

国联民生证券承销保荐有限公司

关于推荐华农恒青科技股份有限公司

股票进入全国中小企业股份转让系统公开转让并挂牌的

推荐报告



2025 年 11 月

根据全国中小企业股份转让系统有限责任公司（以下简称“股转公司”）颁布的《全国中小企业股份转让系统股票挂牌规则》（以下简称“《挂牌规则》”），华农恒青科技股份有限公司（以下简称“华农恒青”、“股份公司”或“公司”）就其进入全国中小企业股份转让系统挂牌事宜经过董事会决议、股东会批准，并向股转公司提交了公开转让并挂牌的申请报告。

根据股转公司发布的《全国中小企业股份转让系统主办券商推荐挂牌业务指引》（以下简称“《业务指引》”）《全国中小企业股份转让系统主办券商尽职调查工作指引（试行）》（以下简称“《工作指引》”），**国联民生证券承销保荐有限公司**（以下简称“**国联民生承销保荐**”或“主办券商”）对华农恒青的业务与行业、财务状况、公司治理和公司合法合规事项等进行了尽职调查，对华农恒青本次申请进入全国中小企业股份转让系统公开转让并挂牌出具本推荐报告。

一、国联民生承销保荐与华农恒青之间的关联关系

截至本推荐报告出具日，**国联民生承销保荐**与华农恒青之间不存在关联关系，具体如下：

（一）主办券商或其控股股东、实际控制人、重要关联方不存在持有公司或其控股股东、实际控制人、重要关联方股份的情况。

（二）公司或其控股股东、实际控制人、重要关联方不存在持有主办券商或其控股股东、实际控制人、重要关联方股份的情况。

（三）主办券商的项目组成员及其配偶，董事、监事、高级管理人员，不存在持有公司或其控股股东、实际控制人及重要关联方股份，以及不存在公司或其控股股东、实际控制人及重要关联方任职的情况。

（四）主办券商的控股股东、实际控制人、重要关联方与公司控股股东、实际控制人、重要关联方不存在相互提供担保或者融资等情况。

（五）主办券商与公司之间不存在其他关联关系。

二、尽职调查情况

主办券商根据《挂牌规则》《业务指引》《工作指引》的要求，对华农恒青进行了尽职调查，了解的主要事项包括公司的基本情况、历史沿革、独立性、关联交易、同业竞争、规范运作、业务与行业、财务状况、公司治理、发展前景、

重大事项等。

主办券商与华农恒青董事长、总经理、副总经理、董事、财务总监、董事会秘书以及部分员工进行了交谈，并同公司聘请的北京德皓国际会计师事务所（特殊普通合伙）、江西华邦律师事务所进行了交流；查阅了《公司章程》、“三会”即股东（大）会、董事会、原监事会会议决议及会议记录、公司各项规章制度、会计凭证、会计账簿、审计报告、工商行政管理部门登记资料、纳税凭证等；了解了公司的生产经营状况、内控制度、规范运作情况和发展计划。通过上述尽职调查，主办券商出具了《关于华农恒青科技股份有限公司股票在全国中小企业股份转让系统公开转让并挂牌之尽职调查报告》。

三、推荐理由及推荐意见

（一）挂牌公司符合公开转让条件

经对照《非上市公众公司监督管理办法》（以下简称“《公众公司办法》”）有关公开转让的条件并结合华农恒青情况进行核查，主办券商认为华农恒青符合《公众公司办法》中规定的公开转让条件：

1、符合《公众公司办法》第三十五条的规定

公司已召开董事会并依法就股票挂牌公开转让的具体方案作出决议，公司已召开股东会，经出席会议的股东所持表决权的三分之二以上通过上述决议。

公司已按照中国证监会的相关规定修改公司章程；已按照法律、行政法规和公司章程的规定建立健全公司治理机制。公司将严格履行信息披露义务，按照相关规定披露公开转让说明书、年度报告、中期报告及其他信息披露内容。

因此，公司符合《公众公司办法》第三十五条的规定。

2、公司符合《公众公司办法》第三十七条规定的豁免注册情形

截至本推荐报告出具日，公司股东人数未超过 200 人，符合中国证监会豁免注册，由全国股转系统进行审核的情形。

因此，公司符合《公众公司办法》第三十七条的相关规定。

3、符合《公众公司办法》第四十条的规定

公司及其董事、高级管理人员，已对公开转让说明书签署书面确认意见，保证所披露的信息真实、准确、完整。

因此，公司符合《公众公司办法》第四十条的规定。

4、符合《公众公司办法》第四十一条的规定

公司已聘请**国联民生承销保荐**作为主办券商推荐其股票挂牌公开转让，**国联民生承销保荐**担任推荐公司股票在全国股转系统挂牌并持续督导的主办券商，将履行持续督导义务，督促公司诚实守信、及时履行信息披露义务、完善公司治理、提高规范运作水平。

因此，公司符合《公众公司办法》第四十一条的规定。

（二）挂牌公司符合挂牌条件

根据对华农恒青的尽职调查情况，主办券商认为华农恒青符合《挂牌规则》中规定的挂牌条件：

1、公司股本总额不低于 500 万元（人民币）

公司系华农恒青实业有限公司（以下简称“华农恒青有限”）整体变更设立的股份有限公司，华农恒青有限成立于 2010 年 12 月 21 日，公司整体变更设立时履行了内部审议程序及审计、评估等手续，系以经审计的账面净资产额为依据，不存在以评估值入资设立股份公司的情形，并于 2017 年 9 月 30 日整体变更为股份有限公司。截至 2025 年 3 月 31 日，公司股本总额为 12,600.00 万元。

