

华西证券股份有限公司

关于四川振静股份有限公司

发行股份及支付现金购买资产

一次反馈意见回复

之

核查意见

(修订稿)

独立财务顾问



华西证券股份有限公司
HUAXI SECURITIES CO.,LTD.

二〇二〇年六月

中国证券监督管理委员会：

根据贵会 2020 年 4 月 15 日下发的 200567 号《中国证监会行政许可项目审查一次反馈意见通知书》（以下简称“反馈意见”）的要求，本独立财务顾问对相关问题进行了尽职调查和核查，本出具本专项核查意见。

如无特别说明，本核查意见所述的词语或简称与《四川振静股份有限公司发行股份及支付现金购买资产暨关联交易报告书》中“释义”所定义的词语或简称具有相同含义。

目 录

【反馈意见 1】	5
【反馈意见 2】	26
【反馈意见 3】	29
【反馈意见 4】	33
【反馈意见 5】	40
【反馈意见 6】	43
【反馈意见 7】	52
【反馈意见 8】	68
【反馈意见 9】	80
【反馈意见 10】	88
【反馈意见 11】	92
【反馈意见 12】	97
【反馈意见 13】	99
【反馈意见 14】	117
【反馈意见 15】	135
【反馈意见 16】	147
【反馈意见 17】	150
【反馈意见 18】	159
【反馈意见 19】	176
【反馈意见 20】	188
【反馈意见 21】	200

【反馈意见 22】	206
【反馈意见 23】	219
【反馈意见 24】	223
【反馈意见 25】	232
【反馈意见 26】	239
【反馈意见 27】	242
【反馈意见 28】	249
【反馈意见 29】	251
附表一：对外担保对象具体情况	255

【反馈意见 1】

申请文件显示，1) 你公司于 2017 年 12 月 18 日在上交所上市。巨星农牧股份有限公司（以下简称巨星农牧或标的资产）2018 年营业收入占你公司营业收入比例超过 100%。2) 预案披露，交易完成后，你公司控股股东预计将变更为四川巨星企业集团有限公司（以下简称巨星集团）、实际控制人预计将变更为唐光跃，本次交易预计构成重组上市。3) 报告书披露，本次交易完成后，贺正刚及其一致行动人合计持有你公司 32.24% 股份，巨星集团及其一致行动人合计持有你公司 27.14% 股份，四川和邦投资集团有限公司（以下简称和邦集团）仍然为你公司控股股东，贺正刚仍然为你公司实际控制人。4) 2017 年 12 月、2018 年 3 月及 2019 年 4 月，和邦集团分别对巨星农牧增资 2,216 万元、85 万元和 230 万元。5) 本次交易你公司向巨星集团支付现金对价 11,750 万元。请你公司：1) 补充披露预案和报告书关于本次交易是否构成重组上市认定差异的原因。2) 结合和邦集团多次增资巨星农牧、巨星集团部分对价以现金支付及本次交易的交易对方是否存在关联关系，是否为一致行动人，是否存在特殊利益安排情况，补充披露本次交易是否存在规避重组上市的情形。3) 补充披露和邦集团、贺正刚及其一致行动人持有首次公开发行前你公司股份限售期满后的减持计划（如有）以及保持控制权稳定的具体措施。4) 补充披露你公司及其控股股东、实际控制人在 IPO 时所作承诺、承诺履行情况及对本次重组的影响，是否存在因实施本次交易导致承诺无法履行的风险。5) 结合对本次交易后你公司治理及生产经营的安排，包括但不限于董事会构成及各股东推荐董事及高管情况、重大事项决策机制、经营和财务管理机制等，补充披露对你公司控制权稳定性的影响及后续保持控制权稳定性的具体措施。请独立财务顾问、律师核查并发表明确意见。

【回复】

一、补充披露预案和报告书关于本次交易是否构成重组上市认定差异的原因

本次重组原预案披露“本次交易预计构成重组上市”，经各方充分论证后，上市公司召开董事会对预案进行了调整，明确“本次交易预计不会导致上市公司实际控制人发生变更，本次交易预计不构成重组上市”，具体情况及原因如下：

原预案披露前，由于尚未完成标的资产的审计评估工作，公司对标的资产预估值区间的判断不准确，同时，对重组相关法规的理解有偏差，导致原预案中错误地披露本次重组“预计构成重组上市”。

原预案披露后，公司进一步学习重组相关法规，同时，随着标的资产的审计评估工作的深入，确定了标的资产的估值，经各方充分谈判、论证，本次重组不会构成重组上市。上市公司于2019年9月26日召开了董事会，审议通过了《关于调整公司发行股份及支付现金购买资产方案的议案》等相关议案，对预案进行了修订，明确“本次交易预计不会导致上市公司实际控制人发生变更，本次交易预计不构成重组上市”。

公司、公司董事会及独立财务顾问就预案中对是否构成重组上市的披露出现偏差，向投资者致以诚挚的歉意，并已在上市公司公告中披露。

二、结合和邦集团多次增资巨星农牧、巨星集团部分对价以现金支付及本次交易的交易对方是否存在关联关系，是否为一行动人，是否存在特殊利益安排情况，补充披露本次交易是否存在规避重组上市的情形

（一）和邦集团增资巨星农牧的相关情况

本次交易前，和邦集团曾分别于2017年12月、2018年3月和2019年4月对巨星农牧进行增资，其具体情况如下：

序号	增资时间	事项	增资价格	增资后占巨星农牧的股权比例
1	2017年12月	现金9,994.16万元认购2,216万股	4.51元/股	10%
2	2018年3月	现金425万元认购85万股	5.00元/股	10%
3	2019年4月	现金1,184.50万元认购230万股	5.15元/股	10%

和邦集团上述3次增资的款项分别于2017年12月、2018年2月和2019年4月到位。

和邦集团2017年12月增资巨星农牧系首次参与巨星农牧的投资，2018年及2019年的两次增资是由于标的公司增资扩股，和邦集团为保持自身持股比例不被稀释而同步参与。

和邦集团主营业务为对外投资（控股、参股），投资范围广泛，涉及化工、皮革、煤炭、公用服务业等。上市公司实际控制人、振静股份董事长贺正刚先生早年在乐山市商业局系统食品公司从事生猪行业相关工作超过 20 年，对生猪养殖行业相当熟悉并充满深厚感情，且看好生猪养殖行业前景，因此做出投资决策。

（二）巨星集团获得部分现金支付对价的情况

1、具体情况

上市公司以发行股份方式支付巨星集团 92,253.18 万元，占其交易对价的 88.70%，以现金方式支付巨星集团 11,750.00 万元，占其交易对价的 11.30%，本次交易向巨星集团支付部分现金对价，主要因交易对手巨星集团自身资金需求，经双方协商后确定。巨星集团获得的上述股份支付和现金支付对价，均纳入本次交易业绩承诺补偿范围。

假设本次交易不支付现金对价，全部以股份支付，则发行后，贺正刚与和邦集团持股比例合计 31.19%，巨星集团及其一致行动人持股比例合计 29.51%，和邦集团及贺正刚持股比例高于巨星集团及其一致行动人 1.68%，结合双方稳定控制权的相关约定及承诺，本次交易完成后，巨星集团及其一致行动人不拥有董事会席位，因此，贺正刚仍为上市公司实际控制人，支付现金与否不影响实际控制权认定。

2、与近期重组案例比较，本次交易安排巨星集团获得现金对价的比例较低

本次交易与近期 A 股上市公司发行股份及支付现金购买资产的案例相比，支付给标的公司第一大股东的现金对价的比例较低，具体如下：

过会时间	上市公司简称	标的公司名称	标的公司第一大 股东获得的股份 对价支付比例	标的公司第一大 股东获得的现金 对价支付比例
2020-04-15	三峡水利	重庆长电联合能源有限责任公司	70.38%	29.62%
2020-04-15	新奥股份	新奥能源控股有限公司	83.05%	16.95%
2020-04-09	矩子科技	苏州矩度电子科技有限公司	80.00%	20.00%
2020-03-25	东方创业	上海新联纺进出	85.00%	15.00%

过会时间	上市公司简称	标的公司名称	标的公司第一大 股东获得的股份 对价支付比例	标的公司第一大 股东获得的现金 对价支付比例
		口有限公司		
2020-03-25	京粮控股	浙江小王子食品 有限公司	76.15%	23.85%
2020-03-19	中体产业	中体彩科技发展 有限公司	50.78%	49.22%
2020-03-04	海洋王	深圳市明之辉建 设工程有限公司	58.87%	41.13%
平均值			72.03%	27.97%
本次交易			88.70%	11.30%

资料来源：上市公司重组报告书

（三）本次交易的交易对方的关联关系，一致行动人情况

振静股份在本次交易中的交易对手方为标的公司全体股东。根据标的公司股东名册，上述标的公司股东及其持有标的公司股份的情况如下：

序号	股东名称或姓名	持股份额（股）	持股比例
1	巨星集团	144,633,000	57.14%
2	星晟投资	25,500,000	10.08%
3	和邦集团	25,310,000	10.00%
4	孙德越	15,000,000	5.93%
5	李强	5,000,000	1.98%
6	深圳慧智	4,698,000	1.86%
7	深圳慧明	4,304,000	1.70%
8	徐晓	3,200,000	1.26%
9	黄佳	3,000,000	1.19%
10	博润投资	2,000,000	0.79%
11	段利刚	1,635,000	0.65%
12	龚思远	1,500,000	0.59%
13	徐成聪	1,050,000	0.41%
14	宿友强	1,000,000	0.40%
15	成都德商	1,000,000	0.40%
16	吴建明	1,000,000	0.40%
17	八考文化	1,000,000	0.40%
18	郭汉玉	1,000,000	0.40%

序号	股东名称或姓名	持股份额（股）	持股比例
19	方侠客投资	1,000,000	0.40%
20	正凯投资	1,000,000	0.40%
21	张旭锋	790,000	0.31%
22	王晴霜	700,000	0.28%
23	王智健	700,000	0.28%
24	应元力	610,000	0.24%
25	刘建华	600,000	0.24%
26	罗应春	600,000	0.24%
27	余红兵	600,000	0.24%
28	岳良泉	560,000	0.22%
29	王少青	500,000	0.20%
30	凯比特尔	500,000	0.20%
31	陶礼	460,000	0.18%
32	唐光平	450,000	0.18%
33	刘文博	400,000	0.16%
34	梁春燕	400,000	0.16%
35	唐春祥	380,000	0.15%
36	卢厚清	350,000	0.14%
37	黄明刚	250,000	0.10%
38	邹艳	160,000	0.06%
39	古金华	120,000	0.05%
40	朱强	100,000	0.04%
41	赵鹏	40,000	0.02%
合计		253,100,000	100.00%

独立财务顾问收集并查验了标的公司自然人股东的身份证明文件、非自然人股东的《营业执照》及章程/合伙协议，查询了全国企业信用信息公示系统（<http://www.gsxt.gov.cn/>）、企查查网站（<https://www.qcc.com/>）、天眼查网站（<https://www.tianyancha.com/>），对本次交易的交易对方进行了访谈，取得了由标的公司股东签署的基本情况调查表，经核查，本次交易的交易对方之间的关联关系如下：

- （1）唐光平、唐春祥系巨星集团董事长、控股股东唐光跃的兄弟；

(2) 段利刚系巨星集团董事兼总裁段利锋的兄弟，刘建华系巨星集团董事兼总裁段利锋的姐姐的配偶；

(3) 岳良泉系巨星集团的董事。

根据《上市公司收购管理办法》，上述交易对方与巨星集团构成一致行动人，并已在重组报告书中进行了披露并合并计算交易完成后持股比例。除上述情况外，本次交易的交易对方之间，包括巨星集团与和邦集团之间、巨星集团与其他股东之间、和邦集团与其他股东之间、其他股东之间，均不存在其他关联关系和一致行动人的情况。

(四) 本次交易的交易对方之间不存在特殊利益安排

独立财务顾问对本次交易的交易对方进行了访谈，取得了由标的公司股东签署的基本情况调查表，经核查，本次交易的交易对方之间，包括巨星集团与和邦集团之间、巨星集团与其他股东之间、和邦集团与其他股东之间、其他股东之间，均不存在特殊利益安排。

(五) 本次交易不存在规避重组上市的情况

1、本次交易是上市公司为拓展业务体系而进行的产业布局

上市公司当前主营业务为天然皮革制造，原料毛皮均来源于上游畜牧业。上市公司及其前身拥有 20 余年猪皮革生产历史，从事过生猪毛皮、猪皮革、猪皮革制品的收购、制造、销售、贸易业务。上市公司实际控制人、董事长贺正刚先生早年在乐山市商业局系统的食品公司从事生猪行业相关工作超过 20 年，对生猪养殖行业非常熟悉，充满深厚感情，在 2017 年即通过和邦集团对巨星农牧进行了投资。

通过本次交易，巨星农牧将成为上市公司全资子公司，有利于上市公司拓展现有业务体系，在保持现有皮革业务的基础上进入上游畜牧业，完善产业布局，增强上市公司的持续盈利能力和发展潜力。

2、本次交易不会导致上市公司控制权发生变更

(1) 本次交易前后贺正刚实际控制人地位不变

本次交易前，贺正刚及其控制的和邦集团合计持有上市公司 126,500,000 股股票，占总股本的 52.71%，为上市公司的实际控制人和控股股东。

本次交易完成后，贺正刚及和邦集团合计持有上市公司 150,864,123 股股票，占本次发行后总股本的 32.24%；巨星集团及其一致行动人持有上市公司 126,987,763 股股票，占本次发行后总股本的 27.14%，和邦集团仍为上市公司控股股东，贺正刚仍为上市公司实际控制人。

(2) 为保证控制权稳定，贺正刚及和邦集团、唐光跃及巨星集团分别出具保障控制权稳定的承诺

为保证本次交易前后控制权的稳定，上市公司控股股东和邦集团、实际控制人贺正刚分别出具了关于不放弃控制权的承诺函，承诺自本次交易完成之日起 36 个月内，不放弃董事会、股东大会中的表决权，不会将前述表决权委托给第三方行使，不会放弃董事、高级管理人员的提名权；不会放弃对上市公司的控制权。

主要交易对方巨星集团及其实际控制人唐光跃出具了关于不谋求控制权的承诺函，承诺自本次交易完成之日起 36 个月内，不会以任何方式直接或间接、单独或与第三方联合谋求上市公司的控制权；不向上市公司董事会推荐董事候选人，不拥有董事会席位。

3、本次交易方案不存在规避重组上市认定标准的情形

(1) 和邦集团 2018 年及 2019 年的两次增资系为保持持股比例不被稀释而同步参与标的公司增资扩股

和邦集团 2017 年 12 月首次参与巨星农牧的投资，2018 年及 2019 年的两次增资是由于标的公司增资扩股，和邦集团为保持自身持股比例不被稀释而同步参与。

和邦集团主营业务为对外投资（控股、参股），投资范围广泛，涉及化工、皮革、煤炭、公用服务业等。上市公司实际控制人、振静股份董事长贺正刚先生早年在乐山市商业局系统食品公司从事生猪行业相关工作超过 20 年，对生猪养殖行业相当熟悉并充满深厚感情，且看好生猪养殖行业前景，因此做出投资决策。

(2) 除已披露一致行动人外，交易对方之间均不存在关联关系、一致行动人关系或其他利益安排

本次交易的交易对方中，除唐光平、唐春祥、段利刚、刘建华以及岳良泉与巨星集团构成一致行动人外，巨星集团与和邦集团之间、巨星集团与其他股东之间、和邦集团与其他股东之间、其他各股东之间，均不存在关联关系、一致行动人关系或其他利益安排。

(3) 交易中现金支付基于双方需求协商确定，具有合理性，支付现金与否不影响实际控制权认定

本次交易中，上市公司以发行股份及支付现金方式购买巨星农牧 100% 股权，其中以现金方式支付巨星集团 11,750.00 万元，占其交易对价的 11.30%。本次交易向巨星集团支付现金对价，主要因交易对手巨星集团自身资金需求，经双方协商后确定，现金对价支付比例与近期 A 股上市公司发行股份及支付现金购买资产的案例相比，处于较低水平，具有合理性。

假设本次交易不支付现金对价，全部以股份支付，则发行后，贺正刚与和邦集团持股比例合计 31.19%，巨星集团及其一致行动人持股比例合计 29.51%，和邦集团及贺正刚持股比例高于巨星集团及其一致行动人 1.68%，结合双方稳定控制权的相关约定及承诺，本次交易完成后，巨星集团及其一致行动人不拥有董事会席位，因此，贺正刚仍为上市公司实际控制人，支付现金与否不影响实际控制权认定。

综上，和邦集团 2017 年 12 月增资巨星农牧系首次参与巨星农牧的投资，2018 年及 2019 年的两次增资是由于标的公司增资扩股，和邦集团为保持自身持股比例不被稀释而同步参与；本次交易向巨星集团支付现金对价，主要因交易对手巨星集团自身资金需求，经双方协商后确定；本次交易的交易对方中，除唐光平、唐春祥、段利刚、刘建华以及岳良泉与巨星集团构成一致行动人外，不存在其他关联关系和一致行动人的情况，不存在特殊利益安排。本次交易是上市公司为拓展业务体系而进行的产业布局，不会导致上市公司控制权发生变更、不存在规避重组上市认定标准的情形，不存在规避重组上市的情况。

三、补充披露和邦集团、贺正刚及其一致行动人持有首次公开发行前上市公司股份限售期满后的减持计划（如有）以及保持控制权稳定的具体措施

（一）关于和邦集团、贺正刚持有上市公司股份限售期满后的减持计划（如有）

上市公司控股股东和邦集团、实际控制人贺正刚在 IPO 时就股份限售作出了如下承诺：

“本公司/本人在锁定期满后两年内减持的（不包括本公司/本人在本次发行并上市后从公开市场中新买入的股票），每年减持的数量不超过本公司/本人在本次发行上市前所持股份总数的 20%，减持价格不低于本次发行价格（若公司在该期间内发生派息、送股等除权除息事项，发行价格应相应调整）；减持方式包括集中竞价交易、大宗交易、协议转让及其他符合中国证监会及证券交易所相关规定的方式。

本公司/本人任何时候拟减持公司股份时，将提前 3 个交易日通知公司并通过公司予以公告，未履行公告程序前不进行减持；本公司/本人减持公司股份将按照《公司法》、《证券法》、证券监督管理部门及证券交易所的相关规定办理。”

上市公司控股股东和邦集团、实际控制人贺正刚已出具承诺函，承诺自本次重组复牌之日起至本次重组实施完毕期间，不存在减持所持上市公司股票的计划。

截至本核查意见出具日，和邦集团及贺正刚先生不存在违反上述承诺的情形。

（二）关于保持上市公司控制权稳定的具体措施

1、交易完成后持股比例

本次交易前，贺正刚及其控制的和邦集团合计持有上市公司 126,500,000 股股票，占总股本的 52.71%，为上市公司的实际控制人和控股股东。

本次交易完成后，贺正刚及和邦集团合计持有上市公司 150,864,123 股股票，占本次发行后总股本的 32.24%；巨星集团及其一致行动人持有上市公司 126,987,763 股股票，占本次发行后总股本的 27.14%。贺正刚及和邦集团的持股

比例高于巨星集团及其一致行动人 5.10%，其对上市公司股东大会的决议具有重大影响。

2、交易完成后董事会及高管安排

本次交易前，贺正刚及和邦集团在上市公司董事会拥有多数席位。根据重组报告书以及本次交易相关的各项协议，本次交易不存在对上市公司董事会及管理层进行调整的安排，巨星集团及其实际控制人唐光跃不向上市公司董事会推荐董事候选人，不拥有董事会席位。本次交易后，贺正刚及和邦集团仍将在董事会拥有多数席位。同时，根据上市公司章程，公司高管均由董事会聘任或解聘。

3、上市公司的重大事项决策机制将保持稳定

本次交易前，上市公司已根据相关法律、法规的要求结合上市公司实际工作需要，制定了《股东大会议事规则》、《董事会议事规则》、《监事会议事规则》、《独立董事工作制度》等相关的内部控制制度，本次交易后，上市公司继续通过该等内部治理制度进行重大事项决策。

4、本次交易完成后上市公司经营机制

本次交易前，上市公司已经形成了良好的经营管理机制，上市公司的上述经营管理机制不会因本次交易而发生重大变动。

本次交易完成后，巨星农牧将纳入上市公司统一运营管理体系。上市公司作为巨星农牧的唯一股东，通过制定或修改《公司章程》，对巨星农牧的经营决策等作出安排，使巨星农牧董事会、监事会及高级管理人员按照巨星农牧《公司章程》在各自的职权范围内行使管理公司的职能，从而保证上市公司对巨星农牧的有效控制。

5、本次交易完成后上市公司财务管理机制

本次交易前，上市公司聘请了专业的财务人员，建立了符合会计制度相关要求的财务核算体系和财务管理制度。

本次交易完成后，巨星农牧将纳入上市公司统一财务管理体系。巨星农牧的财务负责人将由上市公司委派的人员担任，上市公司可以通过财务总监对巨星农牧的财务工作及生产经营实施监督管理；上市公司将按照自身财务管理体系的要

求，结合巨星农牧的实际情况，进一步完善巨星农牧的内部控制体系建设，完善财务部门机构、人员设置，做好财务管理工作，统筹巨星农牧的资金使用和外部融资。

6、贺正刚及和邦集团、唐光跃及巨星集团分别出具保障控制权稳定的承诺

(1) 为保证本次交易前后上市公司控制权的稳定，上市公司控股股东和邦集团、实际控制人贺正刚出具了关于不放弃控制权的承诺函，承诺：

“自本次交易完成之日起 36 个月内，本人/本公司承诺不会放弃本人/本公司在上市公司董事会、股东大会中的表决权、股东大会中的表决权，不会将前述表决权委托给第三方行使，不会放弃对上市公司董事、高级管理人员的提名权。

自本次交易完成之日起 36 个月内，本人/本公司承诺将在符合法律、法规及规范性文件的前提下，维护本人/本公司对上市公司的控制地位，不会放弃对上市公司的控制权。

本次交易不会导致控制权的变更，本次交易不构成重组上市。”

(2) 主要交易对方巨星集团及其实际控制人唐光跃出具了关于不谋求控制权的承诺函，承诺：

“本人/本公司尊重四川和邦投资集团有限公司及贺正刚先生对上市公司的控制地位；

自本次交易完成之日起 36 个月内，本人/本公司不会以任何方式直接或间接、单独或与第三方联合谋求上市公司的控制权。

自本次交易完成之日起 36 个月内，本公司不向上市公司董事会推荐董事候选人，不拥有董事会席位。”

四、补充披露上市公司及其控股股东、实际控制人在 IPO 时所作承诺、承诺履行情况及对本次重组的影响，是否存在因实施本次交易导致承诺无法履行的风险

(一) 上市公司及其控股股东、实际控制人在 IPO 时所作承诺及承诺履行情况及对本次重组的影响

序号	承诺方	承诺函类型	承诺内容	履行情况
1	控股股东和邦集团	股份锁定的承诺函	自振静股份股票上市之日起三十六个月内，不转让或者委托他人管理其持有的振静股份公开发行股票前已发行的股份，也不由公司回购该部分股份。振静股份上市后六个月内如股票连续二十个交易日的收盘价均低于发行价，或者上市后六个月期末收盘价低于发行价，和邦集团持有振静股份股票的锁定期限自动延长六个月。	截至本核查意见出具日，和邦集团及贺正刚先生不存在违反前述股份锁定承诺的情形。
2	实际控制人贺正刚先生		自振静股份股票上市之日起三十六个月内，不转让或者委托他人管理本人持有的公司公开发行股票前已发行的股份，也不由公司回购该部分股份；锁定期限届满后，每年转让的股份不超过本人持有公司股份总数的百分之二十五；离职后六个月内，不转让本人持有的公司股份。 振静股份上市后六个月内如公司股票连续二十个交易日的收盘价均低于发行价，或者上市后六个月期末收盘价低于发行价，本人持有公司股票的锁定期限自动延长六个月。	
3	上市公司	回购/增持公司股票的承诺	自公司股票上市之日起三年内，每年首次出现公司股票连续 20 个交易日的收盘价（如果因公司派发现金红利、送股、转增股本、增发新股等原因进行除权、除息的，须按照上海证券交易所的有关规定作相应调整）均低于公司最近一期经审计的每股净资产时，公司将启动稳定公司股价的预案。 公司启动稳定股价预案的条件成就时，公司将根据《上市公司回购社会公众股份管理办法（试行）》等有关规定向社会公众股东回购公司部分股票，同时保证回购结果不会导致公司的股权分布不符合上市条件。	截至本核查意见出具日，公司自上市以来尚未出现触发稳定公司股价预案条件的情形；上市公司、和邦集团及贺正刚先生不存在违反前述回购或增持公司股票承诺的情形。
4	控股股东和邦集团		自公司股票上市之日起三年内，每年首次出现公司股票连续 20 个交易日的收盘价（如果因公司派发现金红利、送股、转增股本、增发新股等原因进行除权、除息的，须按照上海证券交易所的有关规定作相应调整）均低于公司最近一期经审计的每股净资产时，公司将启动稳定公司股价的预案。 公司启动稳定股价预案的条件成就时，公司控股股东将在符合相关法律、法规及规范性文件的条件和要求前提下，对公司股票进行增持。	
5	实际控制人贺		自公司股票上市之日起三年内，每年首次出现公司股票连续 20 个交易日的收盘价（如果因公司派发现金红利、送股、转增股本、增发新股等原因进行除权、除息的，须按照上海	

序号	承诺方	承诺函类型	承诺内容	履行情况
	正刚先生		证券交易所的有关规定作相应调整)均低于公司最近一期经审计的每股净资产时,公司将启动稳定公司股价的预案。 公司启动稳定股价预案的条件成就时,公司非独立董事、高级管理人员将在符合相关法律、法规及规范性文件的条件和要求前提下,以其在公司处领取的薪酬总金额为限对公司股票进行增持。	
6	控股股东和邦集团、实际控制人贺正刚先生	持股及减持意向承诺	本公司/本人在锁定期满后两年内减持的(不包括本公司/本人在本次发行并上市后从公开市场中新买入的股票),每年减持的数量不超过本公司/本人在本次发行上市前所持股份总数的20%,减持价格不低于本次发行价格(若公司在该期间内发生派息、送股等除权除息事项,发行价格应相应调整);减持方式包括集中竞价交易、大宗交易、协议转让及其他符合中国证监会及证券交易所相关规定的方式。 本公司/本人任何时候拟减持公司股份时,将提前3个交易日通知公司并通过公司予以公告,未履行公告程序前不进行减持;本公司/本人减持公司股份将按照《公司法》、《证券法》、证券监督管理部门及证券交易所的相关规定办理。	截至本核查意见出具日,和邦集团及贺正刚先生所持有的公司股份锁定期尚未届满,不存在违反前述持股及减持意向承诺的情形。
7	上市公司	关于招股说明书中不存在虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏的承诺	若本公司在投资者缴纳股票申购款后且股票尚未上市流通前,因本公司首次公开发行股票并上市的招股说明书有虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏,对判断本公司是否符合法律规定的发行条件构成重大、实质影响,在该等违法事实被中国证监会、证券交易所或司法机关等有权机关认定后,对于本公司首次公开发行的全部新股,本公司将按照投资者所缴纳股票申购款加算该期间内银行同期存款利息,对已缴纳股票申购款的投资者进行退款。若本公司首次公开发行的股票上市流通后,因本公司首次公开发行股票并上市的招股说明书有虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏,导致对判断本公司是否符合法律规定的发行条件构成重大、实质影响,本公司将在该等违法事实被中国证监会、证券交易所或司法机关等有权机关认定之日起10个交易日内召开董事会并提议尽快召开股东大会,并将按照董事会、股东大会审议通过的股份回购具体方案回购本公司首次公开发行的全部新股,回购价格不低于发行价格加上自首次公开发行完成日至股票回购公告日的同期银行活期存款利息。如有派息、送股、公积金转增股本、配股等情况的,则发行价格将根据除权除息情	截至本核查意见出具日,公司不存在被中国证监会、证券交易所或司法机关等有权机关认定招股说明书存在虚假记载、误导性陈述或重大遗漏的违法事实情况。

序号	承诺方	承诺函类型	承诺内容	履行情况
			<p>况进行相应调整。</p> <p>本公司同时承诺，如本公司首次公开发行股票并上市的招股说明书有虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏，致使投资者在证券交易中遭受损失，本公司将依法赔偿投资者损失。有权获得赔偿的投资者资格、投资者损失的范围认定、赔偿主体之间的责任划分和免责事由按照《证券法》、《最高人民法院关于审理证券市场因虚假陈述引发的民事赔偿案件的若干规定》（法释[2003]2号）等相关法律法规的规定执行，如相关法律法规相应修订，则按届时有效的法律法规执行。</p>	
8	控股股东和邦集团及实际控制人贺正刚		<p>若公司在投资者缴纳股票申购款后且股票尚未上市流通前，因公司首次公开发行股票并上市的招股说明书有虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏，对判断公司是否符合法律规定的发行条件构成重大、实质影响，在该等违法事实被中国证监会、证券交易所或司法机关等有权机关认定后，本公司/本人将督促公司就其首次公开发行的全部新股对已缴纳股票申购款的投资者进行退款。</p> <p>若公司首次公开发行的股票上市流通后，因公司首次公开发行股票并上市的招股说明书有虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏，导致对判断公司是否符合法律规定的发行条件构成重大、实质影响，在该等违法事实被中国证监会、证券交易所或司法机关等有权机关认定后，本公司/本人将督促发行人依法回购其首次公开发行股票时发行的全部新股。</p> <p>本公司/本人同时承诺，如公司首次公开发行股票并上市的招股说明书有虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏，致使投资者在证券交易中遭受损失，本公司/本人将依法赔偿投资者损失。有权获得赔偿的投资者资格、投资者损失的范围认定、赔偿主体之间的责任划分和免责事由按照《证券法》、《最高人民法院关于审理证券市场因虚假陈述引发的民事赔偿案件的若干规定》（法释[2003]2号）等相关法律法规的规定执行，如相关法律法规相应修订，则按届时有效的法律法规执行。</p> <p>若本公司/本人违反上述承诺，在违反上述承诺发生之日起5个工作日内，暂停在公司处领取津贴（如有）及股东分红（如有），同时本公司/本人持有的公司股份将不得转让，直至本公司/本人按上述承诺采取相应的回购或赔偿措施并实施完毕时为止。</p>	

序号	承诺方	承诺函类型	承诺内容	履行情况
9	上市公司、控股股东和邦集团	未履行公开承诺事项的约束措施	<p>本公司将严格履行振静股份招股说明书披露的本公司公开承诺事项，同时提出如下未能履行承诺的约束措施：</p> <p>1、如果本公司未履行招股说明书披露的公开承诺事项，本公司将在振静股份股东大会及中国证券监督管理委员会指定报刊上公开说明未履行的具体原因并向股东和社会公众投资者道歉。</p> <p>2、如果因未履行相关公开承诺事项给投资者造成损失的，本公司将依法向投资者赔偿相关损失。</p>	截至本核查意见出具日，上市公司、和邦集团及贺正刚先生不存在违反公开承诺的相关情形。
10	实际控制人贺正刚先生		<p>本人将严格履行振静股份招股说明书披露的本公司公开承诺事项，同时提出如下未能履行承诺的约束措施：</p> <p>1、如果本人未履行招股说明书披露的公开承诺事项，本人将在发行人股东大会及中国证券监督管理委员会指定报刊上公开说明未履行的具体原因并向股东和社会公众投资者道歉。</p> <p>2、如果因未履行相关公开承诺事项给投资者造成损失的，本人将依法向投资者赔偿相关损失。</p>	
11	控股股东和邦集团	摊薄即期回报填补措施的相应承诺	不越权干预公司经营管理活动，不侵占公司利益。	截至本核查意见出具日，和邦集团不存在越权干预公司经营管理活动、侵占公司利益的情形。
12	实际控制人贺正刚先生		<p>本人承诺不无偿或以不公平条件向其他单位或者个人输送利益，也不采用其他方式损害公司利益；</p> <p>本人承诺对本人的职务消费行为进行约束；</p> <p>本人承诺不动用公司资产从事与其履行职责无关的投资、消费活动；</p> <p>本人承诺由董事会或薪酬考核委员会制定的薪酬制度与公司填补回报措施的执行情况相挂钩；</p> <p>本人承诺如未来公司公布股权激励计划，则行权条件与公司填补回报措施的执行情况相挂</p>	截至本核查意见出具日，贺正刚先生不存在违反前述承诺的情形。

序号	承诺方	承诺函类型	承诺内容	履行情况
			钩； 本人承诺不越权干预公司经营管理活动，不侵占公司利益。	
13	实际控制人贺正刚先生	住房公积金补缴责任承担的承诺	如应有权部门要求或决定，振静股份需要为公司员工补缴住房公积金或因未缴纳住房公积金而承担罚款或损失的，本人愿无条件代振静股份承担上述所有补缴金额、承担任何罚款或损失赔偿责任，保证振静股份不因此受到损失。	截至本核查意见出具日，有权部门未要求振静股份为公司员工补缴住房公积金，公司亦不存在因未缴纳住房公积金而遭受罚款或损失的情形，贺正刚先生不存在违反前述承诺的情形。
14	控股股东和邦集团、实际控制人贺正刚先生	避免同业竞争的承诺	<p>1、本公司/本人及本公司/本人控制（包括直接控制和间接控制）的除发行人（含发行人控制的子公司，下同）以外的其他子企业均未经营或为他人经营与发行人相同或类似的业务，也未投资于任何与发行人相同或类似业务的公司、企业或其他经营实体；本公司/本人及本公司/本人控制的其他子企业与发行人之间不存在同业竞争。</p> <p>2、本公司/本人在作为发行人控股股东/实际控制人期间和不担任发行人控股股东/实际控制人后六个月内，将采取有效措施，保证本公司/本人及其他子企业不会在中国境内或境外，以任何方式（包括但不限于独资、合资、合作经营或者承包、租赁经营）直接或者间接从事与发行人的生产经营活动构成或可能构成竞争的业务或活动。凡本公司/本人及其他子企业有任何商业机会可从事、参与或入股任何可能会与发行人生产经营构成竞争的业务，本公司/本人会安排将上述商业机会让予发行人。</p> <p>3、本公司/本人将善意履行作为发行人控股股东/实际控制人的义务，不利用该地位，就发行人与本公司/本人或其他子企业相关的任何关联交易采取任何行动，故意促使发行人的股东大会或董事会作出侵犯其他股东合法权益的决议。如果发行人必须与本公司/本人或其他子企业发生任何关联交易，则本公司/本人承诺将促使上述交易按照公平合理的和正常商业交易条件进行。本公司/本人及其他子企业将不会要求或接受发行人给予比在任何</p>	截至本核查意见出具日，和邦集团、贺正刚先生不存在违反前述避免同业竞争承诺的情形。

序号	承诺方	承诺函类型	承诺内容	履行情况
			<p>一项市场公平交易中第三者更优惠的条件。</p> <p>4、本公司/本人及其他子企业将严格和善意地履行与发行人签订的各种关联交易协议（如有）。本公司/本人承诺将不会向发行人谋求任何超出上述协议规定以外的利益或收益。</p> <p>5、本公司/本人保证不利用控股股东/实际控制人的身份，从事或参与从事有损发行人及发行人其他股东利益的行为。本公司/本人愿意承担由于违反上述承诺给发行人造成的直接、间接的经济损失、索赔责任及额外的费用支出。</p> <p>6、本承诺将持续有效，直至本公司/本人不再处于发行人的控股股东/实际控制人地位后的六个月为止。</p>	
15	控股股东和邦集团、实际控制人贺正刚先生	关于减少和规范关联交易的承诺函	<p>1、尽量减少和规范本公司/本人及本公司/本人控制的除振静股份以外的其他企业与发行人的关联交易，对于无法避免或者有合理原因而发生的关联交易，承诺遵循市场化定价原则，并依法签订协议，履行合法程序。本企业/本人及本企业/本人控制的其他企业未以、未来也不会以借款、代偿债务、代垫款项或者其他方式占用发行人资金。</p> <p>2、遵守振静股份之《公司章程》以及其他关联交易管理制度，并根据有关法律法规和证券交易所规则等有关规定履行信息披露义务和办理有关报批程序，保证不通过关联交易损害振静股份及股东的合法权益。</p> <p>3、必要时聘请中介机构对关联交易进行评估、咨询，提高关联交易公允程度及透明度。如因本公司/本人违反上述承诺给振静股份及股东造成利益损害的，本公司/本人将在振静股份股东大会及中国证券监督管理委员会指定报刊上公开向发行人及其他股东道歉，并将承担由此造成的全额赔偿责任。</p>	截至本核查意见出具日，和邦集团、贺正刚先生不存在违反前述减少和规范关联交易承诺的情形。

独立财务顾问查阅了振静股份的招股说明书、定期报告等公开披露的信息；查询上交所网站（<http://www.sse.com.cn>）公开信息和中国证监会网站（<http://www.csrc.gov.cn/>）、证券期货市场失信记录查询平台（<http://neris.csrc.gov.cn/shixinchaxun/>）以及振静股份控股股东实际控制人出具的说明。经核查，上市公司及其控股股东、实际控制人能够履行 IPO 时作出的股份限售、稳定股价、招股说明书的相关信息披露的责任、避免同业竞争等承诺，不存在违反相关承诺的情况，并已在定期报告中披露了上述承诺履行情况，不会对本次重组造成不利影响。

（二）是否存在因实施本次交易导致承诺无法履行的风险

上市公司及其控股股东、实际控制人在 IPO 时作出的承诺主要为股份限售承诺、稳定股价的承诺、招股说明书的相关信息披露的责任承诺、避免同业竞争承诺等。经核查，相关承诺均处于正常履行中，未出现相关承诺未能履行或因本次交易将导致无法履行的情况。

本次交易中，上市公司及其控股股东、实际控制人针对部分原有事项作出了新的承诺，如股份锁定承诺、避免同业竞争承诺等（承诺内容详见重组报告书“重大事项提示 十、本次重组相关方作出的重要承诺”）。经查阅上述承诺内容并对比原有承诺，相关承诺不会影响原有 IPO 承诺的履行。

综上，上市公司及其控股股东、实际控制人在 IPO 时所作承诺均处于正常履行中，且未限制上市公司实施本次交易，不会对本次交易产生不利影响，不存在因实施本次交易导致承诺无法履行的风险。

五、结合对本次交易后你公司治理及生产经营的安排，包括但不限于上市公司董事会构成及各股东推荐董事及高管情况、重大事项决策机制、经营和财务管理机制等，补充披露对你公司控制权稳定性的影响及后续保持控制权稳定性的具体措施

（一）本次交易后上市公司董事会构成及各股东推荐董事及高管情况

根据交易各方签署的《发行股份购买资产协议》及其补充协议、《业绩承诺补偿协议》等与本次重组相关的协议，不存在对上市公司董事会及高管进行调整的约定。

根据振静股份《公司章程》，公司董事会由 9 名董事组成，其中独立董事 3 名。董事候选人由持有或合并持有公司有表决权股份总数 3% 以上的股东或董事会提名，其中独立董事候选人由董事会、监事会、单独或者合并持有公司已发行股份 1% 以上的股东提名。股东大会在选举两名及以上董事或监事时实行累积投票制度。

2013 年 12 月，上市公司召开创立大会暨首次股东大会，选举贺正刚、宋克利、何晓兰、赵志刚和周密为第一届董事会董事，上述董事均由和邦集团提名。

上市公司第二届和第三届董事会董事均由上届董事会提名产生。上市公司现任董事会系于 2019 年 12 月 20 日经股东大会选举产生的第三届董事会，任期三年，非独立董事为贺正刚、曾小平、宋克利、何晓兰、赵志刚和周密；独立董事为曹光、史文涛和刘滔。

根据主要交易对方巨星集团及其实际控制人唐光跃出具的关于不谋求控制权的承诺函及补充承诺函，自本次交易完成之日起 36 个月内，巨星集团不向上市公司董事会推荐董事候选人，不拥有董事会席位。本次交易后，贺正刚及和邦集团仍将在董事会拥有多数席位。

根据振静股份《公司章程》第一百三十九条的规定，公司的总经理、副总经理、财务总监、董事会秘书为公司的高级管理人员，均由董事会聘任或解聘。

（二）本次交易后上市公司的重大事项决策机制保持稳定

本次交易前，上市公司已按照《公司法》、《证券法》等法规、规章及上市公司章程的规定建立了规范的法人治理机构和独立运营的公司管理体制。同时，上市公司根据相关法律、法规的要求结合上市公司实际工作需要，制定了《股东大会议事规则》、《董事会议事规则》、《监事会议事规则》、《独立董事工作制度》、等相关的内部控制制度，上市公司通过该等内部治理制度进行重大事项决策。

（三）本次交易完成后上市公司经营和财务管理机制保持一致

1、上市公司的经营机制

本次交易前，上市公司已经形成了良好的经营管理机制，根据《公司法》及上市公司章程的规定，设立了股东大会、董事会、监事会，选举产生了董事、监事并聘请了总经理、副总经理、财务总监和董事会秘书等高级管理人员。股东大会

会决定上市公司的经营方针和投资计划等；董事会执行股东大会的决议，制定上市公司的经营计划和投资方案，并在股东大会授权范围内，决定上市公司对外投资、收购出售资产、关联交易等事项；高级管理人员主持上市公司的生产经营管理工作等；下属部门各司其职，行使相关职能。

上市公司的上述经营管理机制不会因本次交易而发生重大变动，规范、有效、统一的经营管理体系有利于上市公司控制权的稳定。上市公司作为巨星农牧的唯一股东，通过制定或修改《公司章程》，对巨星农牧的经营决策等作出安排，使巨星农牧董事会、监事会及高级管理人员按照巨星农牧《公司章程》在各自的职权范围内行使管理公司的职能，从而保证上市公司对巨星农牧的有效控制。

2、上市公司的财务管理机制

本次交易前，上市公司聘请了专业的财务人员，建立了符合会计制度相关要求的财务核算体系和财务管理制度。本次交易完成后，标的公司将成为上市公司的全资子公司，巨星农牧将纳入上市公司统一财务、运营管理体系，按照上市公司的统一标准，对其经营进行日常管理和账务核算，并按照上市公司治理要求，对标的公司进行整体财务等运营管控。

同时巨星农牧财务总监将由上市公司委派人员担任，其直接向上市公司汇报、接受上市公司管理，上市公司可以通过财务总监对巨星农牧的财务工作及生产经营实施监督管理。

（四）保持控制权稳定性的具体措施

本次交易方案已就保持上市公司控制权稳定制定了具体措施，详见本题回复“三、（二）关于保持上市公司控制权稳定的具体措施”。

综上，本次交易完成后，不存在上市公司董事会及高级管理人员的调整，重组完成后，标的公司的决策、财务、日常运营等，均将统一按上市公司治理规范，纳入上市公司管理体系，上市公司控制权将保持稳定。

六、补充披露情况

上述情况已分别在重组报告书“重大事项提示 六、本次交易不构成重组上市”、“第一节 八、本次交易不构成重组上市”、“重大事项提示 十、交易各方重要承诺”中进行了补充披露。

七、独立财务顾问核查意见

独立财务顾问通过查阅本次交易相关的预案、重组报告书，和邦集团、贺正刚为 IPO 及本次交易出具的相关承诺函、振静股份的招股说明书、定期报告等公开披露的信息；查询上交所网站（<http://www.sse.com.cn>）公开信息和中国证监会网站（<http://www.csrc.gov.cn/>）、证券期货市场失信记录查询平台（<http://neris.csrc.gov.cn/shixinchaxun/>）全国企业信用信息公示系统（<http://www.gsxt.gov.cn/>）、企查查网站（<https://www.qcc.com/>）、天眼查网站（<https://www.tianyancha.com/>）以及振静股份控股股东实际控制人出具的说明；访谈本次交易对手方，并取得其出具的调查表；查阅近期的重组报告书，上市公司的公司章程、经营管理制度及本次交易的相关协议；比对反馈意见回复和重组报告书等方式进行核查。

经核查，独立财务顾问认为：

1、原预案披露本次交易“预计构成重组上市”系尚未完成标的资产的审计评估工作，公司对标的资产预估值区间的判断不准确，同时，对重组相关法规的理解有偏差，通过进一步论证，确定本次重组不会构成重组上市，上市公司已对预案进行了相应修订；

2、和邦集团 2017 年 12 月增资巨星农牧系首次参与巨星农牧的投资，2018 年及 2019 年的两次增资是由于标的公司增资扩股，和邦集团为保持自身持股比例不被稀释而同步参与；本次交易中巨星集团获得部分现金支付对价主要系为保持控制权的稳定以及基于巨星集团自身资金需求等因素的考虑，现金支付比例较低，具有合理性；本次交易的交易对方中，除唐光平、唐春祥、段利刚、刘建华以及岳良泉与巨星集团构成一致行动人外，不存在其他关联关系和一致行动人的情况，不存在特殊利益安排，不存在规避重组上市的情况；

3、上市公司控股股东和邦集团及实际控制人贺正刚已就维持控制权稳定形成具体措施并出具了承诺；

4、上市公司及其控股股东、实际控制人在 IPO 时所作的承诺不存在因实施本次交易导致承诺无法履行的风险；

5、本次交易对上市公司董事会及高级管理人员均不存在调整，重组后标的公司的重大事项决策机制、经营和财务管理机制等事项将纳入上市公司统一管理，上市公司控制权将继续保持稳定；

6、上述内容已在重组报告书中补充披露。

【反馈意见 2】

请你公司结合第 1 问及巨星集团与和邦集团共同作出累积三年业绩承诺的情况，补充披露巨星集团及其一致行动人通过本次交易取得的上市公司股份未锁定 36 个月的合理性、将采取何种措施保障本次交易业绩承诺的可执行性。请独立财务顾问和律师核查并发表明确意见。

【回复】

一、业绩承诺方及承诺期限

本次交易的业绩补偿期限为本次交易实施完毕的当年及之后连续两个会计年度，即 2020 年度、2021 年度及 2022 年度；如本次交易无法在 2020 年度内实施完毕，则业绩补偿期限相应顺延。

本次交易的业绩承诺方为巨星集团及和邦集团，如标的公司 2020 年度至 2022 年度累积实现的净利润数低于承诺净利润数的，则巨星集团、和邦集团应就未达到承诺净利润数的部分分别按照 85%和 15%的比例向上市公司承担补偿责任，且巨星集团、和邦集团之间负有连带补偿责任。

二、巨星集团及一致行动人的股份锁定期限的合理性

根据《发行股份及支付现金购买资产协议》及其补充协议的约定以及交易对方出具的股份锁定承诺函，除和邦集团外，如该认购方通过本次交易取得上市公司股份时，对其所持有标的公司股份持续拥有权益的时间已满 12 个月，则认购方认购取得的上市公司新增股份自发行结束之日起 12 个月不得以任何方式转让；如补偿方取得的上市公司新增股份锁定期限届满时，补偿方承担的补偿义务尚未履行完毕，则补偿方所持上市公司新增股份的锁定期将顺延至补偿方补偿义务履行完毕之日。

根据上述约定，巨星集团本次交易所取得的上市公司股份，需在三年业绩承诺实现才能解除锁定，即最早解除锁定时间为巨星农牧 2022 年度经审计的财务数据确认后。业绩补偿协议中未明确锁定 36 个月，一方面，业绩承诺是基于三年累积利润的实现；另一方面，三年业绩实现需以上市公司年度审计为准，具体审计报告出具日期无法准确预测，因此，在业绩补偿协议中约定为：“巨星集团因本次交易取得的上市公司股份的锁定期将顺延至其补偿义务履行完毕之日”，该约定符合本次重组以业绩实现为核心目标的商业本质。

巨星集团的一致行动人为段利刚、刘建华、岳良泉、唐光平以及唐春祥，其所持标的公司股份均已满 12 个月且不参与本次业绩承诺。因此，上述一致行动人本次交易取得的上市公司股份的锁定期为 12 个月。

三、保障本次交易业绩承诺可执行性的措施

1、补偿方案

根据《业绩承诺补偿协议》及其补充协议，巨星集团、和邦集团承诺巨星农牧 2020、2021 和 2022 年度的净利润总额不低于 57,700.00 万元，和邦集团承诺巨星农牧 2020、2021 和 2022 年度的净利润分别不低于 15,800 万元、15,900 万元和 26,000 万元。如标的公司 2020 年度、2021 年度、2022 年度累积实现的净利润数/截至当期期末累积实现的净利润数低于巨星集团、和邦集团相应承诺净利润数的，则巨星集团、和邦集团应就未达到承诺净利润数的部分分别按照 85% 和 15% 的比例向上市公司承担补偿责任，且巨星集团与和邦集团间负有连带补偿责任。应补偿金额的计算方式如下：

巨星集团应补偿金额=（承诺净利润数-利润补偿期内累积实现的净利润数）÷承诺净利润数×标的资产交易对价×85%

和邦集团当期补偿金额=[（截至当期期末累积承诺净利润数-截至当期期末累积实现净利润数）÷承诺净利润数×标的资产交易对价]×15%-累积已补偿金额

2、股份锁定期安排

根据《发行股份及支付现金购买资产协议》及其补充协议的约定以及交易对方出具的股份锁定承诺函，补偿方取得的上市公司新增股份锁定期限届满时，如

补偿方承担的补偿义务尚未履行完毕，则补偿方所持上市公司新增股份的锁定期将顺延至补偿方补偿义务履行完毕之日。

3、补偿覆盖率

根据《业绩承诺补偿协议》约定，业绩补偿各方因补偿期内累积实现净利润数小于承诺净利润数、标的资产减值而向上市公司补偿的股票、现金的金额总和最高不超过业绩补偿各方在本次交易中获得的交易对价（包括股份对价和现金对价）。

本次业绩补偿义务人为巨星集团、和邦集团，其在本次交易中取得的交易对价分别为 104,003.18 万元和 18,200.00 万元，合计 122,203.18 万元，占交易对价总额的比例即补偿安排的覆盖率为 67.14%。

假设标的公司补偿期内业绩承诺完成率（补偿期内累积实现净利润数/承诺净利润数）分别为 80%、60%、40%、32.86%、20%和 0%的情况下，可用于业绩补偿的未解锁股份及现金之和对补偿责任的覆盖率分别为 335.72%、167.86%、111.91%、100.00%、83.93%和 67.14%。具体计算如下：

单位：万元

承诺净利润	利润补偿期内累计实现的净利润	业绩承诺完成率	应补偿金额	业绩补偿方交易对价合计	补偿覆盖率
57,700.00	0	0.00%	182,000.00	122,203.18	67.14%
	11,540.00	20.00%	145,600.00		83.93%
	18,957.56	32.86%	122,203.18		100.00%
	23,080.00	40.00%	109,200.00		111.91%
	34,620.00	60.00%	72,800.00		167.86%
	46,160.00	80.00%	36,400.00		335.72%

注：应补偿金额=（承诺净利润数－利润补偿期内累积实现的净利润数）÷承诺净利润数×标的资产交易对价；补偿覆盖率=业绩补偿方交易对价合计÷应补偿金额*100%

根据上表测算，在标的公司 2020 年度至 2022 年度累积实现的净利润完成率达到 32.86%以上，相应业绩达到 18,957.56 万元以上的情况下，巨星集团、和邦集团的补偿上限可完全覆盖可能产生的补偿义务。

2020年1-4月，标的公司已实现净利润12,145.75万元（未经审计），已完成三年累积承诺利润的21%以上，结合目前生猪市场行情，标的公司2020年-2022年三年累积净利润低于18,957.56万元的风险较小。

4、其他保障措施

和邦集团已出具承诺，承诺其履行完毕本次交易的业绩补偿及减值补偿义务前不质押本次交易所取得的上市公司股份。

巨星集团已出具承诺，承诺其履行完毕本次交易的业绩补偿及减值补偿义务前不质押本次交易所取得上市公司股份中百分之七十的股份。

四、补充披露情况

上述情况已在重组报告书“第一节 四、（四）6、业绩承诺及补偿”中进行了补充披露。

五、独立财务顾问核查意见

独立财务顾问通过查阅本次交易的《业绩承诺补偿协议》，《发行股份及支付现金购买资产协议》及其补充协议，比对反馈意见回复和重组报告书等方式进行核查。

经核查，独立财务顾问认为：

- 1、巨星集团因本次交易取得的上市公司股份在其补偿义务履行完毕后解除锁定，具备合理性；
- 2、本次交易的股份锁定安排以及相关措施，可以保障本次交易业绩承诺的可执行性；
- 3、上述内容已在重组报告书中补充披露。

【反馈意见3】

申请文件显示，你公司主营业务为中高档天然皮革的研发、制造与销售，交易完成后，你公司主营业务将新增畜禽养殖及饲料生产和销售。请你公司补充披露：1) 和邦集团、贺正刚及其一致行动人与本次交易交易对方是否有调整交易完成后上市公司主营业务的相关安排、承诺、协议。2) 结合你公司实际控制人、

管理团队的经历和背景,进一步说明本次重组后上市公司能否对巨星农牧进行有效整合及管控。请独立财务顾问核查并发表明确意见。

【回复】

一、和邦集团、贺正刚及其一致行动人与本次交易交易对方是否有调整交易完成后上市公司主营业务的相关安排、承诺、协议

本次交易完成后,巨星农牧将成为上市公司的全资子公司,上市公司在现有中高档天然皮革业务的基础上,将新增畜禽养殖及饲料业务。通过本次交易,上市公司将丰富业务类型,能够有效拓宽盈利来源,提升可持续发展能力、抗风险能力及后续发展潜力。除通过本次交易新增畜禽养殖及饲料业务之外,和邦集团、贺正刚及其一致行动人与本次交易的交易对方之间无终止当前上市公司主营业务或/和置出当前上市公司主营业务、资产等调整上市公司主营业务的相关安排、承诺、协议。

二、结合上市公司实际控制人、管理团队的经历和背景,进一步说明本次重组后上市公司可否对巨星农牧进行有效整合及管控

(一) 上市公司实际控制人、管理团队的经历和背景

上市公司实际控制人、管理团队具有丰富的企业管理、财务管理和项目管理等方面的经验,具体经历和背景如下:

姓名	职务	个人简历
贺正刚	实际控制人、董事长	1971年至1992年就职于乐山市商业局,1993年至今任和邦集团董事长,2012年8月至今任和邦集团总经理,2002年至2017年5月任和邦生物董事长,2017年5月至今任和邦生物董事,2013年12月至今任振静股份董事长。
曾小平	董事	曾就职于乐山市市中区人民法院、振静皮革、和邦集团,2007年4月至2009年10月出国,未从事任何工作;2010年1月至2015年4月任乐山市五通桥区华强投资有限公司董事长,2015年5月至2016年3月,就职于和邦集团,2016年4月至今任和邦集团总裁,2016年5月至2017年5月任和邦生物副董事长,2017年5月至今任和邦生物董事长,2016年11月至今任振静股份董事。
宋克利	董事	1980年至1999年历任东方锅炉厂会计、科长、处长、副总会计师,1999年至今任和邦集团副总经理,2008年2月至今任和邦生物董事,2013年10月至2017年1月任振静皮革董事,2013年12月至今任振静股份董事。

何晓兰	董事、总经理	曾就职于乐山市皮革公司，1998年11月至2013年12月历任振静皮革总工程师、厂长、总经理、董事长，2013年12月至今任振静股份总工程师、董事、总经理。
赵志刚	董事、财务总监	曾就职于山东正源会计师事务所、道勤控股股份有限公司，2007年7月至2011年6月任四川合纵能源开发有限公司财务总监，2011年7月至2016年3月任和邦集团财务经理，2013年12月至今任振静股份董事，2016年4月至今任振静股份财务总监。
周密	董事、董事会秘书	2011年5月至2012年8月任职于四川和邦房地产开发有限公司园林景观部、合同部，2012年9月至2013年11月任职于和邦生物董事会办公室从事上市公司信息披露工作，2013年12月至今任振静股份董事、董事会秘书。
雷华均	副总经理	曾任职于乐山市食品公司，1998年11月至2013年12月任振静皮革销售经理、副总经理，2013年12月至今任振静股份副总经理。
张东贤	副总经理	1998年11月至2013年12月历任振静皮革工程师、车间主任、生产厂厂长等职，2013年12月至2018年1月任振静股份生产厂厂长，2018年1月至今任振静股份副总经理。
袁小松	副总经理	1999年至2013年12月历任振静皮革技术员、车间主任、生产厂副厂长等职，2013年12月至2018年1月任振静股份生产厂副厂长，2018年1月至今任振静股份副总经理。
杨雁	副总经理	1999年至2013年12月历任振静皮革技术员、工程师、生产厂副厂长等职，2013年12月至2018年1月任振静股份生产厂副厂，2018年1月至今任振静股份副总经理。

上市公司当前主营业务系天然皮革制造，原料毛皮均来源于上游畜牧业。上市公司管理团队中从事业务的主要人员，早前均从事过生猪毛皮、猪皮革、猪皮革制品的收购、制造、销售、贸易业务。上市公司实际控制人、振静股份董事长贺正刚先生早年在乐山市商业局系统食品公司从事生猪行业相关工作超过20年，也对生猪养殖行业相当熟悉。基于上市公司当前业务与养殖业的上下游关系，上市公司目前的经营管理核心团队人员在公司治理和业务整合方面已积累较为丰富的实践经验，在上市公司运营过程中能够各司其职，积极协作，通过科学的管理共同促进上市公司发展，能够为上市公司与巨星农牧的有效整合营造良好的前提条件。

（二）重组后上市公司对巨星农牧的整合和管控措施

本次交易完成后，上市公司在现有中高档天然皮革业务的基础上，将新增畜禽养殖及饲料业务。在维持上市公司现有管理模式、决策程序及发展战略整体不变的前提下，将标的公司纳入上市公司体系，以符合上市公司规范运作的相关要求进行统一管理和核算。为实现对标的公司的有效整合和管控，上市公司采取的具体措施如下：

1、关于公司经营和治理的整合和管控措施

本次交易完成后，上市公司将成为巨星农牧的唯一股东，通过制定或修改《公司章程》，对巨星农牧的经营决策等作出安排，使巨星农牧董事会、监事会及高级管理人员按照巨星农牧《公司章程》在各自的职权范围内行使管理公司的职能，从而保证上市公司对巨星农牧的有效控制。

同时，为保持管理和业务的连贯性，上市公司将继续支持标的公司现有经营模式、机构设置及日常管理制度，维持标的公司现有核心团队、组织架构及经营模式。振静股份与交易对手方签订了《发行股份及支付现金购买资产协议》及其补充协议，根据协议约定，标的公司主要管理层及核心人员自标的资产过户至上市公司名下之日起仍需至少在标的公司任职六十个月，保证了本次交易后标的公司经营管理层的稳定性。

2、关于财务及资金的整合和管控措施

(1) 本次交易完成后，巨星农牧的财务负责人将由上市公司委派的人员担任。巨星农牧的财务负责人受上市公司垂直管理，定期向上市公司汇报，使上市公司及时、准确、全面的了解巨星农牧的经营和财务情况。

(2) 本次交易完成后，上市公司将按照自身财务管理体系的要求，结合巨星农牧的实际情况，进一步完善巨星农牧的内部控制体系建设，完善财务部门机构、人员设置，做好财务管理工作，加强对巨星农牧的成本费用核算、资金管控、税务等管理工作，统筹巨星农牧的资金使用和外部融资，防范巨星农牧的运营、财务风险。

(3) 本次交易完成后，上市公司审计人员将定期对巨星农牧及其子公司财务进行审计。上市公司将加强防范财务风险，提升资金运用效率。

3、关于重大事项决策的整合和管控措施

本次交易完成后，上市公司将要求巨星农牧及其子公司的经营管理、对外投资、关联交易、人员管理、行政事务等其他重大事项决策应当符合《公司法》、《证券法》、《上市规则》、上市公司的《公司章程》的规定履行必要的审议批准程序，以实现巨星农牧重大事项决策的有效管控。

综上，结合上市公司管理团队的经历和背景及拟采取的整合和管控措施，上市公司在本次重组后能对巨星农牧进行有效整合及管控。

三、补充披露情况

上述内容已在重组报告书中“第九节 七、（一）本次交易完成后上市公司对巨星农牧的整合”中进行了补充披露。

四、独立财务顾问核查意见

独立财务顾问通过查阅重组报告书、上市公司年度报告、上市公司管理团队经历和背景，比对反馈意见回复和重组报告书等方式进行核查。

经核查，独立财务顾问认为：

1、本次交易完成后，巨星农牧将成为上市公司的全资子公司，上市公司在现有中高档天然皮革业务的基础上，将新增畜禽养殖及饲料业务。除此之外，和邦集团、贺正刚及其一致行动人与本次交易的交易对方之间无终止当前上市公司主营业务或/和置出当前上市公司主营业务、资产等调整上市公司主营业务的相关安排、承诺、协议。

2、结合上市公司管理团队的经历和背景及拟采取的整合措施，上市公司在本次重组后能对巨星农牧进行有效整合及管控；

3、上述内容已在重组报告书中补充披露。

【反馈意见 4】

申请文件显示，1)巨星集团、和邦集团承诺巨星农牧 2020、2021 和 2022 年度的净利润总额不低于 57,700.00 万元。2)和邦集团为上市公司控股股东，且其持有标的资产的比例为 10%，为标的资产第三大股东。3)协议约定，本次交易实施完成后如因不可抗力导致巨星农牧利润补偿期内累积实现的净利润数低于承诺净利润数的，各方可协商一致，以书面形式对补偿金额予以调整。请你公司：1)就本次交易业绩补偿对象中包括上市公司控股股东，承诺金额为标的资产预测期前三年累积金额等安排，补充披露业绩承诺是否符合相关规则的要求。2)就本次业绩补偿义务人仅为巨星集团、和邦集团，补偿上限为其在本次交易中取得的股份与现金等情况，补充披露上述补偿安排的覆盖率情况、是否有利于保护中小

股东的权益。3)补充披露协议约定的不可抗力的具体情形、上述补偿调整安排是否符合相关规则的要求。请独立财务顾问、律师核查发表明确意见。

【回复】

一、就本次交易业绩补偿对象中包括上市公司控股股东，承诺金额为标的资产预测期前三年累积金额等安排，补充披露业绩承诺是否符合相关规则的要求

根据《重组管理办法》第三十五条的规定，采取收益现值法、假设开发法等基于未来收益预期的方法对拟购买资产进行评估或者估值并作为定价参考依据的，上市公司应当在重大资产重组实施完毕后3年内的年度报告中单独披露相关资产的实际盈利数与利润预测数的差异情况，并由会计师事务所对此出具专项审核意见；交易对方应当与上市公司就相关资产实际盈利数不足利润预测数的情况签订明确可行的补偿协议。

上市公司向控股股东、实际控制人或者其控制的关联人之外的特定对象购买资产且未导致控制权发生变更的，不适用本条前二款规定，上市公司与交易对方可以根据市场化原则，自主协商是否采取业绩补偿和每股收益填补措施及相关具体安排。

1、本次交易将上市公司控股股东作为业绩补偿方符合《重组管理办法》及《关于并购重组业绩补偿相关问题与解答》的规定

和邦集团现持有标的公司10%股份，系本次交易中上市公司的交易对方，根据《重组管理办法》第三十五条的规定，和邦集团应当作为业绩补偿方，与上市公司签署业绩补偿协议。

此外，根据《关于并购重组业绩补偿相关问题与解答》，在交易对方为上市公司控股股东时，无论标的资产是否为该控股股东控制，上市公司的控股股东均应当以其所获得的股份和现金进行业绩补偿。因此，和邦集团成为本次交易的业绩补偿方符合《关于并购重组业绩补偿相关问题与解答》。

2、本次交易以标的资产预测期前三年的累计金额作为业绩承诺金额符合《重组管理办法》《上市公司监管法律法规常见问题与解答修订汇编》的规定

本次交易采取未来收益法作为标的资产定价参考依据，上市公司已经依据

《重组管理办法》的规定，要求和邦集团、巨星集团按照重组实施完毕后3年内标的公司实际盈利数与利润预测数的差额对上市公司进行补偿，并签署了明确的《业绩承诺补偿协议》。

根据《上市公司监管法律法规常见问题与解答修订汇编》第八条，上市公司重大资产重组的业绩补偿期限一般为重组实施完毕后的三年。本次交易的业绩补偿以预测期前三年的累积金额作为业绩承诺金额，符合《上市公司监管法律法规常见问题与解答修订汇编》的规定。

由于生猪行业具有一定的周期性，以标的资产预测期前三年的累积净利润作为业绩承诺金额，能够更加客观反映标的公司在一定期间的生产经营情况，上市公司并购重组中也有不少案例采取这种方式：

过会时间	上市公司	标的公司名称	业绩承诺条款
2019-12-17	晶瑞股份	载元派尔森新能源科技有限公司	承诺标的公司2019年度、2020年度及2021年度累积实现的净利润数不低于10,000万元。
2019-04-03	兆易创新	上海思立微电子科技有限公司	承诺标的公司在2018年度、2019年度和2020年度经审计的扣除非经常性损益后归属于母公司的净利润累计应不低于32,100万元。
2018-09-12	博天环境	高频美特利环境科技(北京)有限公司	高频环境2018年、2019年和2020年经审计后扣除非经常性损益后归属母公司股东的净利润合计不低于13,800万元
2018-05-30	信达地产	淮矿地产有限责任公司	本次重大资产重组完成后的连续三个会计年度(含本次重大资产重组完成当年)，连续三个会计年度合计净利润预测数为27.20亿元。

综上，本次交易业绩补偿方包括上市公司控股股东，且以业绩承诺期三年累计利润预测数作为补偿基础，符合《重组管理办法》《关于并购重组业绩补偿相关问题与解答》《上市公司监管法律法规常见问题与解答修订汇编》的相关规定。

3、和邦集团的业绩承诺和补偿方式已调整为按年度进行

2020年6月，振静股份与巨星集团、和邦集团签署了《业绩承诺补偿协议补充协议之一》，将和邦集团的业绩承诺和补偿方式调整为按年度进行。和邦集团承诺标的公司在2020年至2022年内实现的净利润分别不低于15,800万元、15,900万元和26,000万元。相关条款的主要修改情况如下：

序号	原协议条款	补充协议修改情况
2.2	作为本次交易的利润补偿方，乙	作为本次交易的利润补偿方，乙方(巨星集团、和

序号	原协议条款	补充协议修改情况
	方对标的公司在补偿期限实现的净利润数进行下述承诺:标的公司在利润补偿期限(2020年至2022年)内实现的净利润总额(以下称“承诺净利润数”)为57,700万元(大写人民币伍亿柒仟柒佰万元)。	邦集团)对标的公司在补偿期限实现的净利润数进行下述承诺:标的公司在利润补偿期限(2020年至2022年)内实现的净利润总额(以下称“承诺净利润数”)为57,700万元(大写人民币伍亿柒仟柒佰万元)。另外,乙方之二(和邦集团)对标的公司在补偿期限内各年度实现的净利润数进行下述承诺:标的公司在2020年度实现的净利润为15,800万元(大写人民币壹亿伍仟捌佰万元)、在2021年度实现的净利润为15,900万元(大写人民币壹亿伍仟玖佰万元)、在2022年度实现的净利润为26,000万元(大写人民币两亿陆仟万元)。
4.1	如标的公司2020年度至2022年累积实现的净利润数低于承诺净利润数的,则乙方之一和乙方之二应就未达到承诺净利润数的部分分别按照85%和15%的比例向甲方承担补偿责任,且乙方之一与乙方之二之间负有连带补偿责任。应补偿金额总额的计算方式如下: 应补偿金额=(承诺净利润数-利润补偿期内累积实现的净利润数)÷承诺净利润数×标的资产交易对价”	如标的公司2020年度、2021年度、2022年度累积实现的净利润数/截至当期期末累积实现的净利润数低于乙方各方相应承诺净利润数的,则乙方之一和乙方之二应就未达到承诺净利润数的部分分别按照85%和15%的比例向甲方承担补偿责任,且乙方之一与乙方之二之间负有连带补偿责任。应补偿金额的计算方式如下: 乙方之一应补偿金额=(承诺净利润数-利润补偿期内累积实现的净利润数)÷承诺净利润数×标的资产交易对价×85% 乙方之二当期补偿金额=[(截至当期期末累积承诺净利润数-截至当期期末累积实现净利润数)÷承诺净利润数×标的资产交易对价]×15%-累积已补偿金额

