(上接D14版)

单位：万元

项目	2018年1−6月		2017年度		2016年度		2015年度	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
运费及港杂费	1,278.49	1.97%	1,986.83	1.96%	1,490.99	1.89%	1,142.27	1.76%
营业收入	64,747.05	−	101,535.17	−	79,094.64	−	64,822.00	−

2015年−2018年1−6月各期主营业务收入境内比例分别为12.31%、13.10%、14.96%和17.10%，内销规模及占比逐年提升使得运费占营业收入的比例略有提升，整体上运费及港杂费与销售规模的变动趋势相同。

②办公费及差旅费

2015年−2018年1−6月，办公费及差旅费具体明细如下：

单位：万元

项目	2018年1−6月		2017年度		2016年度		2015年度	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
办公费及差旅费	266.57	0.41%	347.82	0.34%	263.35	0.33%	214.12	0.33%
营业收入	64,747.05	−	101,535.17	−	79,094.64	−	64,822.00	−

报告期内，办公费及差旅费随着业务规模的增大，同比上升，占比较稳定。

(3)业务宣传费及销售服务费

业务宣传费、销售服务费主要系公司参加行业展会、投放品牌广告、参与国内电商平台组织的推广促销活动发生的相关费用。2015−2018年6月，业务宣传费及销售服务费分别为1,902.04万元、1,997.63万元、2,745.28万元和2,088.23万元，增长幅度较大，主要系2015年起公司大力开拓国内市场，增加了在国内的品牌宣传及市场推广力度，在国内销售收入增长的同时，业务宣传费及销售服务费增长较快。

综上所述，随着主营业务的增长，公司销售费用中的运费及港杂费、办公及差旅费等相应增长，费用增长与收入和销售规模的增长匹配，为进一步开拓市场，公司采取了品牌升级、参加展会和市场促销等措施，业务宣传费、销售服务费相应增长。

2、管理费用

报告期内，公司管理费用明细情况如下：

单位：万元；%

项目	2018年1−6月		2017年度		2016年度		2015年度	
	金额	比例	金额	比例	金额	比例	金额	比例
职工薪酬	1,431.31	43.52	2,327.13	44.44	2,465.53	45.51	1,214.17	40.00
办公费及差旅费	328.75	10.00	824.47	15.74	641.89	11.85	537.15	17.70
折旧及摊销	161.91	4.92	288.61	5.51	178.40	3.29	150.94	4.97
咨询服务费	133.73	4.07	656.01	12.53	381.82	7.05	272.65	8.98
租赁费	127.08	3.86	255.31	4.88	182.69	3.37	38.60	1.27
业务招待费	48.39	1.47	271.51	5.18	149.76	2.76	79.71	2.63
研发费	764.97	23.26	281.30	5.37	248.22	4.58	215.96	7.12
股份支付费用	−	−	−	−	797.74	14.72	−	−
其他费用	292.40	8.89	332.12	6.34	371.88	6.86	526.13	17.33
合计	3,288.53	100.00	5,236.45	100.00	5,417.94	100.00	3,035.30	100.00

报告期内公司管理费用主要包括职工薪酬、办公费及差旅费、折旧及摊销、咨询服务费、研发费、股权激励等。2015年−2018年1−6月各期公司管理费用占营业收入的比例分别为4.68%、6.85%、5.16%和5.08%，报告期内管理费用总体保持稳定增长。

(1)职工薪酬

2016年薪酬总额及平均薪酬金额较高，主要系因2016年公司业绩较好，公司对中层以上管理人员计提了奖金800.00万元，扣除该奖金的影响，历年人均薪酬保持平稳增长。

(2)折旧、摊销费用

单位：万元

项目	2018年1−6月	2017年度	2016年度	2015年度
管理费用−折旧摊销费	161.91	288.61	178.40	150.93
小计(a)	161.91	288.61	178.40	150.93
固定资产原值	28,476.44	27,387.10	23,679.55	20,674.68
无形资产原值	3,422.19	3,431.13	3,068.93	3,002.04
长期待摊费用	5,482.78	6,159.49	6,323.42	6,044.06
一年内到期的非流动资产	513.36	−	712.60	502.49
小计(b)	37,894.77	36,977.72	33,784.50	30,223.27
占比(a/b)	0.43%	0.78%	0.53%	0.50%

2017年度折旧、摊销费用占非流动资产的比例提高主要系当期公司固定资产中运输设备、电子设备及其他增加所致。

(3)股权激励

2016年3月，为激励部分新引进高管及关键岗位主要业务骨干，公司制定了第二期员工股权激励方案，股权激励的对象范围确定为公司中高层管理人员、关键岗位主要业务骨干共6人。根据激励方案，激励对象在和正投资中应获得的合伙份额具体情况如下：

序号	合伙人姓名	出资金额(万元)	出资比例(%)
1	史宇	55.80	1.52
2	刘燕	18.60	0.51
3	蔡宁	18.60	0.51
4	宗建	18.60	0.51
5	李强	18.60	0.51
6	任小辉	18.60	0.51
合计		148.80	4.07

史宇等6名激励对象应获得的和正投资份额由和正投资有限合伙人郝忠礼转让，转让价格确定为中宠股份每1元出资额对应的转让价格为2.55元人民币。

2016年3月29日，和正投资在烟台市工商行政管理局办理了变更备案登记。截至2016年4月27日，上述人员已经全额缴纳了相应的转让款项。

发行人对上述股权激励按照股份支付会计准则进行了会计处理，产生了管理费用797.74万元。

3、财务费用

报告期内，财务费用明细如下：

单位：万元

项目	2018年1−6月	2017年度	2016年度	2015年度
利息支出	210.02	399.44	433.40	438.73
减：利息收入	18.97	30.07	14.87	146.11
手续费	30.31	149.87	81.25	174.22
汇兑损益	−357.40	646.83	−566.21	−735.15
合计	−136.03	1,166.07	−66.43	−268.31

报告期内，发行人财务费用主要包括利息支出、利息收入、手续费与汇兑损益。其中，汇兑损益对公司财务费用的影响较大。

公司产品大部分出口境外，境外销售的结算货币以美元为主。2015年至2016年人民币对美元持续贬值，从而导致公司2015年度和2016年度为汇兑收益，影响公司财务费用为负数。自2017年以来人民币由对美元贬值转为升值，故当期为汇兑损失，导致财务费用增加。2018年人民币由对美元止升回落，影响当期汇兑损益为负数。

(六)非经常性损益

报告期内，公司非经常性损益情况具体如下：

单位：万元

项目	2018年1−6月	2017年度	2016年度	2015年度
非流动性资产处置损益，包括已计提资产减值准备的冲销部分		−348.26	−1.82	−40.51
计入当期损益的政府补助，但与公司正常经营业务密切相关，符合国家政策规定，按照一定标准定额或定量持续享受的政府补助除外	86.63	107.52	254.12	312.38
同一控制下企业合并产生的子公司期初至合并日的当期净损益				−
除同公司正常经营业务相关的有效套期保值业务外，持有交易性金融资产、交易性金融负债产生的公允价值变动损益，以及处置交易性金融资产、交易性金融负债和可供出售金融资产取得的投资收益	−32.27	25.72	−9.01	−227.74
除上述各项之外的其他营业外收入和支出	12.18	54.21	53.55	95.21
其他项目			−797.74	−
影响利润总额	66.55	−160.81	−500.90	139.34
减：所得税	22.80	−35.85	55.70	23.10
减：少数股东权益影响额	0.08	−68.79	13.13	20.92
归属于母公司股东的非经常性损益	43.66	−56.16	−569.72	95.32
扣除非经常性损益后的归属于普通股股东的净利润	2,592.72	7,423.54	7,297.23	5,473.24

2015−2018年6月，公司归属于母公司股东非经常性损益净额分别为95.32万元、−569.72万元、−56.16万元和43.66万元，占公司扣除非经常性损益净额前归属于母公司股东净利润的比例分别为1.71%、−8.47%、−0.76%和1.66%，公司持续盈利能力良好，不存在对非经常性损益重大依赖的情形。

