（上接A38版）

由上表可见，报告期内，实际汇率变动对公司产品平均单价的影响为-4.99%，实际汇率变动对产品毛利率的影响为-3.77%。

②原材料价格

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年一季度公司直接材料成本占主营业务成本比重为68.67%。

公司主要原材料为鸡胸肉、鸭胸肉、皮卷等，2017年以来鸡胸肉（美国）价格相对比较稳定，对毛利率影响较大的为国内采购的鸡胸肉和皮卷。2018年1-3月公司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1-3月
鸡胸肉（中国）耗用单价较上期同期变动	3.51%
皮卷耗用单价较上期同期变动	1.80%

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

境内鸡胸肉价格变动的敏感性分析如下表所示：

项目	2018年1-3月
鸡胸肉价格波动	1%
营业利润变动（万元）	-39.71
敏感系数	1.81
主营业务毛利率变动	-0.14%

注：1、表中敏感系数指鸡胸肉价格每波动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1-3月公司营业利润对境内鸡胸肉价格变动的敏感系数为-1.81。鸡胸肉价格每波动1%，报告期内公司主营业务毛利率波动-0.14个百分点。

皮卷价格变动的敏感性分析如下表所示：

项目	2018年1-3月
皮卷价格波动	1%
营业利润变动（万元）	-33.45
敏感系数	1.52
主营业务毛利率变动	-0.12%

注：1、表中敏感系数指皮卷价格每波动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1-3月公司营业利润对皮卷价格变动的敏感系数为-1.52。皮卷价格每波动1%，报告期内公司主营业务毛利率波动-0.12个百分点。

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1-3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）	3.51%
当期鸡胸肉（中国）价格波动对主营业务毛利率的影响	-0.49%
皮卷价格波动1%对主营业务毛利率变动的影响	-0.12%
当期皮卷价格波动（耗用口径）	1.80%
当期皮卷价格波动对主营业务毛利率的影响	-0.22%
合计对主营业务毛利率的影响	-0.71%

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0.71%。

（3）能源耗用

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1-3月较去年同期单位能耗变动情况如下：

项目	2018年1-3月		2017年1-3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	2.33%	0.61%	1.72%

注：占比变动为绝对值变动。

能源耗用变动的敏感性分析如下表所示：

项目	2018年1-3月
当期能源（煤、天然气）耗用占当期生产成本比例波动	1%
营业利润变动（万元）	-512.29
敏感系数	10.81
主营业务毛利率变动	-0.76%

注：表中敏感系数指能源（煤、天然气）耗用占当期生产成本比例每波动1%，营业利润相应波动的百分比。

故当期能源（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1-3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	-0.76%
当期能源（煤、天然气）耗用占当期生产成本比例波动	0.61%
对主营业务毛利率的影响	-0.46%

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0.46%。

（4）期间费用率变化情况

报告期公司期间费用率变动情况如下表所示：

单位：万元

项目	2018年1-3月		变动情况		2017年1-3月	
	金额	比率	金额变动	比率变动	金额	比率
销售费用	1,611.56	5.82%	17.94%	-0.48%	1,366.46	6.30%
管理费用	1,270.04	4.59%	43.26%	0.50%	886.54	4.09%
财务费用	702.19	2.54%	164.54%	1.31%	265.44	1.22%
期间费用合计	3,583.78	12.94%	42.30%	1.32%	2,518.44	11.62%

上表来看，影响期间费用率大幅升高的主要系管理费用率和财务费用率的增加所致，具体情况如下：

①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1-3月		2017年1-3月
	金额	变动	金额
职工薪酬	702.18	57.60%	445.55
办公费及差旅费	178.97	11.18%	160.98
折旧及摊销	76.39	28.99%	59.22
咨询服务费	82.63	168.63%	30.76
租赁费	74.19	32.53%	55.98
业务招待费	21.12	-21.52%	26.91
研发费	86.27	65.71%	52.06
其他费用	48.30	-12.33%	55.09
合计	1,270.04	43.26%	886.54

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、研发费等。其中：职工薪酬2018年一季度较上年同期增速较高，主要系近年来宠物行业增长较快，社会资本对宠物行业投资增速较快，为打造有竞争力的管理团队，确保公司管理团队的稳定性，公司新招聘了部分管理人员并提升了现有管理人员的薪资及福利水平；咨询服务费2018年一季度较上期同期增速较高的原因主要是公司为提升员工技能及忠诚度，委托专业管理咨询企业对公司员工进行人力资源管理培训服务，金额总计58.54万元。

②财务费用

报告期内，财务费用明细如下：

单位：万元

项目	2018年1-3月	2017年1-3月
利息支出	83.12	106.67
减：利息收入	6.13	1.51
手续费	13.56	45.43
汇兑损益	611.64	114.85
合计	702.19	265.44

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且增速明显，主要是公司销售货款存在一定的美元结汇周期，而报告期内美元兑人民币持续贬值，导致结汇周期内存在汇兑损失所致。

