

关于陕西石羊农业科技股份有限公司公开发行股票并在北交所上市申请文件的 第二轮审核问询函

陕西石羊农业科技股份有限公司并西部证券股份有限公司：

现对由西部证券股份有限公司（以下简称“保荐机构”）保荐的陕西石羊农业科技股份有限公司（以下简称“发行人”或“公司”）公开发行股票并在北交所上市的申请文件提出第二轮问询意见。

请发行人与保荐机构在 20 个工作日内对问询意见逐项予以落实，通过审核系统上传问询意见回复文件全套电子版（含签字盖章扫描页）。若涉及对招股说明书的修改，请以楷体加粗说明。如不能按期回复的，请及时通过审核系统提交延期回复的申请。

经签字或签章的电子版材料与书面材料具有同等法律效力，在提交电子版材料之前，请审慎、严肃地检查报送材料，避免全套材料的错误、疏漏、不实。

本所收到回复文件后，将根据情况决定是否继续提出审核问询意见。如发现中介机构未能勤勉尽责开展工作，本所将对其行为纳入执业质量评价，并视情况采取相应的监管措施。

问题 1.经营业绩稳定性及下滑风险

根据申请文件、问询回复及公开信息：（1）受生猪市场价格周期性波动影响，2023 年和 2024 年可比公司净利润均值分别同比变动-244.30%和 215.68%，发行人分别同比变动-81.81%和 644.95%。（2）2025 年下半年生猪价格震荡走低，公司依靠较低的养殖成本以及运用套期保值、远期合约（统称“套保业务”）锁定销售价格，2025 年实现营业收入 38.78 亿元，同比增长 7.75%，扣非归母净利润 4.04 亿元，同比下滑 5.12%；根据公司业绩预告信息，2026 年 1-6 月公司扣非归母净利润预计同比下滑 34.50%至 34.51%，公司结合已开展的套期保值和远期合约业务预测 2026 年净利润同比变动幅度为 1.95%至 2.24%。（3）报告期各期，公司套保业务对应商品猪的数量占比分别为 34.52%、65.58%和 62.64%，整体对利润总额的影响分别为 121.95%、5.83%和 35.91%，此外，公司也对玉米、豆粕等原材料开展套期保值业务，各期末期货保证金总计分别为 0.47 亿元、1.34 亿元和 1.98 亿元。（4）2025 年全年，公司商品猪单位完全成本为 12.73 元/kg，根据统计数据，2026 年 3 月 31 日生猪市场价为 9.5 元/kg。（5）截至 2026 年 3 月 31 日，生猪期货 LH2605 至 LH2703 均低于 13,000 元/吨，2026 年生猪期货合约序列的现价均低于公司 2025 年商品猪完全成本。

请发行人：（1）结合猪周期价格变动、出栏量变化、公司收入成本结构及套保业务覆盖比例与损益贡献等，量化

分析发行人在行业下行、上行期内业绩表现均优于可比公司的合理性，并说明在生猪期货及现货价格均低于公司完全成本的背景下，套保业务对公司期后业绩稳定性的影响。（2）说明报告期内及期后生猪及原材料套期保值业务的具体开展情况，包括但不限于套保品种、合约选择、开平仓时点、实际交割与平仓比例、方向分布等，是否存在反方向套保以进行投机交易的情形，相关管控措施执行的有效性。（3）说明各期及期后生猪及原材料套期保值的保证金占用金额及比例，两类套保在资金分配上的决策依据；结合公司业务规模变动、套保业务保证金及补充保证金规模占用流动资金的比例等情况，说明套保保证金增长是否会对公司流动性造成重大不利影响，公司相关应对措施。（4）结合生猪及原材料期货的历史盘面波动率等指标，模拟测算在不同价格波动情景下发行人需追加的保证金额度及对公司流动性的影响，结合公司可使用资金（货币资金、银行授信额度及使用要求等）的持有情况，量化分析发行人对期货价格波动的承受能力，是否存在因保证金不足而触发的强制平仓风险，说明公司相关风险管控机制，并充分揭示相关风险。（5）结合报告期各期及期后在交割月份的生猪实际出栏量、预测出栏量、原材料需求量及套保对应数量，量化说明套保业务规模与现货经营规模、生产节奏及需求量的匹配性，是否存在持仓规模集中度较高、超过实际出栏数量或需求量等情形及处理方式，是否超额套保。（6）结合期后生猪现货与期货

