

**中国国际金融股份有限公司**  
**关于天水众兴菌业科技股份有限公司**  
**公开发行可转换公司债券会后事项的专项说明**

**中国证券监督管理委员会：**

天水众兴菌业科技股份有限公司（以下简称“众兴菌业”或“公司”）公开发行可转换公司债券项目已于 2017 年 9 月 28 日通过了发行审核委员会的审核。

中国国际金融股份有限公司（以下简称“中金公司”）作为发行人本次公开发行可转换公司债券事宜之保荐机构（主承销商），本着勤勉尽责、诚实信用的原则，对发行人通过发审会审核后的事项继续予以了持续和必要的关注，根据《关于加强对通过发审会的拟发行证券的公司会后事项监管的通知》（证监发行字[2002]15 号）和《关于已通过发审会拟发行证券的公司会后事项监管及封卷工作的操作规程》（股票发行审核标准备忘录第 5 号）和《关于再融资公司会后事项相关要求的通知》（发行监管函[2008]257 号）的要求，中金公司对发行人自发审会审核日至本专项说明递交日期间所发生的事项（以下简称“会后事项”）进行了专项尽职调查，并说明如下：

**一、公司经营业绩情况说明**

**（一）公司 2017 年前三季度经营业绩情况**

公司 2017 年 1-9 月利润表主要科目与上年同期相比的变动情况如下：

单位：元

| 项目     | 2017 年 1-9 月   | 2016 年 1-9 月   | 变动幅度     |
|--------|----------------|----------------|----------|
| 营业收入   | 514,001,105.82 | 416,039,159.53 | 23.55%   |
| 减：营业成本 | 358,925,674.19 | 249,769,183.56 | 43.70%   |
| 税金及附加  | 2,327,728.69   | -              | -        |
| 销售费用   | 60,556,588.39  | 35,103,945.76  | 72.51%   |
| 管理费用   | 30,777,745.63  | 22,766,438.60  | 35.19%   |
| 财务费用   | -2,820,148.41  | -257,296.40    | 996.07%  |
| 资产减值损失 | -6,444.41      | 63,320.86      | -110.18% |

|                        |                |                |         |
|------------------------|----------------|----------------|---------|
| 加：投资收益                 | 29,636,068.14  | 6,577,642.56   | 350.56% |
| 其中：对联营企业和合营企业的投资收益     | -693,972.24    | -122,795.80    | 465.14% |
| 营业利润                   | 93,876,029.88  | 115,171,209.71 | -18.49% |
| 加：营业外收入                | 12,358,370.69  | 7,127,528.07   | 73.39%  |
| 减：营业外支出                | 1,038,264.75   | 565,549.93     | 83.58%  |
| 利润总额                   | 105,196,135.82 | 121,733,187.85 | -13.58% |
| 减：所得税费用                |                |                |         |
| 净利润                    | 105,196,135.82 | 121,733,187.85 | -13.58% |
| 归属于母公司股东的净利润           | 104,920,179.34 | 119,668,068.38 | -12.32% |
| 少数股东损益                 | 275,956.48     | 2,065,119.47   | -86.64% |
| 归属于上市公司股东的扣除非经常性损益的净利润 | 63,273,789.19  | 106,453,393.48 | -40.56% |

2017年1-9月，公司营业利润为93,876,029.88元，较上年同期下降18.49%；利润总额为105,196,135.82元，同比下降13.58%；归属于母公司所有者的净利润为104,920,179.34元，较上年同期下降12.32%；归属于上市公司股东的扣除非经常性损益的净利润为63,273,789.19元，较上年同期下降40.56%。

## （二）公司2017年1-9月经营业绩变化情况在发审会前是否能够合理预计，以及是否已充分提示风险

发行人本次公开发行可转换债券的申请于2017年9月28日获得中国证监会发行审核委员会审核通过。发审会前，发行人《天水众兴菌业科技股份有限公司2017年半年度报告》已于2017年7月29日公告，且2017年1-6月归属于母公司所有者净利润较2016年1-6月下降15.03%，2017年1-6月归属于上市公司股东的扣除非经常性损益的净利润较2016年1-6月下降48.00%。

