

股票简称：雪榕生物

股票代码：300511

上海雪榕生物科技股份有限公司

Shanghai Xuerong Bio-Technology Co., Ltd.

(注册地址：上海市奉贤区现代农业园区高丰路999号)



创业板公开发行可转换公司债券 募集说明书摘要

保荐机构（主承销商）



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

(深圳市福田区金田路 4018 号安联大厦 35 层、28 层 A02 单元)

二〇二〇年六月

声 明

本公司全体董事、监事、高级管理人员承诺本募集说明书摘要不存在任何虚假记载、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保本证募集说明书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者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。

重大事项提示

本公司特别提醒投资者注意下列重大事项或风险因素，并认真阅读本募集说明书摘要相关章节。

一、关于本次发行可转换公司债券的信用评级

本次可转换公司债券经中诚信评级，根据中诚信出具的《上海雪榕生物科技股份有限公司公开发行可转换公司债券信用评级报告》，雪榕生物主体信用等级为 AA-，评级展望稳定，本次可转换公司债券信用等级为 AA-。

在本次评级的信用等级有效期内（至本次债券本息的约定偿付日止），中诚信将每年至少进行一次跟踪评级。如果由于外部经营环境、本公司自身情况或评级标准变化等因素，导致本次可转换公司债券的信用评级降低，将会增大投资者的投资风险，对投资者的利益产生一定影响。

二、本次发行可转换公司债券不提供担保

本次发行的可转换公司债券不设定担保，如果本次可转债存续期间出现对公司经营能力和偿债能力有重大负面影响的事件，本次可转债可能因未设担保而增加兑付风险。

三、关于公司的股利分配政策和现金分红情况

（一）公司利润分配政策

1、利润分配原则

（1）公司应重视对投资者的合理投资回报并兼顾公司的可持续发展。

（2）利润分配政策应保持连续性和稳定性，同时兼顾公司的长远利益、全体股东的整体利益及公司的可持续发展。

2、利润分配形式及分配顺序

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

在具备现金分红的条件时，公司应当优先采取现金分红的方式进行利润分

配。

3、现金分红的具体条件、比例、期间间隔及差异化现金分红政策

公司目前发展阶段属于成长期且未来有重大投资计划或者重大现金支出，在公司同时满足下列条件下：

- (1) 未分配利润为正且现金充裕，实施现金分红不会影响公司后续持续经营；
- (2) 审计机构对公司该年度财务报告出具标准无保留意见的审计报告；
- (3) 报告期净利润为正。

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

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

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

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

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

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

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

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

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

公司发展阶段不易区分但有重大资金支出安排的，可以按照前项规定处理。

4、公司发放股票股利的具体条件

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

5、公司利润分配决策程序和机制

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

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

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

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

(5) 公司股东大会对现金分红具体方案进行审议时，应充分听取中小股东的意见，除安排在股东大会上听取股东的意见外，还通过股东热线电话、投资者关系互动平台等方式主动与股东特别是中小股东进行沟通和交流，及时答复中小股东关心的问题。

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

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

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

6、利润分配政策的调整

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

(二) 公司最近三年公司利润分配情况

最近三年，公司现金分红的具体情况如下：

单位：万元

项目	2019年	2018年	2017年
归属于母公司所有者净利润	22,032.74	15,146.30	12,240.52
现金分红（含税）	5,150.88	5,150.88	2,742.60
最近三年以现金方式累计分配的利润	13,044.36		
最近三年实现的年均可分配利润	16,473.19		
最近三年以现金方式累计分配的利润占最近三年实现的年均可分配利润的比例	79.19%		

1、2017 年年度利润分配情况

2018年3月14日召开的第三届董事会第六次会议、2018年4月4日召开的2017年年度股东大会审议通过了《关于公司2017年度利润分配及公积金转增股本预案的议案》：以公司已发行股份228,550,000股为基数，向全体股东每10股派发现金红利人民币1.20元（含税），共计派发现金红利人民币2,742.60万元（含税）；以资本公积金向全体股东每10股转增9股，共计转增205,695,000股。

2、2018年年度利润分配情况

2019年4月24日召开的第三届董事会第二十四次会议、2019年5月16日召开的2018年年度股东大会审议通过了《关于公司2018年度利润分配预案的议案》：以公司已发行股份429,239,925股为基数，向全体股东每10股派发现金红利人民币1.20元（含税），共计派发现金红利人民币5,150.88万元（含税）。

3、2019年年度利润分配情况

2020年4月24日召开的第三届董事会第四十五次会议、2020年5月15日召开的2019年年度股东大会审议通过了《关于公司2019年度利润分配预案的议案》：以公司已发行股份429,239,925股为基数，向全体股东每10股派发现金红利人民币1.20元（含税），共计派发现金红利人民币5,150.88万元（含税）。

四、本公司提请投资者仔细阅读本募集说明书摘要“风险因素”全文，并特别注意以下风险

（一）生产经营风险

1、产品价格及利润季节性波动风险

食用菌产品价格及利润呈现季节性波动，主要是由供求关系所决定。

从供给角度来看，食用菌作为一种农作物，需要在特定的温度、湿度下才能正常地生长、发育。在传统农户栽培模式下，由于无法对食用菌栽培环境进行有效控制，受制于自然温度、湿度的季节性气候变化，无法做到周年化生产，一般在第二、三季度大量上市，市场供应量季节性波动大。

从消费角度来看，我国居民在寒冷季节，喜爱火锅、麻辣烫等烹饪方式，金针菇等食用菌深秋、冬季以及春节前后消费量较大，而第二季度由于新鲜蔬菜品

类丰富、供应充足，火锅、麻辣烫等消费场景应用少，是食用菌消费的淡季。

食用菌销售价格季节性比较明显而且变动区间较大，受供求关系变化的影响，每年第二、三季度价格低于第一、四季度，一般每年的二季度销售价格最低，一、四季度价格最高。

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。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下移，公司面临市场竞争加剧的风险。

3、产品集中的风险

公司主要产品为金针菇、真姬菇、香菇和杏鲍菇。截至 2019 年 12 月 31 日，公司食用菌日产能达到 1,170 吨，其中金针菇日产能达到 960 吨，位居全国之首。待本次募投项目建成后，公司金针菇日产能将达到 1,161.8 吨。

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，公司将面临因产品过于集中导致业绩下降的风险。

4、毛利率下降以及利润增长放缓甚至下降的风险

2017 年至 2019 年，公司营业收入与营业毛利持续增长，体现了公司较强的盈利能力与较好的成长性。若食用菌产品价格下降，且公司降低成本的努力无法弥补价格下降带来的损失，未来营业毛利率可能下降，进而导致公司面临利润增长放缓甚至下降的风险。

5、上海金针菇生产基地关停风险

公司为支持上海市奉贤区生物科技园区整体转型升级，与东方美谷企业集团股份有限公司、上海奉贤生物科技园区开发有限公司于 2018 年 3 月 29 日分别签订了《土地使用权及其地上建筑物转让协议书》、《地块外迁补偿协议》，公司将位于上海市奉贤区高丰路 999 号、高丰路 969 号的土地及房屋建筑物和全资子公司雪榕食用菌位于上海市奉贤区高丰路 980 号土地及房屋建筑物转让给东方

美谷企业集团股份有限公司。

转让完成后，雪榕食用菌日产 30 吨金针菇工厂已关停。公司与东方美谷企业集团股份有限公司签订《厂房租赁协议》，东方美谷企业集团股份有限公司将位于上海奉贤区高丰路 999 号及 969 号房屋及建筑物出租给公司，租赁期间为 2019 年 3 月 1 日至 2021 年 2 月 29 日。2020 年 3 月，公司与东方美谷企业集团股份有限公司续签合同，租赁期为 2020 年 3 月 1 日至 2024 年 2 月 29 日。在租赁期满后，雪榕生物日产 55 吨金针菇工厂也将面临关停。上述两个金针菇工厂的关停将导致公司金针菇日产能减少 85 吨，若公司未能及时新建工厂以弥补上述产能的减少，将对公司在华东地区的占有率及经营业绩产生不利影响。

6、产业政策变化风险

工厂化栽培食用菌属于设施农业，是综合应用工程装备技术、生物技术和环境控制技术，按照食用菌生长发育所要求的最佳环境要求，进行食用菌种植的现代农业生产方式。工厂化食用菌产业符合我国国家粮食发展战略、发展循环经济和现代新型农业的要求，得到国家和地方政府的大力扶持，享受国家和地方政府补贴等优惠政策。

虽然公司经营成果对政府补助等优惠政策不存在依赖，如果未来国家和地方有关的农业支持政策发生不利变化，财政补助减少或取消，可能对公司业绩产生一定不利影响。

（二）业务与技术风险

1、因杂菌侵染及病虫害导致食用菌减产的风险

杂菌侵染及病虫害导致的减产是食用菌栽培常见的问题。生产流程设计不合理、技术水平低下、管理不当、新建工厂设计不合理等因素均可能导致食用菌人工栽培过程中发生杂菌侵染和病虫害，存在食用菌减产并影响产品质量、进而影响公司经营业绩的风险。

2、依赖经销商通过农产品批发市场进行销售的风险

截至本募集说明书摘要出具日，农产品批发市场是包括食用菌产品在内的农产品的主要销售渠道。公司产品主要由分散在全国各地的经销商通过各地农产品

批发市场进行销售。虽然公司不存在对单个经销商或单个区域销售的依赖，但若未来我国农产品经销模式发生重大变化，其他销售渠道替代了农产品批发市场渠道，可能对公司已经建立的销售渠道产生重大不利影响。

（三）募集资金投资项目风险

1、募投项目效益未达预期的风险

本次募集资金投资项目的可行性分析是基于产业政策、市场环境、行业发展趋势等因素做出的预测性信息，虽然投资项目经过了慎重、充分的可行性研究论证，但本次募集资金投资项目的建设计划能否按时完成、项目实施过程和实施效果等仍存在一定的不确定性。在募集资金投资项目实施过程中，公司还面临着产业政策变化、政治风险、市场变化、管理水平变化等诸多不确定因素的影响。同时，竞争对手实力进步、产品价格的变动、市场容量的变化、宏观经济形势的变动以及销售渠道、营销力量的配套等因素也会对项目的投资回报和公司的预期收益产生影响，导致产生投资项目不能达到预期收益的风险。

2、募集资金投资项目的市场风险

本次公开发行所募集资金拟用于泰国食用菌工厂化生产车间建设项目、山东德州日产 101.6 吨金针菇工厂化生产车间项目（第三期），上述项目建成投产后，若泰国及国内市场拓展出现重大困难，可能会导致公司无法消化新增产能，从而给公司的经营和发展带来不利影响。

3、境外投资项目的政治风险

公司本次募集资金投资项目包括泰国投资项目，目前泰国总体政治局势稳定，但若未来泰国发生政治动荡、政权更迭、武装冲突、民族宗教矛盾、恐怖主义活动、遭受国际制裁，或中泰双边关系恶化，泰国政府对公司本次项目进行不当干预等，将对公司在泰国的食用菌工厂化建设项目产生不可预计的影响。

（四）可转债自身风险

1、本息兑付风险

在可转债的存续期限内，公司需按可转债的发行条款就可转债未转股的部分

每年偿付利息及到期兑付本金,并承兑投资者可能提出的回售要求。受国家政策、法规、行业和市场等不可控因素的影响,公司的经营活动可能没有带来预期的回报,进而使公司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,以及对投资者回售要求的承兑能力。

2、未设定担保的风险

本次发行的可转换公司债券不设定担保,本次可转换公司债券可能因未设定担保而存在的潜在兑付风险。

3、可转债存续期内转股价格向下修正条款不实施及修正幅度不确定的风险

本次发行设置了可转债转股价格向下修正条款。在本次发行的可转债存续期间,当公司股票在任意连续三十个交易日中至少有十五个交易日的收盘价低于当期转股价格的85%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二十个交易日公司股票交易均价和前一交易日均价之间的较高者。

在满足可转债转股价格向下修正条件的情况下,公司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。因此,存续期内可转债持有人可能面临转股价格向下修正条款不实施的风险。

同时,在满足转股价向下修正条件的情况下,公司董事会会有权提出转股价向下修正的幅度,股东大会会有权审议决定转股价格向下修正的幅度。因此,转股价格向下修正的幅度存在不确定性。

4、评级风险

本次可转换公司债券经中诚信评级,根据中诚信出具的《上海雪榕生物科技股份有限公司公开发行可转换公司债券信用评级报告》,雪榕生物主体信用等级为AA-,评级展望稳定,本次可转换公司债券信用等级为AA-。

在本次评级的信用等级有效期内(至本次债券本息的约定偿付日止),中诚

信将每年至少进行一次跟踪评级。如果由于外部经营环境、本公司自身情况或评级标准变化等因素，导致本次可转换公司债券的信用评级降低，将会增大投资者的投资风险，对投资者的利益产生一定影响。

5、可转债到期未能转股的风险

本次可转债在转股期内是否转股取决于转股价格、公司股票价格、投资者偏好等因素。如果本次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。此外，在本次可转债存续期间，如果发生可转债赎回、回售等情况，公司将面临一定的资金压力。

6、可转债价格波动甚至低于面值的风险

可转债作为衍生金融产品具有股票和债券的双重特性，其二级市场价格受到市场利率水平、票面利率、剩余年限、转股价格、上市公司股票价格、赎回条款及回售条款、投资者心理预期等诸多因素的影响，价格波动情况较为复杂，甚至可能会出现异常波动或与其投资价值背离的现象，从而可能使投资者面临一定的投资风险。

与普通的公司债券不同，可转债持有者有权利在转股期内按照事先约定的价格将可转债转换为公司股票。因可转债特有的转股权利，多数情况下可转债的发行利率比类似期限类似评级的可比公司债券的利率更低。另一方面，可转债的交易价格也受到公司股价波动的影响。公司可转债的转股价格为事先约定的价格，虽然本次可转债设置了转股价格向下修正条款，但若公司由于各种客观原因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后股价仍低于转股价格，仍可能导致本次发行的可转债交易价格出现波动甚至低于面值的风险。

五、关于公司 2020 年第一季度报告相关财务数据的说明

2020 年 4 月 25 日，公司公告了《2020 年第一季度报告》，公司 2020 年 1-3 月实现营业收入 60,085.28 万元，同比增长 12.04%；归属于母公司股东的净利润 16,980.59 万元，同比增长 24.66%；扣除非经常性损益后归属于母公司股东的净利润 17,565.81 万元，同比增长 42.07%。2020 年 1-3 月公司经营情况良好，较上年同期不存在大幅下降的情形，亦未发生影响本次可转换公司债券发行的重大不

利事项。

目 录

声 明.....	1
重大事项提示.....	2
一、关于本次发行可转换公司债券的信用评级.....	2
二、本次发行可转换公司债券不提供担保.....	2
三、关于公司的股利分配政策和现金分红情况.....	2
四、本公司提请投资者仔细阅读本募集说明书摘要“风险因素”全文，并特别 注意以下风险.....	6
五、关于公司 2020 年第一季度报告相关财务数据的说明.....	11
目 录.....	13
第一节 释义.....	15
第二节 本次发行概况	18
一、发行人概况.....	18
二、本次发行基本情况.....	18
三、本次发行的有关机构.....	29
四、发行人与本次发行有关人员之间的关系.....	31
第三节 主要股东情况	32
一、本次发行前公司的股本结构.....	32
二、本次发行前公司前十名股东持股情况.....	32
三、首次公开发行股票并在创业板上市以来股权结构变化情况.....	33
第四节 财务会计信息和管理层讨论与分析	34
一、公司最近三年财务报告审计情况.....	34
二、公司最近三年的财务报表.....	34
三、公司最近三年合并报表范围变化情况.....	48
四、公司最近三年的主要财务指标及非经常性损益明细表.....	49
五、公司财务状况分析.....	52
六、盈利能力分析.....	83
七、现金流量分析.....	111
第五节 本次募集资金运用	113

一、本次募集资金使用计划.....	113
二、本次募投项目实施的背景.....	114
三、本次募集资金投资项目的必要性.....	117
四、本次募集资金投资项目的可行性分析.....	124
五、本次募集资金项目的基本情况.....	127
六、本次募投项目投资规模的合理性.....	142
七、公司新增产能的消化措施.....	144
八、本次募集资金运用对财务状况及经营成果的影响.....	148
第六节 备查文件	150

第一节 释义

在本募集说明书摘要中，除另有说明外，下列简称具有如下特定含义：

一、普通术语		
发行人、公司、本公司、雪榕生物	指	上海雪榕生物科技股份有限公司
雪榕食用菌	指	上海雪榕食用菌有限公司，发行人全资子公司
长春高榕	指	长春高榕生物科技有限公司，发行人全资子公司
山东雪榕	指	山东雪榕生物科技有限公司，发行人全资子公司
雪榕之花	指	山东雪榕之花食用菌有限公司，发行人全资子公司
高榕生物	指	上海高榕生物科技有限公司，发行人全资子公司，其中发行人持股70%，雪榕食用菌持股30%
成都雪榕	指	成都雪国高榕生物科技有限公司，发行人全资子公司
大方雪榕	指	大方雪榕生物科技有限公司，雪榕食用菌控股子公司
威宁雪榕	指	威宁雪榕生物科技有限公司，发行人全资子公司
泰国雪榕	指	Soron Biotechnology (Thailand) Company Limited, 雪榕生物科技(泰国)有限公司，发行人控股子公司
临洮雪榕	指	临洮雪榕生物科技有限责任公司，发行人控股子公司
西安雪榕	指	西安雪榕生物科技有限公司，发行人报告期内全资子公司，已于2018年6月14日办理完成注销登记手续及税务清算
英丰设备	指	上海英丰食用菌设备有限公司，发行人报告期内全资子公司，已于2017年8月31日办理完成注销登记手续及税务清算
泰纳裕	指	Thanayuth Co., Ltd., 泰纳裕有限公司，持有泰国雪榕16%股份
众兴菌业	指	天水众兴菌业科技股份有限公司
股东大会	指	发行人股东大会
董事会	指	发行人董事会
监事会	指	发行人监事会
最近三年、报告期	指	2017年度、2018年度及2019年度
报告期各期末	指	2017年12月31日、2018年12月31日和2019年12月31日
中国证监会	指	中国证券监督管理委员会
深交所	指	深圳证券交易所
安信证券、保荐机构、主承销商	指	安信证券股份有限公司
审计机构、发行人会计师、安永华明	指	安永华明会计师事务所（特殊普通合伙）
发行人律师	指	国浩律师（上海）事务所
评级机构、中诚信	指	中诚信国际信用评级有限责任公司
《公司法》	指	《中华人民共和国公司法》
《证券法》	指	《中华人民共和国证券法》
《公司章程》	指	《上海雪榕生物科技股份有限公司章程》

元、万元、亿元	指	人民币元、万元、亿元
募投项目	指	拟使用本次发行募集资金进行投资的项目
二、可转换公司债券涉及专有词语		
本次发行	指	雪榕生物创业板公开发行可转换公司债券拟募集总额不超过58,500万元人民币的行为
可转债	指	可转换公司债券
可转债持有人/债券持有人	指	据中国证券登记结算有限责任公司的记录显示在其名下登记拥有本次可转债的投资者
转股	指	债券持有人将其持有的债券按照约定的价格和程序转换为发行人股票
转股期	指	债券持有人可以将发行人的债券转换为发行人股票的起始日至结束日
转股价格	指	本次可转债转换为发行人股票时，债券持有人需支付的每股价格
回售	指	债券持有人按事先约定的价格将所持有的全部或部分债券卖还给发行人
赎回	指	发行人按照事先约定的价格买回全部或部分未转股的可转换公司债券
募集说明书	指	发行人本次创业板公开发行可转换公司债券出具的《上海雪榕生物科技股份有限公司创业板公开发行可转换公司债券募集说明书》
募集说明书摘要	指	发行人本次创业板公开发行可转换公司债券出具的《上海雪榕生物科技股份有限公司创业板公开发行可转换公司债券募集说明书摘要》
三、专业术语		
食用菌	指	可食用的大型真菌，常包括可食用和食药兼用的大型真菌
金针菇	指	口蘑科，小火焰菇属真菌，学名毛柄金钱菌，是一种常见食用菌
真姬菇	指	白蘑科，离褶菌族、玉蕈属真菌，学名玉蕈（属于木腐菌），是一种食用菌
蟹味菇	指	呈浅灰色，属于真姬菇的一个品系
白玉菇	指	呈浅白色，属于真姬菇的一个品系
海鲜菇	指	呈浅白色，与白玉菇同属真姬菇的一个品系，由于生长环境参数不同导致与白玉菇在大小、形态方面有所差异
杏鲍菇	指	侧耳科、侧耳属真菌，又名刺芹侧耳，是一种食用菌
香菇	指	又名花菇、香蕈、香信、香菌、冬菇、香菰，为侧耳科植物香蕈的子实体，是一种生长在木材上的真菌
食用菌工厂化种植	指	是在按照菇类生长需要设计的厂房中，利用温控、湿控、风控、光控设备创造人工生态环境，利用工业化机械设备自动化操作，采取标准化工艺流程种植食用菌的现代农业生产方式
周年化生产	指	不受季节影响，全年不间断、稳定地生产方式
菌种	指	生长在适宜基质上具结实性的菌丝培养物，包括母种、原种和栽培种
母种	指	经各种方法选育得到的具有结实性的菌丝体纯培养物及其继代培养物。也称一级种、试管种
原种	指	由母种移植、扩大培养而成的菌丝体纯培养物。也称二级种
栽培种	指	由原种移植、扩大培养而成的菌丝体纯培养物。栽培种只能用于栽

		培，不可再次扩大繁殖菌种。也称三级种
菌种退化、劣化	指	菌种在生长和栽培过程中，由于遗传变异导致的优良性状下降
提纯复壮	指	良种繁育中防止菌种退化的技术措施
发菌阶段	指	菌丝体在培养基物内生长、扩散的过程
搔菌	指	搔动培养料表面的菌丝，形成机械损伤，刺激子实体形成的技术措施
污染率	指	在食用菌生产的过程中，由于受到杂菌、病虫害污染的栽培瓶数占当批总投入瓶数的比例
日产量	指	周年化生产食用菌工厂每天的食用菌鲜菇采收量
日产能	指	周年化生产食用菌工厂每天的食用菌鲜菇生产能力
培养基	指	指人工配制的适合食用菌菌丝生长繁殖或积累代谢产物的营养物质。培养基中均需含有微生物所必须的碳源、氮源、矿质元素、水和生长因素
生物转化率	指	单位质量培养料的干物质所培养产生出的子实体或菌丝体质量(鲜重)，常用百分数表示，也称生物学效率。如干料100kg产生了新鲜子实体50kg，即为生物学效率50%
液体菌种	指	用液体培养基，在生物发酵罐中通过液体发酵技术生产的液体形态的食用菌菌种
冷链物流	指	冷藏、冷冻类食品在贮藏运输、销售的各个环节中始终处于规定的低温环境下，以保证食品质量，减少食品损耗的一项系统工程

说明：本募集说明书摘要中所列出的数据可能因四舍五入原因与根据本募集说明书摘要中所列示的相关单项数据计算得出的结果略有不同。

第二节 本次发行概况

一、发行人概况

中文名称	上海雪榕生物科技股份有限公司
英文名称	Shanghai Xuerong Bio-Technology Co., Ltd.
股票简称	雪榕生物
股票代码	300511.SZ
股票上市地	深圳证券交易所
法定代表人	杨勇萍
董事会秘书	顾永康
证券事务代表	茅丽华
注册地址	上海市奉贤区现代农业园区高丰路 999 号
办公地址	上海市奉贤区现代农业园区高丰路 999 号
邮政编码	201401
电话	021-37198681
传真	021-37198897
电子信箱	xrtz@xuerong.com
公司网址	www.xuerong.com
经营范围	在生物科技、食用菌领域内的技术开发、技术咨询、技术服务、技术转让，食用菌的种植、加工（分包装）、批发、零售，机械设备、机电设备、仪表仪器、农产品批发、零售，工程建设服务，建筑工程施工，自有厂房出租，金针菇、蟹味菇、杏鲍菇一级、二级菌种的自产自销，食品销售，计算机技术、网络技术、通讯技术领域的技术开发、技术转让、技术咨询、技术服务，从事货物进出口及技术进出口业务。【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、本次发行基本情况

（一）本次发行的审批及核准情况

公司本次发行已经 2019 年 8 月 8 日召开的第三届董事会第三十次会议、2019 年 8 月 29 日召开的第三届董事会第三十一次会议、2019 年 10 月 22 日召开的第三届董事会第三十三次会议、2020 年 1 月 6 日召开的第三届董事会第三十七次会议、2020 年 2 月 20 日召开的第三届董事会第四十二次会议、2019 年 9 月 17 日召开的 2019 年第四次临时股东大会审议通过。

2020 年 4 月 9 日，中国证监会核发《关于核准上海雪榕生物科技股份有限公司公开发行可转换公司债券的批复》（证监许可[2020]634 号），核准公司向公众公开发行面值总额 58,500 万元可转换公司债券。

（二）发行方案

1、证券类型

本次发行证券的种类为可转换为公司 A 股股票的可转债。该可转债及未来转换的 A 股股票将在深圳证券交易所上市。

2、发行规模

本次拟发行可转换公司债券募集资金总额为 58,500.00 万元，发行数量为 5,850,000 张。

3、票面金额和发行价格

本次发行的可转换公司债券每张面值为 100 元，按面值发行。

4、债券期限

本次发行的可转换公司债券期限为发行之日起六年，即 2020 年 6 月 24 日至 2026 年 6 月 23 日（如遇法定节假日或休息日延至其后的第 1 个工作日；顺延期间付息款项不另计息）

5、债券利率

第一年 0.4%、第二年 0.7%、第三年 1.0%、第四年 1.5%、第五年 2.5%、第六年 3.0%。

6、付息的期限和方式

(1) 年利息计算

年利息指本次发行的可转换公司债券持有人按持有的可转换公司债券票面总金额自可转换公司债券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：指年利息额；

B：指可转换公司债券持有人在计息年度（以下简称“当年”或“每年”）付息债权登记日持有的可转换公司债券票面总金额；

i：指可转换公司债券当年票面利率。

(2) 付息方式

①本次可转换公司债券采用每年付息一次的付息方式，计息起始日为本次可转换公司债券发行首日。

②付息日：每年的付息日为自本次可转换公司债券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，则顺延至下一个交易日，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五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换公司债券，公司不再向其持有人支付本计息年度及以后计息年度的利息。

④本次可转换公司债券持有人所获得利息收入的应付税项由可转换公司债券持有人承担。

7、转股期限

本次发行的可转换公司债券转股期限自发行结束之日（2020年7月2日）起满六个月后的第一个交易日（2021年1月4日）起至可转换公司债券到期日（2026年6月23日）止（如遇法定节假日或休息日延至其后的第1个工作日；顺延期间付息款项不另计息）。

8、转股价格的确定及其调整

（1）初始转股价格的确定

本次发行的可转换公司债券的初始转股价格为 11.89 元/股，不低于募集说明书公告日前二十个交易日公司股票交易均价（若在该二十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收盘价按经过相应除权、除息调整后的价格计算）和前一个交易日公司股票交易均价之间较高者。

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；

前一个交易日公司股票交易均价=前一个交易日公司股票交易总额/该日公司股票交易总量。

（2）转股价格的调整方式及计算公式

在本次发行之后，当公司发生派送股票股利、转增股本、增发新股或配股、派送现金股利等情况（不包括因本次发行的可转换公司债券转股而增加的股本）使公司股份发生变化时，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）：

派送股票股利或转增股本： $P_1 = P_0 / (1+n)$ ；

增发新股或配股： $P_1 = (P_0 + A \times k) / (1+k)$ ；

上述两项同时进行： $P_1 = (P_0 + A \times k) / (1+n+k)$ ；

派送现金股利： $P_1 = P_0 - D$ ；

上述三项同时进行： $P_1 = (P_0 - D + A \times k) / (1+n+k)$

其中： P_0 为调整前转股价， n 为送股或转增股本率， k 为增发新股或配股率， A 为增发新股价或配股价， D 为每股派送现金股利， P_1 为调整后转股价。

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期间（如需）；当转股价格调整日为本次发行的可转换公司债券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换公司债券持有人的债

权利或转股衍生权益时，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换公司债券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。

9、转股价格向下修正条款

(1) 修正权限与修正幅度

在本次发行的可转换公司债券存续期间，当公司股票在任意连续三十个交易日中至少有十五个交易日的收盘价低于当期转股价格的 85% 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，持有本次发行的可转换公司债券的股东应当回避。修正后的转股价格应不低于该次股东大会召开日前二十个交易日公司股票交易均价和前一交易日均价之间的较高者。

若在前述三十个交易日内发生过转股价格调整的情形，则在转股价格调整日前的交易日按调整前的转股价格和收盘价计算，在转股价格调整日及之后的交易日按调整后的转股价格和收盘价计算。

(2) 修正程序

如公司决定向下修正转股价格时，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，公告修正幅度和股权登记日及暂停转股期间。从股权登记日后的第一个交易日（即转股价格修正日）起，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。

10、转股股数确定方式以及转股时不足一股金额的处理方法

本次可转换公司债券持有人在转股期内申请转股时，转股数量的计算方式为 $Q=V/P$ ，并以去尾法取一股的整数倍，其中：V 指可转换公司债券持有人申请转股的可转换公司债券票面总金额；P 指申请转股当日有效的转股价格。

可转换公司债券持有人申请转换成的股份须是整数股。本次可转换公司债券

持有人经申请转股后，对所剩可转换公司债券不足转换为一股股票的余额，公司将按照深圳证券交易所等部门的有关规定，在可转换公司债券持有人转股后的五个交易日内以现金兑付该部分可转换公司债券的票面金额以及对应的当期应计利息。

11、赎回条款

(1) 到期赎回条款

在本次发行的可转换公司债券期满后五个交易日内，公司将按债券面值的115%（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

转股期内，当下述两种情形的任意一种出现时，公司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换公司债券：

①在转股期内，如果公司股票在任何连续三十个交易日中至少十五个交易日的收盘价格不低于当期转股价格的120%（含120%）；

②当本次发行的可转换公司债券未转股余额不足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：指本次发行的可转换公司债券持有人持有的可转换公司债券票面总金额；

i：指可转换公司债券当年票面利率；

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）。

若在前述三十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计算，调整后的交易日按调整后的转股价格和收盘价计算。

12、回售条款

(1) 有条件回售条款

在本次发行的可转换公司债券最后两个计息年度，如果公司股票在任何连续

三十个交易日的收盘价格低于当期转股价的 70% 时,可转换公司债券持有人有权将其持有的可转换公司债券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送红股、转增股本、增发新股(不包括因本次发行的可转换公司债券转股而增加的股本)、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“连续三十个交易日”须从转股价格调整之后的第一个交易日起重新计算。

在本次发行的可转换公司债券最后两个计息年度,可转换公司债券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换公司债券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,该计息年度不能再行使回售权,可转换公司债券持有人不能多次行使部分回售权。

(2) 附加回售条款

若公司本次发行的可转换公司债券募集资金投资项目的实施情况与公司在募集说明书中的承诺情况相比出现重大变化,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,可转换公司债券持有人享有一次回售的权利。可转换公司债券持有人有权将其持有的可转换公司债券全部或部分按债券面值加上当期应计利息价格回售给公司。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,该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: 指本次发行的可转换公司债券持有人持有的可转换公司债券票面总金额;

i: 指可转换公司债券当年票面利率;

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)。

13、转股年度有关股利的归属

因本次发行的可转换公司债券转股而增加的公司股票享有与原股票同等的权益，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（含因可转换公司债券转股形成的股东）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

本次发行的可转换公司债券向公司在股权登记日（2020年6月23日，T-1日）收市后中国结算深圳分公司登记在册的原股东优先配售，原股东优先配售后余额部分（含原股东放弃优先配售部分）通过深交所交易系统向社会公众投资者发行，本次发行认购金额不足5.85亿元的部分由主承销商包销，包销比例不超过本次发行总额5.85亿元的30%，即17,550万元，当原股东和网上投资者缴款认购的数量合计不足本次公开发行数量的70%时，保荐机构（主承销商）将启动内部承销风险评估程序，并与公司协商决定是否中止本次发行。如果中止发行，公司和保荐机构（主承销商）将及时向中国证监会报告，并就中止发行的原因和后续安排进行信息披露，择机重启发行。

本次可转换公司债券的发行对象为：（1）向公司原股东优先配售：发行公告公布的股权登记日（2020年6月23日，T-1日）收市后登记在册的公司所有股东；（2）网上发行：中华人民共和国境内持有深交所证券账户的社会公众投资者，包括：自然人、法人、证券投资基金等（法律法规禁止购买者除外）；（3）本次发行的承销团成员的自营账户不得参与本次申购。

15、向原股东配售的安排

原股东可优先配售的可转债数量为其在股权登记日收市后登记在册的持有公司的股份数量按每股配售1.3240元面值可转债的比例计算可配售可转债金额，并按100元/张转换为可转债张数，每1张为一个申购单位，即每股配售0.01324张可转债。原股东优先配售之外的余额和原股东放弃优先配售权的部分将通过深交所交易系统网上向社会公众投资者发行，余额由主承销商包销。

16、债券持有人会议相关事项

在本次发行的可转换公司债券存续期内，当出现以下情形之一时，应当召集

债券持有人会议：

- (1) 公司拟变更可转换公司债券《募集说明书》的约定；
- (2) 公司未能按期支付本次可转换公司债券本息；
- (3) 公司发生减资（因股权激励回购股份导致的减资除外）、合并、分立、解散或者申请破产；
- (4) 保证人（如有）或担保物（如有）发生重大变化；
- (5) 修订可转换公司债券持有人会议规则；
- (6) 发生其他影响债券持有人重大权益的事项；
- (7) 发生根据法律、行政法规、中国证监会、深圳证券交易所及可转换公司债券持有人会议规则的规定，应当由债券持有人会议审议并决定的其他事项。

下列机构或人士可以提议召开债券持有人会议：

- (1) 公司董事会提议；
- (2) 单独或合计持有本次可转换公司债券未偿还债券面值总额 10% 以上的债券持有人书面提议；
- (3) 法律、法规、中国证监会规定的其他机构或人士。

17、募集资金用途

本次发行募集资金总额预计不超过 58,500 万元（含 58,500 万元），扣除发行费用后，募集资金净额拟投资于以下项目：

单位：万元

项目名称	投资总额	拟投入募集资金金额
泰国食用菌工厂化生产车间建设项目	121,800万泰铢（注）	20,000
山东德州日产101.6吨金针菇工厂化生产车间项目（第三期）	28,590	25,000
补充流动资金	13,500	13,500
合计	69,844	58,500

注：根据 2019 年 8 月 8 日的汇率中间价（1 元人民币折合 4.3886 泰铢），泰国食用菌工厂化生产车间建设项目雪榕生物投资总额约为 27,753.84 万元。

除补充流动资金项目外，本次募集资金将全部用于投资上述项目的资本性支出部分，非资本性支出由公司通过自筹方式解决。募集资金到位前，公司可以根据募集资金投资项目的实际情况，以自筹资金先行投入，并在募集资金到位后予以置换。募集资金到位后，公司将按照项目的实际需求和轻重缓急将募集资金投入上述项目，若本次实际募集资金额（扣除发行费用后）少于项目拟投入募集资

金总额，募集资金不足部分由公司自筹解决。

18、募集资金管理及存放账户

公司已经制订了募集资金管理相关制度，本次发行可转换公司债券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。

