

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的  
论证分析报告  
(第三次修订稿)

二〇二〇年二月

## 第一节 本次发行实施的背景和必要性

上海雪榕生物科技股份有限公司（以下简称“雪榕生物”或“公司”）结合自身的实际情况，并根据《创业板上市公司证券发行管理暂行办法》（以下简称“《暂行办法》”）的相关规定，拟选择公开发行可转换公司债券（以下简称“可转债”）的方式募集资金。

### 一、本次发行实施的背景

#### （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。

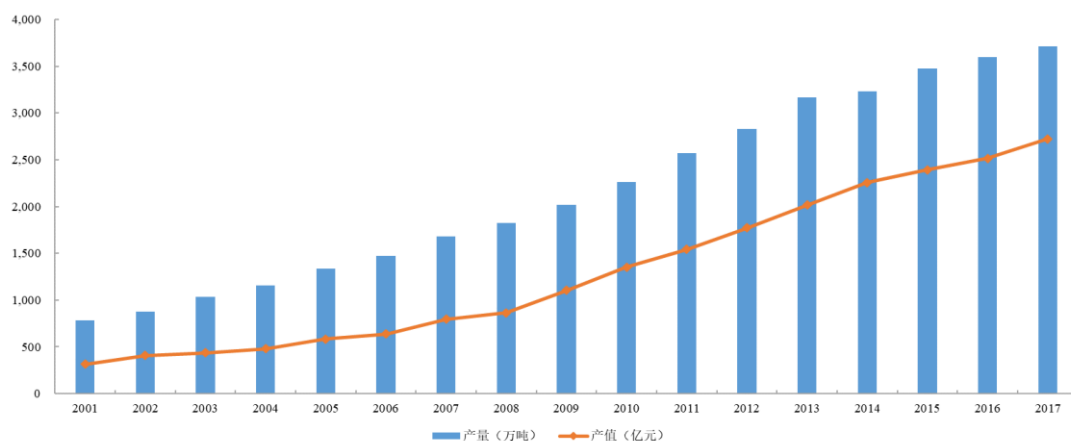
《十三五规划纲要》明确提出推进农业现代化的要求，国务院为贯彻落实《十三五规划纲要》的部署，大力推进农业现代化，制定了《全国农业现代化规划（2016-2020年）》，相关文件的出台为工厂化食用菌行业的发展奠定了坚实的政策基础。

### （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



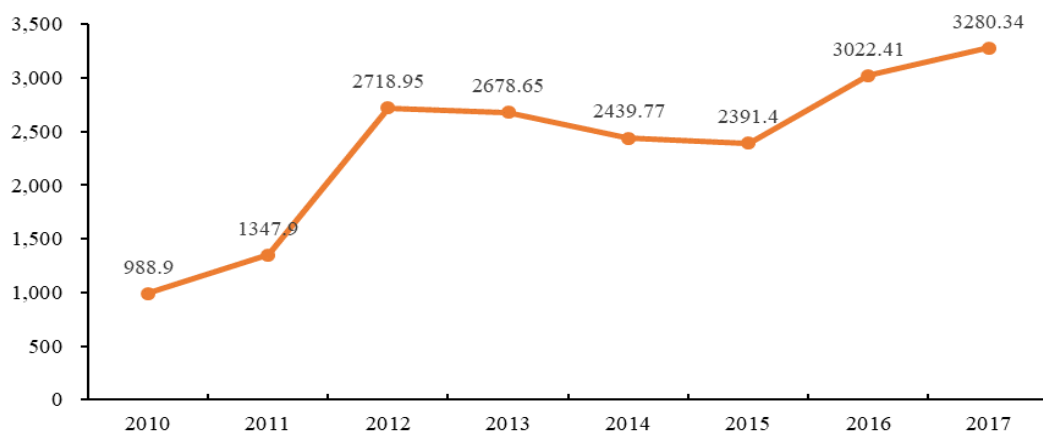
数据来源：中国食用菌协会、《中国食用菌年鉴》、《中国食用菌协会对 2013 年度全国食用菌统计调查结果的分析》、《2015 中国食用菌工厂化产业研究报告》、《中国食用菌产业年鉴 2017》、《中国食用菌工厂化研究报告 2017-2018 年》。

## 二、本次发行实施的必要性

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，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。

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《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 2017 年，我国工厂化金针菇日产量由 988.9 吨增长至 3,280.34 吨，年均复合增长率为 18.68%。