因此，公司本次申请股票在全国股份转让系统公开转让并挂牌符合《挂牌规则》第十条第一款的规定。

2、股权明晰，股票发行和转让行为合法合规

截至本推荐报告出具日，公司股权明晰，不存在股权代持情形，各股东持有的公司股份不存在权属争议或潜在纠纷；公司股东不存在国家法律、法规、规章及规范性文件规定不适宜担任股东的情形。截至本推荐报告出具日，公司历次股权变更行为均已履行了必要的内部决议、工商登记备案等程序，符合有关法律、法规和规范性文件的规定；截至本推荐报告出具日，公司未发行过股票，不存在擅自公开或变相公开发行证券的情形。

综上，公司本次申请股票在全国中小企业股份转让系统公开转让并挂牌符合《挂牌规则》第十条第（一）点的规定。

3、公司治理健全，合法规范经营

有限公司时期，公司制定了有限公司章程，并根据有限公司章程的规定建立了股东会。公司股权转让、整体改制等事项均履行了股东会决议程序。股份公司

成立后，公司建立了较为完善的公司治理机制。公司按照《公司法》的规定修订完善了《公司章程》，依法建立并健全了“三会”制度，并设有总经理、副总经理、财务总监、董事会秘书等管理岗位，构建了比较完善的现代企业管理结构。各部门、岗位分工职责较为明确，公司的经营方针和决策能够自上而下得到较好的执行，公司运作基本规范。公司依据《公司法》《证券法》《公众公司办法》《全国中小企业股份转让系统挂牌公司治理规则》《非上市公众公司监管指引第3号——章程必备条款》及其他相关法律法规及规范性文件，制定了《股东会议事规则》《董事会议事规则》《总经理工作细则》《关联交易管理办法》《对外投资管理办法》《对外担保决策制度》等内部规章制度。公司治理机制已建立健全并有效执行。

综上，公司本次申请股票在全国中小企业股份转让系统公开转让并挂牌符合《挂牌规则》第十条第（二）点的规定。

4、业务明确，具有持续经营能力

公司自设立以来一直从事饲料的研发、生产及销售，致力于为客户提供优质、安全的饲料产品。公司业务明确，经营业绩良好，收入结构稳定。主要产品包括猪配合饲料、猪浓缩饲料、猪预混合饲料、禽配合饲料、牛羊精补料及羊全混合日粮。其中，猪饲料产品是公司核心业务，贡献超过70%的主营业务收入。公司主营业务符合国家产业政策以及环保、质量、安全等法律法规的要求。报告期内，公司主营业务收入分别为233,606.91万元、157,630.81万元和33,937.23万元，占营业收入比例分别为100.00%、100.00%和99.99%。公司主营业务突出，报告期内不存在变动。

公司与主要客户、供应商建立了长期稳定、互信共赢的合作关系。公司具有相应的关键资源要素，不存在过度依赖外部资源进行生产的情况。公司已掌握“猪禽肠道健康营养调控关键技术及应用技术”、“仔猪免疫应激营养调控关键技术与产品创制技术”、“牦牛舍饲高效生产专用配合饲料新产品开发与应用技术”等十三项关键核心技术，具备较高的行业技术水平。截至本推荐报告出具日，公司拥有54项专利，其中发明专利10项、实用新型专利42项、外观设计专利2项，拥有生产经营必须的固定资产、无形资产，具有独立的采购、生产、销售、研发体系且生产经营模式未发生重大变化，具有完整的投入、处理和产出能力，

能够与商业合同、收入及成本费用等相匹配。

综上，公司本次申请股票在全国中小企业股份转让系统公开转让并挂牌符合《挂牌规则》第十条第（三）点的规定。

5、主办券商推荐并持续督导

公司与民生证券股份有限公司签署了《推荐挂牌并持续督导协议书》及《补充协议》，在民生证券股份有限公司投行业务迁移至国联民生承销保荐后，由国联民生承销保荐继续担任公司股票在全国股份转让系统挂牌并公开转让的主办券商，负责推荐公司股票进入全国中小企业股份转让系统挂牌并公开转让，并持续督导公司履行信息披露义务。

综上，公司本次申请股票在全国中小企业股份转让系统公开转让并挂牌符合《挂牌规则》第十条第（四）点的规定。

6、公司持续经营不少于两个完整的会计年度

公司系华农恒青实业有限公司整体变更设立的股份有限公司，华农恒青有限成立于2010年12月21日。根据《挂牌规则》，有限责任公司按原账面净资产值折股整体变更为股份有限公司的，存续时间可以从有限责任公司成立之日起计算，故公司持续经营不少于两个完整的会计年度。

