证券日报
2020 年 9 月 8 日 星期二
制作 董春云
电话:010-83251716 E-mail:zqrb9@zqrb.sina.net
信息披露 DISCLOSURE
D1

2020 年福建安井食品股份有限公司 公开发行可转换公司债券 2020 年跟踪信用评级报告

	本次跟踪评级结果	首次信用评级结果
本期债券信用等级	AA	AA
发行主体长期信用等级	AA	AA
评级展望	稳定	稳定
评级日期	2020 年 9 月 7 日	2019 年 9 月 19 日

评级观点:

中证鹏元资信评估股份有限公司(以下简称"中证鹏元")对福建安井食品股份有限公司(以下简称"安井食品"或"公司",证券代码:603345.SH)及其 2020 年 7 月 8 日公开发行的可转换公司债券(以下简称"本期债券")的 2020 年度跟踪评级结果为:本期债券信用等级维持为 AA,发行主体长期信用等级维持为 AA,评级展望维持为稳定。该评级结果是考虑到:跟踪期内速冻食品行业保持较快发展势头,未来成长空间良好,公司产品创新能力较强,产能利用及产销情况较好,公司收入和利润增长较快,以及公司经营活动现金流表现较好,流动资金较为充足;同时,中证鹏元也关注到,速冻产品生产和流通环节中的食品安全风险依然存在,若未来主要原材料价格持续上涨,可能对公司利润产生不利影响以及公司新增产能能否达到预期效益尚待市场检验等风险因素。

正面:

● 速冻食品行业保持较快发展势头,未来成长空间良好。根据中物联冷链委数据,2019 年,食品冷链物流需求量约 2.35 亿吨,同比增长 24.65%,此外,近年速冻食品产销量持续增长,未来市场成长空间良好。

● 公司产品创新能力较强,产能利用及产销情况较好。公司经营"安井"品牌食品,每年推出多种新品,随着"销地产"的生产基地建设模式逐步推进,"安井"品牌的影响力不断提升,2019 年,产能利用率和产销率分别为 108.03%和 95.33%,整体产销情况较好,在速冻食品行业具有较强的竞争力。

● 公司营业收入和利润增长较快。受需求增长带动、公司产能扩张以及营销网络的深入扩充等因素,2019 年及 2020 年上半年公司营业收入和利润增长较快。2019 年和 2020 年 1–6 月,公司营业收入分别为 52.67 亿元和 28.53 亿元,净利润分别为 3.73 亿元和 2.60 亿元,净利润同比增速分别为 38.14%和 57.36%。

● 公司经营活动现金流表现较好,流动资金较为充足。公司业务回款情况较好,2019 年,公司收现比为 1.18,经营活动现金净流入 5.77 亿元,表现较好;截至 2020 年 6 月末,公司账面现金类资产余额为 12.96 亿元,其中受限货币资金为 0.44 亿元,流动资金较为充足。

关注:

● 速冻产品生产和流通环节中的食品安全风险依然存在。作为速冻食品生产企业,公司对食品原料如鱼糜、肉类、粉类及其他辅料等无法完全管控,冷链储运和终端销售等工厂之外的流通环节温度波动导致食品安全无法完全杜绝;此外,若同行企业发生重大食品安全事故也会对整个行业产生不利影响。

● 若未来主要原材料价格持续上涨,可能对公司利润产生不利影响。公司生产成本中原材料占比超过 75%,2019 年及 2020 年 1–6 月鱼糜和肉类原材料价格不断上涨,未来若原材料价格持续上涨,可能对公司的利润产生不利影响。

● 公司新增产能能否达到预期效益尚待市场检验。公司不断投资进行改扩建及新建厂房、生产线,在建项目尚需投资为 2.75 亿元,未来项目建成后新增产能能否实现预期效益尚待市场检验。

公司主要财务指标(单位:万元)

项目	2020 年 6 月	2019 年	2018 年	2017 年
总资产	540,209.11	568,455.10	456,325.62	325,096.48
归属于母公司所有者权益合计	306,127.77	274,365.63	204,798.01	169,346.83
有息债务	56,744.39	34,008.63	78,830.99	17,000.00
资产负债率	43.33%	51.73%	55.12%	47.91%
流动比率	1.35	1.21	1.33	1.25
速动比率	0.73	0.58	0.76	0.71
营业收入	285,269.95	526,666.30	425,909.02	348,401.09
营业利润	33,608.27	46,805.07	33,532.65	25,192.41
净利润	25,992.89	37,334.38	27,025.63	20,243.24
综合毛利率	28.51%	25.76%	26.51%	26.27%
总资产回报率	–	9.73%	9.38%	9.47%
EBITDA	–	64,948.83	48,845.31	36,757.77
EBITDA 利息保障倍数	–	29.69	19.13	46.56
经营活动现金流净额	14,328.00	57,657.19	29,585.09	35,474.56

注:因 2019 年起执行新金融工具准则,总资产回报率计算使用 2019 年审计报告中的期初数与期末数

资料来源:公司 2018–2019 年审计报告及未经审计的 2020 年半年度报告,中证鹏元整理

一、本期债券募集资金使用情况

公司于 2020 年 7 月 8 日公开发行 6 年期 9 亿元可转换公司债券,募集资金原计划用于湖北安井食品有限公司年产 15 万吨速冻食品生产建设项目、河南安井食品有限公司年产 10 万吨速冻食品生产建设项目和辽宁安井食品有限公司新建年产 4 万吨速冻调制食品项目。根据公司于 2020 年 8 月 6 日发布的《安井食品关于使用暂时闲置募集资金委托理财的公告》,公司根据项目投入资金计划,将 8 亿元闲置募集资金分批购买保本型理财产品。截至 2020 年 8 月 31 日,本期债券募集资金专项账户余额为 2,502.92 万元。

二、发行主体概况

跟踪期内,公司控股股东、实际控制人均未发生变动,截至 2020 年 6 月底,控股股东仍为新疆国力民生股权投资有限公司(以下简称"国力民生"),持股比例为 39.42%,公司实际控制人仍为自然人章高路 1

1 章高路现任新疆国力民生股权投资有限公司董事长兼总经理、航天工业发展股份有限公司董事

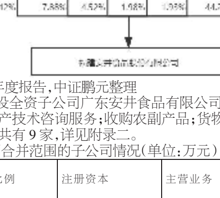
。2019 年 11 月,公司向张清苗等 231 名股权激励对象首次授予限制性股票共计人民币普通股(A 股)6,320,000 股,每股面值 1 元,授予激励对象限制性股票的价格为 26.97 元/股,最终认购人民币普通股 6,310,000.00 元。2020 年 1 月 6 日,公司 2019 年股权激励计划限制性股票在中国证券登记结算有限责任公司上海分公司完成登记,登记完成后,公司累计发行股份由 230,066,649 股变更为 236,376,649 股。2020 年 4 月 10 日,公司进行工商变更登记手续,注册资本和实收资本均增至 236,376,649.99 元。

截至 2020 年 6 月末,公司产权及控制关系图如下图所示,其中自然人张清苗持有的股份中 1,700,000 股被质押 2

2 已于 2020 年 8 月 17 日解除质押

,截至 2020 年 8 月末,公司前五大股东无股份质押或冻结情况。

图 1　截至 2020 年 6 月末公司产权及控制关系图



资料来源:公司 2020 年半年度报告,中证鹏元整理

2020 年 5 月 26 日,公司新设全资子公司广东安井食品有限公司,注册资本 30,000.00 万元,主要经营范围包括食品经营、食品生产技术咨询服务;收购农副产品;货物或技术进出口。截至 2020 年 6 月末,公司合并范围一级子公司共有 9 家,详见附录二。

表 1　跟踪期内新纳入公司合并范围的子公司情况(单位:万元)

