



上海雪榕生物科技股份有限公司

2016 年非公开发行股票方案的
论证分析报告（第三次修订稿）

二〇一八年五月

2016 年非公开发行股票方案的论证分析报告

根据中国证券监督管理委员会颁布的《创业板上市公司证券发行管理暂行办法》规定，上海雪榕生物科技股份有限公司（以下简称“公司”）编制了本次非公开发行股票方案的论证分析报告。

一、本次发行证券及其品种选择的必要性

（一）本次非公开发行股票的背景

1. 国家政策支持工厂化食用菌行业发展

2016 年 3 月，十二届全国人大四次会议审议通过了《中华人民共和国国民经济和社会发展第十三个五年规划纲要》（以下简称《十三五规划纲要》），《十三五规划纲要》明确要求推进农业现代化。农业是全面建成小康社会和实现现代化的基础，必须加快转变农业发展方式，着力构建现代农业产业体系、生产体系、经营体系，提高农业质量效益和竞争力，走产出高效、产品安全、资源节约、环境友好的农业现代化道路。以发展多种形式适度规模经营为引领，创新农业经营组织方式，构建以农户家庭经营为基础、合作与联合为纽带、社会化服务为支撑的现代农业经营体系，提高农业综合效益。健全有利于新型农业经营主体成长的政策体系，扶持发展种养大户和家庭农场，引导和促进农民合作社规范发展，培育壮大农业产业化龙头企业，大力培养新型职业农民，打造高素质现代农业生产经营者队伍。鼓励和支持工商资本投资现代农业，促进农商联盟等新型经营模式发展。

2016 年 10 月 20 日，国务院印发了《全国农业现代化规划（2016-2020 年）》，提出到 2020 年，全国农业现代化取得明显进展，国家粮食安全得到有效保障，农产品供给体系质量和效率显著提高，农业国际竞争力进一步增强，农民生活达到全面小康水平，美丽宜居乡村建设迈上新台阶。东部沿海发达地区、大城市郊区、国有垦区和国家现代农业示范区基本实现农业现代化。以高标准农田为基础、以粮食生产功能区和重要农产品生产保护区为支撑的产能保障格局基本建立；粮

经饲统筹、农林牧渔结合、种养加一体、一二三产业融合的现代农业产业体系基本构建；农业灌溉用水总量基本稳定，化肥、农药使用量零增长，畜禽粪便、农作物秸秆、农膜资源化利用目标基本实现。《全国农业现代化规划（2016-2020年）》要求加快发展农产品电子商务，完善服务体系，引导新型经营主体对接各类电子商务平台，健全标准体系和冷链物流体系，到“十三五”末农产品网上零售额占农业总产值比重达到8%。推动科技、人文等元素融入农业，稳步发展农田艺术景观、阳台农艺等创意农业，鼓励发展工厂化、立体化等高科技农业，积极发展定制农业、会展农业等新型业态。

《十三五规划纲要》明确提出推进农业现代化的要求，国务院为贯彻落实《十三五规划纲要》的部署，大力推进农业现代化，制定了《全国农业现代化规划（2016-2020年）》，相关文件的出台为工厂化食用菌行业的发展奠定了坚实的政策基础。

2. 公司积极响应国家扶贫政策，产能布局向贫困地区倾斜

消除贫困，改善民生，实现共同富裕，是社会主义的本质要求。改革开放以来，我国扶贫开发工作取得举世瞩目的成就，走出了一条中国特色扶贫开发道路。但是，贫困地区发展滞后问题没有根本改变，贫困人口生产生活仍然十分困难。全面建成小康社会，最艰巨最繁重的任务在农村特别是在贫困地区。

