

**中信证券股份有限公司**

**关于正大投资股份有限公司**

**首次公开发行股票并在主板上市**

**之**

**发行保荐书**

**保荐人（主承销商）**



**中信证券股份有限公司**  
**CITIC Securities Company Limited**

（广东省深圳市福田区中心三路 8 号卓越时代广场（二期）北座）

**二〇二三年三月**

## 目 录

|                                   |    |
|-----------------------------------|----|
| 声 明 .....                         | 2  |
| 第一节 本次证券发行基本情况 .....              | 3  |
| 一、保荐机构名称 .....                    | 3  |
| 二、保荐代表人、项目协办人及其他项目组成员情况 .....     | 3  |
| 三、发行人基本情况 .....                   | 4  |
| 四、保荐机构与发行人的关联关系 .....             | 5  |
| 五、保荐机构内部审核程序和内核意见 .....           | 5  |
| 第二节 保荐机构承诺事项 .....                | 7  |
| 第三节 保荐机构对本次证券发行上市的保荐结论 .....      | 8  |
| 一、保荐结论 .....                      | 8  |
| 二、本次发行履行了必要的决策程序 .....            | 8  |
| 三、发行人符合《证券法》规定的发行条件 .....         | 8  |
| 四、发行人符合《首发注册管理办法》规定的发行条件 .....    | 9  |
| 五、发行人面临的主要风险 .....                | 11 |
| 六、关于发行人股东中私募投资基金备案情况的核查意见 .....   | 18 |
| 七、对本次发行有偿聘请第三方机构和个人等相关行为的核查 ..... | 18 |
| 八、对发行人发展前景的评价 .....               | 20 |

## 声 明

中信证券股份有限公司（以下简称“中信证券”、“保荐机构”、“本保荐机构”、“保荐人”）接受正大投资股份有限公司（以下简称“正大股份”、“发行人”或“公司”）的委托，担任正大股份首次公开发行 A 股股票并在主板上市（以下简称“本次证券发行”或“本次发行”）的保荐机构，为本次发行出具发行保荐书。

保荐机构及指定的保荐代表人根据《中华人民共和国公司法》（以下简称“《公司法》”）、《中华人民共和国证券法》（以下简称“《证券法》”）、《首次公开发行股票注册管理办法》（以下简称“《首发注册管理办法》”）、《证券发行上市保荐业务管理办法》等有关法律、法规和中国证券监督管理委员会（以下简称“中国证监会”）及上海证券交易所的有关规定，诚实守信，勤勉尽责，严格按照依法制订的业务规则、行业执业规范和道德准则出具发行保荐书，并保证所出具文件的真实性、准确性和完整性。若因保荐机构为发行人首次公开发行制作、出具的文件有虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏，给投资者造成损失的，保荐机构将依法赔偿投资者损失。

（本发行保荐书中如无特别说明，相关用语具有与《正大投资股份有限公司首次公开发行股票并在主板上市招股说明书（申报稿）》中相同的含义）

## 第一节 本次证券发行基本情况

### 一、保荐机构名称

中信证券股份有限公司。

### 二、保荐代表人、项目协办人及其他项目组成员情况

#### （一）保荐代表人

中信证券指定唐亮、李良作为正大股份本次发行的保荐代表人。

唐亮先生，现任中信证券全球投资银行管理委员会消费行业组董事总经理，保荐代表人，曾负责或主要参与的项目包括中国国航、中国中冶、中国铁建、京运通、菜百股份、张小泉、华绿生物等 IPO 项目，伊利股份、苏宁云商、隆平高科、珠江啤酒、歌力思、乐凯胶片等非公开发行项目，具有丰富的投资银行经验。

李良先生，现任中信证券全球投资银行管理委员会消费行业组总监，保荐代表人，注册会计师，曾先后负责或参与张小泉、舒华体育、东方环宇、飞科电器、拉夏贝尔等 IPO 项目，航宇科技、新五丰、伊利股份、东方环宇、昇兴股份、绝味食品、东方热电、申达股份、海宁皮城等再融资项目，乐凯胶片发行股份购买资产项目，仪征化纤股权分置改革项目等项目。

#### （二）项目协办人

中信证券指定吴博申作为正大股份本次发行的项目协办人。

吴博申先生，现任中信证券全球投资银行管理委员会消费行业组高级经理，曾负责或参与张小泉 IPO、菜百股份 IPO、世运电路可转债、伊利股份 2021 年非公开发行、伊利股份战略入股澳优项目、中智股份 IPO 以及社保基金会战略投资中粮福临门项目等项目。