子公司名称	持股比例	注册资本	主营业务	合并方式
广东安井食品有限公司	100.00%	30,000.00	食品加工生产	新设

资料来源:公司 2020 年半年度报告,中证鹏元整理

三、运营环境

国民经济快速发展及冷链物流的逐步完善,拉动速冻食品需求不断增加,未来成长空间良好,但也需关注冷链食品的食品安全风险

随着经济水平的不断提高,居民人均可支配收入和人均消费支出均逐年增长,根据国家统计局数据,2017–2019 年, 全国居民人均消费支出分别为 18,322 元、19,853 元和 21,559 元, 增长率分别为 7.1%、8.4%和 8.6%,增速有所提升;其中,人均消费支出中食品烟酒类支出分别为 5,374 元、5,631 元和 6,084 元。城镇化进程持续加快和消费者购买力不断提高,消费者对高品质、方便性食品的消费支出逐渐加大。根据国家统计局数据显示,2019 年我国常住人口城镇化率达到 60.60%,按照日本和美国的速冻食品行业发展经验,在城市化率超过 50%之后,速冻食品行业将迎来爆发性的增长。随着城镇化、工业化进程的加快,居民消费类别和行为也会发生重大转变,速冻食品可更好地适应消费者饮食需求升级的变化。

2017 年以来,国家出台多项政策提及冷链物流产业,一方面对于冷链物流产业发展目标、冷链运输行业标准以及冷链物流供应链体系建设等方面给予了指导;另一方面,在药品、乳制品、农产品等冷链物流的下游产业相关政策中对冷链物流产业建设提出了需求。这些政策的出台表明冷链物流产业作为保障食品和民生安全的重要手段,已深度融入各产业链的核心环节当中,整个冷链产业的价值和地位愈发凸显。疫情之后,国家进一步加大"新基建"及"国家骨干冷链物流基地"建设推进力度,冷链高成本的现状也有望在不远的未来通过创新技术、智能设备、规范标准等实现突破性改善。

此外,冷链配送系统的完善程度也是影响速冻食品销售的主要因素之一。近年来,伴随着网购、物流行业的迅猛发展,我国冷链配送系统行业同时迎来快速增长。在中央政治局会议提出实施城乡冷链物流基础设施补短板工程的要求后,我国冷链基础设施建设加快推进。目前,我国冷库建设趋于合理,冷库总量逐年提升。根据中物联冷链委数据,2019 年,冷库总量突破 6,000 亿吨,新增库容 814.5 万吨,同比增长 15.56%;2016–2019 年,我国食品冷链物流需求量保持着 20%左右的增速。2019 年,食品冷链物流需求量约 2.35 亿吨,同比增长 24.65%。2019 年,全国食品冷链物流总额约 6.1 万亿元,同比增长 27.08%。未来,随着冷链基础设施的不断完善和市场环境的改善,我国冷链物流的市场需求将进一步增长。

在新冠疫情期间,进口生鲜食品外包装检测出新冠病毒,需关注冷链食品的疫情传播风险。

新冠疫情改变家庭消费长期观念,速冻食品餐饮端未来成长空间较大

2019 年 12 月 8 日,官方通报的首例不明原因肺炎患者发病,之后疫情传播蔓延到全国和世界各地。2020 年第一季度,受疫情影响,速冻食品企业优势凸显,推动食品行业的增长成为工业经济发展的重要环节。相对于其他行业,速冻食品行业受疫情影响在短期内较小,尤其是品类多、渠道多、产品档次多的企业在疫情中应对风险波动性的能力更为强大。主打单一渠道、单一品类的企业则容易受到疫情冲击。从上市公司具体业绩来看,2020 年 1–6 月,主要速冻行业上市公司均实现快速增长。疫情期间,京东到家数据显示,春节防疫期间,全平台销售额相比去年同期增长 470%,其中水饺、馄饨等速冻食品销售额同比增长 790%,预计消费者未来仍会延续购买速冻产品的习惯。

在发达国家,速冻食品在餐饮消费中占比超过一半,而国内的速冻食品消费集中在家庭消费,餐饮业消费较少,根据国家统计局数据,2019 年我国餐饮业收入达 46,721 亿元,火锅店占餐饮比例超过 10%,预计销往餐饮端速冻食品规模在百亿级别,未来潜力较大。根据公开资料,我国速冻食品行业细分板块竞争格局差异较大,速冻米面制品行业集中度较高,CR3 超过 60%,而速冻火锅料制品行业则呈现出高度分散化的格局,CR5 仅为 15%左右,龙头安井食品市场份额仅为 5%,行业仍有进一步整合及集中度上升的空间。随着餐饮行业标准化、规模化需求加深,带动上游规模化采集需求,速冻食品餐饮端未来成长空间巨大。

表 2 速冻行业主要上市公司财务指标对比情况(单位:亿元)

项目	企业名称	2020 年 1–6 月	2019 年	2018 年	2020 年 1–6 月较上年同期增速
营业收入	三全食品	37.30	59.86	55.39	22.60%
	安井食品	28.53	52.67	42.59	22.14%
	海欣食品	6.68	13.85	11.45	23.38%
	惠发食品	4.77	12.10	10.42	26.31%
综合毛利率	三全食品	38.18%	35.17%	35.52%	–
	安井食品	28.51%	25.76%	26.51%	–
	海欣食品	25.22%	28.97%	33.28%	–
	惠发食品	17.81%	17.67%	22.62%	–
净利润	三全食品	4.52	2.19	1.01	409.43%
	安井食品	2.60	3.73	2.70	57.36%
	海欣食品	0.43	0.07	0.35	507.21%
	惠发食品	−0.08	0.05	0.45	83.68%

资料来源:Wind,中证鹏元整理

四、经营与竞争

公司主要从事火锅料制品(以速冻鱼糜制品、速冻肉制品为主)和速冻面米制品、速冻菜肴制品等速冻食品的研发、生产和销售,是行业内产品线较为丰富的企业之一,主要经营"安井"品牌速冻食品。随着公司产能的扩大以及新产品的不断研发并投入市场,加之营销渠道逐步完善,公司营业收入保持快速增长,2019 年公司实现营业收入 52.67 亿元,较上年增长 23.66%;2020 年 1–6 月,公司实现营业收入 28.53 元,较上年同期增长 22.14%。

毛利率方面,2019 年公司综合毛利率为 25.76%,较上年下滑 0.75 个百分点,基本保持稳定;2020 年 1–6 月,受提价等因素影响,综合毛利率提升至 28.51%,速冻面米制品、速冻肉制品和速冻鱼糜制品毛利率均有所提升。

表 3　公司营业收入构成及毛利率情况(单位:万元)

项目	2020 年 1–6 月		2019 年		2018 年	
	金额	毛利率	金额	毛利率	金额	毛利率
速冻面米制品	74,513.39	31.03%	138,793.20	28.77%	109,847.78	26.12%
速冻肉制品	73,514.27	25.01%	132,016.98	22.79%	119,497.70	26.70%
速冻鱼糜制品	113,906.79	29.29%	200,443.44	24.85%	156,721.80	25.88%
速冻菜肴制品	23,171.41	27.43%	54,589.34	28.82%	39,518.92	29.72%
其他	164.09	58.82%	823.35	15.57%	322.82	1.94%
合计	285,269.95	28.51%	526,666.30	25.76%	425,909.02	26.51%

资料来源:公司提供

2019 年公司产能有所增加,产能利用率保持较高水平,未来新生产基地建成后产能有望进一步扩大,但新增产能能否达到预期效益尚待市场检验

2020 年,公司经营策略转变为"全渠道、全区域、大单品",渠道策略组合模式转变为"BC 兼顾,双轮驱动",希望通过 B 端和 C 端渠道的同步发力,提升全渠道大单品竞争力,不断提高公司速冻食品的市场占有率。此外,公司还通过优化商业模式,以主食类速冻产品发力为主,提倡各种产品的均衡发展,并且进一步加强"销地产"的工程基地建设模式与"销地研"的销售研发策略,提升公司的整体竞争力。