公司积极响应党中央、国务院“广泛动员全社会力量，合力推进脱贫攻坚，鼓励支持民营企业、社会组织、个人参与扶贫开发，实现社会帮扶资源和精准扶贫有效对接”的决定，分别于2014年10月在贵州省毕节市大方县成立了子公司大方雪榕生物科技有限公司，2015年1月在贵州省威宁彝族回族苗族自治县成立了子公司威宁雪榕生物科技有限公司。截至2018年3月31日，公司在贵州毕节地区上述两个国家扶贫开发工作重点县的生产基地已实现日产食用菌360吨，其中金针菇230吨，香菇20吨，解决当地5,600余人就业。其中威宁雪榕生物科技有限公司日产90吨金针菇工厂自2016年7月开始试生产，2016年9月开始盈利，2016年11月全面达产，截至2017年12月31日，已累计实现净利润5,039.82万元，取得了良好的经济效益，公司在为股东创造价值的同时积极履行社会责任，服务国家扶贫攻坚战略。

在我国全面建设小康社会，确保到 2020 年农村贫困人口实现脱贫的大背景下，公司投资进一步向贫困地区倾斜，位于威宁彝族回族苗族自治县的杏鲍菇项目和位于大方县的海鲜菇项目已投入生产，贵州毕节地区已成为公司最大的食用菌生产基地。

3. 中国食用菌行业蓬勃发展

随着中国城乡居民收入的不断增长，购买力的提升，全面健康意识和消费理念的转变，消费者对食品的需求已不再以温饱为首要条件，更为关注食品的安全、营养和保健功能。基于公众对高品质健康生活的追求，食用菌产品在消费者膳食结构中的地位日益提升。

改革开放以来，我国食用菌产业发展迅速，我国食用菌年产量占世界总产量的 75% 以上，其总产值在我国种植业中的排名仅次于粮、棉、油、菜、果，居第六位。根据中国食用菌协会统计数据显示，1978 年中国食用菌产量还不足 10 万吨，产值不足 1 亿元；而到 2014 年，全国食用菌总产量达到 3,230.41 万吨，比 2013 年增长 1.92%，总产值达到 2,257.25 亿元，比 2013 年增长 11.87%。2001 年至 2014 年，我国食用菌产量的年均复合增长率约为 11.53%，产值的年复合增长率约为 16.36%。2001 年至 2014 年我国食用菌总产量及总产值如下图所示：



数据来源：中国食用菌协会、《中国食用菌年鉴》、《中国食用菌协会对 2013 年度全国食用菌统计调查结果的分析和《2015 中国食用菌工厂化产业研究报告》。

4. 工厂化食用菌企业潜力巨大

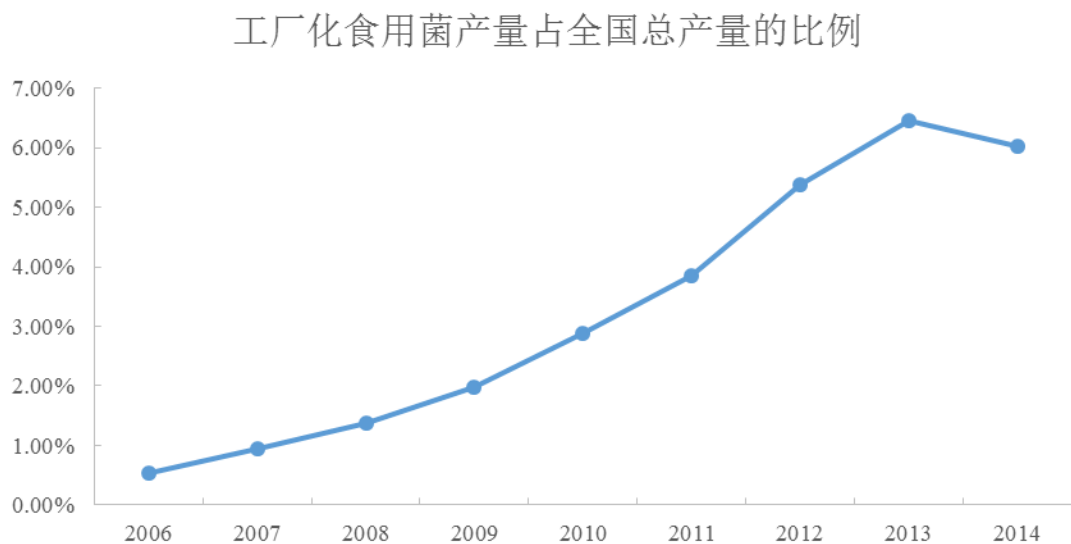
我国工厂化种植方式栽培食用菌起步较晚,近年来我国食用菌生产企业的数量迅速增长,但仍没有在食用菌行业中占据主要地位,我国食用菌产业仍以农户栽培为主。2006年至2014年全国食用菌工厂化产品年产量变化情况如下表所示:

项目	2006 年	2007 年	2008 年	2009 年	2010 年	2011 年	2012 年	2013 年	2014 年
工厂化产量(万吨)	8	16	25	40	65	99	152	205	195
较上一年增长率	- (注)	100%	56.25%	60%	62.5%	52.31%	53.54%	34.87%	-4.88%
全国产量(万吨)	1,474	1,682	1,827	2,021	2,201	2,572	2,828	3,170	3,230
工厂化产量占全国总产量比重	0.54%	0.95%	1.37%	1.98%	2.95%	3.85%	5.37%	6.47%	6.04%

数据来源:中国食用菌商务网《2011年全国食用菌工厂化种植情况调研报告》、《中国食用菌年鉴2012》;《中国食用菌协会对2013年度全国食用菌统计调查结果的分析》;《2013年全国食用菌工厂化生产及市场情况调研报告》;《2014年全国食用菌工厂化生产情况调研报告》;《2015中国食用菌工厂化产业研究报告》;中国食用菌协会2006年-2012年《中国食用菌年鉴》整理。

注:中国食用菌商务网工厂化产量数据从2006年起开始统计。

2006 年-2014 年,我国工厂化食用菌占全国总产量的比例如下图所示:



上图表数据表明,虽然近年来我国工厂化食用菌产量呈高速增长态势,但其占当年全国食用菌总产量的比重仍很低,2014 年仅占 6.04%。工厂化种植模式在我国正处在发展初期,还有很大的发展空间。从全球发达国家的经验来看,日本、韩国及欧美等发达国家的食用菌生产大都采用工厂化种植技术,日本的工厂化食用菌占有率达 90%以上,台湾、韩国达 95%以上。食用菌工厂化栽培模式已成

为食用菌行业发展的趋势，也是食用菌产业发展从大到强的必经之路。

5. 公司发展战略需要

公司是我国产能最大的工厂化食用菌企业，截至 2018 年 3 月 31 日，公司合计食用菌日产能为 1,060 吨，折合年产能约 38.16 万吨，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。