二、本次业绩补偿义务人仅为巨星集团、和邦集团,补偿上限为其在本次交易中取得的股份与现金,补充披露上述补偿安排的覆盖率情况、是否有利于保护中小股的权益

(一) 补偿安排的覆盖率情况

根据《业绩承诺补偿协议》,业绩补偿各方因补偿期内累积实现净利润数小于承诺净利润数、标的资产减值而向上市公司补偿的股票、现金的金额总和最高不超过业绩补偿各方在本次交易中获得的交易对价(包括股份对价和现金对价)。

本次业绩补偿义务人为巨星集团、和邦集团,其在本次交易中取得的交易对价分别为104,003.18万元和18,200.00万元,合计122,203.18万元,占交易对价总额的比例即补偿安排的覆盖率为67.14%。

假设标的公司补偿期内业绩承诺完成率（补偿期内累积实现净利润数/承诺净利润数）分别为 80%、60%、40%、32.86%、20%和 0%的情况下，可用于业绩补偿的未解锁股份及现金之和对补偿责任的覆盖率分别为 335.72%、167.86%、111.91%、100.00%、83.93%和 67.14%。（具体计算过程详见本回复“反馈意见 2、三、3、补偿覆盖率”）

（二）相关安排是否有利于保护中小股东的利益

1、本次交易补偿安排未覆盖全部交易对价的原因

根据《重组管理办法》第三十五条，上市公司向控股股东、实际控制人或者其控制的关联人之外的特定对象购买资产且未导致控制权发生变更的，不适用本条前二款规定，上市公司与交易对方可以根据市场化原则，自主协商是否采取业绩补偿和每股收益填补措施及相关具体安排。

根据《上市公司监管法律法规常见问题与解答修订汇编》，交易对方为上市公司控股股东、实际控制人或者其控制的关联人，应当以其获得的股份和现金进行业绩补偿。

本次交易的交易对方中，和邦集团是上市公司控股股东，其在标的公司的持股比例仅为 10%，其他交易对手方均非上市公司控股股东、实际控制人或者其控制的关联人且本次交易不会导致控制权变更。因此，上市公司与除和邦集团以外的交易对手方可以根据市场化原则，自主协商是否采取业绩补偿措施及相关具体安排。

为保护上市公司和上市公司股东利益，根据《重组管理办法》、《上市公司监管法律法规常见问题与解答修订汇编》等相关规定，经与巨星集团等交易对手方商业谈判协商一致，由巨星集团、和邦集团承担业绩补偿责任，并约定补偿上限为其在本次交易中获得的交易对价，符合相关法律规定和公平原则。

2、业绩承诺补偿上限不能覆盖可能产生的补偿义务的风险较小

根据《业绩承诺补偿协议》及其补充协议，巨星集团、和邦集团承诺巨星农牧 2020、2021 和 2022 年度的净利润总额不低于 57,700.00 万元，和邦集团承诺巨星农牧 2020、2021 和 2022 年度的净利润分别不低于 15,800 万元、15,900 万元和 26,000 万元。如标的公司 2020 年度、2021 年度、2022 年度累积实现的净

利润数/截至当期期末累积实现的净利润数低于巨星集团、和邦集团相应承诺净利润数的，则巨星集团、和邦集团应就未达到承诺净利润数的部分分别按照 85% 和 15% 的比例向上市公司承担补偿责任，且巨星集团与和邦集团间负有连带补偿责任。应补偿金额的计算方式如下：

巨星集团应补偿金额=（承诺净利润数-利润补偿期内累积实现的净利润数）÷承诺净利润数×标的资产交易对价×85%

和邦集团当期补偿金额=[（截至当期期末累积承诺净利润数-截至当期期末累积实现净利润数）÷承诺净利润数×标的资产交易对价]×15%-累积已补偿金额

巨星集团、和邦集团在本次交易中取得的交易对价合计为 122,203.18 万元，占交易对价总额的比例为 67.14%。根据上述约定，在标的公司 2020 年度至 2022 年度累积实现的净利润完成率达到（1-67.14%）=32.86% 以上，相应业绩达到 18,957.56 万元以上的情况下，巨星集团、和邦集团的补偿上限可完全覆盖可能产生的补偿义务。

2020 年 1-4 月，标的公司已实现净利润 12,145.75 万元（未经审计），已完成三年累积承诺利润的 21% 以上，结合目前生猪市场行情，标的公司 2020 年-2022 年三年累积净利润低于 18,957.56 万元的风险较小。

综上，本次交易业绩补偿安排符合《重组管理办法》等相关规定，有利于保护中小股东的利益。

三、补充披露协议约定的不可抗力的具体情形、上述补偿调整安排是否符合相关规则的要求

1、不可抗力的具体情形

协议所约定的“不可抗力”系指签订合同时，不能预见、不能避免并不能克服的客观情况。《发行股份及支付现金购买资产协议》约定，自然灾害或国家政策调整系上述不可抗力情形。

2、上述补偿调整安排符合相关规则的要求

根据《中国证监会关于上市公司业绩补偿承诺的相关问题与解答》（2016 年 6 月 17 日）（以下简称“问题与解答”），上市公司重大资产重组中，重组方的

业绩补偿承诺是基于其与上市公司签订的业绩补偿协议作出的，该承诺是重组方案的重要组成部分，因此，重组方应当严格按照业绩补偿协议履行承诺。重组方不得适用《上市公司监管指引第4号--上市公司实际控制人、股东、关联方、收购人以及上市公司承诺及履行》第五条的规定，变更其作出的业绩补偿承诺。本问答发布前股东大会已经审议通过变更事项的，不适用本问答。

根据《上市公司监管指引第4号--上市公司实际控制人、股东、关联方、收购人以及上市公司承诺及履行》（以下简称“4号指引”）第五条规定“除因相关法律法规、政策变化、自然灾害等自身无法控制的客观原因外，承诺确已无法履行或者履行承诺不利于维护上市公司权益的，承诺相关方应充分披露原因，并向上市公司或其他投资者提出用新承诺替代原有承诺或者提出豁免履行承诺义务。上述变更方案应提交股东大会审议...”。

上述问题与解答中，规定的重组方不得适用4号指引第五条的规定变更其作出的业绩承诺补偿是指除因相关法律法规、政策变化、自然灾害等自身无法控制的客观原因外的例外情形。

综上，本次重组约定的不可抗力情形属于相关法律法规、政策变化、自然灾害等自身无法控制的客观原因，不属于问题与解答所指“4号指引”的规定情形。

3、关于补偿数额调整的条款已删除

2020年3月5日，振静股份与业绩补偿方巨星集团、和邦集团签署了《业绩承诺补偿协议》；2020年6月，振静股份与巨星集团、和邦集团签署了《业绩承诺补偿协议补充协议之一》，将原《业绩承诺补偿协议》中关于补偿数额调整的条款进行删除。具体情况如下：

序号	原协议条款	补充协议修改情况
8.1	各方同意，本次交易实施完成后如因不可抗力导致标的公司利润补偿期内累积实现的净利润数低于承诺净利润数的，本协议各方可协商一致，以书面形式对补偿金额予以调整。	删除
8.2	如发生不可抗力情形，乙方应立即将不可抗力情况以书面形式通知甲方。按照该不可抗力情形对履行协议的影响程度，各方应协商决定是否解除本协议，或者部分免除履行协议的责	删除

序号	原协议条款	补充协议修改情况
	任, 或者延期履行本协议。	

四、补充披露情况

上述情况已在重组报告书“第一节 四、（四）6、业绩承诺及补偿”中进行了补充披露。

五、独立财务顾问核查意见

独立财务顾问通过查阅本次交易的《业绩承诺补偿协议》，查阅《重组管理办法》、《中国证监会关于上市公司业绩补偿承诺的相关问题与解答》（2016年6月17日）、《上市公司监管指引第4号--上市公司实际控制人、股东、关联方、收购人以及上市公司承诺及履行》，比对反馈意见回复和重组报告书等规定等方式进行核查。

经核查，独立财务顾问认为：

1、本次交易采取三年累计金额作为补偿基础的原因系为避免标的公司未来经营业绩存在短期波动性的风险以及累计业绩补偿与补偿义务人股份锁定期相匹配，符合《重组管理办法》的相关规定；**上市公司已与巨星集团、和邦集团签订了《业绩承诺补偿协议补充协议之一》，和邦集团的业绩承诺和补偿方式已调整为按年度进行；**

2、本次交易业绩补偿安排符合《重组管理办法》等相关规定，有利于保护中小股东的利益；

3、本次重组约定因不可抗力调整业绩补偿金额的情形符合《问题与解答》及《4号指引》的规定；**上市公司已与巨星集团、和邦集团签订了《业绩承诺补偿协议补充协议之一》，将原《业绩承诺补偿协议》中关于补偿数额调整的条款删除。**

4、上述内容已在重组报告书中补充披露。

【反馈意见5】

申请文件显示，1)若巨星农牧于补偿期内累积实际实现的净利润数高于78,000.00万元，上市公司同意于巨星农牧2022年度专项审计报告及标的资产减

值测试报告出具之日起 30 个工作日内，将超额净利润的 30%作为奖励一次性支付给巨星农牧管理层、核心技术人员。2)上述超额净利润奖励的具体名单及各主体的奖励金额由巨星农牧根据实际情况届时予以确定后报上市公司董事会批准执行。请你公司：补充披露业绩奖励对象的范围、确定方式及仅需履行董事会审议程序的合规性，并结合业绩承诺与业绩奖励条件的差异情况，说明上述安排是否有利于保护上市公司的权益。请独立财务顾问、律师核查并发表明确意见。

【回复】

一、业绩奖励对象的范围、确定方式及需履行的审议程序

根据交易双方签署的《业绩承诺补偿协议》，本次交易业绩奖励应于 2022 年度专项审计报告及标的资产减值测试报告出具后一次性支付给业绩奖励对象。标的公司已制定《超额业绩奖励管理办法》，业绩奖励对象及确定标准如下：

1、本次参与超额业绩奖励的对象应为在标的公司及其下属分子公司工作、领取薪酬，并签订劳动合同的员工。

本次超额业绩奖励的对象包括：

- (1) 标的公司董事（独立董事除外）、监事；
- (2) 标的公司总经理、副总经理、总监及部门经理级等中高级管理人员；
- (3) 标的分子公司总经理、副总经理及部门经理级人员；
- (4) 标的公司及下属分子公司核心技术人员；
- (5) 经董事会认定对标的公司发展有卓越贡献的核心骨干。

2、有下列情形之一的，不能成为奖励对象：

(1) 最近三年内因泄露国家或公司机密、贪污、盗窃、侵占、受贿、行贿、失职、或渎职等违反国家法律、法规的行为，或违反公序良俗、职业道德和操守的行为给公司利益、声誉和形象造成严重损害的；

(2) 标的公司董事会认定的不能成为本次奖励对象的人员；

(3) 相关法律、法规或规范性文件规定的其他不能成为本次奖励对象的人员。

3、奖励条件

(1) 与标的公司签订符合要求的劳动合同：从 2020 年 1 月 1 日起，合同期限不低于 5 年，按岗位要求签订竞业限制和保密协议；

(2) 在业绩承诺期内工作超过 1 年且截至奖励发放时仍在职的人员；

(3) 业绩承诺期内平均 KPI 考核不低于 80 分。

在超额业绩奖励条件达成后，由标的公司管理层根据考核结果提出奖励的具体对象、分配方案，由标的公司董事会审议，并提请上市公司董事会批准执行。

二、由上市公司董事会批准执行的合规性

2020 年 3 月 5 日，振静股份与巨星集团、和邦集团签署了《业绩承诺补偿协议》约定“上述超额净利润奖励的具体名单及各主体的奖励金额由标的公司根据实际情况届时予以确定后报上市公司董事会批准执行”。

上述《业绩承诺补偿协议》已经振静股份第三届董事会第三次会议和 2019 年年度股东大会审议通过，因此，超额净利润奖励的具体名单及各主体的奖励金额由上市公司董事会批准执行具有合规性。

三、业绩奖励安排是否有利于保护上市公司的权益

根据《业绩承诺补偿协议》，巨星集团、和邦集团承诺巨星农牧 2020、2021 和 2022 年度的净利润总额不低于 57,700.00 万元。

若标的公司于补偿期内累积实际实现的净利润数高于 78,000.00 万元，上市公司同意于标的公司 2022 年度专项审计报告及标的资产减值测试报告出具之日起 30 个工作日内，将超额净利润的 30% 作为奖励一次性支付给标的公司管理层、核心技术人员，且超额净利润奖励金额之和最高不超过本次交易标的资产作价的 20%。

上述《业绩承诺补偿协议》已经振静股份 2019 年年度股东大会审议通过。

本次触发业绩奖励的条件高于业绩承诺金额，主要系上市公司为激励巨星农牧及下属经营主体管理层的经营活力与主动性，更好地完成业绩承诺，通过将超额业绩的一部分奖励给标的公司的经营管理团队，以达到共享超额经营成果以及交易各方共赢的目的，从而有利于保障上市公司及全体投资者的利益。

四、补充披露情况

上述情况已在重组报告书“第一节 四、（四）6、业绩承诺及补偿”中进行了补充披露。

五、独立财务顾问核查意见

独立财务顾问通过查阅本次交易的《业绩承诺补偿协议》、振静股份第三届董事会第三次会议决议、2019 年年度股东大会决议以及标的公司和上市公司出具的说明，比对反馈意见回复和重组报告书等方式进行核查。

经核查，独立财务顾问认为：

1、《业绩承诺补偿协议》已经振静股份第三届董事会第三次会议和 2019 年年度股东大会审议通过，超额净利润奖励的具体名单及各主体的奖励金额由上市公司董事会批准执行具有合规性；

2、业绩奖励安排有利于保护上市公司的利益；

3、上述内容已在重组报告书中补充披露。

【反馈意见 6】

申请文件显示，1)段利刚（彭山永祥副总经理）、刘建华、岳良泉（巨星农牧副总经理）、唐光平（巨星农牧董事、副总经理）、唐春祥（巨星农牧总经理）为巨星集团一致行动人。2)部分交易对方在巨星农牧或巨星集团控制的企业担任董监高或任职，巨星集团为博润投资股东之一。请你公司：1)补充披露部分巨星农牧高管认定为巨星集团一致行动人，而其他巨星农牧高管或巨星集团控制企业的董监高或员工未认定为巨星集团一致行动人的原因及合规性。2)对照《上市公司收购管理办法》等规定，全面核查交易对方是否存在关联关系、一致行动关系或其他利益安排，标的资产是否存在或曾存在股权代持，前述情况对本次交易和交易完成后上市公司控制权的影响。请独立财务顾问、律师核查并发表明确意见。

【回复】

一、部分巨星农牧高管认定为巨星集团一致行动人，而其他巨星农牧高管或巨星集团控制企业的董监高或员工未认定为巨星集团一致行动人的原因及合规性

巨星农牧股东之间现时不存在签署一致行动协议的情形，亦不存在就所持巨星农牧股份形成的股份托管、股份代持、股东权利委托等安排。因此，巨星农牧股东之间不存在因签署一致行动协议、股份托管、股份代持、股东权力委托等构成的一致行动关系。但巨星农牧部分股东因其自身任职、与其他巨星农牧股东的近亲属关系等，按照《上市公司收购管理办法》的规定，在本次交易中构成一致行动关系，具体如下：

（一）部分巨星农牧高级管理人员认定为巨星集团一致行动人的原因及合规性

巨星集团与唐春祥、唐光平、岳良泉在本次交易中构成一致行动人，原因如下：

序号	姓名	在巨星农牧的任职	被认定为巨星集团一致行动人的原因
1	唐春祥	董事、总经理	巨星集团董事长、控股股东唐光跃直接持有巨星集团36.77%股权，唐春祥、唐光平系唐光跃的兄弟，且唐春祥、唐光平分别持有巨星农牧0.15%、0.18%股权
2	唐光平	董事、副总经理	
3	岳良泉	董事、副总经理	担任巨星集团董事，且直接持有巨星农牧0.22%股权

（二）其他巨星农牧高级管理人员或巨星集团控制企业的董监高或员工未认定为巨星集团一致行动人的原因及合规性

除唐春祥、唐光平、岳良泉外，巨星农牧其他高级管理人员的情况如下：

序号	姓名	职务	持有标的公司股权的情况
1	苏宁	董事、副总经理	持有巨星集团5%股权，通过巨星集团间接持有标的公司股权
2	龚思远	董事会秘书	直接持有标的公司0.59%股权
3	徐成聪	财务总监	直接持有标的公司0.41%股权
4	李敏	副总经理	持有深圳慧智3.5%出资额，通过深圳慧智间接持有标的公司股权

苏宁、龚思远、徐成聪、李敏与巨星集团之间不构成一致行动关系，原因如下：

序号	构成一致行动人的情形	实际情况
1	投资者之间有股权控制关系	苏宁持有巨星集团5%股权，并担任巨星集团监事。经核查巨星集团工商登记资料，苏宁持有巨星集团股权比例较小，对巨星集团不存在股权控制关系；除苏宁外，龚思远、

序号	构成一致行动人的情形	实际情况
		徐成聪、李敏均未持有巨星集团股权。
2	投资者受同一主体控制	苏宁、龚思远、徐成聪、李敏为自然人，与巨星集团不存在此种情形
3	投资者的董事、监事或高级管理人员中的主要成员，同时在另一个投资者担任董事、监事或高级管理人员	苏宁、龚思远、徐成聪、李敏为自然人，与巨星集团不存在此种情形
4	投资者参股另一投资者，可以对参股公司的重大决策产生重大影响	苏宁仅持有巨星集团 5% 股权，根据巨星集团各股东的持股比例及巨星集团公司章程，苏宁对巨星集团的重大决策表决不具有重大影响；龚思远、徐成聪、李敏未持有巨星集团股权
5	银行以外的其他法人、其他组织和自然人为投资者取得相关股份提供融资安排	苏宁、龚思远、徐成聪、李敏与巨星集团对标的公司出资皆为自有资金，不存在此种情形
6	投资者之间存在合伙、合作、联营等其他经济利益关系	苏宁、龚思远、徐成聪、李敏与巨星集团不存在此种情形
7	持有投资者 30% 以上股份的自然人，与投资者持有同一上市公司股份	苏宁、龚思远、徐成聪、李敏与巨星集团不存在此种情形
8	在投资者任职的董事、监事及高级管理人员，与投资者持有同一上市公司股份	苏宁担任巨星集团监事，通过巨星集团间接持有标的公司股权，未直接持有标的公司股权；龚思远、徐成聪、李敏未在巨星集团任职
9	持有投资者 30% 以上股份的自然人和在投资者任职的董事、监事及高级管理人员，其父母、配偶、子女及其配偶、配偶的父母、兄弟姐妹及其配偶、配偶的兄弟姐妹及其配偶等亲属，与投资者持有同一上市公司股份	苏宁、龚思远、徐成聪、李敏与巨星集团不存在此种情形
10	在上市公司任职的董事、监事、高级管理人员及其前项所述亲属同时持有本公司股份的，或者与其自己或者其前项所述亲属直接或者间接控制的企业同时持有本公司股份	苏宁、龚思远、徐成聪、李敏与巨星集团不存在此种情形
11	上市公司董事、监事、高级管理人员和员工与其所控制或者委托的法人或者其他组织持有本公司股份	苏宁、龚思远、徐成聪、李敏与巨星集团不存在此种情形
12	投资者之间具有其他关联关系	苏宁、龚思远、徐成聪、李敏与巨星集团不存在此种情形

(三) 巨星集团控制企业的董监高或员工未认定为巨星集团一致行动人的原因及合规性

截至本核查意见出具日，除标的公司外，巨星集团控制的企业情况如下：

序号	公司名称	持股比例
1	成都巨星芳州园林绿化有限公司	60.00%
2	成都巨星博润投资有限公司	100.00%
3	成都泰深农业发展有限责任公司	90.00%
4	乐山巨星新材料有限公司	66.67%
5	四川永臻祥科技有限公司	100.00%

截至本核查意见出具日，上述巨星集团控制的企业未持有标的公司股权，上述巨星集团控制的企业董事、监事、高级管理人员及其他员工未直接持有标的公司权益，仅部分人员持有深圳慧明、深圳慧智的出资份额，根据相关规定，不构成巨星集团一致行动人，具体原因如下：

1、通过持有深圳慧明出资额间接持有标的公司股权

序号	合伙人名称	合伙人类型	出资额(万元)	出资比例(%)	在巨星集团控制的企业任职情况
1	谭华丽	有限合伙人	31.50	2.09	乐山巨星新材料有限公司行政部员工
2	王 协	有限合伙人	52.50	3.49	成都巨星芳州园林绿化有限公司董事、成都泰深农业发展有限责任公司总经理
3	张 剑	有限合伙人	35.00	2.32	成都巨星芳州园林绿化有限公司董事、成都泰深农业发展有限责任公司监事
4	宋维全	有限合伙人	67.90	4.51	成都巨星博润投资有限公司执行董事兼总经理
5	黄 俊	有限合伙人	17.50	1.16	乐山巨星新材料有限公司监事、四川永臻祥科技有限公司的监事

2、通过持有深圳慧智出资额间接持有标的公司股权

深圳慧智合伙人陈卫农持有深圳慧智 49 万元出资额，出资比例为 2.98%，合伙人类型为有限合伙人，任成都巨星芳州园林绿化有限公司董事长兼总经理。

3、巨星集团控制的企业的董事、监事、高级管理人员或员工与巨星集团亦不存在一致行动关系的原因

序号	构成一致行动人的情形	实际情况
1	投资者之间有股权控制关系	巨星集团控制的企业的董事、监事、高级管理人员或员工未持有巨星集团股权
2	投资者受同一主体控制	巨星集团控制的企业的董事、监事、高级管理人员或员工为自然人，与巨星集团不存在此种情形

序号	构成一致行动人的情形	实际情况
3	投资者的董事、监事或高级管理人员中的主要成员，同时在另一个投资者担任董事、监事或高级管理人员	巨星集团控制的企业的董事、监事、高级管理人员或员工为自然人，与巨星集团不存在此种情形
4	投资者参股另一投资者，可以对参股公司的重大决策产生重大影响	巨星集团控制的企业的董事、监事、高级管理人员或员工未持有巨星集团股权
5	银行以外的其他法人、其他组织和自然人作为投资者取得相关股份提供融资安排	巨星集团控制的企业的董事、监事、高级管理人员或员工与巨星集团不存在此种情形
6	投资者之间存在合伙、合作、联营等其他经济利益关系	巨星集团控制的企业的董事、监事、高级管理人员或员工与巨星集团不存在此种情形
7	持有投资者 30%以上股份的自然人，与投资者持有同一上市公司股份	巨星集团控制的企业的董事、监事、高级管理人员或员工未持有巨星集团股权
8	在投资者任职的董事、监事及高级管理人员，与投资者持有同一上市公司股份	巨星集团控制的企业的董事、监事、高级管理人员或员工未在巨星集团担任董事、监事、高级管理人员
9	持有投资者 30%以上股份的自然人和在投资者任职的董事、监事及高级管理人员，其父母、配偶、子女及其配偶、配偶的父母、兄弟姐妹及其配偶、配偶的兄弟姐妹及其配偶等亲属，与投资者持有同一上市公司股份	巨星集团控制的企业的董事、监事、高级管理人员或员工与巨星集团不存在此种情形
10	在上市公司任职的董事、监事、高级管理人员及其前项所述亲属同时持有本公司股份的，或者与其自己或者其前项所述亲属直接或者间接控制的企业同时持有本公司股份	巨星集团控制的企业的董事、监事、高级管理人员或员工与巨星集团不存在此种情形
11	上市公司董事、监事、高级管理人员和员工与其所控制或者委托的法人或者其他组织持有本公司股份	巨星集团控制的企业的董事、监事、高级管理人员或员工与巨星集团不存在此种情形
12	投资者之间具有其他关联关系	巨星集团控制的企业的董事、监事、高级管理人员或员工与巨星集团不存在此种情形

综上，在本次交易中，部分巨星农牧高管（唐春祥、唐光平、岳良泉）被认定为巨星集团一致行动人，而其他巨星农牧高管或巨星集团控制企业的董监高或员工未认定为巨星集团一致行动人符合《上市公司收购管理办法》的规定。

二、全面核查交易对方间是否存在关联关系、一致行动关系或其他利益安排，标的资产是否存在或曾存在股权代持，前述情况对本次交易和交易完成后上市公司控制权的影响

（一）交易对手方之间的关联关系

振静股份在本次交易中的交易对手方为标的公司全体股东。根据标的公司股东名册，上述标的公司股东及其持有标的公司股份的情况如下：

序号	股东名称或姓名	持股份额（股）	持股比例
1	巨星集团	144,633,000	57.14%
2	星晟投资	25,500,000	10.08%
3	和邦集团	25,310,000	10.00%
4	孙德越	15,000,000	5.93%
5	李强	5,000,000	1.98%
6	深圳慧智	4,698,000	1.86%
7	深圳慧明	4,304,000	1.70%
8	徐晓	3,200,000	1.26%
9	黄佳	3,000,000	1.19%
10	博润投资	2,000,000	0.79%
11	段利刚	1,635,000	0.65%
12	龚思远	1,500,000	0.59%
13	徐成聪	1,050,000	0.41%
14	宿友强	1,000,000	0.40%
15	成都德商	1,000,000	0.40%
16	吴建明	1,000,000	0.40%
17	八考文化	1,000,000	0.40%
18	郭汉玉	1,000,000	0.40%
19	方侠客投资	1,000,000	0.40%
20	正凯投资	1,000,000	0.40%
21	张旭锋	790,000	0.31%
22	王晴霜	700,000	0.28%
23	王智健	700,000	0.28%
24	应元力	610,000	0.24%
25	刘建华	600,000	0.24%
26	罗应春	600,000	0.24%
27	余红兵	600,000	0.24%
28	岳良泉	560,000	0.22%

序号	股东名称或姓名	持股份额（股）	持股比例
29	王少青	500,000	0.20%
30	凯比特尔	500,000	0.20%
31	陶礼	460,000	0.18%
32	唐光平	450,000	0.18%
33	刘文博	400,000	0.16%
34	梁春燕	400,000	0.16%
35	唐春祥	380,000	0.15%
36	卢厚清	350,000	0.14%
37	黄明刚	250,000	0.10%
38	邹艳	160,000	0.06%
39	古金华	120,000	0.05%
40	朱强	100,000	0.04%
41	赵鹏	40,000	0.02%
合计		253,100,000	100.00%

就标的公司股东之间是否存在关联关系，独立财务顾问收集并查验了标的公司自然人股东的身份证明文件、非自然人股东的《营业执照》及章程/合伙协议，查询了全国企业信用信息公示系统（<http://www.gsxt.gov.cn/>）、企查查网站（<https://www.qcc.com/>）、天眼查网站（<https://www.tianyancha.com/>），对标的公司股东进行了访谈，查阅了标的公司股东填写的基本情况调查表。标的公司股东之间存在如下关联关系：

- 1、唐光平、唐春祥系巨星集团董事长、控股股东唐光跃的兄弟，且唐光平、唐春祥分别持有巨星集团 3.11% 股权；
- 2、段利刚系巨星集团董事兼总裁段利锋的兄弟；
- 3、刘建华系段利刚、段利锋的姐姐的配偶；
- 4、岳良泉任巨星集团董事，并持有巨星集团 15% 股权。

巨星集团持有博润投资 1.92% 股权，无法控制博润投资或形成重大影响，亦未向博润投资委派董事、监事、高级管理人员，故巨星集团与博润投资不存在《上市规则》《会计准则 36 号》规定的关联关系。

（二）交易对手方之间的一致行动关系

根据交易对方出具的说明文件，收集并查验的标的公司自然人股东的身份证明文件、非自然人股东的《营业执照》及章程/合伙协议、基本情况调查表、对交易对方进行的访谈并经查询全国企业信用信息公示系统（<http://www.gsxt.gov.cn/>）、企查查网站（<https://www.qcc.com/>）、天眼查网站（<https://www.tianyancha.com/>），经逐项比对，交易对手方之间在本次交易中存在如下一致行动关系：

序号	构成一致行动人的情形	构成一致行动人的原因
1	岳良泉系巨星集团董事，与巨星集团系一致行动人	在投资者任职的董事、监事及高级管理人员，与投资者持有同一上市公司股份
2	唐光平、唐春祥、唐光跃与巨星集团系一致行动人；段利刚、段利锋与巨星集团系一致行动人；刘建华系段利刚、段利锋的姐姐的配偶，亦为巨星集团一致行动人	持有投资者 30% 以上股份的自然人和在投资者任职的董事、监事及高级管理人员，其父母、配偶、子女及其配偶、配偶的父母、兄弟姐妹及其配偶、配偶的兄弟姐妹及其配偶等亲属，与投资者持有同一上市公司股份
3	唐光平、唐春祥系一致行动关系	在上市公司任职的董事、监事、高级管理人员及其前项所述亲属同时持有本公司股份的，或者与其自己或者其前项所述亲属直接或者间接控制的企业同时持有本公司股份

巨星集团持有博润投资 1.92% 股权，无法控制博润投资或形成重大影响，亦未向博润投资委派董事、监事、高级管理人员，故巨星集团与博润投资在本次交易中不存在《上市公司收购管理办法》规定的一致行动关系。

（三）交易对手方之间是否存在其他利益安排的情况

根据标的公司非自然人股东的《营业执照》及章程/合伙协议、基本情况调查表、对交易对方进行的访谈，交易对手方除上述已披露的关联关系、一致行动关系外，不存在其他与所持标的公司股份、其自身股东权利或本次交易有关的利益安排。

（四）标的资产是否存在或曾存在股权代持

根据标的公司的工商登记资料、相关股份转让协议，并经访谈标的公司相关股东，标的公司股权不存在代持或曾经代持的情况。

（五）前述情况对本次交易和交易完成后上市公司控制权的影响

截至 2020 年 4 月 30 日，上市公司控股股东为和邦集团，实际控制人为贺正刚先生。按本次交易方案、标的资产对价及发行价格测算，本次交易完成后，贺正刚及其控制的和邦集团合计持有上市公司 32.24% 的股份，巨星集团及其一致

行动人合计持有上市公司 27.14%的股份，和邦集团仍然为上市公司控股股东，贺正刚仍然为上市公司实际控制人。

此外，和邦集团和贺正刚先生已出具《承诺函》，承诺：

“1、自本次交易完成之日起 36 个月内，本人/本公司承诺本公司/本人承诺不会放弃本人/本公司在上市公司董事会、股东大会中的表决权，不会将前述表决权委托给第三方行使，不会放弃对上市公司董事、高级管理人员的提名权。

2、自本次交易完成之日起 36 个月内，本人/本公司承诺将在符合法律、法规及规范性文件的前提下，维护本人/本公司对上市公司的控制地位，不会放弃对上市公司的控制权。

本次交易不会导致上市公司控制权的变更，本次交易不构成重组上市”。

同时，为保持上市公司控制权稳定，巨星集团及唐光跃先生已出具《承诺函》，承诺：

“1、本人/本公司尊重四川和邦投资集团有限公司及贺正刚先生对上市公司的控制地位；

2、自本次交易完成之日起 36 个月内，本人/本公司不会以任何方式直接或间接、单独或与第三方联合谋求上市公司的控制权。

3、自本次交易完成之日起 36 个月内，本公司不向上市公司董事会推荐董事候选人，不拥有董事会席位”。

综上，交易对手方之间存在关联关系、一致行动关系的情形不会对本次交易和交易完成后上市公司控制权产生重大不利影响，本次交易不会导致上市公司实际控制人发生变更。

三、补充披露情况

上述情况已在重组报告书中“第三节 四十二、交易对方其他重要事项说明”中进行了补充披露。

四、独立财务顾问核查意见

独立财务顾问通过查阅标的公司出具的说明文件、工商登记资料及有关自然人出具的说明、对标的公司股东的访谈、标的公司股东情况调查表、巨星集团出具的说明、巨星集团控制的企业出具的说明、员工花名册、及巨星集团控制的企

业的董事、监事、高级管理人员或员工出具的说明、标的公司自然人股东的身份证明文件、非自然人股东的《营业执照》及章程/合伙协议，查询全国企业信用信息公示系统（<http://www.gsxt.gov.cn/>）、企查查网站（<https://www.qcc.com/>）、天眼查网站（<https://www.tianyancha.com/>），比对反馈意见回复和重组报告书等方式进行核查。

经核查，独立财务顾问认为：

1、部分巨星农牧高管（唐春祥、唐光平、岳良泉）认定为巨星集团一致行动人，而其他巨星农牧高管或巨星集团控制企业的董监高或员工未认定为巨星集团一致行动人具有合理原因，符合《上市公司收购管理办法》对一致行动人认定有关规定的要求。

2、交易对手方之间除上述已披露的关联关系、一致行动关系外，不存在其他利益安排；标的公司股权不存在代持或曾经代持的情况；

3、交易对方之间关联关系、一致行动关系不会对本次交易和交易完成后上市公司控制权产生重大不利影响，本次交易不会导致上市公司实际控制人发生变更；

4、上述内容已在重组报告书中补充披露。

【反馈意见 7】

请你公司：1) 对交易对方中的有限合伙，以列表形式穿透披露每层股东或权益持有人取得相应权益的时间、出资方式、资金来源等信息。2) 如前述有限合伙最终出资的法人或自然人取得标的资产权益的时点在本次交易停牌/首次披露（孰早）前六个月内及停牌期间，且为现金增资，补充披露穿透计算后的总人数情况。3) 如交易对方中的有限合伙专为本次交易设立，还应补充披露交易完成后其最终出资的法人或自然人持有合伙企业或基金份额的锁定安排。4) 全面核查交易对方是否涉及私募基金备案；如尚未完成，在重组报告书中充分提示风险，并对备案事项作出专项说明，承诺在完成私募投资基金备案前，不能实施本次重组方案。5) 补充披露上市公司停牌/首次披露（孰早）前六个月内及首次披露后交易对方相关股权转让、增资、合伙人变更的原因及合理性。请独立财务顾

问、律师核查并发表明确意见。

【回复】

因筹划本次交易，上市公司于 2019 年 9 月 9 日至 2019 年 9 月 23 日停牌，于 2019 年 9 月 24 日首次披露原预案。

一、交易对方中合伙企业权益持有人取得相应权益的情况

根据标的公司股东名册，本次交易的交易对方中的合伙企业包括深圳慧智、深圳慧明、成都德商、凯比特尔。根据该等合伙企业的工商档案，该等合伙企业各层权益持有人取得相应权益的时间、出资方式、资金来源如下：

1、深圳慧智

序号	合伙人姓名	出资额（万元）	第一次取得权益时间 （出资时间）	出资方式	资金来源
1	张霞	185.50	2015年12月	货币资金	自有资金
2	易蓓	210.00	2015年12月	货币资金	自有资金
3	张凤春	106.05	2015年12月	货币资金	自有资金
4	林超	105.00	2015年12月	货币资金	自有资金
5	陈丽青	94.50	2015年12月	货币资金	自有资金
6	李茂盛	70.00	2015年12月	货币资金	自有资金
7	曾维敏	59.50	2015年12月	货币资金	自有资金
8	贺旭松	49.00	2015年12月	货币资金	自有资金
9	陈卫农	49.00	2015年12月	货币资金	自有资金
10	熊昌学	49.00	2015年12月	货币资金	自有资金
11	向本才	35.00	2015年12月	货币资金	自有资金
12	彭加乐	31.50	2015年12月	货币资金	自有资金
13	颜晓玲	24.50	2015年12月	货币资金	自有资金
14	刘建国	24.50	2015年12月	货币资金	自有资金
15	董磊	24.50	2015年12月	货币资金	自有资金
16	龙再宏	21.00	2015年12月	货币资金	自有资金
17	孔鸿德	21.00	2015年12月	货币资金	自有资金
18	刘林	17.50	2015年12月	货币资金	自有资金
19	杨华	17.50	2015年12月	货币资金	自有资金
20	廖岚	17.50	2015年12月	货币资金	自有资金

序号	合伙人姓名	出资额（万元）	第一次取得权益时间 （出资时间）	出资方式	资金来源
21	张晓敏	10.50	2015年12月	货币资金	自有资金
22	王 陈	10.50	2015年12月	货币资金	自有资金
23	彭跃宏	7.00	2015年12月	货币资金	自有资金
24	尹 强	7.00	2015年12月	货币资金	自有资金
25	何风贵	7.00	2015年12月	货币资金	自有资金
26	张 静	7.00	2015年12月	货币资金	自有资金
27	唐长春	7.00	2015年12月	货币资金	自有资金
28	马 强	7.00	2015年12月	货币资金	自有资金
29	郑国友	7.00	2015年12月	货币资金	自有资金
30	彭正燕	5.25	2015年12月	货币资金	自有资金
31	易 胜	3.50	2015年12月	货币资金	自有资金
32	罗天兰	3.50	2015年12月	货币资金	自有资金
33	罗智尹	21.00	2016年6月	货币资金	自有资金 (注)
34	卢韵蓓	175.00	2018年1月	货币资金	自有资金
35	林其君	17.50	2018年1月	货币资金	自有资金
36	胡 旺	17.50	2018年1月	货币资金	自有资金
37	余慧昌	3.50	2018年6月	货币资金	自有资金
38	魏 星	7.00	2018年6月	货币资金	自有资金
39	李 敏	3.50	2019年2月	货币资金	自有资金
40	熊 静	14.00	2019年2月	货币资金	自有资金
41	王 然	17.50	2019年2月	货币资金	自有资金
42	蒲勇进	7.00	2019年2月	货币资金	自有资金
43	魏恒妮	3.50	2019年2月	货币资金	自有资金
44	董洪波	7.00	2019年7月	货币资金	自有资金
45	高春晓	17.50	2019年7月	货币资金	自有资金
46	胡 宇	38.50	2019年7月	货币资金	自有资金

注：上表中第 33 项罗智尹所持深圳慧智出资额系其夫去世后由罗智尹继承所得。

深圳慧智最终出资人为张霞等 46 名自然人。

在深圳慧智合伙人中，于 2019 年 7 月获得相关权益的合伙人系受让合伙企业中原合伙人的存量出资，并非对合伙企业新增出资。

深圳慧智不存在最终出资的法人或自然人取得标的资产权益的时点在本次交易停牌前六个月内及停牌期间（2019年3月9日至2019年9月23日），且为现金增资的情形。

2、深圳慧明

序号	合伙人姓名	出资额（万元）	第一次取得权益时间 （出资时间）	出资方式	资金来源
1	陈洁	31.50	2015年12月	货币资金	自有资金
2	张林	105.00	2015年12月	货币资金	自有资金
3	杜光平	70.00	2015年12月	货币资金	自有资金
4	宋维全	67.90	2015年12月	货币资金	自有资金
5	黄清平	66.50	2015年12月	货币资金	自有资金
6	金占云	63.00	2015年12月	货币资金	自有资金
7	张剑	35.00	2015年12月	货币资金	自有资金
8	王协	52.50	2015年12月	货币资金	自有资金
9	曾明	52.50	2015年12月	货币资金	自有资金
10	贾滨	49.00	2015年12月	货币资金	自有资金
11	杨义	45.50	2015年12月	货币资金	自有资金
12	屈军杰	52.50	2015年12月	货币资金	自有资金
13	刘宏伟	35.00	2015年12月	货币资金	自有资金
14	翁静	35.00	2015年12月	货币资金	自有资金
15	胡晓莉	35.00	2015年12月	货币资金	自有资金
16	王静	35.00	2015年12月	货币资金	自有资金
17	熊玲	8.75	2015年12月	货币资金	自有资金
18	吴荣	7.00	2015年12月	货币资金	自有资金
19	陈虹佐	31.50	2015年12月	货币资金	自有资金
20	李刚	28.00	2015年12月	货币资金	自有资金
21	徐应忠	7.00	2015年12月	货币资金	自有资金
22	唐李丹	28.00	2015年12月	货币资金	自有资金
23	何弘	24.50	2015年12月	货币资金	自有资金
24	蒋科	24.50	2015年12月	货币资金	自有资金
25	李中贵	24.50	2015年12月	货币资金	自有资金
26	李泽西	24.50	2015年12月	货币资金	自有资金
27	杨芸锟	5.25	2015年12月	货币资金	自有资金

序号	合伙人姓名	出资额（万元）	第一次取得权益时间 （出资时间）	出资方式	资金来源
28	杨国琴	3.50	2015年12月	货币资金	自有资金
29	黄俊	17.50	2015年12月	货币资金	自有资金
30	周丽洁	17.50	2015年12月	货币资金	自有资金
31	廖岚	14.00	2015年12月	货币资金	自有资金
32	洪科	10.50	2015年12月	货币资金	自有资金
33	任建明	10.50	2015年12月	货币资金	自有资金
34	陈洪连	10.50	2015年12月	货币资金	自有资金
35	袁召光	10.50	2015年12月	货币资金	自有资金
36	郝博	10.50	2015年12月	货币资金	自有资金
37	王依	21.00	2019年2月	货币资金	自有资金
38	唐林	87.50	2019年2月	货币资金	自有资金
39	段波	35.00	2019年2月	货币资金	自有资金
40	张耕	17.50	2019年2月	货币资金	自有资金
41	何树清	17.50	2019年2月	货币资金	自有资金
42	樊沛东	17.50	2019年2月	货币资金	自有资金
43	刘志	10.50	2019年2月	货币资金	自有资金
44	吴卫红	10.50	2019年2月	货币资金	自有资金
45	曾志敏	10.50	2019年2月	货币资金	自有资金
46	芦成	31.50	2019年2月	货币资金	自有资金
47	谭华丽	31.50	2019年2月	货币资金	自有资金
48	向竟源	24.50	2019年2月	货币资金	自有资金
49	赵鹏	21.00	2019年2月	货币资金	自有资金
50	付瑶	21.00	2019年2月	货币资金	自有资金

深圳慧明最终出资人为陈洁等 50 名自然人。

本次交易停牌前六个月内及停牌期间（2019 年 3 月 9 日至 2019 年 9 月 23 日），深圳慧明不存在新增合伙人的情况。

深圳慧明不存在最终出资的法人或自然人取得标的资产权益的时点在本次交易停牌前六个月内及停牌期间（2019 年 3 月 9 日至 2019 年 9 月 23 日），且为现金增资的情形。

3、成都德商

序号	合伙人名称	出资额 (万元)	第一次取得权益时间 (出资时间)	出资方式	资金来源
1	成都德商奇点股权投资基金管理股份有限公司	200.00	2015年5月	货币资金	自有资金
2	西藏德商投资有限公司	5,800.00	2016年12月	货币资金	自有资金
3	四川鼎祥股权投资基金有限公司	2,000.00	2015年5月	货币资金	自有资金
4	西藏三利投资有限公司	2,000.00	2015年5月	货币资金	自有资金

根据成都德商工商登记资料及成都德商出具的说明,成都德商不存在于本次交易停牌前六个月内及停牌期间(2019年3月9日至2019年9月23日)发生股权变动的情形。

(1) 成都德商奇点股权投资基金管理股份有限公司

序号	股东名称	出资额 (万元)	第一次取得权益时间 (出资时间)	出资方式	资金来源
1	成都德商创客股权投资基金管理股份有限公司	320.00	2016年9月	货币资金	自有资金
2	成都德商跨越股权投资基金管理股份有限公司	120.00	2018年7月	货币资金	自有资金
3	郭乐林	20.00	2015年4月	货币资金	自有资金
4	王美荣	20.00	2015年4月	货币资金	自有资金
5	钟馨	20.00	2015年4月	货币资金	自有资金

根据成都德商奇点股权投资基金管理股份有限公司工商登记资料及成都德商奇点股权投资基金管理股份有限公司出具的说明,成都德商奇点股权投资基金管理股份有限公司不存在于本次交易停牌前六个月内及停牌期间(2019年3月9日至2019年9月23日)发生股权变动的情形,亦不存在其最终出资的法人或自然人取得标的资产权益的时点在本次交易停牌前六个月内及停牌期间(2019年3月9日至2019年9月23日)的情形。

①成都德商创客股权投资基金管理有限公司

序号	股东名称	出资额 (万元)	第一次取得权益时间 (出资时间)	出资方式	资金来源
----	------	-------------	---------------------	------	------

1	四川德商财富投资管理集团有限公司	1,000.00	2014年11月	货币资金	自有资金
---	------------------	----------	----------	------	------

根据成都德商创客股权投资基金管理有限公司工商登记资料及成都德商创客股权投资基金管理有限公司出具的说明，成都德商创客股权投资基金管理有限公司不存在于本次交易停牌前六个月内及停牌期间（2019年3月9日至2019年9月23日）发生股权变动的情形，亦不存在其最终出资的法人或自然人取得标的资产权益的时点在本次交易停牌前六个月内及停牌期间（2019年3月9日至2019年9月23日）的情形。

A、四川德商财富投资管理集团有限公司

序号	股东名称	出资额 (万元)	第一次取得权益时间 (出资时间)	出资方式	资金来源
1	邹康	25,875.00	2014年9月	货币资金	自有资金
2	杨彬	1,440.00	2014年9月	货币资金	自有资金
3	王美荣	870.00	2015年12月	货币资金	自有资金
4	周洪波	576.00	2014年9月	货币资金	自有资金
5	邹健	576.00	2014年9月	货币资金	自有资金
6	钟馨	288.00	2014年9月	货币资金	自有资金
7	李世亮	150.00	2014年9月	货币资金	自有资金
8	石波	150.00	2014年9月	货币资金	自有资金
9	陈谦	75.00	2014年9月	货币资金	自有资金

根据四川德商财富投资管理集团有限公司工商登记资料及四川德商财富投资管理集团有限公司出具的说明，四川德商财富投资管理集团有限公司于本次交易停牌前六个月内及停牌期间（2019年3月9日至2019年9月23日）发生股权变动的情形为：2019年7月，四川德商财富投资管理集团有限公司原股东邹康、杨彬、王美荣、周洪波、邹健、李世亮、石波、陈谦共同对四川德商财富投资管理集团有限公司进行货币增资，将四川德商财富投资管理集团有限公司注册资本由20,000.00万元增资至30,000.00万元。

②成都德商跨越股权投资基金管理有限公司

序号	股东名称	出资额 (万元)	第一次取得权益时间 (出资时间)	出资方式	资金来源
1	成都德商创客股	435.00	2017年12月	货币资金	自有资金

	权投资基金管理 有限公司				
2	王美荣	35.00	2017年12月	货币资金	自有资金
3	吴伯仲	15.00	2017年12月	货币资金	自有资金
4	周洪波	15.00	2017年12月	货币资金	自有资金

根据成都德商跨越股权投资基金管理有限公司工商登记资料及成都德商跨越股权投资基金管理有限公司出具的说明，成都德商跨越股权投资基金管理有限公司不存在于本次交易停牌前六个月内及停牌期间（2019年3月9日至2019年9月23日）发生股权变动的情形，亦不存在其最终出资的法人或自然人取得标的资产权益的时点在本次交易停牌前六个月内及停牌期间（2019年3月9日至2019年9月23日）的情形。

A、成都德商创客股权投资基金管理有限公司

详见本题“3、成都德商（1）成都德商奇点股权投资基金管理股份有限公司①成都德商创客股权投资基金管理有限公司”。

（2）西藏德商投资有限公司

序号	股东名称	出资额 (万元)	第一次取得权益时间 (出资时间)	出资方式	资金来源
1	四川德商财富投资管理集团有限公司	20,000.00	2016年3月	货币资金	自有资金

根据西藏德商投资有限公司工商登记资料及西藏德商投资有限公司出具的说明，西藏德商投资有限公司不存在于本次交易停牌前六个月内及停牌期间（2019年3月9日至2019年9月23日）发生股权变动的情形，亦不存在其最终出资的法人或自然人取得标的资产权益的时点在本次交易停牌前六个月内及停牌期间（2019年3月9日至2019年9月23日）的情形。

①四川德商财富投资管理集团有限公司

详见本题“3、成都德商（1）成都德商奇点股权投资基金管理股份有限公司①成都德商创客股权投资基金管理有限公司 A、四川德商财富投资管理集团有限公司”。

（3）四川鼎祥股权投资基金有限公司

序号	股东名称	出资额 (万元)	第一次取得权益时间 (出资时间)	出资方式	资金来源
1	宋佳骏	40,000.00	2014年7月	货币资金、股权	自有资金
2	宋玢阳	10,000.00	2014年7月	货币资金、股权	自有资金

根据四川鼎祥股权投资基金有限公司工商登记资料及四川鼎祥股权投资基金有限公司出具的说明，四川鼎祥股权投资基金有限公司不存在于本次交易停牌前六个月内及停牌期间（2019年3月9日至2019年9月23日）发生股权变动的情形，亦不存在其最终出资的法人或自然人取得标的资产权益的时点在本次交易停牌前六个月内及停牌期间（2019年3月9日至2019年9月23日）的情形。

（4）西藏三利投资有限公司

序号	股东名称	出资额 (万元)	第一次取得权益时间 (出资时间)	出资方式	资金来源
1	四川三利房地产 有限责任公司	35,600.00	2006年6月	货币资金	自有资金
2	严伟	24,400.00	2006年6月	货币资金	自有资金

根据西藏三利投资有限公司工商登记资料及出具的说明，西藏三利投资有限公司不存在于本次交易停牌前六个月内及停牌期间（2019年3月9日至2019年9月23日）发生股权变动的情形，亦不存在其最终出资的法人或自然人取得标的资产权益的时点在本次交易停牌前六个月内及停牌期间（2019年3月9日至2019年9月23日）的情形。

①四川三利房地产有限责任公司

序号	股东名称	出资额 (万元)	第一次取得权益时间 (出资时间)	出资方式	资金来源
1	严伟	2,400.00	2000年7月	货币资金、实物	自有资金
2	严杰	1,000.00	2012年11月	货币资金、实物	自有资金
3	严强	1,000.00	2012年11月	货币资金、实物	自有资金
4	严萍	500.00	2012年11月	货币资金、实物	自有资金
5	严统富	100.00	2012年11月	货币资金、实物	自有资金

根据四川三利房地产有限责任公司工商登记资料及四川三利房地产有限责任公司出具的说明，四川三利房地产有限责任公司不存在于本次交易停牌前六个月内及停牌期间（2019年3月9日至2019年9月23日）发生股权变动的情形，

亦不存在其最终出资的法人或自然人取得标的资产权益的时点在本次交易停牌前六个月内及停牌期间（2019年3月9日至2019年9月23日）的情形。

成都德商最终出资人为邹康等自然人。

综上，2019年7月，四川德商财富投资管理集团有限公司原股东邹康、杨彬、王美荣、周洪波、邹健、李世亮、石波、陈谦共同对四川德商财富投资管理集团有限公司进行货币增资，将四川德商财富投资管理集团有限公司注册资本由20,000.00万元增资至30,000.00万元。

除此之外，成都德商不存在于本次交易停牌前六个月内及停牌期间（2019年3月9日至2019年9月23日）发生股权变动的情形，亦不存在其最终出资的法人或自然人取得标的资产权益的时点在本次交易停牌前六个月内及停牌期间（2019年3月9日至2019年9月23日）的情形。

4、凯比特尔

序号	合伙人名称	出资额 (万元)	第一次取得权益时间 (出资时间)	出资方式	资金来源
1	沈 懋	60.00	2016年10月	货币资金	自有资金
2	刘桂兰	35.00	2017年4月	货币资金	自有资金
3	傅龙春	30.00	2016年10月	货币资金	自有资金
4	范佳媛	30.00	2018年1月	货币资金	自有资金
5	杜良容	30.00	2018年11月	货币资金	自有资金
6	周雪松	20.00	2018年1月	货币资金	自有资金
7	朱 波	20.00	2018年1月	货币资金	自有资金
8	聂廷光	10.00	2018年1月	货币资金	自有资金
9	张雪莲	9.00	2018年1月	货币资金	自有资金
10	张 波	6.00	2018年1月	货币资金	自有资金

凯比特尔最终出资人为沈懋等自然人。

根据凯比特尔工商登记资料及凯比特尔出具的说明，凯比特尔不存在于本次交易停牌前六个月内及停牌期间（2019年3月9日至2019年9月23日）发生股权变动的情形，亦不存在其最终出资的法人或自然人取得标的资产权益的时点在本次交易停牌前六个月内及停牌期间（2019年3月9日至2019年9月23日）的情形。

综上，交易对方中的合伙企业中，除成都德商最终法人股东之一四川德商财富投资管理集团有限公司原股东 2019 年 7 月对其增资之外，不存在其他最终出资的法人或自然人取得标的资产权益的时点在本次交易停牌前六个月内及停牌期间（2019 年 3 月 9 日至 2019 年 9 月 23 日），且为现金增资的情况。

二、交易对方穿透计算总人数

本次重组的全部交易对方中有 30 名自然人、7 家有限公司、4 家合伙企业。本次交易按照穿透至自然人、公司法人层级的原则计算出资人数量。同时，对于以持有标的资产为目的，以及最终出资的法人或自然人通过现金增资方式取得标的资产权益的时点在本次交易停牌前六个月内及停牌期间的，穿透至自然人或国资控股主体。

根据上述穿透计算原则，各交易对方穿透的出资人数量具体情况如下：

序号	交易对方名称/姓名	穿透情况说明	穿透计算后数量
1	孙德越	为最终出资的自然人	1
2	李强	为最终出资的自然人	1
3	徐晓	为最终出资的自然人	1
4	黄佳	为最终出资的自然人	1
5	段利刚	为最终出资的自然人	1
6	龚思远	为最终出资的自然人	1
7	徐成聪	为最终出资的自然人	1
8	宿友强	为最终出资的自然人	1
9	吴建明	为最终出资的自然人	1
10	郭汉玉	为最终出资的自然人	1
11	张旭锋	为最终出资的自然人	1
12	王晴霜	为最终出资的自然人	1
13	王智隼	为最终出资的自然人	1
14	应元力	为最终出资的自然人	1
15	刘建华	为最终出资的自然人	1
16	罗应春	为最终出资的自然人	1
17	余红兵	为最终出资的自然人	1
18	岳良泉	为最终出资的自然人	1

序号	交易对方名称/姓名	穿透情况说明	穿透计算后数量
19	王少青	为最终出资的自然人	1
20	陶礼	为最终出资的自然人	1
21	唐光平	为最终出资的自然人	1
22	刘文博	为最终出资的自然人	1
23	梁春燕	为最终出资的自然人	1
24	唐春祥	为最终出资的自然人	1
25	卢厚清	为最终出资的自然人	1
26	黄明刚	为最终出资的自然人	1
27	邹艳	为最终出资的自然人	1
28	古金华	为最终出资的自然人	1
29	朱强	为最终出资的自然人	1
30	赵鹏	为最终出资的自然人	1
31	巨星集团	不以持有标的资产为目的，2010年10月首次取得标的资产权益，无需穿透计算，为最终出资的法人，数量为1	1
32	星晟投资	不以持有标的资产为目的，但在本次交易停牌前六个月内（2019年4月）以现金增资方式取得标的资产权益，穿透计算，穿透后出资人为黄明良、欧阳萍，数量为2	2
33	和邦集团	不以持有标的资产为目的，2017年12月首次取得标的资产权益，无需穿透计算，为最终出资的法人，数量为1	1
34	深圳慧智	以持有标的资产为目的，对其穿透计算，穿透后出资人为46名自然人	46
35	深圳慧明	以持有标的资产为目的，对其穿透计算，穿透后出资人为50名自然人，其中，赵鹏、廖岚去重计算	48
36	博润投资	（1）不以持有标的资产为目的，2018年3月首次取得标的资产权益，无需穿透计算，为最终出资的法人，数量为1；（2）博润投资股东江苏明都汽车集团有限公司在本次交易停牌前六个月内通过现金增资的方式入股博润投资，穿透计算，穿透后出资人为2名自然人，分别为许新跃和许细跃	3
37	成都德商	不以持有标的资产为目的，2016年3月首次取得标的资产权益，无需穿透计算，为最终出资的法人，数量为1	1
38	八考文化	不以持有标的资产为目的，2018年3月首次取得标的资产权益，无需穿透计算，为最终出资的法人，数量为1	1
39	方侠客投资	不以持有标的资产为目的，2019年4月以股权转让方式取得标的资产权益，方侠客投资最终出资的自然人和法人均在本次交易停牌前六个月之前取得其权益，无需穿透计算，为最终出资的法人，数量为1	1

序号	交易对方名称/姓名	穿透情况说明	穿透计算后数量
40	正凯投资	不以持有标的资产为目的，2019年4月以股权转让方式取得标的资产权益，正凯投资最终出资的自然人和法人均在本次交易停牌前六个月之前取得其权益，无需穿透计算，为最终出资的法人，数量为1	1
41	凯比特尔	以持有标的资产为目的，对其穿透计算，穿透后出资人为10名自然人	10
合计			145

综上，本次交易的交易对方穿透后的最终出资人为145人，未超过200人。

三、交易对方中的合伙企业均如专为本次交易设立或以持有标的资产为目的，其最终出资的法人或自然人持有合伙企业的锁定安排

根据深圳慧智、深圳慧明、成都德商、凯比特尔工商档案及其填写的调查表、出具的情况说明，以及对该等主体及标的公司相关人员的访谈，并经检索全国企业信用信息公示系统，上述合伙企业的基本情形如下：

序号	交易对方	设立时间	是否专为本次交易设立	是否以持有标的资产为目的	是否存在其他股权投资
1	深圳慧智	2015年12月15日	否	是	否
2	深圳慧明	2015年12月15日	否	是	否
3	成都德商	2015年5月7日	否	否	是
4	凯比特尔	2016年10月26日	否	是	否

根据上表，成都德商设立时本次交易尚未筹划，故成都德商不是专为本次交易设立，且其存在其他股权投资，不是以持有标的资产为目的；深圳慧智、深圳慧明、凯比特尔设立时本次交易尚未筹划，不是专为本次交易设立，同时，其均不存在其他股权投资，是以持有标的资产为目的。

由于深圳慧智、深圳慧明、凯比特尔是以持有标的资产为目的的合伙企业，其全体合伙人已补充出具《关于股份锁定的承诺函》，主要承诺内容如下：

序号	交易对方	承诺人	承诺内容
1	深圳慧智	张霞、廖岚、易蓓、卢韵蓓、张凤春、林超、陈丽青、李茂盛、曾维敏、贺旭松、陈卫农、熊昌学、胡宇、向本才、彭加乐、颜晓玲、刘建国、董磊、龙再宏、孔鸿德、罗智尹、刘林、杨华、高春晓、林其	1、本次重组完成后12个月内，本人将不要求转让本人所持有的深圳慧智财产份额。 2、如出现法律法规规定或合伙协议约定的本人应当退伙的情形，本人将按照上市公司及标的公司的要求

序号	交易对方	承诺人	承诺内容
		君、胡旺、王然、熊静、张晓敏、王陈、彭跃宏、尹强、何风贵、张静、唐长春、马强、郑国友、魏星、蒲勇进、董洪波、彭正燕、易胜、罗天兰、余慧昌、李敏、魏恒妮	处理。 3、如中国证监会及/或上海证券交易所对本人上述锁定安排另有规定，本人届时将按照中国证监会及/或上海证券交易所的相关要求对上述锁定期安排进行修订并予以执行。
2	深圳慧明	陈洁、廖岚、吴荣、刘宏伟、何弘、蒋科、陈虹佐、杜光平、张剑、宋维全、黄俊、王协、张林、洪科、杨芸锟、李刚、黄清平、杨义、李中贵、杨国琴、唐李丹、徐应忠、任建明、陈洪连、李泽西、屈军杰、袁召光、熊玲、翁静、贾滨、曾明、胡晓莉、王静、郝博、金占云、周丽洁、王依、樊沛东、赵鹏、向竟源、付瑶、刘志、芦成、吴卫红、唐林、曾志敏、段波、张耕、谭华丽、何树清	1、本次重组完成后 12 个月内，本人将不要求转让本人所持有的深圳慧明财产份额。 2、如出现法律法规规定或合伙协议约定的本人应当退伙的情形，本人将按照上市公司及标的公司的要求处理。 3、如中国证监会及/或上海证券交易所对本人上述锁定安排另有规定，本人届时将按照中国证监会及/或上海证券交易所的相关要求对上述锁定期安排进行修订并予以执行。
3	凯比特尔	沈懋、刘桂兰、傅龙春、杜良容、范佳媛、周雪松、朱波、张波、聂廷光、张雪莲	1、本次重组完成后 12 个月内，本人将不要求转让本人所持有的凯比特尔财产份额。 2、如出现法律法规规定或合伙协议约定的本人应当退伙的情形，本人将按照上市公司及标的公司的要求处理。 3、如中国证监会及/或上海证券交易所对本人上述锁定安排另有规定，本人届时将按照中国证监会及/或上海证券交易所的相关要求对上述锁定期安排进行修订并予以执行。

四、交易对方的私募基金备案情况

根据本次交易的交易对方的公司章程/合伙协议、对交易对方的访谈及其填写的调查表，并经查询中国证券投资基金业协会网站，本次交易非自然人交易对方成都德商为私募基金，博润投资为私募基金管理人，其登记情况如下：

序号	名称	是否私募基金	备案/登记编号
1	博润投资	私募基金管理人，已登记	P1001832
2	成都德商	私募基金	SE9236

本次交易的其他交易对方均不属于以非公开方式募集资金的私募基金或私

募基金管理人。

五、上市公司停牌/首次披露（孰早）前六个月内及首次披露后交易对方相关股权转让、增资、合伙人变更的原因及合理性

根据标的公司现时有效的股东名册、交易对方的公司章程/合伙协议、工商档案等资料，并经查询全国企业信用信息公示系统，上市公司停牌/首次披露（孰早）前六个月内及首次披露后交易对方存在的股权转让、增资、合伙人变更的有关情况如下：

1、深圳慧智 2019 年 7 月出资额转让

2019 年 7 月，李刚将其持有的深圳慧智 21 万元出资额分别转让给胡宇和廖岚；唐林将其持有的深圳慧智 7 万元出资额转让给董洪波、17.5 万元出资额转让给高春晓、28 万元出资额转让给胡宇。

2、深圳慧明 2019 年 7 月出资额转让

2019 年 7 月，廖岚将其持有的深圳慧明 52.5 万元出资额转让给唐林、21 万元出资额转让给李刚、10.5 万元出资额转让给屈军杰；张剑将其持有的深圳慧明 10.5 万元出资额转让给王依、7 万元出资额转让给樊沛东。

根据深圳慧智、深圳慧明出具的说明，深圳慧智、深圳慧明上述出资额转让系持股平台合伙人分布结构的调整。

3、博润投资 2019 年 3 月股权转让

2019 年 3 月，义乌市冠能贸易有限公司将其持有的博润投资 50 万元出资额转让给义乌市澳兮贸易有限公司。

根据博润投资及上述股权转让双方出具的说明，上述股权转让的原因系公司股东对其对外投资安排的调整。

4、博润投资 2019 年 7 月股权转让及增加注册资本，新增股东王姗姗、江苏明都汽车集团有限公司

2019 年 5 月，博润投资股东过剑将其持有的博润投资 5 万元出资额转让给王姗姗；博润投资股东 YE HUI LING 将其持有的博润投资 5 万元出资额转让给江苏明都汽车集团有限公司；博润投资注册资本由 1,300 万元增加至 1,302 万元，

江苏明都汽车集团有限公司以货币认缴 2 万元出资额。江苏明都汽车集团有限公司的股东为许新跃和许细跃。

2019 年 7 月，博润投资就上述股权转让及增资事项完成相应的工商变更登记手续。

根据博润投资出具的说明，上述股权转让及增资的原因系博润投资作为投资平台引进投资者。

综上，上述上市公司停牌/首次披露（孰早）前六个月内及首次披露后交易对方相关股权转让、增资、合伙人变更的情况具有合理性。

六、补充披露情况

上述情况已在重组报告书中“第三节 四十二、交易对方其他重要事项说明”中进行了补充披露。

七、独立财务顾问核查意见

独立财务顾问通过查阅交易对方合伙企业深圳慧智、深圳慧明、成都德商、凯比特尔的工商档案及股东情况调查表、相关权益持有人出具的书面说明，对该等主体及标的公司相关人员的访谈，检索全国企业信用信息公示系统（<http://www.gsxt.gov.cn/>），比对反馈意见回复和重组报告书等方式进行核查。

经核查，独立财务顾问认为：

1、交易对方合伙企业中，除成都德商最终法人股东之一四川德商财富投资管理集团有限公司原股东于 2019 年 7 月对其进行增资之外，不存在其他最终出资的法人或自然人取得标的资产权益的时点在本次交易停牌前六个月内及停牌期间（2019 年 3 月 9 日至 2019 年 9 月 23 日），且为现金增资的情形；

2、成都德商设立时本次交易尚未筹划，故成都德商不是专为本次交易设立，且其存在其他股权投资，不是以持有标的资产为目的；深圳慧智、深圳慧明、凯比特尔设立时本次交易尚未筹划，不是专为本次交易设立，同时，其均不存在其他股权投资，是以持有标的资产为目的。深圳慧智、深圳慧明、凯比特尔的全体合伙人已补充出具《关于股份锁定的承诺函》；

3、交易对方中成都德商为私募基金，博润投资为私募基金管理人，已分别完成私募基金备案和私募基金管理人登记；其他交易对方均不属于以非公开方式

募集资金的私募基金或私募基金管理人；

4、上市公司停牌/首次披露（孰早）前六个月内及首次披露后交易对方相关股权转让、增资、合伙人变更的情况具有合理性；

5、上述内容已在重组报告书中补充披露。

【反馈意见 8】

申请文件显示，1) 巨星农牧及其控股子公司在自有土地上自建房屋但未办理权属证书 23 处，主要房屋及土地使用权设置了抵押。2) 巨星农牧及其控股子公司已投入运营以及在建的养殖场所直接占用土地主要系租赁，部分尚未办理设施农用地备案，部分用地为林地。3) 巨星农牧及其控股子公司租赁养殖场所 10 处，部分租期将到期。请你公司补充披露：1) 未取得权属证书房屋占比及办理进展。2) 标的资产目前处于抵押状态的资产占比，截至目前上述担保分别对应的债务履行情况、剩余债务金额，是否存在无法偿债的风险，是否可能导致重组后上市公司的资产权属存在重大不确定性。3) 标的资产租赁土地及养殖场所用途是否与证载用途一致，是否存在违约或不能续租的风险，对生产经营稳定性的影响。4) 租赁林地养殖是否符合相关规定，租赁集体土地是否需履行相关决策或审批程序。5) 主要经营场所租赁取得对巨星农牧持续经营的影响及应对措施。请独立财务顾问、律师核查并发表明确意见。

【回复】

一、未取得权属证书房屋占比及办理进展

截至本核查意见出具日，标的公司及其子公司尚未办妥产权证书的房屋建筑物清单如下：

序号	使用人	建筑物名称	坐落位置	建筑面积 (m ²)	账面净值 (元)
1	巨星农牧	办公室	崇州市崇阳镇	718.00	1,429,098.46
2	彭山永祥	地磅房	青龙镇永远村一社	119.00	
3		门卫室		79.00	
4		浴室		112.00	
5		空压机房		11.00	
6		客户接待室		90.00	