(七)2018年上半年收入、净利润、毛利率变动趋势与同行业可比公司比较情况

1、2018年上半年收入、净利润、毛利率变动趋势与同行业可比公司比较情况

2018年上半年，公司与同行业可比上市公司同期经营状况对比如下：

单位：万元

项目	中宠股份		佩蒂股份		路斯股份	
	金额/%	同期变动	金额/%	同期变动	金额/%	同期变动
营业收入	64,747.05	38.76%	39,385.75	46.59%	17,665.62	2.64%
归属于母公司股东的净利润	2,636.38	−38.63%	6,815.82	80.23%	2,601.95	50.74%
毛利率	20.53	−6.65%	33.10	0.49%	27.84	1.29%

注：1、可比公司数据来自其披露的半年度报告数据；2、路斯股份为在新三板挂牌的公司。

2、2018年上半年收入、净利润、毛利率变动趋势与同行业可比公司存在差异的原因

(1)公司收入、利润、毛利率变动的主要原因

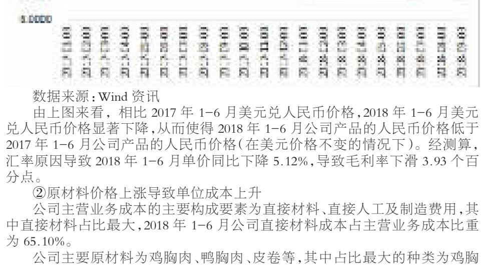
根据前文所述，2018年1−6月公司毛利额同比增长4.80%，增幅低于营业收入增长幅度38.76%，主要是毛利率下降导致的。2018年1−6月，尽管期间费用率相对稳定，但期间费用总额同比增长36.40%。毛利额增长较慢、期间费用总额的快速增长导致公司利润规模出现下降。

2017年1−6月、2018年1−6月毛利率分别为27.19%和20.53%，下降了6.65个百分点。导致公司毛利率下降的主要因素包括美元兑人民币汇率同比下降导致的产品单位价格下降、原材料价格上涨导致的单位成本上升、煤改气导致的单位成本上升。导致期间费用上升的主要原因是销售费用和管理费用的上升。

具体情况如下：

①美元兑人民币汇率同比下降导致的产品单位价格下降

2017年1月至2018年6月美元兑人民币汇率走势如下图所示：



数据来源：Wind资讯

由上图来看，相比2017年1−6月美元兑人民币价格，2018年1−6月美元兑人民币价格显著下降，从而使得2018年1−6月公司产品的人民币价格低于2017年1−6月公司产品的人民币价格(在美元价格不变的情况下)。经测算，汇率原因导致2018年1−6月单价同比下降5.12%，导致毛利率下滑3.93个百分点。

②原材料价格上涨导致单位成本上升

公司主营业务成本的主要构成要素为直接材料、直接人工及制造费用，其中直接材料占比最大，2018年1−6月公司直接材料成本占主营业务成本比重为65.10%。

公司主要原材料为鸡胸肉、鸭胸肉、皮卷等，其中占比最大的种类为鸡胸肉和皮卷，其合计占公司各期原材料采购金额的比例在40%以上。2017年以来鸡胸肉(美国)相对比较稳定，对毛利率影响较大的为国内采购的鸡胸肉和皮卷。2018年1−6月公司皮卷、国内采购的鸡胸肉的价格较上期持续上升，由于公司对主要原材料鸡胸肉进行了一定储备，库存原材料会延迟、减少原材料价格大幅波动的影响。综合上述采购价格波动及战略储备因素，生产成本中领用的鸡胸肉(中国)和皮卷的单价变动情况如下：

项目	2018年1−6月
鸡胸肉(中国)耗用单价较上期同期变动	6.30%
皮卷耗用单价较上期同期变动	3.46%

注：耗用单价为当期发行人生产领用总金额除以生产领用总重量

在其他因素不变的情况下，境内鸡胸肉和皮卷价格变动对公司主营业务毛利率的影响如下表所示：

项目	2018年1−6月
鸡胸肉(中国)价格波动1%对主营业务毛利率变动的影响	−0.14%
当期鸡胸肉(中国)价格波动(耗用口径)	6.30%
当期鸡胸肉(中国)价格波动对主营业务毛利率的影响	−0.88%
皮卷价格波动1%对主营业务毛利率变动的影响	−0.11%
当期皮卷价格波动(耗用口径)	3.46%
当期皮卷价格波动对主营业务毛利率的影响	−0.38%
合计对主营业务毛利率的影响	−1.26%

注：鸡胸肉(中国)和皮卷价格波动1%对主营业务毛利率变动的影响计算过程见前文表格。

根据上表，境内鸡胸肉和皮卷价格上涨影响当期主营业务毛利率下降1.26个百分点。

③煤改气导致单位成本上升

除上述主料影响因素外，2017年末公司生产车间实施煤改气，使得本期单位能耗增加，2018年1−6月较去年同期单位能耗变动情况如下：

项目	2018年1−6月		2017年1−6月
	占比	变动	占比
当期能源(煤、天然气)耗用占当期生产成本比例	2.28%	1.14%	1.14%

注：占比变动为绝对值变动。

当期能源(煤、天然气)耗用占当期生产成本比例波动对公司主营业务毛利率的影响如下表所示：

项目	2018年1−6月
当期能源(煤、天然气)耗用占当期生产成本比例波动1%对主营业务毛利率变动的影响	−0.79%
当期能源(煤、天然气)耗用占当期生产成本比例波动	1.14%
对主营业务毛利率的影响	−0.91%

根据上表，当期能源(煤、天然气)耗用占当期生产成本占比提升影响当期主营业务毛利率下降0.91个百分点。

以上三个原因合计导致毛利率下降合计5.98个百分点，是公司毛利率下滑的最主要原因。

④期间费用中管理费用与销售费用增长较快

2018年1−6月，发行人期间费用合计金额为7,994.69万元，较去年同期5,861.23万元，增长2,133.46万元，增长幅度为36.40%，具体情况如下：

单位：万元

项目	2018年1−6月		变动情况		2017年1−6月	
	金额	比例	金额变动	比例变动	金额	比例
销售费用	4,842.19	7.48%	1,738.21	0.83%	3,103.98	6.65%
管理费用	3,288.53	5.08%	1,115.20	0.42%	2,173.33	4.66%
财务费用	−136.03	−0.21%	−719.96	−1.46%	583.93	1.25%
期间费用	7,994.69	12.35%	2,133.46	−0.21%	5,861.23	12.56%

由上表可知，2018年上半年期间费用金额较上年同期增长较多主要系销售费用和管理费用金额增长较多所致，销售费用和管理费用增长的原因分析如下：

A、销售费用

发行人2018年1−6月销售费用金额较上年同期增加1,738.21万元，主要系业务宣传费及销售服务费、运费及港杂费、职工薪酬三项销售费用增加较多所致，三者合计增长1,388.43万元。

B、管理费用

发行人2018年1−6月管理费用金额较上年同期增加1,115.20万元，主要系研发费、职工薪酬增加较多所致，二者合计增长959.43万元。

(2)公司与佩蒂股份的毛利率、归属于母公司股东的净利润变动存在差异的原因

发行人与佩蒂股份2018年1−6月营业收入分别较上年同期增长38.76%和46.59%，即营业收入变动趋势一致，但毛利率和归属于母公司股东的净利润变动方向不一致，原因如下：

A、虽然发行人与佩蒂股份均以出口销售为主，发行人2015~2018年1−6月各期产品境外销售金额占营业收入的比例分别为87.69%、86.90%、85.04%和82.90%。佩蒂股份2015−2017年度境外销售金额分别为48,652.38万元、52,972.09万元和60,154.22万元，占主营业务收入的比例均超过90%，但发行人与佩蒂股份的产品结构存在根本不同，公司最主要的产品种类是烘干类肉质零食，鸡胸肉是公司最主要的原材料。佩蒂股份的产品以咬胶类产品为主，其主要产品是畜皮咬胶和植物咬胶，生牛皮是佩蒂股份最主要的原材料。二者属于宠物食品大行业中的不同细分类别，不完全具备可比性。