因此，公司本次申请股票在全国中小企业股份转让系统公开转让并挂牌符合《挂牌规则》第十一条的规定。

7、公司注册资本已足额缴纳，股东出资合规、股权权属清晰

自有限公司设立以来，公司历次股权变动均履行了必要的内部决策程序，及工商变更登记程序；2017年9月，华农恒青有限以经审计的净资产折股，整体变更为股份公司，履行了审计、评估、验资、工商变更等法律程序，合法有效。根据江西华邦律师事务所出具的《法律意见书》，公司历史上均不存在非货币资产出资、出资不实等情形，股东的出资资产、出资方式、出资程序等符合相关法律法规的规定，股东不存在依法不得投资公司的行为。截至本推荐报告出具日，公司股权权属明晰，控股股东、实际控制人持有或控制的股份不存在可能导致控制权变更的重大权属纠纷。

因此，公司本次申请股票在全国股份转让系统公开转让并挂牌符合《挂牌规则》第十二条的规定。

8、公司及控股子公司股票发行和转让行为合法合规

2025年8月11日和2025年8月26日，公司分别召开了第三届董事会第五次会议决议和2025年度第二次临时股东会，审议通过了公司股票在全国中小企业股份转让系统公开转让并挂牌相关议案。公司本次挂牌申请已履行了必要的内部审议程序，具有合法合规性。除本次挂牌申请外，公司及控股子公司未发行过股票，不存在擅自公开或变相公开发行政券的情形。

因此，公司本次申请股票在全国中小企业股份转让系统公开转让并挂牌符合《挂牌规则》第十三条的规定。

9、公司治理组织机构健全并有效运作，公司明确并建立了股东纠纷解决机制、投资者关系管理、关联交易管理等制度，公司董监高具备任职资格

自股份公司设立以来，公司已依据法律法规、中国证监会及全国股转系统相关规定制定完善公司章程和股东会、董事会议事规则，建立健全公司治理组织机构并有效运作，建立了《对外投资管理办法》《对外担保管理制度》《关联交易管理办法》等内部治理制度。

公司董事会下设审计委员会，行使《公司法》规定的监事会职权，未设置监事会，不存在监事会与审计委员会并存的情形，该设置符合《公司法》《公众公司办法》《挂牌规则》《全国中小企业股份转让系统挂牌公司治理规则》等有关规定。

2025年8月11日和2025年8月26日，公司分别召开了第三届董事会第五次会议决议和2025年度第二次临时股东会，审议通过了公司股票在全国中小企业股份转让系统挂牌并公开转让相关议案，并在公司章程中明确了与股东的纠纷解决机制，建立了《投资者关系管理制度》，切实保障投资者和公司的合法权益。

公司董事、高级管理人员具备法律法规、部门规章或规范性文件、全国股转系统业务规则和公司章程等规定的任职资格，不存在违规任职的情况。

因此，公司本次申请股票在全国中小企业股份转让系统公开转让并挂牌符合《挂牌规则》第十四条的规定。

10、公司依法经营、资质完备且相关主体最近24个月内不存在违规情形

报告期内，公司依法依规开展生产经营活动，公司具备开展业务所必需的资质，其业务遵守法律、行政法规和规章的规定，符合国家产业政策以及质量等要

求，不存在业务经营超越资质、经营范围的情况。

公司及相关主体不存在以下情形：

(1) 最近 24 个月以内，公司或其控股股东、实际控制人、重要控股子公司因贪污、贿赂、侵占财产、挪用财产或者破坏社会主义市场经济秩序行为被司法机关作出有罪判决，或刑事处罚未执行完毕；

(2) 最近 24 个月以内，公司或其控股股东、实际控制人、重要控股子公司存在欺诈发行、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；

(3) 最近 12 个月以内，公司或其控股股东、实际控制人、重要控股子公司、董事、监事、高级管理人员被中国证监会及其派出机构采取行政处罚；

(4) 公司或其控股股东、实际控制人、重要控股子公司、董事、监事、高级管理人员因涉嫌犯罪正被司法机关立案侦查或涉嫌违法违规正被中国证监会及其派出机构立案调查，尚未有明确结论意见；

(5) 公司或其控股股东、实际控制人、重要控股子公司、董事、监事、高级管理人员被列为失信联合惩戒对象且尚未消除；

(6) 公司董事、监事、高级管理人员被中国证监会及其派出机构采取证券市场禁入措施，或被全国股份转让系统认定其不适合担任公司董事、监事、高级管理人员，且市场禁入措施或不资格情形尚未消除；

(7) 中国证监会和全国股份转让系统规定的其他情形。

因此，公司本次申请股票在全国中小企业股份转让系统公开转让并挂牌符合《挂牌规则》第十六条的规定。

11、公司具备财务独立性，财务报表经审计且在所有重大方面公允地反映公司财务状况、经营成果和现金流量

公司已设立独立的财务部门，配备了专职的财务会计人员，并按《会计法》《企业会计准则》等有关法规的要求建立了完整的财务规章制度以及独立的财务核算体系，与财务核算及报表编制相关的内部控制制度完整、有效。公司设立了独立的银行账户，不存在与控股股东、实际控制人及其控制的其他企业共用银行账户的情况；公司作为独立的纳税人，依法独立进行纳税申报并履行纳税义务。截至本推荐报告出具日，公司内部控制制度健全且得到有效执行，能够合理保证