序号	使用人	建筑物名称	坐落位置	建筑面积 (m ²)	账面净值 (元)	
7		实验室、办公室		104.00		
8	乐山巨星	膨化车间新库房	牛华镇沔坝村 二组 1 号	616.00		
9	生物	开票大厅		47.00		
10	重庆巨星	新锅炉房 (燃气)	荣昌区板桥工 业园区	214.24		
11		新锅炉房 (燃煤)		67.60		
12		老锅炉房		146.16		
13		宿舍		423.46		
14		宿舍		132.68		
15		门卫室		33.75		
16		浴室		44.00		
17		食堂		225.00		
18	乐山巨星	大化验室	杨柳镇杨柳街	62.00		
19	科技	新建库房		1,225.00		
合计				4,469.89		1,429,098.46

除上表所列示的房屋建筑物外，标的公司于 2020 年 4 月对 4 处不再使用的未取得权证的房屋建筑物进行了报废处理。

上述未办妥房屋产权证书的房屋建筑物之账面净值为 1,429,098.46 元，占标的公司 2019 年 12 月 31 日净资产的 0.18%，占标的公司 2019 年 12 月 31 日自有房屋及建筑物账面净值的 0.47%。

上述未办妥产权证书的房屋建成时间均在本次交易报告期之前，且位于标的公司或其子公司已取得土地使用权的土地范围内，但因未履行相关报建手续，故无法办理取得房屋产权证书。根据《中华人民共和国建筑法》《建设工程质量管理条例》《中华人民共和国城乡规划法》等法律、法规、规章、规范性文件的规定，标的公司或其相关子公司及该等房屋建筑物存在罚款/拆除等法律风险，但不会对标的公司的持续经营及本次交易产生不利影响，主要原因是：

1、上述房屋建筑物均建成于本次重组的报告期之前，标的公司及其子公司相关主管部门出具书面文件证明标的公司或其相关子公司自 2018 年 1 月 1 日以来未因违法行为受到规划、住建部门行政处罚。

2、在上述未办妥产权证书的房屋建筑物中，与生产活动相关的主要是彭山永祥用于饲料研发的实验室、乐山巨星生物的膨化车间新库房、乐山巨星科技用

于饲料研发及生产仓储的大化验室、新建库房，不属于核心生产场所，其他房屋建筑物主要用于办公、生产辅助、员工生活，可替代性较强，如被有权机关要求拆除，可通过另行租赁相关场所代替，不会对标的公司生产经营产生不利影响。

3、上述未办妥产权证书的房屋建筑物截至 2019 年 12 月 31 日的账面净值占标的公司自有房屋建筑物的比例及标的公司截至 2019 年 12 月 31 日经审计净资产的比例较小，该等房屋建筑物未办妥产权证书的情形对标的公司于评估基准日的评估价值不会产生重大不利影响。

4、本次交易的标的资产为巨星农牧 100% 股权，上述房屋建筑物未办妥产权证书的情形不会影响本次交易的标的资产过户。

5、根据《购买资产协议》及其补充协议的约定，标的资产交割日之前的原因使标的公司在交割日后遭受或有负债的，交易对方应向标的公司履行赔偿义务，且交易对方之间负有连带责任。

6、巨星集团已书面承诺，如因上述无证房产给标的公司的生产经营带来不利影响，或因无证房产被拆除给标的公司造成任何损失，巨星集团将足额承担标的公司该等损失，确保不会损害标的公司、上市公司及上市公司其他股东的利益。

二、标的资产目前处于抵押状态的资产占比，截至目前，上述担保分别对应的债务履行情况、剩余债务金额，是否存在无法偿债的风险，是否可能导致重组后上市公司的资产权属存在重大不确定性

截至 2020 年 4 月 30 日，标的公司拥有的设定抵押的资产及其所担保的债务情况如下：

序号	抵押资产	主债权合同名称及编号	主债务的其他担保手段	履行情况
1	“崇国用（2016）第 3156 号”国有土地使用权	流动资金借款合同 51409901-2018 年（西郊）字 0002 号	1、由唐光跃先生提供连带责任保证担保； 2、由巨星集团提供连带责任保证担保； 3.由籍田巨星提供 500 万元定期存单质押担保	已偿还完毕
2	“211 房地证 2009 字第 20042 号”、“211 房地证 2009 字第 20021 号”及“211 房地证 2012 字第 10043	流动资金借款合同 55010120190001050	由巨星农牧提供连带责任保证担保	已偿还完毕

序号	抵押资产	主债权合同名称及编号	主债务的其他担保手段	履行情况
	号”			
3	[五国用(2016)第 1706 号]及其上附属房屋、机器设备	流动资金借款合同 51010120190005094	无	履行中, 剩余债务金额 1,850 万元
4	[五国用(2008)第 3149 号]及相应房产[房权证五房监证字第 0052953 号至 0052960 号]、饲料生产设备	流动资金借款合同 51010120190005133	无	履行中, 剩余债务金额 300 万元
5	[宜良县房权证北古城镇字第 20141319 号至 20141325 号]及该等房产所附属的土地、机器设备	流动资金循环借款合同 011011025919102441000 0037	无	履行中, 剩余债务金额 1,200 万元
		流动资金循环借款合同 011011025920031441000 0011	无	履行中, 剩余债务金额 300 万元
6	川(2019)彭山区不动产权第 0013274 号	流动资金借款合同 51140300-2020 年(彭山) 字 0001 号	由巨星农牧提供连带责任保证担保	履行中, 剩余债务金额 2,000 万元

上表所列抵押资产截至 2019 年 12 月 31 日的账面净值为 7,654.84 万元, 占标的公司净资产的 9.72%。标的公司将按照协议约定按期还款, 上述尚未偿还完毕的抵押借款余额为 5,650 万元, 占标的公司截至 2019 年 12 月 31 日的总资产、2019 年度营业收入及经营活动产生的现金流入的比例分别为 4.40%、4.48% 和 4.31%, 占比较小, 标的公司能够通过经营产生的收入等方式及时偿还相关债务, 上述资产设定抵押的情形不会对标的公司的正常生产经营带来不利影响。

据此, 标的公司部分资产设定抵押的情形不会导致重组后上市公司的资产权属存在重大不确定性。

三、标的资产租赁土地及养殖场用途是否与证载用途一致, 是否存在违约或不能续租的风险, 对生产经营稳定性的影响

(一) 标的公司及下属子公司租赁土地及养殖场从事畜禽养殖的已建成/正在开工建设的养殖场实际用途与证载/备案用途的对比

标的公司租赁土地及养殖场系用于其畜禽(种猪、育肥猪、鸡)养殖。根据标的公司租赁土地相关的承包经营权证、设施农用地审查备案文件、承包经营权

流转协议、畜禽规模养殖场基础信息表等资料，标的公司租赁土地的相关证载/备案用途与实际用途一致，具体情况如下：

序号	租赁土地/养殖场	证载/备案用途
租赁土地		
1	红旗猪场	农用地[生产设施用地（用于猪舍、场区内通道及绿化隔离带的生产设施建设）、附属设施用地]
2	燎原猪场	农用地[生产设施用地（用于猪舍、场区内通道及绿化隔离带的生产设施建设）、附属设施用地]
3	天府猪场	农用地[生产设施用地（用于猪舍、场区内通道及绿化隔离带的生产设施建设）、附属设施用地]
4	兴裕猪场	农用地[生产设施用地（用于猪场畜禽舍（含道路）、有机物处置绿化隔离带等生产设施建设）及附属设施用地]
5	观胜猪场	农用地[生产设施用地（用于猪舍、场区内通道及绿化隔离带的生产设施建设）]、建设用地（注1）
6	集贤猪场	农用地（附属设施用地）
7	圈龙猪场	农用地（生猪养殖）
8	高观猪场	农用地（生猪养殖）
9	开封猪场	农用地（生猪养殖）
10	方洞猪场	农用地（设施农用地）
11	兆雅猪场	农用地（规模化畜禽养殖）
12	福集猪场	农用地（规模化畜禽养殖）
13	黄丰猪场	农用地[生产设施用地（用于猪舍、场区内通道及绿化隔离带的生产设施建设）、附属设施用地]
14	犍为猪场	养殖用地
15	阆中鸿宇猪场	农用地（规模化畜禽养殖圈舍用地、管理用房、环保设施）
16	籍田猪场	农用地
17	屏山猪场	种猪场
18	叙永后山猪场	生猪育种、饲养等配套设施建设（注2）
19	冉义猪场	农用地[圈舍、有机物处理、猪场生产道路、隔离绿化带、停车区、消毒区]
20	剑锋猪场	种猪场建设（注3）
21	丹棱土肉鸡种鸡场	土鸡种场
22	王场种鸡场	土鸡种场
租赁养殖场		

序号	租赁土地/养殖场	证载/备案用途
23	千功寄养场	养殖业
24	民福猪场	生猪养殖
25	元山猪场	农用地（注4）
26	东宝镇养殖场（共计七个猪场）	生猪养殖（注5）
27	观兴配套场	农用地
28	诸和农业鱼目养殖场	农业
29	都江堰种猪场	生猪种源基地（农业产业化）（注6）

注1：根据崇州市规划和自然资源局、崇州市观胜镇人民政府共同确认的书面意见，标的公司租赁的用于观胜猪场的土地中包含位于乌尤村的建设用地。根据《国务院办公厅关于稳定生猪生产促进转型升级的意见》（国办发[2019]44号），该意见鼓励利用农村集体建设用地发展生猪生产。故标的公司租赁乌尤村建设用地用于观胜猪场的情形符合《国务院办公厅关于稳定生猪生产促进转型升级的意见》的精神。

注2：根据叙永县国土资源局出具的《关于吴家坪种猪场建设项目用地审查意见》，叙永猪场项目用地主要用于生猪育种、饲养等配套设施。

注3：根据乐山市市中区自然资源局于2019年9月6日出具的《关于乐山巨星剑峰种猪场建设项目用地审查意见》，剑峰猪场项目用地主要用于乐山巨星剑峰种猪场建设；根据四川省林业和草原局于2019年11月29日出具“川林地审字[2019]1339号”《使用林地审核同意书》，四川省林业和草原局同意乐山巨星剑峰种猪场建设项目使用乐山市市中区集体林地。

注4：元山猪场系标的公司参与的扶贫项目，该猪场所使用的土地系农用地。

注5：东宝镇7个养殖场中除青山养殖场外，其他养殖场相关土地已办理设施农用地备案，注明土地用途为生猪养殖；青山猪场系标的公司参与的扶贫项目，该猪场所使用的土地系农用地。

注6：根据都江堰市国土资源局出具的说明及相关会审意见，该猪场系灾后援建农业项目（生猪种源基地），使用集体建设用地。

（二）标的公司及其下属公司自建猪场和租赁猪场是否存在违约或不能续租的风险

截至本核查意见出具日，标的公司相关养殖场及租赁的养殖场都已实际交付或拟交付公司及其下属公司有效使用，不存在其他权利人提出异议的情形。标的公司及其下属公司不存在土地租赁、养殖场租赁违约相关的争议、纠纷。另外，标的公司及其下属公司以承包经营权流转方式租赁的用于猪场建设运营的土地均与出租方约定了期限较长的流转期限，能够保证标的公司在租赁期内持续、稳定的使用该等土地；标的公司及其下属公司租赁将于两年内到期的养殖场中，民福猪场、诸和农业鱼目养殖场、元山猪场约定了标的公司或其子公司有优先续租权，或双方未书面通知对方则租赁有效期延续1年。此外，标的公司租赁的养殖

场数量较少，且主要承担的是育肥功能，并非标的公司核心的种畜禽养殖场所，如果出现租期届满后无法续约的情形，其可在确定无法续约之前及时寻找其他适宜的养殖场所。

综上，标的资产租赁土地及养殖场所用途与证载用途一致；标的公司及其下属公司租赁土地及养殖场所不存在影响合同有效履行的重大违约事项；标的公司或其下属子公司以承包经营权流转方式租赁的用于猪场建设运营的土地均与出租方约定了期限较长的流转期限，能够保证标的公司在租赁期内持续、稳定的使用该等土地；标的公司租赁的养殖场数量较少，且并非标的公司重要的种畜禽养殖场，部分租赁养殖场已经明确了优先续租的安排，即便出现无法续租的情形，标的公司亦可寻求其他适宜的养殖场替代，因此标的公司租赁土地和养殖场进行经营对其生产经营的稳定性不会产生重大不利影响。

四、租赁林地养殖是否符合相关规定，租赁集体土地是否需履行相关决策或审批程序

截至本核查意见出具日，由标的公司或其下属公司租赁林地直接用于建设养殖场的情形为叙永巨星的叙永后山猪场、乐山巨星农业的剑锋猪场、犍为巨星的犍为猪场、屏山巨星的屏山猪场。

（一）租赁林地养殖的合规性

名称	具体内容
中华人民共和国土地管理法	<p>第四条：“国家实行土地用途管制制度。国家编制土地利用总体规划，规定土地用途，将土地分为农用地、建设用地和未利用地。严格限制农用地转为建设用地，控制建设用地总量，对耕地实行特殊保护。</p> <p>前款所称农用地是指直接用于农业生产的土地，包括耕地、林地、草地、农田水利用地、养殖水面等；建设用地是指建造建筑物、构筑物的土地，包括城乡住宅和公共设施用地、工矿用地、交通水利设施用地、旅游用地、军事设施用地等；未利用地是指农用地和建设用地以外的土地。</p> <p>使用土地的单位和个人必须严格按照土地利用总体规划确定的用途使用土地。”</p>
建设项目使用林地审核审批管理办法	<p>第二条：“本办法所称建设项目使用林地，是指在林地上建造永久性、临时性的建筑物、构筑物，以及其他改变林地用途的建设行为。包括： （一）进行勘查、开采矿藏和各项建设工程占用林地。……”</p> <p>第五条：“建设项目占用林地的审核权限，按照《中华人民共和国森林法实施条例》的有关规定执行。</p> <p>建设项目占用林地，经林业主管部门审核同意后，建设单位和个人应当依</p>

名称	具体内容
	照法律法规的规定办理建设用地审批手续。”
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 (注)	设施农业用地按农用地管理。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。用地协议签订后，乡镇政府应按要求及时将用地协议与设施建设方案报县级国土资源部门和农业部门备案，不符合设施农用地有关规定的不得开工建设。 (一)进一步明确生产设施用地。生产设施用地是指在设施农业项目区域内，直接用于农产品生产的设施用地。包括： ……3、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；……
自然资源部、农业农村部关于设施农业用地管理有关问题的通知	一、设施农业用地包括农业生产中直接用于作物种植和畜禽水产养殖的设施用地。其中，作物种植设施用地包括作物生产和为生产服务的看护房、农资农机具存放场所等，以及与生产直接关联的烘干晾晒、分拣包装、保鲜存储等设施用地；畜禽水产养殖设施用地包括养殖生产及直接关联的粪污处置、检验检疫等设施用地，不包括屠宰和肉类加工场所用地等。 市、县自然资源主管部门会同农业农村主管部门负责设施农业用地日常管理。国家、省级自然资源主管部门和农业农村主管部门负责通过各种技术手段进行设施农业用地监管。设施农业用地由农村集体经济组织或经营者向乡镇政府备案，乡镇政府定期汇总情况后汇交至县级自然资源主管部门。涉及补划永久基本农田的，须经县级自然资源主管部门同意后方可开工建设。
占用征收征用林地审核审批管理办法	第五条：“建设工程占用或者征收、征用林地的审核权限，按照森林法实施条例第十六条的规定执行。”
中华人民共和国森林法实施条例	第十六条：“勘查、开采矿藏和修建道路、水利、电力、通讯等工程，需要占用或者征收、征用林地的，必须遵守下列规定： (一)用地单位应当向县级以上人民政府林业主管部门提出用地申请，经审核同意后，按照国家规定的标准预交森林植被恢复费，领取使用林地审核同意书。用地单位凭使用林地审核同意书依法办理建设用地审批手续。占用或者征收、征用林地未经林业主管部门审核同意的，土地行政主管部门不得受理建设用地申请。……”
四川省林地保护管理办法	第二十三条：“各类建设项目占用或者征用防护林或者特种用途林林地面积 10 公顷以上的，用材林、经济林、薪炭林林地及其采伐迹地面积 35 公顷以上的，其他林地面积 70 公顷以上的，应经国务院林业主管部门审核同意；占用或者征用林地面积低于上述规定数量的，应经省林业厅审核同意。”

注：《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）施行日期为2014年9月29日，有效期为5年。根据《自然资源部、农业农村部关于设施农业用地管理有关问题的通知》（施行日期为2019年12月17日，有效期5年）的规定，《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）已到期，自动废止；在《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》废止前，兴建养殖场适用当时有效的《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》的规定。

根据上述规定，土地用途分为农用地、建设用地和未利用地。根据《国土资源部关于印发试行<土地分类>的通知》，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。并且，畜禽水产养殖的设施用地属于设施农业用地，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；建设工程占用林地的，用地单位应当向县级以上人民政府林业主管部门提出用地申请，经审核同意后，领取使用林地审核同意书。

因此，租赁林地养殖属于畜禽饲养范畴，未改变林地的农用地性质，不需办理农用地转用审批手续。叙永巨星、乐山巨星农业、犍为巨星及屏山巨星已分别就其租赁的林地取得林业部门核发的“川林地审字[2017]D670号”《使用林地审核同意书》、“川林地审字[2019]1339号”《使用林地审核同意书》、“川林地审字[2016]D221号”《使用林地审核同意书》、“川林地审字[2017]D297号”《使用林地审核同意书》。

（二）租赁集体土地是否需履行相关决策或审批程序

标的公司及其下属公司通过租赁取得集体土地的情形如下：

序号	猪场名称	已履行的程序
租赁自村集体已发包土地		
1	红旗猪场	与村集体组织签署协议
2	燎原猪场	
3	天府猪场	
4	兴裕猪场	
5	方洞猪场	
6	兆雅猪场	
7	福集猪场	
8	黄丰猪场	
9	犍为猪场	
10	冉义猪场	
11	剑锋猪场	
12	丹棱土肉鸡种鸡场	

序号	猪场名称	已履行的程序
13	王场种鸡场	
14	观胜猪场	已发包土地与村集体组织签署协议;集体建设用地与村集体组织签署协议
15	集贤猪场(梁景村)	与村集体组织签署协议
直接租赁自承包人		
16	集贤猪场(李云忠)	与承包人签署协议
17	开封猪场	与承包人签署协议,并由村集体经济组织对合同盖章备案
18	圈龙猪场	
租赁自村集体已发包土地及未发包土地		
19	高观猪场	已发包地与承包方签署协议;未发包地由村集体经济组织签署合同,并经村集体经济组织决议
20	阆中鸿宇猪场	
21	籍田猪场	
22	屏山猪场	已发包地与集体经济组织签署协议;未发包地由村集体经济组织签署合同,并经村集体经济组织决议

标的公司或其下属公司在签署上述承包经营权流转(租赁)合同时,存在部分与承包人签署合同未经发包人备案的情形。根据《最高人民法院关于审理涉及农村土地承包纠纷案件适用法律问题的解释》,承包方依法采取转包、出租、互换或者其他方式流转土地承包经营权,发包方仅以该土地承包经营权流转合同未报其备案为由,请求确认合同无效的,不予支持。因此,上述承包经营权流转(出租)协议未经发包方备案的情形不影响该等合同的有效性。

据此,标的公司及其下属公司对需要履行村集体经济组织审议的租赁未发包地的情形,已履行相应村集体经济组织的决策/审批程序,部分承包经营权流转(租赁)合同未经发包方备案的情形不影响该等合同的有效性。

五、主要经营场所租赁取得对巨星农牧持续经营的影响及应对措施

截至本核查意见出具日,标的公司及其下属公司主要经营场所租赁取得的情形如下:

(一) 租赁养殖场

序号	租赁养殖场地	承租方	出租方	坐落	租金	租赁期限
1	千功寄养场	巨星农牧	王加树	崇州市桤泉镇千功村7组	174,290元/年	2019.11.20-2021.11.19
2	民福猪场		汪永贵	雅安市荥经县大田坝乡民福	80万元/年	2018.02.13-2021.02.12

序号	租赁养殖场地	承租方	出租方	坐落	租金	租赁期限
				村 8 组		
3	元山猪场	剑阁巨星	剑阁县宏利畜牧养殖专业合作社三组	四川广元市剑阁县元山镇双狮村	36.5 万元(含税)/年	2019.12.11-2020.12.10
4	东宝镇养殖场(共计七个猪场)		剑阁县东宝镇康恩畜禽养殖专业合作社	剑阁县东宝镇	91.35 万元/年	2019.03.01-2021.02.28
5	观兴配套场	叙永巨星	叙永县观兴镇河坝村集体资产经营管理有限责任公司/叙永县观兴镇坝上村集体资产经营管理有限责任公司	河坝村 4 社	第一年: 30 万元; 第二至五年: 24 万元/年	2019.07.18-2024.07.17
6	诸和农业鱼目养殖场	泸县巨星	泸州诸和农业发展有限公司	泸县福集镇鱼目村九社	76.7 万元/年	2019.09.01-2020.08.31
7	都江堰种猪场	都江堰巨星	都江堰市精华润源农业投资有限公司	都江堰市胥家镇金胜村 11 组	前 5 年: 40 万元/年; 后 5 年: 46 万元/年	自都江堰巨星原种场进场生产之日起十年
8	马边光华猪场	马边巨星	马边民主联华养猪专业合作社	马边民主乡光华村	第一年 37.8 万元; 第二年 38.85 万元; 第三年 39.90 万元; 第四年 40.95 万元; 第五年 42 万元	2019.08.25-2024.08.24
9	雷波县铜厂沟养殖场		雷波县汶水镇铜厂沟村民委员会	雷波县谷米乡四坊石村	10 万元/年	2019.10.13-2025.10.12
10	马边高卓营养殖场		马边高卓营乡卓光农牧专业合作社	马边县高卓营乡大院子村 3 组	第一至二年: 750,001 元/年; 第三至五年: 772,501 元/年	2019.11.17-2024.11.16

上述租赁的养殖场中，都江堰养殖场为种猪场，其他均为育肥场。截至本核查意见出具日，雷波县铜厂沟养殖场和马边高卓营养殖场尚未建造完毕，未投入使用。马边光华猪场亦尚未投入使用。

上表中元山猪场租赁期限将于 2020 年 12 月到期，诸和农业鱼目养殖场将于 2020 年 8 月份到期，标的公司已启动与出租方的续约商谈工作，续租不存在实质性障碍。

上述租赁养殖场主要用于育肥，不用于种畜禽养殖，不属于标的公司核心养殖场。此外，根据标的公司及其下属公司签署的相关养殖场所租赁协议，均对租赁期限进行了明确约定，部分租赁养殖场已经明确了优先续租的安排，即便出现无法续租的情形，标的公司亦可寻求其他适宜的养殖场替代，因此标的公司租赁养殖场进行经营对其生产经营的稳定性不会产生重大不利影响。

（二）租赁办公场所

截至本核查意见出具日，巨星农牧及其控股子公司生产经营相关的主要房屋租赁情况如下：

序号	承租方	出租方	坐落	租赁面积	租金	租赁期限
1	巨星农牧	巨星集团	成都市高新区盛和一路 66 号城南天府大厦 6 楼	443.7 平方米	初始租金为每月每平方米 60 元，次年起每年上调 3%	2017.10.08-2021.05.07

根据巨星集团出具的说明，其不会要求提前终止与标的公司就上述办公场所的租赁合同关系，且在租赁期届满时，如巨星农牧要求续约，巨星集团在条件具备的情形下将与其续约。

根据标的公司出具的说明，上述场所仅用于标的公司总部的日常办公，如到期不能续约，周围仍有丰富的可用于办公的出租房源，标的公司的正常生产经营不会因此受到重大不利影响。

综上，标的公司租赁主要经营场所的情形不会对标的公司的持续稳定经营造成重大不利影响。

六、补充披露情况

上述内容已在重组报告书中“第四节 六、（一）主要资产权属”中进行了补充披露。

七、独立财务顾问核查意见

独立财务顾问通过查阅标的资产无证房产的清单和巨星集团关于该事项的书面承诺，标的资产所在地规划、住建部门出具的合规证明；查阅标的公司的借款合同及对应的担保合同，房地产查册资料；查阅标的公司的土地租赁合同、养殖场租赁合同，所租赁土地相关的承包经营权证、设施农用地审查备案文件，租赁土地相关集体的内部民主决策会议文件；查阅当地林业部门核发的《使用林地审核同意书》；对标的公司相关人员进行访谈；比对反馈意见回复和重组报告书等方式进行核查。

经核查，独立财务顾问认为：

1、标的公司及其子公司部分房屋建筑物未取得产权证书的情形不会对标的公司的持续经营及本次交易产生不利影响。

2、标的公司部分资产设定抵押的情形不会导致重组后上市公司的资产权属存在重大不确定性。

3、标的资产租赁土地及养殖场所用途与证载用途一致，标的公司及其下属公司租赁土地及养殖场所不存在影响合同有效履行的重大违约事项，且相关土地租赁合同/土地承包合同、养殖场所租赁协议对租赁期间进行了明确约定，并约定了自动续租或优先续租或标的公司及其下属公司可决定是否续租条款。

4、标的公司租赁林地养殖符合相关规定，租赁土地已履行相关决策或审批程序。

5、标的公司租赁部分养殖场的情形不会对标的公司的持续稳定经营造成重大不利影响；

6、上述内容已在重组报告书中补充披露。

【反馈意见 9】

申请文件显示，1)巨星农牧及其控股子公司为养殖户、客户等提供担保合计

6,435.90 万元。2)报告期内，乐山巨星生物为李勇、陈卫红贷款承担连带责任，相关诉讼处于执行状态。请你公司补充披露：1)担保对象的具体情况、名称或姓名、报告期内累计发生的担保金额、解除的担保金额、被担保人是否对上述担保提供反担保或其他保障，并说明被担保人报告期内其与巨星农牧的业务往来情况，包括但不限于交易内容、交易金额、结算情况等。2)结合标的资产商业模式，说明巨星农牧为养殖户、客户等提供担保的商业合理性。3)相关担保借款的实际用途、是否已履行了必要的决策程序、是否可能构成关联方资金占用、未来对外担保的安排，担保事项对标的资产生产经营和财务状况的影响。4)结合担保安排，说明巨星农牧对被担保客户的销售是否符合收入确认条件、会计处理是否合规。5)结合历史上担保责任的承担情况，补充披露对上述担保计提的预计负债是否充分、完整。请独立财务顾问、律师和会计师核查并发表明确意见。

【回复】

一、担保对象的具体情况、名称或姓名、报告期内累计发生的担保金额、解除的担保金额、被担保人是否对上述担保提供反担保或其他保障，并说明被担保人报告期内其与巨星农牧的业务往来情况，包括但不限于交易内容、交易金额、结算情况等

(一) 担保对象的具体情况

标的公司的对外担保对象主要为饲料客户，包括下游养殖户和饲料经销商。此外，标的公司还向部分合作农户和子公司所在地的贫困户提供担保。报告期内，标的公司累计发生的担保金额为 9,329.90 万元，解除担保金额为 4,901 万元。

对外担保对象的具体情况以及与标的公司的业务往来情况请参见附表一。

(二) 担保额度的确定和风险控制

标的公司每年由股东大会确定总体对外担保额度，并制定严格的内控制度，根据被担保对象主体资质、历史合作情况，通过内部层层审批，确定每个担保对象的担保额度。

标的公司提供对外担保后，会要求被担保人通过家庭住房、车辆、猪场栏舍等财产或信用担保等方式向标的公司提供反担保。截至 2019 年 12 月 31 日，已提供反担保的担保金额为 5,200.90 万元，占总担保余额的 80.81%。无反担保的

对外担保是向犍为县贫困户所提供，担保余额 1,235 万元。根据贫困户与银行签订的贷款协议，以及贫困户与标的公司签订的扶贫小额信贷委托发展帮扶协议，该笔贷款由银行以受托支付的方式交付至标的公司用于发展其生猪养殖业务，巨星农牧已将收到的款项确认为其他应付款。

二、结合标的资产商业模式，说明巨星农牧为养殖户、客户等提供担保的商业合理性

（一）提供担保的商业合理性

近年来，国家出台多项政策鼓励农业产业化龙头企业为农户提供信贷担保。2017 年 5 月，中共中央办公厅、国务院办公厅印发《关于加快构建政策体系培育新型农业经营主体的意见》，提出要改善金融信贷服务，支持龙头企业为其带动的农户、家庭农场和农民合作社提供贷款担保；2017 年 10 月，农业部、国家发展改革委、财政部、国土资源部、人民银行及税务总局下发《关于促进农业产业化联合体发展的指导意见》，提出要引导资金有效流动，支持龙头企业发挥自身优势，为家庭农场和农民合作社发展农业生产经营，提供贷款担保、资金垫付等服务；2018 年 9 月，中共中央国务院印发《乡村振兴战略规划（2018—2022 年）》，提出创新收益分享模式，鼓励农业产业化龙头企业通过设立风险资金、为农户提供信贷担保、领办或参办农民合作组织等多种形式，与农民建立稳定的订单和契约关系。

巨星农牧的主要担保对象是下游饲料客户，其中部分客户自身从事养殖业务，在生产经营过程中，需要筹集资金建设养殖场、购买种猪等，随着近年来对养殖场防疫设备与环保设施的要求逐渐提高，养殖户的资金压力也逐步增加，需要一定资金支持。在此背景下，巨星农牧在有效评估风险的前提下，为这部分饲料客户提供担保，帮助解决其融资问题。另外，由于饲料行业存在周期性特点，资金周转压力较大，为了加强客户粘性，巨星农牧会在有效评估风险的前提下，为部分优质饲料经销客户提供担保支持，帮助其缓解短期资金周转压力，同时有利于促进公司饲料产品的销售，实现多方共赢，符合巨星农牧的整体利益。

（二）同行业上市公司对外担保情况

为了适应当前市场形势，部分同行业上市公司同样基于上述商业逻辑为养殖户、饲料客户等提供担保，具体情况如下：

序号	公司名称	提供担保情况	截至 2019 年 12 月 31 日担保对象	截至 2019 年 12 月 31 日对外担保余额 (万元)	占归属于上市公司股东的净资产的比例
1	天邦股份	为拓展业务规模，继续发挥“公司+家庭农场”养殖模式的优势，在有效评估风险的前提下，为部分优质合作养殖户的银行贷款提供保证	优质客户、养殖场（户）或合作伙伴	78,171	27.13%
2	唐人神	为合格的生猪养殖户、饲料经销商提供银行贷款担保服务。	养殖客户	52,363.07	15.75%
3	傲农生物	为适应市场形势，并进一步提升公司为客户提供综合服务的能力，为客户提供支持服务。在客户支持服务模式中，银行等金融机构为下游客户进行授信，公司作为客户推荐方，承担了部分保证金缴纳义务和担保责任风险	养殖户及经销商等	28,725.76	34.69%
4	金新农	针对长期保持良好合作关系的经销商、养殖场（户），在其周转资金紧张的情况下，为其向银行的借款提供连带责任担保。	下游经销商、养殖场等	9,891.54	5.39%
5	大北农	由于养殖业的发展及加强与客户合作的需要，主要是为参股公司以及公司客户提供担保	客户、代养户、参股公司、子公司属地贫困户等	193,190.33	19.18%

截至 2019 年 12 月 31 日，巨星农牧对外担保余额 6,435.90 万元，根据巨星农牧的审计报告和上市公司的备考审阅报告，巨星农牧期末对外担保金额占其归属于母公司所有者权益的 8.30%，占本次交易完成后上市公司归属于母公司所有者权益的 2.53%。

综上所述，巨星农牧为饲料客户、养殖户等提供担保符合行业惯例，具备商业合理性。

三、相关担保借款的实际用途、是否已履行了必要的决策程序、是否可能构成关联方资金占用、未来对外担保的安排，担保事项对标的资产生产经营和财务状况的影响

(一) 担保借款的实际用途

标的公司对饲料客户的担保借款主要用于支付巨星农牧货款；对合作农户、当地贫困户的担保借款主要用于发展生猪养殖业务。具体情况请见附表一的相关内容。

(二) 对外担保已履行相应的决策程序

根据《公司法》第十六条的规定：“公司向其他企业投资或者为他人提供担保，依照公司章程的规定，由董事会或者股东会、股东大会决议；公司章程对投资或者担保的总额及单项投资或者担保的数额有限额规定的，不得超过规定的限额。”

根据巨星农牧《章程》第三十七条的规定：“公司下列对外担保行为，须经股东大会审议通过：

(一) 公司及公司控股子公司的对外担保总额，超过公司最近一期经审计净资产的 50%以后提供的任何担保；

(二) 公司及公司控股子公司的对外担保总额，超过最近一期经审计总资产的 30%以后提供的任何担保；

(三) 连续 12 个月内担保金额超过公司最近一期经审计总资产 30%；

(四) 为资产负债率超过 70%的担保对象提供的担保；

(五) 单笔担保额超过最近一期经审计净资产 10%的担保；

(六) 对股东、实际控制人提供的担保；

(七) 对关联方提供的担保；

(八) 国家法律、法规及《公司章程》规定的其他情形。”

巨星农牧已召开 2017 年度股东大会及 2018 年度股东大会，分别审议通过了《关于 2018 年度银行融资及相关担保授权的议案》和《关于 2019 年度银行融资

及相关担保授权的议案》，授权公司董事长在总额不超过人民币 3 亿元和 4 亿元的范围内签署或授权签署相应的担保合同。

报告期内，标的公司每年度的担保金额均在公司股东大会授权范围内，标的公司的对外担保均已经履行了必要的审议程序，符合法律法规和公司章程规定，不存在违规对外担保的情况。

（三）对外担保不构成关联方资金占用

巨星农牧的对外担保对象均为非关联方，上述担保不构成关联方资金占用。

（四）未来对外担保的安排

标的公司未来将对已经存在的对外担保事项密切关注，控制担保风险，如无特殊情况担保期间将继续维持至担保所对应的借款合同金额还清为止。如未来需新增对外担保事项，将按照届时有效的公司章程及对外担保制度履行必要的决策程序，防止出现违规担保的情形。

（五）担保事项对标的资产生产经营和财务状况未产生重大不利影响

截至 2019 年 12 月 31 日，标的公司对外担保金额为 6,435.90 万元，占期末总资产和归属于母公司所有者权益的比例分别为 5.01% 和 8.30%。报告期内，标的公司由于对外担保发生的债务代偿金额共 94.32 万元，占报告期内累计发生的担保金额的比例为 1.01%。标的公司已针对对外担保事项充分计提了预计负债，具体情况请见本题“五、结合历史上担保责任的承担情况说明对上述担保、计提的预计负债是否充分、完整”的回复。

此外，根据上市公司与交易对方签署的《购买资产协议》及其补充协议的约定，标的资产交割日之前的原因使标的公司在交割日后遭受或有负债的，交易对方应向标的公司履行赔偿义务，且交易对方之间负有连带责任。

综上，对外担保事项不会对标的资产生产经营和财务状况产生重大不利影响。

四、结合担保安排，说明巨星农牧对被担保客户的销售是否符合收入准则的收入确认条件、会计处理是否合理

1、对外担保安排

标的公司对外担保分为对饲料客户的担保以及对合作农户、当地贫困户的担保，其中对合作农户和贫困户的担保不涉及收入确认。对饲料客户的担保主要为巨星农牧在有效评估风险的前提下，为部分优质饲料客户向银行借款提供担保支持，担保项下借款全部用于其支付巨星农牧货款。

报告期内，标的公司累计发生的担保金额为 9,329.90 万元，其中向饲料客户提供的担保金额为 8,525 万元，占报告期营业收入合计数的比例为 3.63%。

2、对被担保客户的销售符合收入准则的收入确认条件、会计处理合理

巨星农牧与被担保客户的销售模式与未提供担保的客户销售模式一致，均为产品交付给客户，与产品相关的主要风险和报酬即由客户承担和享有；巨星农牧既没有保留通常与所有权相联系的继续管理权，也没有对已售出的商品实施有效控制；根据销售合同，收入的金额也能够可靠地计量；产品相关的成本也能可靠计量；对于饲料客户的担保借款，在金融机构发放贷款时通过受托支付直接支付给标的公司，相关经济利益能够流入。因此巨星农牧销售给被担保客户的产品能够同时满足《企业会计准则第 14 号——收入（2006 年）》第四条规定的五个收入确认条件，收入确认符合准则的规定。

巨星农牧为客户提供担保主要目的是为客户在金融机构获得贷款，以保证销售货款的及时回收。因承担担保责任导致经济利益流出企业的可能性是来源于客户对银行的违约风险，与企业直接向同一客户赊销货物的情况下所承担的信用风险没有本质区别，并且由于引入了银行的信贷审查机制，可以使风险控制在一一定的较低水平之内。

综上，巨星农牧的担保安排符合国家政策和行业特性，对被担保客户的销售符合收入准则的收入确认条件，会计处理合理。

五、结合历史上担保责任的承担情况说明对上述担保、计提的预计负债是否充分、完整

报告期内，标的公司累计发生的担保金额为 9,329.90 万元，期末担保余额为 6,435.9 万元。报告期内，标的公司共计履行了 3 笔担保借款的代偿义务，合计代偿金额为 94.32 万元，占同期担保发生金额的 1.01%、占营业收入的 0.04%，占期末担保余额的 1.47%。

2019 年末，巨星农牧与同行业上市公司对外担保余额及计提预计负债情况如下：

单位：万元

序号	公司名称	对外担保余额	对外担保计提的预计负债	预计负债比例
1	天邦股份	78,171	-	-
2	唐人神	52,363.07	-	-
3	傲农生物	28,725.76	860.63	3.00%
4	金新农	9,891.54	427.40	4.32%
5	大北农	193,190.33	1,446.48	0.75%
6	巨星农牧	6,435.90	260.05	5%

注：向犍为县贫困户所提供 1,235 万元贷款担保，因贫困户已将相应信贷资金委托标的公司用于发展生猪养殖业务，巨星农牧已将收到的款项确认为其他应付款，未计提预计负债。

根据上表统计，标的公司对于预计负债的计提比例高于同行业上市公司，计提比例比较谨慎，对预计负债的计提充分、完整。

六、补充披露情况

上述内容已在重组报告书中“第四节 六、（二）对外担保情况”中进行了补充披露。

七、独立财务顾问核查意见

独立财务顾问通过查阅标的公司签订的担保合同、被担保方的借款合同、反担保合同等相关资料，统计标的公司的担保发生情况、被担保方与标的公司的业务往来情况，查阅标的公司的股东大会会议文件、被担保客户的销售凭证以及报告期内的担保责任承担情况，查阅同行业上市公司的年度报告等公开披露资料，访谈标的公司财务、业务等相关人员，比对反馈意见回复和重组报告书等方式进行核查。

经核查，独立财务顾问认为：

1、巨星农牧为饲料客户、养殖户等提供担保符合行业惯例，具备商业合理性。

2、报告期内，标的公司对饲料客户的担保借款主要用于支付巨星农牧货款；对合作农户、当地贫困户的担保借款主要用于发展生猪养殖业务；标的公司对外

担保均已经履行了必要的审议程序，不构成关联方资金占用；对外担保事项不会对标的资产生产经营和财务状况产生重大不利影响。

3、巨星农牧对被担保客户的销售符合收入准则的收入确认条件，会计处理合理；

4、结合报告期内巨星农牧担保责任的承担情况以及同行业上市公司的预计负债计提比例，巨星农牧因对养殖户、客户等提供担保而计提的预计负债充分、完整。

5、上述内容以及被担保方的具体情况已在重组报告书中补充披露。

【反馈意见 10】

请你公司补充披露：1)标的资产经营的养殖场《种畜禽生产经营许可证》的办证进度，部分即将到期的是否存在续期障碍。2)标的资产经营的育肥场的出租方是否已取得经营所需的资质证照，如否，对标的资产生产经营的影响。3)标的资产是否已取得满足生产经营必需的其他经营资质、认证、备案或标识代码等。请独立财务顾问、律师核查并发表明确意见。

【回复】

一、关于标的公司养殖场《种畜禽生产经营许可证》的办证进度、续期进展

1、福集猪场办理《种畜禽生产经营许可证》的情况

截至本核查意见出具日，标的公司尚未取得《种畜禽生产经营许可证》的养殖场为泸县巨星农牧 2019 年 12 月新建成的福集猪场。该养殖场需在投入使用一段时期并具备母猪繁殖配种、兽医防疫及用药等记录后方可具备申办《种畜禽生产经营许可证》的条件，标的公司计划于 2020 年 6 月达到上述条件后启动福集猪场《种畜禽经营许可证》的申领工作。

2、即将到期的《种畜禽生产经营许可证》续期的情况

根据标的公司养殖场目前所持《种畜禽生产经营许可证》中，即将到期的养殖场为巨星农牧经营的天府猪场、彭山巨星猪场、籍田巨星猪场，具体情况如下：

序号	单位名称	证书编号	有效期至
1	巨星农牧（天府猪场）	（2017）崇 00601001	2020.06.18
2	彭山巨星	（2017）川 Z00301001	2020.07.30
3	籍田巨星	（2017）川 A01201006	2020.07.25

标的公司现正着手准备上述猪场《种畜禽生产经营许可证》的换证资料，并计划于近期向主管部门递交申请，其办理《种畜禽生产经营许可证》不存在实质性障碍。

二、标的公司育肥场出租方所需资质证照

标的公司目前租赁的养殖场包括千功寄养场、民福猪场、元山猪场、东宝镇养殖场、诸和农业鱼目养殖场、都江堰猪场、观兴配套场、马边光华猪场、雷波县铜厂沟养殖场和马边高卓营养殖场。在上述养殖场中，都江堰猪场为种猪场，其余猪场为育肥场。

标的公司租赁经营的都江堰猪场已获得如下资质证照：

养殖场名称	种畜禽经营许可证	动物防疫条件合格证
都江堰猪场	（2018）川 A00501005	（蓉都江堰）动防合字第 12-066 号

标的公司租赁的养殖场中，除雷波县铜厂沟养殖场和马边高卓营养殖场因尚未建造完毕，未取得《动物防疫条件合格证》，其余租赁的育肥场均已取得《动物防疫条件合格证》，具体情况如下：

养殖场名称		动物防疫条件合格证
千功寄养场		（崇）动防合字第 130027 号
民福猪场		（511822）动防合字第 190002 号
观兴配套场		（泸叙）动防合字第 20190005 号
诸和农业鱼目养殖场		（泸县）动防合字第 190003 号
马边光华猪场		（511133）动防合字第 13090005 号
东宝镇 养殖场	东宝镇长梁养殖场	（川剑）动防合字第 20200031 号
	东宝镇青山养殖场	（川剑）动防合字第 20200032 号
	东宝镇西阳养殖场	（川剑）动防合字第 20200033 号
	东宝镇桐梁养殖场	（川剑）动防合字第 20200034 号
	东宝镇新建养殖场	（川剑）动防合字第 20200035 号
	东宝镇迎春畜禽养殖场（小）	（川剑）动防合字第 20200016 号

	东宝镇迎春畜禽养殖场（大）	
	元山养殖场	（川剑）动防合字第 1200042 号

综上，标的公司租赁的种猪场都江堰猪场已具备其经营所需种畜禽经营许可证及动物防疫条件合格证。除未建造完毕的雷波县铜厂沟养殖场和马边高卓营养殖场，标的公司租赁的育肥场均已获得动物防疫条件合格证。

三、标的公司生产经营所需其他资质、认证、备案或标识代码

根据《中华人民共和国畜牧法（2015 修正）》第三十九条，畜禽养殖场应当向所在地县级人民政府畜牧兽医行政主管部门备案，取得畜禽标识代码。省级人民政府根据本行政区域畜牧业发展状况制定畜禽养殖场、养殖小区的规模标准和备案程序。

根据《四川省畜禽养殖场、养殖小区规模标准和备案程序规定》，四川省申请备案的养殖场应当向当地乡镇畜牧兽医站提出养殖场备案申请，乡镇畜牧兽医站对备案申请初审通过后报县畜牧兽医行政主管部门备案。县畜牧兽医行政主管部门在收到申请后，对符合规定的申请予以登记备案，发给畜禽标识代码。

标的公司现经营的养殖场均已在完成养殖场备案后已获发畜禽标识代码，具体如下：

序号	养殖场名称	畜禽标识代码
1	红旗猪场	510184010000371
2	燎原猪场	510184010000273
3	天府猪场	510184010000321
4	集贤猪场	510184010008489
5	圈龙猪场	510823010015188
6	高观猪场	510823010015226
7	兆雅猪场	510521010002966
8	福集猪场	510521010003972
9	黄丰猪场	511422010002210
10	同益猪场（犍为猪场）	511123010000385
11	都江堰养殖场	510181010001149
12	阆中鸿宇猪场	511381010000011
13	籍田猪场	510192010001171

序号	养殖场名称		畜禽标识代码
14	丹棱土肉鸡种鸡场		511424010010444
15	王场种鸡场		510184010004074
16	千功寄养场		510184010000017
17	民福猪场		511822010000011
18	观兴配套场		510524010006433
19	诸和农业鱼目养殖场		510521010003962
20	东宝镇养殖场	长梁养殖场	510823010001228
21		青山养殖场	510823010001238
22		西阳养殖场	510823010001258
23		东宝镇桐梁养殖场	510823010001278
24		东宝镇新建养殖场	510823010001248
25		东宝镇迎春畜禽养殖场（小）	510823010001268
		东宝镇迎春畜禽养殖场（大）	
26	元山养殖场		510823010001404

综上，标的公司目前正在经营的相应养殖场均已获发了畜禽标识代码。

四、标的公司饲料业务相关业务资质

除上述标的公司就其养殖业务所获《种畜禽生产经营许可证》《动物防疫条件合格证》及完成养殖场备案后已获发的畜禽标识代码外，标的公司下属从事饲料生产的企业还就其饲料生产业务获得如下必要的业务许可：

1、饲料生产许可证

序号	公司名称	产品类别	证书编号	发证机关	有效期
1	彭山永祥	配合饲料、浓缩饲料	川饲证（2019）17028	四川省农业厅	2019.01.14-2024.01.13
2	乐山巨星生物	配合饲料、浓缩饲料	川饲证（2015）10016	四川省农业厅	2015.12.07-2020.12.06
3	重庆巨星	配合饲料、浓缩饲料	渝饲证（2018）26005	重庆市荣昌区畜牧兽医局	2018.11.26-2023.11.25
4	云南巨星	配合饲料、浓缩饲料	滇饲证（2017）01013	云南省农业厅	2017.09.18-2022.09.17
5	乐山巨星科技	添加剂预混合饲料	川饲预（2015）10003号	四川省农业厅	2015.12.07-2020.12.06
6	南充巨星通旺	配合饲料、浓缩饲料	川饲证（2020）11008	四川省农业厅	2020.03.17-2025.03.16

综上，标的公司已就其正在经营的养殖场及正在从事的饲料生产业务取得了必要的业务资质、许可、备案或标识代码。

五、补充披露情况

上述内容已在重组报告书中“第四节 七、标的公司主要取得的许可或资质”中进行了补充披露。

六、独立财务顾问核查意见

独立财务顾问通过查阅标的资产经营的养殖场的《种畜禽生产经营许可证》，查阅标的公司租赁经营的养殖场的《种畜禽经营许可证》、《动物防疫条件合格证》、标的公司现经营的养殖场在完成养殖场备案后获发的畜禽标识代码，查阅《中华人民共和国畜牧法（2015修正）》第三十九条、《四川省畜禽养殖场、养殖小区规模标准和备案程序规定》，比对反馈意见回复和重组报告书等方式进行核查。

经核查，独立财务顾问认为：

1、标的公司正在准备部分即将到期养殖场的《种畜禽生产经营许可证》的换证工作，续期不存在实质性障碍。

2、标的公司尚未取得《种畜禽生产经营许可证》的养殖场为泸县巨星农牧经营的福集猪场。该养殖场需在投入使用一段时期并具备母猪繁殖配种、兽医防疫及用药等记录后方可具备申办《种畜禽生产经营许可证》的条件，标的公司计划于2020年6月达到上述条件后启动福集猪场《种畜禽经营许可证》的申领工作。

3、标的公司现租赁经营的育肥场均已取得了经营所需的资质证照；

4、标的公司现生产经营的养殖场已取得满足生产经营必需的其他经营资质、认证、备案或标识代码；

5、上述内容已在重组报告书中补充披露。

【反馈意见 11】

申请文件显示，标的资产面临动物疫病风险。请你公司补充披露：1)标的资

产是否取得动物防疫条件合格证（如需）。2)标的资产疫病防控体系建立及执行情况，是否符合《动物防疫法》相关规定，标的资产应对动物疫病风险的具体措施及其有效性。请独立财务顾问、律师核查并发表明确意见。

【回复】

一、标的公司养殖场所获得的《动物防疫条件合格证》

截至本核查意见出具日，标的公司正在经营的自建或租赁养殖场均已获得《动物防疫条件合格证》，具体如下：

序号	养殖场	动物防疫条件合格证
1	红旗猪场	（崇）动防合字第 120049 号
2	燎原猪场	（崇）动防合字第 120059 号
3	天府猪场	（崇）动防合字第 130074 号
4	集贤猪场	（崇）动防合字第 160033 号
5	圈龙祖代场	（川剑）动防合字第 20180006 号
6	高观猪场	（川剑）动防合字第 20190004 号
7	兆雅猪场	（泸县）动防合字第 170014 号
8	福集猪场	（泸县）动防合字第 190023 号
9	黄丰猪场	（眉彭）动防合字第 2011019 号
10	犍为猪场	（川犍）动防合字第 20190003 号
11	都江堰猪场	（蓉都江堰）动防合字第 12-066 号
12	籍田猪场	（天成管）动防合字第 20160002 号
13	阆中鸿宇猪场	（阆）动防（合）字第 511381301120001 号
14	丹棱土肉鸡种鸡场	（丹棱）动防合字第 120007 号
15	王场种鸡场	（崇）动防合字第 130075 号
16	千功寄养场	（崇）动防合字第 130027 号
17	民福猪场	（511822）动防合字第 190002 号
18	观兴配套场	（泸叙）动防合字第 20190005 号
19	诸和农业鱼目养殖场	（泸县）动防合字第 190003 号
20	东宝镇长梁养殖场	（川剑）动防合字第 20200031 号
21	东宝镇青山养殖场	（川剑）动防合字第 20200032 号
22	东宝镇西阳养殖场	（川剑）动防合字第 20200033 号
23	东宝镇桐梁养殖场	（川剑）动防合字第 20200034 号
24	东宝镇新建养殖场	（川剑）动防合字第 20200035 号

序号	养殖场	动物防疫条件合格证
25	东宝镇迎春畜禽养殖场(小)	(川剑)动防合字第 20200016 号
	东宝镇迎春畜禽养殖场(大)	
26	元山养殖场	(川剑)动防合字第 1200042 号

二、标的资产疫病防控体系的建立及执行情况

标的公司已按照《动物防疫法》的规定建立了如下疫病防控制度：

疫病防控相关制度	主要内容
《巨星农牧股份有限公司免疫制度》	规定了强制免疫病种，要在村级防疫员指导下，按规定的计划和程序进行免疫，并佩戴免疫标识（耳标等）。在生物制品使用过程中，严格免疫操作规程，严格按照要求保存疫苗。认真填写《畜禽免疫台帐》，记录好免疫群体、免疫时间和疫苗生产厂家、产品名称、规格、数量、批次、生产日期、有效期等，并随时接受兽医行政主管部门的检查；对疫苗进行精心保管，做到物尽其用，用则起效。
《巨星农牧股份有限公司检疫申报制度》	对畜禽及其产品出厂前申报检疫、出场条件、申报程序、要求等进行了规定
《巨星农牧股份有限公司疫情报告制度》	对疫情报告的管理、人员配置、档案建立、报告程序、消毒、阻断动物传播、无害化处理等进行了规定
《巨星农牧股份有限公司养殖档案管理制度》	对档案内容、档案编号、使用、保存等进行了规定
《巨星农牧股份猪业事业部无害化处理及人员安全防护制度》	对无害化处理、清洗消毒设备的配备、人员培训、处置原则、病死猪暂存管理、处理记录等进行了规定
《种猪场生物安全管理制度》	对养殖场安全区域划分、门禁管理制度与流程、车辆安全管理制度及流程等进行了规定

标的公司养殖场在实际经营过程中，按照上述相关制度的规定，建立了免疫、消毒、防疫监测、诊疗等工作记录。

三、标的资产应对动物疫病风险的具体措施

（一）猪场养殖环节疫病控制措施

猪场内部的疫情防控是标的公司的重中之重，具体防疫控制措施如下：

- 1、各基地建立包含隔离、洗消、中央仓库及配送为一体的防疫中心，推动猪只、饲料、物资的集中配送，并实现多级洗消；
- 2、各猪场完善场内水线消毒、环境消毒、物资熏蒸间、人员洗澡间等消毒设施，新建防鼠墙、防蚊纱网、中转料塔、空气过滤（部分场）等物理隔离防疫

硬件配置，不断提升生物安全防护水平；

3、优化和固化猪只、人员、物资、饲料的运输和进出场，猪只饲喂、免疫、保健等关键环节生物安全管理，尽可能切断传播途径；

4、加强猪场周边道路巡查和管控，降低疫情发生风险。

（二）生猪车辆运输防疫措施

标的公司对车辆运输方面制定了相应的防疫控制措施，在农户寄养环节，生猪运输车辆到达养殖场前需经过公司一级洗消、烘干和检测，在距离养殖场100米处进行二级洗消，在养殖场大门进行三级洗消。

在生猪销售环节，根据标的公司与客户签订的《商品猪销售合同》规定，客户到标的公司指定地点自提，运费及提货后的货物风险由客户自行承担。鉴于生猪运输环节是防止和控制动物疫病的重要一部分，标的公司针对生猪车辆运输环节制定了完善的运输车辆生物安全标准，主要分为洗车房标准、司机操作标准、车辆干燥区标准和车辆安全管控其他标准，具体管理和防疫措施如下：

1、洗车房标准

- （1）洗净的并经消毒的车辆应停放在指定的干净区域；
- （2）所有冲洗工具都要进行清洗、消毒并放在指定位置；
- （3）车间内要保持洁净干燥。

2、司机操作标准

- （1）司机要遵守运输生物安全要求，上车前换上干净的衣服和靴子，使用后放在猪场指定位置；
- （2）除紧急情况外，运猪车辆中途不停车；
- （3）在装载猪只时，司机不得进入猪场或其封闭的转猪台，猪场员工亦不得进入车内。

3、车辆干燥区标准

- （1）干燥区地面每周至少清扫两次并每隔3天消毒一次；
- （2）干净消毒后的车辆应停放在干燥区并按照规定时间干燥。

4、关于车辆生物安全管控的其它标准

(1) 有消毒干燥间的猪场，任何进入猪场大门的车辆必须在消毒干燥间按照相关流程进行消毒、干燥；暂无消毒干燥间的猪场，进入猪场大门的车辆必须停放在猪场指定区域接受消毒；

(2) 到场运猪场车辆、饲料车辆查验、收取车辆消毒合格证，所有运猪车辆必须在猪场、配套场、寄养场指定区域接受消毒；

(3) 各种场、配套场、寄养场应填写到场车辆消毒记录并存档备查。

(三) 农户寄养环节疫病控制措施

标的公司养殖业务采用紧密型“公司+农户”的生产模式，农户寄养作为生猪养殖过程中的一环，负责从种猪场承接断奶仔猪，以及在仔猪育肥后出栏至下游客户处，其防疫措施尤为重要。期间车辆运输的具体防疫措施详见本题“三、(二) 生猪车辆运输防疫措施”。

报告期内，标的公司通过提供建场补贴的方式，促进其对自有养殖场配置防鼠墙、防蚊纱网、中转料塔、空气过滤（部分场）等物理隔离防疫硬件设施或进行升级。同时，标的公司要求农户在每批次仔猪进场前，需对养殖场进行全面清洗消毒；对每批次养殖的猪只按免疫要求注射疫苗；养殖期间发现死亡情况需及时处理，并排查疫情风险。农户需对上述消毒、免疫、防疫检测的情况进行记录，并报告标的公司产业部管理员。

此外，为了进一步降低疫病传播，标的公司对养殖过程的合作农户人员隔离情况作出了相关要求。标的公司要求合作农户实行封闭式管理，在养殖期间尽可能在养殖场内与外界隔离，如有特殊情形必须外出，需向标的公司产业部管理员进行报备，并严格执行出入场隔离程序。

四、补充披露情况

上述内容已在重组报告书中“第四节 八、(十一) 标的资产疫病防控情况”中进行了补充披露。

五、独立财务顾问核查意见

独立财务顾问通过查阅标的公司养殖场所获得的《动物防疫条件合格证》，查阅标的公司《巨星农牧股份有限公司免疫制度》、《巨星农牧股份有限公司检疫申报制度》、《巨星农牧股份有限公司疫情报告制度》、《巨星农牧股份有限公司养

殖档案管理制度》、《巨星农牧股份猪业事业部无害化处理及人员安全防护制度》、《种猪场生物安全管理制度》等疫病防控制度，查阅《动物防疫法》，比对反馈意见回复和重组报告书等方式进行核查。

经核查，独立财务顾问认为：

1、标的公司正在经营中的自建或租赁养殖场已全部取得《动物防疫条件合格证》；

2、标的公司养殖场在实际经营过程中，已按照《动物防疫法》的规定建立了其内部疫病防控制度体系，建立了免疫、消毒、防疫监测、诊疗等工作记录，符合《动物防疫法》的相关规定；

3、上述内容已在重组报告书中补充披露。

【反馈意见 12】

申请文件显示，标的资产实际生产中产生畜禽粪便、尸体及污水等污染物，其排放标准需符合国家环保监管的相关要求。《环境保护法》明确要求畜禽养殖企业进一步加强对畜禽粪便、尸体及污水等废弃物进行科学处置，防止污染环境。请你公司补充披露：标的资产有无因违反环保法规受到行政处罚的情况，环保监管政策变化对标的资产的影响和应对措施。请独立财务顾问、律师核查并发表明确意见。

【回复】

一、标的资产不存在因违反环保法规受到行政处罚的情况

报告期内，标的公司在其生产经营过程中按照环保相关法律法规的规定开展业务活动，对畜禽粪便及养殖过程中产生的污水推行资源化利用，以最大限度减少对周围环境的不利影响。根据标的公司及其子公司所在地环境保护主管部门出具的证明文件及检索生态环境部、标的公司及其子公司所在地生态环境局网络公开信息、信用中国网站，自 2018 年 1 月 1 日以来，巨星农牧不存在因违反环境保护有关法律法规受到行政处罚的情形。

二、环保监管政策变化对标的资产的影响和应对措施

自 2018 年 1 月 1 日以来，我国颁布或修订的环境保护方面的主要法律、法

规、规章、规范性文件包括《中华人民共和国环境保护税法（2018 修正）》《生态环境部办公厅关于做好畜禽规模养殖项目环境影响评价管理工作的通知》《农业农村部关于深入推进生态环境保护工作的意见》。上述新颁布或修订的法律法规对标的资产的影响如下：

1、《中华人民共和国环境保护税法（2018 修正）》

《中华人民共和国环境保护税法（2018 修正）》于 2018 年的修改主要系针对环境保护主管部门名称变更对原法律中的相应条款进行的修改，对标的公司的生产经营影响未发生变化。

2、《生态环境部办公厅关于做好畜禽规模养殖项目环境影响评价管理工作的通知》

根据该通知，养殖区选址应避开当地划定的禁止养殖区域，当地未划定禁止养殖区域的，应避开饮用水水源保护区、风景名胜区、自然保护区的核心区和缓冲区、村镇人口集中区域，以及法律、法规规定的禁止养殖区域。通过采取优化饲料配方、提高饲养技术等措施，从源头减少粪污的产生量。加强畜禽养殖粪污资源化利用过程中的污染控制，推进粪污资源的良性利用建设单位在项目环评报告书报送审批前，应采取适当形式，遵循依法、有序、公开、便利的原则，公开征求意见并对真实性和结果负责。

标的公司目前的养殖区均未处于禁止养殖区；标的公司及其下属子公司已根据有关环境影响评价文件的种类按照环保法律法规履行了相应的备案登记或公示、审批程序。此外，标的公司现有养殖场已按照相关环境保护法律法规的规定建立了动物粪污处理设施。上述通知不会对标的公司的生产经营带来不利影响。

3、《农业农村部关于深入推进生态环境保护工作的意见》

该意见要求着力解决农业面源污染、农村人居环境脏乱差等农业农村突出环境问题，提供更多优质生态产品以满足人民对优美生态环境的需要，构建农业绿色发展制度体系。推进畜禽粪污资源化利用，根据资源环境承载力，优化畜禽养殖区域布局，推进畜牧大县整县实现畜禽粪污资源化利用，支持规模养殖场和第三方建设粪污处理利用设施，集成推广畜禽粪污资源化利用技术，推动形成畜禽粪污资源化利用可持续运行机制。依托畜禽养殖废弃物资源化处理、化肥减量增

效、土壤重金属污染防治等国家农业科技创新联盟，整合技术、资金、人才等资源要素，开展产学研联合攻关，合力解决农业农村污染防治技术瓶颈问题。

标的公司已按照相关环境保护法律法规的规定建立了动物粪污处理设施并致力于推动畜禽粪污资源化利用，未来标的公司将按照上述法规政策的要求贯彻畜禽粪污资源化利用，上述政策不会对标的公司的经营带来不利影响。

三、补充披露情况

上述内容已在重组报告书中“第四节 八、（七）安全生产和环保情况”中进行了补充披露。

四、独立财务顾问核查意见

独立财务顾问通过查阅有关主管部门出具的证明文件，查阅《中华人民共和国环境保护税法（2018 修正）》、《生态环境部办公厅关于做好畜禽规模养殖项目环境影响评价管理工作的通知》、《农业农村部关于深入推进生态环境保护工作的意见》等法律、法规、规章、规范性文件，进行网络检索，比对反馈意见回复和重组报告书等方式进行核查。

经核查，独立财务顾问认为：

1、自 2018 年 1 月 1 日以来，巨星农牧不存在因违反环境保护有关法律法规受到行政处罚的情形；

2、环保监管政策变化对标的资产不会产生重大不利影响，标的公司已建立了应对措施；

3、上述内容已在重组报告书中补充披露。

【反馈意见 13】

请你公司补充披露巨星农牧 2017 年度的财务数据，并结合相关数据补充披露巨星农牧报告期资产状况、财务指标变化情况，以及盈利情况波动合理性。请独立财务顾问、会计师核查并发表明确意见。

【回复】

一、标的资产 2017 年-2019 年的财务数据

2017年-2019年，标的公司的财务数据如下：

(一) 合并资产负债表主要数据

单位：万元

项目	2019.12.31	2018.12.31	2017.12.31
流动资产：			
货币资金	24,153.65	15,116.20	23,535.20
交易性金融资产	180.43	-	-
以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融资产	-	18.22	13.42
应收票据	-	133.72	-
应收账款	7,479.94	9,701.82	7,095.69
应收款项融资	-	-	-
预付款项	1,509.38	1,739.51	1,850.77
其他应收款	2,411.88	1,375.69	1,225.06
存货	19,106.29	21,718.25	18,361.70
流动资产合计	54,841.56	49,803.40	52,081.84
非流动资产：			
可供出售金融资产	-	1,350.59	1,350.59
长期股权投资	329.87	826.83	-
其他权益工具投资	1,350.59	-	-
固定资产	44,858.62	31,435.73	24,281.07
在建工程	16,338.25	8,293.71	5,661.97
生产性生物资产	6,303.02	4,875.26	4,660.34
无形资产	2,993.40	2,878.75	3,081.28
长期待摊费用	729.78	355.85	200.22
递延所得税资产	465.05	547.47	368.32
其他非流动资产	225.40	857.12	65.08
非流动资产合计	73,593.98	51,421.31	39,668.86
资产总计	128,435.54	101,224.70	91,750.70
流动负债：			
短期借款	19,450.00	15,340.00	14,240.00
应付账款	7,193.98	6,456.19	5,338.01
预收款项	2,999.88	1,967.78	1,571.19
应付职工薪酬	3,194.08	1,501.38	1,609.62

项目	2019.12.31	2018.12.31	2017.12.31
应交税费	249.57	284.73	387.87
其他应付款	9,963.89	7,833.35	6,078.99
一年内到期的非流动负债	1,738.52	4,388.41	1,604.54
流动负债合计	44,789.93	37,771.84	30,830.23
非流动负债：			
长期借款	2,000.00	-	2,660.00
长期应付款	826.84	913.62	2,646.43
预计负债	260.05	259.80	35.35
递延收益	1,767.75	1,422.06	383.73
非流动负债合计	4,854.64	2,595.48	5,725.51
负债合计	49,644.57	40,367.33	36,555.74
所有者权益：			
股本	25,310.00	23,010.00	22,160.00
资本公积	31,090.05	21,545.05	18,145.05
盈余公积	1,191.24	1,118.57	1,049.99
未分配利润	19,946.62	13,638.49	12,316.91
归属于母公司所有者权益合计	77,537.90	59,312.11	53,671.94
少数股东权益	1,253.08	1,545.26	1,523.01
所有者权益合计	78,790.97	60,857.38	55,194.96
负债和所有者权益总计	128,435.54	101,224.70	91,750.70

(二) 合并利润表主要数据

单位：万元

项目	2019 年度	2018 年度	2017 年度
一、营业总收入	126,005.29	109,159.76	111,044.12
其中：营业收入	126,005.29	109,159.76	111,044.12
二、营业总成本	111,574.77	106,550.36	105,893.58
其中：营业成本	99,115.41	97,678.56	96,331.17
税金及附加	269.63	256.86	236.76
销售费用	2,600.52	2,453.88	3,458.18
管理费用	7,784.94	4,659.62	4,145.09
研发费用	538.31	290.13	236.62
财务费用	1,265.96	1,211.30	1,485.75

项目	2019 年度	2018 年度	2017 年度
加：其他收益	258.38	440.80	528.63
投资收益	230.03	205.19	124.87
公允价值变动损益	-3.84	-0.91	2.30
信用减值损失	-1,208.35	-	-
资产减值损失	-	-971.76	-1,127.17
资产处置损益	92.59	-308.94	-824.92
三、营业利润	13,799.34	1,973.78	3,854.25
加：营业外收入	1,533.13	1,967.18	158.81
减：营业外支出	3,768.65	1,790.37	650.93
四、利润总额	11,563.81	2,150.59	3,362.13
减：所得税费用	659.84	698.97	709.60
五、净利润	10,903.97	1,451.62	2,652.53
六、其他综合收益的税后净额	-	-	-
七、综合收益总额	10,903.97	1,451.62	2,652.53
归属于母公司所有者权益的综合收益总额	10,978.59	1,390.17	2,575.81
归属于少数股东的综合收益总额	-74.63	61.45	76.73

（三）合并现金流量表主要数据

单位：万元

项目	2019 年度	2018 年度	2017 年度
一、经营活动产生的现金流量			
销售商品、提供劳务收到的现金	127,715.10	106,174.37	110,559.63
收到的税费返还	-	-	-
收到其他与经营活动有关的现金	3,368.82	5,939.10	3,337.52
经营活动现金流入小计	131,083.92	112,113.47	113,897.15
购买商品、接受劳务支付的现金	89,863.78	92,298.25	89,907.33
支付给职工以及为职工支付的现金	9,507.88	8,817.87	9,101.30
支付的各项税费	1,174.49	1,730.91	1,113.79
支付其他与经营活动有关的现金	5,318.20	2,847.80	3,402.47
经营活动现金流出小计	105,864.35	105,694.83	103,524.88
经营活动产生的现金流量净额	25,219.57	6,418.64	10,372.26
二、投资活动产生的现金流量			
收回投资收到的现金	41,401.77	1,519.02	608.74

