

福建天马科技集团股份有限公司

FUJIAN TIANMA SCIENCE AND TECHNOLOGY  
GROUP CO., LTD.



**天马科技**  
**TIANMA TECH**

## 公开发行可转换公司债券募集说明书摘要

股票简称：天马科技

股票代码：603668

注册地址：福清市上迳镇工业区

保荐人（主承销商）



海通证券股份有限公司  
HAITONG SECURITIES CO., LTD.

募集说明书摘要签署时间：二零一八年四月

## 声 明

本公司全体董事、监事、高级管理人员承诺募集说明书及其摘要不存在任何虚假、误导性陈述或重大遗漏，并保证所披露信息的真实、准确、完整。

公司负责人、主管会计工作负责人及会计机构负责人（会计主管人员）保证募集说明书及其摘要中财务会计报告真实、完整。

证券监督管理机构及其他政府部门对本次发行所作的任何决定，均不表明其对发行人所发行证券的价值或者投资人的收益作出实质性判断或者保证。任何与之相反的声明均属虚假不实陈述。

根据《证券法》的规定，证券依法发行后，发行人经营与收益的变化，由发行人自行负责，由此变化引致的投资风险，由投资者自行负责。

本募集说明书摘要的目的仅为向公众提供有关本次发行的简要情况。投资者在做出认购决定之前，应仔细阅读募集说明书全文，并以其作为投资决定的依据。募集说明书全文同时刊载于上海证券交易所网站（<http://www.sse.com.cn>）。

## 重大事项提示

投资者在评价公司本次发行的可转换公司债券时，应特别关注下列重大事项：

### 一、关于公司本次发行的可转换公司债券的信用评级

本次可转换公司债券经鹏元资信评估有限公司评级，根据鹏元资信评估有限公司出具的鹏信评（2017）第Z478号02《福建天马科技集团股份有限公司2017年公开发行可转换公司债券信用评级报告》，天马科技主体长期信用等级为AA-，本次可转换公司债券信用等级为AA-，评级展望稳定。

公司本次发行的可转换公司债券（下称“可转债”、“本期可转债”）上市后，鹏元资信评估有限公司将在每年公司公布年报后2个月内出具定期跟踪评级报告。

### 二、公司本次发行可转换公司债券的担保事项

本次可转债采用股份质押和保证的担保方式。出质人陈庆堂、郑坤、林家兴、何修明、章礼森、林成长、沈玉福、张蕉霖、刘宝荣、吴景红将其合法拥有的部分公司股票作为质押资产进行质押担保。同时，实际控制人陈庆堂为本次发行可转债提供连带保证责任。担保范围为公司经中国证监会核准发行的可转债本金及利息、违约金、损害赔偿金及实现债权的合理费用，担保的受益人为全体债券持有人，以保障本次可转债的本息按照约定如期足额兑付。

投资者一经通过认购或者购买或者其他合法方式取得本次发行的可转债，即视同认可并接受本次可转债的担保方式，授权本次可转债保荐机构（主承销商）作为质权人和债权人的代理人代为行使担保权益。

### 三、公司的股利分配政策和现金分红比例

根据公司章程的规定，公司的股利分配政策主要如下：

#### （一）股利分配基本原则

公司应当重视对投资者的合理投资回报，保护投资者合法权益，制定持续、稳定的利润分配政策，健全现金分红制度。公司在选择利润分配方式时，相对于股票股利等分配方式优先采用现金分红的利润分配方式。采用股票股利进行利润分配的，应当具有公司成长性、每股净资产的摊薄等真实合理因素。

## （二）股利分配基本条款

### 1、现金分红政策

公司利润分配可采取现金、股票、现金与股票相结合或者法律、法规允许的其他方式。公司具备现金分红条件的，应当采用现金分红进行利润分配，以现金方式分配的利润不少于当年实现的可分配利润的20%。原则上公司每年进行一次利润分配，主要以现金分红为主，但公司可以根据公司盈利情况及资金需求状况进行中期现金分红。

董事会应当综合考虑公司所处行业特点、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%。

重大资金支出安排是指公司未来十二个月内拟对外投资、收购资产或购买设备累计支出超过公司最近一期经审计的合并报表净资产的百分之二十。

### 2、现金及股票分红的条件

如公司满足下述条件，则实施现金分红：

（1）公司该年度或半年度实现的利润，在提取完毕公积金及弥补亏损后仍为正值；

(2) 审计机构对公司的该年度或半年度财务报告出具无保留意见的审计报告；

(3) 公司无重大资金支出安排；

(4) 采用现金分红政策不会对公司的经营及现金流量安排产生重大不利影响；

(5) 公司累计可供分配利润为正值，当年每股累计可供分配利润不低于0.1元。

如公司未满足上述条件，或公司董事会认为公司股票价格与公司股本规模不匹配、发放股票股利更有利于公司全体股东整体利益时，可采取发放股票股利方式进行利润分配。

### **(三) 股利分配的程序**

公司董事会应于年度报告或半年报告公布后两个月内，根据公司的利润分配政策并结合公司当年的利润实现情况、现金流量状况及未来发展规划等因素，以实现股东合理回报为出发点，制订公司当年的利润分配预案。公司董事会在利润分配方案论证过程中，需与独立董事、监事会充分讨论，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，方能提交公司股东大会审议并经出席股东大会的股东所持表决权的二分之一以上通过。

### **(四) 股利分配政策的调整**

公司应当严格执行章程规定的利润分配政策以及现金分红方案。公司根据生产经营情况、投资规划和长期发展的需要，确需调整利润分配政策和现金分红方案的，调整后的利润分配政策和现金分红方案不得违反证券监督管理部门和证券交易所的有关规定。公司董事会在调整利润分配政策的论证过程中，需充分听取独立董事、监事和中小股东的意见，有关调整利润分配政策的议案需提交董事会、监事会审议，分别经二分之一以上独立董事、二分之一以上监事同意，并由独立董事对此发表独立意见，方能提交公司股东大会审议并及时公告披露相关信息。

公司股东大会审议调整利润分配政策相关事项的，公司应当向股东提供股东大会网络投票系统，并经出席股东大会的股东所持表决权的三分之二以上通过。

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。

股东大会对现金分红具体方案进行审议前，公司应当通过多种渠道主动与股东特别是中小股东进行沟通和交流，充分听取中小股东的意见和诉求，及时答复中小股东关心的问题。

## （五）未来三年分红回报具体计划（2017-2019年）

发行人在综合考虑企业盈利能力、经营发展规划、股东回报、经营现金流等因素基础上制定了《公司未来三年股东回报规划（2017-2019年）》。2017年至2019年期间，发行人将根据公司的利润分配政策并结合公司当年的利润实现情况、现金流量状况及未来发展规划等因素，以实现股东合理回报为出发点，制订公司当年的利润分配预案。公司在具备现金分红条件时，应当采用现金分红进行利润分配，以现金方式分配的利润不少于当年实现的可分配利润的20%。

## （六）最近三年现金分红情况及未分配利润使用安排情况

发行人最近三年的股利分配情况如下：

单位：万元

项目	2016年度	2015年度	2014年度	合计
合并报表中归属于上市公司股东的净利润	8,029.35	6,604.66	5,954.44	20,588.45
现金分红（含税）	1,696.00	1,431.00	1,272.00	4,399.00
当年现金分红占归属于上市公司股东的净利润的比例	21.12%	21.67%	21.36%	21.37%
最近三年累计现金分配合计				4,399.00
最近三年年均可分配利润				6,862.82
最近三年累计现金分配利润占年均可分配利润的比例				64.10%

公司一向重视对股东的回报，尤其是现金分红回报，多年来致力于保持利润分配政策的连续性与稳定性。报告期内，公司在制定各年度利润分配预案的过程中，参考投资者意见，并充分考虑了公司的资金需求与未来发展投入、股东短期现金分红回报与中长期回报之间的平衡。公司主业发展良好，对资金均有较高的

需求，因此公司留存未分配利润用于特种水产配合饲料业务发展，其效益体现在公司的总体效益之中。

## **四、本公司提请投资者仔细阅读募集说明书“风险因素”全文，并特别注意以下风险：**

### **（一）市场竞争风险**

公司是特种水产配合饲料专业生产企业，由于特种水产养殖品种的生态习性、生理特性各异，其养殖呈现出较为突出的区域性分布特征。目前，业内多数企业根据所在地养殖品种经营相对应的饲料产品，品种较为单一，市场区域较窄。公司为应对养殖品种周期性波动采取养殖品种全覆盖的发展战略，产品系列已覆盖我国北起渤海湾南至北部湾的大部分特种水产养殖品种的养殖全过程，但全面的产品系列也使公司同一时期内不仅需面对来自业内其他全国性综合性水产配合饲料企业的竞争，区域性龙头企业或以单一特定品种的生产企业也会对公司某些产品销售施加竞争压力。

如果公司不能采取有效措施积极应对激烈的市场竞争，不能充分发挥公司在技术、质量、营销、服务、品牌、管理等方面的优势，无法持续保持优势主导产品的领先地位，无法进一步扩大重点发展品种的市场份额，公司将面临较大的同业企业竞争风险。

### **（二）主要原材料价格波动的风险**

2014年、2015年、2016年及2017年1-6月，原材料成本占公司主营业务成本的比重分别为92.16%、93.87%、93.76%及93.55%。公司生产特种水产配合饲料所需的主要原材料为鱼粉、其他蛋白类原料（主要为豆粕、花生粕、菜粕、玉米蛋白等）以及淀粉类原料（主要为淀粉、面粉），其中鱼粉是公司产品最主要的单项原材料，其成本在上述期间中占公司原材料成本的比重分别为56.87%、62.74%、63.13%及58.32%。

公司主要原材料会受海洋气候影响导致渔业资源衰减、主要鱼粉生产国捕捞配额下降、农作物欠收、期货及短期市场投机炒作等因素影响，市场价格出现较大波动。如主要原材料市场价格出现异常上涨，公司产品售价未能作出相应调整

转移成本上涨的压力,或公司未能及时把握原料市场行情变化并及时合理安排采购计划,公司有可能面临原料采购成本上升从而影响经营业绩的风险。

### **(三) 应收账款风险**

饲料行业的回款速度与下游水产养殖动物养殖周期紧密相关,由于特种水产养殖动物生长周期较长,资金投入大,养殖户资金回收速度较慢,降低了上游特种水产配合饲料企业的资金回笼速度,从而使公司各期末应收账款余额随着销售收入的上升而增长。

2014年末、2015年末、2016年末及2017年6月末,公司应收账款余额分别为16,818.30万元、19,317.38万元、20,026.51万元及29,859.13万元,应收账款净额分别为15,904.53万元、18,206.43万元、18,707.50万元及27,960.23万元。随着公司业务的快速发展,公司应收账款金额可能将进一步上升。如果客户信用管理制度未能有效执行,或者养殖户经营过程中因受自然灾害、养殖病害、水产品价格不理想等因素影响导致养殖户资金无法正常回笼从而拖欠饲料账款,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,从而对公司的收入质量及现金流量造成不利影响。

### **(四) 存货金额较大的风险**

2014年末、2015年末、2016年末及2017年6月末,公司存货的账面余额分别为11,746.35万元、14,239.89万元、17,884.87万元及44,657.78万元,公司存货的主要构成为原材料,各期末原材料占存货账面余额的比重分别为86.61%、87.35%、84.33%及86.34%。期末存货余额较大主要由于公司生产原材料以进口鱼粉为主,容易受海洋气候影响渔业资源、鱼粉生产国捕捞配额波动、运输周期较长等因素的影响,因此为满足正常的生产需求,公司需对进口鱼粉进行提前备货管理。同时考虑到鱼粉具有12~18个月较长的保质期,在鱼粉价格短期出现回调的情况下,公司通常会进一步提高鱼粉存货数量,以实现成本的有效控制。公司积极的鱼粉备货策略使得期末存货余额较高。

### **(五) 募集资金投资项目的风险**

#### **1、本次发行摊薄即期股东收益的风险**

公司报告期内扣除非经常性损益后归属于公司普通股股东的加权平均净资产收益率分别为 17.82%、15.93%、16.93%及 5.31%，2017 年上半年公司净资产收益率有所下降原因主要系公司首次公开发行股票并上市后净资产规模上升，募投项目效益尚未完全释放导致股东收益被摊薄等因素所致。本次发行后，公司可转债投资者持有的可转换公司债券将可能部分或全部转股，公司的总股本和净资产将会有一定幅度的增加，而募集资金投资项目从开始实施至产生预期效益亦需要一定时间，公司收益增长可能不会与净资产增长保持同步，因此公司存在短期内净资产收益率下降的风险。

## **2、募集资金投资项目不能达到预期效益的风险**

公司本次募集资金将投资于“特种水产配合饲料生产项目（三期）”，该项目将新建种苗料、高端膨化料（主要为石斑鱼、鲆鲽鳎等养殖品种饲料）、海参与鲍鱼料生产线，项目预计将为公司新增特种水产配合饲料实际生产能力 6.26 万吨/年。如果本次募集资金投资项目不能够顺利实施、生产线未能按期达到可以使用状态、产能消化不及预期，或者投产时假设因素发生了重大不利变化，可能导致募集资金投资项目实际盈利水平达不到预期的收益水平。

## **3、募投项目产能消化风险**

本次募投项目将新增特种水产配合饲料实际生产能力 6.26 万吨/年。为有效消化募集资金投资项目新增产能，公司已在人员储备、市场开拓等方面进行了市场调研、营销团队构建、意向客户洽谈等准备工作。在项目实施过程中，若市场环境、下游需求、竞争对手策略、相关政策或者公司市场开拓等方面出现重大不利变化，则公司可能面临募投项目新增产能不能及时消化的风险。

# **（六）与本次可转债发行相关的主要风险**

## **1、本息兑付风险**

在可转债存续期限内，公司需对未转股的可转债偿付利息及到期时兑付本金。此外，在可转债触发回售条件时，若投资者行使回售权，则公司将在短时间内面临较大的现金支出压力，对企业生产经营产生负面影响。因此，若公司经营

活动出现未达到预期回报的情况，不能从预期的还款来源获得足够的资金，可能影响公司对可转债本息的按时足额兑付，以及投资者回售时的承兑能力。

## **2、可转债到期未能转股的风险**

本次可转债转股情况受转股价格、转股期内公司股票价格、投资者偏好及预期等诸多因素影响。如因公司股票价格低迷或未达到债券持有人预期等原因导致可转债未能在转股期内转股，公司则需对未转股的可转债偿付本金和利息，从而增加公司的财务费用负担和资金压力。

## **3、未来在触发转股价格修正条款时，转股价格是否向下修正以及修正幅度存在不确定性的风险**

本次发行设置了公司转股价格向下修正条款。在本次发行的可转债存续期间，当公司 A 股股票在任意连续 20 个交易日中至少有 10 个交易日的收盘价低于当期转股价格的 90% 时，公司董事会会有权提出转股价格向下修正方案并提交公司股东大会审议表决。该方案须经出席会议的股东所持表决权的三分之二以上通过方可实施。股东大会进行表决时，持有公司本次发行的可转债的股东应当回避。修正后的转股价格应不低于该次股东大会召开日前 20 个交易日公司 A 股股票交易均价和前一交易日公司 A 股股票的交易均价。同时，修正后的转股价格不得低于最近一期经审计的每股净资产值和股票面值。

可转债存续期内，本次可转债的转股价格向下修正条款可能因修正转股价格低于公司最近一期经审计的每股净资产而无法实施。此外，在满足可转债转股价格向下修正条件的情况下，发行人董事会可能基于公司的实际情况、股价走势、市场因素等多重考虑，不提出转股价格向下调整方案，或董事会虽提出转股价格向下调整方案但方案未能通过股东大会表决，或向下修正幅度存在不确定性、股票价格仍低于向下修正后的转股价格。因此，存续期内可转债持有人可能面临未来在触发转股价格修正条款时，转股价格是否向下修正以及修正幅度存在不确定性的风险。

## **4、可转债转换价值降低的风险**

公司股价走势受公司业绩、宏观经济形势、股票市场总体状况等多种因素影响。本次可转债发行后，如果公司股价持续低于本次可转债的转股价格，可转债

的转换价值将因此降低，从而导致可转债持有人的利益蒙受损失。虽然本次发行设置了公司转股价格向下修正条款，但若公司由于各种客观原因导致未能及时向下修正转股价格，或者即使公司向下修正转股价格股价仍低于转股价格，仍可能导致本次发行的可转债转换价值降低，可转债持有人的利益可能受到重大不利影响。

## 5、可转债转股后每股收益、净资产收益率摊薄风险

本次发行募集资金投资项目需要一定的建设期，在此期间相关的募集资金投入项目尚未产生收益。如可转债持有人在转股期开始后的较短期间内将大部分或全部可转债转换为公司股票，公司将面临当期每股收益和净资产收益率被摊薄的风险。

## 6、股权质押与担保风险

### (1) 担保人资产状况及支付能力发生负面变化的风险

本次可转债采用股份质押和保证的担保方式。出质人陈庆堂、郑坤、林家兴、何修明、章礼森、林成长、沈玉福、张蕉霖、刘宝荣、吴景红将其合法拥有的部分公司股票作为质押资产进行质押担保。同时，实际控制人陈庆堂为本次发行可转债提供连带保证责任。担保范围为公司经中国证监会核准发行的可转债本金及利息、违约金、损害赔偿金及实现债权的合理费用，担保的受益人为全体债券持有人，以保障本次可转债的本息按照约定如期足额兑付。

但是在本次可转债债券存续期间，如担保人的资产状况及支付能力发生负面变化，可能影响到担保人对本期债券履行其应承担的担保责任，进而影响本次可转债投资人的利益。

### (2) 实际控制人质押股份导致的控股权变更风险

截至目前，陈庆堂直接持有发行人 85,534,050 股股份，通过天马投资间接持有发行人 23,456,475 股股份，合计持有发行人 108,990,525 股股份，占发行人总股本的 36.72%。陈庆堂及天马投资合计质押发行人 85,667,549 股股份（其中 23,249,549 股系为本次发行提供质押担保），占陈庆堂及天马投资合计持股的 78.60%，占发行人总股本的 28.86%。如存在质权人行使股票质权之情形，则发行人存在控股权发生变更的风险。

就前述情形，陈庆堂承诺如下：(1) 本人资信状况良好，无失信记录，不存在重大诉讼、仲裁及其他纠纷；(2) 本人不存在到期未偿还债务的情形；(3) 股权质押相关的融资合同到期后，本人将按时偿还质押借款本息并解除相关股权质押；若公司股价下跌导致质押股份的风险监控指标触平仓线时，本人将积极采取追加保证金、提前还款等相关措施，履行合同义务；(4) 本人具备按期对所负债务进行清偿并解除股权质押的能力，本人将以自有及自筹资金按期清偿相关债务，确保本人名下的股权质押不会影响本人对发行人的控制权，确保发行人的控制权不发生变更。

## 7、信用评级变化风险

经鹏元资信评估有限公司评级，发行人的主体信用等级为 AA-，本期债券的信用等级为 AA-。在本期债券的存续期内，鹏元资信评估有限公司将持续关注公司经营环境的变化、经营或财务状况的重大事项等因素，出具跟踪评级报告。如果由于公司外部经营环境、自身或评级标准变化等因素，导致本次可转债的信用评级级别变化，将会增大投资者的风险，对投资人的利益产生一定影响。

## 8、可转债价格波动的风险

可转债是一种具有债券特性且赋有股票期权的混合性证券，其二级市场价格受市场利率、债券剩余期限、转股价格、公司股价、赎回条款、回售条款、向下修正条款以及投资者的预期等多重因素影响，需要持有可转债的投资者具备一定的专业知识。在上市交易、转股等过程中，可转债价格可能出现较大波动，若公司可转债票面利率大幅低于可比公司可转债票面利率，或转股价格显著高于正股价格，公司可转债市场价格将可能低于面值，从而可能使投资者遭受损失。

请投资者关注以上重大事项提示，并仔细阅读募集说明书中“风险因素”等有关章节。

## 五、关于跨年发行的重大事项提示

公司已于 2017 年 1 月 9 日披露《福建天马科技集团股份有限公司 2017 年度业绩快报公告》（公告编号 2018-001）。

本公司 2017 年年报的预约披露时间为 2017 年 4 月 27 日。根据 2017 年业绩快报，预计 2017 年全年净利润为 9,126.11 万元，较上年同期预计增长 13.98%。根据业绩预告及目前情况所作的合理预计，本公司 2017 年年报披露后，2015、2016、2017 年相关数据仍然符合公开发行可转换公司债券的发行条件。

# 目录

声 明.....	1
重大事项提示 .....	2
目录.....	11
第一节 本次发行概况 .....	12
一、发行人基本情况 .....	12
二、本次发行概况 .....	12
三、承销方式及承销期 .....	27
四、发行费用 .....	27
五、主要日程与停复牌示意性安排.....	28
六、本次发行证券的上市流通 .....	28
七、本次发行的有关机构 .....	28
第二节 主要股东基本情况 .....	31
一、发行人的股本总额及前十名股东的持股情况.....	31
二、公司控股股东、实际控制人基本情况.....	31
第三节 财务会计信息 .....	33
一、会计师事务所的审计意见类型.....	33
二、发行人财务报表 .....	33
三、公司报告期内的主要财务指标及非经常性损益明细表.....	34
第四节 管理层讨论与分析 .....	37
一、财务状况分析 .....	37
二、盈利能力分析 .....	44
三、现金流量分析 .....	63
四、资本性支出分析 .....	67
五、公司财务状况和盈利能力的未来趋势分析.....	68
第五节 募集资金运用 .....	69
一、本次募集资金使用计划 .....	69
二、本次募集资金投资项目概况 .....	69
三、本次募集资金投资项目对财务状况和经营成果的影响.....	84
第六节 备查文件 .....	88

## 第一节 本次发行概况

### 一、发行人基本情况

公司名称：福建天马科技集团股份有限公司

英文名称：FUJIAN TIANMA SCIENCE AND TECHNOLOGY  
GROUP CO., LTD.

