

## 招商证券股份有限公司关于牧原食品股份有限公司相关事项的说明

招商证券股份有限公司(以下简称“招商证券”)受牧原食品股份有限公司(以下简称“牧原股份”)“发行人”)聘请,担任其首次公开发行股票并上市的保荐机构和主承销商和持续督导机构,牧原股份于2014年4月28日在深圳证券交易所上市。在本次发行中,招商证券根据《证券发行与承销业务管理办法》、《保荐人尽职调查工作细则》、《证券发行与承销业务尽职调查报告》等相关法规的要求,对发行人进行了审慎、独立的调查工作,实施了必要的查证,询问和履行了勤勉、尽责的调查义务。

在尽职调查和持续督导期间,招商证券严格按照《证券发行与承销业务管理办法》、《深圳证券交易所股票上市规则》、《深圳证券交易所上市公司信息披露工作细则》等有关法律法规的要求,对牧原股份的日常经营、财务状况、募集资金使用、关联交易等事项进行了持续、全面的核查,并出具了尽职调查报告和近期公开媒体对牧原股份的几个重大事项说明如下:

**问题1:牧原股份2014年第一季度净利润的预计与实际情况相比较大,《上市公司公告》中对2014年第一季度净利润的预计有误导性陈述嫌疑。**

**一、媒体质疑情况**

2014年3月20日,公司2014年一季度净利润预计为亏损4,500万元~6,500万元,这一数据较2个月前公布的业绩预告相差巨大。2014年4月27日,《上市公司公告》预告一季度净利润变动区间为2331.61万元至3,497.40万元,较此前业绩预告中2014年一季度净利润变动幅度在-20%~20%,净利润变动区间为2,331.61万元至3,497.40万元之间。

**二、对业绩预告的核查情况**

(一)《招股说明书》关于公司经营业绩波动风险的披露情况

由于生猪价格的波动对公司经营业绩影响较大,公司在《招股说明书》之“重大事项提示”之“风险因素”中提示了“生猪价格的波动对公司经营业绩影响较大”的风险,并披露了“如果生猪市场价格出现大幅波动,将会对公司造成重大不利影响,以及“若生猪销售价格出现大幅波动或下降,或者公司生猪出栏规模增加幅度低于价格下降幅度,则本公司存在未来业绩大幅波动或难以保持持续增长的风险”。

(二)《上市公司公告》中对一季度业绩的预计是否存在误导性陈述的情形

1、《上市公司公告》中对对一季度业绩的预计情况如下:公司2014年第一季度业绩实现净利润变动幅度为20%以上;净利润较2013年同期变动幅度在-20%~20%,净利润变动区间为2,331.61万元至3,497.40万元之间。

2014年3月20日牧原股份发布的《2014年第一季度业绩预告修正公告》,牧原股份修正后归属于上市公司股东的净利润预计为4,500万元~6,500万元。

公司一季度共实现销售生猪36.8万头,较预计的销售猪数量35万头多出1.8万头,较2013年同期出栏34.7万头(1月)增加2.1万头,增幅为6.02%。2014年一季度实现净利润变动幅度为20%以上;净利润较2013年同期变动幅度为20%以上;净利润变动区间为2,331.61万元至3,497.40万元之间。

公司一季度在生猪出栏量大幅增加的情况下,营业收入虽然也大幅增加了,但其增幅幅度远低于生猪出栏量的增幅幅度,同时,净利润出现大幅下降,导致上述现象的主要原因在于生猪市场价格的大幅下降所致。

(三)《上市公司公告》中对一季度业绩做出预计的基本情况:截至2014年4月25日,公司对当月已销售猪头生猪的平均价格和毛重的估算,以及根据生产计划对一季度生猪出栏量的估计,公司基于当时对市场的判断并参考当时行业观点做出的判断,认为以截止2014年4月25日当日的生猪销售价格和盈利水平为基础,对2014年一季度业绩做出的预计是合理的。

同时,《上市公司公告》之“三、公司2014年一季度经营业绩回顾”中对一季度业绩进行预计后,即阐述了上述业绩变动的风险,并作为公司的初步判断,若实际经营情况与公司初步预期发生重大变化,公司将根据实际情况及时进行披露,请广大投资者谨慎,注意投资风险。公司已对相关情况进行风险提示。

