

国浩律师（上海）事务所

关 于

江苏华绿生物科技股份有限公司

首次公开发行股票并在创业板上市

之

补充法律意见书（四）



國浩律師（上海）事務所
GRANDALL LAW FIRM (SHANGHAI)

上海市北京西路 968 号嘉地中心 23-25 层 邮编：200041

23-25th Floor, Garden Square, No. 968 West Beijing Road, Shanghai 200041, China

电话/Tel: +86 21 5234 1668 传真/Fax: +86 21 5243 3323

网址/Website: <http://www.grandall.com.cn>

2020 年 10 月

国浩律师（上海）事务所
关于江苏华绿生物科技股份有限公司
首次公开发行股票并在创业板上市
之
补充法律意见书（四）

致：江苏华绿生物科技股份有限公司

国浩律师（上海）事务所（以下简称“**本所**”）接受江苏华绿生物科技股份有限公司（以下简称“**发行人**”）的委托，担任发行人首次公开发行股票并在创业板上市的特聘专项法律顾问。

本所及指派的律师根据《中华人民共和国公司法》《中华人民共和国证券法》《首次公开发行股票并在创业板上市管理办法》等有关法律、法规和中国证券监督管理委员会的有关规定，按照《公开发行证券公司信息披露的编报规则第 12 号——公开发行证券的法律意见书和律师工作报告》《律师事务所从事证券法律业务管理办法》《律师事务所证券法律业务执业规则（试行）》的要求和律师行业公认的业务标准、道德规范和勤勉尽责的精神，对发行人的相关文件资料和已存在或者发生的事实进行了核查和验证，于 2019 年 12 月 19 日出具了《国浩律师（上海）事务所关于江苏华绿生物科技股份有限公司首次公开发行股票并在创业板上市之律师工作报告》（以下简称“**《律师工作报告（2019 年 12 月 19 日）》**”）《国浩律师（上海）事务所关于江苏华绿生物科技股份有限公司首次公开发行股票并在创业板上市之法律意见书》（以下简称“**《法律意见书（2019 年 12 月 19 日）》**”），于 2020 年 3 月 30 日出具了《国浩律师（上海）事务所关于江苏华绿生物科技股份有限公司首次公开发行股票并在创业板上市之补充法律意见书（一）》（以下简称“**《补充法律意见书（一）》**”），并根据“193085 号”《中国证监会行政许可项目审查一次反馈意见通知书》（以下简称“**《证监会反馈意见》**”），

于 2020 年 6 月 3 日出具了《国浩律师（上海）事务所关于江苏华绿生物科技股份有限公司首次公开发行股票并在创业板上市之补充法律意见书（二）》（以下简称“《**补充法律意见书（二）**》”），于 2020 年 6 月 24 日出具了《国浩律师（上海）事务所关于江苏华绿生物科技股份有限公司首次公开发行股票并在创业板上市之律师工作报告》（以下简称“《**律师工作报告**》”）《国浩律师（上海）事务所关于江苏华绿生物科技股份有限公司首次公开发行股票并在创业板上市之法律意见书》（以下简称“《**法律意见书**》”），并根据深圳证券交易所“审核函[2020]010055 号”《关于江苏华绿生物科技股份有限公司首次公开发行股票并在创业板上市申请文件的审核问询函》以及《法律意见书》出具后发行人生产经营过程中发生的更新事项，于 2020 年 10 月 12 日出具了《国浩律师（上海）事务所关于江苏华绿生物科技股份有限公司首次公开发行股票并在创业板上市之补充法律意见书（三）》（以下简称“《**补充法律意见书（三）**》”）。

2020 年 10 月 16 日，深圳证券交易所上市审核中心下发“审核函（2020）010598 号”《关于江苏华绿生物科技股份有限公司申请首次公开发行股票并在创业板上市的审核中心意见落实函》（以下简称“《**落实函**》”）。为对《落实函》涉及的有关问题进行回复，本所律师出具本补充法律意见书。