截至 2020 年 6 月末,公司有厦门、无锡、泰州、辽宁、河南、四川六个生产基地,另有湖北工厂的部分车间预计于 2020 年年末开始进行试生产;广东工厂目前处于筹建阶段。公司生产基地中,无锡生产基地主要生产面米制品,其他五个生产基地主要生产鱼糜、肉制品和菜肴制品,厂房及所在土地为公司自有。公司产品主要有速冻鱼糜制品、速冻肉制品等火锅料制品以及速冻面米制品、速冻菜肴制品,各产品制作工艺及流程差异不大,其中速冻鱼糜制品、速冻肉制品等经常采用共线生产。

在新增河南、四川生产基地同时,原有生产基地也通过增加设备、技术改造等方式优化生产、提高产能以满足市场需求,公司产品供应能力得到进一步提升。2019 年及 2020 年 1–6 月的公司各生产基地设计产能合计分别为 475,254.23 吨和 280,353.37 吨,2019 年设计产能同比增长 28.15%, 产能利用率分别达到 108.03%和 82.63%,产能利用率整体保持较高水平。公司生产模式是通过销售订单及销售预测安排生产计划,2019 年及 2020 年 1–6 月产量分别为 513,403.42 吨和 231,643.46 吨, 产销率分别达 95.33%和 102.19%,整体产销情况稳中有升,表现良好。

表 4 公司主要产能情况

项目	2020 年 1–6 月	2019 年	2018 年
设计产能(吨)	280,353.37	475,254.23	370,848.32
产量(吨)	231,643.46	513,403.42	431,861.10
产能利用率	82.63%	108.03%	116.45%
销量(吨)	236,710.21	489,434.39	413,404.47
产销率	102.19%	95.33%	95.73%

资料来源:公司提供

公司在主板上市后,对安井品牌的全国推广形成一定推动,公司市场竞争力得到一定提升。为消化不断增长的产品订单,公司着力进行原有生产基地的改扩建,并坚持"销地产"的生产基地建设模式,即在产品重要消费地建设新的生产基地。截至 2020 年 6 月末,公司在建的厂房项目包括无锡 7 万吨厂区建设项目、湖北安井厂房一期工程、河南厂区项目、辽宁年产 4 万吨速冻调制食品项目和四川厂区建设二期工程项目,基建项目计划总投资合计 7.57 亿元,已投资 4.82 亿元,其中无锡 7 万吨厂区项目部分主体工程已经完工、河南厂区已投产,其他项目均在土建阶段。截至 2020 年 6 月末,公司在建工程尚需投资 2.75 亿元。未来随着新厂房和生产线的建成投产,公司产能有望得到进一步扩大,但能否快速消化新增产能并实现预期效益尚待市场检验。

表 5　截至 2020 年 6 月末在建工程情况(单位:万元)

项目名称	预算数	已投资	尚需投资	已投资占预算比例
无锡 7 万吨厂区建设	21,806.81	17,347.98	4,458.83	79.55%
湖北安井厂房一期工程	17,752.69	10,760.44	6,992.25	60.61%
河南厂区建设	18,000.00	16,366.50	1,633.50	90.92%
辽宁年产 4 万吨速冻调制食品项目	9,115.28	2,858.76	6,256.52	31.36%
四川厂区建设二期工程	9,000.00	888.85	8,111.15	9.88%
合计	75,674.78	48,222.53	27,452.25	63.72%

资料来源:公司提供

公司原材料供应渠道较为广泛,但近年鱼糜和肉类的采购价格维持上涨,一定程度使公司成本承压,也需关注采购等环节可能存在的食品安全风险

公司主营业务的生产成本由原材料、人工成本、制造费用三项构成,原材料占比超过 75%,公司的营业成本易受原材料的价格波动影响。

公司产品原材料主要有鱼糜、肉类、粉类、大豆分离蛋白、蔬菜、添加剂、调味品等。公司根据生产计划制定采购计划,其中,鱼糜、肉类、粉类、大豆分离蛋白等通用性的农产品根据需求批量采购或锁定价格,而蔬菜、添加剂、调味品等小额物料按照年度计划,结合销售订单、库存管理进行采购。在货款结算方面,有现款结算、信用账期 30 天及 60 天等。

表 6 公司主要原材料采购金额及单价情况(单位:万元、万元/吨)

项目名称	采购金额			平均采购单价		
	2020 年 1–6 月	2019 年	2018 年	2020 年 1–6 月	2019 年	2018 年
鱼糜	43,512.10	97,063.85	63,245.97	1.40	1.23	1.18
肉类	57,485.22	83,037.76	70,688.28	0.95	0.94	0.77
粉类	21,926.25	47,034.08	39,926.41	0.39	0.40	0.40
大豆分离蛋白	7,940.90	16,141.60	14,270.01	1.46	1.25	1.31
合计	130,864.47	243,277.29	188,130.67	–	–	–

资料来源:公司提供

由于公司原材料多采用批量采购模式,且随着业务规模扩大,采购量不断增加,对供应商有一定的议价能力,2019 年,鱼糜及肉类采购价格显著增长,2020 年上半年,除粉类外主要原材料平均采购价格均出现进一步上涨,鱼糜类较为突出,肉类、粉类采购价格较为稳定,大豆分离蛋白价格波动上涨,主要采购品种价格的上涨使公司成本一定程度承压;未来若原材料价格持续上涨,可能对公司的利润产生不利影响。

公司有严格的采购管理制度,包括对供应商的评审制度等,在选择供应商时对其食品安全把控能力尤为重视,但仍需关注公司采购环节可能存在其他食品安全风险,食品原料如鱼糜、肉类、分类及其他辅料等,企业无法完全管控,冷链储运和终端销售等工厂之外的流通环节温度波动导致食品安全问题也无法完全杜绝,同行其他企业发生重大食品安全事故等也会波及公司。

公司原材料采购渠道较为广泛,供应较有保障。2019 年,公司对前五名供应商的采购额占采购总额比重为 18.58%,较 2018 年有所提升,但整体供应商分布仍较为分散。

表 7 公司前五大供应商情况(单位:万元)

供应商名称	2019 年采购额	占当期采购总额比例
第一名	25,630.19	6.87%
第二名	13,161.08	3.53%
第三名	11,471.05	3.07%
第四名	10,098.18	2.71%
第五名	8,946.76	2.40%
合计	69,307.26	18.58%
供应商名称	2018 年采购额	占当期采购总额比例
第一名	14,070.36	4.85%
第二名	7,672.93	2.64%
第三名	5,833.71	2.01%
第四名	5,811.61	2.00%
第五名	5,599.16	1.93%
合计	38,987.77	13.43%

资料来源:公司提供

华东地区仍是公司产品销售的核心区域, 公司销售以经销商批发为主, 拥有较为广泛的销售渠道,客户集中度较低,有利于分散经营风险

公司目前已建立起覆盖全国多个城市的销售网络,公司营销中心下设 5 个分公司,37 个联络处和 5 个独立工作站。公司产品全部在国内销售,且华东地区仍是最核心销售区域,2019 年和 2020 年 1–6 月,华东区域销售占比分别达 53.19%和 52.45%;2019 年,华北、华中及华南地区销售收入增速均超过 30%,西北地区仍为销售规模占比最小的区域,随着公司"销地产"的生产基地建设模式逐步推进以及未来新增产能投入,各地区销售规模有望迎来进一步增长。

表 8 公司在国内各地区的销售收入和占比情况(单位:万元)

区域	2020 年 1–6 月		2019 年		2018 年	
	收入	占比	收入	占比	收入	占比
华东	149,635.78	52.45%	280,141.26	53.19%	238,805.33	56.07%
华北	34,670.76	12.15%	60,833.33	11.55%	44,730.70	10.50%
东北	27,502.18	9.64%	49,388.26	9.38%	38,422.68	9.02%
华中	26,961.39	9.45%	48,124.28	9.14%	35,815.30	8.41%
华南	23,002.65	8.06%	43,083.27	8.18%	32,594.83	7.65%
西南	15,291.04	5.36%	31,226.93	5.93%	24,676.83	5.79%
西北	8,206.16	2.88%	13,868.97	2.63%	10,863.35	2.55%
合计	285,269.96	100.00%	526,666.30	100.00%	425,909.02	100.00%