19、担保事项

本次发行的可转换公司债券不提供担保。

20、本次发行方案的有效期限

公司本次公开发行可转换公司债券方案的有效期限为十二个月，自发行方案经股东大会审议通过之日起计算。

（三）承销方式与承销期

1、承销方式

本次发行的可转换公司债券由保荐机构（主承销商）组建承销团以余额包销的方式承销。承销团对认购金额不足 58,500 万元的部分承担余额包销责任，包销基数为 58,500 万元。保荐机构（主承销商）根据网上资金到账情况确定最终配售结果和包销金额，承销团包销比例原则上不超过本次发行总额的 30%，即 17,550 万元。当原股东和投资者申购或缴款认购的可转换公司债券数量合计不足本次公开发行数量的 70%（即 40,950 万元）时，主承销商将启动内部承销风险评估程序，并与发行人协商一致后决定是否采取中止发行措施。如确定采取中止发行措施，发行人与主承销商将及时向中国证监会报告，公告中止发行原因，并将在批文有效期内择机重启发行。如确定继续履行发行程序，主承销商将调整最终包销比例，全额包销投资者认购金额不足的金額，并及时向证监会报告。

2、承销期

承销期为 2020 年 6 月 22 日至 2020 年 7 月 2 日。

（四）发行费用概算

项目	金额（万元）
----	--------

保荐及承销费用	1,060.00
律师费用	103.47
会计师费用	58.72
资信评级费用	27.10
发行手续费用	5.85
信息披露及路演推介宣传费	53.00
合计	1,308.14

上述费用均为预计费用，承销费和保荐费将根据《承销协议》和《保荐协议》中相关条款及最终发行情况确定，其他发行费用将根据实际情况确定。

（五）承销期间的停牌、复牌时间安排

本次发行期间的主要日程安排如下：

交易日	日期		发行安排	停复牌安排
T-2日	2020年6月22日	周一	登载《募集说明书》及其摘要、《发行公告》、《网上路演公告》	正常交易
T-1日	2020年6月23日	周二	原A股股东优先配售股权登记日 网上路演	正常交易
T日	2020年6月24日	周三	刊登《发行方案提示性公告》 原A股股东优先认购配售日（当日缴付足额认购资金） 网上申购日（无需缴付申购资金）	正常交易
T+1日	2020年6月29日	周一	刊登《网上中签率及优先配售结果公告》 进行网上申购摇号抽签	正常交易
T+2日	2020年6月30日	周二	刊登《网上中签结果公告》 网上中签缴款（投资者确保资金账户在T+2日日终有足额的转债认购资金）	正常交易
T+3日	2020年7月1日	周三	保荐机构（主承销商）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	2020年7月2日	周四	刊登《发行结果公告》	正常交易

注：上述日期均为交易日。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，保荐机构（主承销商）将及时公告，修改发行日程。

（六）上市时间安排、申请上市证券交易所

本次发行结束后，公司将尽快申请本次发行的可转换公司债券在深圳证券交易所上市，具体上市时间将另行公告。

（七）本次发行证券的上市流通

本次发行的可转换公司债券不设持有期的限制。本次发行结束后，公司将尽

快向深圳证券交易所申请上市挂牌交易，具体上市时间将另行公告。

（八）本次发行的可转换公司债券的信用评级情况

公司聘请中诚信为公司本次公开发行可转债的信用状况进行了综合分析和评估，公司主体信用等级为 AA-，评级展望稳定，本次可转债的信用等级为 AA-。

公司本次发行的可转换公司债券上市后，中诚信将每年至少进行一次跟踪评级。

三、本次发行的有关机构

（一）发行人

名称	上海雪榕生物科技股份有限公司
法定代表人	杨勇萍
地址	上海市奉贤区现代农业园区高丰路 999 号
联系电话	021-37198681
传真号码	021-37198897
联系人	顾永康

（二）保荐机构（主承销商）

名称	安信证券股份有限公司
法定代表人	黄炎勋
地址	深圳市福田区金田路 4018 号安联大厦 35 层、28 层 A02 单元
联系电话	021-35082196
传真号码	021-35082151
保荐代表人	黄璇、聂晓春
项目协办人	贾恒霖
项目组成员	邬海波、黄宇鹏

（三）律师事务所

名称	国浩律师（上海）事务所
负责人	李强
地址	上海市北京西路 968 号嘉地中心 23-25 层
联系电话	021-52341668

传真号码	021-52433323
经办律师	管建军、俞磊、赵元

(四) 审计机构

名称	安永华明会计师事务所（特殊普通合伙）
负责人	毛鞍宁
地址	北京市东城区东长安街1号东方广场安永大楼17层01-12室
联系电话	010-58153000
传真号码	010-58153000
经办会计师	顾兆翔、赵熹、施瑾

(五) 资信评级机构

名称	中诚信国际信用评级有限责任公司
法定代表人	闫衍
地址	北京市东城区朝阳门内大街南竹杆胡同2号银河SOHO6号楼
联系电话	021-60330988
传真号码	021-60330991
经办人员	郭世瑶、李婧喆

(六) 申请上市的证券交易所

名称	深圳证券交易所
地址	广东省深圳市福田区深南大道2012号
联系电话	0755-88668888
传真	0755-82083295

(七) 股票登记结算机构

名称	中国证券登记结算有限责任公司深圳分公司
地址	广东省深圳市福田区深南大道2012号深圳证券交易所广场22-28楼
联系电话	0755-21899999
传真	0755-21899000

(八) 收款银行

开户银行	中信银行深圳分行营业部
------	-------------

账户名称	安信证券股份有限公司
银行账号	7441010187000001190

四、发行人与本次发行有关人员之间的关系

截至本募集说明书摘要出具日，公司与本次发行有关的中介机构及其负责人、高级管理人员及经办人员之间不存在任何直接或间接的股权关系或其他权益关系。

第三节 主要股东情况

一、本次发行前公司的股本结构

截至 2020 年 6 月 2 日，公司股本结构情况如下：

项目	股份数量（股）	所占比例（%）
一、有限售条件股	161,011,346	36.44
其中：境内自然人持股	160,711,346	36.37
境外自然人	300,000	0.07
二、无限售条件股	280,818,579	63.56
其中：国有法人股	3,170,075	0.72
境内非国有法人	2,115,210	0.48
境内自然人	222,109,100	50.27
境外法人	716,405	0.16
境外自然人	926,179	0.21
基金、理财产品等	51,781,610	11.72
三、总股本	441,829,925	100.00

二、本次发行前公司前十名股东持股情况

截至 2020 年 3 月 31 日，公司前十大股东持股情况如下：

序号	股东名称	股份性质	持股数量（股）	持股比例（%）	限售股份数量（股）
1	杨勇萍	境内自然人	133,085,500	31.00	99,814,125
2	余荣琳	境内自然人	38,342,689	8.93	28,757,017
3	深圳市云图资产管理服务有限公司—云图优选 1 号私募证券投资基金	其他	38,000,000	8.85	-
4	诸焕诚	境内自然人	22,993,610	5.36	17,245,207
5	泰康人寿保险有限责任公司—投连—多策略优选	其它	5,683,720	1.32	-
6	中国建设银行股份有限公司—融通互联网传媒灵活配置混合型证券投资基金	其它	4,807,395	1.12	-
7	基本养老保险基金—二零四组合	其它	3,917,800	0.91	-
8	丁强	境内自然人	3,436,936	0.80	2,592,738
9	陈建华	境内自然人	2,123,870	0.49	-
10	中国银河证券股份有限公司	国有法人	2,000,000	0.47	-
	合计		254,391,520	59.25	148,409,087

三、首次公开发行股票并在创业板上市以来股权结构变化情况

公司于 2016 年 5 月 4 日在深交所创业板上市，上市后至本募集说明书摘要出具日，公司股权结构变化情况如下：

序号	变动时间	变动原因	股本变动数量 (股)	变动后总股本 (股)
1	2016 年 5 月 4 日	首发上市	-	150,000,000
2	2017 年 5 月	资本公积转增股本	75,000,000	225,000,000
3	2017 年 8 月	股权激励	3,550,000	228,550,000
4	2018 年 4 月	资本公积转增股本	205,695,000	434,245,000
5	2019 年 1 月	回购注销限制性股票	-945,250	433,299,750
6	2019 年 4 月	回购注销限制性股票	-4,059,825	429,239,925
7	2020 年 6 月	股权激励	12,590,000	441,829,925

第四节 财务会计信息和管理层讨论与分析

本节的财务会计数据反映了公司 2017 年至 2019 年的财务状况，引用的财务会计数据引自 2017 年度、2018 年度和 2019 年度经审计的财务报告；财务指标根据上述财务报表为基础编制。

一、公司最近三年财务报告审计情况

安永华明会计师事务所(特殊普通合伙)对公司 2017 年度、2018 年度和 2019 年度财务报告进行了审计，分别出具了安永华明(2018)审字 60827595_B01 号、安永华明(2019)审字 60827595_B01 号和安永华明(2020)审字第 60827595_B01 号标准无保留意见的审计报告。

二、公司最近三年的财务报表

(一) 合并财务报表

1、合并资产负债表

单位：元

项目	2019-12-31	2018-12-31	2017-12-31
流动资产：			
货币资金	287,997,710.21	381,176,612.10	240,097,837.97
应收账款	17,497,281.57	15,312,000.03	17,267,935.96
预付款项	28,903,432.39	19,878,297.80	14,873,822.36
其他应收款	28,439,234.33	33,563,360.36	14,467,607.67
存货	331,272,727.42	289,561,775.84	296,682,363.65
其他流动资产	7,020,236.63	65,659,922.31	5,208,419.24
流动资产合计	701,130,622.55	805,151,968.44	588,597,986.85
非流动资产：			
长期应收款	29,697,368.19	28,900,014.51	25,800,000.00
投资性房地产	-	-	11,524,407.16
固定资产	2,469,715,547.58	2,372,272,301.13	2,432,484,146.56
在建工程	221,911,295.59	230,859,506.00	287,950,837.31
无形资产	263,076,221.37	264,231,620.26	227,915,982.33
开发支出	-	-	492,577.97
长期待摊费用	95,588,633.19	100,265,087.27	153,776,418.16
递延所得税资产	4,570,275.71	3,317,022.82	12,501,970.70
其他非流动资产	56,160,187.11	86,764,167.90	95,332,152.11
非流动资产合计	3,140,719,528.74	3,086,609,719.89	3,247,778,492.30

资产总计	3,841,850,151.29	3,891,761,688.33	3,836,376,479.15
流动负债:			
短期借款	546,703,407.40	731,325,908.36	710,476,164.89
应付账款	193,566,654.00	151,280,044.82	182,829,549.78
预收款项	13,325,802.06	8,133,976.54	13,688,760.93
应付职工薪酬	58,990,342.55	37,018,114.62	35,958,293.10
应交税费	4,028,899.67	9,534,019.00	5,942,808.26
其他应付款	244,536,519.61	232,934,287.23	553,995,125.68
一年内到期的非流动负债	225,589,495.26	222,980,475.64	76,832,544.52
流动负债合计	1,286,741,120.55	1,393,206,826.21	1,579,723,247.16
非流动负债:			
长期借款	681,861,322.57	776,194,980.00	766,101,246.00
长期应付款	80,585,406.84	97,320,815.21	17,700,276.34
递延收益	52,806,445.44	55,839,075.85	56,495,810.57
非流动负债合计	815,253,174.85	929,354,871.06	840,297,332.91
负债合计	2,101,994,295.40	2,322,561,697.27	2,420,020,580.07
所有者权益:			
股本	429,239,925.00	433,299,750.00	228,550,000.00
资本公积	414,977,143.98	435,989,311.83	602,013,731.21
减: 库存股	-	25,051,810.56	42,162,130.58
其它综合收益	4,842,378.54	1,393,941.23	-517,085.06
专项储备	-	-	-
盈余公积	65,053,423.99	63,075,646.14	61,670,067.10
未分配利润	826,363,126.91	659,522,265.91	537,572,184.30
归属于母公司所有者权益合计	1,740,475,998.42	1,568,229,104.55	1,387,126,766.97
少数股东权益	-620,142.53	970,886.51	29,229,132.11
所有者权益合计	1,739,855,855.89	1,569,199,991.06	1,416,355,899.08
负债和所有者权益总计	3,841,850,151.29	3,891,761,688.33	3,836,376,479.15

2、合并利润表

单位: 元

项目	2019年度	2018年度	2017年度
营业收入	1,964,574,723.12	1,846,625,656.23	1,330,283,904.69
减: 营业成本	1,533,688,702.86	1,583,121,429.60	1,066,184,386.30
税金及附加	16,378,297.28	16,064,958.69	9,515,481.70
销售费用	21,948,290.12	18,652,545.82	21,217,061.65
管理费用	105,417,178.26	98,444,832.68	78,045,559.21
研发费用	10,934,186.38	11,431,639.57	7,081,145.40
财务费用	74,331,553.40	74,811,397.87	40,613,491.71
加: 其他收益	8,923,711.54	9,372,613.88	14,976,548.58

投资收益	521,249.31	-	767,494.53
信用减值损失	-2,879,503.61	-	-
资产减值损失	-2,929,507.87	-4,410,756.60	-1,054,980.13
资产处置收益	-20,283.81	88,742,187.68	1,210,663.83
营业利润	205,492,180.38	137,802,896.96	123,526,505.53
加：营业外收入	14,887,997.71	49,752,788.47	1,936,987.04
减：营业外支出	12,314,110.05	45,654,061.01	8,267,835.42
利润总额	208,066,068.04	141,901,624.42	117,195,657.15
减：所得税费用	-953,192.29	17,130,983.63	-4,898,873.50
净利润	209,019,260.33	124,770,640.79	122,094,530.65
按经营持续性分类			
持续经营净利润	209,019,260.33	124,770,640.79	122,094,530.65
按所有权归属分类			
归属于母公司所有者的净利润	220,327,429.85	151,463,027.87	122,405,171.92
少数股东损益	-11,308,169.52	-26,692,387.08	-310,641.27
其他综合收益的税后净额	5,747,395.50	3,185,043.81	-861,808.43
综合收益总额	214,766,655.83	127,955,684.60	121,232,722.22
归属于母公司股东的综合收益总额	223,775,867.16	153,374,054.16	121,888,086.86
归属于少数股东的综合收益总额	-9,009,211.33	-25,418,369.56	-655,364.64
每股收益			
基本每股收益	0.51	0.35	0.29
稀释每股收益	0.51	0.35	0.29

3、合并现金流量表

单位：元

项目	2019年度	2018年度	2017年度
经营活动产生的现金流量：			
销售商品、提供劳务收到的现金	1,979,507,212.52	1,805,391,580.94	1,322,861,579.09
收到其他与经营活动有关的现金	38,674,644.95	84,806,907.73	37,457,913.13
经营活动现金流入小计	2,018,181,857.47	1,890,198,488.67	1,360,319,492.22
购买商品、接受劳务支付的现金	987,015,047.20	1,042,223,203.84	693,990,900.06
支付给职工以及为职工支付的现金	363,632,476.11	366,136,887.67	294,154,427.48
支付的各项税费	21,139,473.76	28,694,751.05	10,135,732.67
支付其他与经营活动有关的现金	59,466,442.78	46,326,872.24	33,394,390.46
经营活动现金流出小计	1,431,253,439.85	1,483,381,714.80	1,031,675,450.67
经营活动产生的现金流量净额	586,928,417.62	406,816,773.87	328,644,041.55
投资活动产生的现金流量：			
收回投资收到的现金	60,000,000.00	-	75,000,000.00

取得投资收益收到的现金	521,249.31	-	384,363.00
处置固定资产、无形资产和其他长期资产收回的现金净额	12,847,877.78	215,163,137.53	11,982,364.92
收到其他与投资活动有关的现金	-	-	4,992,000.00
投资活动现金流入小计	73,369,127.09	215,163,137.53	92,358,727.92
购建固定资产、无形资产和其他长期资产支付的现金	312,375,979.50	442,232,673.60	1,178,598,236.62
投资支付的现金	-	60,000,000.00	-
投资活动现金流出小计	312,375,979.50	502,232,673.60	1,178,598,236.62
投资活动产生的现金流量净额	-239,006,852.41	-287,069,536.07	-1,086,239,508.70
筹资活动产生的现金流量：			
吸收投资收到的现金	13,962,000.00	-	64,829,083.86
取得借款收到的现金	824,324,317.12	1,078,575,908.36	1,662,889,781.32
收到其他与筹资活动有关的现金	234,143,700.00	372,808,852.02	188,001,199.30
筹资活动现金流入小计	1,072,430,017.12	1,451,384,760.38	1,915,720,064.48
偿还债务支付的现金	1,075,855,468.96	942,239,438.89	878,684,883.15
分配股利、利润或偿付利息支付的现金	134,386,742.10	111,628,073.61	75,979,939.76
支付其他与筹资活动有关的现金	293,645,607.25	389,173,145.70	113,108,526.56
筹资活动现金流出小计	1,503,887,818.31	1,443,040,658.20	1,067,773,349.47
筹资活动产生的现金流量净额	-431,457,801.19	8,344,102.18	847,946,715.01
汇率变动对现金及现金等价物的影响	1,067,234.65	2,987,434.15	-995,152.47
现金及现金等价物净增加额	-82,469,001.33	131,078,774.13	89,356,095.39
加：期初现金及现金等价物余额	350,176,612.10	219,097,837.97	129,741,742.58
期末现金及现金等价物余额	267,707,610.77	350,176,612.10	219,097,837.97

4、合并所有者权益变动表

(1) 2019年度合并所有者权益变动表

单位：元

项目	归属于母公司所有者权益							少数股东权益	所有者权益合计
	股本	资本公积	减：库存股	其他综合收益	盈余公积	未分配利润	小计		
一、上年年末余额	433,299,750.00	435,989,311.83	25,051,810.56	1,393,941.23	63,075,646.14	660,263,333.13	1,568,970,171.77	970,886.51	1,569,941,058.28
加：会计政策变更	-					-741,067.22	-741,067.22		-741,067.22
二、本年初余额	433,299,750.00	435,989,311.83	25,051,810.56	1,393,941.23	63,075,646.14	659,522,265.91	1,568,229,104.55	970,886.51	1,569,199,991.06
（一）综合收益总额	-	-	-	3,448,437.31	-	220,327,429.85	223,775,867.16	-9,009,211.33	214,766,655.83
（二）所有者投入和减少资本	-	-	-				-		-
1. 股东投入的普通股	-	-	-	-	-	-	-	13,962,000.00	13,962,000.00
2. 收购少数股东股权（注1）	-	-20,182.29	-	-	-	-	-20,182.29	-6,543,817.71	-6,564,000.00
3. 限制性股票回购（注2）	-4,059,825.00	-20,991,985.56	-25,051,810.56	-	-	-	-	-	-
（三）利润分配									
1. 提取盈余公积	-	-	-	-	1,977,777.85	-1,977,777.85	-	-	-
2. 提取一般风险准备	-	-	-	-	-	-	-	-	-
3. 对股东的分配	-	-	-	-	-	-51,508,791.00	-51,508,791.00	-	-51,508,791.00
4. 其他	-	-	-	-	-	-	-	-	-
三、本年年末余额	429,239,925.00	414,977,143.98	-	4,842,378.54	65,053,423.99	826,363,126.91	1,740,475,998.42	-620,142.53	1,739,855,855.89

注1：于2019年8月1日从日本株式会社雪国舞茸（“雪国舞茸”）收购其对高榕生物股权（占高榕生物股份的3.21%），于2019年9月11日从雪国舞茸收购其对成都雪榕的股权（占成都雪榕股份的3%）。

注2：于2018年12月12日召开的第三届董事会第十八次会议以及2018年12月28日召开的2018年第四次临时股东大会决议审议通过的《关于终止实施2017年限制性股票激励计划暨回购注销已授予尚未解锁的限制性股票的议案》，公司申请减少注册资本人民币4,059,825.00元。通过回购并注销92名激励对象所持已获授但尚未解锁的限制性股票，申请减少注册资本人民币4,059,825.00元，回购数量为4,059,825股。于2019年7月1日，上述已授予尚未解锁的限制性股票的回购注销手续完成，减少股本人民币4,059,825.00元、资本公积人民币20,991,985.56元、库存股人民币25,051,810.56元。

（2）2018年度合并所有者权益变动表

单位：元

项目	归属于母公司股东权益							少数股东权益	股东权益合计
	股本	资本公积	减：库存股	其他综合收益	盈余公积	未分配利润	小计		
一、上年年末及本年初余额	228,550,000.00	602,013,731.21	42,162,130.58	-517,085.06	61,670,067.10	537,572,184.30	1,387,126,766.97	29,229,132.11	1,416,355,899.08
二、本年增减变动金额	204,749,750.00	-166,024,419.38	-17,110,320.02	1,911,026.29	1,405,579.04	122,691,148.83	181,843,404.80	-28,258,245.60	153,585,159.20
（一）综合收益总额	-	-	-	1,911,026.29	-	151,463,027.87	153,374,054.16	-25,418,369.56	127,955,684.60
（二）股东投入和减少资本									
1.部分处置子公司股权（注）	-	31,839,876.04	-	-	-	-	31,839,876.04	-2,839,876.04	29,000,000.00
2.股份支付计入股东权益的金额	-	12,768,594.82	-10,860,879.78	-	-	-	23,629,474.60	-	23,629,474.60
3.限制性股票回购	-945,250.00	-4,937,890.24	-5,883,140.24	-	-	-	-11,766,280.48	-	-
（三）利润分配									
1.提取盈余公积	-	-	-	-	1,405,579.04	-1,405,579.04	-	-	-

2.对股东的分配	-	-	-366,300.00	-	-	-27,366,300.00	-27,000,000.00	-	-27,000,000.00
(四)股东权益内部结转									
1.资本公积转增股本	205,695,000.00	-205,695,000.00	-	-	-	-	-	-	-
三、本年年末余额	433,299,750.00	435,989,311.83	25,051,810.56	1,393,941.23	63,075,646.14	660,263,333.13	1,568,970,171.77	970,886.51	1,569,941,058.28

注：于2018年5月，公司部分处置子公司大方雪榕的股权，但未丧失控制权。处置股权取得的对价为人民币29,000,000.00元，该项交易导致2018年12月31日的合并财务报表中少数股东权益减少人民币2,839,876.04元，资本公积增加人民币31,839,876.04元。

(3) 2017年度合并所有者权益变动表

单位：元

项目	归属于母公司股东权益								少数股东权益	股东权益合计
	股本	资本公积	减：库存股	其他综合收益	专项储备	盈余公积	未分配利润	小计		
一、上年年末及本年初余额	150,000,000.00	632,546,221.03	-	-	383,131.53	41,898,712.63	457,438,366.85	1,282,266,432.04	7,595,660.74	1,289,862,092.78
二、本年增减变动金额	78,550,000.00	-30,532,489.82	42,162,130.58	-517,085.06	-383,131.53	19,771,354.47	80,133,817.45	104,860,334.93	21,633,471.37	126,493,806.30
(一)综合收益总额	-	-	-	-517,085.06	-	-	122,405,171.92	121,888,086.86	-655,364.64	121,232,722.22
(二)股东投入和减少资本	3,550,000.00	44,467,510.18	42,162,130.58	-	-	-	-	5,855,379.60	24,301,836.01	30,157,215.61
1.股东投入资本	3,550,000.00	38,304,500.00	42,162,130.58	-	-	-	-	-307,630.58	24,301,836.01	23,994,205.43
2.股份支付计入股东权益的金额	-	6,163,010.18	-	-	-	-	-	6,163,010.18	-	6,163,010.18
(三)利润分配						19,771,354.47	-42,271,354.47	-22,500,000.00	-2,013,000.00	-24,513,000.00
1.提取盈余公积	-	-	-	-	-	19,771,354.47	-19,771,354.47	-	-	-

2.对股东的分配	-	-	-	-	-	-	-22,500,000.00	-22,500,000.00	-2,013,000.00	-24,513,000.00
（四）股东权益内部结转	75,000,000.00	-75,000,000.00	-	-	-	-	-	-	-	-
1.资本公积转增股本	75,000,000.00	-75,000,000.00	-	-	-	-	-	-	-	-
（五）其他	-	-	-	-	-383,131.53	-	-	-383,131.53	-	-383,131.53
三、本年年末余额	228,550,000.00	602,013,731.21	42,162,130.58	-517,085.06	-	61,670,067.10	537,572,184.30	1,387,126,766.97	29,229,132.11	1,416,355,899.08

(二) 母公司财务报表

1、母公司资产负债表

单位：元

项目	2019-12-31	2018-12-31	2017-12-31
流动资产：			
货币资金	154,132,504.43	202,185,795.02	54,078,769.80
应收账款	15,834,986.95	13,727,016.19	16,350,717.03
预付款项	101,324,036.65	15,876,357.16	8,878,144.02
其他应收款	971,105,010.04	1,042,860,201.59	1,524,408,712.26
存货	14,812,380.15	13,245,128.23	13,012,046.25
其他流动资产	3,987,939.72	62,063,741.17	2,669,819.29
流动资产合计	1,261,196,857.94	1,349,958,239.36	1,619,398,208.65
非流动资产：			
长期股权投资	932,791,122.78	882,110,671.64	793,039,369.73
投资性房地产		-	18,570,261.28
固定资产	120,980,540.72	123,793,218.10	186,060,422.32
在建工程	1,103,800.00	5,102,586.68	4,080,019.70
无形资产	16,193,275.83	15,998,994.43	29,445,665.89
开发支出	-	-	492,577.97
长期待摊费用	-	20,947.36	276,760.18
递延所得税资产	4,570,275.71	3,317,022.82	6,454,434.97
其他非流动资产	500,909.39	1,193,496.25	226,166.81
非流动资产合计	1,076,139,924.43	1,031,536,937.28	1,038,645,678.85
资产总计	2,337,336,782.37	2,381,495,176.64	2,658,043,887.50
流动负债：			
短期借款	447,000,000.00	545,000,000.00	670,476,164.89
应付票据	81,000,000.00	190,000,000.00	40,000,000.00
应付账款	240,978,536.83	109,007,836.94	283,585,257.12
预收款项	12,966,475.59	8,120,900.54	13,688,704.60
应付职工薪酬	16,216,523.98	4,963,617.11	7,440,942.01
应交税费	334,253.73	697,935.31	866,305.27
其他应付款	168,980,039.31	167,318,274.50	295,057,523.52
一年内到期的非流动负债	-	-	296,511.43
流动负债合计	967,475,829.44	1,025,108,564.40	1,311,411,408.84
非流动负债：			
长期应付款	45,426,847.06	-	-
递延收益	-	221,493.91	971,968.08
非流动负债合计	45,426,847.06	221,493.91	971,968.08

负债合计	1,012,902,676.50	1,025,330,058.31	1,312,383,376.92
所有者权益:			
股本	429,239,925.00	433,299,750.00	228,550,000.00
资本公积	406,365,689.25	427,357,674.81	625,221,970.23
减: 库存股	-	25,051,810.56	42,162,130.58
盈余公积	65,053,423.99	63,075,646.14	61,670,067.10
未分配利润	423,775,067.63	457,483,857.94	472,380,603.83
所有者权益合计	1,324,434,105.87	1,356,165,118.33	1,345,660,510.58
负债和所有者权益总计	2,337,336,782.37	2,381,495,176.64	2,658,043,887.50

2、母公司利润表

单位: 元

项目	2019年度	2018年度	2017年度
营业收入	1,971,600,221.41	1,857,395,527.87	1,414,410,730.08
减: 营业成本	1,897,969,295.72	1,769,641,155.42	1,352,879,159.17
税金及附加	1,065,335.75	3,478,641.14	948,296.60
销售费用	16,573,664.51	12,531,755.47	18,905,754.40
管理费用	36,903,332.36	28,360,321.70	25,594,524.54
研发费用	10,213,035.86	10,929,227.78	7,081,145.40
财务费用	19,313,665.70	28,815,289.85	18,032,851.44
加: 其他收益	433,734.13	1,066,348.70	5,876,920.32
投资收益	18,671,202.31	-63,400,610.09	194,798,691.90
资产减值损失	-31,778.06	268,325.18	-329,252.84
信用减值损失	-2,528,365.21	-	-
资产处置收益	148,547.33	52,516,789.23	4,466.56
营业利润	6,255,232.01	-5,910,010.47	191,319,824.47
加: 营业外收入	12,379,597.13	26,855,024.56	354,781.09
减: 营业外支出	110,303.49	3,751,811.55	415,495.81
利润总额	18,524,525.65	17,193,202.54	191,259,109.75
减: 所得税	-1,253,252.89	3,137,412.15	-6,454,434.97
净利润	19,777,778.54	14,055,790.39	197,713,544.72
综合收益总额	19,777,778.54	14,055,790.39	197,713,544.72

3、母公司现金流量表

单位: 元

项目	2019年度	2018年度	2017年度
经营活动产生的现金流量:			
销售商品、提供劳务收到的现金	1,965,417,913.41	1,806,944,133.08	1,396,729,059.67
收到其他与经营活动有关的现金	25,160,593.49	34,411,752.47	19,055,878.17

经营活动现金流入小计	1,990,578,506.90	1,841,355,885.55	1,415,784,937.84
购买商品、接受劳务支付的现金	1,941,402,082.44	1,736,397,580.51	1,152,133,249.92
支付给职工以及为职工支付的现金	32,553,548.54	52,360,324.42	52,101,642.05
支付的各项税费	1,287,820.13	8,190,288.14	827,289.83
支付其他与经营活动有关的现金	36,538,029.77	30,910,975.14	46,048,577.37
经营活动现金流出小计	2,011,781,480.88	1,827,859,168.21	1,251,110,759.17
经营活动产生的现金流量净额	-21,202,973.98	13,496,717.34	164,674,178.67
投资活动产生的现金流量：			
收回投资收到的现金	60,000,000.00	42,291,700.00	75,000,000.00
取得投资收益收到的现金	15,521,249.31	40,000,000.00	173,051,279.89
处置固定资产、无形资产和其他长期资产收回的现金净额	32,767.80	152,834,882.88	6,382.76
投资活动现金流入小计	75,554,017.11	235,126,582.88	248,057,662.65
购建固定资产、无形资产和其他长期资产支付的现金	4,784,497.55	4,606,924.59	6,827,915.55
投资支付的现金	20,943,000.00	71,000,000.00	160,675,775.97
支付其他与投资活动有关的现金	-	-	-
投资活动现金流出小计	25,727,497.55	75,606,924.59	167,503,691.52
投资活动产生的现金流量净额	49,826,519.56	159,519,658.29	80,553,971.13
筹资活动产生的现金流量：			
吸收投资收到的现金	-	-	41,854,499.96
取得借款收到的现金	487,000,000.00	701,000,000.00	871,873,535.32
收到其他与筹资活动有关的现金	426,268,351.70	559,586,888.64	204,676,680.35
筹资活动现金流入小计	913,268,351.70	1,260,586,888.64	1,118,404,715.63
偿还债务支付的现金	585,000,000.00	826,476,164.89	682,684,883.15
分配股利、利润或偿付利息支付的现金	73,415,877.11	59,271,995.06	49,518,137.77
支付其他与筹资活动有关的现金	320,742,872.07	429,748,079.42	666,321,940.00
筹资活动现金流出小计	979,158,749.18	1,315,496,239.37	1,398,524,960.92
筹资活动产生的现金流量净额	-65,890,397.48	-54,909,350.73	-280,120,245.29
汇率变动对现金的影响	-0.17	0.32	-337.00
现金及现金等价物净增加额	-37,266,852.07	118,107,025.22	-34,892,432.49
加：期初现金及现金等价物余额	171,185,795.02	53,078,769.80	87,971,202.29
期末现金及现金等价物余额	133,918,942.95	171,185,795.02	53,078,769.80

4、母公司所有者权益变动表

(1) 2019年度母公司所有者权益变动表

单位：元

项目	股本	资本公积	减：库存股	盈余公积	未分配利润	所有者权益合计
一、上年年末余额	433,299,750.00	427,357,674.81	25,051,810.56	63,075,646.14	457,664,515.18	1,356,345,775.57
加：会计政策变更	-	-	-	-	-180,657.24	-180,657.24
二、本年初余额	433,299,750.00	427,357,674.81	25,051,810.56	63,075,646.14	457,483,857.94	1,356,165,118.33
三、本年增减变动金额（减少以“—”号填列）	-4,059,825.00	-20,991,985.56	-25,051,810.56	1,977,777.85	-33,708,790.31	-31,731,012.46
（一）综合收益总额	-	-	-	-	19,777,778.54	19,777,778.54
（二）所有者投入和减少资本	-4,059,825.00	-20,991,985.56	-25,051,810.56	-	-	-
1. 限制性股票回购	-4,059,825.00	-20,991,985.56	-25,051,810.56	-	-	-
（三）利润分配	-	-	-	1,977,777.85	-53,486,568.85	-51,508,791.00
1. 提取盈余公积	-	-	-	1,977,777.85	-1,977,777.85	-
2. 对所有者（或股东）的分配	-	-	-	-	-51,508,791.00	-51,508,791.00
四、本年年末余额	429,239,925.00	406,365,689.25	-	65,053,423.99	423,775,067.63	1,324,434,105.87

(2) 2018年度母公司所有者权益变动表

单位：元

项目	股本	资本公积	减：库存股	盈余公积	未分配利润	股东权益合计
一、上年年末及本年初余	228,550,000.00	625,221,970.23	42,162,130.58	61,670,067.10	472,380,603.83	1,345,660,510.58

额						
二、本年增减变动金额	204,749,750.00	-197,864,295.42	-17,110,320.02	1,405,579.04	-14,716,088.65	10,685,264.99
(一) 综合收益总额	-	-	-	-	14,055,790.39	14,055,790.39
(二) 股东投入和减少资本	-945,250.00	7,830,704.58	-16,744,020.02	-	-	-
1. 股东投入资本	-	-	-	-	-	-
2. 股份支付计入股东权益的金额	-	12,768,594.82	-10,860,879.78	-	-	23,629,474.60
3. 限制性股票回购	-945,250.00	-4,937,890.24	-5,883,140.24	-	-	-
(三) 利润分配	-	-	-366,300.00	1,405,579.04	-28,771,879.04	-27,000,000.00
1. 提取盈余公积	-	-	-	1,405,579.04	-1,405,579.04	-
2. 对股东的分配	-	-	-366,300.00	-	-27,366,300.00	-27,000,000.00
(四) 股东权益内部结转	205,695,000.00	-205,695,000.00	-	-	-	-
1. 资本公积转增股本	205,695,000.00	-205,695,000.00	-	-	-	-
三、本年年末余额	433,299,750.00	427,357,674.81	25,051,810.56	63,075,646.14	457,664,515.18	1,356,345,775.57

(3) 2017年度母公司所有者权益变动表

单位：元

项目	股本	资本公积	减：库存股	盈余公积	未分配利润	股东权益合计
一、上年年末及本年年初余额	150,000,000.00	655,754,460.05	-	41,898,712.63	316,938,413.58	1,164,591,586.26
二、本年增减变动金额	78,550,000.00	-30,532,489.82	42,162,130.58	19,771,354.47	155,442,190.25	181,068,924.32
(一) 综合收益总额	-	-	-	-	197,713,544.72	197,713,544.72
(二) 股东投入和减少资本	3,550,000.00	44,467,510.18	42,162,130.58	-	-	5,855,379.60
1. 股东投入资本	3,550,000.00	38,304,500.00	42,162,130.58	-	-	-307,630.58
2. 股份支付计入股东权益的金额	-	6,163,010.18	-	-	-	6,163,010.18

(三) 利润分配				19,771,354.47	-42,271,354.47	-22,500,000.00
1.提取盈余公积	-	-	-	19,771,354.47	-19,771,354.47	-
2.对股东的分配	-	-	-	-	-22,500,000.00	-22,500,000.00
(四) 股东权益内部结转	75,000,000.00	-75,000,000.00	-	-	-	-
1.资本公积转增股本	75,000,000.00	-75,000,000.00	-	-	-	-
三、本年年末余额	228,550,000.00	625,221,970.23	42,162,130.58	61,670,067.10	472,380,603.83	1,345,660,510.58

三、公司最近三年合并报表范围变化情况

（一）2019年度合并范围的变化

1、合并报表范围增加

公司子公司威宁雪榕于2019年1月31日在威宁彝族回族苗族自治县设立全资子公司威宁雪榕生物商贸有限公司，该公司设立后纳入公司合并财务报表的范围。

2、合并报表范围减少

2019年10月8日，根据泰国贸易第2019年第5次董事会决议，泰国贸易进行公司注销和财务清算，并呈报给股东大会审批。2019年10月11日，泰国贸易在泰国当地报纸公告关于本次注销事宜，正式开展注销程序。截至2019年12月31日，泰国贸易仍在履行公司注销程序。