第一节 引言

本所律师依据本补充法律意见书出具日以前已发生或存在的事实和我国现行法律、法规和中国证监会的有关规定发表法律意见，并声明如下：

（一）本所及经办律师依据《证券法》《律师事务所从事证券法律业务管理办法》和《律师事务所证券法律业务执业规则（试行）》等规定及本补充法律意见书出具之日以前已经发生或者存在的事实，严格履行了法定职责，遵循了勤勉尽责和诚实信用原则，进行了充分的核查验证，保证本补充法律意见书所认定的事实真实、准确、完整，所发表的结论性意见合法、准确，不存在虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏，并承担相应法律责任。对于《法律意见书》《律师工作报告》已表述过的内容，本补充法律意见书将不再赘述。除有特别说明，本补充法律意见书中所用的简称与《法律意见书》《律师工作报告》《补充法律意见书（一）》《补充法律意见书（二）》《补充法律意见书（三）》一致；

（二）本所律师同意将本补充法律意见书作为发行人本次发行及上市所必备的法律文件，随同其他申报材料一同上报，并愿意承担相应的法律责任；

（三）本所律师同意发行人部分或全部在招股说明书中自行引用或按中国证监会审核要求引用本补充法律意见书的内容，并进行确认；

（四）发行人保证：其已经向本所律师提供了为出具本补充法律意见书必需的真实、完整、有效的原始书面材料、副本材料或者口头证言；

（五）对于本补充法律意见书至关重要而又无法得到独立的证据支持的事实，本所律师依赖于有关政府部门、发行人或其他有关单位出具的证明文件；

（六）本所律师仅就发行人本次发行的合法性及相关法律问题发表意见，不对发行人参与本次发行所涉及的会计、审计、资产评估等专业事项发表任何意见，本所在本补充法律意见书中对有关会计报表、审计和资产评估报告中某些数据或结论的引用，除本所律师明确表示意见的以外，并不意味着本所对这些数据、结论的真实性和准确性做出任何明示或者默示的保证，对于这些文件内容，本所律师并不具备核查和做出评价的适当资格；

（七）本所律师未授权任何单位或个人对本补充法律意见书作任何解释或说

明；

（八）本补充法律意见书仅供发行人为本次发行及上市之目的使用，不得用作任何其他目的。

第二节 正文

问题 1：关于市场竞争力。申报材料显示，发行人从事食用菌的研发、工厂化种植及销售业务。目前食用菌行业多数仍为农户种植模式，整体来看，食用菌行业生产设备自动化水平和技术水平较低。

请发行人结合金针菇、真姬菇市场容量，发行人工厂化生产的特点及优势，金针菇、真姬菇农户种植的特点，从产品品牌、销售价格、市场分层、产品定位、销售利润、销售路径等方面，补充披露发行人主营业务是否面临低价产品冲击，金针菇、真姬菇市场是否存在价格战等竞争，相关竞争压力对发行人产品销量及价格的影响，是否对发行人持续经营构成实质性不利影响。补充披露发行人应对市场竞争的举措，并请在招股说明书中补充披露上述风险。

请保荐人、发行人律师核查并发表明确意见。

回复：

就该问题，本所律师取得并查阅了食用菌市场研究报告；对食用菌行业主要生产模式进行对比分析；取得发行人产品价格及市场价格；就市场竞争情况对发行人相关人员进行访谈。

（一）市场竞争对发行人持续经营影响分析

报告期内，公司金针菇产品的平均售价分别为 5.13 元/千克、4.83 元/千克、4.79 元/千克和 4.91 元/千克，2018 年公司金针菇平均销售价格伴随市场价格的波动较 2017 年有所下降，2019 年和 2020 年 1-6 月金针菇产品平均售价则与 2018 年基本相当。随着行业的发展，目前金针菇市场竞争格局和市场价格已基本趋于稳定，价格相关的竞争压力不会对公司持续经营构成实质性不利影响，具体情况如下：