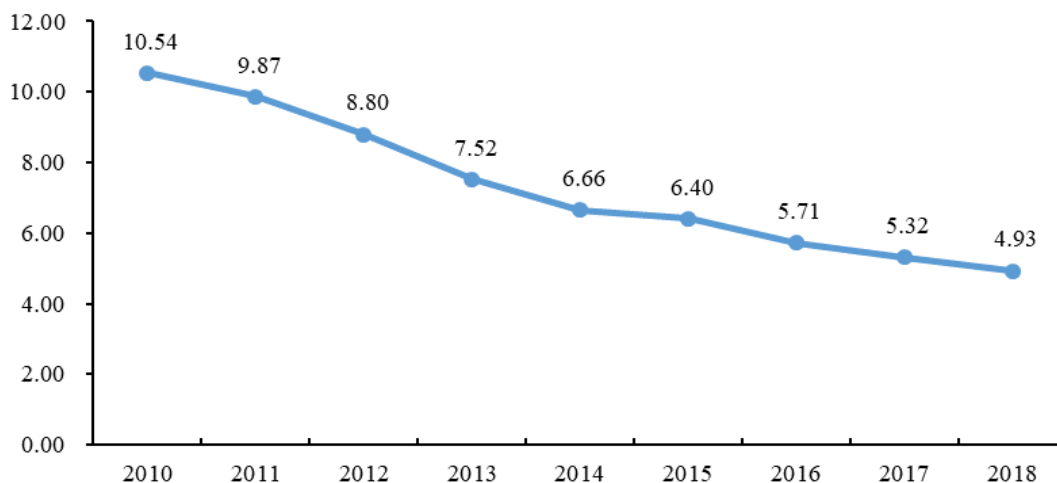
工厂化金针菇日产量（吨）



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》、《中国食用菌产业年鉴》。

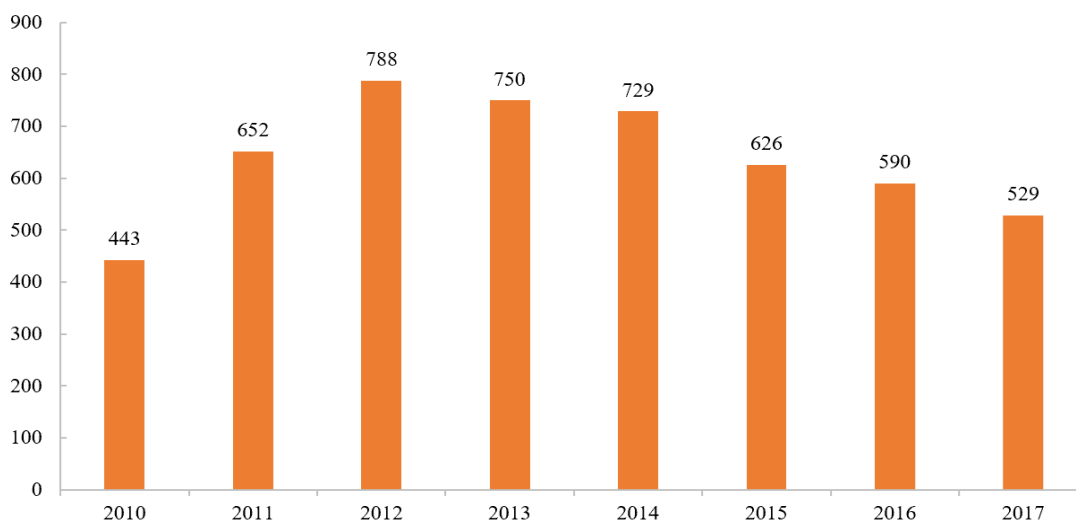
随着近年来金针菇工厂化日产总量持续扩张、竞争日趋加剧，金针菇产品的年均销售价格总体呈现缓慢下降趋势。以下为公司 2009 年至 2018 年金针菇产品的年均销售价格情况：

公司金针菇单位售价（元/千克）



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（2017）》。

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。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 2019 年 9 月末，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 9 月末，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 1-9 月	2018 年	2017 年	2016 年
产能（吨）	14,850.00	23,190.00	28,800.00	28,800.00
产量（吨）	12,559.95	21,020.50	26,979.10	28,113.52
产能利用率（%）	84.58	90.64	93.68	97.62
销量（吨）	12,613.05	20,951.63	26,984.76	28,114.03
产销率（%）	100.42	99.67	100.02	100.00
单位价格（元/千克）	5.02	5.15	5.33	5.11
雪榕生物金针菇单位价格（元/千克）	4.91	4.93	5.32	5.71

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。

2016 年至 2019 年 1-9 月，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1-9月	2018年	2017年	2016年
上海金针菇生产基地	4.46	4.50	4.32	4.36
雪榕生物金针菇	3.83	4.01	3.95	3.86
山东雪榕	3.57	3.65	3.78	3.49

由上表数据可知，2016年至2019年1-9月，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。

2016年至2019年1-9月，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1-9月	1.07	1.22
2018年	1.13	1.31
2017年	1.12	1.29
2016年	0.97	1.13

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 9 月 30 日，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。2016 年至 2019 年 1-9 月，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 1-9 月	单位价格（元/千克）	4.92	4.91
	单位成本（元/千克）	3.57	3.83
	毛利率（%）	27.41	22.04
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
2016 年	单位价格（元/千克）	5.47	5.71
	单位成本（元/千克）	3.49	3.86
	毛利率（%）	36.11	32.49

