



**上海雪榕生物科技股份有限公司**

**与**

**安信证券股份有限公司**

**关于**

**上海雪榕生物科技股份有限公司申请向特定对象发行股票的审核问询函之回复意见**

**保荐机构（主承销商）**



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

**二〇二一年一月**

## 深圳证券交易所:

贵所于 2020 年 12 月 20 日出具的《关于上海雪榕生物科技股份有限公司申请向特定对象发行股票的审核问询函》（审核函〔2020〕020361 号）已收悉，上海雪榕生物科技股份有限公司（以下简称“公司”、“发行人”、“申请人”、“雪榕生物”）已会同安信证券股份有限公司（以下简称“安信证券”或“保荐机构”）、国浩律师（上海）事务所（以下简称“律师”、“发行人律师”）、安永华明会计师事务所（特殊普通合伙）（以下简称“会计师”、“申报会计师”）对问询函中所涉及的问题进行了认真核查，同时对申请文件进行了相应补充和修订。现将问询函的落实和修改情况逐条书面回复如下，请予以审核。

一、如无特别说明，本回复意见所用的术语、名称、简称与募集说明书一致；

二、本回复意见中的部分合计数与各数直接相加数的尾数可能有差异，系由四舍五入造成。

三、本回复意见中的字体代表以下含义：

问询函所列问题	<b>黑体（加粗）</b>
对问询函所列问题的回复	宋体
对募集说明书修改或补充披露	<b>楷体加粗</b>

## 目 录

问题 1. ....	4
问题 2. ....	64
问题 3. ....	73
问题 4. ....	89
问题 5. ....	95
问题 6. ....	104
问题 7. ....	107
问题 8. ....	119

## 问题 1.

发行人本次发行拟募集资金 22.5 亿元，拟使用募集资金 7.7 亿元投资安徽雪榕食用菌产业园项目，8.1 亿元投资湖北雪榕食用菌产业园项目，6.7 亿元用于偿还银行贷款及补充流动资金。公司于 2020 年 6 月发行可转换公司债券，募集资金 5.85 亿元，其中 1.87 亿元用于山东雪榕生物科技有限公司工厂化杏鲍菇项目，2.5 亿元用于山东德州日产 101.6 吨金针菇工厂化生产车间项目（第三期），1.35 亿元用于补充流动资金。发行人主要产品为金针菇，最近三年一期销售占比超过 75%。最近三年一期金针菇产能利用率分别为 98.19%、89.57%、86.26%、82.21%。发行人披露由于工厂化金针菇行业产能扩张、短期内市场供需失衡导致产品销售价格呈现下降趋势，导致前次募投项目日产 90 吨金针菇工厂化生产车间未实现承诺效益。

请发行人补充说明或披露：（1）发行人在前次募集资金到位后短时间内再次推出再融资方案，除补充流动资金及偿还银行贷款外，募集资金均用于新增产能。请结合目前行业发展现状、产业政策、市场竞争环境、前次募集资金使用进度、后期产能释放计划等，说明本次再融资的必要性、短时间内迅速扩大产能的谨慎性；发行人金针菇项目产能利用率逐年下降，请结合市场容量、竞争环境、销售半径、覆盖范围等状况，及截至目前发行人金针菇日产能达到 960 吨的产能消化情况，说明本次募投项目拟新增金针菇日产能 240 吨的必要性和合理性，充分论证产能消化措施的可行性，并充分披露相关风险；（2）请结合安徽、湖北地区金针菇、杏鲍菇等食用菌市场的发展状况、竞争格局以及发行人在上述地区的竞争优势等，说明发行人选择在上述地区实施本次募投项目的原因；（3）披露本次募投项目已经履行的审批或者备案程序，是否已取得项目实施的全部资质许可；（4）披露募投项目用地是否落实，是否履行规定的决策或审批程序，是否符合土地用途，后续的解决措施和相关安排；（5）说明募投项目的投资明细，各项投资构成是否属于资本性支出，是否使用募集资金投入；募投项目是否存在较大金额的房屋购置及装修支出、是否变相投资于房地产；（6）说明募投项目中的工程建设其他费用中是否存在非资本性支出，本次募投项目中非资本性支出比例是否会超过 30%，是否符合《发行监管问答——关于引导规范上市公司融资行为的监管要求》的相关规定；（7）结合目前生产车间的建设

投入情况,说明本次募投项目单位投资成本的测算过程、测算依据和合理性;(8)披露本次募投项目建设的进度安排及募集资金的预计使用进度;(9)披露募投项目效益的具体测算过程、测算依据和谨慎性;(10)发行人上市后,募投项目陆续投产,说明本次新增投资项目是否与发行人现有生产经营规模、财务状况、技术水平和管理能力等相适应;(11)发行人募投项目陆续投产对各区域内金针菇价格的冲击及对公司未来业绩的影响,并充分披露相关风险;(12)请结合本次湖北及安徽基地募投项目的大额资本性支出计划及未来预计新增固定资产折旧情况,定量分析说明是否会对发行人未来盈利能力产生较大影响,并充分披露相关风险。

请保荐人对上述事项核查并发表明确意见。请会计师对第(5)、(6)、(9)项进行核查并发表明确意见。

#### 【回复说明】

一、发行人在前次募集资金到位后短时间内再次推出再融资方案,除补充流动资金及偿还银行贷款外,募集资金均用于新增产能。请结合目前行业发展现状、产业政策、市场竞争环境、前次募集资金使用进度、后期产能释放计划等,说明本次再融资的必要性、短时间内迅速扩大产能的谨慎性;发行人金针菇项目产能利用率逐年下降,请结合市场容量、竞争环境、销售半径、覆盖范围等状况,及截至目前发行人金针菇日产能达到 960 吨的产能消化情况,说明本次募投项目拟新增金针菇日产能 240 吨的必要性和合理性,充分论证产能消化措施的可行性,并充分披露相关风险

#### (一) 本次再融资的必要性

1、2020 年新冠肺炎疫情爆发,国内粮食安全及稳定供应的重要性进一步突显

2020 年新冠肺炎疫情爆发,国内粮食安全及稳定供应的重要性得到进一步突显。习总书记强调,越是面对风险挑战,越要稳住农业,越要确保粮食和重要副食品安全,新冠疫情期间我国始终保持稳定离不开粮食和重要农副产品稳定供应。2020 年中央一号文件明确指出“强化粮食安全省长责任制考核,各省(自治区、直辖市)2020 年粮食播种面积和产量要保持基本稳定,进一步完善农业

补贴政策”，国内粮食安全及稳定供应的重要性进一步突显。

同时，受疫情影响，消费者对安全、健康、营养食材的认知和需求持续增长，工厂化食用菌符合消费升级特性。结合各类生鲜平台的迅猛发展以及疫情影响，在家烹饪尤其是家庭火锅等消费场景增加，给食用菌产品带来了更广阔的消费成长空间。

公司作为农业产业化国家重点龙头企业和“菜篮子”工程重点保障企业，及时全面复工复产，保障食用菌供应的稳定，公司入选“上海市地方性疫情防控重点保障企业名单”、部分子公司入选全国或者地方疫情防控重点保障企业名单”。为积极响应国家号召，公司决定加大在国内的产能布局，保障国内食用菌稳定供应。

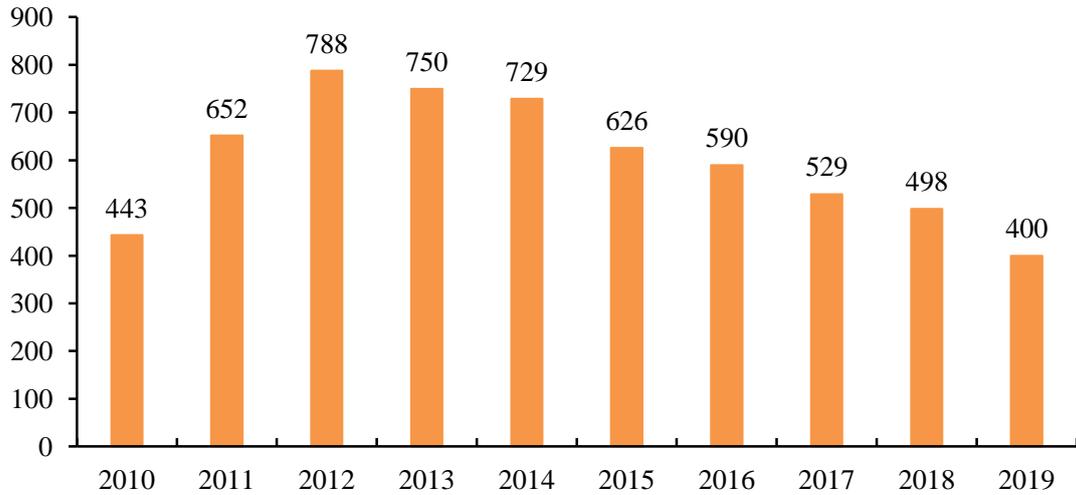
## **2、2019年食用菌行业深度调整，中小型企业加速退出，公司加大国内市场布局**

就行业发展状况而言，2010年以来，我国食用菌工厂化进入快速发展阶段，在高利润率的驱动和国家与地方惠农政策的影响下，大量资金进入食用菌工厂化生产领域，造成许多小企业的进入和规模化厂家加速扩张产能。然而，由于盲目扩张和技术发展滞后，经过几年的粗放式发展，大量规模小、产品质量不稳定、销售渠道闭塞的企业正在被市场淘汰，传统农户种植食用菌占食用菌市场的比例逐步萎缩；而龙头厂商凭借其产品质量高、技术工艺先进、营销渠道畅通的优势占据更大的市场份额，从而食用菌工厂化的市场集中度逐年提高。

根据《2019年中国食用菌工厂化研究报告》，2019年是食用菌行业自2012年后行业调整最为深入的一年，也是中小型食用菌工厂化生产企业发展最难的一年。食用菌工厂化生产企业数量受技术瓶颈、竞争格局、市场价格、流通渠道、环保压力、国家林木政策等综合因素影响持续减少，传统的一二级批发市场食用菌走货量下滑，大部分食用菌生产企业尚未建立完整的电商销售渠道，导致中小型食用菌工厂化生产企业压力增大，行业淘汰率进一步加大，优胜劣汰趋势明显。

根据《2019年中国食用菌工厂化研究报告》，2019年度全国食用菌工厂化生产企业约为400家，较2018年减少近100家，同比减少幅度接近20%。

全国食用菌工厂企业数量变化情况（家）



数据来源：《2019年中国食用菌工厂化研究报告》，2019年全国食用菌工厂企业数量约400家。

就产业政策而言，为推动公司所处行业发展，有关政府部门先后颁布了一系列政策，为行业发展创造了良好的政策环境，重点强调了现代化农业在我国经济发展中的战略地位，但同时也对食品安全、质量控制管理及绿色生产的要求日益严格。近年，发布的与现代农业相关的主要产业政策有：

2018年1月，中共中央、国务院颁布《关于实施乡村振兴战略的意见》（2018年中央一号文件），提出“必须坚持质量兴农、绿色兴农，加快构建现代农业产业体系、生产体系、经营体系，提高农业创新力、竞争力和全要素生产率，加快实现由农业大国向农业强国转变。”

2019年1月，中共中央、国务院颁布《关于坚持农业农村优先发展做好“三农”工作的若干意见》（2019年中央一号文件），提出“大力发展紧缺和绿色优质农产品生产，推进农业由增产导向转向提质导向。深入推进优质粮食工程。”

2020年2月，中共中央、国务院颁布《关于抓好“三农”领域重点工作确保如期实现全面小康的意见》（2020年中央一号文件），提出“继续调整优化农业结构，加强绿色食品、有机农产品、地理标志农产品认证和管理，打造地方知名农产品品牌，增加优质绿色农产品供给。”

2020年3月11日，国家发展改革委、司法部印发《关于加快建立绿色生产和消费法规政策体系的意见》，对食用菌工厂化生产过程中的生物安全规范和投入品管理的要求日益严格，政策环境的变化叠加生鲜农产品供应链产业环境的变

化，对规模化食用菌工厂化生产企业提出了更高要求。

在中小型食用菌生产企业因高成本、竞争压力及疫情影响加速退出市场的背景下，公司作为行业龙头企业，依托技术工艺先进、营销渠道畅通、人才储备充足等优势，通过扩大生产规模，可抢占退出企业的市场份额，提升市场占用率，进一步提高行业影响力。

### 3、发行人基于市场竞争格局填补产能空白，落实全国布局战略

#### (1) 华东、华中地区金针菇、杏鲍菇竞争情况

因行业报告未对各食用菌企业各个生产基地的产能进行统计，以下根据公司对行业情况的不完全统计，列示目前华东、华中地区金针菇、杏鲍菇日产能大于50吨的竞争对手情况：

公司名称	工厂所在地	品种	日产能
如意情生物科技股份有限公司（以下简称“如意情”）	湖北武汉	金针菇	100-120 吨
	福建厦门	金针菇	80 吨
	江苏连云港	金针菇	100 吨
江苏华绿生物科技股份有限公司（以下简称“华绿生物”）（注）	江苏泗阳	金针菇	185.94 吨
福建万辰生物科技股份有限公司（以下简称“万辰生物”）（注）	福建漳州	金针菇	87 吨
	江苏南京	金针菇	140 吨
新乡市星河生物科技有限公司	河南新乡	金针菇	200 吨
河南龙丰实业有限公司	河南濮阳	金针菇	50 吨
河南鲜菇坊生物科技有限公司	河南驻马店	金针菇	80 吨
江苏康盛农业发展有限公司	浙江金华	金针菇	60 吨
	江苏徐州	金针菇	40 吨
港荣泰（福建）生物科技有限公司	福建漳州	金针菇	50 吨
香如生物	江苏	杏鲍菇	290 吨
中延菌业	福建漳州	杏鲍菇	50 吨
南靖县春泉食品有限公司	福建漳州	杏鲍菇	60 吨
江苏久禾生物科技发展有限公司	江苏盐城	杏鲍菇	80 吨
江苏丽莎菌业股份有限公司	江苏连云港	杏鲍菇	60 吨

注：华绿生物、万辰生物的数据来源于招股说明书，其产能为截至2020年6月30日数据。

#### ① 金针菇

目前华中地区湖南、江西处于空白状态，没有规模较大的金针菇种植厂家，湖北只有如意情，其产能日均100-120吨。除如意情外，其他工厂供应华中市场的食用菌基本是从其他区域运送。由于华东地区的交通便利、市场空间大、产品

单价较高等因素，众多金针菇工厂化生产企业林立，竞争较为激烈，但安徽暂未有大型工厂从事金针菇生产，随着长三角一体化的发展及更多人才落户安徽，将带动安徽餐饮消费市场的发展。

## ②杏鲍菇

目前安徽、浙江、湖北、湖南、江西都没有大型杏鲍菇工厂，主要为当地10-20吨的小厂家。

综上，安徽和湖北地区除了如意情建有日产能100-120吨的金针菇工厂外，无其他大型金针菇和杏鲍菇工厂。

## (2) 公司首次布局安徽及湖北，填补产能空白

公司在国内已建成七大生产基地，在国外基本建成泰国生产基地。考虑到运输距离、运输成本以及产品新鲜度，2020年1-9月，公司在安徽市场日均供应金针菇约6吨、杏鲍菇0吨，在湖北市场日均供应金针菇约7吨、杏鲍菇约1吨。本次选择在安徽、湖北进行募投项目建设，建成安徽和湖北两大基地，能有效弥补公司在这两个市场的供给不足，进一步完善公司的产能布局。且在安徽、湖北除如意情外，无大型食用菌工厂从事金针菇、杏鲍菇的生产，而安徽、湖北及周边省份人口超3亿，市场空间广阔。公司可通过抢先布局，构建区域内的地级城市以及部分县级城市销售网络，采用直通直发的模式快速占据市场的主导权，可以提升该区域的渠道质量和价格水平，有助于公司把握市场机遇，建立并增强公司在全国的竞争优势。

## 4、杏鲍菇行业集中度较低，发力抢占杏鲍菇市场

我国食用菌工厂化生产的主要品种为金针菇、杏鲍菇、双孢蘑菇、真姬菇等，金针菇是我国最成熟的工厂化种植菇种，杏鲍菇工厂化发展程度相对较低，因此集中度相比金针菇低。根据《2019年中国食用菌工厂化研究报告》的数据，2019年杏鲍菇和金针菇工厂化生产前15家企业产能分别约占全行业生产产能的38%和78%左右。根据《2019年中国食用菌工厂化研究报告》的数据，截至2019年末，日产能超过100吨的杏鲍菇工厂化生产企业仅香如生物和中延菌业，其中香如生物日产能290吨，中延菌业日产能140吨，上述两家企业生产产能仅占全行业生产产能的13.5%左右，行业集中度低，预计随着龙头企业快速扩充产能，杏鲍菇集中度也将迅速提升。公司作为产能最大的食用菌工厂化生产企业，金针菇

日产能约占全国金针菇工厂化生产企业（可统计的）总有效产能的 21.33%，为了降低产品集中的风险，公司已将杏鲍菇作为未来发展的重要方向。通过本次募投项目实施，能够提升杏鲍菇产品的产能，形成规模优势和技术优势，且可共用金针菇的销售渠道，能迅速占领市场，有利于公司提升市场占有率，争取市场话语权，在杏鲍菇行业集中度提升的过程中确立公司在杏鲍菇品类的龙头地位。

## **5、巩固金针菇行业地位，平衡现有产品结构，降低产品集中风险**

公司主要产品为金针菇、真姬菇、杏鲍菇和香菇。截至 2020 年 9 月 30 日，公司食用菌日产能达到 1,285 吨，其中金针菇日产能达到 960 吨，位居全国之首。公司通过在空白市场进行布局，不仅可以形成新的利润增长点，还能在落后产能退出的过程中，抢占市场份额，进一步巩固公司在金针菇产品的龙头地位。

虽然金针菇作为日常食品，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，公司将面临因产品集中导致业绩下降的风险。公司有必要在进一步巩固并发展现有金针菇市场的基础上，充分利用公司已掌握的食用菌生产技术，合理布局杏鲍菇生产基地，全面落实“全国布局战略”和“多品种布局战略”的双轨驱动战略。本次募投项目建成达产后，公司将在安徽和县与湖北汉川分别新增杏鲍菇日产能 100.1 吨、120.01 吨，有助于实现产品结构的均衡发展，形成较为完善的食用菌产业链和多元化的收入结构，提高公司的抗风险能力。

## **6、缓解公司发展的资金压力，增强公司资本实力**

### **（1）优化资本结构，增强资金实力**

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。截至 2020 年 9 月 30 日，公司合并口径资产负债率达到 55.93%，公司偿债压力较大，财务成本较高。

公司利用本次发行的契机，优化资本结构，补充流动资金，以进一步控制财务风险，缓解现金流压力，增强公司抗风险能力，提升公司总体竞争力。本次募集资金到位后，公司将本着优化公司债务结构、节省公司利息费用的原则，适当调整财务结构，满足营运资金需求，实现稳健经营和可持续发展。

### **（2）降低财务费用，提升公司盈利水平**

随着公司业务规模的扩大,营运资金需求不断增长,公司主要通过自有资金、债务融资等方式补充营运资本,使得公司负债规模不断扩大,财务费用负担较重。

2017年度、2018年度、2019年度和2020年1-9月,公司财务费用分别为4,061.35万元、7,481.14万元、7,433.16万元和4,390.91万元。本次发行募集资金部分用于偿还银行借款,将有效降低公司债务融资规模,减轻公司财务负担,进而提高公司持续盈利能力。

## (二) 短时间内迅速扩大产能的谨慎性

### 1、前次募集资金按计划正常投入

截至2020年12月31日,公司公开发行可转换公司债券募集资金使用及结存情况如下:

单位:万元

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)	山东雪榕生物科技有限公司工厂化杏鲍菇项目(注1)	补充流动资金	合计
募集资金净额	25,000.00	18,681.18	13,500.00	57,181.18
减:截至2020年12月31日投入募集资金项目的金额	9,063.04	5,726.47	13,500.00	28,289.50
2020年12月31日募集资金余额(注2)	16,135.35	13,211.70	-	29,347.05

注1:公司于2020年10月12日召开第四届董事会第五次会议,于2020年10月28日召开2020年第七次临时股东大会、2020年第一次债券持有人会议,审议通过了《关于变更部分募集资金投资项目的议案》,同意将“泰国食用菌工厂生产车间建设项目”变更为“山东雪榕生物科技有限公司工厂化杏鲍菇项目”。投入募集资金项目的金额为变更后“山东雪榕生物科技有限公司工厂化杏鲍菇项目”的投入。

注2:包含利息、理财产品收益的影响。

截至2020年12月31日,前次公开发行可转换公司债券已使用募集资金28,289.50万元,占前次募集资金净额的49.47%。其中山东德州日产101.6吨金针菇工厂化生产车间项目(第三期)和山东雪榕生物科技有限公司工厂化杏鲍菇项目已使用募集资金占两个项目募集资金净额的33.86%。

前次公开发行可转换公司债券募集资金于2020年7月2日到位,山东德州日产101.6吨金针菇工厂化生产车间项目(第三期)于2020年7月开始投入建设,山东雪榕生物科技有限公司工厂化杏鲍菇项目于2020年10月开始投入建设,

前次募集资金建设项目的建设期为1年，募集资金将按建设进度使用。

## 2、后期产能释放计划

前次可转债募投项目预计于2021年投产，届时将在山东基地增加101.6吨金针菇和110吨杏鲍菇日产能。本次募投项目预计于2022年下半年投产，届时将在安徽基地增加120吨金针菇和100.1吨杏鲍菇日产能，在湖北基地增加120吨金针菇和120.01吨杏鲍菇日产能。

## 3、短期内迅速扩大产能的谨慎性

(1) 公司报告期内产能扩张未对产能消化造成不利影响

2009年，公司食用菌产品日产能20吨；2020年9月末，公司食用菌日产能1285吨，产能增长63倍，公司从一个小厂逐步成长为食用菌工厂化种植的龙头企业。报告期内，公司产能、产量和销量扩张情况如下：

项目	2019年同比增长	2018年同比增长	2017年同比增长
年产能	8.96%	52.34%	57.96%
年产量	3.26%	43.73%	52.47%
年销量	3.52%	43.17%	52.53%
项目	2019年度	2018年度	2017年度
产销率	99.79%	99.54%	99.93%

2017年和2018年，公司为全国产能布局更为合理，争取更大市场份额，在广东惠州、贵州威宁、山东德州等地新增食用菌产能；2019年受2018年公司业绩下滑及民营企业资金筹措困难影响，未进行产能大幅扩张。报告期内公司产销率始终维持在99.5%以上，基本实现了即产即销，产能的扩张并未对产能消化造成不利影响。

(2) 本次募集资金投向安徽、湖北基地，与前次募集资金投向属于不同竞争市场，不会形成直接竞争

考虑到运输距离、运输成本以及产品新鲜度等因素，食用菌产品的销售具有一定的销售半径，一般围绕生产基地，辐射周边区域进行销售，从而使得各地市场的竞争相对独立。

前次募集资金项目为山东德州日产101.6吨金针菇工厂化生产车间项目(第三期)和山东雪榕生物科技有限公司工厂化杏鲍菇项目，项目投产后，主要覆盖

山东、北京、河北市场。

本次募投项目用于建设安徽、湖北基地。安徽市场除合肥、阜阳、蚌埠之外，其它市场都比较分散，形成大车接不了、小车运费成本偏高的现状，物流发货的困难度影响了渠道建设。湖北市场因公司现有工厂距离较远，运输路途影响产品品质，较难形成稳定供应，也无法直通湖北三四线市场，所以未将湖北市场列入重点精耕市场。2020年1-9月，公司在安徽市场日均供应金针菇约6吨、杏鲍菇0吨，在湖北市场日均供应金针菇约7吨、杏鲍菇约1吨。

本次募投项目建成后，公司可以下沉安徽、湖北的三四级市场，形成较其他工厂化食用菌企业的竞争优势。公司在安徽建厂后，可缩短运输距离，并采用小车灵活地进行多点发货，直通安徽四五线市场，相比其他未在安徽建厂的竞争对手，公司将在产品新鲜度和渠道建设层面具有明显优势。湖北建厂后，公司可以直接配发至县级市场，构建具有竞争力的下沉式网络，且武汉电商平台发达，当地建厂也可以解决电商配送问题，有利于与新零售平台形成更好的合作。

综上所述，本次产能扩张系填补公司在安徽、湖北及周边市场的供给不足，在其他竞争对手尚未大规模进入前快速占据市场的主导权，因此通过本次募投项目扩大产能是谨慎的。

### **（三）本次募投项目拟新增金针菇日产能 240 吨的必要性和合理性**

#### **1、2020 年新冠肺炎疫情爆发，国内粮食安全及稳定供应的重要性进一步突显**

2020年新冠肺炎疫情爆发，国内粮食安全及稳定供应的重要性得到进一步突显。习总书记强调，越是面对风险挑战，越要稳住农业，越要确保粮食和重要副食品安全，新冠疫情期间我国始终保持稳定离不开粮食和重要农副产品稳定供应。2020年中央一号文件明确指出“强化粮食安全省长责任制考核，各省（自治区、直辖市）2020年粮食播种面积和产量要保持基本稳定，进一步完善农业补贴政策”，国内粮食安全及稳定供应的重要性进一步突显。

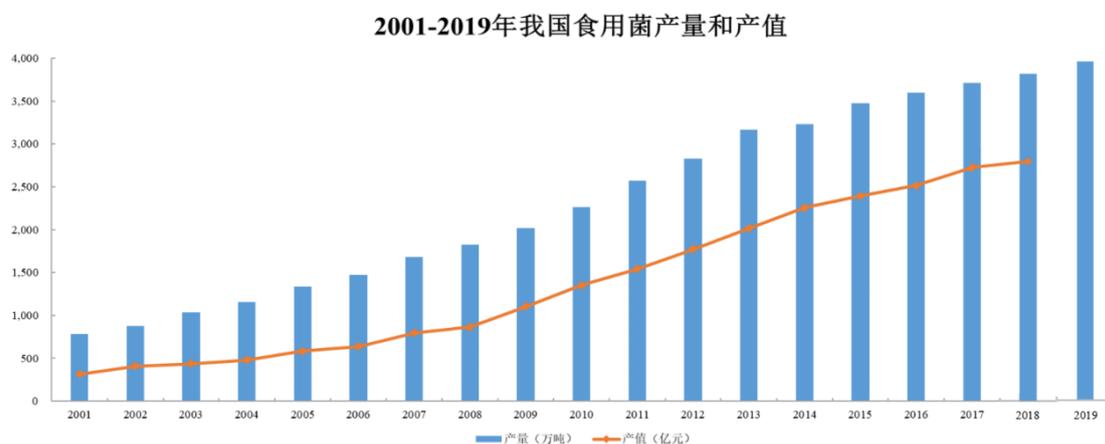
同时，受疫情影响，消费者对安全、健康、营养食材的认知和需求持续增长，工厂化食用菌符合消费升级特性。结合各类生鲜平台的迅猛发展以及疫情影响，在家烹饪尤其是家庭火锅等消费场景增加，给食用菌产品带来了更广阔的消费成

长空间。

公司作为农业产业化国家重点龙头企业和“菜篮子”工程重点保障企业，及时全面复工复产，保障食用菌供应的稳定，公司入选“上海市地方性疫情防控重点保障企业名单”、部分子公司入选全国或者地方疫情防控重点保障企业名单”。为积极响应国家号召，公司决定加大在国内的产能布局，保障国内食用菌稳定供应。

## 2、市场容量持续增长，增强公司销售旺季竞争力

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，食用菌行业总体保持较快的增长速度。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2019年，全国食用菌总产量达到3,962万吨。2001年至2019年，我国食用菌产量的年均复合增长率约为9.43%。2001年至2019年我国食用菌总产量及总产值如下图所示：



数据来源：《中国食用菌年鉴》《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》《中国食用菌产业年鉴2018》《2017-2018年中国食用菌工厂化研究报告》《2019年中国食用菌工厂化研究报告》。

注：《2019年中国食用菌工厂化研究报告》未披露2019年全国食用菌总产值。

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，近年来产能增长较快。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%。

公司同行业可比（拟）上市公司为众兴菌业、华绿生物和万辰生物，同期公司与可比公司的金针菇产销率对比情况如下：

公司名称	产销率（%）		
	2019 年度	2018 年度	2017 年度
众兴菌业	100.00	99.46	99.85
华绿生物	100.10	99.29	99.83
万辰生物	100.08	99.36	98.77
<b>平均值</b>	<b>100.06</b>	<b>99.37</b>	<b>99.48</b>
雪榕生物	99.90	99.49	99.99

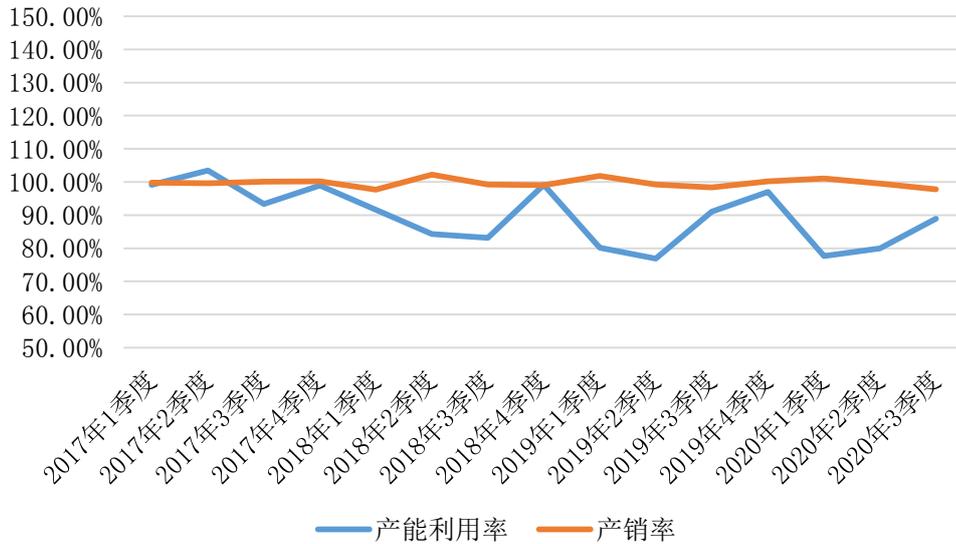
数据来源：同行业公司历年年报、招股说明书等公开资料。

报告期内各金针菇头部企业的产销率保持约 100%，在行业内主要参与者产能和产量提高的同时产品基本能够实现即产即销，显示了金针菇下游旺盛的需求和较大的市场容量。

由于产品价格存在季节性波动，二季度价格通常最低，因此公司在第一季度末及第二季度适度减产以缓解较低价格对业绩的影响，公司三季度开始提升产能利用率，四季度产能利用率最高，报告期内公司金针菇产品分季度产能利用率情况如下：

