

股票代码：300511

股票简称：雪榕生物



关于上海雪榕生物科技股份有限公司
2016 年创业板非公开发行股票申请文件
反馈意见之回复说明

保荐机构（主承销商）



安信证券股份有限公司
Essence Securities Co., Ltd.

二〇一七年三月

中国证券监督管理委员会：

根据贵会《中国证监会行政许可项目审查反馈意见通知书》（163708 号）及其附件《上海雪榕生物科技股份有限公司非公开发行股票申请文件反馈意见》（以下简称“反馈意见”）的要求，安信证券股份有限公司（以下简称“安信证券”或“保荐机构”）作为上海雪榕生物科技股份有限公司（以下简称“雪榕生物”或“申请人”或“公司”）本次非公开发行的保荐机构，会同申请人及其他中介机构，本着勤勉尽责、诚实守信的原则，就反馈意见所提问题逐项进行认真讨论、核查与落实，并逐项进行了回复说明。具体回复内容附后。

目 录

第一部分 重点问题	5
问题一.....	5
问题二.....	12
问题三.....	36
问题四.....	39
第二部分 一般问题	44
问题一.....	44
问题二.....	46
问题三.....	51

释义

在本回复说明中，除非文中另有所指，下列词语具有如下含义：

发行人、雪榕生物、公司、本公司、申请人	指	上海雪榕生物科技股份有限公司
本次非公开发行、本次发行	指	上海雪榕生物科技股份有限公司非公开发行不超过2,660万股（含2,660万股）人民币普通股（A股）的行为
董事会	指	上海雪榕生物科技股份有限公司董事会
股东大会	指	上海雪榕生物科技股份有限公司股东大会
众兴菌业	指	天水众兴菌业科技股份有限公司
广东雪榕	指	广东雪榕生物科技有限公司，公司全资子公司
威宁雪榕	指	威宁雪榕生物科技有限公司，公司全资子公司
山东雪榕	指	山东雪榕生物科技有限公司，公司全资子公司
雪榕之花	指	山东雪榕之花食用菌有限公司，公司全资子公司
成都雪榕	指	成都雪国高榕生物科技有限公司，公司控股子公司
上海高榕	指	上海高榕生物科技有限公司，公司控股子公司
《公司章程》	指	上海雪榕生物科技股份有限公司章程
报告期	指	2014 年、2015 年和 2016 年
中国证监会	指	中国证券监督管理委员会
元、万元、亿元	指	人民币元、人民币万元、人民币亿元

注：本回复说明中若出现总数与合计尾数不符的情况，均为四舍五入的原因。

第一部分 重点问题

问题一、申请人本次扩产规模较大。请发行人结合竞争格局情况说明本次募投项目实施后对发行人产品价格的影响，量产后是否可能导致价格大幅变动，是否存在经营波动风险，并作风险提示；说明申请人募投项目实施是否涉及新增产品或菌苗等新技术，申请人是否具备相关技术，是否涉及获取新的生产资质，是否存在实施募投项目的基础。请保荐机构、律师核查并发表意见。

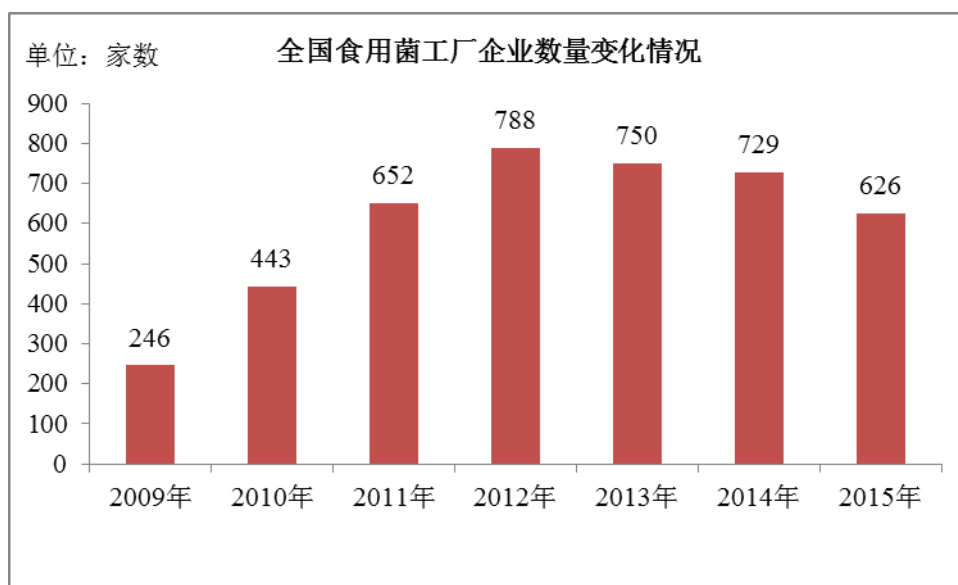
【回复说明】

一、本次募投项目实施后对申请人产品价格的影响分析

本次募集资金投资项目分别为广东惠州日产 170 吨金针菇工厂化生产车间项目（第二期）、贵州威宁日产 138.6 吨金针菇工厂化生产车间项目、山东德州日产 138.6 吨金针菇工厂化生产车间项目和山东德州日产 75 吨真姬菇工厂化生产车间项目。项目达产后，公司将在华南地区新增金针菇日产能 170 吨，西南地区新增金针菇日产能 138.6 吨，华北地区新增金针菇日产能 138.6 吨，合计新增金针菇日产能 447.2 吨；新增真姬菇日产能 75 吨。

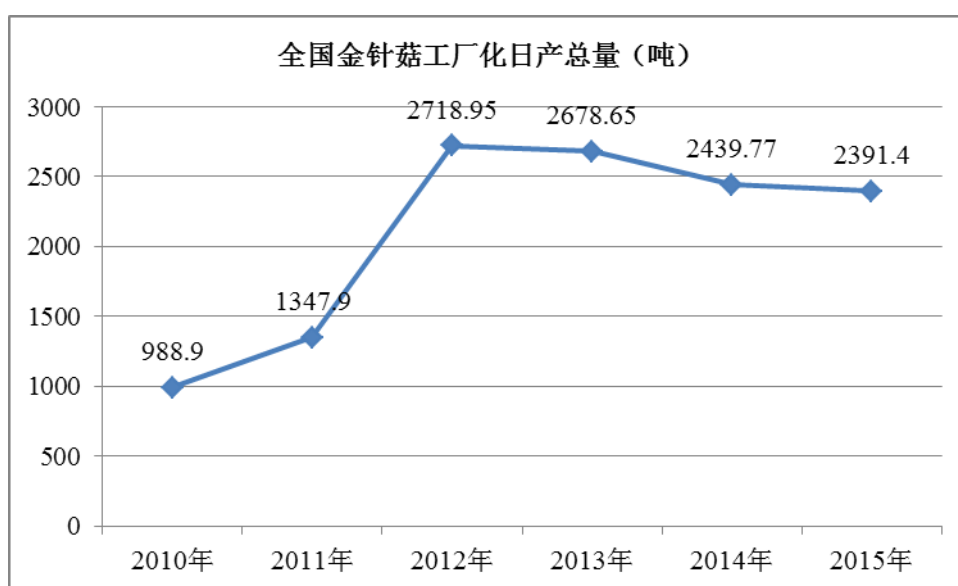
（一）工厂化食用菌行业竞争格局

我国食用菌工厂化栽培处于快速发展阶段，2009 年以来，受高利润率的驱动以及国家与地方惠农政策的影响，吸引了大量资金进入食用菌工厂化栽培领域，造成许多小企业的介入和各厂家加速扩张产能。

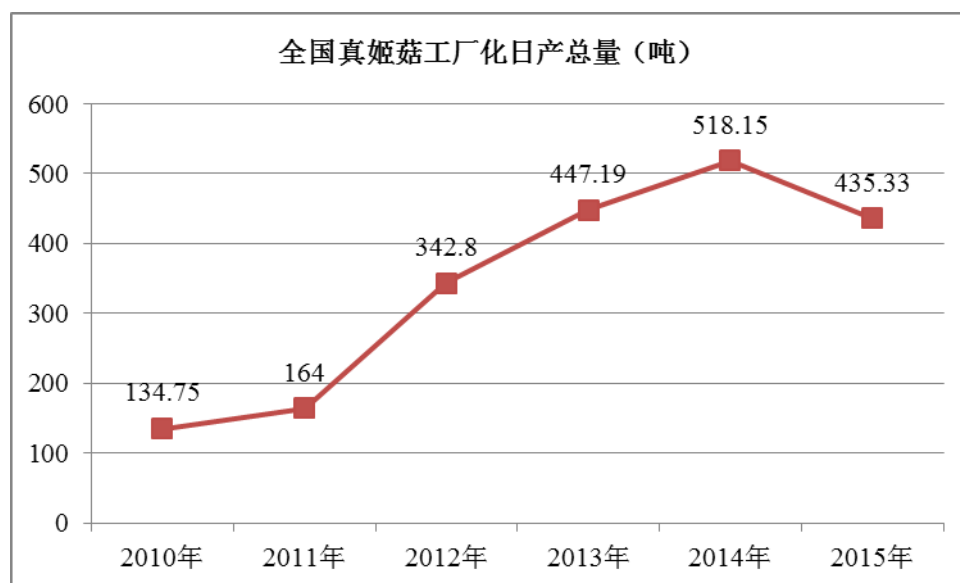


数据来源：中国食用菌商务网发布的《2015 年度全国食用菌工厂化生产情况调研报告》

金针菇是我国食用菌工厂化生产中技术最完善的品种之一，近年来产能呈现爆发式增长。主要生产企业为雪榕生物、众兴菌业、如意情生物科技股份有限公司等。根据《2015 年度全国食用菌工厂化生产情况调研报告》统计，2010 年至 2015 年，我国金针菇工厂化日产总量如下图所示：



我国真姬菇主要以工厂化栽培为主，主要生产企业为上海丰科生物科技股份有限公司、申请人。根据《2015 年全国食用菌工厂化生产情况调研报告》统计，2010 年至 2015 年，我国真姬菇（含海鲜菇、白玉蟹味菇）工厂化日产总量如下图所示：



截至 2015 年末，全国食用菌工厂化种植日产能前 5 名企业及全国食用菌工厂企业数量情况如下所示：

企业名称	主要生产品种	2015年末日产能（吨）
雪榕生物	金针菇、真姬菇、香菇	440（注）
众兴菌业	金针菇、双孢菇、真姬菇	375（注）
如意情生物科技股份有限公司	金针菇	270
上海光明森源生物科技有限公司	金针菇、真姬菇、杏鲍菇	142
广东星河生物科技股份有限公司	金针菇、真姬菇、杏鲍菇	132

数据来源：中国食用菌协会《2015 中国食用菌工厂化产业研究报告》、众兴菌业 2016 年年报、广东星河生物科技股份有限公司 2015 年年报、如意情生物科技股份有限公司《招股说明书（申报稿）》。

注：雪榕生物和众兴菌业的日产能为截至 2016 年 12 月 31 日数据。

公司是我国目前产能最大的工厂化食用菌企业，公司拥有上海、四川都江堰、吉林长春、山东德州、广东惠州、贵州毕节六大生产基地，在 900 公里的运输半径内覆盖了我国近 90%的人口，进一步巩固了公司在食用菌行业的优势地位。

近年来，行业龙头企业加快产业布局，如公司和众兴菌业分别成功上市并募集资金扩产，如意情生物科技股份有限公司正申请上市。随着产能的扩张，规模效益导致行业龙头企业与中小型食用菌生产企业在技术、成本、市场拓展能力等方面的差距不断扩大，行业集中度在不断提高。

（二）本次募投项目实施后对申请人产品价格的影响

根据《2015 年度全国食用菌工厂化生产情况调研报告》，2015 年全国食用菌工厂化生产日总产量为 5,656.27 吨，2015 年金针菇工厂化生产日总产量为 2,391.40 吨。本次募投项目新增合计日产能占 2015 年全国食用菌工厂化日总产量的 9.23%，新增金针菇日产能占 2015 年金针菇工厂化日总产量的 18.70%，本

次募投项目新增产能占全国食用菌工厂化总产量的比例不大。

实施募投项目的子公司 2015 年和 2016 年单位产品价格如下：

单位：元/千克

公司名称	菇种	2016年	2015年
广东雪榕	金针菇	5.87	6.36
山东雪榕	金针菇	5.47	6.00
威宁雪榕	金针菇	6.50	-
成都雪榕	金针菇	5.97	6.95

注 1：威宁雪榕于 2016 年 7 月开始试生产；

注 2：成都雪榕与威宁雪榕均主要覆盖公司西南地区的市场。

由上表可知，不同地区产品销售价格存在差异。由于食用菌销售半径的限制，食用菌区域平均价格受区域性供需平衡与否的影响。

1. 募投项目建成后，供给增加将导致区域市场产品价格波动

本次募集资金投资项目如能成功实施，项目达产后，公司将在华南地区新增金针菇日产能 170 吨，西南地区新增金针菇日产能 138.6 吨，华北地区新增金针菇日产能 138.6 吨、真姬菇日产能 75 吨，合计新增金针菇日产能 447.2 吨、真姬菇日产能 75 吨。未来募投项目的成功实施将能够更好地满足公司华南、西南、华北地区的客户需求，同时，也将提升公司的市场份额和盈利能力。

但是，产能的扩张可能短期内会对当地区域市场的价格造成冲击，导致区域市场食用菌价格下滑。同时，产品价格的下降将会导致产业内部分落后产能被挤出市场，拥有技术优势、规模优势、品牌优势的大型工厂将会实现产业的整合，整个区域市场的价格将会在下降后逐步保持稳定。

同时，公司全国布局的生产基地和销售网络降低了区域价格波动对公司的影响，区域价格的降低不会造成公司产品整体价格的大幅下滑。

2. 综合因素推动公司成本缓慢下降

(1) 技术水平提升推动成本缓慢下降

公司作为行业龙头企业，在规模扩张的同时一直注重种植技术提升，公司在污染率和生物转化率这两个食用菌工厂化种植的关键指标上都体现了较强的实力。随着技术水平和能力的提高，公司食用菌产品的生物转化率不断提高、污染率维持在较低水平，食用菌产品的单位生产成本不断下降。同时，食用菌产

品的培养基都是价格低廉的农业产品下脚料，常年采购价稳定。公司通过调整原材料配方、控制原材料品质，结合生产管理、技术工艺流程等综合因素的优势，使得公司在原材料单位投入不变的情况下，提升生物转化率，从而提高单瓶产量，降低单位生产成本。

（2）募投项目建成后，规模效应使公司成本将进一步降低

本次四个募投项目建设用地为公司自有土地，紧邻公司现有食用菌生产厂区，拟建设工厂可与公司现有工厂共用部分基础设施和配套服务、分摊固定成本和费用，形成规模效益，有利于公司进一步降低单位产品的成本，在激烈的竞争中仍保持良好的竞争力，保证合理毛利率。