法定代表人：陈庆堂

成立日期：2005年12月13日

股份公司设立日期：2012年8月2日

注册地址：福建省福清市上迳镇工业区

股本总额：29,680万元

经营范围：饲料、饲料添加剂、水产养殖的技术研发、技术服务；饲料添加剂、水产品批发；对外贸易；商务信息咨询（不含出国留学中介）；货物运输代理；仓储服务（不含危险品）；水产养殖；动物保健品销售（含网上销售）；配合饲料（粉料、颗粒料、片状料、糜状料）生产、销售（含网上销售）。（依法须经批准的项目，经相关部门批准后方可开展经营活动）

### 二、本次发行概况

#### （一）本次发行的核准情况

本次可转债的发行于2017年7月12日经公司第二届董事会第十七次会议审议通过，于2017年7月28日经公司2017年度第二次临时股东大会审议通过。

本次可转债的发行尚需经中国证监会核准。

#### （二）本次可转债基本发行条款

##### 1、本次发行证券的种类

本次发行证券的种类为可转换为公司A股股票的可转换公司债券，该可转债及未来转换的A股股票将在上海证券交易所上市。

## 2、发行规模

根据有关法律法规规定并结合公司财务状况和投资计划，本次发行的可转债拟募集资金总额为 3.05 亿元。

## 3、票面金额和发行价格

本次发行的可转债每张面值为人民币 100 元，按面值发行。

## 4、债券期限

本次发行的可转债期限为自发行之日起 6 年，即 2018 年 4 月 17 日至 2024 年 4 月 16 日。

## 5、票面利率

本次发行的可转换公司债券票面利率为：第一年 0.4%、第二年 0.6%、第三年 1%、第四年 1.5%、第五年 1.8%、第六年 2.0%。

## 6、还本付息的期限和方式

本次发行的可转债采用每年付息一次的付息方式，到期归还本金和最后一年利息。

### （1）年利息计算

年利息指可转债持有人按持有的可转债票面总金额自可转债发行首日起每满一年可享受的当期利息。

年利息的计算公式为： $I=B \times i$

I：年利息额；

B：本次发行的可转债持有人在计息年度（以下简称“当年”或“每年”）付息债权登记日持有的可转债票面总金额；

i：可转债的当年票面利率。

### （2）付息方式

1) 本次发行的可转债采用每年付息一次的付息方式，计息起始日为可转债发行首日。

2) 付息日：每年的付息日为本次发行的可转债发行首日起每满一年的当日。如该日为法定节假日或休息日，则顺延至下一个工作日，顺延期间不另付息。每相邻的两个付息日之间为一个计息年度。

3) 付息债权登记日：每年的付息债权登记日为每年付息日的前一交易日，公司将在每年付息日之后的 5 个交易日内支付当年利息。在付息债权登记日前（包括付息债权登记日）申请转换成公司股票的可转债，公司不再向可转债持有人支付本计息年度及以后计息年度的利息。

4) 可转债持有人所获得利息收入的应付税项由持有人承担。

## 7、转股期限

本次发行的可转债转股期自可转债发行结束之日（2018 年 4 月 23 日，即募集资金划至发行人账户之日）起满 6 个月后的第 1 个交易日起至可转债到期日止。（即 2018 年 10 月 23 日至 2024 年 4 月 16 日止）

## 8、转股股数确定方式以及转股时不足一股金额的处理方法

本次发行的可转债持有人在转股期内申请转股时，转股数量  $Q$  的计算方式为： $Q=V/P$ ，并以去尾法取一股的整数倍，其中： $V$  为可转债持有人申请转股的可转债票面总金额； $P$  为申请转股当日有效的转股价。

可转债持有人申请转换成的股份须是一股的整数倍，转股时不足转换为一股的可转债余额，公司将按照上海证券交易所等部门的有关规定，在可转债持有人转股当日后的 5 个交易日内以现金兑付该部分可转债的票面余额及其所对应的当期应计利息。

## 9、转股价格的确定及其调整

### （1）初始转股价格的确定依据

本次发行的可转债的初始转股价格为 11.04 元/股，不低于募集说明书公告日前 20 个交易日公司 A 股股票交易均价（若在该 20 个交易日内发生过因除权、除息引起股价调整的情形，则对调整前交易日的交易均价按经过相应除权、除息调整后的价格计算）和前一个交易日公司 A 股股票交易均价。

前二十个交易日公司股票交易均价=前二十个交易日公司股票交易总额/该二十个交易日公司股票交易总量；前一交易日公司股票交易均价=前一交易日公司股票交易额/该日公司股票交易量。

## （2）转股价格的调整方法及计算公式

在本次发行之后，若公司发生派送红股、转增股本、增发新股（不包括因本次发行的可转债转股而增加的股本）、配股以及派发现金股利等情况，将按下述公式进行转股价格的调整（保留小数点后两位，最后一位四舍五入）：

派送红股或转增股本： $P1 = P0 / (1+n)$ ；

增发新股或配股： $P1 = (P0 + A \times k) / (1+k)$ ；

上述两项同时进行： $P1 = (P0 + A \times k) / (1+n+k)$ ；

派送现金股利： $P1 = P0 - D$ ；

上述三项同时进行： $P1 = (P0 - D + A \times k) / (1+n+k)$ 。

其中： $P1$  为调整后转股价， $P0$  为调整前转股价， $n$  为送股或转增股本率， $A$  为增发新股价或配股价， $k$  为增发新股或配股率， $D$  为每股派送现金股利。

当公司出现上述股份和/或股东权益变化情况时，将依次进行转股价格调整，并在中国证监会指定的上市公司信息披露媒体上刊登董事会决议公告，并于公告中载明转股价格调整日、调整办法及暂停转股时期（如需）。当转股价格调整日为本次发行的可转债持有人转股申请日或之后，转换股份登记日之前，则该持有人的转股申请按公司调整后的转股价格执行。

当公司可能发生股份回购、合并、分立或任何其他情形使公司股份类别、数量和/或股东权益发生变化从而可能影响本次发行的可转债持有人的债权利益或转股衍生权益时，公司将视具体情况按照公平、公正、公允的原则以及充分保护本次发行的可转债持有人权益的原则调整转股价格。有关转股价格调整内容及操作办法将依据当时国家有关法律法规及证券监管部门的相关规定来制订。

## 10、转股价格的向下修正

### （1）修正条件及修正幅度

在本次发行的可转债存续期间，当公司 A 股股票在任意连续 20 个交易日中至少有 10 个交易日的收盘价低于当期转股价格的 90% 时，公司董事会有权提出转股价格向下修正方案并提交公司股东大会审议表决。

上述方案须经出席会议的股东所持表决权的三分之二以上通过方可实施。股东大会进行表决时，持有公司本次发行的可转债的股东应当回避。修正后的转股价格应不低于该次股东大会召开日前 20 个交易日公司 A 股股票交易均价和前一交易日公司 A 股股票的交易均价，同时，修正后的转股价格不得低于最近一期经审计的每股净资产值和股票面值。

若在前述 20 个交易日内发生过转股价格调整的情形，则在调整前的交易日按调整前的转股价格和收盘价格计算，调整后的交易日按调整后的转股价格和收盘价格计算。

## （2）修正程序

如公司决定向下修正转股价格，公司将在中国证监会指定的上市公司信息披露媒体上刊登股东大会决议公告，公告修正幅度、股权登记日及暂停转股期间等。从股权登记日后的第一个交易日（即转股价格修正日）开始恢复转股申请并执行修正后的转股价格。若转股价格修正日为转股申请日或之后，转换股份登记日之前，该类转股申请应按修正后的转股价格执行。

## 11、赎回条款

### （1）到期赎回条款

在本次发行的可转债期满后 5 个交易日内，公司将按债券面值的 108%（含最后一期利息）的价格赎回全部未转股的可转换公司债券。

### （2）有条件赎回条款

在本次发行的可转债转股期内，当下述两种情形的任意一种出现时，公司董事会有权决定按照债券面值加当期应计利息的价格赎回全部或部分未转股的可转债：

1) 在本次发行的可转债转股期内，如果公司 A 股股票连续 30 个交易日中至少有 15 个交易日的收盘价格不低于当期转股价格的 130%（含 130%）。

2) 当本次发行的可转债未转股余额不足 3,000 万元时。

当期应计利息的计算公式为： $IA=B \times i \times t/365$

IA：指当期应计利息；

B：指本次发行的可转债持有人持有的可转债票面总金额；

i：指可转债当年票面利率；

t：指计息天数，即从上一个付息日起至本计息年度赎回日止的实际日历天数（算头不算尾）。

若在前述 30 个交易日内发生过转股价格调整的情形，则在调整前的交易日按调整前的转股价格和收盘价格计算，调整后的交易日按调整后的转股价格和收盘价格计算。

## 12、回售条款

### （1）有条件回售条款

本次发行的可转债最后两个计息年度，如果公司 A 股股票在任何连续 30 个交易日的收盘价格低于当期转股价格的 70% 时，可转债持有人有权将其持有的可转债全部或部分按债券面值加上当期应计利息的价格回售给公司。

若在上述交易日内发生过转股价格因发生派送红股、转增股本、增发新股（不包括因本次发行的可转债转股而增加的股本）、配股以及派发现金股利等情况而调整的情形，则在调整前的交易日按调整前的转股价格和收盘价格计算，在调整后的交易日按调整后的转股价格和收盘价格计算。如果出现转股价格向下修正的情况，则上述 30 个交易日须从转股价格调整之后的第一个交易日起重新计算。

本次发行的可转债最后两个计息年度，可转债持有人在每年回售条件首次满足后可按上述约定条件行使回售权一次，若在首次满足回售条件而可转债持有人未在公司届时公告的回售申报期内申报并实施回售的，该计息年度不应再行使回售权，可转债持有人不能多次行使部分回售权。

### （2）附加回售条款

在本次发行的可转债存续期内，若公司根据中国证监会的相关规定被视作改变募集资金用途或被中国证监会认定为改变募集资金用途的，可转债持有人享有一次回售的权利。可转债持有人有权将其持有的可转债全部或部分按债券面值加当期应计利息的价格回售给公司。可转债持有人在附加回售条件满足后，可以在公司公告后的附加回售申报期内进行回售，本次附加回售申报期内不实施回售的，不应再行使附加回售权。

当期应计利息的计算公式为： $IA=B \times i \times t/365$

**IA：**指当期应计利息；

**B：**指本次发行的可转债持有人持有的可转债票面总金额；

**i：**指可转债当年票面利率；

**t：**指计息天数，即从上一个付息日起至本计息年度回售日止的实际日历天数（算头不算尾）。

### **13、转股年度有关股利的归属**

因本次发行的可转债转股而增加的公司 A 股股票享有与原 A 股股票同等的权益，在股利发放的股权登记日当日登记在册的所有普通股股东（含因可转债转股形成的股东）均参与当期股利分配，享有同等权益。

### **14、发行方式及发行对象**

本次发行的天马转债向发行人在股权登记日（即 2018 年 4 月 16 日，T-1 日）收市后登记在册的原 A 股股东实行优先配售，原 A 股股东优先配售后余额部分（含原 A 股股东放弃优先配售部分）通过上交所交易系统网上定价发行。

本次可转债的发行对象为持有中国证券登记结算有限责任公司上海分公司证券账户的自然人、法人、证券投资基金、符合法律规定的其他投资者等（国家法律、法规禁止者除外）。

### **15、向原股东配售的安排**

本次发行的可转换公司债券给予原 A 股股东优先配售权。

原 A 股股东可优先配售的可转债数量上限为其在股权登记日收市后登记在册的持有发行人股份数按每股配售 1.027 元可转债的比例计算可配售可转债金额，再按每 1,000 元为 1 手转换成手数。天马科技现有 A 股总股本 296,800,000 股，按本次发行优先配售比例计算，原 A 股股东可优先认购的可转债上限总额约 304,813 手，约占本次发行的可转债总额的 99.939%。

原 A 股有限售条件股东的优先认购通过网下认购的方式，在主承销商处进行。

原 A 股股东除可参与优先配售外，还可参加优先配售后余额的网上申购。

## 16、本次募集资金用途

本次发行募集资金总额不超过 3.05 亿元，扣除发行费用后全部用于以下项目：

单位：亿元

序号	项目名称	投资总额	募集资金投入金额
1	特种水产配合饲料生产项目（三期）	4.41	3.05
	合计	4.41	3.05

若本次发行扣除发行费用后的实际募集资金少于上述项目募集资金拟投入总额，募集资金不足部分由公司自筹解决。在本次发行募集资金到位之前，公司将根据募集资金投资项目进度的实际情况以自筹资金先行投入，并在募集资金到位后按照相关法规规定的程序予以置换。

公司已建立募集资金专项存储制度，本次发行可转债的募集资金将存放于公司董事会决定的专项账户中，本次发行的募集资金专项账户已开立完毕。

## 17、担保事项

本次可转债采用股份质押和保证的担保方式。出质人陈庆堂、郑坤、林家兴、何修明、章礼森、林成长、沈玉福、张蕉霖、刘宝荣、吴景红将其合法拥有的部分公司股票作为质押资产进行质押担保。同时，实际控制人陈庆堂为本次发行可转债提供连带保证责任。担保范围为公司经中国证监会核准发行的可转债本金及利息、违约金、损害赔偿金及实现债权的合理费用，担保的受益人为全体债券持有人，以保障本次可转债的本息按照约定如期足额兑付。

投资者一经通过认购或者购买或者其他合法方式取得本次发行的可转债，即视同认可并接受本次可转债的担保方式，授权本次可转债保荐机构（主承销商）作为质权人和债权人的代理人代为行使担保权益。

## 18、债券持有人会议相关事项

依据《福建天马科技集团股份有限公司 A 股可转换公司债券持有人会议规则》（下称“本规则”），债券持有人的权利与义务、债券持有人会议的召开情形等相关事项如下：

### （1）债券持有人的权利与义务

可转债债券持有人的权利如下：

1) 依照相关法律、行政法规等相关规定及本规则参与或委托代理人参与债券持有人会议并行使表决权；

2) 根据《可转债募集说明书》约定的条件将所持有的本期可转债转为公司 A 股股票；

3) 根据《可转债募集说明书》约定的条件行使回售权；

4) 依照相关法律、行政法规及公司章程的规定转让、赠与或质押其所持有的本期可转债；

5) 依照相关法律、公司章程的规定获得有关信息；

6) 按《可转债募集说明书》约定的期限和方式要求公司偿付本期可转债本息；

7) 依照其所持有的本期可转债数额享有约定利息；

8) 法律、行政法规及公司章程所赋予的其作为公司债权人的其他权利。

可转债债券持有人的义务如下：

1) 遵守公司发行本期可转债条款的相关规定；

2) 依其所认购的本期可转债数额缴纳认购资金；

3) 遵守债券持有人会议形成的有效决议；

4) 除相关法律法规规定及《可转债募集说明书》约定之外,不得要求公司提前偿付本期可转债的本金和利息;

5) 相关法律、行政法规及公司章程规定应当由本期可转债持有人承担的其他义务。

## (2) 债券持有人会议的权限范围

债券持有人会议的权限范围如下:

1) 当公司提出变更《可转债募集说明书》约定的方案时,对是否同意公司的建议作出决议,但债券持有人会议不得作出决议同意公司不支付本期可转债本息、变更本期可转债的债券利率和期限、取消《可转债募集说明书》中的赎回或回售条款等;

2) 当公司未能按期支付本期可转债本息时,对是否同意相关解决方案作出决议,对是否委托债券受托管理人通过诉讼等程序强制公司和担保人(如有)偿还本期可转债的本息作出决议,对是否委托债券受托管理人参与公司的整顿、和解、重组或者破产的法律程序作出决议;

3) 当公司减资(因股权激励和业绩承诺导致股份回购的减资除外)、合并、分立、解散或者申请破产时,对是否接受公司提出的建议,以及行使债券持有人依法享有的权利方案作出决议;

4) 当担保人(如有)或担保物(如有)发生重大不利变化时,对行使债券持有人依法享有权利的方案作出决议;

5) 对变更、解聘债券受托管理人作出决议;

6) 当发生对债券持有人权益有重大影响的事项时,对行使债券持有人依法享有权利的方案作出决议;

7) 在法律规定许可的范围内对本规则的修改作出决议;

8) 相关法律、行政法规和规范性文件规定应当由债券持有人会议作出决议的其他情形。

## (3) 债券持有人会议的召集

债券持有人会议由公司董事会负责召集。公司董事会应在提出或收到召开债券持有人会议的提议之日起 30 日内召开债券持有人会议。会议通知应在会议召开 15 日前向全体债券持有人及有关出席对象发出。

在本期可转债存续期间内，出现下列情形之一的，应当召开债券持有人会议：

- 1) 公司拟变更《可转债募集说明书》的约定；
- 2) 公司未能按期支付本期可转债本息；
- 3) 公司发生减资（因股权激励和业绩承诺导致股份回购的减资除外）、合并、分立、解散或者申请破产；
- 4) 公司拟变更、解聘本期可转债的债券受托管理人；
- 5) 本期可转债担保人（如有）或者担保物（如有）发生重大变化；
- 6) 其他对本期可转债持有人权益有重大影响的事项；
- 7) 修订本规则；
- 8) 根据法律、行政法规、中国证监会、本期可转债上市交易的证券交易所及本规则的规定，应当由债券持有人会议审议并决定的其他事项。

公司董事会、单独或合计持有本期可转债未偿还债券面值总额 10% 以上的债券持有人或相关法律法规、中国证监会规定的其他机构或人士可以书面提议召开债券持有人会议。

本规则第十条规定的事项发生之日起 15 日内，或者单独或合计持有本期可转债未偿还债券面值总额 10% 以上的债券持有人或相关法律法规、中国证监会规定的其他机构或人士向公司董事会书面提议召开债券持有人会议之日起 15 日内，如公司董事会未能按本规则规定履行其职责，单独或合计持有未偿还债券面值总额 10% 以上的债券持有人或相关法律法规、中国证监会规定的其他机构或人士有权以公告方式发出召开债券持有人会议的通知。

#### （4）债券持有人的出席人员

债券持有人可以亲自出席债券持有人会议并表决，也可以委托代理人代为出席并表决。债券持有人及其代理人出席债券持有人会议的差旅费用、食宿费用等，均由债券持有人自行承担。

债券受托管理人和公司可以出席债券持有人会议，但无表决权（债券受托管理人亦为债券持有人者除外）。若债券持有人为持有公司 5% 以上股份的股东、或上述股东、公司及担保人（如有）的关联方，则该等债券持有人在债券持有人会议上可发表意见，但无表决权，并且其代表的本期可转债的张数在计算债券持有人会议决议是否获得通过时不计入有表决权的本期可转债张数。确定上述公司股东的股权登记日为债权登记日当日。

经会议主席同意，本期可转债的担保人（如有）或其他重要相关方可以参加债券持有人会议，并有权就相关事项进行说明，但无表决权。

#### （5）债券持有人会议的召开

债券持有人会议采取现场方式召开，也可以采取通讯等方式召开。

债券持有人会议应由公司董事会委派出席会议的授权代表担任会议主席并主持。如公司董事会未能履行职责时，由出席会议的债券持有人（或债券持有人代理人）以其所持有的本期可转债债券表决权过半数选举产生一名债券持有人（或债券持有人代理人）担任会议主席并主持会议；如在该次会议开始后 1 小时内未能按前述规定共同推举出会议主持，则应当由出席该次会议的持有本期可转债未偿还债券表决权总数最多的债券持有人（或其代理人）担任会议主席并主持会议。

#### （6）债券持有人会议的表决、决议

向会议提交的每一议案应由与会的有权出席债券持有人会议的债券持有人或其正式委托的代理人投票表决。每一张未偿还的债券（面值为人民币 100 元）拥有一票表决权。

公告的会议通知载明的各项拟审议事项或同一拟审议事项内并列的各项议题应当逐项分开审议、表决。除因不可抗力等特殊原因导致会议中止或不能作出决议外，会议不得对会议通知载明的拟审议事项进行搁置或不予表决。会议对同一事项有不同提案的，应以提案提出的时间顺序进行表决，并作出决议。

债券持有人会议不得就未经公告的事项进行表决。债券持有人会议审议拟审议事项时，不得对拟审议事项进行变更，任何对拟审议事项的变更应被视为一个新的拟审议事项，不得在本次会议上进行表决。

债券持有人会议采取记名方式投票表决。债券持有人或其代理人对拟审议事项表决时，只能投票表示：同意或反对或弃权。未填、错填、字迹无法辨认的表决票所持有表决权对应的表决结果应计为废票，不计入投票结果。未投的表决票视为投票人放弃表决权，不计入投票结果。

债券持有人为持有公司 5%以上股份的股东或该等股东、公司及担保人（如有）的关联方可以在债券持有人会议上可发表意见，但无表决权，并且其所代表的本期可转债张数不计入出席债券持有人会议的出席张数。

除本规则另有规定外，债券持有人会议对表决事项作出决议，须经出席（包括现场、通讯等方式参加会议）本次会议并有表决权的债券持有人（或债券持有人代理人）所持未偿还债券面值总额超过二分之一同意方为有效。

关于债券持有人会议规则的详细内容，请投资者参阅本公司在上海证券交易所网站公告的《福建天马科技集团股份有限公司 A 股可转换公司债券持有人会议规则》。

### **19、本次发行可转债方案的有效期限**

自公司股东大会通过本次发行可转债方案相关决议之日起十二个月内有效。

## **（三）债券评级情况及担保情况**

### **1、评级情况**

本次可转换公司债券经鹏元资信评估有限公司评级，根据鹏元资信评估有限公司出具的鹏信评（2017）第 Z478 号 02《福建天马科技集团股份有限公司 2017 年公开发行可转换公司债券信用评级报告》，天马科技主体长期信用等级为 AA-，本次可转换公司债券信用等级为 AA-。