当时,公司收集了2013年12月至2014年1月25日行业的上市公司,专业研究机构,行业专家对猪价研究的观点,多数认为2014年一季度及全年猪价将呈现震荡走势,猪价波动风险较大,因此,公司认为上述业绩变动的风险,不存在误导性陈述的情形。

公司根据当时的情况及对未来猪价走势的初步判断做出的预计是有充分依据的,不存在误导性陈述的情形。

3、4月25日后,猪价走势及对公司2014年一季度经营业绩的影响

2014年4月25日后,猪价走势及对公司2014年一季度经营业绩的影响,公司生猪销售开始出现亏损,销售猪头生猪均价150元/头左右,3月份,生猪价格进一步下跌至11元/公斤以上,公司销售生猪开始出现严重亏损。

2014年一季度实际经营情况与《上市公司公告》中对2014一季度的经营业绩做出的预计存在较大差异,主要是由生猪市场价格大幅下降造成的,生猪价格的这一变动,导致3-5月的销售生猪的头均利润较一月份有较大幅度下降,是导致一季度业绩出现预计与实际经营情况存在较大差异的主要原因。

(四)2013年生猪价格低迷的情况:2014年一季度生猪价格的快速下降是非正常现象的体现,行业内人士和市场人士普遍认为,2014年一季度生猪价格快速下降的主要原因,是由于行业产能过剩,行业内人士普遍认为,2014年一季度生猪价格快速下降,是不可控制的行业风险,公司一季度业绩亏损,主要是由上述市场因素造成的。

综上,前述,《上市公司公告》之“三、公司2014年一季度经营业绩回顾”中对一季度业绩做出的预计,即阐述了上述业绩变动的风险,并作为公司的初步判断,若实际经营情况与公司初步预期发生重大变化,公司将根据实际情况及时进行披露,请广大投资者谨慎,注意投资风险。公司已对相关情况进行风险提示。

**二、媒体质疑情况**

2014年4月27日,牧原股份《招股说明书》披露的商品猪、种猪的毛利率高于同行业上市公司,上市后高毛利率的问题。

**一、媒体质疑情况**

2014年4月27日,牧原股份《招股说明书》披露的商品猪、种猪的毛利率高于同行业上市公司,上市后高毛利率的问题。

**二、牧原股份《招股说明书》披露的商品猪、种猪的毛利率高于同行业上市公司,上市后高毛利率的说明**

1、公司已在2014年4月16日《招股说明书》中披露了毛利率高于同行业上市公司,上市后高毛利率的说明。

2、公司已在2014年4月27日《上市公司公告》中对第一季度经营业绩做出预计,是基于当时公司销售生猪的价格,对未来生猪价格走势的判断,公司一季度预计生猪出栏量增加,猪价波动,并且已经提示了“相关风险”。

3、《上市公司公告》中对第一季度业绩的预计,是基于公司当时对市场的判断,并参考了当时行业观点做出的判断,认为以截止2014年4月25日当日的生猪销售价格和盈利水平为基础,对2014年一季度业绩做出的预计是合理的,不存在误导性陈述的情形。

问题2:牧原股份《招股说明书》披露的商品猪、种猪的毛利率高于同行业上市公司,上市后高毛利率的问题。

**一、媒体质疑情况**

2014年4月27日,牧原股份《招股说明书》披露的商品猪、种猪的毛利率高于同行业上市公司,上市后高毛利率的问题。

**二、牧原股份《招股说明书》披露的商品猪、种猪的毛利率高于同行业上市公司,上市后高毛利率的说明**

1、公司已在2014年4月16日《招股说明书》中披露了毛利率高于同行业上市公司,上市后高毛利率的说明。

2、公司已在2014年4月27日《上市公司公告》中对第一季度经营业绩做出预计,是基于当时公司销售生猪的价格,对未来生猪价格走势的判断,公司一季度预计生猪出栏量增加,猪价波动,并且已经提示了“相关风险”。

3、《上市公司公告》中对第一季度业绩的预计,是基于公司当时对市场的判断,并参考了当时行业观点做出的判断,认为以截止2014年4月25日当日的生猪销售价格和盈利水平为基础,对2014年一季度业绩做出的预计是合理的,不存在误导性陈述的情形。

