



宁夏晓鸣农牧股份有限公司

Ningxia Xiaoming Agriculture & Animal Husbandry Co.,Ltd.

(永宁县黄羊滩沿山公路 93 公里处向西 3 公里处)

关于宁夏晓鸣农牧股份有限公司 申请首次公开发行股票并在创业板上市 发行注册环节反馈意见落实函的回复

保荐人（主承销商）



(四川省成都市高新区天府二街 198 号)

中国证券监督管理委员会、深圳证券交易所：

根据深圳证券交易所 2021 年 1 月 29 日下发的《发行注册环节反馈意见落实函》（审核函[2021]010214 号）的要求，宁夏晓鸣农牧股份有限公司（以下简称“晓鸣农牧”、“发行人”、“公司”）已会同公司本次发行的保荐机构（主承销商）华西证券股份有限公司（以下简称“华西证券”、“保荐人”、“保荐机构”）、发行人律师北京海润天睿律师事务所（以下简称“发行人律师”）、发行人会计师信永中和会计师事务所（特殊普通合伙）（以下简称“申报会计师”），本着勤勉尽责、诚实守信的原则，就发行注册环节反馈意见落实函所提问题逐条进行了认真核查及讨论，现回复如下，请予以审核。

如无特别说明，本发行注册环节反馈意见落实函回复报告中的简称或名词的释义与招股说明书中的相同。

本审核问询函报告的字体：

问询函所列问题	黑体、加粗
对问题的回复	宋体
招股说明书原文	宋体
招股说明书的补充及修改	楷体、加粗

本问询回复中部分合计数与各数值直接相加之和若在尾数上存在差异的，为四舍五入所致。

问题一

关于行业周期波动影响。根据招股书和问询回复，公司所处的蛋鸡养殖行业存在一定的周期性，公司主营的商品代雏鸡市场价格受周期性波动影响较为明显。当行业处于下行周期，蛋鸡制种企业可以采用减产和降价两种经营策略。公司基于长远发展考虑，未采用大规模减产的经营策略，主要依靠调节销售价格来应对周期性变化。因此公司商品代雏鸡销售价格的波动幅度比农业农村部的观测价格更为剧烈。公司主营的商品代雏鸡的单位成本基本保持稳定，公司毛利率和净利润对单位价格的敏感性更强高。从公司经营数据可以看出，公司经营情况和整体趋势基本与行业周期保持一致。结合最近两次行业低谷看，随着公司规模扩大，2017年相比于2013年营业收入增长119%，但净利润下降幅度达221%。

请发行人：结合行业特征和公司发展情况进一步说明，随着公司规模的逐步扩大和市场占有率的提高，面临行业周期波动时，公司是否存在规模越大，亏损越大的情况和风险；如存在，请发行人补充披露相关风险。请保荐机构和会计师核查并发表明确意见。

回复：

一、扩大生产规模并提升市场占有率对公司的影响和意义

（一）规模化养殖和市场集中度上升是行业的发展趋势

随着我国经济、社会的发展，工业化、信息化、城镇化及农业现代化步伐日益加快，我国蛋鸡行业的整合发展也在进一步加速，近年来全国蛋鸡制种企业的数量在减少、规模在增加，蛋鸡养殖户的数量在减少、规模化的蛋鸡饲养企业的数量在增加，市场集中度稳步上升。以下四个因素促使规模化养殖和市场集中度上升成为行业发展的趋势：第一，信息化水平不断提升，农业人口就业机会增加，收入稳定增长；社会整体文化水平不断提高，以解决就业和脱贫致富为目的进入蛋鸡养殖行业的农户越来越少；第二，环保要求不断提高，小规模蛋鸡养殖主体效益不断下降，促使小规模养殖主体加速退出；第三，科技水平提高，物联网及自动化设备在产业中应用，提升蛋鸡养殖的工业化和标准化水平，生产率不断提升；第四，适应现代连锁餐饮和连锁零售的鸡蛋销售市场格局逐渐形成。