B、佩蒂股份2018年上半年毛利率与2017年同期相比有所增长，主要系：第一，佩蒂股份产品以咬胶类产品为主，生牛皮是其生产畜皮咬胶的主要原材料。根据其2018年半年度报告中陈述，其通过"一带一路"与乌兹别克斯坦形成贸易往来，而乌兹别克斯坦畜牧业发达，生牛皮资源丰富且物美价廉，有效降低其生产成本，稳定原料供应，提升了利润空间。而公司主要产品为肉干类零食、宠物罐头等产品，其中鸡胸肉、鸭胸肉和皮卷等为主要原材料。故由于产品结构的不同，主要原材料的构成不同，使得宠物成本变动幅度不同，从而使得毛利率变动趋势不一致；第二，佩蒂股份在越南投资建设的越南好嚼有限公司，目前已成为佩蒂股份的重要生产基地。报告期内，佩蒂股份对越南生产基地进一步加强管理，工人效率提高，产能释放较快，供货能力进一步增加，规模效应进一步显现，在营收实现较大幅度增长的同时，毛利率同比也有一定幅度的上升。2018年上半年，佩蒂股份子公司越南好嚼实现营业收入12,129.40万元，实现净利润3,090.98万元，较其2017年同期数据分别增长71.21%和98.94%；第三，佩蒂股份的植物咬胶产品毛利率较高，2018年上半年该产品的销量扩大明显，相比上年同期增长42.89%，增速大幅高于另一主要产品畜皮咬胶。

(3)公司与路斯股份的毛利率、归属于母公司股东的净利润变动存在差异的原因

公司与路斯股份的产品结构基本相同，最主要的产品种类均是烘干类肉质零食，鸡胸肉是公司与路斯股份最主要的原材料。

路斯股份产品也以出口为主，2015−2018年1−6月各期路斯股份境外销售金额分别为20,990.47万元、19,403.09万元、23,608.95万元和14,033.40万元，占主营业务收入的比例分别为85.57%、75.09%、76.26%和79.44%。

2018年上半年路斯股份收入同比增长2.64%，归母净利润同比增长50.74%。公司与其收入及利润变动趋势均不同。路斯股份2018年收入增长较小，其归母净利润增长是收到政府补助及毛利率同比提升导致的。2018年上半年路斯股份取得政府补助419.35万元，较去年同期增长390.13万元，而2018年上半年较去年同期利润总额增长728.52万元，政府补助增长贡献了利润总额增长的53.55%。

路斯股份在出口比例、产品结构、原材料方面与公司存在较强可比性，但由于路斯股份披露的信息较少，无法详细分析路斯股份毛利率同比上升的原因。

(八)中美贸易摩擦等因素对公司2018年度盈利能力产生的影响分析

1、中美贸易摩擦对公司2018年度盈利能力产生的影响分析

(1)中美贸易摩擦对发行人经营情况的影响分析

近年来，全球经济增长速度放缓，美国在特朗普总统上台后，制造国际贸易摩擦事件，设置征收高关税等贸易壁垒，试图限制或减少从其他国家的进口，以降低贸易逆差，保护其国内经济和就业。前期已经加征关税的500亿美元商品清单中均不涉及公司出口到美国的产品。但2018年7月10日美国贸易代表办公室公布的2,000亿美元商品清单涉及公司出口到美国的宠物食品。根据2018年9月18日，美国政府宣布自9月24日起对进口自中国的2000亿美元商品加征关税，税率为10%，并将在2019年1月1日起上升至25%。2018年12月1日，中美两国元首在G20峰会上达成共识，同意停止加征新的关税。

该加征关税清单落地实施，则对发行人宠物食品出口产生一定的不利影响。具体影响表现如下：

A、对境内产品出口至美国业务的影响

报告期内，发行人出口到美国的宠物食品金额分别为18,865.70万元、19,597.82万元，28,945.88万元和21,268.47万元，占主营业务收入的比例为29.23%、24.96%、28.76%和32.98%。上述加征关税事宜会削弱公司相对其他国外供应商在价格方面的相对优势，会对公司经营业绩产生一定不利影响。

B、对美国子公司经营的影响

发行人在美国设有两家子公司，即美国好氏和美国Jerky公司。其中美国好氏是发行人在美国设立的全资子公司，其主要业务一是对美国Jerky公司投资并进行股权管理，二是销售美国Jerky公司生产的宠物零食，不从事具体产品的生产；美国Jerky公司是美国好氏投资设立的控股子公司，主要从事宠物零食研发、生产和销售，主要产品为鸡肉类、猪肉类等宠物零食，产品主要通过美国当地客户销售到COSTCO、PETSMART等大型商超。目前美国两家子公司销售规模占发行人总销售规模的15%左右。以上两公司的营业范围均不属于近期贸易摩擦美国拟限制的工业重大技术和国家安全敏感部门投资的范畴，且生产经营过程中均使用自主研发的技术和工艺，其产品在美国当地生产当地销售，不属于2,000亿美元拟加征关税商品清单范畴，故近期中美贸易摩擦事项对发行人美国子公司的生产经营不具有显著影响。

C、对前次募投项目实施及产能消化的影响

近期中美贸易摩擦对"年产5,000吨烘干宠物食品生产线扩建项目"、"年产3,800吨饼干、小钙骨、洁齿骨宠物食品项目"主要工艺和技术的使用、主要设备的选择及原辅材料的供应不会产生显著不利影响。

但是，现阶段公司宠物零食中有相当部分销往美国，该2,000亿美元商品清单加征关税事宜落地实施，短期内会对该项目的产能消化产生一定不利影响。

但公司与战略客户一直保持长期、良好的客户关系，具有一定议价能力，且随着公司国内市场销售额与日俱增，欧洲市场销售额保持持续稳定增长，公司主营业务向多区域发展，预计中美贸易摩擦对前募项目产能消化的不利影响在中长期逐渐消除。

D、对本次募投项目实施及产能消化的影响

本次募投项目"年产3万吨宠物湿粮项目"属于对公司宠物罐头系列产品的产能升级扩建，公司具备充足的技术储备、良好的研发实力、丰富的工厂建设经验及运营能力、优质的客户资源及营销网络，且报告期内公司宠物罐头主要销往中国境内及日本地区，受美国政策影响较小，故近期中美贸易摩擦对本次募投项目的实施及产能消化不会产生重大不利影响。

(2)中美贸易摩擦对发行人经营及未来持续盈利能力影响的量化分析

A、对公司2015−2017年经营情况影响测算

美国最终对2,000亿美元的中国商品进一步加征10%(2018年9月24日至2018年12月31日)或25%(自2019年1月1日开始)的关税，且加征的关税全部由公司承担，则对公司2015−2017年经营情况的影响如下：

单位：万元

项目	2017年	2016年	2015年
公司实际经营情况			
出口美国客户销售收入	28,945.88	19,597.82	18,865.70
营业收入	100,631.75	78,503.31	64,543.00
出口美国客户销售收入/营业收入	28.76%	24.96%	29.23%
加权平均净资产收益率	16.37%	23.42%	24.66%
扣除非经常性损益后加权平均净资产收益率	16.49%	25.41%	24.24%
假设加征10%的关税全部由公司承担			
对营业收入的影响金额	2,631.44	1,781.62	1,715.06
对净利润的影响金额	1,973.58	1,336.22	1,286.30
加权平均净资产收益率	13.03%	20.14%	15.20%
扣除非经常性损益后加权平均净资产收益率	13.16%	22.27%	14.86%
假设加征25%的关税全部由公司承担			
对营业收入的影响金额	5,789.18	3,919.56	3,773.14
对净利润的影响金额	4,341.88	2,939.67	2,829.86
加权平均净资产收益率	8.16%	15.51%	9.99%
扣除非经常性损益后加权平均净资产收益率	8.31%	17.84%	9.65%

