

关于温氏食品集团股份有限公司 2022 年面向专业投资者公开发 行公司债券并上市申请文件反馈意见的回复

深圳证券交易所：

温氏食品集团股份有限公司（以下简称“发行人”或“公司”）向贵所申报了面向专业投资者公开发行公司债券的申请文件，根据2022年4月19日贵所出具的《关于温氏食品集团股份有限公司2022年面向专业投资者公开发行公司债券并上市申请文件反馈意见》（债券部反馈函（公）（2022）第20号）（以下简称“反馈意见”），本公司会同有关中介机构对反馈意见所提问题进行了逐项落实，现将有关回复及相关文件修改情况逐一报告如下，请予审核。

本回复中的字体代表以下含义：

黑体：	反馈意见所列问题
宋体：	对反馈意见所列问题的回复
楷体、加粗：	对募集说明书的修改及其他申报文件的修改或补充

除非文义另有所指，本反馈意见回复引用简称或名词的释义与《温氏食品集团股份有限公司2022年面向专业投资者公开发行公司债券募集说明书》（以下简称“募集说明书”）中的相同。

一、本次申报文件引用的财务数据已超过有效期，请发行人补充提交 2021 年度审计报告，并同步更新申报文件。

回复：

致同会计师事务所(特殊普通合伙)依据中国企业会计准则审计了温氏食品集团股份有限公司 2021 年度的财务报表，出具了标准无保留意见的审计报告(致同审字(2022)第 440A009493 号)。

发行人已提供 2021 年度审计报告，发行人及各中介机构已对申报材料同步更新。

二、根据发行人披露的 2021 年年度报告，2021 年度公司归属于上市公司股东的净利润为-1,340,435.92 万元。请发行人结合 2019-2021 年财务数据补充披露本次债券是否仍符合发行条件，以及业绩大幅亏损对本次债券偿付能力的影响，并结合发行人经营情况和财务状况补充说明本次债券募集资金规模的合理性。

请主承销商对上述事项发表核查意见。

回复：

1、关于本次债券发行条件的测算及对本次债券偿付能力的影响

发行人已在募集说明书“第五节 财务会计信息”之“五、管理层讨论与分析”之“（四）盈利能力分析”中补充披露如下：

“9、净利润

2019 年度、2020 年度及 2021 年度，公司净利润分别为 1,444,450.37 万元、748,398.49 万元和-1,354,762.10 万元，其中归属于母公司股东的净利润分别为 1,396,720.49 万元、742,587.48 万元和-1,340,435.92 万元，最近三个会计年度实现的年均可分配利润为 266,290.68 万元，按合理利率水平预估，预计可覆盖本次公司债券一年的利息。

2021 年度，公司出现大幅亏损，主要原因在于：生猪价格大幅下跌，同时因饲料原料价格连续上涨、公司外购部分猪苗育肥、持续推进种猪优化等因素

推高养猪成本，公司肉猪养殖业务深度亏损；公司按照企业会计准则的有关规定和要求摊销股权激励费用；公司对存栏的消耗性生物资产和生产性生物资产计提了大额减值准备；公司为应对行业低迷期而增加融资，财务费用同比大幅增加。

受最近一年度亏损影响，公司偿债能力有所减弱，公司坚持“稳健发展，风险可控”的经营原则，同时为应对行业低迷期提前做好了资金储备，最近一年度的亏损不会影响公司的正常生产经营和偿还到期债务。”

2、本次债券募集资金规模的合理性

2019年度、2020年度及2021年度，公司营业收入分别为7,312,041.26万元、7,492,376.02万元及6,495,406.42万元。2021年度，公司销售肉猪（含毛猪和鲜品）1,321.74万头，毛猪销售均价17.39元/公斤，同比下降48.18%。受国内生猪价格大幅度连续下跌影响，养猪行业陷入深度亏损，加上饲料原料价格连续上涨、公司外购部分猪苗育肥、持续推进种猪优化等因素推高养猪成本，公司2021年肉猪养殖业务出现深度亏损。2021年度，公司销售肉鸡11.01亿只（含毛鸡、鲜品和熟食），同比增长4.76%，毛鸡销售均价为13.20元/公斤，同比增长13.50%；销售肉鸭（含毛鸭和鲜品）5,797.89万只，同比增长1.85%。2021年禽类行业形势总体有所好转，活禽销售价格较上年同期有所上升，虽然饲料原料连续上涨，但公司养禽业生产成绩连续多月达历史最好水平，除饲料外的其他可控养殖成本连续下降，公司养禽业总体仍有盈利。在国内生猪价格低迷的情况下，发行人将持续加强成本管控，降本提效，进一步改善盈利能力，以应对商品价格波动的风险。

2019-2021年度，发行人经营活动产生的现金流量净额分别为183.03亿元、84.65亿元和7.66亿元，经营活动产生的现金流量净额持续为正，EBITDA利息保障倍数分别为50.33倍、28.67倍和-4.47倍。随着畜禽市场行情回暖，发行人成本管控能力加强，降本提效的成果逐步体现，公司利润水平有望改善，从而为本次债券的本息偿付提供保障。

发行人最近三个会计年度实现的年均可分配利润为26.63亿元（2019-2021年度经审计的合并报表中归属于母公司所有者的净利润平均值），按照合理利率水平计算，预计不少于本次公司债券一年利息。另外，报告期内发行人经营活动

产生的现金流量净额持续为正，发行人现金流状况稳健。最近一年度，受生猪市场行情影响，发行人出现大幅亏损，对偿债能力造成一定不利影响。在市场行情低迷情况下，发行人加强成本管控及风险应对措施，截至 2021 年末，发行人合并财务报表口径下流动资产余额 355.89 亿元，其中货币资金余额为 76.33 亿元，剔除受限货币资金和受限存货后流动资产为 354.22 亿元，必要时发行人可以通过流动资产变现来补充偿债资金，为本次债券的本息偿付提供应急保障。

发行人本次债券募集资金扣除发行费用后拟用于补充流动资金、偿还公司债务及适用的法律法规允许的其他用途。发行人以产业布局需求为方向，在全国积极完成猪育种基地布局，以“高品质、大体重”为饲养目标，增强养猪业务的持续发展能力，以“掌握渠道，直配终端”为目标推进养禽业务转型升级，并进一步拓展到动保、农牧、乳业等业务领域。由于发行人所处畜禽养殖行业产品价格波动较大，原材料价格易受自然天气、市场情况等不可控因素的影响等，发行人日常业务经营流动资金需求较大，本次募集资金对于发行人保持资金链的稳定性和主营业务持续稳定发展有着重大意义。综上所述，本次债券募集资金规模具有合理性。

主承销商已在《主承销商核查意见》“第三节 主承销商对本次债券发行的核查意见”之“一、发行人符合法律法规规定的发行条件”及“十、关于本次债券发行规模合理性和募集资金用途合规性的核查”对上述事项进行核查并发表明确核查意见如下：

“本次债券募集资金扣除发行费用后，拟用于补充流动资金、偿还公司债务及适用的法律法规允许的其他用途，其中，拟将 40 亿元用于偿还公司债务，110 亿元用于补充流动资金。本次债券在经深圳证券交易所审核同意并经中国证监会注册后，在具体发行前备案阶段明确当期发行的具体品种、发行方案、期限和募集资金用途等。发行人将综合考虑本次债券发行时间及实际发行规模、募集资金的到账情况、公司债务实际回售规模、公司债务结构调整计划等因素，本着有利于优化公司债务结构和节省财务费用的原则，灵活安排资金用途。

(1) 偿还到期债务

发行人拟将本次债券募集资金中的 40 亿元用于偿还有息债务。具体明细如

下：

单位：亿元

借款单位	借款机构/拟 偿还债券	债务总 额	债务余 额	起息日	回售日/到 期日	拟使用募 集资金金 额
温氏股份	20 温氏 01	23.00	23.00	2020-07-01	2023-07-01	23.00
温氏股份	进出口银行	1.00	1.00	2020-12-03	2023-11-20	1.00
温氏股份	招商银行	10.00	8.50	2020-07-30	2023-07-29	8.50
温氏股份	招商银行	10.00	5.50	2021-06-28	2023-06-24	5.50
温氏股份	工商银行	3.00	2.98	2021-05-31	2024-05-31	2.00
合计		47.00	40.98			40.00

因本次债券的发行时间及实际发行规模尚有一定不确定性，发行人将综合考虑本次债券发行时间及实际发行规模、募集资金的到账情况、相关债务本息偿付要求、公司债务结构调整计划等因素，本着有利于优化公司债务结构和节省财务费用的原则，未来可能在履行相关程序后调整偿还有息负债的具体金额。

在有息债务偿付日前，发行人可以在不影响偿债计划的前提下，根据公司财务管理制度，将闲置的债券募集资金用于补充流动资金（单次补充流动资金最长不超过 12 个月）。

（2）补充流动资金

发行人拟将本次债券募集资金中的 110 亿元用于补充公司种畜禽养殖业务等日常生产经营所需流动资金，且不用于新股配售、申购，或用于股票及其衍生品种、可转换公司债券等的交易及其他非生产性支出。根据公司财务状况和资金使用需求，公司未来可能调整部分流动资金用于偿还有息债务。

基于发行人所处行业及业务模式特性，存在较大流动资金需求，包括原料采购、药品与疫苗、委托合作农户（或家庭农场）养殖费用、人工成本等。其中，饲料原料成本为公司主营业务成本最主要的组成部分。公司采购的原料主要是玉米、豆粕等饲料原料，采购量根据畜禽生产计划、安全库存和运输周期等因素确定，采用“集中采购为主，区域采购为辅”的采购模式。由于公司所需主要原材料的产量和价格易受自然天气、市场情况等不可控因素影响较大，主要原材料价格存在一定波动的风险，公司在优化原料采购方式、控制采购成本的同时，储备适量流动资金，以应对原料价格波动风险。

另一方面，公司采用紧密型“公司+农户（或家庭农场）”的产业链一体化经营模式。公司负责鸡猪育种、营养和防疫等技术研发，生产出鸡苗、猪苗、饲料、兽药和疫苗，提供给合作农户饲养肉鸡和肉猪至出栏。在合作农户饲养过程中，公司提供饲养管理、疫病防控和环保处理等关键环节一整套技术支持和服务，同时做好过程监督和管理工作，确保合作农户按照公司质量标准规范饲养。合作农户饲养肉鸡、肉猪达到出栏天龄后，按公司指定地点和方式交还给公司，公司组织对外销售。最后，公司向合作农户支付委托养殖费用，该批次合作养殖结束。在该业务模式中，公司向养户提供养殖借款给予流动性支持，借款主要用于家庭农场升级改造和建设项目、设备购买等。本次债券募集资金将用于补充公司日常生产经营的流动资金需求。