发行人2017年1-9月归属于母公司所有者净利润较2016年1-9月下降12.32%，2017年1-9月归属于上市公司股东的扣除非经常性损益的净利润较2016年1-9月下降40.56%，均已较2017年1-6月下划程度有所收窄。

因此，公司2017年1-9月持续下滑在发审会前可以合理预计。

公司已在本次公开发行可转换公司债券的募集说明书等申请文件和公司

2017年半年度报告中对公司业绩波动等因素进行了如下相关风险提示：

### 1、市场竞争和产品价格下降风险

中国食用菌市场整体规模逐年增长，行业前景向好，食用菌工厂化生产仍存在发展空间。近年来，良好的市场前景吸引着风险投资、股权投资基金等新的投资者涉足食用菌行业，新的生产厂商不断出现，原有生产厂商也不断扩大规模，增加了行业的产品总供给量；在需求增长未被进一步开发的情况下，总供给的增长将可能影响到产品价格的波动，加之生产厂商之间市场竞争加剧，使得行业整体面临产品价格下降的风险。以金针菇为例，2014年度、2015年度、2016年度及2017年1-6月，公司产品销售价格为5.52元/千克、5.95元/千克、5.54元/千克和4.89元/千克，2015年公司金针菇销售价格有所回升，而2016年以来销售价格出现回落。若未来行业整体出现产品价格继续下降的情形，将成为影响公司经营业绩的风险之一。

### 2、主要产品相对集中的风险

公司食用菌产品包括金针菇、真姬菇和双孢菇，其中以金针菇为主。截至2017年6月30日，本公司金针菇日产能达到340吨，继续位居行业前列。2014年度、2015年度、2016年度及2017年1-6月，公司金针菇收入占主营业务收入比重分别为100%、100%、95.02%及84.82%。随着公司产品向多元化的方向发展，公司金针菇收入占比呈下降趋势，但现阶段仍为公司的主要收入来源。

近年来，我国金针菇的行业环境显著变化，工厂化生产高速发展。根据《2015-2016年度全国食用菌工厂化生产情况调研报告》统计，2010-2015年，我国金针菇工厂化日产量由989吨增至2,391吨，年均复合增长率达19.31%。；同时，我国金针菇产品市场前景广阔，根据中国食用菌协会的统计，金针菇年产量自2007年的117.8万吨增长至2015年的261.4万吨，年均复合增长率达10.48%。根据2016年国内生产总值（GDP）增长率6.7%保守估计，到2020年，我国金针菇产量将达到约361.52万吨，产量增长迅速。

在行业大发展的背景下，公司主要竞争对手的产能和产量也在逐年增加，例如：雪榕生物的金针菇日产能由2013年末的270吨增长至2017年6月末的572.6

吨。金针菇市场规模的提升、工厂化生产规模的扩大以及竞争对手产能的增加，对公司生产经营主要有以下影响：首先，金针菇产量的增长和工厂化进程的加快，使得行业竞争加剧，金针菇市场销售价格趋于下降；其次，公司的收入和利润也会受到金针菇产品价格的影响，以 2016 年的主营业务收入毛利润和毛利率作为基数，具体影响情况如下表所示：

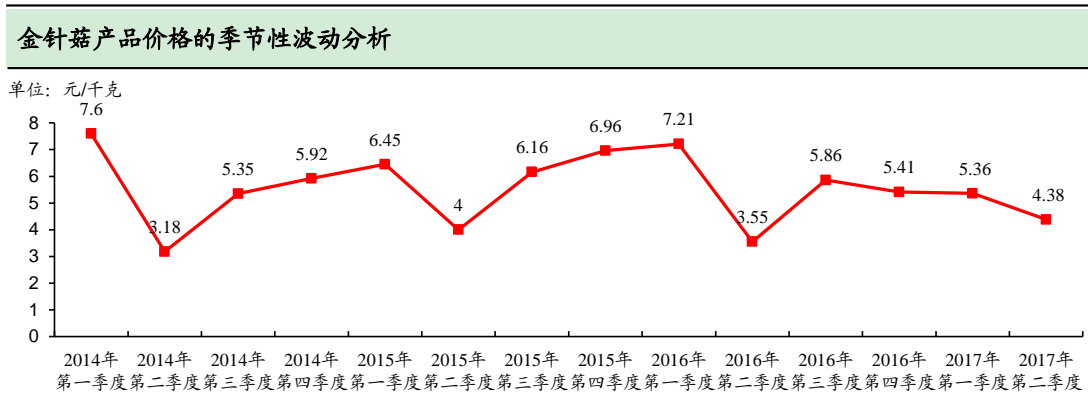
| 项目           | 变动情况     | 变动结果    |
|--------------|----------|---------|
| 主营业务毛利润敏感性系数 | 单价下降 1%  | -2.43%  |
|              | 单价下降 5%  | -12.14% |
|              | 单价下降 10% | -24.28% |
| 主营业务毛利率敏感性系数 | 单价下降 1%  | -0.58%  |
|              | 单价下降 5%  | -3.04%  |
|              | 单价下降 10% | -6.39%  |