以金针菇成本为例，人力成本和制造费用将因为规模效应而下降。

单位：元/千克

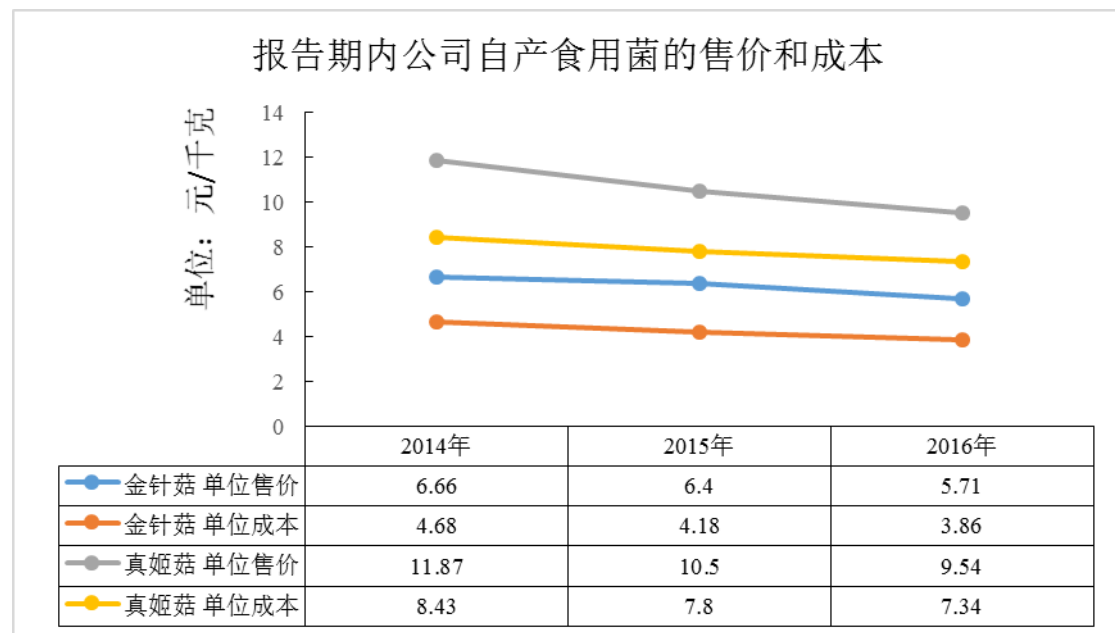
项目	2016 年	2015 年	2014 年
产量（吨）	137,758.15	121,637.18	106,461.79
单位成本	3.86	4.18	4.68
其中：			
原材料	1.13	1.28	1.51
包装材料	0.46	0.45	0.50
动力能源	0.54	0.57	0.73
人力成本	0.75	0.85	0.85
制造费用	0.90	0.96	1.00
菌种	0.07	0.08	0.10

3. 募投项目对公司经营情况的影响

新增产能达产后，公司在华南、西南、华北地区产能的扩张会在短期内对当地区域市场的价格造成冲击，但是公司全国布局的生产和销售网络将会降低区域市场价格波动对公司整体价格及毛利率的影响。

随着行业集中度不断提升，行业龙头企业的优势逐渐体现，本次募投项目实施后，公司将进一步提升规模效益、降低单位成本，确保公司在食用菌价格不断下降的市场环境中继续保持合理的毛利率。

2014 年至 2016 年，公司自产食用菌平均单位售价和单位成本如下图所示：



根据上图所示，报告期内，公司食用菌单位售价和单位成本均呈缓慢下降趋势，毛利率较为稳定。因此，公司产能扩张不会造成公司经营情况的大幅波动。

二、补充披露风险

申请人已在预案中披露了“市场竞争加剧导致产品价格下降以及利润增长放缓甚至下降的风险”，现补充披露如下：

“我国食用菌市场需求逐年增加，行业前景广阔，食用菌工厂化种植处于快速发展阶段，行业平均利润率相对较高，吸引了大量资本进入食用菌工厂化种植领域。伴随我国食用菌工厂化栽培产能的不断释放，未来国内食用菌市场的竞争更加剧烈，食用菌产品销售价格重心可能继续下移，公司面临市场竞争加剧的风险。

另外，传统模式下农户种植的食用菌产品虽然质量不高，产量不稳定，但销售价格较低，本公司产品也面临农户种植的食用菌产品低价竞争的风险。

本次募投项目量产后，若消费市场需求的平稳增长短期内难以满足部分区域产能爆发式的增长，可能造成短期内区域性的供需失衡，由此对食用菌部分区域的平均售价造成一定负面影响。

若食用菌产品价格继续下降，且公司降低成本的努力无法弥补价格下降带来的损失，将导致公司面临利润增长放缓甚至下降的风险。”

三、申请人募投项目实施不涉及新增产品或菌苗等新技术等相关事宜

（一）申请人本次募投项目涉及的产品或菌苗

申请人本次募投项目为：广东惠州日产 170 吨金针菇工厂化生产车间项目（第二期）、贵州威宁日产 138.6 吨金针菇工厂化生产车间项目、山东德州日产 138.6 吨金针菇工厂化生产车间项目、山东德州日产 75 吨真姬菇工厂化生产车间项目。

经申请人确认并经申请人保荐机构、律师核查，申请人本次募投项目涉及的产品为金针菇及真姬菇，该等产品均为申请人已有产品，不涉及新增产品或菌苗。

（二）申请人已具备实施本次募投项目的生产经营许可资质

2014 年 3 月 20 日，上海市农业委员会向申请人颁发了（沪）菌种生经许字（2014）第 0001 号《食用菌菌种生产经营许可证》，许可的品种为：金针菇、蟹味菇、白玉菇、杏鲍菇，许可的菌种级别为一级、二级，有效期至 2017 年 3 月 19 日。2017 年 3 月 2 日，上海市奉贤区农业委员会向申请人颁发了（沪奉）菌种生经许字（2017）第 001 号《食用菌菌种生产经营许可证》，许可的品种为：金针菇、蟹味菇、白玉菇、杏鲍菇，许可的菌种级别为一级、二级，有效期至 2020 年 3 月 1 日。

根据《财政部、国家税务总局关于免征蔬菜流通环节增值税有关问题的通知》（财税[2011]137 号）的相关规定，“真姬菇”别名“蟹味菇”、“海鲜菇”。

因此，发行人本次募投项目涉及的金针菇及真姬菇，属于《食用菌菌种生产经营许可证》许可的品种，发行人实施本次募投项目已经取得了相关的生产经营许可资质。

四、保荐机构核查意见

保荐机构查阅了申请人主要产品销售单价、行业年鉴、本次募投项目可行性研究报告、申请人生产资质等。

经核查，保荐机构认为：本次募投项目量产后，产能的区域性扩张可能会导致区域性的价格下降，但公司全国布局的生产基地和销售网络将会减弱区域市场价格下降对公司整体业绩的影响；同时，生产规模的扩大和技术的提升将会推动公司食用菌产品成本的进一步降低，募投项目的实施不会造成公司经营

情况的大幅波动。申请人募投项目的实施不涉及新增产品或菌苗等新技术，且就实施本次募投项目，已具备了相关的生产经营许可资质。

五、申请人律师核查意见

经核查，申请人律师认为，申请人募投项目的实施不涉及新增产品或菌苗等新技术，且就实施本次募投项目，已具备了相关的生产经营许可资质。

问题二、本次非公开发行募集资金总额不超过 13.32 亿元，拟用于位于广东惠州、贵州威宁、山东德州的金针菇工厂化生产车间项目和位于山东德州的真姬菇工厂化生产车间项目。截至 2016 年 9 月 30 日，申请人净资产 12.15 亿元，2016 年 1-9 月实现营业收入 6.71 亿元。

请申请人披露：（1）本次募投项目的具体投资构成，是否属于资本性支出，是否使用募集资金投入；（2）结合目前生产车间的建设投入情况说明本次募投项目单位投资成本的测算过程、测算依据和合理性；（3）本次募投项目建设的预计进度安排；（4）本次募集资金的预计使用进度；（5）募投项目效益的具体测算过程、测算依据和谨慎性；（6）结合市场容量、市场竞争状况及发行人目前金针菇日产能 394 吨的产能消化情况，披露说明本次募投项目拟新增金针菇日产能 447.2 吨的必要性和合理性，拟采取的消化新增产能的措施；（7）本次募集资金量是否与申请人现有资产、业务规模相匹配；（8）本次募投项目建设完成后，每年将新增 1.03 亿元的固定资产折旧，请申请人结合目前的利润规模、预期业绩增长情况，说明新增折旧预期对申请人经营业绩的具体影响。

请保荐机构对上述事项进行核查，并对本次募集资金量是否与现有资产、业务规模相匹配，募集资金用途信息披露是否充分合规，风险揭示是否充分，本次发行是否可能损害上市公司及中小股东利益发表核查意见。

请会计师对本次募投项目的具体投资构成，尤其是工程建设其他费用，是否属于资本性支出发表明确意见。

【回复说明】

一、本次募投项目的具体投资构成，是否属于资本性支出，是否使用募集资金投入

（一）本次募投项目的具体投资构成

公司本次非公开发行募集资金总额（含发行费用）不超过人民币 133,182 万元，募集资金扣除发行费用后拟用于以下项目：

单位：万元

序号	项目名称	项目投资总额	拟投入募集资金金额
1	广东惠州日产 170 吨金针菇工厂化生产车间项目（第二期）	46,179	41,936
2	贵州威宁日产 138.6 吨金针菇工厂化生产车间项目	37,376	32,988
3	山东德州日产 138.6 吨金针菇工厂化生产车间项目	35,831	31,291
4	山东德州日产 75 吨真姬菇工厂化生产车间项目	32,708	26,967
合计		152,094	133,182

各募投项目具体投资构成如下：

1. 广东惠州日产 170 吨金针菇工厂化生产车间项目（第二期）

单位：万元

序号	项目	建筑工程费	设备购置费	安装工程费	其他费用	合计	比例（%）
1	工程费用	16,566	19,616	4,049	-	40,231	87.12
1.1	主体工程	13,938	19,416	4,049	-	37,403	81.00
1.1.1	主要生产设备	-	12,882	4,049	-	16,931	36.66
1.1.2	生产用具设备	-	5,534	-	-	5,534	11.98
1.1.3	试验设备	-	1,000	-	-	1,000	2.17
1.1.4	生产车间及锅炉房	13,938	-	-	-	13,938	30.18
1.2	辅助工程	-	200	-	-	200	0.43
1.3	公用工程	1,866	-	-	-	1,866	4.04
1.4	服务性工程	178	-	-	-	178	0.39
1.5	厂外工程	584	-	-	-	584	1.26
2	工程建设其他费用	1,244	-	-	461	1,705	3.69
2.1	勘察设计、咨询费	-	-	-	131	131	0.28
2.2	工程监理费、保险费	-	-	-	330	330	0.71
2.3	政府规费	1,244	-	-	-	1,244	2.69
建设投资合计		17,810	19,616	4,049	461	41,936	90.81
3	流动资金	-	-	-	4,244	4,244	9.19
合计		17,810	19,616	4,049	4,705	46,179	100.00

投资金额中资本性支出及拟使用募集资金情况如下：

单位：万元

序号	项目	投资金额	资本性支出金额	拟使用募集资金金额
1	工程费用	40,231	40,231	40,231
2	工程建设其他费用	1,705	1,705	1,705
3	流动资金	4,244	-	-

合计	46,179	41,936	41,936
----	--------	--------	--------

2. 贵州威宁日产 138.6 吨金针菇工厂化生产车间项目

单位：万元

序号	项目	建筑工程费	设备购置费	安装工程费	其他费用	合计	比例(%)
1	工程费用	11,729	17,063	3,344	-	32,135	85.98
1.1	主体工程	9,764	16,823	3,344	-	29,930	80.08
1.1.1	主要生产设备	-	11,286	3,344	-	14,629	39.14
1.1.2	生产用具设备	-	4,537	-	-	4,537	12.14
1.1.3	试验设备	-	1,000	-	-	1,000	2.68
1.1.4	生产车间及锅炉房	9,654	-	-	-	9,654	25.83
1.1.5	垃圾房	2	-	-	-	2	0.01
1.1.6	水池	108	-	-	-	108	0.29
1.2	辅助工程	-	240	-	-	240	0.64
1.3	公用工程	950	-	-	-	950	2.54
1.4	服务性工程	386	-	-	-	386	1.03
1.5	厂外工程	629	-	-	-	629	1.68
2	工程建设其他费用	613	-	-	240	853	2.28
2.1	勘察设计、咨询费	-	-	-	152	152	0.41
2.2	工程监理费、保险费	-	-	-	88	88	0.24
2.3	政府规费	613	-	-	-	613	1.64
建设投资合计		12,342	17,063	3,344	240	32,988	88.26
3	流动资金	-	-	-	4,388	4,388	11.74
合计		12,342	17,063	3,344	4,628	37,376	100.00

投资金额中资本性支出及拟使用募集资金情况如下：

单位：万元

序号	项目	投资金额	资本性支出金额	拟使用募集资金金额
1	工程费用	32,135	32,135	32,135
2	工程建设其他费用	853	853	853
3	流动资金	4,388	-	-
合计		37,376	32,988	32,988

3. 山东德州日产 138.6 吨金针菇工厂化生产车间项目

单位：万元

序号	项目	建筑工程费	设备购置费	安装工程费	其他费用	合计	比例(%)
1	工程费用	8,886	17,795	3,540	-	30,221	84.34
1.1	主体工程	7,253	17,555	3,540	-	28,348	79.12
1.1.1	主要生产设备	-	12,018	3,540	-	15,558	43.42
1.1.2	生产用具设备	-	4,537	-	-	4,537	12.66
1.1.3	试验设备	-	1,000	-	-	1,000	2.79
1.1.4	生产车间及锅炉房	7,156	-	-	-	7,156	19.97
1.1.5	水池	97	-	-	-	97	0.27

1.2	辅助工程	-	240	-	-	240	0.67
1.3	公用工程	925	-	-	-	925	2.58
1.4	服务性工程	325	-	-	-	325	0.91
1.5	厂外工程	384	-	-	-	384	1.07
2	工程建设其他费用	890	-	-	180	1,070	2.99
2.1	勘察设计、咨询费	-	-	-	116	116	0.32
2.2	工程监理费、保险费	-	-	-	64	64	0.18
2.3	政府规费	890	-	-	-	890	2.48
建设投资合计		9,776	17,795	3,540	180	31,291	87.33
3	流动资金	-	-	-	4,540	4,540	12.67
合计		9,776	17,795	3,540	4,720	35,831	100.00

投资金额中资本性支出及拟使用募集资金情况如下：

单位：万元

序号	项目	投资金额	资本性支出金额	拟使用募集资金金额
1	工程费用	30,221	30,221	30,221
2	工程建设其他费用	1,070	1,070	1,070
3	流动资金	4,540	-	-
合计		35,831	31,291	31,291

4. 山东德州日产 75 吨真姬菇工厂化生产车间项目

单位：万元

序号	项目	建筑工程费	设备购置费	安装工程费	其他费用	合计	比例(%)
1	工程费用	8,309	15,397	3,279	-	26,985	82.50
1.1	主体工程	6,546	15,227	3,279	-	25,052	76.59
1.1.1	主要生产设备	-	10,107	3,279	-	13,386	40.93
1.1.2	生产用具设备	-	4,120	-	-	4,120	12.60
1.1.3	试验设备	-	1,000	-	-	1,000	3.06
1.1.4	生产车间及锅炉房	6,226	-	-	-	6,226	19.04
1.1.5	废料堆场	97	-	-	-	97	0.30
1.1.6	水池	223	-	-	-	223	0.68
1.2	辅助工程	-	170	-	-	170	0.52
1.3	公用工程	1,030	-	-	-	1,030	3.15
1.4	服务性工程	207	-	-	-	207	0.63
1.5	厂外工程	527	-	-	-	527	1.61
2	工程建设其他费用	731	-	-	188	919	2.81
2.1	勘察设计、咨询费	-	-	-	118	118	0.36
2.2	工程监理费、保险费	-	-	-	70	70	0.21
2.3	政府规费	731	-	-	-	731	2.23
建设投资合计		9,041	15,397	3,279	188	27,904	85.31
3	流动资金	-	-	-	4,804	4,804	14.69
合计		9,041	15,397	3,279	4,992	32,708	100.00

投资金额中资本性支出及拟使用募集资金情况如下：

单位：万元

序号	项目	投资金额	资本性支出金额	拟使用募集资金金额
1	工程费用	26,985	26,985	26,051
2	工程建设其他费用	919	919	916
3	流动资金	4,804	-	-
合计		32,708	27,904	26,967