公司运行效率、合法合规和财务报表的可靠性。

北京德皓国际会计师事务所（特殊普通合伙）对公司 2023 年度、2024 年度、2025 年 1-3 月的财务报表进行审计，出具了标准无保留意见的《审计报告》。

因此，公司本次申请股票在全国中小企业股份转让系统公开转让并挂牌符合《挂牌规则》第十七条的规定。

12、公司业务明确且拥有与业务相匹配的关键资源要素，具有直接面向市场独立持续经营的能力

公司具备与生产经营业务体系相配套的资产，具有开展业务所需的技术、设备、设施、场所，公司资产独立完整、产权明晰。公司的主营业务独立于控股股东、实际控制人及其控制的其他企业。公司独立从事其经营范围内的业务，以自身名义独立开展业务和签订合同，独立开展业务不存在障碍，具有提供服务的相应资质，具有直接面向市场独立持续经营的能力。

因此，公司本次申请股票在全国中小企业股份转让系统公开转让并挂牌符合《挂牌规则》第十八条的规定。

13、公司的业务、资产、人员、财务、机构完整、独立，关联交易已履行合规审议程序，不存在资金、资源被占用情况

公司业务、资产、人员、财务、机构完整、独立，与其控股股东、实际控制人及其控制的其他企业分开。自股份公司成立以来，公司关联交易均依据法律法规、公司章程及《关联交易管理制度》等规定履行了必要的审议程序。2025 年 8 月 11 日和 2025 年 8 月 26 日，公司分别召开了董事会、股东会，对报告期内曾存在的关联交易事项进行了整体审议。经审议，报告期内公司关联交易情况均已在《公开转让说明书》完整披露，公司关联交易相关的内部治理制度实施规范有效。截至本推荐报告出具日，公司不存在资金、资产或其他资源被其控股股东、实际控制人及其控制的企业占用的情形。公司制订了《公司章程》《对外担保管理制度》《对外投资管理制度》《关联交易管理制度》等管理制度，严格规范公司资金审批，有效防范占用情形发生。

因此，公司本次申请股票在全国中小企业股份转让系统公开转让并挂牌符合《挂牌规则》第十九条的规定。

14、公司满足全国中小企业股份转让系统挂牌申请的财务标准

公司 2025 年 3 月末合并净资产为 29,351.32 万元，股本为 12,600.00 万元，公司最近一期末的归属于申请挂牌公司股东的每股净资产为 2.33 元/股，满足“申请挂牌公司最近一期末每股净资产应当不低于 1 元/股”的挂牌条件。

公司 2023 年和 2024 年的净利润分别为 6,694.92 万元和 3,377.98 万元（上述净利润以扣除非经常性损益前后孰低为准），满足“最近两年净利润均为正且累计不低于 800 万元，或者最近一年净利润不低于 600 万元”的挂牌条件。

因此，公司本次申请股票在全国中小企业股份转让系统公开转让并挂牌符合《挂牌规则》第二十一条的规定。

15、公司不属于不得申请其股票公开转让并挂牌的限制性行业或业务

根据《国民经济行业分类（GB/T4754-2017）》，公司所属行业为“C13 农副食品加工业-C1329 其他饲料加工”；按照全国股转系统《挂牌公司投资型行业分类指引》的规定，公司属于“14 日常消费品-14111110 农产品”；按照全国股转系统《挂牌公司管理型行业分类指引》的规定，公司属于“C13 农副食品加工业-C1329 其他饲料加工”。公司致力于饲料的研发、生产及销售，主要产品涵盖猪饲料、禽饲料、反刍饲料等。

因此，公司所属行业或所从事业务不存在以下情形之一：

- （1）主要业务或产能被国家或地方发布的产业政策明确禁止或淘汰的；
- （2）属于法规政策明确禁止进入资本市场融资的行业、业务的；
- （3）不符合全国股转系统市场定位及中国证监会、全国股转公司规定的其他情形。

综上，公司本次申请股票在全国中小企业股份转让系统公开转让并挂牌符合《挂牌规则》第二十二条的规定。

（三）挂牌公司符合信息披露相关要求

经对照《公众公司办法》等规定有关信息披露的相关要求并结合华农恒青实际情况进行核查，主办券商认为：

华农恒青尚未完成挂牌，本次公开转让及挂牌的相关情况已在公开转让说明书中进行了详细披露。公司、董事、高级管理人员诚实守信，已对申请文件的真实性、准确性、完整性出具承诺函，并对公开转让说明书签署书面确认意见。

公司、董事、高级管理人员等主体在申请挂牌过程中就特定事项作出的公开

承诺具体、明确、无歧义、具有可操作性及明确的履行时限，符合相关法律法规、部门规章、规范性文件和业务规则等要求，并在符合《证券法》规定的信息披露平台予以披露。

因此，公司符合《公众公司办法》等规定有关信息披露的相关要求。

四、立项程序及立项意见

项目组于 2025 年 6 月 11 日向投行业务管理及质量控制部（以下简称“业管及质控部”）提交华农恒青拟在全国中小企业股份转让系统股票挂牌项目立项申请。业管及质控部对立项申请文件进行审核后出具书面审核意见。项目组对审核意见进行了书面回复。