公司本次发行的可转换公司债券上市后，鹏元资信评估有限公司将在每年公司公布年报后 2 个月内出具定期跟踪评级报告。

### **2、担保情况**

### （1）被担保的主债权及担保范围

被担保的主债权为天马科技本次发行不超过 3.05 亿元的可转换公司债券。

被担保的担保范围包括天马科技经中国证券监督管理委员会核准发行的可转换公司债券本金及利息、因天马科技违约而产生的违约金、损害赔偿金以及可转换公司债券持有人为实现债权而产生的一切合理费用，其中，可转换公司债券持有人为实现债权而产生的一切合理费用包括但不限于诉讼费、仲裁费、律师费、评估费、拍卖费等。

### （2）担保方式

本次可转债采用股份质押和保证的担保方式。出质人陈庆堂、郑坤、林家兴、何修明、章礼森、林成长、沈玉福、张蕉霖、刘宝荣、吴景红（下称“担保方”、“出质人”）将其合法拥有的部分公司股票作为质押资产进行质押担保。同时，实际控制人陈庆堂为本次发行可转债提供连带保证责任。

### （3）担保期限

发行人实际控制人陈庆堂提供保证担保的期间为本次发行可转公司债券的存续期及该等可转换公司债券履行期限届满之日起两年。

出质人陈庆堂、郑坤、林家兴、何修明、章礼森、林成长、沈玉福、张蕉霖、刘宝荣、吴景红提供质押担保的期限为至债务人履约期限届满之日起两年内或主债权消灭之日（以先到者为准）。

### （4）合同变更和其他担保

如本次发行可转换公司债券持有人、天马科技均同意变更募集说明书约定的方案，实际控制人陈庆堂及出质人陈庆堂、郑坤、林家兴、何修明、章礼森、林成长、沈玉福、张蕉霖、刘宝荣、吴景红同意对变更后的《可转债募集说明书》项下的可转换公司债券承担担保责任，无需另行取得担保方同意。

担保方承诺，无论债务人或第三方是否为主债权提供其他担保，不论签署其他担保何时成立、是否有效、可转换公司债券持有人是否向其他担保人提出权利主张，亦不论是否有第三方同意承担主合同项下的全部或部分债务，担保方均对

担保范围内的全部债权承担担保责任,并且同意由债权人在各项担保中自主选择实现担保的顺序和额度。

#### (5) 保证责任的承担

天马科技本次发行的可转换公司债券履行期限届满、或本次发行可转换公司债券持有人在满足相关条件情形下向天马科技回售可转换公司债券时,如天马科技不能全部兑付未转股的可转换公司债券本息,陈庆堂应主动承担保证担保责任,将兑付资金划入本次发行可转换公司债券登记机构或海通证券指定的账户。

可转换公司债券持有人可分别或联合要求陈庆堂承担保证责任,且海通证券有义务代理可转换公司债券持有人要求陈庆堂承担保证责任。

#### (6) 质押财产及质押财产价值发生变化的后续安排

在办理初始股份质押手续时,初始质押股份总数为出质人合计持有的天马科技市值为 4.27 亿元的限售股份,该等初始质押股份的价值系按照办理股份质押登记的前一交易日收盘价计算,即:初始质押股份总数=4.27 亿元÷办理质押登记的前一交易日天马科技收盘价。出质人按照其于《股份质押合同》签署日在天马科技的持股比例计算出质人各自需要质押的股份数量,如出质人中的任何一方于办理股份质押登记日所持天马科技的股份数量少于前述出质人各自需要质押的股份数量,则出质人按照其于《股份质押合同》签署日所持天马科技的股份个别及连带地提供质押股份。

《股份质押合同》项下的质押财产为乙方合计持有的天马科技市值 4.27 亿元的限售股份。初始质押股份数、追加质押股份数及解除质押股份数以甲方与乙方办理质押登记手续时按照《股份质押合同》确定的标准计算并相应签署的《股份质押合同补充协议》中确定的股份数为准。

《股份质押合同》签订后及主债权有效存续期间,如天马科技进行权益分派(包括但不限于送股、资本公积金转增股本等)导致出质人所持天马科技的股份增加,出质人应当同比例增加质押的股份数量;如天马科技实施现金分红,上述质押股份所分配的现金红利不作为《股份质押合同》项下的质押财产,出质人有权领取并自由支配。

《股份质押合同》签订后及主债权有效存续期间，如在连续 30 个交易日内，质押股份的市场价值（以每一交易日收盘价计算）持续低于本次发行的可转换公司债券尚未偿还本息总额的 110%，海通证券有权要求出质人个别或连带的在 30 个工作日内追加担保物，以使质押财产的价值与本次发行的可转换公司债券未偿还本金的比率不低于 140%；追加的质押财产限于天马科技人民币普通股，追加股份的价值为连续 30 个交易日内天马科技收盘价的均价。在出现上述须追加担保物情形时，出质人应追加提供相应数额的天马科技股份作为质押财产，以使质押财产的价值符合前述约定。在追加担保时，出质人按照其当时所持天马科技的股份个别及连带地提供质押财产。

若质押股份的市场价值（以每一交易日收盘价计算）连续 30 个交易日超过本次发行的可转换公司债券尚未偿还本息总额的 170%，出质人有权请求对部分质押股份通过解除股份质押方式释放，但释放后的质押股份的市场价值（以办理解除质押股份登记手续前一交易日收盘价计算）不得低于本次发行的可转换公司债券尚未偿还本金总额的 140%。

根据《股票质押合同》及出质人就本次发行的股票质押事项出具的专项承诺，公司将聘请有资格的资产评估机构对质押股票的估值进行评估，确保质押股票的评估值不低于当期担保金额。具体如下：

在办理质押股票初始登记时，将由公司聘请有资格的资产评估机构对质押股票的估值进行评估，确保初始质押股票的评估值不低于当期担保金额。

未来在出现质押物市场价值下降时，将按照资产评估机构对追加质押后质押股票的估值进行评估，确保追加后的质押股票的估值不低于当期担保金额；在出现质押物市场价值上升时，将按照资产评估机构对解除质押后剩余质押股票的估值进行评估，确保解除质押后剩余质押股票的估值不低于当期担保金额。

#### （7）股份质押的办理情况

目前，出质人陈庆堂、郑坤、林家兴、何修明、章礼森、林成长、沈玉福、张蕉霖、刘宝荣、吴景红合计持有的 40,321,060 股天马科技质押股票的质押登记手续已在中国证券登记结算有限责任公司上海分公司办理完毕。

### （四）募集资金存放专户

公司已经制订了募集资金管理相关制度，本次发行可转债的募集资金将存放于公司董事会指定的募集资金专项账户中。

### 三、承销方式及承销期

本次发行由主承销商以余额包销方式承销，承销期的起止时间：自 2018 年 4 月 13 日至 2018 年 4 月 23 日。

### 四、发行费用

发行费用：	11,783,962.25 元
其中：承销保荐费用	9,433,962.26 元
会计师费用	600,000.00 元
律师费用	566,037.73 元
资信评级费用	250,000.00 元
用于本次发行的信息披露及其他发行费用	933,962.26 元

### 五、主要日程与停复牌示意性安排

本次发行期间的主要日程示意性安排如下（如遇不可抗力则顺延）：

日期	发行安排	停牌安排
T-2 日 (2018 年 4 月 13 日)	刊登募集说明书及摘要、发行公告、网上路演公告	正常交易
T-1 日 (2018 年 4 月 16 日)	网上路演； 原股东优先配售股权登记日	正常交易
T 日 (2018 年 4 月 17 日)	刊登发行提示性公告； 原股东优先配售（缴付足额资金）； 网上申购（无需缴付申购资金）； 确定网上中签率	正常交易
T+1 日 (2018 年 4 月 18 日)	刊登《网上中签率及优先配售结果公告》； 网上发行摇号抽签	正常交易
T+2 日 (2018 年 4 月 19 日)	刊登《网上中签结果公告》； 网上申购中签缴款(投资者确保资金账户在 T+2 日日终有足额的可转债认购资金)；	正常交易
T+3 日 (2018 年 4 月 20 日)	根据网上资金到账情况确定最终配售结果和包销金额	正常交易
T+4 日 (2018 年 4 月 23 日)	刊登《发行结果公告》； 募集资金划至发行人账户	正常交易

注：上述日期为交易日。如相关监管部门要求对上述日程安排进行调整或遇重大突发事件影响发行，公司将与保荐机构（主承销商）协商后修改发行日程并及时公告。

## 六、本次发行证券的上市流通

本次发行的证券无持有期限限制。发行结束后，本公司将尽快向上海证券交易所申请上市交易，具体上市时间将另行公告。

## 七、本次发行的有关机构

### （一）发行人

名称：	福建天马科技集团股份有限公司
法定代表人：	陈庆堂
注册地址：	福建省福清市上迳镇工业区
办公地址：	福建省福清市上迳镇工业区
联系人：	陈延嗣
邮政编码：	350308
联系电话：	0591-85628333
传真：	0591-85622233

### （二）保荐人（主承销商）

名称：	海通证券股份有限公司
法定代表人：	周杰
住所：	上海市广东路 689 号
邮政编码：	200001
联系电话：	021-23219000
传真：	021-63411627
保荐代表人：	王莉、刘赛辉
项目协办人：	杨阳
项目经办人：	何思远、宋子文、葛龙龙

### （三）律师事务所

名称：	北京市天元律师事务所
负责人：	朱小辉
住所：	北京市西城区丰盛胡同 28 号太平洋保险大厦 10 层
联系电话：	0755-83228977
经办律师：	周陈义、蔡家文、张冉瞳

### （四）会计师事务所

名称：	致同会计师事务所（特殊普通合伙）
法定代表人：	徐华
住所：	北京市朝阳区建国门外大街 22 号赛特广场五层
联系电话：	010-85665588
传真：	010-85665120

经办注册会计师：	胡素萍、吴莉莉
----------	---------

## （五）资信评级机构

名称：	鹏元资信评估有限公司
法定代表人：	张剑文
住所：	深圳市福田区深南大道 7008 号阳光高尔夫大厦 3 楼
联系电话：	0755-82872863
传真：	0755-82872338
经办评级人员：	杨再昆、董斌

## （六）申请上市的证券交易所

申请上市的证券交易所：	上海证券交易所
住所：	上海市浦东南路 528 号证券大厦
联系电话：	021-68808888
传真：	021-68804868

## （七）股票登记机构

股票登记机构：	中国证券登记结算有限公司上海分公司
联系地址：	上海市浦东新区陆家嘴东路 166 号中国保险大厦 36 楼
联系电话：	021-58708888
传真：	021-58899400

## （八）收款银行

开户行：	招商银行上海分行常德支行
户名：	海通证券股份有限公司
账号：	0109 0012 0510 531

## 第二节 主要股东基本情况

### 一、发行人的股本总额及前十名股东的持股情况

截至 2017 年 6 月 30 日，公司总股本为 29,680 万股，股本结构如下：

序号	股份类型	数量（万股）	比例
1	有限售条件股份	22,260	75.00%
2	无限售条件股份	7,420	25.00%
	其中：人民币普通股	7,420	25.00%
3	股份总数	29,680	100.00%

截至 2017 年 6 月 30 日，公司前十名股东持股情况如下：

股东名称	持股数量（股）	持股比例（%）	股东性质	限售股份数量（股）
陈庆堂	85,534,050	28.82	境内自然人	85,534,050
华宝投资	27,825,000	9.38	境内非国有法人	27,825,000
天马投资	23,456,475	7.90	境内非国有法人	23,456,475
郑坤	19,366,200	6.53	境内自然人	19,366,200
林家兴	12,910,800	4.35	境内自然人	12,910,800
何修明	12,910,800	4.35	境内自然人	12,910,800
章礼森	8,876,175	2.99	境内自然人	8,876,175
林成长	4,034,625	1.36	境内自然人	4,034,625
沈玉福	4,034,625	1.36	境内自然人	4,034,625
张蕉霖	4,034,625	1.36	境内自然人	4,034,625
刘宝荣	4,034,625	1.36	境内自然人	4,034,625
吴景红	4,034,625	1.36	境内自然人	4,034,625
合计	211,052,625	71.11		211,052,625

### 二、公司控股股东、实际控制人基本情况

截至本募集说明书摘要签署日，陈庆堂先生直接持有发行人 28.82% 的股权，通过其独资的天马投资持有发行人 7.90% 的股权，合计持有发行人 36.72% 的股权，为公司控股股东、实际控制人，现任公司董事长、总经理。

截至本募集说明书摘要签署日，陈庆堂先生直接持有的公司股权中 65,087,549 股股票被质押（其中 23,249,549 股系为本次发行提供质押担保），其全资持股的天马投资持有的公司股权中 20,580,000 股股票被质押，合计占发行人总股本的 28.86%。

截至 2017 年 6 月 30 日，陈庆堂先生还拥有如下公司的股权：

公司名称	出资金额（万元）	出资比例
天马投资	2,800.00	100.00%
西龙食品	1,350.00	90.00%
泉州房地产	2,340.00	78.00%

## 第三节 财务会计信息

本节引用的财务会计数据中，除 2017 年 1-6 月的财务数据未经审计外，均引自公司经审计的财务报告。

### 一、会计师事务所的审计意见类型

公司已聘请致同会计师事务所对本公司 2014 年度、2015 年度及 2016 年度的财务报表进行审计，并出具了致同审字（2015）第 350ZA0264 号、致同审字（2016）第 350ZA0254 号、致同审字（2017）第 350ZA0035 号标准无保留意见的审计报告。

### 二、发行人财务报表

#### （一）最近三年及一期简要合并报表

##### 1、简要合并资产负债表

单位：元

项目	2017年6月30日	2016年12月31日	2015年12月31日	2014年12月31日
资产总计	1,374,399,648.21	983,832,616.84	848,886,847.69	627,284,688.77
负债合计	597,972,924.71	524,952,436.91	458,453,656.97	290,504,072.19
归属于母公司股东权益合计	773,059,319.41	455,336,467.36	386,666,753.37	332,867,004.79
少数股东权益	3,367,404.09	3,543,712.57	3,766,437.35	3,913,611.79
股东权益合计	776,426,723.50	458,880,179.93	390,433,190.72	336,780,616.58
负债和股东权益总计	1,374,399,648.21	983,832,616.84	848,886,847.69	627,284,688.77

##### 2、简要合并利润表

单位：元

项目	2017年1-6月	2016年度	2015年度	2014年度
营业收入	441,962,480.56	843,663,373.78	808,604,845.42	699,395,484.21
营业利润	46,112,944.44	84,124,536.13	64,734,133.41	65,901,280.17
利润总额	54,270,399.28	92,996,594.01	76,705,119.67	69,955,451.13
归属于母公司股东的净利润	46,476,035.80	80,293,463.34	66,046,600.84	59,544,391.77

##### 3、简要合并现金流量表

单位：元

项目	2017年1-6月	2016年度	2015年度	2014年度
经营活动产生的现金流量净	-271,737,955.39	32,299,033.03	142,784,090.35	102,838,729.91

额				
投资活动产生的现金流量净额	-37,199,958.29	-38,977,929.26	-149,423,170.66	-65,507,265.22
筹资活动产生的现金流量净额	303,632,649.81	26,538,123.11	-4,437,678.01	-22,191,531.62
汇率变动对现金及现金等价物的影响	-210,818.69	-211,836.87	-626,312.66	-165,409.27
现金及现金等价物净增加额	-5,516,082.56	19,647,390.01	-11,703,070.98	14,974,523.80
期末现金及现金等价物余额	74,184,182.28	79,700,264.84	60,052,874.83	71,755,945.81

## (二) 最近三年及一期简要母公司报表

### 1、简要母公司资产负债表

单位：元

项目	2017年6月30日	2016年12月31日	2015年12月31日	2014年12月31日
资产总计	1,123,823,865.48	895,787,495.57	746,816,396.98	490,089,805.98
负债合计	389,833,682.69	473,684,201.61	400,897,476.55	209,882,930.74
股东权益合计	733,990,182.79	422,103,293.96	345,918,920.43	280,206,875.24
负债和股东权益总计	1,123,823,865.48	895,787,495.57	746,816,396.98	490,089,805.98

### 2、简要母公司利润表

单位：元

项目	2017年1-6月	2016年度	2015年度	2014年度
营业收入	387,792,858.65	743,290,875.15	606,409,342.88	518,990,970.97
营业利润	36,239,141.56	93,763,749.00	74,662,978.98	32,637,576.32
利润总额	44,307,956.96	102,163,868.34	86,410,214.26	35,960,816.64
净利润	37,985,988.83	90,494,373.53	78,432,045.19	30,709,323.49

### 3、简要母公司现金流量表

单位：元

项目	2017年1-6月	2016年度	2015年度	2014年度
经营活动产生的现金流量净额	-291,049,374.54	958,874.55	105,738,083.59	116,282,397.40
投资活动产生的现金流量净额	-28,568,147.69	2,236,314.34	-138,067,768.66	-96,801,464.20
筹资活动产生的现金流量净额	305,559,211.52	36,833,557.24	10,223,475.90	-6,262,180.91
汇率变动对现金及现金等价物的影响	-205,007.74	-206,068.61	-626,522.16	-169,144.54
现金及现金等价物净增加额	-14,263,318.45	39,822,677.52	-22,732,731.33	13,049,607.75
期末现金及现金等价物余额	54,856,887.56	69,120,206.01	29,297,528.49	52,030,259.82

## 三、公司报告期内的主要财务指标及非经常性损益明细表

### (一) 主要财务指标

报告期内，公司主要财务指标如下表：

主要财务指标	2017年1-6月 /2017年6月30日	2016年度/ 2016年12月31日	2015年度/ 2015年12月31日	2014年度/ 2014年12月31日
流动比率（倍）	1.72	1.36	1.24	1.59
速动比率（倍）	0.93	0.96	0.92	1.19
资产负债率（母公司）	34.69%	52.88%	53.68%	42.83%
应收账款周转率（次）	1.77	4.29	4.48	4.52
存货周转率（次）	1.07	4.09	4.99	4.20
每股经营活动产生的现金流量（元）	-0.92	0.20	0.90	0.65
每股净现金流量（元）	-0.02	0.12	-0.07	0.09
研发费用占营业收入	3.91%	3.83%	3.35%	3.57%

## （二）最近三年扣除非经常性损益前后的每股收益和净资产收益率

项目	2017年1-6月	2016年	2015年	2014年
基本每股收益（元/股）	0.16	0.50	0.42	0.37
扣除非经常性损益后的基本每股收益（元/股）	0.13	0.45	0.36	0.35
归属于公司普通股股东的加权平均净资产收益率	6.48%	19.13%	18.36%	18.99%
扣除非经常性损益后归属于公司普通股股东的加权平均净资产收益率	5.31%	16.93%	15.93%	17.82%

注 1：最近三年净资产收益率相关指标已经致同会计师事务所（特殊普通合伙）致同专字（2017）第 350ZA0194 号审核报告专项审核。

注 2：2017 年，公司以总股本 21,200 万股为基数，向股东每股分配利润人民币 0.08 元（含税），同时以资本公积金转增股本，每 10 股转增 4 股。上述利润分配已于 2017 年 5 月实施完毕。公司 2017 年 1-6 月的每股收益体现了上述利润分配的影响。实施送转股方案后，按新股本总额 296,800,000 股摊薄计算的 2016 年度每股收益为 0.36 元。

## （三）公司最近三年一期的非经常性损益明细表

单位：元

项目	2017年1-6月	2016年度	2015年度	2014年度
非流动性资产处置损益，包括已计提资产减值准备的冲	-13,271.86	-8,565.68	84,892.30	-5,473.05

销部分				
计入当期损益的政府补助 (与公司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)	8,568,436.29	9,034,498.39	11,895,662.76	4,165,289.61
处置以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融资产、金融负债和可供出售金融资产取得的投资收益	—		69,409.45	56,923.58
单独进行减值测试的应收款项减值准备转回	—		—	23,700.00
除上述各项之外的其他营业外收入和支出	-397,709.59	-153,874.83	-9,568.80	-105,645.60
其他符合非经常性损益定义的损益项目	1,913,900.98	2,232,875.92	-1,989,714.80	237,032.59
非经常性损益总额	10,071,355.82	11,104,933.80	10,050,680.91	4,371,827.13
减:非经常性损益的所得税影响数	1,685,837.84	1,893,370.13	1,313,794.21	678,088.68
非经常性损益净额	8,385,517.98	9,211,563.67	8,736,886.70	3,693,738.45
减:归属于少数股东的非经常性损益净影响数(税后)	-35.35	2,156.00	6,913.30	15,341.09
归属于公司普通股股东的非经常性损益	8,385,553.33	9,209,407.67	8,729,973.40	3,678,397.36

注:公司2014年、2015年、2016年三年的非经常性损益明细已经致同会计师事务所(特殊普通合伙)致同专字(2017)第350ZA0195号审核报告专项审核。

## 第四节 管理层讨论与分析

本公司董事会提请投资者注意：以下讨论与分析应结合公司经审计的财务报表及报表附注和本募集说明书摘要揭示的财务及其他信息一并阅读（财务数据尾数差异为四舍五入引起）。

### 一、财务状况分析

#### （一）资产构成及变化情况分析

单位：万元、%

项目	2017年6月30日		2016年12月31日		2015年12月31日		2014年12月31日	
	金额	比例	金额	比例	金额	比例	金额	比例
流动资产	98,873.75	71.94	62,357.56	63.38	54,161.75	63.80	46,257.76	73.74
非流动资产	38,566.21	28.06	36,025.70	36.62	30,726.94	36.20	16,470.71	26.26
<b>资产总额</b>	<b>137,439.96</b>	<b>100.00</b>	<b>98,383.26</b>	<b>100.00</b>	<b>84,888.68</b>	<b>100.00</b>	<b>62,728.47</b>	<b>100.00</b>