（二）本次募集资金投资项目的测算依据

募投项目投资总额中具体包括：建筑工程费、设备购置费、安装工程费和其他费用。

就每个拟募投项目，申请人对投资总额都进行了逐项测算。因所处地理环境、气候、基础设施配套、人员素质等条件各不相同，不同项目的相同建设内容所需要的工程量和相应耗费的单位成本会有所不同，但投资成本的测试方法和路径是基本相同的。

1. 建设工程费

建筑工程费是指建设单位按照项目建设内容发生的建筑工程实际成本。申请人根据已建设完成并投入使用的各地金针菇工厂的历史建设数据，结合本次拟募投项目的建设规模、建设要求等，参考项目所在地建筑工程预算定额，确定完成项目建设可能需要的工作内容以及初步的造价，编制建筑工程费测算清单。

申请人已有的金针菇工厂主要通过外包形式完成建设工程，本次拟募投项目也将采用该方式。确定建筑供应商时将采用邀请投标的方式。

2. 设备购置费

设备购置费是指项目达到预期产能所需要的各种设备的实际成本。申请人根据已建设完成并投入使用的各地金针菇工厂的产能、设备配置数量等历史数据，结合本次拟募投项目的建设规模、要求等，编制所需设备清单，包括设备名称、备选品牌、数量等信息，并向备选的设备供应商进行了询价和比价，确定设备的可能采购单价，以此测算设备购置费投资额。

3. 安装工程费

安装工程费是指需要安装的设备购置后安装以使其达到预定使用状态所发生的实际成本。申请人根据设备购置测算清单，结合已建设完成并投入使用的各

地金针菇工厂的设备使用情况，确定需要单独安装的设备清单。向备选安装服务供应商询价和比价，并结合以往接受服务的历史价格、用工成本等对安装工程费投资额进行测算。

4. 其他费用

其他费用是指构成拟募投项目达到预定使用状态而发生的必要支出中除建设工程费、设备购置费和安装工程费以外的实际成本，主要包括勘察设计费、咨询费、工程监理费、政府规费等。

申请人仅对与募投项目达到预定使用状态直接相关的费用进行了测算。申请人参考项目所在地《工程勘察设计服务收费标准》、《工程咨询收费标准》、《建设工程监理与相关服务收费标准》等并结合市场收费情况对拟募投项目所需花费的勘察设计费、咨询费、工程监理费等进行了测算。

申请人通过公开途径获取了拟募投项目所在地《基本建设项目主要收费标准》、《市基础设施配套费征收使用管理办法》等相关规定，结合拟募投项目的建设规模对政府规费进行了测算。

申请人比对了已建设完成并投入使用的各地金针菇工厂的历史数据，如与其他费用的测算结果存在重大差异，则分析原因，并判断是否要调整其他费用的测试结果。

（三）本次募集资金投入均属于资本性支出

本次募集资金共投资 4 个项目，其中工程费用和工程建设其他费用通过本次非公开发行募集，合计 133,182 万元，属于资本性支出，先行计入公司在建工程，达到预定可使用状态后转入固定资产；流动资金需求合计 17,976 万元，由公司自筹解决。

（四）会计师事务所核查意见

申请人会计师执行了以下核查程序：

1. 获取《威宁雪榕生物科技有限公司日产 138.6 吨金针菇工厂化生产车间项目申请报告》、《广东雪榕生物科技有限公司日产 170 吨金针菇工厂化生产车间项目申请报告》、《山东雪榕生物科技有限公司日产 138.6 吨金针菇工厂化生产车

间项目申请报告》、《山东雪榕之花生物科技有限公司日产 75 吨真姬菇工厂化生产车间项目申请报告》；

2. 对参与编制各拟募投项目投资构成清单的申请人员工进行访谈，了解其采用的测算方法、获取测算资料的途径、测算时的特殊考虑等；

3. 了解投资总额的构成明细，判断各项成本、费用支出是否与拟募投项目达到预定使用状态直接相关，是否为必要支出；

4. 抽样检查各项成本支出的测算结果的计算是否正确；

5. 获取申请人测算过程中所使用的支持性文件，抽样检查各项成本费用支出测算与这些支持性文件是否匹配；

6. 获取已建设完成并投入使用的各地金针菇工厂的历史数据，如投资总额、投资构成、每吨产能的单位投资成本等，与各拟募投项目的测算结果进行比对，如出现重大差异，分析原因，判断测算结果的合理性。

根据《企业会计准则第 4 号——固定资产》，固定资产同时满足下列条件的，才能予以确认：（一）与该固定资产有关的经济利益很可能流入企业；（二）该固定资产的成本能够可靠地计量。

自行建造固定资产的成本，由建造该项资产达到预定可使用状态前所发生的必要支出构成；外购固定资产的成本，包括购买价款、相关税费、使固定资产达到预定可使用状态前所发生的可归属于该项资产的运输费、装卸费、安装费和专业人员服务费等。上述费用属于会计准则规定的资本性支出。

基于上述已执行的核查程序，从测算过程和结果看，申请人会计师认为雪榕生物关于本次拟募投项目的具体投资构成属于资本性支出的判断是合理的。

二、结合目前生产车间的建设投入情况说明本次募投项目单位投资成本的测算过程、测算依据和合理性

（一）公司本次募集资金投资项目的具体投资构成如下：

1. 广东惠州日产 170 吨金针菇工厂化生产车间项目（第二期）

单位：万元

序号	项目构成	投资额	比例（%）
----	------	-----	-------

1	建设投资	41,936	90.81
1.1	建筑工程费	17,810	38.57
1.2	设备购置费	19,616	42.48
1.3	安装工程费	4,049	8.77
1.4	其他费用	461	1.00
2	流动资金	4,244	9.19
	合计	46,180	100.00

2. 贵州威宁日产 138.6 吨金针菇工厂化生产车间项目

单位：万元

序号	项目构成	投资额	比例 (%)
1	建设投资	32,988	88.26
1.1	建筑工程费	11,729	31.38
1.2	设备购置费	17,063	45.65
1.3	安装工程费	3,344	8.95
1.4	其他费用	853	22.82
2	流动资金	4,388	11.74
	合计	37,376	100.00

3. 山东德州日产 138.6 吨金针菇工厂化生产车间项目

单位：万元

序号	项目构成	投资额	比例 (%)
1	建设投资	31,291	87.33
1.1	建筑工程费	8,886	24.80
1.2	设备购置费	17,795	49.66
1.3	安装工程费	3,540	9.88
1.4	其他费用	1,070	2.99
2	流动资金	4,540	12.67
	合计	35,831	100.00

4. 山东德州日产 75 吨真姬菇工厂化生产车间项目

单位：万元

序号	项目构成	投资额	比例 (%)
1	建设投资	27,904	85.31
1.1	建筑工程费	8,309	25.40
1.2	设备购置费	15,397	47.07
1.3	安装工程费	3,279	10.03
1.4	其他费用	919	2.81
2	流动资金	4,804	14.69
	合计	32,708	100.00

(二) 公司本次拟募投资项目单位投资成本的测算过程、测算依据

投资成本的测算过程可参见本题回复“一、本次募投项目的具体投资构成，是否属于资本性支出，是否使用募集资金投入”之“(一) 本次募投项目的具体投资构成”。

本次拟募投项目单位投资成本测算的相关考虑如下：

由于威宁雪榕日产 90 吨金针菇工厂化生产车间于 2015 年 11 月开始建设，截止 2016 年 12 月 31 日已基本完工，考虑到该项目与此次募投项目与本次募投项目均为食用菌工厂化生产车间的建设，在建安工程、机器设备等投入方面具有可比性。此外，该项目的建造时间距离本次募投项目投资的预算制定时间较为接近，物价指数的上涨对比较的影响较小，分析其单位投资成本，与本次募投项目的单位投资成本进行对比如下：

单位：万元

项目名称	资本投入	设计产能(吨)	单位投资成本（注）		
			建筑工程单位成本	设备购置与安装单位成本	流动资金单位成本
广东惠州日产 170 吨金针菇工厂化生产车间项目（第二期）	46,180	170	104.76	139.21	24.96
贵州威宁日产 138.6 吨金针菇工厂化生产车间项目	37,376	138.6	84.62	147.24	31.66
山东德州日产 138.6 吨金针菇工厂化生产车间项目	35,831	138.6	64.11	153.93	32.76
山东德州日产 75 吨真姬菇工厂化生产车间项目	32,708	75	110.79	249.01	64.05
威宁日产 90 吨金针菇工厂化生产车间项目	19,577	90	74.56	139.49	44.44

注：单位投资成本=项目投资成本/预计日产能。

1. 建安工程的单位投资成本

建安工程投入包括主体厂房、生产车间、仓库、锅炉房等建安费，以及外围景观道路的建设和相应的设计、勘察和监理费等。以威宁雪榕日产 90 吨金针菇工厂化生产车间作为参考，贵州威宁日产 138.6 吨金针菇工厂化生产车间项目和广东惠州日产 170 吨金针菇工厂化生产车间项目（第二期）项目的单位建设工程投入较高，主要系厂房结构差异和物价上涨导致。

其中，广东雪榕日产 170 吨金针菇生产化工厂项目（第二期）的单位建安工程投资为 104.76 万元/吨，远高于威宁雪榕日产 90 吨金针菇工厂化生产车间和其他募投项目，主要系受用地面积限制，广东雪榕日产 170 吨金针菇生产化工厂项目（第二期）项目的主体厂房选用四层框架结构，单位建安工程的投入达到 50.09 万元/吨，而其他项目的金针菇主体厂房均为一层框架钢结构，单位建安成本仅 36.92 万元/吨。

威宁雪榕日产 138.6 吨金针菇生产化工厂项目的单位建安工程投入为 84.62 万元/吨，较威宁雪榕日产 90 吨金针菇工厂化生产车间的投入增长 19%，主要系出于研发人员和管理人员数量增加，新增综合楼一栋，单位造价为 1,014 万元，导致单位投资成本上升 7.31 万元/吨。而威宁雪榕日产 90 吨金针菇工厂化生产车间无独立的综合楼，将管理办公室与生产设备建在同一个一层框架结构内。此外，随着物价指数的上涨，新增募投项目的投入金额将上升。参考 PPI（工业品出厂价格指数），2016 年度维持在 94.7-98.6 的区间内，同比平均上升 4%左右。

山东雪榕日产 138.6 吨金针菇工厂化项目的建安工程投入较低，为 64.11 万元/吨，主要系山东雪榕现有已建成的综合楼，可供新项目共同使用，无需另行投入。

山东德州日产 75 吨真姬菇工厂化生产车间项目的单位建安工程投入成本最高，系不同种类的真姬菇生长周期不同，且均高于金针菇，因此在同样的资本投入下，真姬菇工厂达到的日产能较金针菇工厂少，单位投资成本因此增加。

2. 主要设备的单位投资成本

生产过程中的主要设备包括制冷设备、配电设备、新风循环系统和供暖管道设备等，设备的需求量与产能、厂房的结构、地理位置等因素相关。公司在制定本次募投项目的资本投入预算时，综合考虑目前生产车间的生产情况，对生育室的制冷设备、加湿设备和通风设施的组合进行了优化升级，计划使得改造后的生育室温度均衡性等控制参数得到优化，同时增加了实验设备的预计投入金额，以不断优化生产配方，提高 A 级品率、降低污染率，并控制单位生产成本。

此次新增的 4 个募投项目中，关于单位设备购置与安装投资成本，广东惠州日产 170 吨金针菇工厂化生产车间项目（第二期）的单位投入成本最低，主要系由于广东由于地处南方，全年气温适宜，因此无需安装供暖系统，即可满足金针菇生产的工艺要求。

山东德州日产 75 吨真姬菇工厂化生产车间项目的单位投入成本最高，系不同种类的真姬菇生长周期不同，且均高于金针菇，因此在同样的资本投入下，真姬菇工厂达到的日产能较金针菇工厂少，单位投资成本因此增加。

综上所述，公司综合考虑目前菌菇行业的发展趋势和公司的战略规划，对募

集资金投资项目的严谨论证和分析，本次募投项目单位投资成本的测算过程、测算依据合理，与目前生产车间的建设投入情况相匹配。

三、本次募投项目建设的预计进度安排

（一）广东惠州日产 170 吨金针菇工厂化生产车间项目（第二期）

本项目建设期 14 个月，募集资金到位后，项目实施进度见下表：

广东惠州日产170吨金针菇工厂化生产车间项目（第二期）															
序号	进度安排	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14
1	可研报告编制及备案	■													
2	初步设计		■												
3	施工图设计			■											
4	其他设备工具采购									■	■	■	■	■	■
5	厂房及公用工程施工				■	■	■	■	■	■	■	■	■		
6	食用菌专用设备安装					■	■	■	■	■	■	■	■	■	
7	试运转										■	■	■	■	■
8	竣工验收交付使用														■

（二）贵州威宁日产 138.6 吨金针菇工厂化生产车间项目

本项目建设期 13 个月，募集资金到位后，项目实施进度见下表：

贵州威宁日产138.6吨金针菇工厂化生产车间项目														
序号	进度安排	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13
1	可研报告编制及备案													
2	初步设计													
3	施工图设计													
4	其他设备工具采购													
5	厂房及公用工程施工													
6	食用菌专用设备安装													
7	试运转													
8	竣工验收交付使用													

（三）山东德州日产 138.6 吨金针菇工厂化生产车间项目

本项目建设期 13 个月，募集资金到位后，项目实施进度见下表：

山东德州日产138.6吨金针菇工厂化生产车间项目														
序号	进度安排	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13
1	可研报告编制及备案	■												
2	初步设计		■											
3	施工图设计			■										
4	其他设备工具采购								■	■	■	■	■	
5	厂房及公用工程施工				■	■	■	■	■	■	■			
6	食用菌专用设备安装					■	■	■	■	■	■	■		
7	试运转										■	■	■	
8	竣工验收交付使用													■

（四）山东德州日产 75 吨真姬菇工厂化生产车间项目

本项目建设期 13 个月，募集资金到位后，项目实施进度见下表：

山东德州日产75吨真姬菇工厂化生产车间项目														
序号	进度安排	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13
1	可研报告编制及备案	■												
2	初步设计		■											
3	施工图设计			■										
4	其他设备工具采购								■	■	■	■	■	
5	厂房及公用工程施工				■	■	■	■	■	■	■			
6	食用菌专用设备安装					■	■	■	■	■	■	■		
7	试运转										■	■	■	
8	竣工验收交付使用													■

四、本次募集资金的预计使用进度

（一）广东惠州日产 170 吨金针菇工厂化生产车间项目（第二期）

募集资金到位后，募集资金的预计使用进度见下表：

项目	第 1-6 个月	第 7-12 个月	第 13-18 个月	合计
投资额（万元）	5,803	38,004	2,372	46,179
投资比例（%）	12.57	82.30	5.14	100.00

募集资金使用金额（万元）	5,803	35,882	250	41,936
募集资金使用比例（%）	13.84	85.57	0.60	100.00

截至 2016 年 12 月 31 日，公司已先期累计投入自有资金 84.50 万元。

（二）贵州威宁日产 138.6 吨金针菇工厂化生产车间项目

募集资金到位后，募集资金的预计使用进度见下表：

项目	第 1-6 个月	第 7-12 个月	第 13-18 个月	合计
投资额（万元）	2,384	32,698	2,294	37,376
投资比例（%）	6.38	87.48	6.14	100.00
募集资金使用金额（万元）	2,384	30,504	100	32,988
募集资金使用比例（%）	7.23	92.47	0.30	100.00

截至 2016 年 12 月 31 日，公司已先期累计投入自有资金 1,808.83 万元。

（三）山东德州日产 138.6 吨金针菇工厂化生产车间项目

募集资金到位后，募集资金的预计使用进度见下表：

项目	第 1-6 个月	第 7-12 个月	第 13-18 个月	合计
投资额（万元）	2,458	30,953	2,420	35,831
投资比例（%）	6.86	86.39	6.75	100.00
募集资金使用金额（万元）	2,458	28,683	150	31,291
募集资金使用比例（%）	7.85	91.67	0.48	100.00