产能利用率（%）	2020 年 1-9 月	2019 年度	2018 年度	2017 年度
第一季度	77.67	80.19	91.65	99.16
第二季度	80.00	76.85	84.33	103.47
第三季度	88.95	91.02	83.18	93.32
第四季度	-	97.00	99.13	98.93
<b>合计</b>	<b>82.21</b>	<b>86.26</b>	<b>89.57</b>	<b>98.19</b>

### 报告期内公司金针菇产能利用率和产销率的变动走势



报告期内，公司的主营业务盈利情况随着价格的变动呈明显的季节性特征，金针菇分季度毛利润的变动情况如下：

金针菇	2020年1-9月		2019年度		2018年度		2017年度	
	毛利润 (万元)	比例 (%)	毛利润 (万元)	比例 (%)	毛利润 (万 元)	比例 (%)	毛利润 (万 元)	比例 (%)
第一季度	22,726.23	63.46	16,098.56	38.61	14,450.04	54.85	8,400.10	30.06
第二季度	2,799.70	7.82	2,759.62	6.62	-8,702.31	-33.03	3,090.98	11.06
第三季度	10,286.83	28.72	4,301.06	10.31	11,601.42	44.03	5,463.50	19.55
第四季度	-	-	18,540.57	44.46	8,997.11	34.15	10,992.26	39.33
合计	35,812.76	100.00	41,699.80	100.00	26,346.27	100.00	27,946.84	100.00

注：2019年度外购即食金针菇毛利润并入金针菇。

2017年至2019年，金针菇第四季度的毛利润占金针菇全年毛利润的比重分别为39.33%、34.15%和44.46%，对公司全年盈利情况影响重大。第四季度的产能利用率分别为98.93%、99.13%和97.00%，第四季度的产销率分别为100.22%、99.06%和100.24%。尽管公司金针菇全年产能利用率因淡季适度减产策略而呈下降趋势，但在第四季度的传统销售旺季公司金针菇产能利用率接近100%，对公司在旺季保持市场占有率及增强公司盈利能力起到了关键作用。因此公司作为行业龙头企业，有必要通过扩大生产规模进一步巩固和提升市场占有率。

### 3、首次布局安徽及湖北，挖掘新的利润增长点

食用菌的生产和销售遍及全国，但考虑到运输距离、运输成本以及产品新鲜

度等因素，食用菌产品的销售具有一定的销售半径，一般围绕生产基地，辐射周边区域进行销售，从而使得各地市场的竞争相对独立，不同地区的食用菌产品销售价格受当地供需关系、经济发达程度的影响而存在差异。2019年，公司各大金针菇生产基地的销量前三名省/直辖市的情况如下：

金针菇生产基地	2019年末金针菇日产能（吨）	2019年度主要销售省/直辖市	销量占比（%）
长春基地	170.00	黑龙江、辽宁、吉林	97.53
		其他	2.47
		<b>合计</b>	<b>100.00</b>
贵州基地	240.00	云南、贵州、重庆	55.64
		其他（注1）	44.36
		<b>合计</b>	<b>100.00</b>
上海基地	50.00	上海、浙江、福建	84.66
		其他	15.34
		<b>合计</b>	<b>100.00</b>
山东基地	210.00	山东、北京、河北	62.96
		其他（注2）	37.04
		<b>合计</b>	<b>100.00</b>
广东基地	240.00	广东、广西、海南	98.47
		其他	1.53
		<b>合计</b>	<b>100.00</b>
成都基地	50.00	四川、重庆、陕西	94.40
		其他	5.60
		<b>合计</b>	<b>100.00</b>

注1：西部地区的生产基地仅有成都基地、贵州基地，而成都基地的日产能小，销量前三大省/直辖市基本消化该基地金针菇供应量，占比达94.40%。因此贵州基地进行了西南大区的销售覆盖，从而贵州基地前三大销售地区集中度较其他工厂低。贵州基地覆盖的其他主要省/直辖市还包括陕西、甘肃、广西等。

注2：由于华东地区的交通便利、市场空间大、产品单价较高等因素，山东基地进行了华东大区的销售覆盖。山东基地覆盖的其他主要省/直辖市还包括浙江、河南、天津等。

公司现有金针菇生产基地的主要销售省/直辖市尚未覆盖安徽及湖北。2020年1-9月，公司在安徽市场日均供应金针菇约6吨，在湖北市场日均供应金针菇约7吨。本次选择在安徽、湖北进行募投项目建设，建成安徽和湖北两大基地，能有效弥补公司在这两个市场的供给不足，进一步完善公司的产能布局，进一步巩固公司的金针菇龙头地位。

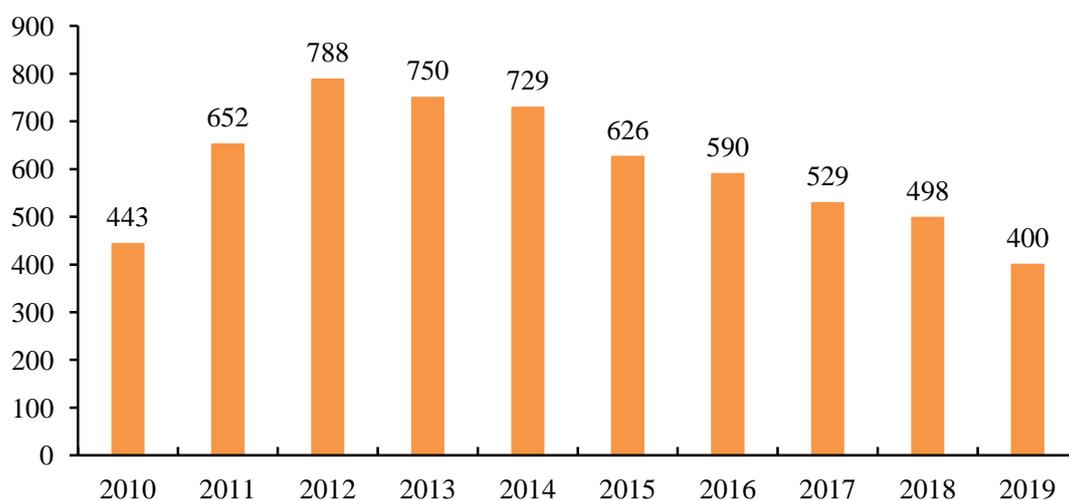
#### 4、2019年食用菌行业深度调整，中小型企业加速退出，公司加大国内市场布局

就行业发展状况而言，2010年以来，我国食用菌工厂化进入快速发展阶段，在高利润率的驱动和国家与地方惠农政策的影响下，大量资金进入食用菌工厂化生产领域，造成许多小企业的进入和规模化厂家加速扩张产能。然而，由于盲目扩张和技术发展滞后，经过几年的粗放式发展，大量规模小、产品质量不稳定、销售渠道闭塞的企业正在被市场淘汰，传统农户种植食用菌占食用菌市场的比例逐步萎缩；而龙头厂商凭借其产品质量高、技术工艺先进、营销渠道畅通的优势占据更大的市场份额，从而食用菌工厂化的市场集中度逐年提高。

根据《2019年中国食用菌工厂化研究报告》，2019年是食用菌行业自2012年后行业调整最为深入的一年，也是中小型食用菌工厂化生产企业发展最难的一年。食用菌工厂化生产企业数量受技术瓶颈、竞争格局、市场价格、流通渠道、环保压力、国家林木政策等综合因素影响持续减少，传统的一二级批发市场食用菌走货量下滑，大部分食用菌生产企业尚未建立完整的电商销售渠道，导致中小型食用菌工厂化生产企业压力增大，行业淘汰率进一步加大，优胜劣汰趋势明显。

根据《2019年中国食用菌工厂化研究报告》，2019年度全国食用菌工厂化生产企业约为400家，较2018年减少近100家，同比减少幅度接近20%。

全国食用菌工厂企业数量变化情况（家）



数据来源：《2019年中国食用菌工厂化研究报告》，2019年全国食用菌工厂企业数量约400家。

就产业政策而言，为推动公司所处行业发展，有关政府部门先后颁布了一系列政策，为行业发展创造了良好的政策环境，重点强调了现代化农业在我国经济发展中的战略地位，但同时也对食品安全、质量控制管理及绿色生产的要求日益

严格。近年发布的与现代农业相关的主要产业政策有：

2018年1月，中共中央、国务院颁布《关于实施乡村振兴战略的意见》（2018年中央一号文件），提出“必须坚持质量兴农、绿色兴农，加快构建现代农业产业体系、生产体系、经营体系，提高农业创新力、竞争力和全要素生产率，加快实现由农业大国向农业强国转变”

2019年1月，中共中央、国务院颁布《关于坚持农业农村优先发展做好“三农”工作的若干意见》（2019年中央一号文件），提出“大力发展紧缺和绿色优质农产品生产，推进农业由增产导向转向提质导向。深入推进优质粮食工程。”

2020年2月，中共中央、国务院颁布《关于抓好“三农”领域重点工作确保如期实现全面小康的意见》（2020年中央一号文件），提出“继续调整优化农业结构，加强绿色食品、有机农产品、地理标志农产品认证和管理，打造地方知名农产品品牌，增加优质绿色农产品供给。”

2020年3月11日，国家发展改革委、司法部印发《关于加快建立绿色生产和消费法规政策体系的意见》，对食用菌工厂化生产过程中的生物安全规范和投入品管理的要求日益严格，政策环境的变化叠加生鲜农产品供应链产业环境的变化，对规模化食用菌工厂化生产企业提出了更高要求。

在中小型食用菌生产企业因高成本、竞争压力及疫情影响加速退出市场的背景下，公司作为行业龙头企业，依托技术工艺先进、营销渠道畅通、人才储备充足等优势，通过扩大生产规模，可抢占退出企业的市场份额，提升市场占用率，进一步提高行业影响力。

#### （四）产能消化措施的可行性

##### 1、本次募投项目未新增公司现有基地产能，系对空白区域的补强，服务空白市场

考虑到运输距离、运输成本以及产品新鲜度，2020年1-9月，公司在安徽市场日均供应金针菇约6吨、杏鲍菇0吨，在湖北市场日均供应金针菇约7吨、杏鲍菇1吨。且在安徽、湖北除如意情外，无大型食用菌工厂从事金针菇、杏鲍菇的生产，而安徽、湖北及周边省份人口超3亿，市场空间广阔。本次募投项目建成投产后，公司在安徽和湖北基地将共新增金针菇日产能240吨、杏鲍菇日产

能 220.11 吨，有利于公司加大在安徽及湖北市场的供应量，并辐射上海、浙江、湖南、江西等地区，形成公司新的利润增长点。其中上海金针菇基地将于 2021 年初关停，安徽雪榕部分产能用于补给上海、浙江、江苏等华东地区，巩固公司在上海及周边地区的市场占有率。

## **2、利用地理位置的优势，构建具有竞争力的下沉式网络**

安徽市场除合肥、阜阳、蚌埠之外，其它市场都比较分散，形成大车接不了、小车运费成本偏高的现状，物流发货的困难度影响了公司以及竞争对手的渠道建设。公司在安徽建厂后，可缩短运输距离，并采用小车灵活地进行多点发货，直通安徽四五线市场，相比其他未在安徽建厂的竞争对手，公司将在产品新鲜度和渠道建设层面具有明显优势。

湖北市场因公司现有工厂距离较远，运输路途影响产品品质，较难形成稳定供应，也无法直通湖北三四线市场。湖北建厂后，公司可以直接配发至县级市场，构建具有竞争力的下沉式网络，且武汉电商平台发达，当地建厂也可以解决电商配送问题，有利于与新零售平台形成更好的合作。

公司通过构建区域内所有的地级城市及部分县级城市销售网络，采用直通直发的模式快速占据市场的主导权，提升该区域的渠道质量和价格水平。

## **3、以金针菇主导优势，带动并提升杏鲍菇等产品的市场话语权，增加客户的合作粘性，固化渠道壁垒**

截至本回复意见出具日，公司食用菌日产能达到 1,285 吨，其中金针菇日产能为 960 吨，真姬菇日产能为 190 吨，杏鲍菇日产能为 115 吨，香菇日产能为 20 吨，实现了多品种批量供货。相比于传统农户种植和中小型食用菌工厂化生产企业的体量小、品种单一，公司的多品种布局战略能满足客户的集中采购需求，降低客户的采购运输成本，多品种有利于增加客户的合作粘性，固化渠道壁垒。通过公司金针菇的渠道优势，带动杏鲍菇的销售。

## **4、采用精准营销手段，进行消费教育及推广宣传**

受疫情影响，消费者对安全、健康、营养食材的认知和需求持续增长，工厂化食用菌符合消费升级特性。结合各类生鲜平台的迅猛发展以及疫情影响，在家

烹饪尤其是家庭火锅等消费场景增加，给食用菌产品带来了更广阔的消费成长空间。公司将继续通过在线沟通等精准营销手段，进行消费教育及推广宣传，通过食用场景的教育促进消费普及度，增强食用菌产品的销售。

#### **5、依靠遍布全国的销售网络及高效的营销模式，积极消化募投产能**

根据《2019年中国食用菌工厂化研究报告》，2019年末公司金针菇日产能占全国金针菇工厂化生产企业（可统计的）总有效产能的21.33%，2019年度公司金针菇产销率为99.90%，全国性的销售网络及高效的营销模式为公司产能消化提供了有力支持。杏鲍菇与金针菇的销售渠道及客户群体基本一致，公司无需开拓新的销售网络。

截至2020年9月末，依托合理的产能布局，公司已在全国布局五个销售大区，计划成立西北销售大区，建立了覆盖主要人口集中地区的全国性销售网络。



## 雪榕生物战略布局



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。

### 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，从而保障公司整体销售规划的顺利实施。

### （五）补充风险提示

为充分揭示风险，发行人已在募集说明书“第五章 与本次发行相关的风险因素/四、募集资金投资项目风险/（三）募集资金投资项目的**产能消化及市场风险**”修改并补充披露了相关风险如下：

“本次发行所募集资金拟用于安徽雪榕食用菌产业园项目、湖北雪榕食用菌产业园项目、偿还银行贷款及补充流动资金，上述项目建成投产后，**产能大幅增加，短期内可能造成区域内市场供需和价格失衡，如果食用菌行业发展不如预期、行业产能扩张过快导致市场竞争加剧，或者公司产品在市场竞争中不能获得市场认可，则公司将面临一定的销售压力，存在产能无法及时消化的风险。**

本次募投项目建成后，将新增日产 220.11 吨杏鲍菇，相比公司传统优势产品金针菇，若公司杏鲍菇的生产工艺、市场开拓等遭遇困境，将导致公司杏鲍菇出现亏损从而影响公司利润增长的风险。”

二、请结合安徽、湖北地区金针菇、杏鲍菇等食用菌市场的发展状况、竞争格局以及发行人在上述地区的竞争优势等，说明发行人选择在上述地区实施本次募投项目的原因

（一）安徽、湖北地区金针菇、杏鲍菇等食用菌市场的发展状况、竞争格局

因行业报告未披露安徽、湖北地区金针菇、杏鲍菇等食用菌市场的发展状况、竞争格局，以下根据公司对行业情况的不完全统计，列示目前华东、华中地区金针菇、杏鲍菇日产能大于 50 吨的竞争对手情况：

公司名称	工厂所在地	品种	日产能
如意情生物科技股份有限公司	湖北武汉	金针菇	100-120 吨
	福建厦门	金针菇	80 吨
	江苏连云港	金针菇	100 吨
江苏华绿生物科技股份有限公司（注）	江苏泗阳	金针菇	185.94 吨
福建万辰生物科技股份有限公司（注）	福建漳州	金针菇	87 吨

	江苏南京	金针菇	140 吨
新乡市星河生物科技有限公司	河南新乡	金针菇	200 吨
河南龙丰实业有限公司	河南濮阳	金针菇	50 吨
河南鲜菇坊生物科技有限公司	河南驻马店	金针菇	80 吨
江苏康盛农业发展有限公司	浙江金华	金针菇	60 吨
	江苏徐州	金针菇	40 吨
港荣泰（福建）生物科技有限公司	福建漳州	金针菇	50 吨
香如生物	江苏	杏鲍菇	290 吨
中延菌业	福建漳州	杏鲍菇	50 吨
南靖县春泉食品有限公司	福建漳州	杏鲍菇	60 吨
江苏久禾科技发展有限公司	江苏盐城	杏鲍菇	80 吨
江苏丽莎菌业股份有限公司	江苏连云港	杏鲍菇	60 吨

注：华绿生物、万辰生物的数据来源于招股说明书，其产能为截至 2020 年 6 月 30 日数据。

## 1、金针菇

目前华中地区湖南、江西处于空白状态，没有规模较大的金针菇种植厂家，湖北只有如意情，其产能日均 100-120 吨。除如意情外，其他工厂供应华中市场的食用菌基本是从其他区域运送。由于华东地区的交通便利、市场空间大、产品单价较高等因素，众多金针菇工厂化生产企业林立，竞争较为激烈，但安徽暂未有大型工厂从事金针菇生产，随着长三角一体化的发展及更多人才落户安徽，将带动安徽餐饮消费市场的发展。

## 2、杏鲍菇

目前安徽、浙江、湖北、湖南、江西都没有大型杏鲍菇工厂，主要为当地 10-20 吨的小厂家。

综上，安徽和湖北地区除了如意情建有日产能 100-120 吨的金针菇工厂外，无其他大型金针菇和杏鲍菇工厂。

### （二）公司在安徽、湖北地区的竞争优势

#### 1、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。公司通过精耕重点客户渠道，加大对永辉超市、家家悦、中

百超市、华润万家、华联超市、家乐福、沃尔玛等大型连锁超市的铺货力度，并结合雪榕主题月活动进行促销推广，强化雪榕线下品牌力。公司已入驻盒马鲜生、每日优鲜、叮咚买菜等电商平台，打造线上新业态，并采用线上协销，加大雪榕品牌露出，有效地提升品牌知名度和影响力，构筑产品的溢价基础。

## 2、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，截至本回复意见出具日，公司及子公司共拥有 76 项专利，其中发明专利 23 项，实用新型专利 45 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方面：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。

## 3、基地建成后将利用地理位置的优势，构建具有竞争力的下沉式网络

安徽市场除合肥、阜阳、蚌埠之外，其它市场都比较分散，形成大车接不了、小车运费成本偏高的现状，物流发货的困难度影响了公司以及竞争对手的渠道建设。公司在安徽建厂后，可缩短运输距离，并采用小车灵活地进行多点发货，直通安徽四五线市场，相比其他未在安徽建厂的竞争对手，公司将在产品新鲜度和渠道建设层面具有明显优势。

湖北市场因公司现有工厂距离较远，运输路途影响产品品质，较难形成稳定供应，也无法直通湖北三四线市场。湖北建厂后，公司可以直接配发至县级市场，构建具有竞争力的下沉式网络，且武汉电商平台发达，当地建厂也可以解决电商配送问题，有利于与新零售平台形成更好的合作。

公司通过构建区域内的地级城市以及部分县级城市销售网络，采用直通直发的模式快速占据市场的主导权，可以提升该区域的渠道质量和价格水平。

### （三）发行人选择在安徽、湖北实施本次募投项目的原因

综上所述，安徽、湖北地区除如意情外，无大型金针菇、杏鲍菇工厂化生产企业，公司通过在安徽、湖北建厂，可以完善公司的全国布局，并在安徽和湖北

构建具有竞争力的下沉式网络，可以提升该区域的渠道质量，快速占据市场的主导权。考虑到运输距离、运输成本以及产品新鲜度，2020年1-9月，公司在安徽市场日均供应金针菇约6吨、杏鲍菇0吨，在湖北市场日均供应金针菇约7吨、杏鲍菇约1吨，公司通过在安徽、湖北实施本次募投项目，可以重点供应安徽、湖北及周边省份市场，提升市场占有率，巩固公司的行业地位。

### 三、披露本次募投项目已经履行的审批或者备案程序，是否已取得项目实施的全部资质许可

发行人本次募投项目安徽雪榕食用菌产业园项目和湖北雪榕食用菌产业园项目已经履行的审批或者备案程序如下：

#### （一）本次募投项目发改委备案情况

2020年11月16日，发行人全资子公司安徽雪榕取得和县发展和改革委员会下发的和发改行审[2020]232号《关于安徽雪榕生物科技有限公司安徽雪榕食用菌产业园项目备案的通知》（2020-340523-01-03-042471），准予安徽雪榕食用菌产业园项目备案。

2020年10月23日，发行人全资子公司湖北雪榕取得汉川市发展和改革局下发的《湖北省固定资产投资项目备案证》，“湖北雪榕生物科技有限公司食用菌产业园项目”的登记备案项目代码为2020-420984-01-03-059944。

#### （二）本次募投项目的环评备案、批复情况

2020年11月6日，安徽雪榕在建设项目环境影响登记表备案系统（安徽省）填报了《建设项目环境影响登记表》，就“安徽雪榕食用菌产业园项目”进行了环境影响登记备案，备案号为202034052300000134。

2020年11月13日，湖北雪榕收到孝感市生态环境局汉川市分局下发的《关于湖北雪榕生物科技有限公司食用菌产业园项目（一期金针菇工厂化项目、二期杏鲍菇工厂化项目）环境影响报告表的批复》（川环函[2020]128号），同意项目按报告表中所列性质、规模、地点等进行建设。

#### （三）本次募投项目用地

##### 1、安徽雪榕食用菌产业园项目

安徽雪榕食用菌产业园项目选址于安徽和县台湾农民创业园食品产业园内，项目总占地面积约260亩。截至本回复意见出具日，安徽雪榕尚未取得该募集资金项目用地的不动产权证书，本次募投项目用地已通过审批程序获得土地指标。

根据安徽省和县台湾农民创业园管理委员会（“和县台创园管委会”）于2020年12月23日出具的《关于安徽雪榕生物科技有限公司“安徽雪榕食用菌产业园项目”用地情况的说明》，截至说明出具之日，安徽雪榕食用菌产业园项目用地已通过审批程序获得土地指标，正在办理《用地预审意见》，预计后续落实项目用地不存在实质性障碍。目前该项目用地已组卷报批至省国土资源厅，等待省政府批复中。和县台创园管委会将积极推动后续程序顺利推进，积极协调相关部门、落实该项目建设用地，为项目顺利实施提供保障。如因客观原因导致安徽雪榕无法取得该宗土地的或当前地块审批时间较长影响该项目开工建设的，和县台创园管委会会将积极协调其他地块，以确保安徽雪榕可以取得符合土地政策、城市规划等相关法规要求的项目用地，不存在用地无法落实的风险，确保该项目整体进度不受影响，并优先保证安徽雪榕食用菌产业园项目在其选址范围内的用地需要，确保用地指标，尽快办理相关用地手续。

## 2、湖北雪榕食用菌产业园项目

湖北雪榕食用菌产业园项目选址于汉川经济开发区华五路以北、洪南路以西、拜耳地板项目以东，复兴村汪河村地块内，项目总占地面积约为300亩。截至本回复意见出具日，湖北雪榕尚未取得该募集资金项目用地的不动产权证书，相关用地指标基本完成审批程序。

根据湖北汉川经济开发区管理委员会于2020年12月23日出具的《关于湖北雪榕生物科技有限公司“湖北雪榕食用菌产业园项目”用地情况的说明》，截至说明出具之日，湖北雪榕食用菌产业园项目用地指标已基本完成审批程序，预计后续落实项目用地不存在实质性障碍。政府将积极推动后续程序顺利推进，积极协调相关部门、落实该项目建设用地，为项目顺利实施提供保障。如因客观原因导致湖北雪榕无法取得该宗土地的或当前地块审批时间较长影响该项目开工建设的，政府会将积极协调其他地块，以确保湖北雪榕可以取得符合土地政策、城市规划等相关法规要求的项目用地，不存在用地无法落实的风险，确保该项目整体

进度不受影响，并优先保证湖北雪榕食用菌产业园项目在其选址范围内的用地需要，确保用地指标，尽快办理相关用地手续。

综上所述，发行人本次募投项目已分别完成所在地发展和改革部门的项目备案和所在地有关环境保护部门的环境影响登记备案手续，并已确定募投项目的实施场地。截至本回复意见出具日，安徽雪榕和湖北雪榕均未取得募集资金项目用地的不动产权证书，安徽雪榕食用菌产业园项目的募投项目用地已通过审批程序获得土地指标，湖北雪榕食用菌产业园项目的募投项目用地指标基本完成审批程序。根据募投项目所在地管委会出具的相关用地情况的说明，预计后续落实本次募投项目用地不存在实质性障碍，相关管委会将积极推动后续程序顺利推进，积极协调相关部门、落实该项目建设用地，为项目顺利实施提供保障。

发行人已在募集说明书“第三章 董事会关于本次募集资金使用的可行性分析/三、本次募集资金投资项目具体情况”之“（一）安徽雪榕食用菌产业园项目”及“（二）湖北雪榕食用菌产业园项目”补充披露了上述内容。

#### **四、披露募投项目用地是否落实，是否履行规定的决策或审批程序，是否符合土地用途，后续的解决措施和相关安排**

截至本回复意见出具日，安徽雪榕和湖北雪榕均未取得募集资金项目用地的不动产权证书，安徽雪榕食用菌产业园项目的募投项目用地已通过审批程序获得土地指标，湖北雪榕食用菌产业园项目的募投项目用地指标基本完成审批程序。

##### **（一）安徽雪榕食用菌产业园项目**

根据安徽省和县台湾农民创业园管理委员会于2020年12月23日出具的《关于安徽雪榕生物科技有限公司“安徽雪榕食用菌产业园项目”用地情况的说明》（以下简称“情况说明”），截至情况说明出具之日，安徽雪榕食用菌产业园项目用地已通过审批程序获得土地指标，正在办理《用地预审意见》，预计后续落实项目用地不存在实质性障碍。该项目用地符合土地政策及用地规划的要求，本项目用地规划土地用途为工业用地，符合安徽雪榕食用菌产业园项目的规划用途。目前该项目用地已组卷报批至省国土资源厅，等待省政府批复中。和县台创园管委会将积极推动后续程序顺利推进，积极协调相关部门、落实该项目建设用地，为项目顺利实施提供保障。

根据上述情况说明，和县台创园食品产业园每年基本保持200亩以上工业土地的供应，和县台创园食品产业园中符合该项目要求的土地储备及用地指标充足，配套设施完善，符合该项目用地要求的地块较多，对安徽雪榕食用菌产业园项目的供地不存在政策性障碍。如因客观原因导致安徽雪榕无法取得该宗土地的或当前地块审批时间较长影响该项目开工建设的，和县台创园管委会将积极协调其他地块，以确保安徽雪榕可以取得符合土地政策、城市规划等相关法规要求的项目用地，不存在用地无法落实的风险，确保该项目整体进度不受影响，并优先保证安徽雪榕食用菌产业园项目在其选址范围内的用地需要，确保用地指标，尽快办理相关用地手续。

## （二）湖北雪榕食用菌产业园项目

根据湖北汉川经济开发区管理委员会于2020年12月23日出具的《关于湖北雪榕生物科技有限公司“湖北雪榕食用菌产业园项目”用地情况的说明》（以下简称“情况说明”），截至情况说明出具之日，湖北雪榕食用菌产业园项目用地指标已基本完成审批程序，预计后续落实项目用地不存在实质性障碍。该项目用地符合土地政策及用地规划的要求，本项目用地规划土地用途为工业用地，符合湖北雪榕食用菌产业园项目的规划用途。政府将积极推动后续程序顺利推进，积极协调相关部门、落实该项目建设用地，为项目顺利实施提供保障。

根据上述情况说明，汉川经济开发区每年基本保持2000亩以上工业土地的供应，汉川经济开发区中符合该项目要求的土地储备及用地指标充足，配套设施完善，符合该项目用地要求的地块较多，对湖北雪榕食用菌产业园项目的供地不存在政策性障碍。如因客观原因导致湖北雪榕无法取得该宗土地的或当前地块审批时间较长影响该项目开工建设的，政府会将积极协调其他地块，以确保湖北雪榕可以取得符合土地政策、城市规划等相关法规要求的项目用地，不存在用地无法落实的风险，确保该项目整体进度不受影响，并优先保证湖北雪榕食用菌产业园项目在其选址范围内的用地需要，确保用地指标，尽快办理相关用地手续。

同时，雪榕生物作出说明，公司与有关政府主管部门积极沟通，及时了解本次募投项目建设用地手续的审批进展，并积极主动配合办理相关手续。一旦本次募投项目进入土地挂牌出让程序，公司将尽力配合完成项目用地的招拍挂

程序及国有建设用地使用权出让合同签署、土地出让金及相关税费的支付、国有土地使用权证书及相关手续的办理等工作，确保及时取得本次募投项目建设用地，按期开展项目建设工作，保证项目顺利实施。如因客观原因导致公司无法取得该宗土地的或当前地块审批时间较长影响该项目开工建设的，公司也已开始考察本次募投项目实施地点周围地块，届时将尽快选取附近其他可用地块，避免对本次募投项目的实施产生重大不利影响。

综上所述，根据募投项目所在地管委会出具的相关用地情况的说明，发行人本次募投项目预计后续落实项目用地不存在实质性障碍，有关政府部门根据法律法规正在履行规定的决策或审批程序，本次募投项目用地规划的土地用途为工业用地，符合本次募投项目的规划用途。安徽雪榕食用菌产业园项目用地和县台创园食品产业园和湖北雪榕食用菌产业园项目用地汉川经济开发区每年都保持一定数量的工业土地供应，符合发行人本次募投项目用地要求的土地储备及用地指标充足，供地不存在政策性障碍。如因客观原因导致本次募投项目用地无法取得或当前地块审批时间较长影响该项目开工建设的，政府会将积极协调其他地块，以确保募投项目用地的取得，不存在用地无法落实的风险，并优先保证本次募投项目用地需要，确保用地指标，尽快办理相关用地手续。同时，发行人承诺，如因客观原因导致公司无法取得本次募投项目土地的或上述地块审批时间较长影响本次募投项目开工建设的，已开始考察本次募投项目实施地点周围地块，届时将尽快选取附近其他可用地块，避免对本次募投项目的实施产生重大不利影响。

发行人已在募集说明书“第三章 董事会关于本次募集资金使用的可行性分析/三、本次募集资金投资项目具体情况”之“（一）安徽雪榕食用菌产业园项目/4、募集资金投资项目用地事项”及“（二）湖北雪榕食用菌产业园项目/4、募集资金投资项目用地事项”补充披露了上述内容。

