（上接A27版）

基础设施建设补助款、南昌傲农基础设施补助款、万合种猪场农业循环经济示范项目、辽宁傲农123产业融合项目、上杭傲农生猪规模化养殖场建设项目补助资金、瑞金养宝农业综合开发办瑞金市1400头优质种猪繁育示范基地等项目。

（3）预计负债

截至2020年9月末，公司预计负债金额为779.48万元，预计负债主要为公司未决诉讼及为银行等金融机构对公司客户办理的信用卡、小额贷款、融资租赁提供担保计提所致。

2015年开始，公司通过与金融机构合作，由公司向金融机构提供与下游养殖户和经销商的饲料购销经营信息，并交纳信用保证金，推荐银行对下游养殖户和经销商提供贷款。金融机构根据公司提交的信息履行贷款审核程序，实际发生贷款时，由下游客户直接与银行签订合同，公司承担部分对外担保风险，但该担保借款资金用途限定用于支付公司的货款。公司于资产负债表日参照银行对于正常类贷款计提的贷款减值准备比例对该融资支持担保计提预计负债。截至2020年9月末，公司在客户支持服务方面实际承担对外担保金额为9,019.82万元，公司已计提预计负债金额为129.48万元。

另外，公司就子公司北京慧农与保定市徐水区顺城养殖有限公司、徐水县盛丰养猪专业合作社的委托养殖合同纠纷，公司已根据预计可能的损失金额计提预计负债650万元。

（三）偿债能力分析

1、偿债能力指标

报告期内，反映公司偿债能力的主要财务指标如下表所示：

项目	2020.9.30	2019.12.31	2018.12.31	2017.12.31
流动比率	0.70	0.45	0.62	0.96
速动比率	0.43	0.27	0.40	0.64
资产负债率（母公司）	58.34%	72.06%	63.82%	54.76%
资产负债率（合并口径）	64.68%	73.92%	69.47%	61.96%
项目	2020年1-9月	2019年度	2018年度	2017年度
息税折旧摊销前利润（万元）	115,228.21	34,725.48	20,638.95	26,760.04
利息保障倍数	6.85	1.84	1.29	4.88

注：息税折旧摊销前利润＝利润总额＋利息支出＋折旧＋摊销

利息保障倍数＝（利润总额＋利息支出）/利息支出

2、公司偿债能力分析

2017年末、2018年末及2019年末，公司流动比率、速动比率整体呈下降趋势，且总体相对较低，公司合并口径资产负债率分别为61.96%、69.47%和73.92%，资产负债率呈不断上升趋势，主要系报告期内公司正处于高速扩张期，营运资金需求快速上升同时投建猪场、厂房、设备等固定资产需要增加投资，而公司的筹资来源主要为短期借款和使用上游原材料供应商提供的商业信用以满足经营规模扩大带来的资金需求。2020年9月末，公司流动比率、速动比率较2019年末有较大幅度提升，同时资产负债率较2019年末大幅下降，主要系公司完成非公开发行股票，公司自有资本大幅增加所致。

报告期内，公司息税折旧摊销前利润分别为26,760.04万元、20,638.95万元、34,725.48万元和115,228.21万元，利息保障倍数分别为4.88、1.29、1.84和6.85，息税折旧摊销前利润及利息保障倍数均较高，银行资信状况良好，具有较强的长短期偿债能力。