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 9 月 30 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、广东惠州六大生产基地，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 9 月 30 日，公司合并口径资产负债率达到 56.28%，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。2016 年度、2017 年度、2018 年度和 2019 年 1-9

月，公司财务费用分别为 4,243.09 万元、4,061.35 万元、7,481.14 万元和 5,293.98 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。

## 第二节 本次发行对象的选择范围、数量和标准的适当性

### 一、本次发行对象的选择范围的适当性

本次可转债的具体发行方式由股东大会授权董事会与保荐机构（主承销商）协商确定。本次可转债的发行对象为持有中国证券登记结算有限责任公司深圳分公司证券账户的自然人、法人、证券投资基金、符合法律规定的其他投资者等（国家法律、法规禁止者除外）。

本次发行的可转债向公司原股东实行优先配售，原股东有权放弃配售权。向原股东优先配售的具体比例由股东大会授权董事会根据发行时具体情况确定，并在本次可转债的发行公告中予以披露。

原股东优先配售之外的余额和原股东放弃优先配售后部分采用网下对机构投资者发售和通过深圳证券交易所交易系统网上定价发行相结合的方式进行，余额由承销商包销。

本次发行对象的选择范围符合《暂行办法》等相关法律法规、规范性文件的相关规定，选择范围适当。

### 二、本次发行对象的数量适当性

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

本次发行对象的数量符合《暂行办法》等相关法律法规、规范性文件的相关规定，发行对象数量适当。

### 三、本次发行对象的标准适当性

本次可转债发行对象应具有一定的风险识别能力和风险承担能力，并具备相应的资金实力。

本次发行对象的标准符合《暂行办法》等相关法律法规、规范性文件的相关规定，发行对象的标准适当。

### 第三节 本次发行定价的原则、依据、方法和程序的合理性

#### 一、本次发行定价的原则的合理性

公司将在取得中国证券监督管理委员会关于本次发行核准批文后，经与保荐机构（主承销商）协商后确定发行期。

本次发行的定价原则：

##### （一）债券利率

本次发行的可转债票面利率的确定方式及每一计息年度的最终利率水平，由公司股东大会授权董事会在发行前根据国家政策、市场状况和公司具体情况与保荐机构（主承销商）协商确定。

##### （二）转股价格

#### 1、初始转股价格的确定

本次发行的可转债的初始转股价格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交易价按经过相应除权、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，具体初始转股价格由公司股东大会授权公司董事会在发行前根据市场和公司具体情况与保荐机构（主承销商）协商确定。

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债转股而增加的股本）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债持有人转股申请日或之后，转换股份登记日之前，则该持有人的转股申请按公司调整后的转股价格执行。

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

## 二、本次发行定价的依据的合理性

本次发行的可转债的初始转股价格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交易价按经过相应除权、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，具体初始转股价格由公司股东大会授权公司董事会在发行前根据市场和公司具体情况与保荐机构（主承销商）协商确定。

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。

本次发行定价的依据符合《暂行办法》等法律法规、规范性文件的相关规

定，本次发行定价的依据合理。

### 三、本次发行定价的方法和程序的合理性

本次公开发行可转债的定价方法和程序均根据《暂行办法》等法律法规的相关规定，召开董事会并将相关公告在交易所网站及指定的信息披露媒体上进行披露，并将提交公司股东大会审议。

本次发行定价的方法和程序符合《暂行办法》等法律法规、规范性文件的相关规定，本次发行定价的方法和程序合理。

综上所述，本次发行定价的原则、依据、方法和程序均符合相关法律法规、规范性文件的要求，合规合理。



## 第四节 本次发行方式的可行性

公司本次采用公开发行可转债的方式募集资金，符合《中华人民共和国证券法》（以下简称“《证券法》”）和《暂行办法》的相关规定：

### 一、本次发行符合《暂行办法》关于发行证券的一般规定

#### （一）公司最近两年持续盈利

经安永华明会计师事务所（特殊普通合伙）出具的安永华明（2018）审字第 60827595\_B01 号和安永华明（2019）审字第 60827595\_B01 号标准无保留意见的审计报告，公司 2017 年度及 2018 年度实现的归属于母公司所有者的净利润分别为 12,240.52 万元和 15,146.30 万元，扣除非经常性损益后归属于母公司所有者的净利润分别为 11,467.04 万元和 4,204.14 万元。

公司符合《暂行办法》第九条第一款“最近二年盈利，净利润以扣除非经常性损益前后孰低者为计算依据；但上市公司非公开发行股票的除外”的规定。

#### （二）公司会计基础工作规范，经营成果真实

公司严格按照《公司法》《证券法》《深圳证券交易所创业板股票上市规则》《深圳证券交易所创业板上市公司规范运作指引》和其他有关法律法规、规范性文件的要求，建立了较完善的公司内部控制制度。公司设置了独立的财务部门与财务负责人，直接负责公司的财务管理工作；设置了独立的内部审计机构，制定了内部审计制度，并配备专职审计人员，确保内部控制制度的贯彻实施。