（二）2018年度合并范围的变化

1、合并报表范围增加

无

2、合并报表范围减少

于2017年8月14日，公司第二届董事会召开第三十一次会议，审议通过了《关于注销子公司的议案》，同意注销公司子公司西安雪榕生物科技有限公司，并授权公司经营管理层负责办理注销、清算等相关事宜。于2017年12月26日申请注销税务登记事项并通过审查。于2018年6月14日办理完成注销登记手续及税务清算。

（三）2017年度合并范围的变化

1、合并报表范围增加

公司于2017年5月31日在泰国设立雪榕生物科技（泰国）有限公司，公司占注册资本的比例为60%，该公司设立后纳入公司合并财务报表的范围。

公司于 2017 年 8 月 3 日设立法人独资有限责任公司临洮雪榕生物科技有限责任公司，该公司设立后纳入公司合并财务报表的范围。

公司子公司雪榕生物科技（泰国）有限公司于 2017 年 9 月 27 在泰国设立控股子公司 Soron Trading Co.,Ltd.，该公司设立后纳入公司合并财务报表的范围。

2、合并报表范围减少

2017 年 1 月 21 日，公司第二届董事会召开第二十二次会议，审议通过了《关于注销子公司的议案》，同意注销全资子公司英丰设备，2017 年 8 月 31 日办理完成注销登记手续及税务清算。

四、公司最近三年的主要财务指标及非经常性损益明细表

（一）主要财务指标

项目	2019-12-31/ 2019 年度	2018-12-31/ 2018 年度	2017-12-31/ 2017 年度
流动比率（倍）	0.54	0.58	0.37
速动比率（倍）	0.29	0.37	0.18
资产负债率（合并口径）（%）	54.71	59.68	63.08
资产负债率（母公司）（%）	43.34	43.05	49.37
利息保障倍数（倍）	3.64	2.80	3.76
应收账款周转率（次）	107.74	108.31	85.33
存货周转率（次）	4.91	5.39	5.09
总资产周转率（次）	0.51	0.48	0.42
每股经营活动现金流量（元）	1.37	0.94	1.44
每股净现金流量（元）	-0.19	0.30	0.39
每股净资产（元）	4.05	3.62	6.07

注：计算公式如下：

流动比率=流动资产合计/流动负债合计

速动比率=(流动资产-存货)/流动负债

资产负债率=(负债总额/资产总额)×100%

利息保障倍数=(税前利润+利息费用)/利息费用

应收账款周转率=营业收入/应收账款平均余额

存货周转率=营业成本/平均存货余额

总资产周转率=营业收入/平均总资产

每股经营活动现金流量=经营活动的现金流量净额/期末普通股股份总数

每股净现金流量=现金及现金等价物净增加额/期末普通股股份总数

每股净资产=期末归属于母公司的股东权益/期末普通股股份总数

（二）净资产收益率及每股收益

根据《公开发行证券的公司信息披露编报规则第9号——净资产收益率和每股收益的计算及披露（2010年修订）》（中国证券监督管理委员会公告[2010]2号）、《公开发行证券的公司信息披露解释性公告第1号——非经常性损益》（中国证券监督管理委员会公告[2008]43号）的相关要求，公司2017年至2019年的净资产收益率和每股收益情况如下：

报告期利润	期间	加权平均净资产收益率	基本每股收益 (元/股)	稀释每股收益 (元/股)
归属于公司普通股股东的净利润	2019年度	13.36%	0.51	0.51
	2018年度	10.48%	0.35	0.35
	2017年度	9.10%	0.29	0.29
扣除非经常损益后归属于公司普通股股东的净利润	2019年度	12.70%	0.49	0.49
	2018年度	2.93%	0.10	0.10
	2017年度	8.53%	0.27	0.27

注：上述指标的计算公式如下：

$$1、\text{加权平均净资产收益率} = P_0 / (E_0 + NP \div 2 + E_i \times M_i \div M_0 - E_j \times M_j \div M_0 \pm E_k \times M_k \div M_0)$$

其中：P₀分别对应于归属于母公司股东的净利润、扣除非经常性损益后归属于母公司股东的净利润；NP为归属于母公司股东的净利润；E₀为归属于母公司股东的期初净资产；E_i为报告期发行新股或债转股等新增的、归属于母公司股东的净资产；E_j为报告期回购或现金分红等减少的、归属于母公司股东的净资产；M₀为报告期月份数；M_i为新增净资产次月起至报告期期末的累计月份数；M_j为减少净资产次月起至报告期期末的累计月份数；E_k为因其他交易或事项引起的、归属于母公司股东的净资产增减变动；M_k为发生其他净资产增减变动次月起至报告期期末的累计月份数。

$$2、\text{基本每股收益} = P_0 \div S \quad S = S_0 + S_1 + S_i \times M_i \div M_0 - S_j \times M_j \div M_0 - S_k$$

其中：P₀为归属于母公司股东的净利润或扣除非经常性损益后归属于母公司股东的净利润；S为发行在外的普通股加权平均数；S₀为期初股份总数；S₁为报告期因公积金转增股本或股票股利分配等增加股份数；S_i为报告期因发行新股或债转股等增加股份数；S_j为报告期因回购等减少股份数；S_k为报告期缩股数；M₀为报告期月份数；M_i为增加股份次月起至报告期期末的累计月份数；M_j为减少股份次月起至报告期期末的累计月份数。

（三）非经常性损益明细表

根据《公开发行证券的公司信息披露解释性公告第1号——非经常性损益》（中国证监会公告[2008]43号）的相关规定，公司最近三年非经常性损益明细如下表所示：

单位：元

项目	2019年度	2018年度	2017年度
----	--------	--------	--------

非流动资产处置损益，包括已计提资产减值准备的冲销部分	-6,192,583.26	73,836,232.72	-4,864,876.08
计入当期损益的政府补助（与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）	23,440,512.04	58,401,839.63	14,976,548.58
处置子公司、联营公司及其他长期股权投资的投资收益	-	-	383,131.52
处置理财产品取得的投资收益	521,249.31	-	384,363.01
除上述各项之外的其他营业外收入和支出	-5,770,613.40	-4,108,004.43	-255,308.47
其他符合非经常性损益定义的损益科目（注）	-	-15,319,114.04	-
所得税影响数	-3,284,892.24	-18,500,156.80	-2,876,645.72
归属于少数股东的非经常性损益净影响数	-2,135,742.29	-15,110,814.45	12,447.60
归属于普通股股东的非经常性损益净影响数	10,849,414.74	109,421,611.53	7,734,765.24

注：其他符合非经常性损益定义的损益科目包括由于公司主动终止实施 2017 年限制性股票激励计划，因此加速行权确认了第三期股权激励费用人民币 9,409,372.06 元；雪榕食用菌因所在园区规划变更而出售非流动资产并停产导致发生劳动补偿款人民币 3,036,348.98 元；山东雪榕因省环保局于 2018 年 6 月发布《挥发性有机物排放标准》而预计相关生物质锅炉人民币 2,873,393.00 元将来不再使用

五、公司财务状况分析

（一）资产的主要构成

1、总资产分析

报告期内，公司主要资产构成情况如下：

项目	2019-12-31		2018-12-31		2017-12-31	
	金额 (万元)	比例 (%)	金额 (万元)	比例 (%)	金额 (万元)	比例 (%)
流动资产合计	70,113.06	18.25	80,515.20	20.69	58,859.80	15.34
非流动资产合计	314,071.95	81.75	308,660.97	79.31	324,777.85	84.66
资产总计	384,185.02	100.00	389,176.17	100.00	383,637.65	100.00

2019年末、2018年末和2017年末，公司资产总额分别为384,185.02万元、389,176.17万元、383,637.65万元，保持平稳。从资产结构看，公司非流动资产占比较高。2019年末、2018年末和2017年末，公司非流动资产占资产总额的比重分别为81.75%、79.31%和84.66%。公司属于工厂化食用菌种植行业，厂房设备等固定资产投资比重较大，因此非流动资产占比较高，符合行业特点。

2、流动资产分析

报告期内，公司流动资产构成情况如下：

项目	2019-12-31		2018-12-31		2017-12-31	
	金额 (万元)	比例 (%)	金额 (万元)	比例 (%)	金额 (万元)	比例 (%)
货币资金	28,799.77	41.08	38,117.66	47.34	24,009.78	40.79
应收账款	1,749.73	2.50	1,531.20	1.90	1,726.79	2.93
预付款项	2,890.34	4.12	1,987.83	2.47	1,487.38	2.53
其他应收款	2,843.92	4.06	3,356.34	4.17	1,446.76	2.46
存货	33,127.27	47.25	28,956.18	35.96	29,668.24	50.40
其他流动资产	702.02	1.00	6,565.99	8.15	520.84	0.88
流动资产合计	70,113.06	100.00	80,515.20	100.00	58,859.80	100.00

报告期内，公司流动资产整体呈上升趋势。货币资金和存货是公司流动资产的主要构成，2019年末、2018年末和2017年末，两项合计占当年流动资产的比例分别为88.33%、83.30%和91.19%。

（1）货币资金

报告期各期末，公司货币资金构成情况如下：

单位：万元

项目	2019-12-31	2018-12-31	2017-12-31
库存现金	5.28	4.80	5.38
银行存款	26,765.48	35,012.86	21,904.40
其他货币资金	2,029.01	3,100.00	2,100.00
合计	28,799.77	38,117.66	24,009.78

报告期内，货币资金主要由现金、可随时用于支付的银行存款以及其他货币资金组成，其他货币资金为信用证保证金和协定存款。公司货币资金占流动资产比例较大，2019年末、2018年末和2017年末，公司货币资金账面价值占各年末流动资产的比例分别为41.08%、47.30%和40.79%。

公司留备一定的货币资金与企业扩大业务规模实现持续快速发展的目标相适应，具体体现在以下方面：①伴随业务规模的扩张，用于原材料采购的流动资金需求不断加大；②新建项目需要公司持有一定的自有资金作为保障。

2018年末公司货币资金余额较2017年末增加14,107.88万元，主要系2018年末收到融资租赁款。2019年末公司货币余额较2018年末减少主要系偿还借款。

(2) 应收账款

①应收账款整体分析

公司应收账款主要为应收食用菌货款。2019年末、2018年末和2017年末，公司应收账款账面价值分别为1,749.73万元、1,531.20万元和1,726.79万元。报告期各年末，应收账款账面价值占营业收入比重及应收账款周转情况如下：

项目	2019-12-31	2018-12-31	2017-12-31
应收账款占营业收入比重	0.89%	0.83%	1.30%
项目	2019年度	2018年度	2017年度
应收账款周转率（次）	107.74	108.31	85.33

注：应收账款占营业收入比重=应收账款/营业收入

应收账款周转率=营业收入/平均应收账款余额

报告期各年末，公司应收账款账面价值占营业收入比重较低；应收账款周转率分别为107.74、108.31和85.33，体现了公司良好的应收账款周转能力。公司一般要求经销商款到发货，因此较快的应收账款周转率反映出公司对经销商的控制能力。2018年公司应收账款周转率较2017年上升，主要系2017下半年到2018

年年初，公司长春、山东、广东及威宁金针菇二期项目投产，营业收入规模上升，但受益于公司严格的赊销政策，应收账款余额未出现明显增长。

②应收账款账龄分析

报告期内，公司应收账款按账龄分析如下：

单位：万元

账龄	2019-12-31		2018-12-31		2017-12-31	
	金额	比例(%)	金额	比例(%)	金额	比例(%)
6个月以内(含6个月)	1,891.64	92.43	1,532.99	95.80	1,706.27	94.28
6个月至1年(含1年)	106.85	5.22	0.00	-	1.94	0.11
1年至2年(含2年)	3.30	0.16	22.52	1.41	23.35	1.29
2年以上	44.83	2.19	44.77	2.80	78.20	4.32
应收账款原值合计	2,046.63	100.00	1,600.28	100.00	1,809.76	100.00
减：坏账准备	296.90	-	69.08	-	82.97	-
应收账款净值	1,749.73	-	1,531.20	-	1,726.79	-

2019年末、2018年末和2017年末，公司一年以内应收账款占比分别为97.65%、95.80%和94.39%，应收账款账龄结构较合理，应收账款账龄基本在6个月以内，资产质量较好。

③应收账款坏账准备计提

报告期内，公司应收账款的坏账准备计提情况如下表：

单位：万元

项目	2019-12-31		
	估计发生违约的账面余额	预期信用损失率(%)	整个存续期预期信用损失
1-30天	1,125.94	0.27	2.99
31-90天	510.38	1.24	6.34
91-180天	54.56	10.91	5.95
181天-1年	10.30	15.04	1.55
1-2年	3.30	25.91	0.86
2-3年	0.06	52.78	0.03
3年以上	44.77	100.00	44.77
合计	1,749.32	-	62.50

账龄	2018-12-31			2017-12-31		
	应收账款金额	坏账准备金额	计提比例	应收账款金额	坏账准备金额	计提比例
6个月以内	1,532.99	16.52	0%	1,706.27	-	0%
6个月至1年	-	-	-	1.94	0.10	5%

1年至2年	22.52	7.79	20%	23.35	4.67	20%
2年以上	44.77	44.77	100%	78.20	78.20	100%
合计	1,600.28	69.08	3%	1,809.76	82.97	5%

2019年12月31日，单项金额重大并单独计提坏账准备的应收账款情况如下：

客户	账面余额	坏账准备	预期信用损失率计提比例	计提理由
上海广德物流有限公司	297.31	234.40	78.84%	逾期时间较长

2018年末及2017年末无单项金额重大并单独计提坏账准备的应收账款情况。

2019年末、2018年末和2017年末，公司应收账款坏账准备金额分别为296.90万元、69.08万元和82.97万元，公司按照会计准则计提了坏账准备。2019年、2018年和2017年实际核销的应收账款分别为23.56万元、1.11万元和7.19万元，转回的应收账款坏账准备金额分别为0万元、37.08万元和10.18万元。

④应收账款前五名客户情况分析

报告期内，公司应收账款前五大客户的名称、金额、占比情况如下：

年度	序号	名称	账面余额 (万元)	占应收账款 余额合计 的比例 (%)	账龄	坏账准备
2019年	1	上海广德物流有限公司	297.31	14.53	一年以内	234.40
	2	永辉超市股份有限公司	236.33	11.55	一年以内	1.55
	3	北京每日优鲜电子商务有限公司	210.65	10.29	6个月以内	3.66
	4	家家悦集团股份有限公司	169.68	8.29	6个月以内	0.63
	5	重庆永辉超市有限公司	152.83	7.47	一年以内	1.70
		合计		1,066.80	52.13	-	241.94
2018年	1	福建永辉现代农业发展有限公司	289.00	18.06	6个月以内	-
	2	上海广德物流有限公司	168.61	10.54	6个月以内	-
	3	威海家家悦生鲜加工配送有限公司	134.49	8.40	6个月以内	-

	4	家家悦集团股份有限公司	128.49	8.03	6个月以内	-
	5	呷哺呷哺餐饮管理有限公司	94.21	5.89	6个月以内	-
	合计		814.80	50.92	-	-
2017年	1	成都张茜	127.44	7.04	6个月以内	-
	2	福建永辉现代农业发展有限公司	117.45	6.49	6个月以内	-
	3	家家悦集团股份有限公司	110.12	6.08	6个月以内	-
	4	中百仓储超市有限公司	105.91	5.85	6个月以内	-
	5	威海家家悦生鲜加工配送有限公司	99.54	5.50	6个月以内	-
	合计		560.47	30.96	-	-

公司各报告期末应收账款余额中前五名客户合计金额占应收账款余额的比例较低，不存在应收账款集中的风险。公司主要欠款客户的账龄均在一年以内，且历史信用记录良好，公司不存在重大坏账风险。

(3) 预付款项

2019年末、2018年末和2017年末，公司预付款项账面价值分别为2,890.34万元、1,987.83万元和1,487.38万元，占当期流动资产的比例分别为4.12%、2.47%和2.53%。报告期内，公司采购较少采用预付的方式，因此预付款项账面价值占公司流动资产比重较小，主要是预付的电费、燃气费、原料采购款等。2019年末预付账款较2018年末增长45.40%主要系预付能源电力款增加，为次年1、2月春节期间储备能源。

报告期内，公司预付账款前五大客户的名称、金额、占比情况如下：

年度	序号	名称	账面余额 (万元)	占预付款 项余额合 计数的比 例(%)	性质	账龄
2019年	1	德州经济技术开发区恒祥能源有限公司	852.61	29.50	预付能源款	1年以内
	2	晨光生物科技集团克拉玛依有限公司	416.91	14.42	预付原料采购款	1年以内

	3	国网吉林省电力有限公司	207.81	7.19	预付电费	1年以内
	4	中粮屯河糖业股份有限公司	190.73	6.60	预付原料采购款	1年以内
	5	大海粮油工业（防城港）有限公司	182.02	6.30	预付原料采购款	1年以内
	合计		1,850.09	64.01		
2018年	1	德州经济技术开发区恒祥能源有限公司	330.90	16.65	预付能源款	1年以内
	2	吉林省农电有限公司长春城郊分公司	158.44	7.97	预付电费	1年以内
	3	长春燃气股份有限公司客服中心	108.82	5.47	预付能源款	1年以内
	4	中粮（郑州）粮油工业有限公司	95.23	4.79	预付原料采购款	1年以内
	5	益海嘉里（成都）粮食工业有限公司	91.43	4.60	预付原料采购款	1年以内
	合计		784.83	39.48	-	-
2017年	1	吉林省农电有限公司长春城郊分公司	171.53	11.53	预付电费	1年以内
	2	德州经济技术开发区恒祥能源有限公司	168.55	11.33	预付能源款	1年以内
	3	大方供电局	90.00	6.05	预付电费	1年以内
	4	见龙国际贸易有限公司	77.12	5.18	预付备件采购款	1年以内
	5	威宁县益菌菇源碎屑加工有限公司	76.50	5.14	预付原料采购款	1年以内
	合计		583.70	39.23	-	-

（4）其他应收款

报告期内公司其他应收款科目由应收利息和其他应收款组成。

单位：万元

项目	2019-12-31	2018-12-31	2017-12-31
应收利息	-	-	0.87
其他应收款	2,843.92	3,356.34	1,445.90
合计	2,843.92	3,356.34	1,446.76

公司应收利息为应收定期存款的利息。

2019年末、2018年末和2017年末，公司其他应收款账面价值分别为2,843.92

万元、3,356.34 万元和 1,445.90 万元，占当年流动资产的比例分别为 4.06%、4.17% 和 2.46%。报告期内公司其他应收款主要包括单位往来、押金及保证金，具体构成如下：

单位：万元

项目	2019-12-31	2018-12-31	2017-12-31
单位往来	2,153.43	2,719.66	624.30
押金及保证金	709.18	754.64	720.41
发行费用	125.57	-	-
员工备用金	57.36	37.28	49.68
其他	70.45	86.03	129.54
账面余额合计	3,116.00	3,597.61	1,523.94
坏账准备	272.08	241.27	78.04
账面价值合计	2,843.92	3,356.34	1,445.90

2018 年末其他应收款较 2017 年末大幅增长主要系应收东方美谷企业集团股份有限公司的土地转让款 2,384.42 万元。公司为支持生物科技园区整体转型升级，与东方美谷企业集团股份有限公司于 2018 年 3 月 29 日签订了《土地使用权及其地上建筑物转让协议书》，公司将位于上海市奉贤区高丰路 999 号、高丰路 969 号的土地及房屋建筑物和全资子公司雪榕食用菌位于上海市奉贤区高丰路 980 号土地及房屋建筑物转让给东方美谷企业集团股份有限公司，宗地面积合计为 93,446.8 平方米，转让总价款为人民币 23,844.20 万元。截至本募集说明书摘要出具日，上述土地及房屋建筑物已完成产权过户手续。

截至 2019 年末，公司其他应收款余额前五名的情况如下所示：

单位：万元

单位名称	款项的性质	账面余额 (万元)	账龄	占其他应收 款期末余额 合计数的比 例	坏账准备 期末余额 (万元)
东方美谷企业集团股份 有限公司	土地转让尾 款及押金	1,778.35	2 年以内	57.07%	-
大方县益农专业合作社	保证金	320.00	1 年至 2 年 (含 2 年)	10.27%	-
临洮县人力资源和社会 保障局	保证金	181.00	6 个月以内 (含 6 个月)	5.81%	-
都江堰市工业集中发展 建设投资有限责任公司	土地购置意 向金	141.55	2 年以上	4.54%	141.55
贵州威宁经济开发区财	押金及保证	119.80	2 年以上	3.84%	59.90

政局非税收入汇缴专户	金				
合计	-	2,540.70	-	81.53%	201.45

2019年末、2018年末和2017年末，公司其他应收款的坏账准备计提情况如下：

2019年：

单位：万元

项目	第一阶段 未来12个月 预期信用损失	第二阶段 整个存续期 预期信用损失 (单项评估)	第二阶段 整个存续期 预期信用损失 (组合评估)	第三阶段 已发生信用 减值金融资产 (整个存续期)	合计
年初余额	19.59	-	80.13	141.55	241.27
年初余额在本年					
--转入第二阶段	-	-	-	-	-
--转入第三阶段	-	-	-42.48	42.48	-
--转回第二阶段	-	-	-	-	-
--转回第一阶段	-	-	-	-	-
本年计提	-	-	43.49	-	43.49
本年转回	-6.92	-	-	-	-6.92
本年核销	-5.77	-	-	-	-5.77
年末余额	6.90	-	81.15	184.03	272.08

单位：万元，%

项目	2018-12-31			2017-12-31		
	账面余额	坏账准备	计提比例	账面余额	坏账准备	计提比例
单项金额重大并单独计提坏账准备	141.55	141.55	100	141.55	28.31	20
按信用风险特征组合计提坏账准备	3,456.06	99.72	2.89	1,382.39	49.73	3.60
合计	3,597.61	241.27	6.71	1,523.94	78.04	5.12

(5) 存货

公司制订了《仓库物资入库流程》、《仓库物资出库流程》、《仓库盘点制度》等库存管理制度，对公司的存货进行规范管理。相关内容如下：

(一) 本公司采用较先进的存货管理技术和方法，规范存货管理流程，明确存货取得、验收入库、原料加工、仓储保管、领用发出、盘点处置等环节的管

理要求，充分利用信息系统，强化会计、出入库等相关记录，确保存货管理全过程的风险得到有效控制。

(二) 仓管人员严格按照存货保管制度分类并分库存放存货，对于出入库的存货均经专人清点、签字确认，并录入信息系统，仓管人员定期检查存货保管情况和仓库安全设施。

(三) 本公司强化资产的定期和不定期的盘点。制度明确了存货盘点范围、盘点原则及方式、人员和职责及相关注意事项等。本公司采用定期动态盘点和月末及年末静态大盘点相结合的盘点方法，盘点的结果都将以盘点表的形式进行汇总。若产生盘盈或盘亏，相关人员必须调查盘盈或盘亏原因并经适当的审批后入账。

公司报告期不存在存货大幅毁损、滞销或大幅贬值等情况。

①存货构成情况

公司存货主要由原材料和在产品构成，库存商品占比较少。

项目	2019-12-31		2018-12-31		2017-12-31	
	金额 (万元)	比例 (%)	金额 (万元)	比例 (%)	金额 (万元)	比例 (%)
原材料	8,079.22	24.17	7,189.75	24.76	7,274.16	24.45
在产品	24,177.69	72.34	20,743.43	71.44	22,182.95	74.56
库存商品	1,163.31	3.48	1,104.66	3.80	294.40	0.99
存货原值合计	33,420.22	100.00	29,037.84	100.00	29,751.51	100.00
减：存货跌价准备	292.95	-	81.66	-	83.28	-
存货净值	33,127.27	-	28,956.18	-	29,668.23	-

2019年末、2018年末和2017年末，公司的存货账面净值分别为33,127.27万元、28,956.18万元和29,668.23万元，呈上升趋势，占各年流动资产的比例分别为47.25%、35.93%和50.40%。

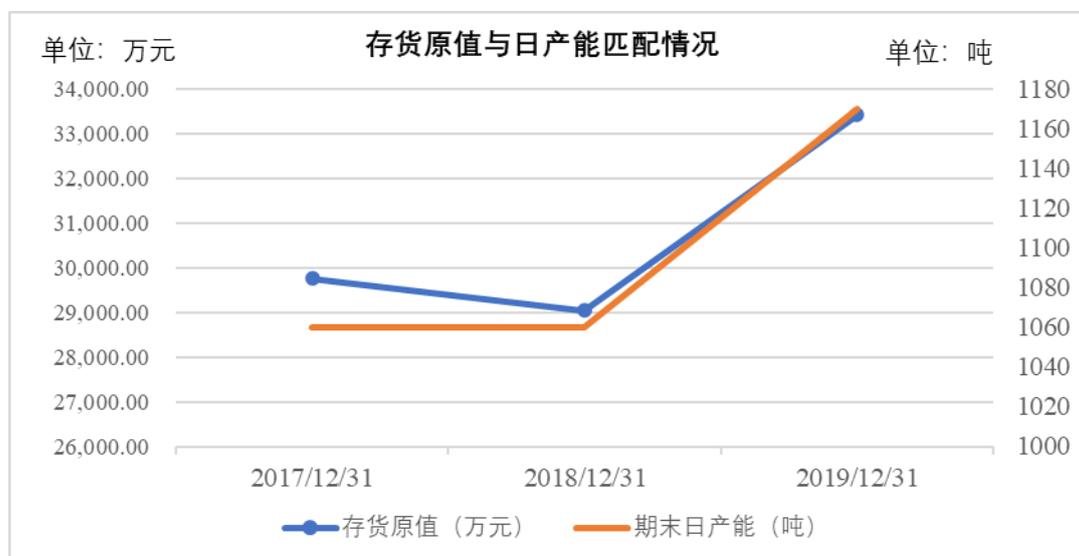
原材料主要为农作物下脚料，如米糠、玉米芯、棉籽壳、麸皮、木糠等。在产品主要为处于各个生产阶段、尚未长成采收的菌菇，由于食用菌有一定的生长周期，因此在产品占存货的比例较高。公司产品销售情况良好，一般为即产即销，因此存货中库存商品占比很低，体现了公司良好的周转能力。

②存货变动分析

2019年末存货净值较2018年末增长了14.40%，主要系产能变化，公司食用

菌日产能由 2018 年末的 1,060 吨增长至 2019 年末的 1,170 吨,增长率为 10.38%。公司不同产品栽培周期不同,日产能增加及产品栽培周期导致公司原材料及在产品大幅增加,从而增加了公司整体的存货金额。

报告期末, 存货原值与产能匹配情况分析如下:



上图显示, 报告期内, 存货原值的变动情况与公司各期末日产能情况基本匹配。

③存货跌价准备情况

报告期内, 公司的存货跌价准备情况如下:

单位: 万元

项目	2019-12-31	2018-12-31	2017-12-31
原材料	51.56	7.92	6.10
在产品	217.90	43.24	-
库存商品	23.50	30.50	77.18
合计	292.95	81.66	83.28

公司于资产负债表日, 对存货按照成本与可变现净值孰低计量, 对成本高于可变现净值的, 计提存货跌价准备, 计入当期损益。2019 年末存货跌价准备较 2018 年末大幅增长主要系香菇工厂遭遇风灾影响香菇菌棒出菇率低, 导致单位在产品成本高于可变现净值, 因此将香菇在产品确认存货跌价准备。

报告期各年末及各年的存货产品类别及期末余额和减值准备余额、相关产品毛利率、全年收入情况如下表所示:

存货跌价准备计提汇总表

项目	2019-12-31	2018-12-31	2017-12-31
----	------------	------------	------------

	账面余额 (万元)	减值准备 (万元)	账面余额 (万元)	减值准备 (万元)	账面余额 (万元)	减值准备 (万元)
生产原料	4,080.97	-	4,049.83	-	4,063.44	-
备品备件	2,407.38	-	1,640.68	-	1,567.18	-
包装材料	1,180.24	-51.56	1,112.85	-7.92	1,319.04	-6.1
其他材料	410.63	-	386.39	-	324.50	-
原材料小计	8,079.22	-51.56	7,189.75	-7.92	7,274.16	-6.1
金针菇	11,936.31	-	12,419.55	-	12,026.52	-
真姬菇	11,470.26	-12.73	7,028.93	-64.77	8,659.49	-33.01
香菇	793.47	-219.69	1,219.28	-	831.99	-
杏鲍菇	1,140.97	-8.98	1,180.33	-8.97	959.35	-44.17
在产品与产成品小计	25,341.00	-241.39	21,848.09	-73.74	22,477.35	-77.18
存货原值合计	33,420.22	-292.95	29,037.84	-81.66	29,751.51	-83.28

分产品毛利率、销售收入明细表

项目	2019 年度			2018 年度			2017 年度		
	毛利率 (%)	销售收入 (万元)	销售占比 (%)	毛利率 (%)	销售收入 (万元)	销售占比 (%)	毛利率 (%)	销售收入 (万元)	销售占比 (%)
金针菇	27.10	153,871.47	79.07	18.52	142,274.43	79.64	25.61	109,141.01	82.81
真姬菇	0.64	29,152.63	14.98	-12.99	26,009.53	14.56	-1.87	15,781.73	11.97
香菇	-39.07	2,414.19	1.24	0.64	3,320.39	1.86	3.81	2,217.74	1.68
杏鲍菇	4.93	9,137.72	4.70	-12.99	7,040.62	3.94	-56.19	4,233.04	3.21
其他 (注)	27.45	17.56	0.01	-	-	-	2.83	422.65	0.32
小计	21.27	194,593.58	100.00	12.36	178,644.97	100.00	19.25	131,796.16	100.00

注：2017 年度其他收入系公司为满足客户对不同品种食用菌产品需求、扩大销售规模，通过外购方式向第三方采购杏鲍菇、真姬菇（主要是海鲜菇）等食用菌鲜品用于销售产生的收入。2019 年度其他收入系外购的用于搭配礼盒的其他食用菌（主要系即食金针菇）的销售收入以及香菇菌棒销售收入。

公司账面存货余额主要系用于食用菌生产的原材料、包装材料、处于培养室和生育室生长过程中的食用菌在产品以及采收完毕的食用菌产成品。

对于在产品及产成品，公司按各品种食用菌区分等级后的期后销售价格预估为各年末时点产成品和在产品的可变现净值，产成品的期后销售价格减去在产品至完工时估计将要发生的成本、估计的销售费用以及相关税费后的金额为各年末时点产品的可变现净值，再与各等级产品库存成本进行比较，汇总低于可变现净值的成本与可变现净值之差，得到在产品与产成品的减值准备金

额。对于原材料，公司对一年以上长库龄的包装材料、化学品及低值易耗品全额计提了减值准备。

A、毛利率分析

公司食用菌产品价格及利润呈现季节性波动，第一、四季度价格较好，1月和2月常常为价格高点，因此公司食用菌产品第一季度毛利率通常较高。年末存货的跌价准备与相关存货的期后销售毛利相关，与全年平均毛利无直接联系。下表列示了真姬菇和杏鲍菇2017年至2019年全年及次年第一季度的毛利率情况。

真姬菇毛利率	当年全年平均毛利率	次年第一季度毛利率
2017年	-1.87%	8.26%
2018年	-12.99%	14.95%
2019年	0.64%	-7.7%
杏鲍菇毛利率	当年全年平均毛利率	次年第一季度毛利率
2017年	-56.19%	-4.80%
2018年	-12.99%	0.28%
2019年	4.93%	26.60%

真姬菇及杏鲍菇2017年至2019年次年第一季度毛利为正或微亏。结合期后销售数据复核管理层的预估和执行重新测算程序，年末真姬菇、杏鲍菇在产品期后采收后出货价格高，因此可变现净值高，无重大金额减值，年末存货跌价金额主要系少量品质次的低等级菇销售价格低带来的减值。公司根据各品种食用菌期后可变现净值低于账面成本的差额相应足额计提了减值准备。

B、同类产品市场价格及相关产品成本分析

因全国食用菌产品价格无权威的公开资料，同行业上市公司众兴菌业公开信息中亦未披露各产品的平均销售价格，因此以下分析采用公司平均销售价格。

报告期各年公司对外销售的各品种食用菌平均销售价格及各年末产成品及在产品单位成本如下表所示：

品种	项目	单位	2019-12-31/ 2019年度	2018-12-31/ 2018年度	2017-12-31/ 2017年度
金针	平均售价	元/千克	5.17	4.93	5.32
	次年第一季度	元/千克	7.19	6.18	6.11

菇	成本	产成品	元/千克	3.52	3.69	3.99
		在产品预计全完工成本(注1)	元/千克	3.52~3.77	3.69~4.01	3.95~3.99
真姬菇	售价	平均售价	元/千克	7.69	6.90	6.91
		次年第一季度售价	元/千克	6.83	9.68	8.07
	成本	产成品	元/千克	7.44	7.96	6.65
		在产品预计全完工成本	元/千克	7.44~7.64	7.80~7.96	6.65~7.04
香菇	售价	平均价格	元/千克	8.52	8.87	7.33
		次年第一季度售价	元/千克	9.67	10.28	9.04
	成本	产成品	元/千克	7.31	8.19	9.23(注2)
		在产品预计全完工成本	元/千克	7.31~11.84	8.19~8.81	7.05~9.23
杏鲍菇	售价	平均价格	元/千克	5.10	4.96	4.51
		次年第一季度售价	元/千克	5.87	5.47	5.91
	成本	产成品	元/千克	4.37	5.23	4.15
		在产品预计全完工成本	元/千克	4.37~4.85	5.23~5.60	4.15~7.04

注1: 公司生产状况稳定, 在产品预计全完工成本在产成品单位成本及全年平均单位成本之间。

注2: 2017年末香菇产成品数量较少, 金额小于1万元, 跌价金额小于200元, 故未在账面计提产成品减值; 2017年香菇缩减产能, 实行小批量生产, 同时提高管理水平, 成本得到有效控制, 单位成本下降明显因此在产品无减值风险。

由上表可见, 对于金针菇, 报告期各年末公司金针菇产成品和在产品单位成本均低于平均价格和期后销售价格, 因此不存在大幅减值风险; 对于真姬菇和杏鲍菇, 存在部分产成品和在产品单位成本高于全年平均价格但低于期后销售价格的情况, 公司根据各产品预计出货期的售价对部分存货适当计提减值; 对于香菇, 2017年公司缩减产能, 实行小批量生产, 同时提高管理水平, 有效控制成本, 香菇单位成本呈现下降趋势, 年末账面可变现净值高于成本, 无需计提减值准备。综上, 各年末不存在公司存货成本大幅低于可变现净值的情况, 公司报告期各年末不存在大幅减值的风险。

C、与同行业上市公司的比较

公司同行业上市公司为众兴菌业（SZ002772），根据众兴菌业 2019 年度年报，众兴菌业主营金针菇及双孢菇的生产销售，其存货跌价准备计提政策如下：“在资产负债表日，存货按照成本与可变现净值孰低计量。当其可变现净值低于成本时，提取存货跌价准备。存货跌价准备通常按单个存货项目的成本高于其可变现净值的差额提取。对于数量繁多、单价较低的存货，按存货类别计提存货跌价准备；对在同一地区生产和销售的产品系列相关、具有相同或类似最终用途或目的，且难以与其他项目分开计量的存货，可合并计提存货跌价准备。”

报告期各年末，雪榕生物与众兴菌业的存货及存货跌价准备余额如下：

单位：万元

项目	2019-12-31		2018-12-31		2017-12-31	
	雪榕生物	众兴菌业	雪榕生物	众兴菌业	雪榕生物	众兴菌业
存货余额	33,420.22	13,613.67	29,037.84	11,685.64	29,751.51	8,680.42
存货跌价准备	292.95	-	81.66	-	83.28	93.37
计提比例	0.88%	-	0.28%	-	0.28%	1.08%