资料来源:公司提供

2019 年公司坚持"餐饮流通渠道为主、商超电商渠道为辅"的渠道策略组合模式;2020 年转变为"BC 兼顾,双轮驱动",目前主要有四种销售模式:经销商模式、商超模式、特通渠道模式和电商模式。在经销商模式下,产品销售给经销商后,经销商再向一些规模较小的经销商(二批经销商)、区域性的中小型商超及农贸市场等渠道进行销售,二批经销商则再通过农贸市场等零售终端渠道进行销售;商超模式是公司直接供货给以大型商超为主的零售商,特通渠道模式系将产品直接供货给酒店、餐饮等机构,目前公司与包括呷哺呷哺、海底捞、彤德莱、永和大王、杨国福麻辣烫等在内的国内多家餐饮客户建立了合作关系;电商模式主要系公司通过开始线上直营旗舰店方式进行销售。经销商模式为公司最主要的销售渠道,2019 年及 2020 年 1–6 月经销商销售额占比分别为 85.99%和 81.17%;2019 年,电商模式销售收入同比大幅增长 329.86%,主要系京东直营旗舰店收入增长所致。从各渠道毛利率情况来看,商超及电商模式整体毛利率较高,经销商及特通模式毛利率相对偏低。

表 9 营业收入分销售模式构成情况(单位:万元)

销售渠道	2020 年 1–6 月		2019 年		2018 年	
	金额	毛利率	金额	毛利率	金额	毛利率
经销商	231,553.18	24.77%	452,893.76	23.58%	364,306.60	24.33%
商超	46,412.27	46.91%	58,573.79	42.41%	51,296.87	42.39%
特通	5,188.16	22.06%	12,066.99	20.86%	9,577.00	23.43%
电商	2,116.35	50.16%	3,131.76	48.69%	728.55	41.42%
合计	285,269.95	28.51%	526,666.30	25.76%	425,909.02	26.51%

资料来源:公司提供

经销商模式下,公司对经销商的销售为买断式销售,除质量原因外,不存在销售退回的情形,公司产品以华东地区为主面向全国销售,经销商数量众多,截至 2020 年 6 月末经销商数量为 885 个,2019 年公司新增经销商 130 家,2020 年 1–6 月,公司经销商数量较 2019 年末净增加 203 个,主要系西北、华北、华南地区经销商增幅较大以及公司大力拓展做 C 端的经销商所致,公司主要经销商合作年限在 4 年以上。

表 10 公司经销商数量情况(单位:家)

年度	期初数量	本期增加量	本期减少量	期末数量
2020 年 1–6 月	682	231	28	885
2019 年	618	130	66	682
2018 年	651	94	127	618

资料来源:公司提供

公司与经销商签订框架性购销协议,根据经销商的订单进行销售。在经销商管理方面,公司通过对经销规模、合作年限、履约率、区域定位等重要指标对经销商进行考核,并根据考核结果给予经销商一定的信用额度, 通常公司在与经销商签订的经销合同中约定淡季享受信用额度为合同销售额 5%,旺季会上调信用额度至合同销售额的 10%。在经评估和审批的授信额度以内,可以赊销货物,超过额度的必须支付预付款后方能继续发货,经销商回款的坏账风险相对较小;截至 2019 年末,公司存货–发出商品规模为 8.28 亿元,预收款项规模为 8.08 亿元。2019 年公司存货–发出商品、预收款项规模相对较大,主要系公司在经销商模式(含特通渠道销售)下采用"二次对账"所致,其主要模式为:首先,在年度框架性协议范围内根据客户订单发货, 公司根据出库记录及客户签收回单予以确认发出商品数量;其次,由于公司促销政策频繁导致发货时暂时无法对价格进行确认,公司需根据实际促销活动的结果计算销售价格,并与经销商最终确认后开票结算,确认销售收入,作为第二次对账,公司的平均"二次对账"周期为 40~70 天,随着公司 ERP 系统的建设完善,促销计算逐步完成自动化,对账周期将进一步缩短。2020 年起,公司执行新收入准则,经销商模式下不再采用"二次对账",变更为年度框架性协议范围内公司根据客户订单发货,公司依据签收完毕并验收,公司确认收入;2020 年 1–6 月,公司发出商品规模和预收款规模均大幅下滑。商超模式下,在年度框架性协议范围内公司根据商超的采购订单进行发货,公司依据出库记录及商超的收货回执单据核对卖场公共平台上公布的信息,开票并确认收入;小部分商超销售为寄售代销形式,公司依照代销合同分期送货,商超定期向公司提供代销清单,公司在收到商超代销清单并经核对后,开票确认销售收入。

2019 年,公司各类产品量价齐升,速冻鱼糜制品、速冻面米制品和速冻菜肴制品的产销量涨幅均在 20%左右,速冻菜肴制品中蛋饺等产品收入增长使该类收入增幅达 38.13%。从产品销售单价来看,主要产品价格均有所提高,2019 年速冻菜肴制品平均单价涨幅达 10.26%,2020 年 1–6 月, 各类主要产品平均单价进一步提升。

表 11 公司主要分类产品产销量情况

产品类型	项目	2020 年 1–6 月	2019 年	2018 年
速冻鱼糜制品	产量(吨)	86,703.41	183,592.16	148,303.13
	销量(吨)	85,659.89	173,422.90	141,896.56
	产销率	98.80%	94.46%	95.68%
	销售收入(万元)	113,906.79	200,443.44	156,721.80
	平均单价(万元/吨)	1.33	1.16	1.10
速冻肉制品	产量(吨)	53,008.65	115,732.38	104,534.61
	销量(吨)	53,717.87	108,820.72	101,666.03
	产销率	101.34%	94.03%	97.26%
	销售收入(万元)	73,514.27	132,016.98	119,497.70
	平均单价(万元/吨)	1.37	1.21	1.18
速冻面米制品	产量(吨)	66,473.24	149,518.64	124,039.40
	销量(吨)	72,351.18	143,622.77	119,302.05
	产销率	108.84%	96.06%	96.18%
	销售收入(万元)	74,513.39	138,793.20	109,847.78
	平均单价(万元/吨)	1.03	0.97	0.92
速冻菜肴制品	产量(吨)	25,458.16	64,560.24	54,983.96
	销量(吨)	24,981.27	63,568.00	50,539.83
	产销率	98.13%	98.46%	91.92%
	销售收入(万元)	23,171.41	54,589.34	39,518.92
	平均单价(万元/吨)	0.93	0.86	0.78

资料来源:公司提供

从整体销售规模来看,公司收入主要来自于经销商模式,但由于经销商数量多,单个经销商销售占比不大,而商超模式下,公司主要与大润发、永辉、沃尔玛、物美、联华华商、家乐福、华润万家、中百、新华都、麦德龙等连锁超市合作,涉及超市网点较多,相对单个经销商来看采购额较大。从前五大客户情况来看,2019 年,公司前五大客户销售收入占公司营业收入的比重为 9.55%,公司客户集中度仍较低,有利于分散经营风险。

表 12 公司前五大客户情况(单位:万元)

客户名称	2019 年销售额	占当期营业收入比例
第一名	16,503.38	3.13%
第二名	11,568.09	2.20%
第三名	9,689.83	1.84%
第四名	6,281.53	1.19%
第五名	6,229.06	1.18%
合计	50,271.89	9.55%
客户名称	2018 年销售额	占当期营业收入比例
第一名	14,193.57	3.33%
第二名	8,463.16	1.99%
第三名	7,016.44	1.65%
第四名	6,638.60	1.56%
第五名	6,381.20	1.50%
合计	42,692.97	10.03%

注:由于大润发与欧尚合并、华润万家与苏果及乐购合并,2018 年部分数据有所变动

资料来源:公司提供

五、财务分析

财务分析基础说明

以下分析基于公司提供的经立信会计师事务所(特殊普通合伙)审计并出具标准无保留意见的 2018–2019 年审计报告及未经审计的 2020 年半年度报告,报告均采用新会计准则编制。2020 年 1–6 月,公司合并报表范围新增广东安井食品有限公司,截至 2020 年 6 月末,公司合并报表范围一级子公司共 9 家,详见附录二。

