

光大证券股份有限公司关于新疆西部牧业股份有限公司 2016年上半年度业绩同比下滑事项的专项现场检查报告

深圳证券交易所：

经中国证券监督管理委员会证监许可〔2015〕2988号《关于核准新疆西部牧业股份有限公司配股的批复》核准，新疆西部牧业股份有限公司（以下简称“西部牧业”、“公司”）2016年2月按每10股配售3股的比例向全体股东共计配售47,532,310股人民币普通股。光大证券股份有限公司（以下简称“光大证券”或“保荐机构”）担任了西部牧业本次配股发行的保荐机构和主承销商，并于配股完成之日起开始持续督导工作。

2016年8月25日，西部牧业公告了《2016年半年度报告》，2016年1-6月公司实现营业利润-2,906.77万元，归属于母公司所有者的净利润-2,665.63万元，经营业绩较之去年同期出现了大幅度的下滑、利润出现了亏损情况。光大证券对上述事项进行了专项现场检查，并出具专项现场检查报告。

本报告所依据的文件、资料均由公司提供。公司已向保荐机构保证：其所提供的为出具本核查报告所涉及的所有文件、资料均真实、准确、完整，并对其真实性、准确性和完整性承担全部责任。

一、本次现场检查的基本情况

在获悉西部牧业2016年上半年度营业利润大幅下滑的情况后，光大证券与公司进行了沟通，持续督导人员并前往公司进行了现场检查。检查人员采用了约谈公司董事长、总经理、财务负责人、董事会秘书及相关部门人员，查阅行业信息，核查公司2016年上半年度相关财务资料，查阅同行业上市公司2016年半年报等检查方式。

通过本次现场检查，光大证券对西部牧业2016年上半年度的生产经营情况和财务情况进行了深入了解和分析，对2016年上半年度营业利润大幅下滑的原

因进行了认真研究，并和公司财务部门讨论确认，严格履行了持续督导的相关程序及职责。

二、西部牧业 2016 年上半年度业绩变动情况

项目	2016 年 1-6 月	2015 年 1-6 月	同比变动情况
一、营业收入	33,641.73	36,947.83	-8.95%
减：营业成本	29,385.77	30,417.14	-3.39%
二、毛利	4,255.96	6,530.69	-34.83%
减：营业税金及附加	8.39	14.28	-41.25%
销售费用	1,847.20	1,233.21	49.79%
管理费用	2,419.64	1,581.73	52.97%
财务费用	2,897.20	2,162.99	33.94%
二、营业利润	-2,906.77	1,551.15	-287.39%
三、利润总额	-2,796.91	2,385.13	-217.26%
四、净利润	-2,857.70	2,243.69	-227.37%
归属于母公司所有者的净利润	-2,665.63	1,800.09	-248.08%
五、基本每股收益	-0.13	0.11	-218.18%
六、毛利率	12.65%	17.68%	-5.03%

公司 2016 年 1-6 月净利润同比减少 5,101.39 万元，主要由于毛利同比减少 2,274.73 万元，销售费用、管理费用、财务费用合计同比增加 2,186.11 万元。

三、西部牧业 2016 年上半年度业绩下滑的主要原因

2016 年上半年与去年同期相比，公司毛利数额同比下降 34.83%，毛利率也由 2015 年上半年的 17.68% 下降到 2016 年上半年的 12.65%，下降了约 5 个百分点，毛利及毛利率的下降是公司经营业绩下滑的直接原因。

（一）原奶价格持续低迷，乳制品新品牌处于导入期

公司 2016 年上半年主营业务与去年同期相比，各业务变动情况具体如下：

项目	2016 年 1-6 月				2015 年 1-6 月			
	收入	成本	毛利	毛利率	收入	成本	毛利	毛利率
乳制品	19,853.20	16,438.65	3,414.55	17.20%	18,391.38	13,505.07	4,886.31	26.57%
自产生鲜乳	6,397.92	6,181.40	216.52	3.38%	6,758.71	5,862.64	896.07	13.26%
外购生鲜乳	2,670.81	2,606.44	64.37	2.41%	3,282.40	3,224.03	58.37	1.78%
种畜销售	-	-	-	-	2,723.31	2,566.39	156.92	5.76%
其他	4,719.80	4,159.28	560.52	11.88%	5,792.03	5,259.01	533.02	9.20%
合计	33,641.73	29,385.77	4,255.96	12.65%	36,947.83	30,417.14	6,530.69	17.68%

受大量奶粉及常温奶进口的冲击，国内生鲜乳价格一直持续低迷。由奶粉还原制成的还原奶、酸奶等产品虽然在品质上与以生鲜乳为原料的乳制品存在较大差距，但在国内消费市场尚不成熟理性、监管环节仍不完善的环境下，公司全产业链的优势难以得到发挥，且经营收到较大的冲击