2025 年 6 月 25 日，业管及质控部组织召开华农恒青挂牌项目立项审核委员会会议，对正式立项申请进行审核。

经参会的立项委员会成员一致表决：华农恒青申请在全国中小企业股份转让系统股票挂牌项目立项申请文件符合规定，同意华农恒青推荐挂牌项目立项。

五、质量控制程序及质量控制意见

项目执行过程中，业管及质控部对项目实施贯穿全流程、各环节的动态跟踪和管理，以便对项目进行事中的管理和控制，进一步保证和提高项目质量。

2025 年 8 月 18 日至 2025 年 8 月 22 日，业管及质控部对华农恒青执行了现场检查程序，并向项目组出具了相应的现场检查报告，项目组对现场检查报告中的意见进行书面回复。

业管及质控部、内核办公室、合规专员、风险管理总部相关人员于 2025 年 9 月 4 日对华农恒青项目进行了问核。

业管及质控部在对项目尽职调查工作底稿验收通过后，制作项目质量控制报告，与问核情况记录一并提交内核办公室申请内核。

六、内核程序及内核意见

内核办公室在收到项目内核申请文件后，报内核委员会审议前，对项目进行了内核初审，经初审认为符合内核会议召开条件。

内核委员会于 2025 年 9 月 11 日召开了内核委员会会议，对华农恒青拟申请在全国中小企业股份转让系统挂牌的文件进行了审核。出席本项目内核会议的内

核委员会成员共 7 人，成员包括：王国仁、阴泽境、王汉卿、梁颖、鲍强、周巍、俞新。上述内核委员会成员不存在担任项目小组成员的情形；不存在在内核委员本人及其配偶直接或间接持有公司股份的情形；不存在在公司及其控股股东、实际控制人处任职以及其他可能影响其公正履行职责的情形。

经过严格审查和集体讨论，内核委员会以 7 票同意审议通过了华农恒青本次挂牌并公开转让的文件，并出具如下审核意见：

经审议，主办券商认为华农恒青科技股份有限公司在全国中小企业股份转让系统挂牌项目已经履行了民生证券股份有限公司的内控审核流程，其本次在全国中小企业股份转让系统挂牌项目符合相关法律法规的要求，相关申请文件不存在虚假记载、误导性陈述或重大遗漏，同意上报申请材料。

七、提请投资者注意的事项

（一）市场竞争风险

近年来，伴随着中小饲料企业加速退出和优秀饲料企业产销规模高速增长，行业集中度不断提高，我国饲料行业的竞争格局也进入了以规模、技术和服务为核心的综合实力竞争阶段。公司若不能及时适应市场变化并在未来竞争中充分发挥自身优势，扩大市场份额，提升综合竞争能力，则将面临市场竞争失败的风险。

（二）原材料价格波动风险

公司主营业务成本中直接材料占比较高，报告期各期比重保持在 90%以上，因此原材料价格波动对公司生产经营具有重大影响。公司饲料产品的主要原材料包括玉米、豆粕、小麦等，其价格容易受到国家粮食收储拍卖政策、国际贸易往来、国际局部战争、市场供求关系、气候及自然灾害等多种因素的影响而发生上下波动，进而导致饲料产品价格发生波动。饲料行业的毛利率普遍较低，一般情况下饲料原料价格发生波动，饲料加工企业将通过及时调整饲料售价向下游传导，如果原料价格的波动幅度较大，一方面市场价格暴涨时，公司未能及时调高售价向下游传导原料成本上涨的压力，或未能及时加大库存，将有可能面临成本上升的风险，导致竞争优势降低；另一方面市场价格暴跌时，公司未能及时下调售价或采购未能及时降低库存，将可能面临客户丢失、销量下降、高成本原料库存积压的风险，上述两个方面都会对公司的生产经营造成不利影响。

（三）产品质量风险

饲料产品的质量最终关系到城乡居民的身体健康，保证饲料产品的安全意义重大。为保证饲料产品质量安全，公司已建立了从原料采购到产品销售的全程质量控制。但由于公司产品种类多、生产过程较为复杂，若因某一环节质量控制疏忽而导致公司产品出现质量问题或纠纷事项，这将对公司品牌带来不利影响，影响公司的市场开拓，进而可能对公司的业绩产生一定的不利影响。

（四）技术风险

由于饲料行业竞争激烈，各个饲料企业除了在服务、营销、价格等各方面进行激烈竞争之外，还争相开发各种新产品，配方升级换代的速度越来越快。公司高度重视产品的研发和技术的创新，并具有长期研发技术积累优势，但在当前，饲料行业竞争日益加剧，饲料配方需要根据饲养区域、动物营养需求、国家监管政策等因素的变化而不断调整。如果公司不能持续地进行科研创新，不能及时应用新技术、新成果研发出更安全、高效的饲料产品，有可能导致产品竞争优势减弱，进而对公司的生产经营业绩产生一定的不利影响。

（五）经营业绩下滑的风险

报告期内，公司营业收入分别为 233,610.61 万元、157,631.78 万元和 33,941.16 万元，扣除非经常性损益后归属于母公司股东的净利润分别为 6,694.92 万元、3,377.98 万元和 33.47 万元，经营业绩受多重因素影响呈现较大波动。

虽然饲料行业上游原材料价格波动，行业内公司一般将通过调节售价的方式向下游传导，但是价格调整易受下游景气度影响，存在一定的滞后性。上游原料市场易受到国家粮食收储拍卖政策、国际贸易往来、国际局部战争、市场供求关系、气候及自然灾害等多种因素的影响，下游养殖易受到生猪周期性波动影响。因此，若未来上下游因素发生重大不利变化，则公司经营业绩将受此影响而出现下滑的风险。