公司系一家以特种水产配合饲料为主导产品的现代化饲料工业企业。特种水产配合饲料行业特性以及公司的实际运营管理策略决定了报告期内公司应收账款、存货等流动资产项目金额较高，从而形成了以流动资产为主的资产结构。

报告期内公司资产总额呈增长趋势，2015年末、2016年末及2017年6月末，公司资产总额分别增长35.33%、15.90%及39.70%，规模增长与业务扩张趋势相匹配。2017年6月末，公司因年中产销高峰期的到来以及IPO募投项目带来的产能扩张，大幅增加了原材料备货，使得流动资产增长较快。除生产经营规模增长相应带来的流动资产增加外，公司因产能扩张需求进行新的厂房、生产线项目的投入建设，在建工程及固定资产余额增长较快，亦带来非流动资产及资产总额整体的上升。

#### 1、主要流动资产分析

报告期内，公司的流动资产结构如下：

单位：万元、%

项目	2017年6月30日		2016年12月31日		2015年12月31日		2014年12月31日	
	金额	比例	金额	比例	金额	比例	金额	比例
货币资金	16,221.47	16.41	14,194.76	22.76	14,292.99	26.39	12,616.15	27.27
应收票据	123.00	0.12	3,985.00	6.39	11.42	0.02	41.00	0.09

应收账款	27,960.23	28.28	18,707.50	30.00	18,206.43	33.61	15,904.53	34.38
预付账款	7,158.37	7.24	5,550.50	8.90	6,353.12	11.73	5,102.05	11.03
其他应收款	1,733.77	1.75	1,538.01	2.47	1,159.55	2.14	935.72	2.02
存货	44,657.78	45.17	17,884.87	28.68	14,133.22	26.09	11,606.89	25.09
其他流动资产	1,019.13	1.03	496.91	0.80	5.02	0.01	51.42	0.11
<b>流动资产合计</b>	<b>98,873.75</b>	<b>100.00</b>	<b>62,357.56</b>	<b>100.00</b>	<b>54,161.75</b>	<b>100.00</b>	<b>46,257.76</b>	<b>100.00</b>

报告期内，公司流动资产主要由货币资金、预付账款、应收账款和存货构成，四项资产合计总额占流动资产的比重分别为 97.78%、97.83%、90.35% 及 97.09%。

## 2、主要非流动资产分析

报告期内，公司非流动资产的构成如下：

单位：万元、%

项目	2017年6月30日		2016年12月31日		2015年12月31日		2014年12月31日	
	金额	比例	金额	比例	金额	比例	金额	比例
固定资产	21,592.70	55.99	20,727.62	57.54	9,645.36	31.39	8,492.02	51.56
在建工程	9,568.43	24.81	8,945.02	24.83	12,830.04	41.76	732.37	4.45
可供出售金融资产	900.00	2.33	900.00	2.50	900.00	2.93	900.00	5.46
无形资产	4,472.28	11.60	4,541.73	12.61	4,638.17	15.09	1,969.21	11.96
递延所得税资产	674.68	1.75	397.30	1.10	416.38	1.36	370.03	2.25
商誉	78.48	0.20	78.48	0.22	78.48	0.26	—	—
其他非流动资产	1,279.64	3.32	435.56	1.21	2,218.51	7.22	4,007.08	24.33
<b>非流动资产合计</b>	<b>38,566.21</b>	<b>100.00</b>	<b>36,025.70</b>	<b>100.00</b>	<b>30,726.94</b>	<b>100.00</b>	<b>16,470.71</b>	<b>100.00</b>

## (二) 负债构成及变化情况分析

报告期内，公司流动负债与非流动负债的构成如下：

单位：万元、%

项目	2017年6月30日		2016年12月31日		2015年12月31日		2014年12月31日	
	金额	比例	金额	比例	金额	比例	金额	比例
流动负债	57,360.13	95.92	45,714.38	87.08	43,565.03	95.03	29,009.84	99.86
非流动负债	2,437.16	4.08	6,780.87	12.92	2,280.34	4.97	40.57	0.14
<b>负债总额</b>	<b>59,797.29</b>	<b>100.00</b>	<b>52,495.24</b>	<b>100.00</b>	<b>45,845.37</b>	<b>100.00</b>	<b>29,050.41</b>	<b>100.00</b>

从结构上看，公司的负债主要由流动负债构成。2014年末、2015年末、2016年末及2017年6月末，流动负债占总负债的比重分别为 99.86%、95.03%、87.08% 及 95.92%。

## 1、主要流动负债分析

报告期内，公司流动负债的构成如下表：

单位：万元、%

项目	2017年6月30日		2016年12月31日		2015年12月31日		2014年12月31日	
	金额	比例	金额	比例	金额	比例	金额	比例
短期借款	15,746.80	27.45	8,433.76	18.45	5,096.81	11.70	5,089.98	17.55
衍生金融负债	342.17	0.60	100.40	0.22	227.84	0.52	500.74	1.73
应付票据	13,492.36	23.52	23,535.09	51.48	28,332.47	65.03	18,724.92	64.55
应付账款	20,217.29	35.25	8,850.47	19.36	6,204.12	14.24	2,789.65	9.62
预收款项	4,438.01	7.74	1,819.04	3.98	1,561.61	3.58	877.74	3.03
应付职工薪酬	230.34	0.40	374.16	0.82	370.24	0.85	379.90	1.31
应交税费	963.18	1.68	392.44	0.86	665.14	1.53	467.62	1.61
应付利息	47.38	0.08	15.93	0.03	6.78	0.02	7.34	0.03
其他应付款	121.12	0.21	431.98	0.94	240.98	0.55	153.66	0.53
一年内到期的非流动负债	1,574.82	2.75	1,625.76	3.56	831.69	1.91	8.60	0.03
其他流动负债	186.67	0.33	135.35	0.30	27.34	0.06	9.67	0.03
<b>流动负债合计</b>	<b>57,360.13</b>	<b>100.00</b>	<b>45,714.38</b>	<b>100.00</b>	<b>43,565.03</b>	<b>100.00</b>	<b>29,009.84</b>	<b>100.00</b>

报告期内，公司流动负债主要由短期借款、应付票据、应付账款和预收款项构成，上述四项负债占流动负债比重分别为 94.73%、94.56%、93.27% 及 93.96%。

## 2、非流动负债分析

报告期公司非流动负债构成如下：

单位：万元、%

项目	2017年6月30日		2016年12月31日		2015年12月31日		2014年12月31日	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
长期借款	-	-	3,950.00	58.25	-	-	-	-
长期应付款	2,050.49	84.13	2,803.22	41.34	2,234.09	97.97	-	-
递延收益	386.67	15.87	27.65	0.41	34.11	1.50	40.57	100.00
递延所得税负债	-	-	-	-	12.14	0.53	-	-
<b>非流动负债合计</b>	<b>2,437.16</b>	<b>100.00</b>	<b>6,780.87</b>	<b>100.00</b>	<b>2,280.34</b>	<b>100.00</b>	<b>40.57</b>	<b>100.00</b>

## （三）偿债能力分析

### 1、偿债能力指标分析

报告期内，本公司与偿债能力相关的主要财务指标如下表所示：

偿债能力指标	2017年6月30日	2016年12月31日	2015年12月31日	2014年12月31日
资产负债率（母公司）	34.69%	52.88%	53.68%	42.83%
资产负债率（合并）	43.51%	53.36%	54.01%	46.31%
流动比率	1.72	1.36	1.24	1.59
速动比率	0.93	0.96	0.92	1.19
偿债能力指标	2017年1-6月	2016年度	2015年度	2014年度
利息保障倍数	16.79	11.04	14.85	16.48

报告期内，公司根据实际经营情况，合理使用财务杠杆，保持稳健的资产负债结构。

## 2、与同行业上市公司的对比分析

报告期内，发行人与同行业上市公司偿债能力指标比较如下：

年度	指标	海大集团	天邦股份	通威股份	算术平均	本公司
2017年6月末	资产负债率（母公司）	43.65%	22.36%	34.51%	33.51%	34.69%
	资产负债率（合并）	52.87%	24.72%	48.93%	42.17%	43.51%
	流动比率	1.11	1.87	0.90	1.29	1.72
	速动比率	0.63	1.15	0.66	0.81	0.95
2016年度	资产负债率（母公司）	37.65%	50.93%	30.62%	39.73%	52.88%
	资产负债率（合并）	43.54%	42.80%	44.85%	43.73%	53.36%
	流动比率	1.23	0.93	0.99	1.05	1.36
	速动比率	0.75	0.47	0.81	0.68	0.96
2015年度	资产负债率（母公司）	37.36%	43.62%	54.29%	45.09%	53.68%
	资产负债率（合并）	37.72%	42.79%	57.61%	46.04%	54.01%
	流动比率	1.28	1.06	0.91	1.08	1.24
	速动比率	0.72	0.64	0.60	0.65	0.92
2014年度	资产负债率（母公司）	34.20%	68.62%	56.24%	53.02%	42.83%
	资产负债率（合并）	42.58%	67.10%	61.15%	56.94%	46.31%

	流动比率	1.67	0.67	1.04	1.12	1.59
	速动比率	0.83	0.34	0.67	0.61	1.19

数据来源：Wind资讯。

#### (1) 资产负债率

报告期内，公司资产负债率有所波动，截至 2017 年 6 月 30 日，公司资产负债率（合并口径）为 43.51%，与同行业上市公司水平保持一致，财务结构良好。综上，发行人不存在重大偿债风险。

#### (2) 流动比率和速动比率

报告期内发行人流动比率、速动比率略高于同行业上市公司平均水平，主要系公司所处的特种水产配合饲料行业与同行业上市公司主要从事的普通水产配合饲料行业特点存在一定差异。一方面，特种水产养殖动物生长周期长，资金投入大，养殖户资金回收速度较慢，饲料企业应收账款金额较高；另一方面，特种水产配合饲料行业主要原材料鱼粉的价格波动大、运输周期长，企业需进行提前备货，存货金额通常较高，上述原因使得特种水产配合饲料企业流动资产占比较高，流动比率与速动比率高于同行业普通水产配合饲料上市公司水平。

### (四) 资产周转能力分析

#### 1、资产周转能力指标分析

报告期内，公司有关资产周转率的指标如下表：

单位：次/年				
财务指标	2017 年 1-6 月	2016 年度	2015 年度	2014 年度
应收账款周转率	1.77	4.29	4.48	4.52
存货周转率	1.07	4.09	4.99	4.20

注：2017 年 1-6 月份的应收账款周转率和存货周转率为半年度指标。

#### (1) 应收账款周转率

2014 年-2016 年，公司每年应收账款周转率保持在 4.5 左右，整体回款速度较为稳定。

2017年半年度应收账款周转率相对较低，主要系公司进入产销两旺季节，执行高峰期信用政策，临时提高部分客户信用额度，使得2017年6月30日应收账款余额较高所致。

## (2) 存货周转率

公司采购中心根据鱼粉的耗用需求、实际库存量、新鲜度和市场行情等情况，结合鱼粉贸易业务对鱼粉原料进行灵活的库存管理，因此公司各期末鱼粉库存量数据存在一定波动，也相应导致各期公司存货周转率略有波动。

2015年下半年公司鱼粉备货季时鱼粉价格均处于高位运行阶段，公司未对第二年的鱼粉生产需求提前进行大量备货，因此2015年末的鱼粉库存水平相对较低，使得2015年存货周转率较高。

2017年上半年，由于IPO募投项目生产线陆续调试且预计三季度末即可全部完成试生产验收，发行人基于原料耗用量增长预测及低价位战略性鱼粉备货策略增加了原料采购，使得2017年6月末的存货金额高于往年同期，故半年度存货周转率有所下降。

## 2、同行业上市公司的比较分析

报告期内，发行人与同行业上市公司资产周转能力指标对比如下：

单位：次/年

年度	指标	海大集团	天邦股份	通威股份	算术平均	本公司
2017年 1-6月	应收账款周转率	16.26	11.55	17.09	14.96	1.89
	存货周转率	4.97	1.74	4.77	3.83	1.07
2016年度	应收账款周转率	48.05	27.29	42.20	39.18	4.29
	存货周转率	13.34	3.87	15.84	11.02	4.09
2015年度	应收账款周转率	48.59	34.06	35.30	39.32	4.48
	存货周转率	12.88	4.46	12.57	9.97	4.99
2014年度	应收账款周转率	43.67	39.87	42.54	42.02	4.52
	存货周转率	11.26	5.67	12.77	9.90	4.20

数据来源：Wind资讯。

### (1) 应收账款周转率

饲料企业回款速度很大程度上取决于养殖户的回款周期。从饲料投喂对象上看，大多数特种水产养殖动物养殖周期较长，一般从投苗到出鱼需要一年半左右的时间，同时养殖户也会视市场价格行情调整出鱼时点，其资金回笼期间较长；

畜禽和普通水产养殖动物养殖周期相对较短，养殖户的资金回收周期也较短。对此，特种水产配合饲料企业主要采用现销与赊销相结合的销售模式，受终端特种水产养殖动物养殖周期长、下游养殖户回款速度慢的影响，形成一定比例的饲料销售欠款，进而影响了应收账款周转次数。而普通水产饲料企业一般采用现销为主的模式，应收账款周转率通常较高。

同行业上市公司中，海大集团主要以虾料和畜禽料为主，通威股份主要以普通水产饲料和畜禽饲料为主，两家公司应收账款周转率较高。天邦股份上市前主营业务与发行人较为类似，根据天邦股份披露的《首次公开发行股票招股说明书》显示，2003年和2004年，天邦股份特种水产配合饲料销售额比重分别为92.23%和86.54%，而同期应收账款周转率分别为4.41次/年和6.24次/年，与发行人应收账款周转率水平基本一致。2005年，天邦股份特种水产配合饲料销售额比重下降至52.96%，其应收账款周转次数上升至11.01次/年。上市后天邦股份普通水产饲料和畜禽料的销售比重进一步上升，应收账款周转速度也逐年加快。

综上所述，饲料行业细分领域的差异化特征系导致现有同行业上市公司应收账款周转次数指标与发行人存在差距的主要原因。

## （2）存货周转率

与同行业上市公司相比，公司存货周转率处于较低水平，主要原因为：本公司与同行业上市公司相比，在产品结构、产品特点上存在一定区别，公司根据特种水产配合饲料的产品特性建立了适合自身生产经营的存货管理模式，因此公司存货周转率与同行业上市公司相比存在较大的差异。

同行业上市公司配合饲料产品以畜禽饲料、普通水产配合饲料为主。畜禽饲料、普通水产配合饲料原材料主要为豆粕、菜粕、玉米、麦麸等，上述原材料占原料成本比达通常到90%左右。豆粕、菜粕、玉米、麦麸这些原料市场采购渠道多、供应量充足、价格相对稳定，可以在国内市场实现即时采购。同时，国内已建立成熟的豆粕、菜粕期货市场，企业可利用期货工具进行成本控制。因此，以畜禽饲料、普通水产配合饲料为主的配合饲料生产企业原材料持有量可以控制在维持生产经营的最低安全备货水平。

公司配合饲料产品结构中 90%左右系特种水产配合饲料,产品原材料以进口鱼粉为主,鱼粉占原料成本比达到 50%以上,因此存货结构也以鱼粉为主。由于鱼粉是季节性很强的商品,且进口鱼粉市场存在采购成本高、采购入库运输时间长、供给因出口国捕捞配额限制波动性大等特征,公司鱼粉原材料通常维持在相对较高的库存量水平。同时,公司在进口鱼粉价格低点会进一步增加备货量,以最大限度锁定生产成本,也会使得报告期内部分时点存货余额进一步增大。综上,与公司生产经营相适应的鱼粉采购策略是导致期末存货余额较大的主要原因,也是导致公司存货周转率低于同行业上市公司平均水平的重要因素。

此外,根据已披露年报显示,同行业上市公司经营范围更为广泛,除饲料销售外,还涵盖其他业务。如海大集团主营业务范围还包括农产品销售业务、饲料机械业务、微生态制剂销售业务和动保产品销售业务等;天邦股份主营业务还包括生物制品业务、生猪育种养殖业务、食品加工业务、油脂业务等;通威股份的业务范围还包括食品加工、畜禽养殖、动物药品和光伏发电等,经营其他存货周转速度较快的业务对同行业上市公司存货周转率的提高也有一定的影响。

## 二、盈利能力分析

### (一) 营业收入分析

报告期内,公司营业收入的构成情况如下表所示:

单位:万元、%

项目	2017年1-6月		2016年度		2015年度		2014年度	
	金额	比例	金额	比例	金额	比例	金额	比例
主营业务收入	43,843.78	99.20	82,498.61	97.79	74,294.01	91.88	62,337.20	89.13
其他业务收入	352.47	0.80	1,867.73	2.21	6,566.48	8.12	7,602.35	10.87
<b>营业收入合计</b>	<b>44,196.25</b>	<b>100.00</b>	<b>84,366.34</b>	<b>100.00</b>	<b>80,860.48</b>	<b>100.00</b>	<b>69,939.55</b>	<b>100.00</b>

公司主营业务收入全部为水产配合饲料销售收入,其他业务收入主要为原料销售收入。报告期内,公司饲料销售收入不断增加,2015年度及2016年度,主营业务收入分别较上年度同期增加 11,956.81 万元和 8,204.60 万元,年度复合增长率为 15.04%。2017 年上半年,随着公司 IPO 募投项目部分生产线投产运营,募投项目效益开始释放,主营业务收入进一步提升,较上年同期增长 30.09%。

## 1、主营业务收入分析

### (1) 主营业务收入结构分析

公司生产基地位于福建省，成立初期以鳗鲡配合饲料为主导产品，以福建省为销售中心，逐渐向华东、华南各省扩张。近年来，公司将鳗鲡配合饲料产品积累的研发经验及市场推广经验复制到其他饲料品种，研发、推广了石斑鱼、大黄鱼、龟、鳖、金鲳等二十多个优势特种养殖动物的水产配合饲料，逐步实现多品种全国性扩张的战略目标。

目前，公司已在华东地区的鳗鲡、鳖、大黄鱼、黄颡鱼和鲆鲽鳎等配合饲料市场，华南地区的鳗鲡、金鲳和石斑鱼等配合饲料市场，华中地区的鲟鱼和鳖等配合饲料市场形成了一定的竞争优势。跨区域的多品种经营策略，有效地降低了因单一品种周期性调整对公司业绩产生的不利影响，并为公司主营业务规模的扩大奠定了良好基础。

#### ① 主营业务收入按产品结构划分

单位：万元、%

产品系列	2017年1-6月		2016年		2015年		2014年	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
鳗鲡料、鳖料系列	21,424.12	48.86	43,103.17	52.25	49,324.28	66.39	37,068.63	59.46
海水鱼料系列	14,266.15	32.54	26,602.38	32.25	15,929.07	21.44	10,974.15	17.60
淡水品种料系列	3,861.83	8.81	6,829.25	8.28	5,059.00	6.81	4,917.31	7.89
虾料系列	1,202.20	2.74	2,967.59	3.60	1,558.16	2.10	3,182.27	5.10
种苗料系列	2,415.76	5.51	1,769.45	2.14	1,451.89	1.95	1,779.25	2.85
其他	673.72	1.54	1,226.76	1.49	971.61	1.31	4,415.58	7.08
<b>合计</b>	<b>43,843.78</b>	<b>100.00</b>	<b>82,498.61</b>	<b>100.00</b>	<b>74,294.01</b>	<b>100.00</b>	<b>62,337.20</b>	<b>100.00</b>

报告期内，公司的水产饲料销售以鳗鲡料、鳖料系列和海水鱼料系列为主，占主营业务收入的比例合计均在70%以上。

#### A、鳗鲡料、鳖料系列销售收入及占比分析

报告期内，发行人鳗鲡料、鳖料系列产品销售保持稳步发展态势。2015年，发行人鳗鲡料、鳖料系列销售占比较高，主要因新客户拓展情况良好，产品因鱼粉涨价而售价上调，以及2015年鳗鲡养殖存塘量高三方面原因所致。

2016年，发行人鳗鲡料、鳖料系列销售收入占比下降主要系浙江区域甲鱼养殖量减少使得鳖料销量下降所致。同时由于海水鱼料系列、淡水品种料系列及种苗料系列的销售收入增长较快，鳗鲡料、鳖料系列收入占比略有下降。

#### B、海水鱼料系列销售收入及占比分析

随着公司主打产品鳗鲡料、鳖料系列已奠定了坚实的市场基础以及优良的产品竞争力，公司发展战略也开始从聚焦拳头产品向重点产品全覆盖的方向转变，力争在中短期内将细分领域龙头地位扩充到十个特种水产配合饲料品种。在此背景下，公司金鲳鱼、石斑鱼、大黄鱼等配合饲料发展势头良好，助力海水鱼料系列报告期内增长迅速。

2015年及2016年，公司华南片区海水鱼料系列的市场开拓较好，新增部分养殖规模较大的金鲳鱼配合饲料客户，故海水鱼料系列销售收入及收入占比持续提升。

2017年上半年，由于公司在福建地区大黄鱼配合饲料市场认可度的提高，以及国家从2017年5月1日起为期四个月的海洋伏季休渔期的严格执行，使得鲜杂鱼的捕捞受限，公司大黄鱼配合饲料的销售增长较快，带动海水鱼料系列销售收入增长。

#### C、种苗料系列销售收入及占比分析

随着公司种苗配合饲料工艺的日趋成熟和产品的升级换代，市场认可度和接受度不断提高，报告期除2015年由于鳗鲡投苗量有所下降导致种苗料系列产品销售收入受到一定影响外，种苗料系列产品的销售收入及收入占比均保持良好的上升态势。种苗料系列的成功推广，不仅有利于提高发行人整体盈利水平，更有利于增强客户粘性，对新市场开拓及老客户维护具有重要的战略意义。