### （三）项目组其他成员

中信证券指定王振兴、李想、范凯文、庄子听、杜洁琪、黎沁、李彦博作为本次发行的项目组其他成员。

## 三、发行人基本情况

|           |                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                         |
|-----------|---------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| 公司名称：     | 正大投资股份有限公司                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                              |
| 英文名称：     | Chia Tai Investment Co.,Ltd.                                                                                                                                                                                                                                                                                                                            |
| 注册资本：     | 415,872.2926 万元人民币                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                      |
| 法定代表人：    | Soopakij Chearavanont（谢吉人）                                                                                                                                                                                                                                                                                                                              |
| 成立日期：     | 1996 年 3 月 12 日                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                         |
| 股份公司设立日期： | 2019 年 9 月 9 日                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                          |
| 住所：       | 北京市朝阳区金和东路 20 号院 3 号楼 5 至 45 层 501 内 41 层                                                                                                                                                                                                                                                                                                               |
| 统一社会信用代码： | 911100006259106535                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                      |
| 邮政编码：     | 100005                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                  |
| 联系电话：     | 010-85076059                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                            |
| 传真号码：     | 010-85076075                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                            |
| 互联网地址：    | www.cpinvestment.cn                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                     |
| 电子信箱：     | cti@cpinvestment.cn                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                     |
| 经营范围：     | 1、在国家允许外商投资的领域进行投资，并通过参加在华企业投资企业的董事会参与管理和经营。2、受公司其所投资企业的书面委托（经董事会一致通过），协助其所投资企业办理：一、协助或代理其所投资企业从国内外采购该企业自用的机器设备、办公设备和生产所需的原材料、元器件、零配件在国内外协助或代理其所投资企业销售该企业的产品，并提供售后服务；二、协助其所投资企业招聘人员并提供市场推广、技术培训及咨询服务；三、协助其所投资企业取得人民币及外汇贷款及提供担保；四、在外汇管理机构的批准和监督下协助其所投资企业之间进行外汇调剂；五、在国内外市场以代理或经销方式销售公司所投资企业生产的产品；六、为公司所投资企业提供仓储等综合服务。3、从事新产品及高新技术的研究开发，转让其研究开发成果，并提供相应的技术 |

服务。4、在境内收购不涉及出口配额、许可证管理的商品出口。5、正大集团下属公司生产及经营的饲料、饲料添加剂、饲料原料及饲料用粮食等商品的批发和零售、佣金代理（拍卖除外）。（涉及配额、许可证管理、专项规定规定管理的产品按国家有关规定办理）。（“1、未经有关部门批准，不得以公开方式募集资金；2、不得公开开展证券类产品和金融衍生品交易活动；3、不得发放贷款；4、不得对所投资企业以外的其他企业提供担保；5、不得向投资者承诺投资本金不受损失或者承诺最低收益”；市场主体依法自主选择经营项目，开展经营活动；依法须经批准的项目，经相关部门批准后依批准的内容开展经营活动；不得从事国家和本市产业政策禁止和限制类项目的经营活动。）

## 四、保荐机构与发行人的关联关系

截至 2022 年 6 月 30 日，发行人间接控股股东正大集团间接持有正大光明投资有限公司 50%的股权，正大光明投资有限公司持有中国中信股份有限公司 20%股份，中国中信股份有限公司及其一致行动人中国中信有限公司合计持有中信证券 18.45%股份。

除此之外，中信证券与发行人不存在其他关联关系。

## 五、保荐机构内部审核程序和内核意见

### （一）内核程序

中信证券设内核部，负责本机构投资银行类项目的内核工作。本保荐机构内部审核具体程序如下：

首先，由内核部按照项目所处阶段及项目组的预约对项目进行现场审核。内核部在受理申请文件之后，由两名专职审核人员分别从法律和财务的角度对项目申请文件进行初审，同时内核部还外聘律师及会计师分别从各自的专业角度对项目申请文件进行审核。审核人员将依据初审情况和外聘律师及会计师的意见向项目组出具审核反馈意见。

其次，内核部将根据项目进度召集和主持内核会议审议项目发行申报申请，审核人员将把项目审核过程中发现的主要问题形成书面报告在内核会上报告给

参会委员；同时保荐代表人和项目组需要对问题及其解决措施或落实情况向委员进行解释和说明。在对主要问题进行充分讨论的基础上，由内核委员投票表决决定项目发行申报申请是否通过内核委员会的审核。内核会后，内核部将向项目组出具综合内核会各位委员的意见形成的内核会反馈意见，并由项目组进行答复和落实。

最后，内核部还将对持续督导期间项目组报送的相关文件进行审核，并关注发行人在持续督导期间出现的重大异常情况。

## **（二）内核意见**

2021年4月16日，保荐机构通过现场会议的形式召开了正大投资股份有限公司首次公开发行股票并上市项目内核会，对该项目申请进行了讨论，经全体参会内核委员投票表决，该项目通过了中信证券内核委员会的审议，同意将正大投资股份有限公司首次公开发行股票并上市项目申请文件上报监管机构审核。

## 第二节 保荐机构承诺事项

一、本保荐机构已按照法律、行政法规和中国证监会及上海证券交易所的规定，对发行人及其控股股东进行了尽职调查、审慎核查，同意推荐发行人证券发行上市，并据此出具本发行保荐书。

二、通过尽职调查和对申请文件的审慎核查，保荐机构承诺如下：

（一）有充分理由确信发行人符合法律法规及中国证监会有关证券发行上市的相关规定；

（二）有充分理由确信发行人申请文件和信息披露资料不存在虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏；