（六）应收账款回收风险

公司结合客户历史合作情况、信誉、业务规模及资金实力等情况，并参照行业惯例，对部分客户授予一定额度、一定期限的信用政策，该部分客户一般在提

货后一定时间内完成货款支付，并在年底前结清所有货款。对于个别规模较大、历史信用情况良好以及重点开发维护的客户，其在约定账期内的货款可以跨年结算。报告期各期末，公司应收账款余额分别为 6,773.54 万元、4,352.73 万元和 10,572.38 万元。

公司所处饲料行业下游客户主要为生猪等畜禽养殖户，如果客户信用管理制度未能有效执行或者客户在经营过程中，因受自然灾害、养殖病害、产品价格不理想等因素影响，导致资金无法正常回笼从而拖欠饲料款，将会导致公司应收账款存在无法及时收回或者不能收回的风险，从而给公司经营造成不利影响。

（七）毛利率下滑的风险

报告期内，公司主营业务毛利率分别为 8.98%、9.39%和 8.13%，呈先升后降的趋势。公司主营业务毛利率受市场环境、销售产品结构、原材料采购成本等多种因素的影响，若行业竞争程度进一步加剧、公司产品结构发生大幅变动，抑或原材料采购价格出现大幅波动等，均会导致公司毛利率发生波动，如若未来毛利率出现下滑可能对公司经营业绩产生不利影响。

（八）税收优惠风险

根据《中华人民共和国增值税暂行条例》《财政部、国家税务总局关于饲料产品免征增值税问题的通知（财税〔2001〕121号）》等法律法规、政策文件的规定，公司及子公司销售饲料产品免征增值税。如果国家增值税税收优惠政策发生重大变化，将会对公司经营业绩产生一定影响。

报告期内，公司子公司恒青农牧、万年恒青、新余恒青和南城恒青为高新技术企业，享受企业所得税 15%的优惠税率；子公司云南恒青、恒青动保、镇雄恒青、恒青生物、江西海通、南宁恒青及孙公司九滇农牧等享受小微企业税收减免优惠。如果国家上述优惠政策发生变化，或者公司不再具备享受相应税收优惠的资质，则将会对公司经营业绩产生一定的影响。

（九）子公司管理风险

由于饲料行业利润水平偏低，过远的运输距离会提高运输成本，故饲料销售存在一定的销售半径。为了降低成本，大型饲料企业往往通过在不同市场设立子公司等形式，实行集团统一管理、属地经营的经营模式。

参照行业经营模式，公司采取“统一管理、属地经营”的经营模式，即在全国畜禽养殖重点区域设立子公司等进行经营，该经营模式有利于节约运输、采购、销售和技术服务等成本，提高公司经营效率。截至 2025 年 3 月末，公司共有 16 家子公司、1 家孙公司。若公司对子公司的管理控制及各子公司间业务协调、信息沟通、内部资源配置等方面不能适应公司未来业务发展的需要，公司面临管理效率降低和管理风险增高的挑战。

（十）实际控制人不当控制的风险

公司实际控制人李旭荣合计控制公司 95.00%表决权股份，同时李旭荣担任公司的法定代表人、董事长、总经理，对公司股东会决策、董事会决策、重大事项决策、财务管理、经营管理、人事任免等产生重大影响。虽然公司已经建立较为完善的内部控制制度和公司治理结构，但并不排除实际控制人通过行使表决权等方式对公司的发展战略、生产经营决策、利润分配和人事安排等进行不当控制，从而存在损害公司及公司中小股东的利益的风险。

（十一）租赁风险

截至公开转让说明书签署日，公司及子公司承租的房产主要用于生产、仓储、办公、宿舍等用途，其中镇雄恒青承租帅侠农牧的房产 14,129.14 平方米未取得产权证明，另有两处房产为集体土地上建设的房屋，面积合计 198.91 平方米。此外，除江西海通外，公司及子公司承租的房产均未办理租赁备案登记。

未来若出现公司的租赁合同到期不能续约或出租方提前终止合同，公司存在生产经营场地无法继续使用的风险，将对公司短期内正常生产经营造成一定影响。此外，虽然根据中国相关法律法规，租赁协议未办理租赁备案不会影响租赁协议的有效性，但公司承租的房产未办理租赁备案登记手续仍可能面临被处以罚款的法律风险。

八、主办券商对申请挂牌公司的培训情况

主办券商项目组协调各中介机构，根据华农恒青的实际情况对华农恒青控股股东、实际控制人、董事、高级管理人员进行了培训。培训的主要内容为《证券法》《公司法》《挂牌规则》《公众公司办法》《全国中小企业股份转让系统挂牌公司信息披露规则》等。通过对培训对象进行挂牌相关法律法规和业务规则、

公司治理、规范运作、信息披露、履行承诺等内容的培训，督促培训对象提升规范运作意识。

主办券商对公司进行了全面的尽职调查，对其历史沿革、公司治理、行业情况、业务发展、内部控制、资金管理、财务核算、关联交易等进行深入了解，并就相关问题向华农恒青提出了规范建议，督促公司按照挂牌公司要求进一步完善公司治理，建立健全公司内部控制体系。