2017年上半年，随着鳗鲡投苗量的上升以及公司种苗料产品的市场认可度提高，公司种苗料系列中育苗宝等产品的销量增长较快，该系列产品销售收入相较上年同期增长67.97%。

## ②主营业务收入按区域划分

单位：万元、%

地区	2017年1-6月		2016年度		2015年度		2014年度	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
华东地区	33,537.93	76.49	53,000.01	64.24	54,583.46	73.47	45,275.80	72.63
华南地区	8,195.08	18.69	26,513.71	32.14	17,602.08	23.69	14,306.58	22.95
华中地区	802.86	1.83	1,259.17	1.53	1,457.89	1.96	2,089.94	3.35
华北地区	907.48	2.07	1,095.67	1.33	606.32	0.82	564.29	0.91
西北地区	2.81	0.01	11.89	0.01	15.98	0.02	—	—
东北地区	211.47	0.48	242.90	0.29	28.28	0.04	—	—
外销	186.16	0.42	375.26	0.45	—	—	100.59	0.16
<b>合计</b>	<b>43,843.78</b>	<b>100</b>	<b>82,498.61</b>	<b>100.00</b>	<b>74,294.01</b>	<b>100.00</b>	<b>62,337.20</b>	<b>100.00</b>

报告期内，公司产能有限，主要以特种水产养殖最为集中的华东、华南地区沿海省市为市场开拓重点，因此主营业务收入区域结构中华东、华南重点地区销售收入占比较高，增长态势良好。在巩固重点区域优势的同时，发行人亦同步推进华中、华北地区的市场开拓，并在报告期内新开辟了部分西北、东北、海外区域的配合饲料销售客户，以求拓展业务领域全面发展。

## ③主营业务收入季节性分析

单位：万元、%

季度	2017年1-6月		2016年度		2015年度		2014年度	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
一季度	15,705.59	35.82	12,908.74	15.65	13,460.79	18.12	9,056.96	14.53
二季度	28,138.19	64.18	20,793.00	25.20	18,447.83	24.83	16,608.23	26.64
三季度	-	-	29,870.68	36.21	24,772.55	33.34	20,694.29	33.20
四季度	-	-	18,926.19	22.94	17,612.84	23.71	15,977.72	25.63
<b>合计</b>	<b>43,843.78</b>	<b>100.00</b>	<b>82,498.61</b>	<b>100.00</b>	<b>74,294.01</b>	<b>100.00</b>	<b>62,337.20</b>	<b>100.00</b>

从季节上看，通常每年第二、第三季度是大多数特种水产养殖动物的投喂高峰期，为公司饲料产品销售旺季，因此公司第二、第三季度销售收入占比较高。

报告期内，公司一季度销售收入占比相对较低，存在季节性差异，主要原因为：春节假期是大多数养殖户的出鱼期，养殖动物存塘量降低导致饲料投喂需求减少，因此公司通常情况下一季度销售收入相对较低。

与普通水产配合饲料公司相比，公司产品销售季节性差异不显著，主要原因为公司目前产品结构以鳊鲮配合饲料为主，近年来公司积极主动引导下游鳊鲮养殖客户采用工厂化养殖模式，在保温养殖环境下，越冬季节仍然维持较高的摄食量，降低了季节因素的影响。同时公司亦积极通过种苗配合饲料、冷水性鱼类配合饲料的推广，提高传统淡季产能利用率，降低销售收入季节性影响。

## (2) 主营业务收入变动分析

报告期内，公司主营业务收入分别为 62,337.20 万元、74,294.01 万元，82,498.61 万元及 43,843.78 万元。其中，2015 年和 2016 年主营业务收入分别较上年同期增加 11,956.81 万元和 8,204.60 万元，增长率分别为 19.18% 和 11.04 %。2017 年 6 月末，主营业务收入较上年同期增加 10,142.04 万元，增长率为 30.09%。

总体来说，公司产品的市场认可度提高、产品多样化及市场开拓策略行之有效是主营业务收入逐年增长的根本原因。2015 年及 2016 年，饲料品种年均单价和销售总量变动对公司主营业务收入变化的影响如下：

项目	2016 年度	2015 年度	2014 年度
销售量（吨）	84,104.73	67,371.41	65,518.90
平均销售单价（元/吨）	9,809.03	11,027.53	9,514.39
销售量对销售收入增长的贡献（万元）	18,452.72	1,762.55	-
单价对销售收入增长的贡献（万元）	-10,248.13	10,194.25	-

注：销量增长对收入的影响 = (本年度销售数量 - 上年度销售数量) × 上年度销售价格；  
 售价增长对收入的影响 = (本年度销售价格 - 上年度销售价格) × 本年度销售数量

### A、销量变化对主营业务收入变动的的影响

报告期内，公司一方面积极开发新产品并不断提升产品质量及附加值，满足养殖户的各种需求，在客户群中树立了良好的市场口碑及品牌形象；另一方面不断开拓新的销售市场，将公司销售渠道整合为华东、华南、华中、华北、西北、

东北等地区，并在重要区域设立销售子公司，销售网络基本覆盖我国特种水产养殖区域，公司的市场占有率不断上升，饲料产品销售量逐年增长。

2014 年度至 2016 年度，公司饲料总销量分别为 65,518.90 吨、67,371.41 吨及 84,104.73 吨，年均复合增长率为 13.30%；销量的增长为 2015 年及 2016 年贡献的主营业务收入增长额分别为 1,762.55 万元及 18,452.72 万元，是公司主营业务收入增长的重要因素。

#### B、销售价格变化对主营业务收入变动的影响

从产品定价上看，随着公司市场规模的不断扩大，市场定价能力不断增强。部分优势产品（如鳊鲮配合饲料、大黄鱼配合饲料、种苗配合饲料）在已经形成销售规模的省份具备了较强的定价能力，公司可以根据生产成本对饲料产品的售价进行调整。

2015 年，由于新客户开拓较好、鳊鲮存塘量较高等多因素影响，售价较高的鳊鲮料、鳖料系列产品占公司总销量比重进一步提升，导致公司产品的平均销售单价高于去年，当期产品售价变动对主营业务收入的贡献为 10,194.25 万元。

2016 年，一方面由于主要原材料鱼粉的采购价格下降，成本下降因素使得公司鳊鲮料、鳖料系列等产品售价略有下调；另一方面由于售价较低的金鲳鱼配合饲料在华南地区的销售量大幅上升，产品结构变化的因素使得公司当期平均产品售价下降，对主营业务收入的贡献为-10,248.13 万元。

## 2、其他业务收入分析

报告期各期，公司其他业务收入金额分别为 7,602.35 万元、6,566.48 万元、1,867.73 万元及 352.47 万元，主要为原料销售收入。由于公司原料销售更多是作为控制库存商品质量的手段，因此主要视库存原料数量和质量情况而定，并非常态化的原料贸易业务，故各期的原料销售收入存在较大差异。

## （二）营业成本分析

报告期内，公司营业成本构成如下：

单位：万元、%

项目	2017 年 1-6 月	2016 年度	2015 年度	2014 年度
----	--------------	---------	---------	---------

	金额	比例	金额	比例	金额	比例	金额	比例
主营业务成本	33,132.64	99.04	63,935.14	97.29	58,557.13	90.24	48,446.17	87.37
其他业务成本	320.45	0.96	1,777.89	2.71	6,331.45	9.76	7,000.33	12.63
<b>营业成本合计</b>	<b>33,453.09</b>	<b>100.00</b>	<b>65,713.03</b>	<b>100.00</b>	<b>64,888.58</b>	<b>100.00</b>	<b>55,446.50</b>	<b>100.00</b>

与营业收入结构相对应，营业成本以主营业务成本为主，变动幅度也与营业收入的变动基本一致。

## 1、主营业务成本

报告期内公司主营业务成本构成明细如下：

单位：万元、%

项目	2017年1-6月		2016年度		2015年度		2014年度	
	金额	比例	金额	比例	金额	比例	金额	比例
直接材料	30,997.07	93.55	59,946.69	93.76	54,969.22	93.87	44,650.09	92.16
其中：鱼粉	18,078.86	54.57	37,846.32	59.19	34,489.93	58.90	25,390.53	52.41
其他蛋白类	5,032.84	15.19	8,297.60	12.98	8,021.34	13.70	8,393.90	17.33
淀粉类	4,094.90	12.36	7,478.67	11.70	7,464.12	12.75	6,817.64	14.07
直接人工	366.76	1.11	895.98	1.40	777.54	1.33	794.00	1.64
制造费用	1,768.81	5.34	3,092.47	4.84	2,810.37	4.80	3,002.08	6.20
<b>合计</b>	<b>33,132.64</b>	<b>100.00</b>	<b>63,935.14</b>	<b>100.00</b>	<b>58,557.13</b>	<b>100.00</b>	<b>48,446.17</b>	<b>100.00</b>

公司饲料产品的成本构成与产品配方有关，特种水产配合饲料以高品质鱼粉为主要原材料，因此鱼粉成本系公司主营业务成本的主要构成部分。2014年度、2015年度、2016年度及2017年1-6月，公司鱼粉成本占主营业务成本的比重分别为52.41%、58.90%、59.19%及54.57%。除鱼粉外，公司主要的原材料还包括其他蛋白类原料和淀粉类原料。

从主营业务成本变动上看，2015年度、2016年度主营业务成本的增长率分别为20.87%和9.18%，而公司同期主营业务收入增长率分别为19.18%和11.04%，主营业务成本与收入的增长率基本一致。

## 2、其他业务成本

报告期各期，公司其他业务成本分别为7,000.33万元、6,331.45万元、1,777.89万元及320.45万元。其他业务成本构成与其他业务收入构成基本一致。

### （三）营业毛利分析

#### 1、营业毛利总额

报告期内，公司毛利总额构成如下：

单位：万元

项目	2017年1-6月		2016年度		2015年度		2014年度	
	金额	比重	金额	比重	金额	比重	金额	比重
毛利总额	10,743.16	100.00	18,653.31	100.00	15,971.91	100.00	14,493.05	100.00
其中：主营业务毛利总额	10,711.14	99.70	18,563.46	99.52	15,736.88	98.53	13,891.04	95.85
其他业务毛利总额	32.01	0.30	89.84	0.48	235.02	1.47	602.01	4.15

在饲料销售规模逐年扩大的带动下，公司毛利总额稳步上升。

#### 2、主营业务毛利额分析

报告期内，公司各系列饲料品种毛利总额及其占比如下：

单位：万元、%

产品类别	2017年1-6月		2016年		2015年		2014年度	
	毛利总额	占比	毛利总额	占比	毛利总额	占比	毛利总额	占比
鳗鲡料、鳖料系列	5,381.88	50.25	9,980.17	53.76	10,998.55	69.89	9,868.14	71.04
海水鱼料系列	3,291.42	30.73	5,705.88	30.74	2,802.77	17.81	2,110.09	15.19
淡水品种料系列	858.75	8.02	1,468.64	7.91	1,079.48	6.86	804.56	5.79
虾料系列	276.10	2.58	680.66	3.67	255.14	1.62	372.76	2.68
种苗料系列	816.34	7.62	567.68	3.06	494.15	3.14	762.21	5.49
其他	86.65	0.81	160.43	0.86	106.80	0.68	-26.72	-0.19
<b>合计</b>	<b>10,711.14</b>	<b>100.00</b>	<b>18,563.46</b>	<b>100.00</b>	<b>15,736.88</b>	<b>100.00</b>	<b>13,891.04</b>	<b>100.00</b>

报告期，公司传统优势产品鳗鲡料、鳖料系列是公司毛利总额的主要贡献项，整体趋势保持平稳。2015年及2016年，由于海水鱼料系列等产品销售收入、毛利增速快于鳗鲡料、鳖料系列产品，公司鳗鲡料、鳖料系列的毛利占比略有下降。

2015年以来，公司华南地区的海水鱼料系列市场开拓较好，新增部分金鲳鱼养殖大户，带动海水鱼料系列毛利总额、占比持续上升。

2016年，淡水品种料系列毛利总额及占比上升主要系黄颡鱼配合饲料销量随着下游黄颡鱼价格回暖养殖量上升而增加所致。

种苗料系列产品从特种水产养殖动物幼龄阶段即开始切入,有利于增强客户粘性。报告期内,除2015年由于鳗鲡投苗量的减少使得种苗料系列产品毛利总额下降外,发行人种苗料系列产品在华东、华南等主要销售区域的新客户开拓及老客户认可度均稳步提升,毛利额、占比保持持续增长态势。

### 3、主营业务毛利率分析

2014年度、2015年度、2016年度及2017年1-6月,公司主营业务毛利率分别为22.28%、21.18%、22.50%及24.43%。

#### (1) 公司主营业务毛利率水平符合特种水产配合饲料行业特征

本公司主要以特种水产配合饲料为主。从经济价值和技术水平角度看,特种水产配合饲料属于水产饲料行业中的高端产品,主要服务对象集中于海水鱼及“名、特、优”淡水产品,终端产品市场价格远远高于普通水产品。下游特种水产动物养殖周期长、养殖环境复杂多样、资金投入大,要求特种水产配合饲料企业具备较强的研发创新能力、技术服务能力、资金管理能力和品牌管理能力,同时也赋予了特种水产配合饲料细分领域高毛利率的行业特征。

相较于普通水产配合饲料,特种水产配合饲料在生产技术、饲料技术配方、原材料等多方面均有较高要求,形成了该行业的技术门槛。发行人凭借自身储备的技术水平,在拓展产品品种的同时,加强对水产动物习性及饲料配方的研究,掌握丰富的养殖信息,并通过“技术+服务”持续培育客户黏性,形成了较好的品牌效应,拥有稳定的市场占有率,从而有利于保持较高毛利率水平。

#### (2) 公司主营业务毛利率水平整体较为稳定

报告期内,公司上游原材料价格尤其是鱼粉价格波动幅度较大,下游特种水产养殖行业受气候条件影响及养殖产品市场行情的影响较大。在上述较为复杂的经营环境下,公司主营业务毛利率仍然保持在较为稳定的水平,显示了公司规避市场风险的能力较强、较好地保持了盈利能力的稳定性。公司毛利率水平较为稳定的原因如下:

##### ①产品议价能力较强

公司自成立以来一直从事特种水产配合饲料的生产和销售，多年来积累了较为明显的竞争优势，技术水平、产品质量、服务水平均处于行业领先地位，在下游养殖户中享有良好的口碑和市场美誉度。同时，公司产品种类丰富，能够满足养殖户不同品种、不同阶段的多样化需求，客户的忠诚度较高。因此，公司销售环节的议价能力较强，能够灵活根据行业上下游情况制定价格策略，在生产成本下降时降价销售以扩大销售规模。在成本上升时通过提价适当转嫁成本，上述策略有利于保持稳定的毛利率水平。

### ②成本控制能力较强

经过多年经验积累，公司制定了多层次的采购成本控制措施，使用集中+授权采购的采购管理模式，并视原材料市场价格行情、库存情况与产销需求，执行计划采购与即时采购相结合、鱼粉贸易与鱼粉存货管理相结合、现货市场与期货市场相结合的采购操作方式。公司能够有效应对原材料价格的大幅波动，保障毛利率水平的稳定。

### ③产品多样化有利于毛利率的稳定

公司一直坚持多品种的发展战略，通过技术研发不断丰富产品种类，通过销售网络建设不断拓展新的市场。截至目前，公司已形成了鳗鲡料、鳖料系列、海水鱼料系列、淡水品种料系列、虾料系列、种苗料系列等 5 个系列产品，并将积极开拓鲍鱼料、海参料等蓝海产品，有利于分散行业风险。从下游养殖行业来看，不同特种水产养殖动物间的市场行情关联度较低，当某个系列产品受市场行情影响较大时，其他系列产品可能保持稳定或趋势向好，因此不同产品之间可以达到风险对冲、风险分散的作用。

### (3) 分产品的主营业务毛利率

报告期内，公司各系列饲料品种毛利率及其变动如下：

产品类别	2017年 1-6月	变动(百 分点)	2016年 度	变动(百 分点)	2015年 度	变动(百 分点)	2014年 度
鳗鲡料、鳖料系列	25.12%	1.97	23.15%	0.85	22.30%	-4.32	26.62%
海水鱼料系列	23.07%	1.62	21.45%	3.85	17.60%	-1.63	19.23%
淡水品种料系列	22.24%	0.73	21.51%	0.17	21.34%	4.98	16.36%
虾料系列	22.97%	0.03	22.94%	6.57	16.37%	4.66	11.71%

种苗料系列	33.79%	1.71	32.08%	-1.95	34.03%	-8.81	42.84%
其他	12.86%	-0.22	13.08%	2.09	10.99%	11.60	-0.61%
主营业务毛利率	24.43%	1.93	22.50%	1.32	21.18%	-1.10	22.28%

报告期内，鳗鲡料、鳖料系列与海水鱼料系列产品毛利合计占毛利总额的80%以上，其毛利率的变动趋势是影响公司主营业务毛利率波动的主要项目。

针对鳗鲡料、鳖料系列产品，2015年，鱼粉采购价格上涨速度较快，使得该系列单位成本增长较多，发行人价格上调滞后，单位售价增长幅度低于单位成本增长幅度，从而导致2015年该系列产品毛利率较前期出现一定程度的下降。2016年，发行人鳗鲡料、鳖料系列产品毛利率保持稳定。2017年上半年，由于该系列中毛利较高的鳗鲡料产品销量占比提升，产品结构变化因素导致鳗鲡料、鳖料系列毛利率上升。

海水鱼料系列产品单位成本的波动除受鱼粉等原材料平均采购成本变动影响外，产品配方的调整、细分品种结构性差异均会对该系列整体毛利率水平产生影响。2015年，海水鱼料系列主要原材料鱼粉的平均采购成本有所上升，其他蛋白类原料中占比较高的豆粕价格处于下降通道，因此海水鱼料系列产品单位成本保持平稳。同时，2015年公司为了扩大该系列销量，提升市场占有率，适度下调了金鲳鱼配合饲料的售价，导致海水鱼料系列的单位售价略有下降，毛利率略有下降。2016年，海水鱼料系列主要原材料鱼粉的平均采购成本有所下降，使得其产品单位成本下降，同时主要品种金鲳鱼、石斑鱼饲料售价略有提升，使得毛利率略有上升。2017年上半年，由于国家从2017年5月1日起为期四个月的海洋伏季休渔期的严格执行使得鲜杂鱼的捕捞受限，该系列毛利较高的大黄鱼配合饲料的销售占比提升，产品结构变化因素使得海水鱼料系列产品毛利率上升。

发行人种苗料系列产品应用于鳗鲡、大黄鱼、石斑鱼、金鲳鱼等多个养殖品种。2014年，由于单位售价及毛利率水平较高的玻璃鳗种苗饲料销售规模较大，产品结构因素导致2014年种苗料系列产品毛利率水平高于报告期其他年度。2015年以来，发行人种苗料系列产品毛利率整体保持稳定水平。

#### 4、主营业务毛利总额对鱼粉价格变动的敏感性分析

报告期内公司主要原材料为鱼粉，鱼粉成本占主营业务成本的比例分别为 52.41%、58.90%、59.19% 及 54.57%，假设公司主要原材料鱼粉价格上涨 1%，其他条件不变，以此对公司主营业务毛利额的影响作敏感性分析，具体分析如下表：

**鱼粉上涨 1%对公司主营业务毛利额的影响表**

单位：万元

年度	原主营业务成本	鱼粉成本	鱼粉单价上涨 1%后的主营业务成本	上涨后的毛利总额	毛利总额变动	毛利总额变动率
2014 年度	48,446.17	25,390.53	48,700.07	13,637.13	-253.90	-1.83%
2015 年度	58,557.13	34,489.93	58,902.02	15,391.98	-344.90	-2.19%
2016 年度	63,935.14	37,846.32	64,313.61	18,185.00	-378.46	-2.04%
2017 年 1-6 月	33,132.64	18,078.86	33,313.43	10,530.36	-180.79	-1.69%

由上表可知，在公司产品主要原材料鱼粉价格上涨 1%的情况下，报告期内公司主营业务毛利总额将分别减少 253.90 万元、344.90 万元、378.46 万元及 180.79 万元，敏感系数分别为-1.83、-2.19、-2.04 及-1.69。

## 5、主营业务毛利率与同行业上市公司比较

报告期内，发行人与同行业上市公司饲料产品毛利率对比情况如下：

可比上市公司	2017 年 1-6 月	2016 年度	2015 年度	2014 年度	
同行业上市公司	海大集团	11.60%	9.69%	11.14%	9.73%
	天邦股份	11.96%	12.52%	16.02%	13.99%
	通威股份	14.49%	11.83%	13.43%	11.55%
算术平均值	12.68%	11.35%	12.29%	11.76%	
发行人	24.43%	22.50%	21.18%	22.28%	

数据来源：wind 资讯、可比公司定期报告。

报告期内，发行人主营业务毛利率高于同行业上市公司的平均水平，主要系以下差异性因素导致：

(1) 下游养殖对象经济价值等差异决定了不同配合饲料品种毛利率差异

从配合饲料养殖对象角度,配合饲料产业可划分为畜禽饲料行业、普通水产饲料行业和特种水产饲料行业等。相对于猪、鸡、鸭等畜禽产品以及四大家鱼等

普通水产品，特种水产养殖动物具有营养价值高、养殖规模相对较小、养殖技术要求高同时市场定位相对高端的特征。同时，由于特种水产养殖动物的种苗价格、养殖技术、养殖设施条件、饲料营养需求、投资规模和风险等较普通水产养殖动物高，特种水产品的市场售价和养殖回报率一般也显著高于畜禽产品和普通水产品，与之相关产业各环节如种苗、饲料、加工等的利润水平也显著高于畜禽产品和普通水产品的相关环节。因此，特种水产品较高养殖经济价值是上游特种水产配合饲料企业更高利润空间的保障。