价格的基差结构，说明在各合约价格下跌且低于公司完全成本的情况下，公司现有套保策略是否能持续有效锁定销售价格，发行人对于基差风险的应对策略。（7）说明发行人生猪套期保值及远期合约覆盖比例的判断方式及决策机制、各期及期后两类合约的占比情况，说明远期合约覆盖比例逐期提升的原因及合理性，远期合约合同的主要约定，是否存在对公司不利的价格条款，是否存在因市场持续下跌导致客户违约或重新议价的风险，远期合约保证金比例是否符合行业惯例，相关管控措施能否有效执行。（8）说明公司各期及期后套保头寸在各合约的占比情况，远期合约数量占永安资本等期货公司同类合约的比例，发行人与期货公司的合作是否稳定，替代渠道的储备情况；结合上述事项，说明公司套保业务占比是否显著高于生猪出栏量在全市场的占比，说明与同行业公司相比公司如何维持风险管理工具运用的比较优势，公司套保业务的高覆盖比例是否具备可持续性，是否存在因期货市场流动性变化、合约方业务调整、行业套保竞争加剧等因素导致套保比例下调的风险，并充分揭示相关风险。（9）结合期后业绩情况、生猪、豆粕、玉米等现价及期货价格变动趋势、套保业务开展情况等，说明公司 2026 年上半年业绩下滑、2026 年全年业绩恢复的合理性及判断依据，并对 2026 年业绩情况出具盈利预测报告。

请保荐机构、申报会计师：（1）核查上述事项并发表明确意见，说明核查方式、范围、依据及结论。（2）按照

《北京证券交易所向不特定合格投资者公开发行股票并上市业务规则适用指引第2号》（以下简称《2号指引》）2-9经营业绩大幅下滑进行核查并发表明确意见。（3）说明对发行人套保业务机制及相关内控措施执行有效性的核查程序、范围、依据及充分性，对发行人套保业务是否存在投机交易的核查情况，并发表明确意见。

请保荐机构对前述盈利预测报告出具核查意见，说明发行人盈利预测的基本假设、具体依据、测算过程及结果是否谨慎合理。请申报会计师对发行人的盈利预测报告出具审核报告。

问题 2. 饲料及畜牧业务销售真实性

（1）关于饲料业务。根据申请文件及问询回复：①发行人饲料业务采用直销和经销模式，经销商主要为自然人，公司对部分订单量较大的客户提供销售折扣。②因公司销售人员代饲料板块经销商客户收取下游散户料款、提供增值服务等，报告期各期销售人员与客户发生资金往来分别为 627.01 万元、316.84 万元和 538.67 万元。③报告期内，公司饲料业务前五大客户占比分别为 12.32%、12.62%和 25.29%，2025 年陕西好邦食品股份有限公司为新增第二大客户，该公司为发行人前期控制的企业，旬邑黄马甲农业科技有限公司销售占比由 2.02%增长至 8.41%。④2022 年 8 月后，公司饲料从线下销售转为使用线上系统“石羊农科易捷”进行销售。请发行人：①说明公司对于法人和非法人客户的划分方式，