目前中国商品蛋鸡生产行业正处于行业集中度和规模化不断提高的过程，小规模养殖企业（户）由于不再具有较为明显的竞争优势，面临淘汰，因此对新的行业进入者而言，如果不能在资金规模和生产规模上达到较高的水平，在行业整合和集中度逐渐提高的趋势中也将面临较大的竞争压力甚至被淘汰。另一方面为保持生产的持续、稳定，蛋种鸡养殖企业通常会有多批处于不同阶段的种鸡存栏，保持相对规模的种鸡存栏需要投入大量的设施、技术和资金，占用大量的土地和鸡舍及附属设施。此外，随着行业发展，孵化环节由劳动密集型向技术、资金密集型转变，企业通常需要购进价格昂贵的成套孵化及其配套设备、建设标准化生产流水线，租用红外断喙设备等，以提高产品品质。只有拥有高技术水平、雄厚资金实力并能够快速占领市场的蛋种鸡养殖企业才能在行业内获得长足发展。

（二）持续扩大产能并提升市场占有率是公司现阶段的重要经营策略

在行业发展不断集中的整体趋势下，持续扩大产能并提升市场占有率是公司现阶段的重要经营策略，其对于公司的战略意义超过对短期利润的追求，可以有效促进公司在未来的市场竞争中取得领先地位。公司良好的经营活动现金流也为公司持续扩产的经营策略提供了保障。

公司自设立以来的营业收入、净利润、现金流及市场占有率等数据如下：

年度	营业收入 (万元)	净利润 (万元)	经营活动现 金流量净额 (万元)	商品代雏鸡		市场占有率	
				销售数量 (万羽)	增长率	占有率	增长率
2019	53,941.09	11,060.37	18,582.70	11,980.09	12.38%	10.04%	3.72%
2018	38,366.67	1,654.44	10,302.00	10,660.24	30.97%	9.68%	24.10%
2017	28,339.49	-1,515.61	5,206.29	8,139.67	2.66%	7.80%	24.80%
2016	29,547.30	7,210.62	11,055.23	7,928.66	18.88%	6.25%	30.48%
2015	24,497.08	3,978.10	7,452.86	6,669.53	14.10%	4.79%	22.82%
2014	21,931.60	2,974.69	3,855.16	5,845.28	79.78%	3.90%	78.08%
2013	12,927.43	1,250.88	1,359.96	3,251.31	18.19%	2.19%	-
2012	10,637.23	1,862.42	2,372.09	2,750.87	-	-	-

从公司 2012-2019 年的经营数据可以看出，公司商品代雏鸡销售数量、市场占有率及营业收入整体呈稳步上升趋势，经营活动现金流量净额始终为正，行业周期主要影响公司的净利润。行业周期导致价格波动，进而影响公司的净利润，但未对公司持续经营构成重大不利影响，公司在行业上行周期和下行周期内均能

够持续稳定的生产经营，且经营规模不断扩大，市场占有率不断提高。

（三）公司可能出现规模越大、亏损越大的风险

商品代雏鸡行业周期由供求关系决定，其影响因素可分为行业本身因素及外部突发因素。

行业本身因素主要在于蛋鸡自身具有从补栏开始 5 个月后形成产能，且一旦形成产能无法终止的生物学特点，造成蛋鸡产业产能调整的滞后性，行业供应端无法根据需求端的变化及时调整自身供应能力，使行业整体呈现周期性波动。基本过程为鸡蛋供应小于需求时，鸡蛋价格上涨，养殖户盈利，养殖者购买雏鸡养殖的积极性增加，五个月后产能逐渐加大，鸡群持续利用一年时间。在这大约一年半时间里，鸡蛋由供不应求到基本平衡，再到供过于求，造成鸡蛋价格下跌，养殖户开始亏损，导致养殖者购进雏鸡减少，进入下半个周期，形成一次行业周期。¹

外部突发因素则主要为禽流感、非洲猪瘟、新冠疫情及其他公共卫生事件等因素，对供应端或者需求端造成较大影响，导致原有的供需关系发生剧烈变化。例如：2017 年上半年受禽流感疫情爆发影响，鸡蛋价格大幅下跌，蛋鸡行业遭受重创，至下半年疫情得到控制后，蛋鸡行业才开始回暖；2018 年下半年开始爆发非洲猪瘟疫情，导致猪肉供给严重不足，鸡肉及鸡蛋作为替代品，市场需求快速上升，大幅推高商品代雏鸡需求量和价格，其影响一直持续至 2020 年。