(2) 特种水产养殖动物的摄食需求对特种水产配合饲料提出了更高的产品要求，也决定了产业高毛利率特征

畜禽产品、普通水产品食性偏草食性、杂食性，特种水产养殖动物食性基本为肉食性或偏肉食性，导致其配合饲料产品在配方设计、饲料原料筛选等方面比畜禽饲料和普通水产饲料要求更高，尤其是对优质动物蛋白的需求使饲料中鱼粉使用量远高于畜禽饲料和普通水产饲料。同时，由于特种水产养殖周期相对较长，特种水产配合饲料的品质、安全对于养殖户的养殖收益有较大的影响，因此养殖户对于特种水产配合饲料的营养指标、投喂效果指标、环境影响及质量安全等方面都更为严格，需要饲料生产企业综合考虑养殖动物摄食习性、养殖动物各生长阶段营养需求、养殖环境差异进行特种水产配合饲料的配方设计及生产工艺设计。

上述差异综合体现在各配合饲料产品销售成本、销售价格差异中，并最终导致不同配合饲料产品的毛利率存在较大的区别。畜禽配合饲料、普通水产配合饲料以植物蛋白类原料为主，成本、售价均远低于以动物蛋白源为主要原料的特种水产配合饲料。

(3) 配合饲料品种结构差异导致发行人毛利率水平高于其他水产配合饲料上市公司

从配合饲料品种构成上看，同行业上市公司海大集团、天邦股份、通威股份配合饲料产品主要以畜禽饲料和普通水产饲料为主，发行人以特种水产配合饲料为主。

根据同行业上市公司天邦股份 2007 年披露的《首次公开发行股票招股说明书》，2003 年和 2004 年，天邦股份特种水产配合饲料销售额比重分别为 92.23% 和 86.54%，同期天邦股份特种水产配合饲料毛利率分别为 19.67% 和 19.98%，与本公司较为接近。但随着其上市后饲料品种的拓宽，根据 2011 年天邦股份年报数据显示，当年特种水产配合饲料销售额占其饲料产品收入的比重已下降为 39.25%，当年其饲料品种毛利率为 14.77%。由此看出，特种水产配合饲料销售收入比重较高系发行人报告期内主营业务毛利率保持较高水平的主要原因。

(4) 经营模式区别导致发行人毛利率水平与其他水产配合饲料上市公司存在差异

①为提高客户服务质量，增强客户忠诚度，发行人较为重视与养殖户建立直接合作关系，直销客户占比高

公司一直采取直销为主经销为辅的销售模式，一方面可以缩短养殖户需求反馈时间，加强服务竞争优势，从而增强客户忠诚度，另一方面通过加强与终端养殖户的合作，形成良好的市场口碑，有利于扩大对公司产品的认可，对同类养殖户具有带动作用。而同行业其他上市公司主要以经销商模式为主。

发行人报告期内直销客户销售占比较高。发行人在这种销售模式下，公司更加贴近于终端养殖户并减少了产品的销售环节，缩减了因为经销商环节而产生的让利空间，也相应增厚了发行人的毛利率水平。

②贴合特种水产养殖行业特性，发行人采取现销、赊销相结合的结算方式

由于特种水产养殖户养殖过程中资金投入大且周转速度较慢，基于下游市场的实际情况，以及发行人多年以来与客户建立的信任、双赢合作关系，发行人配合饲料销售采用现销、赊销相结合的方式，对于长期合作客户给予一定的信用额度和信用期。赊销是特种水产配合饲料行业通行的销售结算方式，而同行业上市公司因普通水产养殖周期短、周转快的特点则采用现销为主的销售模式。

特种水产配合饲料企业定价时会考虑赊销模式对其资金的占用成本，通过较高的毛利率覆盖资金占用的成本和风险。因此结算模式的差别，亦是导致发行人与同行业上市公司毛利率差异的原因之一。

(5) 产品品牌和服务优势，维持了发行人较高的利润率水平

国内特种水产配合饲料的生产因起步较晚，行业整体集中度较低，其生产与推广正处于快速成长阶段，具有较大的市场空间。相比目前价格竞争激烈的普通水产配合饲料，产品的市场竞争主要集中在技术竞争和服务竞争，这进一步保障了特种水产配合饲料具有较高的毛利率水平。

公司自成立以来致力于特种水产配合饲料的研发。每年投入较高的研发费用对饲料产品进行创新与改进，产品技术和质量具有较强的市场竞争力。同时，公司通过“技术+服务”的经营策略，维护现有的客户群体和开拓新客户，对客户实施从投苗到出鱼的养殖全过程服务支持。通过提升养殖户的价值创造能力和提高养殖户的养殖效益，实现与客户共赢的经营理念。技术竞争优势和服务竞争优势这也为公司饲料产品维持较高的毛利率提供了有力支持。

#### （四）费用分析

报告期内，公司的费用总额随公司营业收入的增加而增加，三项费用及费用率情况如下表所示：

单位：万元、%

项目	2017年1-6月		2016年度		2015年度		2014年度	
	金额	费用率	金额	费用率	金额	费用率	金额	费用率
销售费用	1,640.84	3.71	2,740.28	3.25	2,225.66	2.75	1,994.89	2.85
管理费用	3,525.83	7.98	5,602.51	6.64	4,869.00	6.02	4,612.04	6.59
财务费用	381.08	0.86	1,754.15	2.08	1,919.61	2.37	1,102.77	1.58
<b>合计</b>	<b>5,547.74</b>	<b>12.55</b>	<b>10,096.94</b>	<b>11.97</b>	<b>9,014.27</b>	<b>11.15</b>	<b>7,709.70</b>	<b>11.02</b>

注：费用率=期间费用/当期营业收入

##### 1、销售费用

###### （1）销售费用构成分析

报告期内，公司销售费用分别为 1,994.89 万元、2,225.66 万元、2,740.28 万元及 1,640.84 万元，销售费用率分别为 2.85%、2.75%、3.25% 及 3.71%。公司销售费用主要包括运杂费、职工薪酬和交通差旅费，报告期内上述三项费用合计占销售费用的比例分别为 84.45%、85.89%、87.29% 及 77.44%。

报告期内，公司销售费用明细如下：

单位：万元、%

项目	2017年1-6月	2016年度	2015年度	2014年度
----	-----------	--------	--------	--------

	金额	比例	金额	比例	金额	比例	金额	比例
运杂费	416.12	25.36	785.93	28.68	515.99	23.18	327.74	16.43
职工薪酬	671.67	40.93	1,293.46	47.20	1,159.07	52.08	1,125.42	56.42
交通差旅费	182.88	11.15	312.56	11.41	236.48	10.63	231.45	11.60
招待费	100.20	6.11	184.06	6.72	174.44	7.84	169.55	8.50
其他	269.96	16.45	164.26	5.99	139.68	6.28	140.73	7.05
<b>合计</b>	<b>1,640.84</b>	<b>100.00</b>	<b>2,740.28</b>	<b>100.00</b>	<b>2,225.66</b>	<b>100.00</b>	<b>1,994.89</b>	<b>100.00</b>

## (2) 销售费用变动分析

运杂费和职工薪酬的金额变动系报告期内公司销售费用总额变动的主要原因。公司运杂费主要由饲料销售业务和原料销售业务产生。随着发行人饲料销售规模的不断增长，以及 2015 年开始新设广东湛江、广东台山、山东莱州、湖北荆州、浙江德清、海南海口、河北秦皇岛等物流中转站后发行人承担由生产总部送货至产生的集中运输费，运杂费逐年有所增长。

随着饲料销售业务的拓展，公司对销售团队进行扩充的同时，为了吸引更多的销售人才，公司也适当地提高了营销人员基本工资。营销人员数量的增多以及基本工资的提，使得报告期内营销人员职工薪酬逐年增长。

## 2、管理费用

### (1) 管理费用构成分析

公 2014 年度、2015 年度、2016 年度及 2017 年 1-6 月的管理费用分别为 4,612.04 万元、4,869.00 万元、5,602.51 万元及 3,525.83 万元，管理费用率分别为 6.59%、6.02%、6.64% 及 7.98%。公司管理费用主要包括研发费用、职工薪酬、折旧与摊销和业务招待费，报告期内上述费用合计占管理费用的比例分别为 83.61%、85.94%、86.92 % 及 77.59%。

报告期内，公司管理费用明细如下：

单位：万元、%

项目	2017 年 1-6 月		2016 年度		2015 年度		2014 年度	
	金额	比例	金额	比例	金额	比例	金额	比例
研发费用	1,730.06	49.07	3,231.49	57.68	2,711.46	55.69	2,495.00	54.10
职工薪酬	674.54	19.13	1,113.64	19.88	1,001.16	20.56	969.25	21.02

业务招待费	91.34	2.59	170.33	3.04	139.05	2.86	132.49	2.87
中介机构费	376.30	10.67	89.82	1.60	71.41	1.47	132.48	2.87
办公费	87.55	2.48	117.30	2.09	94.01	1.93	103.33	2.24
折旧与摊销	239.62	6.80	353.99	6.32	332.54	6.83	259.24	5.62
税费	3.21	0.09	68.41	1.22	200.65	4.12	145.60	3.16
其他	323.22	9.17	457.52	8.17	318.72	6.55	374.66	8.12
<b>合计</b>	<b>3,525.83</b>	<b>100.00</b>	<b>5,602.51</b>	<b>100.00</b>	<b>4,869.00</b>	<b>100.00</b>	<b>4,612.05</b>	<b>100.00</b>

## (2) 管理费用变动分析

研发费用支出和职工薪酬逐年增长，系报告期内公司管理费用总额逐年增长的主要原因。

由于不同特种水产动物养殖品种、养殖区域与气候等因素变化对水产配合饲料的需求不同，以及公司战略目标的不断深化执行，公司对饲料新品种以及现有产品性能改良的研发费用投入逐年增多。同时，随着公司规模扩大，管理人员的数量和薪酬均有所增加，使得报告期内职工薪酬逐年增长。

## 3、财务费用

报告期内，公司财务费用主要包括银行借款利息支出和票据贴现利息支出，具体构成如下：

单位：万元

项目	2017年1-6月	2016年度	2015年度	2014年度
利息支出	343.75	926.31	554.00	452.00
减：利息收入	115.98	98.29	171.95	93.27
减：利息资本化	14.70	93.02		
承兑汇票贴息	38.15	400.49	706.36	665.69
汇兑损益（收益为负数）	-384.78	267.45	600.74	-37.94
手续费及其他	514.64	351.22	230.46	116.29
<b>合计</b>	<b>381.08</b>	<b>1,754.15</b>	<b>1,919.61</b>	<b>1,102.77</b>

报告期内，公司承兑汇票贴息金额较高，主要原因为：发行人主要通过采购平台厦门金屿进行鱼粉、豆粕等原材料的集中采购，集团内原材料贸易大部分以银行承兑汇票方式进行结算。为了缓解资金压力，厦门金屿将票据贴现后向终端供应商支付采购款。

2016年，公司利息支出增加原因主要系借款余额上升及融资租赁分摊的未确认融资费用增加所致。

## （五）利润表其他项目分析

### 1、资产减值损失

报告期内，公司资产减值损失情况如下表所示：

单位：万元

项目	2017年1-6月	2016年度	2015年度	2014年度
坏账损失	580.89	183.91	217.62	73.01
存货跌价损失	-	-0.85	61.73	139.46
<b>合计</b>	<b>580.89</b>	<b>183.07</b>	<b>279.35</b>	<b>212.47</b>

报告期内，公司资产减值损失包括坏账损失和存货跌价损失。

### 2、营业外收支

报告期内，公司营业外收支情况如下表所示：

单位：万元

项目	2017年1-6月	2016年度	2015年度	2014年度
营业外收入	861.35	921.86	1,202.29	431.27
营业外支出	45.60	34.66	5.19	25.85
营业外收支净额	815.75	887.21	1,197.10	405.42

报告期内，公司营业外收支净额分别为405.42万元、1,197.10万元、887.21万元及815.75万元，占当年利润总额比重分别为5.80%、15.61%、9.54%及15.03%。报告期内营业外收支的变化主要系政府补助收入变化引起。

#### （1）营业外收入

报告期内，公司营业外收入主要由政府补助构成，具体明细如下：

单位：万元

项目	2017年1-6月	2016年度	2015年	2014年度
政府补助	856.84	903.45	1,189.57	416.53
固定资产处置利得	-	-	10.01	1.25
赔偿金、违约金收入	-	3.42	—	—
其他	4.50	14.99	2.71	13.49
<b>合计</b>	<b>861.35</b>	<b>921.86</b>	<b>1,202.29</b>	<b>431.27</b>

## (2) 营业外支出

报告期内，公司营业外支出主要为对外捐赠支出，具体明细如下：

单位：万元

项 目	2017年1-6月	2016年度	2015年度	2014年度
非流动资产处置损失合计	1.33	0.86	1.52	1.80
其中：固定资产处置损失	1.33	0.86	1.52	1.18
对外捐赠	44.00	33.50	3.50	23.50
其他	0.28	0.30	0.17	0.55
<b>合 计</b>	<b>45.60</b>	<b>34.66</b>	<b>5.19</b>	<b>25.85</b>

## 3、投资收益

报告期内，公司投资收益具体明细如下：

单位：万元

项 目	2017年1-6月	2016年度	2015年度	2014年度
可供出售金融资产持有期间取得的投资收益	-	2.10	7.94	9.19
套期工具利得或损失中属于无效套期的部分	191.39	223.29	-198.97	23.70
处置理财产品投资收益	-	-	6.94	5.69
<b>合 计</b>	<b>191.39</b>	<b>225.39</b>	<b>-184.09</b>	<b>38.58</b>

## 4、所得税费用分析

报告期内，公司所得税费用明细如下：

单位：万元

项 目	2017年1-6月	2016年度	2015年度	2014年度
按税法及相关规定计算的当期所得税	1,014.01	1,319.45	1,186.67	1,105.72
递延所得税调整	-216.94	-26.87	-102.43	-39.47
<b>合 计</b>	<b>797.07</b>	<b>1,292.59</b>	<b>1,084.23</b>	<b>1,066.25</b>

## 5、净利润

报告期内，公司利润情况如下表所示：

单位：万元

项 目	2017年1-6月	2016年度	2015年度	2014年度
营业利润	4,611.29	8,412.45	6,473.41	6,590.13
利润总额	5,427.04	9,299.66	7,670.51	6,995.55
<b>净利润</b>	<b>4,629.97</b>	<b>8,007.07</b>	<b>6,586.28</b>	<b>5,929.29</b>

报告期内，随着公司饲料销售规模的不断扩大，利润指标整体趋势良好。

## （六）非经常性损益分析

公司报告期非经常性损益情况如下：

单位：万元

项目	2017年1-6月	2016年度	2015年度	2014年度
非流动性资产处置损益，包括已计提资产减值准备的冲销部分	-1.33	-0.86	8.49	-0.55
计入当期损益的政府补助（与公司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）	856.84	903.45	1,189.57	416.53
处置以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融资产、金融负债和可供出售金融资产取得的投资收益	-	-	6.94	5.69
单独进行减值测试的应收款项减值准备转回	-	-	-	2.37
除上述各项之外的其他营业外收入和支出	-39.77	-15.39	-0.96	-10.56
其他符合非经常性损益定义的损益项目	191.39	223.29	-198.97	23.70
非经常性损益总额	1,007.14	1,110.49	1,005.07	437.18
减：非经常性损益的所得税影响数	168.58	189.34	131.38	67.81
非经常性损益净额	838.55	921.16	873.69	369.37
减：归属于少数股东的非经常性损益净影响数（税后）	-0.01	0.22	0.69	1.53
归属于公司普通股股东的非经常性损益	838.56	920.94	873.00	367.84

注：公司 2014 年、2015 年、2016 年三年的非经常性损益明细已经致同会计师事务所（特殊普通合伙）致同专字第（2017）350ZA0195 号审核报告专项审核。

报告期内，公司非经常性损益波动主要系各期收到政府补助波动所致。公司盈利能力较为稳定，不存在依赖非经常性损益的情形。

## 三、现金流量分析

报告期内，公司现金流量构成如下所示：

单位：万元

项目	2017年1-6月	2016年度	2015年度	2014年度
经营活动产生的现金流量净额	-27,173.80	3,229.90	14,278.41	10,283.87
投资活动产生的现金流量净额	-3,720.00	-3,897.79	-14,942.32	-6,550.73
筹资活动产生的现金流量净额	30,363.26	2,653.81	-443.77	-2,219.15

现金及现金等价物净增加额	-551.61	1,964.74	-1,170.31	1,497.45
--------------	---------	----------	-----------	----------

### （一）经营活动产生的现金流量分析

报告期内，公司净利润和经营性现金流量净额之间的影响因素如下表所示：

单位：万元

项目	2017年1-6月	2016年度	2015年度	2014年度
净利润	4,629.97	8,007.07	6,586.28	5,929.29
加：资产减值准备	580.89	183.07	279.35	212.47
固定资产折旧	789.19	1,292.02	1,146.53	859.25
无形资产摊销	70.00	135.04	103.47	50.62
长期待摊费用摊销	-	-	—	—
处置固定资产、无形资产和其他长期资产的损失（收益以“-”号填列）	-	0.29	-9.96	0.55
固定资产报废损失（收益以“-”号填列）	1.33	0.56	1.47	—
公允价值变动损失（收益以“-”号填列）	-	-	—	—
财务费用（收益以“-”号填列）	307.97	1,254.95	1,447.48	1,134.23
投资损失（收益以“-”号填列）	-191.39	-225.39	184.09	-32.89
递延所得税资产减少（增加以“-”号填列）	-216.94	-12.78	-114.57	-39.47
递延所得税负债增加（减少以“-”号填列）	-	-12.14	12.14	—
存货的减少（增加以“-”号填列）	-26,772.92	-3,928.90	-2,144.34	2,885.91
经营性应收项目的减少（增加以“-”号填列）	-8,296.46	-2,159.60	-6,390.87	-5,761.10
经营性应付项目的增加（减少以“-”号填列）	1,924.56	-1,304.29	13,177.34	5,045.01
其他	-	-	—	—
<b>经营活动产生的现金流量净额</b>	<b>-27,173.80</b>	<b>3,229.90</b>	<b>14,278.41</b>	<b>10,283.87</b>

报告期内，公司经营活动现金流量净额分别为 10,283.87 万元、14,278.41 万元、3,229.90 万元及-27,173.80 万元，与净利润之间差异的主要影响因素具体分析如下：

1、2014 年末存货较年初减少 2,885.91 万元，经营性应收项目比年初增加 5,761.10 万元，经营性应付项目比年初增加 5,045.01 万元，累计净增加经营活动现金流 2,169.82 万元。

2、2015 年末存货较年初增加 2,144.34 万元，经营性应收项目比年初增加 6,390.87 万元，经营性应付项目比年初增加 13,177.34 万元，累计净增加经营活动现金流 4,642.13 万元。

3、2016 年末存货较年初增加 3,928.90 万元，经营性应收项目比年初增加 2,159.60 万元，经营性应付项目比年初减少 1,304.29 万元，累计净减少经营活动现金流 7,392.79 万元。

4、2017 年 6 月末存货较年初增加 26,772.92 万元，经营性应收项目比年初增加 8,296.46 万元，经营性应付项目比年初增加 1,924.56 万元，累计净减少经营活动现金流 33,144.82 万元。

2017 年上半年公司经营活动产生现金流量净额下降原因分析：

(1) 由于发行人行业以及经营特点，半年度经营活动产生的现金流量净额通常较低

特种水产饲料销售回款通常在下半年养殖户出鱼销售时完成，每年 5-10 月为特种水产养殖动物的快速生长期，养殖户用料需求量，资金压力大，公司在此期间执行高峰期授信额度，使得半年度销售商品、提供劳务收到的现金通常较低；同时由于公司在产销高峰期到来前需进行鱼粉等主要原材料的备货，使得半年度购买商品、接受劳务支付的现金较高，故半年度经营活动产生现金流量净额通常较低。2016 及 2017 年半年度公司经营活动现金流主要科目情况如下：

单位：万元

项目	2017 年 1-6 月	2016 年 1-6 月
营业收入	44,196.25	34,792.43
销售商品、提供劳务收到的现金	40,507.60	30,268.32
购买商品、接受劳务支付的现金	60,654.53	28,961.02

经营活动产生的现金流量净额	-27,173.80	-270.48
---------------	------------	---------

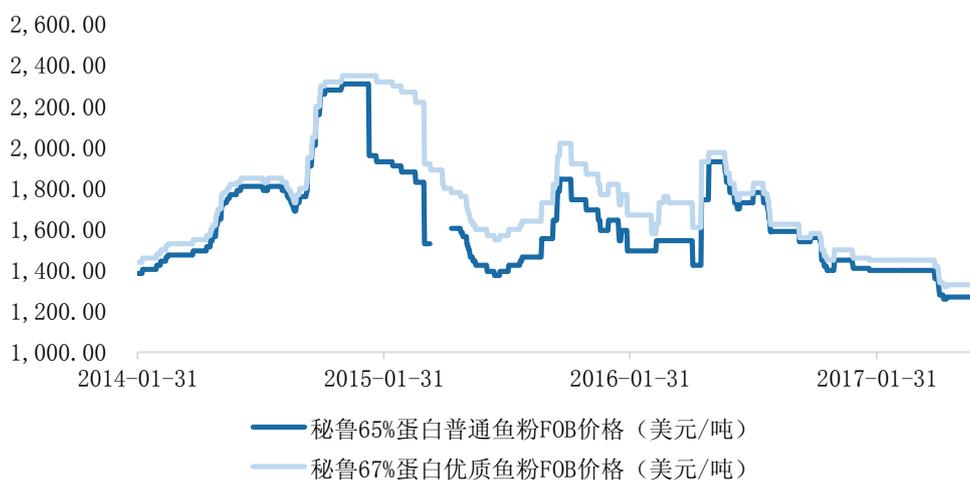
2017年上半年，公司销售商品、提供劳务收到的现金较上年同期的增长幅度与营业收入增长幅度保持一致，销售回款正常，符合公司自身的经营特点。经营活动产生的现金流量净额下降原因主要系采购支出现金增加所致。