2019年度、2020年度及2021年度，公司营业收入分别为7,312,041.26万元、7,492,376.02万元及6,495,406.42万元。2021年度，公司销售肉猪（含毛猪和鲜品）1,321.74万头，毛猪销售均价17.39元/公斤，同比下降48.18%。受国内生猪价格大幅度连续下跌影响，养猪行业陷入深度亏损，加上饲料原料价格连续上涨、公司外购部分猪苗育肥、持续推进种猪优化等因素推高养猪成本，公司2021年肉猪养殖业务出现深度亏损。2021年度，公司销售肉鸡11.01亿只（含毛鸡、鲜品和熟食），同比增长4.76%，毛鸡销售均价为13.20元/公斤，同比增长13.50%；销售肉鸭（含毛鸭和鲜品）5,797.89万只，同比增长1.85%。2021年禽类行业形势总体有所好转，活禽销售价格较上年同期有所上升，虽然饲料原料连续上涨，但公司养禽业生产成绩连续多月达历史最好水平，除饲料外的其他可控养殖成本连续下降，公司养禽业总体仍有盈利。在国内生猪价格低迷的情况下，发行人将持续加强成本管控，降本提效，进一步改善盈利能力，以应对商品价格波动的风险。

2019-2021年度，发行人经营活动产生的现金流量净额分别为183.03亿元、84.65亿元和7.66亿元，经营活动产生的现金流量净额持续为正，EBITDA利息保障倍数分别为50.33倍、28.67倍和-4.47倍。随着畜禽市场行情回暖，发行人成本管控能力加强，降本提效的成果逐步体现，公司利润水平有望改善，从而为本次债券的本息偿付提供保障。

发行人最近三个会计年度实现的年均可分配利润为26.63亿元（2019-2021

年度经审计的合并报表中归属于母公司所有者的净利润平均值)，按照合理利率水平计算，预计不少于本次公司债券一年利息。另外，报告期内发行人经营活动产生的现金流量净额持续为正，发行人现金流状况稳健。最近一年度，受生猪市场行情影响，发行人出现大幅亏损，对偿债能力造成一定不利影响。在市场行情低迷情况下，发行人加强成本管控及风险应对措施，截至 2021 年末，发行人合并财务报表口径下流动资产余额 355.89 亿元，其中货币资金余额为 76.33 亿元，剔除受限货币资金和受限存货后流动资产为 354.22 亿元，必要时发行人可以通过流动资产变现来补充偿债资金，为本次债券的本息偿付提供应急保障。

发行人本次债券募集资金扣除发行费用后拟用于补充流动资金、偿还公司债务及适用的法律法规允许的其他用途。发行人以产业布局需求为方向，在全国积极完成猪育种基地布局，以“高品质、大体重”为饲养目标，增强养猪业务的持续发展能力，以“掌握渠道，直配终端”为目标推进养禽业务转型升级，并进一步拓展到动保、农牧、乳业等业务领域。由于发行人所处畜禽养殖行业产品市场价格波动较大，原材料价格易受自然天气、市场情况等不可控因素的影响等，发行人日常业务经营流动资金需求较大，本次募集资金对于发行人保持资金链的稳定性和主营业务持续稳定发展有着重大意义。综上所述，本次债券募集资金规模具有合理性。”

三、最近一年及一期，发行人肉猪养殖、肉鸡养殖毛利率不同程度下滑，其中最近一期肉猪养殖毛利率为-28.97%。报告期内，主要业务原材料采购价格持续上涨。请发行人：

(1) 补充披露同行业对比情况，说明毛利率是否存在差异；如是，请分析差异原因；

(2) 补充披露针对盈利能力下滑，公司拟采取或已采取的应对措施。

请主承销商对上述事项发表核查意见。

回复：

(1) 同行业对比情况

发行人已在募集说明书“第五节 财务会计信息”之“五、管理层讨论与分析”之“（四）盈利能力分析”中补充披露：

“3、毛利及毛利率分析

(1) 主营业务毛利及毛利率分析

报告期内，发行人主营业务毛利按照业务划分的情况如下：

单位：万元、%

项目	2021 年度		2020 年度		2019 年度	
	金额	毛利率	金额	毛利率	金额	毛利率
肉鸡养殖	272,833.72	9.00	9,174.87	0.38	704,686.49	26.31
肉猪养殖	-896,275.50	-30.39	1,417,387.43	30.58	1,205,707.89	28.84
其他	78,584.33	15.54	39,162.76	9.28	109,613.38	24.53
合计	-544,857.45	-8.40	1,465,725.06	19.58	2,020,007.76	27.65

报告期内，发行人主营业务毛利率波动幅度较大，主要是由于商品肉猪和商品肉鸡的市场价格波动所致。

肉鸡养殖业务方面，肉鸡价格自2017年中起逐步回升，于2019年9月初创下新高后出现回落。2020年，受活禽市场供给过剩和新冠肺炎疫情下餐饮业营业不足对禽肉消费需求减少等因素的影响，活禽销售价格较上年同期大幅下降，肉鸡养殖行业普遍亏损严重，公司肉鸡养殖业务毛利率也出现较大幅度下滑。2021年，养禽行业形势总体有所好转，活禽销售价格较上年同期有所上升，虽然饲料原料价格仍呈现上涨趋势，但公司其他可控养殖成本连续下降，肉鸡养殖业务总体仍有盈利。

肉猪养殖业务方面，2018年8月以来，受非洲猪瘟疫情扩散的影响，国内生猪产能加速去化，供应趋紧使得猪肉价格快速上涨，并在2019年7月其突破历史价格最高点后继续攀升，带动公司毛利率2019-2020年持续提升。2021年，受国内生猪价格大幅度连续下跌影响，养猪行业陷入全面亏损。同时，由于饲料原料价格持续上涨，公司出栏肉猪中包含外购苗育肥猪并重点处置低效能种猪等原因进一步推高了整体养猪成本，公司2021年肉猪养殖业务出现深度亏损。

(2) 与同行业上市公司对比

发行人主营业务包括肉猪类及肉鸡类，这两种业务的毛利率影响因素及变动差异较大，因此，将同行业上市公司与公司按不同业务进行毛利率比较，具体情况如下：

单位：%

股票代码	股票名称	2021 年度	2020 年度	2019 年度
猪类业务同行业上市公司				
002714.SZ	牧原股份	16.74	60.68	35.95
002157.SZ	正邦科技	-25.18	22.35	15.74
002124.SZ	天邦股份	-17.75	42.22	13.67
000876.SZ	新希望：猪产业	-21.20	23.13	38.53
	平均值	-11.85	37.10	25.97
300498.SZ	温氏股份：肉猪类	-30.39	30.58	28.84
鸡类业务同行业上市公司				
300761.SZ	立华股份	7.89	8.58	27.91
002299.SZ	圣农发展	8.71	20.30	34.55
002458.SZ	益生股份	13.96	13.54	65.37
002746.SZ	仙坛股份	1.67	10.24	29.94
002234.SZ	民和股份	18.07	20.22	59.68
	平均值	10.06	14.58	43.49
300498.SZ	温氏股份：肉鸡类	9.00	0.38	26.31

猪类业务方面，2019-2020年，受市场行情回暖，猪肉价格上涨，发行人及可比上市公司毛利率均较2018年有较大提升。2021年，生猪市场大幅波动，猪肉价格持续下跌，跌幅较大、持续时间较长，行业毛利率普遍下降，发行人、正邦科技、天邦股份、新希望均出现亏损。2020-2021年发行人与牧原股份毛利率差异较大主要是由于二者经营模式的差异。发行人采取“公司+农户（家庭农场）”的经营模式，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。牧原股份采取自繁自养的大规模一体化养殖模式，自建饲料厂，研发营养配方并生产饲料，供应各阶段生猪饲养；自主设计猪舍和自动化设备；建立“核心群—扩繁群—商品群”的繁育体系，选

育优秀种猪及商品猪。在非洲猪瘟的大环境影响下，牧原股份由于全程采取自养方式，对各个环节的把控能力较强，在食品安全控制、产品质量控制、疫病防治、规模化经营、生产成本控制等方面，具有较强优势。而温氏股份采用“公司+农户”养殖模式，需要给农户支出委托养殖费用，且疫病防治等方面较牧原股份弱，综合头均成本较牧原股份高，因此毛利率低于牧原股份。此外，除牧原股份外其他可比公司2021年毛利率均值为-21.38%，公司较其他可比公司毛利率差异主要因为其他可比公司主营业务多样化，其中饲料产品2021年价格出现较大幅度上升，相关业务盈利能力显著提升，在一定程度上对冲了养殖业经营风险，平稳了整体毛利率水平。

鸡类业务方面，发行人、立华股份主营肉鸡品种为黄羽肉鸡，圣农发展、益生股份、仙坛股份和民和股份肉鸡品种为白羽肉鸡。2019年由于猪肉供给缺口带来替代效应，鸡肉价格随之上涨，使得2019年发行人及可比公司毛利率均有所提高。2020年，受活禽市场供给过剩和新冠肺炎疫情下餐饮业营业不足对禽肉消费需求减少等因素的影响，活禽销售价格较上年同期大幅下降，发行人及可比公司毛利率大幅下降。但由于白羽鸡饲养周期短，以冰鲜形式为主，主要用于快餐类消费，因此在疫情期间消费需求下降对其影响程度有限，且饲养周期短使得白羽鸡整体饲养成本相对较低，进而导致毛利率下降幅度较小；黄羽鸡饲养周期长，主要以活鸡形式流通，现场宰杀，新冠肺炎疫情期间，全国各地采取众多严格防控措施，对黄羽鸡的生产、跨区域流通、终端销售等环节造成了较大的负面影响，活禽产品市场行情低迷，肉鸡市场销售价格大幅下行，因此黄羽鸡受防控新冠肺炎疫情影响更为严重，因此发行人及立华股份毛利率下降幅度相对更大。同时，2020年发行人与立华股份毛利率相差较大原因主要在于新冠疫情对发行人的负面影响更大。发行人肉鸡业务体量较大，是立华股份的三倍以上，并且业务布局全国，而立华股份则区域相对集中；发行人肉鸡细分品种相对而言也更为丰富，主要以中速、慢速黄羽肉鸡品种为主，整体饲养周期相对立华股份略长。基于上述差异综合影响下，生产、流通、销售环节受阻对发行人业务影响更大。2021年，禽类价格有所恢复，行业形势有所好转，且加上发行人加快转型，提高鲜品鸡销售，优化饲料配方、使用进口饲料原料等举措下，发行人毛利率有所回升。”

(2) 针对盈利能力下滑，公司拟采取或已采取的应对措施

发行人已在募集说明书“第五节 财务会计信息”之“五、管理层讨论与分析”之“（四）盈利能力分析”中补充披露：

“公司目前已采取了较多措施以提升公司盈利能力，包括提升存栏母猪质量以及提高肉猪育肥环节饲料转化率和上市率等，已初步取得成效。未来，公司将通过多元化举措进一步改善整体盈利水平，具体包括：1) 淘汰低效产能，降低日常运营成本；2) 优化饲料配方，使用进口玉米、新小麦、稻麦混合物等优势原料，制定差异化的营养及料量标准，降低饲料成本上升的影响；3) 建立药物疫苗监管机制，保持药物疫苗合理库存，降低库存成本等。”

主承销商中金公司已在《主承销商核查意见》“第三节 主承销商对本次债券发行的核查意见”之“十三、关于《深圳证券交易所公司债券发行上市审核业务指引第1号——公司债券审核重点关注事项》的核查”之“（四）报告期内盈利能力缺乏稳定性”中对上述事项进行核查，并发表明确意见如下：