（四）山东德州日产 75 吨真姬菇工厂化生产车间项目

募集资金到位后，募集资金的预计使用进度见下表：

项目	第 1-6 个月	第 7-12 个月	第 13-18 个月	合计
投资额（万元）	2,284	26,935	2,552	31,771
投资比例（%）	7.19	84.78	8.03	100.00
募集资金使用金额（万元）	2,284	24,533	150	26,967
募集资金使用比例（%）	8.47	90.97	0.56	100.00

截至 2016 年 12 月 31 日，公司已先期累计投入自有资金 694.84 万元。

五、募投项目效益的具体测算过程、测算依据和谨慎性

本次募投项目主要投资于广东惠州日产 170 吨金针菇工厂化生产车间项目（第二期）、贵州威宁日产 138.6 吨金针菇工厂化生产车间项目、山东德州日产 138.6 吨金针菇工厂化生产车间项目和山东德州日产 75 吨真姬菇工厂化生产车间项目的建设。

鲜品食用菌受到运输半径的限制，不同地区的市场由于居民饮食结构、蔬菜

供给、食用菌供给、原材料成本等因素导致销售价格和生产成本存在较大差异。为审慎预测各项目的盈利情况，本次募投项目的效益测算的平均售价、平均成本、单瓶产量等假设主要依据公司前一年度同一地区现有工厂的实际情况，同时参考了公司报告期内同地区工厂的销售价格和生产成本的变动趋势确定；期间费用率主要依据发行人整体期间费用合理确定。

各募投项目参考现有工厂具体情况如下：

募投项目	同地区工厂	备注
广东惠州日产 170 吨金针菇工厂化生产车间项目（第二期）	广东雪榕	
贵州威宁日产 138.6 吨金针菇工厂化生产车间项目	威宁雪榕、成都雪榕	威宁雪榕金针菇工厂投产未满一年，主要参考同为西南地区的成都雪榕
山东德州日产 138.6 吨金针菇工厂化生产车间项目	山东雪榕	
山东德州日产 75 吨真姬菇工厂化生产车间项目	上海高榕	公司仅有上海高榕生产真姬菇

公司于 2017 年 3 月 14 日披露了 2016 年年度报告，公司结合 2016 年销售价格、生产成本以及期间费用情况对本次募投项目的效益进行了重新测算，具体情况如下：

（一）广东惠州日产 170 吨金针菇工厂化生产车间项目（第二期）

1. 募投项目与现有工厂对比

广东惠州日产 170 吨金针菇项目盈利预测与同地区工厂及公司 2016 年金针菇整体情况对比如下：

单位：元/千克

项目	广东雪榕	整体金针菇	募投项目预测
单位价格	5.87	5.71	5.28
单位成本	4.06	3.86	4.02
毛利率（%）	31.11	32.49	24.64
期间费用（不含财务费用）占营业收入比例（%）	-	8.79	7.97

注：整体金针菇的期间费用（不含财务费用）占营业收入比例为公司合并报表期间费用（不含财务费用）占营业收入的比例。

2. 本次募集资金投资项目的效益测算过程

（1）销售收入预测

项目	第 1 年	第 2 年	第 3 年	……	第 10 年	第 11 年
达产比例 (%)	-	80	100	100	100	100
金针菇销售价格 (元/千克)	-	5.28	5.28	5.28	5.28	5.28
金针菇销售收入 (万元)	-	25,738.78	32,173.47	32,173.47	32,173.47	32,173.47
废料培养基销售价格 (元/千克)	-	0.07	0.07	0.07	0.07	0.07
废料培养基销售收入 (万元)	-	257.19	321.49	321.49	321.49	321.49
销售收入合计	-	25,995.97	32,494.96	32,494.96	32,494.96	32,494.96

(2) 效益测算情况

项目	预测期					
	1	2	3	……	10	11
营业收入	-	25,995.97	32,494.96	32,494.96	32,494.96	32,494.96
营业成本	-	21,005.36	24,486.61	24,486.61	24,486.61	24,486.61
营业税金及附加	-	4.37	5.47	5.47	5.47	5.47
期间费用	-	2,276.93	2,753.45	2,753.45	2,753.45	2,753.45
利润总额	-	2,709.30	5,249.44	5,249.44	5,249.44	5,249.44
所得税	-	64.30	80.37	80.37	80.37	80.37
净利润	-	2,645.00	5,169.07	5,169.07	5,169.07	5,169.07

综上，经测算，广东惠州日产 170 吨金针菇工厂化生产车间项目（第二期）达产后，预计年营业收入 32,494.96 万元，利润总额 5,249.44 万元，项目投资财务内部收益率 13.83%，项目投资财务净现值（ic=10%）8,255.61 万元，项目投资回收期（含建设期）6.90 年。与同一地区的广东雪榕现有工厂 2016 年经营成果相比，广东惠州日产 170 吨金针菇工厂化生产车间项目（第二期）在收入、成本、毛利率、期间费用等方面的测算假设均较为谨慎，测算过程合理。

(二) 贵州威宁日产 138.6 吨金针菇工厂化生产车间项目

1. 募投项目与现有工厂对比

贵州威宁日产 138.6 吨金针菇项目盈利预测与同地区工厂及公司 2016 年金针菇整体情况对比如下：

单位：元/千克

项目	威宁雪榕	成都雪榕	整体金针菇	募投项目预测
单位价格	6.50	5.97	5.71	5.37
单位成本	3.82	3.57	3.86	3.74
毛利率 (%)	41.27	40.36	32.49	31.02
期间费用（不含财务费用）占营	-	-	8.79	8.79

业收入比例 (%)				
-----------	--	--	--	--

注 1：威宁雪榕现有日产 90 吨金针菇工厂化生产车间于 2016 年 7 月初开始试生产，生产未满一年。

注 2：整体金针菇的期间费用（不含财务费用）占营业收入比例为公司合并报表期间费用（不含财务费用）占营业收入的比例。

2. 本次募集资金投资项目的效益测算过程

（1）销售收入预测

项目	第 1 年	第 2 年	第 3 年		第 10 年	第 11 年
达产比例 (%)	-	80	100	100	100	100
金针菇销售价格 (元/千克)	-	5.37	5.37	5.37	5.37	5.37
金针菇销售收入 (万元)	-	21,348.00	26,685.00	26,685.00	26,685.00	26,685.00
废料培养基销售价格 (元/千克)	-	0.07	0.07	0.07	0.07	0.07
废料培养基销售收入 (万元)	-	180.16	225.20	225.20	225.20	225.20
销售收入合计	-	21,528.17	26,910.21	26,910.21	26,910.21	26,910.21

（2）效益测算情况

项目	预测期					
	1	2	3		10	11
营业收入	-	21,528.17	26,910.21	26,910.21	26,910.21	26,910.21
营业成本	-	15,768.41	18,562.91	18,562.91	18,562.91	18,562.91
营业税金及附加	-	3.06	3.83	3.83	3.83	3.83
期间费用	-	2,040.52	2,488.65	2,488.65	2,488.65	2,488.65
利润总额	-	3,716.17	5,854.82	5,854.82	5,854.82	5,854.82
所得税	-	45.04	56.30	56.30	56.30	56.30
净利润	-	3,671.13	5,798.52	5,798.52	5,798.52	5,798.52

综上，经测算，贵州威宁日产 138.6 吨金针菇工厂化生产车间项目达产后，预计年营业收入 27,503.21 万元，利润总额 5,642.72 万元，项目投资财务内部收益率 19.47%，项目投资财务净现值（ic=10%）16,281.53 万元，项目投资回收期（含建设期）5.63 年。与同一地区的威宁雪榕、成都雪榕现有工厂 2016 年经营成果相比，贵州威宁日产 138.6 吨金针菇工厂化生产车间项目在收入、成本、毛利率、期间费用等方面的测算假设均较为谨慎，测算过程合理。

（三）山东德州日产 138.6 吨金针菇工厂化生产车间项目

1. 募投项目与现有工厂对比

山东德州日产 138.6 吨金针菇项目盈利预测与同地区工厂及公司 2016 年金

针菇整体情况对比如下：

单位：元/千克

项目	山东雪榕	整体金针菇	募投项目预测
单位价格	5.47	5.71	4.70
单位成本	3.50	3.86	3.50
毛利率（%）	36.11	32.49	26.29
期间费用（不含财务费用）占营业收入比例（%）	-	8.79	8.78

注：整体金针菇的期间费用（不含财务费用）占营业收入比例为公司合并报表期间费用（不含财务费用）占营业收入的比例。

2. 本次募集资金投资项目的效益测算过程

（1）销售收入预测

项目	第 1 年	第 2 年	第 3 年	……	第 10 年	第 11 年
达产比例（%）	-	80	100	100	100	100
金针菇销售价格（元/千克）	-	0.47	0.47	0.47	0.47	0.47
金针菇销售收入（万元）	-	18,690.73	23,363.41	23,363.41	23,363.41	23,363.41
废料培养基销售价格（元/千克）	-	0.07	0.07	0.07	0.07	0.07
废料培养基销售收入（万元）	-	168.46	210.57	210.57	210.57	210.57
销售收入合计	-	18,859.18	23,573.98	25,218.62	25,218.62	25,218.62

（2）效益测算情况

项目	预测期					
	1	2	3	……	10	11
营业收入	-	18,859.18	23,573.98	23,573.98	23,573.98	23,573.98
营业成本	-	14,823.12	17,376.76	17,376.76	17,376.76	17,376.76
营业税金及附加	-	2.86	3.58	3.58	3.58	3.58
期间费用	-	1,816.04	2,185.74	2,185.74	2,185.74	2,185.74
利润总额	-	2,217.17	4,007.90	4,007.90	4,007.90	4,007.90
所得税	-	42.11	52.64	52.64	52.64	52.64
净利润	-	2,175.05	3,955.26	3,955.26	3,955.26	3,955.26

综上，经测算，山东德州日产 138.6 吨金针菇工厂化生产车间项目达产后，预计年营业收入 23,573.98 万元，利润总额 4,007.90 万元，项目投资财务内部收益率 14.57%，项目投资财务净现值（ic=10%）7,206.76 万元，项目投资回收期（含建设期）6.62 年。与同一地区的山东雪榕现有工厂 2016 年经营成果相比，山东德州日产 138.6 吨金针菇工厂化生产车间项目在收入、成本、毛利率、期间

费用等方面的测算假设均较为谨慎，测算过程合理。

（四）山东德州日产 75 吨真姬菇工厂化生产车间项目

1. 募投项目与现有工厂对比

山东德州日产 75 吨真姬菇项目盈利预测与公司 2016 年真姬菇整体情况对比如下：

单位：元/千克

项目	整体真姬菇	募投项目预测
单位价格	9.54	8.00
单位成本	7.34	6.01
毛利率（%）	22.69	24.96
期间费用（不含财务费用）占营业收入比例（%）	8.79	8.43

注 1：公司仅有子公司上海高榕生产真姬菇。

注 2：整体真姬菇的期间费用（不含财务费用）占营业收入比例为公司合并报表期间费用（不含财务费用）占营业收入的比例。

2. 本次募集资金投资项目的效益测算过程

（1）销售收入预测

项目	第 1 年	第 2 年	第 3 年	……	第 10 年	第 11 年
达产比例（%）	-	70	100	100	100	100
真姬菇销售价格（元/千克）	-	8.00	8.00	8.00	8.00	8.00
真姬菇销售收入（万元）	-	14,700.00	21,000.00	21,000.00	21,000.00	21,000.00
废料培养基销售价格（元/千克）	-	0.01	0.01	0.01	0.01	0.01
废料培养基销售收入（万元）	-	24.70	35.28	35.28	35.28	35.28
销售收入合计	-	14,724.70	21,035.28	21,035.28	21,035.28	21,035.28

（2）效益测算情况

项目	预测期					
	1	2	3	……	10	11
营业收入	-	14,724.70	21,035.28	21,035.28	21,035.28	21,035.28
营业成本	-	13,016.70	15,784.38	15,784.38	15,784.38	15,784.38
营业税金及附加	-	0.42	0.60	0.60	0.60	0.60
期间费用	-	1,482.95	1,921.17	1,921.17	1,921.17	1,921.17
利润总额	-	224.62	3,329.13	3,329.13	3,329.13	3,329.13
所得税	-	6.17	8.82	8.82	8.82	8.82
净利润	-	218.45	3,320.31	3,320.31	3,320.31	3,320.31

综上，经测算，山东德州日产 75 吨真姬菇工厂化生产车间项目达产后，预

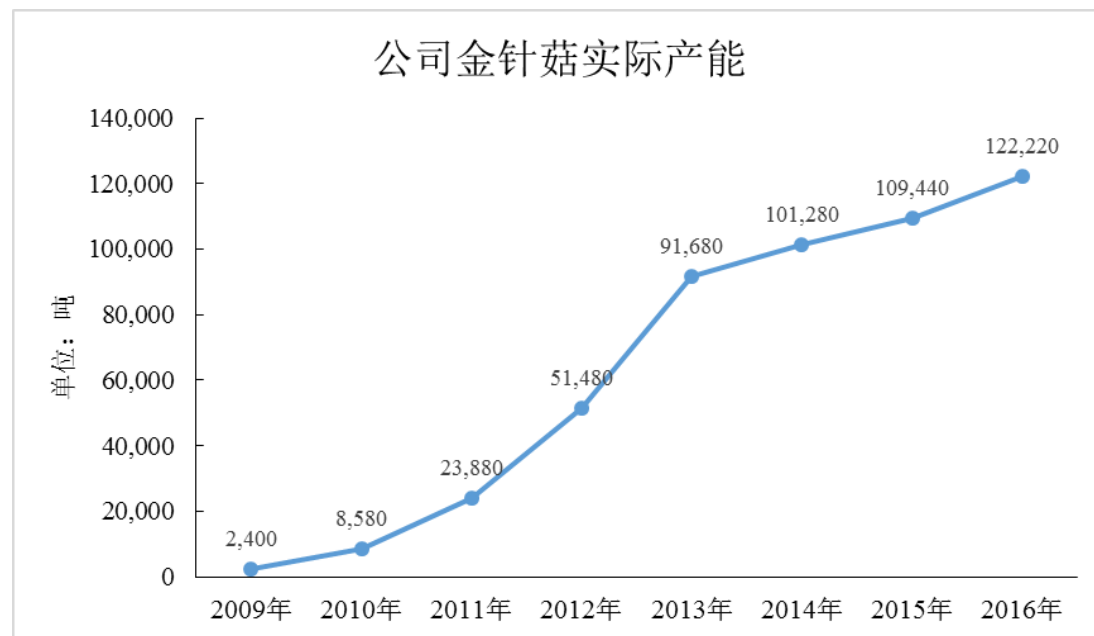
计年营业收入 21,035.28 万元，利润总额 3,329.13 万元，项目投资财务内部收益率 12.38%，项目投资财务净现值（ic=10%）3,565.34 万元，项目投资回收期（含建设期）7.32 年。

山东德州日产 75 吨真姬菇项目毛利率高于上海高榕生物科技有限公司现有真姬菇产品，主要原因是山东德州的原材料、人员工资及动力能源的价格均低于上海市的价格，导致募投项目的单位成本较低。公司对该项目的价格、成本、毛利率及期间费用等方面的测算是相对谨慎的。

六、结合市场容量、市场竞争状况及申请人目前金针菇日产能 394 吨的产能消化情况，披露说明本次募投项目拟新增金针菇日产能 447.2 吨的必要性和合理性，拟采取的消化新增产能的措施