列表说明报告期内公司饲料业务不同销售模式各类主体（法人/非法人）的数量、销售金额及占比、毛利率，说明非法人客户较多且主要为自然人是否符合行业惯例。②说明公司直销与经销客户的划分依据，发行人与经销及直销客户具体合作模式及其差异情况，包括但不限于定价策略、信用政策、折扣政策、退换货政策以及资金、单据、货物流转过程等，对经销商的具体管理方式；说明公司销售人员为经销商收取下游散户款项、提供增值服务等原因及合理性，是否符合行业惯例，相关经销商客户的具体情况、销售人员代销的具体方式及金额、相关的资金、货物流转方式，逐期说明销售人员收取下游散户款项、提供增值服务资金流入与流出不一致的原因及合理性，销售人员是否存在代管经销商账户、大额或频繁存取现等行为；说明存在资金往来的经销商在销售过程中发挥的具体作用，相关经销商客户与其他经销商在合作模式方面是否存在差异，销售人员代销是否符合经销模式商业逻辑，发行人关于销售模式披露是否准确，期后整改措施及内控制度的有效性；综合以上事项，说明公司饲料业务销售的真实性。③说明发行人关于销售折扣的具体标准，报告期各期销售折扣金额及其占收入的比重，折扣对应的主要客户、金额及占比等，量化分析折扣金额与销售规模是否相匹配。④说明报告期各期前五大经销商和直销客户名称、合作历史、销售内容、金额及占比、均价等；对于经销商客户，是否存在销售增幅较大的情况及原因，结合经销商购货

后销售的流程、饲料保存期限、销售半径等，说明经销商不存在备货或库存的合理性，与相似业务同行业公司是否存在差异，综合以上说明经销商是否实现最终销售；对于直销客户，说明 2025 年好邦食品成为公司第二大客户、黄马甲销售占比增长的原因及合理性、销售价格的公允性，主要直销客户饲料销量与其业务规模是否匹配。⑤说明公司饲料业务向客户通过线上和线下销售的金额及占比，线上系统销售从订单或合同签订至收入确认的业务流程，各业务流程是否均通过信息系统完成，是否存在线上销售、线下结算的情形，相关内部控制的有效性。

(2) 关于畜牧业务。根据申请文件及问询回复：①发行人畜牧业务采用直销模式对外销售，主要客户包括期货公司、生猪经纪人、大型屠宰厂、肉类加工企业等，发行人对生猪经纪人、肉品批发商的管理方式与生产型客户相同，纳入公司 ERP 系统管理并通过公司招标竞价购买商品猪。②报告期内，发行人向生猪经纪人的销售占比由 35.09% 下降至 15.51%，主要系公司通过远期合约将生猪销售予永安资本等，该部分客户在生猪交付时通过公司系统进行招标，公司再向中标方进行交付，部分生猪经纪人采用该渠道进行购买。③报告期各期，公司向其他地区销售占比分别为 9.73%、20.90% 和 26.43%，占比提升主要系公司与省外客户签订远期合约所致。④2025 年公司生猪养殖业务新增第一大客户中基商贸（浙江）有限公司，浙江大牧农副产品有限公司为其全

资子公司。⑤公司 2024 年度和 2025 年度向永安资本采购商品猪的金额分别为 5,049.88 万元和 11,067.65 万元，该部分商品猪系永安资本从发行人处采购。⑥客户通过竞标购买生猪后，在运输前动物防疫检验部门检验合格后开具相关证明，规定了启运及到达地点、运达时间等，中介机构通过获取检验证明确定生猪终端销售情况，各期获取占比分别为 52.52%、65.46% 和 88.20%。请发行人：①说明不同类型客户（期货公司、生猪经纪人、屠宰厂、肉类加工企业等）的数量、销售金额及占比、毛利率，是否发生较大变动及原因。②说明公司畜牧业务的终端客户及其确定依据，报告期内期货公司、生猪经纪人等非生产型客户销售至终端客户的业务链条、销售金额及占比等，商品猪销售过程及获取的相关证明，“动物检疫合格证明”的类型及其差异情况，B 类证明未规定“点对点”调运是否能够证明生猪已实现终端销售，是否存在生猪到达屠宰厂后转运至其他地点、商品猪用途为非屠宰等异常情形，综合以上说明生猪终端销售情况；按照公司远期合约终端客户所在区域，补充披露公司主营业务收入分布情况。③说明公司畜牧业务与不同类型客户的业务开展情况、合作模式的差异情况，与永安资本等期货公司的合作背景、各期销售金额及占比、远期合约签订至交付的过程等，2025 年中基商贸（浙江）有限公司成为新增第一大客户的合理性，说明永安资本等期货公司使用发行人招投标系统进行销售的具体情况、收入确认过程、货款结算路径等，