资产结构与质量

公司资产规模保持增长,流动资金规模较大,整体流动性较好

截至 2019 年末,公司总资产规模为 56.85 亿元,较上年末增长 24.57%,保持较快的增速;2020 年 6 月末,公司小幅下滑至 54.02 亿元。从资产结构来看,公司资产以流动资产为主,2019 年末及 2020 年 6 月末占总资产的比重分别为 58.60%和 54.60%。

表 13 公司主要资产构成情况(单位:万元)

项目	2020 年 6 月		2019 年		2018 年	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
货币资金	79,051.97	14.63%	75,584.30	13.30%	79,243.29	17.37%
交易性金融资产	50,518.94	9.35%	55,995.40	9.85%	0.00	0.00%
应收账款	20,116.28	3.72%	16,938.25	2.98%	11,693.64	2.56%
存货	136,225.55	25.22%	173,313.47	30.49%	116,286.42	25.48%
其他流动资产	5,283.88	0.98%	7,216.39	1.27%	62,290.01	13.65%
流动资产合计	294,964.83	54.60%	333,140.29	58.60%	272,403.73	59.70%
固定资产	177,045.90	32.77%	151,425.06	26.64%	138,360.04	30.32%
在建工程	32,522.51	6.02%	48,300.34	8.50%	17,838.93	3.91%
无形资产	14,738.73	2.73%	14,952.43	2.63%	10,321.72	2.26%
非流动资产合计	245,244.28	45.40%	235,314.81	41.40%	183,921.89	40.30%
资产总计	540,209.11	100.00%	568,455.10	100.00%	456,325.62	100.00%

资料来源:公司 2018–2019 年审计报告及未经审计的 2020 年半年度报告,中证鹏元整理

公司流动资产主要包括货币资金、交易性金融资产、应收账款、存货等。截至 2019 年末,公司货币资金余额 7.56 亿元,以银行存款为主,年末受限资金 6,484.61 万元,主要为银行承兑汇票保证金、信用证保证金、履约保证金等,货币资金受限比例为 8.58%。由于 2019 年 1 月 1 日起公司执行新金融工具准则,公司将理财产品划分为以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融资产,财务报表中以"交易性金融资产"列报,不再归入"其他流动资产"科目,2019 年末公司交易性金融资产账面价值 5.60 亿元。公司应收账款主要为应收各商超的货款,占款周期一般在 45~60 天,2019 年末应收账款账面余额为 1.81 亿元,扣除坏账准备后账面价值为 1.69 亿元,同比大幅增长 44.85%,应收账款账龄基本在 1 年以内;2019 年末应收账款前五名客户合计欠款余额 1.17 亿元,占应收账款合计数的 64.43%,较为集中,但考虑到与公司合作的商超多为具有一定规模的连锁商场或超市,应收账款回收风险相对较小。

公司存货规模较大, 近年来为应对原材料涨价以及业务规模的增长, 公司不断增加存货备货,2019 年末账面价值为 17.33 亿元,同比大幅增长 49.04%。存货主要以原材料、库存商品和发出商品为主,2019 年末其账面价值分别为 6.38 亿元、2.22 亿元和 8.28 亿元,随着经营规模增长,公司扩大生产规模,增加原材料采购,发出商品的数量也随之增加,由于在经销及特通渠道模式下,公司对销售收入实行"二次对账",产生较多未确认收入的发出商品使发出商品整体规模较大。2020 年 6 月末,存货规模下滑至 13.62 亿元,主要系 2020 年起公司执行新收入准则,经销及特通渠道模式下,不再进行"二次对账",公司在年度框架性协议范围内根据客户订单发货,经销商验收完毕签收后公司即确认收入,因此 2020 年上半年存货中发出商品规模大幅下滑。2019 年末,公司其他流动资产规模同比大幅下滑,主要系理财产品转至"交易性金融资产"列报所致。

公司非流动资产以固定资产、在建工程和无形资产为主。2019 年末,公司固定资产账面价值 15.14 亿元,同比增长 9.44%,主要系四川安井厂区建设一期工程竣工转入所致,公司固定资产仍以房屋建筑物、机器设备为主。2020 年 6 月末,随着无锡厂区和河南厂区部分在建工程完工转入固定资产,公司固定资产增至 17.70 亿元。公司在建工程是为扩大产能在建的生产厂区建设工程及改扩建工程,2019 年末账面价值为 4.83 亿元,同比大幅增长 170.76%,主要系对四川厂区建设一期工程、无锡 7 万吨厂区建设、湖北安井厂房一期工程、河南厂区建设以及辽宁年产 4 万吨速冻调制食品等工程项目的投入增加所致,2020 年 6 月末, 在建工程账面价值 3.25 亿元, 主要系部分工程竣工转入固定资产所致。2019 年末,公司无形资产账面价值 1.50 亿元,同比增长 44.86%,系新购置土地使用权所致。

总体来看,2019 年公司资产规模保持稳定增长,2020 年受公司执行新收入准则影响,资产规模有所下滑,但整体保持稳定,公司流动资金规模较大,整体资产流动性较好。

资产运营效率

公司整体经营效率有所降低,受发出商品规模较大及备货增加影响,存货周转率进一步降低

公司销售以经销商模式为主,整体应收账款规模不大,2019 年公司应收账款周转天数保持为 9.78 天。公司业务模式为订单销售,会储备一定的库存量,另外,由于公司仍采用"二次对账"模式,公司在货物发出后,先行以发出商品核算,待与客户对账后再确认为收入,导致公司存货中发出商品余额较大,存货周转率较低,2019 年存货周转天数为 133.33 天,较上年增长 20.22 天。2019 年,公司净营业周期增至 59.87 天,整体经营效率有所降低。

受存货增长以及经营现金流生成较多而买入理财产品的综合影响,2019 年公司流动资产周转天数增加 13.07 天至 207.23 天,拉长了流动资产的周转周期,公司总资产周转率有所下滑,2019 年总资产周转天数较上年增加 21.36 天。但总体来看,公司资产营运能力基本保持稳定。

表 14　公司资产运营效率指标(单位:天)

项目	2019 年	2018 年
应收账款周转天数	9.78	9.79
存货周转天数	133.33	113.11
应付账款周转天数	83.24	79.12
净营业周期	59.87	43.78
流动资产周转天数	207.23	194.16
固定资产周转天数	99.04	107.07
总资产周转天数	351.61	330.25

注:因 2019 年起执行新金融工具准则,2019 年相关指标计算使用 2019 年审计报告中的期初数与期末数

资料来源:公司 2018–2019 年审计报告,中证鹏元整理

盈利能力

公司收入规模保持较快增长,盈利能力较好

随着公司销售渠道的不断开拓,以及各生产基地新增产能的逐步释放,2019 年公司实现营业收入 52.67 亿元,较上年增长 23.66%。2019 年和 2020 年 1–6 月公司综合毛利率分别为 25.76%和 28.51%,2020 年上半年公司综合毛利率有所增长主要系受提价因素影响所致。

2019 年,公司"销地产"的生产基地建设模式进一步推进,生产规模得到提升,使得期间费用率较 2018 年有所下降,2019 年及 2020 年 1–6 月分别为 16.73%和 17.40%。2019 年计入其他收益和营业外收入的政府补助合计 3,719.64 万元,对公司利润形成一定补充。2020 年 1–6 月,公司加强新品、次新品的销售推广,加强生产技术改造,扩大产能,使净利润较上年同期大幅增长 57.36%,盈利能力增强。

整体来看,2019 年及 2020 年 1–6 月,公司营业收入规模保持较快增长,毛利率水平稳中有升,盈利能力较好。

表 15　公司主要盈利指标(单位:万元)