（三）有充分理由确信发行人及其董事在申请文件和信息披露资料中表达意见的依据充分合理；

（四）有充分理由确信申请文件和信息披露资料与证券服务机构发表的意见不存在实质性差异；

（五）保证所指定的保荐代表人及本保荐机构的相关人员已勤勉尽责，对发行人申请文件和信息披露资料进行了尽职调查、审慎核查；

（六）保证保荐书、与履行保荐职责有关的其他文件不存在虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏；

（七）保证对发行人提供的专业服务和出具的专业意见符合法律、行政法规、中国证监会的规定和行业规范；

（八）自愿接受中国证监会依照《证券发行上市保荐业务管理办法》采取的监管措施；

（九）中国证监会规定的其他事项。



## 第三节 保荐机构对本次证券发行上市的保荐结论

### 一、保荐结论

本保荐机构根据《证券法》《证券发行上市保荐业务管理办法》《首次公开发行股票注册管理办法》《保荐机构尽职调查工作准则》等法规的规定，由项目组对发行人进行了充分的尽职调查，由内核会议进行了集体评审，认为：发行人业务模式成熟、经营业绩稳定，是具有行业代表性的优质企业。本次发行募集资金到位后，将进一步充实资本金，募集资金投向符合国家产业政策，符合发行人经营发展战略，有利于促进发行人持续发展。发行人具备了相关法律、法规规定的首次公开发行股票并在主板上市的条件。因此，本保荐机构同意对发行人首次公开发行股票并在主板上市予以保荐。

### 二、本次发行履行了必要的决策程序

#### （一）董事会决策程序

2021年3月19日，发行人依照法定程序召开第一届董事会第十二次会议，审议通过了发行人首次公开发行股票并上市方案和授权董事会办理具体事宜等议案，并同意提交股东大会审议。

#### （二）股东大会决策程序

2021年4月10日，发行人召开2021年第一次临时股东大会，审议通过了本次发行的相关议案。

综上，本保荐机构认为，发行人本次发行已获得了必要的批准和授权，履行了必要的决策程序，决策程序合法有效。

### 三、发行人符合《证券法》规定的发行条件

本保荐机构依据《证券法》相关规定，对发行人是否符合《证券法》第十二条规定的发行条件进行了逐项核查，核查意见如下：

（一）发行人改制变更为股份有限公司以来已依法建立健全了股东大会、董事会、监事会、独立董事、董事会秘书等各项公司治理方面的制度，建立健全了管理、采购、销售、财务等内部组织机构和相应的内部管理制度，董事、监事和高级管理人员能够依法履行职责，具备健全且运行良好的组织机构，符合《证券法》第十二条第一款第（一）项的规定。

（二）根据毕马威华振会计师事务所（特殊普通合伙）出具的《审计报告》，发行人 2019 年度、2020 年度及 2021 年度，财务状况良好，具有持续盈利能力，符合《证券法》第十二条第一款第（二）项的规定。

（三）根据毕马威华振会计师事务所（特殊普通合伙）出具的无保留意见《审计报告》，发行人最近三年财务会计报告均被出具无保留审计报告，符合《证券法》第十二条第一款第（三）项的规定。

（四）根据发行人及发行人控股股东正大畜牧投资出具的书面确认，并经本保荐机构核查，发行人无实际控制人，发行人及其控股股东最近三年不存在贪污、贿赂、侵占财产、挪用财产或者破坏社会主义市场经济秩序的刑事犯罪，符合《证券法》第十二条第一款第（四）项的规定。

#### 四、发行人符合《首发注册管理办法》规定的发行条件

本保荐机构依据《首发注册管理办法》相关规定，对发行人是否符合《首发注册管理办法》规定的发行条件进行了逐项核查，具体核查意见如下：

（一）经核查发行人工商档案资料、发起人协议、公司章程、批复文件、《验资报告》《资产评估报告》《企业法人营业执照》等有关资料，发行人系于 1996 年 3 月 12 日在北京市工商局登记成立，于 2019 年 9 月 9 日由正大有限整体变更设立的股份有限公司，持续经营时间在三年以上。综上，本保荐机构认为，发行人符合《首发注册管理办法》第十条的规定。

（二）根据发行人的相关财务管理制度以及毕马威华振会计师事务所（特殊普通合伙）出具的《审计报告》，并经核查发行人的原始财务报表，本保荐机构认为，发行人会计基础工作规范，财务报表的编制符合企业会计准则和相关会计

制度的规定，在所有重大方面公允地反映了发行人的财务状况、经营成果和现金流量，注册会计师对发行人最近三年的财务报表出具了无保留意见的审计报告。

根据毕马威华振会计师事务所（特殊普通合伙）出具的《正大投资股份有限公司内部控制审核报告》，并核查发行人的内部控制流程及其运行效果，本保荐机构认为，发行人的内部控制制度健全且被有效执行，能够合理保证财务报告的可靠性、生产经营的合法性、营运的效率与效果，并由注册会计师出具了无保留结论的内部控制制度鉴证报告。

综上，本保荐机构认为，发行人符合《首发注册管理办法》第十一条的规定。

（三）根据毕马威华振会计师事务所（特殊普通合伙）出具的《验资报告》，经核查发行人工商档案资料 and 主要固定资产、无形资产的权属证明文件，本保荐机构认为：截至本发行保荐书签署日，发行人的注册资本为 415,872.29 万元，已足额缴纳；发行人主要资产不存在重大权属纠纷。