我国食用菌产业大部分还处于传统农户栽培模式，工厂化食用菌栽培在全国食用菌总产量的比例较小，且行业集中度较低。

截至 2017 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：

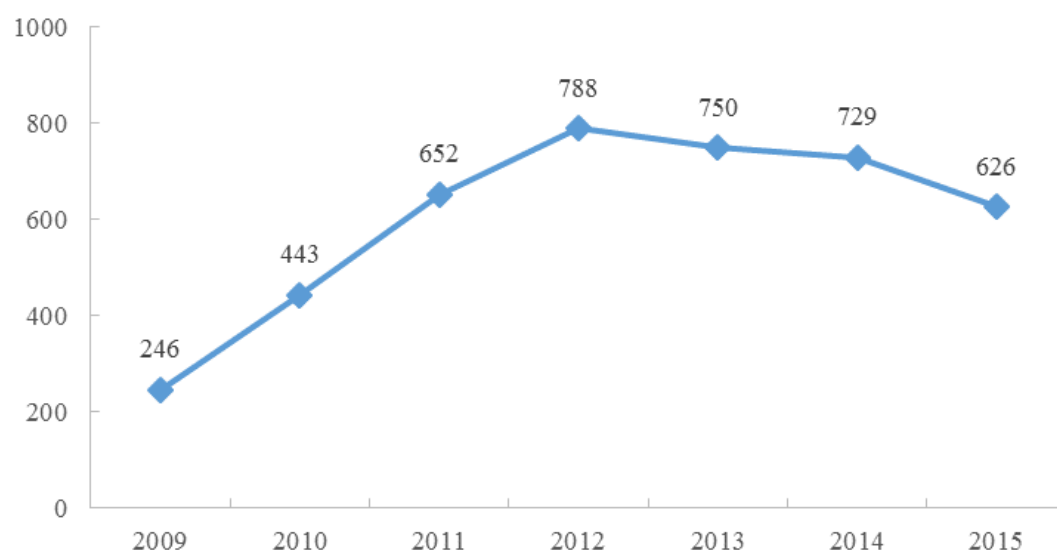
企业名称	主要生产品种	2017年末日产能（吨）
上海雪榕生物科技股份有限公司	金针菇、真姬菇、香菇	1,060
天水众兴菌业科技股份有限公司	金针菇、双孢菇、真姬菇	530
如意情生物科技股份有限公司	金针菇	293（注1）
广东星河生物科技股份有限公司	金针菇、真姬菇、杏鲍菇	180（注1）
上海光明森源生物科技有限公司	金针菇、真姬菇、杏鲍菇	142（注2）

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 2017 年年报、广东星河生物科技股份有限公司 2016 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1：如意情生物科技股份有限公司、广东星河生物科技股份有限公司的日产能为截至2016年12月31日数据。

注2：上海光明森源生物科技有限公司的日产能为截至2015年12月31日数据。

全国食用菌工厂企业数量变化情况



数据来源：中国食用菌商务网2015年10月发布的《2015年度全国食用菌工厂化生产情况调研报告》。

2014 年度，公司实现工厂化金针菇总产量 106,462 吨，仅占同期全国工厂化金针菇总产量的 11.96%；实现工厂化真姬菇总产量 9,866.14 吨，仅占同期全国工厂化真姬菇总产量的 9.72%。

综上所述，尽管公司目前是我国规模最大的工厂化食用菌栽培企业，但由于行业集中度较低，公司在全国食用菌市场的占有率仍较小，未来还有广阔的发展空间。本次非公开发行符合公司的长远战略，公司将扩大金针菇的产能，进一步巩固公司在我国工厂化食用菌行业的优势地位。

（二）本次非公开发行股票的目的

1. 巩固公司行业地位，进一步扩大食用菌产能

公司是食用菌工厂化种植的行业龙头企业，目前主要产品为金针菇、真姬菇、香菇和杏鲍菇。公司计划通过本次非公开发行进一步扩大金针菇的产能；同时，公司将引进最新的食用菌工厂化种植设备、技术和管理模式，进一步提升公司的技术水平和行业竞争力，募投项目的实施将有利于公司在产量及技术水平上巩固行业领导地位。

2. 贯彻落实公司全国布局策略，进一步满足各区域消费者食用菌需求

目前，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。在原有六大生产基地基础上，公司计划通过本次非公开发行募集资金，继续贯彻落实全国布局战略，进一步扩大公司华北、华南、西南地区的金针菇产能。

3. 增强公司资金实力，提高行业竞争力

近年来，食用菌行业凭借良好的市场前景不断吸引新的投资者涉足。新生产厂商不断涌现，原有生产厂商也不断扩大规模，行业竞争激烈。食用菌工厂化生产属于技术密集型和资本密集型行业，新技术的研发投入、自动化机械设备的购买以及厂房的建设投产，都需要大量的资金支持，本次非公开募集资金投资项目实施后，公司将提高食用菌的生产、销售能力，增强核心竞争力，进一步提高公