九、申请挂牌同时进入创新层的，说明是否符合全国股转公司规定的创新层进层条件（如有）

不适用。

十、关于本次推荐挂牌业务中聘请第三方行为的核查意见

对照中国证监会《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）的要求，主办券商就在投资银行类业务中有偿聘请各类第三方机构和个人（以下简称“第三方”）等相关行为进行核查。

（一）主办券商有偿聘请第三方等相关行为的核查

主办券商在本次非上市公众公司推荐业务中不存在各类直接或间接有偿聘请第三方的行为，不存在未披露的聘请第三方行为。

（二）华农恒青有偿聘请第三方等相关行为的核查

主办券商对华农恒青有偿聘请第三方等相关行为进行了专项核查。经核查，公司在本项目中除聘请民生证券股份有限公司（现由国联民生承销保荐继续履行合同）、江西华邦律师事务所、北京德皓国际会计师事务所（特殊普通合伙）、中铭国际资产评估（北京）有限责任公司外，另外聘请了北京鲨鱼管理咨询有限公司为本项目提供印务服务及申报文件制作等工作。

经核查，公司上述有偿聘请其他第三方的行为合法合规，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》《关于规范主办券商推荐业务中聘请第三方信息披露等有关问题的通知》相关规定的要求。

十一、全国股转公司要求的其他内容

（一）对公司股东中是否存在私募投资基金管理人或私募投资基金，及其是否遵守相应的规定进行备案的核查

根据《中华人民共和国证券投资基金法》《私募投资基金监督管理暂行办法》和《私募投资基金登记备案办法》等相关法规和自律规则的规定，主办券商对公司股东是否存在私募投资基金管理人或私募投资基金，及其是否按规定履行备案程序进行了核查，核查情况及核查结果如下：

1、核查对象

截至本推荐报告出具日，公司共有 8 名股东，具体如下：

序号	股东姓名/名称	持股数量（股）	持股比例
1	江西华农骏通集团有限公司	92,232,000	73.20%
2	张桂成	6,300,000	5.00%
3	赣州民泰企业管理合伙企业（有限合伙）	6,048,000	4.80%
4	赣州民创企业管理合伙企业（有限合伙）	5,040,000	4.00%
5	赣州民丰企业管理合伙企业（有限合伙）	5,040,000	4.00%
6	新余民丰管理服务合伙企业（有限合伙）	5,040,000	4.00%
7	赣州民信企业管理合伙企业（有限合伙）	3,780,000	3.00%
8	新余民创管理服务合伙企业（有限合伙）	2,520,000	2.00%
合计		126,000,000	100.00%

2、核查方式

主办券商查阅了公司的股东名册，以及上述非自然人股东的工商登记资料、营业执照、公司章程、股权结构等，并在中国证券投资基金业协会网站上对其进行了检索，履行了必要的核查程序。

3、核查结果

经核查，截至本推荐报告出具日，公司股东中共有 7 名机构股东，均非私募投资基金管理人或私募投资基金。

综上，截至本推荐报告出具日，公司在册股东中不存在私募投资基金管理人或私募投资基金，无须相关备案。

（二）财务报告审计截止日后的经营状况及财务信息

公司财务报告审计截止日为2025年3月31日，截止日后6个月（即2025年4月至2025年9月），公司主要经营情况及重要财务信息如下（需特别说明，以下财务数据未经会计师审计或审阅）：

1、财务报告审计截止日后6个月主要财务信息

（1）公司2025年4-9月的财务数据情况如下：

项目	2025年9月30日
资产总计（万元）	58,849.93
股东权益合计（万元）	37,912.56
归属于申请挂牌公司的股东权益合计（万元）	31,223.79
每股净资产（元）	3.01
归属于申请挂牌公司股东的每股净资产（元）	2.48
资产负债率	35.58%
项目	2025年4-9月
营业收入（万元）	89,144.61
净利润（万元）	2,391.59
归属于申请挂牌公司股东的净利润（万元）	1,929.65
扣除非经常性损益后的净利润（万元）	2,279.98
归属于申请挂牌公司股东的扣除非经常性损益后的净利润（万元）	1,837.66
毛利率	9.41%
经营活动产生的现金流量净额（万元）	-2,654.16
每股经营活动产生的现金流量净额（元/股）	-0.21
研发投入金额（万元）	673.38
研发投入占营业收入比例	0.76%

（2）公司2025年4-9月非经常性损益项目及金额如下：

单位：万元

项目	2025年4-9月
计入当期损益的政府补助，但与企业正常经营业务密切相关，符合国家政策规定，按照一定标准定额或定量持续享受的政府补助除外	75.23
除同公司正常经营业务相关的有效套期保值业务外，非金融企业持有金融资产和金融负债产生的公允价值变动损益以及处置金融资产和金融负债产生的损益	22.28
单独进行减值测试的应收款项、合同资产减值准备转回	8.00
除上述各项之外的其他营业外收入和支出	24.49
其他符合非经常性损益定义的损益项目	1.12
非经常性损益总额	131.21
减：所得税影响	19.60
少数股东权益影响额（税后）	19.61