3、与同行业上市公司偿债能力指标比较

同行业可比上市公司偿债能力的各项指标如下表：

年度	公司名称	流动比率	速动比率	资产负债率（合并口径）	息税折旧摊销前利润（万元）（注）	利息保障倍数（注）
2020.9.30/2020年1-9月	新希望	0.89	0.33	58.19%	-	-
	温氏股份	1.43	0.45	37.55%	-	-
	正邦科技	0.92	0.44	67.51%	-	-
	大北农	1.10	0.70	45.04%	-	-
	禾丰牧业	1.51	0.75	32.93%	-	-
	唐人神	1.25	0.64	41.99%	-	-
	牧原股份	1.14	0.66	43.34%	-	-
	天邦股份	1.31	0.85	39.06%	-	-
	金新农	1.03	0.55	55.04%	-	-
	平均值	1.18	0.60	46.74%	-	-
	发行人	0.70	0.43	64.68%	115,228.21	6.85
2019.12.31/2019年	新希望	0.66	0.30	49.16%	831,273.70	13.20
	温氏股份	1.88	0.98	28.90%	1,819,069.49	41.89
	正邦科技	0.66	0.35	67.65%	316,266.86	5.93
	大北农	1.21	0.81	39.36%	148,207.86	4.21
	禾丰牧业	1.63	0.98	28.97%	193,705.73	21.41
	唐人神	0.87	0.48	47.81%	68,557.99	7.88
	牧原股份	1.08	0.68	40.04%	856,373.49	12.28
	天邦股份	0.54	0.28	61.53%	65,387.73	1.94
	金新农	0.73	0.54	50.68%	36,749.89	3.45
	平均值	1.03	0.60	46.01%	481,732.53	12.46
	发行人	0.45	0.27	73.92%	34,725.48	1.84
2018.12.31/2018年	新希望	0.74	0.44	42.98%	460,116.20	7.81
	温氏股份	1.64	0.67	34.06%	676,429.74	15.47
	正邦科技	0.71	0.28	68.02%	145,981.41	1.59
	大北农	1.08	0.72	40.97%	144,802.11	3.64
	禾丰牧业	1.26	0.70	38.45%	97,259.62	11.38
	唐人神	1.14	0.63	39.48%	53,474.95	8.6
	牧原股份	0.72	0.29	54.07%	236,648.18	1.95
	天邦股份	0.71	0.28	68.02%	145,981.41	1.59
	金新农	0.69	0.50	63.01%	-6,434.80	-2.4
	平均值	0.96	0.50	49.17%	200,320.10	4.55
	发行人	0.62	0.40	69.47%	20,638.95	1.29
2017.12.31/2017年	新希望	0.83	0.45	38.20%	362,325.31	7.7
	温氏股份	1.63	0.69	31.95%	919,090.58	45.06
	正邦科技	0.80	0.34	59.67%	142178.05	4.12
	大北农	1.34	0.94	38.90%	217,845.00	10.94
	禾丰牧业	1.27	0.72	37.41%	84,520.37	10.05
	唐人神	1.19	0.61	34.86%	69,170.51	11.52
	牧原股份	1.05	0.55	47.03%	357,775.06	8.47
	天邦股份	1.22	0.50	31.40%	47,803.10	16.93
	金新农	0.85	0.59	46.85%	27,711.54	3.18
	平均值	1.13	0.6	40.70%	247602.1689	13.11
	发行人	0.96	0.64	61.96%	26,760.04	4.88

注：同行业上市公司2020年三季报未单独披露息税折旧摊销前利润及利息保障倍数。

数据来源：上市公司定期报告

从公司与同行业上市公司偿债指标的对比可以发现，公司流动比率、速动比率均低于同行业平均水平，资产负债率则高于同行业平均水平，反映出公司在短期和长期偿债能力方面均弱于同行业上市公司平均水平，这主要是因为公司正处于高速成长期，资金需求量比较大，整体偿债能力弱于同行业上市公司。

（四）资产周转能力分析

1、资产周转能力指标

报告期内，公司资产周转能力指标如下表：

资产周转能力指标	2020年1-9月	2019年度	2018年度	2017年度
应收账款周转率（次）	11.30	11.42	12.92	14.94
存货周转率（次）	5.81	9.72	11.95	11.75
总资产周转率（次）	0.95	1.41	1.97	2.31

注：应收账款周转率=营业收入/平均应收账款余额；

存货周转率=营业成本/平均存货余额；

总资产周转率=营业收入/平均资产总额；

2、公司资产周转能力分析

报告期内，公司资产周转能力指标总体呈现下降的趋势。

从应收账款周转率来看，公司应收账款周转率由2017年的14.94下降至2019年的11.42，由于公司2018年度客户结构中直销规模猪场的比例有所上升，应收账款占营业收入的比例亦有所提升，导致应收账款周转率有所下降；2019年-2020年1-9月，随着公司生猪养殖业务收入占比的提升，生猪养殖业务交易以现款现货为主，因此公司应收账款周转率有所提升。