司的市场占有率和品牌影响力。

4. 实现规模效应，降低单位成本

本次募投项目将在广东惠州新建日产 170 吨金针菇工厂，贵州威宁新建日产 138.6 吨金针菇工厂，山东德州新建日产 138.6 吨金针菇工厂。以上三个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，提升盈利能力。

（三）本次发行证券的品种

本次拟非公开发行证券的品种的股票种类为境内上市人民币普通股（A 股），每股面值为人民币 1.00 元。

（四）本次发行证券品种选择的必要性

公司拟通过本次非公开发行募集资金不超过 106,215 万元，扣除相关费用后的募集资金将全部用于广东惠州日产 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和山东德州日产 138.6 吨金针菇工厂化生产车间项目。截至 2018 年 3 月 31 日，公司账面货币资金余额为 17,148.76 万元，属于公司正常生产经营的流动性需要，无法用于资本性开支支出。虽然公司经谨慎研究，认为募投项目效益良好，但由于募投项目存在建设周期，资金占用量较大，采用股权融资可避免投资不能在短时间内全部收回所造成的偿付压力。与其他融资方式相比，股权融资的筹资安排与项目资金需求在期限结构上更加匹配，有利于公司实现长期发展战略。随着公司经营业绩的持续增长，公司有能力消化股本扩张对即期收益的摊薄影响，保障公司原股东的利益。

综上所述，公司选择股权融资的方式以满足拟投资项目的资金需求，本次拟发行证券的品种为境内上市人民币普通股（A 股），每股面值为人民币 1.00 元，发行方式为向特定对象非公开发行股票。

二、本次发行对象的选择范围、数量和标准的适当性

（一）本次发行对象选择范围的适当性

本次非公开发行的发行对象为符合法律、法规和中国证监会规定的投资者，包括证券投资基金管理公司、证券公司、信托投资公司、财务公司、保险机构投资者、资产管理公司、合格境外机构投资者、其它境内法人投资者和自然人等不超过 5 名的特定投资者。证券投资基金管理公司等以其管理的 2 只以上基金认购的，视为一个发行对象。信托投资公司作为发行对象，只能以自有资金认购。具体发行对象由董事会根据股东大会授权董事会在中国证监会核准本次非公开发行后，按照《创业板上市公司证券发行管理暂行办法》的规定，根据发行对象具体申购报价情况确定。