注：由于美国对本次2000亿美元商品加征关税事宜分阶段实施不同的税率，故上表分别按照两种税率分别模拟测算；

上述数据显示，如果2015−2017年销往美国的产品加征的相应关税全部需由公司承担，会对公司的营业收入、净利润和净资产收益率均产生一定的不利影响。

在加征10%关税的情形下，公司2015年、2016年及2017年加权平均净资产收益率(以扣除非经常性损益前后孰低者为计算依据)分别为14.86%、20.14%和13.03%；在加征25%关税的情形下，公司2015年、2016年及2017年加权平均净资产收益率(以扣除非经常性损益前后孰低者为计算依据)分别为9.65%、15.51%和8.16%。可见，在以上两种情形下，公司2015−2017年加权平均净资产收益率平均值不低于6%，仍符合可转债的发行条件。

B、假设中美贸易摩擦持续进展对公司2018年经营情况影响测算

2018年9月18日美国政府宣布自9月24日起对进口自中国的2000亿美元商品加征关税，税率为10%，并将在2019年1月1日起上升至25%，由于中美贸易摩擦的进展仍存在较大不确定性，出于谨慎性考虑，发行人按照税率为25%和9月1日开始实施的最为不利情形对2018年度公司经营情况进行测算如下：

情形一：基于维护客户关系，25%关税全由发行人自行承担

该情形下的测算假设条件如下：

①美国于2018年9月开始对中国产宠物食品征收25%关税；

②美国客户于2018年9月开始要求公司承担全部25%关税；

③基于客户战略关系的维护，公司自2018年9月1日依据过往合作惯例继续向美国地区出口，即发行人境内出口美国的同等商品按照原价格的80%确认销售收入；

④如不考虑关税因素，2018年下半年营业收入无增长，即与上半年相同；

⑤2018年下半年出口实际汇率水平、成本与上半年持平；

⑥2018年下半年期间费用、税金及附加、资产减值损失与上半年持平；

⑦不考虑2018年下半年利润表其他科目金额的影响；

单位：万元

项目	2018年1−6月	2018年7−12月	2018年全年
一、营业总收入	64,747.05	61,911.25	126,658.30
其中：营业收入	64,747.05	61,911.25	126,658.30
二、营业总成本	60,063.20	60,063.20	120,126.40
其中：营业成本	51,451.48	51,451.48	102,902.96
税金及附加	302.64	302.64	605.28
销售费用	4,842.19	4,842.19	9,684.38
管理费用	3,288.53	3,288.53	6,577.06
财务费用	−136.03	−136.03	−272.06
资产减值损失	314.39	314.39	628.78
加：公允价值变动收益(损失以"−"号填列)	−205.13		−205.13
投资收益(损失以"−"号填列)	172.86		172.86
资产处置收益(损失以"−"号填列)			
其他收益	86.63		86.63
三、营业利润(亏损以"−"号填列)	4,738.22	1,848.05	6,586.27
加：营业外收入	19.10		19.10
减：营业外支出	6.92		6.92
四、利润总额(亏损总额以"−"号填列)	4,750.41	1,848.05	6,598.46
减：所得税费用	1,391.26	462.01	1,853.27
五、净利润(净亏损以"−"号填列)	3,359.14	1,386.04	4,745.18
(一)按经营持续分类			
1.持续经营净利润(净亏损以"−"号 填列)	3,359.14	1,386.04	4,745.18
2.终止经营净利润(净亏损以"−"号 填列)			
(二)按所有权归属分类			
1.少数股东损益	722.76	722.76	1,445.52
2.归属于母公司股东的净利润	2,636.38	663.28	3,299.66

基于上述测算，中美贸易摩擦持续进展的假设下公司2018年度预计加权平均净资产收益率和扣除非经常性损益加权平均净资产收益率分别为4.69%和4.56%。

情形二：经与客户协商，25%关税由发行人和客户各承担12.5%

该情形下的测算假设条件如下：

①美国于2018年9月开始对中国产宠物食品征收25%关税；

②美国客户于2018年9月与公司协商各承担12.5%关税；

③基于客户战略关系的维护，公司自2018年9月1日依据过往合作惯例继续向美国地区出口，即发行人境内出口美国的同等商品按照原价格的88.89%确认销售收入；

④如不考虑关税因素，2018年下半年营业收入无增长，即与上半年相同；

⑤2018年下半年出口实际汇率水平、成本与上半年持平；

⑥2018年下半年期间费用、税金及附加、资产减值损失与上半年持平；

⑦不考虑2018年下半年利润表其他科目金额的影响；

单位：万元

项目	2018年1−6月	2018年7−12月	2018年全年
一、营业总收入	64,747.05	63,171.60	127,918.65
其中：营业收入	64,747.05	63,171.60	127,918.65
二、营业总成本	60,063.20	60,063.20	120,126.40
其中：营业成本	51,451.48	51,451.48	102,902.96
税金及附加	302.64	302.64	605.28
销售费用	4,842.19	4,842.19	9,684.38
管理费用	3,288.53	3,288.53	6,577.06
财务费用	−136.03	−136.03	−272.06
资产减值损失	314.39	314.39	628.78
加：公允价值变动收益(损失以"−"号填列)	−205.13		−205.13
投资收益(损失以"−"号填列)	172.86		172.86
资产处置收益(损失以"−"号填列)			
其他收益	86.63		86.63
三、营业利润(亏损以"−"号填列)	4,738.22	3,108.40	7,846.62
加：营业外收入	19.10		19.10
减：营业外支出	6.92		6.92
四、利润总额(亏损总额以"−"号填列)	4,750.41	3,108.40	7,858.81
减：所得税费用	1,391.26	777.1	2,168.36
五、净利润(净亏损以"−"号填列)	3,359.14	2,331.30	5,690.44
(一)按经营持续性分类			
1.持续经营净利润(净亏损以"−"号填列)	3,359.14	2,331.30	5,690.44
2.终止经营净利润(净亏损以"−"号 填列)			
(二)按所有权归属分类			
1.少数股东损益	722.76	722.76	1,445.52
2.归属于母公司股东的净利润	2,636.38	1,608.54	4,244.92

基于上述测算，中美贸易摩擦持续进展的假设下公司2018年度预计加权平均净资产收益率和扣除非经常性损益加权平均净资产收益率分别为5.99%和5.87%。

情形三：基于高额税负，主动暂停境内出口至美国贸易

该情形下的测算假设条件如下：

①美国于2018年9月对中国产宠物食品征收25%关税；

②美国客户于2018年9月要求公司承担全部25%关税；

③公司自2018年9月1日完全停止向美国地区出口；

④2018年下半年发行人在其他地区的月均销售量、销售价格与2018年上半年月均数据持平；

⑤2018年下半年出口实际汇率水平、毛利率水平与上半年持平；

⑥2018年下半年期间费用率、资产减值损失、税金及附加占收入比例与上半年持平；

⑦不考虑2018年下半年利润表其他科目金额的影响；

单位：万元

项目	2018年1−6月	2018年7−8月	2018年9−12月	2018年全年
一、营业总收入	64,747.05	21,582.35	28,985.72	115,315.12
其中：营业收入	64,747.05	21,582.35	28,985.72	115,315.12
二、营业总成本	60,063.20	20,021.07	28,101.74	108,186.01
其中：营业成本	51,451.48	17,150.49	24,177.63	92,779.60
税金及附加	302.64	100.88	135.49	539.01
销售费用	4,842.19	1,614.06	2,167.73	8,623.98
管理费用	3,288.53	1,096.18	1,472.20	5,856.91
财务费用	−136.03	−45.34	−60.9	−242.27
资产减值损失	314.39	104.8	209.59	628.78
加：公允价值变动收益(损失以"−"号填列)	−205.13			−205.13
投资收益(损失以"−"号填列)	172.86			172.86
资产处置收益(损失以"−"号填列)				
其他收益	86.63			86.63
三、营业利润(亏损以"−"号填列)	4,738.22	1,561.29	883.98	7,183.49
加：营业外收入	19.10			19.10
减：营业外支出	6.92			6.92
四、利润总额(亏损总额以"−"号填列)	4,750.41	1,561.29	883.98	7,195.68
减：所得税费用	1,391.26	390.32	221.00	2,002.58
五、净利润(净亏损以"−"号填列)	3,359.14	1,170.96	662.99	5,193.09
(一)按经营持续分类				
1.持续经营净利润(净亏损以"−"号 填列)	3,359.14	1,170.96	662.99	5,193.09
2.终止经营净利润(净亏损以"−"号 填列)				
(二)按所有权分类				
1.少数股东损益	722.76	240.92	481.84	1,445.52
2.归属于母公司股东的净利润	2,636.38	930.04	181.15	3,747.57