“（四）报告期内盈利能力缺乏稳定性

1、发行人盈利能力分析

报告期内，发行人实现营业收入分别为731.20亿元、749.24亿元及649.54亿元；实现净利润分别为144.44亿元、74.84亿元及-135.48亿元；报告期内，发行人主营业务毛利按照业务划分的情况如下：

单位：万元、%

项目	2021 年度		2020 年度		2019 年度	
	金额	毛利率	金额	毛利率	金额	毛利率
肉鸡养殖	272,833.72	9.00	9,174.87	0.38	704,686.49	26.31
肉猪养殖	-896,275.50	-30.39	1,417,387.43	30.58	1,205,707.89	28.84
其他	78,584.33	15.54	39,162.76	9.28	109,613.38	24.53
合计	-544,857.45	-8.40	1,465,725.06	19.58	2,020,007.76	27.65

报告期内，发行人主营业务毛利率波动幅度较大，主要是由于商品肉猪和商品肉鸡的市场价格波动所致。

肉鸡养殖业务方面，肉鸡价格自2017年中起逐步回升，于2019年9月初创下新高后出现回落。2020年，受活禽市场供给过剩和新冠肺炎疫情下餐饮业营业不足对禽肉消费需求减少等因素的影响，活禽销售价格较上年同期大幅下降，肉鸡养殖行业普遍亏损严重，公司肉鸡养殖业务毛利率也出现较大幅度下滑。2021年，养禽行业形势总体有所好转，活禽销售价格较上年同期有所上升，虽然饲料原料价格仍呈现上涨趋势，但公司其他可控养殖成本连续下降，肉鸡养殖业务总体仍有盈利。

肉猪养殖业务方面，2018年8月以来，受非洲猪瘟疫情扩散的影响，国内生猪产能加速去化，供应趋紧使得猪肉价格快速上涨，并在2019年7月其突破历史价格最高点后继续攀升，带动公司毛利率2019-2020年持续提升。2021年，受国内生猪价格大幅度连续下跌影响，养猪行业陷入全面亏损。同时，由于饲料原料价格持续上涨，公司出栏肉猪中包含外购苗育肥猪并重点处置低效能种猪等原因进一步推高了整体养猪成本，公司2021年肉猪养殖业务出现深度亏损。

鉴于未来肉鸡、肉猪的市场行情仍存在较大的不确定性，商品肉鸡、肉猪的价格可能继续大幅波动，发行人之后的盈利水平也可能继续随之波动，可能导致发行人亏损进一步扩大，已在募集说明书“第一节 风险提示及说明”之“二、发行人的相关风险”中提示“盈利波动的风险”。

2、与同行业上市公司对比

发行人主营业务包括肉猪类及肉鸡类，这两种业务的毛利率影响因素及变动差异较大，因此，将同行业上市公司与公司按不同业务进行毛利率比较，具体情况如下：

单位：%

股票代码	股票名称	2021 年度	2020 年度	2019 年度
猪类业务同行业上市公司				
002714.SZ	牧原股份	16.74	60.68	35.95
002157.SZ	正邦科技	-25.18	22.35	15.74
002124.SZ	天邦股份	-17.75	42.22	13.67

股票代码	股票名称	2021 年度	2020 年度	2019 年度
000876.SZ	新希望：猪产业	-21.20	23.13	38.53
	平均值	-11.85	37.10	25.97
300498.SZ	温氏股份：肉猪类	-30.39	30.58	28.84
鸡类业务同行业上市公司				
300761.SZ	立华股份	7.89	8.58	27.91
002299.SZ	圣农发展	8.71	20.30	34.55
002458.SZ	益生股份	13.96	13.54	65.37
002746.SZ	仙坛股份	1.67	10.24	29.94
002234.SZ	民和股份	18.07	20.22	59.68
	平均值	10.06	14.58	43.49
300498.SZ	温氏股份：肉鸡类	9.00	0.38	26.31

猪类业务方面，2019-2020年，受市场行情回暖，猪肉价格上涨，发行人及可比上市公司毛利率均较2018年有较大提升。2021年，生猪市场大幅波动，猪肉价格持续下跌，跌幅较大、持续时间较长，行业毛利率普遍下降，发行人、正邦科技、天邦股份、新希望均出现亏损。2020-2021年发行人与牧原股份毛利率差异较大主要是由于二者经营模式的差异。发行人采取“公司+农户（家庭农场）”的经营模式，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。牧原股份采取自繁自养的大规模一体化养殖模式，自建饲料厂，研发营养配方并生产饲料，供应各阶段生猪饲养；自主设计猪舍和自动化设备；建立“核心群—扩繁群—商品群”的繁育体系，选育优秀种猪及商品猪。在非洲猪瘟的大环境影响下，牧原股份由于全程采取自养方式，对各个环节的把控能力较强，在食品安全控制、产品质量控制、疫病防治、规模化经营、生产成本控制等方面，具有较强优势。而温氏股份采用“公司+农户”养殖模式，需要给农户支出委托养殖费用，且疫病防治等方面较牧原股份弱，综合头均成本较牧原股份高，因此毛利率低于牧原股份。此外，除牧原股份外其他可比公司2021年毛利率均值为-21.38%，公司较其他可比公司毛利率差异主要原因为其他可比公司主营业务多样化，其中饲料产品2021年价格出现较大幅度上升，相关业务盈利能力显著提升，在一定程度上对冲了养殖业经营风险，平稳了整体毛利率水平。

鸡类业务方面，发行人、立华股份主营肉鸡品种为黄羽肉鸡，圣农发展、

益生股份、仙坛股份和民和股份肉鸡品种为白羽肉鸡。2019年由于猪肉供给缺口带来替代效应，鸡肉价格随之上涨，使得2019年发行人及可比公司毛利率均有所提高。2020年，受活禽市场供给过剩和新冠肺炎疫情下餐饮业营业不足对禽肉消费需求减少等因素的影响，活禽销售价格较上年同期大幅下降，发行人及可比公司毛利率大幅下降。但由于白羽鸡饲养周期短，以冰鲜形式为主，主要用于快餐类消费，因此在疫情期间消费需求下降对其影响程度有限，且饲养周期短使得白羽鸡整体饲养成本相对较低，进而导致毛利率下降幅度较小；黄羽鸡饲养周期长，主要以活鸡形式流通，现场宰杀，新冠肺炎疫情期间，全国各地采取众多严格防控措施，对黄羽鸡的生产、跨区域流通、终端销售等环节造成了较大的负面影响，活禽产品市场行情低迷，肉鸡市场销售价格大幅下行，因此黄羽鸡受防控新冠肺炎疫情影响更为严重，因此发行人及立华股份毛利率下降幅度相对更大。同时，2020年发行人与立华股份毛利率相差较大原因主要在于新冠疫情对发行人的负面影响更大。发行人肉鸡业务体量较大，是立华股份的三倍以上，并且业务布局全国，而立华股份则区域相对集中；发行人肉鸡细分品种相对而言也更为丰富，主要以中速、慢速黄羽肉鸡品种为主，整体饲养周期相对立华股份略长。基于上述差异综合影响下，生产、流通、销售环节受阻对发行人业务影响更大。2021年，禽类价格有所恢复，行业形势有所好转，且加上发行人加快转型，提高鲜品鸡销售，优化饲料配方、使用进口饲料原料等举措下，发行人毛利率有所回升。

3、针对盈利能力下滑，公司拟采取或已采取的应对措施

公司目前已采取了较多措施以提升公司盈利能力，包括提升存栏母猪质量以及提高肉猪育肥环节饲料转化率和上市率等，已初步取得成效。未来，公司将通过多元化举措进一步改善整体盈利水平，具体包括：1) 淘汰低效产能，降低日常运营成本；2) 优化饲料配方，使用进口玉米、新小麦、稻麦混合物等优势原料，制定差异化的营养及料量标准，降低饲料成本上升的影响；3) 建立药物疫苗监管机制，保持药物疫苗合理库存，降低库存成本等。”

四、最近三年及一期，发行人主营业务收入分别为 5,723,599.70 万元、7,312,041.26 万元、7,492,376.02 万元及 4,656,921.65 万元，母公司主营业务收入分别为 143,245.82 万元、160,382.68 万元、136,414.34 万元和 110,207.19 万元，母公司经营活动现金净流量持续为负，利润主要来源于投资收益。请发行人补充披露重要子公司的主要财务数据及简要经营情况，以及控股型架构对发行人偿债能力的影响。请主承销商对上述事项发表核查意见。

回复：

发行人已在募集说明书“第四节 发行人基本情况”之“四、发行人权益投资情况”之“（一）发行人主要子公司以及其他有重要影响的参股公司情况”中补充披露：

“（一）发行人主要子公司以及其他有重要影响的参股公司情况

截至2021年12月31日，发行人共有全资及控股子公司402家，其中重要子公司情况如下：

单位：万元、%

序号	公司全称	注册资本	主要业务	注册地址	直接持股比例	间接持股比例
1	广东温氏投资有限公司	50,000.00	投资	珠海市横琴新区宝华路6号105室-58823（集中办公区）	100.00	-
2	广东温氏集团财务有限公司	100,000.00	金融业	新兴县新城镇东堤北路9号广东温氏集团总部第6层（办公住所）	91.00	9.00
3	广东华农温氏畜牧股份有限公司	94,510.00	畜牧养殖、销售	广东省新兴县新城镇温氏科技园	93.33	-
4	温氏（深圳）股权投资管理有限公司	100,000.00	投资	深圳市前海深港合作区临海大道59号海运中心主塔楼13楼-13225	100.00	-
5	广东温氏乳业股份有限公司	36,000.00	乳制品生产、加工、销售	肇庆高新技术产业开发区亚铝大街东12号	72.03	-
6	肇庆大华农生物药品有限公司	12,000.00	疫苗生产、销售	肇庆高新区创业路5号	100.00	-
7	广东中芯种业科技有	120,000.00	牲畜饲养、种	广州市南沙区东涌	100.00	-

序号	公司全称	注册资本	主要业务	注册地址	直接持股比例	间接持股比例
	限公司		畜禽生产经营	镇培贤东路16号202号铺之一(仅限办公)		
8	广东温氏大华农生物科技有限公司	6,163.45	疫苗生产、销售	新兴县新城镇东堤北路6号	-	100.00
9	曲靖市沾益区温氏畜牧有限公司	500.00	畜牧养殖、销售	云南省曲靖市沾益区沾益工业园区城西片区	100.00	-
10	江苏京海禽业集团有限公司	2,000.00	家禽饲养销售、孵化	南通市海门区海门街道人民东路380号	-	80.00

注：以上重要子公司为温氏股份截至2021年末资产规模前十大子公司。

重要子公司情况介绍如下：

1、广东温氏投资有限公司

广东温氏投资有限公司成立于2011年4月21日，注册地址为珠海市横琴新区宝华路6号105室-58823(集中办公区)，法定代表人为罗月庭，经营范围为：利用自有资金进行对外投资（法律法规禁止投资的项目除外）；投资管理（涉及许可经营的项目除外）。（依法须经批准的项目，经相关部门批准后方可开展经营活动）。注册资本为50,000万元，发行人直接持股100%。