（一）公司现有金针菇产能的消化情况

2009 年，公司金针菇产品日产能为 20 吨；2016 年末，公司实现金针菇日产能 394 吨，几年中，公司金针菇产能翻了 19.7 倍，公司从一个小厂逐步成长为食用菌工厂化种植的龙头企业。历年来，公司产能扩张情况如下：



注：当期实际产能为每月实际产能总和。

在产能高速扩张的同时，报告期内，公司金针菇产品的产销率基本保持在 100%，实现了即产即销。

（二）公司扩大金针菇产能的必要性和合理性

1. 落实公司全国布局策略，进一步满足消费者的需求

截至 2016 年 12 月 31 日，公司拥有上海、四川都江堰、吉林长春、山东德州、广东惠州、贵州毕节六大生产基地，现有金针菇日产能 394 吨，在 900 公里的运输半径内覆盖了我国近 90%的人口。虽然公司拟通过本次非公开发行募集资金扩大金针菇日产能 447.2 吨，但是由于食用菌鲜品受到运输半径的限制，公司本次新增产能会投入不同地区的市场，其中广东惠州日产 170 吨金针菇工厂主要覆盖华南地区，贵州威宁日产 138.6 吨金针菇工厂主要覆盖西南地区，山东德州日产 138.6 吨金针菇工厂主要覆盖华北地区。

报告期内，公司金针菇产品同地区工厂的产销情况如下：

单位：吨

公司名称	2016 年			2015 年			2014 年		
	产量	销量	产销率 (%)	产量	销量	产销率 (%)	产量	销量	产销率 (%)
广东雪榕	27,411.66	27,468.71	100.21	24,742.13	24,697.99	99.82	19,464.54	19,523.75	100.30
山东雪榕	26,066.46	26,114.67	100.18	24,194.22	24,214.58	100.08	21,243.82	21,292.07	100.23
威宁雪榕	9,889.30	9,889.30	100.00	-	-	-	-	-	-
成都雪榕	19,968.31	19,998.61	100.15	19,164.13	19,211.19	100.25	18,483.71	18,477.48	99.97

注 1：威宁雪榕生物科技有限公司于 2016 年 7 月开始试生产；

注 2：成都雪国高榕生物科技有限公司与威宁雪榕生物科技有限公司均主要覆盖公司西南地区市场。

根据上表数据，公司金针菇拟扩产地区最近两年均基本实现了即产即销。由于产能限制，在销售旺季，公司存在无法完全满足部分地区经销商的订货需求的情况。公司需要进一步巩固公司金针菇行业龙头地位，增加华南、西南、华北地区的金针菇产能，使公司全国产能布局更为合理，争取更大市场份额。因此，公司计划在上述地区进一步扩大产能，提升市场占有率，满足消费者的需求是必要且合理的。

2. 扩大规模、降低成本，进一步提升公司的盈利能力

本次募投项目建设使用公司自有土地，紧邻公司现有食用菌生产厂区，拟建设工厂可与公司现有工厂共用部分基础设施和配套服务、分摊固定成本和费用，形成规模效益，有利于公司进一步降低单位产品的成本，提升盈利能力。

（三）公司消化新增产能的措施

公司新建产能的消化主要依托于公司健全的销售网络以及先进的营销模式。

依托公司合理的产能布局，公司建立了覆盖主要人口集中地区的全国性销售网络。目前，公司将全国分为五个销售大区，相对于销售范围较小的竞争对手，全国布局的销售网络有助于本公司更好地掌握各地食用菌产品的供求信息，在运输半径范围内跨区域统筹调度产品并合理定价，提高销售行为的主动性与可控性，更好地抵御区域性供求失衡的风险。

为了进一步扩大公司的市场占有率，巩固公司在行业的领导地位，公司营销团队制定了消化新增产能的六大重点措施：

1. 进一步提升一线市场的份额

受经济发展和饮食习惯的差异化影响，食用菌消费存在较大的区域差异、城乡差异。一线市场的消费者更注重品牌效应、产品质量和食品安全，倾向于选择价格较高的品牌产品。一线市场历来具有消费量大、价格较高的特点，因此，各主流工厂化食用菌品牌在一线市场的竞争更为激烈。目前，公司在一线市场，如上海、浙江、北京、广东等地，依然有较大的成长空间。公司将通过更为灵活的渠道策略和定价策略，缩短中间通路环节，加大异业合作，下沉渠道末端，提升一线市场的占有率，稳定全国销售格局。

2. 积极开拓二三线市场及薄弱市场

目前，二三线市场往往集中了较多的中小企业，其往往局限于周边狭小、单一的市场，缺乏对全国市场的深度分析，与市场有效对接能力较差，没有定价权，只能简单地根据周边地区短期的供求关系和价格变动安排生产，造成了某些二三线市场经常性的价格波动。公司目前已实现全国布局的规模化生产和专业化销售，具有规模生产的成本优势、全国联动的营销优势，公司力图重新定义市场竞争的方向，通过优化销售模式，提升渠道通畅度，推动市场格局的重构，将部分规模小、成本高、品质差的厂商挤出市场，在提升公司销售的同时，为二三线市场的消费者提供质优、价廉、安全的食品，二三线市场会成为公司消化产能的广阔“蓝海”。

随着产能进一步放大，公司在市场拓展、渠道合作上必然会转向更为广义的“全国布局”。当前，公司在华中、西北等地区仍处于限量销售状态，后续将加大上述市场的开发，实现真正意义上的全国布局。

3. 进一步加大工厂周边区域的物流整合和渠道深耕

公司坚持全国布局、销地建厂的经营策略，以方便、快捷为原则，对各地工厂周边一二三级城市力求实现全覆盖、零空白。公司拟根据各区域销货量的差异，优化物流线路设计，进一步加快发货频率，保证产品新鲜度，为消费者提供更好的产品。

4. 持续推进商超、农贸等终端网点的部署

公司未来计划全面进驻一二线城市的大型商超，同时将进一步加大与大型连锁超市的合作力度，实现从区域型合作向全国范围的战略合作转变。同时，公司未来将因地制宜，优化商超合作模式，开发定制化产品，满足不同地区的差异化需求。公司将加大对消费者推广的投入，创新推广物料与宣传平台，普及“一荤一素一菇”的健康饮食理念以及“雪榕生态菇”的烹饪之道，进一步强化终端渗透力度和品牌美誉度，从行业品牌向消费品牌转化，通过自下而上的消费拉力，最大程度缓解一二级批发商渠道的销售压力。

5. 加大外贸渠道扶持力度，灵活应对，按需定制

公司计划加大新客户的开发力度，采用多种合作形式，拓宽外贸渠道的广度与深度，根据各个国家的实际消费需求，灵活定制外贸产品的包装形式与包装规格，辅以季节性促销，从而促进外贸销量的提升，使外贸渠道成为公司利润新的增长点。

6. 围绕促量核心，优化渠道激励措施，保障销售规划顺利实施

以销量目标的达成，作为核心经销商返利政策的前提，使“促量保价”成为公司与经销商一致的目标。同时，根据市场竞争的变化态势，通过及时调整价格体系、定向分销激励和产品促销政策等，以阶段性的利益刺激整个渠道的分销动力。

七、本次募集资金量是否与申请人现有资产、业务规模相匹配

公司目前处于快速发展时期，公司食用菌产能自 2009 年至 2016 年一直保持了高速增长，各年公司自产金针菇、真姬菇产品的产能、产量、销量、产能利用率、产销率情况如下：

时间	菇种	截至期末 产能(吨)	当期实际 产能(吨)	当期产量 (吨)	产能利用 率(%)	当期销量 (吨)	产销率 (%)
2016 年	金针菇	141,840	122,220	137,758.15	112.71	137,916.45	100.11
	真姬菇	9,360	9,360	11,157.50	119.20	11,108.22	99.56
2015 年	金针菇	109,440	109,440	121,637.18	111.15	121,900.00	100.22
	真姬菇	9,360	9,360	10,753.00	114.88	10,774.95	100.20
2014 年	金针菇	109,440	101,280	106,461.79	105.12	106,537.39	100.07
	真姬菇	9,360	8,640	9,866.14	114.19	9,827.71	99.61
2013 年	金针菇	97,200	91,680	86,065.55	93.88	85,556.94	99.41
	真姬菇	8,280	8,280	9,448.54	114.11	9,387.07	99.35
2012 年	金针菇	88,920	51,480	45,078.67	87.57	44,977.70	99.78
	真姬菇	8,280	6,660	6,194.61	93.01	6,010.15	97.02
2011 年	金针菇	37,080	23,880	21,686.41	90.81	21,491.16	99.10
	真姬菇	5,040	2,100	1,784.20	84.96	1,735.44	97.27
2010 年	金针菇	8,280	8,580	7,368.84	85.88	7,294.05	98.99
2009 年	金针菇	7,200	2,400	1,319.60	54.98	1,270.28	96.26

注 1：截至期末年产能=截至期末当日产能×360 天；

注 2：当期实际产能为每月实际产能总和；由于部分工厂在年中投产或进行扩产改造，因此各期实际产能小于或等于截至该期期末产能；

注 3：产能利用率=当期产量÷当期实际产能。

报告期内，公司资产、业务情况如下：

单位：万元

项目		2016 年	2015 年	2014 年
营业收入		99,867.70	101,900.10	88,837.54
净利润		10,642.18	12,524.01	9,726.32
净资产		128,986.21	64,299.07	52,900.06
金针菇	销售收入	78,813.06	78,064.04	70,932.35
	毛利率(%)	32.49	34.70	29.71
真姬菇	销售收入	10,592.02	11,799.65	11,669.14
	毛利率(%)	22.69	28.77	29.03

如上所示，公司净资产、业务规模稳步增长，自产金针菇和真姬菇产品的毛利率保持了较高水平，公司效益情况较好。由于较强的管理和销售能力，公司金针菇和真姬菇的产能利用率、产销率均保持较高水平，公司能够很好地消化新增产能，并且需要通过扩大产能更好地满足消费者对公司产品的需求。

公司本次募集资金投资项目拟使用募集资金 133,182 万元，投资于新建金针菇和真姬菇生产车间。募集资金投资规模占公司截至 2016 年 12 月 31 日合并报表口径总资产、净资产的比例分别为 54.13%和 103.25%。公司本次募投项目建设均紧邻公司现有食用菌生产厂区，拟建设工厂可与公司现有工厂共用部分基础设施和配套服务、分摊固定成本和费用，形成规模效益，有利于公司进一步降低单位产品的成本，提升盈利能力。

综上所述，本次募集资金项目的建设是延续公司历年来的产量增长规划，与公司既定战略、现有资产和业务规模相匹配。

八、本次募投项目建设完成后，每年将新增 1.03 亿元的固定资产折旧，请申请人结合目前的利润规模、预期业绩增长情况，说明新增折旧预期对申请人经营业绩的具体影响

（一）利润规模和预计业绩增长情况

假设发行人现有工厂收入、利润保持稳定；本次募集资金项目按照预期进度投产（建设期 1 年）；本次募集资金达到预期效益。发行人未来五年收入及利润情况如下：

单位：万元

项目	计算期				
	1(建设期)	2	3	4	5
营业收入	99,868	180,976	203,882	203,882	203,882
其中：现有工厂	99,868	99,868	99,868	99,868	99,868
募投项目新增	-	81,108	104,014	104,014	104,014
净利润	10,642	19,358	28,894	28,894	28,894
其中：现有工厂	10,642	10,642	10,642	10,642	10,642
募投项目新增	-	8,716	18,252	18,252	18,252

项目建设投入后，募投项目形成的每年的固定资产折旧约为 1.03 亿，但由于本次募投项目建设期为 1 年，项目达到预计可使用状态开始计提折旧后下个月即可产生效益，因此新增折旧预期对申请人经营业绩不会产生重大影响。但是募集资金投资项目仍然有可能因为市场价格下降、产能消化不足等原因未实现预计销售收入和利润，存在募集资金投资项目无法达到预测效益的风险。

九、保荐机构核查意见

保荐机构查阅了申请人的《招股说明书》、《审计报告》、《年度报告》，并访谈公司管理层，了解公司目前的主营业务发展情况；查阅了申请人本次发行的《2016 年非公开发行股票预案》及其修订稿、《2016 年非公开发行股票募集资金运用可行性分析报告》及其修订稿、募投项目可行性研究报告及盈利测算表，并访谈公司管理层，了解本次发行募投项目的论证分析情况，访谈募投项目实施子公司管理层，了解本次发行募投项目的具体实施计划、建设内容、实施情况等信息；查阅了申请人同行业上市公司的公开信息、行业相关的政策文件及权威报告。

经核查，保荐机构认为：申请人本次募集资金量与其现有资产、业务规模相匹配；募集资金用途信息披露充分、合规，风险揭示充分；本次发行不存在损害上市公司及中小股东利益的情况。

问题三、申请人于 2016 年 5 月首发上市，请保荐机构对本次证券发行是否符合《创业板上市公司证券发行管理暂行办法》第十一条第（一）项有关“前次募集资金基本使用完毕，且使用进度和效果与披露情况基本一致”的规定发表核查意见。

【回复说明】

一、前次募集资金情况

经中国证券监督管理委员会证监许可[2016] 539 号文《关于核准上海雪榕生物科技股份有限公司首次公开发行股票的批复》批准，公司于中国境内首次公开发行 A 股，并于发行完成后向深圳证券交易所申请上市。公司已于 2016 年 5 月通过深圳证券交易所发行 A 股 3,750 万股，面值为每股人民币 1 元，发行价格为每股人民币 16.82 元，收到股东认缴股款共计人民币 630,750,000.00 元，扣除发生的券商承销佣金及其他发行费用后实际净筹得募集资金人民币 572,549,600.00 元。

二、前次募集资金使用进度与披露情况

（一）前次募集资金使用和变更的披露情况

公司 2016 年 5 月首次公开发行股票并在创业板上市的招股说明中披露关于募集资金投资项目进度如下：

单位：万元

序号	项目名称	投资总额	第一年	第二年	第三年
1	日产 90 吨双孢蘑菇工厂化生产基地建设项目	66,021.60	23,893.77	21,352.33	20,775.50
2	日产 40 吨食用菌工厂化生产车间新建项目	17,037.91	17,037.91	-	-
3	食用菌良种繁育生产基地项目	12,579.85	12,579.85	-	-
4	偿还银行贷款	18,000.00	18,000.00	-	-
合计		113,639.36	71,511.53	21,352.33	20,775.50

公司于 2016 年 6 月 30 日召开了第二届董事会第十七次会议，审议通过了《关

于变更部分募集资金投资项目实施地点的议案》，将“日产 40 吨食用菌工厂化生产车间新建项目”实施地点由上海市变更为长春市，实施主体变更为设立在长春市的全资子公司长春雪榕生物科技有限公司。

公司于 2016 年 6 月 30 日召开了第二届董事会第十七次会议，于 2016 年 7 月 19 日召开了 2016 年第二次临时股东大会，审议通过了《关于变更部分募集资金投资项目的议案》，将“日产 90 吨双孢蘑菇工厂化生产基地建设项目”变更为“日产 90 吨金针菇工厂化生产车间项目”，实施主体为设立在威宁彝族回族苗族自治县的全资子公司威宁雪榕生物科技有限公司。

（二）前次募集资金使用的实际情况

截至 2016 年 12 月 31 日及本回复说明签署日，公司前次募集资金实际使用情况如下：

单位：万元

序号	投资项目	承诺投资金额	实际投资金额	
			截至 2016 年 12 月 31 日	截至本回复说明签署日
1	食用菌良种繁育生产基地项目	12,579.85	9,755.75	9,765.75
2	日产 40 吨食用菌工厂化生产车间新建项目	17,037.91	11,421.44	15,373.71
3	偿还银行贷款	18,000.00	18,000.00	18,000.00
4	日产 90 吨金针菇工厂化生产车间项目	9,637.20	9,708.36	9,708.36
合计		57,254.96	48,885.55	52,847.82