从存货周转率来看，公司的存货周转率呈现下降趋势，主要系公司养殖业务快速发展，生猪存栏快速增加，而生猪的存货周转率低于饲料的存货周转率所致，但公司存货周转率总体仍保持在较高水平。

从总资产周转率来看，公司近年来在全国布局生产基地，对土地、厂房、机器设备进行大量投资，资产总额规模逐步增大，总资产周转率有所下降。

尽管公司资产周转能力指标出现一定程度的下降，但报告期内公司资产周转能力指标仍保持在较高水平。

3、与同行业上市公司资产周转能力指标比较

报告期内，公司与同行业上市公司资产周转能力指标如下表：

年度	公司名称	应收账款周转率（次）	存货周转率（次）	总资产周转率（次）
2020年1-6月（注）	新希望	24.46	3.19	0.57
	温氏股份	68.02	2.21	0.55
	正邦科技	39.65	1.35	0.44
	大北农	6.14	2.76	0.45
	禾丰牧业	16.69	5.33	1.01
	唐人神	30.15	5.13	0.98
	牧原股份	-	0.86	0.30
	天邦股份	43.63	2.23	0.52
	金新农	4.67	2.08	0.30
	平均值	29.17	2.79	0.57
	发行人	7.19	4.19	0.63
2019年	新希望	53.64	9.81	1.46
	温氏股份	282.53	4.17	1.22
	正邦科技	53.63	4.41	0.94
	大北农	9.84	5.78	0.90
	禾丰牧业	36.62	10.60	2.21
	唐人神	68.55	11.89	2.22
	牧原股份	-	2.00	0.49
	天邦股份	86.89	4.08	0.87
	金新农	7.34	4.96	0.58
	平均值	74.88	6.41	1.21
	发行人	11.42	9.72	1.41
2018年	新希望	95.25	11.91	1.53
	温氏股份	307.94	3.91	1.11
	正邦科技	44.21	5.25	1.11
	大北农	11.19	6.17	1.03
	禾丰牧业	35.04	10.92	2.44
	唐人神	71.93	12.53	2.46
	牧原股份	-	2.41	0.50
	天邦股份	70.72	3.09	0.85
	金新农	8.00	6.23	0.74
	平均值	80.54	6.94	1.31
	发行人	12.92	11.95	1.97
2017年	新希望	96.29	12.11	1.57
	温氏股份	328.74	3.98	1.23
	正邦科技	43.70	6.74	1.43
	大北农	13.88	5.87	1.09
	禾丰牧业	37.21	10.36	2.46
	唐人神	72.50	12.33	2.54
	牧原股份	-	2.07	0.54
	天邦股份	30.99	3.11	0.88
	金新农	11.22	6.37	0.88
	平均值	79.32	6.99	1.40
	发行人	14.94	11.75	2.31

注：由于同行业上市公司未单独披露2020年三季度应收账款余额及存货余额数据，为统一计算口径，此处采用2020年1-6月数据进行对比。

数据来源：上市公司定期报告

根据公司与同行业上市公司上述资产周转指标的对比可见，报告期内各期公司应收账款周转率均低于同行业上市公司平均水平，存货周转率均高于同行业上市公司平均水平，总资产周转率均高于同行业上市公司平均水平。

应收账款周转率与销售政策密切相关。一般情况下，公司饲料业务销售给予规模较大的直销客户的信用政策会较经销客户更为宽松，生猪饲料销售一般较禽料信用政策更为宽松，而生猪养殖销售主要以现款现货为主。报告期内各期，发行人应收账款周转率低于同行业平均水平，但高于同为以生猪饲料销售为主的大北农及金新农。

存货周转率变动与公司产品结构密切相关，一般饲料产品生产周期较短，对生产管理的关键在于合理布局生产基地，根据销售需求统一安排生产，调配生产所需的饲料原材料。一般生猪养殖业务的生产周期相比饲料生产周期较长。公司存货周转率整体呈下降趋势，但整体仍高于同行业上市公司，其主要原因是公司饲料业务通过ERP对采购、生产、销售进行统一管理以及生产基地全国布局，产成品库存规模小，原材料库存也控制在较低的水平；同时公司生猪养殖业务以种猪场为主，出栏结构中仔猪占比较高，整体周转率快于以出栏育肥猪为主的公司。