项目	2019 年度	2018 年度	2017 年度
取得投资收益收到的现金	188.74	221.17	77.25
处置固定资产、无形资产和其他长期资产收回的现金净额	3,680.94	1,475.16	1,325.49
处置子公司及其他营业单位收到的现金净额			
收到其他与投资活动有关的现金			
投资活动现金流入小计	45,271.45	3,215.36	2,011.47
购建固定资产、无形资产和其他长期资产支付的现金	31,292.85	18,734.65	14,636.73
投资支付的现金	41,567.82	1,605.22	572.24
取得子公司及其他营业单位支付的现金净额	-	-	-
支付其他与投资活动有关的现金			
投资活动现金流出小计	72,860.67	20,339.87	15,208.97
投资活动产生的现金流量净额	-27,589.22	-17,124.51	-13,197.50
三、筹资活动产生的现金流量			
吸收投资收到的现金	11,845.00	4,250.00	13,673.54
取得借款收到的现金	21,130.00	17,910.00	17,580.00
收到其他与筹资活动有关的现金	3,840.20	-	6,140.25
筹资活动现金流入小计	36,815.20	22,160.00	37,393.79
偿还债务支付的现金	17,680.00	16,810.00	21,530.00
分配股利、利润或偿付利息支付的现金	5,142.01	1,441.78	1,344.05
支付其他与筹资活动有关的现金	3,026.10	2,381.34	647.96
筹资活动现金流出小计	25,848.11	20,633.12	23,522.01
筹资活动产生的现金流量净额	10,967.09	1,526.88	13,871.77
四、汇率变动对现金及现金等价物的影响	-	-	-
五、现金及现金等价物净增加额	8,597.45	-9,179.00	11,046.54
加：期初现金及现金等价物余额	14,006.20	23,185.20	12,138.66
六、期末现金及现金等价物余额	22,603.65	14,006.20	23,185.20

二、巨星农牧报告期资产状况、财务指标变化情况、盈利波动情况

（一）资产状况变化情况

2017 年末-2019 年末，巨星农牧的总资产规模分别为 91,750.70 万元、101,224.70 万元和 128,435.54 万元，其中流动资产规模分别为 52,081.84 万元、49,803.40 万元和 54,841.56 万元，占总资产的比例分别为 56.76%、49.20%和

42.70%；非流动资产规模分别为 39,668.86 万元、51,421.31 万元和 73,593.98 万元，占总资产的比例分别为 43.24%、50.80%和 57.30%，占比上升，主要系报告期内巨星农牧加大生猪养殖场建设规模，固定资产和在建工程大幅增加所致。

2017 年-2019 年，巨星农牧的流动资产主要为货币资金、应收账款和存货，非流动资产主要为固定资产、在建工程、生产性生物资产和无形资产，具体情况如下：

1、货币资金

单位：万元

项目	2019.12.31	2018.12.31	2017.12.31
库存现金	0.35	0.31	4.41
银行存款	23,666.65	12,776.70	22,984.86
其他货币资金	486.65	2,339.18	545.92
合计	24,153.65	15,116.20	23,535.20

2017 年末-2019 年末，巨星农牧的货币资金金额分别为 23,535.20 万元、15,116.20 万元和 24,153.65 万元，占总资产的比例分别为 25.65%、14.93%和 18.81%。

2018 年末货币资金较 2017 年末减少 8,419.00 万元，下降 35.77%，主要系 2018 年巨星农牧构建固定资产和在建工程支付的货币资金较多所致。

2019 年末货币资金较 2018 年末增加 9,037.45 万元，增长 59.79%，主要系 2019 年巨星农牧经营业绩良好及增资扩股，使得经营活动现金和筹资活动现金净流入增加所致。

2、应收账款

2017 年末-2019 年末，巨星农牧应收账款分类情况如下：

单位：万元，%

类别	2019.12.31				账面价值
	账面余额		坏账准备		
	金额	比例	金额	比例	
按单项计提坏账准备的应收账款	135.82	1.38	135.82	100.00	-
按组合计提坏账准备的应收账款	9,696.87	98.62	2,216.92	22.86	7,479.94
合计	9,832.68	100.00	2,352.74	23.93	7,479.94

类别	2018.12.31				
	账面余额		坏账准备		账面价值
	金额	比例	金额	比例	
单项金额不重大但单项计提坏账准备的应收款项	135.82	1.14	67.91	50.00	67.91
按组合计提坏账准备的应收账款	11,824.36	98.86	2,190.46	18.52	9,633.91
合计	11,960.18	100.00	2,258.36	18.88	9,701.82
类别	2017.12.31				
	账面余额		坏账准备		账面价值
	金额	比例	金额	比例	
单项金额不重大但单项计提坏账准备的应收款项	135.82	1.49	67.91	50.00	67.91
按组合计提坏账准备的应收账款	8,983.22	98.51	1,955.44	21.77	7,027.78
合计	9,119.03	100.00	2,023.35	22.19	7,095.69

2017 年末-2019 年末，巨星农牧应收账款账面价值分别为 7,095.69 万元、9,701.82 万元和 7,479.94 万元，占总资产的比例分别为 7.73%、9.58% 和 5.82%。

2018 年末，应收账款账面余额较 2017 年增加 2,841.15 万元，主要系 2017 年以来标的公司新增猪料业务客户主要为规模较大的生猪养殖户，根据其经营规模、生猪出栏周期等情况，标的公司给予其的信用额度较大，导致 2018 年末应收账款账面余额较 2017 年末有所增加。

2019 年末，应收账款账面余额较 2018 年末减少 2,127.50 万元，主要系 2019 年巨星农牧核销因客户经营困难无法收回的应收账款所致，2019 年核销的应收账款金额为 1,604.82 万元。

3、存货

单位：万元

项目	2019.12.31	2018.12.31	2017.12.31
原材料	5,738.92	6,255.04	5,940.95
包装物	127.20	146.04	105.32
在产品	1,425.11	819.18	916.81
库存商品	1,743.69	2,104.42	1,585.50
低值易耗品	18.72	63.13	324.52
消耗性生物资产	10,052.65	12,330.43	9,488.60

项目	2019.12.31	2018.12.31	2017.12.31
存货跌价准备	-	-	-
合计	19,106.29	21,718.25	18,361.70

2017年末-2019年末，巨星农牧的存货金额分别为18,361.70万元、21,718.25万元和19,106.29万元，占资产总额的比例分别为20.01%、21.46%和14.88%。

2017年末-2019年末，巨星农牧存货主要由原材料和消耗性生物资产构成，占存货的比例分别为84.03%、85.58%和82.65%。报告期各期末存货变动主要是由消耗性生物资产变动引起的，2018年末存货较2017年末增加3,356.55万元，主要系生猪养殖规模扩大，2018年末生猪存栏增加所致，2018年末消耗性生物资产较2017年末增加2,841.83万元；2019年末存货较2018年末减少2,611.96万元，主要系2019年末生猪存栏下降所致，2019年末消耗性生物资产较2018年末减少2,277.78万元。

4、固定资产

单位：万元

项目	2019.12.31	2018.12.31	2017.12.31
房屋及建筑物	30,599.47	20,885.28	17,450.52
机器设备	12,689.48	9,573.34	5,939.13
交通运输设备	609.60	300.69	279.42
其他设备	960.07	676.41	611.99
合计	44,858.62	31,435.73	24,281.07

2017年末-2019年末，巨星农牧的固定资产账面价值分别为24,281.07万元、31,435.73万元和44,858.62万元，占资产总额的比例分别为26.46%、31.06%和34.93%。其中房屋及建筑物和机器设备为固定资产的主要组成部分。

2018年末固定资产账面价值较2017年末增加7,154.66万元，主要系2018年彭山永祥饲料厂和生产线及剑阁巨星圈龙猪场转固所致，转固金额分别为3,259.45万元和3,943.40万元。

2019年末固定资产账面价值较2018年末增加13,422.89万元，主要系2019年剑阁巨星高观猪场和泸县巨星福集猪场转固所致，转固金额分别为5,794.72万元和5,165.18万元。

5、在建工程

单位：万元

项目	2019.12.31	2018.12.31	2017.12.31
饲料厂/改扩建项目	146.06	559.94	997.35
养殖公司新建/改扩建工程	15,537.46	7,676.37	4,607.22
其他	654.73	57.40	57.40
合计	16,338.25	8,293.71	5,661.97

2017年末-2019年末，巨星农牧的在建工程账面价值分别为5,661.97万元、8,293.71万元和16,338.25万元，占资产总额的比例分别为6.17%、8.19%和12.72%。其中养殖公司新建/改扩建工程为在建工程的主要组成部分。

2018年末在建工程账面价值较2017年末增加2,631.74万元，增长46.48%，主要系2018年剑阁巨星高观猪场和泸县巨星福集猪场建设所致，在建工程增加额分别为1,250.23万元和1,037.58万元。

2019年末在建工程账面价值较2018年末增加8,044.54万元，增长97.00%，主要系2019年巨星农牧观胜和兴裕猪场、屏山巨星中都种猪场和叙永巨星后山种猪场建设所致，在建工程增加额分别为2,141.03万元、2,946.59万元和4,091.24万元。

6、生产性生物资产

单位：万元

项目	2019.12.31	2018.12.31	2017.12.31
账面原值	7,770.77	6,036.61	5,694.81
累计折旧	1,467.75	1,161.35	1,034.47
减值准备	-	-	-
账面价值	6,303.02	4,875.26	4,660.34

2017年末-2019年末，巨星农牧的生产性生物资产账面价值分别为4,660.34万元、4,875.26万元和6,303.02万元，占资产总额的比例分别为5.08%、4.82%和4.91%。巨星农牧生产性生物资产主要为生猪养殖业务所需的种猪，通过前期外购引种，后期自行培育为主的方式来扩大生产性生物资产种猪的规模。

报告期内，随着巨星农牧生猪养殖规模的扩大，生产性生物资产呈上涨趋势。报告期各期末，生产性生物资产账面价值分别较上年末增加214.92万元和

1,427.76 万元。

7、无形资产

单位：万元

项目	2019.12.31	2018.12.31	2017.12.31
土地使用权	2,794.60	2,876.00	3,071.76
计算机软件	198.80	2.75	9.52
合计	2,993.40	2,878.75	3,081.28

2017 年末-2019 年末，巨星农牧无形资产分别为 3,081.28 万元、2,878.75 万元和 2,993.40 万元，占资产总额的比例分别为 3.36%、2.84%和 2.33%。其中，土地使用权为无形资产的主要组成部分。

(二) 财务指标变化情况

1、偿债能力指标分析

标的公司报告期内偿债能力指标如下表所示：

项目	2019.12.31/ 2019 年度	2018.12.31/ 2018 年度	2017.12.31/ 2017 年度
流动比率（倍）	1.22	1.32	1.69
速动比率（倍）	0.76	0.70	1.03
资产负债率（%）	38.65%	39.88%	39.84%
息税折旧摊销前利润（万元）	18,155.11	7,675.82	8,293.53
利息保障倍数（倍）	10.39	3.01	3.80
经营活动现金流量净额/净利润	2.31	4.42	3.91

注：流动比率=流动资产/流动负债

速动比率=(流动资产-存货-预付款项-一年内到期的非流动资产-其他流动资产)/流动负债

资产负债率=负债总额/资产总额×100%

息税折旧摊销前利润=净利润+所得税费用+利息支出+年折旧额+年摊销额

利息保障倍数=(净利润+所得税费用+利息支出)/(利息支出-利息收入)

经营活动现金流量净额/净利润=当期经营活动产生的现金流量净额/当期净利润

2017 年末-2019 年末，巨星农牧流动比率分别为 1.69 倍、1.32 倍和 1.22 倍，速动比率分别为 1.03 倍、0.70 倍和 0.76 倍，其中 2018 年末较 2017 年末流动比率和速动比率下降，主要系巨星农牧 2018 年构建固定资产和在建工程支付的货币资金较多，流动资产减少以及短期借款增加，流动负债增加所致；2019 年末较 2018 年末流动比率下降，速动比率上升，主要系巨星农牧 2019 年业务规模扩

大，相应流动资产和流动负债均有所增加，但流动资产的增长幅度低于流动负债的增长幅度，流动比率下降；同时，由于货币资金等增加，速动比率上升。

2017年末-2019年末，巨星农牧资产负债率分别为39.84%、39.88%和38.65%，2019年末资产负债率较2018年末有所下降，主要系2019年增资扩股及经营积累增加所致。

2017年-2019年，巨星农牧息税折旧摊销前利润分别为8,293.53万元、7,675.82万元和18,155.11万元，2019年度息税折旧摊销前利润较2018年增加较多，主要系2019年生猪价格上涨，提升了巨星农牧的盈利水平。

2017年-2019年，巨星农牧经营活动现金流量净额/净利润分别为3.91、4.42和2.31，均大于1，经营性现金流量充足。

2、资产周转能力指标分析

(1) 巨星农牧资产周转能力分析

标的公司报告期内的资产周转能力指标如下表所示：

单位：万元

项目	2019.12.31/ 2019年度	2018.12.31/ 2018年度	2017.12.31/ 2017年度
应收账款周转率（次/年）	11.55	9.12	12.17
存货周转率（次/年）	4.86	4.50	5.24

注：应收账款周转率=当期主营业务收入/平均应收账款账面余额

存货周转率=当期主营业务成本/平均存货账面余额

2017年和2018年周转率的计算中分别以年末应收账款账面余额和年末存货账面余额代替平均应收账款账面余额和平均存货账面余额

2017年末-2019年末，巨星农牧的应收账款周转率分别为12.17次/年、9.12次/年和11.55次/年。2018年末应收账款周转率较2017年末下降，主要原因是2018年末应收账款账面余额较2017年末增加；2019年末应收账款周转率较2018年末增加，主要原因是生猪价格上涨，巨星农牧2019年营业收入增长；同时2019年末应收账款账面余额下降。

2017年末-2019年末，巨星农牧的存货周转率分别为5.24次/年、4.50次/年和4.86次/年。2017年-2019年，主营业务成本分别为96,283.58万元、97,646.64万元和99,104.81万元，期末存货余额分别为18,361.70万元、21,718.25万元和

19,106.29 万元，其中消耗性生物资产余额分别为 9,488.60 万元、12,330.43 万元和 10,052.65 万元。2018 年末存货周转率较 2017 年末下降，主要系巨星农牧生猪养殖规模扩大，2018 年末存货增加所致；2019 年末存货周转率较 2018 年末增加，主要系巨星农牧 2019 年末存货较 2018 年末减少所致。

（三）盈利波动情况

2017 年-2019 年，巨星农牧营业收入分别为 111,044.12 万元、109,159.76 万元和 126,005.29 万元。2018 年，巨星农牧营业收入较 2017 年减少 1,884.36 万元，下降 1.70%，主要系饲料下游养殖行情低迷，巨星农牧 2018 年饲料销量同比减少 24,401.19 吨，饲料销售收入同比减少 6,332.97 万元所致；2019 年，巨星农牧营业收入较 2018 年增加 16,845.53 万元，增长 15.43%，主要系 2019 年受猪周期、疫情等因素叠加影响，肉猪出栏量下降，猪肉市场供给持续偏紧，生猪市场价格同比涨幅较大所致。2019 年，四川省生猪市场平均价格同比增长 67.56%，受此影响，巨星农牧 2019 年生猪销售单价同比增长 51.30%，生猪猪销售收入同比增加 14,015.23 万元。

2017 年-2019 年，巨星农牧主营业务毛利、期间费用及净利润金额及变动情况如下表所示：

单位：万元

项目	2019 年度		2018 年度		2017 年度
	金额	变动	金额	变动	金额
主营业务毛利	26,782.81	15,368.97	11,413.84	-3,278.13	14,691.97
其中：生猪业务毛利	16,745.91	13,645.18	3,100.73	-2,517.85	5,618.58
期间费用	12,189.73	3,574.80	8,614.93	-710.71	9,325.64
净利润	10,903.97	9,452.35	1,451.62	-1,200.91	2,652.53

通过上表可知，报告期内，巨星农牧净利润波动主要是由主营业务毛利波动引起的。

2017 年-2019 年，巨星农牧净利润分别为 2,652.53 万元、1,451.62 万元和 10,903.97 万元。

2018 年，巨星农牧净利润较 2017 年减少 1,200.91 万元，下降 45.27%，主要系 2018 年受猪周期和下半年疫情影响，生猪市场价格下降所致。2018 年，四川

省生猪市场平均价格同比下降 9.33%，受此影响，巨星农牧 2018 年生猪销售单价同比下降 11.46%，在生猪销量同比增长 19.61%的情况下，生猪业务毛利同比减少 2,517.85 万元。

2019 年，巨星农牧净利润较 2018 年增加 9,452.35 万元，增长 651.16%，主要系 2019 年受猪周期、疫情等因素叠加影响，肉猪出栏量下降，猪肉市场供给持续偏紧，生猪市场价格同比涨幅较大所致。2019 年，四川省生猪市场平均价格同比增长 67.56%，受此影响，巨星农牧 2019 年生猪销售单价同比增长 51.30%，生猪业务毛利同比增加 13,645.18 万元。

2017 年-2019 年，22 省市生猪市场价格和四川省生猪市场价格波动情况如下图所示：



数据来源：Wind，中国畜牧业信息网、国家粮油信息中心

1、主营业务毛利

报告期内，巨星农牧主营业务毛利较上年变动情况如下：

单位：万元

项目	2019 年度					
	主营业务收入		主营业务成本		主营业务毛利	
	金额	变动	金额	变动	金额	变动
养殖业务	66,982.80	17,912.50	46,704.53	2,093.41	20,278.27	15,819.09
其中：生猪	50,800.39	14,015.23	34,054.48	370.05	16,745.91	13,645.18
鸡	16,182.41	3,897.27	12,650.05	1,723.36	3,532.35	2,173.91

饲料业务	58,904.82	-1,085.36	52,400.27	-635.24	6,504.54	-450.12
合计	125,887.62	16,827.14	99,104.81	1,458.17	26,782.81	15,368.97
项目	2018 年度					
	主营业务收入		主营业务成本		主营业务毛利	
	金额	变动	金额	变动	金额	变动
养殖业务	49,070.30	4,417.89	44,611.12	6,026.33	4,459.17	-1,608.44
其中：生猪	36,785.16	2,048.31	33,684.43	4,566.15	3,100.73	-2,517.85
鸡	12,285.14	2,369.58	10,926.70	1,460.18	1,358.44	909.41
饲料业务	59,990.18	-6,332.97	53,035.52	-4,663.27	6,954.67	-1,669.69
合计	109,060.48	-1,915.08	97,646.64	1,363.06	11,413.84	-3,278.13

2018 年，巨星农牧主营业务毛利较 2017 年减少 3,278.13 万元，主要原因是：
 (1) 2018 年生猪价格下降，导致巨星农牧 2018 年生猪销量增长的情况下生猪产品毛利较 2017 年减少 2,517.85 万元；(2) 2018 年饲料下游养殖行业行情低迷，巨星农牧 2018 年饲料销量减少，导致饲料业务销售毛利减少 1,669.69 万元。

2019 年，巨星农牧主营业务毛利较 2018 年增加 15,368.97 万元，主要系 2019 年生猪市场价格上涨，巨星农牧生猪销售单价同比增长 51.30%，导致巨星农牧生猪产品毛利较 2018 年增加 13,645.18 万元。

2、期间费用

单位：万元

项目	2019 年度	2018 年度	2017 年度
销售费用	2,600.52	2,453.88	3,458.18
管理费用	7,784.94	4,659.62	4,145.09
研发费用	538.31	290.13	236.62
财务费用	1,265.96	1,211.30	1,485.75
期间费用合计	12,189.73	8,614.93	9,325.64
主营业务收入	125,887.62	109,060.48	110,975.56
期间费用率	9.68%	7.90%	8.40%

2017 年-2019 年，巨星农牧的期间费用总额分别为 9,325.64 万元、8,614.93 万元和 12,189.73 万元，占主营业务收入的比例分别为 8.40%、7.90%和 9.68%。

2018 年期间费用较 2017 年减少 710.71 万元，其中销售费用减少 1,004.30 万元；2019 年期间费用较 2018 年增加 3,574.80 万元，其中管理费用增加 3,125.32 万元，具体分析如下：

(1) 销售费用

2017 年-2019 年，巨星农牧的销售费用主要构成如下表所示：

单位：万元

项目	2019 年度	2018 年度	2017 年度
职工薪酬	1,571.37	1,451.73	2,048.81
差旅费	502.26	617.50	909.53
小计	2,073.63	2,069.23	2,958.34
销售费用	2,600.52	2,453.88	3,458.18
占销售费用的比例	79.74%	84.32%	85.55%

2017 年-2019 年，巨星农牧的销售费用分别为 3,458.18 万元、2,453.88 万元和 2,600.52 万元，占主营业务收入的比例分别为 3.12%、2.25%和 2.07%。

2017 年-2019 年，巨星农牧的销售费用主要由职工薪酬和差旅费构成，占销售费用的比例分别为 85.55%、84.32%和 79.74%。

2018 年，巨星农牧销售费用较 2017 年减少 1,004.30 万元，主要系饲料业务销售人员减少和销量下降，职工薪酬和差旅费分别较 2017 年减少 597.08 万元和 292.03 万元。

(2) 管理费用

单位：万元

项目	2019 年度	2018 年度	2017 年度
职工薪酬	4,718.62	2,682.71	2,370.41
折旧费	286.65	248.68	198.72
财产保险费	1,475.43	764.65	364.68
无形资产摊销	116.11	103.87	102.15
小计	6,596.81	3,799.91	3,035.96
管理费用	7,784.94	4,659.62	4,145.09
占管理费用的比例	84.74%	81.55%	73.24%

2017年-2019年，巨星农牧的管理费用分别为4,145.09万元、4,659.62万元和7,784.94万元，占主营业务收的比例分别为3.74%、4.27%和6.18%。

2017年-2019年，巨星农牧的管理费用主要由职工薪酬、财产保险费、折旧费及无形资产摊销构成，占管理费用的比例分别为73.24%、81.55%和84.74%。

2018年管理费用较2017年增加514.53万元，其中：职工薪酬增加312.30万元，主要系巨星农牧增加生猪养殖业务人才储备，职工薪酬相应增加；财产保险费增加399.97万元，主要系随着生猪养殖规模扩大，巨星农牧购买生猪价格指数保险及疫病保险增加所致。

2019年管理费用较2018年增加3,125.32万元，其中：职工薪酬增加2,035.91万元，主要系巨星农牧经营业绩大幅增长，相应提高员工绩效所致；财产保险费增加710.78万元，主要系随着生猪养殖规模扩大，巨星农牧购买生猪价格指数保险及疫病保险增加所致。

3、营业外收入

单位：万元

项目	2019年度	2018年度	2017年度
非流动资产处置利得合计	-	0.72	-
其中：固定资产处置利得	-	0.72	-
生猪价格指数保险赔偿	1,300.11	1,689.07	-
政府补助	5.23	0.40	-
无法支付的应付款项	212.50	37.77	90.38
搬迁补偿	-	153.12	-
其他	15.28	86.10	68.43
合计	1,533.13	1,967.18	158.81

报告期内，巨星农牧的营业外收入分别为1,967.18万元和1,533.13万元，其中生猪价格指数保险赔偿分别为1,689.07万元和1,300.11万元，占营业外收入的比例分别为85.86%和84.80%，为营业外收入的主要组成部分。

2018年，巨星农牧营业外收入较2017年增加1,808.37万元，主要系2018年巨星农牧收到生猪价格指数保险赔偿1,689.07万元所致。

4、营业外支出

单位：万元

项目	2019 年度	2018 年度	2017 年度
非流动资产处置损失合计	178.57	934.74	19.10
对外捐赠	22.95	31.50	25.10
非常损失	3,395.05	409.35	484.37
其他	172.08	414.78	122.35
合计	3,768.65	1,790.37	650.93

报告期内，巨星农牧的营业外支出分别为 1,790.37 万元和 3,768.65 万元，非流动资产处置损失和非常损失占营业支出的比例分别为 75.07%和 94.82%，为营业外支出的主要组成部分。

2018 年，非流动资产处置损失较 2017 年增加 915.63 万元，主要原因是 2018 年巨星农牧种猪和资产处置损失增加。

2019 年，非常损失较 2018 年增加 2,985.70 万元，主要原因是巨星农牧 2019 年受疫情影响，生猪损失增加。

5、净利润

2017 年-2019 年，巨星农牧合并口径净利润分别为 2,652.53 万元、1,451.62 万元和 10,903.97 万元，对应的净利润率分别为 2.39%、1.33%和 8.65%。报告期内，巨星农牧净利润波动主要是由主营业务毛利波动引起的。

2018 年，巨星农牧净利润较 2017 年减少 1,200.91 万元，下降 45.27%，主要系 2018 年受猪周期和下半年疫情影响，生猪市场价格下降所致。2018 年，四川省生猪市场平均价格同比下降 9.33%，受此影响，巨星农牧 2018 年生猪销售单价同比下降 11.46%，在生猪销量同比增长 19.61%的情况下，生猪业务毛利同比减少 2,517.85 万元。

2019 年，巨星农牧净利润较 2018 年增加 9,452.35 万元，增长 651.16%，主要系 2019 年受猪周期、疫情等因素叠加影响，肉猪出栏量下降，猪肉市场供给持续偏紧，生猪市场价格同比涨幅较大所致。2019 年，四川省生猪市场平均价格同比增长 67.56%，受此影响，巨星农牧 2019 年生猪销售单价同比增长 51.30%，生猪业务毛利同比增加 13,645.18 万元。

同行业可比上市公司 2018 年和 2019 年业绩变动情况如下表所示：

序号	公司	2018 年	2019 年
----	----	--------	--------

序号	公司	2018年	2019年
1	牧原股份	归属于母公司所有者的净利润 5.20 亿元，同比下降 78.01%；2018 年生猪市场受猪周期和下半年非洲猪瘟的影响，生猪价格较 2017 年明显下降，公司商品猪全年销售均价为 11.62 元/公斤，较 2017 年下降 19.70%。价格下降是导致 2018 年净利润相比 2017 年出现下降的主要原因。	归属于母公司所有者的净利润 61.14 亿元，去年同期为盈利 5.20 亿元，同比增长 1075.37%；受非洲猪瘟疫情的持续影响，报告期内生猪市场供应形势紧张，整体销售价格相比上年同期明显上涨，公司主营业务盈利水平同比大幅上升，是业绩明显上升的主要原因。
2	温氏股份	实现归属于上市公司股东的净利润 39.57 亿元，同比下降 41.38%；报告期内，公司养猪业务规模继续增长，公司商品肉猪销售 2229.70 万头，同比增长 17.1%，但受上半年行业周期性低迷及下半年非洲猪瘟疫情等因素的影响，全年商品肉猪销售价格同比下降 14.42%，商品肉猪盈利水平同比下降。	实现归属于上市公司股东的净利润 139.67 亿元，同比增长 252.94%；非洲猪瘟疫情背景下猪肉价格大幅上涨拉动了禽肉同步上涨，公司报告期内肉鸡销售均价同比上涨 9.93%；公司 2019 年销售肉猪量同比下降 16.95%。但是，受市场肉猪供给减少影响，报告期内公司肉猪销售均价同比上涨了 46.57%，公司肉猪类营业收入及毛利同比分别增长 23.83% 和 189.75%。
3	新五丰	归属于上市公司股东的净利润同比下降 179.80%；报告期内，公司生猪业务稳步发展，生猪出栏量同比增长 11.63%，但受市场供求关系变化的影响，销售价格同比下降 19.23%，致使 2017 年公司业绩下滑；畜牧业毛利率减少 10.85 个百分点。	扭亏为盈；报告期内，受生猪供应偏紧的影响，生猪销售价格同比上涨 41.42%，导致公司业绩扭亏为盈；畜牧业毛利率增加 9.81 个百分点。
4	天邦股份	生猪养殖规模进一步扩大，但猪价处于周期低点，养殖业务亏损；价格下降是 2018 年养殖业务利润大幅下降出现亏损的主要因素。	扭亏为盈；由于国内整体生猪产能下降，生猪供应偏紧，销售价格同比上涨约 53%，公司生猪养殖业务收入及盈利同比大幅上升实现扭亏。
5	正邦科技	生猪价格整体较低，公司养殖业务毛利率较去年有所下滑，由去年的 14.41% 下降至 7.93%，下降 6.48 个百分点。	报告期内，国内生猪存栏持续下滑，生猪供求关系紧张，生猪毛利率同比增至 20.65%，生猪盈利水平提升是公司取得较好业绩的主要驱动因素。
6	巨星农牧	2018 年，巨星农牧净利润较 2017 年减少 1,200.91 万元，下降 45.27%，主要原因系 2018 年生猪价格下降及 2018 年饲料销量减少，巨星农牧的盈利水平下降。	2019 年，巨星农牧净利润较 2018 年增加 9,452.35 万元，增长 651.16%，主要原因系 2019 年生猪价格上涨，提升了巨星农牧的盈利水平。

注：资料来源于同行业可比上市公司 2018 年和 2019 年年度报告等公司公开资料。

通过上表可知，报告期内，巨星农牧的业绩变动趋势及驱动因素与同行业可比上市公司一致。

三、补充披露情况

上述内容已在重组报告书中“第九节 四、标的公司财务状况分析”、“第

九节 五、标的公司盈利能力和现金流量分析”和“第十节 一、交易标的报告期简要财务报表”中进行了补充披露。

四、独立财务顾问核查意见

独立财务顾问通过获取标的公司 2017 年度财务数据，分析资产状况、财务指标变化及盈利波动情况，访谈标的公司财务、业务等相关人员，比对反馈意见回复和重组报告书等方式进行核查。

经核查，独立财务顾问认为：

1、报告期内，巨星农牧资产状况、财务指标变化情况与公司经营情况相适应，具有合理性；

2、报告期内，巨星农牧的业绩变动趋势及驱动因素与同行业可比上市公司一致，盈利情况波动合理；

3、巨星农牧 2017 年财务数据，资产状况、财务指标变化情及盈利波动情况已在重组报告书中补充披露。

【反馈意见 14】

申请文件显示，巨星农牧报告期存在大量现金交易、与自然人的购销交易等。请独立财务顾问和会计师对标的资产报告期的业绩真实性进行核查，并补充披露业绩真实性核查报告，包括但不限于对巨星农牧收入真实性，成本费用及负债完整性，主要客户及供应商的真实性、销售付款人与客户匹配性、与标的资产关联关系披露完整性；存货及其他生物资产计量的真实性、准确性与完整性；资金往来具体情况及其合规性等，并就核查手段、核查范围以及主要财务报表科目的核查覆盖率等作出专门说明。

【回复】

报告期内，巨星农牧的收款方式主要为银行转账支付，仅存在零星现金收款。2018 年现金收款金额为 48.00 万元；2019 年，主营业务不存在现金收款的情形，仅存在处理废旧物资现金收款金额 4.28 万元。

鉴于生猪养殖行业及饲料行业的特性，生猪养殖企业的主要客户以自然人为主，商品猪的主要客户为生猪经纪人，仔猪和种猪主要客户为养殖农户。生猪经纪人长期活跃于屠宰加工企业、批发市场和生猪养殖企业之间，具有较丰富的运输经验、市场供求信息 and 一定的客户资源，辐射的终端客户群体较为庞大。饲料生产企业的经销客户主要以个体工商户为主，作为饲料厂商的经销商向养殖户销售饲料，直销客户主要为自然人养殖户以及规模化养殖场。巨星农牧报告期内存在自然人购销交易，符合行业特征，与行业一致，具有合理性。

同行业可比上市公司的产品销售情况和客户情况如下：

序号	公司名称	产品销售情况	客户情况
1	傲农生物	公司育肥猪主要销售给生猪经销商，种猪则主要提供给家庭养殖户或规模较大的养殖场	养殖业务销售给非法人客户的销售比例：2017年1-6月为89.43%，2016年为93.31%，2015年为99.90%，2014年为99.62%； 饲料业务销售给非法人客户的比例：2017年1-6月为86.52%，2016年为88.15%，2015年为90.89%，2014年为93.83%
2	温氏股份	商品肉鸡的主要客户群体为批发商及零售商，商品肉猪的主要客户群体为批发商和肉联厂	肉鸡与生猪业务中个人客户居多。 销售给肉猪批发商的比例：2014年为74.97%，2013年为78.87%，2012年为78.58%； 销售给肉鸡批发商的比例：2014年为94.55%，2013年为95.49%，2012年为96.20%。
3	牧原股份	商品猪的主要销售客户类型为屠宰加工企业和猪贩子，其中猪贩子占比较大	猪贩子均为自然人客户。 销售给猪贩子的比例：2013年1-6月为66.51%，2012年为76.66%，2011年为79.37%。
4	天心种业（新五丰）	商品猪的主要客户为猪贩子，仔猪和种猪主要客户为养殖农户	生猪养殖企业的主要客户以自然人为主，其销售金额占比情况：2017年1-9月为75.21%，2016年为86.09%，2015年为66.37%。
5	湘佳牧业	种禽繁育，家禽饲养及销售，禽类屠宰加工及销售	活禽产品客户主要为自然人。
6	立华股份	主营产品为商品代黄羽肉鸡活鸡、商品猪活猪以及活鹅等，主要销售给个人中间商（鸡贩、猪贩）、屠宰场、食品加工企业	黄羽鸡销售给个人中间商的比例：2018年1-6月为98.29%，2017年为98.20%，2016年为98.99%； 生猪销售给个人中间商的比例：2018年1-6月为69.78%，2017年为65.93%，2016年为63.11%。

注：以上资料来自同行业可比上市公司招股说明书等公开资料。

独立财务顾问对巨星农牧报告期的业绩真实性进行了核查，并补充披露了业绩真实性核查报告。具体核查情况如下：

一、核查范围及主要核查方法

（一）核查范围

专项核查的范围为：报告期内，巨星农牧营业收入真实性，成本费用及负债完整性，主要客户及供应商的真实性、销售付款人与客户名称匹配性、与标的资产是否存在关联关系，存货及其他生物资产计量的真实性、准确性与完整性，资金往来具体情况及其合规性等。

（二）核查方法

本次核查主要采用了以下核查方法：

1、访谈

对巨星农牧采购、生产、销售和财务等相关部门负责人员进行访谈，询问和了解巨星农牧采购流程、生产流程、销售流程和财务报告流程以及收入确认原则等。

2、函证

对报告期内巨星农牧与主要客户和供应商的交易金额、往来款项余额进行函证；对报告期末巨星农牧银行存款、银行借款、融资租赁款、预收款项以及其他应付款余额进行函证。

3、查询

查询公司网站和工商信息查询网站，了解报告期内巨星农牧主要法人客户和供应商的经营状态、注册资本、成立日期、企业地址、经营范围、股东情况、对外投资等情况，核查主要客户和供应商的真实性。

4、实地走访、访谈

通过实地或视频的形式对报告期内巨星农牧主要客户和供应商进行访谈，了解其与巨星农牧的业务合作情况，包括合作流程、交易模式、交易规模、产品类型、产品去向、关联关系、资金往来、是否存在纠纷等情况；对访谈的主要客户的终端客户通过实地、视频或电话的形式进行访谈，了解其经营情况、与巨星农牧客户的合作流程、产品再销售情况、与巨星农牧的关联关系等情况；对报告期

内巨星农牧主要供应商进行实地走访，了解其与巨星农牧的业务合作情况，包括合作流程、交易模式、交易规模、关联关系、资金往来、是否存在纠纷等情况。

5、监盘

通过实地或视频的形式对巨星农牧报告期末的生物资产、大宗原料、库存商品等进行监盘，询问财务人员、仓库管理人员和养殖场场长，同时观察和了解生物资产的生长状态及大宗原料、库存商品的库龄。

6、检查、分析及复核

(1) 检查巨星农牧销售和采购流程的内部控制制度的设计与执行情况；

(2) 检查巨星农牧报告期内主要客户的销售合同，识别与商品所有权上的主要风险和报酬转移相关的合同条款；

(3) 结合巨星农牧产销情况及行业状况，分析报告期内营业收入的波动情况及原因，并与同行业可比上市公司的营业收入变动情况对比分析；

(4) 检查巨星农牧报告期内主要客户销售合同或订单、定价审批单、销售单、提货单、发票、称重记录、银行回单等，核查其订单执行情况；

(5) 统计生猪、黄羽鸡的市场平均价格，结合同行业可比上市公司相关产品的价格数据，分析巨星农牧生猪、商品肉鸡销售单价的合理性；

(6) 分析巨星农牧报告期内毛利率的波动情况及变动原因，将主要产品毛利率波动趋势与同行业可比上市公司可比产品毛利率对比，并分析存在差异的原因及合理性；

(7) 获取巨星农牧报告期内主要供应商的采购合同或订单、入库单、验收单、发票、付款凭证、银行回单等单据，检查采购订单或采购合同的生成与审批、货物签收、发票与付款等业务流程；

(8) 获取巨星农牧报告期内主要供应商的采购合同或订单，检查采购单价、采购数量、结算方式等主要条款的内容，检查入库单的单位名称、产品名称、数量、单价、账面金额等是否与采购合同或订单、发票、记账凭证等单据的内容一致，核查采购合同或订单的执行情况；

(9) 结合大宗原料及库存商品有效期、库龄，生猪及黄羽鸡的市场价格以及执行分析性程序，复核巨星农牧报告期各期末存货账面价值与可变现净值；

(10) 统计主要原材料的市场价格，分析报告期内营业成本的波动情况及原因，并对比同行业可比上市公司的营业成本变动情况；

(11) 计算巨星农牧报告期内的存货周转率，并与同行业可比上市公司比较，分析其波动情况、差异情况及合理性；

(12) 获取巨星农牧报告期内的成本明细表，分析生产成本料工费的波动情况及合理性；

(13) 结合应付职工薪酬等相关会计科目，复核职工薪酬的计提情况，比较员工数量与人均薪酬的变化，对职工薪酬与主营业务收入进行匹配分析；

(14) 抽查大额费用的合同、审批单、费用发票、付款单、会计凭证等资料，检查费用的真实性，并复核会计处理是否准确；

(15) 执行费用截止性测试，检查期后发生的费用是否存在跨期，费用入账是否完整；

(16) 获取巨星农牧报告期内第三方回款的统计明细表，复核第三方回款金额计算的准确性，并抽查相关合同或订单、销售单、发货单、发票、银行回单等交易凭证，核查第三方回款及销售的真实性；

(17) 获取巨星农牧报告期内存栏统计表、成本汇总表、销售统计表等，分析生物资产养殖各环节产量、存量及销量的匹配性；

(18) 检查巨星农牧报告期内的借款合同、放款凭证、银行回单、记账凭证等资料，了解借款金额、借款用途、借款期限、借款利率等信息，检查会计处理是否正确；

(19) 检查巨星农牧报告期内融资租赁合同、银行回单、记账凭证等资料，了解融资租赁项目、融资条件、融资金额、融资期限、租赁条件等，检查会计处理是否正确；

(20) 获取巨星农牧报告期内的应付账款明细表，检查相关业务合同、发票、付款单据及期后付款情况；

(21) 获取巨星农牧报告期内的预收账款明细表，检查相关合同或订单，了解交易条款，判断主要客户的预收款项是否具有商业合理性；

(22) 检查与养殖户、饲料经销商等签订的协议，判断收取的各种暂收保证金及押金是否具有商业合理性；

(23) 针对巨星农牧报告期内预提费用确认的其他应付款，检查费用预提的原始单据及期后入账情况；

(24) 获取巨星农牧报告期内递延收益明细表，检查主要政府补助项目的补贴依据或拨款文件等证明资料，检查递延收益的摊销政策是否合理，摊销期限是否恰当，摊销金额和会计处理是否正确。

二、业绩真实性核查的具体情况

(一) 营业收入核查

1、销售与收款流程内部控制制度的核查

(1) 对巨星农牧销售、财务等相关部门负责人员进行访谈，了解巨星农牧所处行业的特点、销售与收款流程，并获取巨星农牧销售与收款相关的内部控制制度；

(2) 获取巨星农牧与主要客户的销售合同或订单、定价审批单、销售单、提货单、称重记录、发票、记账凭证、银行回单等单据，核查巨星农牧的销售与收款相关的内部控制制度是否得到有效执行。

2、收入确认政策的核查

(1) 对巨星农牧财务负责人进行访谈，了解巨星农牧报告期内的收入确认政策；

(2) 查阅同行业可比上市公司年度报告，并将巨星农牧的收入确认原则与同行业可比上市公司进行比较。

3、主要客户的真实性核查

(1) 获取主要客户营业执照或身份证件；

(2) 查询公司网站和工商信息查询网站，了解报告期内巨星农牧主要法人客户的经营状态、注册资本、成立日期、企业地址、经营范围、股东情况、对外投资等情况；

(3) 通过实地或视频的形式对报告期内巨星农牧主要客户进行访谈，了解其与巨星农牧的业务合作情况，包括合作流程、交易模式、交易规模、产品类型、产品去向、关联关系、资金往来、是否存在纠纷等情况；

(4) 对报告期内巨星农牧主要客户进行函证，确认其与巨星农牧的交易金额和往来余额；

(5) 查阅同行业可比上市公司招股说明书等公开资料，了解行业特征及其向客户销售情况，核查巨星农牧报告期内主要向自然人销售的合理性。

4、主要客户函证及访谈情况

对巨星农牧报告期内的主要客户的销售金额和期末应收账款余额进行函证，并从函证的客户中选取了交易金额较大的客户通过实地或视频的形式进行访谈，了解其与巨星农牧的业务合作情况，包括合作流程、交易模式、交易规模、产品类型、产品去向、关联关系、资金往来、是否存在纠纷等情况；对访谈的主要客户的终端客户通过实地、视频或电话的形式进行访谈，了解其经营情况、与巨星农牧客户的合作流程、产品再销售情况、与巨星农牧的关联关系等情况。

截至本核查意见出具日，主要客户的函证和访谈情况如下：

单位：万元

项目	2019 年度	2018 年度
营业收入	126,005.29	109,159.76
发函金额	95,467.63	78,355.74
发函比例	75.76%	71.78%
回函确认金额	80,545.01	67,805.17
访谈金额	72,485.03	53,444.17
访谈比例	57.53%	48.96%
回函及访谈确认金额	91,677.59	70,921.24
回函及访谈比例	72.76%	65.03%

5、销售收款现金流的匹配性核查

(1) 获取巨星农牧报告期内主要账户银行流水，核对交易金额与账面记录是否相符；

(2) 报告期内，巨星农牧现金流量表中“销售活动、提供劳务收到的现金”与营业收入及应收账款变化情况的比较情况如下表：

单位：万元

项目	2019 年度	2018 年度
营业收入	126,005.29	109,159.76
加：增值税销项税	13.08	100.07
应收票据的减少（期初-期末）	141.95	-141.95
应收账款的减少（期初-期末）	522.68	-3,340.09
预收账款的增加（期末-期初）	1,032.10	396.58

销售商品、提供劳务收到的现金	127,715.10	106,174.37
销售商品、提供劳务收到的现金占营业收入的比例	101.36%	97.27%

报告期内，巨星农牧销售回款方式主要为银行转账支付和票据回款，考虑应收票据、应收账款和预收账款变动对现金流的影响后，销售商品、提供劳务收到的现金占营业收入的比例分别为 97.27%和 101.36%，销售回款与销售收入相匹配。

6、营业收入及毛利率的实质性分析程序

(1) 结合巨星农牧产销情况及行业状况，分析报告期内营业收入的波动情况及原因，并与同行业可比上市公司的营业收入变动情况对比分析；

(2) 统计生猪、黄羽鸡的市场平均价格，结合同行业可比上市公司相关产品的价格数据，分析巨星农牧生猪、商品肉鸡销售单价的合理性；

(3) 分析巨星农牧报告期内毛利率的波动情况及变动原因，将主要产品毛利率波动趋势与同行业可比上市公司可比产品毛利率对比，并分析存在差异的原因及合理性。

7、营业收入细节测试情况、截止测试

(1) 获取巨星农牧报告期内客户名单及销售明细表，检查主要客户的销售合同，检查销售合同的产品信息、结算方式、风险报酬转移时点相关的合同条款；

(2) 检查主要客户销售合同或订单、定价审批单、销售单、提货单、发票、称重记录、银行回单等，核查其订单执行情况；

(3) 针对资产负债表日前后记录的收入交易，选取样本进行截止测试，核对销售单、出库单及其他支持性文件，评价营业收入是否被记录与恰当的会计期间。

8、核查结论

经核查，独立财务顾问认为：报告期内，巨星农牧的销售与收款流程相关的内部控制制度设计合理、运行有效；巨星农牧收入核算符合企业会计准则的相关规定，收入确认原则与同行业可比上市公司一致；巨星农牧与主要客户交易真实，业务往来合理；巨星农牧销售回款与销售收入相匹配；巨星农牧营业收入、销售单价及毛利率波动合理，其波动符合巨星农牧实际情况，与市场及行业波动趋势一致；巨星农牧营业收入确认在恰当的会计期间。

(二) 营业成本核查

1、采购与付款相关的内部控制制度的核查

(1) 对巨星农牧采购、生产、财务等相关部门负责人员进行访谈，了解巨星农牧所处行业的特点、采购与付款相关的内部控制流程，并获取巨星农牧相关的内部控制制度；

(2) 获取巨星农牧报告期内主要供应商的采购合同或订单、入库单、验收单、发票、付款凭证、银行回单等单据，检查采购订单或采购合同的生成与审批、货物签收、发票与付款等业务流程；

(3) 获取巨星农牧报告期内主要供应商的采购合同或订单，检查采购单价、采购数量、结算方式等主要条款的内容，检查入库单的单位名称、产品名称、数量、单价、账面金额等是否与采购合同或订单、发票、记账凭证等单据的内容一致，核查采购合同或订单的执行情况。

2、主要供应商的真实性核查

(1) 获取主要供应商的营业执照；

(2) 查询公司网站和工商信息查询网站，了解报告期内巨星农牧主要供应商的经营状态、注册资本、成立日期、企业地址、经营范围、股东情况、对外投资等情况；

(3) 对报告期内巨星农牧主要供应商实地走访，了解其与巨星农牧的业务合作情况，包括合作流程、交易模式、交易规模、产品类型、产品去向、关联关系、资金往来、是否存在纠纷等情况；

(4) 对报告期内巨星农牧主要供应商进行函证，确认其与巨星农牧的交易金额和往来余额。

3、主要供应商函证及访谈情况

对巨星农牧报告期内的主要供应商进行了函证，从函证的供应商中选取了交易金额较大的供应商进行实地走访，了解其与巨星农牧的业务合作情况，包括合作流程、交易模式、交易规模、关联关系、资金往来、是否存在纠纷等情况。

截至本核查意见出具日，主要供应商的函证和访谈情况如下：

单位：万元

项目	2019 年度	2018 年度
采购成本	92,643.07	90,140.97
发函金额	65,281.32	59,317.38

项目	2019 年度	2018 年度
发函比例	70.47%	65.81%
回函确认金额	62,091.86	55,284.34
访谈金额	45,488.97	44,139.12
访谈比例	49.10%	48.97%
回函及访谈确认金额	63,331.15	58,020.00
回函及访谈金额占采购总额比例	68.36%	64.37%

4、采购现金流的匹配性核查

(1) 获取了巨星农牧报告期内银行流水，核对交易金额与账面记录是否相符；

(2) 报告期内，巨星农牧现金流量表中“购买商品、接受劳务支付的现金”与采购成本、应付账款变化情况的比较情况如下表：

单位：万元

项目	2019 年度	2018 年度
营业成本	99,115.41	97,678.56
加：计入营业外支出的消耗性生物资产	3,299.45	-
减：计入生产成本、制造费用中的折旧	4,551.15	3,523.43
计入生产成本、制造费用的职工薪酬	4,800.45	4,449.15
其他因素	420.19	-435.00
采购成本	92,643.07	90,140.97
加：存货的增加（期末-期初）	-2,611.96	3,356.55
应付账款的减少（期初-期末）	60.28	-1,088.75
预付账款的增加（期末-期初）	-227.61	-110.51
购买商品、接受劳务支付的现金	89,863.78	92,298.25
购买商品、接受劳务支付的现金占采购成本的比例	97.00%	102.39%

注：其他因素包括预提费用、保险赔偿收入等因素。

报告期内，巨星农牧采购付款主要为银行转账支付，考虑存货、应付账款、预付账款变动对现金流的影响后，购买商品、接受劳务收到的现金占采购成本的比例分别为 102.39% 和 97.00%，采购付款与采购成本相匹配。

5、存货真实性和存货跌价准备计提核查

(1) 获取巨星农牧存货盘点制度和报告期内的存货盘点记录；

(2) 通过实地或视频的形式对巨星农牧报告期末的生物资产、大宗原料、

库存商品等进行监盘，询问财务人员、仓库管理人员和养殖场场长，同时观察和了解生物资产的生长状态及大宗原料、库存商品的库龄；

(3) 结合大宗原料及库存商品的有效期、库龄，生猪及黄羽鸡的市场价格以及执行分析性程序，复核巨星农牧报告期各期末存货账面价值与可变现净值。

6、实质性分析程序和计价测试

(1) 统计主要原材料的市场价格，分析报告期内营业成本的波动情况及原因，并对比同行业可比上市公司的营业成本变动情况；

(2) 计算巨星农牧报告期内的存货周转率，并与同行业可比上市公司比较，分析其波动情况、差异情况及合理性；

(3) 获取巨星农牧报告期内的成本明细表，分析生产成本料工费的波动情况及合理性。

7、核查结论

经核查，独立财务顾问认为：报告期内，巨星农牧的采购与付款相关的内部控制制度设计合理、运行有效；巨星农牧与主要供应商交易真实、业务往来合理；巨星农牧采购付款与采购成本相匹配；巨星农牧报告期末存货余额真实，存货跌价准备计提充分；巨星农牧营业成本波动合理，核算准确、完整。

(三) 期间费用核查

报告期内，巨星农牧期间费用金额及占主营业务收入的比例如下：

单位：万元

项目	2019 年度		2018 年度	
	金额	占比	金额	占比
销售费用	2,600.52	2.07%	2,453.88	2.25%
管理费用	7,784.94	6.18%	4,659.62	4.27%
研发费用	538.31	0.43%	290.13	0.27%
财务费用	1,265.96	1.01%	1,211.30	1.11%
期间费用合计	12,189.73	9.68%	8,614.93	7.90%

报告期内，巨星农牧的期间费用占主营业务收入的比例分别为 7.90% 和 9.68%，具体核查情况如下：

报告期内，巨星农牧的销售费用主要由职工薪酬和差旅费构成，占销售费用的比例分别为 84.32% 和 79.74%；管理费用主要由职工薪酬、财产保险费、折旧费及无形资产摊销构成，占管理费用的比例分别为 81.55% 和 84.74%；研发费用

主要由职工薪酬和物料消耗构成，占研发费用的比例分别为 66.66%和 78.85%；巨星农牧财务费用主要为银行借款利息支出和售后回租利息支出。

1、访谈巨星农牧人力、销售和财务等相关部门负责人员，了解巨星农牧的薪酬管理制度、费用报销制度及财务管理制度等；

2、获取巨星农牧报告期内的销售费用、管理费用、研发费用和财务费用明细表，统计费用的构成情况；

3、统计报告期内费用及费用率的变动情况，分析其变动的原因及合理性；

4、结合应付职工薪酬等相关会计科目，复核职工薪酬的计提情况，比较员工数量与人均薪酬的变化，对职工薪酬与主营业务收入进行匹配分析；

5、将折旧、摊销等费用与相关资产负债表科目进行勾稽核对；

6、获取银行借款合同、融资租赁合同等资料，分析合同条款，并向借款方进行函证；

7、测算巨星农牧报告期内货币资金平均余额、贷款平均余额与财务费用中的利息收入、利息支出的匹配性，并将存款平均年利率和贷款平均年利率与中国人民银行公布的活期存款、一年期存款及一年期贷款基准利率比较，分析其合理性；

8、抽查大额费用的合同、审批单、费用发票、付款单、会计凭证等资料，检查费用的真实性，并复核会计处理是否准确；

9、执行费用截止性测试，检查期后发生的费用是否存在跨期，费用入账是否完整。

经核查，独立财务顾问认为：巨星农牧报告期内的销售费用、管理费用、研发费用和财务费用真实、准确、完整。

（四）主要客户和供应商核查

1、主要客户和供应商的真实性及与巨星农牧关联关系的核查情况

（1）获取主要客户和供应商的营业执照或身份证件；

（2）查询公司网站和工商信息查询网站，了解报告期内巨星农牧主要法人客户和供应商的经营状态、注册资本、成立日期、企业地址、经营范围、股东情况、对外投资等情况；

（3）通过实地或视频的形式对报告期内巨星农牧主要客户和供应商进行访

谈，了解其与巨星农牧的业务合作情况，包括合作流程、交易模式、交易规模、产品类型、产品去向、关联关系、资金往来、是否存在纠纷等情况；

(4) 对报告期内巨星农牧主要客户和供应商进行函证，确认其与巨星农牧的交易金额和往来余额；

(5) 将主要客户和供应商与巨星农牧关联方清单比对，核查其与巨星农牧的关联关系。

2、销售付款人与客户名称匹配性的核查情况

(1) 访谈巨星农牧财务人员、销售人员及管理层等，了解巨星农牧是否存在第三方回款情形，第三方回款的原因和商业合理性；

(2) 查阅同行业可比上市公司招股书说明书等公开资料，了解同行业是否存在第三方回款情形；

(3) 获取巨星农牧报告期内第三方回款的统计明细表，复核第三方回款金额计算的准确性，并抽查相关合同或订单、销售单、发货单、发票、银行回单等交易凭证，核查第三方回款及销售的真实性；

(4) 获取主要第三方回款涉及的委托付款声明文件，核查第三方回款行为的真实性及付款方和委托方之间的关系；

(5) 将主要第三方与巨星农牧关联方清单比对，核查其与巨星农牧的关联关系。

报告期内，巨星农牧与销售相关的回款情况统计如下：

单位：万元

收款方式		2019 年度		2018 年度	
		金额	占比	金额	占比
客户本人及其直系亲属	客户本人（注）	115,270.21	90.26%	76,524.04	72.07%
	客户直系亲属	9,217.64	7.22%	8,152.23	7.68%
	小计	124,487.86	97.47%	84,676.28	79.75%
第三方回款	员工代收款	596.67	0.47%	6,205.25	5.84%
	提货司机	149.37	0.12%	2,634.39	2.48%
	其他	2,481.20	1.94%	12,658.46	11.92%
	小计	3,227.24	2.53%	21,498.09	20.25%
合计		127,715.10	100.00%	106,174.37	100.00%

注：客户本人包含企业法人及其法定代表人。

报告期内，巨星农牧养殖业务和饲料业务客户主要为自然人，出于交易习惯、家庭经营特点，存在通过其直系亲属、其他亲属或朋友、提货司机、终端客户等支付货款的情形。客户通过直系亲属代为支付货款，不作为第三方回款统计；客户通过其他亲属或朋友、提货司机、终端客户等向巨星农牧付款的情形视为第三方回款。

由于巨星农牧部分客户地处偏远地区，银行结算方式尚未完全普及，存在部分客户将货款交给巨星农牧业务员并缴交给巨星农牧的情形，报告期内，巨星农牧逐步规范清理业务员代收货款行为，2019年业务员代收货款金额已明显下降。

其他主要包括客户的其他亲属或朋友、经销商的终端客户等，主要由于客户基于资金周转及方便交易等因素所致。

巨星农牧已采取多种措施，要求客户优先采用其个人账户通过银行转账方式、POS机刷卡方式进行结算。随着农村金融结算体系的逐渐完善以及巨星农牧采取多种措施严格规范，第三方回款呈下降趋势，2019年占比已降至2.53%。

3、核查结论

经核查，独立财务顾问认为：

(1) 报告期内，巨星农牧的主要客户和供应商交易背景真实，业务往来合理，与巨星农牧不存在关联关系；

(2) 报告期内，巨星农牧存在销售付款人与客户名称不一致的情形，具有合理性，主要第三方与巨星农牧不存在关联关系，回款及销售真实；

(3) 报告期内，巨星农牧的关联交易已完整披露。

(五) 存货及其他生产性生物资产核查

1、对巨星农牧管理层和财务负责人进行访谈，了解巨星农牧与存货日常管理相关的内部控制制度，包括生物资产的管控流程、盘点频率、出入库的控制、成本核算、成本结转等，评价相关内部控制设计，并对其有效性进行测试；

2、了解巨星农牧报告期内存货及生产性生物资产科目核算内容和具体情况，判断是否符合企业会计准则的规定；

3、分析巨星农牧报告期各期末存货变动的合理性，询问和了解存货变动的具体原因；

4、获取巨星农牧报告期内存栏统计表、成本汇总表、销售统计表等，分析

生物资产养殖各环节产量、存量及销量的匹配性；

5、对巨星农牧期末存货进行减值测试，分析存货跌价准备计提的充分性；

6、获取巨星农牧报告期内的存货盘点记录，通过实地或视频的形式对巨星农牧报告期末的生物资产、大宗原料、库存商品等进行监盘，询问财务人员、仓库管理人员和养殖场场长，同时观察和了解生物资产的生长状态及大宗原料、库存商品的库龄。

报告期末，存货和生产性生物资产具体监盘情况如下：

单位：万元

项目		2019.12.31
存货	监盘金额	15,016.75
	期末余额	19,106.29
	监盘金额占期末余额的比例	78.60%
生产性生物资产	监盘金额	6,303.02
	期末账面价值	6,303.02
	监盘金额占期末账面价值的比例	100.00%

经核查，独立财务顾问认为：巨星农牧报告期末存货及生产性生物资产余额真实、准确。

（六）负债核查

报告期各期末，巨星农牧的主要负债情况如下：

单位：万元

项目	2019年12月31日	2018年12月31日
短期借款	19,450.00	15,340.00
应付账款	7,193.98	6,456.19
预收款项	2,999.88	1,967.78
其他应付款	9,963.89	7,833.35
一年内到期的非流动负债	1,738.52	4,388.41
长期借款	2,000.00	-
长期应付款	826.84	913.62
递延收益	1,767.75	1,422.06
主要负债小计	45,940.86	38,321.41
负债合计	49,644.57	40,367.33
主要负债占总负债的比例	92.54%	94.93%

1、短期借款、一年内到期的非流动负债（长期借款）、长期借款核查

（1）检查巨星农牧报告期内的借款合同、放款凭证、银行回单、记账凭证等资料，了解借款金额、借款用途、借款期限、借款利率等信息，检查会计处理是否正确；

（2）获取巨星农牧报告期内的信用报告，核实账面借款记录是否准确、完整，对企业信用报告中列示的信息与账面记录核对的差异进行分析；

（3）测算巨星农牧报告期内贷款平均余额与财务费用中的利息支出的匹配性，并将贷款平均年利率与中国人民银行公布的一年期贷款基准利率比较，分析其合理性；

（4）执行函证程序，以核实报告期各期末银行借款余额及相关担保事项。报告期内，短期借款、长期借款的发函和回函比例均为 100%。

2、一年内到期的非流动负债（长期应付款）、长期应付款核查

巨星农牧的长期应付款（含一年内到期）系开展融资性售后回租业务产生。

（1）检查巨星农牧报告期内融资租赁合同、银行回单、记账凭证等资料，了解融资租赁项目、融资条件、融资金额、融资期限、租赁条件等，检查会计处理是否正确；

（2）根据合同条款，测算长期应付款的未确认融资费用摊销金额是否准确；

（3）执行函证程序，以核实报告期各期末长期应付款（含一年到到期）余额及相关担保事项。

报告期内，长期应付款的发函和回函比例均为 100%。

3、应付账款核查

（1）获取巨星农牧报告期内的应付账款明细表，检查相关业务合同、发票、付款单据及期后付款情况；

（2）了解巨星农牧报告期内应付账款长期挂账的原因，关注其是否可能无需支付及其会计处理是否准确；

（3）对巨星农牧报告期内主要供应商执行函证和走访程序，函证和走访内容包括交易金额、往来余额等，核实报告期各期交易金额及债务余额的真实性、完整性；

报告期内，应付账款函证及走访情况如下：

单位：万元

项目	2019 年度	2018 年度
期末余额	7,193.98	6,456.19
发函金额	4,232.62	3,452.81
发函比例	58.84%	53.48%
回函确认金额	3,954.65	3,144.34
访谈金额	2,199.59	1,998.61
访谈比例	30.58%	30.96%
回函及访谈确认金额	4,276.81	3,039.61
回函及访谈金额占期末余额比例	59.45%	47.08%

4、预收款项核查

(1) 获取巨星农牧报告期内的预收账款明细表，检查相关合同或订单，了解交易条款，判断主要客户的预收款项是否具有商业合理性；

(2) 对巨星农牧报告期内的预收款项执行函证程序，检查销售合同、发票、银行回单和期后合同或订单执行情况，核实巨星农牧报告期各期末预收款项余额的真实性、完整性。

报告期内，预收账款函证情况如下：

单位：万元

项目	2019 年度	2018 年度
期末余额	2,999.88	1,967.78
发函金额	1,533.93	991.36
发函比例	51.13%	50.38%
回函确认金额	1,446.85	822.12
回函金额占期末余额比例	48.23%	41.78%

5、其他应付款核查

巨星农牧报告期内的其他应付款主要由各种暂收保证金及押金、受托扶贫资金、预提费用等构成。

(1) 检查与养殖户、饲料经销商等签订的协议，判断收取的各种暂收保证金及押金是否具有商业合理性；

(2) 针对巨星农牧报告期内预提费用确认的其他应付款，检查费用预提的原始单据及期后入账情况；

(3) 对巨星农牧报告期内的其他应付款执行函证程序，检查协议、银行回单及期后付款情况等，核实巨星农牧报告期各期末其他应付款余额的真实性、完

整性。

报告期内，其他应付款函证情况如下：

单位：万元

项目	2019 年度	2018 年度
期末余额	9,963.89	7,833.35
发函金额	4,718.84	1,300.00
发函比例	47.36%	16.60%
回函确认金额	4,187.39	1,300.00
回函金额占期末余额比例	42.03%	16.60%

6、递延收益核查

(1) 获取巨星农牧报告期内递延收益明细表，检查主要政府补助项目的补贴依据或拨款文件等证明资料；

(2) 根据补贴依据或拨款文件区分是与资产相关的政府补助还是与收益相关的政府补助，检查其金额及会计处理是否正确；

(3) 与资产相关的政府补助，检查递延收益的摊销政策是否合理，摊销期限是否恰当，摊销金额和会计处理是否正确。

7、核查结论

经核查，独立财务顾问认为，巨星农牧报告期各期末主要负债真实、完整。

(七) 资金往来核查

1、获取巨星农牧报告期内的资金流水和货币资金明细账，将资金流水与货币资金明细账进行双向核对；

2、统计巨星农牧报告期内货币资金明细账金额大于 100 万以上的银行资金流水的性质，分析大额资金往来是否存在合理的业务背景，判断其存在的风险；

3、获取巨星农牧报告期内其他应收款、其他应付款明细账，重点核查是否存在异常的与业务无关的频繁的款项流进、流出情况。

经核查，独立财务顾问认为：报告期内，巨星农牧资金往来真实、合规；报告期末，巨星农牧不存在被其股东及关联方非经营性资金占用的情形。

三、业绩真实性核查结论

经执行以上核查程序，独立财务顾问认为：报告期内，巨星农牧收入真实，成本费用及负债完整，相应业绩真实。

【反馈意见 15】

请你公司补充披露：1)巨星农牧采用“公司+农户”的业务模式的具体情况，包括但不限于该模式的生产过程（列示流程图）、质量控制具体过程、与农户的结算过程（列示流程图）、现金结算与转账结算的具体金额及比例情况、农户养殖占巨星农牧全部产量的比例情况等。2)此类经营模式下巨星农牧的会计处理方式，以及对其存货（是否已将农户养殖的存货纳入财务报表中、如何进行存货减值测试等）、营业成本（例如委托养殖费等成本）、其他应付款（例如收取的农户保证金）、经营活动现金流等项目的影响，并结合业务情况说明相关会计处理方式的合理性。3)对比采用此类业务模式的可比上市公司，说明巨星农牧与可比公司在业务模式、结算方式、会计处理等方面的差异情况。请独立财务顾问、会计师核查并发表明确意见。

【回复】

一、巨星农牧采用“公司+农户”的业务模式的具体情况，包括但不限于该模式的生产模式（列示流程图）、质量控制具体过程、与农户的结算过程（列示流程图）、现金结算与转账结算的具体金额及比例情况、农户养殖占巨星农牧全部产量的比例情况等

标的公司养殖业务采用紧密型“公司+农户”的生产模式，该模式是目前我国规模化养殖的一种主要经营模式，行业中很多大型养殖企业均采用该模式开展养殖业务，如温氏股份、天邦股份等。

该模式下，合作农户负责商品猪及肉鸡的养殖环节，其养殖的商品猪及肉鸡所有权仍归属于标的公司；标的公司负责向合作农户提供幼苗，以及饲料、药品、疫苗等物资供应，合作农户在标的公司的养殖规程培训、指导下开展育肥饲养工作，并接受公司的监督检查。待产品育肥达到出栏标准后，由标的公司负责最终的销售环节，并按照合同约定的结算方法与合作农户结算对应的报酬。

（一）“公司+农户”业务模式的生产模式

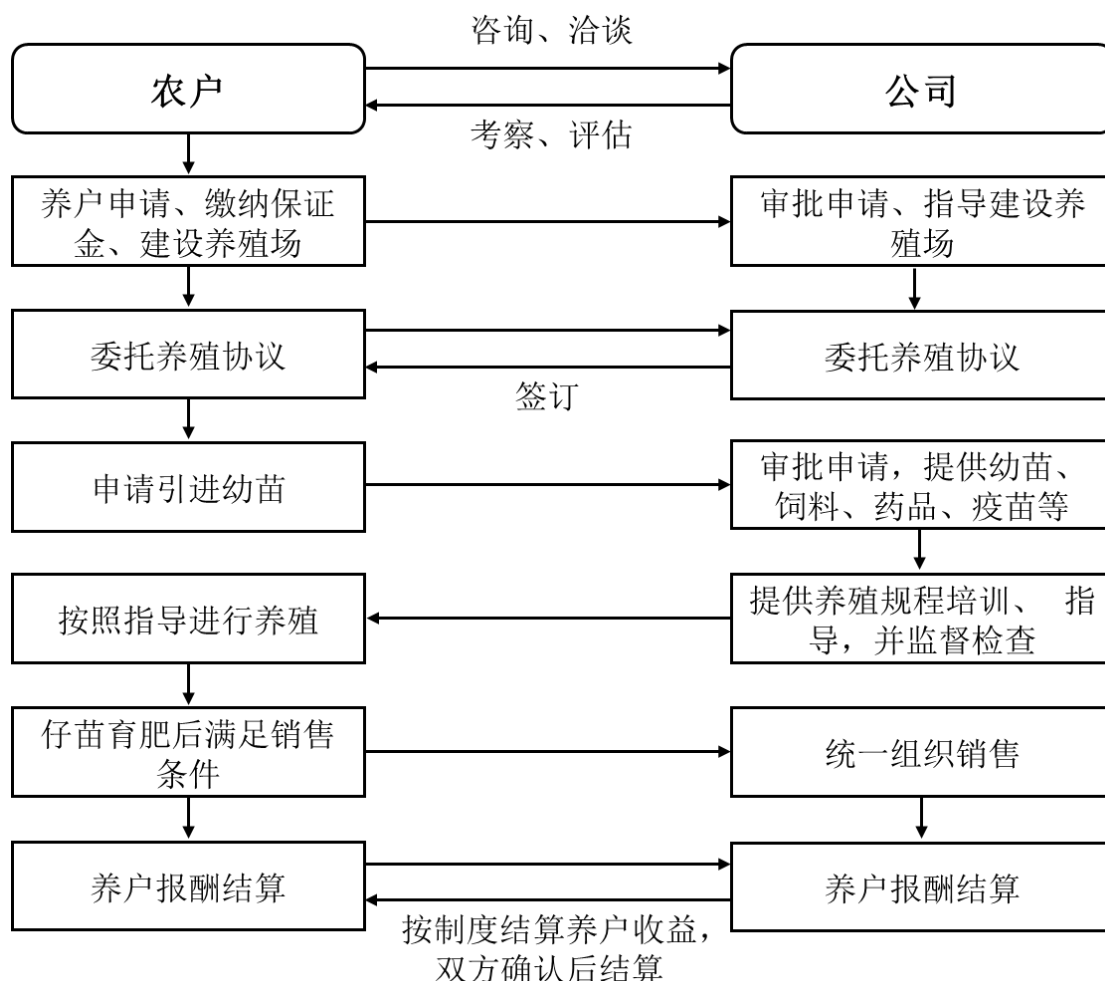
1、生产模式

标的公司首先通过派发资料、上门拜访、召开养户发展动员会等方式向广大

农户宣传公司合作养殖政策，有养殖意向的农户会与标的公司产业部咨询、洽谈具体合作内容。同时，标的公司对这部分农户进行考察、评估，要求农户具备良好的养殖条件和履约能力，并为合作农户的养殖场建设提供指导，使之达到标的公司标准，审核通过后与农户签订正式的委托养殖合同。