所有发行对象均以现金认购本次非公开发行的股票。

本次发行对象的选择范围符合《创业板上市公司证券发行管理暂行办法》等有关法律法规的规定，选择范围适当。

（二）本次发行对象数量的适当性

本次非公开发行股票的最终发行对象为不超过 5 名符合相关法律法规规定的特定对象，特定对象均以现金认购。

本次发行对象的数量符合《创业板上市公司证券发行管理暂行办法》等有关法律法规的规定，发行对象数量适当。

（三）本次发行对象选择标准的适当性

本次发行对象应具有一定风险识别能力和风险承担能力，并具备相应的资金实力。

本次发行对象的选择标准符合《创业板上市公司证券发行管理暂行办法》等有关法律法规的规定，本次发行对象的标准适当。

三、本次发行定价的原则、依据、方法和程序的合理性

（一）本次发行定价原则和依据的合理性

本次非公开发行的定价基准日为公司本次发行的发行期首日。

按照《创业板上市公司证券发行管理暂行办法》有关规定，确定本次非公开发行价格不低于发行期首日前二十个交易日公司股票均价的百分之九十。

定价基准日前二十个交易日股票交易均价=定价基准日前二十个交易日股票交易总额÷定价基准日前二十个交易日股票交易总量。

在上述范围内，具体发行价格由公司董事会根据股东大会的授权于发行时根据发行对象申购报价的情况与保荐机构（主承销商）协商确定。

若公司股票在定价基准日至发行日期间发生派息、送红股、资本公积金转增股本等除权、除息事项，本次发行价格将进行相应调整，调整公式如下：

派发现金股利： $P_1 = P_0 - D$

送红股或转增股本： $P_1 = P_0 / (1 + N)$

两项同时进行： $P_1 = (P_0 - D) / (1 + N)$

其中， P_0 为调整前发行价格， D 为每股派发现金股利， N 为每股送红股或转增股本数， P_1 为调整后发行价格。

本次发行定价的原则和依据符合《创业板上市公司证券发行管理暂行办法》等有关法律法规的规定，本次发行定价的原则和依据合理。

（二）本次发行定价方法和程序的合理性

本次发行的定价方法和程序均根据《创业板上市公司证券发行管理暂行办法》等有关法律法规的规定，召开董事会并将相关公告在交易所网站及指定的信息披露媒体上进行披露，并经公司临时股东大会审议通过。

本次发行定价的方法和程序符合《创业板上市公司证券发行管理暂行办法》等有关法律法规的规定，本次发行定价的方法和程序合理。

四、本次发行方式的可行性

公司本次发行方式为非公开发行股票，发行方式可行。

（一）本次发行方式合法合规

公司本次非公开发行股票符合《创业板上市公司证券发行管理暂行办法》第九条的相关规定。

（一）最近二年盈利，净利润以扣除非经常性损益前后孰低者为计算依据；

（二）会计基础工作规范，经营成果真实。内部控制制度健全且被有效执行，能够合理保证公司财务报告的可靠性、生产经营的合法性，以及营运的效率与效果；

（三）最近二年按照上市公司章程的规定实施现金分红；

（四）最近三年及一期财务报表未被注册会计师出具否定意见或者无法表示意见的审计报告；被注册会计师出具保留意见或者带强调事项段的无保留意见审计报告的，所涉及的事项对上市公司无重大不利影响或者在发行前重大不利影响已经消除；

（五）最近一期末资产负债率高于百分之四十五，但上市公司非公开发行股票的除外；

（六）上市公司与控股股东或者实际控制人的人员、资产、财务分开，机构、业务独立，能够自主经营管理。上市公司最近十二个月内不存在违规对外提供担保或者资金被上市公司控股股东、实际控制人及其控制的其他企业以借款、代偿债务、代垫款项或者其他方式占用的情形。”

同时，公司不存在违反《创业板上市公司证券发行管理暂行办法》第十条的情形：

（一）本次发行申请文件有虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏；

（二）最近十二个月内未履行向投资者作出的公开承诺；

（三）最近三十六个月内因违反法律、行政法规、规章受到行政处罚且情节严重，或者受到刑事处罚，或者因违反证券法律、行政法规、规章受到中国证监会的行政处罚；最近十二个月内受到证券交易所的公开谴责；因涉嫌犯罪被司法机关立案侦查或者涉嫌违法违规被中国证监会立案调查；

（四）上市公司控股股东或者实际控制人最近十二个月内因违反证券法律、行政法规、规章，受到中国证监会的行政处罚，或者受到刑事处罚；

（五）现任董事、监事和高级管理人员存在违反《公司法》第一百四十七条、第一百四十八条规定的行为，或者最近三十六个月内受到中国证监会的行政处罚、最近十二个月内受到证券交易所的公开谴责；因涉嫌犯罪被司法机关立案侦查或者涉嫌违法违规被中国证监会立案调查；

（六）严重损害投资者的合法权益和社会公共利益的其他情形。

此外，公司募集资金使用符合《创业板上市公司证券发行管理暂行办法》第十一条的相关规定：

（一）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；

（二）本次募集资金用途符合国家产业政策和法律、行政法规的规定；

（三）除金融类企业外，本次募集资金使用不得为持有交易性金融资产和可供出售的金融资产、借予他人、委托理财等财务性投资，不得直接或者间接投资于以买卖有价证券为主要业务的公司；