非经常性损益净额	92.00
----------	-------

(3) 公司2025年4-9月主要经营情况与上年同期对比情况如下：

单位：万元

项目	2025年4-9月	2024年4-9月
营业收入(万元)	89,144.61	78,717.57
营业成本(万元)	80,753.49	71,430.48
毛利率	9.41%	9.26%
净利润(万元)	2,391.59	1,907.88
经营活动产生的现金流量净额(万元)	-2,654.16	3,722.66
研发投入金额(万元)	673.38	371.80
研发投入占营业收入比例	0.76%	0.47%

2025年4-9月，公司经营情况正常，所处行业的产业政策、公司主要经营模式等均未发生重大变化，公司的营业收入、净利润、毛利率、研发投入较上年同期均有所提升。

2、公司报告期后订单获取情况

截至2025年9月30日，公司经营状况稳定，在手订单为558.14万元，涵盖公司主要客户，公司与前述客户业务开展顺利，合作良好。

3、公司报告期后主要原材料的采购规模

2025年4-9月，公司原材料不含税采购金额为86,505.55万元，公司采购的主要原材料种类未发生重大变化，原材料采购规模公司与生产、销售规模相匹配。

4、公司报告期后主要产品的销售规模

单位：万元

产品或业务	2025年4-9月	
	金额	占营业收入比重
主营业务收入	89,135.93	99.99%
猪饲料	63,865.19	71.64%
禽料	20,910.41	23.46%
反刍料	3,690.93	4.14%
饲料加工	669.39	0.75%
其他业务收入	8.69	0.01%
合计	89,144.61	100.00%

2025年4-9月，公司销售的主要产品未发生重大变化，主要产品保持稳定，不存在明显异常情形。

5、公司报告期后关联交易情况

(1) 关联交易

2025年4-9月，公司的关联交易如下：

1) 采购商品/服务

单位：万元

关联方名称	2025年4-9月
青海江河源农牧科技发展有限公司	27.00

2) 关联方租赁

单位：万元

出租方名称	租赁资产种类	2025年4-9月				
		简化处理的短期租赁和低价值资产租赁的租金费用（如适用）	未纳入租赁负债计量的可变租赁付款额（如适用）	支付的租金	承担的租赁负债利息支出	增加的使用权资产
青海江河源农牧科技发展有限公司、青海牧源农牧科技股份有限公司	房屋建筑物及设备	-	-	330.00	70.96	-
合计	-	-	-	330.00	70.96	-

3) 关联方资金拆借

单位：万元

关联方名称	2025年4-9月			
	期初余额	增加额	减少额	期末余额
青海天露乳业生物科技有限公司	-	500	500	-
合计	-	500	500	-

4) 关键管理人员薪酬

单位：万元

项目	2025年4-9月
关键管理人员薪酬	87.36

(2) 关联方往来情况及余额

1) 其他应付款

单位：万元

关联方名称	2025年9月30日
-------	------------

青海江河源农牧科技发展有限公司	27.00
合计	27.00

2) 应付股利

单位：万元

关联方名称	2025年9月30日
江西华农骏通集团有限公司	1,504.18
合计	1,504.18

6、公司报告期后重要资产及董事、高级管理人员变动情况

2025年4-9月，公司重要资产不存在重大变动，董事、高级管理人员不存在变动情况。

7、公司报告期后对外担保情况

2025年4-9月。公司不存在对外担保情形。

8、公司报告期后债权融资情况

2025年4-9月，公司不存在新增债权融资情况。

9、公司报告期后新增对外投资情况

2025年4-9月，公司不存在新增对外投资情况。

10、公司报告期后重要研发项目进展

2025年4-9月。公司的研发项目进度正常推进，不存在需要披露的重要研发项目进展情况。

(三)对申请挂牌公司及其相关主体是否被列为失信联合惩戒对象的核查

截至本推荐报告出具日，公司及其法定代表人、控股股东、实际控制人、控股子公司、董事、高级管理人员不存在被列为失信联合惩戒对象的情形。公司及其上述相关主体不存在被列入环保、产品质量和其他领域各级监管部门公布的其他形式“黑名单”的情形，符合《全国中小企业股份转让系统诚信监督管理指引》要求。

十二、推荐意见

主办券商遵循勤勉尽责、诚实守信的原则，按照法律法规、中国证监会及股转公司相关规定、行业自律规范等要求，严格执行内部控制制度，对华农恒青申请文件和信息披露资料进行了审慎核查。主办券商主要通过实地察看、访谈、走

访、函证等查证方法对华农恒青进行尽职调查并取得了相应证明文件。

国联民生承销保荐认为，华农恒青系依法设立且合法存续的股份有限公司，股本总额不低于 500 万元且存续满两年；公司股权明晰，股票发行和转让行为合法合规；公司治理健全，合法规范经营；业务明确，具有持续经营能力；公司已聘请民生证券股份有限公司（现由国联民生承销保荐继续履行合同）进行挂牌推荐及挂牌后的持续督导；公司所处行业不属于被法规政策明确禁止进入资本市场融资的行业，业务不属于被国家或地方发布的产业政策明确禁止或淘汰的业务。

综上所述，主办券商同意推荐华农恒青股票进入全国中小企业股份转让系统挂牌并公开转让。

（以下无正文）

(本页无正文,为《国联民生证券承销保荐有限公司关于推荐华农恒青科技股份有限公司股票进入全国中小企业股份转让系统挂牌的推荐报告》之盖章页)

国联民生证券承销保荐有限公司



2025年11月3日