公司符合《暂行办法》第九条第二款“会计基础工作规范，经营成果真实。内部控制制度健全且被有效执行，能够合理保证公司财务报告的可靠性、生产经营的合法性，以及营运的效率与效果”的规定。

#### （三）公司最近二年按照《公司章程》的规定实施现金分红

根据公司现行《公司章程》规定：“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。”

公司 2016-2018 年度现金分红情况如下：

单位：万元

项目	2018年	2017年	2016年
归属于母公司所有者净利润	15,146.30	12,240.52	10,480.58
现金分红（含税）	5,150.88	2,742.60	2,250.00
当年以现金方式分配的利润占当年实现的年均可分配利润的比例	34.01%	22.41%	21.47%
最近三年以现金方式累计分配的利润	10,143.48		
最近三年实现的年均可分配利润	12,622.47		
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	80.36%		

最近两年，公司当年以现金方式分配的利润占当年归属于母公司所有者净利润的比例分别为 34.01% 和 22.41%，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为 80.36%，公司的实际分红情况符合《公司章程》的有关规定。

公司符合《暂行办法》第九条第三款“最近二年按照上市公司章程的规定实施现金分红”的规定。

#### （四）公司最近三年及一期的财务报表未被注册会计师出具否定意见或者无法表示意见的审计报告

安永华明会计师事务所(特殊普通合伙)对公司 2016 年度、2017 年度和 2018 年度财务报告进行了审计，分别出具了安永华明（2017）审字第 60827595\_B01 号、安永华明（2018）审字第 60827595\_B01 号和安永华明（2019）审字第 60827595\_B01 号标准无保留意见的审计报告。公司最近一期 2019 年 1-9 月财务报告未经审计。因此，公司最近三年及一期的财务报表未被会计师出具否定意见或者无法表示意见的审计报告。

公司符合《暂行办法》第九条第四款“最近三年及一期财务报表未被注册会计师出具否定意见或者无法表示意见的审计报告；被注册会计师出具保留意见

或者带强调事项段的无保留意见审计报告的，所涉及的事项对上市公司无重大不利影响或者在发行前重大不利影响已经消除”的规定。

#### **（五）公司自主经营管理，最近十二个月内不存在违规对外担保或资金被控股股东、实际控制人及其控制的其他企业占有的情形**

公司合法拥有生产经营用的完整资产体系，具备完整、合法的财产权属凭证，公司各项业务独立。公司高级管理人员没有在控股股东及实际控制人及其控制的其他企业中担任除董事、监事以外的其他职务和领取薪酬；公司的财务人员未在控股股东及实际控制人及其控制的其他企业中兼职；公司员工的劳动、人事、工资报酬以及相应的社会保障均独立管理。公司能够独立作出财务决策，公司独立开设银行账户、独立运营资金、独立对外进行业务结算，公司及其子公司办理了税务登记，依法独立进行申报和履行纳税义务。公司已建立健全了内部经营管理机构，独立行使经营管理职权，与关联企业在机构上完全独立。公司最近十二个月内不存在违规对外担保或资金被控股股东及实际控制人及其控制的其他企业占有的情形。

公司符合《暂行办法》第九条第五款“上市公司与控股股东或者实际控制人的人员、资产、财务分开，机构、业务独立，能够自主经营管理。上市公司最近十二个月内不存在违规对外提供担保或者资金被上市公司控股股东、实际控制人及其控制的其他企业以借款、代偿债务、代垫款项或者其他方式占用的情形”的规定。

#### **（六）公司不存在不得发行证券的情形**

截至本论证分析报告出具日，公司不存在《暂行办法》第十条规定的不得发行证券的情形，具体如下：

- 1、本次发行申请文件不存在虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏；
- 2、不存在最近十二个月内未履行向投资者作出的公开承诺的情形；
- 3、不存在最近三十六个月内因违反法律、行政法规、规章受到行政处罚且情节严重，或者受到刑事处罚，或者因违反证券法律、行政法规、规章受到中国证监会的行政处罚的情形；不存在最近十二个月内受到证券交易所的公开谴责的情形；不存在因涉嫌犯罪被司法机关立案侦查或者涉嫌违法违规被中国证

监会立案调查的情形；

4、不存在公司控股股东及实际控制人最近十二个月内因违反证券法律、行政法规、规章，受到中国证监会的行政处罚，或者受到刑事处罚的情形；

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

6、不存在严重损害投资者的合法权益和社会公共利益的其他情形。

公司符合《暂行办法》第十条的相关规定。

### **（七）公司募集资金使用符合相关规定**

根据《暂行办法》第十一条，公司募集资金使用应用符合下列规定：

#### **1、本次募集资金用途符合国家产业政策和法律、行政法规的规定**

公司本次募集资金拟投资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）以及补充流动资金项目，符合国家产业政策和法律、行政法规的规定。