2014年4月27日,牧原股份《招股说明书》披露的商品猪、种猪的毛利率高于同行业上市公司,上市后高毛利率的问题。

**一、媒体质疑情况**

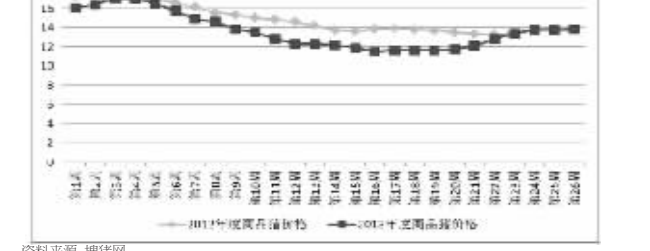
2014年4月27日,牧原股份《招股说明书》披露的商品猪、种猪的毛利率高于同行业上市公司,上市后高毛利率的问题。

**二、牧原股份《招股说明书》披露的商品猪、种猪的毛利率高于同行业上市公司,上市后高毛利率的说明**

1、公司已在2014年4月16日《招股说明书》中披露了毛利率高于同行业上市公司,上市后高毛利率的说明。

2、公司已在2014年4月27日《上市公司公告》中对第一季度经营业绩做出预计,是基于当时公司销售生猪的价格,对未来生猪价格走势的判断,公司一季度预计生猪出栏量增加,猪价波动,并且已经提示了“相关风险”。

3、《上市公司公告》中对第一季度业绩的预计,是基于公司当时对市场的判断,并参考了当时行业观点做出的判断,认为以截止2014年4月25日当日的生猪销售价格和盈利水平为基础,对2014年一季度业绩做出的预计是合理的,不存在误导性陈述的情形。



注:以上数据来源于国家统计局,2014年4月27日,牧原股份《招股说明书》披露的商品猪、种猪的毛利率高于同行业上市公司,上市后高毛利率的问题。

**一、媒体质疑情况**

2014年4月27日,牧原股份《招股说明书》披露的商品猪、种猪的毛利率高于同行业上市公司,上市后高毛利率的问题。

**二、牧原股份《招股说明书》披露的商品猪、种猪的毛利率高于同行业上市公司,上市后高毛利率的说明**

1、公司已在2014年4月16日《招股说明书》中披露了毛利率高于同行业上市公司,上市后高毛利率的说明。

2、公司已在2014年4月27日《上市公司公告》中对第一季度经营业绩做出预计,是基于当时公司销售生猪的价格,对未来生猪价格走势的判断,公司一季度预计生猪出栏量增加,猪价波动,并且已经提示了“相关风险”。

3、《上市公司公告》中对第一季度业绩的预计,是基于公司当时对市场的判断,并参考了当时行业观点做出的判断,认为以截止2014年4月25日当日的生猪销售价格和盈利水平为基础,对2014年一季度业绩做出的预计是合理的,不存在误导性陈述的情形。

公司	2014年度	2013年度	2012年度	产品类型	
牧原农业(000860.SZ)	24.54%	34.88%	36.12%	种猪	
大康农牧(002477.SZ)	23.48%	35.60%	49.51%	种猪	
大康农业(002505.SZ)	23.12%	19.98%	18.03%	种猪	
行业平均值	23.71%	30.15%	34.55%	种猪	
本公司商品猪毛利率	62.25%	62.16%	55.01%	64.25%	种猪

公司	2014年度	2013年度	2012年度	产品类型	
牧原农业(000860.SZ)	24.54%	34.88%	36.12%	种猪	
大康农牧(002477.SZ)	23.48%	35.60%	49.51%	种猪	
大康农业(002505.SZ)	23.12%	19.98%	18.03%	种猪	
行业平均值	23.71%	30.15%	34.55%	种猪	
本公司种猪毛利率	62.25%	62.16%	55.01%	64.25%	种猪

2014年度、2013年度和2012年度公司商品猪毛利率与同行业上市公司商品猪毛利率对比情况,如下表:

2014年度、2013年度和2012年度公司种猪毛利率与同行业上市公司种猪毛利率对比情况,如下表:

2014年度、2013年度和2012年度公司商品猪毛利率与同行业上市公司商品猪毛利率对比情况,如下表:

2014年度、2013年度和2012年度公司种猪毛利率与同行业上市公司种猪毛利率对比情况,如下表:

2014年度、2013年度和2012年度公司商品猪毛利率与同行业上市公司商品猪毛利率对比情况,如下表:

2014年度、2013年度和2012年度公司种猪毛利率与同行业上市公司种猪毛利率对比情况,如下表:

2014年度、2013年度和2012年度公司商品猪毛利率与同行业上市公司商品猪毛利率对比情况,如下表:

2014年度、2013年度和2012年度公司种猪毛利率与同行业上市公司种猪毛利率对比情况,如下表:

2014年度、2013年度和2012年度公司商品猪毛利率与同行业上市公司商品猪毛利率对比情况,如下表:

2014年度、2013年度和2012年度公司种猪毛利率与同行业上市公司种猪毛利率对比情况,如下表:

公司	2014年度	2013年度	2012年度	产品类型	
牧原农业(000860.SZ)	24.54%	34.88%	36.12%	种猪	
大康农牧(002477.SZ)	23.48%	35.60%	49.51%	种猪	
大康农业(002505.SZ)	23.12%	19.98%	18.03%	种猪	
行业平均值	23.71%	30.15%	34.55%	种猪	
本公司商品猪毛利率	62.25%	62.16%	55.01%	64.25%	种猪

公司	2014年度	2013年度	2012年度	产品类型	
牧原农业(000860.SZ)	24.54%	34.88%	36.12%	种猪	
大康农牧(002477.SZ)	23.48%	35.60%	49.51%	种猪	
大康农业(002505.SZ)	23.12%	19.98%	18.03%	种猪	
行业平均值	23.71%	30.15%	34.55%	种猪	
本公司种猪毛利率	62.25%	62.16%	55.01%	64.25%	种猪

2014年度、2013年度和2012年度公司商品猪毛利率与同行业上市公司商品猪毛利率对比情况,如下表:

2014年度、2013年度和2012年度公司种猪毛利率与同行业上市公司种猪毛利率对比情况,如下表:

2014年度、2013年度和2012年度公司商品猪毛利率与同行业上市公司商品猪毛利率对比情况,如下表:

2014年度、2013年度和2012年度公司种猪毛利率与同行业上市公司种猪毛利率对比情况,如下表:

公司	2014年度	2013年度	2012年度	产品类型	
牧原农业(000860.SZ)	24.54%	34.88%	36.12%	种猪	
大康农牧(002477.SZ)	23.48%	35.60%	49.51%	种猪	
大康农业(002505.SZ)	23.12%	19.98%	18.03%	种猪	
行业平均值	23.71%	30.15%	34.55%	种猪	
本公司商品猪毛利率	62.25%	62.16%	55.01%	64.25%	种猪

公司	2014年度	2013年度	2012年度	产品类型	
牧原农业(000860.SZ)	24.54%	34.88%	36.12%	种猪	
大康农牧(002477.SZ)	23.48%	35.60%	49.51%	种猪	
大康农业(002505.SZ)	23.12%	19.98%	18.03%	种猪	
行业平均值	23.71%	30.15%	34.55%	种猪	
本公司种猪毛利率	62.25%	62.16%	55.01%	64.25%	种猪

2014年度、2013年度和2012年度公司商品猪毛利率与同行业上市公司商品猪毛利率对比情况,如下表:

2014年度、2013年度和2012年度公司种猪毛利率与同行业上市公司种猪毛利率对比情况,如下表:

2014年度、2013年度和2012年度公司商品猪毛利率与同行业上市公司商品猪毛利率对比情况,如下表:

2014年度、2013年度和2012年度公司种猪毛利率与同行业上市公司种猪毛利率对比情况,如下表:

公司	2014年度	2013年度	2012年度	产品类型	
牧原农业(000860.SZ)	24.54%	34.88%	36.12%	种猪	
大康农牧(002477.SZ)	23.48%	35.60%	49.51%	种猪	
大康农业(002505.SZ)	23.12%	19.98%	18.03%	种猪	
行业平均值	23.71%	30.15%	34.55%	种猪	
本公司商品猪毛利率	62.25%	62.16%	55.01%	64.25%	种猪