公司总资产周转率高于同行业上市公司，其主要原因是公司发展速度较快，在发展初期普遍采用租赁饲料工厂、生产设备的方式进行生产，固定资产投入较低，总资产基数较小所致。近年来，公司逐步在全国布局，建设自有生产基地，总资产周转率有所下降，但仍高于同行业上市公司平均水平。

二、公司盈利能力分析

（一）利润表主要情况

单位：万元

项目	2020年1-9月	2019年	2018年	2017年
营业收入	733,494.50	578,808.01	576,189.19	490,266.01
营业成本	622,236.05	505,051.62	497,273.24	397,816.98
营业税金及附加	988.09	1,074.55	1,032.26	715.72
销售费用	16,621.67	25,345.08	40,261.19	45,132.04
管理费用	27,749.84	19,609.77	15,259.01	16,515.51
研发费用	4,613.31	7,285.07	10,973.34	10,734.59
财务费用	12,771.23	9,422.00	7,037.10	4,027.37
信用减值损失	-5,359.98	-3,870.56	-	-
资产减值损失	-	-93.85	-3,354.36	-1,571.76
投资收益	762.24	-694.21	170.17	230.09
资产处置收益	-35.59	-60.31	-24.26	-47.06
其他收益	2,424.09	1,505.75	1,014.36	979.60
营业利润	76,305.07	7,806.75	2,158.95	14,914.67
营业外收入	3,378.39	809.74	651.61	421.57
营业外支出	1,270.57	842.37	822.51	460.00
利润总额	78,412.89	7,774.12	1,988.05	14,876.24
所得税费用	-3,095.51	-2,261.48	963.80	2,668.57
净利润	81,508.40	10,035.60	1,024.25	12,207.67
归母净利润	50,227.50	2,915.57	3,012.57	10,811.89

2017年、2018年、2019年及2020年1-9月，公司的营业收入分别为490,266.01万元、576,189.19万元、578,808.01万元和733,494.50万元，公司收入保持稳定增长，同期，公司实现净利润分别为12,207.67万元、1,024.25万元、10,035.60万元和81,508.40万元，2018年公司净利润较2017年有所下降主要是生猪养殖行业行情低迷影响所致，报告期内公司总体盈利随着收入的增长保持稳步增长趋势。

2020年1-9月，公司实现营业收入733,494.50万元，较去年同期的426,272.80万元增长了72.07%，归属于上市公司股东的净利润为50,227.50万元，较去年同期的4,045.75万元增长了1141.49%，主要系受生猪价格上涨及公司生猪养殖规模增加导致养殖业务利润总额同比大幅上升所致。

（二）营业收入分析

1、营业收入总体情况分析

报告期内，公司营业收入情况如下：

单位：万元

项目	2020年1-9月		2019年度		2018年度		2017年度	
	金额	比例	金额	比例	金额	比例	金额	比例
主营业务收入	733,048.97	99.94%	578,152.48	99.89%	575,964.21	99.96%	490,182.39	99.98%
其他业务收入	445.53	0.06%	655.53	0.11%	224.99	0.04%	83.62	0.02%
营业收入合计	733,494.50	100.00%	578,808.01	100.00%	576,189.19	100.00%	490,266.01	100.00%

公司的主营业务为饲料的生产和销售、生猪养殖、兽药动保及饲料原料贸易，主营业务占营业收入的比例在99%以上，主营业务突出。其他业务收入主要为公司销售的废旧编织袋产生的废品销售收入。