(2) 由于产销高峰期的到来、IPO募投项目部分达到预定可使用状态以及鱼粉价格较为经济等多因素影响，公司大幅增加了原材料备货

截至2017年6月30日，公司IPO募投项目“特种水产配合饲料生产项目”已部分达到预定可使用状态，剩余部分预计将在下半年陆续通过试生产验收并达到预定可使用状态。该项目预计将为公司大幅提高产能，故公司在上半年度加大了各类主要原材料的采购。

与此同时，2017年上半年，国际鱼粉价格处于低位运行区间，由于鱼粉是发行人产品的主要原材料，出于经济性考虑，发行人在市场价格相对低位时加大了对于鱼粉的备货，上述因素使得公司2017年上半年采购量大幅增长，相应增加了购买商品、接受劳务支付的现金，故经营活动产生的现金流量净额下降。

2014年-2017年6月秘鲁优质、普通鱼粉价格走势



数据来源：WIND

## （二）投资活动产生的现金流量分析

报告期内，公司的投资活动产生的现金流量均为净现金流出，主要系现有厂房改造、生产线新增与改造和 IPO 募投项目用地支付、建设开工投入的现金，支付股权投资现金以及支付的期货套期保值业务保证金等。重大的资本性支出参加本节之“四/（一）报告期内重大资本性支出”。

### （三）筹资活动产生的现金流量分析

报告期内，公司的筹资活动产生的现金流入主要为股东增资、银行借款以及首次公开发行 A 股股票募集资金等带来的现金流入；筹资活动产生的现金流出主要系偿还债务、利息及分配股利带来的现金流出。

## 四、资本性支出分析

### （一）报告期内重大资本性支出

报告期内，公司主要资本性支出明细如下（合并报表口径）：

单位：万元

项目	2017 年 1-6 月	2016 年度	2015 年度	2014 年度
房屋建筑物	1,296.08	1,907.24	7,311.01	4,073.32
机器设备	1,735.81	2,129.46	5,440.99	887.94
对外股权投资	—	—	1,550.00	1,250.00

#### 1、房屋建筑物、机器设备建设投入

为解决公司现有生产能力、仓储空间不足等问题，公司报告期内持续进行厂房及生产线等建设，包括 IPO 募投项目以及其他项目的建设。

#### 2、对外股权投资

（1）2014 年度，公司对外股权投资系天马科技向台山市徐南水产养殖有限公司收购台山市福马饲料有限公司 90% 的股权，依据协议预付的部分股权收购款。

（2）2015 年度，公司对外股权投资系天马科技支付向台山市徐南水产养殖有限公司收购台山福马 90% 股权的剩余款项以及支付次轮收购台山福马剩余 10% 股权的收购款。

## （二）未来可预见的重大资本性支出计划

除本次发行募集资金有关投资外，发行人无可预见的其它重大资本性支出计划。

## 五、公司财务状况和盈利能力的未来趋势分析

报告期内，公司主营业务和盈利水平稳定增长，2014年至2016年，公司主营业务收入年复合增长率为15.04%，净利润年复合增长率为16.21%，公司主营特种水产配合饲料业务的毛利率保持在20%以上的稳定水平，盈利能力较强。

基于打造特种水产饲料行业全球最大供应商的战略目标，报告期内，公司首次公开发行股票募集资金投资项目“特种水产配合饲料生产项目”的3条生产线已通过试生产验收达到量产状态，其余部分亦于2017年9月末前完成生产验收，使公司产能得到提升，产品结构进一步完善。未来公司将充分发挥在技术、品牌、产品质量等方面的核心优势，为客户提供优质的产品以及技术型营销服务。同时，公司拟通过本次发行募集资金实施特种水产配合饲料生产线三期扩产项目，一方面进一步扩充种苗料、高端膨化料生产线，满足现有市场需求，稳固并提升上述产品细分市场竞争地位；另一方面，增加海参与鲍鱼料生产线，进行前瞻性市场布局，持续做精、做大、做强公司主业。

本次发行募集资金投资项目从开始实施至产生预期效益需要一定时间，短期内净资产收益率和每股收益指标将存在被摊薄的可能。随着本次发行募集资金投资项目的全部建成及达产，公司的产品结构将进一步完善，公司综合毛利率水平将有所提升，净资产收益率和每股收益也将稳步提高并推动公司业绩稳定增长。

## 第五节 募集资金运用

### 一、本次募集资金使用计划

公司本次公开发行可转换公司债券的募集资金总额不超过 3.05 亿元，扣除发行费用后全部用于以下项目：

单位：亿元

序号	项目名称	投资总额	募集资金投入金额
1	特种水产配合饲料生产项目（三期）	4.41	3.05
	合计	4.41	3.05

若本次发行扣除发行费用后的实际募集资金少于上述项目募集资金拟投入总额，募集资金不足部分由公司自筹解决。在本次发行募集资金到位之前，公司将根据募集资金投资项目进度的实际情况以自筹资金先行投入，并在募集资金到位后按照相关法规规定的程序予以置换。

公司已建立募集资金专项存储制度，本次发行可转债的募集资金将存放于公司董事会决定的专项账户中，本次发行的募集资金专项账户已开立完毕。

### 二、本次募集资金投资项目概况

#### （一）项目概况

特种水产配合饲料生产项目（三期）由天马科技负责实施，地点位于福清市上迳镇工业区。公司已通过购买方式取得上述项目用地的土地使用权，购买价款已全额支付，并取得闽（2017）福清市不动产权第 0009700 号《不动产权证书》。

本项目建设期 2 年（不含调试生产阶段），建设内容为新建种苗料、高端膨化料（主要为石斑鱼、鲆鲽鳎等鱼种饲料）、海参及鲍鱼料生产线。项目建成并全部达产后，将增加上述品种配合饲料的设计产能 13.11 万吨/年、增加实际产能 6.26 万吨/年，其中达产第一年达产率为 70%，达产第二年开始达产率为 100%。

本项目总投资为 44,059.65 万元，拟使用募集资金不超过 30,500.00 万元，募集资金全部用于资本性支出。具体投资估算如下：

单位：万元

序号	项目名称	投资金额	拟使用募集资金额	是否属于资本性支出
1	厂房、土地、设备等资本性投资	38,363.42	30,500.00	是
1.1	其中：建筑工程费	13,673.28	30,500.00	是
1.2	设备购置费	18,071.46		是
1.3	工程建设其他费用	1,318.68	-	
1.4	收购厂房、土地等相关费用	5,300.00	-	
2	预备费	752.03	-	
3	铺底流动资金	4,944.20	-	
合计		<b>44,059.65</b>	<b>30,500.00</b>	

投资数额的测算依据和测算过程如下：

### 1、建筑工程费

本次募投项目的建筑工程包含厂房、车间、机修房、锅炉房、冻库、员工宿舍、配套设施等项目的建设，建设费用根据建设面积参照当地实际情况进行计算。其中，厂房、车间、机修房及锅炉房造价为 10,343.01 万元，冻库造价 2,400.00 万元，员工宿舍造价 840.00 万元，围墙、绿化、地坪、消防、排水等配套设施造价为 90.27 万元。

### 2、设备购置费

项目的设备主要由生产线设备、配套辅助设备、环保设备、办公及信息化设备构成，购置费用参考同类产品的市场价格以及所需数量进行测算，具体如下：

设备类别	名称	数量（台/套）	金额(万元)
生产线设备	烘干机、膨化机、破碎系统等设备	18	4,320.00
	电控设备、冻库等设备	8	1,480.00
	配料系统相关设备	4	1,000.00
	其他生产线设备	216	5,255.00
配套辅助设备	发电机、高低压柜、电缆等设备	7	1,020.00
	冷冻设备	3	300.00
	水、电、照明、消防设备	-	460.00
	蒸汽锅炉等设备	3	540.00
	其他配套辅助设备	33	1,788.00
环保设备	废气收集系统等设备	2	900.00
	其他环保设备	144	495.00
办公及信息化设备	监控系统等设备	1	100.00
	其他办公及信息化设备	391	413.46
合计			18,071.46

### 3、工程建设其他费用

项目的工程建设其他费用包括勘察设计费、造价审计费、招标代理服务费、建设管理费、工程建设监理费、其他建设相关费用组成，具体明细及测算依据如下：

项目	金额（万元）	测算依据
勘察设计费	410.20	按建筑工程费 3.00%测算
造价审计费	109.39	按建筑工程费 0.80%测算
招标代理服务费	27.35	按建筑工程费 0.20%测算
建设管理费	136.73	按建筑工程费 1.00%测算
工程建设监理费	273.47	按建筑工程费 2.00%测算
其他建设相关费用	361.55	按建筑工程费 2.65%测算
合计	1,318.68	

#### 4、收购土地及所附着厂房等相关费用

本次募投项目用地系发行人于 2017 年 6 月购置取得，购置成本为 5,300 万元，发行人已全额支付相关价款并取得闽（2017）福清市不动产权第 0009700 号《不动产权证》。

#### 5、预备费

预备费按建筑工程费、工程建设其他费用的 5%测算，为 752.03 万元。

#### 6、铺底流动资金

在项目建设期以及运营初期，为保证项目正常运转，存在的现金流缺口将由铺底流动资金补足。铺底流动资金按照项目达产后所需流动资金投入的 30% 测算，为 4,944.20 万元。

## （二）项目必要性分析

### 1、实现公司战略目标的需要

经过多年的发展，公司在特种水产配合饲料技术领域和市场规模方面奠定了良好的发展基础，产品线正处于从聚焦重点向全面覆盖转变的阶段。目前，公司的产品虽然已覆盖鳗鲡、石斑鱼、大黄鱼、龟、鳖、鲟鱼、鲑鳟、鲟鳇等特种水产动物从种苗期至养成期的人工养殖全阶段，但从具体细分品类上，仍以鳗鲡料、鳖料系列产品为主，该系列产品 2016 年的销售收入占公司营业收入的比重高达 52.25%。在主力品种的稳步发展以及公司上市后资本实力增强的背景下，公司计划依托良好的市场口碑、庞大的客户群体以及高效的营销技术团队，逐步

培育其他潜力产品市场，力争在中短期内将细分领域龙头地位扩充到十个特种水产配合饲料品种。

本次募集资金投资项目建成后将新增种苗料、高端膨化料（主要为石斑鱼、鲆鲽鳎等鱼种饲料）、海参及鲍鱼料生产线，其中，种苗料、高端膨化料为公司现有饲料品种的进一步市场拓展与深化；海参及鲍鱼料为公司在细分竞争蓝海市场的前瞻性布局，均围绕着公司新阶段的战略发展目标展开。募投项目将以生产厂房、仓储物流仓库、办公用房及配套设施等硬件建设为基础，以人才、技术、销售、服务、管理等软体建设为重点，达产后利于稳步扩充产品线抢占蓝海市场先机，并扩大现有重点发展产品的产销规模，提高市场份额和品牌知名度，提升公司产品盈利水平，增强公司业务经营抗风险的能力。

## 2、满足现有市场需求的需要

公司本次募投新建种苗料、高端膨化料（主要为石斑鱼、鲆鲽鳎等鱼种饲料）生产线主要基于满足现有市场需求，稳固并提升上述产品细分市场竞争地位的目的。

发展种苗料市场对于公司发展战略具有重要意义。一方面，种苗料产品的单价通常较高，能够有效提升公司的盈利水平；另一方面，种苗料应用于水产动物的早期养殖阶段，开拓该市场能够使得客户在水产动物的养殖起点就与公司产品建立联系与依赖，能够有效增强客户粘性。根据公司未来业务发展的战略规划，未来除继续保持鳗鲡、鳖、大黄鱼等主导优势饲料产品竞争地位外，重点发展石斑鱼、鲆鲽鳎、鲑鳟等高档海、淡水鱼配合饲料及种苗早期配合饲料。因此，在现有的市场基础上，通过募投项目的建设进一步提升公司种苗料产品的产销量与市场份额，将有助于公司增强客户粘性，对新市场开拓及老客户维护具有重要的战略意义。

公司募投项目建设高端膨化料（主要为石斑鱼、鲆鲽鳎等鱼种饲料）生产线亦是基于充足下游市场需求，保障公司该类产品市场竞争地位的目的。从鱼种自身的消费需求上看，以石斑鱼为例，随着石斑鱼养殖技术的提升、养殖范围的扩大及新品种的开发，石斑鱼中主要养殖品种的价格较早年大幅降低，已成为大众消费型水产品。其中如青斑、珍珠龙胆等种苗生产和养殖技术都比较成熟的石斑

鱼售价不高，在当前经济情况下，市场需求未受影响，石斑鱼的消费依然处于持续增长的态势。

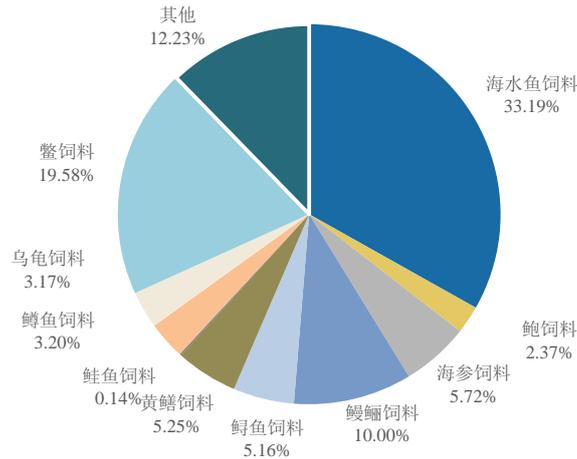
与此同时，石斑鱼、鲆鲽鳎等高端海水鱼配合饲料的普及率与渗透率亦有上升空间。根据中国饲料工业协会提供的数据，目前养殖的主要特种水产动物中，石斑鱼、大黄鱼等海水鱼配合饲料普及率仅在 20%左右，传统的养殖方式主要采取投喂冰鲜杂鱼。随着高端海水鱼从酷渔滥捕到规模化养殖的转变，在渔业增效、渔民增收方面起到的显著示范效应，未来高端海水鱼规模化养殖将进一步提升，配合饲料的普及率与渗透率仍有较大的提升空间。综上，在现有的市场基础上，通过募投项目的建设进一步提升公司高端膨化料（主要为石斑鱼、鲆鲽鳎等鱼种饲料）的产销量及市场份额，有助于提升公司的盈利能力，并实现战略发展目标。

### **3、拓展产品线，为未来新品种的竞争先发布局的需要**

公司前期经过充分的市场调研，结合自身的经营情况及区位优势，将鲍鱼、海参配合饲料作为下一阶段重点拓展的细分配合饲料产品品种。因此，本次募投将新建海参及鲍鱼料生产线，为公司在上述领域的竞争提前进行布局。

近年来，海参、鲍鱼等高端水产品价格有所下降，走进更多寻常百姓的餐桌，因此消费量不断上升，市场存在旺盛的消费需求。我国特种水产配合饲料现有结构中，海参饲料占比约为 5.72%，鲍鱼饲料占比约为 2.37%，均为特种水产配合饲料中的主要品种，且海参、鲍鱼养殖业的配合饲料普及率目前在 20%—30%左右，行业在环保性、安全性、经济效益以及可持续发展变革的推动下，对于配合饲料的渗透率、普及率仍有广阔的上升空间。

#### **2015 年中国特种水产配合饲料产品结构**



数据来源：中国饲料工业协会，截至本募集说明书摘要签署日，中国饲料工业协会未提供2016年度数据

从细分市场的竞争格局上看，对于国内主要的水产饲料企业而言，海参、鲍鱼配合饲料属于新兴市场，国内企业尚未开始进行大规模生产与布局，产品竞争格局尚未确定，公司的提前布局将有助于抢占细分市场的先发优势。

### （三）项目可行性分析

#### 1、政策可行性分析

当前，我国水产养殖仍然面临着生态环境、产品质量安全、饲料成本等问题，提升水产养殖经济效益，杜绝食品安全隐患，开发安全、高效、环境友好的水产配合饲料已成为产业发展的必然趋势。《全国饲料工业“十三五”发展规划》（下称“《规划》”）指出：“十三五”期间，饲料工业的发展原则是创新驱动，提质增效。以提高饲料转化率、节约生产销售成本、提升服务质量为目标，加强技术创新和经营模式创新，促进传统技术与互联网、智能装备等新技术融合。以安全高效环保为目标，加强技术创新和集成应用，推动饲料产品升级。《规划》同时指出：“十三五”期间，福建省重点是大力培育具有国际竞争力的饲料企业和全产业链企业，加快发展安全高效环保配合饲料和特色海水养殖用水产饲料，提升饲料添加剂工业和饲料机械制造业综合实力。公司通过本次募投项目进一步扩大特种水产配合饲料生产能力，继续推动下游养殖业的变革路径，符合行业发展的政策导向。

#### 2、技术可行性分析

公司自成立以来即专注于特种水产配合饲料的科技研发，采取养殖品种、养殖周期全覆盖的配合饲料产品研发战略。多年来，公司针对各类特种水产养殖品种较为系统地开展了营养需求、饲料原料筛选、配方优化及生产工艺参数等研究，建立了《特种水产动物的营养需求、饲料原料及配方、生产工艺数据库》，并获得了 40 项配方技术发明专利和 1 项加工工艺技术发明专利，具备充分的技术基础储备。

本次募投项目所涉产品中，种苗料、高端膨化料是公司已量产的产品，所采用的生产方法及工艺流程均为公司成熟技术；针对海参料、鲍鱼料，公司已具备相应的产品配方技术及生产工艺技术，募投项目具备技术可行性。

### 3、市场可行性分析

(1) 种苗料系列产品市场广阔，公司经过多年培育的客户群体为种苗料市场的进一步推广奠定坚实基础

随着特种水产养殖的兴起，育苗规模的扩大，种苗配合饲料的需求量将不断增加。生物饵料转化率低、营养不全面，易导致苗种品质下降，且生物饵料容易感染病菌，直接影响苗种安全。进口配合饲料饲养投喂效果好，安全性高，但价格昂贵，用户面临较高的养殖成本风险。以鳗鲡苗种培育为例：鳗鲡种苗早期玻璃鳗阶段目前基本依赖水蚯蚓养殖。玻璃鳗阶段配合饲料技术原主要掌握在日本少数顶尖饲料生产企业，进口成本大约是水蚯蚓价格的 20 倍，养殖成本差异导致长期以来玻璃鳗阶段大部分仍依赖水蚯蚓养殖。但水蚯蚓存活环境差，容易携带大量的病原微生物，投喂前需经过耗时费力的清洗去杂质过程，极易引发鳗鲡后期养殖病害，且带来环保、食品安全问题。玻璃鳗配合饲料替代水蚯蚓是行业未来的发展方向。

随着国产苗种配合饲料认知度的提升以及产业化生产技术的提高，国产苗种配合饲料将会逐步替代进口配合饲料和生物饵料。掌握苗种配合饲料研发和生产技术的企业，未来市场发展空间巨大。

公司的“益多美”玻璃鳗配合饲料是目前国内唯一具有自主知识产权、能替代水蚯蚓的鳗鲡种苗开口配合饲料，“鱼贝贝”种苗料亦代表着公司最顶尖的科研技术和成果，在多种特种水产养殖动物种苗培育中广泛使用。随着公司种苗早期饲

料工艺的日趋成熟和产品的升级换代，市场认可度和接受度不断提高，销量亦有所增长。公司种苗料系列产品销量由2014年的879.19吨增长至2016年的1,226.01吨，复合增长率18.09%，2017年上半年，公司种苗料系列销量1,607.51吨，较上年同期的1,032.34吨增长55.72%，市场需求旺盛。综上，公司经过多年培育的客户群体为公司种苗料系列产品的进一步推广奠定了坚实基础。

(2) 石斑鱼、鲆鲽鳎、大黄鱼等特种水产动物养殖规模与饲料需求量不断增长，助力公司依托现有客户群体进一步拓展高端膨化料市场

特种水产配合饲料需求量增长主要受特种水产养殖量与配合饲料普及率两方面推动，上述两因素未来的持续向好为公司产品销售提供了广阔的市场空间。

从特种水产养殖量上看，高端膨化料所针对的鱼种为包括石斑鱼、鲆鲽鳎等高档海水鱼类，随着养殖技术的提升、养殖范围的扩大、新品种的开发，高档海水鱼的养殖规模亦不断增长，以石斑鱼为例，其海水养殖量从2010年的49,360吨增长至2016年的100,006吨，复合增长率15.17%。高档海水鱼养殖规模的不断扩张为配合饲料市场增长的坚实基础。

2010年-2016年全国石斑鱼海水养殖量（吨）



数据来源：WIND、《中国渔业统计年鉴》

与此同时，特种水产配合饲料普及率的巨大提升空间亦为公司产品提供了长足的发展空间。以石斑鱼为例，根据中国饲料工业协会提供的数据，2015年石斑鱼养殖中配合饲料普及率仅在25%左右，养殖户主要采用鲜杂鱼喂养的方式进行养殖。鲜杂鱼因易腐败变质、携带病原体，易导致养殖动物疾病的发生（如肝