1. 食用菌市场容量持续增长，保障了行业竞争者的发展空间

随着经济的发展、居民消费能力的增加和人们生活水平的提高，食用菌的消费群体逐渐扩大，市场未出现饱和迹象。

就供给端而言，据中国食用菌协会统计，2017 年全国食用菌总产量 3,712 万吨，2002 年至 2017 年复合增长率为 10.10%，保持较高增速，2017 年全国食用

菌产值达 2,722 亿元。根据《中国食用菌工厂化的现状与展望》，至 2018 年度，金针菇产量已达到 257.53 万吨。包括公司在内的主要食用菌厂商不断建设新生产基地，生产规模不断提升，公司、雪榕生物、众兴菌业金针菇产品日产能分别从 2016 年末的 167.81 吨、394.00 吨和 340.00 吨，上升至 2019 年末的 309.82 吨、960.00 吨和 745.00 吨。

就需求端而言，报告期内公司与雪榕生物、众兴菌业的金针菇产能利用率总体保持在 90%以上的较高水平，产销率更是保持在 100%左右，在行业内主要参与者产能和产量大幅提高的同时其产品依旧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高的市场容量。因此，食用菌市场规模的不断增长有效的保障了行业竞争者的发展空间，市场容量不存在饱和的情形。

2. 工厂化生产模式竞争优势逐步体现，传统农户种植模式下增加的供给对包括公司在内的领先工厂化生产企业影响有限

农户种植模式是食用菌行业的初级生产模式，该模式使用大棚、简易机械栽培食用菌，具有生产规模较小、抗污染能力较弱、技术水平较低、产品质量不稳定等不足之处。同时，由于食用菌适宜在低温环境中生长，农户种植受制于季节影响，通常仅在冬末春初产出食用菌，无法全年向市场提供稳定供给。基于上述特点，传统农户种植模式对工厂化生产企业的影响主要局限于历年第二季度，增加的供给会在一定程度上降低二季度的市场价格，但因一方面该等金针菇品质参差不齐，另一方面分散的农户销售渠道有限，最近五年以来除 2018 年外公司每年的二季度均保持盈利，且全年净利润规模已从 2014 年的 3,214.23 万元增加至 2019 年的 1.21 亿元，农户种植模式下增加的供给对公司影响有限。

除此之外，工厂化生产模式凭借其竞争优势实际正在蚕食农户种植模式的市场份额。工厂化种植通过各种技术手段创造食用菌适合的生长环境，在可控的环境下进行标准化生产，基本解决了环境安全、食品安全等问题，实现了食用菌的标准化及周年化生产，即产品可全年均衡生产和供应，产品品质较高、产量稳定。同时，工厂化模式采用立体化的种植模式，所需占用的土地面积较少，实现了资源的集约化利用。根据中国食用菌协会工厂化专业委员会汇总的数据，截至 2018 年底，全国食用菌工厂化生产企业总有效产能接近 9,500 吨/天，较 2017 年增加 16%，其中全国金针菇工厂化生产企业总有效产能接近 4,500 吨/天，较 2017 年

增加 18%。

3. 工厂化生产模式的经营特点赋予了经营者在质量和产品成本上的竞争优势，以此为基础，公司销售价格与产品品牌和在市场分层中的产品定位相符，销售路径稳定、销售利润良好

公司产品定位和雪榕生物、众兴菌业相当，在市场分层中均属于金针菇行业领域的第一梯队，公司旗下的“华绿”、“华佗”等品牌和雪榕生物旗下的“雪榕”、众兴菌业旗下的“羲皇”等均在行业内具有较高的知名度和美誉度。公司销售价格与雪榕生物和众兴菌业相近，略高于其他中小型食用菌生产企业，但该等价格实质和产品定位和质量相符，在工厂化经营模式下，包括雪榕生物、众兴菌业和公司在内的行业领先企业均具有一定的资产规模、良好的信用保障和稳定的供货能力，生产经营也相对规范，且金针菇产品具有产品质量稳定、污染率低、生产效率高、生产不受季节时间限制等特点，产品的质量在行业内居于前列。因此，基于优良的金针菇品质和企业资质优势，报告期内公司产品在具有一定毛利空间的销售价格下依然需求旺盛，产能利用率和产销率均保持在 100% 的较高水平，盈利能力持续提高。而持续良好经营下积累的口碑和品牌优势也进一步巩固了公司的市场定位、销售价格和盈利能力。