2、主营业务收入构成分析

（1）主营业务收入的产品构成分析

报告期内，公司主营业务收入分产品结构如下表：

单位：万元

产品名称	2020年1-9月		2019年度		2018年度		2017年度	
	收入	占比	收入	占比	收入	占比	收入	占比
猪料	216,358.54	29.51%	310,885.45	53.77%	507,010.83	88.03%	444,777.99	90.74%
禽料	157,822.07	21.53%	117,222.08	20.28%	16,556.42	2.87%	8,211.96	1.68%
水产料	60,584.74	8.26%	30,919.02	5.35%	3,317.64	0.58%	67.32	0.01%
其他料	12,424.01	1.69%	10,874.27	1.88%	6,100.15	1.06%	4,330.81	0.88%
饲料小计	447,189.37	61.00%	469,900.81	81.28%	532,985.04	92.54%	457,388.07	93.31%
养殖	198,225.95	27.04%	88,185.37	15.25%	28,848.16	5.01%	23,498.27	4.79%
兽药动保	1,748.58	0.24%	1,859.31	0.32%	2,325.59	0.40%	2,897.53	0.59%
屠宰及食品	11,393.72	1.55%	-	-	-	-	-	-
原料贸易及其他	74,491.34	10.16%	18,206.99	3.15%	11,805.41	2.05%	6,398.51	1.31%
合计	733,048.97	100.00%	578,152.48	100.00%	575,964.21	100.00%	490,182.39	100.00%

报告期内，公司的主营业务收入主要由饲料业务及生猪养殖业务收入构成，饲料及养殖业务收入合计分别为480,886.35万元、561,833.21万元、558,086.19万元及645,415.32万元，占主营业务收入的比例分别为98.10%、97.55%、96.53%及88.04%。公司主要产品收入变动情况如下：

①饲料业务

报告期内，公司饲料销售收入合计分别为457,388.08万元、532,985.05万元、469,900.82万元和447,189.37万元，收入金额整体保持稳定。饲料产品收入结构上猪料自2018年起受非洲猪瘟疫情影响，公司猪用饲料销量随着我国生猪存栏的大幅下降销量出现大幅下滑。同时报告期内，公司加大了其他料，包括禽料、水产料等饲料的业务拓展，销售收入呈现快速上升，填补了公司生猪饲料的减量。

报告期内，公司饲料业务销售收入占营业收入的比重由2017年的93.31%下降至2020年1-9月为61.00%，公司饲料业务收入占比随着公司生猪养殖业务的收入占比提升而保持逐年下降趋势。

②养殖业务

报告期内，公司生猪养殖业务快速发展，相应收入一直保持高速增长，养殖业务收入从2017年度的23,498.27万元增长至2019年度的88,185.37万元，年复合增长率达到93.72%，2020年1-9月养殖业务收入为198,225.95万元，较2019年同期增长192.12%，依然保持高速的增长，养殖业务收入占主营业收入的比重由2017年的4.79%提升至2020年1-9月的27.04%。

③兽药动保业务

公司兽药动保业务系公司全方位提供饲料业务服务保障的配套产业，报告期内，公司兽药动保业务收入分别为2,897.53万元、2,325.59万元、1,859.31万元及1,748.58万元，占主营业务收入的比例分别为0.59%、0.40%、0.32%及0.24%，占公司主营业务收入的比例整体较小。

④屠宰及食品业务

为完善公司主营业务产业链，打造从饲料、养殖，到屠宰、食品的完整产业链，提升公司盈利及抗风险能力，经过公司第二届董事会第二十七次会议及第四次临时股东大会审议通过，公司于2020年8月完成收购取得铜陵梅安70%的股权，因而从2020年三季度开始增加了屠宰及食品业务。最近一期，公司屠宰及食品业务收入为11,393.72万元，占主营业务收入的比例为1.55%，占比整体较小，未来随着业务的开展占比将有所提升。

⑤原料贸易及其他报告期内，公司借助公司饲料原料贸易采购优势，涉及部分饲料原料贸易业务，主要系玉米、氨基酸等原材料。报告期内收入分别为6,398.51万元、11,805.41万元、18,206.99万元及74,491.34万元，占主营业务收入比例分别为1.31%、2.05%、3.15%及10.16%。