农户养殖过程中，标的公司负责向合作农户提供幼苗、饲料、药品、疫苗等物资供应，以及营养方案、养殖培训等技术指导。待畜禽产品满足出栏标准后，由标的公司负责最终的销售环节，并按照合同约定的结算方法与农户结算对应的报酬。

该模式的生产模式流程如下图所示：



2、标的公司对农户的管理制度

在农户正式申请领取幼苗前，标的公司会审查农户的土地取得情况、养殖场环保情况以及农户信用情况等，对农户养殖场的饲养能力进行评价。全部审查通

过后，同意农户的领苗申请。同时，为实现对农户的约束效果，标的公司会根据与农户签署的委托养殖合同，收取部分保证金。

农户领取幼苗后，在标的公司的技术指导下开展养殖活动，标的公司向农户提供技术培训、免疫方案并跟踪监督免疫的执行。养殖过程中，农户需按标的公司的要求填写生猪寄养管理档案，对养殖全程的消毒、免疫、防疫、死亡和饲料用料等数据进行记录。标的公司建立了生猪管理系统进行猪只档案管理，对农户饲养用料情况、猪只存栏情况与死亡情况进行动态统计。

在物料领取方面，标的公司根据猪只各生长阶段的用料配比，科学制定领料计划，对农户进行用料控制。同时，标的公司制定了《寄养财产安全检查管理制度》，要求产业部管理员对农户定期巡查，对农户寄养的猪只数量进行盘点，将农户的饲养情况比照至系统数据，清点农户的饲料、药品等物料的领取和使用情况，检查农户养殖场的消毒、免疫情况，对农户实现有效控制和管理。

在猪只销售阶段，由标的公司统一负责组织肥猪销售，标的公司管理员、农户共同参与。在猪只出栏销售时，由管理员、农户和客户在猪只销售凭据上共同签字，对猪只销售的数量、重量进行确认，实现公平交付。猪只销售单是标的公司收入确认的重要凭据，同时也是对农户养殖成果的重要考核依据，标的公司据此与农户进行报酬结算。

（二）质量控制具体过程

标的公司建立了《生猪质量与经营安全管理制度》、《兽医技术管理制度》、《猪业事业部寄养重大疫病监测方案》、《无害化处理及人员安全防护制度》等管理制度，对养户养殖场进行严格的管理，确保标的公司产品质量。

标的公司设立了产业部和兽医技术部，为合作农户提供标准化、专业化的养殖技术服务，并对其生猪养殖进行完善、动态的质量管理。产业部管理员对合作农户定期巡查，从农户引入幼苗开始，对养殖场的清洗消毒、猪只的疫苗注射、育肥期的猪只死亡及处理、饲料的投入等情况进行监督和管理，并根据农户的需求，提供相应的技术指导、猪场疾病救治、饲料兽药管理等服务。为了确保产品品质，标的公司要求合作农户饲养过程中需统一使用标的公司提供的饲料、防疫投入品，不得私自购买、使用国家法律、法规禁止使用的防疫投入品或添加剂。农户所饲养的猪只全部佩戴所在地政府畜牧兽医主管部门统一提供的防疫耳标，

准确记录防疫耳标号码并存档，饲养过程中发现耳标遗失、损坏的，及时补打防疫耳标。猪只在从种场转运至农户处，以及从农户养殖场出栏时，应向养殖场所在地动物检疫机构申报检疫并办理检疫证明。

此外，标的公司建立了生猪管理系统，覆盖了自有养殖场与农户的养殖场，进行猪只档案管理，可以动态了解合作农户处的猪只存栏情况与死亡情况，并对农户饲养每个批次的投料情况、饲养成本等进行有效统计，进行生产报表分析和风险预警，极大提升工作效率。

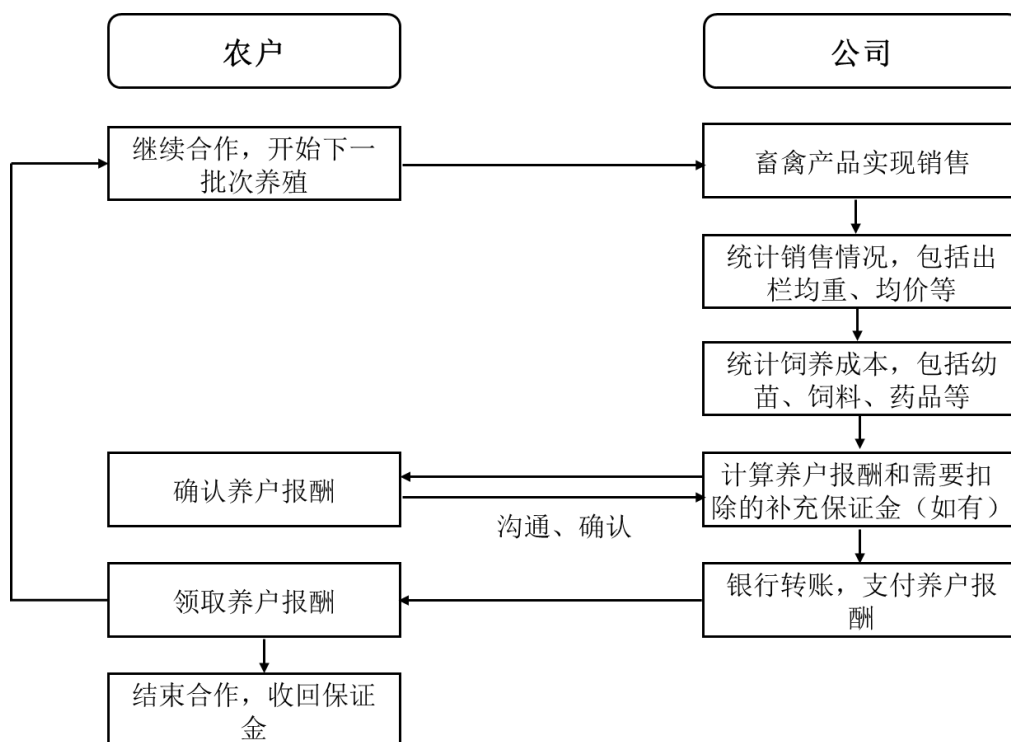
（三）与农户的结算过程

标的公司与合作农户签订委托养殖合作协议，约定以农户成本结算法进行报酬结算，并制定了相关结算制度，作为养户报酬结算的具体依据。标的公司在每批次畜禽产品完成销售后与农户结算报酬，并将其作为标的公司饲养成本的一部分。

养户收益核算主要分为三部分，分别为成本考核收益、市场红利分享和应对重大疫情的结算。成本考核收益时，会根据农户的实际成本与计划成本的对比，实际成本包括幼苗成本、药品成本、饲料成本和死亡成本。幼苗成本按照标的公司最近公布的价格核算，药品成本按实际用药及单价核算，饲料成本按标的公司最近公布的价格及养户实际用料核算。当养户的实际成本低于计划成本时，可获得一部分超额收益；若高于计划成本，则需扣减一部分报酬。市场红利分享是在标的公司完成畜禽产品的销售之后，若实际销售价格高于目标价格，在农户符合条件的情况下，将超出部分按一定比例分享给农户作为市场红利。应对重大疫情的结算是针对农户饲养过程中发生的一些额外费用，根据实际情况给予的补贴，如包括防疫升级补贴、环保补贴等。

标的公司完成当批次的农户报酬结算后，会先根据委托养殖协议的约定，根据农户饲养规模扣除一部分保证金，与农户协商一致后，将差额部分以银行转账的方式实际支付给农户。

巨星农牧与农户结算的具体流程如下图所示：



（四）现金结算与转账结算的具体金额及比例情况

标的公司与农户全部采取银行转账结算，不存在现金结算。根据标的公司与农户签订的委托养殖协议，养户报酬手续齐备的，将在7个工作日内结算打卡支付给养户。标的公司已按照合同的约定，以银行转账的方式向农户支付了相应的养户报酬。报告期内，标的公司支付养殖报酬的具体情况如下：

单位：万元

项目	2019年度	2018年度	结算方式
养殖户养殖报酬	6,062.41	4,625.00	银行转账

（五）农户养殖占巨星农牧全部产量的比例情况

标的公司养殖业务采用紧密型“公司+农户”的生产模式，畜禽产品主要通过农户育肥后出栏，其数量占巨星农牧全年出栏数量的比例如下：

项目	2019年度		2018年度	
	生猪（头）	商品肉鸡（羽）	生猪（头）	商品肉鸡（羽）
养殖户出栏量	211,328	3,736,219	208,012	3,368,210
全年出栏量	221,911	3,736,219	239,900	3,368,210
占比	95.23%	100%	86.70%	100%

根据标的公司实际向农户支付的养殖报酬金额，报告期内，标的公司合作农户的平均养殖报酬如下：

项目	2019 年度		2018 年度	
	生猪	商品肉鸡	生猪	商品肉鸡
养殖报酬（万元）	4,490.95	1,571.46	3,417.90	1,207.10
养殖户出栏量（只、羽）	211,328	3,736,219	208,012	3,368,210
平均养殖报酬（元/只、元/羽）	212.51	4.21	164.31	3.58

报告期内，标的公司合作农户的生猪平均养殖报酬分别为 164.31 元/只和 212.51 元/只，平均养户报酬提高主要系在 2019 年疫情对部分养户造成较大影响的情况下，标的公司适当提高了结算标准，正品生猪养户报酬提高 0.2 元/千克，并增加了疫情补贴以及价格红利分享机制所致。

报告期内，标的公司合作农户的商品肉鸡平均养殖报酬分别为 3.58 元/羽和 4.21 元/羽，其主要原因是标的公司 2019 年开始推行了与农户的市场红利分享机制，即在肉鸡销售价格达标的情况下，将一部分利润分享给农户。

二、此类经营模式下巨星农牧的会计处理方式，以及对其存货（是否已将农户养殖的存货纳入财务报表中、如何进行存货减值测试）、营业成本（例如委托养殖费等成本）、其他应付款（例如收取的农户保证金）、经营活动现金流等项目的影响，并结合业务情况说明相关会计处理方式的合理性

（一）在“公司+农户”的业务模式下，巨星农牧的会计处理方式

1、标的公司与农户签订合同后，农户在申请领苗时需缴纳一部分保证金，相应的会计分录如下：

借：银行存款

贷：其他应付款-保证金

2、在农户领取猪苗、鸡苗时，巨星农牧不进行账务处理，仅在系统中登记各农户领取的幼苗数量，财务方面继续将农户养殖的幼苗在存货-消耗性生物资产中核算；

3、农户在饲养过程中需领取饲料、药品、疫苗等物资，相应的会计分录如下：

借：生产成本

贷：原材料

4、标的公司每月末根据农户的代养规模、日龄计提养户报酬，并计入制造费用，相应的会计分录如下：

借：制造费用

贷：其他应付款-寄养报酬

5、标的公司每月末分配制造费用，并将生产成本全部结转至消耗性生物资产，相应的会计分录如下：

借：生产成本

贷：制造费用

借：消耗性生物资产

贷：生产成本

6、每批次生猪、商品肉鸡实现销售时，巨星农牧确认营业收入并结转营业成本，并根据销售价格、批次存活率等指标与农户结算养户报酬，相应的会计分录如下：

(1) 根据实际结算的养户报酬与预提金额的差额进行补提或冲回

借：制造费用

贷：其他应付款-寄养报酬

借：生产成本

贷：制造费用

(2) 将已出栏的批次根据实际结算情况结转至消耗性生物资产

借：消耗性生物资产

贷：生产成本

(3) 确认收入和成本

借：银行存款/应收账款

贷：营业收入

借：营业成本

贷：消耗性生物资产

7、支付农户养户报酬，相应的会计分录如下：

借：其他应付款-寄养报酬

贷：银行存款

（二）“公司+农户”业务模式对存货的影响

由农户代养的猪苗、鸡苗仍在巨星农牧的账面核算，其领用的饲料、药品、疫苗等物资也与巨星农牧自行养殖的成本核算方式一致；由农户代养的存货与巨星农牧自行养殖的存货的减值测试方式均为通过比较存货可变现净值与账面价值来判断存货是否减值。

（三）“公司+农户”业务模式对营业成本的影响

“公司+农户”业务模式与自养模式在营业成本方面的主要区别在于由农户代养需要计提养户报酬，但无需承担直接人工、养殖场的折旧摊销、水电费等成本费用。

（四）“公司+农户”业务模式对其他应付款的影响

根据标的公司与农户签订的委托养殖合同，巨星农牧将根据养户的代养规模收取一定的保证金，另外，标的公司在每月末会对尚未结算的批次计提养户报酬，这两个事项均会增加财务报表中的其他应付款。

（五）“公司+农户”业务模式对经营活动现金流的影响

自繁自养模式下，公司需自行出资建设育肥养殖场，前期增加了投资活动现金流支出，但在经营期的折旧费用不会导致现金支出。而在“公司+农户”业务模式下，标的公司前期无需出资建设育肥养殖场，但向农户支付的养户报酬均为经营活动现金流支出，导致标的公司经营活动现金支出的增加。

三、对比采用此类业务模式的可比上市公司，说明巨星农牧与可比公司在业务模式、结算方式、会计处理等方面的差异情况

巨星农牧同行业可比上市公司的生猪养殖模式如下表所示：

序号	公司名称	生猪养殖模式
1	牧原股份	全程自养方式
2	温氏股份	紧密型“公司+农户（或家庭农场）”
3	正邦科技	主要经营模式有自繁自养模式和“公司+农户”合作养殖模式
4	天邦股份	前期通过“公司+家庭农场”模式，2019年起发展租赁育肥模式
5	新五丰	包括自养模式和“公司+适当规模小农场”代养模式两种

其中，巨星农牧与温氏股份和天邦股份的养殖模式最接近，温氏股份、天邦股份养殖模式的具体情况如下：

（一）温氏股份

1、业务模式

根据温氏股份的 2019 年年度报告，公司商品肉鸡、商品肉猪养殖生产模式的核心是紧密型“公司+农户（或家庭农场）”。公司根据养殖产业链中的技术难度、管理要求、劳动强度以及资金、市场等资源配置情况，以封闭式委托养殖方式与合作农户（或家庭农场）在养殖产业链中进行分工与合作。

公司负责鸡、猪的品种繁育、种苗生产、饲料生产、技术指导、产品销售等环节的管理及配套体系的建立，向合作农户（或家庭农场）提供鸡苗、猪苗、饲料、药物、疫苗及其生产过程中的饲养管理、疫病防治、环保处理等关键环节技术支持和服务。

合作农户（或家庭农场）负责在自有或租用的土地上建设商品肉鸡和商品肉猪的生产栏舍，公司验收合格后，在公司开户并签订委托养殖合同，领取鸡苗、猪苗、饲料、药物、疫苗等养殖所需物资，按公司技术和管理标准进行规范饲养。商品肉鸡和商品肉猪饲养到上市天龄后，公司回收商品肉鸡和商品肉猪进行统一销售，并按委托养殖合同约定的方式与合作农户（或家庭农场）结算委托养殖费。

2、结算方式

根据温氏股份的 2019 年年度报告，温氏股份的结算方式主要是公司根据委托养殖合同约定的产品回收单价乘以畜禽上市总重量得出合作农户（或家庭农场）该批次畜禽养殖的总收入，扣除饲养期间合作农户（或家庭农场）在公司所

领取的种苗、饲料、药物等物料费用，即为合作农户（或家庭农场）最终的养殖总收益。

合作农户（或家庭农场）结算获得的总收益受出栏体重、成活率、正品率、耗料量、耗药量等生产指标影响。公司通过合作农户（或家庭农场）的信息化管理系统，可以分析出正常饲养管理条件下上述指标的合理变动范围。通常情况下，合作农户（或家庭农场）的生产成绩若优于标准生产指标，则可获得超额收益；若差于标准生产指标，则获得较低收益。对取得低于平均收益的合作农户（或家庭农场），公司将对比分析其与周边合作农户（或家庭农场）的生产成绩，查找原因。若属于合作农户（或家庭农场）饲养管理不当造成的，则养殖收益下降（并非资产）的损失由农户承担，若属于公司管理不到位或不可抗因素造成的，公司与农户友好协商，酌情给予补贴。

3、会计处理

（1）保证金

根据温氏股份 2019 年公开发行公司债券募集说明书，公司其他应付款主要以应付专业户押金为主，随着公司经营规模的扩大，合作农户（或家庭农场）存放在公司的押金金额随之上升。

（2）生产成本

根据温氏股份 2015 年换股吸收合并报告书，温氏股份的生产成本构成主要包括：鸡（猪、鸭）苗成本、饲料成本、药物疫苗成本、农户（或家庭农场）委托养殖费用四部分。其中，合作农户（或家庭农场）每月在公司领取的鸡（猪、鸭）苗、饲料、药物（疫苗）等物料所有权均属于公司，公司按照合作农户（或家庭农场）领用的数量，根据公司会计人员在月末时计算的当月实际单位成本，由 ERP 系统自动计算出当月的投入成本，会计人员据此计入“生产成本”相关科目，反映在财务报表的“存货”项目内。待合作农户（或家庭农场）养成的商品肉鸡（猪、鸭）上市（回收）时，再由公司 ERP 系统自动统计进行成本结转，会计人员从“生产成本”科目结转至“库存商品”科目，并最终结转至“主营业务成本”科目，同时确认对应的主营业务收入。

合作农户（或家庭农场）应得的养殖费用，则在合作农户（或家庭农场）有产品上市（回收）当月按照相关结算政策等计算得出，并在该农户（或家庭农场）饲养的所有商品肉鸡（猪、鸭）上市后与农户（或家庭农场）进行最终结算。农户应得的委托养殖费用按以下方法确认：1）该农户在当月产品全部上市（回收）完毕且已结算的，其结算获得的养殖费用直接计入公司当月成本；2）该农户已有部分产品上市（回收），或者已全部上市（回收）但是尚未结算的（只有该批次全部上市完毕后才集中结算），则就已上市的部分先按本月已结算的同类畜禽产品其他农户的平均委托养殖费用为标准，乘以该农户（或家庭农场）当月上市（回收）数量，进行暂估预提计入上市当月成本，并计入“应付账款”，待该农户全部畜禽产品上市（回收）完毕且结算时再按实际结算金额补差，差额计入结算当月成本，同时增加“应付账款”。3）农户结算后领取应得的委托养殖费用时，先按实际领取额冲减“应付账款”，应得的委托养殖费用与实际领取的养殖费用的差额（即未取走的养殖费用）则转入“其他应付款”，增加农户保证金金额。

（二）天邦股份

1、业务模式

根据天邦股份 2019 年非公开发行股票的相关文件，天邦股份采用的“公司+家庭农场”模式，公司与养户签订委托养殖合同，约定了双方合作方式、双方权利义务、物资供应规定、商品猪的回收、委托养殖费用结算、违约责任、争议解决方式等。公司向农户提供合格的断奶仔猪、饲料、疫苗、兽药及相关的技术指导和服务。农户则负责提供仔猪育肥所需的一切必要条件，包括栏舍、自动或半自动喂料及温控设备、清洁水源及供电设备、交通道路及相应的环保设施，并严格按照公司的要求和标准对仔猪进行育肥，直至仔猪达到出栏标准。当育肥猪达到出栏标准，由公司按照合同约定的价格结算销售价格及相关成本，并向农户支付委托养殖费。在“公司+家庭农场”模式中，公司向家庭农场提供的断奶仔猪、饲料、疫苗、兽药等原材料以及产成品商品猪资产所有权均归属于公司。

2、结算方式

根据天邦股份 2019 年非公开发行股票的相关文件，天邦股份的委托养殖费用结算方式如下：1）产品回收标准及价格：对于单头体重在 85 公斤以上（含

85 公斤)而且健康、无残缺,采用正常回收价;对于单头体重在 50-85 公斤(含 50 公斤),或稍有残缺,采用非标回收价;对于出栏体重低于 50 公斤的非标猪按死亡猪只处理。(各省执行标准略有不同)2)公司提供给农户的各种物料及肉猪回收价格,均为流程定价,与市场定价不具有可比性,公司根据行业及市场变化情况,在结算时对农户进行浮动补贴,或对已领取物料及肉猪回收价格调整,确保肉猪的售价上下浮动不超过 10%,以确保农户利益的平稳。3)结算支付方式为银行转账。

3、会计处理

(1) 生产成本

根据天邦股份 2019 年非公开发行股票的相关文件,天邦股份的完全生产成本包括:①母猪场以及合作养殖户的直接材料:各猪场根据实际耗用的情况,归集饲料、兽药、疫苗的本期领用金额。②费用:主要含括职工薪酬、水电费、折旧摊销、维修费用、其他管理费用等。③支付给合作养殖户的托管费(委托养殖费)。

通过与同行业上市公司对比,巨星农牧在业务模式、结算方式、会计处理等方面与采用同类业务模式的可比上市公司之间无重大差异。

四、补充披露情况

上述内容已在重组报告书中“第四节 八、(四)标的公司的经营模式”与“第四节 十一、报告期内会计政策及相关会计处理”中进行了补充披露。

五、独立财务顾问核查意见

独立财务顾问通过查看标的公司“公司+农户”业务模式的相关制度文件、与农户签订的委托养殖协议、对代养农户的管理和结算文件以及对应的会计凭证,查阅同行业上市公司年度报告等公开披露的文件,访谈标的公司财务、业务等相关人员,比对反馈意见回复和重组报告书等方式进行核查。

经核查,独立财务顾问认为:

1、巨星农牧在“公司+农户”业务模式下相应的会计处理正确,并已披露对存货、营业成本、其他应付款、经营活动现金流等科目的影响;

2、标的公司在业务模式、结算方式、会计处理等方面与采用同类业务模式的可比上市公司之间无重大差异；

3、上述内容以及“公司+农户”业务模式的具体情况已在重组报告书中补充披露。

【反馈意见 16】

申请文件显示，巨星农牧养殖业务客户的结算方式均为现款现货，仅部分饲料业务客户存在赊销情况，结算周期一般为 30 天。请你公司：1) 补充披露巨星农牧报告期内现金销售、赊销交易的占比情况。2) 补充披露巨星农牧对现金收付交易的内部控制安排、已采取何种措施保障现金交易的安全性与合规性。3) 结合可比上市公司情况说明巨星农牧养殖业务均为现款现货的合理性。4) 补充披露巨星农牧纳税完整性及合规性。请独立财务顾问、会计师和律师核查并发表明确意见。

【回复】

一、补充披露巨星农牧报告期内结算模式及收款方式情况

巨星农牧养殖业务结算模式主要为现款现货交易（即客户付清款项后，向客户交付商品），饲料业务结算模式为现款现货交易和赊销交易结合。

报告期内，巨星农牧的收款方式主要为银行转账支付，仅存在零星现金收款。2018 年现金收款金额为 48.00 万元；2019 年，主营业务不存在现金收款的情形，仅存在处理废旧物资现金收款金额 4.28 万元。

报告期内，巨星农牧结算模式及收款方式情况如下：

单位：万元

项目	2019 年度		2018 年度	
	金额	比例	金额	比例
营业收入	126,005.29	100.00%	109,159.76	100.00%
结算模式				
其中：现款现货交易	82,589.65	65.54%	69,291.01	63.48%
赊销交易	43,415.64	34.46%	39,868.75	36.52%
销售商品、提供劳务收到的现金	127,715.10	100.00%	106,174.37	100.00%

项目	2019 年度		2018 年度	
	金额	比例	金额	比例
收款方式				
其中：银行转账支付	127,568.87	99.886%	106,126.37	99.955%
商业票据	141.95	0.111%	-	0.000%
现金收款	4.28*	0.003%	48.00	0.045%

注*：2019 年，处理废旧物资现金收款金额 4.28 万元，主营业务不存在现金收款的情形。

二、补充披露巨星农牧对现金收付交易的内部控制安排、已采取何种措施保障现金交易的安全性与合规性

为了加强资金管理，保证货币资金的安全，巨星农牧实行统一资金控制，制定并严格执行《巨星农牧股份有限公司财务管理制度》，规定如下：

1、销售货款原则上不收取现金，通过银行代扣、网银转账或 POS 机刷卡等方式收取，特殊情况下，若有现金收款的，当日货款收现超过 5,000 元的应于当日存入银行，公司不得坐支现金，库存现金不得超过一万元，货款收现比例控制在 0.5% 以内。

2、公司及办事处应给出纳员配备保险柜，存放现金的办公室应安装报警装置或监视器等安全防范设施，出纳员应确保公司现金的安全，出现现金的长短款，要及时向财务主管报告，查明原因，及时处理，并报财务中心备案。因出纳员工作失职造成的损失应由出纳员承担全额赔偿责任；属于不可抗力或不属于工作失职等其它原因造成的直接经济损失，报公司审批后处理。

3、对设在公司所在地的销售专职收款处，其货款现金收付应在 24 小时内进行审核（节假日顺延），不在公司所在地的办事处其货款的收付一律不允许现金结算，产品的收发要进行定期与不定期的检查，定期检查每月不少于 1 次。

4、客户货款通过网银支付、转账支付或银行代扣等货款结算均汇至公司银行结算账户。

5、财务经理每月对出纳库存现金不低于 1 次盘点，并编制现金盘点表。每年财务中心或审计须对子公司现金进行不少于一次不定期抽查。

报告期内，巨星农牧的现金收款均当期足额存入公司银行账户，并确认相应收入。

三、结合可比上市公司情况说明巨星农牧养殖业务均为现款现货交易的合理性

同行业可比上市公司的主营业务、养殖业务结算模式如下：

公司	主营业务	养殖业务结算模式
牧原股份	生猪的养殖与销售	猪销售一般采用“钱货两清”模式
温氏股份	黄羽肉鸡和商品肉猪的养殖和销售	鉴于畜牧养殖业行业特点，畜牧养殖企业较多采用一款到发货、一钱货两清的销售模式或给予大型企业客户较短信用期
正邦科技	饲料、生猪、兽药及农药的生产与销售	目前生猪市场多采用上门收购，“钱货两清”的销售模式
立华股份	黄羽肉鸡、商品肉猪及肉鹅的养殖和销售	针对个人中间商客户的生猪、活鸡销售采用“钱货两清”的结算模式
湘佳牧业	种禽繁育，家禽饲养及销售，禽类屠宰加工及销售，饲料、生物肥生产及销售	活禽销售实行现款现货原则，对于信誉较好的代办运输客户，公司允许货到付款
巨星农牧	生猪、鸡养殖销售及饲料生产销售	养殖业务主要采用“现款现货”的结算模式

注：以上资料来自上市公司公开披露的资料。

通过上表可知，畜牧养殖企业较多采用钱货两清的销售模式，巨星农牧养殖业务的结算模式与行业一致，具有合理性。

四、补充披露巨星农牧纳税完整性及合规性

报告期内，巨星农牧及子公司均取得了当地税务主管机关出具的税收证明，截至报告期末巨星农牧及子公司不存在欠税情形，未因违法违规受到税务机关的行政处罚。

五、补充披露情况

上述内容已在重组报告书中“第四节 八、（四）标的公司的经营模式”及“第九节 五、（三）2、税金及附加”中进行了补充披露。

六、独立财务顾问核查意见

独立财务顾问通过访谈标的公司财务人员，查阅标的公司财务管理制度，统计同行业可比上市公司的主营业务、养殖业务结算模式，查阅税务主管机关出具的税收证明等文件以及巨星农牧提供的纳税申报表，比对反馈意见回复和重组报告书等方式进行核查。

经核查，独立财务顾问认为：

1、巨星农牧已制定并严格执行财务管理制度保证现金交易的安全性与合规性；

2、报告期内，巨星农牧及子公司均取得了当地税务主管机关出具的税收证明，截至报告期末巨星农牧及子公司不存在欠税情形，未因违法违规受到税务机关的行政处罚；

3、上述内容已在重组报告书中补充披露；

4、畜牧养殖企业较多采用钱货两清的销售模式，巨星农牧养殖业务现款现货的结算模式与行业一致，具有合理性。

【反馈意见 17】

申请文件显示，1)2018年、2019年巨星农牧前五大客户中有4名为自然人，且上述前五大客户均非公司应收账款前五大客户。2)巨星农牧的商品猪和黄羽鸡主要销售给个人中间商（生猪经纪人、鸡贩），最终流通向终端消费市场。3)巨星农牧饲料业务客户较生猪客户更为分散，且该业务的前五大客户也主要为个人。请你公司补充披露：1)前五大自然人客户的最终销售主要客户情况，巨星农牧未向相关终端客户销售的原因。2)上述自然人的从业情况、下属企业情况、与巨星农牧的资金往来情况，以及其与巨星农牧相关股东是否存在关联关系。3)巨星农牧饲料业务的主要客户情况，是否存在客户为其养殖农户的情形，若是进一步说明具体的业务往来、资金往来及收入的合规性。4)报告期内，巨星农牧年销售1,000万以上的自然人客户情况，包括但不限于销售内容、金额及占比、结算方式、定价依据、结算方式、回款情况、个人客户产品再销售情况等，并结合个人销售占比情况说明巨星农牧未来如何保证收入与客户的稳定性。请独立财务顾问、会计师核查并发表明确意见。

【回复】

巨星农牧养殖业务结算模式主要为现款现货交易（即客户付清款项后，向客户交付商品），饲料业务结算模式为现款现货交易和赊销交易结合，因此，巨星农牧应收账款主要由饲料业务产生。报告期内，公司前五大客户均为养殖业务客户，故前五大客户均非巨星农牧应收账款前五大客户。

一、前五大自然人客户的主要最终销售客户情况，巨星农牧未向相关终端客户销售的原因

(一) 前五大自然人客户的主要最终销售客户情况

报告期内，巨星农牧前五大自然人客户的最终销售客户主要为屠宰场或销售白条肉的肉贩子，巨星农牧生猪经纪人购买生猪后主要存在三种再销售模式：(1) 直接销售给屠宰场，屠宰场屠宰后将白条肉销售给肉贩子，由肉贩子到各大批发市场销售处理过的白条肉；(2) 通过屠宰场代加工屠宰后直接销售白条肉给肉贩子；(3) 在屠宰场将生猪转卖给其他生猪经纪人，从中收取中间费，然后由其他生猪经纪人再销售给屠宰场或在屠宰场屠宰后销售白条肉。

2019年，巨星农牧前五大自然人客户的最终销售客户情况如下：

单位：万元

序号	客户名称	销售金额	最终销售客户情况
1	向有义	4,068.57	成都春源食品有限公司、其他生猪经纪人
2	李小军	3,701.30	乐山华商食品有限责任公司（代加工后销售白条肉）、眉山金汇食品有限公司、少部分其他生猪经纪人等
3	高志川	3,179.02	四川金忠食品股份有限公司、其他生猪经纪人
4	曹二宝	2,916.60	自贡市新星源食品有限公司、四川金忠食品有限公司等
5	赖小兰	2,580.20	泸县环泰食品有限公司（代加工后销售白条肉）

2018年，巨星农牧前五大自然人客户的最终销售客户情况如下：

单位：万元

序号	客户名称	销售金额	最终销售情况
1	向有义	7,314.04	成都春源食品有限公司、其他生猪经纪人等
2	曹二宝	5,832.50	自贡市新星源食品有限公司、四川金忠食品有限公司等
3	李小军	4,642.74	乐山华商食品有限责任公司（代加工后销售白条肉）、眉山金汇食品有限公司、其他生猪经纪人等
4	余罗	2,370.00	成都市宏晔屠宰有限公司、内江市中区兴厚屠宰场（代加工后销售白条肉）
5	盛代伟	2,278.05	绵阳四汇食品有限公司、绵阳双汇食品有限责任公司

(二) 巨星农牧未向相关终端客户销售的原因

巨星农牧未直接向相关终端客户销售主要系行业特性和结算方式的原因，具体如下：

1、猪肉是我国居民最主要的肉类消费品，生猪市场需求庞大。下游屠宰加工企业和批发市场的规模一般都较大，而由于国内生猪养殖规模较大的生猪养殖企业较少，无法满足屠宰加工企业和批发市场的的需求，所以规模较大的屠宰加工企业和批发市场通常通过相对稳定的生猪经纪人群体来获得稳定货源。生猪经纪人长期活跃于屠宰加工企业、批发市场和生猪养殖企业之间，具有较丰富的运输经验、市场供求信息 and 一定的客户资源，辐射的终端客户群体较为庞大，直接销售给生猪经纪人，符合生猪行业特征，具有商业合理性。

2、屠宰加工企业通常在生猪屠宰后定级结算，回款时间较长，生猪经纪人通常为先款后货或现款现货，按生猪出栏体重结算。因此，向生猪经纪人销售有利于加快回款速度并无需承担宰后结算的价格不确定性风险。

3、同行业可比上市公司的销售情况和客户情况如下：

序号	公司名称	销售情况	自然人客户情况
1	傲农生物	公司育肥猪主要销售给生猪经销商，种猪则主要提供给家庭养殖户或规模较大的养殖场	养殖业务销售给非法人客户的销售比例：2017年1-6月为89.43%、2016年为93.31%、2015年为99.90%、2014年为99.62%； 饲料业务销售给非法人客户的比例：2017年1-6月为86.52%、2016年为88.15%、2015年为90.89%、2014年为93.83%
2	温氏股份	商品肉鸡的主要客户群体为批发商及零售商，商品肉猪的主要客户群体为批发商和肉联厂	肉鸡与生猪业务中个人客户居多。 销售给肉猪批发商的比例：2014年为74.97%、2013年为78.87%、2012年为78.58%； 销售给肉鸡批发商的比例：2014年为94.55%、2013年为95.49%、2012年为96.20%
3	牧原股份	商品猪的主要销售客户类型为屠宰加工企业和猪贩子，其中猪贩子占比较大	猪贩子均为自然人客户，销售给猪贩子的比例：2013年1-6月为66.51%、2012年为76.66%、2011年为79.37%、2010年为49.40%
4	天心种业（新五丰）	商品猪的主要客户为猪贩子，仔猪和种猪主要客户为养殖农户	生猪养殖企业的主要客户以自然人为主，其销售金额占比情况：2017年1-9月为75.21%、2016年为86.09%、2015年为66.37%
5	湘佳牧业	种禽繁育，家禽饲养及销售，禽类屠宰加工及销售	活禽产品客户主要为自然人-
6	立华股份	主营产品为商品代黄羽肉鸡活鸡、商品猪活猪以及活鹅等，主要销售给个人中间商（鸡	黄羽鸡销售给个人中间商的比例：2018年1-6月为98.29%、2017年为98.20%、2016年为98.99%； 生猪销售给个人中间商的比例：2018年1-6

序号	公司名称	销售情况	自然人客户情况
		贩、猪贩)、屠宰场、食品加工企业	月为 69.78%、2017 年为 65.93%、2016 年为 63.11%

注：以上资料来自同行业可比上市公司招股说明书等公开资料。

二、上述自然人的从业情况、下属企业情况、与巨星农牧的资金往来情况，以及其与巨星农牧相关股东是否存在关联关系等

报告期内，上述自然人的从业情况和下属企业情况如下：

序号	客户名称	从业情况	下属企业情况
1	向有义	2003 年开始从事生猪买卖	无下属企业
2	曹二宝	2005 年开始从事生猪育繁、销售	无下属企业
3	李小军	1999 年开始从事生猪繁育、屠宰	乐山市市中区军利畜禽专业合作社
4	余罗	2006 年开始从事生猪销售、屠宰	内江亿农电子商务有限公司
5	盛代伟	2013 年开始从事生猪收购、销售	无下属企业
6	高志川	1992 年开始从事生猪买卖	邛崃市红岩子猪业专业合作社
7	赖小兰	1990 年开始从事生猪买卖，屠宰	无下属企业

上述自然人均具有多年生猪行业从业经历，报告期内，除向巨星农牧支付购买商品的资金外，与巨星农牧不存在其他资金往来，与巨星农牧相关股东不存在关联关系。

三、巨星农牧饲料业务的主要客户情况，是否存在客户为其养殖农户的情形，若是进一步说明具体的业务往来、资金往来及收入的合规性

报告期内，巨星农牧饲料业务主要客户的情况如下：

(一) 2019 年度

单位：万元

序号	客户名称	是否存在关联关系	产品类型	客户类型	合作历史	销售金额	占饲料业务收入比例
1	朱跃军	否	饲料	经销商	1998 年开始合作	2,355.85	4.00%
2	重庆禾丰牧业有限公司	否	饲料	经销商	2018 年开始合作	1,910.50	3.24%
3	李小林	否	饲料	经销商	2008 年开始合作	1,331.15	2.26%
4	钟魏星	否	饲料	经销商	2014 年开始合作	1,318.80	2.24%
5	潘世云	否	饲料	直接用户	2008 年开	1,037.61	1.76%

					始合作		
合计						7,953.90	13.49%

(二) 2018 年度

单位：万元

序号	客户名称	是否存在 关联关系	产品 类型	客户类型	合作历史	销售金额	占饲料业务 收入比例
1	朱跃军	否	饲料	经销商	1998 年开 始合作	2,160.63	3.60%
2	黄志斌	否	饲料	经销商	2007 年开 始合作	794.38	1.32%
3	李建刚	否	饲料	经销商/ 直接用户 (注)	2007 年开 始合作	789.77	1.32%
4	谢忠平	否	饲料	经销商/ 直接用户 (注)	2017 年开 始合作	771.68	1.29%
5	潘世云	否	饲料	直接用户	2008 年开 始合作	753.23	1.26%
合计						5,269.69	8.78%

注：该客户从巨星农牧购买的饲料一部份用于对外再销售，一部分为养殖自用。

上述饲料业务客户大部分以经销为主，且多数已与巨星农牧合作十年以上，有较高的稳定性。经比对饲料客户和养户清单等资料，巨星农牧饲料业务不存在客户为其养殖农户的情形。

四、报告期内，巨星农牧年销售 1,000 万以上的自然人客户情况，包括但不限于销售内容、金额及占比、结算方式、定价依据、结算方式、回款情况、个人客户产品再销售情况等，并结合个人销售占比情况说明巨星农牧未来如何保证收入与客户的稳定性

2019 年，巨星农牧年销售 1,000 万以上的自然人客户情况如下：

单位：万元

序号	客户名称	销售内容	销售金额	销售占比	付款方式	结算方式	定价依据	回款情况	产品再销售情况
1	向有义	生猪	4,068.57	3.23%	银行转账	现款现货	市场价格	截至 2019 年 12 月 31 日，不存在欠款情况	成都春源食品有限公司、其他生猪经纪人等
2	李小军	生猪	3,701.30	2.94%	银行转账	现款现货	市场价格	截至 2019 年 12 月 31 日，不存在欠款情况	乐山华商食品有限责任公司（代加工后销售白条肉）、眉山金汇食品有限公司、少部分其他生猪经纪人等
3	高志川	生猪	3,179.02	2.53%	银行转账	现款现货	市场价格	截至 2019 年 12 月 31 日，不存在欠款情况	四川金忠食品股份有限公司、少部分其他生猪经纪人
4	曹二宝	生猪	2,916.60	2.32%	银行转账	现款现货	市场价格	截至 2019 年 12 月 31 日，不存在欠款情况	自贡市新星源食品有限公司、四川金忠食品有限公司等
5	赖小兰	生猪	2,580.20	2.05%	银行转账	现款现货	市场价格	截至 2019 年 12 月 31 日，不存在欠款情况	泸县环泰食品有限公司（代加工后销售白条肉）
6	余罗	生猪	2,523.44	2.00%	银行转账	现款现货	市场价格	截至 2019 年 12 月 31 日，不存在欠款情况	成都市宏晔屠宰有限公司、内江市中区兴厚屠宰场（代加工后销售白条肉）
7	朱跃军	饲料	2,355.85	1.87%	银行转账	先款后货	成本加成	截至 2019 年 12 月 31 日，不存在欠款情况	全部销售给养殖户
8	王忠远	生猪	1,927.44	1.53%	银行转账	现款现货	市场价格	截至 2019 年 12 月 31 日，	广元市高金食品有限公司

序号	客户名称	销售内容	销售金额	销售占比	付款方式	结算方式	定价依据	回款情况	产品再销售情况
								不存在欠款情况	
9	盛代伟	生猪	1,825.32	1.45%	银行转账	现款现货	市场价格	截至 2019 年 12 月 31 日， 不存在欠款情况	绵阳四汇食品有限公司、绵阳 双汇食品有限责任公司
10	王恒伟	生猪	1,401.71	1.11%	银行转账	现款现货	市场价格	截至 2019 年 12 月 31 日， 不存在欠款情况	广元市高金食品有限公司
11	罗有才	生猪	1,395.90	1.11%	银行转账	现款现货	市场价格	截至 2019 年 12 月 31 日， 不存在欠款情况	泸县辉腾食品有限公司
12	贾志成	生猪	1,355.02	1.08%	银行转账	现款现货	市场价格	截至 2019 年 12 月 31 日， 不存在欠款情况	眉山市金锣食品有限公司、眉 山金汇食品有限公司（代加工 后销售白条肉）等
13	李小林	饲料	1,331.15	1.06%	银行转账	赊销	成本加成	截至 2019 年 12 月 31 日， 欠款 328.59 万元，截至 2020 年 4 月 30 日，已回款 328.59 万元	全部销售给养殖户
14	钟魏星	饲料	1,318.80	1.05%	银行转账	赊销	成本加成	截至 2019 年 12 月 31 日， 欠款 15.45 万元，截至 2020 年 4 月 30 日，已回款 15.45 万元	全部销售给养殖户
15	欧财兴	生猪	1,236.10	0.98%	银行转账	现款现货	市场价格	截至 2019 年 12 月 31 日， 不存在欠款情况	绵阳双汇食品有限责任公司
16	李德树	生猪	1,125.72	0.89%	银行转账	现款现货	市场价格	截至 2019 年 12 月 31 日， 不存在欠款情况	全部销售给其他生猪经纪人， 由其他生猪经纪人再销售给 屠宰场或在屠宰场代加工屠 宰后销售白条肉

序号	客户名称	销售内容	销售金额	销售占比	付款方式	结算方式	定价依据	回款情况	产品再销售情况
17	潘世云	饲料	1,037.61	0.82%	银行转账	赊销	成本加成	截至 2019 年 12 月 31 日， 不存在欠款情况	全部供自己养殖使用
18	罗惠	商品肉鸡	1,025.41	0.81%	银行转账	现款现货	市场价格	截至 2019 年 12 月 31 日， 不存在欠款情况	在成都三联家禽市场批发销 售后；少部分直接销售给餐馆 或个人
19	沈荣真	饲料	1,005.73	0.80%	银行转账	赊销	成本加成	截至 2019 年 12 月 31 日， 不存在欠款情况	全部销售给养殖户
合计			51,526.78	31.16%					

2018 年，巨星农牧年销售 1,000 万以上的自然人客户情况如下：

单位：万元

序号	客户名称	销售内容	销售金额	销售占比	结算方式	付款方式	定价依据	回款情况	产品再销售情况
1	向有义	生猪	7,314.04	6.71%	银行转账	现款现货	市场价格	截至 2019 年 12 月 31 日，不存在欠款情况	成都春源食品有限公司、其他 生猪经纪人等
2	曹二宝	生猪	5,832.50	5.35%	银行转账	现款现货	市场价格	截至 2019 年 12 月 31 日，不存在欠款情况	自贡市新星源食品有限公司、 四川金忠食品有限公司等
3	李小军	生猪	4,642.74	4.26%	银行转账	现款现货	市场价格	截至 2019 年 12 月 31 日，不存在欠款情况	乐山华商食品有限责任公司 (代加工后销售白条肉)、眉 山金汇食品有限公司、部分 其他生猪经纪人等
4	余罗	生猪	2,370.00	2.17%	银行转账	现款现货	市场价格	截至 2019 年 12 月 31 日，不存在欠款情况	成都市宏晔屠宰有限公司、内 江市中区兴厚屠宰场(代加工 后销售白条肉)

序号	客户名称	销售内容	销售金额	销售占比	结算方式	付款方式	定价依据	回款情况	产品再销售情况
5	盛代伟	生猪	2,278.05	2.09%	银行转账	现款现货	市场价格	截至 2019 年 12 月 31 日, 不存在欠款情况	绵阳四汇食品有限公司、绵阳双汇食品有限责任公司
6	朱跃军	饲料	2,160.63	1.98%	银行转账	先款后货	成本加成	截至 2019 年 12 月 31 日, 不存在欠款情况	全部销售给养殖户
7	王忠远	生猪	1,632.38	1.50%	银行转账	现款现货	市场价格	截至 2019 年 12 月 31 日, 不存在欠款情况	广元市高金食品有限公司
8	刘孟刚	商品肉鸡	1,165.77	1.07%	银行转账	现款现货	市场价格	截至 2019 年 12 月 31 日, 不存在欠款情况	在成都三联家禽市场批发销售; 少部分直接销售给餐馆或个人
合计			27,396.12	25.12%					

报告期内, 巨星农牧的主要自然人客户的合作期限多在 3 年以上, 具有较好的客户稳定性, 巨星农牧采取如下措施, 提升服务水平, 提高客户粘性, 保证收入和客户的稳定性:

1、经过多年的发展, 标的公司已形成饲料加工和畜禽养殖较为完整的一体化产业链, 集饲料生产、销售, 畜禽育种、扩繁、养殖为一体, 业务协同效应得到有效发挥, 形成了立体化的服务链条, 有效提高了客户粘性, 保障了客户的稳定性;

2、巨星农牧拥有一支专业素质高的营销团队和技术服务团队, 具有多年的行业运营管理经验, 可以精准的解读客户需求并结合用户特征, 提出符合客户需求的整体方案, 提升客户的投入产出比;

3、2019 年, 巨星农牧对单一自然人客户的销售金额占比均在 5% 以下, 不存依赖单一自然人客户的情况, 未来, 巨星农牧将进一步加大新客户拓展力度, 确保收入的稳定性。

五、补充披露情况

上述内容已在重组报告书中“第四节 八、(五)2、标的公司主要客户情况”中进行了补充披露。

六、独立财务顾问核查意见

独立财务顾问通过访谈巨星农牧主要客户，了解客户的从业经历、下属企业情况、回款情况、产品再销售及终端客户情况等；查看巨星农牧销售时与客户签订的合同，抽查销售单据、发票、猪只检疫票以及客户回款凭证等资料；查阅巨星农牧饲料客户和养户清单等资料；获取巨星农牧主要客户的部分终端客户名单并现场访谈部分终端客户；比对反馈意见回复和重组报告书等方式进行核查。

经核查，独立财务顾问认为：

1、报告期内，巨星农牧前五大自然人客户的最终销售客户主要为屠宰场或销售白条肉的肉贩子，未直接向相关终端客户销售的主要系生猪经纪人长期活跃于屠宰加工企业、批发市场和生猪养殖企业之间，具有较丰富的运输经验、市场供求信息 and 一定的客户资源，辐射的终端客户群体较为庞大，符合生猪行业特征，具有商业合理性；

2、报告期内，前五大自然人客户均有多年相关生猪业务从业经验；除向巨星农牧支付购买商品的资金外，无其他资金往来；与巨星农牧相关股东不存在关联关系；

3、报告期内，巨星农牧饲料业务不存在客户为其养殖农户的情形；

4、报告期内，巨星农牧的主要自然人客户的合作期限多在3年以上，具有较好的客户稳定性；

5、上述内容已在重组报告书中补充披露。

【反馈意见 18】

申请文件显示，1) 巨星农牧的主要收入包括生猪销售（占比 30%-40%）、肉鸡销售（占比约 10%）和饲料销售（占比约 50-60%）；主营业务收入主要来自于四川省。2) 2018 年巨星农牧生猪出栏量为 23.99 万头，高于产量 19.86 万

头、产能 21.43 万，2019 年出栏量未披露。2018 年、2019 年巨星农牧生猪销售价格分别约为 1,533 元 / 头和 2,289 元 / 头，经初步测算，高于牧原股份等同行行业可比公司。3) 2018 年巨星农牧肉鸡销售均价 12.62 元/KG,低于温氏股份、立华股份等同行行业上市公司（2019 年未披露）。4) 巨星农牧报告期内生猪的销量均高于产量，主要原因系公司在产量无法满足客户需求时，对外采购仔猪并实现对外销售。5) 巨星农牧报告期内持续加大资本投入，新建猪场等提高产能。请你公司：1) 结合四川地区生猪、肉鸡市场的供求关系变化情况、市场价格变化情况，补充披露巨星农牧 2019 年销售数量、销售价格大幅增长的是否与市场变化相匹配、当前售价是否具备可持续性。2) 结合巨星农牧生猪的出栏均重情况，补充披露其生猪销售均价高于部分同行业公司的原因，并说明巨星农牧报告期内售价的合理性。3) 补充披露巨星农牧生猪出栏量高于产能与产量的原因及相关经营指标间的关系，并对比 2019 年巨星农牧与同行业公司出栏规模、存栏规模、出栏周期、出栏均重等指标，说明其是否具备规模效应及竞争优势。4) 补充披露巨星农牧报告期内生猪及肉鸡的养殖面积、单位面积养殖数量，对比同行业公司说明养殖面积是否与产量、生物资产数量相匹配。5) 补充披露巨星农牧 2019 年肉鸡销售均价与同行业的对比情况及合理性。6) 巨星农牧报告期内生猪销量大于产量的差额为外购，补充披露外购的生猪来源、采购均价、主要供应商情况等，并说明需外购的原因及合理性。7) 补充披露巨星农牧饲料资产自用的数量及对外销售的数量，说明其产销量远低于产能的原因，并对比同行业公司说明该业务销售金额下降的原因及合理性。请独立财务顾问、会计师核查并发表明确意见

【回复】

一、结合四川地区生猪、肉鸡市场的供求关系变化情况、市场价格变化情况，补充披露巨星农牧 2019 年销售数量、销售价格大幅增长的是否与市场变化相匹配、当前售价是否具备可持续性

1、生猪

四川省是猪肉消费大省，2019 年受猪周期、疫情等因素叠加影响，肉猪出栏量下降，猪肉市场供给持续偏紧，全年均价同比涨幅较大。

报告期内，巨星农牧生猪销售数量和销售价格与四川省肉猪出栏数量和市场平均价格比较如下：

项目	2019 年度		2018 年度
	数额	变动	数额
巨星农牧销售数量（万头）	22.19	-7.50%	23.99
四川省肉猪出栏数量（万头）	4,852.6	-26.9%	6,638.3
巨星农牧销售价格（元/KG）	21.09	51.30%	13.94
四川省生猪市场平均价格（元/KG）	23.47	67.56%	14.01

注 1：四川省肉猪出栏数量来自四川省国民经济和社会发展统计公报。

注 2：四川省生猪市场价格来自 Wind、国家粮油信息中心，市场平均价格为市场价格的算术平均数。

通过上表可知，2019 年四川省肉猪出栏数量较 2018 年下降 26.9%，2019 年巨星农牧生猪销售数量同比下降 7.50%，下降幅度低于市场整体下降幅度，主要系标的公司的圈龙种猪场、高观种猪场在 2018 年和 2019 年相继建成并投产，增加了标的公司产能；2019 年四川省生猪市场平均价格较 2018 年增长 67.56%，2019 年巨星农牧生猪销售价格同比增长 51.30%，变动趋势与市场变化相匹配。

2、商品肉鸡

报告期内，巨星农牧商品肉鸡销售数量与销售价格与四川省家禽出栏数量和四川地区中速鸡市场平均价格比较如下：

项目	2019 年度		2018 年度
	数额	变动	数额
巨星农牧销售数量（万羽）	373.62	10.93%	336.82
四川省家禽出栏数量（万羽）	78,756.6	19.2%	66,071.0
巨星农牧销售价格（元/KG）	14.07	11.51%	12.62
四川地区中速鸡市场平均价格（元/KG）	14.23	10.91%	12.83

注 1：四川省家禽出栏数量来自四川省国民经济和社会发展统计公报。

注 2：四川地区中速鸡市场价格来自新牧网，市场平均价格为市场价格的算术平均数。

通过上表可知，2019 年四川省家禽出栏数量较 2018 年增长 19.2%，2019 年巨星农牧商品肉鸡销售数量同比增长 10.93%，变动趋势与市场变化相匹配；2019 年四川地区中速鸡市场平均价格较 2018 年增长 10.91%，2019 年巨星农牧商品肉鸡销售价格同比增长 11.51%，变动趋势与市场变化相匹配。

基于猪肉供应在 2019 年度供应偏紧，消费端对肉类需求转至禽肉，由此出现量价齐升的市场行情。

3、生猪和肉鸡价格的可持续性

受 2019 年疫情等因素影响，全国能繁母猪存栏下降幅度较大，短期内无法迅速恢复，生猪产量难以恢复到正常水平，生猪价格在短期内仍将在高位波动；从长期来看，生猪、肉鸡行业属于周期性行业，价格周期性涨跌属于行业正常现象。我国生猪与肉鸡市场目前集中度水平仍相对较低，大量散养农户及小规模养殖企业存在“价高进入、价低退出”的经营现象，使得生猪、肉鸡供给量波动明显，但随着未来我国生猪、肉鸡养殖规模化程度的不断提高，行业集中度增加，生猪、肉鸡价格的周期性波动幅度有望趋缓。

标的公司属于大型畜禽养殖企业，具备规模效应；同时，标的公司已形成饲料加工和畜禽养殖较为完整的一体化产业链，具有良好的业务协同效应，具备较好的风险抵御能力和盈利能力。未来面对畜禽产品价格的周期性波动时，可根据市场行情灵活调整，有效应对相应风险。

综上，生猪产量短期内难以恢复到正常水平，生猪价格仍将在高位波动，长期来看，生猪、肉鸡行业属于周期性行业，价格呈周期性涨跌，随着未来我国生猪、肉鸡养殖规模化程度的不断提高，行业集中度增加，生猪、肉鸡价格的周期性波动幅度将有望趋缓。

此外，标的公司畜禽产品价格波动的风险已在重组报告书“与标的公司经营相关的风险”中进行了披露。

二、结合巨星农牧生猪的出栏均重情况，补充披露其生猪销售均价高于部分同行业上市公司的原因，并说明巨星农牧报告期内售价的合理性

1、标的公司生猪销售均价高于部分同行业上市公司的原因

报告期内，巨星农牧生猪销售单价与同行业可比上市公司及生猪市场平均价格比较如下：

序号	项目	2019 年度		2018 年度	
		单位均价	单位均重 (KG/头)	单位均价	单位均重 (KG/头)

序号	项目	2019 年度		2018 年度	
		单位均价	单位均重 (KG/头)	单位均价	单位均重 (KG/头)
1	牧原股份-生猪产品 (元/KG)	19.06	100.44	11.61	103.69
2	温氏股份-生猪产品 (元/KG)	19.87	113.64	13.14	115.29
3	天邦股份-生猪产品 (元/KG)	18.58	98.05	11.27	114.62
	平均值 (元/KG)	19.17	104.04	12.01	111.20
	巨星农牧 (元/KG)	21.09	108.56	13.94	110.02
22	省市生猪市场平均价格 (元/KG)	21.82	-	12.68	-
	四川省生猪市场平均价格 (元/KG)	23.47	-	14.01	-
4	新五丰-生猪产品 (元/头)	2,069.01	-	1,482.89	-
5	正邦科技-生猪产品 (元/头)	1,967.90	-	1,376.62	-
	平均值 (元/头)	2,018.45	-	1,429.75	-
	巨星农牧 (元/头)	2,289.22	-	1,533.35	-

注 1：新五丰和正邦科技未披露销售重量，销售单价和单位成本以头均售价和头均成本列示。

注 2：牧原股份、温氏股份的单位均重根据其生猪销售情况简报计算而来。

注 3：22 省市和四川省生猪市场价格来自 Wind、中国畜牧业信息网、国家粮油信息中心，市场平均价格为市场价格的算术平均数。

根据上表，巨星农牧生猪出栏均重和同行业上市公司较为接近，但受各地市场供求关系、原材料、消费习惯、疫情等因素影响，不同地区的生猪市场价格存在差异。巨星农牧的生猪养殖业务集中在四川省，四川省是生猪消费大省，生猪市场平均价格常年高于 22 省市生猪市场平均价格；而其他上市公司生猪养殖业务分布地区各有不同，其销售价格也有所差异，如牧原股份的子公司主要布局在东北、华北以及西北等粮食主产区，报告期内，牧原股份生猪销售价格均低于 22 省市生猪市场平均价格。

巨星农牧主要子公司布局与同行业可比上市公司比较如下：

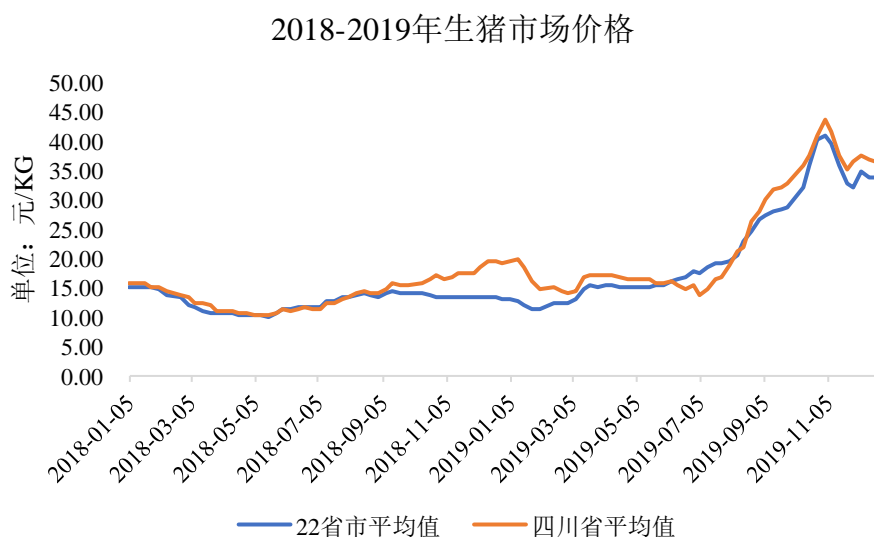
序号	公司名称	主要子公司布局
1	牧原股份	东北、华北以及西北
2	温氏股份	两广、西南、华东及华中
3	天邦股份	华中、华东及西北
4	新五丰	湖南省
5	正邦科技	华中、东北、华北及华南

序号	公司名称	主要子公司布局
6	巨星农牧	四川省

2、巨星农牧报告期内售价的合理性

巨星农牧生猪销售价格参照市场价格确定。2018 年巨星农牧生猪销售平均价格为 13.94 元/KG，与四川省生猪市场平均价格 14.01 元/KG 基本一致；2019 年巨星农牧生猪平均销售价格 21.09 元/KG，低于四川省生猪市场平均价格 23.47 元/KG，主要系 2019 年上半年生猪市场价格较低，下半年生猪价格快速上涨，而巨星农牧 2019 年上半年的生猪出栏量高于下半年，因此全年销售平均价格低于四川省生猪市场平均价格，具有合理性。

报告期内，22 省市生猪市场价格和四川省生猪市场价格波动情况如下图所示：



数据来源：Wind，中国畜牧业信息网、国家粮油信息中心

三、补充披露巨星农牧生猪出栏量高于产能与产量的原因及相关经营指标间的关系，并对比 2019 年巨星农牧与同行业上市公司出栏规模、存栏规模、出栏周期、出栏均重等指标，说明其是否具备规模效应及竞争优势

（一）生猪出栏量高于产能与产量的原因

巨星农牧的生猪产能为各养殖场能繁母猪全部投入且全年充分利用，得到的能够产出的理论最大生猪量；生猪产量的统计口径为自行繁育的断奶仔猪数量，

并扣减当年在保育、育肥阶段死亡的数量。报告期内，标的公司存在当年生猪出栏量高于产能与产量的情形，主要原因是标的公司根据市场需求和自身产能情况对外采购仔猪，并将采购的仔猪自行育肥或交养殖户育肥后销售，导致实际出栏量高于自身产量。

报告期内，标的公司生猪数量的产量、存量、销量的匹配情况如下：

单位：头

项目		2019年	2018年
期初生猪数量（不含种猪）	a	153,422	122,651
全年产量	b	163,324	198,607
全年外购生猪数量	c	21,365	72,982
全年出栏数量	d	221,911	239,900
转为种猪的数量	e	11,173	7,057
当期乳猪净增加数量（注）	f	5,873	6,139
期末生猪数量（不含种猪）	f=a+b+c-d-e+f	110,900	153,422

注：乳猪即未断奶仔猪。

（二）与同行业可比上市公司的比较情况

1、与同行业可比上市公司的比较情况

标的公司的同行业可比上市公司为牧原股份、温氏股份、正邦科技、天邦股份和新五丰，可比公司 2019 年的生猪出栏规模、年末能繁母猪存栏规模以及出栏均重的数据如下表所示：

序号	公司名称	出栏规模/销售量 (万头)	能繁母猪存栏规模 (万头)	出栏均重 (公斤)
1	温氏股份	1,851.66	基础能繁母猪约 120-130	113.64
2	牧原股份	1,025.33	128.32	100.44
3	正邦科技	578.40	约 50	113.13
4	天邦股份	243.94	约 18	98.05
5	新五丰	48.84	2.66	/
6	巨星农牧	22.19	1.39	108.56

数据来源：上市公司年度报告，生猪销售简报，投资者关系活动记录表。

注：出栏均重是根据上市公司的生猪销售简报数据计算所得，正邦科技从 2019 年 11 月起开始披露相关数据，新五丰未披露相关数据。

根据上表，巨星农牧出栏均重与同行业上市公司的数据无显著差异。出栏规模、能繁母猪存栏规模小于同行业上市公司，主要系生猪养殖行业属于资本密集型行业，上市公司可以通过再融资、发行债券等渠道进行融资，具有融资上的优势。巨星农牧通过本次重组，有利于借助上市公司的平台，充分利用资本市场的资源整合优势，加速发展壮大，进一步提升企业的综合竞争力。

出栏周期方面，经查询同行业可比上市公司的公开披露信息，未找到同期可比上市公司的相关信息。温氏股份于 2015 年吸收换股合并报告书中披露如下：

“猪苗通常在出生 25-30 天龄排放给农场主，经饲养 5 个月左右肉猪达到 220 斤左右。”标的公司的出栏周期与温氏股份披露的情况一致。

2、标的公司主要竞争优势

（1）标的公司具备规模效应

从养殖规模来看，据农业农村部于 2019 年 12 月 17 日的发布会介绍，我国目前有 2,600 万个养猪场户，其中 99% 是年出栏 500 头以下的中小场户；这些中小场户的猪肉产量在全国猪肉产量的比重接近 50%。

2015-2017 年，我国生猪饲养规模养殖场数量分布对比情况如下：

养殖规模	2017 年		2016 年		2015 年	
	养殖场数量 (户)	养殖场数量 占比	养殖场数量 (户)	养殖场数 量占比	养殖场数 量(户)	养殖场数 量占比
1-49 头	35,718,766	94.63%	40,205,599	94.36%	44,055,927	94.62%
50-499 头	1,812,356	4.80%	2,147,221	5.04%	2,238,458	4.81%
500-4,999 头	204,068	0.54%	244,961	0.57%	252,650	0.54%
5,000-49,999 头	11,027	0.03%	11,340	0.03%	11,669	0.03%
50,000 头以上	407	0.00%	311	0.00%	261	0.00%
合计	37,746,624	100.00%	42,609,432	100.00%	46,558,965	100.00%

2017 年，年出栏生猪 5 万头以上的养殖户仅为 407 家，占总养殖户数的 0.0011%。近两年，受环保和防疫成本的影响，部分中小场户被迫退出市场，养殖行业的进入壁垒进一步提升。对于资金实力较强、生物安全防控能力较好的中大型养殖企业而言，这是填补市场空缺、扩大市场占有率的良好机遇。

2019年，巨星农牧生猪出栏数量为22.19万头，在行业内属于大型畜禽养殖企业，具备规模效应；同时，标的公司已形成饲料加工和畜禽养殖较为完整的一体化产业链，具有良好的业务协同效应，具备较好的风险抵御能力和盈利能力。

（2）品种及选育优势

标的公司从世界知名种猪公司PIC合作引进种猪，选取生产速度快、饲料转化率高、肉质性状好和适应性强的父系种猪以及繁殖性能好的母系种猪，充分利用杂交优势和性状互补原理，使其后代综合表现出优良性状（胴体瘦肉率高、背膘薄、肉质鲜嫩、肌间脂肪均匀），有效提升了标的公司生猪养殖的生产效率。

此外，标的公司应用BLUP（最佳线性无偏估计）遗传评估法、全基因组选择育种技术和种猪性能测定技术用于公司育种，可大幅提高育种值估计的准确性，实现高生长速度和低料肉比种猪的选育。结合优秀的选育技术，标的公司未来种猪生产效率得到进一步的保障。

（3）生产效率优势

标的公司的主要大型猪场均建于2017年之后，通过多年养殖经验的积累，并与世界知名养猪服务技术公司Pipestone深度合作，新建猪场从选址、设计、建设、设施设备的配置等方面都更为合理，提高了标的公司的生产效率及生物安全性。

综上，未来一段时间内，行业集中度和养殖规模化的快速提升都将是必然发展趋势，标的公司作为一家大型畜禽养殖企业，已具备规模效应，并具有品种、选育和生产效率等竞争优势，具有广阔的成长空间。通过本次重组，有利于借助上市公司的平台，充分利用资本市场的资源整合优势，加速发展壮大，进一步提升企业的综合竞争力。

四、补充披露巨星农牧报告期内生猪及肉鸡的养殖面积、单位面积养殖数量，对比同行业上市公司的相关数据说明养殖面积是否与产量、生物资产数量相匹配

（一）生猪养殖情况

1、标的公司生猪养殖情况

（1）种猪养殖情况

报告期内，标的公司种猪场的养殖面积、养殖密度、单位面积出栏等相关数据如下：

项目		2019年	2018年
种猪场总面积（平方米）	a	135,671	108,815
期末种猪场存栏总数（头）	b	49,294	45,794
期末种猪场种猪存栏数（头）	c	14,258	11,415
全年乳猪产出数量（头）	d	295,892	259,316
单位面积种猪存栏数量（头/平方米）	c/a	0.11	0.10
单位面积乳猪产量（头/平方米）	d/a	2.18	2.38

注：种猪包括能繁母猪与种公猪。除种猪外，种猪场期末存栏猪只中还包括后备猪、乳猪、保育猪和育肥猪。

（2）育肥猪养殖情况

报告期内，标的公司育肥场（含合作农户）的养殖面积、养殖密度、单位面积出栏等相关数据如下：

项目		2019年	2018年
育肥场养殖面积（平方米）	a	322,550	288,104
期末育肥场生猪存栏数（头）	b	73,635	117,679
全年育肥场生猪出栏数（头）	c	213,423	219,126
单位面积存栏数量（头/平方米）	b/a	0.24	0.41
单位面积出栏数量（头/平方米）	c/a	0.66	0.76