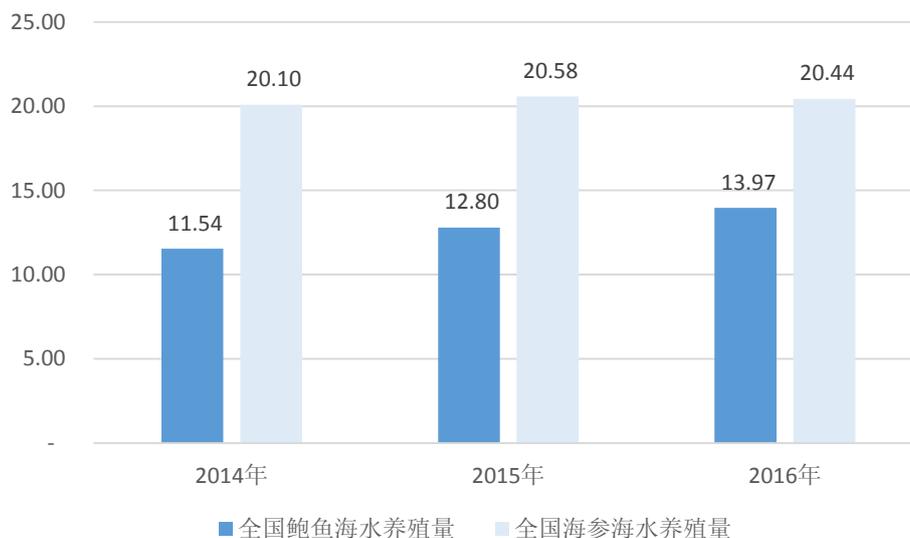
胆综合症、诺卡氏菌病、弧菌病等），增加了药品使用机率，易造成水体环境及水产品的安全问题。同时，随着鲜杂鱼的大量捕捞，资源减少，价格上升，鲜杂鱼投喂养殖的低成本优势正逐步丧失，安全、高效、环保型配合饲料替代冰鲜杂鱼势在必行。在养殖户主动进行转变的同时，随着下游消费者更加重视水产养殖动物养殖方式环保性与安全性，以及主管部门对于养殖产业环保检查力度的进一步提升，都将倒逼养殖户加快从传统养殖模式向更具安全性、环保性的现代养殖模式进行转变，从而提升配合饲料普及率。若未来配合饲料实现对鲜杂鱼养殖的完全替代，以石斑鱼、鲟鱼及鳜鱼 2016 年的养殖量为基数计算，上述三类高档海水鱼类 2016 年对于配合饲料的需求量分别为 15.16 万吨、14.16 万吨及 1.61 万吨，市场空间广阔。

因此，在高档海水鱼类的养殖量、及配合饲料普及率上升的推动下，本次募投项目产出的高端膨化料具有广阔的发展空间，具备充分的市场可行性。

(3) 鲍鱼、海参养殖规模不断增长，公司的区位优势将为海参、鲍鱼饲料市场的先发布局提供全方位的有力支撑

鲍鱼、海参的养殖量与配合饲料普及率提升同样也将推动鲍鱼配合饲料、海参配合饲料需求量的不断增长。2014-2016 年，全国鲍鱼海水养殖量与海参养殖量均保持稳定向好态势，具体如下：

2014-2016 年全国鲍鱼、海参海水养殖量（万吨）



数据来源：《中国渔业统计年鉴》

依据中国饲料工业协会提供的数据，2015年，鲍鱼配合饲料与海参配合饲料的普及率分别为26.10%及32.15%，若未来配合饲料实现对鲜杂鱼养殖的完全替代，以鲍鱼、海参2016年的养殖量为基数计算，鲍鱼、海参2016年对于配合饲料的需求量分别为16.76万吨及26.57万吨，市场空间广阔。

因此，公司本次募投项目产出的鲍鱼料、海参料，在对应品种养殖量、配合饲料普及率不断增长的趋势下，市场需求量将不断提升，具备充分的市场可行性。

公司传统的经营优势区域福建省是海参、鲍鱼的养殖大省。福建省2015年海参海水养殖量约为2.44万吨，相较2014年增长9.69%，为我国海参养殖的第三大区域，亦为增长最快的区域之一；省内2015年鲍鱼海水养殖量约10.10万吨，占全国总量比重为78.91%，为鲍鱼养殖的第一大区域。福建省庞大的海参、鲍鱼养殖规模为配合饲料的市场提供了天然的需求基础。

公司坐落于福建省，福建省亦为公司的传统优势区域。2016年度公司饲料销售收入中，福建省销售占比53.62%，为公司第一大销售区域。公司在省内拥有极高的品牌知名度、市场认可度、强大的营销与技术服务团队以及养殖户之间的口碑效应，为公司在海参、鲍鱼饲料的推广提供了良好的先天优势与协同效应。与此同时，公司为切入鲍鱼、海参饲料蓝海市场，已进行了详细的市场调研，储备了潜在客户，并开始构建相应的专业市场与技术服务团队，将充分发挥区位优势为产品未来的销售保驾护航，具备良好的市场可行性。

#### （四）新增产能消化方式分析

##### 1、报告期内产能及产能利用率情况

报告期内，公司产品产能、产量、销量、产能利用率及产销率情况如下：

单位：吨

项 目	2017年 1-6 月	2016 年	2015 年度	2014 年度
设计产能	79,245.00	129,245.00	127,245.00	116,045.00
实际产能	49,485.00	81,261.00	75,707.00	68,547.00
产量	49,073.13	89,867.89	70,886.50	68,066.10
实际产能利用率	99.17%	110.59%	93.63%	99.30%
销量	42,304.88	84,104.73	67,371.41	65,518.90

产销率	86.21%	93.59%	95.04%	96.26%
-----	--------	--------	--------	--------

注 1：关于设计产能与实际可利用产能之间差异的原因，参见募集说明书“第四节 发行人基本情况”之“七/（四）公司主要产品的生产及销售情况”。

注 2：公司 IPO 募投项目设计产能与实际产能从生产线通过量产合格验收时计算开始计算，转固前该等生产线即存在调试、试生产情形，故存在部分产量超过实际产能的情形。

报告期内，公司依靠自身经营积累，每年均新增机器设备投资扩大生产能力或替换部分老旧生产设备，并通过首次公开发行募集资金投资项目实现产能的提升。新增产能部分均得到了有效的利用，报告期内实际产能利用率均在 90% 以上。

## 2、本次募集资金投资项目新增产能情况

本次募集资金投资项目达到预定可使用状态后将新增设计产能 13.11 万吨/年。其中，由于水产养殖动物的稚、幼龄摄食周期较短，因此种苗料生产线实际产能利用率较低。预计项目整体完全达产后可实现年产各类特种水产配合饲料 6.26 万吨。

序号	产品类别	设计产能（万吨）	年产量（万吨）
1	种苗料	2.55	0.77
2	海参配合饲料	4.32	2.16
3	鲍鱼配合饲料	1.92	0.96
4	高端膨化料	4.32	2.38
	合计	13.11	6.26

## 3、新增产能的消化方式

本次募集资金投资项目除政策、技术、市场均具备可行性外，发行人亦将采取如下措施保障新增产能的顺利消化：

### （1）积极执行营销网络建设计划，完善产品的营销网络

营销网络的建设是公司既有产品销售与新产品拓展的工作重点。公司针对特种水产养殖品种在全国范围内的养殖布局及市场特点，将全国市场划分为九大区域，即海南、广西、广东、福建、浙江、两湖（湖南、湖北）、上海、江苏、山东，并设立营销事业部（分、子公司）进行市场规范管理。为保障本次募集资金项目新增产能的顺利消化，公司将积极执行营销网络建设计划，重点发展种苗料系列、高端膨化料、鲍鱼配合饲料、海参配合饲料的营销网络：从广度上，以营

销事业部作为区域中心点，辐射区域内的省、市、县、乡、村，扩大营销网络广度；从深度上，重点开发上述产品的大客户、专业合作社从而带动分散养殖户，实现纵向精耕市场，形成立体化的营销网络体系。

### （2）充分发挥技术服务优势，提高客户粘性

由于特种水产养殖动物的经济价值高，营养需求、摄食习性更为多样，养殖周期长，养殖风险大，故特种水产动物对饲料的物理性状、营养与卫生指标要求更高，养殖户亦对饲料企业的技术服务能力有着更高的要求。公司在提供安全高效饲料产品的同时，为养殖户提供养殖规划、苗种投放、饲料投喂、环境调节、病害防控到养殖产品销售信息等服务，提高养殖户的抗风险能力和养殖效益，从而提升客户粘性。在募投项目实施后，公司将进一步加大技术服务的力度和深度，充分发挥技术服务优势，提高客户粘性，从而保障新增产能的顺利消化。

### （3）优化激励机制，充分发挥人才潜力

公司已制定了《天马薪酬管理制度》。根据该薪酬管理制度，公司将部门考核指标与员工薪酬相联系，以增强各层级、各岗位员工的工作积极性，达到正向激励员工、提升销售业绩、增厚公司业绩的效果。与此同时，发行人亦已开始构建针对本次募投项目所涉产品的专业化市场与技术服务团队，并同样将对其进行正向激励，以保障新增产能的顺利消化。

## （五）项目审批情况

公司本次发行募集资金投资项目的审批情况如下：

项目名称	项目备案	环保批复
特种水产配合饲料生产项目（三期）	闽发改备【2017】A06204号	融环评表【2017】91号

## （六）生产工艺和主要设备

### 1、工艺流程及生产技术

本项目所采用的生产方法及工艺流程主要为公司成熟技术，其中鲍鱼料涉及片状料工艺，该工艺具体是在常规的制粒工序中，以特制的片状模具替换常规的

颗粒料模具而进行。公司的工艺流程及生产技术情况详见募集说明书“第四节 发行人基本情况”之“七/（二）公司主要产品工艺流程图”。

## 2、项目主要设备

本项目所需设备包括生产设备、辅助及配套设备、环保设备、办公信息化设备等，设备投资合计为 18,071.46 万元，其中主要设备明细如下：

序号	设备名称	数量（套）	金额（万元）
1	膨化机	7	2,100.00
2	烘干机	7	1,750.00
3	配料仓储罐	4	1,000.00
4	废气收集系统	2	900.00
5	高低压柜、电缆	6	900.00
6	电控设备	3	900.00
7	全自动打包称	10	800.00
8	低压配电柜	10	800.00
9	超微粉碎机	15	600.00
10	蒸汽锅炉	3	540.00
11	铁质垫仓板	10,000	500.00
12	变压器	6	480.00
13	安装材料	4	460.00
14	脉冲除尘器	114	435.00
15	消防设施	1	310.00
16	真空喷涂机	3	300.00
17	冷冻设备	3	300.00
18	傻瓜分级筛	18	250.00
19	码垛机	6	240.00
20	逆流式冷却塔	9	240.00
21	空压机系统	6	210.00
22	其余设备	1	170.00
23	破碎系统	1	170.00
24	水电照明	1	150.00
25	斗式提升机	12	144.00
26	制粒机	2	140.00
27	滚筒喷涂机	7	140.00
28	软件	140	140.00
29	发电机	1	120.00
30	冻库	1	120.00
31	货物电梯	2	120.00
32	提升机	10	120.00
33	液体添加系统	3	120.00
34	微粉碎机	3	120.00

35	膏体添加系统	3	120.00
36	真空包装机	3	105.00
37	过滤机	3	105.00
38	绞肉机	3	105.00
39	监控系统	1	100.00

## （七）主要原材料及能源供应情况

### 1、主要原材料供应

公司主要原材料包括鱼粉、其他蛋白类原料（主要为豆粕、花生粕、菜粕、玉米蛋白等）以及淀粉类原料（主要为淀粉、面粉）。其中，鱼粉原材料以进口鱼粉为主（包括国内、国外采购），其他蛋白类原料及淀粉类原料以国内采购为主。

经过多年的发展，公司已形成一套成熟、有效、规范的采购流程。公司主要原料实行集中采购，执行统一的原料采购标准。在供应商选择方面，公司尽量减少中间环节走向源头采购，直接生产企业、大型贸易企业是主要选择对象，公司将经营各类原料的行业前列企业作为首选供应商。

### 2、能源供应

本项目消耗的能源品种主要有电、煤，市场供应充足，项目所在地供应有保障。

## （八）项目环境保护

公司在生产过程中严格执行 ISO9001:2008 质量管理体系、ISO22000:2005 食品安全管理体系和 ISO14001:2004 环境管理体系，在生产区安装了除尘器、除异味设备等环保设备，生产工艺合理，生产工序明晰。募集资金投资项目的生产过程主要是原料的粉碎、配制、混合、加热、再成型过程，主要污染物为粉尘、废气和噪音，不产生其它有毒有害废水、废料。公司的主要原材料为鱼粉、其他蛋白类原料（主要为豆粕、花生粕、菜粕、玉米蛋白等）以及淀粉类原料（主要为淀粉、面粉），均为天然、无毒、无害材料。因此，募集资金投资项目对环境基本不产生污染。

公司在本项目建设过程中将重点做好以下环保措施：

- 1、对生产车间等进行合理布局，生产车间外设置卫生防护距离；
- 2、雨污水分流。生活污水和废气处理系统的清洗废水经处理达标后回用；
- 3、各生产装置产生的废气和粉尘按照相关规定进行集中收集处理达标后排放，严格控制废气和粉尘的无组织排放；加强锅炉运行的管理工作，确保烟气稳定达标排放；
- 4、选用低噪声型设备，并采取隔声、减震等综合措施使得厂界噪声达标；
- 5、固体废物分类管理，生产性固废回收利用，炉渣等综合利用，生活垃圾委托环卫部门清理外运；
- 6、加强施工期的环境保护，采取防范措施防止施工过程产生的噪声、扬尘、污水等，确保不对周边环境造成影响。

本项目已于 2017 年 8 月 24 日获得福清市环境保护局出具的《关于〈福建天马科技集团股份有限公司年产 13.11 万吨特种水产配合饲料扩建项目环境影响报告表〉的批复意见》。

## （九）组织方式与人力资源配置

公司针对本项目成立了工作组，专门负责该项目的相关工作，确保项目所必须的人力、物力和资金投入，确保项目平稳推进及顺利实施。

本项目需新增人员约 160 余名。本项目所需的员工按照公司现行管理模式进行培训，由公司人力资源部组织相关部门协同完成。同时，公司将针对生产的各环节对相关人员进行专门的岗位培训。

## （十）预计项目建设进度安排及预计募集资金使用进度

### 1、项目预计建设进度：

项目	月份								
	1	2	3~12	13	14	15	16	17	18
厂房、办公楼及配套设施设计									
建筑施工									

设备的采购、安装与调试									
人员招聘与培训、生产准备									

## 2、预计募集资金使用进度

单位：万元

项目	募集资金投入金额	第一年	第二年
建筑工程费	30,500.00	6,800.00	23,700.00
设备购置费			

### (十一) 项目经济效益

本项目达产第一年达产率为 70%，第二年开始达产率 100%。全部达产后新增设计产能 13.11 万吨/年，实际产能 6.26 万吨/年，项目经济效益具体如下：

序号	财务评价指标	单位	数额	备注
1	营业收入	万元	73,515.00	正常年份
2	利润总额	万元	9,576.85	正常年份
3	净利润	万元	8,105.03	正常年份
4	项目投资静态回收期（税前）	年	6.99	含建设期
5	项目投资静态回收期（税后）	年	7.63	含建设期
5	项目投资内部收益率（税前）	%	17.67	
6	项目投资内部收益率（税后）	%	14.89	

#### 1、营业收入测算

本次募集资金投资项目营业收入按照销售单价乘以产量测算，已有产品的销售单价以发行人现有产品售价作为测算依据，新产品的销售单价参照目前竞争产品的市场价格和公司计划定价策略为测算依据。本项目达产后正常年份营业收入为 73,515.00 万元，具体收入构成如下：

序号	产品类别	产量（万吨）	营业收入（万元）
1	种苗料	0.77	12,807.00
2	海参配合饲料	2.16	23,112.00
3	鲍鱼配合饲料	0.96	10,272.00
4	高端膨化配合饲料	2.38	27,324.00
	合计	6.26	73,515.00

#### 2、营业成本测算

本项目达产后正常年份营业成本为 56,355.81 万元，其具体明细及测算依据如下：

序号	项目	正常年份 (万元)	测算依据
1	原材料成本	52,308.00	按各产品所耗用原材料情况, 结合原材料单价测算
2	燃料及动力成本	1,470.30	按所需燃料及动力情况, 结合能源单价测算
3	人工成本	350.92	按照生产相关人员的人均薪酬、人数测算
4	折旧费用	1,507.86	以固定资产原值按直线法测算
5	修理费用及其他 制造费用	718.74	按生产用固定资产成本的一定比例测算
	合计	56,355.81	

### 3、期间费用及所得税测算

项目期间费用明细及测算依据如下:

序号	项目	正常年份 (万元)	测算依据
1	销售费用	3,853.03	其中: 职工薪酬按照销售人员数量及人均薪酬测算; 运杂费、交通差旅费、招待费、其他等按照收入一定比例测算
2	管理费用	3,037.13	其中: 折旧与摊销按相关固定资产原值以直线法测算; 职工薪酬按照相关人员数量及人均薪酬测算; 业务招待费、办公费等按收入一定比例测算
3	财务费用	692.19	按照项目测算所需资金、借款利息测算
4	所得税	15%	因发行人为高新技术企业, 按照 15% 税率进行测算

#### (五) 本次募投项目收益情况与行业主要企业的比较情况

##### 1、本次募投项目效益测算与同行业上市公司的比较情况

单位: 万元

财务评价指标	发行人本次募投项目	天邦股份 IPO 募投项目
营业收入	73,515.00	61,380
利润总额	9,576.85	6,187
利润总额/营业收入	13.03%	10.08%
项目投资内部收益率(税后)	14.89%	12.70%-18.70%

数据来源: 天邦股份招股说明书

发行人同行业公司为海大集团、通威股份与天邦股份。其中, 海大集团饲料产品主要以畜禽料、虾料为主, 通威股份饲料产品主要以普通水产饲料和畜禽饲料为主, 与发行人特种水产配合饲料的产品结构存在差异, 产品的效益无法直接比较。

发行人本次募投项目产品为特种水产配合饲料, 与天邦股份 IPO 募投项目类似, 发行人本项目税后投资内部收益率 14.89% 与天邦股份 IPO 募投项目接近。

##### 2、本次募投项目效益测算与发行人自身情况一致

本次募投产品类型	本次募投测算毛利率	现有产品报告期毛利率				
		现有产品系列	2017年1-6月	2016年度	2015年度	2014年度
种苗料	32.03%	种苗料	33.79%	32.08%	34.03%	42.84%
高端膨化料	21.93%	高端膨化料产品	22.03%	20.93%	18.55%	20.35%
鲍鱼料	21.22%	-	-	-	-	-
海参料	21.14%	-	-	-	-	-
本次募投项目整体毛利率	23.34%	主营业务毛利率	24.43%	22.50%	21.18%	22.28%

由上表可知，本次募投项目整体毛利率水平与目前公司主营业务毛利率水平基本一致。其中：种苗料、高端膨化料产品测算毛利率与现有产品系列销售毛利率近似；鲍鱼料、海参料由于属于公司的新产品市场领域，在效益测算过程中，产品定价端是参照同类产品市场定价及公司新产品推广定价策略保守估计，因此毛利率水平略低于公司整体主营业务毛利率。

综上，发行人本次募投项目效益测算具备合理性。

### 三、本次募集资金投资项目对财务状况和经营成果的影响

本次募集资金投资项目已经过公司详细的市场调研、充分的科学论证。项目建成后，将有助于增强发行人的核心竞争力、产品生产能力、市场影响力，从而进一步提高发行人的盈利能力。

#### （一）助力公司实现战略目标、提升公司的品牌和市场影响力

本次募集资金投资项目成功实施后，将有利于公司种苗料、高端膨化料（主要为石斑鱼、鲆鲽鳎等鱼种饲料）等现有饲料品种市场份额的进一步拓展与深化，有利于公司在海参与鲍鱼料等细分竞争蓝海市场进行前瞻性布局，整体助力公司实现将细分领域龙头地位扩充到十个特种水产配合饲料品种的战略目标。同时，本次募集资金投资项目的成功实施亦将增强公司资金实力，进一步提升公司在福建省内以及全国其他省市的品牌和市场影响力，为公司未来持续发展打下坚实基础。

#### （二）对盈利能力的影响

发行人目前盈利能力较强，2015年及2016年主营业务收入较上年分别增长19.18%及11.04%，净利润分别较上年增长11.08%及21.57%，收入、利润均

呈持续增长态势。随着本次募投项目达到预定可使用状态，公司预计年均可实现新增销售收入 73,515.00 万元，年均新增净利润 8,105.03 万元，发行人的盈利能力将大幅增强。

### **（三）对资产负债率和净资产收益率的影响**

本次发行后，短期内公司的资产负债率将会有所上升；转股期开始后，如果本次发行的可转债大部分转换为股份，公司的净资产和每股净资产将会增加，但在募集资金到位至各投资项目开始产生效益的期间，将使公司的净资产收益率短期内有所降低。未来随着本次募集资金投资项目逐步达到预定可使用状态，公司的净资产收益率将稳步提高。

## 第六节 备查文件

投资者可以查阅与本次公开发行有关的所有正式法律文件，该等文件也在指定网站上披露，具体如下：

- （一）发行人最近三年的财务报告及审计报告、最近一期的财务报告；
- （一）保荐机构出具的发行保荐书及发行保荐工作报告；
- （三）法律意见书及律师工作报告；
- （四）注册会计师关于前次募集资金使用情况的专项报告
- （五）中国证监会核准本次发行的文件；
- （六）资信评级机构出具的资信评级报告；
- （七）担保合同和担保函；
- （八）其他与本次发行有关的重要文件。

投资者于本次发行承销期间，可在上海证券交易所网站查阅，也可至本公司及保荐人（主承销商）住所查阅。查阅时间为工作日上午 9:00—11:30；下午 13:00—17:00。

(本页无正文,为《福建天马科技集团股份有限公司2017年公开发行可转换公司债券募集说明书摘要》之盖章页)