2017 年公司与众兴菌业的存货跌价准备计提情况不完全可比，根据众兴菌业年报，其 2017 年末的存货跌价准备系其配方改变导致原材料无法使用所产生，无在产品及产成品相关的存货跌价准备。

整体来看，众兴菌业与雪榕生物的存货跌价计提政策及计提比例没有重大差异。

（6）其他流动资产

2019 年末、2018 年末和 2017 年末，公司其他流动资产分别为 702.02 万元、6,565.99 万元和 520.84 万元，占流动资产的比例分别为 1.00%、8.15% 和 0.88%。各报告期末，公司其他流动资产具体构成如下：

单位：万元

项目	2019-12-31	2018-12-31	2017-12-31
待抵扣进项税额	70.82	39.41	106.43
品牌建设费	92.22	95.56	88.89
房屋租金	145.87	11.23	18.88
保险费	242.62	155.28	155.39
其他待摊费用	78.38	168.94	-
待摊销票据贴现息	-	-	98.07

可供出售金融资产	-	6,000.00	-
其他	72.11	95.58	53.17
合计	702.02	6,565.99	520.84

2018 年末公司其他流动资产账面价值较高主要系公司购买的保本浮动收益型银行理财产品所致。截至本募集说明书摘要出具日，公司已无银行理财产品。

3、非流动资产分析

报告期内，公司非流动资产的构成情况如下表：

项目	2019-12-31		2018-12-31		2017-12-31	
	金额 (万元)	比例 (%)	金额 (万元)	比例 (%)	金额 (万元)	比例 (%)
长期应收款	2,969.74	0.95	2,890.00	0.94	2,580.00	0.79
投资性房地产	-	-	-	-	1,152.44	0.35
固定资产	246,971.55	78.64	237,227.23	76.86	243,248.41	74.90
在建工程	22,191.13	7.07	23,085.95	7.48	28,795.08	8.87
无形资产	26,307.62	8.38	26,423.16	8.56	22,791.60	7.02
开发支出	-	-	-	-	49.26	0.02
长期待摊费用	9,558.86	3.04	10,026.51	3.25	15,377.64	4.73
递延所得税资产	457.03	0.15	331.70	0.11	1,250.20	0.38
其他非流动资产	5,616.02	1.79	8,676.42	2.81	9,533.22	2.94
非流动资产合计	314,071.95	100.00	308,660.97	100.00	324,777.85	100.00

报告期内，固定资产、在建工程及无形资产是公司非流动资产的主要构成，2019 年末、2018 年末和 2017 年末三项合计分别占非流动资产的 94.09%、92.90% 和 90.79%。其中，固定资产主要是厂房、设备等，在建工程为正在建设中的厂房，无形资产则主要是公司拥有的土地及专有技术。

(1) 长期应收款

公司长期应收款主要为应收融资租赁保证金及借款保证金。2019 年末、2018 年末和 2017 年末，公司长期应收款余额分别为 2,969.74 万元、2,890.00 万元和 2,580.00 万元。

单位：万元

项目	2019-12-31	2018-12-31	2017-12-31
融资租赁保证金	117.85	156.76	-
借款保证金	2,851.89	2,733.24	2,580.00
合计	2,969.74	2,890.00	2,580.00

(2) 投资性房地产

2019 年末、2018 年末和 2017 年末，公司投资性房地产账面价值分别为 0 万元、0 万元和 1,152.44 万元，占非流动资产的比重分别为 0%、0% 和 0.35%。

报告期内，公司的投资性房地产构成情况如下：

单位：万元

项目	2019-12-31	2018-12-31	2017-12-31
账面原价合计	-	-	2,447.76
其中：房屋及建筑物	-	-	2,074.17
土地使用权	-	-	373.59
累计折旧和摊销合计	-	-	1,295.33
其中：房屋及建筑物	-	-	1,208.68
土地使用权	-	-	86.65
账面价值合计	-	-	1,152.44
其中：房屋及建筑物	-	-	865.49
土地使用权	-	-	286.95

2017 年公司的投资性房地产主要为出租的房屋建筑物及对应的土地使用权。2018 年上述出租的房屋建筑物及对应的土地使用权实现对外出售，因此公司投资性房地产账面价值为 0。公司为支持生物科技园区整体转型升级，与东方美谷企业集团股份有限公司、上海奉贤生物科技园区开发有限公司于 2018 年 3 月 29 日分别签订了《土地使用权及其地上建筑物转让协议书》《地块外迁补偿协议》，公司将位于上海市奉贤区高丰路 999 号、高丰路 969 号的土地及房屋建筑物和全资子公司雪榕食用菌位于上海市奉贤区高丰路 980 号土地及房屋建筑物转让给东方美谷企业集团股份有限公司，宗地面积合计为 93,446.8 平方米，转让总价款为人民币 23,844.20 万元，上海奉贤生物科技园区开发有限公司向公司支付地块外迁补偿总价款人民币 6,034.19 万元。截至本募集说明书摘要出具日，上述土地及房屋建筑物已完成产权过户手续。

(3) 固定资产

2019 年末、2018 年末和 2017 年末，公司固定资产分别为 246,971.55 万元、237,227.23 万元和 243,248.41 万元，占非流动资产的比重分别为 78.64%、76.86% 和 74.90%。

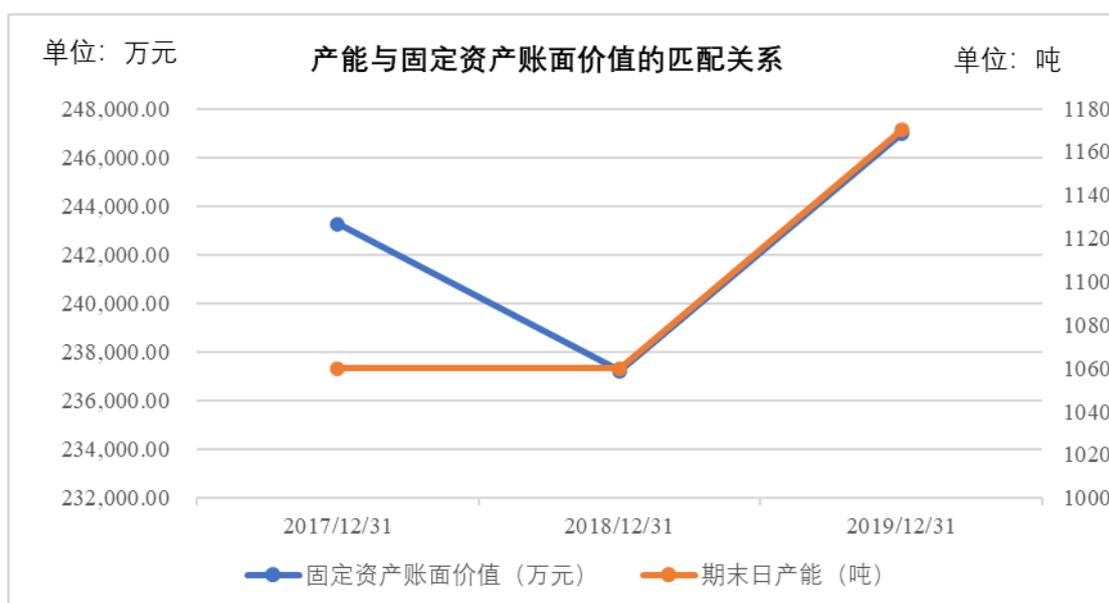
公司固定资产主要包括房屋建筑物、机器设备、运输工具、生产用具以及其

它设备等。报告期内，公司固定资产情况如下表：

单位：万元

项目	2019-12-31		2018-12-31		2017-12-31	
	账面价值	比例 (%)	账面价值	比例 (%)	账面价值	比例 (%)
房屋及建筑物	125,946.85	51.00	112,520.46	47.43	116,728.18	47.99
机器设备	99,403.41	40.25	101,206.97	42.66	103,193.69	42.42
生产用具	19,166.06	7.76	21,126.41	8.91	20,277.54	8.34
运输工具	1,325.59	0.54	1,029.13	0.43	1,301.00	0.53
其他设备	1,129.65	0.46	1,344.26	0.57	1,748.02	0.72
合计	246,971.55	100.00	237,227.23	100.00	243,248.41	100.00

各报告期末，固定资产账面价值与产能匹配关系如下图：



从上图可以看出，公司各年末固定资产的变动趋势与当年产能的变动趋势基本保持一致。

报告期各期末，公司固定资产折旧和减值情况如下：

单位：万元

项目	2019-12-31	2018-12-31	2017-12-31
固定资产账面原值	347,383.68	316,990.28	313,608.10
累计折旧	100,409.98	79,473.57	70,357.53
减值准备	2.15	289.49	2.15
固定资产账面价值	246,971.55	237,227.23	243,248.41

报告期内，固定资产计提折旧金额与固定资产账面原值变动情况较为匹配。

2019年末、2018年末和2017年末，公司售后租回形成融资租赁的固定资产

账面价值分别为 9,914.46 万元、18,187.75 万元和 4,772.05 万元。

截至 2019 年末，账面价值 53,798.19 万元的房屋及建筑物、21,467.37 万元的机器设备、2,100.69 万元的生产用具和 86.85 万元的其他设备所有权受到限制，用于银行贷款的抵押。

(4) 在建工程

2019 年末、2018 年末和 2017 年末，公司在建工程分别为 22,191.13 万元、23,085.95 万元和 28,795.08 万元，占非流动资产的比重分别为 7.07%、7.48% 和 8.87%。

报告期各期末，公司在建工程的构成和变化情况如下所示：

单位：万元

项目	2019-12-31	2018-12-31	2017-12-31
山东日产 75 吨真姬菇工厂化生产车间项目	1,084.38	16,920.49	15,091.24
山东日产 138.6 吨金针菇工厂化生产车间项目	42.51	496.49	1,839.84
雪榕生物食用菌良种繁育及深加工项目	-	306.47	265.60
大方海鲜菇厂房改造项目	-	103.00	93.63
大方达溪海鲜菇生产基地改造项目	25.37	264.79	458.35
广东日产 170 吨金针菇工厂化车间项目（第二期）新建项目	-	314.68	6,537.22
长春食用菌工厂化生产车间新建项目	9.48	118.92	48.63
威宁日产 138.6 吨金针菇工厂化生产车间项目	-	21.20	371.30
威宁三厂大棚基地	-	1,342.58	2,881.85
威宁厂房改造及设备	488.53	22.89	408.31
临洮杏鲍菇（金针菇）一期（注）	14,153.98	1,300.77	19.87
泰国金针菇工厂建设	5,745.43	1,613.49	624.12
其他	641.45	260.19	155.12
合计	22,191.13	23,085.95	28,795.08

注：由于建设内容变更，该项目于 2019 年中经发改委备案，由建设金针菇工厂及配套设施更改为杏鲍菇工厂及配套设施。

报告期内，在建工程的变化客观反映了公司近年来生产经营的轨迹。2017 年末，公司在建工程主要包括山东日产 75 吨真姬菇工厂化生产车间项目、广东日产 170 吨金针菇工厂化车间项目（第二期）新建项目、威宁三厂大棚基地、山东日产 138.6 吨金针菇工厂化生产车间项目等。2018 年末，随着山东日产 138.6 吨金针菇工厂化生产车间项目投产和广东日产 170 吨金针菇工厂化车间项目（第二期）新建项目的持续转固，在建工程账面价值较 2017 年末减少 5,709.13 万元。

2019 年公司主要在建工程为临洮杏鲍菇（金针菇）一期和泰国金针菇工厂建设项目。截至 2019 年末，账面价值 5,745.43 万元的在建工程所有权受到限制，用于银行贷款的抵押。

（5）无形资产

2019 年末、2018 年末和 2017 年末，公司无形资产账面价值分别为 26,307.62 万元、26,423.16 万元和 22,791.60 万元，占非流动资产的比例分别为 8.38%、8.56% 和 7.02%。报告期内，公司无形资产主要由土地使用权、专利权及专有技术、软件构成。

项目	2019-12-31		2018-12-31		2017-12-31	
	账面价值 (万元)	比例 (%)	账面价值 (万元)	比例 (%)	账面价值 (万元)	比例 (%)
土地使用权	26,112.14	99.26	26,280.52	99.46	22,617.06	99.23
软件	151.61	0.58	91.89	0.35	116.92	0.51
专利权及专有技术	43.87	0.17	50.75	0.19	57.62	0.25
合计	26,307.62	100.00	26,423.16	100.00	22,791.60	100.00

2018 年末，公司无形资产较上年末增加 3,631.56 万元，主要系购置土地使用权所致。

报告期各期末，公司无形资产摊销和减值情况如下：

单位：万元

项目	2019-12-31	2018-12-31	2017-12-31
账面原价	29,889.06	29,443.09	25,520.16
累计摊销	3,581.43	3,019.93	2,728.57
账面价值	26,307.62	26,423.16	22,791.60

报告期各期末，公司不存在使用寿命不确定的无形资产，且不存在无形资产可收回金额低于账面价值的减值情形，无需计提无形资产减值准备。

截至 2019 年末，账面价值 18,066.33 万元的土地使用权所有权受到限制，用于银行贷款的抵押。

（6）开发支出

报告期内，开发支出占非流动资产比例较小，主要系公司正在进行的研究开发项目满足资本化条件的支出。2019 年末、2018 年末和 2017 年末开发支出分别

为 0 万元、0 万元和 49.26 万元。

(7) 长期待摊费用

2019 年末、2018 年末和 2017 年末，公司长期待摊费用账面价值分别为 9,558.86 万元、10,026.51 万元和 15,377.64 万元，占非流动资产的比例分别为 3.04%、3.25% 和 4.73%。

报告期各期末，公司长期待摊费用的构成和变化情况如下所示：

单位：万元

项目	2019-12-31	2018-12-31	2017-12-31
租入固定资产改良支出	9,495.57	9,872.05	15,066.14
土地租赁款	-	77.95	162.05
绿化费	63.30	74.42	83.92
电力增容费	-	-	19.71
财产保险费	-	0.59	1.78
其他	-	1.50	44.04
合计	9,558.86	10,026.51	15,377.64

公司的长期待摊费用主要为租入固定资产改良支出，2018 年末租入固定资产改良支出较 2017 年末减少 5,194.09 万元，主要为将部分固定资产改良支出重分类至固定资产，重分类后折旧年限与原摊销期保持不变。

(8) 递延所得税资产

2019 年末、2018 年末和 2017 年末，公司递延所得税资产账面价值分别为 457.03 万元、331.70 万元和 1,250.20 万元，占非流动资产的比例分别为 0.15%、0.11% 和 0.38%。报告期内，递延所得税资产占非流动资产比例较小，主要系公司根据所得税准则确认的可抵扣暂时性差异产生的所得税资产。

(9) 其他非流动资产

报告期内，公司其他非流动资产的构成情况如下：

单位：万元

项目	2019-12-31	2018-12-31	2017-12-31
预付设备款	4,833.89	7,156.98	6,693.04
预付工程建设款	337.78	677.58	1,639.27
售后租回形成的非流动资产	444.36	841.86	-
保证金	-	-	1,200.90

合计	5,616.02	8,676.42	9,533.22
----	----------	----------	----------

2019 年末、2018 年末和 2017 年末，公司其他非流动资产账面价值分别为 5,616.02 万元、8,676.42 万元和 9,533.22 万元，占非流动资产的比例分别为 1.79%、2.81% 和 2.94%。报告期内，公司食用菌工厂陆续建设投产，公司预付设备款及工程建设款为公司其他非流动资产的主要构成。2019 年公司子公司威宁雪榕购买的温室大棚验收合格转入固定资产，因此 2019 年末预付设备款减少，导致其他非流动资产账面价值较 2018 年末下降 35.27%。售后租回形成的非流动资产系公司融资租赁售后租回的固定资产价值低于出售时的账面价值形成的非流动资产，按直线法在对应固定资产剩余使用年限内摊销。

（二）负债的主要构成

1、总负债分析

报告期内，公司负债的构成情况如下所示：

项目	2019-12-31		2018-12-31		2017-12-31	
	金额 (万元)	比例 (%)	金额 (万元)	比例 (%)	金额 (万元)	比例 (%)
流动负债合计	128,674.11	61.22	139,320.68	59.99	157,972.32	65.28
非流动负债合计	81,525.32	38.78	92,935.49	40.01	84,029.73	34.72
负债合计	210,199.43	100.00	232,256.17	100.00	242,002.06	100.00

2019 年末、2018 年末和 2017 年末，公司负债合计分别为 210,199.43 万元、232,256.17 万元和 242,002.06 万元，呈下降趋势。

2、流动负债分析

报告期内，公司流动负债的结构如下：

项目	2019-12-31		2018-12-31		2017-12-31	
	金额 (万元)	比例(%)	金额 (万元)	比例(%)	金额 (万元)	比例(%)
短期借款	54,670.34	42.49	73,132.59	52.49	71,047.62	44.97
应付账款	19,356.67	15.04	15,128.00	10.86	18,282.95	11.57
预收款项	1,332.58	1.04	813.40	0.58	1,368.88	0.87
应付职工薪酬	5,899.03	4.58	3,701.81	2.66	3,595.83	2.28
应交税费	402.89	0.31	953.40	0.68	594.28	0.38
其他应付款	24,453.65	19.00	23,293.43	16.72	55,399.51	35.07

一年内到期的非流动负债	22,558.95	17.53	22,298.05	16.00	7,683.25	4.86
流动负债合计	128,674.11	100.00	139,320.68	100.00	157,972.32	100.00

报告期内，公司流动负债的主要构成为短期借款、应付账款、其他应付款及一年内到期的非流动负债，2019年末、2018年末和2017年末上述四项合计占比分别为94.06%、96.07%和96.47%。

(1) 短期借款

各报告期末公司短期借款构成明细如下表：

项目	2019-12-31		2018-12-31		2017-12-31	
	金额 (万元)	比例 (%)	金额 (万元)	比例 (%)	金额 (万元)	比例 (%)
质押借款	970.34	1.78	15,731.48	21.51	1,000.00	1.41
抵押借款	4,500.00	8.23	18,500.00	25.3	37,200.00	52.36
保证借款	-	-	10,000.00	13.67	11,847.62	16.68
信用借款	49,200.00	89.99	28,901.11	39.52	21,000.00	29.56
合计	54,670.34	100.00	73,132.59	100.00	71,047.62	100.00

2019年末公司短期借款金额较2018年末下降，主要系新项目稳步运营，用项目盈余偿还部分短期借款所致。

公司及子公司无已到期但未偿还的短期借款，公司信用状况良好。

(2) 应付账款

2019年末、2018年末和2017年末，公司应付账款账面价值分别为19,356.67万元、15,128.00万元和18,282.95万元，占流动负债的比例分别为15.04%、10.86%和11.57%。各报告期末，无账龄超过1年的重要应付账款。

公司应付账款主要为原材料供应商的款项。应付账款随着公司生产规模的扩大而相应增长。2019年末公司应付账款较2018年末增长27.95%，主要系生产规模扩张影响。

截至2019年末，公司应付账款中前五名供应商的余额合计为2,933.25万元，占当年应付账款账面价值的15.15%，具体情况如下：

单位：万元

公司	应付款性质	关系	金额	占比 (%)	账龄
----	-------	----	----	-----------	----

广东昌祥粮食有限公司	生产原料	第三方	839.40	4.34	一年以内
绵阳绿源米业有限公司	生产原料	第三方	669.84	3.46	一年以内
四川盛森粮油有限公司	生产原料	第三方	656.29	3.39	一年以内
河北润东纸箱包装有限公司	包装材料	第三方	386.54	2.00	一年以内
贵州开富科技有限责任公司	包装材料	第三方	381.18	1.97	一年以内
合计	-	-	2,933.25	15.15	-

截至 2019 年末，公司应付账款余额中无应付持有公司 5%（含 5%）以上表决权股份股东单位或关联方的款项。

（3）预收款项

2019 年末、2018 年末和 2017 年末，公司预收款项账面价值分别为 1,332.58 万元、813.40 万元和 1,368.88 万元，占流动负债的比例分别为 1.04%、0.58%、和 0.87%。报告期内，预收款项账面价值占流动负债的比重较小，主要系预收的销售货款，本公司的预收账款结转与相关收入确认是一致的。2018 年末公司预收款项账面价值较 2017 年末下降 40.58%，主要系食用菌销售价格同期相比有所下降所致。2019 年末公司预收款项账面价值较 2018 年末增长 63.83% 主要系同期食用菌销售价格有所上升所致。

截至 2019 年末，公司预收款项中无预收持有公司 5% 以上表决权股份的股东单位或关联方的款项。

（4）应付职工薪酬

2019 年末、2018 年末和 2017 年末，公司应付职工薪酬余额分别为 5,899.03 万元、3,701.81 万元和 3,595.83 万元，占流动负债的比例分别为 4.58%、2.66% 和 2.28%。

公司应付职工薪酬主要包括工资、奖金、津贴和补贴，职工福利费、社会保险费等。随着公司规模及产能逐年扩张，员工人数及工资水平提高，报告期内应付职工薪酬平衡增长。2019 年末公司应付职工薪酬较 2018 年末增长 59.36%，主要系因 2019 年临洮及泰国项目人员增加及计提奖金增加。

（5）应交税费

2019 年末、2018 年末和 2017 年末，公司应交税费账面价值分别为 402.89 万元、953.40 万元和 594.28 万元，占流动负债的比例分别为 0.31%、0.68% 和

0.38%。

报告期内，公司应交税费构成情况如下表：

单位：万元

项目	2019-12-31	2018-12-31	2017-12-31
企业所得税	32.49	813.22	250.91
个人所得税	18.01	12.08	29.70
增值税	7.68	12.81	17.97
城市维护建设税	0.30	0.70	1.16
教育费附加	0.22	0.42	0.53
地方教育费附加	0.15	0.23	0.36
土地使用税	46.72	17.67	21.10
土地增值税	0.94	0.52	-
房产税	237.34	17.84	54.50
印花税	24.51	57.15	61.85
水利建设基金	14.38	0.04	0.07
其他	3.29	3.93	-
代扣代缴税金	16.86	16.79	17.69
耕地占用税	-	-	138.42
合计	402.89	953.40	594.28

2018年末应交企业所得税较2017年末增加主要系转让上海金针菇生产基地的土地和厂房所得所致。2019年末应交房产税主要系雪榕之花项目投产补计提房产税。

(6) 其他应付款

各报告期末公司其他应付款由应付利息、应付股利和其他应付款构成。

单位：万元

项目	2019-12-31	2018-12-31	2017-12-31
应付利息	200.74	189.70	233.42
应付股利	-	757.67	757.67
其他应付款	24,252.91	22,346.06	54,408.42
合计	24,453.65	23,293.43	55,399.51

报告期内，公司的应付利息主要是根据相关的贷款合同条款，根据贷款的余额、利率及期限计提的应付银行利息。

2017年末至2018年末应付股利为应付控股子公司高榕生物合资方日本株式会社雪国舞茸的股利。公司于2019年4月24日召开第三届董事会第二十四次会议，审议通过了《关于公司2018年度利润分配预案的议案》，以公司已发行股

份为基数，向全体股东合计派发现金红利 5,150.88 万元（含税）。截至 2019 年末，分红款已支付完毕。

报告期各期末，公司其他应付款的构成和变化情况如下所示：

单位：万元

项目	2019-12-31	2018-12-31	2017-12-31
工程设备款	16,542.02	13,486.81	30,076.59
关联方借款	-	-	17,100.00
项目扶持及奖励	3,000.00	3,000.00	-
限制性股票回购义务	-	2,505.18	4,083.49
销售返利	611.32	940.70	1,560.20
履约保证金	2,752.95	1,429.32	474.1
菌种使用费	93.66	144.37	92.06
其他	1,252.96	839.68	1,021.98
合计	24,252.91	22,346.06	54,408.42

2018 年末其他应付款较 2017 年末减少 58.93%，主要系应付工程设备款及应付关联方借款减少。随着 2017 年在建项目的建成投产，应付工程设备款减少 16,589.78 万元。截至 2019 年末，无应付关联方借款余额。公司于 2018 年 7 月取消对客户销售返利政策，导致 2019 年末、2018 年末应付销售返利款较 2017 年末下降。公司于 2018 年起对所有客户收取履约保证金，在此之前仅针对大方雪榕海鲜菇客户收取，因此 2018 年末应付履约保证金较 2017 年末增长 201%。2019 年末应付履约保证金较 2018 年末增长 92.61% 主要系收到参股公司云引擎（上海）云计算有限公司之控股股东云引擎（北京）网络科技有限公司支付的履约保证金 1,000.00 万元。

（7）一年内到期的非流动负债

2019 年末、2018 年末和 2017 年末，公司一年内到期的非流动负债分别为 22,558.95 万元、22,298.05 万元和 7,683.25 万元，占流动负债的比例分别为 17.53%、16.00% 和 4.86%。

各报告期末，公司一年内到期的非流动负债的构成如下：

单位：万元

项目	2019-12-31	2018-12-31	2017-12-31
递延收益	-	-	694.08
融资租赁	3,971.15	6,452.75	1,683.17
一年内到期的长期质押借款	5,320.00	4,260.00	820.00

一年内到期的长期抵押借款	13,267.80	11,585.30	4,486.00
合计	22,558.95	22,298.05	7,683.25

3、非流动负债分析

报告期内，公司非流动负债的结构如下：

项目	2019-12-31		2018-12-31		2017-12-31	
	金额 (万元)	比例 (%)	金额 (万元)	比例 (%)	金额 (万元)	比例 (%)
长期借款	68,186.13	83.64	77,619.50	83.52	76,610.12	91.17
长期应付款	8,058.54	9.88	9,732.08	10.47	1,770.03	2.11
递延收益	5,280.64	6.48	5,583.91	6.01	5,649.58	6.72
非流动负债合计	81,525.32	100.00	92,935.49	100.00	84,029.73	100.00

报告期内，公司非流动负债由长期借款、长期应付款及递延收益构成。

(1) 长期借款

2019年末、2018年末和2017年末，公司长期借款余额分别为68,186.13万元、77,619.50万元和76,610.12万元，占非流动负债的比例分别为83.64%、83.52%和91.17%。

各报告期末，公司长期借款的构成情况如下表：

单位：万元

项目	2019-12-31	2018-12-31	2017-12-31
质押借款	32,550.00	37,870.00	42,180.00
抵押借款	35,636.13	39,749.50	34,430.12
合计	68,186.13	77,619.50	76,610.12

公司长期借款主要用于厂房及设备固定资产投资。

报告期内，公司无已到期但未偿还的长期借款。

(2) 长期应付款

2019年末、2018年末和2017年末，公司长期应付款分别为8,058.54万元、9,732.08万元和1,770.03万元，占非流动负债的比例分别为9.88%、10.47%和2.11%。

报告期内，公司长期应付款的构成情况如下：

单位：万元

项目	2019-12-31	2018-12-31	2017-12-31
----	------------	------------	------------

长期应付款	8,037.90	9,708.31	1,770.03
专项应付款	20.64	23.77	-
合计	8,058.54	9,732.08	1,770.03

公司长期应付款主要系公司售后租回形成的融资租赁租入的固定资产对应的应付款以及股权回购应付款。专项应付款为子公司长春高榕收到的 2018 年工业发展（民营经济）专项资金。

公司于 2017 年偿还了部分融资租赁款，因 2018 年二季度公司主要产品销售价格下降，为了保障资金安全，公司在 2018 年下半年增加了融资租赁业务，导致长期应付款余额变动。

2019 年末长期应付款中的 4,593.96 万元为股权回购应付款，2019 年 8 月甘肃省绿色生态产业发展政府引导基金管理有限公司（以下简称“甘肃省引导基金”）以现金形式对临洮雪榕进行增资，增资金额为人民币 4,500 万元，增资完成后甘肃省引导基金持有临洮雪榕 31.03% 的股权。甘肃省引导基金未派董事、监事及高级管理人员，同时，为满足国有资产保值、增值的要求，本公司承诺自增资款到账之日起 5 年内回购甘肃省引导基金持有的全部临洮雪榕股权，并以持有的临洮雪榕股权做等额质押担保。公司在合并报表层面将以上业务按“明股实债”进行处理。

（3）递延收益

2019 年末、2018 年末和 2017 年末，公司递延收益余额分别为 5,280.64 万元、5,583.91 万元和 5,649.58 万元，占非流动资产的比例分别为 6.48%、6.01% 和 6.72%。

报告期各期末，涉及政府补助的负债项目如下：

单位：万元

项目	2019-12-31	2018-12-31	2017-12-31
技术扶持款①	129.45	147.07	145.09
对口支援与合作交流专项资金②	98.95	120.04	121.20
财政局科研经费③	1,253.18	1,686.11	1,621.16
菜田开发基金④	198.87	257.24	257.24
重点技术改造项目专项资金⑤	-	22.15	97.20
三厂大棚区政府补贴⑥	1,676.22	1,838.51	1,875.72
日产 90 吨双孢菇工程⑦	936.00	960.00	960.00
大方县冷底雪榕食用菌生产基地配套基	248.29	275.10	274.02

基础设施建设项目⑧			
蔬菜产业资金⑨	215.74	243.74	244.42
食用菌产业发展专项拨款⑩	454.61	-	-
其他	69.33	33.95	53.54
合计	5,280.64	5,583.91	5,649.58

报告期内，公司递延收益主要由与资产相关的政府补助构成：

①公司子公司高榕生物于 2011 年度和 2014 年度获得上海市财政局与上海市经济信息化委员会的扶持，共计 294 万元，用于液体菌种技术栽培杏鲍菇项目。

②公司子公司成都雪榕 2012 年度从上海市政府获得的对口支援与合作交流专项资金款，共计 300 万元，用于资助固定资产投资。

③公司子公司山东雪榕 2012 年度、2013 年度和 2017 年度从德州经济开发区委员会获得的关于德州经济开发区管委会为扶持开发区内重点龙头企业发展，对“10+3”现代产业体系重点建设项目给予专项补贴资金，共计 5,107 万元，专门用于补贴该项目生产设备购置及科技研发投入。

④公司子公司长春高榕于 2011 年获得长春市农业委员会拨付的新菜田开发基金，共计 2,500 万元，用于补助工厂化食用菌项目建设。

⑤公司于 2012 年度和 2014 年度获得上海奉贤区经济委员会拨付的上海市重点技术改造专项资金，共计 291 万元，用于扩建年产 12,600 吨金针菇工厂技改项目。

⑥公司子公司威宁雪榕于 2015 年度和 2017 年度从威宁县财政局获得香菇大棚在建项目财政专项补贴，共计 1,931.07 万元，用于威宁雪榕香菇大棚项目建设。

⑦公司子公司雪榕之花于 2015 年度从德州经济技术开发区财政局获得的重大环境治理工程中央预算内投资资金，共计 960 万元，用于日产 90 吨双孢菇工厂化生产基地建设项目。

⑧公司子公司大方雪榕于 2015 年度从大方县财政局获得的雪榕食用菌生产基地配套基础设施建设项目的专项补助，共计 360 万元，用于大方县冷底雪榕食用菌生产基地配套基础设施建设项目。

⑨公司子公司大方雪榕于 2017 年度从贵州省财政厅获得的蔬菜发展资金，用于食用菌产业裂变发展项目的专项补助，共计 280 万元。

⑩公司子公司威宁雪榕于 2019 年度从威宁县财政国库集中收付中心根据《省农委关于下达 2017 年度中央财政转移支付资金项目任务和省级新增农业重

点项目任务的通知》获得的专项资金，用于食用菌规模化生产基地建设，共计500万元。

（三）偿债能力分析

1、偿债能力指标

最近三年，公司的主要偿债能力指标如下：

项目	2019-12-31/ 2019年度	2018-12-31/ 2018年度	2017-12-31/ 2017年度
资产负债率（合并）（%）	54.71	59.68	63.08
流动比率（倍）	0.54	0.58	0.37
速动比率（倍）	0.29	0.37	0.18
利息保障倍数（倍）	3.64	2.80	3.76

注：

资产负债率 = (负债总额/资产总额) × 100%

流动比率 = 流动资产合计/流动负债合计

速动比率 = (流动资产-存货)/流动负债

利息保障倍数 = (税前利润+利息费用)/利息费用

2019年末、2018年末和2017年末，公司的资产负债率分别为54.71%、59.68%和63.08%，流动比率分别为0.54、0.58和0.37，速动比率分别为0.29、0.37和0.18。报告期内，公司的资产负债率保持在较高水平，主要是因为公司报告期内新工厂的建设需要大量资金，而筹资主要通过银行借款，导致公司资产负债率较高。由于公司短期借款金额较大，流动比率和速动比率相对较低，短期偿债能力较弱。虽然公司有较好的经营活动现金流量，为偿付能力提供保障，但是较低的流动比率、速动比率，仍使公司在偿付短期负债方面存在一定的风险。但公司经营情况良好，利息保障倍数较高，体现了公司较好的长期偿债能力，长期偿债风险较低。

2、公司偿债能力指标与同行业上市公司的比较

公司同行业上市公司为众兴菌业，同期公司与众兴菌业的资产负债率、流动比率、速动比率、利息保障倍数对比情况如下：

公司名称	资产负债率（合并口径）（%）		
	2019-12-31	2018-12-31	2017-12-31
众兴菌业	48.09	35.94	35.61

雪榕生物	54.71	59.68	63.08
公司名称	流动比率（倍）		
	2019-12-31	2018-12-31	2017-12-31
众兴菌业	4.50	4.20	6.33
雪榕生物	0.54	0.58	0.37
公司名称	速动比率（倍）		
	2019-12-31	2018-12-31	2017-12-31
众兴菌业	4.17	3.84	6.05
雪榕生物	0.29	0.37	0.18
公司名称	利息保障倍数（倍）		
	2019-12-31	2018-12-31	2017-12-31
众兴菌业	1.92	6.18	56.58
雪榕生物	3.64	2.80	3.76

注：

资产负债率 = (负债总额/资产总额) × 100%

流动比率 = 流动资产合计/流动负债合计

速动比率 = (流动资产-存货)/流动负债

利息保障倍数 = (税前利润+利息费用)/利息费用

公司各报告期末的流动比率、速动比率低于众兴菌业，资产负债率（合并口径）高于众兴菌业，2017年末和2018年末利息保障倍数低于众兴菌业，主要原因为：（1）同行业上市公司众兴菌业于2016年8月完成定向增发、2017年12月完成可转换公司债券发行，优化了资本结构，2016年及2017年财务费用为负；（2）公司上市后通过银行贷款新建食用菌工厂导致偿债压力较大。

3、银行等融资渠道分析

公司具有良好的银行信用，银行融资渠道通畅，与金融机构保持良好合作关系。截至2019年12月31日，公司合计取得银行授信21.50亿元人民币。公司除通过银行融资外，还通过融资租赁开展融资活动。

（四）资产周转能力分析

1、资产周转能力指标

报告期内，公司的主要资产周转能力指标如下：

项目	2019年度	2018年度	2017年度
存货周转率（次）	4.91	5.39	5.09
应收账款周转率（次）	107.74	108.31	85.33

总资产周转率（次）	0.51	0.48	0.42
-----------	------	------	------

注：计算公式如下：

存货周转率=营业成本/平均存货余额

应收账款周转率=营业收入/应收账款平均余额

总资产周转率=营业收入/平均总资产

报告期内，公司存货周转率保持在 5 次左右，说明公司存货管理能力和销售能力较好。

报告期内，公司应收账款周转率呈上升趋势，体现了公司良好的应收账款周转能力。公司一般要求经销商款到发货，较高的应收账款周转率反映出公司对经销商较强的控制能力。

报告期内，公司的总资产周转率较为稳定，随着新工厂的建成及产能的释放，公司总资产及营业收入均呈现增长态势。

2、公司资产周转能力指标与同行业可比上市公司的比较

公司同行业上市公司为众兴菌业，同期公司与众兴菌业的资产周转能力指标对比情况如下：

公司名称	存货周转率（次）		
	2019 年度	2018 年度	2017 年度
众兴菌业	6.95	6.56	6.30
雪榕生物	4.91	5.39	5.09
公司名称	应收账款周转率（次）		
	2019 年度	2018 年度	2017 年度
众兴菌业	59.45	64.79	72.44
雪榕生物	107.74	108.31	85.33
公司名称	总资产周转率（次）		
	2019 年度	2018 年度	2017 年度
众兴菌业	0.25	0.23	0.20
雪榕生物	0.51	0.48	0.42