注：育肥场养殖面积包括合作农户养殖面积，以及标的公司自有或租赁育肥场的养殖面积。根据生猪的生长周期，生猪育肥一般每年2个批次，若合作农户与标的公司当年度合作1个批次，则计算该农户的养殖面积时会进行折算。

2、同行业上市公司生猪养殖情况

根据同行业上市公司新五丰、华统股份以及金新农披露的公开信息，其投资的生猪养殖相关项目的具体情况如下：

序号	公司名称	项目名称	养殖场性质	养殖面积（平方米）	年存栏量（头）	养殖密度（头/平方米）	年出栏数量（头）	单位面积出栏数（头/平方米）
1	天心种业（新五丰）	汝州分公司、汝州天心和天心伍零贰	种猪场	18,640	5,950	0.32	/	/
2	华统股份	衢州华统现代化生态养殖场建设项目	种猪场	78,527	10,000	0.13	200,000	2.55

3	金新农	铁力市金新农生态农牧有限公司生猪养殖一期项目	育肥场	207,284	75,000	0.36	150,000	0.72
4	华统股份	天台华统养殖建设项目	育肥场	133,333	/	/	100,000	0.75

报告期内，标的公司种猪场的单位面积种猪存栏数量分别为 0.10 头/平方米和 0.11 头/平方米，单位面积断奶仔猪产量分别为 2.38 头/平方米和 2.18 头/平方米，相关指标略低于同行业上市公司，主要系标的公司 2018 年圈龙猪场投入使用，2019 年高观猪场和福集猪场投入使用，开始使用的当年尚未满负荷生产所致。

报告期内，标的公司育肥场的单位面积存栏数量分别为 0.41 头/平方米和 0.24 头/平方米，单位面积出栏数量分别为 0.76 头/平方米和 0.66 头/平方米。2019 年，因受疫情的影响，相关指标较 2018 年有所下降，标的公司的总体数据与同行业上市公司育肥场项目的相关指标相比，无显著差异。

（二）鸡养殖情况

1、标的公司鸡养殖情况

（1）种鸡养殖情况

报告期内，标的公司种鸡场的养殖面积、养殖密度等相关数据如下：

项目		2019 年	2018 年
种鸡场总面积（平方米）	a	171,441	171,441
期末种鸡存栏数（羽）	b	225,719	138,531
全年鸡苗出栏数（羽）	c	12,737,852	11,594,005
单位面积种鸡存栏数量（羽/平方米）	b/a	1.32	0.81
单位面积鸡苗出栏数量（羽/平方米）	c/a	74.30	67.63

（2）商品肉鸡养殖情况

报告期内，标的公司的商品肉鸡全部由农户育肥后出栏，合作农户的养殖面积、养殖密度、单位面积出栏等相关数据如下：

项目		2019 年	2018 年
合作农户养殖面积（平方米）	a	121,646	107,916
期末农户商品肉鸡存栏数（羽）	b	1,274,974	779,314

项目		2019 年	2018 年
全年农户商品肉鸡出栏数（羽）	c	3,736,219	3,368,210
单位面积存栏数量（羽/平方米）	b/a	10.48	7.22
单位面积出栏数量（羽/平方米）	c/a	30.71	31.21

注：根据肉鸡的生长周期，育肥一般每年 4 个批次，若合作农户与标的公司当年合作批次少于 4 次，则计算该农户的养殖面积时会进行折算。

2、同行业上市公司鸡养殖情况

根据同行业上市公司立华股份以及湘佳股份披露的公开信息，其投资或经营的鸡场相关项目的具体情况如下：

序号	公司名称	项目名称	养殖场性质	养殖面积（万平方米）	年存栏量（万羽）	养殖密度（羽/平方米）	年出栏数量（万羽）	单位面积出栏数（羽/平方米）
1	立华股份	安庆立华年出栏 1,750 万羽一体化养鸡建设项目	种鸡场	4.93	9	1.82	1,750	354.73
2	湘佳股份	1,250 万羽优质鸡标准化养殖基地建设项目	商品鸡场	26.53	/	/	1,250	47.12
3		报告期内商品鸡养殖场经营数据	商品鸡场	/	平养模式下 14 羽/平方米	/	/	/

报告期内，标的公司种鸡场的单位面积种鸡存栏数量分别为 0.81 羽/平方米和 1.32 羽/平方米，单位面积鸡苗出栏数量分别为 67.63 羽/平方米和 74.30 羽/平方米，均低于同行业上市公司的相关指标。标的公司合作农户的单位面积存栏数量分别为 7.22 羽/平方米和 10.48 羽/平方米，单位面积出栏数量分别为 31.21 羽/平方米和 30.71 羽/平方米，也低于同行业上市公司的相关指标。报告期内，标的公司鸡场的相关指标低于同行业上市公司，主要系同行业上市公司的指标均为满负荷生产的情况下计算所得，而标的公司的鸡场未满负荷运作。

五、补充披露巨星农牧 2019 年肉鸡销售均价与同行业的对比情况及合理性

2019 年，巨星农牧商品肉鸡销售单价与同行业可比上市公司比较如下：

单位：元/KG

序号	项目	销售单价
1	温氏股份-肉鸡类	15.06

序号	项目	销售单价
2	立华股份-鸡收入	14.55
3	湘佳牧业-活禽	12.57
平均值		14.06
巨星农牧		14.07
四川省中速鸡市场平均价格		14.23

注：选取 SW 农林牧渔-畜禽养殖行业中以销售黄羽肉鸡为主的上市公司。数据来源：湘佳牧业招股说明书，温氏股份年度报告、销售情况简报，立华股份年度报告、业绩预告。

通过上表可知，2019 年巨星农牧商品肉鸡销售单价高于湘佳牧业活禽销售单价，低于温氏股份和立华股份肉鸡销售单价，与同行业可比上市公司平均水平基本一致，主要原因是由于销售区域不同，不同地区消费的肉鸡品种、销售单价均有一定的差异。

2019 年巨星农牧商品肉鸡销售均价与四川省中速鸡市场平均价格基本一致，具有合理性。

六、巨星农牧报告期内生猪销量大于产量的差额为外购，补充披露外购的生猪来源、采购均价、主要供应商情况等，并说明需外购的原因及合理性

（一）生猪供应商情况

报告期内，巨星农牧采购的生猪主要为种猪和商品仔猪。种猪方面，由于生产曾祖代种猪的原种猪场主要集中在欧美国家，国内大部分企业均需要向国外供应商采购。2017 年，巨星农牧与 PIC 中国经友好协商，签署了《封闭扩繁总协议》，目前，PIC 是标的公司正在合作中的最主要的种猪供应商，标的公司直接从 PIC 中国或通过进出口代理公司向 PIC 美国进行采购，随后在国内进行扩繁。商品猪方面，新增仔猪主要通过自行繁育和外购两种方式，报告期内，标的公司会根据市场需求和自身产能情况，与附近养殖企业合作向其采购仔猪，并将采购的仔猪自行育肥后销售，实现收益。

报告期内，巨星农牧采购的生猪主要为种猪和仔猪，其采购情况与主要供应商情况如下：

（1）2019 年度

序号	供应商名称	是否存在关联	产品类型	采购数量(头)	采购金额(万元)	采购均价(元/	占同类产品采
----	-------	--------	------	---------	----------	---------	--------

		关系				头)	购占比
1	皮埃西(张家港)种猪改良有限公司	否	种猪	297	140.40	4,727.37	70.63%
2	陕西皮埃西种猪改良有限公司	否	种猪	91	58.38	6,415.65	29.37%
小计				388	198.78	5,123.34	100.00%
全部种猪供应商				388	198.78	5,123.34	
1	资阳市雁江区双丽牲畜养殖专业合作社	否	仔猪	5,339	351.47	658.31	26.03%
2	四川蓬锦牧业有限公司	否	仔猪	3,500	231.79	662.26	17.16%
3	剑阁县鑫耀畜禽养殖专业合作社	否	仔猪	3,448	231.58	671.63	17.15%
4	四川天人农牧科技有限公司	否	仔猪	3,282	213.08	649.24	15.78%
5	茂县禹乡生猪养殖有限公司	否	仔猪	2,520	126.69	502.72	9.38%
小计				18,089	1,154.61	638.29	85.50%
全部仔猪供应商				20,977	1,350.47	643.79	

(2) 2018 年度

序号	供应商名称	是否存在关联关系	产品类型	采购数量(头)	采购金额(万元)	采购均价(元/头)	占同类产品采购占比
1	PIC 美国	否	种猪	953	787.13	8,259.50	55.53%
2	陕西皮埃西种猪改良有限公司	否	种猪	684	354.66	5,185.06	25.02%
小计				1,637	1,141.79	6,974.89	80.55%
全部种猪供应商				2,115	1,417.52	6,702.21	
1	资阳市雁江区双丽牲畜养殖专业合作社	否	仔猪	17,105	614.08	358.17	24.17%
2	四川天人农牧科技有限公司	否	仔猪	8,834	318.87	360.95	12.55%
3	长葛市昌汇养殖有限公司	否	仔猪	8,544	274.50	321.28	10.81%
4	唐河县裕嘉农发有限责任公司	否	仔猪	5,932	236.03	397.89	9.29%
5	万源市九晒农牧有限公司	否	仔猪	6,230	199.88	320.84	7.87%
小计				46,645	1,643.36	352.31	64.69%
全部仔猪供应商				70,867	2,540.37	358.47	

（二）外购生猪的合理性

外购种猪方面，由于猪的育种技术非常复杂，需要长期的研发积累，目前技术主要由国外专业种猪企业掌控，国内大部分企业均需要向国外供应商采购。

外购仔猪方面，巨星农牧主要根据市场需求和自身产能情况，在确保安全性和盈利的基础上，对外采购仔猪育肥，扩大规模，也有利于维护标的公司的合作养户资源，为未来养殖规模的扩张奠定基础。未来，随着标的公司自产仔猪数量的逐步增加，其外购仔猪的数量也将会逐渐降低。此外，外购仔猪系同行业上市公司所采用的通行做法。根据正邦科技、天邦股份、新希望、傲农生物等上市公司公开披露的信息，均存在外购仔猪的情形。

综上，标的公司外购种猪与仔猪具有合理性。

七、补充披露巨星农牧饲料资产自用的数量及对外销售的数量，说明其产销量远低于产能的原因，并对比同行业公司说明该业务销售金额下降的原因及合理性

（一）饲料产品自用和外销情况

报告期内，标的公司的饲料产品主要用于对外销售以及自身畜禽养殖业务的使用，其自用数量和对外销售数量的具体情况如下：

项目		2019 年度	2018 年度
产量（吨）		a	282,311
销量	外销数量（吨）	b	166,800
	向内部养殖场销售数量（吨）	c	111,109
	销量合计（吨）	d=b+c	277,909
产销率		d/a	98.44%
			98.57%

（二）饲料产品产销量远低于产能的原因

标的公司的饲料业务产能利用率较低，主要是由于饲料行业受下游养殖行业需求波动的影响较大，而养殖业具有较为明显的季节性。每当节假日后，畜禽的存栏量大幅下降，猪料、禽料的消费也进入淡季。另外，水产养殖受季节性气候影响，5-10 月是水产养殖动物的最佳生长季节，也是水产饲料销售的旺季，11 月到次年的 4 月为水产饲料销售的淡季。而饲料生产项目建设时，其理论产能一

一般是假设全年满负荷生产计算得出的。因此，在行业淡季经常会出现饲料生产线未达满负荷利用的情形，导致产能利用率较低。

标的公司将生猪养殖业务作为重点发展方向，不断扩大生猪养殖业务。未来，随着标的公司自身养殖规模的扩大，对饲料的需求量也会同步增长，公司饲料业务的产能利用率也将不断提高。

（三）饲料业务销售金额下降的原因及合理性

2019年，全国生猪存栏下滑，禽业发展迅速。受下游养殖业务的影响，2019年全年工业饲料总产量22,885.4万吨，同比下降3.7%，其中猪饲料7,663.2万吨，同比下降26.6%；禽饲料11,581.4万吨，同比增长17.67%。受此影响，以往以猪料为主的饲料企业纷纷调整经营策略，推动产品结构多样化。

在此情形下，巨星农牧及时根据市场需求变化调整市场经营策略，在猪料销售数量下滑的情况下，加大禽料的市场开拓力度，缓解市场波动影响。2019年度，巨星农牧饲料销售收入58,904.82万元，较2018年度下降1.81%。

标的公司与同行业上市公司的饲料业务收入变动情况如下：

单位：万元

序号	公司名称	2019年度饲料收入	2018年度饲料收入	变动比例
1	正虹科技	77,724.14	115,902.59	-32.94%
2	新希望	4,243,096.20	3,941,916.40	7.64%
3	天康生物	293,077.24	256,206.84	14.39%
4	天邦股份	126,898.30	137,241.65	-7.54%
5	正邦科技	1,176,383.85	1,327,909.70	-11.41%
6	海大集团	3,898,518.61	3,496,519.62	11.50%
7	大北农	1,304,024.29	1,666,956.43	-21.77%
8	金新农	138,973.05	217,816.14	-36.20%
9	唐人神	1,355,059.95	1,428,574.76	-5.15%
10	傲农生物	469,900.81	532,985.04	-11.84%
11	巨星农牧	58,904.82	59,990.18	-1.81%

由上表可知，2018年至2019年，同行业上市公司的饲料收入，除新希望、天康生物与海大集团略有增长外，其他上市公司的饲料收入均呈同比下降趋势。标的公司的饲料业务收入变动趋势与同行业上市公司的整体情况一致。

八、补充披露情况

上述内容已在重组报告书中“第四节 八、（五）最近两年及一期的销售情况”、“第四节 八、（六）最近两年及一期的采购情况”、“第九节 三、巨星农牧核心竞争力及行业地位”、“第九节 五、（四）毛利率分析”中进行了补充披露。

九、独立财务顾问核查意见

独立财务顾问通过统计生猪和中速鸡市场价格，统计生猪和家禽出栏数量并与存栏数量、产量数据相匹配，统计标的公司的自有养殖场与合作农户的养殖面积、出栏数量和存栏数量，统计标的公司外部采购生猪的相关数据并查看了采购凭证，查阅上市公司招股说明书、年度报告、销售简报，访谈标的公司财务、业务等相关人员，比对反馈意见回复和重组报告书等方式进行核查。

经核查，独立财务顾问认为：

1、巨星农牧生猪和商品肉鸡销售数量、销售价格变动趋势与市场变化相匹配；生猪、肉鸡属于周期性行业，价格受供求关系变动影响呈现周期性波动；

2、巨星农牧生猪销售均价高于部分同行业上市公司主要系标的公司生猪养殖业务集中在四川省，其生猪市场平均价格常年高于 22 省市生猪市场平均价格所致；巨星农牧生猪销售价格参照市场价格确定，生猪销售价格具有合理性；

3、报告期内，巨星农牧生猪出栏量高于产能与产量的主要原因系标的公司对外采购仔猪，标的公司的出栏规模、存栏规模小于温氏股份等可比公司，出栏周期、出栏均重与可比公司的数据无显著差异，标的公司具备规模效应、品种及选种优势和生产效率优势；

4、报告期内，由于新种猪场开始投入使用未达满负荷运作，标的公司种猪场的单位面积产量、存量数据低于同行业上市公司；2018 年，巨星农牧育肥场的单位面积产量、存量数据与同行业上市公司无显著差异，2019 年，因疫情影响，相关指标较 2018 年有所下降，低于同行业上市公司。报告期内，巨星农牧鸡场的单位面积产量、存量数据低于同行业上市公司，主要系标的公司的鸡场未达满负荷运作所致；

5、巨星农牧商品肉鸡销售单价高于湘佳牧业活禽销售单价，低于温氏股份和立华股份肉鸡销售单价，与同行业可比上市公司平均水平基本一致，主要原因是由于销售区域不同，不同地区消费的肉鸡品种、销售单价均有一定的差异；巨星农牧商品肉鸡销售价格参照市场价格确定，肉鸡销售价格是合理的；

6、报告期内，巨星农牧采购的生猪主要为种猪和商品仔猪，外部采购的主要原因系根据市场需求和自身产能情况，具有合理性；

7、报告期内，标的公司的饲料产销量低于产能的原因是受下游养殖行业需求波动的影响，报告期内饲料业务销售金额下降的原因是 2019 年全国生猪存栏下滑，饲料业务收入的变动趋势与同行业上市公司的整体情况一致；

8、上述内容已在重组报告书中补充披露。

【反馈意见 19】

请你公司补充披露：1) 标的资产报告期采用的会计政策，包括适用的收入准则、金融工具准则、租赁准则具体情况。2) 上市公司及标的资产各项会计准则执行时间是否存在差异及对本次交易的具体影响；3) 如本次交易完成后标的资产参照上市公司执行 2017 年财政部修订发布的《企业会计准则第 14 号—收入》（以下简称新收入准则），因会计政策变化对其财务数据产生的具体影响。4) 当前业绩补偿与业绩奖励的具体计算依据，明确是否以适用新会计准则为计算基础。请独立财务顾问、会计师核查并发表明确意见。

【回复】

一、标的资产报告期采用的会计政策，包括适用的收入准则、金融工具准则、租赁准则具体情况

1、巨星农牧适用的收入准则

报告期内，巨星农牧适用财政部颁布的《企业会计准则第 14 号——收入》（2006 年）。销售商品收入确认的具体时点：

巨星农牧养殖业务及饲料业务均根据客户提货时签字确认的销售单确认收入。

2、巨星农牧适用的金融工具

2018年度，巨星农牧适用财政部颁布的《企业会计准则第22号——金融工具确认和计量》2006版，涉及到的相关金融工具具体政策主要包括：

(1) 金融工具的分类

以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融资产、应收款项、可供出售金融资产、其他金融负债等。

(2) 金融工具的确认依据和计量方法

1) 以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融资产

取得时以公允价值作为初始确认金额，相关交易费用计入当期损益。持有期间将取得的利息或现金股利确认为投资收益。资产负债表日以公允价值计量，因公允价值变动形成的利得或损失计入当期损益。该金融资产处置时其公允价值与初始入账金额之间的差额确认为投资收益，同时调整公允价值变动损益。

2) 应收款项

公司对外销售商品或提供劳务形成的应收款项按双方合同或协议价款作为初始确认金额。收回或处置应收款项时，取得价款与账面价值之间的差额计入当期损益。

3) 可供出售金融资产

取得时以公允价值和相关交易费用之和作为初始确认金额。持有期间取得的利息或现金股利，确认为投资收益。资产负债表日以公允价值计量且将公允价值变动计入其他综合收益，但是，对于在活跃市场中没有报价且其公允价值不能可靠计量的权益工具投资，以及与该权益工具挂钩并须通过交付该权益工具结算的衍生金融资产，按照成本进行后续计量。处置时将取得价款与该可供出售金融资产账面价值之间的差额确认为投资收益，同时将原直接计入其他综合收益的公允价值变动额转入投资收益。

4) 其他金融负债

初始确认时按公允价值计量，相关交易费用计入初始确认金额；与在活跃市场中没有报价、公允价值不能可靠计量的权益工具挂钩并须通过交付该权益工具结算的衍生金融负债，按照成本进行后续计量。其他金融负债持有期间按实际利率法，以摊余成本进行后续计量，终止确认或摊销产生的利得或损失计入当期损益。

（3）金融资产转移的确认依据和计量方法

满足下列条件之一的金融资产，予以终止确认：①收取该金融资产现金流量的合同权利终止；②该金融资产已转移，且将金融资产所有权上几乎所有的风险和报酬转移给转入方；③该金融资产已转移，虽然企业既没有转移也没有保留金融资产所有权上几乎所有的风险和报酬，但是放弃了对该金融资产控制。

若企业既没有转移也没有保留金融资产所有权上几乎所有的风险和报酬，且未放弃对该金融资产的控制的，则按照继续涉入所转移金融资产的程度确认有关金融资产，并相应确认有关负债。继续涉入所转移金融资产的程度，是指该金融资产价值变动使企业面临的风险水平。

金融资产整体转移满足终止确认条件的，将所转移金融资产的账面价值及因转移而收到的对价与原计入其他综合收益的公允价值变动累计额之和的差额计入当期损益。金融资产部分转移满足终止确认条件的，将所转移金融资产的账面价值在终止确认及未终止确认部分之间按其相对的公允价值进行分摊，并将因转移而收到的对价与应分摊至终止确认部分的原计入其他综合收益的公允价值变动累计额之和与分摊的前述账面金额之差额计入当期损益。

（4）金融负债终止确认条件

当金融负债的现时义务全部或部分已经解除时，终止确认该金融负债或其一部分。金融负债的现时义务全部或部分已经解除的，才能终止确认该金融负债或其一部分。本公司（债务人）与债权人之间签订协议，以承担新金融负债方式替换现存金融负债，且新金融负债与现存金融负债的合同条款实质上不同的，终止确认现存金融负债，并同时确认新金融负债。

金融负债全部或部分终止确认的，将终止确认部分的账面价值与支付的对价（包括转出的非现金资产或承担的新金融负债）之间的差额，计入当期损益。

（5）金融资产公允价值的确定方法

公允价值，是指市场参与者在计量日发生的有序交易中，出售一项资产所能收到的价格。存在活跃市场的金融资产，本公司采用活跃市场中的报价确认其公允价值；活跃市场中的报价是指易于定期从交易所、经纪商、行业协会、定价服务机构等获得的价格，且代表了在公平交易中实际发生的市场交易的价格。不存在活跃市场的，本公司采用估值技术确定其公允价值；估值技术包括参考熟悉情

况并自愿交易的各方最近进行的市场交易中使用的价格、参照实质上相同的其他金融工具当前的公允价值、现金流量折现法和期权定价模型等。

（6）金融资产（不含应收款项）减值测试及会计处理方法

资产负债表日公司对以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融资产以外的金融资产的账面价值进行检查，有客观证据表明该金融资产发生减值的，计提减值准备。

可供出售金融资产发生减值时，将原计入其他综合收益的因公允价值下降形成的累计损失予以转出并计入当期损益，该转出的累计损失为该资产初始取得成本扣除已收回本金和已摊销金额、当前公允价值和原已计入损益的减值损失后的余额。

在确认减值损失后，期后如有客观证据表明该可供出售金融资产价值已恢复，且客观上与确认该损失后发生的事项有关，原确认的减值损失予以转回，可供出售权益工具投资的减值损失转回确认为其他综合收益，可供出售债务工具的减值损失转回计入当期损益。

2019年度，巨星农牧适用财政部颁布的《企业会计准则第22号——金融工具确认和计量》2017版，涉及到的相关金融工具具体政策主要包括：

（1）金融工具的分类

金融工具包括金融资产和金融负债，具体项目包括货币资金、交易性金融资产、应收票据、应收款项、其他权益工具投资、应付款项、借款、应付债券及股本等。

（2）金融资产及金融负债的确认和初始计量

金融资产和金融负债在本公司成为相关金融工具合同条款的一方时，于资产负债表内确认。

除不具有重大融资成分的应收账款外，在初始确认时，金融资产及金融负债均以公允价值计量。对于以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融资产或金融负债，相关交易费用直接计入当期损益；对于其他类别的金融资产或金融负债，相关交易费用计入初始确认金额。

（3）金融资产的分类和后续计量

1) 金融资产的分类

本公司通常根据管理金融资产的业务模式和金融资产的合同现金流量特征，在初始确认时将金融资产分为不同类别：以摊余成本计量的金融资产、以公允价值计量且其变动计入其他综合收益的金融资产及以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融资产。

除非本公司改变管理金融资产的业务模式，在此情形下，所有受影响的相关金融资产在业务模式发生变更后的首个报告期间的第一天进行重分类，否则金融资产在初始确认后不得进行重分类。

本公司将同时符合下列条件且未被指定为以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融资产，分类为以摊余成本计量的金融资产：

①本公司管理该金融资产的业务模式是以收取合同现金流量为目标；

②该金融资产的合同条款规定，在特定日期产生的现金流量，仅为对本金和以未偿付本金金额为基础的利息的支付。

本公司将同时符合下列条件且未被指定为以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融资产，分类为以公允价值计量且其变动计入其他综合收益的金融资产：

①本公司管理该金融资产的业务模式既以收取合同现金流量为目标又以出售该金融资产为目标；

②该金融资产的合同条款规定，在特定日期产生的现金流量，仅为对本金和以未偿付本金金额为基础的利息的支付。

对于非交易性权益工具投资，本公司可在初始确认时将其不可撤销地指定为以公允价值计量且其变动计入其他综合收益的金融资产。该指定在单项投资的基础上作出，且相关投资从发行者的角度符合权益工具的定义。

除上述以摊余成本计量和以公允价值计量且其变动计入其他综合收益的金融资产外，本公司将其余所有的金融资产分类为以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融资产。在初始确认时，如果能够消除或显著减少会计错配，本公司可以将本应以摊余成本计量或以公允价值计量且其变动计入其他综合收益的金融资产不可撤销地指定为以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融资产。

管理金融资产的业务模式，是指本公司如何管理金融资产以产生现金流量。业务模式决定本公司所管理金融资产现金流量的来源是收取合同现金流量、出售

金融资产还是两者兼有。本公司以客观事实为依据、以关键管理人员决定的对金融资产进行管理的特定业务目标为基础，确定管理金融资产的商业模式。

本公司对金融资产的合同现金流量特征进行评估，以确定相关金融资产在特定日期产生的合同现金流量是否仅为对本金和以未偿付本金金额为基础的利息的支付。其中，本金是指金融资产在初始确认时的公允价值；利息包括对货币时间价值、与特定时期未偿付本金金额相关的信用风险、以及其他基本借贷风险、成本和利润的对价。此外，本公司对可能导致金融资产合同现金流量的时间分布或金额发生变更的合同条款进行评估，以确定其是否满足上述合同现金流量特征的要求。

2) 金融资产的后续计量

①以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融资产初始确认后，对于该类金融资产以公允价值进行后续计量，产生的利得或损失（包括利息和股利收入）计入当期损益，除非该金融资产属于套期关系的一部分。

②以摊余成本计量的金融资产初始确认后，对于该类金融资产采用实际利率法以摊余成本计量。以摊余成本计量且不属于任何套期关系的一部分的金融资产所产生的利得或损失，在终止确认、按照实际利率法摊销或确认减值时，计入当期损益。

③以公允价值计量且其变动计入其他综合收益的债权投资初始确认后，对于该类金融资产以公允价值进行后续计量。采用实际利率法计算的利息、减值损失或利得及汇兑损益计入当期损益，其他利得或损失计入其他综合收益。终止确认时，将之前计入其他综合收益的累计利得或损失从其他综合收益中转出，计入当期损益。

④以公允价值计量且其变动计入其他综合收益的权益工具投资

初始确认后，对于该类金融资产以公允价值进行后续计量。股利收入计入损益，其他利得或损失计入其他综合收益。终止确认时，将之前计入其他综合收益的累计利得或损失从其他综合收益中转出，计入留存收益。

(4) 金融负债的分类和后续计量

本公司将金融负债分类为以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融负债及以摊余成本计量的金融负债。

1) 以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融负债

该类金融负债包括交易性金融负债（含属于金融负债的衍生工具）和指定为以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融负债。

初始确认后，对于该类金融负债以公允价值进行后续计量，除与套期会计有关外，产生的利得或损失（包括利息费用）计入当期损益。

2) 以摊余成本计量的金融负债

初始确认后，对于该类金融负债采用实际利率法以摊余成本计量。

(5) 金融资产和金融负债的抵消

金融资产和金融负债在资产负债表内分别列示，没有相互抵销。但是，同时满足下列条件的，以相互抵销后的净额在资产负债表内列示：

1) 本公司具有抵销已确认金额的法定权利，且该种法定权利是当前可执行的；

2) 本公司计划以净额结算，或同时变现该金融资产和清偿该金融负债。

(6) 金融资产和金融负债的终止确认

满足下列条件之一时，本公司终止确认该金融资产：

1) 收取该金融资产现金流量的合同权利终止；

2) 该金融资产已转移，且本公司将金融资产所有权上几乎所有的风险和报酬转移给转入方；

3) 该金融资产已转移，虽然本公司既没有转移也没有保留金融资产所有权上几乎所有的风险和报酬，但是未保留对该金融资产的控制。

金融资产转移整体满足终止确认条件的，本公司将下列两项金额的差额计入当期损益：

1) 被转移金融资产在终止确认日的账面价值；

2) 因转移金融资产而收到的对价，与原直接计入其他综合收益的公允价值变动累计额中对应终止确认部分的金额（涉及转移的金融资产为以公允价值计量且其变动计入其他综合收益的债权投资）之和。

金融负债（或其一部分）的现时义务已经解除的，本公司终止确认该金融负债（或该部分金融负债）。

(7) 金融资产的减值

1) 本公司以预期信用损失为基础，对应收款项（包括应收票据）进行减值会计处理并确认损失准备；本公司持有的以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融资产不适用预期信用损失模型。

2) 预期信用损失的计量

对于应收款项，无论是否存在重大融资成分，本公司均按照整个存续期的预期信用损失计量损失准备。

除单独评估信用风险的应收款项外，本公司根据信用风险特征将其他应收款项划分为若干组合，在组合基础上计算预期信用损失：

单独评估信用风险的应收款项，如：与对方存在争议或涉及诉讼、仲裁的应收款项；已有明显迹象表明债务人很可能无法履行还款义务的应收款项。

除了单独评估信用风险的应收款项外，本公司基于共同风险特征将应收款项划分为不同的组别，在组合的基础上评估信用风险。不同组合的确定依据：

项目	确定组合的依据	计量预期信用损失的方法
组合1	应收银行承兑汇票	参考历史信用损失经验，结合当前状况以及对未来经济状况的预测，通过违约风险敞口和整个存续期预期信用损失率，计算预期信用损失
组合2	应收商业承兑汇票	按照应收账款连续账龄的原则计提坏账准备
组合3	账龄组合	参考历史信用损失经验，结合当前状况以及对未来经济状况的预测，编制应收款项账龄与整个存续期预期信用损失率对照表，计算预期信用损失
组合4	合并范围内的关联方	参考历史信用损失经验，结合当前状况以及对未来经济状况的预测，通过违约风险敞口和整个存续期预期信用损失率，该组合预期信用损失率为0%

对于划分为组合3的应收款项，本公司参考历史信用损失经验，结合当前状况以及对未来经济状况的预测，编制应收款项账龄与整个存续期预期信用损失率对照表，计算预期信用损失。

账龄	应收款项计提比例（%）
1年以内（含1年，下同）	5.33
1-2年	38.75
2-3年	70.37
3年以上	100.00

注：从2019年1月1日起，巨星农牧开始执行新金融工具准则，坏账准备的计提方法由已发生损失法变更为预期信用损失法计提坏账准备。公司根据前三年各账龄阶段的应收账款的回收率，按照迁徙法进行测算确定各账龄段预期信用损失率作为应收账款坏账损失计提标准。

B、债权投资、其他债权投资

对于债权投资和其他债权投资，本公司按照投资的性质，根据交易对手和风险敞口的各种类型，通过违约风险敞口和未来12个月内或整个存续期预期信用损失率，计算预期信用损失。

具有较低的信用风险

如果金融工具的违约风险较低，借款人在短期内履行其合同现金流量义务的能力很强，并且即便较长时期内经济形势和经营环境存在不利变化但未必一定降低借款人履行其合同现金流量义务的能力，该金融工具被视为具有较低的信用风险。

信用风险显著增加

本公司通过比较金融工具在资产负债表日发生违约的风险与在初始确认日发生违约的风险，以确定金融工具预计存续期内发生违约风险的相对变化，以评估金融工具的信用风险自初始确认后是否已显著增加。

在确定信用风险自初始确认后是否显著增加时，本公司考虑无须付出不必要的额外成本或努力即可获得的合理且有依据的信息，包括前瞻性信息。本公司考虑的信息包括：

- ①债务人未能按合同到期日支付本金和利息的情况；
- ②已发生的或预期的金融工具的外部或内部信用评级（如有）的严重恶化；
- ③已发生的或预期的债务人经营成果的严重恶化；
- ④现存的或预期的技术、市场、经济或法律环境变化，并将对债务人对本公司的还款能力产生重大不利影响。

根据金融工具的性质，本公司以单项金融工具或金融工具组合为基础评估信用风险是否显著增加。以金融工具组合为基础进行评估时，本公司可基于共同信用风险特征对金融工具进行分类。

本公司认为金融资产在下列情况发生违约：借款人不大会全额支付其对本公司的欠款，该评估不考虑本公司采取例如变现抵押品（如果持有）等追索行动。

3) 已发生信用减值的金融资产

本公司在资产负债表日评估以摊余成本计量的金融资产和以公允价值计量且其变动计入其他综合收益的债权投资是否已发生信用减值。当对金融资产预期未来现金流量具有不利影响的一项或多项事件发生时，该金融资产成为已发生信用减值的金融资产。金融资产已发生信用减值的证据包括下列可观察信息：

- ①发行方或债务人发生重大财务困难；
- ②债务人违反合同，如偿付利息或本金违约或逾期等；
- ③本公司出于与债务人财务困难有关的经济或合同考虑，给予债务人在任何其他情况下都不会做出的让步；
- ④债务人很可能破产或进行其他财务重组；
- ⑤发行方或债务人财务困难导致该金融资产的活跃市场消失。

4) 预期信用损失准备的列报

为反映金融工具的信用风险自初始确认后的变化，本公司在每个资产负债表日重新计量预期信用损失，由此形成的损失准备的增加或转回金额，作为减值损失或利得计入当期损益。对于以摊余成本计量的金融资产，损失准备抵减该金融资产在资产负债表中列示的账面价值；对于以公允价值计量且其变动计入其他综合收益的债权投资，本公司在其他综合收益中确认其损失准备，不抵减该金融资产的账面价值。

5) 核销

如果本公司不再合理预期金融资产合同现金流量能够全部或部分收回，则直接减记该金融资产的账面余额。这种减记构成相关金融资产的终止确认。这种情况通常发生在本公司确定债务人没有资产或收入来源可产生足够的现金流量以偿还将被减记的金额。但是，被减记的金融资产仍可能受到本公司催收到期款项相关执行活动的影响。

已减记的金融资产以后又收回的，作为减值损失的转回计入收回当期的损益。

6) 权益工具

本公司发行权益工具收到的对价扣除交易费用后，计入股东权益。回购本公司权益工具支付的对价和交易费用，减少股东权益。

回购本公司股份时，回购的股份作为库存股管理，回购股份的全部支出转为库存股成本，同时进行备查登记。库存股不参与利润分配，在资产负债表中作为股东权益的备抵项目列示。

库存股注销时，按注销股票面值总额减少股本，库存股成本超过面值总额的部分，依次冲减资本公积（股本溢价）、盈余公积和未分配利润；库存股成本低于面值总额的，低于面值总额的部分增加资本公积（股本溢价）。

库存股转让时，转让收入高于库存股成本的部分，增加资本公积(股本溢价)；低于库存股成本的部分，依次冲减资本公积(股本溢价)、盈余公积、未分配利润。

3、巨星农牧适用的租赁准则

报告期内，巨星农牧适用财政部颁布的《企业会计准则第21号——租赁》(2006年)，其中涉及到公司业务的具体情况为：

(1) 经营租赁

公司作为承租人，对于支付的租金，在租赁期内按照直线法计入相关资产成本或当期损益。

(2) 售后租回的会计处理

公司根据租赁准则的规定，将售后租回交易认定为融资租赁或经营租赁。

售后租回认定为融资租赁的，公司将售后租回交易和资产的出售视为一项交易，不将资产出售的损益确认为当期损益，而将其作为融资费用递延并按资产的折旧进度进行分摊，作为折旧费用的调整。

售后租回认定为经营租赁的，售价低于公允价值的，应确认为当期损益；售价高于公允价值的，高于公允价值的部分予以递延，并在预计的资产使用期限内摊销。售后租回资产公允价值与账面价值的差额确认为当期损益。

(3) 租入固定资产的改良支出和维修

公司承担对租入固定资产的改良支出在不超过租赁日内按3-5年内摊销。

二、上市公司及标的资产各项会计准则执行时间是否存在差异及对本次交易的具体影响

上市公司与巨星农牧各项会计准则执行时间一致，不存在差异，对本次交易没有影响。

三、如本次交易完成后标的资产参照上市公司执行 2017 年财政部修订发布的《企业会计准则第 14 号—收入》(以下简称新收入准则)，因会计政策变化对其财务数据产生的具体影响

新收入准则与《企业会计准则第 14 号——收入》(2006 年)相比，具体变化如下：

(1) 将现行收入和建造合同两项准则纳入统一的收入确认模型；

- (2) 以控制权转移替代风险报酬转移作为收入确认时点的判断标准；
- (3) 对于包含多重交易安排的合同的会计处理提供更明确的指引；
- (4) 对于某些特定交易（或事项）的收入确认和计量给出了明确规定。

巨星农牧生产和销售的主要产品为生猪、鸡和饲料，客户从巨星农牧提取货物后就取得了货物的控制权，与之相关的风险报酬也转移给了客户，执行新收入准则时的收入确认时点为将货物移交给客户时，与报告期内收入确认时点一致。此外，巨星农牧从事的业务不存在多重交易安排或某些特定交易（或事项）。

因此，执行新收入准则对巨星农牧的收入确认时点没有影响，仅会造成负债项目内部的重分类（即：预收款项将重分类为合同负债）。

四、当前业绩补偿与业绩奖励的具体计算依据，明确是否以适用新会计准则为计算基础

1、当前业绩补偿的具体计算依据

根据振静股份与巨星集团、和邦集团签署的《业绩承诺补偿协议补充协议之一》，应补偿金额的计算方式如下：

巨星集团应补偿金额=（承诺净利润数－利润补偿期内累积实现的净利润数）÷承诺净利润数×标的资产交易对价×85%

和邦集团当期补偿金额=[（截至当期期末累积承诺净利润数－截至当期期末累积实现净利润数）÷承诺净利润数×标的资产交易对价]×15%－累积已补偿金额

注：“累积实现的净利润数”的计算口径为巨星农牧合并报表中扣除非经常性损益后归属于母公司所有者的净利润数与经上市公司书面认可并与巨星农牧日常经营相关的非经常性损益中的政府补助之和。

2、当前业绩奖励的具体计算依据

超额业绩奖励=超额净利润×30%

超额净利润=巨星农牧补偿期内累积实际实现的净利润数－78,000 万元

“巨星农牧补偿期内累积实际实现的净利润数”的计算口径为巨星农牧合并报表中扣除非经常性损益后归属于母公司所有者的净利润数与经上市公司书面认可并与巨星农牧日常经营相关的非经常性损益中的政府补助之和，上述超额净利润奖励金额之和最高不超过本次交易标的资产作价的 20%。

3、适用新会计准则为计算基础

上述业绩补偿及业绩奖励均以补偿期内将适用的新会计准则为计算基础。

五、补充披露情况

上述内容已在重组报告书中“第四节 十一、报告期内会计政策及相关会计处理”及“重大事项提示 七、（五）业绩承诺安排”中进行了补充披露。

六、独立财务顾问核查意见

独立财务顾问通过查阅上市公司年度报告，比较新收入准则的变化，查阅业绩承诺补偿协议，访谈标的公司和上市公司相关人员，比对反馈意见回复和重组报告书等方式进行核查。

经核查，独立财务顾问认为：

- 1、上市公司与巨星农牧各项会计准则执行时间一致，不存在差异，对本次交易没有影响；
- 2、执行新收入准则对巨星农牧的收入确认时点没有影响，仅会造成负债项目内部的重分类；
- 3、业绩补偿及业绩奖励均以补偿期内将适用的新会计准则为计算基础；
- 4、上述内容已在重组报告书中补充披露。

【反馈意见 20】

申请文件显示,1)2018年、2019年巨星农牧毛利率分别为10.52%和21.34%。毛利提升主要原因系2019年生猪价格上涨。2)巨星农牧2018年生猪产品毛利仅为8.43%，2019年提升至32.96%。3)巨星农牧饲料业务毛利2019年较2018年略有下降,且2018年的饲料销售毛利低于行业可比公司均值(2019年未披露)。请你公司：1)补充披露标的资产各类业务的主要成本构成、具体金额和占比，说明各类成本的影响因素，并进行敏感性分析。2)结合报告期业务规模拓展情况、行业景气度及同行业上市公司情况，进一步补充披露巨星农牧生猪、肉鸡产品毛利率波动的原因、合理性及未来持续盈利的稳定性。3)结合巨星农牧饲料业务生产销售情况、竞争对手情况、市场格局变化情况，说明未来巨星农牧的饲

料业务收入及毛利是否将面临进一步的下滑风险及公司的应对措施。请独立财务顾问、会计师核查并发表明确意见。

【回复】

一、补充披露标的资产各类业务的主要成本构成、具体金额和占比，说明各类成本的影响因素，并进行敏感性分析

1、生猪

报告期内，巨星农牧生猪产品的主要成本构成及影响因素如下表所示：

单位：万元

项目	2019 年度		2018 年度		影响因素
	金额	占比	金额	占比	
饲料原材料	19,684.49	57.80%	20,657.57	61.33%	玉米、豆粕等原材料采购价格
职工薪酬/养户报酬	5,798.79	17.03%	4,832.02	14.34%	工资及代养费
药品及疫苗成本	2,860.36	8.40%	3,107.74	9.23%	药品及疫苗价格
其他费用	5,710.84	16.77%	5,087.10	15.10%	
主营业务成本合计	34,054.48	100.00%	33,684.43	100.00%	

报告期内，生猪产品的主要成本构成为饲料原材料，占成本的比重分别为 61.33% 和 57.80%，影响因素主要为玉米、豆粕等原材料采购价格。

2、鸡

报告期内，巨星农牧鸡产品的主要成本构成及影响因素如下表所示：

单位：万元

项目	2019 年度		2018 年度		影响因素
	金额	占比	金额	占比	
饲料原材料	8,831.85	69.82%	7,672.21	70.22%	玉米、豆粕等原材料采购价格
职工薪酬/养户报酬	1,897.35	15.00%	1,467.67	13.43%	工资及代养费
药品及疫苗成本	623.09	4.93%	521.97	4.78%	药品及疫苗价格
其他费用	1,297.77	10.26%	1,264.85	11.58%	
主营业务成本合计	12,650.05	100.00%	10,926.70	100.00%	

报告期内，鸡产品的主要成本构成为饲料原材料，占成本的比重分别为 70.22% 和 69.82%，影响因素主要为玉米、豆粕等原材料采购价格。

3、饲料

报告期内，巨星农牧饲料产品的主要成本构成及影响因素如下表所示：

单位：万元

项目	2019 年度		2018 年度		影响因素
	金额	占比	金额	占比	
饲料原材料	49,206.04	93.90%	50,096.07	94.46%	玉米、豆粕等原材料采购价格
包装物	622.36	1.19%	639.78	1.21%	包装物采购价格
职工薪酬	779.36	1.49%	681.91	1.29%	工资
燃料及动力	847.04	1.62%	823.99	1.55%	燃料及动力价格
其他费用	945.47	1.80%	793.77	1.50%	
主营业务成本合计	52,400.27	100.00%	53,035.52	100.00%	

报告期内，饲料产品的主要成本构成为饲料原材料，占成本的比重分别为 94.46% 和 93.90%，影响因素主要为玉米、豆粕等原材料采购价格。

4、敏感性分析

报告期内，巨星农牧养殖业务和饲料业务成本的主要构成为饲料原材料，成本的主要影响因素为玉米、豆粕等饲料原材料价格。

假设其他条件均保持不变，饲料原材料采购单价每增加 1%，营业毛利、营业利润、利润总额的变动情况如下：

项目	2019 年	2018 年
营业毛利敏感系数	-2.89%	-6.83%
营业利润敏感系数	-5.63%	-39.73%
利润总额敏感系数	-6.72%	-36.47%

报告期内，巨星农牧饲料原材料成本分别为 78,425.85 万元和 77,722.38 万元，相对稳定。2018 年，巨星农牧营业毛利、营业利润、利润总额对饲料原材料价格波动的敏感性较高；2019 年，随着标的公司业绩增长，营业毛利、营业利润、利润总额对饲料原材料价格波动的敏感性下降。

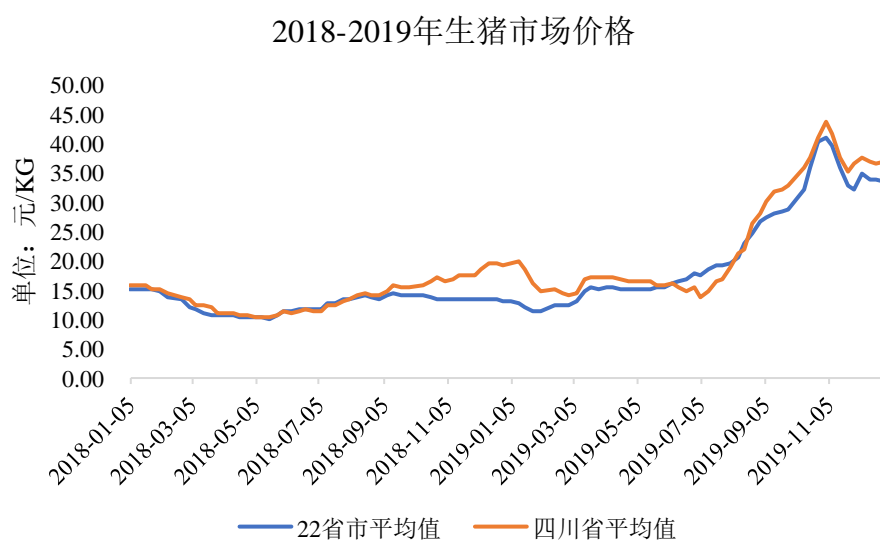
二、结合报告期业务规模拓展情况、行业景气度及同行业上市公司情况，进一步补充披露巨星农牧生猪、肉鸡产品毛利率波动的原因、合理性及未来持续盈利的稳定性

1、巨星农牧生猪、肉鸡产品毛利率波动的原因、合理性

(1) 生猪产品

报告期内，巨星农牧生猪产品的毛利率分别为 8.43%和 32.96%。2019 年生猪产品毛利率较 2018 年增加 24.53 个百分点，主要为生猪销售单价同比增长 51.30%所致，销售价格同比上升的主要原因是 2019 年受猪周期、疫情等因素叠加影响，肉猪出栏量下降，猪肉市场供给持续偏紧，生猪市场价格同比涨幅较大，其中，四川省生猪市场平均价格同比增长 67.56%。

报告期内，22 省市生猪市场价格和四川省生猪市场价格波动情况如下图所示：



数据来源：Wind，中国畜牧业信息网、国家粮油信息中心

报告期内，巨星农牧生猪产品的毛利率与同行业可比上市公司比较如下：

序号	项目	2019 年度	2018 年度
1	牧原股份-生猪产品	37.05%	9.83%
2	温氏股份-生猪产品	28.84%	12.32%
3	新五丰-生猪产品	13.42%	3.61%
4	天邦股份-生猪产品	11.89%	6.57%
5	正邦科技-生猪产品	20.65%	7.93%
	平均值	22.37%	8.05%
	巨星农牧	32.96%	8.43%

注：选取 SW 农林牧渔-畜禽养殖行业中销售生猪产品的上市公司及 SW 农林牧渔-饲料行业中生猪产品销售占比 30%以上的上市公司作为巨星农牧同行业可比上市公司。

2018 年，巨星农牧生猪产品毛利率与同行业上市公司平均水平较为接近，2019 年，巨星农牧与同行业上市公司生猪业务毛利率变动趋势一致，但增幅高于同行业上市公司平均水平，主要系：

1、根据同行业可比上市公司 2019 年年度报告等资料，其生猪产品毛利率增长的主要原因为受肉猪出栏量下降影响，猪肉市场供给持续偏紧，生猪市场价格上涨，整体变动原因与巨星农牧一致；

2、2019 年，全国范围内发生了生猪疫情，行业内企业均不同程度受到疫情影响，成本有所上升，由于不同企业受疫情影响的程度不同，导致毛利率存在一定差异：

单位：元/KG

项目	销售单价		单位成本		毛利率	
	2019 年	较 2018 年变动	2019 年	较 2018 年变动	2019 年	较 2018 年变动 (个百分点)
牧原股份	19.06	64.09%	12.00	14.56%	37.05%	27.22
温氏股份	19.87	51.27%	14.14	22.78%	28.84%	16.51
天邦股份	18.58	64.89%	16.37	55.49%	11.89%	5.32
平均	19.17	59.66%	14.17	30.72%	25.93%	16.35
巨星农牧	21.09	51.30%	14.14	10.76%	32.96%	24.53

注：新五丰和正邦科技未披露销售单价和单位成本，故未列示。

根据上表，巨星农牧 2019 年生猪销售单价同比增长 51.30%，低于可比公司平均增幅；单位成本方面，同行业上市公司变动幅度存在较大差异，巨星农牧同比增长 10.76%，接近牧原股份，低于温氏股份和天邦股份。

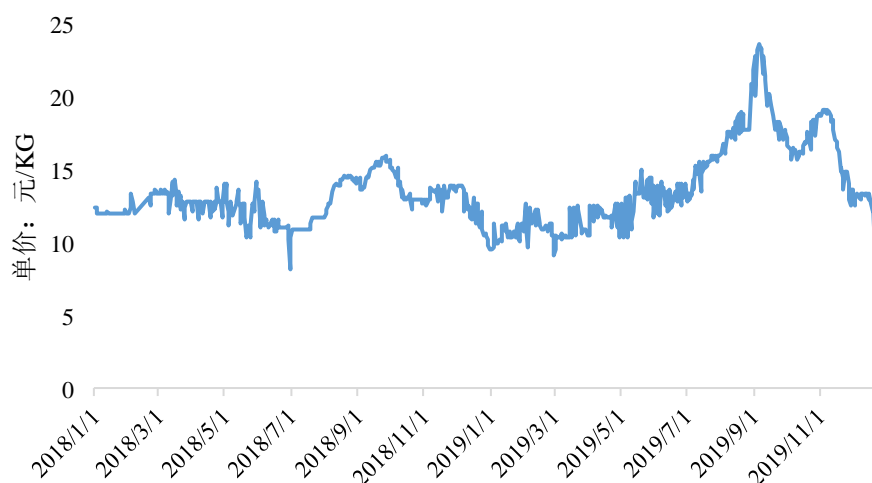
综上，报告期内巨星农牧生猪产品的毛利率变动趋势及驱动因素与同行业可比上市公司一致，巨星农牧生猪产品毛利率变动具有合理性。

(2) 肉鸡产品

报告期内，商品肉鸡的毛利率分别为 15.10% 和 19.26%。2019 年，商品肉鸡毛利率较 2018 年增加 4.16 个百分点，主要原因是受市场供求关系变化影响，2019 年肉鸡市场价格较 2018 年呈上涨趋势，巨星农牧商品肉鸡销售单价同比增长 11.51%。

报告期内，四川地区中速鸡市场价格如下图所示：

2018年-2019年四川省中速鸡市场价格



数据来源：新牧网

2019 年第一季度，受市场供求关系变化影响，肉鸡市场价格较为低迷，但自 2019 年 3 月以来，黄羽肉鸡销售价格开始回升，并且于第三季度大幅上涨。第三季度价格上涨主要受两方面的影响，一方面，受生猪疫情影响，部分猪肉消费需求逐步转移作用至黄羽肉鸡行业，进一步增加了黄羽肉鸡市场需求；另一方面，随着生猪养殖产业去产能，市场供给减少，猪肉价格迎来上涨周期，对鸡肉价格也起到了一定的支撑作用。自 9 月份起，在市场调节作用下，肉鸡市场价格自高处开始逐渐回落。

报告期内，巨星农牧商品肉鸡毛利率与同行业可比上市公司比较如下：

序号	项目	2019 年度	2018 年度
1	温氏股份-肉鸡类	26.31%	23.28%
2	立华股份-鸡收入	30.01%	25.45%
3	湘佳牧业-活禽	20.94%	18.44%
平均值		25.75%	22.39%
巨星农牧		19.26%	15.10%

注：选取 SW 农林牧渔-畜禽养殖行业中以销售黄羽肉鸡为主的上市公司。

根据温氏股份 2019 年年报，“中美贸易摩擦后中国自美国进口的禽肉减少，以及疫情背景下猪肉价格大幅上涨拉动了禽肉同步上涨，公司报告期内肉鸡销售均价同比上涨 9.93%”。

根据立华股份 2019 年年报，“受益于市场行情，商品肉鸡销售价格为 14.56 元/公斤，同比增长 9.89%”。

根据湘佳牧业 2019 年年报，“2019 年，活禽业务受市场供求关系变化影响，平均销售价格较去年全年增长 6.80%，本期活禽毛利率进一步增长 2.50 个百分点”。

综上，巨星农牧商品肉鸡毛利率变动趋势及驱动因素与同行业可比上市公司一致，巨星农牧商品肉鸡毛利率变动具有合理性。

2、未来持续盈利的稳定性

（1）国家政策大力支持生猪规模化养殖产业

猪肉是我国第一大肉类消费品，生猪生产是我国农业的重要组成部分，关系到国计民生和社会稳定，对国民经济和社会发展都具有重要意义，一直受到国家重点扶持。中共中央、国务院自 2004 年以来，连续 17 年发布“一号文件”，对畜牧业的发展战略、发展方向、发展方针以及支持畜牧业发展的措施做出了重要部署。

2019 年以来，受疫情等因素影响，我国猪肉供应较为紧张，价格上涨较快。根据农业农村部对 400 个县定点监测，2019 年 10 月生猪存栏环比下降 0.6%，同比下降 41.4%；能繁母猪存栏环比增长 0.6%，同比下降 37.8%。

2020 年 2 月，习近平总书记对全国春季农业生产工作作出重要指示，强调要加快发展生猪生产，切实解决面临的困难，确保实现恢复生产目标；国务院总理李克强也指出，加快生猪补栏扩能，把加大扶持养殖场户的政策落到位。

为稳定生猪生产，促进转型升级，增强猪肉供应保障能力，国家密集出台了一些保障政策：

1、2019 年 9 月，国务院办公厅发布了《国务院办公厅关于稳定生猪生产促进转型升级的意见》，明确猪肉自给率目标为 95%左右，到 2022 年，养殖规模化率达到 58%左右；到 2025 年，养殖规模化率达到 65%以上；

2、2019 年 9 月，自然资源部发布《自然资源部办公厅关于保障生猪养殖用地有关问题的通知》，落实和完善了生猪养殖政策，简化用地手续、降低用地成本、提高用地取得效率。

3、2019年9月，生态环境部、农业农村部发布了《关于进一步规范畜禽养殖禁养区划定和管理促进生猪生产发展的通知》，要求落实工作责任，坚决、迅速取消排查中发现的超出法律法规的禁养规定和超划的禁养区。对违反法律法规限制养猪业发展和压减生猪产能的情况，要立即进行整改。

4、2019年9月，发改委、农业农村部发布了《关于做好稳定生猪生产中央预算内投资安排工作的通知》，对实施生猪规模化养殖场建设补助项目，中央预算内投资对2020年底前新建、改扩建种猪场、规模猪场、禁养区内规模养猪场（户）异地重建等给予一次性补助。

5、2019年12月，农业农村部发布了《加快生猪生产恢复发展三年行动方案》，明确生产恢复目标：今年要尽快遏制生猪存栏下滑势头，确保年底前止跌回升，确保明年元旦春节和全国“两会”期间猪肉市场供应基本稳定；确保2020年年底产能基本恢复到接近常年的水平，2021年恢复正常。

上述政策的发布和实施，为生猪养殖行业的健康发展提供了充分保障和支持。

（2）四川省生猪生产和政策支持情况

巨星农牧主要从事畜禽养殖与饲料生产，并计划在未来大力发展生猪养殖业务，业务的区域性特征较为显著。巨星农牧的生猪业务主要在四川省内开展。根据《全国生猪生产发展规划（2016-2020年）》对未来全国生猪发展的布局规划，四川省属于重点发展区域，是我国猪肉供给的核心区域之一，生猪出栏量连续多年位居全国前列。根据公开数据，2016年到2018年，四川省生猪出栏量在6,600万头到6,900万头之间，但受疫情影响，2019年生猪出栏量明显下降，全省的生猪出栏量仅有4,852万头。根据《四川省促进恢复生猪生产八条举措》，四川省2020年要恢复生猪出栏数量至6,000万头，《四川省“十三五”农业和农村经济发展规划》中指出，力争全省生猪出栏基本稳定在7,200万头。未来四川省在产能恢复过程中，生猪养殖业务具有广阔的增长空间。

2019年8月和12月，四川省政府相继出台《关于印发促进生猪生产保障市场供应九条措施的通知》和《促进生猪恢复生产八条措施》，政策中明确提出：

“完善现代生猪良繁体系，大力推进生猪标准化养殖……小农户养猪是我省生猪养殖的重要组成部分，要加大对中小养殖户的政策扶持和技术支持力度，鼓励农

户积极选留优良母猪，提高生物安全意识，健全社会化服务体系，通过龙头企业、专业合作社等新型经营主体，把中小养殖户带入现代养殖业发展轨道，提高抗风险能力”；“鼓励各地用好用活产业扶贫资金，通过“公司+农户（贫困户）”等方式，建设一批标准化养殖场。”

上述鼓励性政策的出台，有利于巨星农牧生猪业务的持续增长。

（3）标的公司业务和资产规模可以支持未来的可持续发展

巨星农牧目前已与世界知名种猪公司和养猪技术服务公司建立紧密合作关系；同时，巨星农牧重视自主创新，拥有一支遗传育种基因工程、兽医学、动物营养学等专业博士、硕士在内的高素质员工队伍，拥有发明专利、实用新型专利超过 80 项，通过上述资源整合和自主创新奠定了巨星农牧在行业中的技术优势。

巨星农牧已搭建了“种+料+管理”的先进养殖体系，形成了从猪场选址及建设、基因选种育种、饲料原材料采购及生产、营养方案设计研发、生产管理、养户开发及管理的人才梯队和标准化工作流程。目前已经与政府签订协议，完成了 7 个生猪养殖基地的布局，已落实的土地储备可满足 10 万头以上种猪场的建设需求。

截至 2019 年 12 月 31 日，巨星农牧现有在建猪场 8 个，其中 5 个预计于 2020 年投产，可存栏种猪 2.16 万头，新增育肥猪产能超 50 万头；其他 3 个种猪场预计将于 2022 年投产，可存栏种猪 2.34 万头。上述新建猪场全部投产后，标的公司种猪规模可增加到 6.79 万头以上，年生猪出栏量预计可增长至 194 万头（含育肥猪、保育仔猪和种猪等）。

（4）标的公司行业地位情况

巨星农牧是以生猪养殖为主的大型畜禽养殖企业，经过十余年规模化猪场管理的实践，积累了丰富的养殖管理经验，已形成生猪养殖行业较为完整的一体化产业链，是四川省集种猪、饲料、商品猪生产于一体的农业产业化重点龙头企业之一，先后荣获“中国畜牧行业百强优秀企业”、“四川省科学技术进步一等奖”等荣誉。同时，巨星农牧为中国畜牧业协会猪业分会副会长单位，巨星农牧总经理唐春祥先生为中国畜牧业协会副会长。

我国生猪养殖行业长期以农户散养为主，行业的规模化程度及行业集中程度相对较低。2019 年，行业规模最大企业温氏股份生猪出栏量为 1,851.66 万头，市占率为 3.40%，第二大企业牧原股份出栏为 1,025.33 万头，市占率为 1.88%。

未来一段时间内，行业集中度和养殖规模化的快速提升都将是必然发展趋势，大型规模化养殖企业具有广阔的成长空间。

综上，生猪养殖行业受到国家政策大力支持，行业空间广阔，标的公司现有业务和资产规模可以支持未来的可持续发展，未来持续盈利能力具有保障。

三、结合巨星农牧饲料业务生产销售情况、竞争对手情况、市场格局变化情况，说明未来巨星农牧的饲料业务收入及毛利是否将面临进一步的下滑风险及公司的应对措施

1、饲料业务生产销售情况

巨星农牧销售的饲料包括猪料、禽料和水产饲料。报告期内，巨星农牧饲料业务的销售数量、销售收入及销售毛利如下表所示：

项目	2019 年度		2018 年度
	数额	变动	数额
销售数量（吨）	166,799.81	2,024.43	164,775.39
销售收入（万元）	58,904.82	-1,085.36	59,990.18
销售毛利（万元）	6,504.54	-450.12	6,954.67

2019 年，受全国生猪存栏下降影响，猪料市场需求下降，巨星农牧根据市场需求变化情况及时调整市场经营策略，加大禽料的市场开拓力度，禽料销量上升，饲料业务的销售数量较 2018 年增加 2,024.43 吨；但由于禽料的销售单价相对较低，导致饲料业务销售收入同比减少 1,085.36 万元。

2、竞争对手情况、市场格局变化情况

2019 年，同行业可比上市公司的饲料业务销售情况如下：

序号	公司	2019 年饲料业务销售情况
1	正虹科技	猪料销量减少，禽料同比增长 31.95%，饲料销售量同比减少 24.23%；饲料业务销售收入和销售毛利分别同比下降 26.27% 和 77.96%。
2	新希望	猪料销量同比下降 42 万吨，降幅为 9.5%；禽料销量同比增长 230 万吨，增幅为 21.2%。
3	天康生物	猪饲料 56.11 万吨，同比增长 8.38%；禽用饲料 49.34 万吨，同比增长 19.49%。
4	天邦股份	公司猪饲料产量下降较多。
5	正邦科技	猪料销量同比下降 28.08%，禽饲料销量同比增长 9.43%。

序号	公司	2019 年饲料业务销售情况
6	海大集团	公司猪饲料销量同比下降 28%，公司猪饲料销量同比下降 28%。
7	大北农	猪饲料 279.18 万吨，同比减少 25.40%，禽用饲料 18.18 万吨，同比增长 113.64%。
8	金新农	饲料销量同比下降 22.15%；饲料销售收入和销售毛利分别同比下降 36.20% 和 22.50%。
9	唐人神	公司销售饲料 467 万吨，同比下降 2.78%。
10	傲农生物	饲料板块猪料销量下降，禽料销量增加，猪料占总销量比重下降，毛利同比下降；饲料销售量比上年减少 3.58%；饲料业务销售收入和销售毛利分别同比下降 11.84% 和 36.63%。

注：资料来源为 2019 年年度报告。

由上表可知，巨星农牧饲料业务销售变动情况与同行业可比上市公司饲料业务销售变动情况基本一致。

2019 年，受疫情和猪周期叠加等影响，我国生猪存栏大幅下滑，生猪价格大幅上涨，家禽产业快速发展。受生猪存栏下滑和国际贸易形势变化等影响，我国全年工业饲料产量下降，产品结构调整加快，不少以往以猪饲料为主的企业纷纷调整经营策略，推动产品结构多样化。

3、巨星农牧饲料业务未来具备持续盈利能力

2019 年，巨星农牧饲料业务营业收入和毛利存在一定下滑，主要系受下游生猪养殖业存栏量的波动影响所致。

我国生猪养殖业具有较强的周期性特征，生猪价格在过去几十年已经出现了多次为期 2-3 年的周期性波动。生猪价格周期性波动对猪饲料行业存在一定影响，当生猪存栏量达到高位前后，猪饲料需求最为旺盛，猪饲料量价齐涨，此时猪饲料行业景气度较高；当生猪存栏量进入低谷，猪饲料需求最为低迷，猪饲料量价齐跌，此时猪饲料行业景气度较低。

从生猪价格周期性波动对巨星农牧持续盈利能力的影响来看，生猪存栏量的变化对公司短期经营存在一定影响，使得公司饲料业务收入及毛利存在进一步下滑的风险，但从长期来看，公司饲料业务未来仍具备持续盈利能力，主要原因是：

1、预计在未来几年内，在市场和国家政策的双重作用下，我国生猪养殖处于快速复苏阶段。生猪存栏量的增加，将为猪饲料行业带来刚性需求增长，另一

方面随着规模化猪场的发展，工业饲料普及率的逐步攀升，也将进一步拉动对猪饲料的需求。

2、巨星农牧自设立之初就开始从事饲料业务，通过十几年的发展，公司在行业内树立了较高的知名度，具备较强的抗风险能力和持续盈利能力。

3、经过多年的发展，巨星农牧已形成生猪养殖行业较为完整的一体化产业链，是集种猪、饲料、商品猪生产于一体的农业产业化经营的重点龙头企业之一，业务协同效应得到有效发挥，降低了公司的行业经营风险，增强了公司的持续盈利能力。

巨星农牧未来将通过调整市场营销策略、优化产品结构、加大新产品的开发与推广、加大市场开拓力度等措施不断提高饲料业务收入及毛利。

四、补充披露情况

上述内容已在重组报告书中“第九节 五、标的公司盈利能力和现金流量分析”中进行了补充披露。

五、独立财务顾问核查意见

独立财务顾问通过查阅标的公司成本明细表，测算标的公司营业毛利、营业利润和利润总额对饲料原材料价格的敏感性，统计生猪和中速鸡市场价格，查阅同行业可比上市公司招股说明书、年度报告及销售简报，访谈标的公司财务、业务等相关人员，比对反馈意见回复和重组报告书等方式进行核查。

经核查，独立财务顾问认为：

1、报告期内，巨星农牧养殖业务和饲料业务成本的主要构成为饲料原材料，成本的主要影响因素为玉米、豆粕等饲料原材料价格；2019年，随着标的公司业绩增长，营业毛利、营业利润、利润总额对饲料原材料价格波动的敏感性下降；

2、2019年巨星农牧生猪、肉鸡产品毛利率波动的主要原因是受市场供求变动影响，市场价格同比上涨，具有合理性。生猪养殖行业受到国家政策大力支持，行业空间广阔，标的公司现有业务和资产规模可以支持未来的可持续发展，未来持续盈利能力具有保障；

3、上述内容已在重组报告书中补充披露；

4、从生猪存栏量的周期性波动对巨星农牧短期经营存在一定影响，使得巨星农牧饲料业务收入及毛利存在进一步下滑的风险，但从长期来看，公司饲料业务未来具备持续盈利能力。

【反馈意见 21】

申请文件显示，1)最近三年，巨星农牧存在 3 次增资和 7 次股权转让。2)历次增资转让中，2017 年 7 月四川产业转让股权的对价为每股 2.57 元，远低于此前与此后的转让价格(3.5 元 / 股)。3)2018 年 3 月及其后的增资、转让价格均比前期出现了大幅增长（从 3.5 元 / 股，增长至 5 元 / 股以及 5.15 元 / 股）。请你公司：1)以列表形式补充披露上述股权转让和增资对应巨星农牧估值的市销率、市盈率和市净率情况。2)结合巨星农牧 2017 年、2018 年业绩实现情况及其与同行业上市公司的业绩情况，补充披露 2018 年以来巨星农牧发生的多次股权转让与增资价格显著高于 2017 年度原因及合理性。3)补充披露四川产业转让巨星农牧的股权作价显著低于前后转让交易定价的原因及合理性、相关交易是否具备公允性。4)补充披露上市公司停牌 / 首次披露（孰早）前六个月内标的资产历次增资及股权转让的资金来源、合法性，增资及股权转让的原因、价款支付情况、是否缴清相关税费。请独立财务顾问、评估师核查并发表明确意见。

【回复】

一、以列表形式补充披露上述股权转让和增资对应巨星农牧估值的市销率、市盈率和市净率情况

上述股权转让和增资对应巨星农牧估值的市销率、市盈率和市净率情况如下：

时间	转让方	受让方/ 增资方	转让/增资 价格	估值 (亿元)	参考时点	市盈率	市净率	市销率
2017 年 7 月	刘恒	王幼忠	1.40 元/股	2.68	2017 年	10.40	0.50	0.24
2017 年 7 月	王幼忠	徐成聪、王少青	3.50 元/股	6.70	2017 年	25.99	1.25	0.60
2017 年 7 月	四川产业	巨星集团	2.57 元/股	4.93	2017 年	19.09	0.92	0.44
2017 年 12 月	-	和邦集团、巨星集团	4.51 元/股	9.99	2017 年	38.80	1.86	0.90
2018 年 1 月	付雪梅	巨星集团	3.50 元/股	7.76	2017 年	30.11	1.45	0.70