总体而言，金针菇等食用菌作为日常食品，消费量大幅波动的可能性较小。但若因居民消费习惯变化导致金针菇消费量下降，抑或由于市场竞争导致金针菇市场价格大幅下降，公司将面临因产品相对集中而导致业绩下降的风险。

### 3、价格季节性波动风险

公司产品的消费市场较为广阔，而目前所采取的工厂化生产模式在品牌发展、产品质量及供应方面也有较强稳定性，在国内仍有较大发展空间。因此，公司报告期内销售情况良好，基本能够实现产销的匹配。然而，食用菌销售价格存在季节性波动的特点，从需求方面，由于每年二季度新鲜蔬菜品类丰富、供应充足，火锅、麻辣烫消费整体需求不高，该季度是食用菌消费的淡季；相比之下，由于蔬菜等替代产品的减少，节假日较多且消费增加等因素的影响，一季度、三季度、四季度食用菌市场需求较为旺盛，食用菌销售价格及生产厂家利润率也有所提高。从供给方面，自然环境下金针菇适宜于秋末、冬初和早春等寒冷季节栽培，传统农户种植食用菌存在产品数量多、地域差异大、当季集中上市等特性；同时农户的市场判断能力相对较弱，种植技术有限，生产具有较强的盲目性，进而影响行业整体的供给，从而导致产品价格波动。因此公司销售的波动性主要体

现在销售价格上；以公司产品金针菇为例，受季节性影响，价格走势如下图所示：



由于食用菌行业的价格波动普遍存在，公司存在因销售价格波动而导致的各季度收入和利润波动的风险。

#### 4、新产品风险

报告期内，公司积极布局双孢菇、真姬菇等新产品的生产与销售。2016 年度，公司双孢菇、真姬菇生产线陆续建成投产；截至 2017 年 6 月 30 日，公司双孢菇产能 40 吨/天，真姬菇产能 15 吨/天。随着已建成生产线的产能释放及在建生产线的建成投产，双孢菇、真姬菇的产能、产量将进一步提升。新产品的推出有助于进一步改善公司产品结构，提升公司抗风险能力，并及时把握市场机遇布局双孢菇、真姬菇等新产品领域。

但是在目前公司已推出的新产品中，双孢菇盈利情况良好，2016 年度和 2017 年 1-6 月，公司双孢菇的销售毛利分别为 940.97 万元和 1,423.26 万元，毛利率分别为 48.16%、42.14%；而真姬菇仍未实现盈利：2016 年度和 2017 年 1-6 月，公司真姬菇的销售毛利分别为-267.14 万元和-749.36 万元，毛利率为-27.82%、-50.75%，毛利率为负的主要原因是目前真姬菇尚处于小规模生产阶段，产量、销量较低，单位产品分摊的固定资产折旧成本及人工成本较高。虽然随着生产规模的扩大和经验的积累，新产品的单位生产成本有望进一步下降，但若新产品的成本控制效果不及预期，或公司无法打开新产品的销售渠道，将对公司的收入和盈利能力造成不利影响。