与公司日常招投标销售是否存在差异，是否符合行业惯例；说明公司售后回购商品猪的具体情况、原因及合理性、价格公允性，发行人未进行内部采购的原因，相关会计处理是否合规。④说明公司畜牧业务使用的 ERP 系统情况，包括但不限于上线时间、功能、在经营及财务处理中的作用等，详细说明通过 ERP 系统进行招投标的过程、定价情况及公允性，相关内控措施有效性。

请保荐机构、申报会计师：（1）核查上述事项并发表明确意见，说明核查方式、范围、依据及结论。（2）结合公司饲料及畜牧业务的客户特点，说明对公司两类业务的具体核查过程，包括但不限于函证、走访、细节测试、穿行测试、截止性测试等的核查范围、比例及结论，并对发行人收入真实性、准确性发表明确意见。（3）关于饲料业务，说明对与公司销售人员存在资金往来的经销商的核查方式、依据及结论，是否走访相关经销商客户及其终端客户，是否查看大额资金往来经销商的资金流水，发行人是否存在体外资金循环、代垫成本费用、商业贿赂及其他利益输送等情形，并对相关经销商销售的真实性、整改措施及内控制度的有效性发表明确意见。（4）关于畜牧业务，说明对非生产型客户终端销售真实性的核查情况，动物检疫合格证明的取得过程及比例，并对畜牧业务销售真实性发表明确意见。（5）按照《2号指引》2-14 涉农企业、2-17 信息系统专项核查、2-18 资金流水核查的相关要求进行核查，并出具专项核查说

明及 IT 审计报告。（6）请保荐机构提供资金流水核查的工作底稿。

问题 3.生物资产真实性及成本核算准确性

根据申请文件及问询回复：（1）报告期内，公司配合料销售额占饲料比例约为 90%，2024 年和 2025 年，配合料中其他原料生产成本变动分别为-13,250.31 万元和-18,161.54 万元，为配合料生产成本下降的主要影响因素。（2）公司畜牧板块折旧金额占比持续低于可比公司均值，制造费用占比持续高于可比公司均值，发行人解释主要系可比公司自建养殖场较多而公司采用“代养模式”比例较高。（3）报告期各期，公司前五大代养户变动较大，2025 年新增第一大代养户周端阳。（4）2025 年全年，公司商品猪单位完全成本为 12.73 元/kg，可比公司均值为 12.28 元/kg，发行人完全成本仅低于金新农。（5）公司各期消耗性生物资产账面余额分别为 5.15 亿元、5.47 亿元和 5.33 亿元，生产性生物资产账面余额分别为 2.20 亿元、2.08 亿元和 1.83 亿元。（6）发行人根据预计各批次出栏日期的当月的期货价格来预测消耗性生物资产的预计销售单价。（7）报告期内，因生物安全防控要求，发行人 2023 年及 2024 年末对生物资产采用视频盘点的方式，2025 年末对消耗性生物资产采用视频+实地盘点的方式，生产性生物资产仍采用视频盘点方式。