项目	2020 年 1–6 月	2019 年	2018 年
营业收入	285,269.95	526,666.30	425,909.02
其他收益	1,759.00	1,914.03	1,355.78
投资收益	786.11	1,195.14	1,431.65
营业利润	33,608.27	46,805.07	33,532.65
营业外收入	921.21	1,974.23	1,518.90
利润总额	34,315.22	48,410.03	34,717.37
净利润	25,992.89	37,334.38	27,025.63
综合毛利率	28.51%	25.76%	26.51%
期间费用率	17.40%	16.73%	18.21%
营业利润率	11.78%	8.89%	7.87%
总资产回报率	–	9.73%	9.38%
净资产收益率	–	15.49%	14.45%
营业收入增长率	22.14%	23.66%	22.25%
净利润增长率	57.36%	38.14%	33.50%

注:因 2019 年起执行新金融工具准则,总资产回报率及净资产收益率的计算使用 2019 年审计报告中的期初数与期末数

资料来源:公司 2018–2019 年审计报告及未经审计的 2020 年半年度报告,中证鹏元整理

现金流

公司主营业务回款能力较强,经营活动现金流表现较好

2019 年及 2020 年 1–6 月,公司经营收现比分别为 1.18 和 1.19,主营业务现金生成能力仍较强且较为稳定。随着公司业务规模的增长,2019 年公司 FFO 继续增长至 5.39 亿元,公司经营活动现金生成能力继续增强。2019 年公司扩大生产规模,增加原材料采购,存货及应付账款大幅增长,整体营运资本投入减少 3,792.35 万元。2019 年公司经营活动产生的现金流净额为 5.77 亿元,表现较好。

从投资活动来看,2019 年公司投资活动资金支出仍主要用于新厂区厂房建设及机器设备购置,此外,公司运用闲置资金购买了较大规模的银行理财产品,投资活动现金流入主要为理财产品赎回的资金;2019 年及 2020 年 1–6 月投资活动现金流分别净流出 5.68 亿元和 1.93 亿元,投资活动现金流净流出规模较大。

筹资活动方面,2019 公司通过实施限制性股票激励计划和银行借款方式筹资流入 7.97 亿元,但由于当年偿债规模较大,2019 年公司筹资活动净现金流为–0.31 亿元。随着公司不断新建、改扩建厂区以及增加生产线以扩充产能,未来公司投资活动支出或将维持较高水平,存在一定资金支出压力。

表 16　公司现金流情况(单位:万元)

项目	2020 年 1–6 月	2019 年	2018 年
收现比	1.19	1.18	1.18
FFO	31,970.28	53,864.85	42,443.40
营运资本变化	−17,642.28	3,792.35	−12,858.30
其中:存货减少(减:增加)	−17,846.77	−56,467.10	−36,475.66
经营性应收项目的减少(减:增加)	17,362.55	−8,716.74	−4,284.96
经营性应付项目的增加(减:减少)	−22,600.97	67,510.79	27,902.32
经营活动产生的现金流量净额	14,328.00	57,657.19	29,585.09
投资活动产生的现金流量净额	−19,291.69	−56,772.53	−70,005.19
筹资活动产生的现金流量净额	10,482.15	−3,088.68	65,642.34
现金及现金等价物净增加额	5,524.05	−2,193.63	25,212.06

资料来源:公司 2018–2019 年审计报告及未经审计的 2020 年半年度报告,中证鹏元整理

资本结构与财务安全性

公司净资产规模持续增长,资本实力增强;息税前利润对本息保障能力保持较强水平,公司整体偿债压力较小

受公司 2018 年可转换公司债券转股、公司实施限制性股票激励计划以及公司盈余积累的综合影响,2019 年末公司所有者权益为 27.44 亿元,同比大幅增长 33.97%。受公司 2020 年起执行新收入准则,合并报表调增期初留存收益 1.12 亿元,以及 2020 年 1–6 月净利润增加影响,2020 年 6 月末,公司所有者权益增至 30.61 亿元。随着公司经营规模的不断扩大以及工程项目的持续投入,融资需求不断增长,2019 年末公司负债总额 29.41 亿元,同比增长 16.92%。2020 年 6 月末负债规模下滑主要系受公司 2020 年起执行新收入准则影响,公司按新收入准则调整经销商确认收入模式,期初部分预收账款被冲抵。受上述因素的综合影响,2019 年及 2020 年 6 月末公司产权比率分别为 107.19%和 76.47%,公司净资产对负债的覆盖程度持续改善。

表 17　公司资本结构情况(单位:万元)

指标名称	2020 年 6 月	2019 年	2018 年
负债总额	234,081.34	294,089.47	251,527.61
所有者权益	306,127.77	274,365.63	204,798.01
产权比率	76.47%	107.19%	122.82%

资料来源:公司 2018–2019 年审计报告及未经审计的 2020 年半年度报告,中证鹏元整理

从负债结构来看, 公司负债仍以流动负债为主,2019 年末及 2020 年 6 月末流动负债占负债总额的比重分别为 93.34%和 93.24%。

公司流动负债以短期借款、应付票据、应付账款、其他应付款等构成。2020 年 6 月末,公司短期借款 5.67 亿元,主要为保证借款和信用借款;期末应付票据 1.60 亿元,均为银行承兑汇票;应付账款主要为购买原材料、机器设备产生的应付货款,账期大多在一年以内,期末账面价值 7.83 亿元。2020 年起公司执行新收入准则,按照新收入准则的要求,公司已收或应收客户对价而应向客户转让商品或提供服务的义务列示为合同负债,2020 年 6 月末,公司合同负债为 1.64 亿元,系预收产品销售款;期末其他应付款账面价值 2.34 亿元,较 2018 年末大幅增长 414.31%,主要系 2019 年公司实施限制性股票激励计划而产生的限制性股票回购义务款项计入所致。公司其他流动负债主要为预计负债、待转销项税额和待转附加税。

公司非流动负债主要由递延所得税负债和递延收益构成,2020 年 6 月末,其账面价值分别为 0.88 亿元和 0.68 亿元,递延收益主要为政府补助。

表 18 公司主要负债构成情况(单位:万元)

项目	2020 年 6 月		2019 年		2018 年	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
短期借款	56,744.39	24.24%	34,008.63	11.56%	43,417.84	17.26%
应付票据	16,020.49	6.84%	20,093.00	6.83%	17,313.35	6.88%
应付账款	78,250.46	33.43%	102,910.21	34.99%	77,892.47	30.97%
预收款项	0.00	0.00%	80,791.20	27.47%	50,313.07	20.00%
合同负债	16,355.44	6.99%	0.00	0.00%	0.00	0.00%
应付职工薪酬	5,814.70	2.48%	9,621.27	3.27%	7,864.97	3.13%
应交税费	12,503.62	5.34%	4,787.94	1.63%	3,923.52	1.56%
其他应付款	23,391.46	9.99%	22,276.35	7.57%	4,548.13	1.81%
其他流动负债	9,188.36	3.93%	0.00	0.00%	0.00	0.00%
流动负债合计	218,268.92	93.24%	274,488.61	93.34%	205,273.36	81.61%
应付债券	0.00	0.00%	0.00	0.00%	35,413.15	14.08%
递延所得税负债	8,797.07	3.76%	6,231.23	2.12%	2,749.60	1.09%
递延收益	6,800.70	2.91%	13,154.98	4.47%	7,876.85	3.13%
非流动负债合计	15,812.42	6.76%	19,600.86	6.66%	46,254.25	18.39%
负债合计	234,081.34	100.00%	294,089.47	100.00%	251,527.61	100.00%
其中:有息债务	56,744.39	24.24%	34,008.63	11.56%	78,830.99	31.34%

资料来源:公司 2018–2019 年审计报告及未经审计的 2020 年半年度报告,中证鹏元整理

截至 2020 年 6 月末,公司有息负债规模为 5.67 亿元,较 2019 年末增长 66.85%,有息债务占公司负债总额的比重为 24.24%,且均为短期有息债务,公司现金生成能力较强,短期偿债压力较小。