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

公司本次募集资金拟投资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）和补充流动资金项目，本次募集资金使用不属于持有交易性金融资产和可供出售的金融资产、借予他人、委托理财等财务性投资，不直接或者间接投资于以买卖有价证券为主要业务的公司。

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

本次发行完成后，上市公司的控股股东、实际控制人未发生变化。本次发行完成后，公司与控股股东、实际控制人不会产生同业竞争或者影响公司经营

的独立性。

综上所述，公司符合《暂行办法》第十一条的相关规定。

## 二、本次发行符合《暂行办法》关于发行可转换公司债券的特殊规定

### （一）可转换公司债券的期限最短为一年

本次发行的可转债的期限为自发行之日起六年。

本次发行符合《暂行办法》第十八条“可转换公司债券的期限最短为一年”的规定。

### （二）可转换公司债券每张面值一百元，利率符合国家的有关规定

本次发行的可转换公司债券按面值发行，每张面值为人民币 100 元。可转债票面利率的确定方式及每一计息年度的最终利率水平，由公司股东大会授权董事会在发行前根据国家政策、市场状况和公司具体情况与保荐机构（主承销商）协商确定。

本次发行符合《暂行办法》第十九条“可转换公司债券每张面值一百元。可转换公司债券的利率由上市公司与主承销商协商确定，但必须符合国家的有关规定”的规定。

### （三）可转换公司债券委托具有资格的资信评级机构进行信用评级和跟踪评级，资信评级机构每年至少公告一次跟踪评级报告

本次发行的可转债委托具有资格的资信评级机构进行信用评级和跟踪评级。资信评级机构每年至少公告一次跟踪评级报告。

本次发行符合《暂行办法》第二十条“公开发行可转换公司债券，应当委托具有资格的资信评级机构进行信用评级和跟踪评级。资信评级机构每年至少公告一次跟踪评级报告”的规定。

### （四）上市公司应当在可转换公司债券期满后五个工作日内办理完毕偿还债券余额本息的事项

公司将严格按照相关规定，在本次可转债期满后五个工作日内办理完毕偿还债券余额本息的事项。

本次发行符合《暂行办法》第二十一条“上市公司应当在可转换公司债券期满后五个工作日内办理完毕偿还债券余额本息的事项”的规定。

#### **（五）约定保护债券持有人权利的办法，以及债券持有人会议的权利、程序和决议生效条件**

公司制定了《可转换公司债券持有人会议规则》，约定了保护债券持有人权利的办法，以及债券持有人会议的权利、程序和决议生效条件。

本次发行符合《暂行办法》第二十二条“公开发行可转换公司债券，应当约定保护债券持有人权利的办法，以及债券持有人会议的权利、程序和决议生效条件。

#### **（六）可转换公司债券自发行结束之日起六个月后方可转换为公司股票**

本次发行预案中约定：“本次发行的可转换公司债券转股期限自发行结束之日起满六个月后的第一个交易日起至可转换公司债券到期日止。”

本次发行符合《暂行办法》第二十三条“可转换公司债券自发行结束之日起六个月后方可转换为公司股票，转股期限由公司根据可转换公司债券的存续期限及公司财务状况确定”的规定。

#### **（七）转股价格应当不低于募集说明书公告日前二十个交易日和前一个交易日公司股票均价**

本次发行预案中约定：“本次发行的可转换公司债券的初始转股价格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交易价按经过相应除权、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，具体初始转股价格提请公司股东大会授权公司董事会在发行前根据市场和公司具体情况与保荐机构（主承销商）协商确定。

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。”

本次发行符合《暂行办法》第二十四条“转股价格应当不低于募集说明书公告日前二十个交易日和前一个交易日公司股票均价”的规定。

#### （八）可以约定赎回条款

本次发行预案中约定：

##### “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，公司将赎回全部未转股的可转换公司债券，具体赎回价格由股东大会授权董事会根据发行时市场情况与保荐机构（主承销商）协商确定。

##### 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。”

同时，公司将在募集说明书中对赎回条款进行相关约定。

本次发行符合《暂行办法》第二十五条“募集说明书可以约定赎回条款，规定上市公司可以按事先约定的条件和价格赎回尚未转股的可转换公司债券”的规定。

### （九）可以约定回售条款；上市公司改变公告的募集资金用途的，应当赋予债券持有人一次回售的权利

本次发行预案中约定：

#### “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。”

同时，公司将在募集说明书中对回售条款进行相关约定。

本次发行符合《暂行办法》第二十六条“募集说明书可以约定回售条款，规定债券持有人可以按事先约定的条件和价格将所持债券回售给上市公司。募集



说明书应当约定，上市公司改变公告的募集资金用途的，赋予债券持有人一次回售的权利”的规定。

#### （十）应当约定转股价格调整的原则及方式

本次发行预案中约定：

“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益或转股衍生权益时，公司将视具体情况按照公平、公正、公允的原则以及充分保护本次发行的可转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。”