注：计算公式如下：

存货周转率=营业成本/平均存货余额

应收账款周转率=营业收入/应收账款平均余额

总资产周转率=营业收入/平均总资产

整体来看，公司的应收账款和总资产周转率高于众兴菌业，反映了公司较强的资产管理能力和经营效率。

公司的存货周转率低于众兴菌业，主要系公司存货中在产品金额较大所致。

公司和众兴菌业的存货结构中在产品占比均在 70%左右，除主要产品金针菇外，公司其他产品如海鲜菇生长周期 4-5 个月、香菇生长周期半年以上，而众兴菌业的其他产品双孢菇生长周期约 70 天，公司其他产品生长周期较长导致公司存货较大。

（五）最近一期末公司持有的财务性投资

自本次发行相关董事会决议日前六个月起至今，除参股云引擎（上海）云计算有限公司外，公司不存在其他实施或拟实施财务性投资（包括类金融投资）的情形。截至 2019 年 12 月 31 日，公司不存在持有金额较大、期限较长的交易性金融资产和可供出售的金融资产、借予他人款项、委托理财等财务性投资的情形。公司不存在投资产业基金、并购基金或实质上控制该类基金并应将其纳入合并报表范围或构成明股实债的情形。

六、盈利能力分析

（一）盈利能力整体分析

最近三年，公司利润表主要财务指标如下：

单位：万元

项目	2019 年度	2018 年度	2017 年度
营业收入	196,457.47	184,662.57	133,028.39
营业成本	153,368.87	158,312.14	106,618.44
营业利润	20,549.22	13,780.29	12,352.65
利润总额	20,806.61	14,190.16	11,719.57
净利润	20,901.93	12,477.06	12,209.45
归属于母公司所有者的净利润	22,032.74	15,146.30	12,240.52
扣除非经常性损益后归属母公司所有者的净利润	20,947.80	4,204.14	11,467.04

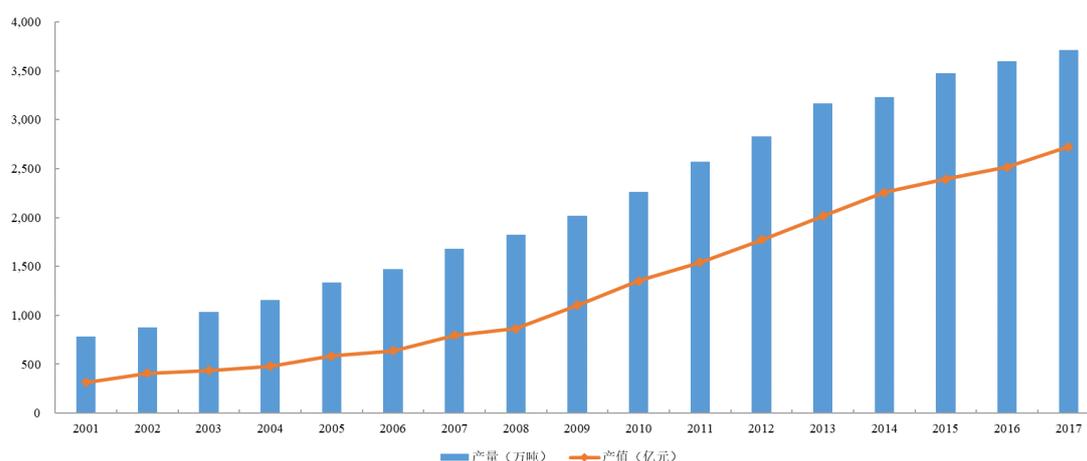
报告期内公司营业收入、净利润持续增长，主要系公司食用菌生产能力的提高。随着贵州威宁日产 138.6 吨金针菇工厂化生产车间项目、山东德州日产 138.6 吨金针菇工厂化生产车间项目、广东惠州日产 170 吨金针菇工厂化生产车间项目、大方雪榕真姬菇改造、山东德州日产 75 吨真姬菇工厂化生产车间等项目的陆续投产，2019 年末公司食用菌日产能达到 1,170 吨。

2018 年度扣非后归母净利润较 2017 年度下降明显，主要系受以下两方面因素影响：

1、工厂化金针菇产能快速扩张，短期内供给增加导致价格下降

近年来，我国食用菌工厂化栽培处于快速发展阶段，受高利润率的驱动以及国家与地方惠农政策的影响，大量资金进入食用菌工厂化栽培领域，造成各厂家加速扩张产能。2001 年至 2017 年，我国食用菌产量的年均复合增长率约为 10.22%，产值的年复合增长率约为 14.43%。

2001-2017年我国食用菌产量和产值



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》、《中国食用菌产业年鉴 2017》、《中国食用菌工厂化研究报告 2017-2018 年》。

金针菇作为我国食用菌工厂化生产中技术最完善的品种之一，近年来产能快速扩张。根据《2015 年度全国食用菌工厂化生产情况调研报告》和《中国食用菌产业年鉴》统计，2010 年至 2018 年，我国工厂化金针菇日产量由 988.9 吨增长至 4,446.84 吨，年均复合增长率为 20.67%，其中 2018 年工厂化金针菇日产量较 2017 年增长 35.56%，增幅较大。

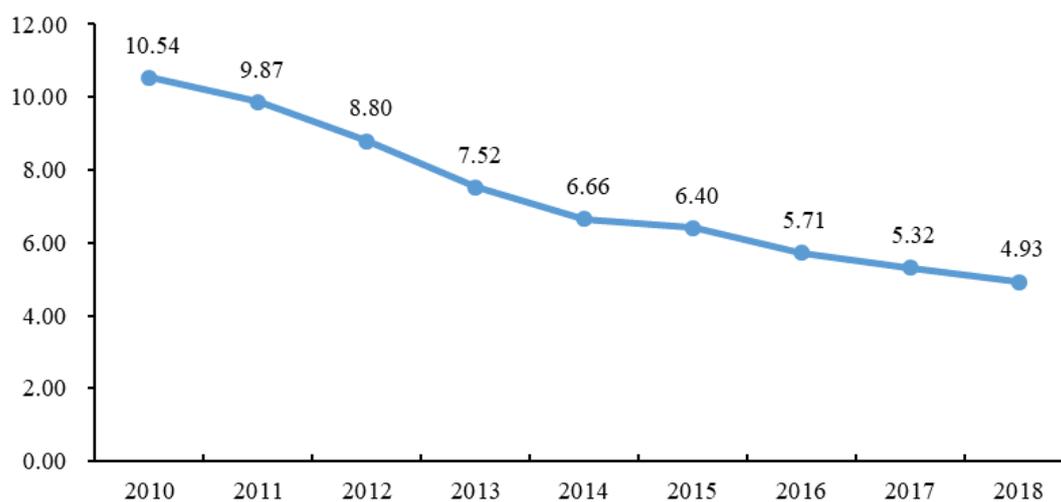
工厂化金针菇日产量



数据来源：中国食用菌商务网发布的《2015年度全国食用菌工厂化生产情况调研报告》、《2017-2018年度全国食用菌工厂化生产调研报告》、《中国食用菌产业年鉴》。

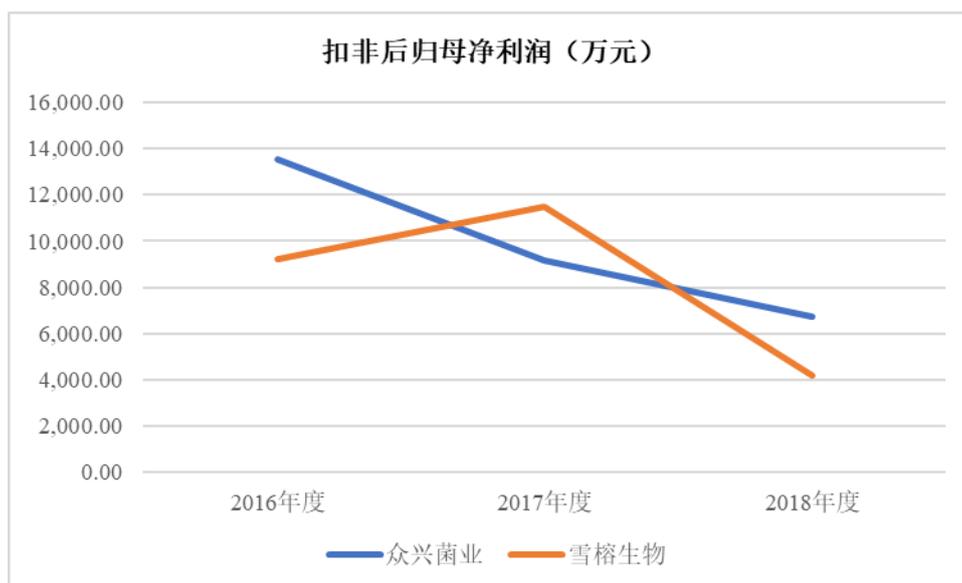
随着近年来金针菇工厂化日产总量持续扩张、竞争日趋加剧，金针菇产品的年均销售价格总体呈现缓慢下降趋势。以下为公司2009年至2018年金针菇产品的年均销售价格情况：

公司金针菇单位售价 (元/千克)



同行业上市公司众兴菌业2016年度至2018年度金针菇营业收入占比分别为95.02%、82.14%和83.37%，其经营业绩亦受市场竞争加剧市场供需失衡导致的金针菇单价下降影响。

项目	2016年度	2017年度	2018年度
众兴菌业扣非后归母净利润 (万元)	13,561.37	9,160.41	6,753.92
雪榕生物扣非后归母净利润 (万元)	9,220.11	11,467.04	4,204.14



2016年至2018年，公司金针菇产品的毛利占公司营业毛利的比例分别为111.15%、105.82%、99.98%，为公司的主要产品。2017年度及2018年度公司金针菇产品盈利情况如下表所示：

项目	2017年度①	2018年度②	差异（②-①）
金针菇单位售价（元/千克）	5.32	4.93	-0.39
金针菇毛利率	25.61%	18.52%	-7.09%
金针菇扣非后归母净利润（万元）	23,002.65	18,239.25	-4,763.40

注：上表中公司金针菇净利润仅考虑金针菇工厂的期间费用。

由上表可知，公司2018年度扣非后归母净利润较2017年度下降受主要产品金针菇价格下降的影响。

2、新工厂项目建设新增有息负债导致2018年度财务费用增加

为实现经营业绩的快速增长并保持行业领先地位，2016年四季度，山东日产138.6吨金针菇工厂化生产车间项目、广东日产170吨金针菇工厂化车间项目、贵州威宁日产138.6吨金针菇工厂化生产车间项目、山东日产75吨真姬菇工厂化生产车间项目等开工建设，资金需求较大，银行借款是项目建设的主要资金来源。公司向银行申请的项目长期贷款于2017年三季度至2018年一季度陆续下放完毕，导致2018年度全年的利息支出较2017年度高。

单位：万元

科目	2017年度/2017-12-31①	2018年度/2018-12-31②	差异（②-①）
有息负债	156,416.94	182,758.44	26,341.50

利息支出	5,685.77	8,744.38	3,058.61
财务费用	4,061.35	7,481.14	3,419.79

公司 2018 年度扣非后归母净利润较 2017 年度下降受新工厂项目建设增加的财务费用影响。

综上，2018 年扣非归母净利润下降幅度较大的主要原因为：（1）近年来工厂化种植金针菇行业产能扩张较快，短期内供给的大幅增加对当地区域市场的价格造成冲击，导致区域市场食用菌价格短期内出现下滑；（2）公司新工厂项目建设新增有息负债导致 2018 年度财务费用较 2017 年度大幅增加。

导致公司 2018 年度经营业绩下滑的主要不利因素已经消除。2017 年至 2019 年，公司经营情况如下：

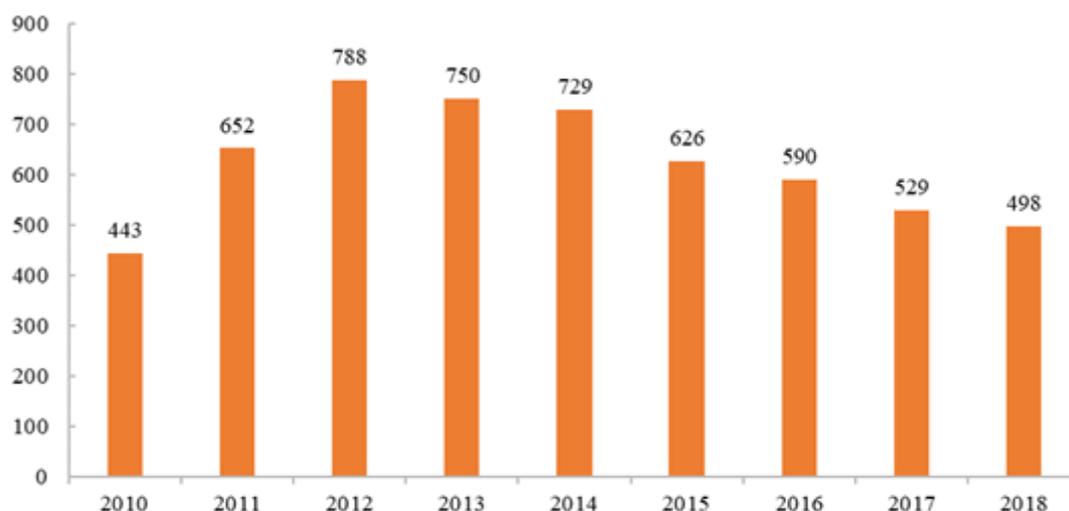
单位：万元

项目	2017 年度	2018 年度	2019 年度
营业收入	133,028.39	184,662.57	196,457.47
净利润	12,209.45	12,477.06	20,901.93
归母净利润	12,240.52	15,146.30	22,032.74
扣非归母净利润	11,467.04	4,204.14	20,947.80

1、随着落后产能被挤出市场、行业集中度提升，2019 年公司业绩增长明显

随着工厂化种植金针菇行业竞争的不断加剧，产能扩张造成的食用菌价格下滑，产业内部分落后产能被挤出市场。行业龙头企业通过扩大生产规模、提升技术和管理水平等方式不断降低单位生产成本，与中小型食用菌生产企业在规模效益、技术、成本、市场拓展能力等方面的差距不断扩大，拥有技术优势、规模优势、品牌优势的大型工厂逐步提升市场占有率，行业集中度在不断提高。

全国食用菌工厂企业数量变化情况（家）



数据来源：《中国食用菌产业年鉴》

根据《中国食用菌工厂化研究报告（2017-2018）》的统计，金针菇工厂化生产前 15 家企业产能占全行业生产产能的 84% 左右，而日产能前 10 家生产企业，生产产能占全行业生产产能的 77% 左右。

随着落后产能逐渐被挤出市场、行业集中度提升、市场竞争进入良性循环，市场价格将会在下降后逐步保持稳定。公司金针菇 2019 年平均单位价格为 5.17 元/千克，较 2018 年平均单位价格 4.93 元/千克有所提升。2019 年度公司金针菇扣非后归母净利润为 33,280.81 万元，较 2018 年增长 82.47%。

2、2019 年末有息负债较 2018 年末减少

新建工厂的陆续投产为公司实现了较好的现金流，公司偿还了部分银行贷款，有息负债规模下降。

项目	2018-12-31①	2019-12-31②	差异 (②-①)
有息负债 (万元)	182,758.44	153,453.32	-29,305.12

有息负债规模下降从而使得公司利息支出、财务费用同步下降。

单位：万元

项目	2018 年度①	2019 年度②	差异 (②-①)
利息支出	8,744.38	8,345.06	-399.32
财务费用	7,481.14	7,433.16	-47.98

综上，随着落后产能逐渐被挤出市场、行业集中度提升，市场竞争进入良性循环，金针菇平均单价缓慢回升；随着新建工厂的陆续投产，实现的现金流归还

了部分银行贷款，公司有息负债规模下降，导致公司 2018 年扣非后归母净利润下降幅度较大的主要不利因素已经消除。

（二）营业收入分析

1、营业收入结构分析

报告期内，公司的营业收入构成及变化情况如下：

项目	2019年		2018年		2017年	
	金额 (万元)	比例 (%)	金额 (万元)	比例 (%)	金额 (万元)	比例 (%)
主营业务收入	194,593.58	99.05	178,644.97	96.74	131,796.16	99.07
其他业务收入	1,863.89	0.95	6,017.60	3.26	1,232.23	0.93
营业收入合计	196,457.47	100.00	184,662.57	100.00	133,028.39	100.00

报告期内，公司营业收入主要由主营业务收入构成。2017 年度、2018 年度和 2019 年度，公司主营业务收入分别为 131,796.16 万元、178,644.97 万元和 194,593.58 万元，占营业收入的比重分别是 99.07%、96.74%和 99.05%；公司其他业务收入分别为 1,232.23 万元、6,017.60 万元和 1,863.89 万元，占营业收入比重较小，主要包括租赁收入和销售废料培养基收入等，2018 年度其他业务收入大幅增长主要系出售投资性房地产产生的收入，详见本节“一、公司财务状况分析”之“（一）资产的主要构成 3、非流动资产分析（2）投资性房地产”。

2017 年至 2019 年，公司营业收入保持快速增长。营业收入的快速增长主要归功于公司食用菌生产能力的扩大。2017 年 4 月起，长春食用菌工厂化生产车间新建项目、贵州威宁日产 138.6 吨金针菇工厂化生产车间项目、山东德州日产 138.6 吨金针菇工厂化生产车间项目、大方雪榕真姬菇改造项目陆续建成投产、广东惠州日产 170 吨金针菇工厂化生产车间项目（第二期）部分投产，2017 年末公司食用菌日产能达 1,060 吨；因 2017 年新建工厂未实现全年生产，2018 年公司营业收入在产能不变的情况继续增长；2019 年，山东德州日产 75 吨真姬菇工厂化生产车间项目部分投产、广东惠州日产 170 吨金针菇工厂化生产车间项目（第二期）全部投产以及威宁雪榕杏鲍菇技术升级改造增加 20 吨日产能，截至 2019 年 12 月 31 日，公司日产金针菇 960 吨、真姬菇 130 吨、杏鲍菇 60 吨、香菇 20 吨，合计日产能达 1,170 吨，位居全国食用菌工厂化企业之首。

2、主营业务收入的构成

(1) 产品品种结构分析

报告期内，公司主营业务收入的产品构成如下：

菇种	2019年		2018年		2017年	
	金额 (万元)	比例 (%)	金额 (万元)	比例 (%)	金额 (万元)	比例 (%)
金针菇	153,871.47	79.07	142,274.43	79.64	109,141.01	82.81
真姬菇	29,152.63	14.98	26,009.53	14.56	15,781.73	11.97
香菇	2,414.19	1.24	3,320.39	1.86	2,217.74	1.68
杏鲍菇	9,137.72	4.70	7,040.62	3.94	4,233.04	3.21
其他	17.56	0.01	-	-	422.65	0.32
主营业务收入合计	194,593.58	100.00	178,644.97	100.00	131,796.16	100.00

报告期内，金针菇是公司最主要的收入来源。2017年末至2019年末，公司金针菇日产能分别为900吨、900吨和960吨，因2017年部分金针菇新建工厂未实现全年生产，因此2018年金针菇营业收入较2017年增长。整体来说，金针菇营业收入随着产能的增长而增加。

随着大方雪榕真姬菇于2017年投产，2017年末公司真姬菇日产能达100吨。因2017年大方雪榕未实现全年生产，2018年公司真姬菇收入较2017年增长60.51%。2019年山东德州日产75吨真姬菇工厂化生产车间项目部分投产，因此2019年真姬菇营业收入较2018年有所增长。

公司于2014年计划开展香菇业务，计划在贵州省大方县和威宁县建成日产130吨的香菇种植基地。但在大批量投产过程中，由于公司对香菇栽培实践技术储备的不足，以及对毕节地区气候培育优质香菇的影响考虑的不够充分（尤其是当地冬季潮湿寒冷）等原因，导致香菇生产周期延长（工艺计划为培养90天，4潮（茬）出菇100天，实际生产的培养周期为130~150天，4潮（茬）出菇时间夏季为130天、冬季为160天）、香菇产品的单位产量、产品质量均未达到预期。公司综合市场及成本因素评估考虑于2016年4月开始将香菇种植规模缩逐渐减至日产20吨，由于香菇生产周期长，减产过程拖延时间较长。2018年香菇收入较2017年增长49.72%，主要系香菇销售单价由2017年的7.33元/千克增长至2018年的8.87元/千克。2019年香菇收入较2018年减少27.29%主要系威宁雪榕香菇工厂于2019年2月遭遇风灾导致部分大棚毁损无法使用，导致2019年批次

香菇投产规模未达预期。

2016 年公司对原香菇威宁生产基地启动新品种杏鲍菇产品的生产车间改造，于 2017 年 2 月投产。2018 年杏鲍菇销售单价由 2017 年的 4.51 元/千克上升至 4.96 元/千克，公司 2018 年杏鲍菇收入较 2017 年实现增长。2019 年杏鲍菇日产能较 2018 年增加 20 吨，杏鲍菇收入随着产能增长而增加。

2017 年度其他收入系公司为满足客户对不同品种食用菌产品需求、扩大销售规模，通过外购方式向第三方采购杏鲍菇、真姬菇（主要是海鲜菇）等食用菌鲜品用于销售产生的收入。2019 年公司其他收入系外购的用于搭配礼盒的其他食用菌（主要系即食金针菇）的销售收入以及香菇菌棒销售收入。主营业务中的其他收入规模较小，对公司整体盈利能力影响不大。

（2）销售地区分布分析

报告期内，公司主营业务收入按地区划分如下：

地区	2019 年度		2018 年度		2017 年度	
	金额 (万元)	比例 (%)	金额 (万元)	比例 (%)	金额 (万元)	比例 (%)
国内	194,266.31	99.83	176,887.80	99.02	130,244.55	98.82
国外	327.27	0.17	1,757.17	0.98	1,551.61	1.18
主营业务收入合计	194,593.58	100.00	178,644.97	100.00	131,796.16	100.00

报告期内，公司以国内销售为主。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、甘肃临洮七大生产基地。公司遍布全国主要地区的销售网络，既突破了食用菌产品运输半径较小的局限，也体现了公司全国布局战略及应对措施的功效。

公司主要向泰国、马来西亚等国家出口金针菇、真姬菇。

3、营业收入大幅增长的原因分析

报告期内，公司的营业收入快速增长，2017 年、2018 年和 2019 年公司营业收入分别为 133,028.39 万元、184,662.57 万元和 196,457.47 万元，同比分别增长 38.81% 和 6.39%。

营业收入的增长主要得益于公司食用菌新工厂的建成投产、对现有工厂的扩产改造以及技术提升所带来的产销量的增长。

报告期内，公司自产食用菌产品产量、销量、平均价格及销售收入情况如下：

品种	项目	2019年	2018年	2017年
金针菇	产量（吨）	298,123.95	290,221.84	205,324.16
	销量（吨）	297,820.89	288,738.20	205,295.21
	平均价格（元/千克）	5.17	4.93	5.32
	销售收入（万元）	153,871.47	142,274.43	109,141.01
真姬菇	产量（吨）	38,415.97	37,641.28	22,942.67
	销量（吨）	37,934.11	37,692.89	22,829.58
	平均价格（元/千克）	7.69	6.90	6.91
	销售收入（万元）	29,152.63	26,009.53	15,781.73
香菇	产量（吨）	2,840.79	3,745.97	3,032.61
	销量（吨）	2,834.91	3,743.65	3,024.13
	平均价格（元/千克）	8.52	8.87	7.33
	销售收入（万元）	2,414.19	3,320.39	2,217.74
杏鲍菇	产量（吨）	17,860.53	14,370.23	9,413.25
	销量（吨）	17,911.67	14,197.93	9,385.50
	平均价格（元/千克）	5.10	4.96	4.51
	销售收入（万元）	9,137.72	7,040.62	4,233.04

由于食用菌产品一般为即产即销，各年自产金针菇、真姬菇、香菇及杏鲍菇的产销量基本相当。报告期内，公司食用菌销量伴随产量的增长而增长。虽然金针菇价格呈下降趋势，但是由于销量增长幅度较大，综合体现为营业收入的大幅增长。

综上，公司产能的释放、产量的增加是推动销售收入大幅增长的根本原因。

4、营业收入的季节性波动分析

报告期内，公司的主营业务呈明显的季节性特征，季节性波动的主因是销售价格的变动，公司金针菇、真姬菇、香菇和杏鲍菇分季度销售额变动情况如下：

金针菇 (注1)	2019年度		2018年度		2017年度	
	销售金额 (万元)	比例 (%)	销售金额 (万元)	比例 (%)	销售金额 (万元)	比例 (%)
一季度	43,602.69	28.34	44,277.15	31.12	23,919.68	21.92
二季度	27,979.47	18.18	20,159.06	14.17	18,997.35	17.41
三季度	33,456.54	21.74	38,795.44	27.27	28,032.84	25.68
四季度	48,837.33	31.74	39,042.79	27.44	38,191.14	34.99
合计	153,876.04	100.00	142,274.43	100.00	109,141.01	100.00
真姬菇 (注2)	2019年度		2018年度		2017年度	
	销售金额	比例	销售金额	比例	销售金额	比例

	(万元)	(%)	(万元)	(%)	(万元)	(%)
一季度	7,021.05	24.08	7,451.26	28.65	2,414.59	14.90
二季度	4,009.27	13.75	4,017.91	15.45	1,505.03	9.29
三季度	6,745.25	23.14	7,034.92	27.05	4,631.61	28.58
四季度	11,377.05	39.03	7,505.44	28.86	7,653.15	47.23
合计	29,152.63	100.00	26,009.53	100.00	16,204.38	100.00
香菇 (注3)	2019年度		2018年度		2017年度	
	销售金额 (万元)	比例 (%)	销售金额 (万元)	比例 (%)	销售金额 (万元)	比例 (%)
一季度	404.18	16.65	338.23	10.19	1.12	0.05
二季度	328.07	13.52	558.11	16.81	31.72	1.43
三季度	802.10	33.05	1,576.76	47.49	1,312.78	59.19
四季度	892.84	36.78	847.29	25.52	872.12	39.32
合计	2,427.19	100.00	3,320.39	100.00	2,217.74	100.00
杏鲍菇	2019年度		2018年度		2017年度	
	销售金额 (万元)	比例 (%)	销售金额 (万元)	比例 (%)	销售金额 (万元)	比例 (%)
一季度	2,222.75	24.32	1,784.31	25.34	-	-
二季度	1,938.79	21.22	1,280.05	18.18	998.04	23.58
三季度	2,186.90	23.93	1,939.79	27.55	1,234.76	29.17
四季度	2,789.28	30.52	2,036.47	28.92	2,000.23	47.25
合计	9,137.72	100.00	7,040.62	100.00	4,233.04	100.00

注1：2019年度主营业务收入的其他收入中的外购即食金针菇收入并入金针菇；

注2：2017年度主营业务收入的其他收入并入真姬菇；

注3：2019年度主营业务收入的其他收入中的香菇菌棒收入并入香菇。

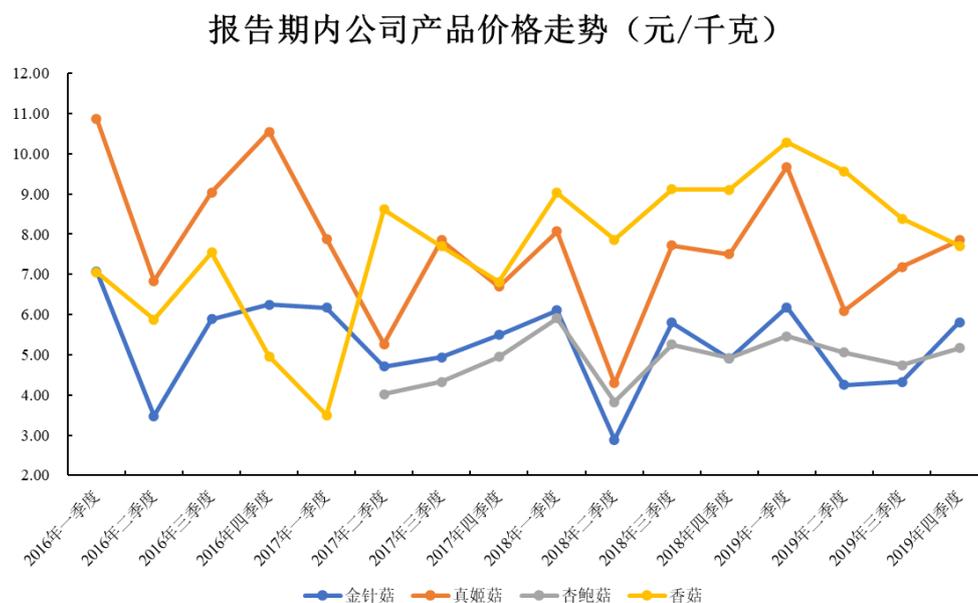
上表显示，公司食用菌下半年销售收入高于上半年，每年二季度销售收入最低，存在季节性波动。公司销售收入季节性波动主要受产能扩张和价格波动的影响。

(1) 销量季节性波动分析

工厂化食用菌生产企业可实现周年生产，且食用菌产品一般为即产即销，在产能不变的情况下，销量不会存在明显的季节性波动。报告期内受新工厂建成投产、对现有工厂的扩产改造等因素影响，公司规模扩张较快，报告期末日产能从2017年末的1,060吨增加到2019年末的1,170吨。由于每年下半年，特别是第四季度是销售旺季，因此公司新建工厂或技术改造一般都安排在三季度投产，导致投产当年下半年的销量高于上半年。

(2) 价格季节性波动分析

报告期内公司主要产品的价格变动情况如下：



食用菌产品价格具有很强的季节性，价格的季节性主要是由于供求关系所决定。

从供给角度来看，食用菌作为一种农作物，需要在特定的温度、湿度下才能正常地生长、发育。在传统农户栽培模式下，由于无法对食用菌栽培环境进行有效控制，受制于自然温度、湿度的季节性气候变化，无法做到周年化生产，一般在第二、三季度大量上市，市场供应量季节性波动很大。

从消费角度来看，我国居民在寒冷季节，喜爱火锅、麻辣烫等烹饪方式，金针菇等食用菌深秋、冬季以及春节前后消费量较大。而第二季度由于新鲜蔬菜品类丰富、供应充足，火锅、麻辣烫等消费场景应用少，是食用菌消费的淡季。

综上所述，食用菌销售价格季节性比较明显而且变动区间较大，受供求关系变化的影响，每年第二、三季度价格显著低于第一、四季度，一般每年的二季度销售价格最低，一、四季度价格最高。

另一方面，近年来，良好的市场前景吸引了大量资本进入食用菌工厂化种植领域，尤其是原有的食用菌工厂化生产企业快速扩充产能。伴随食用菌工厂化栽培产能的不断释放，国内食用菌市场的竞争更加激烈，食用菌产品销售价格呈下降趋势。产品价格的下降将会导致产业内部分落后产能被挤出市场，拥有技术优

势、规模优势、品牌优势的大型工厂将会实现产业的整合，整个区域市场的价格将会在下降后逐步保持稳定。

（三）营业成本

报告期内，公司营业成本构成如下：

项目	2019年度		2018年度		2017年度	
	金额 (万元)	占主营业 务成本比 例 (%)	金额 (万元)	占主营业 务成本比 例 (%)	金额 (万元)	占主营业 务成本比 例 (%)
金针菇	112,173.26	73.22	115,928.16	74.04	81,194.17	76.29
真姬菇	28,967.29	18.91	29,389.35	18.77	16,077.40	15.11
香菇	3,357.36	2.19	3,298.99	2.11	2,133.23	2.00
杏鲍菇	8,687.20	5.67	7,954.85	5.08	6,611.57	6.21
其他	12.74	0.01	-	-	410.68	0.39
主营业务成本	153,197.85	100.00	156,571.36	100.00	106,427.06	100.00
其他业务成本	171.02	-	1,740.78	-	191.38	-
营业成本	153,368.87	-	158,312.14	-	106,618.44	-

2018年营业成本较2017年上升，除了受产量增加影响外，还受到原材料等生产成本上升的影响。2019年随着原材料等生产成本的下降，营业成本较2018年有所降低。

1、自产金针菇成本构成

项目	2019年度		2018年度		2017年度	
	金额 (万元)	比例 (%)	金额 (万元)	比例 (%)	金额 (万元)	比例 (%)
原材料	36,222.57	32.29	37,817.37	32.62	25,629.92	31.57
包装材料	12,304.15	10.97	16,583.48	14.30	12,963.67	15.97
人力成本	21,353.95	19.04	21,091.37	18.19	14,935.91	18.40
动力能源	17,088.69	15.23	16,399.23	14.15	10,740.13	13.23
制造费用	23,241.27	20.72	21,918.77	18.91	15,847.78	19.52
菌种	1,962.63	1.75	2,117.94	1.83	1,076.77	1.33
金针菇成本	112,173.26	100.00	115,928.16	100.00	81,194.17	100.00

报告期内，公司金针菇的成本结构较为稳定，原材料约占成本的三分之一，是成本构成中占比最高的部分。原材料主要包括米糠、玉米芯、麸皮、棉籽壳等农业下脚料。

2、自产真姬菇成本构成

项目	2019年度		2018年度		2017年度	
	金额 (万元)	比例 (%)	金额 (万元)	比例 (%)	金额 (万元)	比例 (%)
原材料	8,192.19	28.28	8,988.32	30.58	4,619.16	28.73
包装材料	2,814.99	9.72	3,401.42	11.57	2,412.31	15.00
人力成本	6,199.99	21.40	5,741.70	19.54	3,237.71	20.14
动力能源	4,390.91	15.16	4,006.06	13.63	2,358.43	14.67
制造费用	6,995.69	24.15	6,815.06	23.19	3,277.23	20.38
菌种	373.52	1.29	436.80	1.49	172.55	1.07
真姬菇成本	28,967.29	100.00	29,389.35	100.00	16,077.40	100.00

报告期内，公司真姬菇的成本结构也较为稳定。与金针菇相比，真姬菇原材料成本占比略低，约占成本的28%左右；人力成本、动力能源等占比略高，主要是由于真姬菇栽培周期长于金针菇。

3、香菇成本构成

项目	2019年度		2018年度		2017年度	
	金额 (万元)	比例 (%)	金额 (万元)	比例 (%)	金额 (万元)	比例 (%)
原材料	1,088.89	32.43	1,137.23	34.47	961.40	45.07
包装材料	124.29	3.70	182.94	5.55	152.83	7.16
人力成本	816.42	24.32	1,005.20	30.47	740.09	34.69
动力能源	129.35	3.85	136.10	4.13	95.36	4.47
制造费用	1,198.40	35.69	837.53	25.39	183.55	8.60
香菇成本	3,357.36	100.00	3,298.99	100.00	2,133.23	100.00

报告期内，公司香菇的成本结构有浮动变化。2019年制造费用占比较高，主要是因为2019年1月威宁香菇项目购买的温室大棚转固，导致折旧增加。

4、杏鲍菇成本构成

项目	2019年度		2018年度		2017年度	
	金额 (万元)	比例 (%)	金额 (万元)	比例 (%)	金额 (万元)	比例 (%)
原材料	3,784.96	43.57	3,444.05	43.29	3,163.88	47.85
包装材料	862.63	9.93	781.67	9.83	543.79	8.22
人力成本	1,809.73	20.83	1,625.60	20.44	1,388.35	21.00
动力能源	777.05	8.94	676.44	8.50	556.34	8.41

制造费用	1,347.33	15.51	1,269.06	15.95	835.49	12.64
菌种	105.50	1.21	158.03	1.99	123.73	1.87
杏鲍菇成本	8,687.20	100.00	7,954.85	100.00	6,611.57	100.00