#### (三) 公司 2017 年 1-9 月经营业绩下滑的影响因素

1、公司控股子公司陕西众兴菌业科技有限公司于 2016 年 9 月陆续投入试生产的真姬菇新品种，由于前期小批量生产、配方调试等原因，使得该产品产量较低、固定成本高，在 2017 年 1-9 月累计亏损 10,601,655.90 元，从而影响公司合并层面归属于上市公司股东的扣除非经常性损益的净利润 10,171,486.47 元，若剔除该品种的影响，公司归属于上市公司股东的净利润为 115,521,835.24 元，同比下降 3.46%，归属于上市公司股东的扣除非经常性损益的净利润为 73,445,275.66 元，同比下降 31.01%。

2、2017 年由于纸品价格持续上涨，导致公司包装箱采购成本激增，加之为适应市场需求，公司金针菇产品包装箱规格陆续由大包装箱（20kg/箱）改变为中包装箱（10kg/箱），双重因素导致包装物成本同比大幅上涨。

同比金针菇产品包装成本相关数据如下：

| 项目           | 2017 年 1-9 月  | 2016 年 1-9 月  |
|--------------|---------------|---------------|
| 包装物（元）       | 50,121,918.02 | 33,375,025.40 |
| 销售数量（吨）      | 86,748.77     | 72,910.75     |
| 单位包装物成本（元/吨） | 577.78        | 457.75        |

由于纸箱采购价格的上涨以及包装方式的改变，按本年 1-9 月销售数量计算，导致包装物成本总体增加 10,412,454.86 元。若剔除上述两个影响因素，公司归属于上市公司股东的净利润为 125,934,349.08 元，同比上升 5.24%；归属于上市公司股东的扣除非经常性损益的净利润为 83,857,789.50 元，同比下降 21.23%。

3、剔除 1 和 2 中特殊因素影响外，公司经营利润下滑主要原因为金针菇产品价格波动的影响。由于公司金针菇产品单位成本基本保持稳定，利润对销售价格变动的敏感程度尤为明显。2017 年 1-9 月金针菇平均销售价格为 4.87 元/千克，与上年同期的 5.59 元/千克下降 12.88%，由此导致公司 2017 年 1-9 月经营性利润约减少 6,246 万元，占上年同期经营性利润的 58.68%。

#### （四）相关影响因素对公司经营的影响

公司预计 2017 年业绩较上年同期存在一定幅度的波动，公司在《2017 年三

季度报告》中对 2017 年经营业绩预计如下：

|                              |           |   |           |
|------------------------------|-----------|---|-----------|
| 2017 年度归属于上市公司股东的净利润变动幅度     | -20.00%   | 至 | 10.00%    |
| 2017 年度归属于上市公司股东的净利润变动区间（万元） | 12,680.82 | 至 | 17,436.13 |
| 2016 年度归属于上市公司股东的净利润（万元）     | 15,851.03 |   |           |

预计业绩波动主要考虑的因素：①由于食用菌产品价格波动，2017 年 1-9 月归属于上市公司股东净利润同比下降 12.32%；②第四季度食用菌产品产量同比增加，同时按照传统每年的第四季度是食用菌销售的传统旺季，一般来说销售价格较好，但也存在价格下降的可能；③公司货币资金同比增多，相应理财收益增加。

食用菌行业是朝阳行业，随着我国经济快速发展，居民收入水平提高，生活水平改善，人们对于健康、饮食的观念也不断改变，食用菌更是以其味道鲜美、营养丰富、绿色环保、养生保健的特点，顺应了人们追求健康的新饮食消费理念。同时，国家政策支持、食用菌企业积极引导消费，使得食用菌行业发展势头良好。公司是“农业产业化国家重点龙头企业”，截至 2017 年 9 月 30 日，公司已取得专利 109 项，在持续创新过程中，公司食用菌育菇阶段环境控制技术、工厂化生产工艺、菌渣综合利用技术等多项创新成果达到了行业领先水平。公司食用菌日产能 465 吨，其中金针菇日产能 390 吨，金针菇日产能在国内名列前茅。根据中国食用菌协会工厂化专业委员会 2016 年 6 月发布的《2015 中国食用菌工厂化产业研究报告》，公司 2015 年末日产量位居国内同行业第三，西部地区排名第一。