（2）主营业务收入的区域构成分析

报告期内，公司主营业务收入按销售区域分布情况如下：

单位：万元

地区名称	2020年1-9月		2019年度		2018年度		2017年度	
	收入	比例	收入	比例	收入	比例	收入	比例
华东	386,397.98	52.71%	269,894.77	46.68%	239,783.50	41.63%	243,148.54	49.60%
其中：福建	187,186.33	25.54%	118,096.81	20.43%	100,921.04	17.52%	115,318.63	23.53%
江西	113,306.60	15.46%	79,416.60	13.74%	66,008.73	11.46%	65,613.83	13.39%
华中	99,730.38	13.60%	83,225.65	14.40%	81,846.16	14.21%	54,799.31	11.18%
西南	78,500.03	10.71%	69,836.11	12.08%	63,883.11	11.09%	46,647.11	9.52%
东北	62,617.63	8.54%	54,651.07	9.45%	31,715.25	5.51%	17,810.82	3.63%
华北	43,798.80	5.97%	28,606.89	4.95%	33,006.14	5.73%	20,771.20	4.24%
华南	40,315.27	5.50%	53,495.12	9.25%	110,392.33	19.17%	93,681.42	19.11%
西北	21,688.88	2.96%	18,443.86	3.19%	15,338.71	2.66%	13,323.98	2.72%
合计	733,048.97	100.00%	578,152.48	100.00%	575,964.21	100.00%	490,182.39	100.00%

注：华东区列示含吉扎克傲科2019年收入6.39万元，2020年1-9月收入107.76万元。

报告期内，公司的主要业务区域在华东、华中及西南等核心区域。公司饲料业务在全国布局生产基地和销售网络，将市场区域由福建、江西、广东等南方地区逐步拓展到全国，饲料产品的销售存在运输半径的限制，一般情况下，占饲料销售收入比重最大的配合料的经济销售半径在200公里以内。因此，公司在全国布局生产基地有利于靠近产品消费市场，降低运输成本，扩大在当地的饲料销售量。公司生猪养殖业务则围绕在全国重点的猪肉消费区域，贴近猪肉消费市场周边布局养殖业务，主要分布在华东的江西省和福建省、华中的湖北省及西南的贵州和四川省等区域。

（三）营业成本分析

报告期内，公司营业成本分产品结构如下表：

单位：万元

产品名称	2020年1-9月		2019年度		2018年度		2017年度	
	成本	占比	成本	占比	成本	占比	成本	占比
猪料	191,844.19	32.41%	265,450.56	52.59%	430,882.97	86.65%	360,672.62	90.66%
禽料	157,701.27	26.64%	116,905.84	23.16%	15,704.04	3.16%	7,643.34	1.92%
水产料	56,821.81	9.60%	28,250.80	5.60%	3,051.43	0.61%	72.19	0.02%
其他料	11,679.00	1.97%	9,936.69	1.97%	5,465.28	1.10%	3,895.07	0.98%
饲料小计	418,046.27	70.62%	420,543.89	83.32%	455,103.72	91.52%	372,283.22	93.58%
养殖	89,670.87	15.15%	65,778.72	13.03%	29,972.72	6.03%	18,179.28	4.57%
兽药动保	1,038.11	0.18%	974.25	0.19%	1,098.34	0.22%	1,219.97	0.31%
屠宰及食品	10,257.01	1.73%	-	-	-	-	-	-
原料贸易及其他	72,947.98	12.32%	17,435.26	3.45%	11,073.12	2.23%	6,130.78	1.54%
合计	591,960.23	100.00%	504,732.11	100.00%	497,247.90	100.00%	397,813.25	100.00%

报告期内，公司营业成本主要来自于主营业务成本，主营业务成本中又以饲料业务和生猪养殖业务成本为主要部分，报告期内公司饲料业务和养殖业务成本合计分别为390,462.50万元、485,076.44万元、486,322.61万元和507,717.14万元，占营业成本的比例分别为98.15%、97.55%、96.35%和85.77%，与饲料业务及养殖业务收入相匹配。

（四）主营业务毛利及毛利率分析

1、主营业务毛利情况

报告期内，公司的主营业务毛利的具体分布情况如下：

单位：万元

产品名称	2020年1-9月		2019年度		2018年度		2017年度	
	毛利	比例	毛利	比例	毛利	比例	毛利	比例
猪料	24,514.36	17.38%	45,434.89	61.88%	76,127.86	96.71%	84,105.36	91.05%
禽料	120.80	0.09%	316.23	0.43%	852.38	1.08%	568.62	0.62%
水产料	3,762.94	2.67%	2,668.22	3.63%	266.21	0.34%	-4.87	-0.01%
其他料	745.01	0.53%	937.59	1.28%	634.87	0.81%	435.74	0.47%
饲料小计	29,143.10	20.66%	49,356.93	67.23%	77,881.32	98.94%	85,104.85	92.14%
养殖	108,555.07	76.94%	22,406.65	30.52%	-1,124.56	-1.43%	5,318.99	5.76%
兽药动保	710.47	0.50%	885.06	1.21%	1,227.25	1.56%	1,677.56	1.82%
屠宰及食品	1,136.72	0.81%						
原料贸易及其他	1,543.37	1.09%	771.73	1.05%	732.29	0.93%	267.73	0.29%
合计	141,088.74	100.00%	73,420.37	100.00%	78,716.30	100.00%	92,369.14	100.00%