注：截至本回复说明签署日的实际投资金额未经会计师鉴证。

食用菌良种繁育生产基地项目，项目总投资 12,579.85 万元，其中包含铺底流动资金 1,500 万元。截至本回复说明签署日，该项目土建已基本完工，装修工程及设备工程正在进行，已累计投入 9,765.75 万元（未经会计师鉴证），占承诺投资金额的 77.63%，占扣除铺底流动资金后的项目投资额的 88.14%。

日产 40 吨食用菌工厂化生产车间新建项目，项目总投资 17,037.91 万元，其中包含铺底流动资金 1,500.00 万元。截至本回复说明签署日，该项目已累计投入 15,373.71 万元（未经会计师鉴证），占承诺投资金额的 90.23%，占扣除铺底流动资金后的项目投资额的 98.94%。根据吉林省工程建设监理有限责任公司出具的《监理报告》，截至 2017 年 2 月 28 日，该项目建设施工已完成全部工作量的 95%。

偿还银行贷款，承诺支出金额 18,000.00 万元。截至 2016 年 12 月 31 日，该项目已累计投入 18,000.00 万元，占承诺支出金额的 100%。

日产 90 吨金针菇工厂化生产车间项目，项目承诺投入募集资金 9,637.20 万元。截至 2016 年 12 月 31 日，该项目已累计投入 9,708.36 万元，占承诺投资金额的 100.74%（超过募集资金金额部分为募集资金所孳生利息）。

根据安永华明会计师事务所（特殊普通合伙）出具的《上海雪榕生物科技股份有限公司前次募集资金使用情况鉴证报告》“安永华明(2017)专字第 60827595_B03 号”，截至 2016 年 12 月 31 日，公司已累计使用募集资金总额为 48,885.55 万元，占公司首次公开发行股票募集资金扣除发生的券商承销佣金及其他发行费用后实际净筹得募集资金金额的 85.38%。

截至本回复说明签署日，公司已累计使用募集资金总额为 52,847.82 万元（未经会计师鉴证），占公司首次公开发行股票募集资金扣除发生的券商承销佣金及其他发行费用后实际净筹得募集资金金额的 92.30%。

三、前次募集资金使用效益与披露情况

公司前次募集资金投资项目中，食用菌良种繁育生产基地项目及偿还银行贷款不涉及承诺效益；日产 40 吨食用菌工厂化生产车间新建项目由于变更项目实施地点，尚未投产。

日产 90 吨金针菇工厂化生产车间项目已于 2016 年 7 月初开始试生产，9 月开始盈利，11 月全面达产。截至 2016 年 12 月 31 日，日产 90 吨金针菇工厂化生产车间项目效益实现情况如下：

项目名称	承诺效益	2016年累计实现效益
日产90吨金针菇工厂化生产车间项目	达产100%后，年均新增净利润5,769.00万元	1,876.89万元

因 2016 年度未达到整年度生产，公司预计 2017 年度该项目年度净利润能达到承诺效益。

四、保荐机构核查意见

保荐机构核查了申请人首次公开发行并上市披露文件、第二届董事会第十七次会议决议、2016 年第二次临时股东大会决议、前次募集资金使用情况鉴证报

告、募集资金使用财务资料，实地走访了解首发募集资金投资项目情况，查看募集资金账户余额。

经核查，保荐机构认为：申请人前次募集资金扣除发生的券商承销佣金及其他发行费用后实际净筹得 57,254.96 万元，截至本回复说明签署日，已累计使用 52,847.82 万元（未经会计师鉴证），占募集资金净额的 92.30%，已基本使用完毕，使用进度和效果与披露情况基本一致，符合《创业板上市公司证券发行管理暂行办法》第十一条第（一）项的有关规定。

问题四、申请人 2016 年 1-9 月实现营业收入 6.71 亿元，净利润 3,181.43 万元。请申请人按季度披露 2015 年和 2016 年前三季度实现营业收入和净利润的情况，分析业绩波动的原因，并与同行业上市公司对比，说明是否存在季节性波动，以及是否与同行业变动趋势一致。请保荐机构发表核查意见。

【回复说明】

一、2015 年和 2016 年前三季度实现营业收入和净利润的情况

公司 2015 年和 2016 年前三季度实现的营业收入和净利润列示如下：

单位：万元

年份	项目	第一季度	第二季度	第三季度
2016 年	营业收入	27,594	14,824	24,640
	净利润	5,281	-3,985	1,886
2015 年	营业收入	23,487	16,054	26,668
	净利润	2,219	-3,404	2,491

2016 年、2015 年的上述季度营业收入和净利润都呈现了明显的季节性波动特点，产生的主要原因是食用菌的价格和需求量存在季节性波动。

食用菌作为一种农作物，需要在特定的温度、湿度下才能正常地生长、发育。在传统农户栽培模式下，由于无法对食用菌栽培环境进行有效控制，受制于自然温度、湿度的季节性气候变化，无法做到周年化生产，一年只有几个月的大量上市时间，市场供应量季节性波动很大。

从消费角度来看，我国居民在寒冷季节，喜爱火锅、麻辣烫等烹饪方式，金针菇等食用菌深秋、冬季以及春节前后消费量较大。而此时市场上的金针菇供应主要以工厂化食用菌的产出为主，价格较高，特别是第 4 季度的售价往往达到全

年峰值。而在每年第 2 季度，由于传统栽培方式下的金针菇大量上市，市场供应大幅增加，同时需求相对减少，销售价格跌至全年的低谷。因此工厂化金针菇企业每年下半年的利润远高于上半年。

此外，公司自 2015 年年中开始新增香菇业务，至 2016 年第二季度因香菇业务未达到公司投产预期而陆续减产，该期间内因香菇各期投放量不同而对各季度的营业收入和净利润产生了一定影响。

二、同行业比较

公司系食用菌工厂化种植企业，同行业竞争对手中仅有星河生物和众兴菌业为上市公司，由于星河生物 2015 年起改变主营业务，食用菌销售占主营业务的比例低于 50%，因此，公司与上市公司众兴菌业进行对比。

公司与众兴菌业 2015 年及 2016 年前三季度分季度的营业收入及净利润对比如下：

单位：万元

年份	项目	第一季度	第二季度	第三季度
2016 年众兴菌业	营业收入	18,268	8,260	15,076
	净利润	8,825	-1,197	4,546
2015 年众兴菌业	营业收入	12,949	7,599	11,493
	净利润	4,661	-785	2,832

由于公司与众兴菌业的产品构成不同，众兴菌业主要销售金针菇，而公司的主要产品为鲜品食用菌，包括金针菇、真姬菇和香菇，其中，金针菇是公司的主要产品和利润来源，因此，公司与众兴菌业进行同行业对比时，以扣除香菇业务后食用菌为基础进行行业比较。

考虑到前三季度的季报或半年报中，期间费用的明细未予披露，且报表未经审计，故公司使用年度经审计的报表数据进行同行业比较。

2016 年，公司扣除香菇业务后的营业收入和净利润和众兴菌业的对比如下：

单位：万元

项目	雪榕生物（不含香菇）	众兴菌业
营业收入	94,012	58,502
净利润	11,631	16,134
毛利（注）	29,117	17,912
毛利率	30.97%	30.62%

注：由于众兴菌业将生产过程中耗用包装物计入销售费用，而公司计入生产成本，为统一口径，在计算众兴菌业的毛利已考虑包装物的成本。

由上表可见，公司 2016 年度金针菇的营业收入、毛利和毛利率均优于众兴菌业，但净利润不如可比公司。主要系：

（一）公司的销售费用和管理费用高于众兴菌业

公司与众兴菌业 2016 年的销售费用和管理费用列示如下：

单位：万元

项目	雪榕生物（不含香菇）	众兴菌业
销售费用（注）	1,786	172
管理费用	5,443	4,081

注：由于众兴菌业将生产过程中耗用包装物计入销售费用，而公司计入生产成本，为统一口径，在计算众兴菌业的销售费用时已扣除包装物的成本。

与同行业相比，销售费用占比较高主要是由于公司销售模式与众兴菌业有所区别所致。在食用菌行业中，工厂化食用菌产品品质好、可周年化稳定供货，企业大多采取坐销的方式，被动依赖经销商进行销售，因此销售费用较小。随着行业的发展，工厂化食用菌产能将逐步扩大，销售的重要性将进一步体现。相比众兴菌业主要在西北、华中地区销售，公司依托合理的产能布局，自 2011 年起加强了渠道建设和销售管理方面的投入，将原有的坐销模式转变为助销模式，建立了覆盖主要人口集中地区的全国性销售网络。相对于销售范围较小且采取坐销方式的竞争对手，全国布局的销售网络和助销模式虽然会增加人工成本、广告、差旅费等销售费用的支出，但有助于公司更好地掌握各地食用菌产品的供求信息，在全国范围内统筹调度产品并合理定价，始终确保相对较高的销售价格，提高销售行为的主动性与可控性，更好地抵御区域性局部供求失衡的风险。因此公司销售费用占比较高与公司的营销战略与公司未来发展战略吻合。

关于管理费用，众兴菌业主要经营场所地处西北，管理人员薪酬较公司低；而公司生产基地分散在全国，土地成本较高、厂房多为多层框架结构，相应的折旧和摊销费用相对较高，而众兴菌业管理用房屋建筑物及对应固定资产较少。

（二）公司的财务费用高于众兴菌业，投资收益低于众兴菌业

2016 年，众兴菌业因非公开增发获得募投资金，作为货币资金和理财产品管理，相应获得较高的利息和投资收益。本年公司与众兴菌业财务费用、投资收益和年末账面货币资金及理财产品科目列示如下：

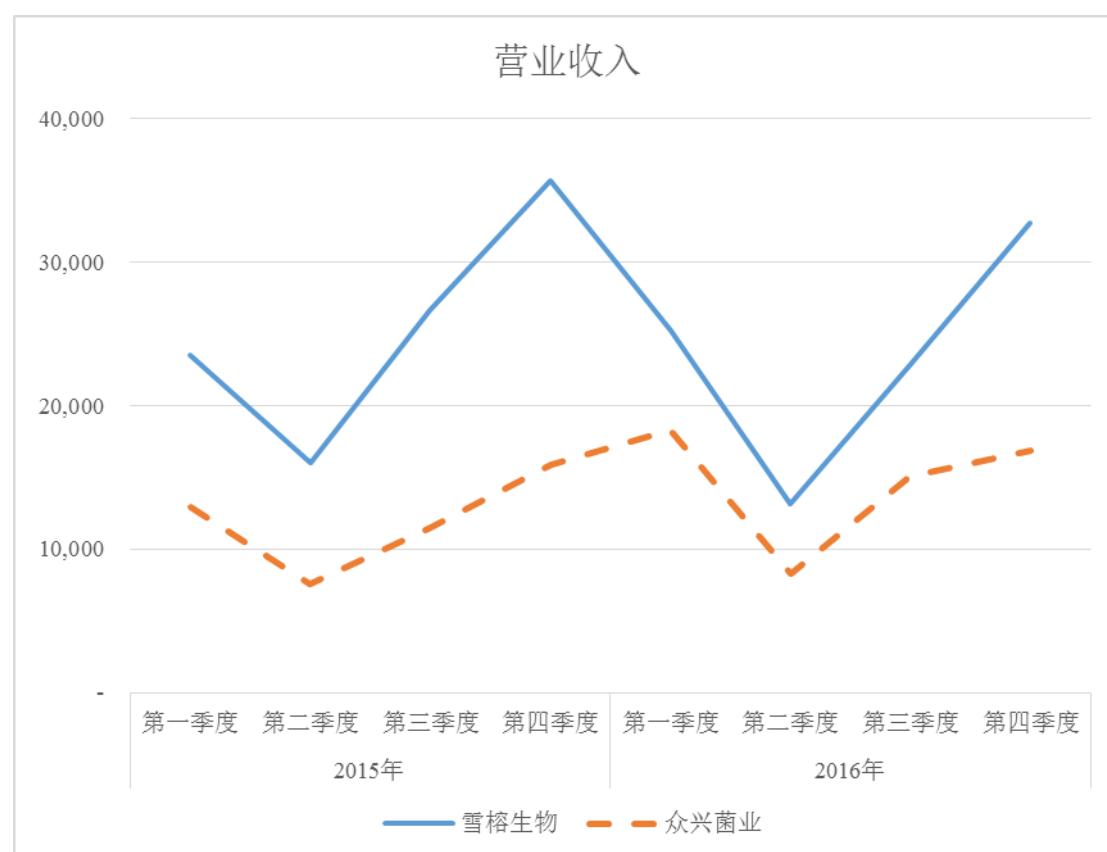
单位：万元

项目	雪榕生物	众兴菌业
2016 年度：		
财务费用	3,485	-401
理财收益	200	1,475
截止 2016 年 12 月 31 日：		
货币资金	16,474	34,870
理财产品	7,500	112,400

三、季节性变动影响

从公司前三季度的业务波动和同行业比较中看出，食用菌销售存在明显的季节性波动影响。

2015 年及 2016 年，公司及众兴菌业的金针菇营业收入走势如下：



注：该期间内因香菇各期投放量不同而对各季度的营业收入和净利润产生了一定影响，故上述图片中雪榕生物的营业收入扣除了香菇业务的影响。

如上图所示，公司和众兴菌业同一年度内营业收入季节分布均不均衡，都存在 1 季度售价较高，2 季度跌至低谷，3 季度逐渐爬升，4 季度售价回到高位的发展趋势。

综上所述，与同行业公司相比，公司销售收入季节性变动的趋势是合理的。

四、保荐机构核查意见

保荐机构核查了申请人首次公开发行股票的招股说明书、2013-2015 年审计报告、2016 年审计报告、众兴菌业首次公开发行股票的招股说明书、众兴菌业 2016 年年度报告、众兴菌业 2015 年年度报告。

经核查，保荐机构认为：申请人季度业绩波动的主要原因是食用菌行业的季节性特点，申请人业绩的季节性波动与同行业上市公司变动趋势一致。

第二部分 一般问题

问题一、申请人未决诉讼两起。请申请人说明相关诉讼进展情况，是否可能构成申请人的重大违法违规。请保荐机构、律师核查并发表意见。

【回复说明】

一、广东雪榕与深圳市建宏达建设实业有限公司（以下简称“建宏达”）建设工程合同纠纷案

2015 年 10 月 12 日，建宏达因与广东雪榕建设工程合同纠纷，向广东省惠州市惠城区人民法院提起诉讼，请求广东雪榕支付工程质量保证金及工程尾款合计人民币 1,022,053.63 元；支付质保金及工程尾款违约利息合计人民币 82,612.93 元；诉讼费用由广东雪榕承担。之后广东雪榕就本案向惠州市惠城区人民法院提起反诉，要求判决建宏达支付造价咨询服务费人民币 479,189.00 元；出具工程备案所需全部文件并协助申请人进行工程备案。

惠州市惠城区人民法院已于 2016 年 10 月 20 日作出（2015）惠城法仲民初字第 1198 号《民事判决书》，判决广东雪榕向建宏达支付工程款 1,022,053.63 元及利息；驳回建宏达其他诉讼请求；建宏达向广东雪榕支付造价咨询服务费 479,189.00 元；建宏达协助广东雪榕办理该案所涉工程的竣工备案手续。

根据申请人确认并经申请人保荐机构、律师核查，惠州市惠城区人民法院判决后，双方均未上诉，截至本回复说明签署日，建宏达已于 2017 年 2 月 14 日向广东雪榕出具了《承诺函》，承诺将全力配合广东雪榕完成本案所涉工程项目合同范围内约定由建宏达负责的竣工验收及备案、提供资料、归档等手续。