五、说明募投项目的投资明细，各项投资构成是否属于资本性支出，是否使用募集资金投入；募投项目是否存在较大金额的房屋购置及装修支出、是否变相投资于房地产

（一）说明募投项目的投资明细，各项投资构成是否属于资本性支出，是否使用募集资金投入

## 1、本次募投项目的投资明细及是否使用募集资金投入

公司本次向特定对象发行股票募集资金总额不超过 225,000.00 万元（含 225,000.00 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	细分项目	投资总额	拟投入募集资金金额
安徽雪榕食用菌产业园项目	安徽雪榕杏鲍菇工厂化项目	38,161.99	35,300.00
	安徽雪榕金针菇工厂化项目	44,815.00	41,700.00
小计		<b>82,976.99</b>	<b>77,000.00</b>
湖北雪榕食用菌产业园项目	湖北雪榕杏鲍菇工厂化项目	40,079.75	36,400.00
	湖北雪榕金针菇工厂化项目	48,158.39	44,600.00
小计		<b>88,238.14</b>	<b>81,000.00</b>
偿还银行贷款及补充流动资金		67,000.00	67,000.00
合计		<b>238,215.13</b>	<b>225,000.00</b>

除偿还银行贷款及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。

各募投项目具体投资构成、项目资本性支出情况及拟使用募集资金金额情况汇总如下：

### ①安徽雪榕杏鲍菇工厂化项目

单位：万元

序号	项目构成	投资金额	资本性支出金额	拟使用募集资金
1	建设投资	35,432.21	35,432.21	35,300.00
1.1	工程费用	32,667.69	32,667.69	
1.1.1	建筑工程费	19,017.28	19,017.28	
1.1.2	设备及器具购置费	11,665.41	11,665.41	
1.1.3	安装工程费	1,985.00	1,985.00	
1.2	工程建设其他费用	2,764.52	2,764.52	
2	流动资金	2,729.78	-	-
3	项目总投资	38,161.99	35,432.21	35,300.00

项目建设投资明细：

单位：万元

序号	项目	建筑工程费	设备购置费	安装工程费	其他费用	合计
1	工程费用	19,017.28	11,665.41	1,985.00	-	32,667.69
1.1	主体工程	16,397.17	11,252.41	1,985.00	-	29,634.58
1.1.1	主要生产设备	-	9,922.00	1,985.00	-	11,907.00
1.1.2	生产用具设备	-	630.41	-	-	630.41
1.1.3	试验设备	-	700.00	-	-	700.00
1.1.4	生产车间	8,763.98	-	-	-	8,763.98

1.1.5	生产车间库板	5,004.39	-	-	-	5,004.39
1.1.6	原料仓库	1,046.94	-	-	-	1,046.94
1.1.7	锅炉房	230.90	-	-	-	230.90
1.1.8	研发中心建安费	744.00	-	-	-	744.00
1.1.9	办公楼建安费	606.96	-	-	-	606.96
1.2	辅助工程	-	413.00	-	-	413.00
1.2.1	运输办公设备	-	413.00	-	-	413.00
1.3	公用工程	1,232.52	-	-	-	1,232.52
1.3.1	给排水工程(含地下管网、沉淀处理池及检查井)	223.85	-	-	-	223.85
1.3.2	基地道路及总体建安费	1,008.67	-	-	-	1,008.67
1.4	服务性工程	1,387.59	-	-	-	1,387.59
1.4.1	不锈钢水箱	150.00	-	-	-	150.00
1.4.2	消防工程	1,039.30	-	-	-	1,039.30
1.4.3	基地绿化及景观建设费	88.39	-	-	-	88.39
1.4.4	停车场建安费	109.90	-	-	-	109.90
2	工程建设其他费用	-	-	-	2,764.52	2,764.52
2.1	可研节能环保咨询费	-	-	-	30.00	30.00
2.2	勘察设计	-	-	-	279.81	279.81
2.3	工程监理费	-	-	-	119.92	119.92
2.4	政府规费	-	-	-	384.79	384.79
2.5	土地使用权费	-	-	-	1,950.00	1,950.00
3	建设投资合计	19,017.28	11,665.41	1,985.00	2,764.52	35,432.21

## ②安徽雪榕金针菇工厂化项目

单位：万元

序号	项目构成	投资金额	资本性支出金额	拟使用募集资金
1	建设投资	41,843.45	41,843.45	41,700.00
1.1	工程费用	39,824.68	39,824.68	
1.1.1	建筑工程费	19,714.50	19,714.50	
1.1.2	设备及器具购置费	17,200.78	17,200.78	
1.1.3	安装工程费	2,909.40	2,909.40	
1.2	工程建设其他费用	2,018.77	2,018.77	
2	流动资金	2,971.55	-	-
3	项目总投资	44,815.00	41,843.45	41,700.00

项目建设投资明细：

单位：万元

序号	项目	建筑工程费	设备购置费	安装工程费	其他费用	合计
----	----	-------	-------	-------	------	----

1	工程费用	19,714.50	17,200.78	2,909.40	-	39,824.68
1.1	主体工程	17,917.90	16,714.28	2,909.40	-	37,541.58
1.1.1	主要生产设备	-	12,197.00	2,909.40	-	15,106.40
1.1.2	生产用具设备	-	4,167.28	-	-	4,167.28
1.1.3	试验设备	-	350.00	-	-	350.00
1.1.4	生产车间	17,230.74	-	-	-	17,230.74
1.1.5	原料仓库	537.17	-	-	-	537.17
1.1.6	水箱、水池	150.00	-	-	-	150.00
1.2	辅助工程	-	486.50	-	-	486.50
1.2.1	运输办公设备	-	486.50	-	-	486.50
1.3	公用工程	1,726.95	-	-	-	1,726.95
1.3.1	给排水工程(含地下管网、沉淀处理池及检查井)	235.16	-	-	-	235.16
1.3.2	基地道路及总体建安费	400.01	-	-	-	400.01
1.3.3	消防工程	1,091.79	-	-	-	1,091.79
1.4	服务性工程	69.64	-	-	-	69.64
1.4.1	绿化	69.64	-	-	-	69.64
1.4.2	工程费用	19,714.50	17,200.78	2,909.40	-	39,824.68
1.4.3	主体工程	17,917.90	16,714.28	2,909.40	-	37,541.58
2	工程建设其他费用	-	-	-	2,018.77	2,018.77
2.1	可研节能环保咨询费	-	-	-	30.00	30.00
2.2	勘察设计	-	-	-	293.94	293.94
2.3	工程监理费	-	-	-	125.98	125.98
2.4	政府规费	-	-	-	248.85	248.85
2.5	土地使用权费	-	-	-	1,320.00	1,320.00
3	建设投资合计	19,714.50	17,200.78	2,909.40	2,018.77	41,843.45

### ③湖北雪榕杏鲍菇工厂化项目

单位：万元

序号	项目构成	投资金额	资本性支出金额	拟使用募集资金
1	建设投资	36,837.00	36,837.00	36,400.00
1.1	工程费用	34,023.96	34,023.96	
1.1.1	建筑工程费	19,936.81	19,936.81	
1.1.2	设备及器具购置费	11,911.15	11,911.15	
1.1.3	安装工程费	2,176.00	2,176.00	
1.2	工程建设其他费用	2,813.04	2,813.04	
2	流动资金	3,242.75	-	-
3	项目总投资	40,079.75	36,837.00	36,400.00

项目投资投资明细如下：

单位：万元

序号	项目	建筑工程费	设备购置费	安装工程费	其他费用	合计
<b>1</b>	<b>工程费用</b>	<b>19,936.81</b>	<b>11,911.15</b>	<b>2,176.00</b>	-	<b>34,023.96</b>
1.1	主体工程	18,846.23	11,535.15	2,176.00	-	32,557.38
1.1.1	主要生产设备	-	10,586.55	2,176.00	-	12,762.55
1.1.2	生产用具设备	-	748.60	-	-	748.60
1.1.3	试验设备	-	200.00	-	-	200.00
1.1.4	生产车间	10,581.74	-	-	-	10,581.74
1.1.5	生产车间库板	6,041.68	-	-	-	6,041.68
1.1.6	原料仓库	1,113.55	-	-	-	1,113.55
1.1.7	消防工程	1,109.26	-	-	-	1,109.26
1.2	辅助工程	-	376.00	-	-	376.00
1.2.1	运输办公设备	-	376.00	-	-	376.00
1.3	公用工程	879.09	-	-	-	879.09
1.3.1	给排水工程 (含地下管网、 沉淀处理池及 检查井)	238.92	-	-	-	238.92
1.3.2	基地道路及总 体建安费	640.17	-	-	-	640.17
1.4	服务性工程	211.49	-	-	-	211.49
1.4.1	基地绿化及景 观建设费	211.49	-	-	-	211.49
<b>2</b>	<b>工程建设其他 费用</b>	-	-	-	<b>2,813.04</b>	<b>2,813.04</b>
2.1	可研节能环保 咨询费	-	-	-	30.00	30.00
2.2	勘察设计	-	-	-	298.65	298.65
2.3	工程监理费	-	-	-	127.99	127.99
2.4	政府规费	-	-	-	181.40	181.40
2.5	土地使用权费	-	-	-	2,175.00	2,175.00
<b>3</b>	<b>建设投资合计</b>	<b>19,936.81</b>	<b>11,911.15</b>	<b>2,176.00</b>	<b>2,813.04</b>	<b>36,837.00</b>

④湖北雪榕金针菇工厂化项目

单位：万元

序号	项目构成	投资金额	资本性支出金额	拟使用募集资金
<b>1</b>	<b>建设投资</b>	<b>45,130.07</b>	<b>45,130.07</b>	<b>44,600.00</b>
1.1	工程费用	42,123.67	42,123.67	
1.1.1	建筑工程费	21,973.99	21,973.99	
1.1.2	设备及器具购置费	17,410.28	17,410.28	
1.1.3	安装工程费	2,739.40	2,739.40	
1.2	工程建设其他费用	3,006.40	3,006.40	

2	流动资金	3,028.32	-	-
3	项目总投资	48,158.39	45,130.07	44,600.00

项目投资明细:

单位: 万元

序号	项目	建筑工程费	设备购置费	安装工程费	其他费用	合计
1	工程费用	21,973.99	17,410.28	2,739.40	-	42,123.67
1.1	主体工程	19,395.72	16,840.28	2,739.40	-	38,975.40
1.1.1	主要生产设备	-	12,527.00	2,739.40	-	15,266.40
1.1.2	生产用具设备	-	4,113.28	-	-	4,113.28
1.1.3	试验设备	-	200.00	-	-	200.00
1.1.4	生产车间	10,418.44	-	-	-	10,418.44
1.1.5	生产车间库板	5,857.66	-	-	-	5,857.66
1.1.6	原料仓库	850.19	-	-	-	850.19
1.1.7	仓库建安费	88.08	-	-	-	88.08
1.1.8	锅炉房建安费	363.93	-	-	-	363.93
1.1.9	宿舍楼建安费	1,023.54	-	-	-	1,023.54
1.1.10	办公楼建安费	643.88	-	-	-	643.88
1.1.11	水箱、水池	150.00	-	-	-	150.00
1.2	辅助工程	-	570.00	-	-	570.00
1.2.1	运输设备	-	380.00	-	-	380.00
1.2.2	办公设备	-	190.00	-	-	190.00
1.3	公用工程	2,578.27	-	-	-	2,578.27
1.3.1	给排水工程(含地下管网、沉淀处理池及检查井)	259.50	-	-	-	259.50
1.3.2	消防工程	1,204.82	-	-	-	1,204.82
1.3.3	基地绿化及景观建设费	198.78	-	-	-	198.78
1.3.4	基地道路及总体建安费	780.37	-	-	-	780.37
1.3.5	停车场建安费	134.81	-	-	-	134.81
2	工程建设其他费用	-	-	-	3,006.40	3,006.40
2.1	可研节能环保咨询费用	-	-	-	30.00	30.00
2.2	勘察设计	-	-	-	324.37	324.37
2.3	工程监理费	-	-	-	139.02	139.02
2.4	政府规费	-	-	-	188.01	188.01
2.5	土地使用权费	-	-	-	2,325.00	2,325.00
3	建设投资合计	21,973.99	17,410.28	2,739.40	3,006.40	45,130.07

2、各项投资构成是否属于资本性支出

本次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	细分项目	资金用途	投资金额	资本性支出金额	拟使用募集资金金额
1	安徽雪榕食用菌产业园项目	安徽雪榕杏鲍菇工厂化项目	建设投资	35,432.21	35,432.21	35,300.00
			铺底流动资金	2,729.78	-	-
		安徽雪榕金针菇工厂化项目	建设投资	41,843.45	41,843.45	41,700.00
			铺底流动资金	2,971.55	-	-
2	湖北雪榕食用菌产业园项目	湖北雪榕杏鲍菇工厂化项目	建设投资	36,837.00	36,837.00	36,400.00
			铺底流动资金	3,242.75	-	-
		湖北雪榕金针菇工厂化项目	建设投资	45,130.07	45,130.07	44,600.00
			铺底流动资金	3,028.32	-	-
合计				171,215.13	159,242.73	158,000.00

根据《企业会计准则第4号——固定资产》，固定资产同时满足下列条件的，才能予以确认：（一）与该固定资产有关的经济利益很可能流入企业；（二）该固定资产的成本能够可靠地计量。

自行建造固定资产的成本，由建造该项资产达到预定可使用状态前所发生的必要支出构成；外购固定资产的成本，包括购买价款、相关税费、使固定资产达到预定可使用状态前所发生的可归属于该项资产的运输费、装卸费、安装费和专业人员服务费等。上述费用属于会计准则规定的资本性支出。

公司建设投资分为工程费用及工程建设其他费用。其中，工程费用主要用于工程建设、设备器具采购及安装、建筑安装工程等。工程建设其他费用支出为土地使用权费用支出及勘察设计、工程监理等为了使资产达到可使用状态的相关费用支出。

综上，根据企业会计准则相关规定，公司募投项目测算中的建设投资属于资本性支出，即募集资金投入部分属于资本性支出。

**（二）募投项目是否存在较大金额的房屋购置及装修支出、是否变相投资于房地产**

本次募投项目为湖北雪榕及安徽雪榕食用菌产业园项目，项目拟使用募集资金投入的投资构成情况汇总如下：

单位：万元

序号	项目	细分项目	项目构成	投资金额	比例
1	安徽雪榕食用菌产业园项目	安徽雪榕杏鲍菇工厂化项目	建筑工程费	19,017.28	11.94%
			设备及器具购置费	11,665.41	7.32%
			安装工程费	1,985.00	1.25%
			工程建设其他费用	2,764.52	1.74%
		安徽雪榕金针菇工厂化项目	建筑工程费	19,714.50	12.38%
			设备及器具购置费	17,200.78	10.80%
			安装工程费	2,909.40	1.83%
			工程建设其他费用	2,018.77	1.27%
2	湖北雪榕食用菌产业园项目	湖北雪榕杏鲍菇工厂化项目	建筑工程费	19,936.81	12.51%
			设备及器具购置费	11,911.15	7.48%
			安装工程费	2,176.00	1.37%
			工程建设其他费用	2,813.04	1.77%
		湖北雪榕金针菇工厂化项目	建筑工程费	21,973.99	13.80%
			设备及器具购置费	17,410.28	10.93%
			安装工程费	2,739.40	1.72%
			工程建设其他费用	3,006.40	1.89%
合计				159,242.73	100.00%

由上表可见，募投项目资金主要用于建筑工程费、设备及器具购置费、安装工程费及工程建设其他费用。

其中，建筑工程费系建设单位按照项目建设内容发生的建筑工程实际成本，主要包括以生产为目的的生育室及培养室厂房、原料仓库、研发中心及道路、消防等生产配套设施的建筑成本，均系建设专用于菌菇生产的募投项目厂房的成本，不存在较大金额的房屋购置及装修支出，且公司没有对外出租或出售上述厂房的计划，不存在变相投资于房地产的情况；设备及器具购置费与安装工程费系项目达到预期产能所需要的各种设备的实际成本及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；工程建设其他费用系构成本次募投项目达到预定使用状态而发生的必要支出中除建筑工程费、生产设备购置（含安装）、生产用具购置以外的实际成本，主要包括土地使用权费、勘察设计费、咨询费、工程监理费、政府规费等。土地使用权费系购置本次募投项目用地的支出，本次募投用地为工业用地，不存在变相投资于房地产的情形。

综上，本次募投项目均系投资于项目投产所需支出，不存在较大金额的房屋

购置及装修支出、未变相投资于房地产。

六、说明募投项目中的工程建设其他费用中是否存在非资本性支出，本次募投项目中非资本性支出比例是否会超过 30%，是否符合《发行监管问答——关于引导规范上市公司融资行为的监管要求》的相关规定

(一) 说明募投项目中的工程建设其他费用中是否存在非资本性支出

公司本次募投项目中工程建设其他费用中不存在非资本性支出，各募投项目中的工程建设其他费用具体明细如下：

单位：万元

项目	土地使用权	勘察设计费	工程监理费	可研报告费	政府规费	合计
湖北雪榕杏鲍菇工厂化项目	2,175.00	298.65	127.99	30.00	181.40	2,813.04
湖北雪榕金针菇工厂化项目	2,325.00	324.37	139.02	30.00	188.01	3,006.40
安徽雪榕杏鲍菇工厂化项目	1,950.00	279.81	119.92	30.00	384.79	2,764.52
安徽雪榕金针菇工厂化项目	1,320.00	293.94	125.98	30.00	248.85	2,018.77

根据《企业会计准则第 4 号——固定资产》，固定资产同时满足下列条件的，才能予以确认：（一）与该固定资产有关的经济利益很可能流入企业；（二）该固定资产的成本能够可靠地计量。

自行建造固定资产的成本，由建造该项资产达到预定可使用状态前所发生的必要支出构成；外购固定资产的成本，包括购买价款、相关税费、使固定资产达到预定可使用状态前所发生的可归属于该项资产的运输费、装卸费、安装费和专业人员服务费等。

根据《企业会计准则第 6 号——无形资产》，无形资产同时满足下列条件的，才能予以确认：（一）与该无形资产有关的经济利益很可能流入企业；（二）该无形资产的成本能够可靠地计量。

外购无形资产的成本，包括购买价款、相关税费以及直接归属于使该项资产达到预定用途所发生的其他支出。

工程建设其他费用中土地使用权费系用于购买土地使用权的支出，满足无形资产的确认要求；工程建设其他费用中除土地使用权费外均系拟募投项目达到预

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，符合企业会计准则规定的使固定资产达到预定可使用状态前所发生的必要支出的定义，属于资本性支出。

综上所述，募投项目中的工程建设其他费用不存在非资本性支出。

**（二）本次募投项目中非资本性支出比例是否超过 30%，是否符合《发行监管问答——关于引导规范上市公司融资行为的监管要求》的相关规定**

本次募投项目的投资金额及相关资本性支出明细如下：

单位：万元

项目名称	细分项目	投资总额	资本性支出金额	拟投入募集资金金额	占募集资金总额比例
安徽雪榕食用菌产业园项目	安徽雪榕杏鲍菇工厂化项目	38,161.99	35,432.21	35,300.00	15.69%
	安徽雪榕金针菇工厂化项目	44,815.00	41,843.45	41,700.00	18.53%
湖北雪榕食用菌产业园项目	湖北雪榕杏鲍菇工厂化项目	40,079.75	36,837.00	36,400.00	16.18%
	湖北雪榕金针菇工厂化项目	48,158.39	45,130.07	44,600.00	19.82%
偿还银行贷款及补充流动资金		67,000.00	-	67,000.00	29.78%
<b>合计</b>		<b>238,215.13</b>	<b>159,242.73</b>	<b>225,000.00</b>	<b>100.00%</b>

除偿还银行贷款及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。其中，偿还银行贷款及补充流动资金为非资本性支出，占本次拟募集资金金额的 29.78%。

综上，本次募集资金投向中非资本性支出比例未超过 30%，符合《发行监管问答——关于引导规范上市公司融资行为的监管要求》的相关规定。

**七、结合目前生产车间的建设投入情况，说明本次募投项目单位投资成本的测算过程、测算依据和合理性**

2020 年 10 月 29 日，中共中央通过《关于制定国民经济和社会发展第十四个五年规划和二〇三五年远景目标的建议》，在提升产业链供应链现代化水平方面指出要“锻造产业链供应链长板，立足我国产业规模优势、配套优势和部分领域先发优势，打造新兴产业链，推动传统产业高端化、智能化、绿色化，发展服务型制造。”为响应政策号召，随着智能制造时代的到来，公司将高端化、智能

化、绿色化作为发展方向，努力探索开拓食用菌种植高质量发展的新路径。本次募投项目拟选购国内外先进的自动化设备和智能化控制系统，在提高工作效率、降低人工成本、减轻工人劳动强度的同时，提高食用菌单产潜力并确保产品质量稳定性。

### （一）杏鲍菇项目

公司目前已投产的杏鲍菇项目有威宁雪榕杏鲍菇和临洮雪榕杏鲍菇项目，其中，威宁雪榕杏鲍菇项目系由原威宁香菇工厂改造，该厂房为公司租赁厂房，而本次两个杏鲍菇募投项目均为公司自建多层结构，因此不具有可比性；临洮雪榕杏鲍菇项目于 2017 年开始建设，2020 年投产，期间受资金紧缺的影响而停工，且为单层结构，因此不具有可比性。

公司在建的山东雪榕杏鲍菇项目于 2020 年 10 月开工建设且为多层结构，故将本次两个杏鲍菇募投项目与之进行比较，分析其单位投资成本，对比如下：

序号	项目	安徽 100.1 吨杏鲍菇项目①	湖北杏鲍菇 120.01 吨杏鲍菇项目②	山东 110 吨杏鲍菇项目③	差异①-②		差异②-③	
		单位投资额 (万元/吨)	单位投资额 (万元/吨)	单位投资额 (万元/吨)	金额 (万元/吨)	差异比例	金额 (万元/吨)	差异比例
<b>1</b>	<b>建筑工程</b>	<b>189.98</b>	<b>166.13</b>	<b>138.63</b>	<b>23.86</b>	<b>14.36%</b>	<b>27.50</b>	<b>19.83%</b>
1.1	主体工程	163.81	147.80	131.37	16.01	10.83%	16.43	12.51%
1.2	公用工程	12.31	7.33	1.98	4.99	68.09%	5.34	269.19%
1.3	服务性工程	13.86	11.01	5.28	2.86	25.96%	5.73	108.48%
<b>2</b>	<b>设备及器具购置</b>	<b>116.54</b>	<b>99.25</b>	<b>97.81</b>	<b>17.29</b>	<b>17.42%</b>	<b>1.44</b>	<b>1.47%</b>
2.1	主要生产设备	99.12	88.21	84.50	10.91	12.36%	3.71	4.39%
2.2	生产用具设备	6.30	6.24	8.41	0.06	0.96%	-2.17	-25.85%
2.3	试验设备	6.99	1.67	1.82	5.33	319.62%	-0.15	-8.34%
2.4	辅助工程	4.13	3.13	3.08	0.99	31.69%	0.05	1.66%
<b>3</b>	<b>安装工程</b>	<b>19.83</b>	<b>18.13</b>	<b>20.86</b>	<b>1.70</b>	<b>9.37%</b>	<b>-2.73</b>	<b>-13.09%</b>
<b>4</b>	<b>工程建设其他</b>	<b>27.62</b>	<b>23.44</b>	<b>6.18</b>	<b>4.18</b>	<b>17.82%</b>	<b>17.26</b>	<b>279.17%</b>
4.1	土地使用权费	19.48	18.12	-	1.36	7.49%	18.12	/
4.2	其他	8.14	5.32	6.18	2.82	53.05%	-0.87	-14.00%
	<b>合计</b>	<b>353.97</b>	<b>306.95</b>	<b>263.49</b>	<b>47.02</b>	<b>15.32%</b>	<b>43.46</b>	<b>16.49%</b>

## 1、本次两个杏鲍菇募集资金投资项目单位投资成本对比

本次安徽杏鲍菇项目单位投资成本为 353.97 万元/吨，较湖北杏鲍菇项目单位投资成本高 15.32%，主要系因安徽杏鲍菇作为安徽雪榕的一期工程，相较于湖北杏鲍菇作为湖北雪榕的二期工程，承担了更多的配套及公用工程投入所致。具体差异情况如下：

### （1）建筑工程

①作为一期项目，安徽杏鲍菇项目需配套建设办公楼、锅炉房、停车场及水箱，湖北项目的上述配套建设均在二期完成；

②安徽杏鲍菇项目配套建有研发中心，而湖北杏鲍菇项目无研发中心；

③作为一期项目，安徽杏鲍菇项目需对整个产业园项目的一期和二期项目道路进行硬化，导致公用工程中的基地道路建设费用更高。

### （2）设备及器具购置

①作为一期项目，安徽杏鲍菇项目购置两套生物质锅炉系统，两套烘干、除尘、烟囱系统；湖北杏鲍菇项目可与一期项目共用部分系统，因此仅需购置一套系统。

②安徽杏鲍菇项目建有研发中心，较湖北杏鲍菇增加 500 万元的研发中心设备投资，导致单位投资成本增加 5 万元/吨。

### （3）工程建设其他费用

主要系由两个项目的政府规费、土地使用权费用不同所致。

## 2、湖北雪榕杏鲍菇项目与山东雪榕杏鲍菇项目单位投资成本对比

因湖北杏鲍菇项目与山东杏鲍菇均非所在工厂的一期项目，可享受所在工厂已建成的公用及配套设施，因此单位投资成本更具可比性。湖北杏鲍菇项目单位投资成本为 306.95 万元/吨，较山东杏鲍菇项目单位投资成本高 16.49%，主要系建筑工程和土地使用权费差异所致。具体差异情况如下：

### （1）建筑工程

湖北雪榕杏鲍菇项目的单位建筑工程费用高于山东雪榕杏鲍菇项目，主要原因：

①结合当地建设美丽工厂的要求，湖北杏鲍菇提高了项目建筑设计标准，相

应增加了建筑装饰工程造价；且改用移动式床架，门框高度与宽度发生变化，导致建筑物结构设计发生调整，取消以往设计中的门式框架及支撑，由以前的工字钢柱改为矩形钢柱，相应增加了钢结构工程造价；且提高消防设计要求，增加消防工程造价。

②山东雪榕杏鲍菇作为山东雪榕的四期项目，前期配套已比较完善，给排水地下工程、基地道路及绿化等公用工程和服务性工程投入相比湖北雪榕杏鲍菇项目更低。

## （2）土地使用权费

湖北雪榕杏鲍菇项目需投入 1,740 万元土地使用权费，山东雪榕杏鲍菇项目在已有土地上建设，导致湖北杏鲍菇单位投资成本较山东雪榕杏鲍菇增加 14.50 万元/吨。

## （二）金针菇项目

公司现有已投产金针菇工厂均建成于 2017 年及之前，考虑到工厂建成时间的因素，仅在建的山东德州日产 101.6 吨金针菇工厂化生产车间项目（第三期）与本次金针菇募投项目具备可比性，对比如下：

序号	项目	安徽 120 吨金针菇项目①	湖北 120 吨金针菇项目②	山东 101.6 吨金针菇项目③	差异②-①		差异①-③	
		单位投资额 (万元/吨)	单位投资额 (万元/吨)	单位投资额 (万元/吨)	金额 (万元/吨)	差异比例	金额 (万元/吨)	差异比例
1	<b>建筑工程</b>	164.29	183.12	87.47	18.83	11.46%	76.81	87.81%
1.1	主体工程	149.32	161.63	76.86	12.32	8.25%	72.46	94.27%
1.2	公用工程	14.39	21.49	3.07	7.09	49.30%	11.32	369.05%
1.3	服务性工程	0.58	-	7.54	-0.58	-100.00%	-6.96	-92.31%
2	<b>设备及器具购置</b>	143.34	145.09	112.78	1.75	1.22%	30.56	27.09%
2.1	主要生产设备	101.64	104.39	83.45	2.75	2.71%	18.19	21.79%
2.2	生产用具设备	34.73	34.28	25.78	-0.45	-1.30%	8.94	34.69%
2.3	试验设备	2.92	1.67	1.97	-1.25	-42.86%	0.95	48.17%
2.4	辅助工程	4.05	4.75	1.57	0.70	17.16%	2.48	157.44%
3	<b>安装工程</b>	24.25	22.83	49.02	-1.42	-5.84%	-24.77	-50.54%
4	<b>工程建设其他</b>	16.82	25.05	4.42	8.23	48.92%	12.40	280.28%
4.1	土地使用权费	11.00	19.38	-	8.38	76.14%	11.00	/
4.2	其他	5.82	5.68	4.42	-0.14	-2.49%	1.40	31.63%
	<b>合计</b>	<b>348.70</b>	<b>376.08</b>	<b>253.70</b>	<b>27.39</b>	<b>7.85%</b>	<b>95.00</b>	<b>37.45%</b>

## 1、本次两个金针菇募集资金投资项目单位投资成本对比

本次湖北雪榕金针菇项目单位投资成本为 376.08 万元/吨，较安徽雪榕金针菇项目单位投资成本高 7.85%，主要系因湖北雪榕金针菇作为湖北雪榕的一期工程，相较于安徽雪榕金针菇作为安徽雪榕的二期工程，承担了更多的配套及公用工程投入所致。具体差异情况参考杏鲍菇项目对比。

## 2、安徽雪榕金针菇项目与山东雪榕 101.6 吨金针菇项目单位投资成本对比

因安徽雪榕金针菇项目与山东雪榕金针菇项目均非所在工厂的一期项目，可享受所在工厂已建成的公用及配套设施，因此单位投资成本更具可比性。安徽金针菇项目单位投资成本为 348.70 万元/吨，较山东金针菇项目单位投资成本高 37.45%，主要系厂房设计、主要生产设备和土地使用权费差异所致。具体差异情况如下：

### （1）建筑工程

建筑工程费用安徽雪榕金针菇项目较山东雪榕金针菇项目高 87.81%，主要系建筑面积增加、优化设计导致单位造价上升所致，具体如下：

#### ①建筑面积增加

a) 山东雪榕金针菇项目由于土地面积紧张，设计比较狭小，本次安徽项目优化设计，床架间距设计增大，并考虑到淡季减产闲置栽培瓶的堆放问题，以及配套的研发中心需在生产车间进行中试等，因此生产车间面积增大；

b) 安徽雪榕金针菇项目由原来的大培养室改为众多小培养室，以提高调控效率及精度，因此隔断及过道面积相应增加；

c) 安徽雪榕金针菇项目生育室采用移动床架、设备升级换代为自动化程度更高的无人叉车，因此增加了生育室的过道宽度，并考虑到可移动设备的放置问题，因此生育室及生育室外公共空间面积增加；

d) 安徽雪榕金针菇项目配合品牌战略，增加小包装线，操作间面积增大；相应扩大了包材库面积；考虑到夏季的库存压力，扩大了冷库的面积。

#### ②优化设计

因公司品牌战略要求，安徽雪榕金针菇项目提高了项目建筑设计标准，相应增加了建筑装饰工程造价；且改用移动式床架，门框高度与宽度发生变化，导致

建筑物结构设计发生调整，取消以往设计中的门式框架及支撑，由以前的工字钢柱改为矩形钢柱，相应增加了钢结构工程造价。

安徽雪榕金针菇项目提高了消防设计要求，增加消防工程造价 924 万元，导致单位公用工程投资增加 7.70 万元/吨。

### (2) 设备及器具购置

安徽雪榕金针菇项目较山东雪榕金针菇项目设备及器具购置费用提高 27.09%，主要系采购移动床架、设备升级换代为自动化程度更高的无人叉车，并采用更为先进的生产管理系统所致。