2017 年公司出现亏损，是由于行业本身因素和外部因素叠加导致的。行业本身因素方面，2016 年是行业高点，全国商品代蛋鸡存栏升高，雏鸡市场在 2017 年处于供大于求的状态，行业本身面临调整的压力。同时 H7N9 型禽流感在 2016 年 12 月爆发，其感染人事件影响下游鸡蛋消费，进一步降低了养殖企业的补栏意愿，由此导致公司 2017 年产生亏损。

虽然公司针对行业周期波动制定了多项措施，并拥有良好的经营活动现金流为持续扩产提供保障，但如果未来再次面临销售单价阶段性低于盈亏平衡点，仍有可能出现规模越大、亏损越大的风险。

二、公司应对行业周期波动的具体措施

¹ 《蛋鸡市场三年一个周期的成因及走势分析》，周宝贵，2013 年

公司为应对行业周期波动并保障经营稳定性采取了如下的应对措施：

(1) 公司不断增强自身管理水平，不断提升产品品质和市场认可度。公司专注于蛋鸡制种行业，在养殖、孵化方面持续投入资源，通过多年的生物安全投入，在 2020 年成为国家农业农村部认定的蛋鸡产业唯一一家无高致病性禽流感小区、无新城疫小区。公司通过良好的生物安全、高效的生产管理、先进的设备技术应用等措施不断提升产品品质、市场占有率和品牌价值，逐步提高市场认可度和行业影响力，使公司产品成为更多的养殖户首选，使客户在行业低谷时仍能保持对公司产品的持续稳定采购，降低行业波动对公司生产经营的不利影响。

(2) 公司不断拓展与规模化养殖企业合作关系和合作深度。规模化养殖企业实力相对雄厚，生产经营较为稳定，抵御周期波动的能力更强。公司持续不断的开发规模化养殖企业客户，并与其建立紧密的合作关系。在行业处于低谷时，规模化养殖企业相对稳定的生产计划能够保持对公司产品的持续采购，减少行业周期对公司业务的不利影响。

(3) 公司根据行业变动趋势、业务运行情况等信息提前预测行业周期性波动。如预测行业将进入下行甚至低谷周期，公司会依据预测的行业低谷下行程度、持续时间及自身生产经营需求，提前进行现金准备，并适当调整短期生产经营计划。

在行业周期上行过程中，商品代雏鸡需求旺盛，价格较高，公司采取适度扩大现阶段商品代雏鸡生产能力的经营计划，具体措施为延后部分父母代蛋种鸡的淘汰时间，适度延长其养殖周期，以增加现阶段商品代种蛋的生产能力，并且受行业周期上行影响，商品代雏鸡销售数量增速提高。

在行业周期下行过程中，商品代雏鸡需求萎缩，价格下降，公司采取适度减少现阶段商品代雏鸡生产能力的经营计划，具体措施为提前部分父母代蛋种鸡的淘汰时间，适度缩短其养殖周期，以减少现阶段商品代种蛋的生产能力；同时淘汰后开始新一批父母代种雏鸡的育雏育成工作，为未来行业回暖提前储备产能；另一方面，将部分符合孵化标准的种蛋转为商品蛋，从而减少合格种蛋的筛选数量。上述措施可能会提高当年淘汰鸡中 65 周前淘汰的占比并且受行业周期下行影响，商品代雏鸡销售数量增速下降。

以 2015 年-2019 年为例，2016 年为行业高点，之后 2017 年行业进入下行周期，市场需求大幅下降，公司提前部分父母代蛋种鸡的淘汰时间，适度减少其养殖周期，并开始新一批父母代种雏鸡的育雏育成工作，当年淘汰鸡中 65 周前淘汰数量占比达到 23.53%，明显高于其他年份。同时将部分符合孵化标准的种蛋转为商品蛋，当年合格种蛋数占产蛋数的比例略低于其他年份，而商品代雏鸡销售数量增速受行业影响有所减缓。2018-2019 年行业进入上行周期，公司延后部分父母代蛋种鸡的淘汰时间，适度延长其养殖周期。当年淘汰鸡中 65 周前淘汰数量占比下降，而商品代雏鸡销售数量增速受行业影响有所提高。

公司在每栋鸡舍养殖的蛋种鸡淘汰后，经清理及空场（舍），即开始新一批蛋种鸡的育雏育成及养殖工作，保持鸡舍的持续充分使用，故父母代蛋种鸡平均存栏量不受相关经营计划及措施影响，随公司养殖场建设及业务发展逐年稳步扩大。