（四）本次募集资金投资实施后，不会与控股股东、实际控制人产生同业竞争或者影响公司生产经营的独立性。

综上，公司符合《创业板上市公司证券发行管理暂行办法》的相关规定，且不存在不得发行证券的情形，发行方式亦符合相关法律法规的要求，发行方式合法、合规、可行。

（二）确定发行方式的程序合法合规

本次非公开发行股票已经公司第二届董事会第二十次会议及 2016 年第四次临时股东大会审慎研究并通过。根据股东大会的授权，公司第二届董事会第二十一次会议审议通过了《2016 年非公开发行股票预案（修订稿）》，公司第二届董事会第二十八次会议审议通过了《2016 年非公开发行股票预案（第二次修订稿）》，公司第三届董事会第九次会议审议通过了《2016 年非公开发行股票预案（第三次修订稿）》。董事会、股东大会决议以及相关文件均在交易所网站及指定的信息披露媒体上进行披露，履行了必要的审议程序和信息披露程序。

根据有关规定，本次发行方案尚需获得中国证券监督管理委员会的核准。

综上所述，本次非公开发行股票的审议程序合法合规，发行方式可行。

五、本次发行方案的公平性、合理性

本次发行方案经董事会审慎研究后通过，发行方案的实施将有利于公司持续稳定的发展，有利于增加全体股东的权益，符合全体股东利益。

本次非公开发行方案及相关文件在交易所网站及指定的信息披露媒体上进行披露，保证了全体股东的知情权。

公司于 2016 年 12 月 6 日召开 2016 年第四次临时股东大会审议通过了本次非公开发行方案。同时，根据股东大会授权，公司于 2016 年 12 月 11 日召开了第二届董事会第二十一次会议，审议通过了《2016 年非公开发行股票预案（修订稿）》；于 2017 年 7 月 23 日召开了第二届董事会第二十八次会议，审议通过了《2016 年非公开发行股票预案（第二次修订稿）》；于 2018 年 5 月 30 日召开了第三届董事会第九次会议，审议通过了《2016 年非公开发行股票预案（第三次修订稿）》。

综上所述，本次发行方案已经过董事会审慎研究，认为该发行方案符合全体股东利益；本次非公开发行方案及相关文件已履行了相关披露程序，保障了股东的知情权；同时，本次非公开发行股票的方案已在临时股东大会上接受参会股东的公平表决，经出席会议的股东所持表决权的三分之二以上通过，并对中小投资者表决情况单独计票，公司股东已通过现场或网络表决的方式行使股东权利，具备公平性和合理性。

六、本次发行对原股东权益或者即期回报摊薄的影响以及填补的具体措施

（一）本次发行对原股东权益或者即期回报摊薄的影响

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. 公司现有业务板块运营状况及发展态势

公司主营鲜品食用菌的研发、工厂化种植与销售，主要产品包括金针菇、真姬菇、香菇和杏鲍菇等鲜品食用菌。截至 2018 年 3 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，公司合计日产能达 1,060 吨，位居全国食用菌工厂化企业之首。

虽然近年来我国工厂化食用菌产量呈高速增长态势，但其占当年全国食用菌总产量的比重仍很低，2014 年仅占 6.04%。工厂化种植模式在我国正处在发展初期，还有很大的发展空间。由于行业集中度较低，公司作为我国规模最大的工厂化食用菌栽培企业，在全国食用菌市场的占有率仍较小，未来还有广阔的发展空间。

2. 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。

3. 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。

4. 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。

5. 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

根据《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，公司和公司董事、高级管理人员做出如下承诺：

“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。”

七、结论

综上所述，本次非公开发行方案公平、合理，本次非公开发行方案的实施将有利于进一步提高上市公司的经营业绩，符合公司的发展战略，符合公司及全体股东的利益。

上海雪榕生物科技股份有限公司
董事会

二〇一八年五月三十一日