### (3) 土地使用权费

安徽金针菇项目需投入 1,320.00 万元土地使用权费，山东金针菇项目在已有土地上建设，导致安徽金针菇单位投资成本较山东金针菇增加 11 万元/吨。

## 八、披露本次募投项目建设的进度安排及募集资金的预计使用进度

### (一) 安徽雪榕食用菌产业园项目

#### 1、安徽雪榕杏鲍菇工厂化项目

项目总建设期为 12 个月，项目实施进度见下表：

序号	项目	第一年	第一年	第二年
		上半年	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，安徽雪榕杏鲍菇工厂化项目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）	3,997	29,822	4,343	38,162

投资比例 (%)	10.47	78.15	11.38	100.00
募集资金使用金额 (万元)	3,997	29,822	1,481	35,300
募集资金使用比例 (%)	11.32	84.48	4.19	100.00

## 2、安徽雪榕金针菇工厂化项目

项目总建设期为 13 个月，项目实施进度见下表：

序号	项目	第一年	第一年	第二年
		上半年	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，安徽雪榕金针菇工厂化项目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)	3,394	36,483	4,938	44,815
投资比例 (%)	7.57	81.41	11.02	100.00
募集资金使用金额 (万元)	3,394	36,483	1,823	41,700
募集资金使用比例 (%)	8.14	87.49	4.37	100.00

## (二) 湖北雪榕食用菌产业园项目

### 1、湖北雪榕杏鲍菇工厂化项目

项目总建设期为 13 个月，项目实施进度见下表：

序号	项目	第一年	第一年	第二年
		上半年	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，湖北雪榕杏鲍菇工厂化项目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）	4,076	31,079	4,925	40,080
投资比例（%）	10.17	77.54	12.29	100.00
募集资金使用金额（万元）	4,076	31,079	1,245	36,400
募集资金使用比例（%）	11.20	85.38	3.42	100.00

## 2、湖北雪榕金针菇工厂化项目

项目总建设期为 12 个月，项目实施进度见下表：

序号	项目	第一年	第一年	第二年
		上半年	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，湖北雪榕金针菇工厂化项目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）	4,539	38,514	5,106	48,158
投资比例（%）	9.42	79.97	10.60	100.00
募集资金使用金额（万元）	4,539	38,514	1,548	44,600
募集资金使用比例（%）	10.18	86.35	3.47	100.00

发行人已在募集说明书“第三章 董事会关于本次募集资金使用的可行性分析/三、本次募集资金投资项目具体情况”之“(一)安徽雪榕食用菌产业园项目”

及“（二）湖北雪榕食用菌产业园项目”补充披露了上述内容。

## 九、披露募投项目效益的具体测算过程、测算依据和谨慎性

本次募投项目主要投资于安徽雪榕食用菌产业园项目、湖北雪榕食用菌产业园项目的建设。鲜品食用菌受到运输半径的限制，不同地区的市场由于居民饮食结构、蔬菜供给、食用菌供给、原材料成本等因素导致销售价格和生产成本存在较大差异。本次募投项目效益测算的平均售价、平均成本、单瓶产量等假设主要依据公司报告期内现有生产同类菌菇工厂的实际情况结合项目实施主体的具体情况确定。

本次募投项目在安徽及湖北基地内分别新建杏鲍菇及金针菇工厂，以下区分杏鲍菇及金针菇项目分别对募投项目效益的具体测算过程、测算依据和谨慎性进行评价。

### （一）杏鲍菇项目

#### 1、安徽雪榕杏鲍菇工厂化项目

##### 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(%)	-	40	100	100	100	100
杏鲍菇销售价格(元/千克)	-	5.15	5.15	5.15	5.15	5.15
杏鲍菇数量(吨)	-	14,414.40	36,036.00	36,036.00	36,036.00	36,036.00
杏鲍菇销售收入(万元)	-	7,423.42	18,558.54	18,558.54	18,558.54	18,558.54
生物肥销售价格(元/千克)	-	0.042	0.042	0.042	0.042	0.042
生物肥销售数量(吨)	-	10,522.51	26,306.28	26,306.28	26,306.28	26,306.28
生物肥销售收入(万元)	-	44.19	110.49	110.49	110.49	110.49
销售收入合计(万元)	-	7,467.61	18,669.03	18,669.03	18,669.03	18,669.03

##### 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	-	7,467.61	18,669.03	18,669.03	18,669.03	18,669.03
营业成本	-	6,519.19	15,420.85	15,420.85	15,420.85	15,420.85
期间费用	-	157.99	350.75	350.75	350.75	350.75
税金及附加	-	0.51	1.27	1.27	1.27	1.27
利润总额	-	789.92	2,896.16	2,896.16	2,896.16	2,896.16
所得税	-	11.05	27.62	27.62	27.62	27.62
净利润	-	778.87	2,868.54	2,868.54	2,868.54	2,868.54

## 2、湖北雪榕杏鲍菇工厂化项目

### 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(%)	-	40	100	100	100	100
杏鲍菇销售价格(元/千克)	-	5.15	5.15	5.15	5.15	5.15
杏鲍菇销售数量(吨)	-	17,281.44	43,203.60	43,203.60	43,203.60	43,203.60
杏鲍菇销售收入(万元)	-	8,899.94	22,249.85	22,249.85	22,249.85	22,249.85
生物肥销售价格(元/千克)	-	0.042	0.042	0.042	0.042	0.042
生物肥销售数量(吨)	-	12,615.45	31,538.63	31,538.63	31,538.63	31,538.63
生物肥销售收入(万元)	-	52.98	132.46	132.46	132.46	132.46
销售收入合计(万元)	-	8,952.93	22,382.32	22,382.32	22,382.32	22,382.32

### 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	-	8,952.93	22,382.32	22,382.32	22,382.32	22,382.32
营业成本	-	7,556.06	18,022.02	18,022.02	18,022.02	18,022.02
期间费用	-	183.42	415.43	415.43	415.43	415.43
税金及附加	-	0.61	1.52	1.52	1.52	1.52
利润总额	-	1,212.84	3,943.35	3,943.35	3,943.35	3,943.35
所得税	-	13.25	33.12	33.12	33.12	33.12

净利润	-	1,199.59	3,910.23	3,910.23	3,910.23	3,910.23
-----	---	----------	----------	----------	----------	----------

上述销售收入预测基于假设的单位价格及具体项目的生产规模对应的产量得出，效益测算则基于预测的销售收入扣除对应规模的营业成本及期间费用、税金及附加后得出相应的净利润。

本次两个杏鲍菇募投项目在达产年的毛利率情况与雪榕生物报告期内整体杏鲍菇毛利率对比情况如下：

项目	安徽雪榕杏鲍菇工厂化项目	湖北雪榕杏鲍菇工厂化项目	雪榕生物杏鲍菇			
			2020年1-9月	2019年度	2018年度	2017年度
单位价格(元/千克)	5.15	5.15	5.08	5.10	4.96	4.51
单位成本(元/千克)	4.41	4.26	4.84	4.85	5.60	7.04
毛利率	16.80%	19.48%	4.84%	4.93%	-12.99%	-56.19%

对杏鲍菇单位价格、单位成本所基于的假设进一步分析如下：

#### ①单位价格

本次测算以 5.15 元/千克为基准价格。本次杏鲍菇募投项目销售单价的测算参考了公司报告期各期分区域的杏鲍菇销售单价及同行业杏鲍菇上市公司销售单价，测算单价低于同行业上市公司中延菌业的历史销售价格，也低于公司杏鲍菇在华东及华南区域的销售价格。

#### (i) 公司报告期内单价情况

本次募投项目实施主体分别位于安徽省及湖北省，属于华中及华东地区。考虑到各地区的食用菌价格受当地物价水平及供需情况影响，对公司杏鲍菇报告期各期分区域的平均单价分析如下：

单位：元/千克

菇种	区域(注1)	2020年1-9月	2019年度	2018年度	2017年度
杏鲍菇	华北大区	5.65	6.30	-	-
	华东大区	5.80	2.32(注2)	-	-
	华南大区	5.73	5.71	5.30	2.99
	西南大区	4.95	5.06	4.94	4.55

注1：因公司尚未建设华中基地，销售区域未划分华中大区。

注2：2019年华东大区仅销售少量杏鲍菇切片菇及边角料，因此平均单价低。

由上表可见，公司各区域的杏鲍菇平均单位价格均逐年上升，而与本次募

投资项目实施主体未来销售区域接近的华东及华南大区的销售均价高于公司西南大区杏鲍菇销售的整体均价，本次杏鲍菇募投项目效益测算以 5.15 元/千克作为假设依据，低于华东及华南大区报告期内平均单价，测算较为谨慎。

(ii) 同行业其他公司单价情况

生产杏鲍菇的同行业公司中延菌业（873390）在其公开转让说明书中披露的杏鲍菇产销数据明细如下：

项目	单位	2019 年 1-6 月	2018 年度	2017 年度
销量	吨	22,921	46,577	40,612
销售收入	万元	13,236	27,812	25,631
销售成本	万元	10,097	20,127	18,671
售价	元/千克	5.77	5.97	6.31
单位成本	元/千克	4.41	4.32	4.60

数据来源：中延菌业公开转让说明书。

参照中延菌业在其公开转让说明书中披露的产销数据，本次募投项目的效益测算以 5.15 元/千克作为依据，低于同行业的历史平均单价，较为谨慎。

②单位成本

本次募投项目的效益测算假设主要依据威宁雪榕杏鲍菇工厂及临洮雪榕报告期内的实际情况。本次募投项目的单位成本与公司现有工厂的杏鲍菇单位成本对比如下：

单位：元/千克

项目	主要材料	包装材料	人力成本	能源动力	制造费用	菌种	单位成本
安徽雪榕杏鲍菇项目	1.74	0.43	0.91	0.47	0.74	0.06	4.35
湖北雪榕杏鲍菇项目	1.79	0.43	0.89	0.43	0.64	0.06	4.24
公司整体杏鲍菇	2.03	0.43	1.03	0.47	0.81	0.06	4.84
威宁雪榕杏鲍菇工厂	2.06	0.42	0.98	0.45	0.87	0.06	4.84
临洮雪榕	1.92	0.48	1.23	0.57	0.52	0.08	4.81

公司杏鲍菇募投项目单位成本较公司报告期内整体平均单位成本低，主要系主要原材料的单位成本较低所致。杏鲍菇生产主要原材料包括米糠、玉米芯、麸皮等农业下脚料。其中，玉米芯从山东、河南采购，米糠从湖北、安徽采购，麸皮从河南、江苏采购，前述原材料产地与本次募投项目距离较近，运输成本

较低，导致本次杏鲍菇项目的原材料采购成本较威宁及临洮低。

### ③毛利率与同行业对比

同行业上市公司中延菌业（873390）和香如生物（839241）2017年至2019年的杏鲍菇毛利率情况统计如下：

项目	2019年	2018年	2017年	湖北杏鲍菇项目	安徽杏鲍菇项目
中延菌业	26.37%	27.62%	27.15%	19.48%	16.80%
香如生物	28.94%	33.12%	33.10%		

数据来源：中延菌业2019年度报告及公开转让说明书，香如生物2017-2019年度年度报告

公司本次杏鲍菇项目的毛利率未高于同行业平均水平，测算相对谨慎。

综上，经测算，本次安徽雪榕杏鲍菇工厂化项目和湖北雪榕杏鲍菇工厂化项目的效益测算较为谨慎。

## （二）金针菇项目

### 1、安徽雪榕金针菇工厂化项目

#### ①销售收入预测

单位：万元

项目	第1年	第2年	第3年	……	第10年	第11年
达产比例(%)	-	40	100	100	100	100
金针菇销售价格(元/千克)	-	4.80	4.80	4.80	4.80	4.80
数量(吨)	-	17,280.00	43,200.00	43,200.00	43,200.00	43,200.00
金针菇销售收入(万元)	-	8,294.40	20,736.00	20,736.00	20,736.00	20,736.00
生物肥销售价格(元/千克)	-	0.042	0.042	0.042	0.042	0.042
生物肥销售数量(吨)	-	9,568.95	23,922.38	23,922.38	23,922.38	23,922.38
生物肥销售收入(万元)	-	40.19	100.47	100.47	100.47	100.47
销售收入合计(万元)	-	8,334.59	20,836.47	20,836.47	20,836.47	20,836.47

#### 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	-	8,334.59	20,836.47	20,836.47	20,836.47	20,836.47
营业成本	-	6,713.88	15,558.43	15,558.43	15,558.43	15,558.43
期间费用	-	165.17	352.46	352.46	352.46	352.46
税金及附加	-	0.46	1.16	1.16	1.16	1.16
利润总额	-	1,455.08	4,924.42	4,924.42	4,924.42	4,924.42
所得税	-	10.05	25.12	25.12	25.12	25.12
净利润	-	1,445.03	4,899.30	4,899.30	4,899.30	4,899.30

## 2、湖北雪榕金针菇工厂化项目

### 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(%)	-	40	100	100	100	100
金针菇销售价格(元/千克)	-	4.80	4.80	4.80	4.80	4.80
数量(吨)	-	17,280.00	43,200.00	43,200.00	43,200.00	43,200.00
金针菇销售收入(万元)	-	8,294.40	20,736.00	20,736.00	20,736.00	20,736.00
生物肥销售价格(元/千克)	-	0.042	0.042	0.042	0.042	0.042
生物肥销售数量(吨)	-	9,428.95	23,572.38	23,572.38	23,572.38	23,572.38
生物肥销售收入(万元)	-	39.60	99.00	99.00	99.00	99.00
销售收入合计(万元)	-	8,334.00	20,835.00	20,835.00	20,835.00	20,835.00

### 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	-	8,334.00	20,835.00	20,835.00	20,835.00	20,835.00
营业成本	-	7,453.33	15,932.76	15,932.76	15,932.76	15,932.76
期间费用	-	166.69	353.97	353.97	353.97	353.97
税金及附加	-	0.46	1.14	1.14	1.14	1.14
利润总额	-	713.52	4,547.13	4,547.13	4,547.13	4,547.13
所得税	-	9.90	24.75	24.75	24.75	24.75
净利润	-	703.62	4,522.38	4,522.38	4,522.38	4,522.38

上述销售收入预测基于假设的单位价格及具体项目的生产规模对应的产量得出，效益测算则基于预测的销售收入扣除对应规模的营业成本及期间费用、税金及附加后得出相应的净利润。

本次两个金针菇募投项目在达产年的毛利率情况与雪榕生物报告期内整体金针菇毛利率对比情况如下：

项目	安徽雪榕金针菇工厂化项目	湖北雪榕金针菇工厂化项目	雪榕生物金针菇			
			2020年1-9月	2019年度	2018年度	2017年度
单位价格(元/千克)	4.80	4.80	5.54	5.17	4.93	5.32
单位成本(元/千克)	3.66	3.74	3.85	3.77	4.01	3.95
毛利率	25.32%	23.52%	30.54%	27.10%	18.52%	25.61%

对金针菇单位价格、单位成本所基于的假设进一步分析如下：

#### ①单位价格

本次测算以4.80元/千克为基准价格。自2017年至2020年1-9月的各年度/期间内，公司的金针菇销售均价最高为5.54元/千克，最低为4.93元/千克，均高于公司本次金针菇募投项目的单位价格假设4.80元/千克，测算较为谨慎。

#### ②单位成本

考虑到公司各地金针菇一期项目为早期项目，产能设计较小，成本一定的情况下相应的单位成本较高，故本次募投项目的单位成本主要依据公司部分金针菇二期项目的实际情况，本次募投项目的单位成本与公司现有部分金针菇二期项目及公司整体金针菇项目的单位成本对比如下：

单位：元/千克

项目	主要材料	包装材料	人力成本	能源动力	制造费用	菌种	单位成本
安徽雪榕金针菇项目	1.25	0.50	0.67	0.39	0.79	0.07	3.66
湖北雪榕金针菇项目	1.26	0.50	0.68	0.41	0.83	0.07	3.74
公司整体金针菇	1.23	0.41	0.72	0.60	0.81	0.07	3.85
长春雪榕二厂	1.10	0.39	0.67	0.48	0.93	0.07	3.64
山东雪榕二厂	1.13	0.34	0.64	0.63	0.68	0.06	3.47
广东雪榕二厂	1.25	0.41	0.70	0.86	0.77	0.05	4.05
威宁雪榕二厂	1.43	0.35	0.63	0.34	0.78	0.09	3.61

由上表可见，本次金针菇募投项目单位成本较公司整体低，但与公司各基

地二期项目接近。安徽雪榕和湖北雪榕金针菇项目主要材料、包装材料系参考当地原材料供应价格合理推算，与其他金针菇项目差异不大，包装材料价格略高于其他金针菇二期项目；单位能源动力成本低系因采用生物质颗粒作为燃料，相比其他项目以天然气或外购蒸汽作为燃料的单位成本偏低；单位制造费用及单位人力成本参考了公司金针菇整体平均水平，并根据当地实际情况进行估算调整，差异不大。

综上，本次安徽雪榕金针菇工厂化项目和湖北雪榕金针菇工厂化项目的效益测算较为谨慎。

综上所述，公司本次募投项目的效益测算是相对谨慎的。

发行人已在募集说明书“第三章 董事会关于本次募集资金使用的可行性分析/三、本次募集资金投资项目具体情况/（四）募投项目效益的具体测算过程、测算依据”补充披露了上述内容。

## 十、说明本次新增投资项目是否与发行人现有生产经营规模、财务状况、技术水平和管理能力等相适应

### （一）本次新增投资项目与发行人现有生产经营规模、财务状况相适应

报告期内，公司生产经营情况如下：

单位：万元

项目	2020年1-9月 /2020-9-30	2019年度 /2019-12-31	2018年度 /2018-12-31	2017年度 /2017-12-31
营业收入	156,347.26	196,457.47	184,662.57	133,028.39
净利润	20,216.21	20,901.93	12,477.06	12,209.45
总资产	447,659.25	384,185.02	389,176.17	383,637.65
净资产	197,304.48	173,985.59	156,920.00	141,635.59
本次新增投资项目投资总额	171,215.13			

公司净资产、业务规模稳步增长，公司效益情况良好。本次新增投资项目投资总额占公司2020年9月末总资产的比例为38.25%，规模较为合理。

本次募投项目在达产年的毛利率情况与雪榕生物报告期内整体杏鲍菇、金针菇毛利率对比情况如下：

项目	安徽雪榕杏鲍菇工厂化项目	安徽雪榕金针菇工厂化项目	雪榕生物杏鲍菇			
			2020年1-9月	2019年	2018年	2017年

单位价格 (元/千克)	5.15	5.15	5.08	5.10	4.96	4.51
单位成本 (元/千克)	4.41	4.26	4.84	4.85	5.60	7.04
毛利率(%)	16.80	19.48	4.84	4.93	-12.99	-56.19
项目	安徽雪榕金针 菇工厂化项目	湖北雪榕金针 菇工厂化项目	雪榕生物金针菇			
			2020年1-9月	2019年	2018年	2017年
单位价格 (元/千克)	4.80	4.80	5.54	5.17	4.93	5.32
单位成本 (元/千克)	3.66	3.74	3.85	3.77	4.01	3.95
毛利率(%)	25.32	23.52	30.54	27.10	18.52	25.61

公司参考了报告期内各区域现有工厂的实际情况，并根据募集资金投资项目当地实际情况进行估算调整。本次杏鲍菇募投项目的单位价格以华东及华南大区为参照，并略低于参照价格；单位成本较公司报告期内整体平均单位成本低，主要系原材料产地与本次募投项目距离较近，运输成本较低所致。本次金针菇募投项目的毛利率较公司报告期内平均毛利率略低，测算较为谨慎。

综上所述，本次新增投资项目与发行人现有生产经营规模、财务状况相适应。

## （二）本次新增投资项目与发行人现有技术水平相适应

本次新增投资项目围绕现有菇种金针菇和杏鲍菇，无需引入新的菌种和生产技术。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，截至本回复意见出具日，公司及子公司共拥有 76 项专利，其中发明专利 23 项，实用新型专利 45 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方面：污染率控制、生物转化率及单瓶产量。经过多年的生产试验和探索，公司积累了丰富的生产经验、形成了良好的技术积累，对不同地域环境条件、不同原材料等生产因素都进行了较为充分的试验，并积累了相应数据，可以将现有金针菇工厂、杏鲍菇工厂的生产经验成功复制到新增投资项目。

综上所述，本次新增投资项目是在拥有一定技术基础的前提下进行的，是与公司现有技术水平相适应的。

### （三）本次新增投资项目与发行人现有管理能力相适应

公司组织架构清晰、完整，建立了完善且运行有效的控制制度。公司高级管理团队大多均具有食用菌工厂化种植领域丰富的工作经验，为募集资金投资项目的顺利推进提供了战略保证。公司人员构成合理，截至 2020 年 9 月 30 日，本科及以上学历占员工总数的 23.71%，员工综合素质优良也有利于募集资金投资项目计划扎实落地。公司实施合伙人机制并结合覆盖核心员工的股权激励计划，打造全新的管理模式和生态平台，最大程度激发合伙人团队的主人翁意识和企业家精神，发挥优秀人才的创造力和创新力。正是凭借着有效的控制制度、优秀的高级管理团队和综合素质优良的员工，公司实现精准掌握七大国内生产基地和泰国生产基地的实时生产状况、产品信息、设备的使用情况等信息，拥有着丰富的生产管理、销售管理和运营管理经验。因此，本次新增投资项目与公司现有管理能力相适应。

综上所述，本次新增投资项目基于公司主营业务的发展现状、未来市场预期、现有生产经营规模、财务状况、技术水平和管理能力等因素，并经公司审慎测算，本次新增投资项目与企业现有生产经营规模、财务状况、技术水平和管理能力等相适应。

## 十一、发行人募投项目陆续投产对各区域内金针菇价格的冲击及对公司未来业绩的影响，并充分披露相关风险

### （一）募投项目陆续投产对金针菇价格的冲击及对未来业绩的影响

金针菇价格受国内经济、供需关系、居民饮食消费习惯、原材料及能源成本、劳动力成本等众多因素的影响。从短期而言，发行人募投项目陆续投产在短期内会对区域金针菇供需及价格波动产生一定影响；但从长期来看，随着行业的优胜劣汰、行业集中度的提高，产品价格将会逐步保持稳定，对公司未来经营产生正面影响。

以报告期金针菇价格的涨跌幅为例，公司 2017 年-2019 年金针菇平均单价分别较上年下降 7%、下降 7%、上升 5%。因此假设金针菇的销售单价在 2019 年度单位价格的基础上分别下降/上升 1%、5%、7%；假设影响生产经营的其他要素均不发生变化。以雪榕生物 2019 年度金针菇的销售收入及销售成本为基准，将

金针菇的单价变化对公司金针菇经营业绩的影响进行敏感性分析：

单价下降 1%	金针菇销售收入变动（万元）	-1, 538. 71
	金针菇毛利率变动	下降 0. 74 个百分点
单价下降 5%	金针菇销售收入变动（万元）	-7, 693. 57
	金针菇毛利率变动	下降 3. 84 个百分点
单价下降 7%	金针菇销售收入变动（万元）	-10, 771. 00
	金针菇毛利率变动	下降 5. 49 个百分点
单价上升 1%	金针菇销售收入变动（万元）	1, 538. 71
	金针菇毛利率变动	上升 0. 72 个百分点
单价上升 5%	金针菇销售收入变动（万元）	7, 693. 57
	金针菇毛利率变动	上升 3. 47 个百分点
单价上升 7%	金针菇销售收入变动（万元）	10, 771. 00
	金针菇毛利率变动	上升 4. 77 个百分点

由上表可见，在不考虑产量上升的情况下，未来若金针菇价格下跌，会对公司金针菇的营业收入及毛利率产生一定不利影响，进而一定程度影响公司未来经营业绩。

## （二）补充风险提示

为充分揭示风险，发行人已在募集说明书“第五章 与本次发行相关的风险因素/四、募集资金投资项目风险/（二）募投项目效益未达预期的风险”修改并补充披露了相关风险如下：

“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。

此外，募集资金投资项目投产在短期内会对区域食用菌产品的供需及价格波动产生一定影响，产品价格的下跌可能对公司未来经营业绩产生不利影响。”

十二、请结合本次湖北及安徽基地募投项目的大额资本性支出计划及未来

预计新增固定资产折旧情况，定量分析说明是否会对发行人未来盈利能力产生较大影响，并充分披露相关风险

### （一）对发行人未来盈利能力的影响

募投项目新增折旧对公司业绩影响测算的假设如下：

1. 由于公司全国布局的发展策略以及鲜品食用菌运输半径的限制，公司本次募投项目均为开拓空白市场，不新增现有生产基地产能，假设在募投项目投产后，公司现有工厂的收入、利润保持稳定。

2. 假设未来公司现有工厂的业绩与 2019 年持平，并考虑到公司将在 2021 年起关停上海生产基地，因此对现有工厂未来业绩的测算中，在公司 2019 年度经营数据的基础上剔除了上海基地的影响。此外，因无历史可参考数据，从谨慎角度剔除了临洮和泰国两个新工厂的业绩影响。

3. 本次募集资金项目按照预期进度投产（建设期 1 年）。

4. 本次募集资金达到预期效益。

根据以上假设，发行人未来五年收入及利润情况如下：

单位：万元

项目	计算期				
	1(建设期)	2	3	4	5
1、营业收入	179,902.07	212,991.20	262,624.89	262,624.89	262,624.89
其中：现有工厂	179,810.28	179,810.28	179,810.28	179,810.28	179,810.28
募投项目新增	-	33,089.13	82,722.82	82,722.82	82,722.82
2、募投项目建成后新增折旧	-	4,169.93	10,424.83	10,424.83	10,424.83
3、募投项目建成后公司净利润（扣除募投项目新增折旧前）	20,288.98	28,648.19	47,069.66	47,069.66	47,069.66
4、募投项目建成后公司净利润（扣除募投项目新增折旧后）	20,288.98	24,416.10	36,489.43	36,489.43	36,489.43
其中：现有工厂	20,288.98	20,288.98	20,288.98	20,288.98	20,288.98
扣除募投项目新增折旧后的募投项目新增	-	4,127.12	16,200.45	16,200.45	16,200.45

项目建设投入后，募投项目形成的每年固定资产折旧约为 1.04 亿元，但由于本次募投项目建设期为 1 年，项目达到预计可使用状态开始计提折旧后下个月即可产生效益，因此新增折旧预期不会对发行人未来盈利能力产生较大影响。

## （二）补充风险提示

为充分揭示风险，发行人已在募集说明书“第五章 与本次发行相关的风险因素/四、募集资金投资项目风险/（五）募投项目新增折旧导致公司未来经营业绩下滑的风险”补充披露了相关风险如下：

“本次募投项目建成投产后预计每年新增固定资产折旧 1.04 亿元。尽管发行人已经对本次募投项目进行了审慎的可行性研究，但是仍有可能因为市场价格下跌、产能消化不足等原因导致募投项目未实现预计效益，从而使得公司未来经营业绩下滑。”

## 十三、中介机构核查程序及核查意见

### （一）保荐机构核查程序及核查意见

保荐机构履行了以下核查程序：

- 1、查阅了相关行业报告、行业政策；查阅同行业公司招股说明书、年报；查阅《企业会计准则》中与资本性支出定义相关的内容；查阅发行人招股说明书、审计报告、年度报告；
- 2、复核发行人分区域销售统计表、分产品产能利用率及产销率统计表、金针菇分季度毛利润表；
- 3、查阅了公司前次募集资金项目公开披露信息、前次募集资金存放与使用情况的专项报告和鉴证报告、前次募集资金可行性分析报告；取得前次募集资金使用情况统计表、对账单；
- 4、访谈了公司管理层、财务人员等相关人员，了解本次发行募投项目相关情况，公司生产经营、财务状况、技术水平、管理能力等；访谈公司营销负责人，了解华东及华中地区主要竞争对手产能情况；
- 5、查阅了本次发行的相关董事会及股东大会决议文件、发改委备案、环评备案及批复、政府出具的用地情况说明、公司出具的土地相关说明，访谈了湖北汉川经济开发区管理委员会、安徽和县国家现代农业产业园管委会的相关人员；
- 6、查阅了本次发行的《创业板向特定对象发行股票募集资金项目可行性分析报告》；复核了募投项目投入明细表，与现有可比项目投资测算进行对比；复核了募投项目盈利测算表。

经核查，保荐机构认为：

1、本次再融资系发行人根据行业政策、行业及安徽和湖北市场竞争情况、发行人发展战略等作出的谨慎决策，有利于发行人布局安徽及湖北市场、降低产品集中风险、缓解公司发展的资金压力，因此本次再融资具有必要性；发行人报告期内产能扩张未对产能消化造成不利影响，而本次募集资金投向安徽、湖北基地，与前次募集资金投向属于不同竞争市场，不会形成直接竞争，因此短期内迅速扩大产能是谨慎的；本次新增金针菇日产能 240 吨首次布局安徽及湖北，能有效弥补其在这两个市场的供给不足，因此具备必要性和合理性；发行人已经制定了明确的新增产能消化措施，具备可行性；发行人已在募集说明书中补充披露了相关风险。

2、安徽、湖北地区除如意情外，无大型金针菇、杏鲍菇工厂化生产企业，发行人凭借自身优势通过在安徽、湖北建厂，可以完善发行人的全国布局，并在安徽和湖北构建具有竞争力的下沉式网络，可以提升该区域的渠道质量，快速占据市场的主导权。

3、发行人本次募投项目已分别完成所在地发展和改革部门的项目备案和所在地有关环境保护部门的环境影响登记备案手续。

4、截至本回复意见出具日，安徽雪榕和湖北雪榕均未取得募集资金项目用地的不动产权证书，安徽雪榕食用菌产业园项目的募投项目用地已通过审批程序获得土地指标，湖北雪榕食用菌产业园项目的募投项目用地指标基本完成审批程序，项目用地符合土地政策及用地规划的要求。