2、广东温氏集团财务有限公司

广东温氏集团财务有限公司成立于2018年12月12日，注册地址为新兴县新城镇东堤北路9号广东温氏集团总部第6层(办公住所)，法定代表人为李炜钊，经营范围为：对成员单位办理财务和融资顾问、信用鉴证及相关的咨询、代理业务；协助成员单位实现交易款项的收付；经批准的保险代理业务；对成员单位提供担保；办理成员单位之间的委托贷款；对成员单位办理票据承兑与贴现；办理成员单位之间的内部转账结算及相应的结算、清算方案设计；吸收成员单位的存款；对成员单位办理贷款及融资租赁；从事同业拆借；固定收益类有价证券投资；承销成员单位的企业债券。（依法须经批准的项目，经相关部门批准后方可开展经营活动）。注册资本为100,000万元，发行人直接持股91%，间接持股9%。

3、广东华农温氏畜牧股份有限公司

广东华农温氏畜牧股份有限公司成立于 2002 年 7 月 15 日，注册地址为广东省新兴县新城镇温氏科技园，法定代表人为陆焱飞，经营范围为：原种猪、猪苗、肉猪、饲料及猪精液的生产及销售（由下属分支机构凭许可证经营），肉猪产品的销售。水果、蔬菜、花卉的种植、收购、销售及其相关副产品销售（涉及前置审批的凭相关许可证经营）。（依法须经批准的项目，经相关部门批准后方可开展经营活动）。注册资本为 94,510 万元，发行人直接持股 93.33%。

4、温氏（深圳）股权投资管理有限公司

温氏（深圳）股权投资管理有限公司成立于 2018 年 12 月 5 日，注册地址为深圳市前海深港合作区临海大道 59 号海运中心主塔楼 13 楼-13225，法定代表人为赵亮，经营范围为：受托资产管理、投资管理（不得从事信托、金融资产管理、证券资产管理及其他限制项目）；股权投资、受托管理股权投资基金（不得从事证券投资活动；不得以公开方式募集资金开展投资活动；不得从事公开募集基金管理业务）。注册资本为 100,000 万元，发行人直接持股 100%。

5、广东温氏乳业股份有限公司

广东温氏乳业股份有限公司成立于 2014 年 6 月 24 日，注册地址为肇庆高新技术产业开发区亚铝大街东 12 号，法定代表人为李义林，经营范围为：乳制品、饮料的生产、加工、销售。（依法须经批准的项目，经相关部门批准后方可开展经营活动）。注册资本为 36,000 万元，发行人直接持股 72.03%。

6、肇庆大华农生物药品有限公司

肇庆大华农生物药品有限公司成立于 2002 年 7 月 22 日，注册地址为肇庆高新区创业路 5 号，法定代表人为陈瑞爱，经营范围为：生产兽用疫苗；销售兽药；技术服务；货物或技术进出口（国家禁止或涉及行政审批的货物和技术进出口除外）。分公司生产胚毒灭活疫苗；销售兽用生物制品。（依法须经批准的项目，经相关部门批准后方可开展经营活动）。注册资本为 12,000 万元，发行人直接持股 100%。

7、广东中芯种业科技有限公司

广东中芯种业科技有限公司成立于 2021 年 9 月 13 日，注册地址为广州市南沙区东涌镇培贤东路 16 号 202 号铺之一(仅限办公)，法定代表人为吴珍芳，经营范围为：农业科学研究和试验发展；种畜禽经营；牲畜饲养；种畜禽生产。注册资本为 120,000 万元，发行人直接持股 100%。

8、广东温氏大华农生物科技有限公司

广东温氏大华农生物科技有限公司成立于 2015 年 8 月 4 日，注册地址为新兴县新城镇东堤北路 6 号，法定代表人为陈瑞爱，经营范围为：生产：兽用胚毒灭活疫苗、细胞毒灭活疫苗、细菌灭活疫苗、胚毒活疫苗、细胞毒活疫苗、细菌活疫苗、饲料添加剂；销售：兽用生物制品、饲料添加剂、兽用化学药品、中药制剂、外用杀虫剂、消毒剂、原料药、生化药品、中药材（中药饮片）及相关技术的咨询服务；生产、销售：普通级五指山小型猪实验动物；货物或技术进出口（国家禁止或涉及行政审批的货物和技术进出口除外）；收购：农副产品；生物科学技术研究、开发及推广服务；生产、加工、销售：饲料。（依法须经批准的项目，经相关部门批准后方可开展经营活动）。注册资本为 6,163.45 万元，发行人间接持股 100%。

9、曲靖市沾益区温氏畜牧有限公司

曲靖市沾益区温氏畜牧有限公司成立于 2015 年 9 月 16 日，注册地址为云南省曲靖市沾益区沾益工业园区区域西片区，法定代表人为周成洪，经营范围为：种猪、猪苗、肉猪、饲料、猪精液的生产及销售及相关副产品销售，肉猪产品的销售。（依法须经批准的项目，经相关部门批准后方可开展经营活动）。注册资本为 500 万元，发行人直接持股 100%。

10、江苏京海禽业集团有限公司

江苏京海禽业集团有限公司成立于 1994 年 6 月 30 日，注册地址为南通市海门区海门街道人民东路 380 号，法定代表人为顾云飞，经营范围为：家禽饲养销售、孵化；养禽设备、饲料、农副产品、兽药、禽蛋、肉禽产品批发、零售；粮食收购；生物有机肥料、添加剂预混合饲料的生产、销售；家禽屠宰；病死畜禽专业无害化处理；文化艺术交流策划；道路货运经营。（依法须经批

准的项目，经相关部门批准后方可开展经营活动）。注册资本为 2,000 万元，发行人间接持股 80%。

截至 2021 年 12 月 31 日，重要子公司主要财务信息如下：

单位：万元

子公司名称	2021 年 12 月 31 日			2021 年度	
	资产	负债	所有者权益	营业收入	净利润
广东温氏投资有限公司	731,323.64	427,347.11	303,976.53	3,776.13	106,166.70
广东温氏集团财务有限公司	417,701.17	312,209.83	105,491.34	6,064.04	2,748.42
广东华农温氏畜牧股份有限公司	373,379.57	14,788.89	358,590.68	32,942.45	12,097.12
温氏（深圳）股权投资管理有限公司	242,693.93	89,918.36	152,775.57	2,061.15	8,321.49
广东温氏乳业股份有限公司	128,770.41	16,904.32	111,866.08	30,731.51	8,419.60
肇庆大华农生物药品有限公司	122,264.64	15,235.29	107,029.35	48,945.01	9,577.54
广东中芯种业科技有限公司	120,001.40	41.00	119,960.40	0.00	-39.60
广东温氏大华农生物科技有限公司	111,061.69	44,315.11	66,746.58	115,489.81	20,949.88
曲靖市沾益区温氏畜牧有限公司	109,518.63	108,180.57	1,338.05	110,065.83	-262.08
江苏京海禽业集团有限公司	104,484.89	22,666.67	81,818.22	85,832.57	39,236.90

注：以上财务数据均为单体公司口径

2021 年度，发行人母公司口径营业收入 15.50 亿元，占合并口径的 2.39%，

占比较低。发行人下属子公司数量较多，主要是公司主要通过设立区属子公司、业务板块子公司等形式进行管理。发行人对下属子公司控制力度较强，对绝大多数经营主体均为直接全资持股，并通过内部层级设计，以集团-事业部-区域管理单位-分、子公司的链条实现对子公司的管理，各子公司在集团的统一指导下独立开展业务经营。对全资子公司而言，发行人作为唯一股东对其生产经营决策直接实施控制。另外，发行人子公司单体资产规模相对合并口径资产规模较小，发行人对单个子公司依赖程度较低。

截至 2021 年 12 月 31 日，发行人母公司口径流动资产为 7,085,546.68 万元，其中货币资金为 911,342.88 万元，不存在母公司流动资产受限情况，因此发行人母公司资产流动性较强，货币资金充裕，偿债能力较强。

综上所述，发行人对子公司管控较强，母公司流动性较充裕，控股型架构对发行人偿债能力影响较小。”

主承销商中金公司已在《主承销商核查意见》“第三节 主承销商对本次债券发行的核查意见”之“十三、关于《深圳证券交易所公司债券行上市审核业务指引第 1 号——公司债券审核重点关注事项》的核查”之“（七）发行人属于投资控股型企业，经营成果主要来自子公司”中对上述事项进行核查，并发表明确意见如下：

“（七）发行人属于投资控股型企业，经营成果主要来自子公司

2021 年度，发行人母公司口径营业收入 15.50 亿元，占合并口径的 2.39%，占比较低。公司成立了养禽事业部、猪业一部、猪业二部、大华农事业部、投资管理事业部、水禽事业部、种猪事业部七大事事业部，实行业务部负责制。根据畜禽养殖业务管理特点及公司区域发展规划，公司在事业部下面又设立了若干个区域管理单位，每个区域管理单位管理若干个分、子公司。区域管理单位是虚拟管理平台，有少部分区域管理单位结合其所管辖的分、子公司构成情况设置为实体法人。公司建立了《温氏食品集团股份有限公司控股子公司管理制度》，对各分、子公司主要从章程制定、人事、财务、经营决策、信息管理、检查与考核等方面

进行管理。同时，通过设立事业部和区域管理单位，实现层级管理。分、子公司的经理对区域管理单位的总经理负责，区域管理单位的总经理对事业部负责，公司下属分、子公司的人事、业务、财务工作，在公司统一指导下独立开展，在保证有效管理、控制风险的同时，提高公司管理效率。发行人下属子公司数量较多，大部分子公司由发行人直接或间接 100%持股，发行人对下属子公司控制能力较强，另外，发行人子公司单体资产规模相对合并口径资产规模较小，以总资产计算前十大子公司合计资产规模占发行人合并口径总资产比例为 25.43%，发行人对单一子公司依赖度较低。

截至 2021 年 12 月 31 日，发行人母公司口径流动资产为 7,085,546.68 万元，其中货币资金为 911,342.88 万元，发行人母公司资产流动性较强，不存在母公司流动资产受限情况，因此货币资金充裕，偿债能力较强。

经主承销商审慎核查，发行人对子公司具备较强管控能力，对单一子公司依赖程度较低；母公司流动性充裕，资金储备较为充足，控股型架构对发行人偿债能力影响较小。”

五、根据主承销商核查意见，最近三年，发行人现金分红总额分别为 26.57 亿元、69.05 亿元和 31.87 亿元，占归属于上市公司普通股股东的净利润比例分别为 67.13%、49.44%和 42.91%。最近一期末，发行人长期借款和应付债券余额较上年末增幅超过 100%。请发行人补充披露分红政策以及上述长期负债的主要资金用途；结合未来资本性支出计划补充说明对本次债券偿付能力的影响，并进行重大事项提示。

请主承销商对上述事项发表核查意见。

回复：

发行人已在募集说明书“第四节 发行人基本情况”之“五、发行人的治理结构及独立性”之“（二）发行人内部管理制度”中补充披露：

“14、分红政策

公司已在《公司章程》中制定连续、稳定的分红政策，具体如下所示：

(1) 利润分配原则

公司实行连续、稳定的利润分配政策，具体利润分配方式应结合公司利润实现状况、现金流量状况和股本规模进行决定。公司董事会、监事会和股东大会在利润分配政策的决策和论证过程中应当充分考虑独立董事、监事和公众投资者的意见。