根据毕马威华振会计师事务所（特殊普通合伙）出具的《审计报告》、发行人主要资产的产权证书、发行人和控股股东及其控制的其他企业的工商档案、员工花名册、社会保险和住房公积金的缴纳证明、财务管理制度、银行开户和税务登记办理资料、关联交易的相关协议、发行人控股股东出具的避免同业竞争承诺函、发行人持股 5%以上股东出具的规范关联交易的承诺等资料，本保荐机构认为，发行人的资产完整，业务及人员、财务、机构独立，与控股股东及其控制的其他企业间不存在对发行人构成重大不利影响的同业竞争，不存在严重影响独立性或者显失公平的关联交易。

经核查发行人的工商档案资料、销售和采购合同、审计报告、历次三会资料等，并对控股股东进行访谈，本保荐机构认为，发行人主营业务、控制权和管理团队稳定，最近三年内主营业务和董事、高级管理人员均没有发生重大不利变化；控股股东和受控股股东支配的股东所持发行人的股份权属清晰，最近三年控股股东没有发生变更，不存在导致控制权可能变更的重大权属纠纷。

经核查发行人主要资产的产权证书，对知识产权主管部门进行走访和调档，网络检索发行人诉讼、仲裁情况，核查发行人的销售和采购合同，以及根据毕马威华振会计师事务所（特殊普通合伙）出具的《审计报告》，本保荐机构认为，

发行人不存在主要资产、核心技术、商标等的重大权属纠纷，重大偿债风险，重大担保、诉讼、仲裁等或有事项，经营环境已经或者将要发生重大变化等对持续经营有重大不利影响的事项。

综上，本保荐机构认为，发行人符合《首发注册管理办法》第十二条的规定。

（四）经实地走访发行人及其控股股东当地工商、税收等政府主管部门，取得政府部门出具的守法证明，本保荐机构认为，发行人生产经营符合法律、行政法规的规定，符合国家产业政策。

经访谈发行人控股股东、取得控股股东所在地公安机关出具的无犯罪证明，并通过网络检索的方式了解控股股东的守法情况，本保荐机构认为，最近三年内，发行人及其控股股东不存在贪污、贿赂、侵占财产、挪用财产或者破坏社会主义市场经济秩序的刑事犯罪，不存在欺诈发行、重大信息披露违法或者其他涉及国家安全、公共安全、生态安全、生产安全、公众健康安全等领域的重大违法行为。

根据发行人董事、监事和高级管理人员提供的个人简历及其分别出具的相关承诺、公安机关出具的《无犯罪记录证明书》，经核查股东大会、董事会、监事会运营纪录和互联网公开信息检索，本保荐机构认为，董事、监事和高级管理人员不存在最近三年内受到中国证监会行政处罚，或者因涉嫌犯罪被司法机关立案侦查或者涉嫌违法违规被中国证监会立案调查尚未有明确结论意见等情形。

综上，本保荐机构认为，符合《首发注册管理办法》第十三条的规定。

## 五、发行人面临的主要风险

### （一）与发行人相关的风险

#### 1、经营管理风险

##### （1）食品安全风险

近年来，由于食品安全事件层出不穷，食品安全问题已经成为了社会共同关注热点。与此同时，相关法律法规及规范性文件的实施，包括《中华人民共和国农产品质量安全法》《生猪屠宰企业质量管理规范》等，以及各项整治行动的开展，都对生猪及猪肉产品的质量安全提出了更高要求。

公司产品的生产涵盖了饲料加工、生猪养殖、猪肉产品销售等多个环节，为保证产品质量安全，公司建立了完善的质量控制体系和食品安全管理体系。但如果未来食品安全问题愈发严峻，国家进一步提高相关标准，则公司也需相应加大在各个环节的质量控制与检测投入，导致生产成本的上升；如果公司未能及时发现生产过程中存在的质量或安全问题，并最终出现猪肉质量检测不合格等食品安全问题，可能导致公司受到相关主管部门的行政处罚，将会对公司的品牌形象以及生产经营构成一定负面影响。

### （2）环保治理风险

公司的主营业务为饲料研发生产与销售、生猪养殖及屠宰，在生产经营过程中均会产生一定的污染物。公司严格遵照《环境保护法》等国家相关法律规定，制定了相应的环境保护工作手册，对公司的环保工作实行统一管理。然而，随着国家对环境保护的要求愈加严格，国家及地方政府可能在将来颁布新的法律法规，提高环保标准，致使公司支付更高的环保费用。此外，如果公司的环境保护管理制度、环保治理措施或环保投入无法满足生产经营规模扩大的需要，或者无法适应政府相关环保政策趋严的标准，公司还面临被主管政府部门处以行政处罚或要求承担其他法律责任的风险，可能对公司的生产经营造成一定程度的不利影响。

### （3）合作养殖模式引发的风险

公司在商品猪养殖环节存在“公司+农户”合作养殖模式，在该合作模式下，养殖板块子公司负责生猪养殖产业链核心的育种和仔猪生产环节，合作养殖农户则负责仔猪的育肥工作。公司派出驻场技术指导员，全程指导合作农户的饲养人员，并由公司负责饲料、仔猪、兽药疫苗等原料的统一采购和供应、养殖技术的输出、肥猪的销售等工作。