中国大包奶粉进口量及价格



资料来源：中国奶业协会信息网

1、乳制品业务

2016年上半年，公司乳制品销售的毛利为3,414.55万元，比去年同期减少1,471.76万元，降幅为30.12%；毛利率为17.20%，去年同期为26.57%，降幅近10个百分点。乳制品业绩的下滑主要是新疆区域内乳产品终端品牌众多，区域市场内既有西域春、天润、麦趣尔等本地品牌，亦有蒙牛、伊利等全国性品牌，市场竞争异常激烈，而公司通过收购设立的全资子公司西牧乳业新推出的西悦品牌，产品仍处于导入期，产品的生产成本仍较高，导致了公司整体乳制品业务利润的下滑。

2、自产生鲜乳业务

公司自产生鲜乳主要供应给下游乳制品制造企业，与去年同期的变动情况如下：

自产生鲜乳	2016年1-6月	2015年1-6月	同比变动情况
收入(万元)	6,397.90	6,758.71	-5.34%
成本(万元)	6,181.40	5,862.64	5.44%
销量(吨)	21,753	19,366	12.33%
销售单价(元/千克)	2.94	3.49	-15.76%
单位成本(元/千克)	2.84	3.03	-6.27%
毛利率	3.38%	13.26%	-9.88%

公司外销自产生鲜乳价格走低，而饲料、养殖人工等直接成本处于稳中有升的态势，导致 2016 年上半年该项业务的毛利额仅为 216.51 万元，比去年同期的 896.07 万元下降了 679.56 万元；毛利率仅为 3.38%，比去年同期的 13.26% 下降了近 10 个百分点，降幅高达 74.43%。

3、其他业务

2015 公司向与八师下属各团场合资设立的养殖基地销售种畜，上半年实现此类种畜销售 2,723.31 万元，实现毛利 156.92 万元，2016 年上半年此项业务没有发生，公司少了一项利润来源。而公司在肉类产品、农作物提取物等其他业务项下尚未取得大的突破，其他业务在 2016 年上半年与去年同期相比基本保持持平状态，无法提振由于乳制品、生鲜乳业务下滑导致公司毛利、毛利率下滑的态势。

（二）扩大产能加大资本投入，三大费用大幅上涨

1、投资合建 13 家合资牛场，增加财务费用负担

党的十八大提出：要加快发展现代农业，增强农业综合生产能力，确保国家粮食安全和重要农产品有效供给。新疆维吾尔自治区及生产建设兵团“十二五”规划明确提出要重点发展天山北坡经济带，将伊犁、石河子至乌苏、乌鲁木齐至昌吉作为三个重要区域。八师石河子市（新疆生产建设兵团实行师市一体化的行政管理体制）确定了将畜牧业作为师市支柱产业，制定了将八师石河子市打造成西部乳都的发展战略，加大了养殖基地和乳制品加工基地的建设。

公司于 2014 年末起与八师各团场合资建设 13 家专业奶牛养殖基地，计划投资总额为 90,000.00 万元。截至 2016 年 6 月 30 日，各合资牛场仍处于投建期，具体情况如下：

单位：万元

公司名称	注册资本	实收资本	西部牧业 已投资额	持股比例	西部牧业 借款余额
振兴牧业	20,000.00	16,431.18	12,431.18	80%	223.53
天锦牧业	6,000.00	6,000.00	3,000.00	50%	1,136.90
祥瑞牧业	3,000.00	3,000.00	1,500.00	50%	3,554.61
梦园牧业	6,000.00	5,289.92	2,315.32	40%	1,104.07

东润牧业	12,000.00	7,600.00	3,600.00	30%	493.45
西锦牧业	6,000.00	6,000.97	1,800.00	30%	1,073.00
利群牧业	6,000.00	6,000.00	1,800.00	30%	1,308.44
阜瑞牧业	6,000.00	6,000.00	1,800.00	30%	2,267.15
三盈牧业	6,000.00	6,000.00	1,800.00	30%	2,107.72
泉旺牧业	6,000.00	6,000.00	1,800.00	30%	1,845.30
曙瑞牧业	6,000.00	6,000.00	1,800.00	30%	2,833.78
天盈牧业	6,000.00	4,622.00	1,800.00	30%	836.30
桃园牧业	1,000.00	900.00	300.00	30%	4,036.39
合计	90,000.00	79,844.07	35,746.50	—	22,820.65

公司合计已投资合资牛场 35,746.50 万元，向合资牛场提供借款余额 22,820.65 万元，合计 58,567.15 万元。以公司 2016 年 1-6 月平均银行借款年利率 5.60% 测算，2016 年 1-6 月投资合资牛场共计增加公司财务费用 1,639.88 万元。