另一方面，该等企业在持续生产经营过程中不断进行菌种、配方、工艺、设备的改进和技术研发，继而持续降低食用菌杂菌污染率、提升生物转化率和单瓶产量，加之生产效率和管理效率的不断提高和规模效应的体现，由此行业内领先的工业化生产企业的金针菇产品营业成本呈现持续下降的特点。除招股书披露的发行人金针菇产品单位营业成本下降外，2014 年至 2017 年雪榕生物的金针菇产品单位成本也从 4.68 元/千克下降至 3.95 元/千克，和公司趋势一致。这有利于包括公司在内的行业参与者在面临可能的价格冲击时增强抗风险能力。

同时，在销售路径方面，目前工厂化生产龙头企业已突破地域限制，形成全国范围的销售网络布局，建立了包括农产品批发市场、超市、餐饮连锁企业等多元化的稳定成熟销售网络，占据了较多市场份额。而中小型食用菌生产企业及农户的销售路径通常局限在特定地区，下游销售渠道覆盖范围、规模及稳定性与龙头企业差距明显。包括公司在内的行业内领先企业凭借深厚的市场覆盖能力也可有效抵御价格波动的影响。

报告期内，公司营业收入自 2017 年的 3.48 亿元增加至 2019 年的 5.75 亿元，净利润自 0.65 亿元增加至 1.21 亿元，盈利能力良好。和公司产品品牌和市场售价相近的雪榕生物和众兴菌业总体销售情况也呈现良好态势，2017 年至 2019 年雪榕生物净利润分别达到 1.22 亿元、1.25 亿元和 2.09 亿元，2020 年 1-9 月净利润已达到 2.02 亿元。众兴菌业 2017 年和 2018 年净利润也均超过 1 亿元，虽然 2019 年因污染率提升其业绩有所下滑，但 2020 年 1-6 月净利润也已达 0.56 亿元。综上所述，工厂化生产模式的经营特点赋予了经营者在质量和产品成本上的竞争优势，以此为基础，公司销售价格与产品品牌和在市场分层中的产品定位相符，销售路径稳定、销售利润良好。

4. 金针菇市场已形成相对集中的竞争格局，行业价格已趋于稳定，行业内企业有序竞争

凭借工厂化生产的上述优势，在食用菌工厂化生产的初期，广阔的行业前景和较高的行业利润率吸引了大量资本进入金针菇工厂化生产领域，供给的增加致使金针菇市场价格有所下降。2014 年，雪榕生物的金针菇平均售价高达 6.66 元/千克，2015 年公司和众兴菌业的金针菇平均售价也达到 6.05 元/千克和 5.95 元/千克，而到了 2018 年，雪榕生物、公司和众兴菌业的金针菇平均售价已降低至 4.93 元/千克、4.83 元/千克和 4.62 元/千克。

在该种情况下，受益于工厂化生产，包括公司在内的行业领先企业由于在生产、采购和销售的精细化管理水平较高，且持续进行技术研发和工艺改进，因此生产成本相对较低，从而在价格下行过程中仍然可以获得合宜的毛利率空间，但众多中小企业则在市场价格下跌过程中为行业所淘汰。因此，伴随着竞争者的减少，金针菇市场价格逐渐稳定，2019 年公司金针菇销售的平均价格为 4.79 元/千克，与 2018 年相近；2020 年上半年，金针菇市场价格有所回升，公司金针菇销售的平均价格上涨至 4.91 元/千克。雪榕生物 2019 年的金针菇平均售价也已经从 2018 年的 4.93 元/千克上升至 5.17 元/千克。

从市场发展的过程来看，行业内市场价格的下降，实质是行业自接近 50% 毛利率的初始火爆状态向工业企业平均利润率回归的市场自动调节过程。金针菇行业在 2018 年以后已经形成了较为有序的市场竞争格局，2020 年 1-6 月，雪榕