尽管公司与合作养殖户签订的合作协议中已明确由合作农户自行负责维持代养场业务运营期间的合规性，承担合规经营的法律责任，但若合作农户的防疫、环保、经营资质未能合规办理，公司仍然存在因合作养殖场受到行政处罚或产生产品质量问题而使得公司生猪养殖业务受到影响的风险；若合作养殖场因土地合规性瑕疵被迫搬迁或关停，公司亦面临资产损失、合作养殖规模难以维持的风险，

均将对公司的持续经营及盈利能力产生影响。此外，若部分合作农户未严格按照公司制定的饲养程序和标准饲养猪只，公司亦将面临资产损失及产品质量问题风险，对公司的经营管理及品牌形象构成不利影响。同时，鉴于未来可能因为各级政府政策调整、动物疫情爆发、市场竞争激烈等情况导致公司新增合作农户数量增速放缓或原有合作农户退出，从而造成公司合作农户数量以及合作养殖规模增长乏力甚至出现萎缩。因此，若合作农户流失导致合作关系无法正常延续，将会对公司养殖规模和业务发展造成不利影响。

#### （4）土地房产相关风险

发行人拥有的土地房产主要为饲料、生猪养殖以及屠宰生产所需。由于饲料厂、生猪养殖场及屠宰厂占地面积大，涉及土地性质和权属情况复杂，以及发行人经营历史较长等客观原因，公司部分土地房产的资产权属存在一定瑕疵。

尽管公司近年来加强监督指导、积极推进土地房产的确权办证工作。但由于确权办证工作受客观因素影响较大，公司目前自有或租赁房产土地确权办证工作面临一定困难。如果公司不能及时解决土地房产的资产权属瑕疵问题，公司及其子公司可能被主管政府部门要求整改、处以行政处罚或要求承担其他法律责任，给公司带来直接损失。

此外，对于公司部分通过租赁方式取得的房产和土地，若出租方在合同到期后不与公司续租，公司将面临无法继续使用相关土地房产而不得不终止生产或需要重新选址而产生搬迁成本等问题，将会对公司的持续经营产生不利影响。

#### （5）部分供应商及客户为自然人或个体工商户的风险

受公司所处行业的经营特征影响，报告期内，公司饲料和生猪产品存在较多自然人或个体工商户客户，主要为饲料个人经销商、猪肉批发商和猪贩；亦存在少量规模的自然人或个体工商户供应商。一般情况下，与法人供应商和客户相比，自然人或个体工商户的经营规模、经营能力、支付能力和履约能力存在一定的局限性，更容易受到自身意愿和市场竞争的影响，抗风险能力较差。当市场发生较大波动时，自然人或个体工商户的经营稳定性会受到较大挑战，或将大规模减少供应量和采购量，进而对公司生产经营的稳定性及盈利水平造成一定不利影响。

### （6）经营资质申请及续期的风险

发行人所处畜牧业及农副食品加工业需取得多项生产经营资质，包括饲料生产许可证、粮食收购许可证、动物防疫条件合格证、种畜禽生产经营许可证、生猪定点屠宰证等。根据相关法律法规的要求，公司必须取得开展业务的相关资质证照，在许可范围内开展相应业务。近年来国家对畜牧养殖等农牧行业的资质管控有所加强，特别是对生猪养殖业务资质越来越严苛。未来若公司不能持续满足资质管理要求、及时取得开展新业务所需要的资质，或者已取得的各项业务资质许可在未来重新认证或许可时不能顺利续期，将对公司的持续经营和业务拓展产生不利影响。

### （7）区域化经营带来的管理风险

公司自成立以来发展迅速，不断扩大业务规模，已形成深度覆盖全国各地的生产经营网络，目前在全国 29 个省、市、自治区建有现代化饲料工厂以及各类养殖场，公司目前采用“集中式管理，区域化经营，业务间协同”的经营模式。未来如果各大区、各子公司无法按照发行人的统一管理标准进行生产经营，各区域经营水平不能适应公司规模及布局迅速扩张的需要、各项内部控制制度未能有效实施，将有可能削弱公司整体的运营效率，以致无法达到预期规模效应，公司将面临区域化经营带来的管理风险。

## 2、财务风险

### （1）存货减值风险

公司存货主要为原材料、库存商品及消耗性生物资产，公司消耗性生物资产主要为存栏商品猪，其可变现净值受生猪市场价格波动的影响，公司按存货类别计算的成本高于其可变现净值的差额，计提存货跌价准备，计入当期损益。生猪市场价格易受供需关系、疫病等因素影响而出现波动。报告期内，随着公司生猪养殖规模的扩大，公司的消耗性生物资产金额的增长幅度较大。若未来生猪养殖行业发生重大疫情或进入低谷期，生猪市场价格大幅下跌，可能导致公司计提较多存货跌价准备，对公司的经营业绩造成不利影响。