同时，公司将在募集说明书中对转股价格调整的原则及方式进行相关约定。

本次发行符合《暂行办法》第二十七条“募集说明书应当约定转股价格调整

的原则及方式。发行可转换公司债券后，因配股、送股、派息、分立及其他原因引起上市公司股份变动的，应当同时调整转股价格”的规定。

### （十一）转股价格向下修正条款

本次发行预案中约定：

#### “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等信息。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。”

同时，公司将在募集说明书中对转股价格向下修正条款进行相关约定。

本次发行符合《暂行办法》第二十八条“募集说明书约定转股价格向下修正条款的，应当同时约定：（一）转股价格修正方案须提交公司股东大会表决，且须经出席会议的股东所持表决权的三分之二以上同意。股东大会进行表决时，持有公司可转换债券的股东应当回避；（二）修正后的转股价格不低于前项规定的股东大会召开日前二十个交易日和前一个交易日公司股票均价”的规定。

### 三、本次发行符合《证券法》关于公开发行公司债券的相关规定

#### （一）股份有限公司的净资产不低于人民币三千万元

截至 2019 年 9 月 30 日，公司合并报表净资产 162,007.48 万元，母公司净资产为 132,623.04 万元，均不低于人民币三千万元。

#### （二）累计债券余额不超过公司净资产的百分之四十

截至 2019 年 9 月 30 日，公司归属于母公司所有者权益为 163,070.48 万元，本次拟发行可转债募集资金总额不超过人民币 58,500 万元（含 58,500 万元）。按照合并口径计算，发行后公司累计债券余额占 2019 年 9 月 30 日归属于母公司股东净资产的 35.87%，符合“累计债券余额不超过公司净资产的百分之四十”的相关规定。

#### （三）最近三年平均可分配利润足以支付公司债券一年的利息

2016 年、2017 年、2018 年三个会计年度公司归属于母公司所有者的净利润分别为 10,480.58 万元、12,240.52 万元和 15,146.30 万元，年均可分配利润为 12,622.47 万元，预计不少于可转换公司债券一年的利息，符合“最近三年平均可分配利润足以支付公司债券一年利息的规定”。

#### （四）筹集的资金投向符合国家产业政策

本次发行募集资金拟投资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）和补充流动资金项目，资金投向符合国家产业政策。

#### （五）债券的利率不超过国务院限定的利率水平

本次公开发行可转债的利率由公司股东大会授权公司董事会在发行前根据国家政策、市场状况和公司具体情况与保荐机构（主承销商）协商确定，不会超过国务院限定的利率水平。

#### （六）《证券法（2019 修订）》的实施对于公司本次发行条件的影响

《中华人民共和国证券法》已由中华人民共和国第十三届全国人民代表大会

常务委员会第十五次会议于 2019 年 12 月 28 日修订通过。鉴于《中华人民共和国证券法（2019 修订）》将于 2020 年 3 月 1 日起施行，经过对公司实际情况进行认真分析、逐项自查，公司仍符合《中华人民共和国证券法（2019 修订）》中关于公开发行可转换公司债券的相关规定，具备公开发行可转换公司债券的条件。

#### **四、本次发行符合《关于对海关失信企业实施联合惩戒的合作备忘录》**

公司不属于海关失信企业，本次发行符合《关于对海关失信企业实施联合惩戒的合作备忘录》的相关规定。

## 第五节 本次发行方案的公平性、合理性

本次发行方案经董事会审慎研究后通过，发行方案的实施将有利于公司业务规模的扩大和盈利能力的提升，有利于增加全体股东的权益。

本次公开发行可转债方案及相关文件在深圳证券交易所网站及指定的信息披露媒体上进行披露，保证了全体股东的知情权。

公司将召开审议本次发行方案的股东大会，股东将对公司本次公开发行可转债按照同股同权的方式进行公平的表决。股东大会就本次公开发行可转债相关事项作出决议，必须经出席会议的股东所持有表决权的三分之二以上通过，中小投资者表决情况应当单独计票。同时，公司股东可通过现场或网络表决的方式行使股东权利。

综上所述，本次公开发行可转债方案已经过董事会审慎研究，认为该方案符合全体股东的利益，本次发行方案及相关文件已履行了相关披露程序，保障了股东的知情权，并且本次公开发行可转债方案将在股东大会上接受参会股东的公平表决，具备公平性和合理性。

## 第六节 本次发行对原股东权益或者即期回报摊薄的影响以及填补的具体措施

### 一、本次公开发行可转换公司债券摊薄即期回报对公司主要财务指标的影响

为测算本次发行摊薄即期回报对主要财务指标的影响，公司作出如下假设：

1. 公司 2018 年度归属于母公司股东的净利润为 15,146.30 万元，扣除非经常性损益后归属于母公司所有者的净利润为 4,204.14 万元。假设 2019 年度净利润（包括归属于母公司股东的净利润和扣除非经常性损益后归属于母公司股东的净利润）与 2018 年度持平。假设 2020 年度净利润（包括归属于母公司股东的净利润和扣除非经常性损益后归属于母公司股东的净利润）分别较 2019 年度持平、增长 10% 和下降 10%。