从主要偿债指标来看, 公司负债结构不断优化,2020 年 6 月末, 公司资产负债率为 43.33%,较 2018 年末下降 11.79 个百分点。公司流动比率及速动比率均有所波动上升,2020 年 6 月末,分别为 1.35 和 0.73, 考虑到公司速动资产以货币资金、银行理财为主,公司实际短期偿债尚可。2019 年末, 公司 EBITDA 规模 6.49 亿元,同比增长 32.97%,利息保障倍数增至 29.69,有息债务与 EBITDA 的比值降至 0.52,息税前利润对本息保障能力保持较强水平,公司整体偿债压力较小。

表 19　公司偿债能力指标

指标名称	2020 年 6 月	2019 年	2018 年
资产负债率	43.33%	51.73%	55.12%
流动比率	1.35	1.21	1.33
速动比率	0.73	0.58	0.76
EBITDA(万元)	–	64,948.83	48,845.31
EBITDA 利息保障倍数	–	29.69	19.13
有息债务/EBITDA	–	0.52	1.61
债务总额/EBITDA	–	4.53	5.15
经营性净现金流/流动负债	0.07	0.21	0.14
经营性净现金流/负债总额	0.06	0.20	0.12

资料来源:公司 2018–2019 年审计报告及未经审计的 2020 年半年度报告,中证鹏元整理

六、其他事项分析

(一)过往债务履约情况

根据公司提供的企业信用报告,从 2017 年 1 月 1 日至报告查询日(2020 年 8 月 27 日),公司本部不存在未结清不良类信贷记录,已结清信贷信息无不良类账户;公司各项债务融资工具均按时偿付利息,无到期未偿付或逾期偿付情况。

八、评级结论

速冻食品行业保持较快发展势头,未来成长空间良好。公司产品创新能力较强,产能利用及产销情况较好;2019 年及 2020 年上半年,公司营业收入和利润增长较快;公司经营活动现金流表现较好,流动资金较为充足。

同时,中证鹏元也关注到,速冻产品生产和流通环节中的食品安全风险依然存在;若未来原材料价格持续上涨,将对公司利润产生不利影响;并且公司新增产能能否达到预期效益尚待市场检验。

基于以上情况,中证鹏元维持本期债券信用等级为 AA,维持公司主体长期信用等级为 AA,评级展望维持为稳定。

附录一　公司主要财务数据和财务指标(合并口径)

财务数据(单位:万元)	2020 年 6 月	2019 年	2018 年	2017
货币资金	79,051.97	75,584.30	79,243.29	51,974.54
交易性金融资产	50,518.94	55,995.40	0.00	0.00
应收账款	20,116.28	16,938.25	11,693.64	11,471.92
存货	136,225.55	173,313.47	116,286.42	80,386.56
固定资产	177,045.90	151,425.06	138,360.04	114,973.43
在建工程	32,522.51	48,300.34	17,838.93	8,675.38
无形资产	14,738.73	14,952.43	10,321.72	8,809.24
资产总计	540,209.11	568,455.10	456,325.62	325,096.48
短期借款	56,744.39	34,008.63	43,417.84	17,000.00
应付票据	16,020.49	20,093.00	17,313.35	15,472.42
应付账款	78,250.46	102,910.21	77,892.47	59,678.83
合同负债	16,355.44	0.00	0.00	0.00
其他应付款	23,391.46	22,276.35	4,548.13	3,490.89
应付债券	0.00	0.00	35,413.15	0.00
负债合计	234,081.34	294,089.47	251,527.61	155,749.66
有息债务	56,744.39	34,008.63	78,830.99	17,000.00
所有者权益合计	306,127.77	274,365.63	204,798.01	169,346.83
营业收入	285,269.95	526,666.30	425,909.02	348,401.09
营业利润	33,608.27	46,805.07	33,532.65	25,192.41
净利润	25,992.89	37,334.38	27,025.63	20,243.24
经营活动产生的现金流量净额	14,328.00	57,657.19	29,585.09	35,474.56
投资活动产生的现金流量净额	−19,291.69	−56,772.53	−70,005.19	−68,062.27
筹资活动产生的现金流量净额	10,482.15	−3,088.68	65,642.34	48,009.75
财务指标	2020 年 6 月	2019 年	2018 年	2017 年
应收账款周转天数	–	9.78	9.79	11.40
存货周转天数	–	133.33	113.11	108.01
应付账款周转天数	–	83.24	79.12	82.22
净营业周期	–	59.87	43.78	37.19
流动资产周转天数	–	207.23	194.16	162.27
固定资产周转天数	–	99.04	107.07	109.69
总资产周转天数	–	351.61	330.25	296.01
综合毛利率	28.51%	25.76%	26.51%	26.27%
期间费用率	17.40%	16.73%	18.21%	18.51%
营业利润率	11.78%	8.89%	7.87%	7.23%
总资产回报率	–	9.73%	9.38%	9.47%
净资产收益率	–	15.49%	14.45%	15.01%
营业收入增长率	22.14%	23.66%	22.25%	16.27%
净利润增长率	57.36%	38.14%	33.50%	14.11%
资产负债率	43.33%	51.73%	55.12%	47.91%
流动比率	1.35	1.21	1.33	1.25
速动比率	0.73	0.58	0.76	0.71
EBITDA(万元)	–	64,948.83	48,845.31	36,757.77
EBITDA 利息保障倍数	–	29.69	19.13	46.56
有息债务/EBITDA	–	0.52	1.61	0.46
债务总额/EBITDA	–	4.53	5.15	4.24
经营性净现金流/流动负债	0.07	0.21	0.14	0.24
经营性净现金流/负债总额	0.06	0.20	0.12	0.23

资料来源:公司 2018–2019 年审计报告及未经审计的 2020 年半年度报告,中证鹏元整理

附录二　截至 2020 年 6 月末纳入合并范围的子公司

公司名称	注册资本(万元)	所在地	持股比例	业务性质	取得方式
无锡华顺民生食品有限公司	25,000.00	江苏省无锡市	100%	食品加工生产	收购
无锡安井食品营销有限公司	1,200.00	江苏省无锡市	100%	食品批发零售	收购
泰州安井食品有限公司	36,049.38	江苏省泰州市	100%	食品加工生产	设立
香港安井食品有限公司	400 万美元	香港	100%	速冻食品销售及配套产业投资	设立
辽宁安井食品有限公司	25,000.00	辽宁省鞍山市	100%	食品加工生产	设立
四川安井食品有限公司	35,000.00	四川省资阳市	100%	食品加工生产	设立
湖北安井食品有限公司	10,000.00	湖北省潜江市	100%	食品加工生产	设立
河南安井食品有限公司	15,000.00	河南省安阳市	100%	食品加工生产	设立
广东安井食品有限公司	30,000.00	广东省佛山市	100%	食品加工生产	设立

资料来源:公司提供

附录三　主要财务指标计算公式

指标名称	计算公式
应收账款周转天数	360/{营业收入/ [(期初应收账款余额+期末应收账款余额)/2)] }
存货周转天数	360/{营业成本/ [(期初存货+期末存货)/2] }
应付账款周转天数	360/{营业成本/ [(期初应付账款余额+期末应付账款余额)/2] }
净营业周期	应收账款周转天数+存货周转天数–应付账款周转天数
流动资产周转天数	360/{营业收入/[(本年流动资产合计+上年流动资产合计)/2]}
固定资产周转天数	360/{营业收入/[(本年固定资产总额+上年固定资产总额)/2]}
总资产周转天数	360/{营业收入/[(本年资产总额+上年资产总额)/2]}
综合毛利率	(营业收入–营业成本)/营业收入×100%
期间费用率	(管理费用+销售费用+财务费用)/营业收入×100%
营业利润率	营业利润/营业收入*100%
净资产收益率	净利润/((本年所有者权益+上年所有者权益)/2)×100%
总资产回报率	(利润总额+计入财务费用的利息支出)/((本年资产总额+上年资产总额)/2)×100%
EBITDA	利润总额+计入财务费用的利息支出+折旧+无形资产摊销+长期待摊费用摊销
EBITDA 利息保障倍数	EBITDA/(计入财务费用的利息支出+资本化利息支出)
产权比率	负债总额/所有者权益
资产负债率	负债总额/资产总额×100%
流动比率	流动资产合计/流动负债合计
速动比率	(流动资产合计–存货)/流动负债合计
有息债务	短期借款+应付债券