### （2）净资产收益率下降的风险

本次募集资金到位后，公司净资产将会大幅增加。但募集资金投资项目从实施、建设到产生实际效益需要一定时间，募集资金到位后短期内净利润增幅可能低于净资产增幅，可能导致净资产收益率较以前年度有所下降，公司存在净资产收益率下降的风险。

### 3、无实际控制人的风险

截至本发行保荐书签署日，正大集团通过正大畜牧投资、卜蜂中国投资以及正大秦皇岛食品间接持有发行人股份，系发行人的间接控股股东。根据正大集团出具的声明以及 Niche Law Ltd. 律师事务所出具的法律意见书，自 2018 年 1 月 1 日至今，正大集团无实际控制人。而正大集团作为发行人的间接控股股东，因正大集团无实际控制人，发行人亦不存在实际控制人。未来公司可能存在因无实际控制人而导致公司治理格局不稳定、决策效率降低甚至贻误业务发展机遇，进而造成公司运营管理水平下降和经营业绩波动的风险。

### 4、募集资金投资项目实施风险

公司本次发行募集资金主要投资于生猪产业链相关项目。截至本发行保荐书签署日，公司募集资金投资项目中仍存在部分项目尚未取得土地使用权证书或用地手续尚未办理完备的情形。若未来发行人办理上述土地使用权或用地手续过程中出现障碍，或募集资金不能如期到位、项目实施的组织管理不力、项目不能按计划开工或完工、项目投产后疫病防控体系不完善、市场环境发生重大不利变化或市场拓展不理想等其他情况，可能影响募集资金投资项目的建设计划与实施效果，会给募集资金投资项目的实施带来风险。

## （二）与行业相关的风险

### 1、动物疫情风险

尽管公司已积极采取预防措施以维护良好的生猪养殖环境，保证猪只健康，并确保种猪场、育肥场、屠宰场及其他设施的卫生，但公司仍然面临动物疫情相关风险。生猪疫情具有种类多、发生频率高、影响范围广等特点，生猪疫情的爆发，包括非洲猪瘟、蓝耳病、猪呼吸道病、猪流行性腹泻、猪伪狂犬病、猪圆环病毒病等，都会对公司的生产经营及消费者信心构成不利影响。



动物疫情对公司生产经营的多个方面将产生一定负面影响：①疫病的发生和流行将直接导致公司存栏生猪患病甚至死亡，生猪养殖效率降低；②生猪存栏量的大幅度下降会进而导致生猪饲料需求和屠宰供给减少，对公司的饲料和屠宰业务构成间接不利影响；③疫情开始传播时，为有效防控疫情或响应当地政府要求，公司需要增加防疫投入，兽药、疫苗的数量增加，由此产生额外费用支出；④大规模生猪疫情的爆发与流行会影响消费者心理，引发消费者对猪肉食品安全的恐慌情绪，导致市场需求萎缩，产品销售价格下降甚至滞销，最终导致公司经营业绩下滑。

因此，如果未来发生较为严重的动物疫情或公司的疫病防控执行不到位，公司将面临疫情扩散所带来的生产成本上升、产销量及销售收入下降、市场需求萎缩的风险，将对公司生产经营及经营业绩造成不利影响。

## 2、政策风险

政府颁布了一系列方针政策和扶持措施，为生猪产业链发展提供了良好的政策环境。如《全国饲料工业“十三五”发展规划》《关于促进畜牧业高质量发展的意见》《关于全面推进乡村振兴加快农业农村现代化的意见》以及《关于稳定生猪生产促进转型升级的意见》等，致力于全面提升饲料工业水平、稳定生猪生产、促进行业转型，逐步建立起现代化、规模化、一体化的生产体系。

公司所经营的饲料、生猪养殖及屠宰业务目前均直接或间接得到了国家或地方政府的扶持，若未来相关产业政策和扶持措施发生重大不利变化，可能会导致公司的生产经营受到不利影响。

## 3、市场风险

### （1）生猪及猪肉价格波动风险

受猪的生长周期、饲料价格、存栏量、市场供求、疫情等多种因素影响，我国生猪及猪肉价格呈现出较强的周期性波动特征。当生猪及猪肉价格上涨时，生猪养殖企业、农户积极性提高，往往会增加母猪或仔猪存栏量，加大生猪出栏供应，供应增加导致市场供过于求；生猪价格回落，价格下跌打击了生猪养殖企业、农户积极性，开始逐步减少生猪养殖供给，供给短缺又使得生猪价格上涨，周而

复始。

生猪及猪肉价格的周期性波动导致生猪养殖业的毛利率也呈现周期性波动趋势，给公司的经营业绩带来一定的不确定性。若生猪及猪肉市场价格因上述周期性波动而出现大幅下跌，将会对公司盈利能力产生一定不利影响。

### （2）原材料价格波动风险

玉米、豆粕等为公司饲料产品的主要原材料，亦是公司饲料业务成本最重要的构成部分。其价格变化受国家粮食政策、国际贸易往来、市场供求关系、运输条件、气候及其他自然灾害等多种因素的综合影响，是影响公司整体利润水平的重要因素之一。如果未来玉米、豆粕等原材料价格出现大幅度波动，且公司未能随之调整产品销售价格，将直接影响公司整体毛利率，对公司的经营业绩产生重大不利影响。