(2) 利润分配的形式

公司采取现金、股票或者现金与股票相结合的方式分配股利。公司优先采取现金分红的利润分配方式，在公司有重大投资计划或重大现金支出等事项发生或者出现其他需满足公司正常生产经营的资金需求情况时，公司可以采取股票方式分配股利。

(3) 现金分配的条件

满足以下条件的，公司应该进行现金分配，在不满足以下条件的情况下，公司可根据实际情况确定是否进行现金分配：

1) 公司该年度实现的可分配利润（即公司弥补亏损、提取公积金后所余的税后利润）为正值；

2) 审计机构对公司的该年度财务报告出具标准无保留意见的审计报告；

3) 公司无重大投资计划或重大现金支出等事项发生（募集资金项目除外）。

重大投资计划或重大现金支出是指：

公司未来十二个月内拟对外资本投资、实业投资、收购资产或者购买设备的累计支出达到或者超过公司最近一期经审计净资产的 5%，且超过 100,000 万元人民币。

但是，公司在足额预留法定公积金、任意公积金以后，应保证三个连续年度内公司以现金方式累计分配的利润不少于该三年实现的年均可分配利润的 30%。

(4) 利润分配的时间间隔

公司原则进行年度利润分配，在有条件的情况下，公司董事会可以根据公司经营状况提议公司进行中期利润分配。

(5) 利润分配的比例

公司董事会应当综合考虑所处行业特点、发展阶段、自身经营模式、盈利水平以及是否有重大资金支出安排等因素，区分下列情形，并按照公司章程规定的程序，提出差异化的现金分红政策：

1) 公司发展阶段属成熟期且无重大资金支出安排的，进行利润分配时，现金分红在本次利润分配中所占比例最低应达到 80%；

2) 公司发展阶段属成熟期且有重大资金支出安排的，进行利润分配时，现金分红在本次利润分配中所占比例最低应达到 40%；

3) 公司发展阶段属成长期且有重大资金支出安排的，进行利润分配时，现金分红在本次利润分配中所占比例最低应达到 20%；

公司发展阶段不易区分但有重大资金支出安排的，可以按照前项规定处理。

(6) 利润分配方案的决策程序和机制

1) 公司董事会应根据所处行业特点、发展阶段和自身经营模式、盈利水平、资金需求等因素，研究和论证公司现金分红的时机、条件和最低比例、调整的条件及其决策程序要求等事宜，拟定利润分配预案，独立董事发表明确意见后，提交股东大会审议。独立董事可以征集中小股东的意见，提出分红提案，并直接提交董事会审议。

2) 股东大会审议利润分配方案前，应通过多种渠道主动与股东特别是中小股东进行沟通和交流，充分听取中小股东的意见和诉求，及时答复中小股东关心的问题。

3) 公司监事会对董事会执行利润分配政策和股东回报规划的情况以及是否履行相应决策程序和信息披露等情况进行监督。

4) 公司因特殊情况无法按照既定的现金分红政策或最低现金分红比例确定当年利润分配方案时，应当披露具体原因以及独立董事的明确意见。

5) 如对公司章程确定的现金分红政策进行调整或者变更的，应当经过详细论证后履行相应的决策程序，并经出席股东大会的股东所持表决权的 2/3 以上通过。”

发行人已在募集说明书“第五节 财务会计信息”之“五、管理层讨论与分析”之“（二）负债结构分析”中补充披露：

“（1）长期借款

截至 2019 年 12 月 31 日、2020 年 12 月 31 日和 2021 年 12 月 31 日，公司长期借款分别为 136,000.00 万元、716,167.38 万元、1,838,549.72 万元。2020 年 12 月 31 日公司长期借款较 2019 年末增加 580,167.38 万元，上升 426.59%，主要系公司长期资产投入增加，增加借款所致。2021 年 12 月 31 日较 2020 年 12 月 31 日增加 1,122,382.34 万元，上升 156.72%，主要系公司为预防因国内新冠疫情和非洲猪瘟而导致的生猪和禽类市场价格较大的不确定性，以满足未来发展需求，增加借款所致，主要用途为补充公司日常生产经营需要的流动资金。

（2）应付债券

截至 2021 年 12 月 31 日，企业存续期的债券共计 7 笔，到期日分别是 2022 年的 3 月、2023 年的 8 月、2024 年的 9 月、2025 年的 7 月和 10 月、2027 年 3 月、2030 年的 10 月。截至 2019 年 12 月 31 日、2020 年 12 月 31 日和 2021 年 12 月 31 日公司应付债券分别为 298,558.47 万元、756,733.87 万元和 1,600,350.32 万元，占总负债比重分别为 15.75%、22.99%和 25.80%。公司发行债券的募集资金主要用于扩大生产规模、补充营业营运资金需求及偿还部分银行贷款。2020 年 12 月 31 日公司应付债券较 2019 年末增加 458,175.40 万元，上升 153.46%，主要系公司长期资产投入增加，增加美元债、公司债券及中期票据所致。2021 年 12 月 31 日较 2020 年 12 月 31 日增加 843,616.45 万元，上升

111.48%，主要系公司发行可转换公司债券所致。

截至2021年12月31日，公司应付债券情况及募集资金使用情况如下所示：

单位：万元

债券名称	2021年12月31日余额	资金用途	募集资金使用情况
17温氏01	5.12	用于偿还公司借款及补充营运资金	已使用完毕
19温氏01	50,377.62	用于补充流动资金	已使用完毕
20温氏01	233,069.90	用于偿还广东温氏食品集团股份有限公司2017年面向合格投资者公开发行公司债券（第二期）（简称“17温氏02”）的回售本金及利息，剩余部分拟用于补充公司流动资金	已使用完毕
20温氏食品MTN001	91,250.56	用于补充公司营运资金	已使用完毕
20温氏5年期美元债	222,802.61	主要用于项目建设、偿还贷款和购买原材料补充营运资金	已使用完毕
20温氏10年期美元债	159,254.18	主要用于项目建设、偿还贷款和购买原材料补充营运资金	已使用完毕
温氏转债	853,107.19	用于投资养猪类项目、养鸡类项目、养禽类项目等多个项目，以及补充流动资金	截至2021年12月31日，公司累计直接投入项目运用的募集资金1,433,284,186.53元（其中包括以募集资金置换预先已投入募集资金投资项目的自筹资金951,506,335.16元），补充流动资金2,709,000,000.00元，累计已使用募集资金4,142,284,186.53元，尚未使用的募集资金余额为5,148,806,296.02元（其中募集资金专户余额为2,648,806,296.02元，暂时闲置募集资金临时补充流动资金

			2,000,000,000.00 元，暂时闲置募集资金购买尚未到期的理财产品余额为 500,000,000.00 元)。
小计	1,609,867.17	-	
减：一年内到期的应付债券	9,516.85	-	
合计	1,600,350.32	-	

注：上述为科目余额。”

2019-2021 年度，公司投资活动现金流净额分别-108.11 亿元、-156.90 亿元和-102.53 亿元，其中购建固定资产、无形资产和其他长期资产支付的现金分别为 123.92 亿元、299.91 亿元和 132.40 亿元，投资支付的现金分别为 106.00 亿元、79.62 亿元和 63.17 亿元。购建固定资产、无形资产和其他长期资产支付的现金主要投向为养殖主产业项目支出以及种畜禽饲养投入支出，2020 年度，发行人购建固定资产、无形资产和其他长期资产支付的现金大幅增加，主要是由于公司加大升级改造和新产能建设以及为了优化种猪的产能，加大了种猪饲养投入支出所致。产能建成后，从引种投产到商品肉猪出栏需要 1.5-2 年时间，具体为引种到配种约 6 个月，配种到产出仔猪约 5 个月，商品肉猪育肥出栏约 6 个月，引种至后备和能繁母猪填满所有母猪栏舍约需 6 个月；2021 年购建固定资产、无形资产和其他长期资产支付的现金较 2020 年减少 1,675,073.21 万元，下降 55.85%，主要是公司暂缓工程项目建设，项目投资支出减少以及外购种猪支出下降。投资支付的现金主要投向为购买人民币结构性理财产品。

发行人目前在养殖、屠宰等业务方面有多个在建投资项目，投资数额较大，存在一定的资金压力。发行人在原有“公司+农户（或家庭农场）”养殖模式基础上，正积极拓展“公司+养殖小区”模式创新，即发行人负责整个养殖小区的租地，并统一做好“三通一平”（通水、通电、通路和平整土地）、建设规划和经营证照的办理等工作，未来可能持续存在养殖小区建设的资本支出压力。

结合近期生猪行业市场环境的巨大变化，公司采取“三控一稳”措施，即控

产能、控投资、控支出，稳定生产成绩；同时强化企业内控管理，全面推动“降本增效”，储备资金度过行业寒冬，重新调整了建设规划和节奏，减少大规模资本开支，放缓部分项目的建设进度，控制资本性支出压力，保障本次债券偿付能力的情况下进行项目投资建设。

发行人已在募集说明书中进行如下重大事项提示：

“七、未来投资支出较大的风险

2019-2021年，公司投资活动现金流净额分别-108.11亿元、-156.90亿元和-102.53亿元，其中购建固定资产、无形资产和其他长期资产支付的现金分别为123.92亿元、299.91亿元和132.40亿元，投资支付的现金分别为106.00亿元、79.62亿元和63.17亿元。购建固定资产、无形资产和其他长期资产支付的现金主要投向为养殖主产业项目支出以及种畜禽饲养投入支出，2020年度，发行人购建固定资产、无形资产和其他长期资产支付的现金大幅增加，主要是由于公司加大升级改造和新产能建设以及为了优化种猪的产能，加大了种猪饲养投入支出所致。产能建成后，从引种投产到商品肉猪出栏需要1.5-2年时间，具体为引种到配种约6个月，配种到产出仔猪约5个月，商品肉猪育肥出栏约6个月，引种至后备和能繁母猪填满所有母猪栏舍约需6个月。投资支付的现金主要投向为购买人民币结构性理财产品。

发行人目前在养殖、屠宰等业务方面有多个在建投资项目，投资数额较大，存在一定的资金压力。发行人在原有“公司+农户（或家庭农场）”养殖模式基础上，正积极拓展“公司+养殖小区”模式创新，即发行人负责整个养殖小区的租地，并统一做好“三通一平”（通水、通电、通路和平整土地）、建设规划和经营证照的办理等工作，未来可能持续存在养殖小区建设的资本支出压力。由于发行人的对外融资会受到发行人财务状况、金融市场状况、相关政策法规等多种条件的影响而存在相应的不确定性，若未来发行人不能获得足够融资，可能对发行人的拓展计划和发展前景造成影响。

八、分红比例较高的风险

2019年及2020年，公司现金分红总额分别为69.05亿元和31.87亿元，占

归属于上市公司股东的净利润比率分别为 49.44%和 42.91%，2021 年公司因当期实现的可供分配利润为负值未进行现金分红。近年来公司分红比例较高，可能存在一定的分红政策风险。