时间	转让方	受让方/ 增资方	转让/增资 价格	估值 (亿元)	参考时点	市盈率	市净率	市销率
2018年3月	-	博润投资、八考文化、郭汉玉、和邦集团、王智健、凯比特尔、吴建明、刘文博、梁春燕、卢厚清、深圳慧智、陶礼、邹艳、古金华、唐春祥、徐成聪	5.00元/股	11.51	2017年	44.67	2.14	1.04
2019年1月	巨星集团	余红兵	5.15元/股	13.03	2018年	93.76	2.20	1.19
2019年4月	巨星集团	星晟投资	5.15元/股	13.03	2018年	93.76	2.20	1.19
2019年4月	-	星晟投资、徐晓、和邦集团	5.15元/股	13.03	2018年	93.76	2.20	1.19
2019年4月	巨星集团	方侠客投资、正凯投资	5.15元/股	13.03	2018年	93.76	2.20	1.19

注1：估值计算方式系股权转让价格/增资价格乘以股权转让时/增资后的注册资本；

注2：对应市盈率、市净率、市销率系转让/增资对应巨星农牧整体估值除以市盈率、市净率参考时点年度归属于母公司的净利润、归属于母公司所有者权益、主营业务收入。

二、结合巨星农牧2017年、2018年业绩实现情况及其与同行业上市公司的业绩情况，补充披露2018年以来巨星农牧发生的多次股权转让与增资价格显著高于2017年度原因及合理性

巨星农牧和同行业上市公司业绩情况如下：

公司	营业收入（万元）		净利润（万元）		出栏量（万头）	
	2018年	2017年	2018年	2017年	2018年	2017年
温氏股份	5,724,406.71	5,565,716.01	425,612.34	699,902.80	2,229.70	1,904.17
牧原股份	1,338,815.77	1,004,241.59	52,807.90	236,552.94	1,101.10	723.74
正邦股份	2,211,298.39	2,061,492.23	19,254.81	55,650.98	553.99	342.25
天邦股份	451,895.06	306,106.06	-57,516.38	25,928.78	216.97	101.42
新五丰	204,103.99	172,372.08	-3,740.55	3,743.39	74.53	55.02
巨星农牧	109,159.76	111,547.47	1,451.62	2,877.65	23.99	20.38

数据来源：上市公司公开披露信息

2018年以来巨星农牧发生的股权转让与增资价格高于2017年度的原因如下：

1、交易背景及目的不同

巨星农牧 2017 年 7 月以及 2018 年 1 月的股权转让系原股东或内部员工之间的转让；2017 年 12 月以及 2018 年 3 月以后的股权转让以及增资主要系为满足标的公司或巨星集团的资金需要新引入投资者。

2、定价依据不同

2017 年 12 月以及 2018 年 3 月以来的股权转让和增资的受让方或增资方主要为新引入投资者，其交易作价是基于巨星农牧的资产情况和业务增长空间及未来盈利预期，对比参照同行业上市公司的估值及流动性溢价差异等因素确定。

2017 年 7 月和 2018 年 1 月的股权转让系原股东或内部员工之间的转让，定价主要参考投资成本或员工入股价格确定，具体情况如下：

时间	转让方	受让方/ 增资方	转让/增资 价格	定价依据
2017年7月	刘恒	王幼忠	1.40 元/股	按投资成本加上一定的利息
2017年7月	王幼忠	徐成聪、王少青	3.50 元/股	参考巨星农牧员工入股价格
2017年7月	四川产业	巨星集团	2.57 元/股	按协议约定并经评估和招拍挂
2018年1月	付雪梅	巨星集团	3.50 元/股	因离职按入股原价转让

综上，2018 年以来巨星农牧发生的股权转让与增资价格高于 2017 年度主要系 2017 年 12 月以及 2018 年 3 月以来的股权转让和增资的受让方或增资方主要为新引入的投资者，定价主要参考巨星农牧未来盈利预期及同行业上市公司估值等情况通过充分市场化协商确定；2017 年度股权转让主要为原股东之间或员工之间的转让，其定价主要参考原投资成本或员工入股价格确定，两者的交易背景和定价依据不同，原因合理。

三、补充披露四川产业转让巨星农牧的股权作价显著低于前后转让交易定价的原因及合理性、相关交易是否具备公允性

1、2017 年 7 月，四川产业与巨星集团之间股权转让的交易背景、定价依据

四川产业、巨星集团、巨星农牧于 2016 年 11 月 30 日签署的巨星农牧股份有限公司《可转股债券投资协议之补充协议（三）》中约定：“如果四川产业所持有的巨星农牧股份无法在 2017 年 4 月 30 日前通过全部转让给第三方实现退出，则由巨星集团对四川产业所持有的全部股份进行回购的方式退出。价款以下列两项孰高者为准：

(1) 以人民币 5,000 万元为基数，按年利息 15% 计息，利息计算起始时间为 2014 年 4 月 11 日至双方预估的股份转让价款支付日为止。

(2) 截至 2016 年 12 月 31 日，乙方持有的公司股份对应的公司经会计师事务所审计确定的公司账面净资产值（归属于母公司股东权益的净资产）。”

截至 2017 年 7 月四川产业退出时，按上述第（1）项计算得出的股权转让价款高于第（2）项，因此，本次转让价格按照投资成本加上年利息 15% 确定。

2017 年 7 月 21 日，四川产业委托西南联合产权交易所挂牌交易，确定巨星集团为四川产业所持有的巨星农牧 28,901,734 股股份的最终受让方，交易价款为 74,458,333.33 元。

四川产业本次股权转让已经过国辰产业投资基金管理有限公司投资决策委员会会议通过，作为国有产权转让，在西南联合产权交易所有限责任公司登记、挂牌、签约符合法定程序。该次转让的股权程序上经过了第三方评估机构评估，转让价格按照投资成本加上年利息 15% 确定，是交易双方在充分协商基础上的真实意思表示。因此，本次交易定价方式符合交易双方签署的投资协议的条款约定，交易程序符合相关规定，具备公允性。

2、2017 年 7 月王幼忠与徐成聪、王少青之间股权转让的交易背景、定价依据

2017 年 7 月王幼忠将其持有的巨星农牧股份以 3.5 元/股价格转让给徐成聪和王少青，徐成聪系巨星农牧财务总监，王少青系巨星农牧子公司剑阁巨星总经理，定价依据主要为参考巨星农牧员工入股价格，经各方协商确定，价格公允。

3、2018 年 1 月付雪梅与巨星集团之间股权转让的交易背景、定价依据

2018 年 1 月付雪梅将其持有的巨星农牧股份以 3.5 元/股的价格转让给巨星集团，付雪梅系巨星农牧前员工，于 2018 年 1 月离职，经与巨星集团友好协商，付雪梅按照入股时原价 3.5 元/股转让给巨星集团，价格公允。

综上，四川产业转让巨星农牧的股权作价与前后转让交易定价差异的主要原因是交易背景、定价依据不同，交易作价均经交易各方友好协商确定，具有合理性、公允性。

四、补充披露上市公司停牌 / 首次披露（孰早）前六个月内标的资产历次增资及股权转让的资金来源、合法性，增资及股权转让的原因、价款支付情况、是否缴清相关税费

因筹划本次交易，上市公司于 2019 年 9 月 9 日至 2019 年 9 月 23 日停牌，于 2019 年 9 月 24 日首次披露原预案。停牌前六个月内即 2019 年 3 月 9 日至 2019 年 9 月 9 日，标的资产历次增资及股权转让情况如下：

时间	转让方	受让方/ 增资方	转让/增 资价格	资金来 源	原因	支付情 况	相关税费情况	合法性
2019年4月	巨星集团	星晟投资	5.15元/股	自有资金	星晟投资着力对健康消费产业深度布局,经市场调研后,看好巨星农牧未来发展。	已支付	已在2019年度汇算清缴时缴纳。	2019年4月12日,巨星集团与星晟投资签署《股权转让协议》。
2019年4月	-	星晟投资	5.15元/股	自有资金	该次增资系为确保巨星农牧生猪养殖的发展战略,满足巨星农牧生猪养殖基地的建设;同时,各增资方看好生猪养殖行业,看好巨星农牧未来成长性,出资支持其发展。	已支付	该次增资为货币出资,不涉及相关税费。	(1)2019年3月,巨星农牧与成都星晟、徐晓及和邦集团分别签署了《增资扩股协议》; (2)2019年4月8日,巨星农牧股东会决议同意该次增资; (3)2019年4月12日,巨星农牧在成都市市场监督管理局办理了变更登记手续。
		徐晓	5.15元/股	自有资金		已支付		
		和邦集团	5.15元/股	自有资金		已支付		
2019年4月	巨星集团	方侠客投资	5.15元/股	自有资金	经巨星集团董事长唐光跃先生介绍,方侠客投资看好生猪养殖行业,看好巨星农牧未来成长性。	已支付	已在2019年度汇算清缴时缴纳。	2019年4月27日,巨星集团与方侠客投资、正凯投资分别签署了《股权转让协议》。
		正凯投资	5.15元/股	自有资金	经巨星集团董事长唐光跃先生介绍,经市场调研后,看好生猪养殖行业,并综合考虑巨星农牧的发展预期。	已支付		

五、补充披露情况

上述内容已在重组报告书中“第四节 三、最近三年内增减资、股权转让及资产评估情况”中进行了补充披露。

六、独立财务顾问核查意见

独立财务顾问通过查阅历次增资标的公司的增资协议、标的公司对应的股东大会决议文件、银行凭证、验资报告、工商变更登记资料，查阅历次股权转让协议、说明，查阅股东情况调查表，访谈增资方和股权转让相关方，比对反馈意见回复和重组报告书等方式进行核查。

经核查，独立财务顾问认为：

1、2018 年以来巨星农牧发生的股权转让与增资价格高于 2017 年度主要系 2017 年 12 月以及 2018 年 3 月以来的股权转让和增资的受让方或增资方主要为外部股东，定价主要参考巨星农牧未来盈利预期及同行业上市公司估值等情况确定；2017 年度股权转让主要为原股东之间或员工之间的转让，其定价主要参考原投资成本或员工入股价格确定，两者的交易背景和定价依据不同，原因合理；

2、四川产业转让巨星农牧的股权作价与前后转让交易定价差异的主要原因是交易背景、定价依据不同，交易作价均经交易各方友好协商确定，具有合理性、公允性；

3、上述内容及上市公司停牌前六个月内标的资产历次增资及股权转让的资金来源、合法性，增资及股权转让的原因、价款支付情况、是否缴清相关税费等情况已在重组报告书中补充披露。

【反馈意见 22】

申请文件显示，根据收益法评估，1)预测巨星农牧 2020 年至 2024 年各类生猪产品销售量从 36 万头增长至 194 万头，2019 年巨星农牧实际的生猪产品销量仅为 22.2 万头，新建猪场仅能增加产能约 2.16 万头；且全四川省的 2018 年生猪出栏量增量仅为 59 万头。2)预测巨星农牧 2020 年各类生猪产品销售单价约为 2200 元 / 头，此后单价逐渐下降，但仍高于 2018 年；且生猪毛利率维持在预测期维持 20% 以上。3)预测肉鸡销售收入在 2021 年有所下滑，2022 年至 2024 年

再次显著提升且该业务毛利也有所提升。4)预测 2020 年至 2024 年每年的饲料销售收入不变、毛利率不变。5)预计 2020 年至 2022 年发生资本性支出分别为：12,178.44 万元、18,053.03 万元、11,139.39 万元，其后仅发生少量支出不发生。请你公司：1)结合在建猪场面积、产能，未来新建猪场的规划情况等，补充披露巨星农牧预计预测期内生猪销量大幅增长是否具备产能的可实现性；并结合四川及全国市场的市场规模、竞争情况等说明上述预测是否具备销售的合理性及实现性。2)生猪行业价格波动较大、具有明显的周期性，结合生猪的价格波动周期、竞争格局等，补充披露预测巨星农牧整个预测期销售价格的合理性及可实现性。3)结合肉鸡市场的市场规模、价格变化周期，补充披露预计巨星农牧 2020 年肉鸡销售大幅增长、2021 年收入增速回调、2022 年至 2024 年进一步大幅增长的原因及合理性。4)结合巨星农牧 2019 年饲料收入下降的销售变化趋势，补充披露预计其预测期内饲料销售收入基本与 2019 年持平且维持不变的合理性。5)结合标的资产目前的资本性支出投入产出情况，补充披露巨星农牧预测的资本性支出预测是否充分、完整。请独立财务顾问、评估师核查并发表明确意见。

【回复】

一、结合在建猪场面积、产能，未来新建猪场的规划情况等，补充披露巨星农牧预计预测期内生猪销量大幅增长是否具备产能的可实现性；并结合四川及全国市场的市场规模、竞争情况等说明上述预测是否具备销售的合理性及实现性

（一）产能增长的可实现性

标的公司 2020 年-2024 年的预测出栏量分别为 36.00 万头、73.00 万头、114.00 万头、149.00 万头及 194.00 万头（含育肥猪、保育仔猪和种猪等）。预测期内生猪销量持续增长主要基于标的公司现有的 8 个在建猪场未来逐步建成投产，具体如下：

1、在建猪场建造规划

截至 2019 年 12 月 31 日，标的公司共有在建猪场 8 个，其面积、产能、预计投产时间的具体情况如下：

序号	项目名称	预计投产时间	猪舍面积 (平方米)	设计母猪饲养 规模(头)	年产仔数量 (头)
----	------	--------	---------------	-----------------	--------------

序号	项目名称	预计投产时间	猪舍面积 (平方米)	设计母猪饲养 规模(头)	年产仔数量 (头)
1	叙永后山猪场	2020年	28,764	8,000	220,500
2	泸县方洞猪场	2020年	8,092	2,000	55,125
3	崇州观胜猪场	2020年	7,093	1,800	49,613
4	崇州兴裕猪场	2020年	6,925	1,800	49,613
5	屏山中都猪场	2020年	31,449	8,000	220,500
6	邛崃冉义猪场	2022年	26,328	6,000	165,375
7	剑阁开封猪场	2022年	21,234	5,400	148,838
8	乐山剑锋猪场	2022年	51,704	12,000	330,750
在建猪场小计			181,589	45,000	1,240,314
现有猪场小计			135,671	22,900	584,775
合计			317,620	67,900	1,825,089

2、猪舍面积匹配情况

猪舍面积方面，现有猪场单位面积母猪饲养规模为 0.17 头/平方米，由于部分现有猪场建造时间较早，而在建新猪场在规划、设计方面更为科学，更为有效地利用了空间，根据标的公司新建猪场的设计及预算，新建猪场单位面积母猪饲养规模为 0.25 头/平方米，高于现有猪场的相关指标。

3、在建猪场产能的合理性

在建猪场满产后，标的公司母猪规模可达到 67,900 头，按照 PSY（每头母猪每年提供断奶仔猪数量）预测水平 26.87，年产仔量可达 1,825,089 头。

PSY 是衡量生猪养殖水平的重要指标，标的公司自 2017 年 9 月开始与 PIC 中国合作，引入 PIC 优质种猪。2019 年，标的公司的圈龙猪场及高观猪场全部采用了 PIC 的优质种猪，通过猪种的更换及科学饲养，上述两个种猪场 2019 年的平均 PSY 指标为 29.48。预测期内，标的公司在建猪场将全部使用扩繁的 PIC 种猪，待实现满负荷运作后，新建猪场的预测 PSY 为 27.56，全部猪场的平均预测 PSY 为 26.87。新建猪场的 PSY 指标参考了 PIC 种猪在报告期内已建成猪场的生产数据，具有可实现性。

根据同行业上市公司公开披露的资料，部分上市公司的 PSY 数值情况如下：

序号	公司名称	PSY 数值	数据来源
----	------	--------	------

序号	公司名称	PSY 数值	数据来源
1	傲农生物	24-26	《关于请做好傲农生物非公开发行发审委会议准备工作的函》的回复
2	唐人神	丹系种猪 PSY 可达 28 头以上	2019 年年度报告
3	新希望	平均 PSY 为 24 以上，山东德州场可达 30.7 头	2019 年年度报告，2020 年 04 月 03 日投资者关系活动记录表

标的公司现有种猪场以及在建猪场的预测 PSY 指标处于同行业上市公司指标范围内，与同行业上市公司相比具有合理性。

4、生猪出栏量增长的可实现性

2022 年，标的公司在建猪场全部投产并实现满产后，年产仔数可达 182 万头。但由于生猪生长需要一定周期，故 2023 年部分仔猪产下后于 2024 年实现销售。2023 年和 2024 年，标的公司预计出栏销售猪只数量分别为 149 万头和 194 万头，合计 343 万头，相较于 2 年合计产仔数 364 万头，相关出栏量预测具有可实现性。

5、商品猪代养增长的可实现性

标的公司采用“公司+农户”的饲养模式，标的公司自身种场主要负责能繁母猪的饲养和仔猪的繁育，其中仔猪交由代养户进行饲养，育成商品猪后，统一由标的公司对外进行销售。

截至本核查意见出具日，巨星农牧已签约并开展合作的农户共 227 户，寄养规模 176,834 头。按每年可出栏两个批次计算，可承担标的公司每年约 35 万头商品猪的育肥工作。此外，巨星农牧在加大自身种场建设、增加能繁母猪饲养规模的同时，也在加速新代养户的开发，为未来种猪场的扩张提供充足的育肥配套产能。

标的公司合作农户的情况如下表所示：

序号	合作状态	合作农户数	寄养规模（头）
1	已签约并开展合作	227	176,834
2	已签署合同	193	545,100
合计		420	721,934

根据上表，结合与标的公司已开展合作以及已签署合同的农户，按照一年可出栏 2 个批次计算，最大可承担商品猪的育肥数量超 140 万头。预测期最后一年，预测标的公司销售育肥猪的数量为 151 万头，大部分可以被现有的农户育肥能力所覆盖。随着标的公司未来规模扩大以及影响力的提高，进一步发展周边农户，未来出栏量的预测数在商品猪代养环节具备可实现性。

（二）销售的合理性及实现性

1、国家政策大力支持生猪规模化养殖产业

猪肉是我国第一大肉类消费品，生猪生产是我国农业的重要组成部分，关系到国计民生和社会稳定，对国民经济和社会发展都具有重要意义，一直受到国家重点扶持。中共中央、国务院自 2004 年以来，连续 17 年发布“一号文件”，对畜牧业的发展战略、发展方向、发展方针以及支持畜牧业发展的措施做出了重要部署。

2019 年以来，受疫情等因素影响，我国猪肉供应较为紧张，价格上涨较快。根据国家统计局的数据，四季度末全国生猪存栏 31,041 万头，同比减少 11,776 万头，下降 27.5%。

2020 年 2 月，习近平总书记对全国春季农业生产工作作出重要指示，强调要加快发展生猪生产，切实解决面临的困难，确保实现恢复生产目标；国务院总理李克强也指出，加快生猪补栏扩能，把加大扶持养殖场户的政策落到位。

为稳定生猪生产，促进转型升级，增强猪肉供应保障能力，国家密集出台了一些保障政策：

1、2019 年 9 月，国务院办公厅发布了《国务院办公厅关于稳定生猪生产促进转型升级的意见》，明确猪肉自给率目标为 95% 左右，到 2022 年，养殖规模化率达到 58% 左右；到 2025 年，养殖规模化率达到 65% 以上。

2、2019 年 9 月，自然资源部发布《自然资源部办公厅关于保障生猪养殖用地有关问题的通知》，落实和完善了生猪养殖政策，简化用地手续、降低用地成本、提高用地取得效率。

3、2019 年 9 月，生态环境部、农业农村部发布了《关于进一步规范畜禽养殖禁养区划定和管理促进生猪生产发展的通知》，要求落实工作责任，坚决、

迅速取消排查中发现的超出法律法规的禁养规定和超划的禁养区。对违反法律法规限制养猪业发展和压减生猪产能的情况，要立即进行整改。

4、2019年9月，发改委、农业农村部发布了《关于做好稳定生猪生产中央预算内投资安排工作的通知》，对实施生猪规模化养殖场建设补助项目，中央预算内投资对2020年底前新建、改扩建种猪场、规模猪场、禁养区内规模养猪场（户）异地重建等给予一次性补助。

5、2019年12月，农业农村部发布了《加快生猪生产恢复发展三年行动方案》，明确生产恢复目标：今年要尽快遏制生猪存栏下滑势头，确保年底前止跌回升，确保明年元旦春节和全国“两会”期间猪肉市场供应基本稳定；确保2020年年底产能基本恢复到接近常年的水平，2021年恢复正常。

上述政策的发布和实施，为生猪养殖行业的健康发展提供了充分保障和支持。

2、生猪行业市场空间广阔

我国是世界第一大猪肉生产和消费国家，猪肉一直是居民肉类消费的主体，占肉类消费的比例最高，近年来一直维持在60%以上，生猪消费市场巨大。

生猪业务的区域性特征较为显著，巨星农牧的生猪业务主要在四川省内开展。根据《全国生猪生产发展规划（2016-2020年）》对未来全国生猪发展的布局规划，四川省属于重点发展区域，是我国猪肉供给的核心区域之一，生猪出栏量连续多年位居全国前列。根据公开数据，2016年到2018年，四川省生猪出栏量在6,600万头到6,900万头之间，但受疫情影响，2019年生猪出栏量明显下降，全省的生猪出栏量仅有4,852万头。根据《四川省促进恢复生猪生产八条举措》，四川省2020年要恢复生猪出栏数量至6,000万头，《四川省“十三五”农业和农村经济规划》中指出，力争全省生猪出栏基本稳定在7,200万头。未来四川省在产能恢复过程中，生猪养殖业务具有广阔的增长空间。

受疫情影响，根据四川省农业农村厅数据，2019年三季度末，四川省能繁母猪存栏265.8万头，同比下降32%。而巨星农牧在疫情期间，积极采取防疫措施，2019年底种猪存栏量同比增长，未来可以较快形成生产能力。

我国生猪消费市场巨大，但养殖环节集中度仍然处于较低水平，市场以散户养殖为主，造成了我国生猪养殖平均效率远低于发达养殖国家的不利局面。未来，行业集中度和养殖规模化的快速提升都将是行业发展的必然发展趋势，标的公司作为一家大型畜禽养殖企业，已具备规模效应和竞争优势，具有广阔的成长空间，销售实现具有合理性和可实现性。

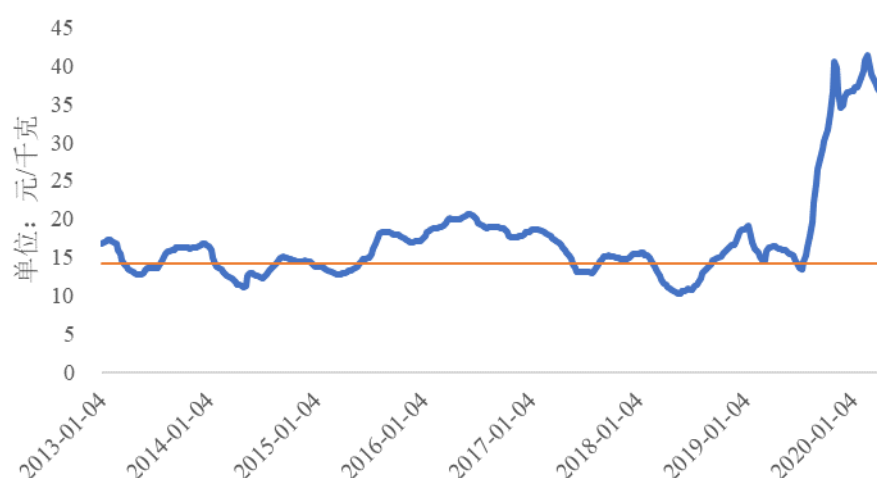
二、生猪行业价格波动较大、具有明显的周期性，结合生猪的价格波动周期、竞争格局等，补充披露预测巨星农牧整个预测期销售价格的合理性及可实现性

（一）生猪价格呈周期性波动，近期仍处于高位

我国生猪行业的集中度水平相对较低，据农业农村部于 2019 年 12 月 17 日的发布会介绍，我国目前有 2,600 万个养猪场户，其中 99% 是年出栏 500 头以下的中小场户；这些中小场户的猪肉产量在全国猪肉产量的比重接近 50%。大量散养农户及小规模养殖企业存在“价高进入、价低退出”的经营现象，使得生猪供给量波动明显，生猪价格呈现周期性波动，具体表现为“供给不足——猪价上涨——养殖规模扩大——供给过剩——猪价下跌——养殖规模缩减——供给不足”的循环，业界称之为“猪周期”。

预测期最后一年及永续期，巨星农牧的生猪销售预测为 14.2 元/千克。2013 年 1 月至 2020 年 4 月，四川省出栏肉猪的平均价格变动情况如下：

四川平均出栏肉猪价格



数据来源：四川省农业农村厅，Wind

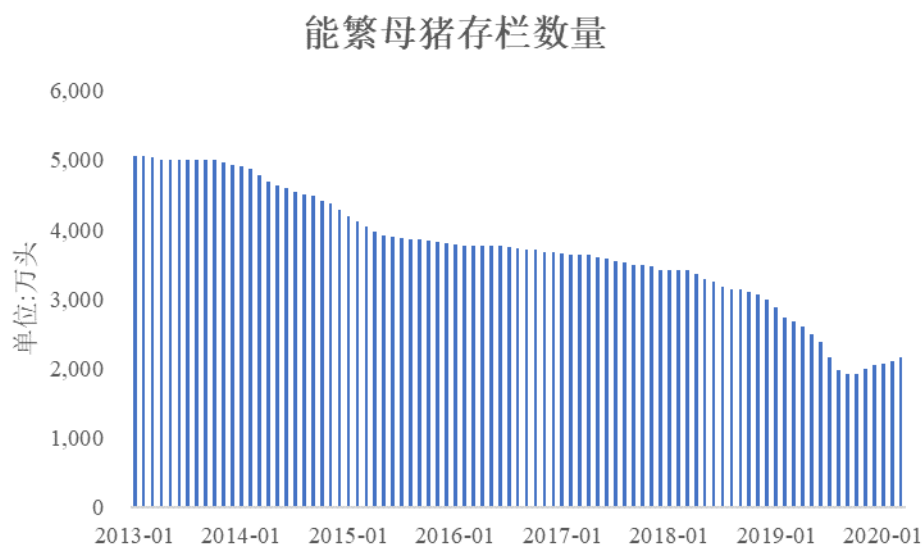
根据上表，上一轮猪周期于 2014 年 4 月生猪价格达到低点后进入上行周期，经历了 2015 年和 2016 年的上涨期，2017 年价格开始下降。至 2018 年 4 月，由于猪周期和动物疫情的叠加影响，生猪价格降至低点。受动物疫情的影响，全国能繁母猪去化严重，造成产能大幅下降，猪价于 2019 年下半年开始迅速上涨，并于 2019 年 10 月达到历史高点，随后逐渐企稳。

由于本次动物疫情的影响较为严重，导致 2019 年下半年起生猪价格上涨过快，并非正常的猪周期价格体现。剔除该因素影响，2013 年 1 月至 2019 年 7 月，四川省生猪平均价格为 15.42 元/公斤。

（二）能繁母猪数量持续紧缺

由于生猪养殖具有一定的时间跨度，从能繁母猪配种到仔猪育肥后销往市场至少需要一年多的时间，故能繁母猪存栏数量将影响未来一段时间生猪产能，是生猪价格的先行指标。

2013 年 1 月至 2020 年 3 月，我国能繁母猪存栏数量如下表所示：



数据来源：农业农村部，Wind

2019 年第三季度，我国能繁母猪存栏数量已低于 2,000 万头，虽然之后有所回升，但仍低于历史年度的平均水平。因此，预计生猪供需相对紧张的局面仍将持续一段时间，生猪价格预计能够继续维持在相对高位。

（三）预测期生猪价格的合理性及可实现性

预测期内，巨星农牧的育肥猪销售价格分别为 21 元/千克、16.6 元/千克、15.2 元/千克、14.6 元/千克和 14.2 元/千克。2020 年，预测标的公司的育肥猪价格仍能保持高位，主要是考虑到短期内能繁母猪存栏量无法迅速恢复，生猪产量难以恢复到正常水平。2020 年 1-4 月，四川省生猪平均价格为 37.66 元/千克，标的公司 2020 年育肥猪价格达到 21 元/千克具有可实现性。

自 2021 年起，随着生猪供应逐步恢复正常，销售价格也预计将恢复到之前年度的水平。2021 年至 2024 年，巨星农牧的育肥猪销售价格逐渐下滑，平均价格为 15.15 元/千克，系按照历史年度平均水平进行预测而得，与四川省 2013 年 1 月至 2019 年 7 月的生猪平均价格一致。2024 年及永续期，巨星农牧的育肥猪销售单价为 14.20 元/公斤，低于上述价格，相关指标的预测较为谨慎，具有可实现性。

三、结合肉鸡市场的市场规模、价格变化周期，补充披露预计巨星农牧 2020 年肉鸡销售大幅增长、2021 年收入增速回调、2022 年至 2024 年进一步持续增长的原因及合理性

（一）市场规模

鸡肉也是我国居民喜爱的主要肉类食品，在我国传统的饮食文化中占据着举足轻重的地位。根据国家统计局的数据显示，2019 年，全国猪牛羊禽肉产量 7,649 万吨，其中，猪肉产量 4,255 万吨，禽肉产量 2,239 万吨。禽肉产量 2019 年增加 245 万吨，增长 12.3%；全年禽肉产量占猪牛羊禽肉总产量的 29.23%，禽肉占比较上年提升 6.23%。在猪肉因动物疫情影响减少产量时，禽肉迅速填补了市场肉食消费的需求。

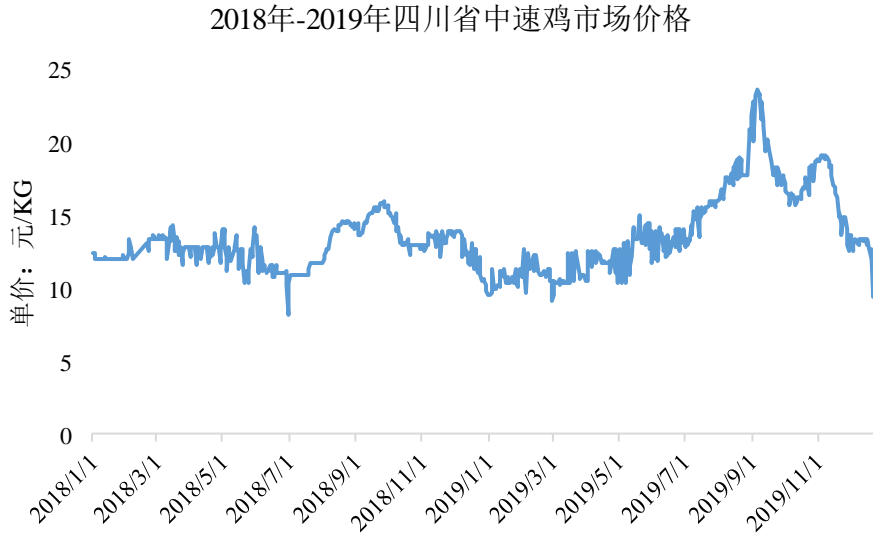
鸡肉具有高蛋白、低脂肪、低胆固醇、低热量的优势，随着我国居民收入增长和消费升级，鸡肉作为主流健康型肉类消费品之一，消费量增加将成为总体趋势。

（二）价格变化周期

同生猪行业类似，中国肉鸡行业也呈现出市场化程度高、竞争充分的特点，行业集中程度相对较低。根据温氏股份 2019 年年度报告，作为全国肉鸡出栏量最大的企业，温氏股份 2018 年肉鸡出栏量占全国禽出栏量的比例仅为 5.71%，

2019 年约为 5.44%。肉鸡规模化养殖比例仍有很大的提升空间，大量散养户存在“价高进入、价低退出”的经营现象，影响市场供给量的长期稳定性，导致行业供需匹配呈现出较大的周期性波动，从而造成产品价格的较大波动。

2018 年-2019 年，四川地区中速鸡市场价格如下图所示：



数据来源：新牧网

2019 年下半年，受猪肉价格大幅增长的带动，其直接替代品鸡肉的消费需求明显上升，鸡价也随之增长至峰值，之后逐渐回落。

（三）巨星农牧肉鸡销售收入增长的原因及合理性

预测期内，巨星农牧的肉鸡销售收入情况如下表所示：

项目	2020 年度	2021 年度	2022 年度	2023 年度	2024 年度
商品鸡收入（万元）	19,413.00	20,580.00	26,774.00	32,246.00	38,691.00
销量（万羽）	525	613	734	881	1,058
销售单价（元/千克）	14.79	13.43	14.59	14.64	14.63

注：销售单价按平均每只肉鸡 2.5 千克计算。

报告期内，巨星农牧种鸡场每年出栏鸡苗数量分别为 1,159.40 万羽和 1,273.79 万羽，其中大部分直接对外出售，少部分送至农户育肥后销售。预测期内，巨星农牧将调整战略规划，增加购入孵化箱等设备，积极洽谈农户合作事宜，不再出售鸡苗，转而扩大农户肉鸡代养规模，增加肉鸡出栏量。根据巨星农牧种鸡的饲养能力，预计巨星农牧的商品鸡饲养及销售数量将持续增长，2020 年实现出栏 525 万羽，2024 年上升至 1,058 万羽。

价格方面，自 2011 年后，我国的肉鸡销售价格处于 13-18 元/公斤之间波动。2019 年下半年起，生猪价格持续增长并将保持相对高位一段时间，带动肉鸡价格持续走高，预计 2020 年肉鸡价格也将持续保持高位。根据肉鸡也具有价格周期性波动特点，经过 2020 年的调整后，2021 年肉鸡销售价格进行了下调预计。2022 年及以后，则以历史年度肉鸡的平均价格进行预测。

综上，预测期内肉鸡销售收入大幅增长是由于肉鸡出栏数量持续增长所致；2021 年收入增速回调的原因是对当年肉鸡销售单价进行了下调预计；2022 年至 2024 年肉鸡价格回升到历史平均价格，导致收入进一步持续增长。相关预测指标具有合理性和可实现性。

四、结合巨星农牧 2019 年饲料收入下降的销售变化趋势，补充披露预计其预测期内饲料销售收入基本与 2019 年持平且维持不变的合理性

巨星农牧将生猪养殖业务作为重点发展方向，不断扩大生猪养殖业务。对于饲料业务采用稳定战略，饲料产能将主要用于供应自身养殖业务，对外销售方面以维持现有优质客户为主。2019 年，巨星农牧饲料收入为 58,904.82 万元，下降 1.81%，主要是受下游生猪养殖行业存栏下降的影响。2019 年，全国工业饲料总产量同比下降 3.7%，巨星农牧的饲料业务收入下降与行业整体情况一致。由于饲料行业已经进入成熟阶段，2015-2019 年全国饲料产量同比增速分别为 1.4%、4.5%、5.9%、2.8%、-3.7%，长期看较为稳定。

在未来几年内，在市场和国家政策的双重作用下，我国生猪养殖将处于快速复苏阶段。生猪存栏量的增加，将为猪饲料行业带来刚性需求增长，另一方面随着规模化猪场的发展，工业饲料普及率的逐步攀升，也将进一步拉动对猪饲料的需求。巨星农牧自设立之初就开始从事饲料业务，通过十几年的发展，公司在行业内树立了较高的知名度，是集种猪、饲料、商品猪生产于一体的农业产业化经营的重点龙头企业之一，具备较强的抗风险能力和持续盈利能力。

因此，本次评估以 2019 年饲料业务收入实现情况为基础，对预测期的饲料业务收入进行预测。预测期内，饲料公司的主要产能用于公司内部养殖需求，外部销售的数量及收入平稳，维持 2019 年的销售水平，相关预测指标具有合理性。

五、结合标的资产目前的资本性支出投入产出情况，补充披露巨星农牧预

测的资本性支出预测是否充分、完整

（一）已投产猪场的资本性支出

标的公司养殖业务采用紧密型“公司+农户”的生产模式，并负责其中核心的育种环节，生产的仔猪则交由代养户进行代养，农户的育肥场均由其自行出资建设。相较于自繁自养模式，标的公司无需出资建设育肥养殖场或代农户建设育肥场，仅需在经营期内向农户支付养户报酬，故标的公司的主要资本性支出为自有种猪场的建设。2017年至2019年，标的公司的兆雅猪场、圈龙猪场、高观猪场和福集猪场陆续投入使用，不考虑生物资产投资，各猪场的房屋与设备等资本性支出的投入情况如下：

项目	设计母猪饲养规模（头）	投资金额（万元）	头均投资金额（万元/头）	转固时间
泸县巨星兆雅猪场	2,400	2,707.60	1.13	2017年10月
剑阁巨星圈龙猪场	3,500	4,380.52	1.25	2018年9月
剑阁巨星高观猪场	5,400	7,263.49	1.35	2019年4月
泸县巨星福集猪场	6,000	7,685.53	1.28	2019年12月

（二）在建项目资本性支出规划

标的公司目前在建项目投资包括房屋设备投资以及生物资产投资两部分，具体情况如下：

项目	设计母猪饲养规模（头）	房屋设备投资金额（万元）	头均投资金额（万元/头）
叙永后山猪场	8,000	8,093.00	1.01
泸县方洞猪场	2,000	2,439.00	1.22
崇州观胜猪场	1,800	2,059.00	1.14
崇州兴裕猪场	1,800	2,069.00	1.15
屏山中都猪场	8,000	8,484.00	1.06
邛崃冉义猪场	6,000	5,675.00	0.95
剑阁开封猪场	5,400	5,291.00	0.98
乐山剑锋猪场	12,000	11,035.00	0.92
房屋设备投资小计	45,000	45,145.00	1.00
生物资产投资小计	/	9,481.50	/
资本性支出合计	45,000	54,626.50	1.21

由上表可知，标的公司在建项目的头均投资金额为 1.21 万元/头，其中，房屋设备头均投资为 1.00 万元/头，略低于现有猪场的头均投资金额。主要是由于随着现有猪场的完工，标的公司在总结过去工程方面经验的基础上，在猪场选址、设计及设备选型等方面进行了优化，猪场投资规划更为成熟，节约了投资。同时，由于主要在建项目的饲养规模达到 6,000 头及以上，随着饲养规模的扩大，每个猪场办公区、生活区，消洗中心等固定投资成本的分摊，导致在建猪场的房屋设备头均投资金额低于已投产猪场，进一步降低了成本。

（三）同行业上市公司养殖项目投资情况

根据同行业上市公司天邦股份、傲农生物披露的公开信息，其投资的生猪养殖相关项目的具体情况如下：

公司	项目	存栏规模	项目总投资金额（万元）	头均投资金额（万元/头）
天邦股份	东早科年存栏 11,000 头父母代猪场项目	11,000	13,200	1.20
天邦股份	豆宝殿年存栏 5600 头父母代猪场项目	5,600	7,280	1.30
天邦股份	牛卧庄年存栏 11,000 头父母代猪场项目	11,000	13,200	1.20
天邦股份	南贾村年存栏 5,000 头父母代猪场项目	5,000	6,000	1.20
傲农生物	吉安现代农业南溪猪场养殖基地建设项目	5,000	9,000	1.80
傲农生物	襄阳傲新梨园村傲新生猪养殖项目	5,000	6,578	1.32
傲农生物	庆云傲农年存栏 10,000 头父母代母猪场项目	10,000	12,920	1.29

养殖场建设时由于地形差异、种群差异、功能差异等因素，单位建造成本不尽相同。根据同行业上市公司的养殖场建设规划，头均投资金额介于 1.20 万元至 1.80 万元之间，标的公司的头均投资金额为 1.21 万元，与同行业上市公司相比处于合理水平。

综上，巨星农牧对预测期内的资本性支出进行了合理预测，并参考了已完工项目和同行业上市公司的项目投资情况，预测期内的资本性支出充分、完整。

六、补充披露情况

上述内容已在重组报告书“第六节 三、(三)收益法评估过程”中进行了补充披露。

七、独立财务顾问核查意见

独立财务顾问通过查阅标的公司已建成猪舍与在建猪舍的投资规划，报告期内标的公司的生猪育种情况；查询同行业上市公司的相关指标，国家关于鼓励生猪养殖的有关政策，四川省的生猪市场情况；查询四川省生猪、中速鸡的价格波动情况以及饲料行业的整体发展情况；访谈标的公司的相关人员；比对反馈意见回复和重组报告书等方式进行核查。

经核查，独立财务顾问认为：

1、根据标的公司的项目建设规划，预测期内销量的增长主要由于在建项目的投产，相关销售的实现具有合理性和可实现性；

2、预测期内，生猪价格根据历史平均价格并结合当前生猪价格进行预测，相关指标的预测较为谨慎，具有可实现性；

3、预测期内肉鸡销售收入大幅增长是由于肉鸡出栏数量增长所致，预测期内收入的波动系肉鸡价格预计有所波动，相关预测指标具有合理性和可实现性；

4、巨星农牧饲料业务未来采用稳定战略，且饲料行业已经进入成熟阶段，长期看较为稳定。因此，以 2019 年饲料业务收入实现情况为基础，对预测期的饲料业务收入进行预测，相关预测指标具有合理性；

5、巨星农牧对预测期内的资本性支出进行了合理预测，并参考了已完工项目和同行业上市公司的项目投资情况，预测期内的资本性支出充分、完整，与同行业上市公司相比处于合理水平；

6、上述内容已在重组报告书中补充披露。

【反馈意见 23】

申请文件显示，根据收益法评估预测，1)巨星农牧预测期内管理费用占销售收入比例由 5.33%持续下降至 3.23%。2)销售费用占销售收入的比例维持在 1.96%至 1.92%。3)研发费用金额在预测期始终维持不变。请你公司补充披露：预测标

的资产 2020 至 2024 年管理费用占收入的比持续降低、销售费用占收入的比维持不变、研发费用金额维持不变的原因及和合理性,是否与标的资产经营实际相符。请独立财务顾问、评估师核查并发表明确意见。

【回复】

一、预测标的资产 2020 至 2024 年管理费用占收入的比持续降低、销售费用占收入的比维持不变、研发费用金额维持不变的原因及和合理性,是否与标的资产经营实际相符

(一) 管理费用占收入的比例持续降低的合理性

2017 年-2019 年,标的公司管理费用的构成如下表所示:

单位:万元

项目	2019 年度	2018 年度	2017 年度
职工薪酬	4,718.62	2,682.71	2,370.41
折旧费	286.65	248.68	198.72
财产保险费	1,475.43	764.65	364.68
无形资产摊销	116.11	103.87	102.15
其他管理费用	1,188.13	859.71	1,109.13
管理费用小计	7,784.94	4,659.62	4,145.09
管理费用增长率	67.07%	12.41%	/
营业收入	126,005.29	109,159.76	111,044.12
营业收入增长率	15.43%	-1.70%	/
管理费用/营业收入	6.18%	4.27%	3.74%

2017 年-2019 年,巨星农牧的管理费用分别为 4,145.09 万元、4,659.62 万元和 7,784.94 万元,主要由职工薪酬、财产保险费、折旧费及无形资产摊销等构成,2017 年-2019 年,管理费用占营业收入的比例分别为 3.74%、4.27%和 6.18%,占比增加的主要原因是标的公司管理费用增长较快。2017-2019 年,管理费用的增加主要是由于职工薪酬与财产保险费的增长。其中,职工薪酬增长是由于标的公司增加了生猪养殖业务人才储备以及提高员工绩效所致,财产保险费增长是由于标的公司购买生猪价格指数保险及疫病保险增加所致。

预测期内,随着标的公司的生猪规模不断扩大,预计管理方面的规模化效应将逐渐体现,未来管理人员薪酬的增长幅度将低于收入的增长幅度;财产保险费

用方面，扑杀险由于市场及疫情变化较大，近期各保险公司均未再推出相应的险种，故未来财产保险费用中将减少该险种的购买费用，其他险种的费用将随着生猪存栏规模的扩大而增长。另外，管理费用中的折旧和摊销、租赁费等支出较为刚性，对营业收入变动幅度敏感度不高。因此，随着预测期内标的公司营业收入的快速增长，而管理费用的增长较为有限，管理费用占营业收入的比例将逐渐降低。

预测期内，标的公司的管理费用预测如下：

单位：万元

项目	2020 年度	2021 年度	2022 年度	2023 年度	2024 年度
职工薪酬	6,473.61	6,797.29	7,137.15	7,351.26	7,571.80
折旧费	286.65	286.65	286.65	286.65	286.65
财产保险费	415.01	860.49	1,310.23	1,742.25	2,017.74
无形资产摊销	116.11	116.11	116.11	116.11	116.11
其他管理费用	1,085.67	1,429.05	1,712.58	1,973.69	2,174.26
管理费用小计	8,377.05	9,489.59	10,562.72	11,469.96	12,166.56

综上，预测期内管理费用占收入比例降低的主要原因是由于随着收入的增长，规模效益将逐步体现以及扑杀险的停售综合所致，相关预测指标具有合理性。

（二）销售费用占收入的比维持不变的合理性

2017 年-2019 年，标的公司销售费用的构成如下表所示：

单位：万元

项目	2019 年度	2018 年度	2017 年度
职工薪酬	1,571.37	1,451.73	2,048.81
差旅费	502.26	617.50	909.53
其他销售费用	526.89	384.65	499.84
销售费用小计	2,600.52	2,453.88	3,458.18
销售费用增长率	5.98%	-29.04%	/
营业收入	126,005.29	109,159.76	111,044.12
营业收入增长率	15.43%	-1.70%	/
管理费用/营业收入	2.06%	2.25%	3.11%

2017 年-2019 年，巨星农牧的销售费用分别为 3,458.18 万元、2,453.88 万元和 2,600.52 万元，主要由职工薪酬和差旅费构成，2017 年-2019 年，销售费用占

营业收入的比例分别为 3.11%、2.25%和 2.06%，占比下降的主要原因是标的公司饲料业务销售人员减少和销量下降导致的费用减少。

预测期内，饲料板块的收入规模基本上保持不变，畜禽销售收入将逐渐增长。由于职工薪酬、差旅费等费用与销售收入的相关性较高，预测期内，标的公司的职工薪酬、差旅费等销售费用将根据未来收入情况进行预测。

预测期内，标的公司的销售费用预测如下：

单位：万元

项目	2020 年度	2021 年度	2022 年度	2023 年度	2024 年度
职工薪酬	1,961.46	2,625.27	3,411.35	4,139.80	4,702.81
差旅费	627.67	840.09	1,091.63	1,324.73	1,504.90
其他销售费用	495.96	618.78	763.94	898.35	1,002.12
销售费用小计	3,085.09	4,084.14	5,266.92	6,362.88	7,209.83

综上，未来年度预测销售费用占营业收入比例总体保持稳定的原因是主要构成销售费用的职工薪酬和差旅费与销售收入的相关性较高，且与 2019 年度销售费用占营业收入的比例不存在显著差异，具有合理性。

（三）研发费用金额维持不变的合理性

2017 年-2019 年，巨星农牧的研发费用分别为 236.62 万元、290.13 万元和 538.31 万元。标的公司的研发费用主要用于饲料配方的研发和检测，由于饲料行业的发展较为成熟，标的公司现有产品的竞争力和市场地位相对稳定，投入研发费用主要是为了调整现有产品特性，以更好的应对客户的需求。因此，在未来经营预测中，巨星农牧的研发活动主要是在现有基础上保持相关的研发和检测需求，故未来预测中研发费用基本上不会有明显的变化。

二、补充披露情况

上述内容已在重组报告书“第六节 三、（三）收益法评估过程”中进行了补充披露。

三、独立财务顾问核查意见

独立财务顾问通过查看和分析标的公司历史年度期间费用的发生金额与变动情况，访谈标的公司财务、业务等相关人员了解行业发展趋势以及标的公司未来发展方向，比对反馈意见回复和重组报告书等方式进行核查。

经核查，独立财务顾问认为：

1、预测期内，标的公司预测期内管理费用占收入比例降低的主要原因是随着收入的增长，规模效益将逐步体现以及扑杀险的停售综合所致；销售费用占营业收入比例总体保持稳定的原因是主要构成销售费用的职工薪酬和差旅费与销售收入的相关性较高；研发费用维持不变的原因是标的公司的研发活动主要基于现有基础上保持相关的研发和检测需求，相关预测指标具有合理性，和巨星农牧公司的实际经营情况相一致。

2、上述内容已在重组报告书中补充披露，披露的内容与反馈意见回复一致。

【反馈意见 24】

申请文件显示，1) 2018 年、2019 年巨星农牧账面存货分别为 21,718.25 万元以及 19,106.29 万元；其中消耗性生物资产分别为 12,330.43 万元、10,052.65 万元。2) 2018 年、2019 年巨星农牧账面生产性生物资产分别为 4,875.26 万元、6,303.02 万元。请你公司补充披露：1) 巨星农牧报告期末各类生物资产的数量、重量、种类及对应的金额，并补充披露生物资产养殖各环节产量、存量、销量的匹配性。2) 消耗性生物资产的管控流程、减值测试过程，并说明存货跌价准备计提的充分性。3) 消耗性生物资产和生产性生物资产划分原则、会计处理规范性及内部控制制度执行情况。4) 补充披露报告期内巨星农牧是否出现动物疫病的情形，若是请补充披露动物疫病的具体情况、涉及的资产数量和金额、巨星农牧的处理方式及对应的会计处理过程。5) 补充披露巨星农牧消耗性生物资产、生产性生物资产的盘点制度及报告期内的盘点情况，包括但不限于盘点过程、程序和结论，并说明盘点手段、盘点范围的充分性和有效性。请独立财务顾问、会计师核查并发表明确意见。

【回复】

一、巨星农牧报告期末各类生物资产的数量、重量、种类及对应的金额，并补充披露生物资产养殖各环节产量、存量、销量的匹配性

1、巨星农牧报告期末各类生物资产的数量、重量、种类及对应的金额

报告期各期末，巨星农牧各类生物资产的基本情况如下：

项目		2019年12月31日		
		数量(头或羽)	重量(KG)	金额(万元)
消耗性生物资产	乳猪	22,806	163,399.00	763.28
	保育猪	4,216	115,488.00	309.50
	育肥猪	75,328	4,499,076.20	7,443.41
	小计	102,350	4,777,963.20	8,516.19
	肉鸡	1,274,974	1,911,081.00	1,536.46
	合计	1,377,324	6,689,044.20	10,052.65
生产性生物资产	后备猪	8,550	648,175.80	1,481.48
	种猪	14,258	2,815,743.47	3,852.55
	种鸡	225,719	467,068.50	968.99
	合计	248,527	3,930,987.77	6,303.03
项目		2018年12月31日		
		数量(头或羽)	重量(KG)	金额(万元)
消耗性生物资产	乳猪	16,933	79,075.00	441.74
	保育猪	10,854	158,352.00	537.21
	育肥猪	124,377	8,187,406.10	10,472.30
	小计	152,164	8,424,833.10	11,451.25
	肉鸡	779,314	974,142.50	879.19
	合计	931,478	9,398,975.60	12,330.43
生产性生物资产	后备猪	1,258	77,099.60	147.72
	种猪	11,415	2,417,625.64	4,181.08
	种鸡	138,531	293,965.50	546.46
	合计	151,204	2,788,690.74	4,875.26

注：乳猪、保育猪、育肥猪、后备猪和肉鸡的重量根据其标准日龄重量计算而来；种猪和种鸡的重量根据相应年度淘汰种猪和种鸡的平均销售重量计算而来。

2、生物资产养殖各环节产量、存量、销量的匹配性

(1) 生猪养殖各环节产量、存量、销量的匹配性

A、生物资产养殖各环节产存销数据

单位：头

类型	项目	2019.12.31/2019年度	2018.12.31/2018年度
种猪	年初存栏	11,415	11,777
	其中：经产种猪	11,204	11,590

	本年增加	11,173	7,057
	本年减少	8,330	7,419
	年末存栏	14,258	11,415
	其中：经产种猪	13,908	11,204
生猪	年初存栏	153,422	122,651
	本年增加	317,257	332,298
	其中：外购	21,365	72,982
	自产	295,892	259,316
	本年减少	359,779	301,527
	其中：外销数量	221,911	239,900
	年末存栏	110,900	153,422
	其中：消耗性生物资产	102,350	152,164
	后备猪	8,550	1,258

B、关于生物资产养殖各环节匹配性的说明

a、分娩乳猪数量的匹配性

根据公式：单头母猪年提供乳猪数量=本年分娩的乳猪数量/[（经产种猪年初存栏量+经产种猪年末存栏量）/2]，结合上表中数据，计算可以得出 2018 年度和 2019 年度巨星农牧单头母猪年提供乳猪数量分别约为 22.75 头和 23.57 头。根据经验值，巨星农牧平均水平为 23 头左右，较为相符。

b、育肥猪上市数量的匹配性

根据公式：育肥猪上市率=育肥猪上市数量/养户领取猪苗数量，2018 年度和 2019 年度巨星农牧生猪上市率分别为 91.98%和 76.73%，根据经验值，巨星农牧平均水平为 93%左右，2018 年较为相符，2019 年生猪上市率下降的原因是 2019 年受疫病影响生猪死亡率增加。

综上，报告期内，生猪养殖各环节产量、存量、销量具有匹配性。

（2）商品肉鸡养殖各环节产量、存量、销量的匹配性

A、生物资产养殖各环节产存销数据

单位：万羽、万枚

类型	项目	2019.12.31/2019 年度	2018.12.31/2018 年度
种鸡	年初存栏	13.85	15.99

	其中：在产种鸡	8.24	7.75
	本年增加	87.72	54.56
	本年减少	79.00	56.69
	其中：淘汰	14.45	16.45
	年末存栏	22.57	13.85
	其中：在产种鸡	11.82	8.24
可孵种蛋	年初库存	23.40	23.10
	本期增加	2,142.12	1,494.54
	其中：自产	1,945.36	1,445.36
	本期减少	2,136.69	1,494.24
	其中：产苗耗用	1,536.19	1,305.71
	年末库存	28.83	23.40
鸡苗	年初存栏	-	-
	本年增加	1,273.79	1,159.40
	其中：自产	1,273.79	1,159.40
	本年减少	1,273.79	1,159.40
	其中：投苗	455.88	349.65
	年末存栏	-	-
商品肉鸡	年初存栏	77.93	84.69
	本年增加	460.33	358.94
	其中：投苗	454.74	349.04
	外购	5.59	9.90
	本年减少	410.76	365.70
	其中：肉鸡销售	373.62	336.82
	年末存栏	127.50	77.93

B、关于生物资产养殖各环节匹配性的说明

a、可孵种蛋数量的匹配性

根据公式：在产存栏种鸡累计自产种蛋数量=可孵种蛋自产数量/[（在产种鸡年初存栏量+在产种鸡年末存栏量）/2]，结合上表中数据，计算可以得出 2018 年度和 2019 年度在产存栏种鸡年累计自产种蛋数量分别为 181 枚和 194 枚。根据经验值，巨星农牧平均水平通常在 215 枚-225 枚之间，上述计算得出的在产存栏种鸡累年自产种蛋数量低于公司平均水平主要是由于未包含商品蛋。2019 年

度巨星农牧在产存栏种鸡累计自产种蛋数量增加的主要原因是种鸡品种改良及根据市场需求调整入孵日龄。

b、鸡苗数量的匹配性

根据公式：出苗率=自产商品鸡苗数量/入孵种蛋数量（即：产苗耗用种蛋数量），结合上表中数据，计算可以得出 2018 年度和 2019 年度巨星农牧出苗率分别为 88.79%和 82.92%。根据经验值，巨星农牧平均水平通常在 85%左右，较为相符。

c、商品肉鸡上市数量的匹配性

根据公式：商品肉鸡上市率=商品肉鸡上市数量/养户商品肉鸡领苗数量，2018 年度和 2019 年度巨星农牧商品肉鸡上市率分别为 92.19%和 90.24%，根据经验值，巨星农牧平均水平为 91%左右，较为相符。

综上，报告期内，商品肉鸡养殖各环节产量、存量、销量具有匹配性。

二、消耗性生物资产的管控流程、减值测试过程，并说明存货跌价准备计提的充分性

1、管控流程

巨星农牧经过十余年规模化猪场管理的实践，积累了丰富的养殖管理经验，已经形成了一套有效的管控流程并予以严格执行，形成了包括《产房生产操作流程》、《配怀舍生产操作流程》、《后备舍生产操作流程》、《种猪场数据管理制度》、《寄养财产、物资领用管理制度》、《寄养财产安全检查管理制度》、《存货盘点管理制度》等涵盖生物资产各个环节的管控制度和管控措施，以保证消耗性生物资产的生产质量、生产效率及成本归集、库存数量等数据的准确性。

2、减值测试过程

巨星农牧至少每年年度终了对生物资产进行检查，有确凿证据表明生物资产发生减值的，计提生物资产跌价准备。每年年度终了，巨星农牧检查消耗性生物资产是否有发生减值的迹象，在此基础上计算确定消耗性生物资产的可变现净值。巨星农牧以消耗性生物资产出栏销售时的估计售价，减去消耗性生物资产从资产负债表日至出栏时估计将发生的成本、销售费用的差额作为可变现净值的确定依据。

判断消耗性生物资产减值迹象主要根据《企业会计准则第 5 号——生物资产》准则对消耗性生物资产的减值采取了易于判断的方式，即每年年度终了对消耗性生物资产进行检查，有确凿证据表明在遭受自然灾害、病虫害、动物疫病侵袭或市场需求变化等原因的情况下，生物资产才可能存在减值。具体来说，消耗性生物资产存在下列情形之一的，表明可变现净值低于账面价值：①因遭受火灾、旱灾、水灾、冻灾、台风、冰雹等自然灾害，造成消耗性生物资产发生实体损坏，影响该资产的进一步生长，从而降低其产生经济利益的能力。②因遭口蹄疫等动物疫病侵袭，造成消耗性生物资产的市场价格大幅度持续下跌，并且在可预见的未来无回升的希望。③因消费者偏好改变而使公司的消耗性生物资产的市场需求发生变化，导致市场价格逐渐下跌。④因公司所处经营环境变化，从而对公司产生不利影响，导致消耗性生物资产的市场价格逐渐下跌。⑤其他足以证明消耗性生物资产实质上已经发生减值的情形。

报告期各期末，巨星农牧对消耗性生物资产进行减值测试，经过减值测试，消耗性生物资产不存在减值迹象，无需计提跌价准备。

三、消耗性生物资产和生产性生物资产划分原则、会计处理规范性及内部控制制度执行情况

1、消耗性生物资产和生产性生物资产的划分原则

巨星农牧以持有生物资产的目的作为生产性生物资产及消耗性生物资产的区分标准和区分方法：持有为了出售的生物资产作为消耗性生物资产进行核算，而将持有用于繁殖的生物资产作为生产性生物资产核算。

2、会计处理规范性

巨星农牧设立成本会计、产业会计、销售会计、出纳等财务岗位，通过 NC 财务软件及 ERP 猪（鸡）场软件管理系统对生物资产进行核算管理。在 NC 财务软件系统分别设立了生产性生物资产和消耗性生物资产一级科目核算；同时生物资产按养殖所在单位设立了部门辅助核算。

（1）消耗性生物资产：在 NC 系统中按照群体设立了乳猪、保育猪、育肥猪、鸡苗、肉鸡二级科目。同时巨星农牧运用了 ERP 猪（鸡）场软件管理系统、

ERP 猪（鸡）场代养软件管理系统，对消耗性生物资产按批次进行生产管理、成本核算、销售管理。

（2）生产性生物资产：按照类别设立种猪和种鸡二级科目核算；种猪按使用状态设立成熟性种猪（已配过种）和非成熟性种猪（后备，待配种）三级科目。同时巨星农牧运用了 ERP 猪（鸡）场软件管理系统对种猪按类别进行个体化核算管理；对种鸡进行按批次核算管理。在 ERP 系统中：种猪按猪场、栏舍、分品系、分品种、个体号，耳牌号等信息进行个体管理。种鸡按鸡场、栋舍、分品种、分批次等进行批次管理核算。

3、内部控制制度执行情况

巨星农牧制定了生物资产生产管理制度：明确了生物资产的免疫、饲喂、配种、孵化、转群、淘汰、死亡确认等相关规定，并成立相关的检查组进行内部检查，制定相应的检查流程，定期检查相关生产管理制度的执行情况，同时巨星农牧财务、审计、监察等相关职能部门定期和不定期进行盘点、抽查，督促相关制度的执行。

巨星农牧制定了财务制度，在财务制度中对生物性资产的管理、划分原则、计量、折旧、盘点、成本核算、取得的政府补助、处置等会计核算进行了相关规定，在执行过程中均按此制度进行执行。

四、补充披露报告期内巨星农牧是否出现动物疫病的情形，若是请补充披露动物疫病的具体情况、涉及的资产数量和金额、巨星农牧的处理方式及对应的会计处理过程

1、动物疫病具体情况

2018 年，巨星农牧生物资产不存在重大疫病情形；2019 年，巨星农牧存在因疫病生猪被扑杀的情况，具体情况如下：

单位：头、万元

项目	数量	金额	保险赔偿金额	计入营业外支出金额
消耗性生物资产	43,560	3,152.00	907.32	2,244.68
生产性生物资产	3,432	542.17	626.88	-84.71
合计	46,992	3,694.17	1,534.20	2,159.97

2、处理方式

报告期内，巨星农牧对扑杀和死亡的生物资产均进行了无害化处理。

报告期内，巨星农牧对扑杀的消耗性生物资产和生产性生物资产在扣除保险公司赔偿后计入营业支出，具体如下：

（1）生物资产非正常死亡时（含扑杀），将资产账面价值转入营业外支出

借：营业外支出

 生产性生物资产-累计折旧

贷：生产成本

 生产性生物资产-原值

（2）若有保险赔偿，根据实际收到或保险公司确认的应赔偿金额冲减营业外支出

借：银行存款/其他应收款

贷：营业外支出

五、补充披露巨星农牧消耗性生物资产、生产性生物资产的盘点制度及报告期内的盘点情况，包括但不限于盘点过程、程序和结论，并说明盘点手段、盘点范围的充分性和有效性

1、巨星农牧盘点制度

巨星农牧制定了存货盘点管理制度，根据《存货盘点管理制度》规定，巨星农牧采用定期与不定期结合的方式进行盘点，相关盘点记录由生产部/猪场/发展部保存，并上传财务部。

2、生物资产盘点情况

（1）寄养户的生物资产盘点情况

寄养户采取不定期视频或现场盘点方式，每月盘点范围不低于当月存栏的25%，盘点检查内容包括寄养户的生物资产、疫苗药品、饲料库存以及场内是否有违规饲养鸡鸭，管理本填写是否完善等。盘点完成后就盘点情况填制《寄养财产安全检查表》，并由养户签字确认，之后再形成文字报告 OA 发送给相关领导。如采取视频方式盘点且发现财产差异较大的，财务及管理人员需及时到现场进行复盘，查明原因。

（2）自有养殖场的生物资产盘点情况

自有养殖场采取定期和不定期盘点方式，同时财务人员可采用视频或现场盘点。日常场内自盘，在盘点前需准备好猪只和物资盘存表，盘存数量为系统中导出的最新结存数。盘点猪场猪只时需内勤及生产技术人员共同参与，对各栋舍存栏数量逐一盘查，登记好实际头数并与账面头数比对，如有差异，需进行复查盘点。盘点结束后，盘点人员及生产技术人员在盘存表上签字确认，并交由场长审核签字。如果盘存结果与账面存在差异，需查明原因。签字确认后的盘点表需扫描发送至财务部备案。

财务人员可不定期采用视频盘点方式对猪场猪只、饲料、药品及疫苗进行盘点，如盘点发现财产差异较大的，财务及管理人员需及时到现场进行复盘，查明原因。

从巨星农牧报告期内的历次存货盘点结果来看，生物资产账实相符。

3、盘点手段、盘点范围的充分性和有效性

经过查验标的公司生物资产盘点记录，标的公司人员严格执行公司规章制度，相关管理制度设计合理、运行有效。

2019年12月31日，各中介机构在标的公司财务人员、场长、寄养户和生产技术人员的配合下，通过实地盘点和视频盘点相结合的方式对标的公司养殖场和寄养户的生物资产进行监盘、抽盘，未发现异常。

综上所述，巨星农牧各报告期末存货的盘点过程、程序控制有效，盘点结果无异常情况，盘点手段合理，盘点范围覆盖了标的公司主要生物资产，盘点手段、盘点范围具备有效性和充分性。

六、补充披露情况

上述内容已在重组报告书中“第九节 四、（一）1、资产结构分析”及“第九节 五（三）9、营业外支出”中进行了补充披露。

七、独立财务顾问核查意见

独立财务顾问通过获取标的公司生物资产存栏统计表，获取标的公司存货跌价准备计算表，统计生猪和商品肉鸡的市场价格，查阅标的公司存货盘点制度、存货跌价准备的计提政策等资料，获取标的公司营业外支出明细表，获取标的公

司报告期盘点表以及有关盘点情况的记录，访谈标的公司财务、产业办事处、场长等相关人员，对生物资产实施监盘，比对反馈意见回复和重组报告书等方式进行核查。

经核查，独立财务顾问认为：

- 1、报告期内，生物资产养殖各环节的产量、存量和销量具有匹配性；
- 2、报告期各期末，巨星农牧对消耗性生物资产进行减值测试，经过减值测试，消耗性生物资产不存在减值迹象，无需计提跌价准备；
- 3、巨星农牧以持有生物资产的目的作为生产性生物资产及消耗性生物资产的划分原则；巨星农牧设立成本会计、产业会计、销售会计、出纳等财务岗位，通过 NC 财务软件及 ERP 猪（鸡）场软件管理系统对生物资产进行核算管理；巨星农牧制定了生物资产生产管理制度和相应财务制度，报告期内有效执行；
- 4、报告期内，由于疫病造成死亡的生物资产，巨星农牧均进行了无害化处理，损失扣除保险赔偿后计入营业外支出；
- 5、巨星农牧各报告期末存货的盘点过程、程序控制有效，盘点结果无异常情况，盘点手段合理，盘点范围覆盖标的公司主要生物资产，盘点手段、盘点范围具备有效性和充分性；
- 6、上述内容已在重组报告书中补充披露。

【反馈意见 25】

申请文件显示，1)2018 年、2019 年，标的资产经营活动现金流分别为 6,418.64 万元、25,219.57 万元，高于当期净利润。2) 标的资产 2019 年购买商品、接受劳务支付的现金金额为 89,863.78 万元，低于 2018 年（92,298.25 万元），但当年的营业成本及费用均高于 2018 年。3) 标的资产 2019 年投资活动中存在“收回投资收到的现金”以及“投资支付的现金”分别为 41,401.77 万元、41,567.82 万元。请你公司补充披露：1) 报告期经营活动产生的现金流量和净利润的差异分析。列表说明具体差异项目及金额，并说明差异原因及合理性。2) 报告期现金流量表中“销售商品、提供劳务收到的现金”与营业收入及应收账款变化情况的匹配性分析。3) 报告期现金流量表中“购买商品、接受劳务支付的

现金”与采购成本、应付账款的变化金额等的匹配性分析，并说明在成本增长、应付款项未大幅增长的情况下，2019年“购买商品、接受劳务支付的现金金额”下降的合理性。4) 补充披露2019年“收回投资收到的现金”以及“投资支付的现金”对应的收支事项，包括但不限于交易情况、收支对象、投资是否履行了必要的审议程序、投资回报情况等。5) 测算标的资产2019年持有货币资金的利息收入、贷款的利息成本与财务费用的匹配性。请独立财务顾问、会计师核查并发表明确意见。