2. 假设本次公开发行可转债于 2020 年 3 月底实施完毕，于 2020 年 9 月底达到转股条件。上述发行方案实施完毕的时间和转股完成时间仅用于测算本次可转债发行摊薄即期回报对主要财务指标的影响，最终以中国证监会核准后实际发行完成时间为准。

3. 本次公开发行可转债募集资金金额为 58,500 万元，本次公开发行可转债实际到账的募集资金规模将根据监管部门核准、发行认购情况以及发行费用等情况最终确定。

4. 假设本次公开发行可转换公司债券的转股价格为 8.39 元/股，即不低于公司第三届董事会第三十次会议召开日（即 2019 年 8 月 8 日）的前二十个交易日公司 A 股股票交易均价和前一个交易日公司 A 股股票交易均价。该转股价格仅用于计算本次公开发行可转债摊薄即期回报对主要财务指标的影响，最终的转股价格由公司董事会根据股东大会授权，在发行前根据市场状况确定，并可能进行除权、除息调整或向下修正。

5. 假设 2019 年和 2020 年现金分红金额与 2018 年保持一致，且均在当年 5 月实施完毕；不送股；不以资本公积转增股本；不考虑分红对转股价格的影响（上述假设仅用于计算本次发行摊薄即期回报对主要财务指标的影响，最终以公司股东大会审议批准以及实际实施完成时间为准）。

6. 假设本次可转债在发行完成后全部以负债项目在财务报表中列示（该假

设仅为模拟测算财务指标使用，具体情况以发行完成后的实际会计处理为准）；另外，不考虑募集资金未利用前产生的银行利息以及可转债利息费用的影响。

7. 未考虑本次公开发行可转债募集资金到账后，对公司生产经营、财务状况（如财务费用、投资收益）等的影响。

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

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

基于上述假设，本次公开发行可转债对股东即期回报摊薄的影响具体如下：

项目	数额		
本次募集资金总额（万元）	58,500		
全部转股数（万股）	6,972.59		
2019年、2020年现金分红（万元）	5,150.88		
项目	2019年 /2019.12.31	2020年/2020.12.31	
		全部未转股	2020年9月30日全部转股
期末总股本（万股）	42,923.99	42,923.99	49,896.58
<b>假设 1: 假设公司 2020 年度实现的归属于上市公司普通股股东的净利润和扣除非经常性损益后归属于上市公司普通股股东的净利润与 2019 年持平</b>			
期初归属于母公司股东的所有者权益（万元）	156,897.02	166,892.44	166,892.44
归属于母公司股东的净利润（万元）	15,146.30	15,146.30	15,146.30
扣除非经常性损益后归属于母公司股东的净利润（万元）	4,204.14	4,204.14	4,204.14
期末归属于母公司股东的所有者权益（万元）	166,892.44	176,887.86	235,887.86
基本每股收益（元）（扣非前）	0.35	0.35	0.34
基本每股收益（元）（扣非后）	0.10	0.10	0.09
加权平均净资产收益率	9.38%	8.83%	8.14%
扣除非经常性损益后加权平均净资产收益率	2.60%	2.45%	2.26%
<b>假设 2: 假设公司 2020 年度实现的归属于上市公司普通股股东的净利润和扣除非经常性损益后归属于上市公司普通股股东的净利润较 2019 年增长 10%</b>			
期初归属于母公司股东的所有者权益（万元）	156,897.02	166,892.44	166,892.44
归属于母公司股东的净利润（万元）	15,146.30	16,660.93	16,660.93
扣除非经常性损益后归属于母公司股东的净利润（万元）	4,204.14	4,624.55	4,624.55
期末归属于母公司股东的所有者权益（万元）	166,892.44	178,402.49	236,902.49
基本每股收益（元）（扣非前）	0.35	0.39	0.37
基本每股收益（元）（扣非后）	0.10	0.11	0.10
加权平均净资产收益率	9.38%	9.67%	8.92%

扣除非经常性损益后加权平均净资产收益率	2.60%	2.69%	2.48%
<b>假设 3: 假设公司 2020 年度实现的归属于上市公司普通股股东的净利润和扣除非经常性损益后归属于上市公司普通股股东的净利润较 2019 年减少 10%</b>			
期初归属于母公司股东的所有者权益（万元）	156,897.02	166,892.44	166,892.44
归属于母公司股东的净利润（万元）	15,146.30	13,631.67	13,631.67
扣除非经常性损益后归属于母公司股东的净利润（万元）	4,204.14	3,783.73	3,783.73
期末归属于母公司股东的所有者权益（万元）	166,892.44	175,373.23	233,873.23
基本每股收益（元）（扣非前）	0.35	0.32	0.30
基本每股收益（元）（扣非后）	0.10	0.09	0.08
加权平均净资产收益率	9.38%	7.99%	7.36%
扣除非经常性损益后加权平均净资产收益率	2.60%	2.22%	2.04%