公司的主营业务毛利主要来源于饲料和生猪的销售，报告期内饲料和养殖业务贡献的毛利占公司主营业务毛利的比例分别为97.90%、97.51%、97.75%和97.60%。

（1）饲料业务

公司饲料产品的毛利主要是公司生猪饲料产品贡献，近年来公司生猪饲料产品虽然相比其他饲料产品毛利率较高，但随着我国2018年爆发非洲猪瘟以来生猪养殖存栏量及出栏量出现大幅减少，生猪饲料需求减少，生猪饲料毛利贡献呈现逐年下降趋势。

公司禽料自报告期内收入从2017年的8,211.96万元，增长至2019年的117,222.08万元，复合增长率为277.82%，2020年1-9月公司禽料收入为157,822.07万元，报告期内禽料收入高速增长，但目前毛利贡献较低，主要系饲料行业中禽料的毛利率较其他饲料产品的毛利率整体较低，另外公司禽料处于高速扩张期，公司加大了促销的力度，导致禽料整体毛利较低。

报告期内，公司水产饲料毛利贡献整体较低，但随着公司水产饲料销量增长，公司水产饲料的毛利贡献保持稳步的大幅增长趋势。

（2）养殖业务

报告期内，公司养殖业务毛利受行业生猪价格波动产生一定的波动影响，但整体随着公司生猪养殖规模的提升，公司生猪养殖业务毛利占比呈现大幅上升趋势。公司生猪养殖业务2017年贡献毛利达到5,318.99万元，占主营业务毛利的比例为5.76%；2018年以来生猪价格呈现明显的下降，导致2018年生猪养殖业务毛利累计为-1,124.56万元；2019年，随非洲猪瘟疫情在全国爆发，部分中小散养户加速退出，我国生猪市场价格呈现快速回升，另外公司养殖规模持续增长，当期毛利贡献22,406.65万元，占主营业务毛利的比例为30.52%。2020年1-9月，公司随着我国生猪存栏的持续大幅下降，生猪价格持续保持高位，公司近年来抓住机遇，积极响应国家号召，保障生猪供应，积极实施产业链一体化发展战略，推动“饲料+养殖”的双主业协同发展，报告期内养殖规模保持快速增长，公司2020年1-9月，毛利贡献达108,555.07万元，毛利占公司主营业务的比例提升至76.94%。

（3）兽药动保业务

报告期内，公司兽药动保业务主要系猪用兽药及动保产品，整体毛利贡献占比较小。2017年、2018年、2019年及2020年1-9月，发行人毛利兽药动保毛利分别为1,677.56万元、1,227.25万元、885.06万元及710.47万元，占主营业务毛利的比例分别为1.82%、1.56%、1.21%及0.50%，收入和占比整体呈现下降趋势，主要系近年来我国生猪存栏量下降幅度较大导致的兽药动保需求有所减少所致。

2、主营业务毛利率

报告期内，公司各主要产品毛利率变化情况如下表：

项目	2020年1-9月	2019年度	2018年度	2017年度
猪料	11.33%	14.61%	15.02%	18.91%
禽料	0.08%	0.27%	5.15%	6.92%
水产料	6.21%	8.63%	8.02%	-7.23%
其他料	6.00%	8.62%	10.41%	10.06%
饲料综合	6.52%	10.50%	14.61%	18.61%
养殖	54.76%	25.41%	-3.90%	22.64%
兽药动保	40.63%	47.60%	52.77%	57.90%
屠宰及食品	9.98%	-	-	-
原料贸易及其他	2.07%	4.24%	6.20%	4.18%
综合毛利率	19.25%	12.70%	13.67%	18.84%