2017 年 3 月 1 日，惠州仲恺高新区东江高新科技产业园管委会出具《证明》，确认广东雪榕已提交涉案建设工程的申请竣工验收备案的相关文件，并确认该建设工程无违反国家建设工程相关法律法规的重大违法违规行为且未受到行政处罚。

二、广东雪榕与滨州市盛通厨房设备有限公司（以下简称“滨州盛通”）买卖合同纠纷案

2016 年 6 月 16 日，广东雪榕因与滨州盛通买卖合同纠纷向广东省惠州市惠城区人民法院提起诉讼，请求判令退回滨州盛通有质量问题的设备并返还广东雪榕 93,735.00 元；滨州盛通支付广东雪榕修理费 49,160.00 元；滨州盛通支付因产品质量给广东雪榕造成的损失；滨州盛通承担该案诉讼费用。

惠州市惠城区人民法院于 2016 年 10 月 14 日作出（2016）粤 1302 民初 5185 号《民事判决书》，判决滨州盛通向广东雪榕退还货款 93,600.00 元及支付维修费 11,090.00 元，合计 104,690.00 元；滨州盛通自行取回位于广东雪榕厂房内的洗盖机流水线一套；驳回广东雪榕的其他诉讼请求。

因滨州盛通不服上述判决，故其已向广东省惠州市中级人民法院提起上诉。2016 年 12 月 29 日，广东省惠州市中级人民法院作出（2016）粤 13 民终 3788 号《民事裁定书》，裁定撤销惠州市惠城区人民法院（2016）粤 1302 民初 5185 号民事判决；并将本案发回惠州市惠城区人民法院重审。

根据申请人确认，截至本回复说明签署日，该案重审尚未开庭。

三、申请人与浙江凯旋门澳门豆捞控股集团有限公司（以下简称“凯旋门豆捞”）买卖合同纠纷案

2016 年 7 月 18 日，公司因与凯旋门豆捞买卖合同纠纷向杭州市萧山区人民法院提起诉讼，请求判令凯旋门豆捞向公司支付货款人民币 677,346.00 元及银行同期贷款利息；凯旋门豆捞承担该案的诉讼费、执行费用。

杭州市萧山区人民法院于 2016 年 10 月 14 日作出（2016）浙 0109 民初 11064 号《民事裁定书》，裁定该案因案情复杂转为普通程序审理。

2017 年 1 月 20 日，杭州市萧山区人民法院作出（2016）浙 0109 民初 11064 号《民事判决书》，判决凯旋门豆捞在该判决生效后十日内支付公司价款 323,120 元，并驳回了公司其余诉讼请求。

四、保荐机构核查意见

经核查，保荐机构认为，相关诉讼均系民事诉讼，涉及包括申请人在内的平等民事主体之间的民事合同纠纷，诉讼本身无论结果如何均不会构成申请人的重大违法违规。其中广东雪榕与建宏达建设工程合同纠纷案，相关部门已经

出具合法合规证明，广东雪榕就相关竣工备案事宜不存在重大违法违规行为。

五、申请人律师核查意见

综上，申请人律师认为，相关诉讼均系民事诉讼，涉及包括申请人在内的平等民事主体之间的民事合同纠纷，诉讼本身无论结果如何均不会构成申请人的重大违法违规。其中广东雪榕与建宏达建设工程合同纠纷案，相关部门已经出具合法合规证明，广东雪榕就相关竣工备案事宜不存在重大违法违规行为。

问题二、请保荐机构对申请人《公司章程》与现金分红相关的条款、最近三年现金分红政策实际执行情况是否符合证监会《关于进一步落实上市公司现金分红有关事项的通知》、《上市公司监管指引第 3 号—上市公司现金分红》的规定发表核查意见；说明申请人最近三年的现金分红是否符合《公司章程》的规定。

【回复说明】

一、公司利润分配政策

根据中国证监会《关于进一步落实上市公司现金分红有关事项的通知》、《上市公司监管指引第 3 号—上市公司现金分红》及《上市公司章程指引》等的相关规定，公司利润分配政策制订如下：

（一）利润分配原则

1. 公司应重视对投资者的合理投资回报并兼顾公司的可持续发展。
2. 利润分配政策应保持连续性和稳定性，同时兼顾公司的长远利益、全体股东的整体利益及公司的可持续发展。

（二）利润分配形式及分配顺序

公司应积极采取现金、股票、二者相结合或法律法规允许的其他方式分配股利但以现金分红为主。

在具备现金分红的条件时，公司应当优先采取现金分红的方式进行利润分配。

（三）现金分红的具体条件、比例、期间间隔及差异化现金分红政策

公司目前发展阶段属于成长期且未来有重大投资计划或者重大现金支出，在公司同时满足下列条件下：（1）未分配利润为正且现金充裕，实施现金分红不会影响公司后续持续经营；（2）审计机构对公司该年度财务报告出具标准无保留意见的审计报告；（3）报告期净利润为正。

公司每年度采取的利润分配方式中应当含有现金分红方式，单一年度以现金方式分配的利润不少于当年实现的可分配利润（合并报表可分配利润和母公司可分配利润孰低）的 20%，且最近三年以现金方式累计分配的利润不少于最近三年实现的年均可分配利润的 30%；公司结合整体经营情况和现金流状况，可以采用现金、股票等分配方式，可以进行中期现金分红。

如果公司满足现金分红的条件，但董事会未提出利润分配方案或利润分配方案中不含有现金分红的，应当在年度报告中披露原因，独立董事应当对此发表独立意见。

重大投资计划或者重大现金支出是指需经公司股东大会审议通过，达到以下情形之一：

1. 交易涉及的资产总额占公司最近一期经审计总资产的 30%以上；
2. 交易标的（如股权）在最近一个会计年度相关的营业收入占公司最近一个会计年度经审计营业收入的 50%以上，且绝对金额超过 3,000 万元；
3. 交易标的（如股权）在最近一个会计年度相关的净利润占公司最近一个会计年度经审计净利润的 50%以上，且绝对金额超过 300 万元；
4. 交易的成交金额（包括承担的债务和费用）占公司最近一期经审计净资产的 50%以上，且绝对金额超过 3,000 万元；
5. 交易产生的利润占公司最近一个会计年度经审计净利润的 50%以上，且绝对金额超过 300 万元。

满足上述条件的重大投资计划或者重大现金支出须由董事会审议后提交股东大会审议批准。

公司董事会应当综合考虑所处行业特点、发展阶段、自身经营模式、盈利水平以及是否有重大资金支出安排等因素，区分下列情形，并按照公司章程规定的

程序，提出差异化的现金分红政策：

1. 公司发展阶段属成熟期且无重大资金支出安排的，进行利润分配时，现金分红在本次利润分配中所占比例最低应达到 80%；
2. 公司发展阶段属成熟期且有重大资金支出安排的，进行利润分配时，现金分红在本次利润分配中所占比例最低应达到 40%；
3. 公司发展阶段属成长期且有重大资金支出安排的，进行利润分配时，现金分红在本次利润分配中所占比例最低应达到 20%；

公司发展阶段不易区分但有重大资金支出安排的，可以按照前项规定处理。

（四）公司发放股票股利的具体条件

若公司利润增长迅速，并且董事会认为公司股票价格与公司股本规模不匹配时，可以在满足上述现金股利分配的同时，制定股票股利分配预案。

（五）公司利润分配决策程序和机制

1. 公司管理层、董事会应结合公司盈利情况、资金需求合理提出利润分配建议和预案。公司董事会在利润分配预案论证过程中，需与独立董事、监事充分讨论，并通过多种渠道充分听取中小股东意见，在考虑对全体股东持续、稳定、科学的回报基础上形成利润分配预案。此外，独立董事可以征集中小股东的意见，提出分红提案，并直接提交董事会审议。

2. 董事会在决策形成利润分配预案时，要详细记录管理层建议、参会董事的发言要点、独立董事意见、董事会投票表决情况等内容，并形成书面记录作为公司档案妥善保存。

3. 公司可以在中期采取现金或者股票方式分红，具体分配比例由董事会根据公司经营状况和有关规定拟定，提交股东大会审议决定。

4. 公司切实保障社会公众股股东参与股东大会的权利，公司有关利润分配方案需取得全体独立董事过半数同意，并由董事会审议通过后提交公司股东大会批准。股东大会对利润分配方案进行表决时，董事会、独立董事和持股 5%以上的股东可以向公司社会公众股东征集其在股东大会上的投票权。

5. 公司股东大会对现金分红具体方案进行审议时，应充分听取中小股东的

意见，除安排在股东大会上听取股东的意见外，还通过股东热线电话、投资者关系互动平台等方式主动与股东特别是中小股东进行沟通和交流，及时答复中小股东关心的问题。

6. 公司可以根据宏观经济环境、发展资金需求等情况对本章程的现金分红规定进行调整，但需履行股东大会特别决议的决策程序。

7. 存在股东违规占用公司资金情况的，公司应当扣减该股东所分配的现金红利，以偿还其占用的资金。

8. 公司应以每 10 股表述分红派息、转增股本的比例，股本基数应当以方案实施前的实际股本为准。公司利润分配如扣税的，说明扣税后每 10 股实际分红派息的金额、数量。

（六）利润分配政策的调整

因国家法律法规和证券监管部门对上市公司的分红政策颁布新的规定或公司因外部经营环境、自身经营状况发生重大变化而需调整分红政策的，应以股东权益保护为出发点，详细论证和说明原因，并严格履行决策程序。公司利润分配政策发生变动，有关利润分配政策调整的议案应由董事会制定，并经独立董事认可后方能提交董事会审议，独立董事及监事会应当对利润分配政策调整发表独立意见；调整后的利润分配政策经董事会审议后提交股东大会审议，并经出席股东大会的股东所持表决权的 2/3 以上通过后方可实施。

二、公司未来三年分红规划

为进一步细化公司未来三年分红工作，完善分红机制，保障股东权益，根据中国证监会《关于进一步落实上市公司现金分红有关事项的通知》（证监发〔2012〕37 号）、《上市公司监管指引第 3 号—上市公司现金分红》（证监会公告〔2013〕43 号）及《公司章程》有关规定，结合经营发展情况，公司制定了《未来三年（2017-2019 年）股东回报规划》，已经公司第二届董事会第二十次会议、2016 年第四次临时股东大会审议通过，其主要内容如下：

1. 公司可以采用现金、股票、现金与股票相结合或者法律、法规允许的其他方式分配利润但以现金分红为主。

2. 未来三年内, 公司将积极采取现金方式分配利润, 在符合相关法律法规及公司章程和制度的有关规定和条件下, 每年以现金方式分配的利润不低于当年实现的可分配利润(合并报表可分配利润和母公司可分配利润孰低)的 20%, 且此三个连续年度内, 公司以现金方式累计分配的利润不少于该三年实现的年均可分配利润的 30%。如果未来三年内公司净利润保持持续稳定增长, 公司可提高现金分红比例或实施股票股利分配, 加大对股东的回报力度。

3. 在符合分红条件情况下, 公司董事会可以根据公司的资金状况提议公司进行中期现金分配。

三、公司最近三年的现金分红符合《公司章程》的规定

(一) 上市前

1. 公司 2013 年利润分配方案为: 公司以总股本 11,250 万股为基数, 并以截至 2013 年 9 月 30 日可供分配利润按每 10 股派 1.68 元(含税)进行现金利润分配, 共计分配现金股利 1,890 万元。

2. 公司 2014 年利润分配方案为: 公司以总股本 11,250 万股为基数, 并以截至 2014 年 12 月 31 日可供分配利润按每 10 股派 1 元(含税)进行现金利润分配, 共计分配现金股利 1,125 万元。

(二) 上市后

公司 2015 年利润分配方案为: 公司以总股本 15,000 万股为基数, 向全体股东每 10 股派发现金红利人民币 2.00 元(含税), 共计派发现金红利人民币 3,000 万元(含税)。

公司 2016 年利润分配方案为: 以公司已发行股份 150,000,000 股为基数, 向全体股东每 10 股派发现金红利人民币 1.50 元(含税), 共计派发现金红利人民币 22,500,000.00 元(含税); 以资本公积向全体股东每 10 股转增 5 股, 共计转增 75,000,000 股, 转增后公司总股本将增加至 225,000,000 股。

公司 2016 年利润分配方案已经公司 2017 年 3 月 10 日召开的第二届董事会第二十三次会议审议通过, 尚需公司 2016 年年度股东大会批准。

分红年度	现金分红金额 (元)	分红年度合并报表中归属于上 市公司股东的净利润(元)	占合并报表中归属于上市 公司股东的净利润的比率
------	---------------	-------------------------------	----------------------------

2015 年	30,000,000.00	123,348,713.96	24.32%
2016 年	22,500,000.00	104,805,842.48	21.47%

四、保荐机构核查意见

保荐机构查阅了申请人报告期内审计报告、公司章程、利润分配方案、相关三会文件以及非公开发行预案等文件。

经核查，保荐机构认为：申请人上市后进行了现金分红，且现金分红情况符合《公司章程》和《关于进一步落实上市公司现金分红有关事项的通知》、《上市公司监管指引第 3 号——上市公司现金分红》等法律法规的规定；申请人进一步细化完善了公司现有利润分配政策，并对公司未来三年的股利分配做了进一步的安排，落实了中国证监会《关于进一步落实上市公司现金分红有关事项的通知》及《上市公司监管指引第 3 号——上市公司现金分红》等有关规定。申请人最近三年的现金分红符合申请人上市前和上市后的《公司章程》的规定。

问题三、请申请人按照《关于首发及再融资、重大资产重组摊薄即期回报有关事项的指导意见》（证监会公告[2015]31 号）的规定履行审议程序和信息披露义务。即期回报被摊薄的，填补回报措施与承诺的内容应明确且具有可操作性。请保荐机构对申请人落实上述规定的情况发表核查意见。

【回复说明】

一、公司已履行的审议程序

2016 年 11 月 19 日，公司召开第二届董事会第二十次会议，审议通过了《关于非公开发行股票摊薄即期回报及填补即期回报措施的议案》、《关于相关主体切实履行填补即期回报措施承诺的议案》，并将上述议案提交公司股东大会审议。

2016 年 12 月 6 日，公司召开 2016 年第四次临时股东大会，审议通过了《关于非公开发行股票摊薄即期回报及填补即期回报措施的议案》、《关于相关主体切实履行填补即期回报措施承诺的议案》。

鉴于公司第二届董事会第二十三次会议审议通过了《关于 2016 年年度报告及其摘要的议案》，公司结合 2016 年年报数据对公司 2016 年非公开发行股票摊薄即期回报事项进行了重新分析。2017 年 3 月 10 日，公司召开第二届董事会第二十三次会议审议通过了《关于非公开发行股票摊薄即期回报及填补即期回报措

施（修订稿）的议案》，该议案尚需公司 2016 年年度股东大会审议。

公司已按照《关于首发及再融资、重大资产重组摊薄即期回报有关事项的指导意见》（证监会公告〔2015〕31 号）的规定履行了相关的审议程序。

二、公司已履行的信息披露义务

公司已于 2016 年 11 月 21 日公告了《上海雪榕生物科技股份有限公司关于非公开发行股票摊薄即期回报及填补即期回报措施和相关主体切实履行填补回报措施承诺的公告》。

2017 年 3 月 10 日，公司结合 2016 年年报数据，更新了非公开发行股票摊薄即期回报的相关假设和测算，并公告了《上海雪榕生物科技股份有限公司关于非公开发行股票摊薄即期回报及填补即期回报措施（修订稿）的公告》。

公司已按照《关于首发及再融资、重大资产重组摊薄即期回报有关事项的指导意见》（证监会公告〔2015〕31 号）的规定履行了相关的信息披露义务。

三、公司关于非公开发行股票摊薄即期回报及填补即期回报措施和相关主体切实履行填补回报措施承诺的主要内容

（一）关于本次非公开发行摊薄即期回报的情况的风险提示

本次非公开发行完成后，随着募集资金的到位，公司总股本和净资产均有所增加。由于募投项目建设需要一定的周期，建设期内的股东回报仍主要通过现有业务实现。在公司总股本及净资产均有较大增长的情况下，短期内公司的每股收益和净资产收益率等指标将面临被摊薄的风险。