注：1、表中2018年7−8月数据系根据2018年上半年月均数据简单预测；2、表中2018年9−12月营业收入系根据2018年上半年月均营业收入及月均出口美国宠物食品营业收入测算出的扣除出口至美国营业收入后的营业收入；3、2018年9−12月营业成本系在2018年上半年月均营业成本基础上减去出口美国宠物食品的变动成本(谨慎起见按直接原料和直接人工测算)。

基于上述测算，中美贸易摩擦持续进展的假设下公司2018年度预计加权平均净资产收益率和扣除非经常性损益加权平均净资产收益率分别为5.31%和5.18%。

在上述三种情形下，2016年、2017年的实际加权平均净资产收益率(以扣除非经常性损益前后较低者为计算依据)和中美贸易摩擦持续进展的假设下预测的2018年加权平均净资产收益率(以扣除非经常性损益前后较低者为计算依据)分别为23.42%、16.37%和4.56%(或5.87%、5.18%)，公司2016−2018年加权平均净资产收益率不低于6%，仍符合可转债的发行条件。

C、假设境内出口美国业务全面暂停，其他地区收入增长填补美国市场情况的量化分析

基于国内外宠物食品市场快速发展的良好预期，依托近20年深耕宠物食品领域所积累形成的客户资源优势、品牌优势、质量优势及研发设计优势，发行人报告期内销售收入快速增长，2016年营业收入同比增长22.02%，2017年营业收入同比增长28.37%，2018年上半年营业收入同比增长38.76%。扣除境内出口至美国市场销售额后，发行人其他收入最近三年一期销售金额的增速分别为28.96%、21.70%和28.35%，增长平稳且速度较快，平均增长速度为26.33%。

假设自2018年9月起，基于中美贸易摩擦所引致的关税事宜，发行人全面暂停境内出口至美国业务，美国地区缺失的市场份额可以通过其他地区市场的销售增长进行弥补，具体测算如下：

单位：万元

年度	2017年度	2018年度			E2019年	E2020年
		1−6月	E7−8月	E9−12月		
其他地区	71,685.87	43,224.30	47,336.46		114,405.41	144,528.35
境内出口至美国	28,945.88	21,268.47	7,089.49	0.00	0.00	0.00
小计	−−	64,492.77	54,425.95		−	−
合计	100,631.75	118,918.72			114,405.41	144,528.35

注：其他地区的增长速度按照报告期内的年平均增长速度26.33%测算，境内出口至美国在2018年7−8月维持与上半年同等的月度收入；基于贸易摩擦，2018年9−12月、2019年度和2020年度发行人出口至美国的业务全面暂停，故2018年9月之后出口至美国销售收入按照0元测算。由上表可知，基于发行人报告期内其他地区销售收入的快速增长，即使2018年9月之后全面暂停境内出口至美国业务，发行人其他地区销售收入的增长额能够在较短时间内填补出口至美国市场全面暂停所出现的收入下滑。发行人的总体营业收入在2019年出现小幅下滑后迅速回升。

2、人民币汇率波动因素对公司2018年度盈利能力产生的影响分析

如前述分析，汇率波动系导致发行人业绩出现下滑的主导因素。由上文汇率变动趋势图可知，自2018年第二季度以来，美元兑人民币汇率开始呈较为明显的上升趋势，并且在7−8月内逐渐上升至2017年初的较高峰值区间，美元兑人民币汇率开始朝着有利于发行人的趋势发展，短期内汇率波动对盈利水平的不利影响已经消除，但未来汇率如何波动主要取决于未来中美两国之间的货币政策、通货膨胀、经济增长率等诸多宏观因素，汇率变动是否持续有利具有较大的不确定性。

由于宠物食品销售收入无明显季节性，现假设发行人销售收入在全年呈均匀分布状态，则期间平均汇率直接决定了发行人换算后的销售收入，且其同比变动程度决定了其对发行人毛利率和销售均价的影响程度。当前时段美元兑人民币汇率维持在6.8~6.9之间，假设汇率自当前时点开始朝不利于发行人的方向变动，即美元对人民币汇率开始呈下降趋势，即按照未来四个月内(9~12月)平均汇率分别为6.8、6.7、6.6和6.5进行模拟测算如下：

单位：万元

期间	2017年度	2018年度	期间平均汇率同比变动	对营业利润的影响
一季度平均汇率	6.8861	6.3632	−7.59%	−1,421.11
1−6月平均汇率	6.8697	6.3711	−7.26%	−3,181.86
1−8月底平均汇率	6.8326	6.4757	−5.22%	−3,050.38
全年平均汇率(假设2018年9−12月平均汇率维持在6.8，即下滑0%)	6.7518	6.5838	−2.49%	−2,182.60
全年平均汇率(假设2018年9−12月平均汇率下降至6.7，即下滑1.47%)	6.7518	6.5505	−2.98%	−2,612.11
全年平均汇率(假设2018年9−12月平均汇率下降至6.6，即下滑2.94%)	6.7518	6.5171	−3.48%	−3,050.38
全年平均汇率(假设2018年9−12月平均汇率下降至6.5，即下滑4.41%)	6.7518	6.4838	−3.97%	−3,479.89

注：2018年度全年平均汇率=2018年1−8月平均汇率×0.67+假设9−12月平均汇率×0.33

对利润的影响额=收入×期间平均汇率同比变动×美元计算比例，其中第一季度和1−6月收入采用实际收入，1−8月收入和全年收入系按照上半年的月度收入测算，1−8月和全年的美元结算比例采取1−6月比例即67.69%。

由上表可知，2018年1−8月底美元兑人民币的期间平均汇率较去年同期变动为−5.22%，与2018年第一季度和2018年上半年的同比变动−7.59%和−7.26%相比，同比变动的绝对值有所下降，即汇率波动对发行人毛利率和销售均价的影响程度有所降低。

另外，由于2017年下半年汇率明显低于上半年汇率，拉低了2017年全年平均汇率，因此即便假设自当前时点汇率开始向对发行人不利的方向变动且变动相对剧烈，从全年来看，在四种假设下平均汇率对发行人销售均价的影响程度分别下降至−2.49%、−2.98%、−3.48%和−3.97%。

3、成本费用上升因素对公司2018年度盈利能力产生的影响分析

(1)原材料价格波动未进一步产生较大不利影响

由前述分析可知，2018年上半年原材料采购价格波动对发行人盈利状况有所影响，但影响程度相对于汇率波动因素较小，主要原因系：第一，发行人主要原材料中鸡胸肉和皮卷占比最高，二者合计占采购总额比例达40%以上。由前述山东白羽肉毛鸡的价格走势可知，2017年以来白羽肉毛鸡的价格总体呈上升趋势，尽管目前仍保持上涨趋势，但前期涨幅已经较大，预计未来持续大幅上涨的可能性较小。因此，国内采购的鸡胸肉价格上涨预计未来对公司经营业绩不会进一步产生较大不利影响；第二，公司主要原材料种类相对较多，除鸡胸肉外，还包括鸭胸肉、皮卷及其他原材料等，各类原材料价格波动趋势往往不同，彼此之间具有一定的对冲作用，如2018年1−6月，鸡胸肉价格较前期价格显著上涨，而鸭胸肉价格较前期有所回落，皮卷价格与前期基本持平；第三，公司为减少原材料价格波动对公司生产的影响，通常保留一部分原材料安全库存以维持公司正常生产，特别是在主要原材料价格处于低位时会适当增加原材料储备，有效平抑原材料价格波动对发行人生产成本的影响。

另外，由于境外鸡胸肉价格变动较小，发行人仅就境内鸡胸肉和皮卷价格变动的敏感性分析如下表所示：

项目	2018年1−6月
鸡胸肉价格波动	1%
营业利润变动(万元)	−87.27
敏感系数	−1.84
皮卷价格波动	1%
营业利润变动(万元)	−70.32
敏感系数	−1.48