公司	2014年度	2013年度	2012年度	产品类型	
牧原农业(000860.SZ)	24.54%	34.88%	36.12%	种猪	
大康农牧(002477.SZ)	23.48%	35.60%	49.51%	种猪	
大康农业(002505.SZ)	23.12%	19.98%	18.03%	种猪	
行业平均值	23.71%	30.15%	34.55%	种猪	
本公司种猪毛利率	62.25%	62.16%	55.01%	64.25%	种猪

2014年度、2013年度和2012年度公司商品猪毛利率与同行业上市公司商品猪毛利率对比情况,如下表:

2014年度、2013年度和2012年度公司种猪毛利率与同行业上市公司种猪毛利率对比情况,如下表:

2014年度、2013年度和2012年度公司商品猪毛利率与同行业上市公司商品猪毛利率对比情况,如下表:

2014年度、2013年度和2012年度公司种猪毛利率与同行业上市公司种猪毛利率对比情况,如下表:

公司	2014年度	2013年度	2012年度	产品类型	
牧原农业(000860.SZ)	24.54%	34.88%	36.12%	种猪	
大康农牧(002477.SZ)	23.48%	35.60%	49.51%	种猪	
大康农业(002505.SZ)	23.12%	19.98%	18.03%	种猪	
行业平均值	23.71%	30.15%	34.55%	种猪	
本公司商品猪毛利率	62.25%	62.16%	55.01%	64.25%	种猪

公司	2014年度	2013年度	2012年度	产品类型	
牧原农业(000860.SZ)	24.54%	34.88%	36.12%	种猪	
大康农牧(002477.SZ)	23.48%	35.60%	49.51%	种猪	
大康农业(002505.SZ)	23.12%	19.98%	18.03%	种猪	
行业平均值	23.71%	30.15%	34.55%	种猪	
本公司种猪毛利率	62.25%	62.16%	55.01%	64.25%	种猪

2014年度、2013年度和2012年度公司商品猪毛利率与同行业上市公司商品猪毛利率对比情况,如下表:

2014年度、2013年度和2012年度公司种猪毛利率与同行业上市公司种猪毛利率对比情况,如下表:

2014年度、2013年度和2012年度公司商品猪毛利率与同行业上市公司商品猪毛利率对比情况,如下表:

2014年度、2013年度和2012年度公司种猪毛利率与同行业上市公司种猪毛利率对比情况,如下表:

公司	2014年度	2013年度	2012年度	产品类型	
牧原农业(000860.SZ)	24.54%	34.88%	36.12%	种猪	
大康农牧(002477.SZ)	23.48%	35.60%	49.51%	种猪	
大康农业(002505.SZ)	23.12%	19.98%	18.03%	种猪	
行业平均值	23.71%	30.15%	34.55%	种猪	
本公司商品猪毛利率	62.25%	62.16%	55.01%	64.25%	种猪

公司	2014年度	2013年度	2012年度	产品类型	
牧原农业(000860.SZ)	24.54%	34.88%	36.12%	种猪	
大康农牧(002477.SZ)	23.48%	35.60%	49.51%	种猪	
大康农业(002505.SZ)	23.12%	19.98%	18.03%	种猪	
行业平均值	23.71%	30.15%	34.55%	种猪	
本公司种猪毛利率	62.25%	62.16%	55.01%	64.25%	种猪

2014年度、2013年度和2012年度公司商品猪毛利率与同行业上市公司商品猪毛利率对比情况,如下表:

2014年度、2013年度和2012年度公司种猪毛利率与同行业上市公司种猪毛利率对比情况,如下表:

2014年度、2013年度和2012年度公司商品猪毛利率与同行业上市公司商品猪毛利率对比情况,如下表:

2014年度、2013年度和2012年度公司种猪毛利率与同行业上市公司种猪毛利率对比情况,如下表:

公司	2014年度	2013年度	2012年度	产品类型	
牧原农业(000860.SZ)	24.54%	34.88%	36.12%	种猪	
大康农牧(002477.SZ)	23.48%	35.60%	49.51%	种猪	
大康农业(002505.SZ)	23.12%	19.98%	18.03%	种猪	
行业平均值	23.71%	30.15%	34.55%	种猪	
本公司商品猪毛利率	62.25%	62.16%	55.01%	64.25%	种猪