【回复】

一、报告期经营活动产生的现金流量和净利润的差异分析。列表说明具体差异项目及金额，并说明差异原因及合理性

报告期内，巨星农牧经营活动产生现金流量净额和净利润差异如下：

单位：万元

项目	2019年度	2018年度
净利润	10,903.97	1,451.62
加：资产减值准备	1,208.35	971.76
长期资产折旧及摊销	5,185.29	4,099.90
长期资产处置及报废损失	181.58	1,652.31
财务费用（收益以“-”号填列）	1,406.01	1,425.33
存货的减少（增加以“-”号填列）	2,611.96	-3,356.55
经营性应收项目的减少（增加以“-”号填列）	567.58	-3,723.73
经营性应付项目的增加（减少以“-”号填列）	3,187.54	4,281.43
其他	-32.71	-383.43
经营活动产生的现金流量净额	25,219.57	6,418.64

注：2019年经营性应收项目的减少567.58万元，合并资产负债表上经营性应收项目（包括应收票据、应收账款、预付款项、其他应收款）科目本期减少合计数为1,056.68万元，差异489.10万元。其中主要是：（1）2019年应收账款减少2,127.50万元中核销坏账1,604.82万元不增加经营现金流入，在编制现金流量表时已扣除；（2）2019年其他应收款增加1,442.90万元中，含计提的应收保险公司赔款1,118.25万元，不减少经营现金流入，在编制现金流量表时已扣除；上述两个事项合计影响金额为486.57万元。

2018年经营性应收项目的增加3,723.73万元，合并资产负债表上经营性应收项目（包括应收票据、应收账款、预付款项、其他应收款）科目本期增加合计数为3,222.18万元，差异501.55万元。主要原因系2018年应收账款增加2,836.77万元中核销坏账502.83万元不增加经营现金流入，在编制现金流量表时已扣除。

报告期内，巨星农牧经营活动产生的现金流量净额高于净利润，主要原因是：

1、资产减值准备、长期资产折旧摊销和长期资产处置及报废损失不影响经营活动现金流量但减少净利润，2、财务费用不属于经营活动的损益，3、存货及经营性应收应付增减变动影响经营性现金流量。

二、报告期现金流量表中“销售商品、提供劳务收到的现金”与营业收入及应收账款变化情况的匹配性分析

报告期内，巨星农牧现金流量表中“销售活动、提供劳务收到的现金”与营业收入及应收账款变化情况的匹配性分析如下表：

单位：万元

项目	2019 年度	2018 年度
营业收入	126,005.29	109,159.76
加：增值税销项税	13.08	100.07
应收票据的减少（期初-期末）	141.95	-141.95
应收账款的减少（期初-期末）	522.68	-3,340.09
预收账款的增加（期末-期初）	1,032.10	396.58
销售商品、提供劳务收到的现金	127,715.10	106,174.37

注：2019 年应收账款的减少 522.68 万元，合并资产负债表上应收账款科目本期减少为 2,127.50 万元，差异 1,604.82 万元，系 2019 年核销坏账 1,604.82 万元不增加经营现金流入，在编制现金流量表时已扣除。

2018 年应收账款的减少-3,340.09 万元，合并资产负债表上应收账款科目本期减少为 -2,836.77 万元，差异 503.32 万元，主要系 2018 年核销坏账 502.83 万元不增加经营现金流入，在编制现金流量表时已扣除。

通过上表可知，报告期内，巨星农牧现金流量表中“销售商品、提供劳务收到的现金”与营业收入存在差异，主要是应收账款和预收账款的增减变动引起的。

2018 年，巨星农牧现金流量表中“销售商品、提供劳务收到的现金”与营业收入的差异为-2,985.39 万元，主要原因是 2018 年末巨星农牧的应收账款增加，现金流入减少 3,340.09 万元。

2019 年，巨星农牧现金流量表中“销售商品、提供劳务收到的现金”与营业收入的差异为 1,709.81 万元，主要原因是 2019 年末巨星农牧的应收账款减少和预收账款增加，现金流入增加 1,554.78 万元。

2019 年，巨星农牧现金流量表中“销售商品、提供劳务收到的现金”较 2018 年增加 21,540.73 万元，主要原因一是营业收入增加 16,845.53 万元，二是 2019

年末应收账款减少增加现金流入 3,862.77 万元。

综上,报告期内,巨星农牧现金流量表中“销售商品、提供劳务收到的现金”与营业收入及应收账款等的变化情况相匹配。

三、报告期现金流量表中“购买商品、接受劳务支付的现金”与采购成本、应付账款的变化金额等的匹配性分析,并说明在成本增长、应付款项未大幅增长的情况下,2019年“购买商品、接受劳务支付的现金金额”下降的合理性

报告期内,巨星农牧现金流量表中“购买商品、接受劳务支付的现金”与采购成本、应付账款变化金额等的匹配性分析如下表:

单位:万元

项目	2019 年度	2018 年度
营业成本	99,115.41	97,678.56
加:计入营业外支出的消耗性生物资产	3,299.45	-
减:计入生产成本、制造费用中的折旧	4,551.15	3,523.43
计入生产成本、制造费用的职工薪酬	4,800.45	4,449.15
其他因素	420.19	-435.00
采购成本	92,643.07	90,140.97
加:存货的增加(期末-期初)	-2,611.96	3,356.55
应付账款的减少(期初-期末)	60.28	-1,088.75
预付账款的增加(期末-期初)	-227.61	-110.51
购买商品、接受劳务支付的现金	89,863.78	92,298.25

注:其他因素包括预提费用、保险赔偿收入等因素。

通过上表可知,报告期内,巨星农牧现金流量表中“购买商品、接受劳务支付的现金”与采购成本存在差异,主要是存货、应付账款和预付账款的增减变动引起的。

2018年,巨星农牧现金流量表中“购买商品、接受劳务支付的现金”与采购成本差异 2,157.28 万元,主要原因一是 2018 年末存货增加,现金流出增加 3,356.55 万元;二是 2018 年末应付账款增加,现金流出减少 1,088.75 万元。

2019年,巨星农牧现金流量表中“购买商品、接受劳务支付的现金”与采购成本差异 2,779.29 万元,主要原因是 2019 年末存货减少,现金流出减少 2,611.96 万元。

2019年,巨星农牧采购成本较 2018 年增加 2,502.09 万元、现金流量表中“购

买商品、接受劳务支付的现金”较 2018 年减少 2,434.47 万元，主要原因是 2019 年度存货占用资金较 2018 年减少 5,968.51 万元。

综上，报告期内，巨星农牧现金流量表中“购买商品、接受劳务支付的现金”与采购成本、存货、应付账款等的变化情况相匹配；成本增长、应付款项未大幅增长的情况下，2019 年“购买商品、接受劳务支付的现金金额”下降的主要原因是 2019 年度存货占用资金减少，具有合理性。

四、补充披露 2019 年“收回投资收到的现金”以及“投资支付的现金”对应的收支事项，包括但不限于交易情况、收支对象、投资是否履行了必要的审议程序、投资回报情况等

2019 年“收回投资收到的现金”以及“投资支付的现金”对应的收支事项如下：

单位：万元

项目	国债逆回购	期货合约	银行理财产品	合计
投资支付的现金	40,190.00	1,127.82	250.00	41,567.82
收回投资收到的现金	40,190.00	961.77	250.00	41,401.77
投资回报	38.03	149.48	1.23	188.74
收支对象	证券公司	期货公司	银行	-

注：收回投资收到的现金和投资支付的现金为投资项目的累计发生额。

1、国债逆回购

为提高资金使用效率，巨星农牧使用闲置资金通过其在东方证券股份有限公司开立的证券账户购买国债逆回购产品。2019 年，巨星农牧交易国债逆回购产品支付和收回的现金分别为 40,190.00 万元，取得的投资收益为 38.03 万元。

巨星农牧制定了《国债逆回购投资管理办法》，上述投资经巨星农牧董事会、股东大会审批，履行了必要的审议程序。

2、期货合约

为规避原材料价格波动风险，巨星农牧通过其上海东证期货有限公司、迈科期货股份有限公司、前海期货有限公司开设的期货账户购买豆粕、玉米期货合约。2019 年巨星农牧交易豆粕、玉米期货合约支付和收回的现金分别为 1,127.82

万元和 961.77 万元，取得的投资收益为 149.48 万元，2019 年末持有的豆粕、玉米期货合约余额为 180.43 万元。

巨星农牧制定了《对外投资制度》和《期货操作管理办法》，对对外投资的审批权限、授权制度及业务流程等作出了明确规定。上述投资经巨星农牧总经理审批，履行了必要的审议程序。

3、银行理财产品

为提高资金使用效率，巨星农牧使用闲置资金购买中国农业银行“本利丰步步高”开放式人民币理财产品。2019 年，巨星农牧交易银行理财产品支付和收回的现金分别为 250.00 万元，取得投资收益为 1.23 万元。

上述投资经巨星农牧总经理审批，履行了必要的审议程序。

五、测算标的资产 2019 年持有货币资金的利息收入、贷款的利息成本与财务费用的匹配性

巨星农牧 2019 年货币资金平均余额、贷款平均余额与财务费用中的利息收入、利息支出的匹配性分析如下：

单位：万元

项目	2019 年度
货币资金平均余额	19,795.29
利息收入	157.18
存款平均年利率	0.79%
贷款平均余额	25,185.99
利息支出	1,406.01
贷款平均年利率	5.58%

注 1：货币资金/贷款平均余额=当期各季末货币资金/贷款余额合计金额/当期季度数量。

注 2：存款平均年利率=利息收入/货币资金平均余额；贷款平均年利率=利息支出/贷款平均余额。

报告期内，中国人民银行公布的活期存款、一年期存款及一年期贷款基准利率如下：

期间	活期存款基准利率	一年期存款基准利率	一年期贷款基准利率
2015.10.24-至今	0.35%	1.50%	4.35%

巨星农牧货币资金主要为活期存款，少部分为七天通知存款。2019 年存款平均利率为 0.79%，在中国人民银行公布的活期存款基准利率及一年期存款基准

利率 0.35%-1.50% 区间内，处于合理水平，利息收入与货币资金余额规模相匹配。

巨星农牧贷款主要为银行短期借款、银行长期借款以及融资租赁借款，2019 年贷款平均年利率为 5.58%，略高于中国人民银行公布的一年期贷款利率 4.35%，主要原因系融资租赁借款以及长期借款的利率较高所致。巨星农牧 2019 年贷款平均年利率处于合理水平，利息支出与贷款平均余额规模相匹配。

六、补充披露情况

上述内容已在重组报告书中“第九节 五、（五）现金流量分析”及“第九节 五（三）3、期间费用”中进行了补充披露。

七、独立财务顾问核查意见

独立财务顾问通过查阅标的公司现金流量表补充资料，查阅标的公司 2019 年国债逆回购、期货合约及银行理财产品交易明细和审批资料，测算标的公司 2019 年货币资金平均余额、贷款平均余额与财务费用中的利息收入、利息支出的匹配性，查阅中国人民银行公布的活期存款、一年期存款及一年期贷款基准利率，访谈财务相关人员，比对反馈意见回复和重组报告书等进行核查。

经核查，独立财务顾问认为：

1、报告期内，巨星农牧经营活动产生的现金流量净额高于净利润，主要原因是：（1）资产减值准备、长期资产折旧摊销和长期资产处置及报废损失不影响经营活动现金流量但减少净利润，（2）财务费用不属于经营活动的损益，（3）存货及经营性应收应付增减变动影响经营性现金流量；

2、报告期内，巨星农牧现金流量表中“销售商品、提供劳务收到的现金”与营业收入及应收账款等的变化情况相匹配；

3、报告期内，巨星农牧现金流量表中“购买商品、接受劳务支付的现金”与采购成本、存货、应付账款等的变化情况相匹配；成本增长、应付款项未大幅增长的情况下，2019 年“购买商品、接受劳务支付的现金金额”下降的主要原因是 2019 年度存货占用资金减少，具有合理性；

4、巨星农牧 2019 年“收回投资收到的现金”以及“投资支付的现金”是基于对资金使用效率的管理和规避大宗原材料价格波动风险而进行的短期理财和

投资行为，投资事项为国债逆回购产品、期货合约和银行理财产品，投资履行了必要的审议程序；

5、巨星农牧 2019 年存款平均年利率处于合理水平，利息收入与货币资金余额规模相匹配；巨星农牧 2019 年贷款平均年利率处于合理水平，利息支出与贷款平均余额规模相匹配；

6、上述内容已在重组报告书中补充披露。

【反馈意见 26】

申请文件显示，1) 标的资产主要为现收现付，部分客户为赊销交易。2) 标的资产报告期内前五大应收账款客户均非公司收入前五大客户。请你公司：1) 补充披露报告期各期末标的资产应收账款的收回情况，包括但不限于实际收款时间、截至目前剩余未收回金额等。2) 结合标的资产赊销收入金额，进一步分析其应收账款周转的情况，以及坏账准备计提的合理性、充分性。请独立财务顾问、会计师核查并发表明确意见。

【回复】

一、补充披露报告期各期末标的资产应收账款的收回情况，包括但不限于实际收款时间、截至目前剩余未收回金额等

1、2018 年末应收账款收回情况

巨星农牧 2018 年末应收账款的收回金额及未收回余额如下：

单位：万元

项目	2018 年末余额	2019 年度收回金额	2019 年度核销金额	2019 年末未回收余额
应收账款	11,960.18	6,930.13	1,604.82	3,425.23
项目	2019 年末余额	2020 年 1-4 月收回金额	2020 年 1-4 月核销金额	2020 年 4 月 30 日未回收余额
应收账款	3,425.23	307.73	-	3,117.50

2、2019 年末应收账款收回情况

巨星农牧 2019 年末应收账款收回金额及余额如下：

单位：万元

项目	2019 年末余额	2020 年 1-4 月 收回金额	2020 年 1-4 月 核销金额	2020 年 4 月 30 日 未收回余额
应收账款	9,832.68	3,200.97	-	6,631.71

二、补充披露情况

上述内容已在重组报告书的“第九节 四、（一）1、资产结构构成”中进行了补充披露。

三、结合标的资产赊销收入金额，进一步分析其应收账款周转的情况，以及坏账准备计提的合理性、充分性

1、应收账款周转情况

报告期内，巨星农牧的赊销收入金额分别为 39,868.75 万元和 43,415.64 万元，与赊销收入对应的应收账款周转情况如下表所示：

项目	2019.12.31/2019 年度	2018.12.31/2018 年度
应收账款周转率（次/年）	3.98	3.78

注：应收账款周转率=当期赊销收入/平均应收账款账面余额

报告期内，巨星农牧与赊销收入对应的应收账款周转率分别为 3.78 次/年和 3.98 次/年。

巨星农牧的养殖业务主要采用现款现货的结算模式，赊销收入和应收账款主要由饲料业务产生。巨星农牧结合客户的经营规模、历年合作情况、征信报告等确定信用额度，信用账期一般为一年。当年客户采购规模超过信用额度后采用现款现货的结算模式。

2、坏账准备计提情况

报告期内，巨星农牧应收账款的坏账准备计提情况如下：

单位：万元

项目	2019.12.31/ 2019 年度	2018.12.31/ 2018 年度
应收账款余额	9,832.68	11,960.18
坏账准备	2,352.74	2,258.36
坏账准备计提比例	23.93%	18.88%
应收账款核销金额	1,604.82	502.83
核销比例	14.03%	4.03%

报告期各期末，巨星农牧的坏账准备计提比例分别为 18.88%和 23.93%，应收账款核销比例分别为 4.03%和 14.03%，坏账准备计提比例大于应收账款核销比例。

2018 年，巨星农牧应收账款坏账计提比例与同行业可比上市公司比较如下：

单位：%

序号	项目	1 年以内(含 1 年) 下同	1-2 年	2-3 年	3-4 年	4-5 年	5 年以上
1	正虹科技	1	10	20	50	50	50
2	新希望	5	10	20	50	100	100
3	天康生物	5	15	50	100	100	100
4	天邦股份	5	10	30	50	80	100
5	正邦科技	3	6	15	30	30	30
6	海大集团	5	10	25	40	40	100
7	大北农	5	10	30	60	80	100
8	金新农	5	10	25	40	40	100
9	唐人神	5	10	25	40	40	100
10	傲农生物	5	10	30	60	80	100
	平均值	4.4	10.1	27	52	64	88
	巨星农牧	5	10	30	100	100	100

通过上表可知，巨星农牧的应收账款坏账计提比例高于同行业可比上市公司平均水平。

2019 年，巨星农牧坏账准备计提以预期信用损失为基础，对上述各项目按照其适用的预期信用损失计量方法计提减值准备并确认信用减值损失。对于划分为账龄组合的应收账款，巨星农牧参考历史信用损失经验，结合当前状况以及对未来经济状况的预测，编制应收账款账龄与整个存续期预期信用损失率对照表，计算预期信用损失。

综上，报告期内，巨星农牧应收账款的坏账准备计提充分、合理。

四、独立财务顾问核查意见

独立财务顾问通过查阅标的公司《饲料客户赊欠、饲料客户担保借款及协助饲料客户融资管理办法》，获取标的公司应收账款明细表、坏账准备计算明细表，

统计应收账款收回情况，查阅同行业可比上市公司年度报告，访谈标的公司财务相关人员，比对反馈意见回复和重组报告书等方式进行核查。

经核查，独立财务顾问认为：

- 1、上述内容已在重组报告书中补充披露；
- 2、报告期内，巨星农牧赊销收入对应的应收账款周转率与实际经营情况相符，应收账款的坏账准备计提充分、合理。

【反馈意见 27】

申请文件显示，标的资产报告期末内固定资产及在建工程显著增长，主要为养殖场建设所致。请你公司：1) 按照业务情况，补充披露巨星农牧固定资产、在建工程的基本情况，包括项目、原值金额、折旧年限、转固时间、账面净值、减值计提情况等。2) 结合已建成及在建的养殖场的情况，补充披露新增固定资产及在建工程金额的合理性，并说明在建工程转固条件、是否存在已经达到预定可使用状态，是否存在延迟转固的情形。3) 结合饲料业务的产能情况、资产状况，说明饲料业务相关固定资产是否存在减值风险、相关资产减值准备计提是否充分。请独立财务顾问、会计师核查并发表明确意见。

【回复】

一、按照业务情况，补充披露巨星农牧固定资产、在建工程的基本情况，包括项目、原值金额、折旧年限、转固时间、账面净值、减值计提情况等

1、固定资产

巨星农牧采用直线法分类计提折旧，固定资产类别、预计使用寿命、预计净残值率和年折旧率如下：

类别	估计经济使用年限（年）	年折旧率（%）	预计残值率（%）
房屋及建筑物	5—40	19.00—2.38	5.00
机器设备	10	9.50	5.00
交通运输设备	5	19.00	5.00
其他设备（办公及管理用设备）	5	19.00	5.00

报告期内，巨星农牧的固定资产情况如下：

单位：万元

业务类型	项目	房屋及建筑物	机器设备	交通运输设备	其他设备（办公及管理用设备）	合计
养殖业务	一、账面原值					
	1、2018年1月1日	16,855.08	5,559.21	380.41	911.03	23,705.73
	2、本期增加额	4,424.57	2,200.51	27.42	146.01	6,798.51
	(1) 购置	1,209.76	614.51	27.42	146.01	1,997.70
	(2) 在建工程转入	3,214.81	1,586.01	-	-	4,800.81
	3、本期减少额	1,956.44	482.67	45.72	173.81	2,658.64
	(1) 处置、报废	1,956.44	482.67	45.72	173.81	2,658.64
	4、2018年12月31日	19,323.22	7,277.05	362.10	883.23	27,845.60
	5、本期增加额	10,341.48	4,131.53	347.65	469.46	15,290.11
	(1) 购置	1,562.10	1,651.59	347.65	405.57	3,966.91
	(2) 在建工程转入	8,779.37	2,479.94	-	63.89	11,323.20
	6、本期减少额	87.94	110.22	1.38	122.09	321.63
	(1) 处置、报废	87.94	110.22	1.38	122.09	321.63
	7、2019年12月31日	29,576.75	11,298.36	708.37	1,230.60	42,814.08
	二、累计折旧					
	1、2018年1月1日	3,318.78	2,038.14	185.28	512.31	6,054.52
	2、本期增加额	914.72	678.98	53.00	107.83	1,754.53
	(1) 计提	914.72	678.98	53.00	107.83	1,754.53
	(2) 其他增加	-	-	-	-	-
	3、本期减少额	514.47	314.92	33.05	119.51	981.95
	(1) 处置、报废	514.47	314.92	33.05	119.51	981.95
	4、2018年12月31日	3,719.03	2,402.20	205.23	500.63	6,827.10
	5、本期增加额	1,121.94	792.93	73.87	150.02	2,138.76
	(1) 计提	1,121.94	792.93	73.87	150.02	2,138.76
	(2) 其他增加	-	-	-	-	-
	6、本期减少额	19.52	64.71	0.68	103.91	188.82
	(1) 处置、报废	19.52	64.71	0.68	103.91	188.82
	7、2019年12月31日	4,821.45	3,130.41	278.43	546.74	8,777.04
	三、减值准备		-	-	-	-
	四、账面价值					
1、2018年1月1日	13,536.31	3,521.07	195.12	398.72	17,651.22	

业务类型	项目	房屋及建筑物	机器设备	交通运输设备	其他设备（办公及管理用设备）	合计
	2、2018年12月31日	15,604.19	4,874.85	156.87	382.60	21,018.51
	3、2019年12月31日	24,755.30	8,167.94	429.95	683.85	34,037.04
	一、账面原值					
	1、2018年1月1日	7,157.49	6,615.12	690.75	946.42	15,409.78
	2、本期增加额	1,637.39	2,743.19	102.37	154.03	4,636.98
	(1) 购置	268.96	857.35	92.77	86.94	1,306.02
	(2) 在建工程转入	1,368.43	1,885.83	9.60	67.09	3,330.96
	3、本期减少额	0.35	44.64	80.94	52.44	178.37
	(1) 处置、报废	0.35	44.64	80.94	52.44	178.37
	4、2018年12月31日	8,794.53	9,313.67	712.19	1,048.01	19,868.39
	5、本期增加额	930.13	536.95	79.60	60.02	1,606.69
	(1) 购置	401.46	482.70	79.60	52.44	1,016.20
	(2) 在建工程转入	528.67	54.25	-	7.57	590.49
	6、本期减少额	184.80	485.70	70.51	119.75	860.77
	(1) 处置、报废	184.80	485.70	70.51	119.75	860.77
	7、2019年12月31日	9,539.86	9,364.92	721.27	988.27	20,614.32
	二、累计折旧					
饲料业务	1、2018年1月1日	3,243.28	4,197.06	606.46	733.14	8,779.93
	2、本期增加额	270.50	460.77	34.12	72.01	837.40
	(1) 计提	270.50	460.77	34.12	72.01	837.40
	(2) 其他增加	-	-	-	-	-
	3、本期减少额	0.34	42.66	72.20	50.96	166.16
	(1) 处置、报废	0.34	42.66	72.20	50.96	166.16
	4、2018年12月31日	3,513.44	4,615.17	568.37	754.20	9,451.17
	5、本期增加额	344.03	637.06	37.82	75.02	1,093.93
	(1) 计提	344.03	637.06	37.82	75.02	1,093.93
	(2) 其他增加	-	-	-	-	-
	6、本期减少额	161.78	408.86	64.57	117.16	752.37
	(1) 处置、报废	161.78	408.86	64.57	117.16	752.37
	7、2019年12月31日	3,695.68	4,843.38	541.62	712.06	9,792.73
	三、减值准备	-	-	-	-	-
	四、账面价值					

业务类型	项目	房屋及建筑物	机器设备	交通运输设备	其他设备（办公及管理用设备）	合计
	1、2018年1月1日	3,914.22	2,418.06	84.30	213.28	6,629.85
	2、2018年12月31日	5,281.10	4,698.50	143.82	293.81	10,417.22
	3、2019年12月31日	5,844.18	4,521.54	179.66	276.21	10,821.58
	一、账面原值					
	1、2018年1月1日	24,012.58	12,174.33	1,071.16	1,857.45	39,115.52
	1、2018年12月31日	28,117.75	16,590.72	1,074.29	1,931.24	47,713.99
	2、2019年12月31日	39,116.61	20,663.27	1,429.65	2,218.87	63,428.40
	二、累计折旧					
	1、2018年1月1日	6,562.05	6,235.20	791.74	1,245.46	14,834.45
合计	1、2018年12月31日	7,232.47	7,017.37	773.60	1,254.83	16,278.27
	2、2019年12月31日	8,517.14	7,973.79	820.04	1,258.80	18,569.78
	三、减值准备	-	-	-	-	-
	四、账面价值					
	1、2018年1月1日	17,450.52	5,939.13	279.42	611.99	24,281.07
	2、2018年12月31日	20,885.28	9,573.34	300.69	676.41	31,435.73
	3、2019年12月31日	30,599.47	12,689.48	609.60	960.07	44,858.62

2019年12月31日，巨星农牧固定资产账面价值为44,858.62万元，养殖业务固定资产为巨星农牧固定资产的主要组成部分，其中养殖业务固定资产账面价值为34,037.04万元，饲料业务固定资产账面价值为10,821.58万元。

报告期内，巨星农牧固定资产账面价值增加20,577.56万元，其中养殖业务固定资产账面价值增加16,385.82万元，饲料业务固定资产账面价值增加4,191.73万元。报告期内，巨星农牧固定资产增加，主要是新建的养殖场转固增加引起的。

报告期内，新增的主要固定资产情况如下：

单位：万元

项目	转固金额	转固时间
彭山永祥饲料厂和生产线	3,259.45	2018年12月
剑阁巨星圈龙猪场	3,943.30	2018年9月
剑阁巨星高观猪场	5,794.72	2019年4月
泸县巨星福集猪场	5,165.18	2019年12月

2、在建工程

巨星农牧在建工程主要由生猪养殖业务的养殖场在建项目构成，截至 2019 年 12 月 31 日，在建工程账面价值为 16,338.25 万元，其主要项目的基本情况如下：

单位：万元

项目	设计规模（头）	开工时间	预计/已投产时间	账面价值
叙永后山猪场	8,000	2019 年 9 月	2020 年 10 月	4,944.43
泸县方洞猪场	2,000	2019 年 9 月	2020 年 5 月	1,880.96
崇州观胜猪场	1,800	2019 年 9 月	2020 年 10 月	1,228.61
崇州兴裕猪场	1,800	2019 年 10 月	2020 年 11 月	966.90
屏山中都猪场	8,000	2019 年 9 月	2020 年 12 月	3,387.43
邛崃冉义猪场	6,000	2019 年 12 月	2022 年 1 月	257.46
剑阁开封猪场	5,400	2019 年 9 月	2022 年 1 月	960.64
乐山剑锋猪场	12,000	2019 年 12 月	2022 年 1 月	481.01
小计				14,107.44
占期末在建工程的比例				86.35%

二、结合已建成及在建的养殖场的情况，补充披露新增固定资产及在建工程金额的合理性，并说明在建工程转固条件、是否存在已经达到预定可使用状态，是否存在延迟转固的情形

1、新增固定资产及在建工程金额的合理性

2017 年-2019 年，巨星农牧转固的养殖场的投资情况如下表所示：

项目	投产时间	设计规模（头）	投资金额（万元）	单头投资金额（万元/头）
泸县巨星福集猪场	2019年	6,000	7,585.53	1.28
剑阁巨星高观猪场	2019年	5,400	7,263.49	1.35
剑阁巨星圈龙猪场	2018年	3,500	4,380.52	1.25
泸县巨星兆雅猪场	2017年	2,400	2,707.60	1.13
合计		17,300	20,914.73	1.27

通过上表可知，2017 年-2019 年巨星农牧已投产的养殖场的平均单头投资金额为 1.27 万元/头。报告期内，泸县巨星福集猪场、剑阁巨星高观猪场和圈龙猪场的单头投资金额高于泸县巨星兆雅猪场，主要原因是为防控疫病，增加投资金额。

综上，报告期内，新增的养殖场的固定资产金额具有合理性。

报告期末，巨星农牧在建的养殖场的基本情况如下：

单位：头、万元

项目	设计规模	账面价值	房屋设备投资规划	是否达到预定可使用状态
叙永后山猪场	8,000	4,944.43	8,093.00	否
泸县方洞猪场	2,000	1,880.96	2,439.00	否
崇州观胜猪场	1,800	1,228.61	2,059.00	否
崇州兴裕猪场	1,800	966.90	2,069.00	否
屏山中都猪场	8,000	3,387.43	8,484.00	否
邛崃冉义猪场	6,000	257.46	5,675.00	否
剑阁开封猪场	5,400	960.64	5,291.00	否
乐山剑锋猪场	12,000	481.01	11,035.00	否

报告期末，巨星农牧在建的养殖场尚未达到预定使用状态，账面金额与投资进度相匹配，具有合理性。

2、在建工程转固条件

报告期内，巨星农牧在建工程转固定资产的标准和时点为：所建造的固定资产达到预定可使用状态但尚未办理竣工决算的，自达到预定可使用状态之日起，根据工程预算、造价、工程实际成本等按估计的价值转入固定资产，次月起开始计提折旧，待办理竣工决算后进行调整。

报告期内，巨星农牧在建工程均以是否达到预定可使用状态为标准进行转固，不存在延迟转固的情形。

三、补充披露情况

上述内容已在重组报告书的“第九节 四、（一）1、资产结构构成”中进行了补充披露。

四、结合饲料业务的产能情况、资产状况，说明饲料业务相关固定资产是否存在减值风险、相关资产减值准备计提是否充分

巨星农牧下属 6 家饲料公司，主要生产猪饲料、禽饲料和水产饲料，其中除部分猪饲料和禽饲料满足自用外，其余饲料均对外销售。截至 2019 年 12 月 31

日，饲料业务固定资产的账面价值为 10,821.58 万元，其中：房屋建筑物 5,844.18 万元，机器设备 4,521.54 万元。

报告期内，巨星农牧的饲料业务产能利用率较低，主要是由于饲料行业受下游养殖行业需求波动的影响较大，而养殖业具有较为明显的季节性。每当节假日后，畜禽的存栏量大幅下降，猪料、禽料的消费也进入淡季。另外，水产养殖受季节性气候影响，5-10 月是水产养殖动物的最佳生长季节，也是水产饲料销售的旺季，11 月到次年的 4 月为水产饲料销售的淡季。而饲料生产项目建设时，其理论产能一般是假设全年满负荷生产计算得出的。因此，在行业淡季经常会出现饲料生产线未满载利用的情形，导致产能利用率较低。

报告期内，饲料业务生产设备使用情况正常，结合巨星农牧生猪养殖的发展规划以及其对饲料业务的发展规划，预计饲料业务相关固定资产不存在减值的情形，未计提资产减值准备。

五、独立财务顾问核查意见

独立财务顾问通过获取标的公司固定资产和在建工程明细表，抽查标的公司报告期内在建工程转固的银行回单、报账单、发票、验收单、竣工结算报告等资料，现场抽查盘点固定资产和在建工程，访谈标的公司财务等相关人员，比对反馈意见回复和重组报告书等方式进行核查。

经核查，独立财务顾问认为：

1、报告期末，养殖业务固定资产为巨星农牧固定资产的主要组成部分；报告期内，巨星农牧固定资产增加，主要是新建的养殖场转固增加所致；

2、报告期内，巨星农牧新增的养殖场固定资产和在建工程金额具有合理性；报告期末，巨星农牧在建的养殖场均未达到预定可使用状态；报告期内，巨星农牧在建工程均以是否达到预定可使用状态为标准进行转固，不存在延迟转固的情形；

3、上述内容已在重组报告书中补充披露；

4、报告期内，巨星农牧饲料业务相关固定资产不存在减值的情形，未计提资产减值准备。

【反馈意见 28】

申请文件显示，本次交易完成后上市公司将形成约 9 亿元商誉，可能面临大额商誉减值风险。请你公司量化分析商誉减值对上市公司主要财务指标（包括但不限于总资产、净资产、净利润等）的影响，充分披露商誉减值风险及拟采取的应对措施。请独立财务顾问、会计师核查并发表明确意见。

【回复】

一、量化分析商誉减值对上市公司主要财务指标（包括但不限于总资产、净资产、净利润等）的影响，充分披露商誉减值风险及拟采取的应对措施

（一）商誉减值对上市公司具体财务指标影响的量化分析

本次交易完成后，若标的公司未来业绩水平未达预期，则本次交易形成的商誉将面临减值风险，对上市公司的经营业绩造成一定程度的不利影响。假设于 2018 年初已完成发行股份购买资产，巨星农牧成为上市公司子公司，商誉减值对上市公司 2019 年末/年度的总资产、净资产、净利润的影响如下：

单位：万元

新增商誉金额	假设减值比例	商誉减值金额	2019 年末总资产		2019 年末净资产		2019 年净利润	
			减值后金额	下降比例	减值后金额	下降比例	减值后金额	下降比例
89,640.21	0%	-	375,353.79	-	258,654.58	-	14,139.74	-
89,640.21	5%	4,482.01	370,871.78	1.19%	254,172.57	1.73%	9,657.73	31.70%
89,640.21	10%	8,964.02	366,389.77	2.39%	249,690.56	3.47%	5,175.72	63.40%
89,640.21	20%	17,928.04	357,425.75	4.78%	240,726.54	6.93%	-3,788.30	126.79%
89,640.21	50%	44,820.11	330,533.69	11.94%	213,834.48	17.33%	-30,680.37	316.98%
89,640.21	100%	89,640.21	285,713.58	23.88%	169,014.37	34.66%	-75,500.47	633.96%

由上表可见，由于目前上市公司的资产和盈利规模相对较小，而本次交易形成的商誉金额相对较大，因此上市公司的总资产、净资产、净利润指标对商誉减值的敏感性较高。如果商誉发生大额减值，于计提减值当期，商誉减值的金额将相应减少上市公司的利润总额，可能导致上市公司净利润大幅下降，同时导致上市公司的资产规模发生缩减。

（二）商誉减值风险及拟采取的应对措施

1、商誉减值风险

根据《企业会计准则》，本次交易构成非同一控制下的企业合并，本次交易支付的成本与取得的可辨认净资产公允价值之间的差额将计入本次交易完成后合并报表的商誉。根据《企业会计准则》规定，本次交易形成的商誉不做摊销处理，但需在未来每年年末进行减值测试。

由于本次交易产生的商誉金额较大，较大比例的商誉减值，将引起上市公司业绩较大幅度波动。若未来出现因宏观经济波动、市场竞争加剧、市场行情或客户需求波动等导致标的公司经营状况恶化的情况，则商誉将发生相应减值，减值损失将相应减少上市公司的当期利润。以 2019 年公司备考合并财务报表为基础，假设计提 20% 的商誉减值准备，备考合并报表净利润将由正转负。

提请投资者关注本次交易完成后，上市公司商誉减值对上市公司业绩影响的风险。

2、拟采取的应对措施

本次交易实施完成后，上市公司将逐步和标的公司进行资产、业务、财务、人员和机构的整合。上市公司与标的公司将根据双方业务的特点，制定相应的发展战略和发展计划，加强协同优化，促进业务的进一步发展。同时，上市公司将利用自身在资本运作、资源配置等方面的优势，为标的公司未来的产能扩张和客户拓展提供必要的支持，提升标的公司的盈利能力。

二、补充披露情况

商誉减值风险及拟采取的应对措施已在重组报告书的“重大风险提示 一、（九）商誉减值的风险”及“第十二节 一、（九）商誉减值的风险”中进行了补充披露。

三、独立财务顾问核查意见

独立财务顾问通过量化分析商誉减值对上市公司财务指标的影响，比对反馈意见回复和重组报告书等方式进行核查。

经核查，独立财务顾问认为：本次交易形成的商誉若发生减值，则可能对上市公司业绩造成不利影响，商誉的未来可能的减值风险及拟采取的应对措施已在重组报告书中充分披露。

【反馈意见 29】

申请文件显示，1) 2018 年 8 月，巨星集团向巨星农牧借款 10,000 万元。2) 2018 年末，巨星农牧应收通旺农牧 148.49 万元，系 2017 年通旺农牧向南充巨星借款形成。请你公司补充披露：1) 标的资产向关联方提供借款的原因、必要性及合理性，借款及偿还的会计处理和相关内部控制措施是否有效。2) 报告期内其他应收款、预付账款形成的原因，是否构成非经营性资金占用。请独立财务顾问和会计师核查并发表明确意见。

【回复】

一、标的资产向关联方提供借款的原因、必要性及合理性，借款及偿还的会计处理和相关内部控制措施是否有效

1、巨星农牧向巨星集团提供借款

报告期内，巨星农牧与巨星集团于 2018 年 8 月签订《借款合同》，约定巨星农牧向巨星集团提供借款 10,000.00 万元，借款期限为两个月，从 2018 年 8 月 30 日起至 2018 年 10 月 30 日止，借款利息参照巨星农牧最近 1 年向银行借款的加权平均贷款利率，按 5.66% 计算。

上述借款主要用于巨星集团流动资金周转，借款利率参照巨星农牧最近 1 年向银行借款的加权贷款利率，巨星集团已于 2018 年 10 月 25 日归还上述借款和利息。

2、南充巨星向通旺农牧提供借款

通旺农牧系南充巨星的股东，持有南充巨星 49% 的股权。南充巨星与通旺农牧于 2016 年 12 月 9 日签订《借款协议》，约定南充巨星向通旺农牧提供借款 150.00 万元，借款期限为 6 个月，自 2016 年 12 月 9 日至 2017 年 5 月 9 日，借款年利率为 6%；合同到期后，双方续签该合同，借款年利率为 6%。

上述借款主要用于通旺农牧流动资金周转，借款利率参考金融机构同期同类贷款利率协商确定，通旺农牧已于 2019 年 9 月归还上述借款和利息。

3、借款及偿还的会计处理

巨星农牧向关联方提供借款时，借记“其他应收款”，贷记“银行存款”；巨星农牧收到关联方偿还借款时，借记“银行存款”，贷记“其他应收款”。

4、相关内控措施

标的公司已制定了《公司章程》、《关联交易制度》等内控制度，对关联交易的决策程序及股东大会、董事会和总经理的决策权限等事项有明确的规定，其中：金额在 3,000.00 万元以上且占公司最近一期经审计净资产绝对值 5% 以上的关联交易应经股东大会审议，与关联法人发生的交易金额在 300.00 万元以上且占公司最近一期经审计净资产绝对值 0.5% 以上的关联交易应经董事会审议，未达到董事会审议标准的关联交易由总经理审批。

巨星农牧向巨星集团提供借款经巨星农牧董事会和股东大会审议通过，南充巨星向通旺农牧借款经总经理审批，上述借款事项履行了必要的内部审批程序，标的公司的内控有效执行。

二、报告期内其他应收款、预付账款形成的原因，是否构成非经营性资金占用

报告期内，其他应收款主要是应收保险公司赔偿款、保证金及押金、客户的暂借款等形成的；预付账款主要是预付保险公司保险费、采购商品/服务货款、租赁费、水电气及燃气费等形成的。

2017-2019 年，标的公司存在资金拆借和代垫费用形成的其他应收款，构成非经营性资金占用，均已得到了清理，具体如下：

单位：万元

序号	关联方	资金占用金额	款项性质	占用日期	清理日期
1	巨星集团	10,000.00	资金周转短期拆借，借款利息年利率为 5.66%	2018.8.31	2018.10.25
2	四川通旺农牧集团有限公司 ^{注1}	150.00	经营需求进行借款，借款利息年利率为 6%	2016.12.9	2019.9.23
3	成都泰深农业发展有限责任公司 ^{注2}	0.80	代垫费用	2017.1.31起	2019.9.29
4	成都泰深肉业有限责任公司 ^{注3}	4.14	代垫费用	2017.2.27起	2018.12.31

注 1：四川通旺农牧集团有限公司系标的公司子公司南充巨星通旺农牧有限公司的合营股东，持股比例 49%。

注 2: 成都泰深农业发展有限责任公司的代垫费用主要系巨星农牧为其代垫的审计费等费用, 全部于 2017 年度发生。巨星农牧为其代垫的款项于 2018 年清理 0.20 万元, 2019 年清理 0.60 万元, 已全部清理完毕。

注 3: 成都泰深肉业有限责任公司的代垫费用主要系巨星农牧为其代垫的人工费等费用, 全部于 2017 年度发生。巨星农牧为其代垫的款项于 2017 年清理 3.51 万元, 2018 年清理 0.63 万元, 已全部清理完毕。

除上述情况外, 标的公司报告期内不存在其他构成非经营性资金占用的情形。截至报告期末, 上述关联方占用的非经营性资金已全部收回, 标的公司不存在被其股东及其关联方非经营性资金占用的情形。

截至 2019 年 12 月 31 日, 标的公司其他应收款和预付账款的款项性质分类如下:

单位: 万元

其他应收款	2019.12.31	预付账款	2019.12.31
保证金及押金	1,341.20	保险费	447.74
应收保险公司赔偿款	1,118.25	租赁费	432.05
暂借款	734.59	货款	328.93
应收拆迁补偿款	187.53	水电气及燃气费	208.21
备用金	9.35	技术服务费	18.00
其他	136.18	其他	74.45
合计	3,527.11	合计	1,509.38

报告期末, 标的公司不存在被其股东及其关联方非经营性资金占用的情形, 不构成非经营性资金占用。

三、补充披露情况

上述内容已经在重组报告书的“第十一节 二、(二) 报告期内标的公司的关联交易情况”和“第九节 四、(一) 1、资产结构分析”中进行了补充披露。

四、独立财务顾问核查意见

独立财务顾问通过访谈标的公司财务相关人员, 查阅标的公司《公司章程》、《关联交易制度》, 查阅标的公司与巨星集团和通旺农牧业的借款协议、借款明细、会计凭证及履行的相关决议, 获取标的公司其他应收款和预付账款明细表并与标的公司股东及其关联方比对, 抽查大额其他应收款和预付账款会计凭证, 比对反馈意见回复和重组报告书等方式进行核查。

经核查，独立财务顾问认为：

1、报告期内，标的公司向关联方巨星集团和通旺农牧提供借款，上述借款用于借款单位流动资金周转，借款利率参照金融机构同期同类贷款利率确定，上述借款和利息均已偿还；标的公司上述借款及偿还的会计处理准确；标的公司已制定了《公司章程》、《关联交易制度》等内控制度，对关联交易事项有明确的规定，上述借款事项履行了必要的内部审批程序，内控有效执行；

2、报告期内，标的公司其他应收款主要是应收保险公司赔偿款、保证金及押金、客户的暂借款等形成的；预付账款主要是预付保险公司保险费、采购商品/服务货款、租赁费、水电气及燃气费等形成的。**报告期内，标的公司存在资金拆借和代垫费用形成的其他应收款，构成非经营性资金占用，但均已得到了清理**，报告期末，标的公司不存在资金被其股东及其关联方占用的情形，不构成非经营性资金占用；

3、上述内容已在重组报告书中补充披露。

附表一：对外担保对象具体情况

单位：万元

序号	被担保人	被担保人身份	担保期间	报告期初担保余额	报告期内累计发生金额	报告期内累计解除金额	担保余额	是否已履行完毕	是否提供反担保	业务往来情况				资金实际用途
										交易时间	交易内容	交易金额	结算情况	
1	刘建明	合作农户	2018.09.13-2019.04.01	-	20	20	-	是	/	2018年、2019年	养户报酬	28.58	已结清	支付农户保证金
2	刘建友	合作农户	2018.09.13-2019.04.01	-	20	20	-	是	/	2018年、2019年	养户报酬	39.14	应付12.59万元	支付农户保证金
3	刘亚君	合作农户	2018.09.13-2019.04.01	-	22	22	-	是	/	2018年、2019年	养户报酬	34.01	已结清	支付农户保证金
4	杨国松	合作农户	2018.09.29-2019.04.18	-	10	10	-	是	/	2018年、2019年	养户报酬	27.01	已结清	购买生产经营资料
5	刘文	合作农户	2018.11.09-2019.04.18	-	20	20	-	是	/	2018年、2019年	养户报酬	31.54	已结清	购买生产经营资料
6	朱海东	终端客户	2018.09.14-2019.09.14	-	40	40	-	是	/	2018年、2019年	无直接交易，向经销商客户周贵明销售饲料	853.01	应收周贵明187.95万元	购买生产经营资料
7	黄辉科	饲料客户	2018.09.26-2019.09.26	-	30	30	-	是	/	2018年、2019年	销售饲料	82.86	已结清	购买生产经营资料
8	钱应路	饲料客户	2018.09.25-2019.09.25	-	10	10	-	是	/	2018年、2019年	销售饲料	16.08	已结清	购买饲料
9	郑文明	饲料客户	2018.11.05-2019.11.05	-	100	100	-	是	/	2018年、2019年	销售饲料	974.19	应收60.32万元	购买饲料
10	龙建权	饲料客户	2018.08.13-2019.08.13	-	20	20	-	是	/	2018年、2019年	销售饲料	78.11	已结清	购买饲料
11	易坤	饲料客户	2018.08.13-2019.08.13	-	20	20	-	是	/	2018年、2019年	销售饲料	150.20	已结清	购买饲料
12	王福安	饲料客户	2018.10.11-2019.10.11	-	35	35	-	是	/	2019年	销售饲料	7.93	应收0.90万元	购买饲料

序号	被担保人	被担保人身份	担保期间	报告期初担保余额	报告期内累计发生金额	报告期内累计解除金额	担保余额	是否已履行完毕	是否提供反担保	业务往来情况				资金实际用途
										交易时间	交易内容	交易金额	结算情况	
13	曾波波	饲料客户	2018.09.30-2020.09.30	-	200	-	200	否	是	2019年	销售饲料	114.96	已结清	购买生产经营资料
14	李奎	饲料客户	2018.09.30-2020.09.30	-	30	5	25	否	是	2018年、2019年	销售饲料	56.65	已结清	购买生产经营资料
15	周秀华	饲料客户法人	2018.12.18-2019.12.18	-	50	50	-	是	/	2018年、2019年	销售饲料	105.69	已结清	购买生产经营资料
16	韩汀	饲料客户	2018.12.25-2020.12.25	-	200	-	200	否	是	2019年	销售饲料	209.41	应收34.03万元	购买生产经营资料
17	马奎	饲料客户	2018.12.28-2020.12.28	-	200	-	200	否	是	2019年	销售饲料	256.83	已结清	购买生产经营资料
18	曾文强	饲料客户	2018.12.29-2020.12.29	-	150	-	150	否	是	2019年	销售饲料	110.20	已结清	购买生产经营资料
19	唐树江	饲料客户	2019.04.02-2020.04.02	-	200	-	200	否	是	2019年	销售饲料	119.22	已结清	购买生产经营资料
20	周一丁	饲料客户	2018.12.24-2019.12.24	-	160	160	-	是	/	2018年、2019年	销售饲料	281.49	应收19.78万元	购买生产经营资料
21	徐锋	饲料客户	2018.08.14-2019.08.14	-	50	50	-	是	/	2018年、2019年	销售饲料	268.01	应收50万元	购买生产经营资料
22	钟文	饲料客户	2018.08.15-2019.08.14	-	50	50	-	是	/	2018年、2019年	销售饲料	525.67	应收3.20万元	购买生产经营资料
23	潘世云	饲料客户	2018.08.16-2019.08.14	-	100	100	-	是	/	2018年、2019年	销售饲料	1,790.84	已结清	购买生产经营资料
24	陈道平	饲料客户	2018.08.21-2019.08.21	-	50	50	-	是	/	2018年、2019年	销售饲料	82.37	已结清	购买生产经营资料
25	张丽媛	饲料客户	2018.08.22-2019.08.20	-	30	30	-	是	/	2018年、2019年	销售饲料	113.97	已结清	购买生产经营资料
26	张宣富	饲料客户	2018.09.10-2019.09.09	-	25	25	-	是	/	2018年、2019年	销售饲料	241.02	已结清	购买生产经营资料
27	江联明	饲料客户	2018.09.26-2019.07.09	-	50	50	-	是	/	2018年、2019年	销售饲料	565.33	已结清	购买生产经营资料

序号	被担保人	被担保人身份	担保期间	报告期初担保余额	报告期内累计发生金额	报告期内累计解除金额	担保余额	是否已履行完毕	是否提供反担保	业务往来情况				资金实际用途
										交易时间	交易内容	交易金额	结算情况	
28	吕栋良	饲料客户	2018.09.29-2019.09.29	-	50	50	-	是	/	2018年、2019年	销售饲料	93.47	应收20.54万元	购买生产经营资料
29	何国强	饲料客户	2018.12.14-2019.12.14	-	20	20	-	是	/	2018年、2019年	销售饲料	41.94	已结清	购买生产经营资料
30	孙学强	饲料客户	2018.12.17-2019.09.29	-	20	20	-	是	/	2018年、2019年	销售饲料	71.51	应收0.89万元	购买生产经营资料
31	高芙蓉	饲料客户	2018.12.17-2019.12.17	-	25	25	-	是	/	2018年、2019年	销售饲料	63.20	已结清	购买生产经营资料
32	王平	饲料客户	2018.12.24-2019.12.24	-	50	50	-	是	/	2018年、2019年	销售饲料	863.50	应收5.05万元	购买生产经营资料
33	彭正容	饲料客户	2018.12.27-2019.12.27	-	45	45	-	是	/	2018年、2019年	销售饲料	183.97	应收30.55万元	购买生产经营资料
34	汪文伟	饲料客户	2018.12.28-2019.12.28	-	15	15	-	是	/	2018年、2019年	销售饲料	19.52	已结清	购买生产经营资料
35	苟雪冰	饲料客户	2018.12.28-2019.12.28	-	20	20	-	是	/	2018年、2019年	销售饲料	41.71	已结清	购买生产经营资料
36	骆军	饲料客户	2018.12.28-2019.12.28	-	25	25	-	是	/	2018年、2019年	销售饲料	148.17	应收7.20万元	购买生产经营资料
37	苏雅琼	饲料客户	2018.12.29-2019.12.29	-	50	50	-	是	/	2018年、2019年	销售饲料	467.33	应收65.58万元	购买生产经营资料
38	魏超	饲料客户之直系亲属	2019.01.01-2020.01.01	-	40	40	-	是	/	2018年、2019年	无直接交易，向其直系亲属魏源销售饲料	191.02	已结清	购买生产经营资料
39	杜成	饲料客户	2019.01.01-2020.01.01	-	40	40	-	是	/	2019年	销售饲料	45.63	已结清	购买生产经营资料
40	李建州	饲料客户	2019.01.25-2020.01.25	-	30	-	30	否	是	2018年、2019年	销售饲料	222.58	已结清	购买生产经营资料
41	张少兵	饲料客户	2019.01.25-2020.01.25	-	25	-	25	否	是	2018年、2019年	销售饲料	273.97	已结清	购买生产经营资料

序号	被担保人	被担保人身份	担保期间	报告期初担保余额	报告期内累计发生金额	报告期内累计解除金额	担保余额	是否已履行完毕	是否提供反担保	业务往来情况				资金实际用途
										交易时间	交易内容	交易金额	结算情况	
42	张金贵	饲料客户	2019.01.25-2020.01.25	-	30	-	30	否	是	2019年	销售饲料	36.11	已结清	购买生产经营资料
43	黄赫	饲料客户	2019.02.19-2020.02.19	-	20	-	20	否	是	2019年	销售饲料	63.22	已结清	购买生产经营资料
44	李婷	饲料客户	2019.03.27-2020.03.27	-	60	-	60	否	是	2019年	销售饲料	189.04	应收15.72万元	购买生产经营资料
45	刘燕琼	饲料客户	2019.03.27-2020.03.27	-	30	30	-	是	/	2018年、2019年	销售饲料	126.69	已结清	购买生产经营资料
46	陈世银	饲料客户	2019.04.28-2020.04.28	-	20	-	20	否	是	2019年	销售饲料	22.52	已结清	购买生产经营资料
47	付学明	饲料客户	2019.05.13-2020.05.13	-	60	-	60	否	是	2019年	销售饲料	75.26	已结清	购买生产经营资料
48	唐金贵	饲料客户	2018.08.03-2019.08.03	-	80	80	-	是	/	2018年、2019年	销售饲料	171.92	已结清	购买生产经营资料
49	韦明清	饲料客户	2018.09.13-2019.09.13	-	40	40	-	是	/	2018年、2019年	销售饲料	431.23	已结清	购买生产经营资料
50	魏丰富	饲料客户	2018.09.25-2020.09.25	-	100	-	100	否	是	2018年、2019年	销售饲料	148.42	已结清	购买生产经营资料
51	杨惠彬	饲料客户	2018.09.28-2019.09.28	-	50	50	-	是	/	2018年、2019年	销售饲料	46.90	应收2.47万元	购买生产经营资料
52	徐强	饲料客户	2018.09.29-2019.09.29	-	30	30	-	是	/	2018年、2019年	销售饲料	359.71	已结清	购买生产经营资料
53	周永东	饲料客户法人	2018.09.29-2019.09.29	-	100	100	-	是	/	2018年、2019年	无直接交易，向井研县四方永东养殖场销售饲料	169.27	已结清	购买生产经营资料
54	龚饶军	饲料客户	2018.09.30-2019.09.30	-	200	200	-	是	/	2018年、2019年	销售饲料	580.67	已结清	购买生产经营资料
55	杜厚林	饲料客户	2018.09.29-2020.03.30	-	200	-	200	否	是	2018年、2019年	销售饲料	1,011.89	应收77.72万元	购买生产经营资料

序号	被担保人	被担保人身份	担保期间	报告期初担保余额	报告期内累计发生金额	报告期内累计解除金额	担保余额	是否已履行完毕	是否提供反担保	业务往来情况				资金实际用途
										交易时间	交易内容	交易金额	结算情况	
56	陈跃	饲料客户法人	2018.12.25-2020.12.25	-	200	20	180	否	是	2018年、2019年	无直接交易，向乐山市康正牧业有限公司销售饲料	197.51	已结清	购买生产经营资料
57	胡科	饲料客户	2018.12.25-2019.12.25	-	20	20	-	是	/	2018年、2019年	销售饲料	25.24	已结清	购买生产经营资料
58	柳琴	饲料客户	2018.12.25-2020.12.25	-	30	-	30	否	是	2018年、2019年	销售饲料	28.68	已结清	购买生产经营资料
59	段勇	饲料客户	2018.12.26-2020.12.26	-	70	-	70	否	是	2018年、2019年	销售饲料	197.34	应收 12.42 万元	购买生产经营资料
60	刘青国	饲料客户	2019.01.04-2020.01.04	-	100	100	-	是	/	2018年、2019年	销售饲料	761.27	已结清	购买生产经营资料
61	宋霞云	饲料客户	2019.01.07-2020.01.07	-	30	-	30	否	是	2018年、2019年	销售饲料	65.47	已结清	购买生产经营资料
62	卢福林	饲料客户	2019.01.28-2020.01.28	-	100	-	100	否	是	2018年、2019年	销售饲料	609.91	应收 43.86 万元	购买生产经营资料
63	吕彬	饲料客户	2019.03.24-2020.03.24	-	200	-	200	否	是	2019年	销售饲料	110.99	已结清	购买生产经营资料
64	龚饶军	饲料客户	2019.10.17-2020.10.17	-	200	-	200	否	是	2018年、2019年	销售饲料	580.67	已结清	购买生产经营资料
65	何大国	饲料客户	2019.10.22-2022.10.22	-	200	-	200	否	是	2018年、2019年	销售饲料	508.81	已结清	购买生产经营资料
66	熊切蓉	合作农户	2019.10.09-2022.09.24	-	105	-	105	否	是	2019年	养户报酬	17.65	应付 17.65 万元	修建猪场
67	唐金贵	饲料客户	2019.11.12-2020.11.12	-	80	-	80	否	是	2018年、2019年	销售饲料	171.92	已结清	购买生产经营资料
68	潘世云	饲料客户	2019.11.08-2020.11.08	-	100	-	100	否	是	2018年、2019年	销售饲料	1,790.84	已结清	购买饲料
69	江联明	饲料客户	2019.11.18-2020.11.18	-	80	-	80	否	是	2018年、2019年	销售饲料	565.33	已结清	购买饲料

序号	被担保人	被担保人身份	担保期间	报告期初担保余额	报告期内累计发生金额	报告期内累计解除金额	担保余额	是否已履行完毕	是否提供反担保	业务往来情况				资金实际用途
										交易时间	交易内容	交易金额	结算情况	
70	张宣富	饲料客户	2019.12.05-2020.12.05	-	40	-	40	否	是	2018年、2019年	销售饲料	241.02	已结清	进购饲料
71	高华军	饲料客户	2019.12.05-2020.12.05	-	25	-	25	否	是	2018年、2019年	销售饲料	94.68	已结清	进购饲料
72	屏山县欣恒养殖农民专业合作社	合作农户	2019.11.15-2022.09.19	-	18	-	18	否	是	报告期内未发生业务往来				生猪代养标准化建厂
73	王远超等232名贫困户	当地贫困户	2019.04.04-2020.12.28注	-	519.9	-	519.9	否	是	报告期内未发生业务往来				养殖
74	龙文芬等260名贫困户	当地贫困户	2017.06.16-2020.10.18注	1,300	-	65	1,235	否	否	报告期内未发生业务往来				生猪养殖
75	卢福林	饲料客户	2018.01.23-2019.01.22	-	98	98	-	是	/	2018年、2019年	销售饲料	609.91	应收43.86万元	购买饲料
76	罗跃	饲料客户法人	2018.01.02-2019.01.02	-	100	100	-	是	/	2018年	无直接交易，向乐山聚益农业有限公司销售饲料	172.51	已结清	购买生产经营资料
77	古永章	饲料客户法人	2018.02.14-2019.02.14	-	150	150	-	是	/	2018年、2019年	无直接交易，向宜宾市海天农业发展有限公司销售饲料	329.81	应收374.59万元	购买生产经营资料
78	张蓉	饲料客户	2018.03.13-2019.03.06	-	50	50	-	是	/	2018年、2019年	销售饲料	224.02	已结清	购买饲料
79	祝志桥	饲料客户	2018.03.21-2018.11.06	-	60	60	-	是	/	2018年	销售饲料	76.01	已结清	购买饲料

序号	被担保人	被担保人身份	担保期间	报告期初担保余额	报告期内累计发生金额	报告期内累计解除金额	担保余额	是否已履行完毕	是否提供反担保	业务往来情况				资金实际用途
										交易时间	交易内容	交易金额	结算情况	
80	谢忠平	饲料客户	2018.03.13-2019.03.13	-	200	200	-	是	/	2018年、2019年	销售饲料	1,296.15	已结清	购买生产经营资料
81	刘青国	饲料客户	2018.05.16-2019.05.15	-	60	60	-	是	/	2018年、2019年	销售饲料	761.27	已结清	购买饲料
82	吴振兴	饲料客户	2018.07.31-2019.07.31	-	50	50	-	是	/	2018年、2019年	销售饲料	246.91	已结清	购买生产经营资料
83	黄志斌	饲料客户	2018.08.09-2019.08.07	-	98	98	-	是	/	2018年、2019年	销售饲料	1,574.64	应收 123.82 万元	购买饲料
84	魏左刚	饲料客户	2018.08.24-2019.08.23	-	60	60	-	是	/	2018年、2019年	销售饲料	75.07	已结清	购买饲料
85	黄月红	饲料客户	2018.09.03-2019.06.21	-	40	40	-	是	/	2018年、2019年	销售饲料	199.21	已结清	购买饲料
86	董民慧	饲料客户	2018.09.03-2019.09.02	-	40	40	-	是	/	2018年、2019年	销售饲料	189.56	已结清	购买饲料
87	李信	饲料客户	2018.09.26-2019.07.15	-	70	70	-	是	/	2018年、2019年	销售饲料	788.34	应收 90.60 万元	购买饲料
88	袁定江	饲料客户法人	2018.09.26-2020.09.26	-	200	20	180	否	是	2018年、2019年	无直接交易，向乐山市盛禾农牧发展有限责任公司销售饲料	684.27	应收 195.09 万元	购买饲料
89	毛勇	饲料客户	2018.09.27-2019.09.23	-	100	100	-	是	/	2018年、2019年	销售饲料	309.99	已结清	购买饲料
90	金楚镇	饲料客户	2018.11.28-2019.11.28	-	98	98	-	是	/	2018年、2019年	销售饲料	337.69	已结清	购买饲料
91	林杜成	饲料客户法人	2018.11.29-2019.11.29	-	80	80	-	是	/	2018年、2019年	销售饲料	249.19	应收 60.12 万元	购买饲料
92	夏洪辉	饲料客户	2018.12.18-2019.12.18	-	20	20	-	是	/	2018年、2019年	销售饲料	79.19	已结清	购买饲料

序号	被担保人	被担保人身份	担保期间	报告期初担保余额	报告期内累计发生金额	报告期内累计解除金额	担保余额	是否已履行完毕	是否提供反担保	业务往来情况				资金实际用途
										交易时间	交易内容	交易金额	结算情况	
93	叶志超	饲料客户	2018.12.20-2020.12.19	-	50	10	40	否	是	2018年、2019年	销售饲料	348.61	已结清	购买饲料
94	芦成	饲料客户法人	2018.12.25-2019.08.21	-	200	200	-	是	/	2018年、2019年	销售饲料	728.1	应收60.12万元	购买饲料
95	徐强	饲料客户	2018.12.29-2019.12.29	-	100	100	-	是	/	2018年、2019年	销售饲料	359.71	已结清	购买饲料
96	陈永建	饲料客户	2019.01.29-2020.01.29	-	20	-	20	否	是	2018年、2019年	销售饲料	34.02	已结清	购买饲料
97	熊启华	饲料客户	2019.02.27-2020.02.27	-	150	-	150	否	是	2018年、2019年	销售饲料	737.13	已结清	购买饲料
98	周光荣	饲料客户	2019.03.15-2020.03.12	-	40	-	40	否	是	2018年、2019年	销售饲料	101.89	应收4.95万元	购买饲料
99	杨尚发	饲料客户	2019.03.15-2020.03.11	-	200	-	200	否	是	2018年、2019年	销售饲料	520.05	已结清	购买饲料
100	余向前	饲料客户	2019.03.18-2020.03.17	-	50	-	50	否	是	2018年、2019年	销售饲料	179.34	应收15.91万元	购买饲料
101	谢忠平	饲料客户	2019.03.15-2020.03.11	-	200	100	100	否	是	2018年、2019年	销售饲料	1,296.15	已结清	购买饲料
102	李建刚	饲料客户	2019.03.19-2020.03.15	-	50	-	50	否	是	2018年、2019年	销售饲料	1,744.78	已结清	购买饲料
103	张蓉	饲料客户	2019.03.19-2020.03.17	-	50	-	50	否	是	2018年、2019年	销售饲料	224.02	已结清	购买饲料
104	金楚镇	饲料客户	2019.03.27-2020.03.26	-	50	-	50	否	是	2018年、2019年	销售饲料	337.69	已结清	购饲料
105	王群英	饲料客户	2019.03.27-2020.03.25	-	25	-	25	否	是	2018年、2019年	销售饲料	22.58	已结清	购买猪饲料
106	刘超	饲料客户	2019.03.29-2020.03.29	-	200	-	200	否	是	2018年、2019年	销售饲料	220.57	应收5.68万元	购买饲料
107	李兵	饲料客户	2019.04.29-2020.04.29	-	100	-	100	否	是	2019年	销售饲料	793.47	已结清	购买饲料

序号	被担保人	被担保人身份	担保期间	报告期初担保余额	报告期内累计发生金额	报告期内累计解除金额	担保余额	是否已履行完毕	是否提供反担保	业务往来情况				资金实际用途
										交易时间	交易内容	交易金额	结算情况	
108	朱群芳	饲料客户	2018.03.14-2018.09.03	-	98	98	-	是	/	2018年	销售饲料	63.70	已结清	购买饲料
109	董民慧	饲料客户	2019.09.26-2020.09.25	-	20	-	20	否	是	2018年、2019年	销售饲料	189.56	已结清	生产经营周转
110	赵尚雄	合作农户	2019.11.26-2022.11.26	-	70	20	50	否	是	报告期内未发生业务往来				修建猪场
111	林杜成	饲料客户法人	2019.11.22-2020.11.15	-	80	-	80	否	是	2018年、2019年	销售饲料	249.19	应收 60.12 万元	购买饲料
112	林杜成	饲料客户法人	2019.12.13-2020.12.12	-	120	20	100	否	是	2018年、2019年	销售饲料	249.19	应收 60.12 万元	购买种猪、改建猪场、购买饲料
113	金楚镇	饲料客户	2019.12.30-2020.12.30	-	98	-	98	否	是	2018年、2019年	销售饲料	337.69	已结清	购买饲料
114	毛勇	饲料客户	2019.12.16-2020.12.12	-	100	-	100	否	是	2018年、2019年	销售饲料	309.99	已结清	购买饲料
115	邱云中	饲料客户	2018.10.30-2019.10.30	-	30	30	-	是	/	2018年、2019年	销售饲料	265.97	应收 15.49 万元	支付饲料款
116	王平	饲料客户	2018.10.30-2019.10.30	-	30	30	-	是	/	2018年、2019年	销售饲料	863.50	应收 5.05 万元	支付饲料款
117	李佑梅	饲料客户	2018.10.30-2019.10.30	-	30	30	-	是	/	2018年、2019年	销售饲料	22.48	应收 29.22 万元	支付饲料款
118	樊泽春	终端客户	2018.10.30-2019.10.30	-	30	30	-	是	/	2018年、2019年	销售饲料	265.97	应收 15.49 万元	支付饲料款
119	徐龙翔	饲料客户	2018.10.30-2019.10.30	-	20	20	-	是	/	2018年、2019年	销售饲料	35.39	已结清	支付饲料款
120	柴云坤	饲料客户	2018.10.30-2019.10.30	-	30	30	-	是	/	2018年、2019年	销售饲料	50.38	已结清	支付饲料款
121	赖小兵	饲料客户	2018.04.30-2019.04.29	-	30	30	-	是	/	2018年、2019年	销售饲料	145.56	已结清	购买饲料
122	朱群芳	饲料客户	2017.03.03-2018.03.02	98	-	98	-	是	/	/	/	/	/	购买饲料

序号	被担保人	被担保人身份	担保期间	报告期初担保余额	报告期内累计发生金额	报告期内累计解除金额	担保余额	是否已履行完毕	是否提供反担保	业务往来情况				资金实际用途
										交易时间	交易内容	交易金额	结算情况	
123	张蓉	饲料客户	2017.03.03-2018.03.01	50	-	50	-	是	/	/	/	/	/	购买饲料
124	祝志桥	饲料客户	2017.03.21-2018.03.16	65	-	65	-	是	/	/	/	/	/	购买饲料
125	李强	饲料客户	2017.04.21-2018.04.20	98	-	98	-	是	/	/	/	/	/	购买饲料
126	黄志斌	饲料客户	2017.05.09-2018.05.02	98	-	98	-	是	/	/	/	/	/	购买饲料
127	罗小平	饲料客户	2017.05.19-2018.05.18	98	-	98	-	是	/	/	/	/	/	购买饲料
128	马作焕	饲料客户	2017.12.25-2018.10.09	50	-	50	-	是	/	/	/	/	/	购买饲料
129	叶志超	饲料客户	2017.12.25-2018.12.19	50	-	50	-	是	/	/	/	/	/	购买饲料
130	罗跃	饲料客户法人	2017.12.27-2018.12.27	100	-	100	-	是	/	/	/	/	/	购买饲料
合计				2,007	9,329.90	4,901	6,435.90							

（本页无正文，为《华西证券股份有限公司关于四川振静股份有限公司发行股份及支付现金购买资产一次反馈意见回复之核查意见》之签字盖章页）

法定代表人：



杨炯洋

财务顾问主办人：



朱捷



邵伟才



2020年6月5日