注：上述每股收益、净资产收益率指标按照《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》的规定计算。

本次公开发行完成后，随着可转债转股的实施，公司的总股本将增加。由于募投项目建设需要一定的周期，建设期内的股东回报仍主要通过现有业务实现。在公司总股本及净资产均有较大增长的情况下，短期内公司的每股收益和净资产收益率等指标将面临被摊薄的风险。

## 二、公司填补即期回报的具体措施

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

### （一）公司现有业务板块运营状况及发展态势

公司主营鲜品食用菌的研发、工厂化种植与销售，主要产品包括金针菇、真姬菇、香菇、杏鲍菇等鲜品食用菌。截至 2019 年 9 月 30 日，公司拥有上海、四川都江堰、吉林长春、山东德州、广东惠州、贵州毕节六大生产基地，公司合计日产能达 1,140 吨，位居全国食用菌工厂化企业之首。

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



## （二）公司现有业务板块面临的主要风险及改进措施

公司在发展过程中面临的主要风险和困难如下：

### 1、销售价格及利润季节性波动风险

我国居民在寒冷季节喜爱火锅、麻辣烫等烹饪方式，金针菇等菇类在深秋、冬季以及春节前后消费量较大，因此每年第一季度、第四季度，是食用菌消费的旺季，产品价格及利润相对较高，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，产品价格比较低，往往出现亏损。因此，公司主要产品金针菇销售价格及利润呈现明显的季节性波动，每年上半年金针菇产品价格低于下半年，上半年中二季度的价格通常又低于一季度。

由于公司工厂化种植食用菌，标准化程度高，单位成本相对稳定，销售价格大幅波动导致公司金针菇产品的毛利率以及公司整体利润季节分布极不均衡，上半年利润水平往往远低于下半年，且可能发生亏损。

### 2、市场竞争加剧导致产品价格下降的风险

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

面对以上困难和风险，公司采取了全国布局战略和多品种布局战略，并积极开拓海外市场，培育新的利润增长点。

经过近几年的努力，公司已完成以上海为中心的华东生产基地、以都江堰为中心的华西生产基地、以长春为中心的东北生产基地、以德州为中心的华北生产基地、以惠州为中心的华南生产基地、以贵州毕节为中心的西南生产基地的六大生产基地战略布局。销售方面，公司销售团队和经销商遍布除台湾之外的大部分省、市、自治区；二、三线城市销售渠道布局下沉，销售网络已辐射乃至渗透全

国。公司将在未来三年内继续落实全国布局战略，进一步完善上述六大基地的品种多样性生产布局，并布局泰国市场，培育公司新的利润增长点。

### （三）提升公司经营业绩的具体措施

#### 1、继续优化生产工艺，提高产量、降低成本，提升公司盈利能力

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

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

#### 2、加强品牌营销，提高市场占有率，强化渠道渗透，稳定销售价格

公司加大对商超系统、连锁餐饮系统、网络直配系统等现代化通路的定点开发，并帮助优秀户从产品批发商向配供服务商、品牌经营商的转变，构建具有战略协同关系的合作模式；在全国商超门店、农贸菜市场、社区生鲜店、餐饮店等各类终端销售（消费）网点开展菌菇产品消费教育，增强消费者对食用菌产品的认知度，帮助行业培育消费市场，扩大消费需求，同时提升雪榕产品在上述终端层面的铺货率，树立终端品牌形象，构建终端竞争防御墙；深挖航天品质品牌价值，延展品牌内涵，形成以品质促品牌，以好品牌嫁接好产品的销售格局。

### （四）保证募集资金有效合理使用，加快募集资金投资项目进度，提高资金使用效率

#### 1、保证募集资金规范有效使用

本次公开发行可转债募集资金到账后，公司董事会将开设募集资金专项专户，并与开户银行、保荐机构签订募集资金三方监管协议，确保募集资金专款专用。同时，公司将严格遵守资金管理制度，在进行募集资金项目投资时，履行资

金支出审批手续，明确各控制环节的相关责任，按投资计划申请、审批、使用募集资金，并对使用情况进行内部检查与考核。

## 2、加快募集资金投资项目进度，提高资金使用效率

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

### （五）进一步完善利润分配政策，强化投资者回报机制

公司的《公司章程》和《未来三年（2019-2021年）股东回报规划》明确了公司利润分配尤其是现金分红的具体条件、比例、分配形式和股票股利分配条件等，加强了对中小投资者的利益保护，便于股东对公司的经营和分配进行监督。

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

上海雪榕生物科技股份有限公司

董事会

2020年2月20日