公司 2017 年前三季度业绩同比下滑主要受新品种尚未达产、包装物价格上涨以及金针菇价格下滑等因素影响，作为国内食用菌工厂生产的龙头企业，未来公司将继续加大研发力度，不断提高食用菌产品单产和质量，同时积极推进“以金针菇为主，多品种协同发展”战略，从而不断降低前述因素对公司经营业绩产生的不利影响。

目前，公司及下属子公司生产经营活动正常，各项业务发展态势良好，前述

因素不属于影响公司持续经营的重大不利变化因素，亦不存在对 2017 年度以及以后年度生产经营产生重大不利影响的因素。

### （五）相关影响因素对本次募集资金投资项目的影

本次募集资金拟用于投资“年产 2 万吨双孢蘑菇及 11 万吨堆肥工厂化生产项目”、“年产 32,400 吨金针菇生产线建设项目”、“年产 32,400 吨金针菇工厂化循环经济产业链建设项目”。

1、“年产 2 万吨双孢蘑菇及 11 万吨堆肥工厂化生产项目”为双孢菇品种，不受金针菇产品价格波动的影响。

2、“年产 32,400 吨金针菇生产线建设项目”和“年产 32,400 吨金针菇工厂化循环经济产业链建设项目”均为日产 90 吨金针菇种植品种，近年，虽然产品销售价格有所下降，但仍然维持了较高的毛利率和销售净利率水平，以公司全资子公司陕西众兴高科生物科技有限公司日产 105 吨金针菇工厂为例，其 2017 年 1-9 月各项财务指标如下：

| 项目      | 2017 年 1-9 月   |
|---------|----------------|
| 营业收入（元） | 122,852,291.00 |
| 营业成本（元） | 78,946,269.90  |
| 营业利润（元） | 25,101,406.88  |
| 净利润（元）  | 28,449,914.56  |
| 毛利率     | 35.74%         |
| 销售净利率   | 23.16%         |

通过同规模公司现行销售价格及财务指标情况比较，虽然行业利润率水平整体有所下降，但产品毛利率仍然维持在 30%以上，销售净利率在 20%以上，投资回报率仍处于较高水平。

3、“年产 32,400 吨金针菇生产线建设项目”位于吉林省吉林市，我国东北地区地域广袤、人口资源丰富，且受自然条件限制，每年一季度、三季度、四季度蔬菜等替代产品较少，食用菌产品市场需求广阔；同时，东北地区食用菌工厂化生产企业数量较少，市场竞争度相对较弱。目前，公司在东北地区尚无生产基地，



现在主要通过山东德州生产基地供货。吉林基地建成投产后，东北地区产品销售的运输距离和运输成本将大幅下降，同时产品新鲜度将进一步改善，有助于公司把握市场机遇，建立并增强在该地区的竞争优势。

“年产 32,400 吨金针菇工厂化循环经济产业链建设项目”位于甘肃省武威市，西北市场是目前公司最重要的市场，现在主要通过甘肃天水基地、陕西杨凌基地进行覆盖，但受产品运输半径的限制，目前对于甘肃西北部、青海、新疆等西北深远地区的产品供给能力仍有很大提高空间。另一方面，我国食用菌生产区域性分布不平衡，东部地区食用菌产量占总份额的 80%，约占全国国土面积 2/3 的西部地区只占总份额的 20%，西北市场和西南市场大有潜力；同时，目前我国食用菌主要厂商对西北深远地区的布局有限，而公司主要产区位于西北地区，有着良好的市场基础和经营管理模式，因此公司在该地区的相对竞争优势明显，通过本次在甘肃武威建设年产 32,400 吨金针菇工厂化循环经济产业链建设项目，把握“一路一带”发展机遇，将为公司在西北市场带来更加广阔的发展空间，同时也为公司带来未来拓展海外市场的机会。

综上，本次募投项目的实施符合公司“立足西北、面向全国、走向世界”的生产基地布局战略，符合“以金针菇为主，多品种协同发展”的种植品种发展战略，有助于提升核心产品竞争力，巩固行业龙头地位。

随着中国食用菌工厂化种植比例的进一步提升，金针菇已由原来普通老百姓消费不起的菇类逐渐演变为每日可见的菜品，其作为一种蔬菜的价格基本已经触底，随着行业周期性回暖及包装材料价格的趋于平稳，预计其销售净利率等进一步下滑的空间较小。