（1）成本核算准确性。请发行人：①说明配合料中其他原料的具体构成，其他原料比例较高是否符合行业惯例，

量化分析其他原料生产成本变动较大、配合料生产成本下降的合理性。②说明公司自养与代养模式下育肥猪出栏量、收入占比及毛利率情况，两类模式与可比公司的对比情况，说明发行人畜牧板块成本构成与可比公司存在差异的原因及合理性。③说明各期代养户代养数量及代养费区间分布情况，各期新增和退出代养户数量、区间分布、代养费金额及占比，说明各期前五大代养户变动较大、2025 年新增第一大代养户周端阳的原因，主要代养户各期代养费用金额与代养规模、出栏量的配比情况，新增主要代养户是否具备代养能力，发行人与代养户合作是否稳定、代养费支付是否真实。④说明生猪完全成本与体系成本的差异，公司相关测算方式与同行业可比公司是否一致，结合报告期及期后公司与同行业竞争对手完全成本、体系成本的对比情况，说明公司关于“养殖成本处于同行业较低水平”的相关披露是否准确。

(2) 生物资产真实性。请发行人：①结合报告期各期初生产性生物资产的数量、状态、配种成功率及窝均产仔数等繁殖参数，以及各阶段仔猪存活率及生长周期等，量化分析各期初生产性生物资产与期末消耗性生物资产的匹配关系，各期育肥猪出栏量与实际出栏量是否存在重大差异，生产性生物资产持续下降的原因及合理性，发行人生物资产是否真实。②说明生物资产减值指标及计算过程与可比公司的对比情况，消耗性生物资产减值测试相关指标是否准确，合约月以外月份销售单价的确定方式，并说明 2024 年末生猪

现货价格高于 2025 年末的背景下，2025 年末头均减值金额低于 2024 年末的合理性，公司减值计提是否充分。③说明公司各期生物资产死亡率与可比公司的对比情况，2024 年自建场育肥猪死亡率偏高的合理性。④说明消耗性生物资产跌价准备计提是否考虑套保业务的浮动盈亏，相关会计处理方式是否合规、与可比公司是否一致。⑤详细说明报告期各期末对生物资产的盘点情况，实地与视频盘点方式的占比及差异情况，说明公司采用视频盘点的合理性，对比同行业公司的盘点方式，说明视频盘点是否为行业通行做法；说明视频盘点如何实现对不同猪场、圈舍、栏位的有效区分及全覆盖，自建、租赁和代养户养殖场盘点方式是否存在差异，如何确认代养户养殖场存放生猪的权属关系，是否存在未盘点区域。⑥说明视频盘点过程中对生物资产特征和身份的验证情况，是否识别和核实生物资产的耳标信息，如何确认耳标与猪只的对应关系，是否存在耳标丢失、损坏或不可见导致无法确认猪只身份的情形，盘点人员是否对猪只的年龄大小、健康状况、品种特征等进行查验，视频画面能否提供清晰全面的信息支持；说明公司是否建立生物资产信息管理系统及其记录的相关信息及数据，视频盘点过程中是否将盘点结果与信息系统数据进行对比验证。⑦说明视频盘点过程中，盘点人员如何确认各区域猪只不存在跨场区、栏位调运或临时转移的情形，视频画面的实时性、持续性，说明公司监控系统的覆盖范围及保存时长，备查监控录像是否完整。⑧说明

监控设施是否存在被人为破坏或屏蔽的风险，公司是否实际掌握相关监控设施、是否建立监控设施完好性检查及应急预案机制，相关内控措施的有效性。

请保荐机构、申报会计师：（1）核查上述事项并发表明确意见，说明核查方式、范围、依据及结论。（2）说明对生物资产的监盘方法、比例、过程及结论，是否结合生猪进出场记录、批次转移单据、运输车辆行驶记录等辅助证据进行交叉验证，是否对盘点期间的监控录像进行抽查回放及完整性查验；说明对生物资产减值计提充分性的验证手段及核查比例；综合以上事项，对发行人生物资产的真实准确性发表明确意见。