报告期内，公司杏鲍菇的成本结构较为稳定。与金针菇相比，杏鲍菇原材料成本占比较高，约占成本的 45%，主要由于杏鲍菇采用袋栽，单棒主要原料用量较大。

5、自产食用菌平均单位成本

单位：元/千克

食用菌平均单位成本	2019 年度	2018 年度	2017 年度
金针菇	3.77	4.01	3.95
真姬菇	7.64	7.80	7.04
香菇	11.84	8.81	7.05
杏鲍菇	4.85	5.60	7.04

(1) 金针菇平均单位成本

2017 年、2018 年和 2019 年，公司金针菇平均单位成本分别为每千克 3.95 元、4.01 元和 3.77 元，2018 年金针菇单位成本较 2017 年有一定幅度的上升，主要因为规模效应下固定成本的降低弥补不了主要原材料及包装材料采购价格上升对单位成本的影响。2019 年公司主要原材料及包装材料的采购价格小幅回落，单位成本相应有所下降。

(2) 自产真姬菇平均单位成本

2017 年、2018 年和 2019 年，公司自产真姬菇平均单位成本分别为每千克 7.04 元、7.80 元和 7.64 元。2018 年受包装材料及主要原材料采购价格上升影响，单位成本上升明显。2019 年公司主要原材料及包装材料的采购价格小幅回落，单位成本相应有所下降。

(3) 香菇平均单位成本

2017 年、2018 年和 2019 年，公司香菇平均单位成本分别为每千克 7.05 元、8.81 元和 11.84 元。随着主要原材料采购价格上升的影响，2018 年香菇单位成本有所上升。2019 年香菇单位成本较 2018 年增长明显，主要系①香菇采用大棚种植模式，2019 年 2 月威宁风灾导致部分大棚毁损无法使用，从而 2019 年批次香

菇投产规模未达预期，产量较低导致单位固定折旧摊销成本上升；②2019年1月威宁香菇项目购买的温室大棚转固且未全部投入使用导致折旧增加。

（4）杏鲍菇平均单位成本

2017年、2018年和2019年，公司杏鲍菇平均单位成本分别为每千克7.04元、5.60元和4.85元。公司杏鲍菇项目于2017年开始投产，前期生产处于调试及改良阶段，随着生产管理水平的提升，生产趋于稳定，单位成本持续下降。

（四）毛利及毛利率分析

1、综合毛利率分析

2017年、2018年和2019年，公司营业收入及营业毛利（率）对比如下：

单位：万元

项目	2019年度	同比增幅	2018年度	同比增幅	2017年度	同比增幅
营业收入	196,457.47	6.39%	184,662.57	38.81%	133,028.39	33.20%
营业成本	153,368.87	-3.12%	158,312.14	48.48%	106,618.44	38.77%
营业毛利	43,088.60	63.52%	26,350.43	-0.23%	26,409.95	14.64%
营业毛利率	21.93%	7.66%	14.27%	-5.58%	19.85%	-3.21%

2017年和2018年公司营业毛利率呈下降趋势，主要是因为工厂化食用菌种植行业较高的盈利水平和良好的发展前景吸引了新投资者的加入，新增产能加剧了行业竞争，导致销售价格下降。2019年公司营业毛利率上升，主要是因为随着落后产能逐渐被挤出市场、行业集中度提升，市场竞争进入良性循环，金针菇平均单价缓慢回升。

2、主要产品毛利率分析

报告期内，公司主要产品毛利及毛利率情况如下：

菇种	2019年度		2018年度		2017年度	
	毛利 (万元)	毛利率	毛利 (万元)	毛利率	毛利 (万元)	毛利率
金针菇	41,698.21	27.10%	26,346.27	18.52%	27,946.84	25.61%
真姬菇	185.34	0.64%	-3,379.82	-12.99%	-295.67	-1.87%
香菇	-943.17	-39.07%	21.40	0.64%	84.51	3.81%
杏鲍菇	450.52	4.93%	-914.23	-12.99%	-2,378.53	-56.19%
其他	4.82	27.45%	-	-	11.96	2.83%

主营业务	41,395.72	21.27%	22,073.61	12.36%	25,369.10	19.25%
------	-----------	--------	-----------	--------	-----------	--------

主营业务中的其他收入规模较小，对公司整体盈利能力影响不大。

(1) 金针菇

2017年至2019年，公司金针菇产品的毛利占公司营业毛利的比例分别为105.82%、99.98%和100.73%，因此公司综合毛利率主要受金针菇毛利率的影响。

2017年至2019年，公司金针菇毛利率情况如下：

项目	2019年度	2018年度	2017年度
单位价格（元/千克）	5.17	4.93	5.32
单位成本（元/千克）	3.77	4.01	3.95
毛利率	27.10%	18.52%	25.61%

市场竞争加剧导致的售价下降是影响金针菇毛利率的主要原因，2019年随着金针菇价格的回升，金针菇毛利率较2018年增长8.58%。2017年-2018年公司金针菇单位成本持续上升，系受主要原材料及包装材料采购价格持续上涨的影响。

以下列示占金针菇原材料成本80%以上的原料2017年至2019年采购单价、占包装材料成本70%左右的纸箱2017年至2019年采购单价。

单位：元/千克

原材料	2019年度	2018年度	2017年度
米糠	2.04	1.99	1.94
玉米芯	0.93	0.97	0.98
麸皮	1.64	1.68	1.71
啤酒糟	2.83	2.75	2.52
大豆皮	1.77	1.86	2.03
包装材料	2019年度	2018年度	2017年度
纸箱	4.30	4.83	4.21

公司金针菇的成本结构较为稳定，原材料约占成本的三分之一，是成本构成中占比最高的部分。原材料主要包括米糠、玉米芯、麸皮等农业下脚料。下表列示了公司金针菇报告期内单位成本构成及占比情况。

项目	2019年度		2018年度		2017年度	
	单位成本 (元/千克)	比例 (%)	单位成本 (元/千克)	比例 (%)	单位成本 (元/千克)	比例 (%)
原材料	1.22	32.36	1.31	32.67	1.25	31.65
包装材料	0.41	10.88	0.57	14.21	0.63	15.95

人力成本	0.72	19.10	0.73	18.20	0.73	18.48
动力能源	0.57	15.12	0.57	14.21	0.52	13.16
制造费用	0.78	20.69	0.76	18.95	0.77	19.49
菌种	0.07	1.86	0.07	1.75	0.05	1.27
合计	3.77	100.00	4.01	100.00	3.95	100.00

为应对外部采购价格的上升,公司于2018年下半年开始改变产品包装规格,将10kg包装规格调整为20kg包装规格,使得单位包装材料成本有所下降,且公司加强采购管理、提高公司采购议价能力,2019年公司原材料价格呈下降趋势,综合因素导致2019年金针菇单位成本较2018年下降明显。

(2) 真姬菇

2017年至2019年,公司自产真姬菇毛利率情况如下:

项目	2019年度	2018年度	2017年度
单位价格(元/千克)	7.69	6.90	6.91
单位成本(元/千克)	7.64	7.80	7.04
毛利率	0.64%	-12.99%	-1.87%

2017年至2018年,公司真姬菇毛利率为负主要系受大方雪榕真姬菇项目亏损的影响。公司于2016年开始将大方雪榕香菇基地改造为真姬菇项目,2017年至2018年大方雪榕仍处于工艺调试阶段,产品品质较不稳定,导致平均销售单价较低,拉低了公司真姬菇整体销售价格,导致2017年和2018年出现亏损。随着大方真姬菇生产工艺日渐稳定,大方真姬菇等级率逐年提高,销售单价有所提升,2019年公司真姬菇实现微利。

(3) 香菇

2017年至2019年,公司香菇毛利率情况如下:

项目	2019年度	2018年度	2017年度
单位价格(元/千克)	8.52	8.87	7.33
单位成本(元/千克)	11.84	8.81	7.05
毛利率	-39.07%	0.64%	3.81%

2016年公司香菇毛利率为-103.25%,2017年通过总结前期的香菇种植经验,提高员工素质及业务操作水平,并通过精简人员、降低香菇生产规模至日产20吨、提升管理水平,提高了香菇的品质及单位产出,公司香菇经营情况较2016年大幅改善,毛利率大幅提升。2018年香菇毛利率下降,主要系食用菌原材料

采购价格上升，导致单位成本上升。2019 年香菇出现亏损，主要系单位成本上升所致：（1）香菇采用大棚种植模式，2019 年 2 月威宁风灾导致部分大棚毁损无法使用，从而 2019 年批次香菇投产规模未达预期，产量较低导致单位固定折旧摊销成本上升；（2）2019 年 1 月威宁香菇项目购买的温室大棚转固且未全部投入使用导致折旧增加。

（4）杏鲍菇

2017 年至 2019 年，公司杏鲍菇毛利率情况如下：

项目	2019 年度	2018 年度	2017 年度
单位价格（元/千克）	5.10	4.96	4.51
单位成本（元/千克）	4.85	5.60	7.04
毛利率	4.93%	-12.99%	-56.19%

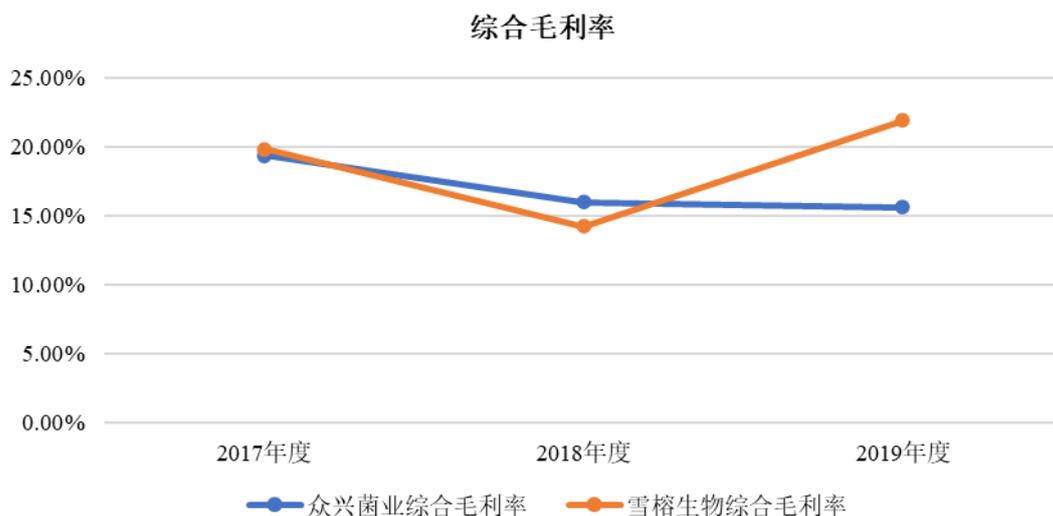
2016 年公司对原香菇威宁生产基地启动新品种杏鲍菇产品的生产车间改造项目，2017 年度该项目尚处工艺调试及改良阶段，产品质量不稳定，加上较高的前期投入（包括人员培训等），导致杏鲍菇尚未盈利。随着生产工艺的改良，2018 年度威宁杏鲍菇项目的生物转化率有所提高，单位成本及亏损金额较 2017 年度下降显著。2019 年杏鲍菇经营状况持续向好，实现了正毛利。

3、与同行业可比公司毛利率的比较分析

本公司选取了与雪榕生物行业、经营模式相近的众兴菌业进行比较。

年度	众兴菌业综合毛利率	雪榕生物综合毛利率
2019 年度	15.62%	21.93%
2018 年度	16.03%	14.27%
2017 年度	19.37%	19.85%

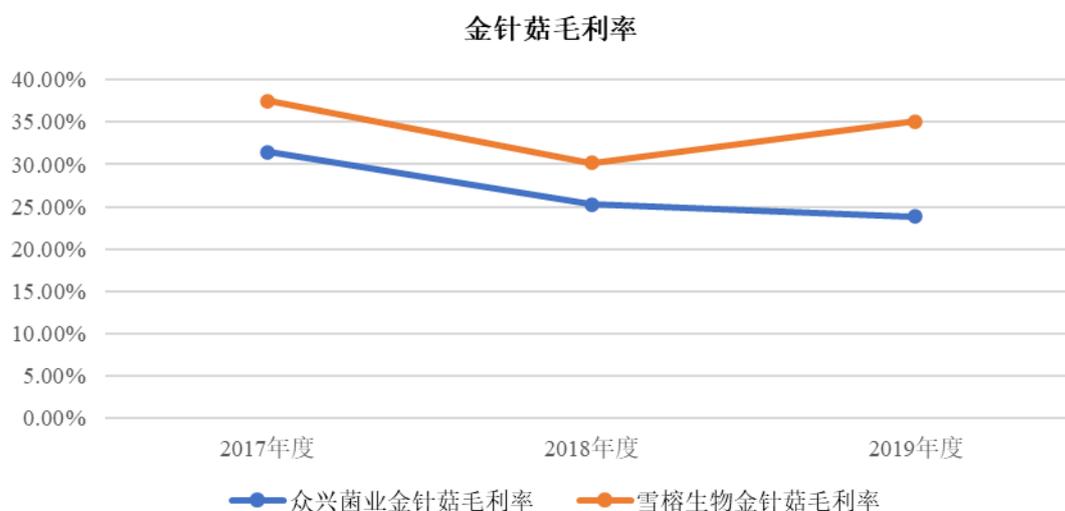
注：由于公司的包装材料作为产品销售成本列示，众兴菌业作为销售费用列示。为便于比较，将众兴菌业包装材料成本加入销售成本后进行对比。



除金针菇外，众兴菌业其他主要菇种为双孢菇；雪榕生物其他主要菇种为真姬菇、杏鲍菇及香菇。2017年至2019年，众兴菌业金针菇营业收入占营业总收入的比例分别为82.14%、83.37%和78.50%，雪榕生物金针菇营业收入占营业总收入的比例分别为82.04%、77.05%和78.33%，鉴于众兴菌业未披露金针菇净利润，此处对比众兴菌业及雪榕生物2017年至2019年金针菇毛利率情况。

年度	众兴菌业金针菇毛利率	雪榕生物金针菇毛利率
2019年度	23.84%	35.10%
2018年度	25.26%	30.17%
2017年度	31.47%	37.48%

注：因众兴菌业未披露分菇种的包装材料成本，此处将公司包装材料成本从销售成本剔除进行对比。



因众兴菌业未披露其金针菇单位价格及单位成本数据，无法定量分析公司与其金针菇产品毛利率的差异。根据公司2016年4月公告的招股说明书及众兴

菌业 2017 年 12 月公告的《公开发行可转换公司债券募集说明书》，公司 2014 年及 2015 年金针菇单位价格较众兴菌业高，主要原因为：（1）销售区域不同。公司在全国各个地区的销量比较均衡，而众兴菌业主要销售地区为西北地区、华中地区、华北地区，这些地区的平均销售价格相对较低，因此公司金针菇单位价格较众兴菌业高；（2）切根比例不同。切根金针菇相对于带根金针菇具有更清洁美观、方便最终用户使用的特点，一般而言切根会造成最终产品 10% 左右的重量损失，且切根工序增加了人工成本，导致切根金针菇产品的单位成本较高，因此切根金针菇的销售单价普遍高于不切根金针菇的单价。公司切根销售比例较众兴菌业大，因此公司金针菇单位价格较众兴菌业高。根据众兴菌业公告的《2019 年前三季度业绩预告》，其部分子公司产品优等品率下降，导致市场售价偏低。综合上述原因，公司与众兴菌业金针菇毛利率的差异存在合理性。

2019 年公司综合毛利率高于同期众兴菌业，主要是因为公司其他菇种生产趋于稳定，由之前年度的大额亏损转为微亏状态，结合金针菇价格的上升，公司整体毛利率有较大幅度的上升；众兴菌业双孢菇项目 2019 年毛利率下降幅度较大，毛利率由 2018 年的 40.83% 下降至 24.15%。

由上述图表可知，在可比口径下，受金针菇价格下降影响，2017 年至 2018 年众兴菌业及雪榕生物综合毛利率及金针菇毛利率均呈下降趋势，公司毛利率变化趋势与同行业上市公司一致。

（五）期间费用

报告期内，公司的期间费用情况如下表所示：

单位：万元

项目	2019年度	增长	2018年度	增长	2017年度	增长
营业收入	196,457.47	6.39%	184,662.57	38.81%	133,028.39	33.20%
期间费用	21,263.12	4.57%	20,334.04	38.37%	14,695.73	12.87%
期间费用占营业收入比例	10.82%	-0.19%	11.01%	-0.04%	11.05%	-1.99%
其中：						
销售费用	2,194.83	17.67%	1,865.25	-12.09%	2,121.71	18.80%
销售费用占期间费用比例	10.32%	1.15%	9.17%	-5.26%	14.44%	0.72%
销售费用占营业收入比例	1.12%	0.11%	1.01%	-0.58%	1.59%	-0.19%
管理费用	10,541.72	7.08%	9,844.48	26.14%	7,804.56	16.34%
管理费用占期间费用比例	49.58%	1.16%	48.41%	-4.69%	53.11%	1.58%

管理费用占营业收入比例	5.37%	0.03%	5.33%	-0.54%	5.87%	-0.85%
研发费用	1,093.42	-4.35%	1,143.16	61.44%	708.11	150.95%
研发费用占期间费用比例	5.14%	-0.48%	5.62%	0.80%	4.82%	2.65%
研发费用占营业收入比例	0.56%	-0.06%	0.62%	0.09%	0.53%	0.25%
财务费用	7,433.16	-0.64%	7,481.14	84.20%	4,061.35	-4.28%
财务费用占期间费用比例	34.96%	-1.83%	36.79%	9.15%	27.64%	-4.95%
财务费用占营业收入比例	3.78%	-0.27%	4.05%	1.00%	3.05%	-1.20%

注：金额类之间的增长公式为：增长比例=(N年-[N-1]年)/[N-1]年；

百分比之间的增长公式为：增长幅度=N年-[N-1]年。

2017年、2018年和2019年，公司的期间费用分别为14,695.73万元、20,334.04万元和21,263.12万元，占同期营业收入的比例分别为11.05%、11.01%和10.82%。随着公司管理水平提高，报告期内公司期间费用占当期营业收入的比重持续下降。

1、销售费用

2017年、2018年和2019年，公司销售费用分别为2,121.71万元、1,865.25万元和2,194.83万元，占营业收入的比例分别为1.59%、1.01%和1.12%。报告期内，公司销售费用的具体构成情况如下所示：

项目	2019年度		2018年度		2017年度	
	金额 (万元)	比例	金额 (万元)	比例	金额 (万元)	比例
职工薪酬	1,332.82	60.73%	906.12	48.58%	833.02	39.26%
运费	361.26	16.46%	443.16	23.76%	821.61	38.72%
差旅费	110.26	5.02%	110.63	5.93%	177.15	8.35%
广告宣传展示费	185.85	8.47%	190.00	10.19%	155.19	7.31%
折旧	7.31	0.33%	13.92	0.75%	9.93	0.47%
其他	197.32	8.99%	201.42	10.80%	124.81	5.88%
合计	2,194.83	100.00%	1,865.25	100.00%	2,121.71	100.00%

从销售费用的构成看，职工薪酬、运费、差旅费和广告宣传展示费是销售费用的主要组成部分，报告期内上述四项支出合计占销售费用的比重约为90%。

2018年销售费用较2017年有所减少，主要系大方雪榕真姬菇产能基本满足周边市场需求，且雪榕之花真姬菇项目进入试生产阶段，真姬菇产能布局扩大，大方雪榕向东北、华北等大区调配减少，从而调拨运费下降所致。2019年销售费用较2018年增加，主要系销售人员奖金增加。

2、管理费用

2017年、2018年和2019年，公司管理费用分别为7,804.56万元、9,844.48万元和10,541.72万元，占营业收入的比例分别为5.87%、5.33%和5.37%。报告期内，公司管理费用的具体构成情况如下所示：

项目	2019年度		2018年度		2017年度	
	金额 (万元)	比例	金额 (万元)	比例	金额 (万元)	比例
职工薪酬	6,431.55	61.01%	4,978.54	50.57%	3,868.09	49.56%
折旧费	935.44	8.87%	1,131.84	11.50%	1,203.47	15.42%
股份支付	-	-	1,276.86	12.97%	616.30	7.90%
办公费	689.77	6.54%	557.85	5.67%	459.93	5.89%
咨询顾问费	545.85	5.18%	450.00	4.57%	372.19	4.77%
差旅费	236.19	2.24%	170.04	1.73%	368.66	4.72%
业务招待费	214.85	2.04%	154.64	1.57%	238.59	3.06%
财产保险费	337.06	3.20%	297.88	3.03%	234.97	3.01%
无形资产摊销	171.21	1.62%	215.27	2.19%	145.27	1.86%
其他	979.80	9.29%	611.56	6.21%	297.07	3.81%
合计	10,541.72	100.00%	9,844.48	100.00%	7,804.56	100.00%

从管理费用的构成看，职工薪酬、折旧费、股份支付是管理费用的主要组成部分。随着业务规模扩大、规模效益的体现，公司管理费用占营业收入的比重呈下降趋势。

2018年管理费用较2017年增长26.14%，主要系职工薪酬增加及股份支付增加。由于长春、山东、威宁、广东二期项目是2017年下半年陆续投产，2018年工资薪酬较2017年有进一步增加；公司限制性股票激励计划终止，导致加速计提股份支付费用。2019年管理费用较2018年增加，主要系新建的临洮和泰国项目薪酬增加及计提奖金增加。

3、研发费用

2017年、2018年和2019年，公司研发费用分别为708.11万元、1,143.16万元和1,093.42万元，占营业收入的比例分别为0.53%、0.62%和0.56%。报告期内，公司研发费用的具体构成情况如下所示：

单位：万元

项目	2019年度	2018年度	2017年度
----	--------	--------	--------

职工薪酬	237.02	243.97	184.36
折旧费	630.93	634.26	356.12
菌种特许权使用费	164.31	169.37	105.00
其他	61.16	95.56	62.64
合计	1,093.42	1,143.16	708.11

2018 年研发费用较 2017 年增长 61.44%，主要系食用菌良种繁育生产基地全年计提折旧导致折旧费较 2017 年大幅增长所致。

4、财务费用

2017 年、2018 年和 2019 年，公司财务费用分别为 4,061.35 万元、7,481.14 万元和 7,433.16 万元，占营业收入的比例分别为 3.05%、4.05% 和 3.78%。报告期内，公司财务费用的具体构成情况如下所示：

单位：万元

项目	2019年度	2018年度	2017年度
利息支出	8,345.06	8,744.38	5,685.77
减：利息收入	461.42	437.74	221.63
利息资本化	476.65	861.38	1,439.82
加：汇兑收益	-0.90	0.90	0.35
其他	27.07	34.99	36.68
合计	7,433.16	7,481.14	4,061.35

为实现营业收入的快速增长并保持行业领先地位，报告期内公司新建了贵州威宁日产 138.6 吨金针菇工厂化生产车间项目、山东德州日产 138.6 吨金针菇工厂化生产车间项目、广东惠州日产 170 吨金针菇工厂化生产车间项目、山东德州日产 75 吨真姬菇工厂化生产车间项目等，资金需求巨大，而银行借款是公司的主要资金来源。报告期内，财务费用中利息支出的变化情况与公司信贷融资情况相匹配。

2018 年财务费用较 2017 年增长 84.20%，主要系公司为新建项目向银行申请的长期贷款于 2017 年三季度至 2018 年一季度陆续下放完毕，2018 年全年贷款利息较 2017 年增多。

(六) 营业外收支

1、营业外收入

报告期内，公司的营业外收入构成如下表：

单位：万元

项目	2019年度	2018年度	2017年度
与日常活动无关的政府补助	1,451.68	4,920.98	-
无须支付的债务	5.51	1.94	11.14
其他	31.61	52.36	182.56
合计	1,488.80	4,975.28	193.70

2018年度及2019年度营业外收入主要由与日常活动无关的政府补助构成，
 明细如下：

单位：万元

补助项目	2019年度	2018年度
农业园区外迁补偿款	1,411.06	4,193.98
山东德州经济技术开发区“一次性奖补”	37.85	661.40
“千企改造”工程奖补扶持资金	-	30.00
稳岗补贴	1.13	-
其他	1.64	35.60
合计	1,451.68	4,920.98

2017年、2018年和2019年，公司营业外收入占同期利润总额的比例分别为1.65%、35.06%和7.16%。公司为支持生物科技园整体转型升级，与东方美谷企业集团股份有限公司、上海奉贤生物科技园开发有限公司于2018年3月29日分别签订了《土地使用权及其地上建筑物转让协议书》《地块外迁补偿协议》，公司将位于上海市奉贤区高丰路999号、高丰路969号的土地及房屋建筑物和全资子公司雪榕食用菌位于上海市奉贤区高丰路980号土地及房屋建筑物转让给东方美谷企业集团股份有限公司，上海奉贤生物科技园开发有限公司向公司支付地块外迁补偿总价款人民币6,034.19万元。截至2019年12月31日，公司已收到地块外迁补偿款5,605.04万元。

2、营业外支出

报告期内，公司的营业外支出构成如下表：

单位：万元

项目	2019年度	2018年度	2017年度
公益性捐赠支出	12.00	101.00	55.50
非流动资产毁损报废损失	637.26	4,110.42	607.55
自然灾害损失	147.35	-	-
其他	434.80	353.99	163.73

合计	1,231.41	4,565.41	826.78
----	----------	----------	--------

2017 年度非流动资产毁损报废损失主要系大方真姬菇项目施工方施工疏漏，导致大方达溪基地包装间发生火灾事故，造成包装间固定资产报废。2018 年度非流动资产毁损报废损失主要系大方香菇项目改造为真姬菇项目，原香菇项目部分固定资产无法继续供真姬菇项目使用进行的报废处理。2019 年度非流动资产毁损报废损失主要系大方真姬菇项目承继原大方香菇项目的床架老旧报废，自然灾害损失为 2019 年 2 月威宁风灾导致部分大棚毁损无法使用造成的。

（七）其他利润表项目分析

1、其他收益

2017 年、2018 年和 2019 年，公司其他收益分别为 1,497.65 万元、937.26 万元和 892.37 万元，主要为当期发生的与公司日常活动相关的政府补助。

2017 年 5 月 10 日，财政部颁布了财会〔2017〕15 号《关于印发修订〈企业会计准则第 16 号-政府补助〉的通知》，要求企业应对 2017 年 1 月 1 日存在的政府补助采用未来适用法处理，对 2017 年 1 月 1 日至本准则施行日之间新增的政府补助根据本准则进行调整。与企业日常活动相关的政府补助，应当按照经济业务实质，计入其他收益或冲减相关成本费用。与企业日常活动无关的政府补助，应当计入营业外收支。公司按照上述准则的要求按照未来适用法将 2017 年度、2018 年度和 2019 年度发生的与日常活动相关的政府补助计入其他收益。

2、投资收益

2017 年、2018 年和 2019 年，公司投资收益分别为 76.75 万元、0 万元和 52.12 万元。

单位：万元

项目	2019 年度	2018 年度	2017 年度
购买理财产品收益	-	-	38.44
处置长期股权投资产生的投资收益	-	-	38.31
处置可供出售金融资产产生的投资收益	52.12	-	-
合计	52.12	-	76.75

2017 年处置长期股权投资产生的投资收益为处置子公司英丰设备确认的投

投资收益。2019年处置可供出售金融资产产生的投资收益为公司赎回2018年底购买的银行理财产品确认的投资收益。

3、信用减值损失

公司报告期内计入损益表的信用减值损失明细如下：

单位：万元

项目	2019年度	2018年度	2017年度
应收账款坏账损失	-251.38	-	-
其他应收款坏账损失	-36.57	-	-
合计	-287.95	-	-

2019年开始适用新金融工具准则，对相关金融资产计提的坏账损失损益科目由原来的“资产减值损失”变更为“信用减值损失”。

4、资产减值损失

公司报告期内计入损益表的资产减值损失明细如下：

单位：万元

项目	2019年度	2018年度	2017年度
坏账损失	-	-76.35	-25.69
存货跌价损失	-292.95	-77.39	-79.81
固定资产减值损失	-	-287.34	-
合计	-292.95	-441.08	-105.50

报告期内，公司资产减值损失主要为固定资产减值损失和存货跌价损失。2018年固定资产减值损失为子公司山东雪榕对闲置锅炉计提固定资产减值准备。2019年存货跌价损失主要系香菇工厂遭遇风灾影响香菇菌棒出菇率低，导致单位在产品成本高于可变现净值，因此对香菇在产品计提了存货跌价准备。

5、资产处置损失/收益

2017年、2018年和2019年，公司资产处置损失/收益分别为121.07万元、8,874.22万元和-2.03万元，主要为非流动资产处置损益。

2018年资产处置收益主要为转让土地使用权及地上建筑物产生的收益。公司为支持生物科技园区整体转型升级，与东方美谷企业集团股份有限公司于2018年3月29日签订了《土地使用权及其地上建筑物转让协议书》，公司将位于上海市奉贤区高丰路999号、高丰路969号的土地及房屋建筑物和全资子公司

雪榕食用菌位于上海市奉贤区高丰路 980 号土地及房屋建筑物转让给东方美谷企业集团股份有限公司，宗地面积合计为 93,446.8 平方米，转让总价款为人民币 23,844.20 万元。截至本募集说明书摘要出具日，上述土地及房屋建筑物已完成产权过户手续。

（八）非经常性损益分析

公司最近三年非经常性损益明细如下表所示：

单位：万元

项目	2019 年度	2018 年度	2017 年度
非流动资产处置损益，包括已计提资产减值准备的冲销部分	-619.26	7,383.62	-486.49
计入当期损益的政府补助（与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）	2,344.05	5,840.18	1,497.65
处置子公司、联营公司及其他长期股权投资的投资收益	-	-	38.31
处置理财产品取得的投资收益	52.12	-	38.44
除上述各项之外的其他营业外收入和支出	-577.06	-410.80	-25.53
其他符合非经常性损益定义的损益科目（注）	-	-1,531.91	-
所得税影响数	-328.49	-1,850.02	-287.66
归属于少数股东的非经常性损益净影响数	-213.57	-1,511.08	1.24
归属于普通股股东的非经常性损益净影响数	1,084.94	10,942.16	773.48

注：其他符合非经常性损益定义的损益科目包括由于公司主动终止实施 2017 年限制性股票激励计划，因此加速行权确认了第三期股权激励费用人民币 9,409,372.06 元；雪榕食用菌因所在园区规划变更而出售非流动资产并停产导致发生劳动补偿款人民币 3,036,348.98 元；山东雪榕因省环保局于 2018 年 6 月发布《挥发性有机物排放标准》而预计相关生物质锅炉人民币 2,873,393.00 元将来不再使用。

2018 年度公司非经常性损益主要为土地使用权及地上建筑物的转让收益。公司为支持生物科技园区整体转型升级，与东方美谷企业集团股份有限公司、上海奉贤生物科技园区开发有限公司于 2018 年 3 月 29 日分别签订了《土地使用权及其地上建筑物转让协议书》《地块外迁补偿协议》，公司将位于上海市奉贤区高丰路 999 号、高丰路 969 号的土地及房屋建筑物和全资子公司雪榕食用菌位于上海市奉贤区高丰路 980 号土地及房屋建筑物转让给东方美谷企业集团股份有

限公司，宗地面积合计为 93,446.8 平方米，转让总价款为人民币 23,844.20 万元，上海奉贤生物科技园开发有限公司向公司支付地块外迁补偿总价款人民币 6,034.19 万元。截至本募集说明书摘要出具日，上述土地及房屋建筑物已完成产权过户手续。

报告期内，公司归属于母公司所有者的非经常性损益净额分别为 773.48 万元、10,942.16 万元和 1,084.94 万元，占归属于母公司所有者的净利润比例分别为 6.32%、72.24%和 4.92%，除 2018 年外占比均较低，公司经营成果不存在严重依赖非经常性损益的情形。

七、现金流量分析

报告期内，公司的现金流量情况如下：

单位：万元

项目	2019 年度	2018 年度	2017 年度
经营活动现金流入小计	201,818.19	189,019.85	136,031.95
经营活动现金流出小计	143,125.34	148,338.17	103,167.55
经营活动产生的现金流量净额	58,692.84	40,681.68	32,864.40
投资活动现金流入小计	7,336.91	21,516.31	9,235.87
投资活动现金流出小计	31,237.60	50,223.27	117,859.82
投资活动使用的现金流量净额	-23,900.69	-28,706.95	-108,623.95
筹资活动现金流入小计	107,243.00	145,138.48	191,572.01
筹资活动现金流出小计	150,388.78	144,304.07	106,777.33
筹资活动产生/(使用)的现金流量净额	-43,145.78	834.41	84,794.67
现金及现金等价物净增加/(减少)额	-8,246.90	13,107.88	8,935.61
期末现金及现金等价物余额	26,770.76	35,017.66	21,909.78

(一) 经营活动产生的现金流量

2017 年、2018 年和 2019 年，公司经营活动产生的现金流量净额均为正数（流入），2017 年至 2019 年呈逐年递增的态势。

报告期内，公司的营业收入、净利润与经营活动产生的现金流量对比如下：

单位：万元

项目	2019 年度	2018 年度	2017 年度
营业收入	196,457.47	184,662.57	133,028.39
归属于母公司所有者的净利润	22,032.74	15,146.30	12,240.52
扣除非经常性损益后归属于母公司所有者的净利润	20,947.80	4,204.14	11,467.04

销售商品、提供劳务收到的现金	197,950.72	180,539.16	132,286.16
经营活动产生的现金流量净额	58,692.84	40,681.68	32,864.40
销售商品收到的现金/营业收入	100.76%	97.77%	99.44%

报告期内公司经营活动产生的现金流量净额随着公司营业收入的增长而增长，经营活动产生的现金流量是公司现金流量的重要来源。公司销售商品、提供劳务收到的现金与各期的营业收入基本相当，反映公司将销售收入转换为现金流入的能力较强，为公司偿债支出及后续发展提供根本的保证。

报告期内各期，公司经营活动产生的现金流量净额均超过公司归属于母公司所有者的净利润，体现了公司运用经济资源创造现金流入的能力较强。

（二）投资活动产生的现金流量

2017年、2018年和2019年，公司投资活动产生的现金流量净额分别为-108,623.95万元、-28,706.95万元和-23,900.69万元，其中公司为构建固定资产、无形资产和其他长期资产支付的现金分别达到了117,859.82万元、44,223.27万元和31,237.60万元，主要是新工厂厂房的建设以及相关土地、机器设备的购置。因此投资活动产生的现金流量主要受本公司新工厂投资建设进度的影响。

报告期内，公司投资活动产生的现金流量净额均为负数，主要是公司业务一直处于高速扩张期，资本性支出较多所致。报告期内，公司的主要投资活动均围绕着完善全国布局的新工厂建设而开展，为公司业务的发展夯实了基础。

（三）筹资活动产生的现金流量

2017年、2018年和2019年，公司筹资活动产生的现金流量净额分别为84,794.67万元、834.41万元和-43,145.78万元，其中，公司为偿还债务支付的现金分别达到了87,868.49万元、94,223.94万元和107,585.55万元。2017年至2019年公司处于高速发展阶段，购建厂房设备等固定资产投资较大，因此公司对资金的持续需求促使公司增加筹资活动现金流入。2019年，随着固定资产投入减少、贷款的归还，筹资活动现金流入也相应减少。

第五节 本次募集资金运用

一、本次募集资金使用计划

(一) 预计募集资金总额及投资项目

本次发行募集资金总额预计不超过 58,500 万元（含 58,500 万元），扣除发行费用后，募集资金净额拟投资于以下项目：

单位：万元

项目名称	投资总额	拟投入募集资金金额
泰国食用菌工厂化生产车间建设项目	121,800万泰铢（注）	20,000
山东德州日产101.6吨金针菇工厂化生产车间项目（第三期）	28,590	25,000
补充流动资金	13,500	13,500
合计	69,844	58,500