（二）公司填补即期回报的具体措施

本次非公开发行可能导致公司的即期回报被摊薄，考虑上述情况，公司将采取多种措施以提升公司的经营业绩，增强公司的持续回报能力，具体情况如下：

1. 公司现有业务板块面临的主要风险及改进措施

公司在发展过程中面临的主要风险和困难如下：

（1）销售价格及利润季节性波动风险

食用菌行业整体的供需存在明显的季节性不匹配。供应方面，食用菌行业的

产品整体供应是由工厂化栽培的产品和传统农户种植的产品组成，除工厂化栽培食用菌产量不受季节限制外，传统农户种植的食用菌产品供应受气候影响较大，存在明显的季节性。以金针菇为例，每年上半年气候适宜的条件下产品集中上市，下半年由于气候原因，农户供应量较少。因此从全年来看，上半年金针菇整体供应量要远大于下半年。消费方面，我国居民在寒冷季节喜爱火锅、麻辣烫等烹饪方式，金针菇等菇类在深秋、冬季以及春节前后消费量较大。

因此，公司主要产品金针菇的供应量和消费量存在明显的季节性不匹配，导致每年上半年金针菇产品价格低于下半年，上半年中二季度的价格通常又低于一季度。由于公司工厂化种植食用菌，标准化程度高，单位成本相对稳定，销售价格大幅波动导致公司金针菇产品的毛利率以及公司整体利润季节分布极不均衡，上半年利润水平往往远低于下半年，且可能发生亏损。

(2) 市场竞争加剧导致产品价格下降的风险

我国食用菌市场需求逐年增加，行业前景广阔，食用菌工厂化种植处于快速发展阶段，行业平均利润率相对较高，吸引了大量资本进入食用菌工厂化种植领域。受此影响，报告期内公司主要产品金针菇的年均销售价格呈小幅下降趋势。伴随我国食用菌工厂化栽培产能的不断释放，未来国内食用菌市场的竞争更加剧烈，食用菌产品销售价格重心可能继续下移，公司面临市场竞争加剧的风险。另外，传统模式下农户种植的食用菌产品虽然质量不高，产量不稳定，但销售价格较低，公司产品也面临农户种植的食用菌产品低价竞争的风险。

(3) 适合食用菌工厂化栽培品种相对较少

公司主要产品为适合工厂化栽培的金针菇、真姬菇，然而，食用菌行业中许多产量居前，但生长周期长、工厂化生产能耗大、经济效益低的菇种，暂时无法实现规模化工厂化栽培，势必影响公司及其所处整个食用菌行业的持续增长。

面对以上困难和风险，公司拟采取以下改进措施：

(1) 公司开始落实全国布局战略

经过近几年的努力，公司已完成以上海为中心的华东生产基地、以都江堰为中心的华西生产基地、以长春为中心的东北生产基地、以德州为中心的华北生产基地、以惠州为中心的华南生产基地、以贵州毕节为中心的西南生产基地的六大

生产基地战略布局。销售方面，公司销售团队和经销商遍布除台湾之外的大部分省、市、自治区；二、三线城市销售渠道布局下沉，销售网络已辐射乃至渗透全国。公司将在未来三年内继续落实全国布局战略，进一步完善上述六大基地的品种多样性生产布局，并将在暂未覆盖的区域进一步建设布局新的生产基地。

（2）巩固并扩大在金针菇行业的领先优势

公司针对当前市场发展形势，结合自身条件，在未来三年内将进一步做大金针菇业务，公司本次募投项目将增加 447.2 吨的金针菇日产能，进一步强化巩固金针菇的市场占有率。

（3）完善菌种中心建设，开展新品种研发创新、多品种布局

公司食用菌良种繁育基地建成并投入使用后，不同品种食用菌的工厂化生产具有一定的共性，公司将利用在金针菇、真姬菇生产中积累的技术优势，继续研发创新，形成金针菇、真姬菇、香菇、双孢蘑菇、杏鲍菇、白灵菇、舞茸等多品种齐头并进，大众品种和高端品种互补的优化布局，进一步体现规模效益。

2. 提升公司经营业绩的具体措施

（1）继续优化生产工艺，提高产量、降低成本，提升公司盈利能力

公司将深入探索菌种种性，选育优化高产菌种；并通过进一步优化调控工艺、改良培养基配方，从多方面提高食用菌栽培的生物转化率。同时，公司将通过培训、相互观摩学习等方式，提高调控等关键岗位技术人员的技术水平，提高各工厂生产工艺的稳定性、进一步降低污染率、提高产品品质。

公司将适当增加或改进机械设备以提高生产效率，通过合理的计件工资管理体系和合理的分工安排来提高劳动效率，降低人力成本。进一步利用集团采购的优势，对原材料、包装资材等大宗物资采购实施招投标等方式降低采购成本。通过培养基配方优化，取得更合适、更经济的培养基配方降低单位生产成本。本次募投项目成功实施后，规模效应更加突显，一定程度上将降低单位成本。

（2）加强品牌营销，提高市场占有率，强化渠道渗透，稳定销售价格

公司将继续结合雪榕品牌产品在消费终端的覆盖优势，突出产品无污染、无添加、无农药、无激素等符合现代食品消费观念的特征，进一步拉大与竞争对手

的差距，提升产品定价空间和品牌溢价能力。

公司将在巩固中心城市市场占有率的基础上，依托分散在全国各地的生产基地，充分发挥运输半径覆盖优势，满足经销商及消费者对产品新鲜度、供货稳定性的需求，将销售渠道快速向中小城市下沉，进一步加强对二、三线城市的市场渗透，直通直达，销售渠道进一步扁平化，建立与地、县级客户的直通直达，使各级渠道保持稳定和可持续发展。

3. 保证募集资金有效合理使用，加快募集资金投资项目进度，提高资金使用效率

(1) 保证募集资金规范有效使用

本次非公开发行募集资金到账后，公司董事会将开设募集资金专项专户，并与开户银行、保荐机构签订募集资金三方监管协议，确保募集资金专款专用。同时，公司将严格遵守资金管理制度，在进行募集资金项目投资时，履行资金支出审批手续，明确各控制环节的相关责任，按投资计划申请、审批、使用募集资金，并对使用情况进行内部检查与考核。

(2) 加快募集资金投资项目进度，提高资金使用效率

公司已充分做好募投项目前期可行性分析工作，对募投项目所涉及行业进行了深入的了解和分析，结合行业趋势、市场容量、技术水平及公司自身产能等基本情况，最终拟定了项目规划。本次非公开发行募集资金到位后，公司将按计划确保募投项目建设进度，加快推进募投项目实施，争取早日投产并实现预期效益。

4. 进一步完善利润分配政策，强化投资者回报机制

公司的《公司章程》和《未来三年（2017-2019 年）股东回报规划》明确了公司利润分配尤其是现金分红的具体条件、比例、分配形式和股票股利分配条件等，加强了对中小投资者的利益保护，便于股东对公司的经营和分配进行监督。

通过制定未来三年的股东回报规划，建立对投资者持续、稳定、科学的回报规划与机制，对利润分配做出制度性安排，保证利润分配政策的连续性和稳定性。本次非公开发行完成后，公司将严格执行现行分红政策和股东回报规划，在符合利润分配条件的情况下，积极推动对股东的利润分配，努力提升对股东的回报。

（三）相关主体出具的承诺

1. 公司及全体董事和高级管理人员关于切实履行公司填补即期回报措施的承诺

“1. 承诺不无偿或以不公平条件向其他单位或者个人输送利益，也不采用其他方式损害公司利益。

2. 承诺对董事和高级管理人员的职务消费行为进行约束。

3. 承诺不动用公司资产从事与其履行职责无关的投资、消费活动。

4. 承诺由董事会或薪酬委员会制定的薪酬制度与公司填补回报措施的执行情况相挂钩。

5. 如公司未来实施股权激励方案，承诺未来股权激励方案的行权条件与公司填补回报措施的执行情况相挂钩。”

2. 公司的控股股东、实际控制人承诺

公司的控股股东、实际控制人承诺：“不越权干预公司经营管理活动，不侵占公司利益。”

四、本次非公开发行摊薄即期回报对公司主要财务指标的影响

公司更新 2016 年度数据后，本次非公开发行摊薄即期回报对公司主要财务指标的影响测算如下：

为测算本次发行摊薄即期回报对主要财务指标的影响，公司作出如下假设：

1. 公司 2016 年度归属于母公司股东的净利润为 10,480.58 万元，扣除非经常性损益后归属于母公司所有者的净利润为 9,220.11 万元。假设 2017 年度公司净利润（包括归属于母公司股东的净利润和扣除非经常性损益后归属于母公司股东的净利润）分别较 2016 年度持平、增长 10%和下降 10%。

2. 根据公司《关于公司 2016 年度利润分配及公积金转增股本预案的议案》，以截至 2016 年 12 月 31 日公司已发行股本 150,000,000 股为基数，向全体股东每 10 股派发现金红利人民币 1.50 元（含税），共计派发现金红利人民币 22,500,000.00 元（含税），以资本公积向全体股东每 10 股转增 5 股，共计转增 75,000,000 股，

转增后公司总股本将增加至 225,000,000 股。该议案尚需公司股东大会审议通过。假设本次非公开发行股票的发行股数由 2,660 万股调整为 3,990 万股，2016 年度利润分配于 2017 年 4 月实施完毕。

3. 假设本次非公开发行为于 2017 年 11 月完成，该完成时间仅为估计，最终以经中国证监会核准并实际发行完成时间为准。

4. 本次非公开发行募集资金金额为 133,182 万元，不考虑扣除发行费用等因素的影响。

5. 未考虑本次非公开发行募集资金到账后，对公司生产经营、财务状况（如财务费用、投资收益）等的影响。

6. 在预测公司发行后归属于母公司股东的所有者权益时，未考虑除募集资金、净利润和利润分配之外的其他因素对净资产的影响。

7. 假设宏观经济环境、产业政策、行业发展状况、产品市场情况等方面未发生重大不利变化。

上述假设分析并不构成公司的盈利预测或分红承诺，投资者不应据此进行投资决策，投资者据此进行投资决策造成损失的，公司不承担赔偿责任。

基于上述假设，本次非公开发行对股东即期回报摊薄的影响具体如下：

项目	数额		
本次募集资金总额（万元）	133,182.00		
本次发行股份数量（万股）	3,990.00		
2016 年度现金分红（万元）	2,250.00		
2016 年度公积金转增股本（万股）	7,500.00		
项目	2016 年	2017 年（预测）	
		本次发行前	本次发行后（不考虑任何募投效益）
期末总股本（万股）	15,000	22,500	26,490
期初归属于母公司股东的所有者权益（万元）	63,491.10	128,226.64	
假设 2017 年净利润与 2016 年持平			
归属于母公司股东的净利润（万元）	10,480.58	10,480.58	
扣除非经常性损益后归属于母公司股东的净利润（万元）	9,220.11	9,220.11	
期末归属于母公司股东的所有者权益（万元）	128,226.64	136,457.23	269,639.23
基本及稀释每股收益（元）（扣非前）	0.76	0.47	0.46
基本及稀释每股收益（元）（扣非后）	0.67	0.41	0.40

加权平均净资产收益率	9.94%	7.94%	7.33%
假设 2017 年净利润比 2016 年上升 10%			
归属于母公司股东的净利润（万元）	10,480.58	11,528.64	
扣除非经常性损益后归属于母公司股东的净利润（万元）	9,220.11	10,142.13	
期末归属于母公司股东的所有者权益（万元）	128,226.64	137,505.29	270,687.29
基本及稀释每股收益（元）（扣非前）	0.76	0.51	0.50
基本及稀释每股收益（元）（扣非后）	0.67	0.45	0.44
加权平均净资产收益率	9.94%	8.70%	8.03%
假设 2017 年净利润比 2016 年下降 10%			
归属于母公司股东的净利润（万元）	10,480.58	9,432.53	
扣除非经常性损益后归属于母公司股东的净利润（万元）	9,220.11	8,298.10	
期末归属于母公司股东的所有者权益（万元）	128,226.64	135,409.17	268,591.17
基本及稀释每股收益（元）（扣非前）	0.76	0.42	0.41
基本及稀释每股收益（元）（扣非后）	0.67	0.37	0.36
加权平均净资产收益率	9.94%	7.18%	6.62%

注：

1. 本次发行前期末归属于母公司股东的所有者权益=期初归属于母公司股东的所有者权益+当期归属于母公司股东的净利润-当期现金分红
2. 本次发行后期末归属于母公司股东的所有者权益=期初归属于母公司股东的所有者权益+当期归属于母公司股东的净利润-当期现金分红+本次发行募集资金总额
3. 本次发行前基本/稀释每股收益=当期归属于母公司股东的净利润÷发行前总股本
4. 本次发行后基本/稀释每股收益=当期归属于母公司股东的净利润÷（发行前总股本+本次新增发行股份数×发行月份次月至年末的月份数÷12）
5. 本次发行前加权平均净资产收益率=当期归属于母公司股东的净利润÷（期初归属于母公司股东的所有者权益+当期归属于母公司股东的净利润÷2-当期现金分红×分红月份次月至年末的月份数÷12）
6. 本次发行后加权平均净资产收益率=当期归属于母公司股东的净利润÷（期初归属于母公司股东的所有者权益+当期归属于母公司股东的净利润÷2-当期现金分红×分红月份次月至年末的月份数÷12+本次发行募集资金总额×发行月份次月至年末的月份数÷12）

本次非公开发行完成后，随着募集资金的到位，公司总股本和净资产均有所增加。由于募投项目建设需要一定的周期，建设期内的股东回报仍主要通过现有业务实现。在公司总股本及净资产均有较大增长的情况下，短期内公司的每股收益和净资产收益率等指标将面临被摊薄的风险。

五、保荐机构核查意见

保荐机构查阅了申请人第二届董事会第二十次、第二十一、第二十三次会议文件、2016 年第四次临时股东大会文件、申请人董事和高级管理人员、控股股东和实际控制人关于公司非公开发行股票填补回报措施的承诺、《上海雪榕生物科技股份有限公司关于非公开发行股票摊薄即期回报及填补即期回报措施和相关主体切实履行填补回报措施承诺的公告》、《上海雪榕生物科技股份有限公司关于非公开发行股票摊薄即期回报及填补即期回报措施(修订稿)的公告》，核查

了申请人已履行的相关审议程序。

经核查，保荐机构认为：申请人所预计的即期回报摊薄情况合理，并就填补即期回报采取了相应的措施，且董事、高级管理人员、控股股东和实际控制人对公司填补回报措施能够得到切实履行作出了相应承诺；申请人本次非公开发行相关事项已经第二届董事会第二十次、第二十一、第二十三次会议及 2016 年第四次临时股东大会审议通过。申请人所预计的即期回报摊薄情况、填补即期回报措施及相关承诺主体的承诺事项，符合《国务院办公厅关于进一步加强资本市场中小投资者合法权益保护工作的意见》（国办发〔2013〕110 号）、《关于首发及再融资、重大资产重组摊薄即期回报有关事项的指导意见》（证监会公告〔2015〕31 号）的规定，有利于保护中小投资者的合法权益。

（本页无正文，为《关于上海雪榕生物科技股份有限公司创业板非公开发行股票
申请文件反馈意见之回复说明》之盖章页）

上海雪榕生物科技股份有限公司

年 月 日

（本页无正文，为《关于上海雪榕生物科技股份有限公司 2016 年创业板非公开发行股票申请文件反馈意见之回复说明》之签章页）

保荐代表人：

邬海波

聂晓春

安信证券股份有限公司

年 月 日