九、截至 2019 年 12 月 31 日、2020 年 12 月 31 日及 2021 年 12 月 31 日，公司合并口径下的资产负债率分别为 28.90%、40.88%以及 64.10%。公司近年来资产负债率有所上升，主要系为满足公司经营需求，扩大负债规模所致。当前发行人的资产负债率仍处于较低水平，如发行人持续增加债务规模，资产负债率面临进一步提高的风险，未来偿债压力将有所增加。”

主承销商中金公司已在《主承销商核查意见》“第三节 主承销商对本次债券发行的核查意见”之“十三、关于《深圳证券交易所公司债券行上市审核业务指引第 1 号——公司债券审核重点关注事项》的核查》”之“（五）报告期内投资活动现金流出较大”及“（六）关于发行人是否存在过度融资情形的分析”中对上述事项进行核查，并发表明确意见如下：

“（五）发行人报告期内投资活动现金流出较大

2019-2021 年度，公司投资活动现金流净额分别-108.11 亿元、-156.90 亿元和-102.53 亿元，其中购建固定资产、无形资产和其他长期资产支付的现金分别为 123.92 亿元、299.91 亿元和 132.40 亿元，投资支付的现金分别为 106.00 亿元、79.62 亿元和 63.17 亿元。购建固定资产、无形资产和其他长期资产支付的现金主要投向为养殖主产业项目支出以及种畜禽饲养投入支出，2019 年度，发行人购建固定资产、无形资产和其他长期资产支付的现金较 2018 年度增加 29.89 亿元，主要原因是公司发展规模扩大所致；2020 年度，发行人购建固定资产、无形资产和其他长期资产支付的现金大幅增加，主要是由于公司加大升级改造和新产能建设以及为了优化种猪的产能，加大了种猪饲养投入支出所致。产能建成后，从引种投产到商品肉猪出栏需要 1.5-2 年时间，具体为引种到配种约 6 个月，配种到产出仔猪约 5 个月，商品肉猪育肥出栏约 6 个月，引种至后备和能繁母猪填满所有母猪栏舍约需 6 个月。投资支付的现金主要投向为购买人民币结构性理财产品。

发行人目前在养殖、屠宰等业务方面有多个在建投资项目，投资数额较大，存在一定的资金压力。发行人在原有“公司+农户（或家庭农场）”养殖模式基础上，正积极拓展“公司+养殖小区”模式创新，即发行人负责整个养殖小区的租地，并统一做好“三通一平”（通水、通电、通路和平整土地）、建设规划和经营证照的办理等工作，未来可能持续存在养殖小区建设的资本支出压力。

结合近期生猪行业市场环境的巨大变化，公司采取“三控一稳”措施，即控产能、控投资、控支出，稳定生产成绩；同时强化企业内控管理，全面推动“降本增效”，储备资金度过行业寒冬，重新调整了建设规划和节奏，减少大规模资本开支，放缓部分项目的建设进度，控制资本性支出压力，保障本次债券偿付能力的情况下进行项目投资建设。

募集说明书“第五节 财务会计信息”之“五、管理层讨论与分析”之“（三）现金流量分析”已披露主要投资活动现金流出的具体投向、预计收益实现方式及回收周期；募集说明书“第一节 风险提示及说明”之“二、发行人的相关风险”中提示“未来投资支出较大的风险”。

（六）关于发行人是否存在过度融资情形的分析

报告期内，发行人有息负债规模分别为 71.70 亿元、196.34 亿元、及 394.25 亿元，有息负债年均增长率为 134.49%，超过 30%，截至 2021 年末发行人速动比率为 1.01，大于 1。其中，截至 2021 年末，发行人长期借款为 183.85 亿元，应付债券为 160.04 亿元，较 2020 年末分别增长 156.72%和 111.48%，增幅较大。

经主承销商核查及发行人确认，上述长期负债主要资金用途如下所示：

长期借款：截至 2021 年 12 月 31 日，公司长期借款为 1,838,549.72 万元，较 2020 年 12 月 31 日增加 1,122,382.34 万元，上升 156.72%，主要系公司为预防因国内新冠疫情和非洲猪瘟而导致的生猪和禽类市场价格较大的不确定性，以满足未来发展需求，增加借款所致，主要用途为补充公司日常生产经营需要的流动资金。

应付债券：截至 2021 年 12 月 31 日，公司存续期的债券共计 7 笔，到期日分别是 2022 年的 3 月、2023 年的 8 月、2024 年的 9 月、2025 年的 7 月和 10 月、

2027年3月、2030年的10月。截至2021年12月31日，公司应付债券为1,600,350.32万元，较2020年12月31日增加843,616.45万元，上升111.48%，主要系公司发行可转换公司债券所致。截至2021年12月31日，公司应付债券情况及募集资金使用情况如下所示：

单位：万元

债券名称	2021年12月31日余额	资金用途	募集资金使用情况
17温氏01	5.12	用于偿还公司借款及补充营运资金	已使用完毕
19温氏01	50,377.62	用于补充流动资金	已使用完毕
20温氏01	233,069.90	用于偿还广东温氏食品集团股份有限公司2017年面向合格投资者公开发行公司债券（第二期）（简称“17温氏02”）的回售本金及利息，剩余部分拟用于补充公司流动资金	已使用完毕
20温氏食品MTN001	91,250.56	用于补充公司营运资金	已使用完毕
20温氏5年期美元债	222,802.61	主要用于项目建设、偿还贷款和购买原材料补充营运资金	已使用完毕
20温氏10年期美元债	159,254.18	主要用于项目建设、偿还贷款和购买原材料补充营运资金	已使用完毕
温氏转债	853,107.19	用于投资养猪类项目、养鸡类项目、养禽类项目等多个项目，以及补充流动资金	截至2021年12月31日，公司累计直接投入项目运用的募集资金1,433,284,186.53元（其中包括以募集资金置换预先已投入募集资金投资项目的自筹资金951,506,335.16元），补充流动资金2,709,000,000.00元，累计已使用募集资金4,142,284,186.53元，尚未使用的募集资金余额为5,148,806,296.02元（其中募集资金专户余

			额为 2,648,806,296.02 元,暂时闲置募集资金临时补充流动资金 2,000,000,000.00 元,暂时闲置募集资金购买尚未到期的理财产品余额为 500,000,000.00 元)。
小计	1,609,867.17	-	
减:一年内到期的应付债券	9,516.85	-	
合计	1,600,350.32	-	

注:上述为科目余额。

截至最近一年末,发行人资产负债率为 **64.10%**,未超过行业平均水平,有息负债与净资产比例为 **111.88%**,处于行业平均水平。

截至 **2021 年末**,发行人及同业可比公司资产负债率、有息负债与净资产比例情况如下:

单位:亿元,%

公司	资产负债率	净资产	有息负债 ¹	占比
温氏股份	64.10	347.49	388.78	111.88
牧原股份	61.30	686.04	525.90	76.66
正邦科技	92.60	34.46	232.48	674.72
新希望	64.98	464.80	642.73	138.28
天邦股份	79.93	37.11	49.29	132.84
圣农发展	41.78	99.23	35.86	36.14
立华股份	42.91	62.59	18.72	29.91
平均	63.94	247.39	270.54	109.36

注:为保持可比性,表格中有息负债=短期借款+一年内到期非流动负债+长期借款+应付债券,未考虑其他有息负债。

截至 **2021 年末**,发行人资产负债率为 **64.10%**,资产负债率在同业可比公司中处于平均水平。发行人有息负债占净资产的比例为 **111.88%**,低于正邦科技、新希望、天邦股份等同业可比公司,高于牧原股份、圣农发展、立华股份,处于

行业平均水平。

综上，发行人不存在过度融资情形。”

主承销商中金公司已在《主承销商核查意见》“第三节 主承销商对本次债券发行的核查意见”之“十五、关于特殊事项的核查”之“（十三）关于公司分红政策的核查”中发表明确意见如下：

“（十三）关于公司分红政策的核查

2019年、2020年及2021年，发行人现金分红总额分别为69.05亿元、31.87亿元和0亿元，占归属于上市公司普通股股东的净利润比例分别为49.44%、42.91%和0%。公司已制定连续、稳定的分红政策，具体如下所示：

（1）利润分配原则

公司实行连续、稳定的利润分配政策，具体利润分配方式应结合公司利润实现状况、现金流量状况和股本规模进行决定。公司董事会、监事会和股东大会在利润分配政策的决策和论证过程中应当充分考虑独立董事、监事和公众投资者的意见。

（2）利润分配的形式

公司采取现金、股票或者现金与股票相结合的方式分配股利。公司优先采取现金分红的利润分配方式，在公司有重大投资计划或重大现金支出等事项发生或者出现其他需满足公司正常生产经营的资金需求情况时，公司可以采取股票方式分配股利。

（3）现金分配的条件

满足以下条件的，公司应该进行现金分配，在不满足以下条件的情况下，公司可根据实际情况确定是否进行现金分配：

1) 公司该年度实现的可分配利润（即公司弥补亏损、提取公积金后所余的税后利润）为正值；

- 2) 审计机构对公司的该年度财务报告出具标准无保留意见的审计报告;
- 3) 公司无重大投资计划或重大现金支出等事项发生(募集资金项目除外)。

重大投资计划或重大现金支出是指:

公司未来十二个月内拟对外资本投资、实业投资、收购资产或者购买设备的累计支出达到或者超过公司最近一期经审计净资产的 5%，且超过 100,000 万元人民币。

但是，公司在足额预留法定公积金、任意公积金以后，应保证三个连续年度内公司以现金方式累计分配的利润不少于该三年实现的年均可分配利润的 30%。

(4) 利润分配的时间间隔

公司原则进行年度利润分配，在有条件的情况下，公司董事会可以根据公司经营状况提议公司进行中期利润分配。

(五) 利润分配的比例

公司董事会应当综合考虑所处行业特点、发展阶段、自身经营模式、盈利水平以及是否有重大资金支出安排等因素，区分下列情形，并按照公司章程规定的程序，提出差异化的现金分红政策：

1) 公司发展阶段属成熟期且无重大资金支出安排的，进行利润分配时，现金分红在本次利润分配中所占比例最低应达到 80%；

2) 公司发展阶段属成熟期且有重大资金支出安排的，进行利润分配时，现金分红在本次利润分配中所占比例最低应达到 40%；

3) 公司发展阶段属成长期且有重大资金支出安排的，进行利润分配时，现金分红在本次利润分配中所占比例最低应达到 20%；

公司发展阶段不易区分但有重大资金支出安排的，可以按照前项规定处理。

(6) 利润分配方案的决策程序和机制

1) 公司董事会应根据所处行业特点、发展阶段和自身经营模式、盈利水平、

资金需求等因素，研究和论证公司现金分红的时机、条件和最低比例、调整的条件及其决策程序要求等事宜，拟定利润分配预案，独立董事发表明确意见后，提交股东大会审议。独立董事可以征集中小股东的意见，提出分红提案，并直接提交董事会审议。

2) 股东大会审议利润分配方案前，应通过多种渠道主动与股东特别是中小股东进行沟通和交流，充分听取中小股东的意见和诉求，及时答复中小股东关心的问题。

3) 公司监事会对董事会执行利润分配政策和股东回报规划的情况以及是否履行相应决策程序和信息披露等情况进行监督。

4) 公司因特殊情况无法按照既定的现金分红政策或最低现金分红比例确定当年利润分配方案时，应当披露具体原因以及独立董事的明确意见。

5) 如对公司章程确定的现金分红政策进行调整或者变更的，应当经过详细论证后履行相应的决策程序，并经出席股东大会的股东所持表决权的2/3以上通过。”