注：1、表中敏感系数指鸡胸肉或皮卷价格每波动1%，营业利润相应波动的百分比；2、价格波动为耗用口径。

从上表可以看出，在其他因素不变的情况下，2018年1−6月公司营业利润对境内鸡胸肉和皮卷价格变动的敏感系数为−1.84和−1.48，即发行人主要原材料对营业利润的影响程度相对较小，且基于上述三因素原材料继续大幅上涨的可能性较小，故原材料价格波动不会对发行人业绩产生进一步不利影响。

(2)能源耗用因素影响可控且有所缓解

由上述能源耗用分析来看，基于国家和地方环保部门的监管要求，公司于2017年末在生产车间全面实施煤改气，导致能源耗用金额及其占生产成本的比例均有所上升，此影响因素对发行人盈利水平产生了不利影响，但该因素影响程度相对可控，且天然气价格比较稳定，涨价概率较小，因此该因素影响已经完全显现，影响可控。

公司前次募投项目"年产5000吨烘干宠物零食生产线"在建设中选择了新型节能设备，相比公司现有烘干生产线，热能转化效率更高，可以有效减少产品生产的单位能耗。随着该项目的投产，将一定程度上减少煤改气因素对单位成本的影响。

(3)期间费用影响将逐步减弱

基于对国内宠物食品市场的良好预期，2018年上半年发行人在线上线下销售渠道建设、市场品牌宣传和产品营销等方面投入较多，但该类投入具有一定的累积效应，属于国内市场开拓成本。随着发行人国内线上线下销售渠道的日益完善及国内市场品牌知名度的逐步提高，发行人后续有关此类投入金额及收入占比均将会有所降低。

加拿大工厂在建设及调试期间所产生的较多开办费用和管理费用属于设立早期的非持续性因素。随着加拿大工厂的建成投产，其正常运营后销售收入及销售毛利将逐步释放，预计后续加拿大工厂将成为公司新的盈利增长点。

总之，后续随着销售收入的继续快速增长，销售费用、管理费用中与收入变动相关性较强的变动类支出将继续保持匹配性增长，其他固定类支出如渠道建设支出、研发支出、品牌宣传投入等将随着销售收入的快速增长而出现规模效应进而边际投入将会有所下降。

三、现金流量分析

报告期内，公司现金流量情况如下表所示：

单位：万元

项目	2018年1−6月	2017年度	2016年度	2015年度
经营活动产生的现金流量净额	871.76	7,564.44	6,709.75	3,132.69
投资活动产生的现金流量净额	−13,438.18	−17,602.09	−4,824.19	−3,520.84
筹资活动产生的现金流量净额	10,054.94	25,287.56	1,501.33	−2,821.77
汇率变动对现金及现金等价物的影响	82.77	−231.91	580.08	854.83
现金及现金等价物净增加额	−2,428.71	15,018.00	3,966.97	−2,355.09
期末现金及现金等价物余额	17,729.59	20,158.30	5,140.30	1,173.33

(一)经营活动现金流量分析

报告期内，公司经营活动现金流量情况如下表所示：

单位：万元

项目	2018年1−6月	2017年度	2016年度	2015年度
销售商品、提供劳务收到的现金	61,007.68	101,399.14	79,049.65	61,568.13
收到的税费返还	4,268.52	6,869.04	5,016.31	4,400.49
收到其他与经营活动有关的现金	834.75	1,095.76	301.66	546.44
经营活动现金流入小计	66,110.95	109,363.94	84,367.62	66,515.07
购买商品、接受劳务支付的现金	46,680.89	72,898.04	55,170.65	46,949.10
支付给职工以及为职工支付的现金	9,447.03	15,536.44	11,755.29	8,887.87
支付的各项税费	2,023.78	4,635.43	4,106.50	2,143.56
支付其他与经营活动有关的现金	7,087.48	8,729.59	6,625.42	5,401.84
经营活动现金流出小计	65,239.19	101,799.50	77,657.87	63,382.37
经营活动产生的现金流量净额	871.76	7,564.44	6,709.75	3,132.69

报告期内，发行人经营活动现金流量与销售收入、净利润的配比关系如下：

单位：万元

项目	2018年1−6月	2017年度	2016年度	2015年度
销售商品、提供劳务收到的现金	61,007.68	101,399.14	79,049.65	61,568.13
销售收入	64,747.05	101,535.17	79,094.64	64,822.00
销售商品、提供劳务收到的现金/销售收入	94.22%	99.87%	99.94%	94.98%
经营活动产生的现金流量净额	871.76	7,564.44	6,709.75	3,132.69
净利润	3,359.14	8,480.66	7,842.17	5,265.06
经营活动产生的现金流量净额/净利润	5.19%	89.20%	85.56%	59.50%

由以上两表可见，2015−2017年度，发行人经营活动正常，现金流量较好，且随营业收入的增长逐年上升，利润实现质量较高。2018年1−6月经营活动产生的现金流量净额金额较小主要系当期销售规模扩大，期末应收账款增加较多，使得当期收入收现比例下降。

(二)投资活动活动现金流量分析

报告期内，公司投资活动现金流量情况如下表所示：

单位：万元

项目	2018年1−6月	2017年度	2016年度	2015年度
收回投资收到的现金	25,400.00	5,000.00	−	−
取得投资收益收到的现金	125.85	31.52	−	−
处置固定资产、无形资产和其他长期资产收回的现金净额	−	24.77	1.53	6.03
收到其他与投资活动有关的现金	273.17			
投资活动现金流入小计	25,799.01	5,056.29	1.53	6.03
购建固定资产、无形资产和其他长期资产支付的现金	10,437.20	13,720.48	4,686.32	3,526.87
投资支付的现金	28,800.00	6,237.90	−	−
取得子公司及其他营业单位支付的现金净额	−	2,700.00	−	−
支付其他与投资活动有关的现金	−	−	139.40	−
投资活动现金流出小计	39,237.20	22,658.38	4,825.72	3,526.87
投资活动产生的现金流量净额	−13,438.18	−17,602.09	−4,824.19	−3,520.84

报告期内，公司投资活动产生现金流主要包括购建固定资产、无形资产支付的现金。2015年购建固定资产、无形资产和其他长期资产支付的现金3,526.87万元主要系美国Jerky公司厂房改建、设备购置形成的现金支出。2016年购建固定资产、无形资产和其他长期资产支付的现金4,686.32万元主要系美国Jerky公司及加拿大Jerky公司厂房改建、设备购置形成。2017年收回投资收到的现金5,000.00万元和投资支付的现金6,237.90万元主要系利用闲置募集资金购买理财产品，购建固定资产、无形资产和其他长期资产支付的现金13,720.48万元主要系公司募投项目投建及加拿大公司厂房改建、设备购置形成的现金支出。2018年1−6月收回投资收到的现金25,400.00万元和投资支付的现金28,800.00万元主要系利用闲集资金购买理财产品，购建固定资产、无形资产和其他长期资产支付的现金10,437.20万元主要系公司募投项目投建及加拿大公司厂房改建、设备购置形成的现金支出。

(三)筹资活动现金流量分析

报告期内，公司筹资活动现金流量情况如下表所示：

单位：万元

项目	2018年1−6月	2017年度	2016年度	2015年度
吸收投资收到的现金	55.00	32,197.17	−	1,867.23
取得借款收到的现金	16,600.00	13,515.82	17,319.22	16,910.61
筹资活动现金流入小计	16,655.00	45,712.99	17,319.22	18,777.84
偿还债务支付的现金	5,141.36	17,172.84	13,926.30	21,056.15
分配股利、利润或偿付利息支付的现金	1,449.97	3,252.58	1,891.59	543.46
支付其他与筹资活动有关的现金	8.73	−	−	−
筹资活动现金流出小计	6,600.06	20,425.42	15,817.89	21,599.61
筹资活动产生的现金流量净额	10,054.94	25,287.56	1,501.33	−2,821.77