单位：万套，万羽，万枚

项目	2020 年 1-6 月	2019 年	2018 年	2017 年	2016 年	2015 年
父母代蛋种鸡平均存栏	210.14	184.71	155.91	149.40	103.36	88.42
商品代雏鸡销售数量	7,117.68	11,980.09	10,660.24	8,139.67	7,928.66	6,669.53
商品代雏鸡销售数量增长速度	-	12.38%	30.97%	2.66%	18.88%	14.10%
父母代蛋种鸡淘汰数量	51.34	108.83	118.25	106.91	70.95	85.11
其中，65 周前淘汰数量	2.47	9.59	2.18	25.15	1.55	3.70
65 周前淘汰占比	4.82%	8.81%	1.85%	23.53%	2.19%	4.35%
父母代蛋种鸡产蛋期产蛋数量	19,724.78	31,814.51	31,915.49	24,206.34	21,197.44	17,823.17
其中合格种蛋数	18,910.31	30,503.57	29,410.53	21,639.15	20,389.25	17,097.84
合格种蛋数/产蛋数	95.87%	95.88%	92.15%	89.39%	96.19%	95.93%

注：2019 年因提前淘汰了一批产蛋性能较弱的寡产鸡，导致当年 65 周前淘汰数量相对较高。

同时，公司拓展银行信贷、资本市场等多途径融资渠道，提高公司资金周转能力，使公司在行业低谷到来时，能够避免现金流中断风险，维持稳定持续的生产经营状态。

三、补充风险揭示

公司所处行业为周期性行业，曾出现过阶段性亏损。虽然公司针对行业周期波动制定了多项措施，并拥有良好的经营活动现金流为持续扩产提供保障，但如果未来再次面临销售单价阶段性低于盈亏平衡点，仍有可能出现规模越

大、亏损越大的风险。

相关内容已在招股说明书“第四节 风险因素”之“二、（九）亏损随经营规模上升的风险”部分进行了补充披露。

四、核查过程和核查意见

（一）核查过程

保荐机构获取了近年来发行人生产经营数据，查询了 2013 年-2019 年《中国禽业发展报告》，查询了蛋鸡行业发展相关的学术论文及期刊。

（二）核查意见

经核查，保荐机构和申报会计师认为：

如果未来公司再次面临销售单价阶段性低于盈亏平衡点，仍有可能出现规模越大、亏损越大的风险。发行人已在招股说明书进行补充披露。

问题二

关于疫苗与公司产品产量的匹配。根据招股书和问询回复，公司生产的商品代雏鸡、父母代种雏鸡、公雏等均需要在自用或销售前注射马立克疫苗，其中，商品代雏鸡通常注射一次，父母代种雏鸡自养注射 2 次，外销根据客户要求注射 1-2 次。且由于公司注射疫苗过程中不可避免的存在损耗，因此马立克疫苗实际使用数量通常会略高于标准数量。报告期内，公司马立克疫苗消耗数量与父母代雏鸡生产数量比分别为 2.38、2.04、1.67、1.8。

请发行人说明：2019 年、2020 年 1-6 月，公司父母代种雏鸡的马立克疫苗单位消耗数量大幅下降且小于 2 的原因和合理性。请保荐机构和会计师核查并发表明确意见。

回复：

一、2019 年、2020 年 1-6 月，公司父母代种雏鸡和父母代公雏的马立克疫苗单位消耗数量大幅下降且小于 2 的原因和合理性

公司父母代种雏鸡和父母代公雏均需要在自用或销售前注射马立克疫苗，其中，父母代种雏鸡自养通常注射 2 次，外销通常根据客户要求注射 1-2 次。报告期内，公司马立克疫苗消耗数量与父母代种雏鸡和父母代公雏生产数量情况如下：

单位：万羽、万羽份、份/羽

项目	2020年1-6月	2019年度	2018年度	2017年度
马立克疫苗	164.80	598.60	326.60	841.40
父母代种雏鸡	84.96	330.01	144.88	322.11
父母代公雏	6.43	27.43	15.03	31.53
马立克疫苗/雏鸡数量	1.80	1.67	2.04	2.38