六、最近三年及一期，发行人存货跌价损失及合同履约成本减值损失分别为-10,824.20万元、-5,231.52万元、-1,645.53万元和-189,166.10万元，占当期净利润比例分别为-2.54%、-0.36%、-0.22%和19.22%。请发行人补充披露2021年1-9月存货跌价损失及合同履约成本减值损失大幅增长的原因及合理性，请主承销商和会计师发表核查意见。

回复：

发行人已在募集说明书“第五节 财务会计信息”之“五、管理层讨论与分析”之“（四）盈利能力分析”之“6、资产减值损失”中补充披露：

“2019-2021年，公司存货跌价损失及合同履约成本减值损失金额分别为-5,231.52万元、-1,645.53万元和-8,561.75万元，占当期净利润比例分别为-0.36%、-0.22%和0.64%。

截至 2021 年末，公司存货跌价准备余额为 8,561.75 万元，较年初增加 6,180.29 万元，相关明细如下：

单位：万元

项目	2020 年 12 月 31 日余额	本期增加金额		本期减少金额		2021 年 12 月 31 日余额
		计提	其他	转回或转销	其他	
原材料	4.37	395.22	-	4.37	-	395.22
库存商品	973.86	1,415.13	-	973.86	-	1,415.13
周转材料	4.79	4.13	-	4.79	-	4.13
消耗性生物 资产	1,398.44	6,697.86	-	1,398.44	-	6,697.86
半成品	0.00	49.40	-	-	-	49.40
合计	2,381.46	8,561.75	-	2,381.46	-	8,561.75

2021 年公司存货跌价损失及合同履约成本减值损失大幅增长主要由于消耗性生物资产计提跌价损失 6,697.86 万元，2021 年末消耗性生物资产跌价准备余额较年初增加 5,299.42 万元，原因为 2021 年度生猪价格下行，肉猪等消耗性生物资产销售价格偏低，导致报告期末相关存货可变现净值低于存货成本，从而计提相应跌价准备。”

发行人已在募集说明书“第五节 财务会计信息”之“五、管理层讨论与分析”之“（一）资产结构分析”之“1、流动资产”之“（6）存货”中补充披露：

“会计政策上，公司针对存货可变现净值的确定依据及存货跌价准备的计提方法如下：

存货可变现净值是按存货的估计售价减去至完工时估计将要发生的成本、估计的销售费用以及相关税费后的金额。在确定存货的可变现净值时，以取得的确凿证据为基础，同时考虑持有存货的目的以及资产负债表日后事项的影响。

资产负债表日，存货成本高于其可变现净值的，计提存货跌价准备。本公司通常按照单个存货项目计提存货跌价准备，资产负债表日，以前减记存货价值的影响因素已经消失的，存货跌价准备在原已计提的金额内转回。

公司针对消耗性生物资产可变现净值的确定依据及存货跌价准备的计提方

法如下：

资产负债表日，消耗性生物资产按照成本与可变现净值孰低计量，并采用与确认存货跌价准备一致的方法计算确认消耗性生物资产的跌价准备。如果减值的影响因素已经消失的，减记的金额应当予以恢复，并在原已计提的跌价准备金额内转回，转回金额计入当期损益。如果消耗性生物资产改变用途，作为生产性生物资产，改变用途后的成本按改变用途时的账面价值确定。如果消耗性生物资产改变用途，作为公益性生物资产，则按照《企业会计准则第8号——资产减值》规定考虑是否发生减值，发生减值时先计提减值准备，再按计提减值准备后的账面价值确定。”

2021年1-9月，公司存货跌价损失及合同履行成本减值损失为-189,166.10万元，主要系2021年三季度末生猪价格处于低位，根据公司披露的2021年9月份主产品销售情况简报，公司2021年9月销售肉猪169.88万头（含毛猪和鲜品），收入24.10亿元，毛猪销售均价12.00元/公斤，因此在资产负债表日公司测算存货的可变现净值时，对存货成本高于其可变现净值的，计提了对应的存货跌价准备，导致公司2021年1-9月存货跌价损失及合同履行成本减值损失大幅增长。2021年年末生猪价格有所回升，根据公司披露的2021年12月份主产品销售情况简报，公司2021年12月销售肉猪122.70万头（含毛猪和鲜品），毛猪销售均价16.21元/公斤，较1-9月均价上涨35.08%，因此在资产负债表日重新测算存货的可变现净值时，对于前期计提减值的影响因素已经消失的，公司将减记的金额予以恢复。

综上，公司2021年存货跌价损失及合同履行成本减值损失的计提大幅增长具有合理性。

主承销商中金公司已在《主承销商核查意见》“第三节 主承销商对本次债券发行的核查意见”之“十五、关于特殊事项的核查”之“（十四）关于公司存货跌价损失及合同履行成本减值损失的核查”中对上述事项进行核查，并发表明确意见如下：

“（十四）关于公司存货跌价损失及合同履约成本减值损失的核查

2019-2021年，公司存货跌价损失及合同履约成本减值损失金额分别为-5,231.52万元、-1,645.53万元和-8,561.75万元，占当期净利润比例分别为-0.36%、-0.22%和0.64%。

2021年1-9月，公司存货跌价损失及合同履约成本减值损失为-189,166.10万元，主要系2021年三季度末生猪价格处于低位，根据公司披露的2021年9月份主产品销售情况简报，公司2021年9月销售肉猪169.88万头（含毛猪和鲜品），收入24.10亿元，毛猪销售均价12.00元/公斤，因此在资产负债表日公司测算存货的可变现净值时，对存货成本高于其可变现净值的，计提了相应的存货跌价准备，导致公司2021年1-9月存货跌价损失及合同履约成本减值损失大幅增长。2021年年末生猪价格有所回升，根据公司披露的2021年12月份主产品销售情况简报，公司2021年12月销售肉猪122.70万头（含毛猪和鲜品），毛猪销售均价16.21元/公斤，较1-9月均价上涨35.08%，因此在资产负债表日重新测算存货的可变现净值时，对于前期计提减值的影响因素已经消失的，公司将减记的金额予以恢复。截至2021年末，公司存货跌价准备余额为8,561.75万元，较年初增加6,180.29万元，根据公司2021年审计报告附注，相关明细如下：

单位：万元

项目	2020年12月31日余额	本期增加金额		本期减少金额		2021年12月31日余额
		计提	其他	转回或转销	其他	
原材料	4.37	395.22	-	4.37	-	395.22
库存商品	973.86	1,415.13	-	973.86	-	1,415.13
周转材料	4.79	4.13	-	4.79	-	4.13
消耗性生物资产	1,398.44	6,697.86	-	1,398.44	-	6,697.86
半成品	0.00	49.40	-	-	-	49.40
合计	2,381.46	8,561.75	-	2,381.46	-	8,561.75

2021年公司存货跌价损失及合同履约成本减值损失大幅增长主要由于消耗性生物资产计提跌价损失6,697.86万元，2021年末消耗性生物资产跌价准备余额较年初增加5,299.42万元，原因为2021年度生猪价格下行，肉猪等消耗性生

物资产销售价格偏低，导致报告期末相关存货可变现净值低于存货成本，从而相应计提跌价准备。

关于公司存货跌价损失及合同履约成本减值损失，中金公司进行了如下核查：

(1) 查阅企业会计准则、准则讲解及公司会计政策，对比分析公司存货跌价准备计提方法是否符合企业会计准则、准则讲解的规定；

(2) 查阅企业会计准则及公司会计政策，并通过网上查询同行业可比上市公司的信息，对比分析公司存货跌价准备计提方法是否与同行业可比公司保持一致；

(3) 取得公司主要存货盘点表，查阅存货盘点情况；

(4) 了解管理层复核、评估和确定存货减值的内部控制的设计有效性；

(5) 获取公司主要业务相关存货跌价准备计算表，检查分析可变现净值和可回收金额的合理性，评估存货跌价准备计提的准确性；

(6) 独立查询公开市场价格信息，比较分析公司计提存货跌价准备情况与市场价格走势。

经核查，发行人最近一年存货跌价损失及合同履约成本减值损失的大幅增长具备合理性。”

会计师已发表核查意见如下：

“（一）核查情况：

我们按照中国注册会计师审计准则的要求，设计和执行了相关程序，针对上述问题，我们执行的主要程序如下：

1、了解及评价了管理层复核、评估和确定存货减值的内部控制的设计有效性，并测试了关键控制执行的有效性，包括有关识别减值客观证据和计算减值准备的控制；

- 2、对存货进行监盘，确定存货数量，观察各项存货的状况；
- 3、对管理层计算的存货可变现净值所涉及的重要假设和参数进行评价；
- 4、获取公司存货跌价准备计算表，检查分析可变现净值和可回收金额的合理性，评估存货跌价准备计提的准确性；
- 5、选取样本，独立查询公开市场价格信息，并将其与估计售价进行比较；
- 6、检查以前年度计提的存货跌价准备在本期的变化情况等，分析存货跌价准备计提是否充分。

(二) 核查意见：

经核查，我们认为：

公司 2021 年存货跌价损失及合同履约成本减值损失的计提大幅增长具有合理性。”

七、2021 年，发行人董监高共 16 人离任。请发行人补充说明董监高离任对公司治理和业务经营的影响，请主承销商和律师对上述事项发表核查意见。

回复：

2021 年，发行人董事、监事及高级管理人员离任前后任职情况如下所示：

姓名	离任前担任的职务	变动情形	变动原因	公司现任职务 ¹
温小琼	董事、副总裁	离任	因达到退休年龄辞去副总裁职务，仍担任公司董事	董事
罗旭芳	副总裁、养猪事业部总裁	离任	因个人原因辞职	未任职
黄松德	董事	离任	任期届满离任	未任职（退休）
陈舒	独立董事	离任	任期届满离任	未任职
万良勇	独立董事	离任	任期届满离任	未任职
曹仰锋	独立董事	离任	任期届满离任	未任职
印遇龙	独立董事	离任	任期届满离任	未任职

姓名	离任前担任的职务	变动情形	变动原因	公司现任职务 ¹
伍政维	监事会主席、职工代表监事、党委书记	离任	任期届满离任	党委书记
陈志强	监事	离任	任期届满离任	未任职
黄伯昌	监事、采购中心物流中心副经理	离任	任期届满离任	采购中心物流中心副经理
何维光	监事	离任	任期届满离任	-
叶京华	副总裁	离任	任期届满离任	首席运营官
陈瑞爱	副总裁	离任	任期届满离任	首席运营官
吴珍芳	副总裁	离任	任期届满离任	首席运营官
陈小坚	副总裁、猪业一部总裁	离任	任期届满离任	首席运营官、猪业一部总裁
欧阳建华	副总裁、猪业二部总裁	离任	任期届满离任	首席运营官、猪业二部总裁