附录四　信用等级符号及定义

一、中长期债务信用等级符号及定义

符号	定义
AAA	债务安全性极高,违约风险极低。
AA	债务安全性很高,违约风险很低。
A	债务安全性较高,违约风险较低。
BBB	债务安全性一般,违约风险一般。
BB	债务安全性较低,违约风险较高。
B	债务安全性低,违约风险高。
CCC	债务安全性很低,违约风险很高。
CC	债务安全性极低,违约风险极高。
C	债务无法得到偿还。

注:除 AAA 级,CCC 级(含)以下等级外,每一个信用等级可用"+"、"–"符号进行微调,表示略高或略低于本等级。

二、债务人主体长期信用等级符号及定义

符号	定义
AAA	偿还债务的能力极强,基本不受不利经济环境的影响,违约风险极低。
AA	偿还债务的能力很强,受不利经济环境的影响不大,违约风险很低。
A	偿还债务能力较强,较易受不利经济环境的影响,违约风险较低。
BBB	偿还债务能力一般,受不利经济环境影响较大,违约风险一般。
BB	偿还债务能力较弱,受不利经济环境影响很大,违约风险较高。
B	偿还债务的能力较大地依赖于良好的经济环境,违约风险很高。
CCC	偿还债务的能力极度依赖于良好的经济环境,违约风险极高。
CC	在破产或重组时可获得保护较小,基本不能保证偿还债务。
C	不能偿还债务。

注:除 AAA 级,CCC 级(含)以下等级外,每一个信用等级可用"+"、"–"符号进行微调,表示略高或略低于本等级。

三、展望符号及定义

类型	定义
正面	存在积极因素,未来信用等级可能提升。
稳定	情况稳定,未来信用等级大致不变。
负面	存在不利因素,未来信用等级可能降低。

证券代码:603345　　证券简称:安井食品　　公告编号:临 2020–073
转债代码:113592　　转债简称:安 20 转债

福建安井食品股份有限公司 关于 2019 年限制性股票激励计划预留部分授予登记完成的公告

本公司董事会及全体董事保证本公告内容不存在任何虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏,并对其内容的真实性、准确性和完整性承担个别及连带责任。

重要内容提示:

●本次限制性股票登记日:2020 年 9 月 4 日

●本次限制性股票登记数量:29.8 万股

根据中国证监会《上市公司股权激励管理办法》、上海证券交易所、中国证券登记结算有限责任公司上海分公司有关规定及福建安井食品股份有限公司(以下简称"公司")《2019 年限制性股票激励计划(草案)》(以下简称"激励计划")的规定,公司现已完成本次激励计划预留部分限制性股票的授予登记工作,具体情况如下:

一、限制性股票的授予情况

2020 年 7 月 14 日,公司召开了第四届董事会第四次会议和第四届监事会第二会议,审议通过了《关于向激励对象授予限制性股票(预留部分)的议案》,公司独立董事对相关事项发表了独立意见,监事会对授予限制性股票(预留部分)的激励对象名单进行了核实。

公司本次激励计划实际授予情况如下:

1、本次限制性股票的授予日:2020 年 7 月 14 日;

2、本次限制性股票的授予数量:29.8 万股;

3、本次限制性股票的授予人数:26 人;

4、本次限制性股票的授予价格为:66.31 元/股;

5、股票来源:公司向激励对象定向发行公司 A 股股票;

6、激励对象名单及获授情况:本激励计划预留部分限制性股票的授予情况如下表所示:

激励对象	获授的限制性股票数量(万股)	占预留授予限制性股票总数的比例	占预留授予前股本总额的比例
中层管理人员及生产、技术、营销骨干(26 人)	29.80	100.00%	0.13%
合计	29.80	100.00%	0.13%

在实际认购过程中,一名原激励对象因个人原因自愿放弃其全部获授的限制性股票,合计 2,000 股。除上述事项外,本次完成登记的激励对象以及其认购的限制性股票数量与公司公布的《2019 年限制性股票激励计划预留授予激励对象名单》一致,未有其他调整。

二、激励计划的有效期、限售期和解除限售安排情况

本激励计划有效期自首次授予限制性股票登记完成之日起至激励对象获授的限制性股票全部解除限售或回购注销之日止,最长不超过 48 个月。

本激励计划预留授予部分限制性股票的限售期分别为自授予的限制性股票授予登记完成之日起 12 个月、24 个月。激励对象根据本激励计划获授的限制性股票在限售期内不得转让、用于担保或偿还债务。

限售期满后,公司为满足解除限售条件的激励对象办理解除限售事宜,未满足解除限售条件的激励对象持有的限制性股票由公司回购注销,限制性股票解除限售条件未成就时,相关权益不得递延至下期。

本激励计划预留授予限制性股票的解除限售期及各期解除限售时间安排如下表所示:

解除限售安排	解除限售时间	解除限售比例
第一个解除限售期	自预留的限制性股票完成登记日起 12 个月后的首个交易日起至相应预留限制性股票完成登记日起 24 个月内的最后一个交易日当日止	50%
第二个解除限售期	自预留的限制性股票完成登记日起 24 个月后的首个交易日起至相应限制性股票完成登记日起 36 个月内的最后一个交易日当日止	50%

三、本次授予股份认购资金的验资情况

立信会计师事务所(特殊普通合伙)于 2020 年 8 月 20 日出具了《福建安井食品股份有限公司验资报告》(信会师报字[2020]第 ZA15338 号):截至 2020 年 8 月 18 日 17 时止,公司已收到 26 名股权激励对象以货币向公司在招商银行厦门海沧支行开立的账号为 592902038510555 的人民币一般户缴纳的限制性股票认购款合计人民币 19,760,380.00 元,其中计入实收资本 298,000.00 元,计入资本公积(股本溢价)19,462,380.00 元。

四、限制性股票的登记情况

2020 年 9 月 4 日中国证券登记结算有限责任公司上海分公司出具了《证券变更登记证明》,公司本次限制性股票的登记手续已完成。

五、授予前后对公司控股股东的影响

本次限制性股票授予完成后,公司股份总数由原 236,376,649 股增至 236,674,649 股,本次授予未导致公司控股股东及实际控制人发生变化。

六、股本结构变动情况表

	本次变动前		本次变动		本次变动后	
	数量	比例	增加	减少	数量	比例
有限售条件股份	6,310,000	2.67%	298,000		6,608,000	2.79%
无限售条件股份	230,066,649	97.33%			230,066,649	97.21%
股份总数	230,066,649	100%	298,000		236,674,649	100%

本次限制性股票授予完成后,公司股权分布仍具备上市条件。

七、本次募集资金使用计划

本次增发限制性股票所筹集资金将全部用于补充公司流动资金。

八、本次授予后新增股份对公司财务报告的影响

根据《企业会计准则第 11 号——股份支付》的规定,公司激励计划限制性股票的授予对公司相关年度的财务状况和经营成果将产生一定的影响。董事会已确定激励计划的预留部分授予日为 2020 年 7 月 14 日, 根据授予日限制性股票的公允价值确认激励成本。　经测算,2020 年—2022 年预留授予的限制性股票成本摊销情况见下表:

预留授予的限制性股票数量(万股)	需摊销的总费用(万元)	2020 年(万元)	2021 年(万元)	2022 年(万元)
29.80	2037.43	639.22	1076.85	321.36

注:上述结果并不代表最终的会计成本。会计成本除了与授予日、授予价格和授予数量相关,还与实际生效和失效的权益数量有关,上述对公司经营成果的影响最终结果将以会计师事务所出具的年度审计报告为准。

九、备查文件

(一)中国证券登记结算有限责任公司上海分公司出具的《证券变更登记证明》

(二)立信会计师事务所(特殊普通合伙)出具的验资报告

特此公告。

福建安井食品股份有限公司
董　事　会
2020 年 9 月 8 日