5、发行人本次募投项目中的建设投资均属于资本性支出，即募集资金投入部分属于资本性支出；发行人本次募投项目不存在大额的房屋购置及装修支出，并非变相投资于房地产。

6、本次募投项目中的工程建设其他费用中不存在非资本性支出，本次募集资金投向中非资本性支出比例未超过 30%，符合《发行监管问答——关于引导规范上市公司融资行为的监管要求》的有关规定。

7、本次募投项目与现有可比工厂相比，单位投资成本增加主要系因厂房设计优化、主要生产设备智能化和土地使用权费差异所致，测算过程、测算依据具备合理性。

8、发行人已在募集说明书中补充披露了本次募投项目建设的进度安排及募集资金的预计使用进度。

9、本次募投项目效益测算基于现有的杏鲍菇工厂和金针菇工厂的历史经营数据以及市场调研数据，是相对谨慎的。

10、本次新增投资项目与发行人现有生产经营规模、财务状况、技术水平和管理能力等相适应。

11、从短期而言，发行人募投项目陆续投产在短期内会对区域金针菇供需及价格波动产生一定影响，发行人已在募集说明书中补充披露了相关风险。

12、本次募投项目达产后，新增折旧预期不会对发行人未来盈利能力产生较大影响，发行人已在募集说明书中补充披露了相关风险。

## （二）申报会计师核查程序及核查意见

会计师履行了以下核查程序：

1、查阅了发行人的《招股说明书》、最近三年的《审计报告》及《年度报告》，并访谈公司管理层，了解公司目前的主营业务发展情况；

2、查阅了发行人本次申请发行的《创业板向特定对象发行股票募集说明书》申报稿、《创业板向特定对象发行股票募集资金项目可行性分析报告》及盈利测算表，访谈公司管理层，了解本次发行募投项目的具体投资内容并复核本次发行募投项目效益的论证分析情况；

3、查阅了发行人同行业（拟）上市公司的公开信息；

4、查阅了《企业会计准则》中与资本性支出定义相关的内容。

经核查，会计师认为：

发行人本次募投项目中的建设投资属于资本性支出，即募集资金投入部分属于资本性支出；公司本次募投项目不存在大额的房屋购置及装修支出，并非变相投资于房地产。

发行人本次募投项目中的工程建设其他费用中不存在非资本性支出，本次募集资金投向中非资本性支出比例未超过 30%，符合《发行监管问答——关于引导规范上市公司融资行为的监管要求》的有关规定。

发行人本次募投项目效益测算基于现有的杏鲍菇工厂和金针菇工厂的历史经营数据，是相对谨慎的。

## 问题 2.

发行人拟用募集资金 3.53 亿元投资安徽雪榕杏鲍菇工厂化项目，预计实现杏鲍菇日产 100.1 吨，发行人披露此项目税后内部收益率 8.24%，税后投资回收期为 9.09 年；拟用募集资金 3.64 亿元投资湖北雪榕杏鲍菇工厂化项目，预计实现杏鲍菇日产 120.01 吨，发行人披露此项目税后内部收益率 10.65%，税后投资回收期为 8.05 年。发行人杏鲍菇业务 2017 年、2018 年均处于亏损状态，最近一年又一期毛利率均低于 5%。

请发行人补充说明或披露：（1）说明发行人杏鲍菇业务毛利率低于 5% 的原因，发行人在杏鲍菇生产工艺、技术积累、人员配备等方面是否具备足够的开展本次募投项目；（2）请结合安徽和湖北杏鲍菇项目运输半径内的市场供需情况、产品价格走势及发行人生产成本控制情况等，披露本次募投项目拟新增杏鲍菇日产能 220.11 吨的必要性和合理性，拟采取的消化新增产能的措施，并进一步论证本次募投效益测算的谨慎性。

请保荐人核查并发表明确意见。

### 【回复说明】

一、说明发行人杏鲍菇业务毛利率低于 5% 的原因，发行人在杏鲍菇生产工艺、技术积累、人员配备等方面是否具备足够的开展本次募投项目

#### （一）发行人杏鲍菇业务毛利率低于 5% 的原因

2016 年公司启动新品种杏鲍菇种植，威宁杏鲍菇工厂于 2017 年 2 月投产；临洮杏鲍菇一期项目于 2019 年底正式投产并逐月释放产能。截至 2020 年 9 月末，公司杏鲍菇日产能 115 吨。

2017 年至 2020 年 1-9 月，公司杏鲍菇毛利率情况如下：

项目	2020 年 1-9 月	2019 年度	2018 年度	2017 年度
单位价格（元/千克）	5.08	5.10	4.96	4.51
单位成本（元/千克）	4.84	4.85	5.60	7.04
毛利率	4.84%	4.93%	-12.99%	-56.19%

2017 年度杏鲍菇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。随着杏鲍菇项目生产

工艺的改良、技术调控的稳定，杏鲍菇项目的生物转化率逐年提高、单棒产出提升，单位成本逐年下降，2018年以来杏鲍菇经营状况持续向好，并在2019年度和2020年1-9月实现了正毛利。

### 1、杏鲍菇单位价格

报告期内公司杏鲍菇分大区单位销售价格如下：

单位：元/千克

区域	2020年1-9月	2019年	2018年	2017年
西南大区	4.95	5.06	4.94	4.55
华北大区	5.65	6.30	-	-
华东大区	5.80	2.32（注）	-	-
华南大区	5.73	5.71	5.30	2.99
<b>总计</b>	<b>5.08</b>	<b>5.10</b>	<b>4.96</b>	<b>4.51</b>

注：1、因公司尚未建设华中基地，销售区域未划分华中大区。

2、2019年华东大区仅销售少量杏鲍菇切片菇及边角料，因此平均单价低。

受销售半径的影响，公司威宁杏鲍菇主要供应贵州、湖南、云南等地，临洮杏鲍菇主要供应甘肃、青海、陕西等地，属于公司划分的西南大区。受当地消费水平等影响，西南大区销售价格较低，2020年1-9月公司华北大区、华东大区和华南大区杏鲍菇单位售价分别较西南大区高14%、17%和16%，因此公司杏鲍菇主要销售区域单位价格低导致了公司杏鲍菇毛利率低。

### 2、杏鲍菇单位成本

自杏鲍菇投产以来，公司杏鲍菇单位成本持续下降，主要是因为随着威宁杏鲍菇项目生产工艺的改良、技术调控的稳定，威宁杏鲍菇项目的生物转化率逐年提高，单棒产出大幅增加，由2017年的327克/棒增长到2019年的436克/棒，单产提升导致单位成本明显下降。公司杏鲍菇单位成本具体如下：

单位：元/千克

成本构成	2020年1-9月	2019年度	2018年度	2017年度
原材料	2.03	2.11	2.43	3.37
包装材料	0.43	0.48	0.55	0.58
人力成本	1.03	1.01	1.14	1.48
动力能源	0.47	0.43	0.48	0.59
制造费用	0.80	0.75	0.89	0.89
菌种	0.06	0.06	0.11	0.13
<b>合计</b>	<b>4.84</b>	<b>4.85</b>	<b>5.60</b>	<b>7.04</b>

2020年1-9月杏鲍菇单位成本较2019年基本持平，主要原因为：（1）临洮杏鲍菇一期项目于2019年底正式投产并逐月释放产能，未达到预计满产状态，单位成本较高，预计满产状态后单位成本会有一定幅度的下降；（2）根据威宁县兴业投资有限公司与威宁雪榕签订的厂房租赁合同，2017-2019年威宁杏鲍菇厂房处于免租期，2020年起收取厂房租赁费用，导致威宁杏鲍菇单位成本上升0.18元/千克，若剔除厂房租赁成本的影响，2020年1-9月单位成本仍然保持随着单棒产出的增加而下降的趋势。

综上所述，公司杏鲍菇毛利率低于5%主要是因为：（1）公司杏鲍菇主要销售区域西南大区受当地消费水平影响，平均单位价格较低；（2）威宁杏鲍菇单位制造费用较高导致单位成本较高，临洮雪榕杏鲍菇一期（55吨）于2019年底正式投产并逐月释放产能，截至2020年9月30日接近满产状态，逐步达产期间单位成本较高。

## （二）发行人在杏鲍菇生产工艺、技术积累、人员配备等方面是否具备足够的开展本次募投项目

雪榕杏鲍菇已建立完善的生产工艺标准及质量管理体系，产品质量管控严格。在生产工艺方面，基于品种特性及未来发展趋势，公司进行了科学合理的创新改革，已形成节能、高效的生产模式，并且在实际生产过程中不断的改善优化。公司杏鲍菇生物学转化率可达120%、A级品率90%，位于行业前列。生物转化率的提高使得杏鲍菇单棒产出大幅增加，由2017年的327克/棒增长到2019年的436克/棒，单产的提升有效降低了杏鲍菇单位成本。

公司于2016年启动杏鲍菇项目，截至本回复意见出具日，已建成贵州威宁、甘肃临洮两大杏鲍菇生产基地。经过五年的生产试验和探索，公司积累了丰富的生产经验、形成了良好的技术积累，对不同地域环境条件、不同原材料等生产因素都进行了较为充分的试验，并积累了相应数据。

公司重视对人才的培养，从2016年启动杏鲍菇项目以来，公司从业5年以上的技术管理人员10人，生产管理人员30人；从业3-5年的技术人员20人，生产管理人员30人，公司杏鲍菇项目人才储备充足，具备工厂扩建的条件。杏鲍菇工厂化程度高，复制难度小，公司已将威宁杏鲍菇工厂的生产经验成功复制到甘肃临洮生产基地，效果良好。

综上所述，公司在杏鲍菇生产工艺、技术积累、人员配备等方面具备足够的  
能力开展本次募投项目。

二、请结合安徽和湖北杏鲍菇项目运输半径内的市场供需情况、产品价格  
走势及发行人生产成本控制情况等，披露本次募投项目拟新增杏鲍菇日产能  
220.11 吨的必要性和合理性，拟采取的消化新增产能的措施，并进一步论证本  
次募投效益测算的谨慎性

(一) 本次募投项目拟新增杏鲍菇日产能 220.11 吨的必要性和合理性

1、安徽及湖北无大型杏鲍菇工厂，公司及时布局以填补上述地区的产能空  
白

因行业报告未披露安徽、湖北地区食用菌市场的发展状况、竞争格局，以  
下根据公司对行业情况的不完全统计，列示目前华东、华中地区杏鲍菇日产能  
大于 50 吨的主要竞争对手情况：

公司名称	工厂所在地	品种	日产能
香如生物	江苏	杏鲍菇	290 吨
中延菌业	福建漳州	杏鲍菇	50 吨
南靖县春泉食品有限公司	福建漳州	杏鲍菇	60 吨
江苏久禾科技发展有限公司	江苏盐城	杏鲍菇	80 吨
江苏丽莎菌业股份有限公司	江苏连云港	杏鲍菇	60 吨

从上表可见，目前安徽、浙江、湖北、湖南、江西均无大型杏鲍菇工厂，  
主要为当地 10-20 吨的小厂家。

考虑到运输距离、运输成本以及产品新鲜度，2020 年 1-9 月，公司在安徽  
市场日均供应金针菇约 6 吨、杏鲍菇 0 吨，在湖北市场日均供应金针菇约 7 吨、  
杏鲍菇约 1 吨。本次选择在安徽、湖北进行募投项目建设，建成安徽和湖北两  
大基地，能有效弥补公司在这两个市场的供给不足，进一步完善公司的产能布  
局。且在安徽、湖北除如意情外，无大型食用菌工厂从事金针菇、杏鲍菇的生  
产，而安徽、湖北及周边省份人口超 3 亿，市场空间广阔。公司可通过抢先布  
局，构建区域内的地级城市及部分县级城市销售网络，采用直通直发的模式  
快速占据市场的主导权，可以提升该区域的渠道质量和价格水平，有助于公司  
把握市场机遇，建立并增强公司在全国的竞争优势。

2、公司具备实施杏鲍菇项目的技术优势，杏鲍菇生物转化率提高，单位成本逐年下降

自杏鲍菇投产以来，公司杏鲍菇单位成本持续下降，主要是因为随着威宁杏鲍菇项目生产工艺的改良、技术调控的稳定，威宁杏鲍菇项目的生物转化率逐年提高，单棒产出大幅增加，由2017年的327克/棒增长到2019年的436克/棒，单产提升导致单位成本明显下降。公司杏鲍菇单位成本具体如下：

单位：元/千克

年度	2020年1-9月	2019年度	2018年度	2017年度
杏鲍菇单位成本	4.84	4.85	5.60	7.04

经过五年的生产试验和探索，公司积累了丰富的生产经验、形成了良好的技术积累，对不同地域环境条件、不同原材料等生产因素都进行了较为充分的试验，并积累了相应数据。公司杏鲍菇项目从业5年以上的技术管理人员10人，生产管理人员30人；从业3-5年的技术人员20人，生产管理人员30人，人才储备充足，具备工厂扩建的条件。杏鲍菇工厂化程度高，复制难度小，公司已将威宁杏鲍菇工厂的生产经验成功复制到甘肃临洮生产基地，效果良好。

### 3、杏鲍菇行业集中度较低，发力抢占杏鲍菇市场

我国食用菌工厂化生产的主要品种为金针菇、杏鲍菇、双孢蘑菇、真姬菇等，金针菇是我国最成熟的工厂化种植菇种，杏鲍菇工厂化发展程度相对较低，因此集中度相比金针菇低。根据《2019年中国食用菌工厂化研究报告》的数据，2019年杏鲍菇和金针菇工厂化生产前15家企业产能分别约占全行业生产产能的38%和78%左右。根据《2019年中国食用菌工厂化研究报告》的数据，截至2019年末，日产能超过100吨的杏鲍菇工厂化生产企业仅香如生物和中延菌菇，其中香如生物日产能290吨，中延菌菇日产能140吨，上述两家企业生产产能仅占全行业生产产能的13.5%左右，行业集中度低，预计随着龙头企业快速扩充产能，杏鲍菇集中度也将迅速提升。公司作为产能最大的食用菌工厂化生产企业，金针菇日产能约占全国金针菇工厂化生产企业(可统计的)总有效产能的21.33%，为了降低产品集中的风险，公司已将杏鲍菇作为未来发展的重要方向。通过本次募投项目实施，能够提升杏鲍菇产品的产能，形成规模优势和技术优势，且可共用金针菇的销售渠道，能迅速占领市场，有利于公司提升市场占有率，争

取市场话语权，在杏鲍菇行业集中度提升的过程中确立公司在杏鲍菇品类的龙头地位。

#### 4、平衡现有产品结构，降低产品集中风险

公司主要产品为金针菇、真姬菇、杏鲍菇和香菇。截至 2020 年 9 月 30 日，公司食用菌日产能达到 1,285 吨，其中金针菇日产能达到 960 吨。虽然金针菇作为日常食品，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，公司将面临因产品集中导致业绩下降的风险。公司有必要在进一步巩固并发展现有金针菇市场的基础上，充分利用公司已掌握的食用菌生产技术，合理布局杏鲍菇生产基地，全面落实“全国布局战略”和“多品种布局战略”的双轨驱动战略。本次募投项目建成达产后，公司将在安徽和县与湖北汉川分别新增杏鲍菇日产能 100.1 吨、120.01 吨，有助于实现产品结构的均衡发展，形成较为完善的食用菌产业链和多元化的收入结构，提高公司的抗风险能力。

#### (二) 发行人拟采取的消化新增杏鲍菇产能的措施

1、本次募投项目未新增公司现有基地产能，系对空白区域的补强，服务空白市场

考虑到运输距离、运输成本以及产品新鲜度，2020 年 1-9 月，公司在安徽市场日均供应杏鲍菇 0 吨，在湖北市场日均供应杏鲍菇 1 吨。且在安徽、湖北无大型食用菌工厂从事杏鲍菇的生产，而安徽、湖北及周边省份人口超 3 亿，市场空间广阔。本次募投项目建成投产后，公司在安徽和湖北基地将共新增杏鲍菇日产能 220.11 吨，有利于公司加大在安徽及湖北市场的供应量，并辐射上海、浙江、湖南、江西等地区，形成公司新的利润增长点。

#### 2、利用地理位置的优势，构建具有竞争力的下沉式网络

安徽市场除合肥、阜阳、蚌埠之外，其它市场都比较分散，形成大车接不了、小车运费成本偏高的现状，物流发货的困难度影响了公司以及竞争对手的渠道建设。公司在安徽建厂后，可缩短运输距离，并采用小车灵活地进行多点

发货，直通安徽四五线市场，相比其他未在安徽建厂的竞争对手，公司将在产品新鲜度和渠道建设层面具有明显优势。

湖北市场因公司现有工厂距离较远，运输路途影响产品品质，较难形成稳定供应，也无法直通湖北三四线市场。湖北建厂后，公司可以直接配发至县级市场，构建具有竞争力的下沉式网络，且武汉电商平台发达，当地建厂也可以解决电商配送问题，有利于与新零售平台形成更好的合作。

公司通过构建区域内所有的地级城市以及部分县级城市销售网络，采用直通直发的模式快速占据市场的主导权，提升该区域的渠道质量和价格水平。

3、以金针菇主导优势，带动并提升杏鲍菇等产品的市场话语权，增加客户的合作粘性，固化渠道壁垒

截至本回复意见出具日，公司食用菌日产能达到 1,285 吨，其中金针菇日产能为 960 吨，真姬菇日产能为 190 吨，杏鲍菇日产能为 115 吨，香菇日产能为 20 吨，实现了多品种批量供货。相比于传统农户种植和中小型食用菌工厂化生产企业的体量小、品种单一，公司的多品种布局战略能满足客户的集中采购需求，降低客户的采购运输成本，多品种有利于增加客户的合作粘性，固化渠道壁垒。通过公司金针菇的渠道优势，带动杏鲍菇的销售。

4、采用精准营销手段，进行消费教育及推广宣传

受疫情影响，消费者对安全、健康、营养食材的认知和需求持续增长，工厂化食用菌符合消费升级特性。结合各类生鲜平台的迅猛发展以及疫情影响，在家烹饪尤其是家庭火锅等消费场景增加，给食用菌产品带来了更广阔的消费成长空间。公司将继续通过在线沟通等精准营销手段，进行消费教育及推广宣传，通过食用场景的教育促进消费普及度，增强食用菌产品的销售。

5、依靠遍布全国的销售网络及高效的营销模式，积极消化募投产能

根据《2019 年中国食用菌工厂化研究报告》，2019 年末公司金针菇日产能占全国金针菇工厂化生产企业（可统计的）总有效产能的 21.33%，2019 年度公司金针菇产销率为 99.90%，全国性的销售网络及高效的营销模式为公司产能消

化提供了有力支持。杏鲍菇与金针菇的销售渠道及客户群体基本一致，公司无需开拓新的销售网络。

截至2020年9月末，依托合理的产能布局，公司已在全国布局五个销售大区，计划成立西北销售大区，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。

#### 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，从而保障公司整体销售规划的顺利实施。

#### （三）本次杏鲍菇募投效益测算的谨慎性

本次杏鲍菇募投效益测算的谨慎性详见本回复意见之“问题 1（9）披露募投项目效益的具体测算过程、测算依据和谨慎性”之回复。

发行人已在募集说明书“第三章 董事会关于本次募集资金使用的可行性分析/二、本次募集资金投资项目的的基本情况”之“（三）本次募投项目拟新增杏鲍菇日产能 220.11 吨的必要性和合理性”及“（四）发行人拟采取的消化新增杏鲍菇产能的措施”补充披露了上述内容。

### 三、保荐机构核查程序及核查意见

#### （一）核查程序

保荐机构履行了以下核查程序：

- 1、查阅了发行人《审计报告》《年度报告》、查阅了同行业公司的公开信息，复核发行人杏鲍菇收入及成本情况；
- 2、查阅了发行人《2020 年度创业板向特定对象发行股票募集资金项目可行性分析报告》、募投项目盈利测算表，核查本次发行募投项目的论证分析情况；
- 3、查阅行业报告、销售区域统计表，访谈公司管理层，了解本次发行募投项目的必要性及合理性、发行人在杏鲍菇生产工艺、技术积累、人员配备的情况、拟采取的消化新增产能的措施。

#### （二）核查意见

经核查，保荐机构认为：

- 1、发行人杏鲍菇毛利率低于 5%主要是因为：发行人杏鲍菇主要销售区域西

南大区受当地消费水平影响，平均单位价格较低；威宁杏鲍菇单位制造费用较高导致单位成本较高；临洮雪榕杏鲍菇一期（55吨）于2019年底正式投产并逐月释放产能，新工厂尚未达到满产状态，单位成本较高。发行人在杏鲍菇生产工艺、技术积累、人员配备等方面具备足够的开展本次募投项目。

2、发行人本次募投项目拟新增杏鲍菇日产能220.11吨具备必要性和合理性，发行人拟采取构建具有竞争力的下沉式网络、以金针菇主导优势带动并提升杏鲍菇等产品的市场话语权等措施消化新增产能，本次募投效益测算谨慎。

### 问题3.

公司于2020年6月发行可转债募集人民币5.85亿元，其中1.87亿元拟用于泰国食用菌工厂生产车间建设项目，10月公司披露由于该项目已通过当地低息银行贷款获得足够建设资金等原因，决定变更募集资金投向。截至2020年9月30日，发行人净资产19.73亿元，货币资金余额7.83亿元，2020年1-9月实现营业收入15.63亿元。本次募集资金拟补充流动资金6.7亿元。

请发行人补充说明：（1）请结合泰国项目获得借款的具体时点及融资成本情况，进一步说明变更募集资金投向的原因及合理性，前次募集资金投向决策的谨慎性，以及本次募集资金项目可行性分析是否充分合理、投资决策是否谨慎；（2）请结合前述可转债募集资金使用情况、账面货币资金余额、资产负债率、运营资金需求、银行授信情况、大额资金支出计划、应付（应付账款、预收账款及应付票据）及存货科目对流动资金的占用情况、应收账款的回款情况等，说明本次补充流动资金规模是否与现有资产、业务规模相匹配，补充流动资金和偿还银行贷款规模是否合理。

请保荐人核查并发表明确意见，请会计师对第（2）项发表明确意见。

#### 【回复说明】

一、请结合泰国项目获得借款的具体时点及融资成本情况，进一步说明变更募集资金投向的原因及合理性，前次募集资金投向决策的谨慎性，以及本次募集资金项目可行性分析是否充分合理、投资决策是否谨慎

#### （一）前次募集资金投向决策的谨慎性

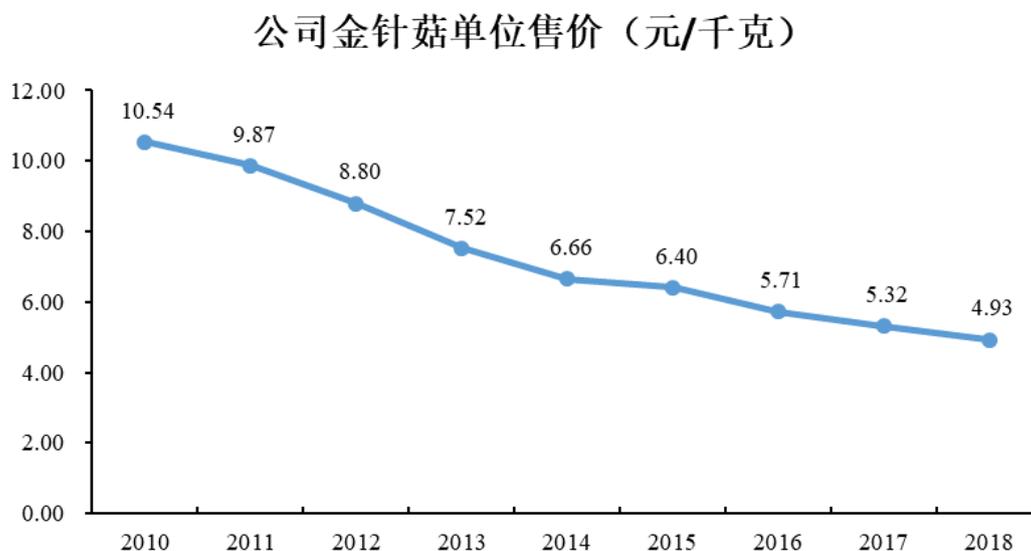
## 1、2018 年工厂化金针菇产能快速扩张，短期内供给增加导致价格下降

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。



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 2018 年金针菇产品的年均销售价格情况：



2018年国内食用菌工厂化行业竞争激烈，公司金针菇产品价格为历史最低，在国内金针菇市场竞争激烈的背景下，公司积极谋求海外布局，培育公司新的利润增长点。

## 2、泰国食用菌市场发展前景良好，公司积极响应“一带一路”政策布局海外市场

食用菌为泰国主要的农产品之一，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。

公司在泰国建设生产基地，能够降低食用菌鲜品的运输距离和运输成本，保证食用菌的新鲜程度，更好地迎合东南亚市场，公司泰国生产基地也将取代部分国内食用菌出口的市场份额。

## 3、可转债兼有债券和股票期权的特征，利息支出较债务融资低

可转债本质上是在发行公司债券的基础上，附加了一份期权，允许债权人可以在规定的时间范围内将其持有的可转债转换成指定公司的股票。由于可转债兼有债券和股票期权的特征，因此发行票面利率相对较低，公司发行的可转债票面利率为第一年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%，而泰国汇商银行的主要银行借款利率为3.75%，因此泰国项目使用可转债募集资金投入所产生的利息支出较使用泰国汇商银行借款投入要低。公司希望通过可转债募集资金替代泰国汇商银行借款进行项目投入以减少利息支出。

综上，前次募集资金投向的决策是基于当时国内食用菌行业的竞争程度及泰国食用菌市场发展前景做出的谨慎决策。

## （二）变更前次募集资金投向的原因、合理性

### 1、2020 年新冠肺炎疫情爆发，国内粮食安全及稳定供应的重要性进一步突显

2020 年新冠肺炎疫情爆发，国内粮食安全及稳定供应的重要性得到进一步突显，习总书记强调，越是面对风险挑战，越要稳住农业，越要确保粮食和重要副食品安全，新冠疫情期间我国始终保持稳定离不开粮食和重要农副产品稳定供应。2020 年中央一号文件明确指出“强化粮食安全省长责任制考核，各省（自治区、直辖市）2020 年粮食播种面积和产量要保持基本稳定，进一步完善农业补贴政策”，国内粮食安全及稳定供应的重要性进一步突显。

同时，受疫情影响，消费者对安全、健康、营养食材的认知和需求持续增长，工厂化食用菌符合消费升级特性。结合各类生鲜平台的迅猛发展以及疫情影响，在家烹饪尤其是家庭火锅等消费场景增加，给食用菌产品带来了更广阔的消费成长空间。

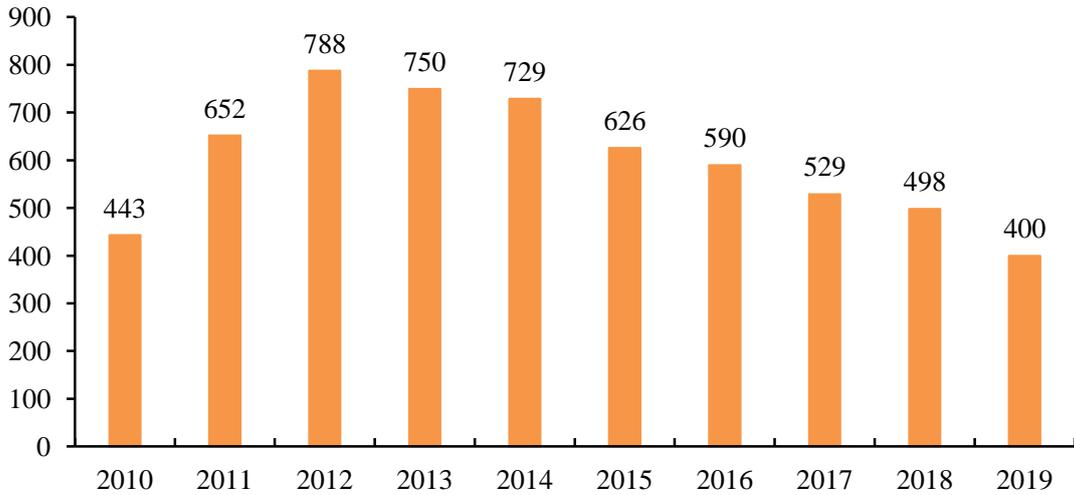
公司作为农业产业化国家重点龙头企业和“菜篮子”工程重点保障企业，及时全面复工复产，保障食用菌供应的稳定，公司入选“上海市地方性疫情防控重点保障企业名单”、部分子公司入选全国或者地方疫情防控重点保障企业名单”。为积极响应国家号召，公司决定加大在国内的产能布局，保障国内食用菌稳定供应。

### 2、2019 年食用菌工厂化行业深度调整，食用菌价格在经历低点后于 2019 年第四季度回升

根据《2019 年中国食用菌工厂化研究报告》，2019 年是食用菌行业自 2012 年后行业调整最为深入的一年，也是中小型食用菌工厂化生产企业发展最难的一年。食用菌工厂化生产企业数量受技术瓶颈、竞争格局、市场价格、流通渠道、环保压力、国家林木政策等综合因素影响持续减少，传统的一二级批发市场食用菌走货量下滑，大部分食用菌生产企业尚未建立完整的电商销售渠道，导致中小型食用菌工厂化生产企业压力增大，行业淘汰率进一步加大，优胜劣汰趋势明显。

根据《2019 年中国食用菌工厂化研究报告》，2019 年度全国食用菌工厂化生产企业约为 400 家，较 2018 年减少近 100 家，同比减少幅度接近 20%。