2、收购并改建西牧乳业，开办费用金额较大

随着公司及下属单位高产奶牛基地生产规模的不断扩大，公司作为石河子地区最大的生鲜乳生产、供应企业，通过收购内蒙古伊利实业集团股份有限公司所持有的石河子伊利乳业有限责任公司 100% 股权，可立即形成日处理鲜奶 200 吨的生产能力，符合公司长远发展规划，有利于公司有效延伸产业链，做大做强主营业务，巩固公司行业地位。公司于 2015 年 7 月以 9,046.35 万元完成收购石河子伊利乳业有限责任公司 100% 股权，并更名为新疆西牧乳业有限责任公司（以下简称“西牧乳业”）。

但目前西牧乳业仍处于投建期，开办费用金额较大，2016 年 1-6 月经营情况如下：

项目	2016 年 1-6 月
一、营业收入	1,047.86
减：营业成本	1,242.17
二、毛利	-194.31
减：营业税金及附加	-
销售费用	672.26
管理费用	538.12
财务费用	107.15
二、营业利润	-1,511.85
三、利润总额	-1,504.17
四、净利润	-1,504.17

公司 2015 年花费 9,046.35 万元收购西牧乳业，2016 年 6 月 30 日对西牧乳业提供借款余额为 6,125.67 万元，合计资金支出 15,172.02 万元，以公司 2016 年 1-6 月平均银行借款年利率 5.60% 测算，2016 年 1-6 月收购西牧乳业共计增加母公司财务费用 424.82 万元。鉴于新疆本地市场乳业品牌众多、竞争激烈，且公司在疆内已有花园乳业品牌，因此西牧乳业的市場目标主要在开拓疆外市场，由于西牧乳业的生产和市场拓展还处于开发期，市场对西牧乳业的自有品牌“西悦”的认可还需要一段时间，西牧乳业目前仍处于开发投入期，上半年亏损 1,504.17 万元。综合测算公司收购西牧乳业对公司 2016 年 1-6 月净利润的合计影响为-1,928.99 万元。

四、提请上市公司注意的事项及建议

保荐机构经过核查认为，公司应在以下方面积极做好应对措施，维护好公司及八师、兵团企业在资本市场形象。

1、公司作为八师石河子市畜牧产业的龙头企业，作为一家国有控股的上市公司，积极参与师市大力发展畜牧业的战略部署责无旁贷。公司大力投入养殖基地的建设，带动了各团场及团场职工、养殖户从事奶牛养殖这一附加值较高的产业，同时解决了师市大面积农地的种植品种问题（由过剩的棉花种植转向玉米青贮等畜牧原材料种植）。公司通过收购原伊利乳业的乳品加工厂保证了养殖基地的生鲜乳的销售问题，对促进广大养殖户、农户的就业及增收，维护区域的社会稳定和民族的团结做出了积极贡献。我们认为公司在新疆区域承担社会责任是责无旁贷的，但由此增加的公司运营成本和费用应通过接受转移支付等方式得到补偿也是完全合情合理的，提请公司做好与相关部门的沟通工作。

2、密切关注公司主要产品的市场动向，做好趋势判断。根据市场动向及时调整产品价格及营销策略，做到顺势而为。同时加强公司财务管理，提高公司的资金使用效率，做好开源节流工作，以内部挖潜方式提高公司经营效益。

3、对于公司业绩大幅度波动的情况应当做好相关信息披露工作，及时、充分的揭示相关风险，切实保护投资者利益。

五、是否存在《保荐办法》及深圳证券交易所相关规则规定应向深圳证券交易所报告的事项

根据《深圳证券交易所上市公司保荐工作指引（2014年修订）》第三十八条规定，保荐机构应当在现场检查结束后的十个交易日内完成现场检查报告，并报送深交所备案。

六、上市公司及其他中介机构的配合情况

本次现场核查西部牧业能够积极组织相关部门和人员，配合保荐机构的核查工作。

七、本次现场检查的结论

本保荐机构就西部牧业 2016 年上半年度营业利润大幅下滑的事项进行专项现场核查之后认为，公司 2016 年上半年度营业利润同比大幅下降的主要原因是：1、原奶价格持续低迷，公司新推的乳制品品牌处于导入期；2、扩大产能加大资本投入，三大费用大幅上涨。西部牧业作为八师石河子市国资委控股企业，承担了许多落实八师石河子市的产业规划和保障广大养殖户收入稳定的社会职能，应该尽快通过接受转移支付等方式对以上职能进行成本覆盖和补偿。

对于经营管理风险、行业风险、市场竞争风险等，西部牧业已在本次配股说明书中进行了相应的披露。本保荐机构将本着勤勉尽责的态度对西部牧业进行持续督导，并及时披露相关信息。

（以下无正文）

（本页无正文，为《光大证券股份有限公司关于新疆西部牧业股份有限公司 2016 年上半年度业绩同比下滑事项的专项现场检查报告》签章页）

保荐代表人： _____

董 宇

侯良智

光大证券股份有限公司

2016 年 09 月 14 日