### （3）市场竞争风险

尽管我国是全球第一大生猪生产国以及猪肉消费国，但长期以来散养户众多导致竞争格局高度分散，行业集中度偏低，市场竞争较为激烈。近期，随着国家对生猪产业的政策扶持力度加大、非洲猪瘟的有效防控、疫病影响逐渐消散，生猪养殖逐渐成为行业热点，越来越多的企业及资本直接或间接的进入生猪养殖行业，市场竞争进一步加剧。发行人在食品安全、产品质量、销售渠道及品牌效应等方面仍然面临来自地方或全国生产商的激烈竞争，若公司未能持续保持其核心竞争力，或未能应对竞争格局的变化及时调整市场营销策略，公司的业务发展和市场份额可能会受到不利影响。

## （三）其他风险

### 1、税收优惠政策变化的风险

根据财政部及国家税务总局《关于饲料产品免征增值税问题的通知》，混合饲料、配合饲料、复合饲料及浓缩饲料为免税饲料产品；根据《中华人民共和国增值税暂行条例》第十五条、《中华人民共和国增值税暂行条例实施细则》第三十五条的规定，畜禽养殖和销售业务免征增值税。

此外，根据《中华人民共和国企业所得税法》及《中华人民共和国企业所得

税法实施条例》规定，从事农产品初加工及牲畜、家禽的饲养的企业免征企业所得税。根据《财政部、税务总局、国家发展改革委关于延续西部大开发企业所得税政策的公告》《财政部、海关总署、国家税务总局关于深入实施西部大开发战略有关税收政策问题的通知》等规定，公司若干子公司在报告期内享受 15% 的优惠所得税税率；根据国务院颁布的《关于加快科技服务业发展的若干意见》，公司若干被认定为高新技术企业的子公司在报告期内减按 15% 税率缴纳企业所得税。

尽管公司目前的盈利增长并不依赖于税收优惠，但公司无法保证目前享有的税收优惠待遇不会发生变化。如若未来主管部门关于公司主要产品的税收优惠政策发生重大变化，发行人及子公司不能再继续享受相关税收优惠，公司的财务状况及经营业绩将会受到一定不利影响。

## **2、业绩波动、下滑甚至亏损的风险**

公司经营过程中面临本节中所披露的各项已识别的风险，部分风险对公司盈利能力和经营业绩有较大影响，如生猪及猪肉价格波动风险、原材料价格波动风险及动物疫情风险等。此外，公司也会面临其他无法预知或控制的内外部因素的影响，可能导致公司营业收入、毛利率等财务指标下滑，从而减少公司盈利。公司不能保证未来经营业绩的持续稳定，公司未来可能发生业绩波动；若上述风险因素同时发生或某几项风险因素出现重大不利的情况，公司将有可能出现上市当年营业利润下滑 50% 以上、甚至亏损的风险。

## **六、关于发行人股东中私募投资基金备案情况的核查意见**

经核查，发行人的股东分别为正大畜牧投资（北京）有限公司、C.P. China Investment Limited（卜蜂中国投资有限公司）、正大食品企业（秦皇岛）有限公司。发行人股东均不是以非公开方式向投资者募集资金设立的公司，不属于《私募投资基金监督管理暂行办法》和《私募投资基金管理人登记和基金备案办法（试行）》定义的私募投资基金，无需按照《私募投资基金管理人登记和基金备案办法（试行）》的规定办理私募投资基金备案。

## **七、对本次发行有偿聘请第三方机构和个人等相关行为的核查**

根据《关于加强证券公司在投资银行类业务中聘请第三方等廉洁从业风险防控的意见》（证监会公告[2018]22 号）等规定，本保荐机构就该项目在业务执行中是否存在有偿聘请各类第三方机构和个人（以下简称“第三方”）等相关行为进行了核查。具体情况如下：

#### （一）保荐机构有偿聘请第三方行为的核查

为控制项目法律风险，加强对项目法律事项开展的尽职调查工作，本保荐机构已聘请北京国枫律师事务所担任本项目的保荐机构律师。保荐机构律师持有编号为 31110000769903890U 的《律师事务所执业许可证》，且具备从事证券法律业务资格。保荐机构律师同意接受中信证券之委托，在本项目中向中信证券提供法律服务，服务内容主要包括：协助中信证券完成本项目的法律尽职调查工作，协助起草、修改、审阅中信证券就本项目出具的相关法律文件并就文件提出专业意见，协助中信证券收集、整理、编制本项目法律相关的工作底稿等。本项目聘请保荐机构律师的费用由双方协商确定，并由本保荐机构以自有资金支付给保荐机构律师。

为控制项目执行风险，提高申报文件质量，本保荐机构聘请了天职国际会计师事务所（特殊普通合伙）作为本项目的保荐机构会计师。保荐机构会计师持有证号为 0000175 的《会计师事务所执业许可证》。保荐机构会计师同意接受中信证券之委托，在本项目中向中信证券提供会计、财务咨询服务，服务内容主要包括：协助中信证券完成本项目的财务尽职调查工作，配合中信证券完成监管部门要求的与财务专项核查相关的工作，起草、修改、审核中信证券就本项目所指定的涉及财务会计问题的相关文件，协助中信证券收集、整理、编制本项目财务相关的工作底稿等。本项目聘请保荐机构会计师的费用由双方协商确定，并由本保荐机构以自有资金支付给保荐机构会计师。