由于食用菌农产品供求具有周期性，产品价格在一定区间内波动变化是行业特点。本次募投项目未来的投产并产生收益仍需较长时间，产品短期价格波动对未来收益影响有限。考虑到本次金针菇产品相关募投项目均以切根金针菇产品为主，产品价格较高，进一步保证了募投项目未来的利润空间。因此，2017 年 1-9 月业绩下滑的影响因素对本次募集资金投资项目的实施影响较小，不构成重大不利影响。

## 二、上述事项对本次公开发行可转换公司债券的影响

根据《公司法》、《证券法》、《上市公司证券发行管理办法》等相关法律法规的规定，保荐机构对上述会后事项进行了核查。经核查，保荐机构认为，公司2017年1-9月经营业绩变化情况在发审会前能够合理预计，对影响业绩的风险因素在公司披露的半年报中以及在募集说明书等申请材料中进行了提示；公司2017年1-9月业绩下降不存在对公司2017年度以及以后年度生产经营产生重大不利影响的因素；公司2017年1-9月业绩下降不会对本次募投项目产生重大不利影响。截至本说明出具日，公司本次公开发行可转换公司债券仍符合《公司法》、《证券法》、《上市公司证券发行管理办法》等法律法规规定的条件。

综上，公司2017年1-9月业绩波动情况不会对本次公开发行可转换公司债券产生重大影响，不会导致公司不符合公开发行可转换公司债券条件。

## 三、对公开发行可转换公司债券会后事项的说明

经核查，公司自发审委审核通过之日至本说明出具之日，不存在可能影响本次公开发行可转换公司债券的重大事项，具体如下：

1、注册会计师对公司2014年、2015年和2016年的财务报告进行了审计，出具了标准无保留意见的审计报告。自发审委审核通过之日至本说明出具之日，公司没有发生被审计机构出具非标准无保留意见的审计报告的情形。公司2017年1-9月财务数据未经审计。

2、主承销商中国国际金融股份有限公司出具的专项核查意见以及公司律师国浩（北京）律师事务所出具的法律意见书中没有影响公司发行可转换公司债券的情形出现。

3、公司无重大违法违规行为。

4、公司的财务状况正常，报表项目无异常变化。

公司2017年1-9月业绩变化情况详见本专项说明“一、公司经营业绩情况说明”。

5、公司没有发生重大资产置换、股权、债务重组等公司架构变化的情形。

- 6、 公司的主营业务没有发生变更。
- 7、 公司的管理层及核心技术人员稳定，没有出现对公司的经营管理有重大影响的人员变化。
- 8、 公司没有发生未履行法定程序的关联交易，且没有发生未在申报的申请文件中披露的重大关联交易。
- 9、 经办本次公开发行业务的保荐机构（主承销商）、会计师、律师和资信评级机构未受到有关部门的处罚，或未发生更换。
- 10、 公司未就本次发行进行盈利预测。
- 11、 公司及其董事长、总经理、主要股东没有发生重大的诉讼、仲裁和股权纠纷，也不存在影响公司公开发行可转换公司债券的潜在纠纷。
- 12、 没有发生大股东占用公司资金和侵害小股东利益的情形。
- 13、 没有发生影响公司持续发展的法律、政策、市场等方面的重大变化。
- 14、 公司的业务、资产、人员、机构、财务的独立性没有发生变化。
- 15、 公司主要财产、股权没有出现限制性障碍。
- 16、 公司不存在违反信息披露要求的事项。
- 17、 公司不存在其他影响发行上市和投资者判断的重大事项。
- 18、 公司不存在因媒体质疑报道以及相关质疑报道对本次可转换公司债券发行产生实质性影响的事项。

(以下无正文)

（本页无正文，为《中国国际金融股份有限公司关于天水众兴菌业科技股份有限公司公开发行可转换公司债券通过发审会后重大事项的专项说明》之签字盖章页）

董事长、首席执行官兼法定代表人：

---

毕明建

保荐代表人：

---

黄 钦

---

赵 言

中国国际金融股份有限公司

2017年 11 月 16 日