由于父母代种雏鸡和父母代公雏存在注射1次和2次的区别，按照注射次数计算的马立克疫苗理论使用数量情况如下：

单位：万羽、万羽份

项目	2020年1-6月	2019年度	2018年度	2017年度
马立克疫苗实际使用数量	164.80	598.60	326.60	841.40
注射1次数量	29.44	166.14	37.16	17.93
注射2次数量	61.95	191.30	122.75	335.71
马立克疫苗理论使用数量	153.35	548.74	282.65	689.35
马立克疫苗实际使用数量/马立克疫苗理论使用数量	1.07	1.09	1.16	1.22

注：马立克疫苗理论使用数量=注射1次数量+注射2次数量*2

公司马立克疫苗实际使用数量与理论使用数量基本相符。报告期内，随着公司父母代孵化厅从人工注射疫苗改为使用机器注射疫苗，并持续地对机器的使用进行优化和改进，强化和考核操作人员，使得疫苗注射的精准度提升，疫苗的使用效率不断提高。

公司父母代马立克疫苗单位消耗数量的波动主要受疫苗注射次数影响，具体如下：

单位：份/羽

项目	父母代马立克疫苗单位消耗数量	注射1次的比例	外销比例
2020年1-6月	1.80	32.21%	33.79%
2019年度	1.67	46.48%	47.77%
2018年度	2.04	23.24%	23.58%
2017年度	2.38	5.07%	60.39%

2017年国内部分地区发生马立克氏病，为保障父母代养殖客户对马立克氏病的有效防控，2017年1月末，公司调整免疫程序，要求对所有外销的父母代

种雏鸡和父母代公雏均注射 2 次马立克疫苗，以确保外销雏鸡具备较高的免疫保护力，保障产品品质。因此 2017 年公司父母代注射 1 次马立克疫苗的比例最低，疫苗的单位消耗数量最高。

随着国内马立克氏病逐渐得到控制，2017 年末公司根据市场情况变更了上述免疫程序，在客户无特殊要求的情况下仅注射 1 次马立克疫苗，因此 2018 年以后，公司父母代注射 1 次马立克疫苗的比例上升且与外销比例基本保持一致，疫苗的单位消耗数量下降。

综上，公司父母代马立克疫苗单位消耗数量的波动主要受疫苗注射次数影响。与 2017 年相比，2019 年及 2020 年 1-6 月疫苗的单位消耗数量下降主要是由于外销的父母代种雏鸡和父母代公雏由注射 2 次变为 1 次；与 2018 年相比，2019 年及 2020 年 1-6 月疫苗的单位消耗数量下降主要是由于外销比例上升所致，具备合理性。

二、核查过程和核查意见

（一）核查过程

保荐机构查阅报告期内公司父母代种雏鸡和父母代公雏的生产数量、销售数量及马立克疫苗的消耗情况，分析其匹配关系。

（二）核查意见

经核查，保荐机构和申报会计师认为：

公司父母代马立克疫苗单位消耗数量的波动主要受疫苗注射次数影响。与 2017 年相比，2019 年及 2020 年 1-6 月疫苗的单位消耗数量下降主要是由于外销的父母代种雏鸡和父母代公雏由注射 2 次变为 1 次；与 2018 年相比，2019 年及 2020 年 1-6 月疫苗的单位消耗数量下降主要是由于外销比例上升所致，具备合理性。


（本页无正文，为宁夏晓鸣农牧股份有限公司关于《关于宁夏晓鸣农牧股份有限公司申请首次公开发行股票并在创业板上市发行注册环节反馈意见落实函的回复》之签章页）

宁夏晓鸣农牧股份有限公司



（本页无正文，为华西证券股份有限公司关于《关于宁夏晓鸣农牧股份有限公司申请首次公开发行股票并在创业板上市发行注册环节反馈意见落实函的回复》之签章页）

保荐代表人：


袁宗


杜国文



保荐机构（主承销商）董事长声明

本人已认真阅读宁夏晓鸣农牧股份有限公司本次反馈意见落实函回复报告的全部内容，了解报告涉及问题的核查过程、本公司的内核和风险控制流程，确认本公司按照勤勉尽责原则履行核查程序，审核中心意见落实函报告回复不存在虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏，并对上述文件的真实性、准确性、完整性、及时性承担相应法律责任。

董事长：



鲁剑雄