问题 4.与好邦食品及其子公司的关系

根据申请文件及问询回复：（1）好邦食品原为石羊集团子公司，其控制权已于 2020 年 6 月转让至韩春元，好邦食品部分间接股东同时持有发行人及其关联方股权。（2）公司现存在 2 家关联企业使用“好邦”字号，石羊农科主要向好邦食品采购水解羽毛粉，水解羽毛粉系饲料生产原料，主要用于饲料生产、加工。2025 年石羊农科向好邦食品的销售金额为 9,755.52 万元，占营业收入的比例 2.52%。（3）好邦食品及其子公司与发行人存在重叠客户、供应商的情况。

请发行人：（1）请结合好邦食品及其子公司被转让前后的财务状况、业务构成、股权结构、管理团队变化、受让方收购资金来源等，说明发行人对外出让好邦食品的商业合

理性，好邦食品及其关联方是否仍由发行人及其实际控制人控制。（2）结合好邦食品及其子公司、发行人业务范围，分别说明发行人与其重叠客户、供应商的采购及销售的具体内容，相关交易价格是否公允，是否存在利益安排。（3）说明发行人与好邦食品及其子公司交易价格公允性，结合双方实际控制人及高管团队资金往来情况，说明是否存在潜在的利益安排。

请保荐机构、申报会计师核查上述问题并发表明确意见。

问题 5.其他问题

（1）研发费用核算及信息披露准确性。根据问询回复，公司已于 2025 年 1 月上线研发工时系统。请发行人：①说明研发人员总工时是否存在超过 365 天等异常数据的具体情况及其原因，相关人员的工作内容、所处部门以及研发与非研发工时的具体分布。②结合 2025 年公司研发工时系统上线前后的工时填报、统计方式及具体情况，说明 2025 年工时系统上线后出现异常工时的合理性。研发工时信息是否能真实反映研发人员出勤情况，是否存在将非研发活动计入研发工时的情形及原因，是否存在其他异常数据及原因，研发工时统计是否准确。③结合前述异常工时记录，说明公司是否存在虚增研发费用的情形、研发相关内控制度是否健全有效，能否保证研发费用核算的准确性。

（2）关于发行人产品竞争优势。根据申请文件及问询

回复：①石羊农科依托 PIC 配套体系，通过性状互补实现后代性能跨越式提升，其商品猪料肉比稳定在 2.58 左右，部分群体指标突破 2.4。②得益于严格的生物安全管理体系，石羊农科的养殖指标在报告期内呈现出不断优化的趋势。公司养殖成活率保持在 92.99%左右。公司通过高效的生物安全管理，公司在降低养殖成本方面取得成果，2025 年完全成本下降至 12.73 元/kg，体系成本下降至 12.04 元/kg。③公司生猪业务育肥猪完全成本、料肉比与同行业公司无明显差异。请发行人：结合披露的育种优势、饲料使用及创新情况、生物安全管理体系、养殖全流程的质量控制等创新方式或升级效果，说明前述创新方式对发行人产品质量、成本控制等生产要素的贡献情况，披露信息与“公司生猪业务育肥猪完全成本、料肉比与同行业公司无明显差异”的核查结论是否矛盾，是否存在夸大表述。

请保荐机构、申报会计师：（1）核查上述事项并发表明确意见，并说明核查方式、范围、依据及结论。（2）说明对研发人员工时记录的核查程序，如何验证信息系统上线前后工时统计的准确、真实、完整性，并发表明确意见。

除上述问题外，请发行人、保荐机构、申报会计师、发行人律师对照《北京证券交易所向不特定合格投资者公开发行股票注册管理办法》《公开发行证券的公司信息披露内容

与格式准则第 46 号——北京证券交易所公司招股说明书》
《公开发行证券的公司信息披露内容与格式准则第 47 号
——向不特定合格投资者公开发行股票并在北京证券交易所上市申请文件》《北京证券交易所股票上市规则》等规定，
如存在涉及公开发行股票并在北交所上市条件、信息披露要求以及影响投资者判断决策的其他重要事项，请予以补充说明。