注：根据 2019 年 8 月 8 日的汇率中间价（1 元人民币折合 4.3886 泰铢），泰国食用菌工厂化生产车间建设项目雪榕生物投资总额约为 27,753.84 万元。

除补充流动资金项目外，本次募集资金将全部用于投资上述项目的资本性支出部分，非资本性支出由公司通过自筹方式解决。募集资金到位前，公司可以根据募集资金投资项目的实际情况，以自筹资金先行投入，并在募集资金到位后予以置换。募集资金到位后，公司将按照项目的实际需求和轻重缓急将募集资金投入上述项目，若本次实际募集资金额（扣除发行费用后）少于项目拟投入募集资金总额，募集资金不足部分由公司自筹解决。

(二) 投资项目履行的审批、核准或备案程序

本次募集资金投资项目已获得相关主管部门的批准，具体情况如下表所示：

项目名称	备案、核准或批复文件	发文单位
泰国食用菌工厂化生产车间建设项目	《项目备案通知书》（沪发改外资【2017】22号）	上海市发改委
	《项目变更有关事项的通知》（沪发改开放【2019】89号）	
	《企业境外投资证书》（境外投资证第 N3100201900716）	上海市商务委员会
	业务登记凭证（35310000201706207728）	国家外汇管理局上海市分局
山东德州日产 101.6 吨金	山东省建设项目备案证明 （项目代码：2019-371471-01-03-038430）	德州市经济技术开发区发展和改革局

针菇工厂化生产车间项目（第三期）	《关于山东雪榕生物科技有限公司日产 101.6 吨金针菇工厂化生产车间项目（第三期）环境影响报告表的批复》（德环经开报告表【2019】101 号）	德州市生态环境局
------------------	---	----------

二、本次募投项目实施的背景

（一）加强“一带一路”农业国际合作

进入 21 世纪，世界经济一体化加快推进，以和平、发展、合作、共赢为主题的新时代已经开启。2013 年 9 月和 10 月，中国国家主席习近平在出访中亚和东南亚国家期间，先后提出共建“丝绸之路经济带”和“21 世纪海上丝绸之路”（以下简称“一带一路”）的重大倡议，得到国际社会高度关注。“一带一路”倡议秉承共商、共建、共享原则，致力于维护全球自由贸易体系和开放型世界经济，推动沿线各国实现经济政策协调，共同打造开放、包容、均衡、普惠的区域经济合作架构。

2017 年 5 月，农业部、发改委、商务部、外交部四部委联合发布了《共同推进“一带一路”建设农业合作的愿景与行动》，以进一步加强“一带一路”农业合作的顶层设计。合作重点包括拓展农业投资合作，发挥沿线国家农业比较优势，充分利用相关国际金融机构合作机制与渠道，加大农业基础设施和生产、加工、储运、流通等全产业链环节投资，推进关键项目落地。提升沿线国家间企业跨国合作水平，采取多种方式提升企业跨国投资能力和水平，促进沿线国家涉农企业互利合作、共同发展。推动沿线国家之间开展农业双向投资，中国欢迎各国企业来华开展农业领域投资，鼓励本国企业参与沿线国家农业发展进程，帮助所在国发展农业、增加就业、改善民生，履行社会责任。

2019 年 2 月 19 日，中央一号文件《中共中央 国务院关于坚持农业农村优先发展做好“三农”工作的若干意见》正式发布，要求“加快推进并支持农业走出去，加强‘一带一路’农业国际合作，培育一批跨国农业企业集团，提高农业对外合作水平。”

2019 年 4 月 26 日，习近平总书记在第二届“一带一路”国际合作高峰论坛开幕式的主旨演讲中明确提出与一带一路国家深化农业、卫生、减灾、水资源等领域合作。

农业交流和农产品贸易自古以来就是丝绸之路的主要合作内容。新时期农业

发展仍然是“一带一路”沿线国家国民经济发展的重要基础，沿线大部分国家对解决饥饿和贫困问题、保障粮食安全与营养的愿望强烈，开展农业合作是沿线国家的共同诉求。在“一带一路”倡议下，农业国际合作成为沿线国家共建利益共同体和命运共同体的最佳结合点之一。

（二）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。

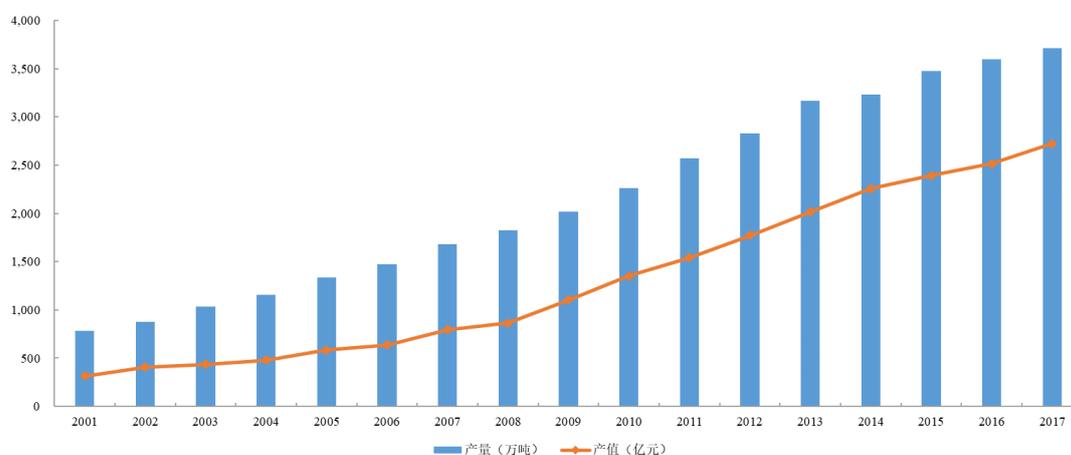
《十三五规划纲要》明确提出推进农业现代化的要求，国务院为贯彻落实《十三五规划纲要》的部署，大力推进农业现代化，制定了《全国农业现代化规划（2016-2020年）》，相关文件的出台为工厂化食用菌行业的发展奠定了坚实的政策基础。

（三）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，食用菌产业已成为中国农业种植业中继粮食、蔬菜、果树、油料之后的第五大产业，超过了棉花、茶叶、糖类等。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2017年，全国食用菌总产量达到3,712万吨，总产值达到2,721.92亿元。2001年至2017年，我国食用菌产量的年均复合增长率约为10.22%，产值的年复合增长率约为14.43%。2001年至2017年我国食用菌总产量及总产值如下图所示：

2001-2017年我国食用菌产量和产值

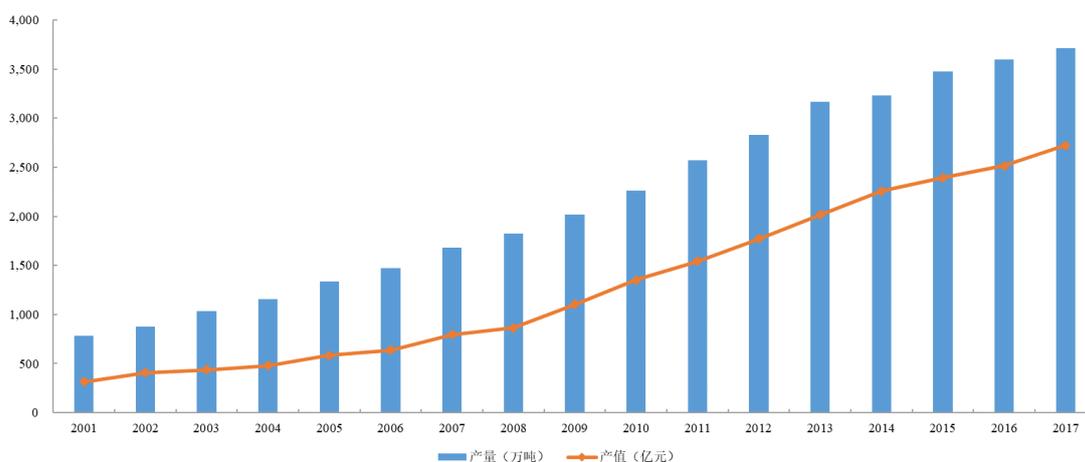


数据来源：中国食用菌协会、《中国食用菌年鉴》、《中国食用菌协会对2013年度全国食用菌统计调查结果的分析和2015中国食用菌工厂化产业研究报告》、《中国食用菌产业年鉴2017》、《中国食用菌工厂化研究报告2017-2018年》。

三、本次募集资金投资项目的必要性

近年来，中国是世界食用菌产量增长最快的国家，中国的食用菌产量、产值发生了巨大变化，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 2017 年，全国食用菌总产量达到 3,712 万吨，总产值达到 2,721.92 亿元，是世界上最大的食用菌生产国、消费国和出口国。2001 年至 2017 年，我国食用菌产量的年均复合增长率约为 10.22%，产值的年均复合增长率约为 14.43%。食用菌产业已成为中国农业种植业中继粮食、蔬菜、果树、油料之后的第五大产业，超过了棉花、茶叶、糖类等。

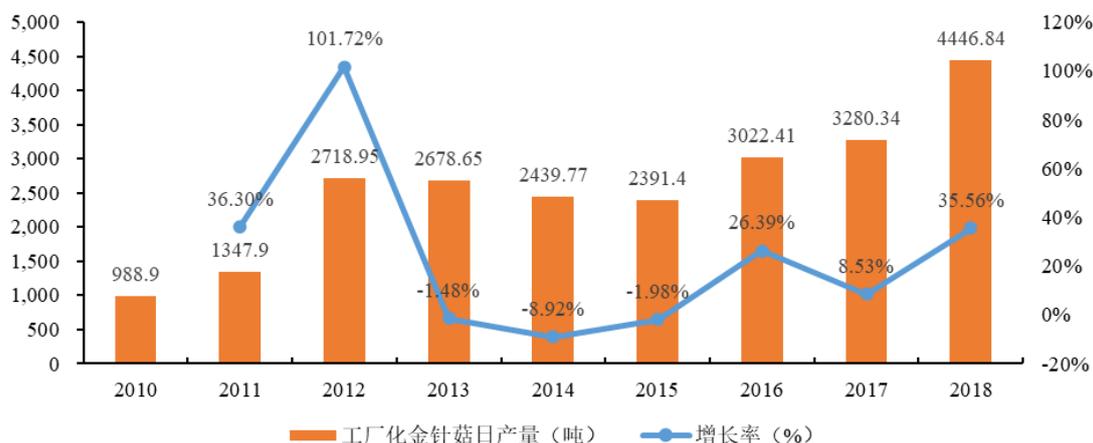
2001-2017年我国食用菌产量和产值



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 analysis》、《2015 中国食用菌工厂化产业研究报告》、《中国食用菌产业年鉴 2017》、《中国食用菌工厂化研究报告 2017-2018 年》。

金针菇是我国食用菌工厂化生产中技术最完善的品种之一，2010 年以来，受高利润率的驱动以及国家与地方惠农政策的影响，吸引了大量资金进入食用菌工厂化栽培领域，造成各厂家加速扩张产能。根据《全国食用菌工厂化生产情况调研报告》和《中国食用菌产业年鉴》统计，2010 年至 2018 年，我国工厂化金针菇日产量由 988.9 吨增长至 4,446.84 吨，年均复合增长率为 20.67%。

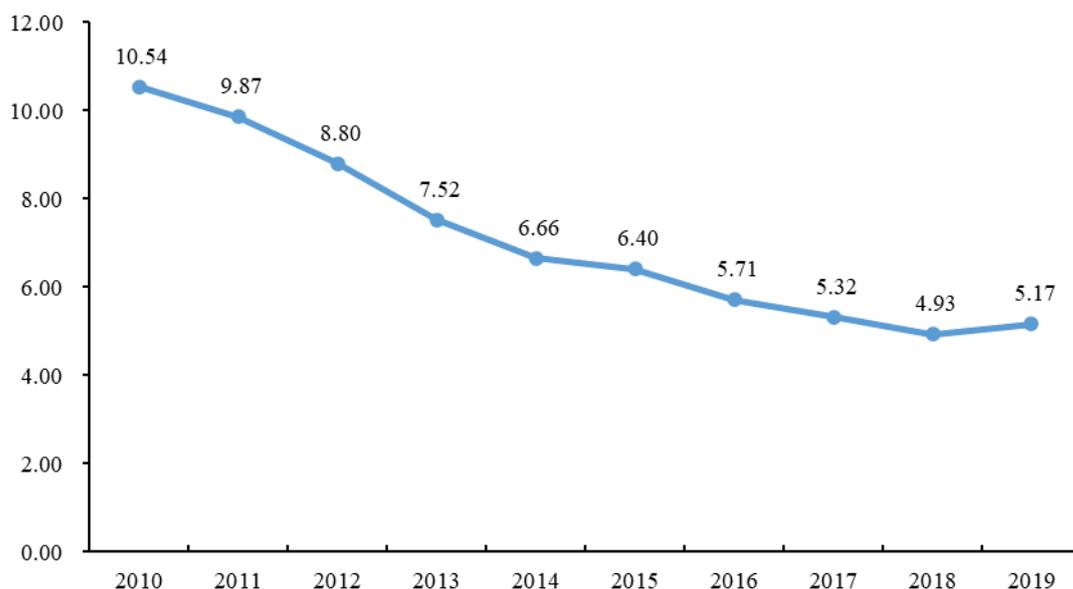
工厂化金针菇日产量



数据来源：中国食用菌商务网发布的《2015 年度全国食用菌工厂化生产情况调研报告》、《2017-2018 年度全国食用菌工厂化生产调研报告》、《中国食用菌产业年鉴》。

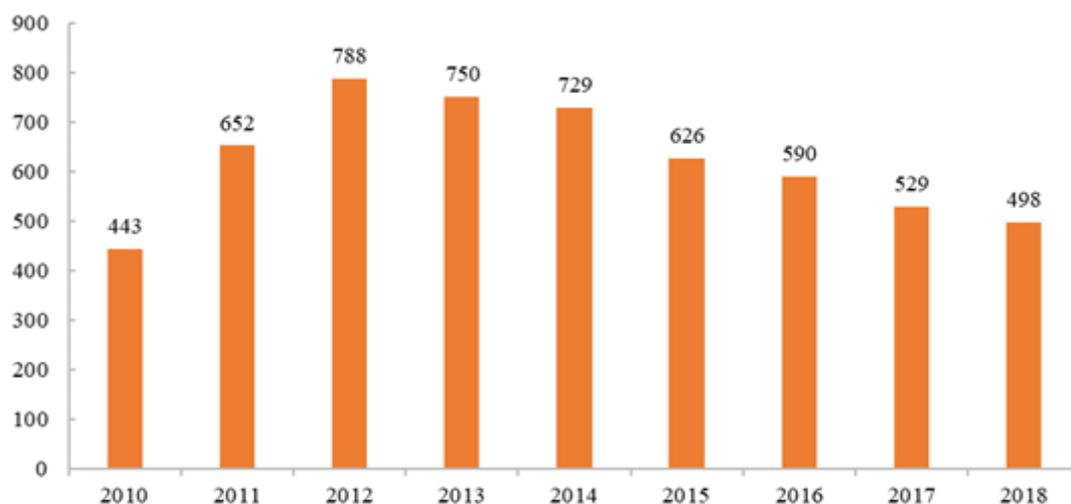
随着近年来金针菇工厂化日产总量持续扩张、竞争日趋加剧，金针菇产品的年均销售价格总体呈现缓慢下降趋势。以下为公司 2010 年至 2019 年金针菇产品的年均销售价格情况：

公司金针菇单位售价 (元/千克)



随着工厂化种植金针菇行业的竞争不断加剧，行业龙头企业通过扩大生产规模、提升技术和管理水平等方式不断降低单位生产成本与中小型食用菌生产企业在规模效益、技术、成本、市场拓展能力等方面的差距不断扩大，拥有技术优势、规模优势、品牌优势的大型工厂逐步提升市场占有率，行业集中度在不断提高。

全国食用菌工厂企业数量变化情况（家）



数据来源：《中国食用菌产业年鉴》。

根据《中国食用菌工厂化研究报告（2017-2018）》的统计，金针菇工厂化生产前15家企业产能占全行业生产产能的84%左右，而日产能前10家生产企业，生产产能占全行业生产产能的77%左右。

（一）响应国家“一带一路”政策，布局海外市场

在国内食用菌行业竞争激烈，产品单价逐年下降，盈利空间不断被挤压的情况下，公司积极响应国家“一带一路”政策，尝试布局海外市场。

泰国位于中南半岛中部，其西部与北部和缅甸、安达曼海接壤，东北边是老挝，东南是柬埔寨，南边狭长的半岛与马来西亚相连。泰国实行自由经济政策，是世界的新兴工业国家和世界新兴市场经济体之一，制造业、农业和旅游业是经济的主要部门。泰国是东南亚国家联盟成员国和创始国之一，同时也是亚太经济合作组织、亚欧会议和世界贸易组织成员。

目前，食用菌成为泰国主要的农产品，深受泰国民众的喜爱。1970年-2010年，泰国食用菌的人均消费量由不到1千克增长为12千克。金针菇是泰国市场较便宜的菇，销售量较其它菇种大，在泰国众多的海鲜烧烤大排档中，金针菇是最常用的辅料。

根据中国食用菌协会工厂化专业委员会《2017-2018年中国食用菌工厂化研究报告》的数据，2018年我国冷鲜金针菇累计出口量18,035吨，同比大幅增长，

出口量最大的目的国或地区依次是越南、马来西亚、泰国、新加坡和中国香港，前五位占出口总量的比例达 95%。目前，印度、巴基斯坦、越南、菲律宾、泰国等“一带一路”沿线国家和地区的食用菌市场还处在传统种植栽培阶段，食用菌需求量远大于当地产量，随着全球经济一体化的发展和“一带一路”战略的实施，我国对其出口食用菌有较大的发展空间。

自 2013 年习近平总书记提出共建“一带一路”的重大倡议以来，公司积极学习“一带一路”相关精神，响应国家政策，推动海外市场布局。2017 年 5 月，结合国内市场的竞争环境以及泰国工厂化食用菌的发展情况，公司在泰国设立了控股子公司雪榕生物科技（泰国）有限公司，将泰国作为公司实施国际化战略的试验田，培育公司新的利润增长点。

综上所述，公司在国内金针菇市场竞争激烈的背景下，积极响应国家“一带一路”倡议，在泰国建设金针菇工厂，开拓海外市场，培育公司新的利润增长点，因此，此次募投项目泰国食用菌工厂化生产车间建设项目具有合理性和必要性。

（二）全国布局战略下的产能替代

1、公司上海金针菇生产基地关停

根据上海市政府印发的《关于推进上海美丽健康产业发展的若干意见》，将美丽健康产业视同上海市战略性新兴产业予以支持，在产业布局上以奉贤“东方美谷”为先行先试核心，对美丽健康企业用地需求给予重点倾斜。

东方美谷企业集团股份有限公司是上海市奉贤区国资委实际控制的公司，负责东方美谷核心区——生物科技园区的开发建设、招商、运营管理等职能，为进一步推进东方美谷美丽健康产业提升发展水平，优化产业结构和投资结构，东方美谷企业集团股份有限公司实地考察调研了位于上海市奉贤区生物科技园区内的公司及子公司雪榕食用菌，有意收购公司及雪榕食用菌的三块工业地块及地上建筑物。

公司为支持上海市奉贤区生物科技园区整体转型升级，与东方美谷企业集团股份有限公司（实际控制人为上海市奉贤区国资委）、上海奉贤生物科技园区开发有限公司（实际控制人为上海市奉贤区国资委）于 2018 年 3 月 29 日分别签订

了《土地使用权及其地上建筑物转让协议书》、《地块外迁补偿协议》，公司及子公司雪榕食用菌将上海金针菇生产基地的两个金针菇工厂的土地和厂房转让给东方美谷企业集团股份有限公司。

上述协议签订后，由于上海市轨道交通的相关规划布局，东方美谷企业集团股份有限公司暂未开发上海金针菇一厂位于高丰路 999 号和高丰路 969 号的土地，基于上述政府规划原因，上海金针菇一厂的土地及房屋、建筑物已完成产权过户，但尚未完成资产交割，故公司日产能 55 吨的上海金针菇一厂尚未停产。为降低对公司华东市场的影响，2019 年 2 月，公司与东方美谷企业集团股份有限公司签订《厂房租赁协议》，东方美谷企业集团股份有限公司将位于上海奉贤区高丰路 999 号及 969 号房屋及建筑物出租给公司，租赁期间为 2019 年 3 月 1 日至 2021 年 2 月 29 日。2020 年 3 月，公司与东方美谷企业集团股份有限公司续签合同，租赁期为 2020 年 3 月 1 日至 2024 年 2 月 29 日。如租赁期满，东方美谷企业集团股份有限公司因该处土地政策规划落实等原因不再与公司续签《厂房租赁协议》，届时公司将关停上海金针菇一厂。

截至本募集说明书摘要出具日，公司子公司雪榕食用菌位于高丰路 980 号的土地及房产已完成资产交割和产权过户，日产能 30 吨的上海金针菇二厂已于 2018 年 6 月停产。上海金针菇基地产能减少后，山东德州基地逐步开始向华东市场配送，降低公司上海金针菇生产基地减产对公司华东市场供给造成的影响。自 2018 年 4 月至 2019 年末，山东德州基地平均每月向华东市场配送金针菇约 950 吨，基本消除了关停雪榕食用菌日产 30 吨金针菇工厂对公司华东市场造成的影响。

2、公司选择山东生产基地供应华东市场，替代上海金针菇生产基地

(1) 公司华东市场产销情况良好

上海金针菇生产基地是公司总部所在地，原拥有两个金针菇工厂，日产能合计 85 吨，主要覆盖华东市场，包括上海、浙江、福建、江苏等省市，是公司的传统优势市场。上海金针菇生产基地的停产将会对公司华东市场布局及占有率造成较大影响，因此需要建设新的生产基地覆盖华东市场，以保证公司在华东市场

的占有率。

公司上海金针菇生产基地的生产经营情况如下：

项目	2019年	2018年	2017年
产能（吨）	19,800.00	23,190.00	28,800.00
产量（吨）	17,289.75	21,020.50	26,979.10
产能利用率（%）	87.32	90.64	93.68
销量（吨）	17,318.35	20,951.63	26,984.76
产销率（%）	100.17	99.67	100.02
单位价格（元/千克）	5.20	5.15	5.33
雪榕生物金针菇单位价格（元/千克）	5.17	4.93	5.32

根据上表所列数据，公司上海金针菇生产基地产能利用率较高，产销率基本达到 100%，盈利情况良好，2017 年以来，上海金针菇生产基地所覆盖的华东市场平均价格也基本高于公司整体金针菇的平均价格。未来上海金针菇生产基地两个金针菇工厂全部关停后，公司华东地区金针菇日产能将降低 85 吨，将可能导致公司华东市场存在供给不足的风险。

（2）基于成本考虑，选择山东基地替代上海基地

目前，工厂化种植食用菌行业竞争较为激烈，产品价格保持在微利状态，整个行业处于挤出落后产能的周期，因此，现阶段成本控制是各工厂保持竞争力的核心。

2017 年至 2019 年，上海金针菇生产基地与公司整体金针菇和山东雪榕的平均单位成本对比如下：

单位：元/千克

项目	2019年	2018年	2017年
上海金针菇生产基地	4.27	4.50	4.32
雪榕生物金针菇	3.77	4.01	3.95
山东雪榕	3.52	3.65	3.78

由上表数据可知，2017 年至 2019 年，上海金针菇生产基地的平均单位成本均高于公司整体金针菇和山东雪榕。上海地区经济发达，土地资源紧缺，人工和能源成本价格高，公司现有上海金针菇生产基地停产后，重新在经济发达的上海地区建设新工厂不利于公司成本控制。同时，在上海地区重新建设新的生产基地

需要同步建设配套设施，如办公楼、员工食堂、员工宿舍等。此外，在上海地区建设新的生产基地需要重新招聘管理人员及大量生产人员，成本较高。

①山东雪榕具有成本优势

本次募投项目的建设将利用山东雪榕现有空闲土地，紧邻山东雪榕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，增强自身的市场竞争力。

此外，金针菇工厂化生产主要原材料包括玉米芯、米糠、大豆皮、麸皮、棉籽壳等农业下脚料，德州市是我国重要的玉米、棉花的生产基地，玉米芯、棉籽壳等原材料供应充足，价格相对低廉。同时，山东雪榕目前已建立了成熟、稳定的供应商体系，生产用原材料和能源的供应能够得到保证。

2017年至2019年，山东雪榕金针菇单位成本中原材料成本与公司整体对比情况如下：

单位：元/千克

期间	山东雪榕	雪榕生物
2019年	1.07	1.24
2018年	1.13	1.31
2017年	1.12	1.29

由上表对比可见，山东雪榕金针菇原材料成本低于公司整体，具有成本优势。

②山东雪榕经营状况优良

截至2019年末，公司山东生产基地拥有两个金针菇工厂，日产能合计210吨，主要覆盖华北、华中地区。2017年至2019年，山东雪榕生产经营状况良好，与公司整体金针菇对比如下：

期间	项目	山东雪榕	雪榕生物金针菇
2019年	单位价格（元/千克）	5.14	5.17
	单位成本（元/千克）	3.52	3.77
	毛利率（%）	31.38	27.10
2018年	单位价格（元/千克）	4.92	4.93
	单位成本（元/千克）	3.65	4.01
	毛利率（%）	25.87	18.52
2017年	单位价格（元/千克）	5.55	5.32

	单位成本（元/千克）	3.78	3.95
	毛利率（%）	31.83	25.61

根据上表，山东雪榕金针菇的毛利率优于公司整体金针菇，整体经营情况良好。

③山东基地较其他基地距离华东市场最近

截至 2019 年 12 月 31 日，公司在国内已建成上海、吉林长春、山东德州、四川都江堰、贵州毕节、广东惠州、甘肃临洮七大生产基地，上海基地停产后，考虑到运输距离和运输条件，山东基地距离华东市场较近，且运输条件较好。

综上所述，山东雪榕经营状况优于公司整体水平，原材料价格较低，综合成本、运输、气候、供应商等因素后，公司选择山东德州实施本次募投项目，以替代上海金针菇生产基地的产能具有合理性和必要性。

（三）缓解公司未来发展的资金压力

与传统种植业相比，食用菌工厂化栽培企业对设备、厂房等固定资产投资较大，属于资金密集型行业。近年来随着经营规模的不断扩大，公司对资金的需求日益提高。上市后公司尚未进行直接融资，仍主要通过银行贷款解决资金需求，在一定程度上制约了公司快速扩张。截至 2019 年 12 月 31 日，公司合并口径资产负债率达到 54.71%，公司较高的资产负债率限制了从银行获取资金的能力，也给公司增加了沉重的财务负担。2017 年度、2018 年度和 2019 年度，公司财务费用分别为 4,061.35 万元、7,481.14 万元和 7,433.16 万元。本次募集资金部分用于补充流动资金，有利于缓解公司未来发展的资金压力，优化财务结构，增强可持续经营能力。

四、本次募集资金投资项目的可行性分析

（一）国内领先的食用菌工厂化种植技术

经过多年的积累，公司自主研发并掌握了食用菌生产所必需的核心技术，专利等知识产权均自主申请，截至本募集说明书摘要出具日，公司及子公司共拥有 78 项专利，其中发明专利 22 项，实用新型专利 48 项，外观设计专利 8 项。2019 年，公司“工厂化金针菇系列新品种选育及推广应用”荣获“上海市科学技术一

等奖”。公司技术领先优势体现在以下三个方面：液体菌种、污染率控制、生物转化率及单瓶产量。其中，最关键的技术指标包括污染率和生物转化率，公司在这两个指标上都体现了较强的实力。

1、污染率控制

污染率指在食用菌生产的过程中，由于受到杂菌、病虫害污染的栽培瓶数占当批总投入瓶数的比例。影响污染率的具体因素包括生产工艺的高低、环境参数控制的得当、技术力量的强弱，管理精细程度的深浅等因素。工厂化生产主要分为：菌种生产、配料搅拌、装瓶、灭菌、冷却、接种、培养、搔菌、生育、采收包装 10 个阶段。在上述前 9 个生产阶段均可能对栽培瓶造成污染。

较低的污染率是栽培技术和专业管理能力成熟的重要标志。食用菌工厂出现大规模污染，不但会影响食用菌的产量，也会影响食用菌产品的品质，从而影响售价。污染率越低说明投入相同数量的栽培瓶最终得到的良品数越高，也说明杂菌控制水平越高，相同投入下产出越高。

由于公司液体菌种栽培周期较短，菌丝萌发快，客观上降低了杂菌污染的风险；此外公司还采用了独特有效的空间净化设计并制定了健全的污染控制体系，施行了严格的质控管理，公司污染率的控制水平处于同行业领先水平。

2、生物转化率及单瓶产量

生物转化率是衡量食用菌栽培技术和管理水平的重要参数指标，生物转化率越高说明投入相同重量的原材料所产出的产品越多，单瓶产量越高，也说明栽培技术水平越高，单位产出的生产成本越低。在设计产能不变的情况下，提高生物转化率一方面可以更加有效地利用现有的工厂设施，提高工厂产能利用率；另一方面可以减少单位产出的原材料消耗量，降低产品的单位成本。

生物转化率及单瓶产量反映了工厂化食用菌企业在菌种、培养基配方、生产管理、技术工艺流程设计等方面的综合能力。雪榕生物在此作为工厂化食用菌生产最核心的指标上处于全行业领导地位。

（二）产能全国第一、生产布局合理优势

公司是我国产能最大的食用菌工厂化生产企业，截至 2019 年末，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、甘肃临洮七大生产基地（泰国生产基地处于建设中），食用菌日产能 1,170 吨，位居全国之首；其中金针菇 960 吨，其他菇种 210 吨。通过合理的全国布局，公司充分发挥了产品更加贴近消费市场、配送物流成本大幅降低、产品保持新鲜品质供应的优势。

（三）遍布全国的销售网络及先进的营销模式

截至 2019 年末，依托合理的产能布局，公司已在全国布局五个销售大区，建立了覆盖主要人口集中地区的全国性销售网络。



相对于销售范围较小的竞争对手，全国布局的销售网络有助于本公司更好地掌握各地食用菌产品的供求信息，在全国范围内统筹调度产品并合理定价，提高

销售行为的主动性与可控性，更好地抵御区域性供求失衡的风险。

在全国布局的基础上，公司采用助销的销售模式，公司大大加强了与各级经销商之间的客户粘度，使各级经销商即使在食用菌的销售淡季也能保持推广公司产品的积极性，在产能迅速扩张的情况下，仍能维持较为稳定的价格体系。同时，公司产品的品牌知名度也得到了迅速提升。

（四）品牌优势

2002年，公司被农业部等八部委联合授予“农业产业化国家重点龙头企业”。2014年，公司被评为“2014年度上海名牌”，并获第七届“中国国际农产品交易会”金奖。2012年8月，公司正式与中国航天基金会签约，成为中国航天事业合作伙伴。未来，公司仍将通过以上一系列的品牌运作策略，有效地提升品牌知名度和影响力，构筑产品的溢价基础。

五、本次募集资金项目的基本情况

（一）泰国食用菌工厂化生产车间建设项目

1、项目概况

本项目拟在泰国建设食用菌工厂化生产车间。项目位于泰国北柳府帮南瓢县沙拉登区（Saladaeng Sub-district, Bang Nam Prio District, Chachoengsao Province），计划总投资203,000万泰铢，设计日产金针菇100.2吨。该项目由公司控股子公司泰国雪榕实施，公司与泰方股东按照现有股权比例出资建设本项目。

2、项目投资概算

单位：万元

序号	项目构成	投资金额	资本性支出金额	董事会前已投入金额	按持股比例公司应投资金额	按持股比例公司仍需投入金额	拟使用募集资金金额
1	建设投资	42,436.81	42,436.81	6,883.63	25,462.09	21,331.91	20,000
1.1	建筑工程费	21,784.72	21,784.72	6,819.24	13,070.83	8,979.29	
1.2	设备及器具购置费（含安装）	20,652.09	20,652.09	64.39	12,391.26	12,352.62	
1.2.1	生产设备购置（含安装）	18,695.32	18,695.32	49.67	11,217.19	11,187.39	
1.2.2	生产用具购置	1,956.77	1,956.77	14.72	1,174.06	1,165.23	

2	流动资金	3,819.59	-	-	2,291.75	2,291.75	-
3	项目总投资	46,256.40	42,436.81	6,883.63	27,753.84	23,623.66	20,000

注：公司投资测算及实际投资货币均为泰铢，上表根据 2019 年 8 月 8 日的汇率中间价（1 元人民币折合 4.3886 泰铢）折算为人民币。

项目建设投资明细如下：

单位：万泰铢

序号	项目	建筑工程费	生产设备购置（含安装）	生产用具购置	合计
1	工程费用	78,380.93	82,046.28	8,587.49	169,014.70
1.1	主体工程	68,610.79	81,326.28	8,137.49	158,074.55
1.1.1	主要生产设备	-	78,463.28	-	78,463.28
1.1.2	生产用具设备	-	-	8,137.49	8,137.49
1.1.3	试验设备	-	2,863.00	-	2,863.00
1.1.4	生产车间及锅炉房	61,941.29	-	-	61,941.29
1.1.5	水池	1,400.00	-	-	1,400.00
1.1.6	综合楼	5,269.50	-	-	5,269.50
1.2	辅助工程	-	720.00	450.00	1,170.00
1.2.1	运输设备	-	720.00	-	720.00
1.2.2	办公设备	-	-	450.00	450.00
1.3	公用工程	9,770.15	-	-	9,770.15
1.3.1	供电及电讯	2,057.45	-	-	2,057.45
1.3.2	供排水	835.71	-	-	835.71
1.3.3	道路及总图运输	5,205.57	-	-	5,205.57
1.3.4	消防	1,671.42	-	-	1,671.42
2	工程建设其他费用	17,223.49	-	-	17,223.49
2.1	勘察设计、咨询费	757.50	-	-	757.50
2.2	土地使用权费	16,465.99	-	-	16,465.99
3	建设投资合计	95,604.42	82,046.28	8,587.49	186,238.19

本募投项目投资金额中资本性支出及拟使用募集资金情况如下：

单位：万元

序号	项目	投资金额	资本性支出金额	按持股比例公司应投资金额	拟使用募集资金金额
1	建设投资	42,436.81	42,436.81	25,462.09	20,000
2	流动资金	3,819.59	-	2,291.75	-
	合计	46,256.40	42,436.81	27,753.84	20,000

注：公司投资测算及实际投资货币均为泰铢，上表根据 2019 年 8 月 8 日的汇率中间价（1 元人民币折合 4.3886 泰铢）折算为人民币。

2019年8月8日，公司第三届董事会第三十次会议审议通过了本次公开发行可转换公司债券的相关议案，截至2019年8月8日，泰国食用菌工厂化生产车间建设项目已投入情况如下：

单位：万元

序号	项目	投资金额	董事会前已投入金额	董事会后仍需投入金额	按持股比例公司仍需投入金额	拟使用募集资金金额
1	建设投资	42,436.81	6,883.63	35,553.18	21,331.91	20,000
2	流动资金	3,819.59	-	3,819.59	2,291.75	-
合计		46,256.40	6,883.63	39,372.77	23,623.66	20,000

注：公司投资测算及实际投资货币均为泰铢，上表根据2019年8月8日的汇率中间价（1元人民币折合4.3886泰铢）折算为人民币。

泰国食用菌工厂化生产车间建设项目由公司控股子公司泰国雪榕实施，公司及泰方小股东按照泰国雪榕现有持股比例投资，其中公司占比60%，泰方小股东占比40%。该项目总投资203,000.83万泰铢，截至2019年8月8日公司第三届董事会第三十次会议审议通过本次公开发行可转债方案时，已投入30,209.52万泰铢，仍需投入172,791.31万泰铢，其中公司投资占比60%，为103,674.79万泰铢，按照2019年8月8日中国人民银行公布的泰铢汇率中间价折算，约合人民币23,623.66万元，包括建设投资21,331.91万元和流动资金2,291.75万元。公司拟通过本次公开发行可转债募集20,000万元投入该项目，未超过该项目所需资金金额。