报告期内，发行人综合毛利率分别为18.84%、13.67%、12.70%及19.25%，2018年受下游生猪价格持续低迷及上游玉米饲料原材料价格上涨的影响，公司综合毛利率出现较大幅度的下降；2020年1-9月，受非洲猪瘟影响，我国生猪存栏大幅下降，生猪价格大幅上涨，公司综合毛利率大幅提高。

（1）饲料业务毛利率变动情况

①饲料业务

饲料业务分产品类型来看，生猪饲料的产品整体高于其他饲料产品，禽料的毛利率相对较低。报告期内，公司饲料业务毛利率分别为18.61%、14.61%、10.50%及6.52%。报告期内公司饲料产品的毛利率整体呈现下降趋势，主要原因系：①下游生猪养殖行业客户格局变动所致，下游生猪养殖行业中小散养户加速退出，而中大型规模养殖场占比逐步提升，规模养殖场的饲料需求议价能力相对较强，部分规模养殖企业产业逐步延生至上游饲料生产，部分规模养殖户采用与大型饲料企业合作采用饲料代工模式，导致饲料行业的整体毛利有所下降所致；②公司饲料业务受生猪存栏下降导致生猪饲料需求减少，公司饲料收入结构中禽料占比逐年大幅提升，导致公司饲料整体毛利有所下降。公司报告期各期毛利变动情况分析如下：

2018年饲料综合毛利率为14.61%，比2017年下降4.00%，主要系①公司产品结构中毛利相对较低的配合饲料销量增长较大，造成公司综合毛利率有所下降；②饲料生产原材料中玉米、豆粕、鱼粉等饲料采购价格上升较多，且由于猪价行情低迷，下游客户日身生存较为艰难，公司无法将全部成本压力向下转移；③由于公司新建工厂的产能还未完全释放，公司饲料业务产能利用率有所下降，导致资产摊销和折旧等固定成本摊薄能力下降。

2019年公司饲料综合毛利率为10.50%，比2018年下降4.11%，主要系公司饲料结构中毛利率较低的禽料收入占比大幅提升所致，2019年公司禽料的收入为117,222.08万元，较2018年的16,556.42万元增加100,665.66万元，禽料占公司饲料业务收入的占比由3.11%增加至24.95%。

2020年1-9月，公司饲料综合毛利率为6.52%，较2019年的10.50%下降3.98%，主要系：①因非洲猪瘟影响，公司毛利相对较高的猪饲料产品销量同比下降；②2019年公司饲料结构中毛利率较低的禽料收入占比大幅提升导致饲料综合毛利有所下降，2020年1-9月公司禽料的收入占公司饲料业务收入的占比由24.95%提高至36.29%；③2020年开始公司执行新的收入准则，根据准则要求，公司运杂费自2020年起纳入生产成本导致毛利率有所下降。

②同行业饲料业务毛利率情况

证券简称	2020年1-6月	2019年度	2018年度	2017年度
新希望	7.87%	8.10%	7.62%	6.18%
温氏股份	-	-	-	-
正邦科技	10.40%	9.73%	10.11%	9.27%
大北农	18.80%	19.19%	19.45%	22.46%
禾丰牧业	-	12.52%	12.01%	12.78%
唐人神	7.76%	7.74%	8.32%	9.55%
牧原股份	-	-	-	-
天邦股份	20.11%	19.56%	19.68%	20.73%
金新农	14.31%	14.30%	11.77%	13.02%
平均值	13.21%	13.02%	12.71%	13.43%
傲农生物	7.14%	10.50%	14.61%	18.61%

注：1、同行业上市公司2020年三季报未单独披露饲料业务毛利率，因此此处采用2020年半年报饲料业务毛利率对比。

2、以上数据来源上市公司财务报告，未列示数据的部分为同行业上市公司未开展饲料业务或未披露饲料业务毛利率。

报告期内，同行业上市公司饲料业务的平均毛利率分别为13.43%、12.71%、13.02%及13.21%，整体饲料业务毛利率保持相对稳定。公司饲料业务毛利率为18.61%、14.61%、10.50%及6.52%，呈现逐年下降趋势，主要系公司饲料业务结构中低毛利的禽料及水产料占饲料业务收入的比重增幅较大，