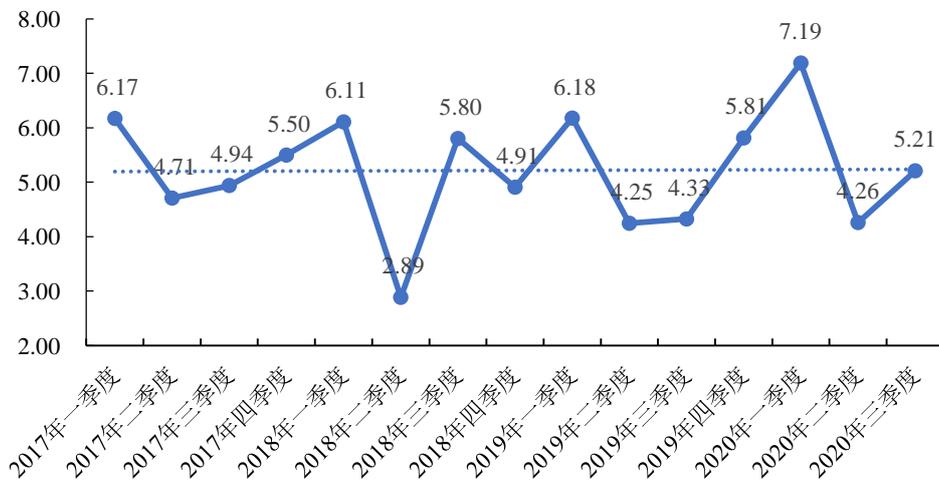
全国食用菌工厂企业数量变化情况（家）



数据来源：《2019年中国食用菌工厂化研究报告》，2019年全国食用菌工厂企业数量约400家。

中小型食用菌生产企业在成本及竞争的压力下加速退出市场，随着无序竞争的减少，以金针菇产品为例，单位价格明显回升。

报告期内公司金针菇产品价格走势（元/千克）



2020年，公司管理层结合行业最新发展动态及时调整前次募集资金投向，以占领国内退出企业的市场份额，巩固行业地位。

### 3、泰国项目银行借款资金成本较低，优化公司整体资金配置

泰国项目计划投资总额203,000万泰铢，截至2020年9月30日，已累计投入118,491万泰铢，且已于2020年6月开始试生产。

为了尽快推动泰国项目的建设进度，泰国雪榕与泰国汇商银行于2019年5

月 8 日签订《信贷融资协议》，通过银行借款为项目建设提供资金支持。泰国雪榕取得的泰国汇商银行借款的具体内容如下：

序号	借款额度 (万泰铢)	借款利率	借款日期	借款期限
1	30,000	最低贷款利率减去 1.5%，目前为 3.75%	共 30,000 万泰铢借款于 2019 年 7 月 12 日至 2020 年 6 月 8 日期间陆续到账	2021. 10. 25 起每季度偿还本金 1,500 万泰铢
2	30,000	最低贷款利率减去 1.5%，目前为 3.75%	共 30,000 万泰铢借款于 2019 年 8 月 7 日至 2020 年 6 月 8 日期间陆续到账	2021. 9. 25 起每季度偿还本金 1,500 万泰铢
3	1,000	最低透支利率，目前为 5.845%	循环使用	1 年
4	5,000	按市场利率浮动，最高不超过 4%	循环使用	90 天
5	1,000	利率为 2%	循环使用	12 个月

公司泰国项目主要银行借款利率相比同期国内银行贷款利率低，以山东雪榕 2018 年与中国银行德州分行签订的《固定资产借款合同》为例，其贷款利率为同期贷款基准利率上浮 5%-25%，目前贷款利率为 5.145%-6.125%，高于泰国项目主要银行借款利率。

受 2020 年新冠肺炎疫情及 2019 年以来食用菌中小产能持续出清的影响，公司管理层决定在国内进一步新增食用菌产能，以保障国内食用菌稳定供应。在国内国外均新增产能情形下，泰国雪榕获取的泰国汇商银行的借款利率较低，低于山东雪榕同期银行贷款基准利率，若山东新建杏鲍菇工厂通过国内银行借款资金投入、泰国食用菌工厂化生产车间建设项目通过前次募集资金投入，公司整体资金成本将高于山东新建杏鲍菇工厂通过前次募集资金投入、泰国食用菌工厂化生产车间建设项目通过泰国汇商银行借款资金投入的方案。因此发行人出于降低整体资金使用成本、最大化公司整体效益的考虑，将前次募集资金投向由“泰国食用菌工厂化生产车间建设项目”变更为“山东雪榕生物科技有限公司工厂化杏鲍菇项目”。

#### 4、在山东基地新建杏鲍菇工厂具有成本优势

山东杏鲍菇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，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。

杏鲍菇工厂化生产主要原材料包括玉米芯、米糠、麸皮等农业下脚料,德州市是我国重要的玉米生产基地,玉米芯等原材料供应充足,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。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杏鲍菇项目。

综上所述,发行人综合新冠疫情对行业的深远影响及国内行业发展动态、资金使用成本、泰国项目建设进度、山东基地成本优势后审慎调整前次募集资金投向,变更前次募集资金投向的原因具备合理性。此次变更前次募集资金投向经公司第四届董事会第五次会议、2020年第七次临时股东大会、2020年第一次债券持有人会议审议通过,并取得独立董事同意变更的独立意见和保荐机构的核查意见,履行了必要的程序。

### **(三) 本次募集资金项目可行性分析是否充分合理、投资决策是否谨慎**

2019年以来,许多从事食用菌工厂化种植的中小企业退出市场,落后产能加速淘汰,行业集中度进一步提升,龙头企业迎来新的发展机遇。公司作为食用菌工厂化种植行业的龙头企业,势必抓住此次行业深度整合的机遇。2020年新冠肺炎疫情进一步突显了国内粮食安全及稳定供应的重要性,食用菌作为我国居民菜篮子的重要组成部分,能否实现稳定供应关系到国计民生和社会稳定。公司作为“菜篮子”工程重点保障企业,将持续致力于保障国内市场食用菌供应的稳定。

2019年四季度以来,食用菌市场行情逐步向好发展,以金针菇为例,2020年1季度公司金针菇产品平均售价达到报告期内各季度的最高,2020年2、3季度公司金针菇平均售价高于2019年同期。

综合上述因素,公司决定加大国内产能布局,通过充分的市场研究、可行性分析,审慎制定本次募集资金投资项目,并经公司董事会、股东大会审议通过。

本次募集资金项目可行性分析详见问题1之“(1)说明本次再融资的必要性、短时间内迅速扩大产能的谨慎性;说明本次募投项目拟新增金针菇日产能240吨的必要性和合理性,充分论证产能消化措施的可行性”之回复。

本次募集资金项目可行性分析充分合理、投资决策谨慎。

二、请结合前述可转债募集资金使用情况、账面货币资金余额、资产负债率、运营资金需求、银行授信情况、大额资金支出计划、应付（应付账款、预收账款及应付票据）及存货科目对流动资金的占用情况、应收账款的回款情况等，说明本次补充流动资金规模是否与现有资产、业务规模相匹配，补充流动资金和偿还银行贷款规模是否合理

本次向特定对象发行股票所募集资金中，公司拟使用合计 67,000.00 万元分别用于补充流动资金及偿还银行贷款。公司目前发展处于行业领先水平，已完成西南、西北、华东、华南及东北等多个地区的生产基地战略布局。随着公司业务规模的扩大，营运资金需求不断增长。公司原先主要通过自有资金、债务融资等方式补充营运资本或进行资本性投入，导致资产负债率较高，财务费用负担较重。公司综合考虑了现有货币资金、资产负债结构、业务规模及变动趋势、未来流动资金需求等情况，合理确定募集资金中用于补充流动资金和偿还银行贷款的规模。

#### （一）可转债募集资金使用情况

截至 2020 年 12 月 31 日，公司剩余未动用前次可转债募集资金 29,347.05 万元（含利息、理财产品收益等）。具体情况如下：

投资项目	是否变更项目	募集前承诺投资金额	募集后承诺投资金额	实际投资金额	募集资金使用比例	项目完工情况
山东雪榕生物科技有限公司工厂化杏鲍菇项目	是	20,000.00	18,681.18（注）	5,726.47	30.65%	在建中
山东德州日产 101.6 吨金针菇工厂化生产车间项目（第三期）	否	25,000.00	25,000.00	9,063.04	36.25%	在建中
补充流动资金	否	13,500.00	13,500.00	13,500.00	100.00%	-
<b>合计</b>	-	<b>58,500.00</b>	<b>57,181.18</b>	<b>28,289.50</b>	<b>49.47%</b>	-

注：扣除 1,318.82 万元发行费用后募集资金承诺投资金额调整为 18,681.18 万元。

上述两个建设项目依然按计划处在建设中，将继续有序使用募集资金推进项目有序进展。

前述可转债募集资金除使用暂时闲置募集资金进行现金管理的部分外，剩余

未动用募集资金存放于募集资金专户，不存在异常占用的情况。

## （二）货币资金余额以及大额资金支出计划

### 1、货币资金余额

报告期各期末，公司的货币资金余额及明细如下：

单位：万元

项目	2020-9-30	2019-12-31	2018-12-31	2017-12-31
库存现金	7.75	5.28	4.80	5.38
银行存款	77,273.88	26,765.48	35,012.86	21,904.40
其他货币资金	1,020.72	2,029.01	3,100.00	2,100.00
<b>合计</b>	<b>78,302.35</b>	<b>28,799.77</b>	<b>38,117.66</b>	<b>24,009.78</b>

报告期各期末，货币资金主要由现金、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及协定存款。2020年9月末公司货币资金较2019年末增加49,502.58万元，主要系发行可转换公司债券募集资金净额达57,181.18万元所致。剔除保证金和已确定用途的前次募集资金等使用受限的资金后，公司截至2020年9月30日的可自由支配的金额为33,331.08万元。

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公司存在新建项目或对外投资等大额资金支出计划；②伴随业务规模的扩张，营运资金需求不断加大。

### 2、大额资金支出计划

根据公司制定的发展战略，公司未来几年可预见的大额资金支出计划如下：

单位：万元

序号	项目	计划支出金额	预计支出时间
1	山东德州日产101.6吨金针菇工厂化生产车间项目（第三期）（注1）	3,590.00	2020-2021年
2	山东雪榕生物科技有限公司工厂化杏鲍菇项目（注1）	13,315.13	2020-2021年
3	安徽雪榕食用菌产业园项目（注2）	5,976.99	2021-2022年
4	湖北雪榕食用菌产业园项目（注2）	7,238.14	2021-2022年
5	临洮雪榕杏鲍菇二期项目	19,841.21	2020-2021年
6	有息负债未来还款金额	68,473.36	2020-2021年
7	植物链（厦门）生物科技有限公司投资项目	400.00	2021年
	<b>合计</b>	<b>118,834.83</b>	<b>-</b>

注1：山东德州日产101.6吨金针菇工厂化生产车间项目（第三期）及山东雪榕生物科技有限公司工厂化杏鲍菇项目为公司2020年6月创业板可转债发行募投项目，预计总投资额60,586.31万元，其中募集资金净额投入43,681.18万元，剩余16,905.13万元以自筹方式投入。

注 2:安徽雪榕食用菌产业园项目及湖北雪榕食用菌产业园项目为本次发行的募投项目,预计总投资额 171,215.13 万元,其中募集资金投入 158,000.00 万元,剩余 13,215.13 万元以自筹方式投入。

#### (1) 山东德州日产 101.6 吨金针菇工厂化生产车间项目(第三期)

该项目为前次可转换公司债券对应募投项目。该项目预计总投资 28,590.00 万元,其中募集资金投入金额 25,000.00 万元,其余资金由公司自筹解决。

#### (2) 山东雪榕生物科技有限公司工厂化杏鲍菇项目

该项目为前次可转换公司债券对应募投项目的变更项目。该项目预计总投资 31,996.31 万元,其中募集资金投入金额 18,681.18 万元,其余资金由公司自筹解决。

#### (3) 安徽雪榕食用菌产业园项目

该项目为本次募投项目之一,计划总投资为 82,976.99 万元,其中拟使用本次募投资金 77,000.00 万元,其余资金通过自筹解决。

#### (4) 湖北雪榕食用菌产业园项目

该项目为本次募投项目之一,计划总投资为 88,238.14 万元,其中拟使用本次募投资金 81,000.00 万元,其余资金通过自筹解决。

#### (5) 有息负债未来还款金额

按照公司与银行签订的协议,2020-2021 年需偿还的有息负债为 68,473.36 万元。

#### (6) 植物链(厦门)生物科技有限公司投资项目

2019 年起,公司全面启动品牌战略,致力将雪榕从产业品牌变为消费品牌。2020 年 7 月,公司与爱逸(厦门)食品科技有限公司(“爱逸食品”)签署投资协议,双方拟共同投资设立合资公司,注册资本为 1,000 万元,其中雪榕生物拟出资 400 万元,持有 40%股权。

植物链(厦门)生物科技有限公司拟进行植物基(含菇蛋白)休闲食品及其周边产品的研发、生产、销售。作为我国最大的食用菌生产企业,公司将为合资公司提供优质、安全、充足的食用菌和菇蛋白原料。设立合资是公司对于食用菌精深加工以及健康休闲食品领域的进一步布局。

### (三) 资产负债率及银行授信情况

#### 1、资产负债率

报告期各期末，公司资产负债率如下表所示：

项目	2020-9-30	2019-12-31	2018-12-31	2017-12-31
资产负债率（%）	55.93	54.71	59.68	63.08

报告期各年末，公司资产负债率与同行业可比（拟）上市公司的比较如下表：

公司名称	资产负债率（%）		
	2019-12-31	2018-12-31	2017-12-31
众兴菌业	48.09	35.94	35.61
华绿生物	27.56	32.80	17.09
万辰生物	47.41	55.31	51.72
<b>平均值</b>	<b>41.02</b>	<b>41.35</b>	<b>34.81</b>
雪榕生物	54.71	59.68	63.08

数据来源：根据众兴菌业的年度报告、华绿生物及万辰生物的招股说明书数据计算得出。

报告期各年末，公司的资产负债率均高于食用菌行业其他（拟）上市公司的平均值。近年来，随着资产规模和业务规模的不断增加，公司日常营运资金需求亦不断增加。为了满足业务发展的资金需求，公司通过银行借款等外部融资方式筹集资金导致资产负债率较高。

## 2、银行授信额度

截至 2020 年 12 月末，发行人银行授信额度 273,500.00 万元，已使用授信额度 146,175.10 万元，剩余授信额度 127,324.90 万元，具体授信额度明细如下：

单位：万元

授信企业名称	贷款银行名称	授信额度	实际用款金额	剩余授信额度
上海雪榕生物科技 股份有限公司	浦发银行	30,000.00	16,000.00	14,000.00
	交通银行	15,000.00	10,000.00	5,000.00
	广发银行	10,000.00	5,400.00	4,600.00
	宁波银行	6,000.00	-	6,000.00
	中国农业发展银行	13,500.00	13,500.00	-
	浦发村镇银行	2,500.00	2,500.00	-
	民生银行	3,000.00	-	3,000.00
	中信银行	15,000.00	-	15,000.00
	中国建设银行	5,000.00	-	5,000.00
	中国银行	9,000.00	-	9,000.00
	邮储银行	3,000.00	-	3,000.00
	中国工商银行	2,000.00	-	2,000.00
	光大银行	8,000.00	-	8,000.00
招商银行	8,000.00	-	8,000.00	
广东雪榕生物科	中国银行	5,000.00	2,515.00	2,485.00

技有限公司				
长春高榕生物科 技有限公司	农业银行	7,000.00	2,733.48	4,266.52
	交通银行	5,000.00	2,100.00	2,900.00
<b>流动资金贷款合计</b>		<b>147,000.00</b>	<b>54,748.48</b>	<b>92,251.52</b>
威宁雪榕生物科 技有限公司	贵阳银行	63,000.00	44,200.00	18,800.00
山东雪榕之花食 用菌有限公司	中国银行	20,000.00	10,740.00	9,260.00
山东雪榕生物科 技有限公司	中国银行	13,500.00	13,500.00	-
广东雪榕生物科 技有限公司	中国工商银行	30,000.00	22,986.62	7,013.38
<b>固定资产贷款合计</b>		<b>126,500.00</b>	<b>91,426.62</b>	<b>35,073.38</b>
<b>合计</b>		<b>273,500.00</b>	<b>146,175.10</b>	<b>127,324.90</b>

若后续仅通过银行授信或其他债权融资方式获取必要的流动资金，将进一步提高公司的资产负债率水平，不利于维持公司资金链的稳定性和安全性。

虽然公司与一些银行在业务合作中建立了良好的银企关系，且公司在银行体系的信用良好，但以银行债权融资具有一定的局限性：

1、公司的银行授信类型包括流动资金贷款、固定资产贷款等，公司获得的银行授信在实际使用时面临一定的约束，且将授信额度转为实际可用资金仍需履行银行审批程序，操作便利性存在一定限制，另外提款条件还附加保证担保、资产抵押等各种限制性条件。因公司属于优质的客户，为维护客户关系，多数银行都与公司签订了较为宽松的授信合同。但公司实际使用时，银行仍会根据宏观金融经济政策、自身的头寸而确定用信额度，授信额度授予存在不确定性，公司实际可用金额低于授信的余额。

2、债权融资成本波动较大，银行贷款限制性条件较多，不确定性高。公司目前银行贷款以短期借款为主，需定期偿还，存在较大偿债压力。未来随着公司规模扩张，资金投入需求量增大，单纯依靠债权融资无法满足未来发展的资金需求，而通过股权融资补充流动资金，可以增加公司稳定的营运资金余额，为公司可持续的业绩增长提供灵活及强有力的资金保障。

#### （四）应付（应付账款、预收账款及应付票据）及存货科目对流动资金的占用情况、应收账款的回款情况

##### 1、应付款项（应付账款、预收账款及应付票据）及存货科目对流动资金的

## 占用情况

报告期各期末，公司的应付款项，即包括应付账款、预收账款及应付票据等在内的经营性流动负债与存货科目占公司流动资产的比重情况如下：

单位：万元

项目	2020-9-30	2019-12-31	2018-12-31	2017-12-31
经营性流动负债（应付账款、预收账款及应付票据）占流动资产比例	16.32%	29.51%	19.80%	33.39%
存货占流动资产比例	31.01%	47.25%	35.96%	50.40%
经营性流动负债及存货占流动资产的比例	47.33%	76.76%	55.76%	83.79%

报告期各期末，公司经营性流动负债及存货占流动资产的比例较高，各期末占比均达到 45%以上，存货的增长明显高于经营性流动负债的增长速度，随着产能扩大，存货余额的逐年增长导致公司对流动资金的需求也呈上升趋势。

## 2、应收账款的回款情况

单位：万元

项目	2020年1-9月	2019年度	2018年度	2017年度
应收账款	2,495.54	1,749.73	1,551.00	1,726.79
营业收入	156,347.26	196,457.47	184,662.57	133,028.39
应收账款余额占营业收入比例	1.60%	0.89%	0.84%	1.15%
应收账款周转率（次） （注）	90.82	107.74	108.31	85.33

注：2020年1-9月相关指标已年化处理。应收账款周转率=营业收入/应收账款平均余额

公司主要销售对象为经销商，销售模式以款到发货为主，应收账款主要来自商超或电商等客户，因此应收账款余额较小。报告期各期末，公司应收账款账面金额分别为 1,726.79 万元、1,551.00 万元、1,749.73 万元、2,495.54 万元，应收账款余额占营业收入的比例维持在 1%左右，公司应收账款回款较为稳定，各年应收账款周转率均较高，体现了公司良好的应收账款周转能力。较高的应收账款周转率反映出公司对客户较强的控制能力。随着业务规模扩大及商超、线上等新零售业务的快速发展，公司应收账款余额整体呈上涨趋势，回款周期增长，对公司流动资金的需求也将进一步增长。

综上所述，存货的增长及应收账款回款周期变长均会增加公司的资金压力，

仅通过发行人自有资金支持难以满足公司业绩扩张后的新增运营资金需求，本次募集资金用于补流具有合理性及必要性。

### （五）运营资金需求测算情况

根据销售百分比法，公司 2020 年至 2023 年新增流动资金缺口规模为 22,339.84 万元，具体测算依据及测算过程如下：

#### 1、测算依据

公司以 2019 年度营业收入为基础，结合公司 2017 年至 2019 年营业收入复合增长情况，对公司 2020 年至 2023 年营业收入进行估算。假设公司主营业务、经营模式保持稳定不发生较大变化的情况下，综合考虑各项经营性资产、经营性负债与销售收入的比例关系等因素，利用销售百分比法估算 2020 年至 2023 年公司营业收入增长所导致的相关流动资产及流动负债的变化，进而估算公司未来生产经营对流动资金的需求量。公司未来几年新增流动资金缺口计算公式如下：

①新增流动资金缺口=2023 年末流动资金占用额-2019 年末流动资金占用额

②流动资金占用金额=经营性流动资产金额-经营性流动负债金额

③经营性流动资产金额=应收账款金额+存货金额+预付账款金额（注）

④经营性流动负债金额=应付账款金额+预收账款或合同负债金额（注）

注：公司不存在应收票据金额（含应收款项融资）、应付票据金额项目。

#### 2、测算过程

公司 2019 年营业收入为 196,457.47 万元，2017-2019 年营业收入复合增长率为 21.52%，假设 2020-2023 年，营业收入按 21.52%的复合增长率继续增长，公司 2020 年至 2023 年各项经营性流动资产、经营性流动负债与营业收入保持较稳定的比例关系，公司 2020 年至 2023 年各年末的经营性流动资产、经营性流动负债=各年估算营业收入×报告期各项经营性流动资产、经营性流动负债平均占营业收入比重。公司未来三年新增流动资金缺口具体测算过程如下：

①报告期各年末，公司经营性流动资产、经营性流动负债相应科目占当年营业收入比例如下：

单位：万元

科目	2019/12/31	占营业收入比	2018/12/31	占营业收入比	2017/12/31	占营业收入比	占营业收入比

		例 (%)		例 (%)		例 (%)	例平均值 (%)
营业收入	196,457.47	100.00	184,662.57	100.00	133,028.39	100.00	100.00
应收账款	1,749.73	0.89	1,551.00	0.84	1,726.79	1.30	1.01
预付款项	2,890.34	1.47	1,987.83	1.08	1,487.38	1.12	1.22
存货	33,127.27	16.86	28,956.18	15.68	29,668.24	22.30	18.28
<b>经营性流动资产合计</b>	<b>37,767.34</b>	<b>19.22</b>	<b>32,495.01</b>	<b>17.60</b>	<b>32,882.41</b>	<b>24.72</b>	<b>20.51</b>
应付账款	19,356.67	9.85	15,128.00	8.19	18,282.95	13.74	10.60
预收款项	1,332.58	0.68	813.40	0.44	1,368.88	1.03	0.72
<b>经营性流动负债合计</b>	<b>20,689.25</b>	<b>10.53</b>	<b>15,941.40</b>	<b>8.63</b>	<b>19,651.83</b>	<b>14.77</b>	<b>11.31</b>

## ②补充流动资金的测算过程

单位：万元

项目	2019年	假设占营业收入比例 (%)	2020年	2021年	2022年	2023年
营业收入	196,457.47	100.00	238,735.12	290,110.91	352,542.78	428,409.99
应收账款	1,749.73	1.01	2,410.12	2,928.78	3,559.05	4,324.96
预付款项	2,890.34	1.22	2,917.18	3,544.95	4,307.83	5,234.87
存货	33,127.27	18.28	43,644.83	53,037.19	64,450.80	78,320.61
<b>经营性流动资产合计</b>	<b>37,767.34</b>	<b>20.51</b>	<b>48,972.12</b>	<b>59,510.93</b>	<b>72,317.68</b>	<b>87,880.44</b>
应付账款	19,356.67	10.60	25,296.96	30,740.87	37,356.31	45,395.38
预收款项	1,332.58	0.72	1,709.18	2,076.99	2,523.96	3,067.12
<b>经营性流动负债合计</b>	<b>20,689.25</b>	<b>11.31</b>	<b>27,006.14</b>	<b>32,817.87</b>	<b>39,880.27</b>	<b>48,462.50</b>
流动资金占用额(经营性流动资产-经营性流动负债)	17,078.10	9.20	21,965.98	26,693.06	32,437.41	39,417.94
<b>流动资金需求</b>	-	-	<b>4,887.88</b>	<b>4,727.08</b>	<b>5,744.35</b>	<b>6,980.53</b>
<b>2020年-2023年流动资金累计需求</b>	-	-	<b>22,339.84</b>			

注：上表仅为依据特定假设进行的财务测算，不构成公司对于未来业绩的预测或承诺。

根据上述测算，公司2020至2023年营运资金需求为22,339.84万元。

## (六) 补充流动资金和偿还银行贷款规模的合理性

综上所述，公司未发生前述可转债募集资金的异常占用。公司目前资产负债率较高，财务压力较大，根据目前业务的增长情况，募集资金能够在一定程度上缓解公司生产运营过程中的资金压力，为公司后续业务扩张提供必要的营运资金支持，具有必要性。

根据公司可自由支配货币资金、公司未来发展所需的营运资金需求及未来支出计划，公司资金缺口的测算情况如下：

单位：万元

项目	金额
公司可自由支配的现金①	33,331.08
未来营运资金需求②	22,339.84
大额资金支出计划③	118,834.83
资金缺口④=①-②-③	-107,843.59

根据上述测算，公司资金缺口为 107,843.59 万元。公司拟使用本次募集资金中的 67,000 万元用于补充流动资金及偿还银行贷款，未超过公司资金缺口，本次补充流动资金及偿还银行贷款规模与现有资产、业务规模相匹配，具备合理性。

### 三、中介机构核查程序及核查意见

#### （一）保荐机构核查程序及核查意见

保荐机构履行了以下核查程序：

1、查阅了发行人前次发行的《创业板公开发行可转换公司债券预案》及其修订稿、《创业板公开发行可转换公司债券募集资金项目可行性分析报告》及其修订稿、山东杏鲍菇项目盈利测算表，访谈公司管理层，核查前次发行募投项目的论证分析情况；

2、取得并核查了发行人与泰国汇商银行签订的《信贷融资协议》等文件；

3、查阅了申请人同行业（拟）上市公司的公开信息、行业相关的政策文件及权威报告。

4、查阅了发行人最近三年经审计的财务报告和最近一期财务报告、《创业板向特定对象发行股票募集资金项目可行性分析报告》等相关文件；

5、访谈公司管理层，了解发行人前次募集资金投向变更的原因、本次募投项目的具体实施计划、建设内容、实施情况等信息、未来业务规划及大额资金支

出计划；

6、获取发行人拟偿还银行贷款的明细、银行授信额度情况；

7、复核发行人补充流动资金测算依据及测算过程。

**经核查，保荐机构认为：**

1、发行人综合新冠疫情对行业的深远影响、国内行业发展动态、资金使用成本、泰国项目建设进度、山东基地成本优势后审慎调整前次募集资金投向，变更前次募集资金投向的原因具备合理性；本次募集资金项目可行性分析充分合理、投资决策谨慎；

2、本次补充流动资金规模与现有资产、业务规模相匹配，补充流动资金和偿还银行贷款规模合理。

## **(二) 申报会计师核查程序及核查意见**

会计师履行了以下核查程序：

1、查阅了发行人最近三年的《审计报告》和最近一期财务报告、《创业板向特定对象发行股票募集资金项目可行性分析报告》等相关文件，查阅了发行人可比（拟）上市公司的年度报告及《招股说明书》；

2、访谈公司管理层，了解前次募集资金使用情况、发行人未来业务规划及大额资金支出计划；

3、查阅了发行人拟偿还银行贷款的明细、银行授信额度情况；

4、复核发行人补充流动资金测算依据及测算过程。

**经核查，会计师认为：**

结合前述可转债募集资金使用情况、账面货币资金余额、资产负债率、运营资金需求、银行授信情况、大额资金支出计划、应付（应付账款、预收账款及应付票据）及存货科目对流动资金的占用情况、应收账款的回款情况来看，发行人本次补充流动资金和偿还银行贷款规模合理，与现有资产、业务规模相匹配。

## **问题 4.**

报告期末，发行人主要涉及对外投资的资产金额为 5,138.40 万元，其中长期股权投资 1,400.00 万元。发行人 2020 年度半年报显示，2020 年 7 月，发行

人与爱逸（厦门）食品科技有限公司签署了《投资协议》，发行人拟以自有资金出资 400 万元在厦门共同投资设立植白（厦门）生物科技有限公司。2020 年 4 月 22 日至今，发行人持续购买理财产品，金额由 3,000 万元至 2.3 亿元不等。

请发行人说明或披露：（1）结合以上情况补充披露自本次发行相关董事会前六个月至今，公司已实施或拟实施的财务性投资的具体情况，并结合公司主营业务，披露最近一期末是否持有金额较大的财务性投资（包括类金融业务）情形，是否符合《创业板上市公司证券发行上市审核问答》有关财务性投资和类金融业务的要求；（2）结合财务性投资总额与本次募集资金、净资产规模对比情况，说明本次募集资金的必要性和合理性。

请保荐人核查并发表明确意见。

**【回复说明】**

一、结合以上情况补充披露自本次发行相关董事会前六个月至今，公司已实施或拟实施的财务性投资的具体情况，并结合公司主营业务，披露最近一期末是否持有金额较大的财务性投资（包括类金融业务）情形，是否符合《创业板上市公司证券发行上市审核问答》有关财务性投资和类金融业务的要求

（一）自本次发行相关董事会决议日前六个月至今，发行人已实施或拟实施的财务性投资及类金融业务的具体情况

根据《深圳证券交易所创业板上市公司证券发行上市审核问答》相关规定，财务性投资的类型包括不限于：类金融；投资产业基金、并购基金；拆借资金；委托贷款；以超过集团持股比例向集团财务公司出资或增资；购买收益波动大且风险较高的金融产品；非金融企业投资金融业务等。围绕产业链上下游以获取技术、原料或渠道为目的的产业投资，以收购或整合为目的的并购投资，以拓展客户、渠道为目的的委托贷款，如符合公司主营业务及战略发展方向，不界定为财务性投资。除人民银行、银保监会、中国证监会批准从事金融业务的持牌机构为金融机构外，其他从事金融活动的机构均为类金融机构。类金融业务包括但不限于：融资租赁、商业保理和小贷业务等。

自本次发行首次董事会决议日（2020 年 10 月 27 日）前六个月（2020 年 4 月 28 日）至本回复意见出具日，发行人已实施或拟实施的财务性投资及类金融

业务的具体情况如下：

### 1、财务性投资

自 2020 年 4 月 28 日至本回复意见出具日，发行人不存在已实施或拟实施投资产业基金、并购基金、拆借资金、委托贷款、以超过集团持股比例向集团财务公司出资或增资、非金融企业投资金融业务的情况。

2020 年 10 月 26 日，植物链（厦门）生物科技有限公司（以下简称“植物链”）成立，发行人认缴出资 400 万元，持股比例为 40%。植物链拟进行植物基（含菇蛋白）休闲食品及其周边产品的研发、生产、销售，发行人将为植物链提供优质、安全、充足的食用菌和菇蛋白原料。该项投资系公司对食用菌精深加工以及健康休闲食品领域的进一步布局，未来公司计划建立植物肉餐食产品及菇蛋白休闲食品共同发展的多层次产业布局，进一步把握食品科技和健康消费的机遇。发行人对植物链投资主要系围绕产业链上下游的产业投资，不属于财务性投资。

2020 年 7 月 7 日，公司与北京未食达科技有限公司（以下简称“北京未食达”）及其原股东等签署了增资协议，公司以货币形式对北京未食达进行增资，增资金额为 1,400 万元。截至 2020 年 9 月 30 日，公司已对北京未食达实缴出资 1,400 万元。北京未食达致力于新一代植物肉产品的研发和销售，公司将与其共同研发以食用菌菇蛋白为植物基的“人造肉”餐食产品。发行人该项投资主要系对食用菌精深加工的探索和科技食品领域的产业布局，与主营业务紧密联系，不属于财务性投资。