3、项目主要设备

序号	设备名称	设备类型	数量	单位
1	搅拌机采购	机器设备	18	台
2	灭菌锅采购	机器设备	14	套
3	包装机	机器设备	30	套
4	小车轮子采购	机器设备	3,000	个
5	装瓶机等设备采购安装	机器设备	3	套
6	液体罐采购	机器设备	135	套
7	灭菌小车采购	机器设备	750	辆
8	床架采购	机器设备	280	套
9	输送线采购安装	机器设备	1	套
10	层流罩采购	机器设备	1	套
11	锅炉采购	机器设备	2	套

12	燃油锅炉采购	机器设备	1	套
13	低压柴油发电机	机器设备	3	套
14	空压机采购	机器设备	6	台
15	10吨水处理采购安装	机器设备	1	套
16	100吨水处理采购安装	机器设备	1	套
17	制冷主机采购	机器设备	10	套
18	冷风机采购	机器设备	1	套
19	临时吹瓶电缆采购	机器设备	1	套
20	配电房到配电柜电缆采购	机器设备	1	套
21	配电柜到设备电缆采购	机器设备	1	室
22	电子湿度调节器采购	机器设备	315	个
23	蓝光灯带	机器设备	190,400	米
24	叉车	机器设备	8	辆
25	菌种设备	机器设备	1	套
26	照明灯具	机器设备	1	套
27	瓶	生产工具	9,018,000	瓶
28	瓶盖	生产工具	3,841,000	个
29	装瓶筐	生产工具	563,625	筐
30	垫仓板	生产工具	4,001	板

4、主要原材料的供应情况

泰国地处东南亚北部中心地区，是东盟主要的消费市场和生产资料销售市场，是世界上稻谷最大出口国。农业是泰国传统经济产业，全国可耕地面积约占国土面积的41%，森林总面积1,440万公顷，覆盖率25%。金针菇工厂化生产主要原材料米糠价格相对低廉，可以就地取材。

5、项目建设周期及实施进展

该项目总建设期为1年，预计至2020年上半年竣工投产。

序号	项目	第1个月至第3个月	第4个月至第6个月	第7个月至第9个月	第10个月至第12个月
1	项目前期准备	■			
2	初步设计	■			
3	施工图设计	■			
4	工程施工	■	■	■	
5	设备订购		■	■	■
6	设备安装调试			■	■
7	人员培训				■
8	竣工验收				■
9	正式投产				■

根据项目投资规划，募集资金到位后，募集资金的预计使用进度见下表：

项目	第 1-6 个月	第 7-12 个月	第 13-18 个月	合计
投资额（万元）	9,843.16	27,788.30	8,624.94	46,256.40
投资比例（%）	21.28	60.07	18.65	100.00
募集资金使用金额（万元）	1,664.84	15,631.97	2,703.19	20,000.00
募集资金使用比例（%）	8.32	78.16	13.52	100.00

注：1、公司投资测算及实际投资货币均为泰铢，上表根据 2019 年 8 月 8 日的汇率中间价（1 元人民币折合 4.3886 泰铢）折算为人民币。

2、第 1-6 个月的投资额中包括本次发行董事会前泰国雪榕已投入金额。

6、项目的选址、占用土地情况

项目位于泰国北柳府帮南飘县沙拉登区（Saladaeng Sub-district, Bang Nam Prio District, Chachoengsao Province），其中泰国雪榕自有土地 60 莱 3 昂 79 平方泰丈，约合 97,516 平方米，地契编号 59561、56601；泰国雪榕与 Pradit Wongwantanee、Chatsarun Sripathammanurak 和 Sununta Wongwantanee 等 3 名自然人签订了《土地租赁合同》，租赁上述 3 名自然人拥有的位于 Saladaeng Sub-district, Bang Nam Prio District, Chachoengsao Province 的土地，地契编号为 56600 和 60991，面积合计 31 莱 0 昂 92.4 平方泰丈，约 49,969.6 平方米，租赁期限 30 年，自 2018 年 6 月 13 日至 2048 年 6 月 12 日。上述面积合计约 147,485.6 平方米。

泰国雪榕就募投项目在项目地已合法持有地契编号为 56601 和 59561 的土地，并合法承租地契编号为 56600 和 60991 的土地，泰国雪榕持有和承租使用上述土地符合当地法律法规的相关规定，不存在法律障碍。

7、项目合资方的基本情况

该项目由公司控股子公司泰国雪榕实施，泰国雪榕股东明细如下：

序号	股东名称	股东类型	持股数量（股）	持股比例（%）
1	雪榕生物	境内法人	3,600,000	60.00
2	泰纳裕	境外法人	960,000	16.00
3	Pikun Phitya-isarakul	境外自然人	480,000	8.00
4	Vanee Chiracharasorn	境外自然人	360,000	6.00
5	Viroj Sangsnit	境外自然人	120,000	2.00

6	Teeralak Sangsnit	境外自然人	120,000	2.00
7	Nalikatibhag Sangsnit	境外自然人	120,000	2.00
8	Weeraphong Kittiratanaviwat	境外自然人	120,000	2.00
9	Wanpen Seriburi	境外自然人	120,000	2.00
合计		-	6,000,000	100.00

注：泰国雪榕注册资本 6 亿泰铢，分为 600 万股，每股 100 泰铢。

泰国雪榕法人股东泰纳裕的基本情况如下：

公司名称	泰国泰纳裕有限公司（Thanayuth Co., Ltd.）
成立时间	1983 年 1 月 18 日
注册资本	10,000 万泰铢
住所	No. 183, Regent Building, 15 th Floor, Ratchadamri Road, Lumpini Sub-district, Patumwan District, Bangkok Metropolis
主要股东	Nawarat Seriburi 29.99% Phanit Seriburi 14.00% Wanpen Seriburi 14.00% Sunit Seriburi 14.00% Phornphich Seriburi 14.00% Chenwit Seriburi 14.00%
主营业务	投资管理、房地产经纪和代理服务

8、项目投资效益

该项目预计于投产的第二年达产。投产第一年将可实现营业收入 66,661.06 万泰铢，净利润 704.61 万泰铢；达产后，将可实现年产金针菇 3.61 万吨，营业收入 101,001.60 万泰铢，净利润 15,431.33 万泰铢。该项目预计内部收益率 8.60%，投资回收期约 8.59 年。

9、募投项目效益测算的过程及谨慎性

（1）销售收入预测

项目	第 1 年	第 2 年	第 3 年	.....	第 10 年	第 11 年
达产比例（%）	-	66	100	100	100	100
金针菇销售价格（泰铢/千克）	-	28.00	28.00	28.00	28.00	28.00
金针菇销售收入（万泰铢）	-	66,661.06	101,001.60	101,001.60	101,001.60	101,001.60

根据公司对泰国市场调研情况，泰国国内生产的金针菇销售价格区间在 30

至 35 泰铢/千克，公司募投项目的测算价格为 28 泰铢/千克，约合人民币 6.38 元/千克（根据 2019 年 8 月 8 日的汇率中间价（1 元人民币折合 4.3886 泰铢）换算为人民币），是相对谨慎的。

（2）效益测算情况

单位：万泰铢

项目	预测期					
	1	2	3	.....	10	11
营业收入	-	66,661.06	101,001.60	101,001.60	101,001.60	101,001.60
营业成本	-	61,291.25	76,536.58	76,536.58	76,536.58	76,536.58
期间费用	-	4,489.04	5,175.85	5,175.85	5,175.85	5,175.85
利润总额	-	880.77	19,289.16	19,289.16	19,289.16	19,289.16
所得税	-	176.15	3,857.83	3,857.83	3,857.83	3,857.83
净利润	-	704.61	15,431.33	15,431.33	15,431.33	15,431.33

泰国食用菌工厂化生产车间建设项目由公司控股子公司泰国雪榕实施，项目建设地位于泰国，是公司首个海外项目，该项目效益测算公司主要依赖于现有工厂的成本和费用情况，结合泰国当地情况进行调整，具体情况对比如下：

项目	募投项目达产年份	雪榕生物金针菇		
		2019年	2018年	2017年
单位价格（元/千克）	6.38	5.17	4.93	5.32
单位成本（元/千克）	4.83	3.77	4.01	3.95
毛利率（%）	24.22	27.10	18.52	25.61

注：为了便于对比，泰国项目的单位价格、单位成本根据 2019 年 8 月 8 日的汇率中间价（1 元人民币折合 4.3886 泰铢）换算为人民币。

根据上表所示，考虑到泰国的原材料成本高于国内以及生产初期劳动生产率较低等因素，泰国食用菌工厂化生产车间建设项目的生产成本预计高于国内的生产成本。泰国金针菇单价较国内高，公司募投项目的测算价格为 28 泰铢/千克，约合人民币 6.38 元/千克（根据 2019 年 8 月 8 日的汇率中间价（1 元人民币折合 4.3886 泰铢）换算）。

综上所述，泰国食用菌工厂化生产车间建设项目的效益测算是相对合理谨慎的。

（二）山东德州日产 101.6 吨金针菇工厂化生产车间项目（第三期）

1、建设规模

本项目拟在山东德州市经济技术开发区建设金针菇工厂化生产车间。项目位于德州市经济技术开发区 353 省道（南环路），山东雪榕生物科技有限公司地块内西北区域，计划总投资 28,590.36 万元，其中建设投资 25,775.49 万元，流动资金 2,814.87 万元，设计日产金针菇 101.6 吨。项目规划总占地面积为 100,000.5 平方米，总建筑面积为 46,521 平方米，包含生产车间、培养室、生育室（含包装、冷库）、生育室 1、生育室 2 共计 5 个单体建筑。

2、项目投资概算

单位：万元

序号	项目构成	投资金额	比例 (%)	拟使用募集资金金额
1	建设投资	25,775.49	90.15	25,000
1.1	建筑工程费	9,336.82	32.66	
1.2	设备及器具购置费（含安装）	16,438.67	57.50	
1.2.1	生产设备购置（含安装）	13,819.06	48.33	
1.2.2	生产用具购置	2,619.61	9.16	
2	流动资金	2,814.87	9.85	-
3	项目总投资	28,590.36	100.00	25,000

项目建设投资明细如下：

单位：万元

序号	项目	建筑工程费	生产设备购置（含安装）	生产用具购置	合计
1	工程费用	8,887.35	13,819.06	2,619.61	25,326.02
1.1	主体工程	7,809.06	13,659.06	2,619.61	24,087.72
1.1.1	主要生产设备	-	13,459.06	-	13,459.06
1.1.2	生产用具设备	-	-	2,619.61	2,619.61
1.1.3	试验设备	-	200.00	-	200.00
1.1.4	生产车间	7,809.06	-	-	7,809.06
1.2	辅助工程	-	160.00	-	160.00
1.2.1	运输设备	-	160.00	-	160.00
1.3	公用工程	311.73	-	-	311.73
1.3.1	供排水	143.87	-	-	143.87
1.3.2	消防	167.85	-	-	167.85
1.4	服务性工程	766.57	-	-	766.57
1.4.1	室外景观路灯及施工	20.00	-	-	20.00
1.4.2	绿化	62.63	-	-	62.63
1.4.3	基地道路及总体建安费	555.24	-	-	555.24
1.4.4	环保沉淀池	128.70	-	-	128.70

2	工程建设其他费用	449.47	-	-	449.47
2.1	勘察设计、咨询费	91.94	-	-	91.94
2.2	工程监理费、保险费	47.96	-	-	47.96
2.3	政府规费	309.57	-	-	309.57
3	建设投资合计	9,336.82	13,819.06	2,619.61	25,775.49

本募投项目投资金额中资本性支出及拟使用募集资金情况如下：

单位：万元

序号	项目	投资金额	资本性支出金额	拟使用募集资金金额
1	建设投资	25,775.49	25,775.49	25,000
2	流动资金	2,814.87	-	-
	合计	28,590.36	25,775.49	25,000

2019年8月8日，公司第三届董事会第三十次会议审议通过了本次公开发行可转换公司债券的相关议案。截至2019年8月8日，山东德州日产101.6吨金针菇工厂化生产车间项目（第三期）尚未开始建设，不存在董事会前投入的情形。

单位：万元

序号	项目	投资金额	董事会前已投入金额	董事会后仍需投入金额	拟使用募集资金金额
1	建设投资	25,775.49	-	25,775.49	25,000
2	流动资金	2,814.87	-	2,814.87	-
	合计	28,590.36	-	28,590.36	25,000

3、项目主要设备

序号	设备名称	设备类型	数量	单位
1	搅拌锅	机器设备	12	台
2	灭菌锅	机器设备	14	套
3	包装机	机器设备	20	套
4	小车轮子	机器设备	3,000	个
5	装瓶机等设备采购及安装	机器设备	4	套
6	液体罐	机器设备	100	套
7	灭菌小车	机器设备	800	辆
8	床架	机器设备	170	套
9	输送线采购及安装	机器设备	1	套
10	层流罩	机器设备	1	套
11	天然气锅炉	机器设备	2	套
12	低压柴油发电机	机器设备	2	套
13	空压机	机器设备	4	台

14	15 吨水处理采购及安装	机器设备	5	套
15	80 吨水处理采购及安装	机器设备	3	套
16	制冷主机	机器设备	13	套
17	冷风机	机器设备	1	套
18	临时吹瓶电缆	机器设备	1	套
19	配电房到配电柜电缆	机器设备	1	套
20	配电柜到设备电缆	机器设备	1	室
21	电子湿度调节器	机器设备	170	个
22	工艺板换采购	机器设备	1	个
23	蓝光灯带	机器设备	217,600	米
24	叉车	机器设备	6	辆
25	3 吨装载机	机器设备	2	辆
26	菌种设备	机器设备	1	套
27	照明灯具	机器设备	1	套
28	瓶	生产工具	13,520,000	瓶
29	瓶盖	生产工具	5,460,000	个
30	装瓶筐	生产工具	845,000	筐
31	垫仓板	生产工具	5,170	板

4、主要原材料及燃料等的供应情况

金针菇工厂化生产主要原材料包括玉米芯、米糠、大豆皮、麸皮、棉籽壳等农业下脚料，德州市是我国重要的玉米、棉花的生产基地，玉米芯、棉籽壳等原材料供应充足，价格相对低廉。同时，该募投项目紧挨山东雪榕现有金针菇工厂，山东雪榕现有原材料供应商能够保证新建项目的原材料供应。山东雪榕现有天然气、水、电等基础设施管线可以保障新建项目的供应。

5、项目建设周期及实施进展

该项目总建设期为 12 个月，预计募集资金到位后，自 2020 年 6 月开工建设，至 2021 年 5 月竣工投产。

序号	项目	2020 年	2021 年
		下半年	上半年
1	项目前期准备		
2	初步设计		
3	施工图设计		
4	工程施工		
5	设备订购		
6	设备安装调试		
7	人员培训		
8	竣工验收		

9	正式投产		
---	------	--	--

根据项目投资规划，募集资金到位后，募集资金的预计使用进度见下表：

项目	第 1-6 个月	第 7-12 个月	第 13-18 个月	合计
投资额（万元）	1,376.04	23,195.06	4,019.26	28,590.36
投资比例（%）	4.81	81.13	14.06	100.00
募集资金使用金额（万元）	1,334.64	22,497.21	1,168.15	25,000.00
募集资金使用比例（%）	5.34	89.99	4.67	100.00

6、项目的环保情况

本项目投产运行后，产生的环境影响主要是生产废气、废水、噪声、生产性固体废物、生活污水等。

（1）大气环境影响分析

项目运营期产生的大气污染物主要蒸汽锅炉运行时产生的烟气、粉尘、菌类异味以及汽车尾气。

由前述主要污染工序分析可知，主要影响因素为锅炉产生的烟气，由于锅炉采用天然气，燃烧过程中产生的尾气主要为 CO₂ 及 H₂O 等，故该锅炉烟气基本不会对周边大气环境产生影响。

本项目共安装 1 台 15T/H 天然气锅炉，按照一台 15T/H 天然气锅炉全年运行 350 天，每天运行 8h，烟气量为 3511×10⁴m³/a，烟气通过锅炉房 45m 高排气筒排放。

依据《锅炉大气污染物排放标准》（GB13271-2014）中的相关规定，固体废物锅炉废气排放参照“天然气锅炉”排放标准执行。

（2）水环境影响分析

项目生产中产生废水、生活污水等 78.65m³/d，经沉淀池处理后纳管到市政污水管道。

以上提出的各项治理措施后，并在严格管理和加强治理设施的有效运行情况下，不会对周围环境造成明显影响。

（3）固体废物影响分析

项目产生的固体废弃物，主要为食用菌培养过程中报废的培养基渣，出厂废包装材料以及职工办公、生活过程产生的生活垃圾。

项目产生的固体废物经分类收集，采取分类处理、回收、处置等措施，使固

体废物能得以妥善处置，其中，报废的食用菌基渣，作为有机肥外售。不会对周围环境造成不利影响。

（4）噪声治理

本项目各种设备产生的噪声最大不超过 95 分贝，对厂外周围环境造成影响不大。对于车间内部分设备产生的噪声，拟采用隔声和吸声相结合的综合治理措施，使车间内噪声控制在 70 分贝以下。按（《工业企业厂界噪声标准》GB12348-2008）III 类区，标准值应为：允许噪声值 $\leq 85\text{dB}(\text{A})$ 。施工期产生的噪声严格执行《中华人民共和国环境噪声污染防治法》中的规定。

（5）循环经济方案

第一，总体思路是清洁生产。第二，减量化消耗。各类物料消耗特别是培养基土所需的物料都是农作物的下脚料、废弃物；第三，物资再利用。

7、项目的选址、占用土地情况

该项目拟建在德州市经济技术开发区 353 省道以北，山东雪榕地块西北角区域内，占地总面积 100,000.50 平方米，土地以出让形式取得，性质为工业用地。

2014 年 2 月 28 日，山东雪榕就上述用地取得德州市人民政府颁发的编号“德国用（2014）第 033 号”《国有土地使用权证书》，用途为工业用地，面积为 87,042 平方米，终止日期为 2061 年 12 月 13 日。

2018 年 3 月 15 日，山东雪榕就上述用地取得德州市国土资源局颁发的编号“鲁（2018）德州市不动产权第 0005396 号”《不动产权证书》，用途为工业用地，面积为 44,660 平方米，终止日期为 2067 年 9 月 14 日。

2019 年 7 月 29 日，山东雪榕就上述用地取得德州市自然资源局颁发的编号“鲁（2019）德州市不动产权第 0021299 号”《不动产权证书》，用途为工业用地，面积（土地）为 124,635 平方米，终止日期为 2061 年 12 月 13 日。

8、项目投资效益

该项目预计于投产的第二年达产。投产第一年将可实现营业收入 11,169.61 万元，净利润-46.93 万元；达产后，将可实现年产金针菇 3.55 万吨，营业收入 17,184.01 万元，净利润 3,061.38 万元。该项目预计内部收益率 12.53%，投资回收期约 7.18 年。

9、募投项目效益测算的过程及谨慎性

(1) 销售收入预测

项目	第1年	第2年	第3年	.....	第10年	第11年
达产比例(%)	-	65	100	100	100	100
金针菇销售价格(元/千克)	-	4.80	4.80	4.80	4.80	4.80
金针菇销售收入(万元)	-	11,101.27	17,078.88	17,078.88	17,078.88	17,078.88
废料培养基销售价格(元/千克)	-	0.04	0.04	0.04	0.04	0.04
废料培养基销售收入(万元)	-	68.33	105.13	105.13	105.13	105.13
销售收入合计	-	11,169.61	17,184.01	17,184.01	17,184.01	17,184.01

(2) 效益测算情况

单位：万元

项目	预测期					
	1	2	3	.....	10	11
营业收入	-	11,169.61	17,184.01	17,184.01	17,184.01	17,184.01
营业成本	-	10,876.48	13,599.46	13,599.46	13,599.46	13,599.46
营业税金及附加	-	0.79	1.21	1.21	1.21	1.21
期间费用	-	339.27	521.96	521.96	521.96	521.96
利润总额	-	-46.93	3,061.38	3,061.38	3,061.38	3,061.38
所得税	-	-	-	-	-	-
净利润	-	-46.93	3,061.38	3,061.38	3,061.38	3,061.38

本次募投项目的效益测算假设主要依据山东雪榕报告期内的实际情况。山东德州日产101.6吨金针菇工厂化生产车间项目（第三期）效益测算假设与山东雪榕现有工厂及雪榕生物金针菇具体情况对比如下：

项目	募投项目 达产年份	山东雪榕			雪榕生物金针菇		
		2019年	2018年	2017年	2019年	2018年	2017年
单位价格(元/千克)	4.80	5.14	4.92	5.55	5.17	4.93	5.32
单位成本(元/千克)	3.82	3.52	3.65	3.78	3.77	4.01	3.95
毛利率(%)	20.86	31.38	25.87	31.83	27.10	18.52	25.61

综上，经测算，山东德州日产101.6吨金针菇工厂化生产车间项目（第三期）

与同一地区的山东雪榕现有工厂及公司整体金针菇 2017 年至 2019 年经营成果相比，募投项目在收入、成本、毛利率等方面的测算假设均较为谨慎。

（三）补充流动资金

公司计划将本次可转债募集资金中的 13,500 万元用于补充流动资金，以满足公司流动资金需求，从而提高公司的抗风险能力和盈利能力。

1、补充流动资金的必要性

与传统种植业相比，食用菌工厂化栽培企业对设备、厂房等固定资产投资较大，属于资金密集型行业。近年来随着经营规模的不断扩大，公司对资金的需求日益提高。上市后公司尚未进行直接融资，仍主要通过银行贷款解决资金需求，在一定程度上制约了公司快速扩张。截至 2019 年 12 月 31 日，公司合并口径资产负债率达到 54.71%，公司较高的资产负债率限制了从银行获取资金的能力，也给公司增加了沉重的财务负担。2017 年度、2018 年度和 2019 年度，公司财务费用分别为 4,061.35 万元、7,481.14 万元和 7,433.16 万元。本次募集资金部分用于补充流动资金，有利于缓解公司未来发展的资金压力，优化财务结构，增强可持续经营能力。

2、补充流动资金的合理性

（1）基本计算方法

公司本次补充流动资金的测算系在 2016-2018 年营业收入的基础上，按照销售百分比法测算未来收入增长所导致的相关经营性流动资产及经营性流动负债的变化，进而测算公司未来期间生产经营对流动资金的需求量，即因营业收入增长所导致的营运资金缺口。

（2）假设前提和参数确认依据

①营业收入增长率预测

假设公司 2019 年至 2021 年营业收入保持与 2016 年至 2018 年相同的复合增长率，即 35.98%，则未来三年公司预计营业收入情况具体如下：

项目	2019 年预测	2020 年预测	2021 年预测
----	----------	----------	----------

营业收入（万元）	251,104.16	341,451.44	464,305.67
----------	------------	------------	------------

②流动资金需求测算的取值依据

选取应收账款、预付款项和存货作为经营性流动资产测算指标，选取应付账款、预收款项作为经营性流动负债测算指标。在公司主营业务、经营模式及各项资产负债周转情况长期稳定，未来不发生较大变化的假设前提下，公司未来三年各项经营性流动资产、经营性流动负债与营业收入应保持较稳定的比例关系。进一步，为了平滑单期财务数据造成的结果不稳定性，公司采用 2016 年至 2018 年各指标比重的平均值作为流动资金的测算比重。

2016 年-2018 年，公司经营性流动资产、经营性流动负债相应科目占当期收入比例如下：

单位：万元

科目	2018-12-31	占营业收入比例 (%)	2017-12-31	占营业收入比例 (%)	2016-12-31	占营业收入比例 (%)	三年平均值 (%)
营业收入	184,662.57	100.00	133,028.39	100.00	99,867.70	100.00	100.00
应收账款	1,551.00	0.84	1,726.79	1.30	1,241.78	1.24	1.13
预付款项	1,987.83	1.08	1,487.38	1.12	1,322.90	1.32	1.17
存货	28,956.18	15.68	29,668.24	22.30	12,122.08	12.14	16.71
经营性流动资产合计	32,495.01	17.60	32,882.41	24.72	14,686.76	14.71	19.01
应付账款	15,128.00	8.19	18,282.95	13.74	6,748.64	6.76	9.56
预收款项	813.40	0.44	1,368.88	1.03	1,152.16	1.15	0.87
经营性流动负债合计	15,941.40	8.63	19,651.83	14.77	7,900.80	7.91	10.44

③流动资金占用的测算依据

公司 2019 年-2021 年流动资金占用额=各年末经营性流动资产—各年末经营性流动负债。

④新增流动资金需求的测算依据

2019 年-2021 年各年新增流动资金需求（即流动资金缺口）=各年底流动资金占用额—上年底流动资金占用额。

⑤补充流动资金的确定依据

本次补充流动资金规模即以 2019 年-2021 年三年新增流动资金需求（即流动

资金缺口)之和为依据确定。

(3) 补充流动资金的测算过程

单位：万元

项目	2018年	假设占营业收入比例(%)	2019年	2020年	2021年
营业收入	184,662.57	100.00	251,104.16	341,451.44	464,305.67
应收账款	1,551.00	1.13	2,830.28	3,848.61	5,233.34
预付款项	1,987.83	1.17	2,945.63	4,005.47	5,446.63
存货	28,956.18	16.71	41,951.90	57,046.20	77,571.42
经营性流动资产合计	32,495.01	19.01	47,727.81	64,900.27	88,251.39
应付账款	15,128.00	9.56	24,016.83	32,658.08	44,408.46
预收款项	813.40	0.87	2,195.64	2,985.63	4,059.86
经营性流动负债合计	15,941.40	10.44	26,212.47	35,643.71	48,468.32
流动资金占用额(经营性流动资产-经营性流动负债)	16,553.61	-	21,515.34	29,256.56	39,783.07
流动资金需求	-	-	4,961.73	7,741.22	10,526.51
2019年-2021年流动资金累计需求	-	-	-	-	23,229.46

如上表所示,经测算,公司未来三年营运资金需求为23,229.46万元。本次补充流动资金的金额为13,500.00万元,未超过公司实际营运资金的需求。

综上所述,公司拟使用部分募集资金补充流动资金,有利于支持公司未来的业务可持续发展,增强公司资金实力,有利于缓解公司未来发展的资金压力,优化财务结构,因此本项目实施具有必要性和合理性。

六、本次募投项目投资规模的合理性

募投项目投资总额中具体包括:建筑工程费、生产设备购置(含安装)、生产用具购置。

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

（一）建设工程费

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

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

建设工程费中的工程建设其他费用是指构成拟募投项目达到预定使用状态而发生的必要支出中除建设工程费、生产设备购置（含安装）、生产用具购置以外的实际成本，主要包括勘察设计费、咨询费、工程监理费、政府规费等。

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

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

泰国项目的工程建设其他费用主要包括勘察设计、咨询费和土地使用权费。公司结合市场收费情况对拟募投项目所需花费的勘察费、咨询费等进行了测算。土地使用权费是根据公司和土地出让方协商的土地出让价格确定。

（二）生产设备购置（含安装）、生产用具购置

生产设备购置和生产用具购置是指项目达到预期产能所需要的各种设备的实际成本。公司根据已建设完成并投入使用的各地金针菇工厂的产能、设备配置数量等历史数据，结合本次拟募投项目的建设规模、要求等，考虑设备的运输成本，编制所需设备清单，包括设备名称、备选品牌、数量等信息，并向备选的设

备供应商进行了询价和比价,综合设备的运输成本后,确定设备的可能采购单价,以此测算设备购置费投资额。

生产设备的安装工程费是指需要安装的设备购置后安装以使其达到预定使用状态所发生的实际成本。公司根据设备购置测算清单,结合已建设完成并投入使用的各地金针菇工厂的设备使用情况,确定需要单独安装的设备清单。向备选安装服务供应商询价和比价,并结合以往接受服务的历史价格、用工成本等对安装工程费投资额进行测算。

综上所述,泰国食用菌工厂化生产车间建设项目的投资测算主要是基于公司现有金针菇工厂的建设成本,并结合泰国当地的具体情况,向供应商询价后作出;山东德州日产 101.6 吨金针菇工厂化生产车间项目(第三期)的投资测算是基于公司现有同地区金针菇工厂的建设成本,向供应商询价后作出,公司募投项目的投资测算是相对合理的。

七、公司新增产能的消化措施

截至 2019 年末,公司在国内已建成上海、四川都江堰、吉林长春、山东德州、广东惠州、贵州毕节、甘肃临洮七大生产基地,拥有金针菇日产能 960 吨。虽然公司拟通过本次公开发行可转债募集资金新建金针菇日产能 201.8 吨,但是由于食用菌鲜品受到运输半径的限制,新建产能仅会影响周边区域的供应情况。

公司本次募集资金拟新建的两个金针菇工厂分别位于泰国和山东德州,其中泰国日产 100.2 吨金针菇工厂主要覆盖泰国市场,为公司新增海外市场,山东德州日产 101.6 吨金针菇工厂主要覆盖华东市场用于替代上海金针菇生产基地关停后减少的日产 85 吨的产能,不存在在现有销售区域大幅扩产的情况。

对于本次新建募投项目,公司制定了相应的产能消化措施,具体如下:

(一) 泰国食用菌工厂化生产车间建设项目

截至本募集说明书摘要出具日,泰国雪榕董事会由 5 名董事组成,其中公司委派 3 名董事,泰方股东委派 2 名董事,公司能够通过董事会控制泰国雪榕的生产经营。泰国雪榕的经营层面,公司委派总经理、生产经理、核心技术人员等,

负责生产和技术研发。泰方股东委派财务经理、销售经理等，负责产品销售。

对于泰国市场的开发和渠道拓展，公司与泰方股东确定了如下销售措施：

1、前期通过国内经销商的出口渠道，“雪榕”品牌已成功进入泰国市场

随着近年来金针菇工厂化日产总量持续扩张、竞争日趋加剧，金针菇产品的年均销售价格总体呈现缓慢下降趋势。面对国内激烈的竞争环境，公司积极开拓以东南亚为重点的国际市场，根据中国食用菌协会工厂化专业委员会《2017-2018年中国食用菌工厂化研究报告》的数据，2018年我国冷鲜金针菇出口量最大的目的国或地区依次是越南、马来西亚、泰国、新加坡和中国香港，前五位占出口总量的比例达95%。2014年以来，公司通过经销商的出口渠道，逐步将产品出口至泰国、越南、菲律宾等东盟国家，“雪榕”品牌已成功进入泰国市场。

2、优先布局泰国核心城市

泰国雪榕将优先布局泰国核心城市的主要农贸市场，如曼谷、清迈、清莱、普吉、孔敬、春武里等。尤其针对泰国雪榕金针菇工厂附近的曼谷，将凭借生产基地的技术和距离优势，确保产品的品质和新鲜程度优于主要竞争对手，重点提升达拉泰市场、西芒盟市场、空堤市场、巴空市场等规模较大的批发市场的市场占有率。未来，泰国雪榕将通过布局核心城市，逐步形成“以点带面”、“面面俱到”的销售格局。

3、借助泰方股东的渠道优势开展销售

泰国雪榕为公司与泰方股东合资成立的公司，泰方股东对泰国国情、农产品批发、零售市场比较熟悉，具有丰富的市场推广经验和渠道资源。根据公司与泰方股东的《合资协议》，泰国雪榕由泰方股东委派销售经理，将通过泰方股东的渠道资源，与泰国当地超市、火锅店等重点客户建立合作关系。

（二）山东德州日产101.6吨金针菇工厂化生产车间项目（第三期）

2017年至2019年，公司山东德州和上海金针菇生产基地的产能利用率和产销率情况如下：

地区	项目	2019年	2018年	2017年
----	----	-------	-------	-------

上海金针菇生产基地	产能利用率（%）	87.32	90.64	93.68
	产销率（%）	100.17	99.67	100.02
山东德州生产基地	产能利用率（%）	91.53	92.75	112.75
	产销率（%）	100.09	99.04	100.04

根据上表，公司上海金针菇生产基地和山东德州生产基地产能利用率和产销率基本保持在较高水平。

公司上海金针菇生产基地日产 30 吨的金针菇二厂于 2018 年 4 月停止装瓶，6 月停止出菇，上海金针菇基地产能减少后，山东德州基地逐步开始向华东市场配送，降低公司上海金针菇生产基地减产对公司华东市场供给造成的影响。自 2018 年 4 月至 2019 年末，山东德州基地平均每月向华东市场配送金针菇约 950 吨，基本消除了关停雪榕食用菌日产 30 吨金针菇工厂对公司华东市场造成的影响。

综上所述，本次募投项目山东德州日产 101.6 吨金针菇工厂主要覆盖华东市场用于替代上海金针菇生产基地关停后减少的日产 85 吨的产能，不存在在现有销售区域大幅扩产的情况。

同时，在近年来金针菇市场竞争激烈的大背景下，公司营销团队也制定了六大重点措施以进一步扩大公司的市场占有率，巩固公司在行业的领导地位：

1、进一步提升一线市场的份额

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

2、积极开拓二三线市场及薄弱市场

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

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

3、进一步加大工厂周边区域的物流整合和渠道深耕

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

4、持续推进商超、农贸等终端网点的部署

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

5、加大外贸渠道扶持力度，灵活应对，按需定制

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

6、围绕促量核心，优化渠道激励措施，保障销售规划顺利实施

根据市场竞争的变化态势，通过及时调整价格体系、定向分销激励和产品促销政策等，以阶段性的利益刺激整个渠道的分销动力。

八、本次募集资金运用对财务状况及经营成果的影响

（一）对公司经营管理的影响

本次募集资金投资项目围绕公司主营业务展开，泰国食用菌工厂化生产车间建设项目符合国家一带一路倡议，有利于公司开拓国际市场，培育新的盈利增长点。山东德州日产 101.6 吨金针菇工厂化生产车间项目（第三期）将补充上海生产基地的产能缺口，巩固公司在华东市场的占有率，落实“全国布局战略”，巩固公司作为中国食用菌工厂化种植龙头企业的地位。

公司本次募投项目均符合相关的产业政策和公司未来整体战略发展方向，有利于实现公司业务的进一步拓展，巩固和发展公司在行业中的竞争优势，具有良好的市场发展前景和经济效益，符合公司长期发展需求及股东利益。

（二）对公司财务状况的影响

本次发行将进一步扩大公司的资产规模和业务规模，进一步增强公司资本实力，有利于提升公司抗风险能力。本次发行募集资金到位后，由于募集资金投资项目的建成投产并产生效益需要一定时间，如果发生转股则短期内公司净资产收益率及每股收益可能有所下降；但募集资金投资项目投产后，随着项目效益的逐步显现，公司的规模扩张和利润增长将逐步实现，经营活动现金流入将逐步增加，净资产收益率及每股收益将有所提高，公司核心竞争力、行业影响力和可持续发展能力将得到增强。

本次募投项目之一山东德州日产 101.6 吨金针菇工厂化生产车间项目（第三期）建设使用公司自有土地，紧邻公司现有食用菌生产厂区，拟建设工厂可与公

司现有工厂共用部分基础设施和配套服务、分摊固定成本和费用,形成规模效益,有利于公司进一步降低单位产品的成本。

第六节 备查文件

除本募集说明书摘要披露的资料外，公司将整套发行申请文件及其他相关文件作为备查文件，供投资者查阅。有关备查文件目录如下：

- 一、发行人最近三年的财务报告及审计报告；
- 二、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、资信评级机构出具的资信评级报告；
- 六、中国证监会核准本次发行的文件；
- 七、其他与本次发行有关的重要文件。

自本募集说明书摘要公告之日起，投资者可至发行人、主承销商住所查阅募集说明书全文及备查文件，亦可在中国证监会指定网站（<http://www.cninfo.com.cn>）查阅本次发行的《募集说明书》全文及备查文件。

（本页无正文，为《上海雪榕生物科技股份有限公司创业板公开发行可转换公司债券募集说明书摘要》之盖章页）

上海雪榕生物科技股份有限公司