注：公司现任职务中未包括在温氏股份下属子公司担任职务。

温小琼女士因已达法定退休年龄，申请辞去公司副总裁职务，辞去副总裁后，温小琼女士仍是公司实际控制人核心成员之一，并继续担任公司董事职务。温小琼女士辞去公司副总裁一职不会对公司治理和业务经营产生重大不利影响。

罗旭芳先生因个人原因，申请辞去公司副总裁职务，目前在公司未担任其他职务。罗旭芳先生已按照法律法规及公司人事管理制度规定，向公司董事会递交辞职申请，同时公司已于2021年1月8日披露《关于公司高级管理人员辞职的公告》，此外，公司已重新聘任猪业一部、猪业二部总裁，因此罗旭芳不再担任公司副总裁一职不会对公司治理和业务经营构成重大不利影响。

黄松德先生因任期届满离任公司董事职务，因黄松德先生已达法定退休年龄，目前未在公司担任其他职务，黄松德先生离任前未在公司担任其他职务，离任董事一职不会对公司治理和业务经营构成重大不利影响。

陈舒女士、万良勇先生、曹仰锋先生、印遇龙先生因任期届满离任公司独立董事职务，其中陈舒、万良勇、曹仰锋已连续两届担任公司独立董事，不符合继续担任公司独立董事条件，上述人员不再担任公司独立董事一职不会对公司治理和业务经营构成重大不利影响。

伍政维先生、陈志强先生、黄伯昌先生、何维光先生因任期届满离任公司监事职务。其中伍政维先生继续担任公司党委书记一职，黄伯昌先生继续担任公司采购中心物流中心副经理，离任监事一职不影响其在公司内其他职务的任职，未对公司治理和业务经营构成重大不利影响；陈志强先生和何维光先生离任前未在公司担任其他职务，目前亦未担任其他职务，对公司治理和业务经营不构成重大不利影响。

叶京华先生、陈瑞爱女士、吴珍芳先生、陈小坚先生、欧阳建华先生因任期届满离任公司副总裁职务，离任后在公司担任首席运营官职务，其中陈小坚先生、欧阳建华先生仍分别担任猪业一部、猪业二部总裁。前述人员离任副总裁一职不影响其在公司内其他职务的任职，未对公司治理和业务经营构成重大不利影响。

综上所述，发行人报告期内董事、监事和高管变动主要系正常换届、退休或公司内部人事调动所致，系正常变动，发行人董事、监事、高级管理人员任职均经有权机构决策并对外披露，对发行人的公司治理和业务经营无重大不利影响。

主承销商中金公司已在《主承销商核查意见》“第三节 主承销商对本次债券发行的核查意见”之“十三、关于《深圳证券交易所公司债券发行上市审核业务指引第1号——公司债券审核重点关注事项》的核查”之“（一）报告期内发行人董事、高级管理人员变动频繁或变动人数比例较大”中对上述事项进行核查，并发表明确意见如下：

“其中，2021年发行人共有16名董监高离任，经中金公司核查并经发行人书面确认，2021年董监高离任情况对发行人公司治理和业务经营不构成重大不利影响，具体如下：

（1）温小琼女士因已达法定退休年龄，申请辞去公司副总裁职务，辞去副总裁后，温小琼女士仍是公司实际控制人核心成员之一，并继续担任公司董事职务。温小琼女士辞去公司副总裁一职不会对公司治理和业务经营产生重大不利影响。

(2) 罗旭芳先生因个人原因，申请辞去公司副总裁职务，目前在公司未担任其他职务。罗旭芳先生已按照法律法规及公司人事管理制度规定，向公司董事会递交辞职申请，同时公司已于2021年1月8日披露《关于公司高级管理人员辞职的公告》，此外，公司已重新聘任猪业一部、猪业二部总裁，因此罗旭芳不再担任公司副总裁一职不会对公司治理和业务经营构成重大不利影响。

(3) 黄松德先生因任期届满离任公司董事职务，因黄松德先生已达法定退休年龄，目前未在公司担任其他职务，黄松德先生离任前未在公司担任其他职务，离任董事一职不会对公司治理和业务经营构成重大不利影响。

(4) 陈舒女士、万良勇先生、曹仰锋先生、印遇龙先生因任期届满离任公司独立董事职务，其中陈舒、万良勇、曹仰锋已连续两届担任公司独立董事，不符合继续担任公司独立董事条件，上述人员不再担任公司独立董事一职不会对公司治理和业务经营构成重大不利影响。

(5) 伍政维先生、陈志强先生、黄伯昌先生、何维光先生因任期届满离任公司监事职务。其中伍政维先生继续担任公司党委书记一职，黄伯昌先生继续担任公司采购中心物流中心副经理，离任监事一职不影响其在公司内其他职务的任职，未对公司治理和业务经营构成重大不利影响；陈志强先生和何维光先生离任前未在公司担任其他职务，目前亦未担任其他职务，对公司治理和业务经营不构成重大不利影响。

(6) 叶京华先生、陈瑞爱女士、吴珍芳先生、陈小坚先生、欧阳建华先生因任期届满离任公司副总裁职务，离任后在公司担任首席运营官职务，其中陈小坚先生、欧阳建华先生仍分别担任猪业一部、猪业二部总裁。前述人员离任副总裁一职不影响其在公司内其他职务的任职，未对公司治理和业务经营构成重大不利影响。

经中金公司核查并经发行人书面确认，报告期内发行人存在董事、高级管理人员变动频繁或变动人数比例较大的情况，发行人报告期内董事、监事和高管变动主要系正常换届、退休或公司内部人事调动所致，系正常变动，发行人董事、监事、高级管理人员任职均经有权机构决策并对外披露，对发行人的公司治理和业务经营运行无重大不利影响。”

北京嘉源律师事务所已在《法律意见书》中对上述事项进行核查，并发表明确核查意见如下：

“（四）根据公司提供的离任董监高的资料、书面确认并经本所律师核查，报告期内发行人存在董事、高级管理人员变动频繁或变动人数比例较大的情况，具体如下：

1. 温小琼女士因已达法定退休年龄，申请辞去公司副总裁职务，辞去副总裁后，温小琼女士仍是公司实际控制人核心成员之一，并继续担任公司董事职务。温小琼女士辞去公司副总裁一职不会对公司治理和业务经营产生重大不利影响。

2. 罗旭芳先生因个人原因，申请辞去公司副总裁职务，目前在公司未担任其他职务。罗旭芳先生已按照法律法规及公司人事管理制度规定，向公司董事会递交辞职申请，同时公司已于2021年1月8日披露《关于公司高级管理人员辞职的公告》，此外，公司已重新聘任猪业一部、猪业二部总裁，因此罗旭芳不再担任公司副总裁一职不会对公司治理和业务经营构成重大不利影响。

3. 黄松德先生因任期届满离任公司董事职务，因黄松德先生已达法定退休年龄，目前未在公司担任其他职务，黄松德先生离任前未在公司担任其他职务，离任董事一职不会对公司治理和业务经营构成重大不利影响。

4. 陈舒女士、万良勇先生、曹仰锋先生、印遇龙先生离任前担任公司独立董事，因任期届满离任，其中陈舒女士、万良勇先生、曹仰锋先生已连续两届担任公司独立董事，不符合继续担任公司独立董事条件，上述人员不再担任公司独立董事一职不会对公司治理和业务经营构成重大不利影响。

5. 伍政维先生、陈志强先生、黄伯昌先生、何维光先生因任期届满离任公司监事职务。其中伍政维先生继续担任公司党委书记一职，黄伯昌先生继续担任公司采购中心物流中心副经理，离任监事一职不影响其在公司内其他职务的任职，未对公司治理和业务经营构成重大不利影响；陈志强先生和何维光先生离任前未在公司担任其他职务，目前亦未担任其他职务，对公司治理和业务经

营不构成重大不利影响

6. 叶京华先生、陈瑞爱女士、吴珍芳先生、陈小坚先生、欧阳建华先生因任期届满离任公司副总裁职务，离任后在公司担任首席运营官职务，其中陈小坚先生、欧阳建华先生仍分别担任猪业一部、猪业二部总裁。前述人员离任副总裁一职不影响其在公司内其他职务的任职，未对公司治理和业务经营构成重大不利影响。

综上，本所认为：

1. 公司现任董事和非职工代表监事均系公司股东大会依法选举产生，公司职工代表监事由公司职工代表大会民主选举产生。公司的高级管理人员均系由公司董事会聘任。董事、监事、高级管理人员的产生程序符合有关法律、法规及规范性文件以及《公司章程》的规定。

2. 公司董事会成员中包含独立董事，其人数符合法律、法规的要求。公司独立董事的任职资格符合法律、法规的规定，公司独立董事的职权范围不违反有关法律、法规及规范性文件的规定。

3. 截至本法律意见书出具之日，公司现任董事、监事和高级管理人员不存在涉嫌重大违法违规的情形。

4. 报告期内发行人存在董事、高级管理人员变动频繁或变动人数比例较大的情况，该等变动主要系正常换届、退休或公司内部人事调动所致，系正常变动，发行人董事、监事、高级管理人员任职均经有权机构决策并对外披露，对发行人的公司治理和业务经营运行无重大不利影响。”

八、2021 年，多家境外评级机构下调发行人信用评级。请发行人补充披露境外评级下调的原因及境内评级调整情况，并进行重大事项提示。

回复：

发行人已在募说明书“重大事项提示”中补充披露如下：

“2021 年 5 月 18 日，标普将发行人信用评级由“BBB”下调至“BBB-”，评级

展望为稳定。下调因素为非洲猪瘟疫情的持续发酵导致发行人生猪出栏量连续两年下跌，恢复产能需要时间及资本支出，在生猪价格下行之际，这将导致发行人债务对 EBITDA 比例高于标普预期。

2021 年 8 月 6 日，惠誉将温氏股份的长期外币发行人违约评级从“BBB+”下调至“BBB-”，展望稳定，同时将发行人的高级无抵押评级和存续美元债券评级从“BBB+”下调至“BBB-”。评级下调反映了温氏股份的规模较小，运营效率较低，及其杠杆率预计将维持高位。温氏股份的运营状况和销量正从 2020 年非洲猪瘟的影响中逐步恢复，但恰逢 2021 上半年生猪价格大幅下跌，对其业务状况形成一定压力。

2021 年 11 月 5 日，惠誉将温氏股份的长期外币发行人违约评级自“BBB-”下调至“BB+”，展望负面，同时将其高级无抵押评级及其存续美元债券的评级自“BBB-”下调至“BB+”。评级下调反映了受供给过剩影响导致的行业波动高于惠誉预期，多数肉猪养殖企业面临价格持续低于成本问题，行业普遍亏损。加之温氏股份处于成本改善阶段，叠加导致债务规模大幅增长及 2021 年前三季度营业利润率为负。惠誉预计行业供给过剩情况将于 2022 年逐步改善。”

报告期内，发行人历次评级的主体信用等级均为 AAA，评级展望均为稳定，历次主体评级不存在差异。

（本页以下无正文）

（本页无正文，为《关于温氏食品集团股份有限公司2022年面向专业投资者公开发行公司债券并上市申请文件反馈意见》的回复之签章页）



温氏食品集团股份有限公司

2022年5月25日

（本页无正文，为《关于温氏食品集团股份有限公司2022年面向专业投资者公开发行公司债券并上市申请文件反馈意见》的回复之签章页）