2019 年 1 月 11 日，发行人认缴出资 3,600 万元与天水众兴菌业科技股份有限公司、如意情生物科技股份有限公司、江苏华绿生物科技股份有限公司、福建万辰生物科技股份有限公司（以下简称“合资各方”）共同投资设立江苏和正生物科技有限公司（以下简称“和正生物”），持股比例 36%，截至本回复意见出具日，发行人尚未实缴出资。和正生物主要从事食用菌研发及食用菌产品、菌种和种植技术开发，有利于合资各方食用菌菌种和种植技术的交流，提高食用菌行业菌种的研发能力，有助于食用菌种植技术的开发应用，从而进一步推动中国工厂化生产食用菌行业的发展。发行人参股和正生物主要系加强技术交流和研发能力，以业务发展为目的的产业投资，不属于财务性投资。

2019年9月6日，发行人认缴出资500万元参与设立云引擎（上海）云计算有限公司（以下简称“云引擎”），持股比例10%，截至本回复意见出具日，发行人尚未实缴出资。云引擎拟开展数据中心业务，因开展业务的必要批复尚未取得，公司已着手处置此股权。

自2020年4月28日至本回复意见出具日，发行人存在购买理财产品的情形，具体如下：

产品类型	购买金额 (万元)	起始日期	终止日期	年化利率	是否已 到期	是否前次募 集资金
结构性存款	3,000.00	2020/4/22	2020/5/22	3.60%	是	否
结构性存款	5,000.00	2020/5/22	2020/6/24	3.30%	是	否
结构性存款	3,000.00	2020/8/5	2020/9/7	2.88%	是	否
结构性存款	8,000.00	2020/7/3	2020/8/7	3.45%	是	否
结构性存款	8,000.00	2020/8/10	2020/9/14	3.15%	是	否
结构性存款	8,000.00	2020/9/14	2020/10/16	2.95%	是	否
结构性存款	8,000.00	2020/10/16	2020/11/20	3.05%	是	否
结构性存款	6,000.00	2020/8/18	2020/9/22	3.05%	是	可转债募集 资金
结构性存款	12,000.00	2020/8/18	2020/11/16	3.30%	是	可转债募集 资金
结构性存款	23,000.00	2020/8/11	2020/8/25	2.40%	是	可转债募集 资金
结构性存款	15,000.00	2020/9/11	2020/12/10	3.00%	是	可转债募集 资金
结构性存款	15,000.00	2020/11/19	2020/12/25	3.00%	是	可转债募集 资金
结构性存款	5,000.00	2020/9/11	2020/10/12	3.00%	是	可转债募集 资金
结构性存款	7,000.00	2020/9/22	2020/10/27	3.10%	是	可转债募集 资金
结构性存款	5,000.00	2021/1/8	2021/2/8	1.48%-3. 20%	否	可转债募集 资金
结构性存款	5,000.00	2021/1/8	2021/2/19	1.48%-3. 20%	否	可转债募集 资金

为提高资金使用效率，公司利用暂时闲置资金购买银行结构性存款，期限在14-90天之间，年化收益率在1.48%-3.60%之间，购买的理财产品并非收益波动较大且风险较高的金融产品，不属于财务性投资。

## 2、类金融业务

自 2020 年 4 月 28 日至本回复意见出具日，发行人不存在实施或拟实施融资租赁、商业保理和小贷业务等类金融业务的情况。

综上，自本次发行相关董事会决议日前六个月至本回复意见出具日，发行人不存在实施或拟实施财务性投资及类金融业务的情况。

(二) 结合公司主营业务，披露最近一期末是否持有金额较大的财务性投资（包括类金融业务）情形，是否符合《创业板上市公司证券发行上市审核问答》的相关要求

发行人可能存在财务性投资的报表科目分别是交易性金融资产、可供出售金融资产、其他流动资产、其他非流动资产、其他权益工具投资和长期股权投资，具体情况如下：

#### 1、交易性金融资产

截至 2020 年 9 月 30 日，发行人不存在交易性金融资产。

#### 2、可供出售金融资产

截至 2020 年 9 月 30 日，发行人不存在可供出售金融资产。

#### 3、其他流动资产

截至 2020 年 9 月 30 日，发行人其他流动资产合计 1,369.68 万元，主要为其他待摊费用、待处理受灾财产损益、保险费、品牌建设费等，不属于财务性投资。

#### 4、其他非流动资产

截至 2020 年 9 月 30 日，发行人的其他非流动资产为 2,368.72 万元，主要为设备预付款及预付工程建设款，不属于财务性投资。

#### 5、其他权益工具

截至 2020 年 9 月 30 日，发行人不存在其他权益工具。

#### 6、长期股权投资

截至 2020 年 9 月 30 日，发行人的长期股权投资为 1,400.00 万元，具体情

况如下：

被投资单位	投资金额（万元）	持股比例
北京未食达科技有限公司	1,400.00	10%

北京未食达致力于新一代植物肉产品的研发和销售，公司将与其共同研发以食用菌菇蛋白为植物基的“人造肉”餐食产品。发行人该项投资主要系对食用菌精深加工的探索和科技食品领域的产业布局，与主营业务紧密联系，不属于财务性投资。

综上，发行人最近一期末不存在持有金额较大的财务性投资（包括类金融业务）情形，符合《创业板上市公司证券发行上市审核问答》的相关要求。

发行人已在募集说明书“第一章 发行人基本情况”之“五、财务性投资分析”中补充披露上述相关内容。

## 二、结合财务性投资总额与本次募集资金、净资产规模对比情况，说明本次募集资金的必要性和合理性

发行人本次发行募集资金总额预计不超过 225,000.00 万元（含本数），扣除发行费用后，募集资金净额拟投资于以下项目：

项目名称	投资总额（万元）	拟投入募集资金金额（万元）
安徽雪榕食用菌产业园项目	82,976.99	77,000.00
湖北雪榕食用菌产业园项目	88,238.14	81,000.00
偿还银行贷款及补充流动资金	67,000.00	67,000.00
合计	238,215.13	225,000.00

自本次发行相关董事会决议日前六个月至本回复意见出具日，发行人不存在实施或拟实施的财务性投资及类金融业务的情况，且发行人最近一期末不存在持有金额较大的财务性投资（包括类金融业务）情形，财务性投资总额占本次募集资金与公司净资产的比例为 0。本次募投项目围绕发行人的主营业务开展，且用于偿还银行贷款及补充流动资金的金额未超过募集资金总额的 30%，整体规模适当，符合《发行监管问答——关于引导规范上市公司融资行为的监管要求》的相关规定，募集资金具有必要性和合理性。

### 三、保荐机构核查程序及核查意见

#### (一) 核查程序

保荐机构履行了以下核查程序：

- 1、查阅了深交所关于财务性投资及类金融业务的相关规定及问答；
- 2、查阅了发行人报告期内的审计报告、财务报表；
- 3、取得发行人最近一期末持有的理财产品或相关投资明细表，核查是否为金额较大的财务性投资；
- 4、取得发行人关于参股公司的设立或增资背景、原因和业务开展情况，查阅了相关公告；
- 5、访谈了发行人的财务总监，向其了解发行人有关财务性投资及类金融业务的具体情况；
- 6、查阅本次募投项目的可行性分析报告，分析本次募集资金的必要性及合理性。

#### (二) 核查意见

经核查，保荐机构认为：

- 1、自本次发行相关董事会决议日前六个月至本回复意见出具日，发行人不存在实施或拟实施的财务性投资及类金融业务的情况；公司最近一期末不存在持有金额较大的财务性投资（包括类金融业务）情形；
- 2、自本次发行相关董事会决议日前六个月至本回复意见出具日，发行人不存在实施或拟实施的财务性投资及类金融业务的情况，且发行人最近一期末不存在持有金额较大的财务性投资（包括类金融业务）情形，发行人本次募集资金符合《深圳证券交易所创业板上市公司证券发行上市审核问答》《发行监管问答——关于引导规范上市公司融资行为的监管要求》的相关要求，募集资金具有必要性和合理性。

#### 问题 5.

公司最近三年一期金针菇产品毛利率分别为 25.61%、18.52%、27.10%、30.54%。

请发行人结合主要竞争对手金针菇产品毛利率情况，说明发行人毛利率是否处于行业合理水平，发行人毛利率波动的原因及合理性。

请保荐人核查并发表明确意见。

【回复说明】

### 一、发行人与同行业可比公司金针菇毛利率对比情况

公司选取了与雪榕生物经营模式相近、且有公开数据的众兴菌业、华绿生物、万辰生物进行比较。雪榕生物及同行业可比公司的金针菇毛利率情况如下：

年度	2020年1-6月 (注2)	2019年度	2018年度	2017年度
众兴菌业(注1)	25.05%	23.84%	25.26%	31.47%
华绿生物	32.67%	28.34%	23.21%	27.65%
万辰生物	30.98%	25.84%	17.09%	13.29%
<b>平均值</b>	<b>29.57%</b>	<b>26.01%</b>	<b>21.85%</b>	<b>24.14%</b>
雪榕生物	32.68%	27.10%	18.52%	25.61%

注1：众兴菌业将包装材料作为销售费用列示，公司及其他可比公司将包装材料作为销售成本核算，因众兴菌业未披露分菇种的包装材料成本，故众兴菌业金针菇毛利率比统一口径下较高；

注2：华绿生物、万辰生物招股说明书仅披露2020年1-6月财务数据，因而无法对比2020年三季度金针菇毛利率。

#### (一) 发行人与众兴菌业金针菇毛利率对比

为保持可比，公司将销售成本中的包装材料成本剔除后计算得到的金针菇毛利率与众兴菌业金针菇毛利率对比情况如下：

年度	2020年1-6月	2019年度	2018年度	2017年度
众兴菌业	25.05%	23.84%	25.26%	31.47%
雪榕生物调整后	37.97%	35.10%	30.17%	37.48%

2017年至2020年上半年，公司调整后金针菇毛利率高于众兴菌业，其中2019年及2020年上半年金针菇毛利率差距进一步扩大。

#### 1、销售单价的比较

公司与众兴菌业2017年至2020年上半年金针菇销售单价的对比情况如下：

单位：元/千克

公司	2020年1-6月 (注2)	2019年度	2018年度	2017年度
众兴菌业(注1)	-	4.22	4.60	4.83
雪榕生物	5.72	5.17	4.93	5.32

注 1：数据来源为《天水众兴菌业科技股份有限公司主体与相关债项 2020 年度跟踪评级报告》；

注 2：众兴菌业未披露 2020 年 1-6 月销售单价数据。

根据众兴菌业 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、方便最终用户食用的特点，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 2019 年年报，众兴菌业 2019 年金针菇毛利率下降主要系其产品质量不稳定导致销售价格较 2018 年下降所致，因此 2019 年以来公司金针菇毛利率与众兴菌业的差距进一步扩大。

## 2、单位成本的比较

公司与众兴菌业 2017 年至 2020 年上半年金针菇单位成本的对比情况如下：

单位：元/千克

公司	2020 年 1-6 月 (注 2)	2019 年度	2018 年度	2017 年度
众兴菌业 (注 1)	-	3.22	3.45	3.32
雪榕生物 (注 3)	3.43	3.35	3.44	3.32

注 1：根据众兴菌业年报披露的金针菇营业成本、《天水众兴菌业科技股份有限公司主体与相关债项 2020 年度跟踪评级报告》披露的销售数量计算所得；

注 2：众兴菌业未披露 2020 年 1-6 月销售单位成本数据；

注 3：为保持可比，雪榕生物单位成本中已剔除包装材料成本。

由上表可知，2017 年至 2019 年公司金针菇产品单位成本与众兴菌业相近，两者毛利率差异主要系销售单价差异导致。

### (二) 发行人与华绿生物金针菇毛利率对比

受金针菇价格波动影响，2017 年至 2020 年上半年华绿生物及雪榕生物金针菇毛利率均呈先降后升趋势。2017 年至 2019 年，公司金针菇毛利率低于华绿生物，主要系多种因素带来的产品售价和成本差异所致。2020 年上半年，公司金针菇产品毛利率与华绿生物金针菇产品毛利率基本一致。

## 1、销售单价的比较

公司与华绿生物 2017 年至 2020 年上半年金针菇销售单价的对比情况如下：

单位：元/千克

公司	2020 年 1-6 月	2019 年度	2018 年度	2017 年度
华绿生物	4.91	4.79	4.83	5.13
雪榕生物	5.72	5.17	4.93	5.32

根据华绿生物招股说明书，金针菇产品的 A 级率、切根率和小包装产品的占比会对价格产生影响，一般而言，A 级率越多、切根率越高、小包装产品占比越大，产品价格越高。华绿生物小包装产品占比总体小于公司，因而华绿生物的金针菇产品销售均价低于公司。

## 2、单位成本的比较

公司与华绿生物 2017 年至 2020 年上半年金针菇单位成本的对比情况如下：

单位：元/千克

公司	2020 年 1-6 月	2019 年度	2018 年度	2017 年度
华绿生物	3.30	3.43	3.71	3.71
雪榕生物	3.85	3.77	4.01	3.95

2017 年至 2020 年上半年公司金针菇产品单位成本高于华绿生物，主要系单位人力成本、燃料动力、制造费用和包装材料的不同所引起。公司与华绿生物金针菇单位成本构成的对比如下表所示：

单位：元/千克

项目	2020 年 1-6 月		2019 年度		2018 年度		2017 年度	
	华绿生物	雪榕生物	华绿生物	雪榕生物	华绿生物	雪榕生物	华绿生物	雪榕生物
原材料	1.33	1.21	1.33	1.22	1.45	1.31	1.28	1.25
人力成本	0.50	0.75	0.58	0.72	0.63	0.73	0.59	0.73
燃料动力	0.46	0.57	0.48	0.57	0.51	0.57	0.62	0.52
制造费用	0.66	0.91	0.67	0.85	0.70	0.83	0.72	0.82
包装材料	0.35	0.41	0.37	0.41	0.43	0.57	0.50	0.63
合计	<b>3.30</b>	<b>3.85</b>	<b>3.43</b>	<b>3.77</b>	<b>3.72</b>	<b>4.01</b>	<b>3.71</b>	<b>3.95</b>

### (1) 原材料

2017 年，公司与华绿生物单位原材料成本相近。2018 年至 2020 年上半年，公司单位原材料成本低于华绿生物，主要原因系：①2018 年华绿生物重庆基地开始投产，离主要原材料产地距离较远，造成采购成本的上升；②公司山东德州 138.6 吨金针菇项目和长春金针菇二期项目于 2017 年下半年开始陆续投产，因

德州玉米芯、棉籽壳等供应充足，长春靠近玉米芯和米糠产地，公司单位原材料成本优势明显。

#### （2）人力成本

2017年至2020年1-6月，公司单位人力成本高于华绿生物，主要原因在于公司金针菇工厂主要分布在上海、惠州、山东、成都、长春等经济发展较为发达地区或省会城市，导致生产人员工资较高。华绿生物主要工厂在江苏泗阳和重庆万盛，所在地区劳动力充足且工资相对较低，故而华绿生物人力成本低于雪榕生物。

#### （3）燃料动力

根据华绿生物招股说明书，泗阳当地政府鼓励政策良好，农业生产用电等资源性成本较低，但其2017年未使用燃烧菌渣的方式来提供蒸汽用于灭菌环节，因此2017年华绿生物燃料动力费用高于公司。2018年以来，华绿生物泗阳基地开始较多通过燃烧菌渣自制生物质颗粒用于生产蒸汽，外购的生物质颗粒数量及煤的数量大幅减少，单位燃料动力相比2017年大幅下降，因此2018年至2020年上半年单位燃料动力成本低于公司。

#### （4）制造费用

制造费用包括了折旧费、机物料消耗和其他制造费用，其中以折旧费用为主。华绿生物生产基地主要位于土地资源较为丰富的县镇，厂房建设多采用单层或双层钢结构厂房，而公司主要生产基地多分布在东部沿海发达地区，土地资源相对稀缺，金针菇厂房建设时主要采用多层钢筋混凝土结构的厂房，因此公司单位产量所负担的折旧费用高于华绿生物。

#### （5）包装材料

金针菇产品的小包装率越高，其包装材料成本越高。根据华绿生物招股说明书，华绿生物小包装产品占比总体小于公司，因而华绿生物的单位包装材料成本低于公司。

### （三）发行人与万辰生物金针菇毛利率对比

2017年，发行人金针菇毛利率远高于万辰生物，根据万辰生物招股说明书，主要原因系万辰生物受菌种培育、培养基配方、生产工艺、生产管理等方面出现问题或存在不足的综合影响，金针菇优菇率和生物转化率较低。2018年以来，

万辰生物菌种技术等有所改进，金针菇产量和质量回升，金针菇产品毛利率仅略低于发行人。

## 1、销售单价的比较

2017年至2020年上半年，公司金针菇单位销售价格高于万辰生物，具体如下：

单位：元/千克

公司	2020年1-6月	2019年度	2018年度	2017年度
万辰生物	5.24	4.85	4.87	4.69
雪榕生物	5.72	5.17	4.93	5.32

根据万辰生物招股说明书，公司与万辰生物的金针菇销售价格差异主要原因包括：

### (1) 优菇率不同导致产品单位售价存在差异

优菇率是反映优质产品占比的指标。优菇率越高，产品整体质量水平越高，销售单价也会越高。公司的优菇率高于万辰生物，因而金针菇产品的销售价格高于万辰生物。

### (2) 品牌知名度不同导致产品单位售价存在差异

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”；2012年，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；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。发行人在品牌知名度上高于其他食用菌企业，因此金针菇平均销售价格较高。

### (3) 切根产品与不切根产品单位售价存在差异

相对于带根金针菇，切根金针菇具有清洁美观、方便最终用户食用的特点。切根一般会造成10%左右的重量损失，切根工序会增加人工成本，因此切根的金针菇销售单价一般要高于不切根金针菇的销售单价。公司切根金针菇销售占比高于万辰生物，导致金针菇的整体销售单价存在差异。

### (4) 包装规格不同导致产品单位售价存在差异

为满足消费者的多样化需求，金针菇包装成不同规格重量的产品。相对于大包装产品，小包装产品的包装物成本、包装工序的人工成本更高，因此小包装产品的销售价格要高于大包装产品的销售价格。公司与万辰生物的金针菇产品小包

装率不同，导致金针菇的平均销售价格存在差异。

## 2、单位成本的比较

公司与万辰生物 2017 年至 2020 年上半年金针菇单位成本的对比情况如下：

单位：元/千克

公司	2020 年 1-6 月	2019 年度	2018 年度	2017 年度
万辰生物	3.62	3.59	4.04	4.07
雪榕生物	3.85	3.77	4.01	3.95

2017 年至 2018 年，公司金针菇单位成本低于万辰生物；2019 年至 2020 年上半年，公司金针菇单位成本高于万辰生物。影响金针菇单位成本差异的主要因素包括：

### (1) 生物转化率不同导致产品单位成本存在差异

生物转化率衡量食用菌工厂化生产企业的生产效率。若生物转化率偏低，通常说明培养基的营养成分未充分转化为食用菌生长所需的养料，导致食用菌生产成本高。2017 年，万辰生物金针菇产品生物转化率较低，导致单位成本较高。

### (2) 切根比例及包装规格的差异导致产品单位成本存在差异

切根金针菇会损失重量、增加切根工序的成本，小包装金针菇会增加包装物成本、包装工序的人工成本，因此切根比例和小包装率的不同导致金针菇的单位成本存在差异。公司金针菇产品的切根比例和小包装率高于万辰生物，因而 2019 年至 2020 年的单位成本高于万辰生物。

综上所述，公司与同行业可比公司的金针菇产品毛利率差异主要系品牌知名度、优菇率、转化率、切根比例及包装规格、生产及销售区域等经营状况差异引起的单位价格和单位成本之差异所导致，具有合理性。发行人金针菇毛利率趋势与同行业不存在较大偏离，处于行业合理水平。

## 二、发行人金针菇毛利率波动的原因及合理性

### (一) 发行人 2018 年金针菇毛利率较 2017 年大幅下降的原因

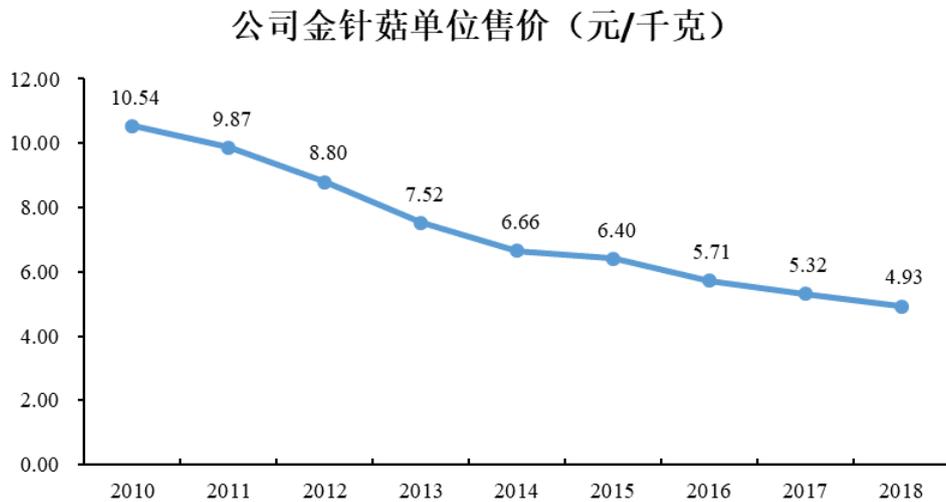
金针菇作为我国食用菌工厂化生产中技术最完善的品种之一，近年来产能快速扩张。根据《2015 年度全国食用菌工厂化生产情况调研报告》和《中国食用菌产业年鉴》统计，2010 年至 2018 年，我国工厂化金针菇日产量由 988.9 吨增长至 4,446.84 吨，年均复合增长率为 20.67%，其中 2018 年工厂化金针菇日产

量较 2017 年增长 35.56%，增幅较大。



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》。

2010 年至 2018 年，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 2018 年金针菇产品的年均销售价格情况：



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 年金针菇毛利率较 2017 年下降主要系受短期内市场

供需失衡产品销售价格下降所致。

同行业可比公司中，众兴菌业和华绿生物 2018 年金针菇毛利率较 2017 年均明显下降；万辰生物由于 2017 年优菇率和生物转化率较低，金针菇毛利率本就处于低点，2018 年万辰生物菌种技术等有所改进，金针菇产量和质量回升，因此 2018 年万辰生物金针菇毛利率较 2017 年上升。

## （二）2019 年及 2020 年 1-9 月金针菇毛利率稳步上升的原因

2019 年以来，食用菌工厂化种植行业的集中度逐步提高，中小型食用菌工厂化生产企业受技术瓶颈、竞争格局、市场价格、技术瓶颈、流通渠道、环保压力等综合因素的影响持续减少。根据《2019 年中国食用菌工厂化研究报告》，2019 年度全国食用菌工厂化生产企业约为 400 家，较 2018 年度的 498 家减少近 100 家。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，市场价格在触碰低点后逐步回暖并保持稳定。2019 年和 2020 年 1-9 月公司主要产品金针菇的单位价格分别为 5.17 元/千克和 5.54 元/千克，较 2018 年平均单位价格 4.93 元/千克上涨，公司毛利率水平持续增长。

同行业可比公司中，华绿生物和万辰生物 2018 年至 2020 年上半年金针菇毛利率水平呈增长趋势，与发行人保持一致。众兴菌业由于金针菇产品质量下降，2019 年以来金针菇毛利率维持在较低水平。

## 三、保荐机构核查程序及核查意见

### （一）核查程序

保荐机构履行了以下核查程序：

- 1、查阅了同行业可比公司的招股说明书、年度报告、募集说明书、《天水众兴菌业科技股份有限公司主体与相关债项 2020 年度跟踪评级报告》等公告文件；
- 2、查阅了行业年鉴、行业研究报告等权威行业资料；
- 3、取得并核查了发行人金针菇收入明细、成本构成等财务数据；
- 4、访谈了发行人财务总监，了解发行人毛利率与同行业可比公司的差异情况及波动原因。

### （二）核查意见

经核查，保荐机构认为：

发行人金针菇毛利率处于行业合理水平，与同行业可比公司的毛利率差异是合理的；发行人金针菇毛利率波动与同行业可比公司基本保持一致，具备合理性。

#### 问题 6.

发行人披露拥有上海、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，在国外基本建成泰国生产基地。

请发行人列示最近三年一期发行人分区域销售情况，结合产品运输销售半径说明上述公司生产基地与主要客户是否匹配，并说明本次募投新增安徽和湖北产业园的必要性。

请保荐人核查并发表明确意见。

#### 【回复说明】

#### 一、最近三年一期发行人分区域销售情况

报告期内，公司主营业务收入按地区划分情况如下：

地区名称	2020年1-9月		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 (%)	金额 (万元)	比例 (%)
东北地区	20,561.30	13.29	25,589.61	13.15	26,805.55	15.00	21,658.79	16.43
华北地区	14,639.69	9.46	17,518.16	9.00	13,457.67	7.53	8,586.18	6.51
华东地区	25,101.92	16.22	31,503.23	16.19	31,114.92	17.42	25,462.21	19.32
华南地区	34,627.21	22.38	47,702.43	24.51	42,655.75	23.88	28,677.63	21.76
华中地区	8,600.88	5.56	8,638.36	4.44	10,444.91	5.85	7,583.69	5.75
西北地区	12,491.74	8.07	13,340.92	6.86	11,197.45	6.27	8,461.62	6.42
西南地区	38,517.36	24.90	49,973.60	25.68	41,211.55	23.07	29,814.43	22.62
境外	173.48	0.11	327.27	0.17	1,757.17	0.98	1,551.61	1.18
总计	154,713.60	100.00	194,593.58	100.00	178,644.97	100.00	131,796.16	100.00

注：采用七大行政地理分区，各大区域的划分明细为，东北地区包括，黑龙江省、吉林省、辽宁省；华北地区包括，北京市、天津市、河北省、山西省、内蒙古自治区；华东地区包括，上海市、江苏省、浙江省、安徽省、江西省、山东省、福建省，以及台湾省；华南地区包括，广东省、广西壮族自治区、海南省，以及香港特别行政区、澳门特别行政区；华中地区包括，河南省、湖北省、湖南省；西北地区包括，陕西省、甘肃省、青海省、宁夏回族自治区、新疆维吾尔自治区；西南地区包括，重庆市、四川省、贵州省、云南省、西藏自治区。

#### 二、结合产品运输销售半径说明上述公司生产基地与主要客户是否匹配

### （一）公司各基地销量前三名省/直辖市占比情况

截至本回复意见出具日，公司在国内拥有上海、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，其中甘肃临洮基地于2019年底正式投产并逐月释放产能。以下列示2019年度公司六大生产基地销量前三名省/直辖市的情况。

生产基地	主要销售省/直辖市	销量占比 (%)
长春基地	黑龙江、辽宁、吉林	97.53
	其他	2.47
	合计	100.00
贵州基地	云南、贵州、重庆	48.42
	其他（注1）	51.58
	合计	100.00
上海基地	上海、浙江、江苏	71.41
	其他	28.59
	合计	100.00
山东基地	山东、北京、河北	63.93
	其他（注2）	36.07
	合计	100.00
广东基地	广东、广西、海南	98.47
	其他	1.53
	合计	100.00
成都基地	四川、重庆、陕西	94.40
	其他	5.60
	合计	100.00

注1：西部地区的生产基地仅有成都基地、贵州基地，而成都基地的日产能小，销量前三大省/直辖市基本消化该基地供应量，占比达94.40%。因此贵州基地进行了西南大区的销售覆盖，其前三大销售地区集中度较其他工厂低。贵州基地覆盖的其他主要省/直辖市还包括四川、陕西、甘肃等。

注2：由于华东地区的交通便利、市场空间大、产品单价较高等因素，山东基地进行了华东大区的销售覆盖。山东基地覆盖的其他主要省/直辖市还包括河南、浙江、天津等。

由上表可见，公司各生产基地主要销售区域为基地所在省/直辖市，并辐射临近省/直辖市，主要系考虑到运输距离、运输成本以及产品新鲜度等因素，因此食用菌产品的销售具有一定的销售半径。

### （二）公司生产基地与主要客户所在地相匹配

2019年度，公司前十大客户的供货情况如下：

序号	主要客户	所处省/直辖市	供应基地	销售金额占比 (%)
----	------	---------	------	------------

1	成都市盛元享菌类经营部（注）	四川	成都基地	47.89
			贵州基地	52.11
			<b>合计</b>	<b>100.00</b>
	绿园区鑫欣蔬菜经销处（注）	吉林	长春基地	93.68
			其他	6.32
			<b>合计</b>	<b>100.00</b>
2	广州市白云区松洲中誉蔬菜批发部	广东	广东基地	99.38
			其他	0.62
			<b>合计</b>	<b>100.00</b>
3	哈尔滨市双城区欣倩菌菇行	黑龙江	长春基地	98.01
			其他	1.99
			<b>合计</b>	<b>100.00</b>
4	昆明市官渡区得义蔬菜经营部	云南	贵州基地	100.00
			<b>合计</b>	<b>100.00</b>
5	沈阳经济技术开发区仁记菇行	辽宁	长春基地	91.87
			其他	8.13
			<b>合计</b>	<b>100.00</b>
6	贵州利江农业开发有限公司	贵州	贵州基地	99.20
			其他	0.80
			<b>合计</b>	<b>100.00</b>
7	南宁市泰香商贸有限公司	广西	广东基地	57.87
			贵州基地	35.93
			其他	6.20
			<b>合计</b>	<b>100.00</b>
8	蒲云光	重庆	贵州基地	89.49
			成都基地	10.31
			其他	0.20
			<b>合计</b>	<b>100.00</b>
9	江志忠	贵州	贵州基地	100.00
			<b>合计</b>	<b>100.00</b>
10	深圳市国兴泰农产品有限公司	广东	广东基地	99.74
			其他	0.26
			<b>合计</b>	<b>100.00</b>

注：成都市盛元享菌类经营部与绿园区鑫欣蔬菜经销处于同一控制下。

由上表可见，2019年公司前十大客户主要由邻近的食用菌生产基地供货，公司生产基地与主要客户所在地相匹配。

### 三、本次募投新增安徽和湖北产业园的必要性

考虑到运输距离、运输成本以及产品新鲜度等因素，食用菌产品的销售具有一定的销售半径。公司现有生产基地的主要销售省/直辖市尚未覆盖安徽及湖北。

2020年1-9月，公司在安徽市场日均仅供应金针菇约6吨、杏鲍菇0吨，在湖北市场日均仅供应金针菇约7吨、杏鲍菇约1吨。本次选择在安徽、湖北进行募投项目建设，建成安徽和湖北两大基地，能有效弥补公司在这两个市场的供给不足，进一步完善公司的产能布局，进一步巩固公司的金针菇龙头地位。