公司	2014年度	2013年度	2012年度	产品类型	
牧原农业(000860.SZ)	24.54%	34.88%	36.12%	种猪	
大康农牧(002477.SZ)	23.48%	35.60%	49.51%	种猪	
大康农业(002505.SZ)	23.12%	19.98%	18.03%	种猪	
行业平均值	23.71%	30.15%	34.55%	种猪	
本公司种猪毛利率	62.25%	62.16%	55.01%	64.25%	种猪

2014年度、2013年度和2012年度公司商品猪毛利率与同行业上市公司商品猪毛利率对比情况,如下表:

2014年度、2013年度和2012年度公司种猪毛利率与同行业上市公司种猪毛利率对比情况,如下表:

2014年度、2013年度和2012年度公司商品猪毛利率与同行业上市公司商品猪毛利率对比情况,如下表:

2014年度、2013年度和2012年度公司种猪毛利率与同行业上市公司种猪毛利率对比情况,如下表:

注:以上数据来源于国家统计局,2014年4月27日,牧原股份《招股说明书》披露的商品猪、种猪的毛利率高于同行业上市公司,上市后高毛利率的问题。

**一、媒体质疑情况**

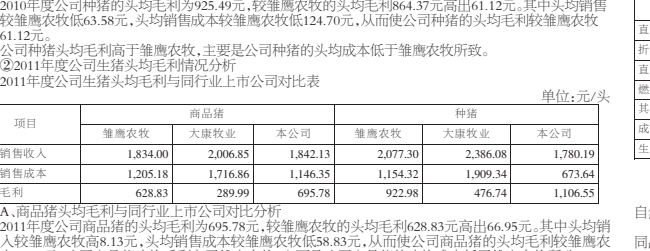
2014年4月27日,牧原股份《招股说明书》披露的商品猪、种猪的毛利率高于同行业上市公司,上市后高毛利率的问题。

**二、牧原股份《招股说明书》披露的商品猪、种猪的毛利率高于同行业上市公司,上市后高毛利率的说明**

1、公司已在2014年4月16日《招股说明书》中披露了毛利率高于同行业上市公司,上市后高毛利率的说明。

2、公司已在2014年4月27日《上市公司公告》中对第一季度经营业绩做出预计,是基于当时公司销售生猪的价格,对未来生猪价格走势的判断,公司一季度预计生猪出栏量增加,猪价波动,并且已经提示了“相关风险”。

3、《上市公司公告》中对第一季度业绩的预计,是基于公司当时对市场的判断,并参考了当时行业观点做出的判断,认为以截止2014年4月25日当日的生猪销售价格和盈利水平为基础,对2014年一季度业绩做出的预计是合理的,不存在误导性陈述的情形。



注:以上数据来源于国家统计局,2014年4月27日,牧原股份《招股说明书》披露的商品猪、种猪的毛利率高于同行业上市公司,上市后高毛利率的问题。

**一、媒体质疑情况**

2014年4月27日,牧原股份《招股说明书》披露的商品猪、种猪的毛利率高于同行业上市公司,上市后高毛利率的问题。

**二、牧原股份《招股说明书》披露的商品猪、种猪的毛利率高于同行业上市公司,上市后高毛利率的说明**

1、公司已在2014年4月16日《招股说明书》中披露了毛利率高于同行业上市公司,上市后高毛利率的说明。

2、公司已在2014年4月27日《上市公司公告》中对第一季度经营业绩做出预计,是基于当时公司销售生猪的价格,对未来生猪价格走势的判断,公司一季度预计生猪出栏量增加,猪价波动,并且已经提示了“相关风险”。

3、《上市公司公告》中对第一季度业绩的预计,是基于公司当时对市场的判断,并参考了当时行业观点做出的判断,认为以截止2014年4月25日当日的生猪销售价格和盈利水平为基础,对2014年一季度业绩做出的预计是合理的,不存在误导性陈述的情形。

公司	2014年度	2013年度	2012年度	产品类型
牧原农业(000860.SZ)	24.54%	34.88%	36.12%	种猪
大康农牧(002477.SZ)	23.48%	35.60%	49.51%	种猪
大康农业(002505.SZ)	23.12%	19.98%	18.03%	种猪
行业平均值	23.71%			