除上述聘请行为外，本保荐机构不存在其他直接或间接有偿聘请第三方行为。上述相关聘请行为合法合规，符合《关于加强证券公司在投资银行类业务中聘请第三方等廉洁从业风险防控的意见》（证监会公告[2018]22 号）的相关规定。

#### （二）发行人有偿聘请第三方行为的核查

本保荐机构对本次发行中发行人有偿聘请第三方的行为进行了充分必要的核查，核查情况如下：

1、正大股份聘请中信证券股份有限公司作为本次发行的保荐机构和联席主承销商，聘请摩根大通证券（中国）有限公司和汇丰前海证券有限责任公司作为本次发行的联席主承销商。

2、正大股份聘请北京德恒律师事务所作为本次发行的发行人律师。

3、正大股份聘请毕马威华振会计师事务所（特殊普通合伙）作为本次发行的会计师事务所、验资机构。

4、正大股份聘请北京天健兴业资产评估有限公司、中联资产评估集团有限公司作为本次发行的资产评估机构。

上述中介机构均为首次公开发行股票并上市依法需聘请的证券服务机构。

发行人已与上述中介机构签订了有偿聘请协议，上述中介机构根据相关规定对本次发行出具了专业意见或报告，本次聘请行为合法合规。

除上述聘请行为外，发行人本次首次公开发行股票并上市不存在直接或间接有偿聘请其他第三方机构或个人行为。

## 八、对发行人发展前景的评价

发行人是国内规模最大的饲料生产商和生猪养殖企业之一，是中国饲料工业化、畜牧养殖现代化的开创者和引领者。公司自设立以来，始终秉承“做世界的厨房和人类能源的供应者”的企业愿景以及“利国、利民、利企业”的经营宗旨。经过近三十年的发展，公司已经从一家能够为客户提供专业营养服务解决方案的领先饲料生产企业发展成为集饲料研发生产与销售、生猪养殖与屠宰业务为一体的多元化、现代化农牧龙头企业。

发行人未来将结合募投项目的实施落地，全力推进企业的战略发展规划。具体而言，发行人将扩大生猪养殖、生猪屠宰业务的产能；持续加大动物营养研发，打造全品类饲料产品领先优势；致力于提高全价值猪的比例，为消费者提供更多更好猪肉产品；加大研发投入、强化生产管理流程、进一步完善标准化生产管理

模式，为全产业链发展提供有力保障；加大猪肉品牌建设和渠道建设，不断提高客户的满意度和市场占有率。

综上，本保荐机构认为发行人具有良好的发展前景。

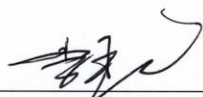
(本页无正文,为《中信证券股份有限公司关于正大投资股份有限公司首次公开发行股票并在主板上市之发行保荐书》之签章页)

保荐代表人:



唐 亮

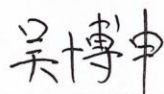
2023 年 3 月 1 日



李 良

2023 年 3 月 1 日

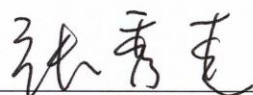
项目协办人:



吴博申

2023 年 3 月 1 日

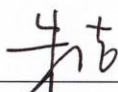
保荐业务部门负责人:



张秀杰

2023 年 3 月 1 日

内核负责人:



朱 洁

2023 年 3 月 1 日

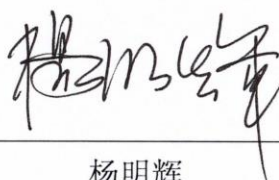
保荐业务负责人:



马 尧

2023 年 3 月 1 日

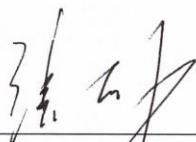
总经理:



杨明辉

2023 年 3 月 1 日

董事长、法定代表人:



张佑君

2023 年 3 月 1 日

保荐人公章:



2023 年 3 月 1 日

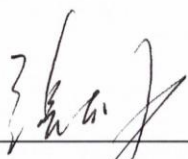
附件一：

## 保荐代表人专项授权书

本人，张佑君，中信证券股份有限公司法定代表人，在此授权本公司投资银行管理委员会唐亮和李良担任正大投资股份有限公司首次公开发行股票并上市项目的保荐代表人，负责正大投资股份有限公司本次发行上市工作，及股票发行上市后对正大投资股份有限公司的持续督导工作。

本授权有效期限自授权之日起至持续督导期届满止。如果本公司在授权有效期限内重新任命其他保荐代表人替换该同志负责正大投资股份有限公司的保荐工作，本授权书即行废止。

中信证券股份有限公司法定代表人：

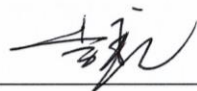


张佑君（身份证号：110108196507210058）

被授权人：



唐亮（身份证号：140431198005240016）



李良（身份证号：370802198407252717）