公司筹资活动主要为向银行借款以及偿还借款、偿付利息、分配股利等，在报告期内公司根据资金情况适时偿还部分银行借款以及偿付利息等使2015年度筹资活动产生的现金流量净额为负数。2016年度公司筹资活动产生的现金流量净额为1,501.33万元，主要系当期银行借款大于偿还额度所致。2017年度公司筹资活动产生的现金流量净额为25,287.56万元，主要系2017年8月公司实现了A股首次公开发行股票募集资金并上市所致。2018年1−6月公司筹资活动产生的现金流量净额为10,054.94万元，主要系当期银行借款大于偿还额度所致。

四、资本支出分析

(一)最近三年重大资本支出

报告期内公司重大资本支出主要为厂房改建及机器设备购置。2015−2018年6月公司购建固定资产与无形资产的现金支出分别为3,526.87万元、4,686.32万元、13,720.48万元和10,437.20万元。2015年现金支出3,526.87万元主要系美国Jerky公司厂房改建、设备购置形成的现金支出；2016年现金支出4,686.32万元主要系美国Jerky公司及加拿大Jerky公司厂房改建、设备购置形成的现金支出；2017年现金支出13,720.48万元主要系公司募投项目投建及加拿大公司厂房改建、设备购置形成的现金支出；2018年1−6月购建固定资产、无形资产和其他长期资产支付的现金10,437.20万元主要系公司募投项目投建及加拿大公司厂房改建、设备购置形成的现金支出。

2018年7月3日，公司与Harjit Singh SIDHU、Reiko KONDO、Neil MCGARVA和Javin James Singh SIDHU签订《谅解备忘录》，公司拟收购上述自然人持有的The Natural Pet Treat Company Limited及Zeal Pet Foods New Zealand Limited合计100%的股份，交易对价暂定为最高不超过1,500万新西兰元(按照谅解备忘录签署日汇率测算约合6,723万元人民币)，未达到公司重大投资或资产购买标准。2018年10月12日，公司和Harjit Singh SIDHU、Reiko KONDO、Neil MCGARVA和Javin James Singh SIDHU签署《股权购买协议》，公司拟以自有资金出资1,500万新西兰元(约合人民币6,800万元)购买上述自然人持有的100%的NPTC和ZPF股权，最终确定的交易价格未超过上述重大投资及资产购买标准。2018年11月，公司完成对NPTC和ZPF的收购，成为其控股股东。

该等资本支出进一步增强了公司生产经营能力，为公司未来扩大生产经营规模奠定了坚实基础。

(二)未来可预见的重大资本支出

截至本募集说明书摘要签署日，除前次募集资金投资项目之年产5,000吨烘干宠物食品生产线扩建项目、宠物食品研发中心项目和本次发行可转换公司债券募集资金投资项目外，公司无可预见的重大资本性支出计划。

五、财务状况和盈利能力的未来发展趋势

(一)财务状况未来发展趋势

报告期各期末，公司合并口径资产负债率分别为35.39%、34.55%、23.36%，整体维持在较低水平，财务风险相对较小。本次募集资金投资项目具有良好的市场发展前景和经济效益，项目完成投产后，公司财务状况得到进一步的优化与改善；公司总资产、净资产规模(转股后)将进一步增加，财务结构将更趋合理，有利于增强公司资产结构的稳定性和抗风险能力。

(二)盈利能力未来发展趋势

公司自成立以来，产品销售主要集中于境外市场，特别是欧洲、北美、日本等宠物食品传统市场。近年来公司立足传统发达国家，逐步向大洋洲、南美洲等新兴国家拓展，报告期内，收入持续快速增长，预计未来公司外销业务仍将保持较高水平并有所提升。与此同时，随着我国宠物市场的快速发展，国内宠物食品市场需求亦存在较大市场空间。公司将积极发挥自身在产品质量、研发、管理、人才等方面优势，大力拓展国内市场。公司内销业务潜力较大，未来有望形成新的利润增长点。

若公司本次发行成功，募投项目实施，公司盈利能力和抗风险能力将得到增强；公司主营业务收入与净利润将大幅提升。根据项目测算，项目建设完成后运营期内预计年均实现销售收入为46,736万元，达产后年税后净利润为5,369万元。

第五节 本次募集资金运用

一、本次募集资金使用概述

经公司第二届董事会第五次会议、2017年度股东大会审议通过，并经公司2018年8月29日第二届董事会第十一次会议审议通过调整本次发行方案的议案，公司本次公开发行可转换公司债券募集资金总额19,424万元，扣除发行费用后，拟投资以下项目：

单位：万元

序号	项目名称	实施主体	项目投资总额	拟使用募集资金额
1	年产3万吨宠物湿粮项目	中宠股份	27,000.00	19,424.00
合计			27,000.00	19,424.00

本次公开发行可转换公司债券募集资金到位之前，公司将根据项目进度的实际情况以自筹资金先行投入，并在募集资金到位后，以募集资金置换前期投入资金。如本次发行实际募集资金净额少于募集资金投资项目拟投入募集资金总额，不足部分将由公司自筹解决。

本次募集资金投资项目已完成备案、环评手续，具体情况如下：

序号	项目名称	备案、环评情况
1	年产3万吨宠物湿粮项目	1、项目备案编号：《山东省建设项目备案证明》(项目代码：2018−370613−13−03−014819) 2、项目环评编号：烟莱环报告表【2018】36号

发行人本次募集资金用于年产3万吨宠物湿粮项目，有利于保障发行人主营业务的发展，缓解目前湿粮的产能瓶颈，不存在盲目扩张导致发行人未来经营模式发生重大变化的风险。募集资金投资项目实施后，不存在与发行人控股股东或实际控制人产生同业竞争的情形，亦不会对发行人的独立性产生不利影响。

二、本次募集资金投资项目与公司业务发展的关系

作为中国宠物行业的领先企业，本着"全球共享 同一品质"的经营理念，公司通过多年经营建设了包括干粮、湿粮、零食、用品在内的宠物食品及用品的产品线，为遍布全球的客户提供高质量的宠物食品及宠物用品。近年来公司宠物湿粮工厂一直处于满负荷生产状态，产销率也一直保持在较高水平。国内外客户对高品质湿粮产品的需求增长较快，现有产能不足已成为制约公司宠物湿粮销售收入快速增长的瓶颈。同时，随着公司业务规模的不断扩大，现有的装备水平也已无法满足公司业务发展的需要。

因此，经公司董事会及股东大会审议，公司拟投资建设"年产3万吨宠物湿粮项目"。本次募集资金投向紧密围绕公司主营业务和产业布局，系针对当前公司生产经营中的薄弱环节，结合公司业务发展目标而确定。有利于巩固和深化公司在行业中的领先地位和竞争优势。

三、本次募集资金投资项目实施背景

(一)宠物食品市场需求不断增加，公司经营规模迅速扩大

发展至今，宠物行业在发达国家已有百余年的历史，目前已成为一个相对成熟的市场，如美国、欧洲、日本等发达市场宠物饲养数量保持在较高水平，并由此派生出巨大的宠物食品市场需求，宠物食品市场规模逐年增长；与发达国家相比，国内宠物行业的发展时间较短，只有十几年的时间，但随着国内经济的快速增长，宠物食品行业在短期内得到了快速增长。

经过多年发展，凭借稳定的产品质量和良好的商业信誉，公司在美洲、欧洲、亚洲、大洋洲及非洲等30多个国家和地区积累了一批优质的品牌客户，并形成了长期、良好的合作关系，通过与这些优质客户的合作、在美国设厂等措施，公司建立了稳定的销售渠道，形成了覆盖全球的销售网络。

2015−2017年，公司宠物湿粮销售收入由9,498.58万元增长至14,039.08万元。

(二)公司装备水平和生产能力不足急需实施本次募投项目

2015年以来，公司宠物湿粮一直处于满负荷生产状态，产销率也一直保持在较高水平，随着国内外客户对高品质宠物湿粮产品需求的快速增加，现有产能不足已成为制约公司快速发展的瓶颈。同时，随着公司业务规模的不断扩大，现有的装备水平也已无法满足公司业务发展的需要。公司原有设备机械化程度不高，生产过程中劳动力使用偏多，中间环节过多的人工操作影响了前、后端设备生产效率的发挥，制约了产品产量的提升。