且安徽、湖北市场除如意情外，无大型食用菌工厂从事金针菇、杏鲍菇的生产，而安徽、湖北及周边省份人口超3亿，市场空间广阔。公司可通过抢先布局，构建区域内的地级城市以及部分县级城市销售网络，采用直通直发的模式快速占据市场的主导权，可以提升该区域的渠道质量和价格水平，有助于公司把握市场机遇，建立并增强公司在全国的竞争优势。

#### 四、保荐机构核查程序及核查意见

##### （一）核查程序

保荐机构履行了以下核查程序：

1、查阅了公司分区域销售统计表，统计了各基地的供应情况、前十大客户的供货基地情况；

2、查阅了本次发行的《创业板向特定对象发行股票募集资金项目可行性分析报告》、募投项目盈利测算表。

##### （二）核查意见

经核查，保荐机构认为：

发行人各大生产基地主要供应基地所在地并辐射周边区域，发行人生产基地与主要客户具有较高的匹配度；发行人现有生产基地的主要销售省/直辖市尚未覆盖安徽及湖北，发行人本次募投新增安徽和湖北产业园能有效弥补其在这两个市场的供给不足，因此具备必要性。

#### 问题 7.

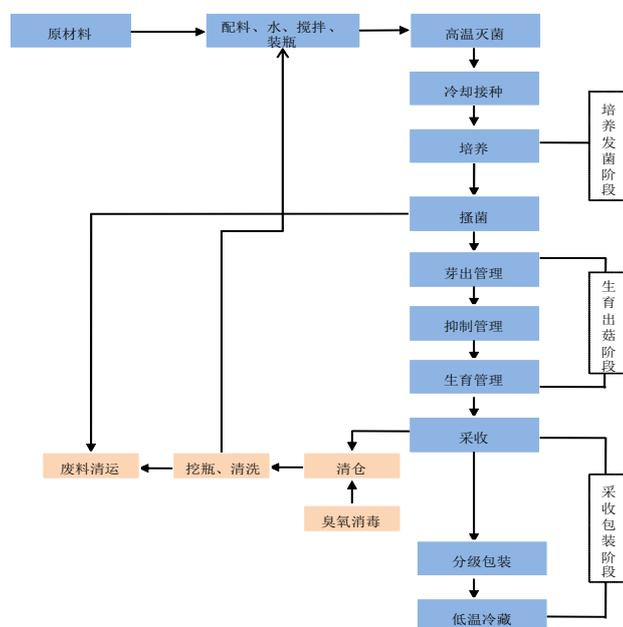
发行人最近两年一期存货分别为 2.90 亿元、3.31 亿元、3.95 亿元。请发行人说明：（1）结合自身信息系统利用情况，说明公司存货中在产品及产成品会计账面价值核算的具体过程及其规范性；（2）结合公司各产品的生产周期及销售情况，说明在产能未扩张的情况下，存货账面价值大幅增加的原因，是否

存在实际产能过剩情况；（3）请结合存货的主要构成，说明存货是否存在滞销情形；（4）结合相关产品毛利率、同行业上市公司情况、存货成本及各地市场售价情况，定量分析并披露存货跌价准备计提的充分性。请保荐人和会计师核查并发表明确意见。

【回复说明】

一、结合自身信息系统利用情况，说明公司存货中在产品及产成品会计账面价值核算的具体过程及其规范性

公司主要采用工厂化的生产模式生产新鲜食用菌产品。食用菌生产流程分为培养发菌阶段、生育出菇阶段及采收包装阶段。以公司的主要产品金针菇为例，培养发菌阶段，工人根据配方添加各类培养基原材料进入搅拌机，原材料经搅拌机加水搅拌后装入栽培瓶。经灭菌处理后，即可对栽培瓶进行接种，接种后，工人将栽培瓶移入培育室搔菌，搔菌后移入生育室出菇。生育出菇阶段，技术人员会调节生育室的温光水气等因素，保证食用菌正常出芽生长。食用菌生长达到预期状态后进入采收包装阶段，工人对成熟的食用菌进行采收，在包装车间对采收的食用菌进行切割及包装。工艺流程图如下：



公司使用用友 NC 系统进行食用菌在产品及产成品的会计核算，对于同一子公司的不同产品均建立独立库存组织进行核算，在成本核算时按各产品的生产步

骤，分别归集和分配原材料、直接人工、动力费和制造费用，计算在产品及产成品成本，即采用分步法进行成本核算。具体核算方法如下：

1、原材料的领用：原材料采用实际成本法计价，由生产部门提出领料申请，仓库人员发料并在用友 NC 系统中录入信息并生成出库单据，经仓库主管及财务部相关人员审核，经审核后，财务人员在用友系统中生成凭证，原材料按月末一次加权平均法计算成本。

2、人工、折旧、动力费的发生：人力资源部门每月按照员工所在部门分别制作工资表，财务部相应进行账务处理，对于生产相关人员，生产工人的工资直接计入到该产品生产成本科目中，生产部门管理人员的工资计入制造费用。根据固定资产卡片的设置，用友 NC 系统会每月将生产类的固定资产折旧费用计入制造费用，动力费根据实际发生金额直接计入相应产品的生产成本。

3、原材料成本的分摊：对于当月耗用原材料，用友 NC 系统在月末会根据录入的月末在产品瓶数和本月完工产成品瓶数进行分摊。

4、直接人工成本的分摊：对于生产工人的当月工资，用友 NC 系统会在月末将人工成本按在录入的产品瓶数和本月完工产成品瓶数进行分摊。

5、动力费的分摊：对于当月耗用的动力费，用友 NC 系统在月末会根据录入的在产品瓶天数和本月完工产成品瓶天数进行分摊(瓶天数=瓶子数量\*该瓶在培育室存放的天数)进行分摊计算。

6、其他成本的分摊：对于当月耗用的间接职工薪酬、折旧费用、修理费、物料消耗等制造费用金额，用友 NC 系统在月末会根据录入的在产品瓶数和本月完工产成品瓶数进行分摊。

7、包装成本的发生：对于当月采收的鲜菇当月全部包装为产成品，耗用的相关包装材料及包装人工成本、包装资产的折旧等间接费用计入当月产成品成本。

产成品完工经验收合格后入库，生产成本结转入库存商品，库存商品发出实现销售时，相应的产成品成本从库存商品转入营业成本。公司在产品及产成品核算过程规范、准确，成本结转与收入确认配比。

**二、结合公司各产品的生产周期及销售情况，说明在产能未扩张的情况下，存货账面价值大幅增加的原因，是否存在实际产能过剩情况**

**(一) 存货账面价值大幅增加的原因**

最近两年一期末，公司存货金额分别为 28,956.18 万元、33,127.27 万元及 39,517.33 万元，公司分类别存货统计信息如下：

单位：万元

项目	2020-9-30		2019-12-31		2018-12-31	
	金额	比例 (%)	金额	比例 (%)	金额	比例 (%)
原材料	9,077.24	22.97	8,079.22	24.17	7,189.75	24.76
在产品	27,773.02	70.28	24,177.69	72.34	20,743.43	71.44
库存商品	2,667.07	6.75	1,163.31	3.49	1,104.66	3.80
存货原值合计	39,517.33	100.00	33,420.22	100.00	29,037.84	100.00
减：存货跌价准备	-	-	292.95	-	81.66	-
存货净值	39,517.33	-	33,127.27	-	28,956.18	-
存货周转天数	82 天		73 天		68 天	

由上表可见，公司存货主要为原材料及在产品，公司原材料主要系用于生产食用菌的麸皮、米糠、木屑、玉米芯等原料。在产品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。

2020 年 9 月末存货原值较 2019 年末增加 6,097.11 万元，增幅 18%，增加主要系：1) 临洮雪榕于 2019 年底正式投产并逐月释放产能，至 2020 年 9 月末，临洮雪榕已接近满产状态，临洮基地库存量较 2019 年末投产初期相应大幅增加；2) 公司真姬菇项目工艺趋于成熟，单产水平逐步提升，2020 年 9 月山东雪榕之花真姬菇项目已基本达到满产状态，大方真姬菇项目产量亦进一步增加，公司整体真姬菇产能由 2019 年末的 130 吨增加到 2020 年 9 月末的 190 吨，库存量亦相应增加；3) 2020 年威宁雪榕香菇工厂香菇接种量增加，菌棒接种数量由 2019 年批次约 465 万个增加至 2020 年批次约 636 万个，库存量相应增加。

2019 年末存货原值较 2018 年末增加 4,382.38 万元，增幅 15%，增加主要系：1) 山东雪榕之花工厂于 2019 年内逐步满产，库存量相应增加；2) 大方雪榕工厂 2019 年度真姬菇质量相比 2018 年度稳步提升，公司逐步提升其投产量及备货量。

## (二) 是否存在实际产能过剩情况

2018 年至 2020 年 1-9 月，公司分季度产能利用率如下表所示：

期间	2020 年 1-9 月	2019 年度	2018 年度
----	--------------	---------	---------

第一季度	79.67%	78.80%	91.36%
第二季度	83.94%	75.45%	85.52%
第三季度	88.90%	91.52%	85.68%
第四季度	-	97.45%	100.10%
合计	85.21%	85.92%	90.67%

2018年及2019年,公司第四季度的产能利用率较高,分别为100.10%、97.45%。尽管公司全年产能利用率因淡季适度减产策略而呈下降趋势,但在第四季度的传统销售旺季公司的产能利用率接近100%,对公司在旺季保持市场占有率及增强公司盈利能力起到了关键作用。

2018年至2020年1-9月,公司产销率始终维持在99.5%以上,基本实现了即产即销,具体如下表所示:

项目	2020年1-9月	2019年度	2018年度
产销率	99.60%	99.79%	99.54%

综上所述,公司销售旺季产能利用率接近100%,产品销售基本实现即产即销,不存在实际产能过剩情况。

### 三、结合存货的主要构成,说明存货是否存在滞销情形

公司根据销售情况和生产计划确定原材料需求,并进一步确定采购计划以及库存规模,以提高存货周转效率。从存货的主要构成看,截至2020年9月30日,原材料、在产品及库存商品占比分别为22.97%、70.28%及6.75%,公司存货主要由在产品组成。因此存货的周转天数与菌菇的生长周期密切相关。

2018年度、2019年度及2020年1-9月,公司存货周转天数分别为69天、73天和82天,公司分菇种的在产品及产成品原值统计如下:

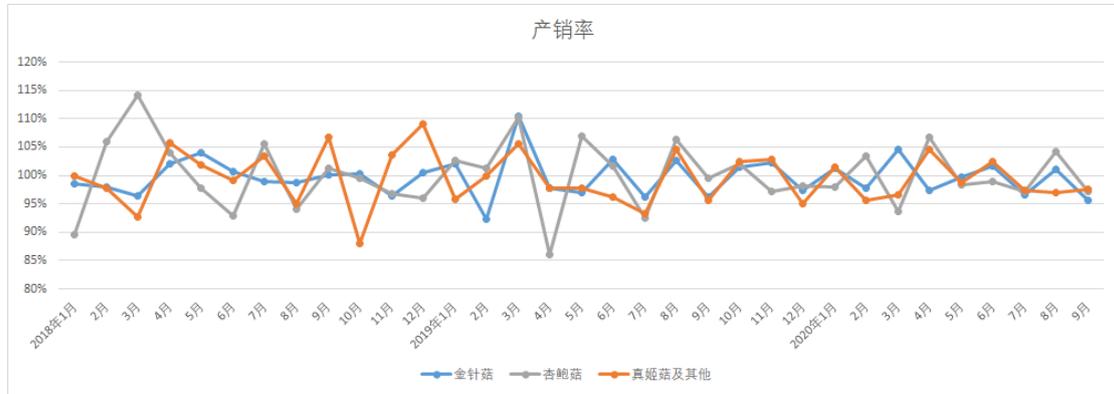
单位:万元

项目	2020-9-30		2019-12-31		2018-12-31	
	金额	比例	金额	比例	金额	比例
本次募投项目涉及菇种						
金针菇	14,168.32	46.54%	11,936.31	47.10%	12,419.55	56.85%
杏鲍菇	2,246.60	7.38%	1,140.97	4.50%	1,180.33	5.40%
其他菇种						
真姬菇及其他	14,025.17	46.08%	12,263.72	48.40%	8,248.21	37.75%
<b>在产品与产成品原值合计</b>	<b>30,440.09</b>	<b>100.00%</b>	<b>25,341.00</b>	<b>100.00%</b>	<b>21,848.09</b>	<b>100.00%</b>

由上表可见,最近两年及一期,存货中金针菇占比逐渐下降,杏鲍菇、真姬

菇及其他菇种占比逐渐上升。其中，金针菇的生长周期约 52 天，杏鲍菇的生长周期约为 57 天，真姬菇的生长周期约 90-140 天，随着长生长周期菇种占比增加，存货周转天数相应增加，与菌菇生长周期相匹配。

此外，最近两年及一期，公司的产销率统计如下：



由上图可见，最近两年及一期，各品种菌菇的产销率基本维持在 100% 上下。综上，存货不存在滞销的情况，存货周转天数的增加与菌菇生长周期相匹配。

#### 四、结合相关产品毛利率、同行业上市公司情况、存货成本及各地市场售价情况，定量分析并披露存货跌价准备计提的充分性

##### （一）定量说明存货跌价准备计提的充分性

2018 年末、2019 年末及 2020 年 9 月 30 日，公司存货分产品类别的期末余额和跌价准备余额及各期的相关产品毛利率、收入情况如下表所示：

存货跌价准备计提汇总表

项目	2020-09-30		2019-12-31		2018-12-31	
	账面余额 (万元)	跌价准备 (万元)	账面余额 (万元)	跌价准备 (万元)	账面余额 (万元)	跌价准备 (万元)
原材料	9,077.24	-	8,079.22	-51.56	7,189.75	-7.92
本次募投项目涉及菇种的在产品与产成品						
金针菇	14,168.32	-	11,936.31	-	12,419.55	-
杏鲍菇	2,246.60	-	1,140.97	-0.28	1,180.33	-8.97
其他菇种的在产品与产成品						
真姬菇及其他	14,025.17	-	12,263.72	-241.11	8,248.21	-64.77
在产品与产成品小计	30,440.09	-	25,341.00	-241.39	21,848.09	-73.74
存货合计	39,517.33	-	33,420.22	-292.95	29,037.84	-81.66

分产品毛利率、销售收入明细表

项目	2020年1-9月			2019年度			2018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 (%)
本次募投项目涉及菇种									
金针菇	30.54	117,253.61	75.79	27.10	153,871.47	79.07	18.52	142,274.43	79.64
杏鲍菇	4.84	9,871.79	6.38	4.93	9,137.72	4.70	-12.99	7,040.62	3.94
其他菇种									
真姬菇及其他	-8.46	27,588.20	17.83	-2.38	31,584.39	16.23	-0.11	29,329.92	16.42
小计	21.95	154,713.60	100.00	21.27	194,593.58	100.00	12.36	178,644.97	100.00

注:其他主要包括香菇及其他菌种,考虑到其余额占最近两年一期的存货总金额比例仅为4.20%、2.37%及7.04%,且其销售额仅占最近两年一期营业收入的1.86%、1.25%及1.37%,将其合并入真姬菇共同分析。

公司账面存货余额主要系用于食用菌生产的原材料、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作为各期末时点产成品和在产品的估计售价,产成品的估计售价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期末时点在产品的可变现净值,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跌价准备金额。

公司的主要在产品及产成品为金针菇、杏鲍菇和真姬菇,合计占比超过90%。结合相关产品的毛利率、市场价格及成本进行逐项分析如下:

### 1、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、四季度为销售旺季,价格常常为全年高点,因此公司食用菌产品第一、四季度毛利率通常较高。期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。下表列示了金针菇、杏鲍菇和真姬菇2018年、2019年及2020年1-9月及各期末下一季度的毛利率情况。

金针菇毛利率	当期平均毛利率	期后下一季度毛利率
2018年	18.52%	36.92%
2019年	27.10%	46.59%
2020年1-9月(注)	30.54%	15.29%
杏鲍菇毛利率	当期平均毛利率	期后下一季度毛利率
2018年	-12.99%	0.28%
2019年	4.93%	26.60%
2020年1-9月(注)	4.84%	0.63%

真姬菇毛利率	当期平均毛利率	期后下一季度毛利率
2018年	-12.99%	14.95%
2019年	0.64%	-7.70%
2020年1-9月(注)	-8.13%	16.54%

注：2020年1-9月期后下一季度毛利率使用2020年10月及11月数据计算。公司在考虑2020年9月30日的存货跌价准备时，主要参考各菇种以前年度第四季度毛利率对2020年第四季度毛利率进行合理预期。2019年第四季度金针菇、杏鲍菇及真姬菇毛利率分别为37.96%、13.34%及5.14%。

金针菇各期及下一季度毛利率均较高，无存货减值迹象。杏鲍菇各期末下一季度毛利率为正，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，期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。真姬菇2019年次年第一季度毛利率为负，发行人对可变现净值低于产品成本的真姬菇产品相应计提了跌价准备。综上，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足额计提了跌价准备。

## 2、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，同行业公司众兴菌业、万辰生物和华绿生物在公开信息中按菇种对金针菇及真姬菇进行了披露，2018年度及2019年度公司与同行业对外销售的主要菇种毛利率对比分析如下：

单位：元/千克

期间	菇种	项目	雪榕生物	华绿生物	万辰生物	众兴菌业
2019年度	金针菇	单位售价	5.17	4.79	4.85	4.22
		毛利率	27.10%	28.34%	25.84%	23.84%
	真姬菇	单位售价	7.69	8.39	10.38	NA
		毛利率	0.64%	17.37%	40.32%	NA
2018年度	金针菇	单位售价	4.93	4.83	4.87	4.60
		毛利率	18.52%	23.21%	17.09%	25.26%
	真姬菇	单位售价	6.90	6.71	9.06	NA
		毛利率	-12.99%	3.46%	25.79%	NA

数据来源：华绿生物、万辰生物预披露的《首次公开发行并在创业板上市招股说明书》，《天水众兴菌业科技股份有限公司主体与相关债项2020年度跟踪评级报告》

公司金针菇单位售价高于同行业，主要系品牌效应及产品质量领先，真姬菇单位售价略低于同行业，主要系公司大方真姬菇项目工程工艺仍在不断改善，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的销售价格。公司产品价格波动趋势和行业保持一致。

最近两年及一期公司对外销售的各品种食用菌平均销售价格及各期末产成

品及在产品单位成本如下表所示：

单位：元/千克

品种	项目		2020年1-9月	2019年度	2018年度
			/2020-09-30	/2019-12-31	/2018-12-31
金针菇	售价	平均售价	5.54	5.17	4.93
		下一季度平均售价	5.05	7.19	6.18
	成本	产成品	3.68	3.52	3.69
		在产品预计全完工成本	3.68~3.85	3.52~3.77	3.69~4.01
杏鲍菇	售价	平均价格	5.08	5.10	4.96
		下一季度平均售价	5.35	5.87	5.47
	成本	产成品	4.77	4.37	5.23
		在产品预计全完工成本	4.77~4.84	4.37~4.85	5.23~5.60
真姬菇	售价	平均售价	6.21	7.69	6.90
		下一季度平均售价	6.86	6.83	9.68
	成本	产成品	6.01	7.44	7.96
		在产品预计全完工成本	6.01~6.72	7.44~7.64	7.80~7.96

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2：2020年9月30日下一季度平均售价使用2020年10月1日至2020年12月22日的销售数据计算。

由上表可见，对于金针菇，最近两年及一期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；对于真姬菇及杏鲍菇，存在部分产成品和在产品单位成本略高于全年平均价格或略高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计提跌价准备。综上，最近两年及一期末不存在公司存货成本大幅低于可变现净值的情况，公司最近两年及一期末不存在大幅减值的风险。

## （二）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（SZ.002772），另外同行业公司华绿生物和万辰生物已于2020年10月通过交易所聆讯。众兴菌业2019年度报告以及万辰生物、华绿生物招股说明书披露的存货跌价准备计提政策汇总如下：

公司名称	存货跌价准备计提政策
众兴菌业	“资产负债表日，存货按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

	<p>存货跌价准备。计提存货跌价准备后，如果以前减记存货价值的影响因素已经消失，导致存货的可变现净值高于其账面价值的，在原已计提的存货跌价准备金额内予以转回，转回的金额计入当期损益。”</p>
万辰生物	<p>“资产负债表日，存货按成本与可变现净值孰低计量，存货成本高于其可变现净值的，计提存货跌价准备，计入当期损益。存货跌价准备通常按照单个存货项目计提。对于数量繁多、单价较低的存货，按照存货类别计提存货跌价准备。与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，合并计提存货跌价准备。本公司根据存货会计政策，按照成本与可变现净值孰低计量，对成本高于可变现净值及陈旧和滞销的存货，计提存货跌价准备。存货减值至可变现净值是基于评估存货的可售性及其可变现净值。鉴定存货减值要求管理层在取得确凿证据，并且考虑持有存货的目的、资产负债表日后事项的影响等因素的基础上作出判断和估计。实际的结果与原先估计的差异将在估计被改变的期间影响存货的账面价值及存货跌价准备的计提或转回。”</p>
华绿生物	<p>“资产负债表日，存货成本高于其可变现净值的，计提存货跌价准备。本公司通常按照单个类别存货项目计提存货跌价准备，资产负债表日，以前减记存货价值的影响因素已经消失的，存货跌价准备在原已计提的金额内转回。消耗性生物资产的可变现净值低于其账面价值的，按照可变现净值低于账面价值的差额，计提生物资产跌价准备，并计入当期损益。消耗性生物资产减值的影响因素已经消失的，减记金额应当予以恢复，并在原已计提的跌价准备金额内转回，转回的金额计入当期损益。”</p>
雪榕生物	<p>“于资产负债表日，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。如果以前计提存货跌价准备的影响因素已经消失，使得存货的可变现净值高于其账面价值，则在原已计提的存货跌价准备金额内，将以前减记的金额予以恢复，转回的金额计入当期损益。计提存货跌价准备时，原材料按类别计提，产成品按单个存货项目计提。”</p>

最近两年末，发行人与众兴菌业、华绿生物及万辰生物的存货及存货跌价准备余额对比如下：

公司名称	金额	2019-12-31	2018-12-31
众兴菌业	存货余额（万元）	13,613.67	11,685.64
	存货跌价准备（万元）	-	-
	计提比例	0.00%	0.00%
华绿生物	存货余额（万元）	6,604.07	6,713.74
	存货跌价准备（万元）	28.35	-

	计提比例	0.43%	0.00%
万辰生物	存货余额（万元）	4,163.91	4,302.67
	存货跌价准备（万元）	-	-
	计提比例	0.00%	0.00%
行业平均	存货余额（万元）	8,127.22	7,567.35
	存货跌价准备（万元）	9.45	-
	计提比例	0.12%	0.00%
雪榕生物	存货余额（万元）	33,420.22	29,037.84
	存货跌价准备（万元）	292.95	81.66
	计提比例	0.88%	0.28%

数据来源：wind 数据。

整体来看，众兴菌业、华绿生物及万辰生物与发行人的存货跌价计提政策及计提比例不存在重大差异。

发行人已在募集说明书“第一章发行人基本情况”之“六、存货跌价准备计提的充分性”中补充披露上述相关内容。

## 五、中介机构核查意见

### （一）保荐机构核查程序及核查意见

保荐机构履行了以下核查程序：

1、了解发行人生产流程和在产品及产成品账面价值核算方法，检查核算方法与生产流程是否匹配；

2、获取完工产品与在产品的生产成本分配标准和计算方法，检查生产成本在完工产品与在产品之间、以及完工产品之间的分配是否合理，判断成本核算方法的合理性；

3、获取公司报告期内存货构成明细，分析结构变化的原因及合理性；

4、复核发行人报告期内的产能利用率、产销率计算表；

5、取得报告期各年度主要可比上市公司及已过会可比公司的存货跌价准备计提数据，核查发行人的存货跌价准备计提依据及方法的合理性；

6、审阅发行人最近三年的审计报告及最近一期的财务报告，复核发行人存货跌价准备计提的充分性；

7、访谈了发行人财务总监，了解公司存货构成及变动的的原因、存货跌价准备计提的充分性。

经上述核查，保荐机构认为：

发行人在产品及产成品核算方法和核算过程规范、合理，成本可以按照不同产品进行归类，在产品及产成品账面价值的确认与计量完整、合规；发行人最近两年一期不存在实际产能过剩或存货滞销的情况，发行人在存货跌价准备计提的重大方面符合《企业会计准则》的相关规定。

## （二）申报会计师核查程序及核查意见

申报会计师的核查程序如下：

1、了解公司生产流程和在产品及产成品账面价值核算方法，检查核算方法与生产流程是否匹配；

2、获取完工产品与在产品的生产成本分配标准和计算方法，检查生产成本在完工产品与在产品之间、以及完工产品之间的分配是否合理，判断成本核算方法的合理性；

3、对于公司的存货成本流程执行穿行测试，识别流程中的关键控制点，对于控制点执行控制测试，查看会计师了解的流程及核算方法是否准确并得到有效执行；

4、对于公司存货成本流程相关的用友 NC 系统进行了解，对系统的一般控制及应用控制进行控制测试，查看会计师了解的相关流程是否准确并得到有效执行；

5、复核报告期最近两年末存货明细数据，对存货余额的构成进行了解，对各类别存货的余额变动及存货周转天数变动执行分析性复核程序；

6、访谈公司管理层，了解报告期最近两年及一期的产销率及产能利用率情况；

7、取得最近两年主要可比上市公司及已过会可比公司的存货跌价准备计提数据及计提方法，复核发行人的存货跌价准备计提依据及方法的合理性；

8、区分原材料、在产品及产成品，分别按其性质不同判断各类存货的成本与可变现净值孰低，重新计算各类型存货的跌价准备金额；

9、于报告期最近两年末对发行人的期末盘点执行监盘，观察原材料、在产品及产成品的状况，结合期后实际产成品的平均品级率及平均后续生产成本，评估存货跌价准备计提是否充分。在监盘过程中关注原材料的残次冷备情况，并关注是否存在废弃的原材料。

**经核查，会计师认为：**

基于 2018 年及 2019 年为发行人财务报表整体发表审计意见的审计工作，申请人在产品及产成品核算方法和核算过程合理，成本可以按照不同产品清晰归类，在产品及产成品账面价值的确认与计量完整、合规。发行人报告期不存在实际产能过剩或存货滞销的情况，发行人在存货跌价准备计提的重大方面符合《企业会计准则》的相关规定。

#### 问题 8.

发行人 2020 年度半年报显示，其上半年营业外支出科目中存在“其他”类支出 674.22 万元。

请发行人说明以上其他类支出的具体内容，相关事项是否存在损害社会公共利益的违法违规行为。

请保荐人及发行人律师核查并发表明确意见。

#### 【回复说明】

一、营业外支出科目中其他类支出的具体内容，相关事项是否存在损害社会公共利益的违法违规行为

发行人 2020 年上半年营业外支出科目项下“其他”类支出合计的具体内容如下：

内容	金额（万元）
疫情挖瓶（注）	568.69
提前归还融资租赁款手续费及其他	105.53
营业外支出科目项下“其他”类合计	674.22

注：因疫情初期运输受阻，为降低损失，公司对部分食用菌在产品进行挖瓶处理。

根据发行人 2020 年上半年营业外支出科目项下“其他”类支出明细表和相关行政主管部门出具的合规证明，并通过国家企业信用信息公示系统、信用中国、中国执行信息公开网进行公众信息检索，发行人 2020 年上半年营业外支出科目项下“其他”类支出不存在缴纳行政性罚款的情形。

#### 二、中介机构核查程序及核查意见

##### （一）保荐机构核查程序及核查意见

保荐机构履行了以下核查程序：

- 1、取得并核查了发行人营业外支出科目中其他类支出的明细表；
- 2、获取并审阅了相关政府主管部门出具的关于发行人及其子公司的合规证明；
- 3、通过国家企业信用信息公示系统、信用中国、中国执行信息公开网等网站检索发行人诚信状况及违法违规行为；
- 4、访谈了发行人财务总监，了解发行人营业外支出的具体构成以及是否存在罚款支出。

**经核查，保荐机构认为：**

2020 年上半年，发行人营业外支出科目项下“其他”类支出不存在罚款支出，发行人亦不存在损害社会公共利益的违法违规行为。

## **（二）发行人律师核查程序及核查意见**

发行人律师履行了以下核查程序：

- 1、取得并核查了发行人营业外支出科目中其他类支出的明细表；
- 2、获取并审阅了相关政府主管部门出具的关于发行人及其子公司的合规证明；
- 3、通过国家企业信用信息公示系统、信用中国、中国执行信息公开网等网站检索发行人诚信状况及违法违规行为。

**经核查，发行人律师认为：**

2020 年上半年，发行人营业外支出科目项下“其他”类支出不存在缴纳行政性罚款的情形，发行人亦不存在损害社会公共利益的违法违规行为。

（以下无正文）

(本页无正文,为上海雪榕生物科技股份有限公司关于《上海雪榕生物科技股份有限公司与安信证券股份有限公司关于上海雪榕生物科技股份有限公司申请向特定对象发行股票的审核问询函之回复意见》之盖章页)

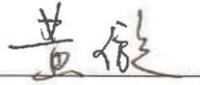
上海雪榕生物科技股份有限公司

2021年11月11日

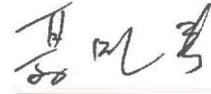


（本页无正文，为安信证券股份有限公司关于《上海雪榕生物科技股份有限公司与安信证券股份有限公司关于上海雪榕生物科技股份有限公司申请向特定对象发行股票的审核问询函之回复意见》之签章页）

保荐代表人：



黄璇



聂晓春



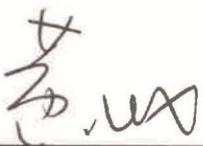
安信证券股份有限公司

2021年1月11日

## 保荐机构董事长声明

本人已认真阅读《上海雪榕生物科技股份有限公司与安信证券股份有限公司关于上海雪榕生物科技股份有限公司申请向特定对象发行股票的审核问询函之回复意见》的全部内容，了解审核问询函的回复意见涉及问题的核查过程、本保荐机构的内核和风险控制流程，确认本保荐机构按照勤勉尽责原则履行核查程序，审核问询函的回复意见不存在虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏，并对上述文件的真实性、准确性、完整性承担相应法律责任。

法定代表人、董事长签名：



黄炎勋