生物的金针菇产品毛利率仍然达到 32.68%，公司的金针菇毛利率为 32.67%，行业内领先企业的盈利能力良好。

因此，经历了市场机制的自动调节，部分技术较差、规模较小的企业相继退出市场，金针菇市场目前已形成相对集中、竞争有序的市场格局。根据中国食用菌协会工厂化专业委员会的数据，前 15 大金针菇工厂化企业已占据了约工业化生产产能 80%的市场份额。在此竞争格局下，进行低价竞争在损害行业整体利益的同时，是否可抢占其他厂商的市场份额存在一定的不确定性，因此，行业内经营者将谨慎决策低价策略，在保障自身利益的同时有序维护市场态势。

综上，基于食用菌市场良好的发展前景和工厂化生产模式带来的竞争优势，同时考虑到市场已基本呈现达到竞争较为有序、价格较为稳定的特征，相关价格竞争压力不会对公司持续经营构成实质性不利影响。

（二）发行人应对市场竞争的举措

随着市场竞争形势的变化，公司采取了一系列应对市场竞争的举措，主要包括：

1. 扩大生产规模，进行全国化布局，增强抵御价格波动风险的能力

公司自设立以来，鉴于下游良好的产品需求和雪榕生物、众兴菌业不断扩张的产业布局，公司积极提升产能和销售规模。报告期内，公司江苏四厂二期完成建设，同时首次进行异地建厂，在其他厂商覆盖较少且火锅消费需求较为旺盛的重庆地区建设基地并投产运营，公司日产能也从 2017 年末的 203.25 吨/天提升至 2020 年 6 月末的 330.02 吨/天。生产规模的扩张一方面有利于巩固公司产品的市场占有率，另一方面也加大了品牌和公司产品的市场覆盖、提升了产品知名度和美誉度，不断增加的销售规模也较好消弭了价格下降带来的可能不利影响。2017 至 2019 年度，公司净利润从 2017 年度的 0.65 亿上升至 2019 年的 1.21 亿。未来公司将根据市场容量和地域市场特点，继续进行生产基地的建设，以巩固行业地位和市场竞争力。

2. 持续优化生产技术，提高产品质量和生产效率

自设立以来，公司在持续生产经营过程中不断进行菌种、配方、工艺、设备的技术研发和改进，在菌种的培育、食用菌培养所用原材料的配比、食用菌生长环境的模拟、工厂化生产环节的自动化控制等多个方面提升科技性和创新性，继

而作用于公司产品的杂菌污染率、生物转化率和单瓶产量等核心生产要素，使得报告期内公司金针菇质量保持在优良水平，同时单位营业成本呈现持续下降态势，对增强公司应对市场价格波动的能力产生了重要作用。未来，公司将继续致力于生产工艺和技术的研发和改进。

3. 加强新产品开发，培育新的食用菌产品品类

在保持金针菇产品竞争优势的同时，公司还注重食用菌新品种的开发，报告期内，真姬菇已成为公司主营业务收入的有益补充。2020 年上半年，公司进一步推出了新产品灰树花。未来，公司将持续进行新产品的开发，并尝试拓展下游食品加工领域，随着产品系列的丰富，公司将进一步分散单一品种受市场价格波动影响的风险。

综上所述，本所律师认为：基于食用菌市场良好的发展前景和工厂化生产模式带来的竞争优势，同时考虑到市场已基本呈现达到竞争较为有序、价格较为稳定的特征，价格相关的竞争压力不会对公司持续经营构成实质性不利影响。

（以下无正文）

第三节 签署页

（本页无正文，为《国浩律师（上海）事务所关于江苏华绿生物科技股份有限公司首次公开发行股票并在创业板上市之补充法律意见书（四）》签署页）

本补充法律意见书于2020年 10 月 20 日出具，正本六份，无副本。

国浩律师（上海）事务所

负责人：李强

经办律师：邹菁

张泽传

夏斌斌