通过"年产3万吨宠物湿粮项目"的实施，可进一步提高公司宠物湿粮产品的生产能力和生产效率，采用高效率的宠物湿粮现代化生产线，能较好地满足消费者对宠物食品越来越高的要求，并能减少劳动力使用，缩短中间物流环节，从整体上提高公司宠物湿粮产品的产能和生产效率。

2015年−2018年1−6月，公司宠物湿粮销量分别为10,430.10吨、11,306.91吨、11,078.82吨和5,561.54吨，扣除公司部分外购湿粮销售，公司自产宠物湿粮的销量分别为9,561.06吨、10,759.86吨、10,233.72吨和5,122.00吨，公司湿粮生产线的产能为1万吨/年，已处于满负荷生产状态，产能不足已经成为制约公司宠物湿粮销售增长的瓶颈。

(三)国家相关规范性政策将为行业的发展创造良好的市场竞争环境

近年来，国内宠物市场已进入高速发展的阶段，城乡居民喂养的猫、狗等宠物数量快速增加，宠物服务消费需求不断扩大，宠物食品、宠物医院、宠物商店和宠物美容院等宠物相关产业快速发展。

国家相关部门正在研究和起草宠物食品行业相关规范性文件，相关法规政策的出台将为国内宠物行业的发展创造良好有序的竞争环境，为未来国内宠物行业民族品牌的产生奠定政策基础。

四、本次募集资金投资项目具体情况

1、年产3万吨宠物湿粮项目基本情况

针对日益增长的国内外宠物湿粮产品的需求，本项目拟投资建设自动化的宠物湿粮生产线，项目产品包括马口铁罐头、软包装罐头及铝餐盒等宠物湿粮产品，建成后可实现年产宠物湿粮3万吨的生产能力。

本项目建设期1年。

2、项目实施主体情况

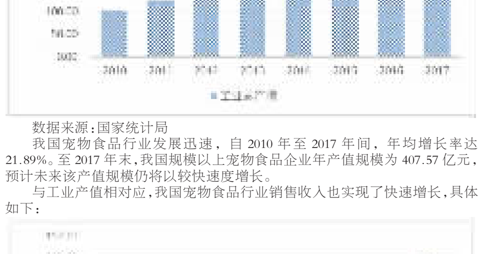
本项目由发行人负责具体实施。

3、项目市场前景

发展至今，宠物行业在发达国家已有百余年的历史，目前已成为一个相对成熟的市场，如美国、欧洲、日本等发达市场宠物饲养数量保持在较高水平，并由此派生出巨大的宠物食品市场需求，宠物食品市场规模逐年增长。

与发达国家相比，国内宠物行业的发展时间较短，只有十几年的时间，但随着国内经济的快速增长，宠物食品行业在短期内得到了快速增长。

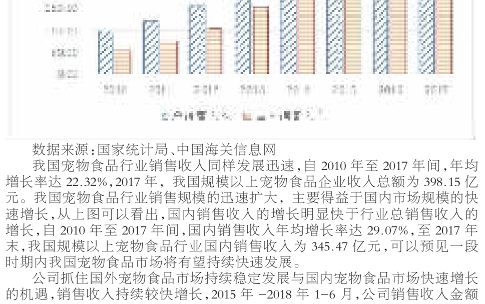
2010年以来，我国宠物食品行业规模以上企业的工业产值情况如下所示：



数据来源：国家统计局

我国宠物食品行业发展迅速，自2010年至2017年间，年均增长率达21.89%。至2017年末，我国规模以上宠物食品企业年产值规模为407.57亿元，预计未来该产值规模仍将以较快速度增长。

与工业产值相对应，我国宠物食品行业销售收入也实现了快速增长，具体如下：



数据来源：国家统计局、中国海关信息网

我国宠物食品行业销售收入同样发展迅速，自2010年至2017年间，年均增长率达22.32%，2017年，我国规模以上宠物食品企业收入总额为398.15亿元。我国宠物食品行业销售规模的迅速扩大，主要得益于国内市场规模的快速增长，从上图可以看出，国内销售收入的增长明显快于行业总销售收入的增长，自2010年至2017年间，国内销售收入年均增长率达29.07%，至2017年末，我国规模以上宠物食品行业国内销售收入为345.47亿元，可以预见一段时期内我国宠物食品市场将有望持续快速发展。

公司抓住国外宠物食品市场持续稳定发展与国内宠物食品市场快速增长的机遇，销售收入持续较快增长，2015年−2018年1−6月，公司销售收入金额分别为64,822.00万元、79,094.64万元、101,535.17万元和64,747.75万元，保持较快的增长速度。其中，宠物罐头的销售收入金额为9,498.58万元、11,713.56万元、14,039.08万元和8,561.57万元。

4、项目实施的必要性

近年来公司宠物湿粮一直处于满负荷生产状态，产销率也一直保持在较高水平，现有产能不足已成为制约公司宠物湿粮产品销售收入增长的瓶颈。

同时，随着公司业务规模的不断扩大，现有的装备水平也已无法满足公司业务发展的需要。公司原有设备机械化程度不高，生产过程中劳动力使用偏多，中间环节过多的人工操作影响了前、后端设备生产效率的发挥，制约了产品产量的提升。

通过"年产3万吨宠物湿粮项目"的实施，可进一步提高公司宠物罐头的生产能力和生产效率，采用高效率、高精度的现代化生产线，能较好地满足消费者对宠物湿粮越来越高的要求，并能减少劳动力使用，缩短中间物流环节，从整体上提高公司宠物湿粮的产能和生产效率。

5、项目实施的可行性

(1)公司具备技术和研发实力

公司自成立以来一直致力于宠物食品的研发、生产和销售，具备良好的宠物食品研发能力，拥有具有丰富项目研发经验的技术人员，储备了众多的宠物食品研发技术，报告期内，公司使用自主技术进行产品的生产，取得了良好的经济效益；本次募集资金投资项目采用的技术和工艺均为公司目前已经采用的成熟技术和工艺，具备充足的技术实力和人员储备实施募集资金投资项目，能够保证本次募集资金投资项目的建设和实施，适应宠物食品行业快速增长的市场需求，为公司带来更好的经济效益。

(2)公司具备丰富的工厂建设经验及运营能力

公司业已建立完备的业务管理流程，涵盖了研发、采购、生产、销售和质量控制在内的所有重大方面，对公司的生产经营活动进行了有效地控制，建立了完善的法人治理机制，并不断完善公司内部控制各项措施，提升了公司的管理能力。公司在工厂建设及运营等方面丰富的经验，可以保证公司现有技术、生产和营销优势得到良好的融合和发挥，为募集资金投资建设项目的产品生产提供了有力保障。

(3)客户资源及营销网络保障

目前，宠物食品的消费主要集中在美国、欧洲、日本等发达国家和地区，这些地区的市场被国际知名宠物食品企业所垄断。经过多年发展，凭借稳定的产品质量和良好的商业信誉，公司在美洲、欧洲、亚洲、大洋洲及非洲等30多个国家和地区积累了一批优质的品牌客户，并形成了长期、良好的合作关系，通过与这些优质客户的合作、在美国设厂等措施，公司建立了稳定的销售渠道，形成了覆盖全球的销售网络。

同时，公司不断加速国内市场的开拓步伐，在京东、天猫开设了网络直营店及烟台工厂店，与京东、亚马逊、1号店、波奇网等电商平台、大润发、欧尚、华润万家等连锁商超建立了长期的业务联系，并建立了面向各地宠物专门店、宠物医院的线下销售渠道。现有客户资源及营销网络为募集资金投资建设项目的产品销售提供了有力保障。

6、项目投资概算

本项目总投资为27,000万元，其中：固定资产投资20,489.13万元，无形资产投资1,976万元。固定资产投资中包括建筑工程费11,416.94万元，设备购置费及安装8,039.15万元，其他费用1,033.04万元。具体情况如下：

(下转D16版)