2、同行业可比上市公司同期经营状况

2018年一季度，公司与同行业可比上市公司同期经营状况对比情况如下：

单位：万元

项目	中宠股份		佩蒂股份	
	金额	较同期变动	金额	较同期变动
营业收入	27,689.14	27.75%	16,066.05	50.15%
营业成本	21,926.49	39.86%	10,199.66	39.83%
期间费用	3,583.78	42.30%	3,326.22	78.02%
营业利润	2,195.42	-32.63%	3,508.64	119.59%
利润总额	2,196.72	-34.46%	3,506.53	119.33%
净利润	1,623.35	-35.41%	2,983.97	121.47%
归属于母公司股东的净利润	1,261.56	-42.98%	2,995.87	120.11%

注：路斯股份未披露一季报数据。

公司与佩蒂股份经营状况趋势存在差异的主要原因如下：

（1）佩蒂股份的植物咬胶产品的销量扩大明显，2017年度此产品毛利率达到40.80%，高毛利产品销售比例的提升使得其综合毛利率显著提升；

（2）佩蒂股份主要产品为畜皮咬胶、植物咬胶，其他产品的占比较小。生牛皮是其生产畜皮咬胶的主要原材料。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，使得营业成本变动幅度不同，从而使得毛利率变动趋势不一致。

（二）请说明目前公司经营业绩是否已有改观，影响经营业绩下滑的主要因素是否消除，是否会对公司2018年及以后年度业绩产生重大不利影响。

1、目前经营业绩是否已有改观

2018年1-6月公司经营业绩主要数据如下：

单位：万元

项目	2018年1-6月		2017年1-6月
	金额	变动	金额
营业收入	64,747.05	38.76%	46,661.83
毛利	13,295.58	4.80%	12,686.28
毛利率	20.53%	-6.65%	27.19%
期间费用	7,994.69	36.40%	5,861.23
其中：销售费用	4,842.19	56.00%	3,103.98
管理费用	3,288.53	51.31%	2,173.33
财务费用	-136.03	-123.30%	583.93
营业利润	4,738.22	-25.83%	6,388.43
利润总额	4,750.41	-26.04%	6,423.17
所得税费用	1,391.26	-10.37%	1,552.17
净利润	3,359.14	-31.04%	4,871.00
归属于母公司股东的净利润	2,636.38	-38.63%	4,296.15

注：毛利率变动为毛利率绝对值变动，其他项目的变动为变动的百分比。

根据上表数据，2018年1-6月公司归属于母公司股东的净利润较去年同期下降了38.63%，较2018年第一季度有所缓和，经营业绩有所改观，2018年二季度较一季度环比变动情况如下表所示：

单位：万元

项目	2018年4-6月		2018年1-3月
	金额	环比变动	金额
营业收入	37,067.91	33.84%	27,689.14
毛利	7,532.93	30.72%	5,762.65
毛利率	20.33%	-0.48%	20.81%
期间费用	4,410.91	23.08%	3,583.78
营业利润	2,542.80	15.82%	2,195.42
利润总额	2,564.69	16.35%	2,196.72
所得税费用	818.90	43.07%	572.36
净利润	1,735.79	6.93%	1,623.35
归属于母公司股东的净利润	1,374.82	8.98%	1,261.56

注：毛利率变动为毛利率绝对值变动，其他项目的变动为变动的百分比。

公司归属于母公司股东的净利润的变化主要系营业利润变化导致的，其营业利润变化情况如下表所示：

单位：万元

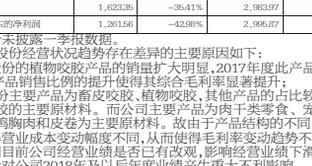
项目	2018年1-6月		2017年1-6月
	金额	变动	金额
营业利润	4,738.22	-25.83%	6,388.43
营业收入	64,747.05	38.76%	46,661.83
营业利润率	7.32%	-6.37%	13.69%
毛利率（a）	20.53%	-6.65%	27.19%
期间费用率（b）	12.35%	-0.21%	12.56%
影响合计（a-b）	-	-6.44%	-

根据上表数据，营业利润的变化主要是营业收入变动和营业利润率的变动引起的，而营业利润率的变动则归因于毛利率变动。

2017年1-6月、2018年1-6月毛利率分别为27.19%和20.53%。影响公司毛利率的主要因素为产品价格和原材料价格，其中对产品价格影响最大的因素为汇率变动。

（1）汇率

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），具体情况如下表所示：

项目	2018年1-6月
产品实际汇率较上期同期变动	-7.57%
境内产品中出口美元结算占营业收入比例	67.69%
实际汇率变动对产品平均单价的影响	-5.12%
实际汇率变动对产品毛利率的影响	-3.93%

注：实际汇率=本期以美元报价的人民币收入汇总金额除以本期以美元报价的出口美元金额

（2）原材料价格

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，公司主要原材料采购金额及占比情况如下表所示：

单位：万元、%

项目	2018年1-6月		2017年1-6月	
	采购金额	占比	采购金额	占比
鸡胸肉（中国）	7,283.79	17.05	6,734.13	25.08
鸡胸肉（美国）	3,281.02	7.68	4,114.59	15.32
鸭胸肉	2,446.64	5.73	2,361.79	8.80
皮卷	7,880.40	18.45	3,164.83	11.79

注：1、上述价格均为不含税价格；2、数据来源为发行人财务数据；3、占比为占当期采购总额的比例。

由上表可见，公司主要原材料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

境内鸡胸肉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
主营业务毛利率变动	-0.14%

注：1、表中敏感系数指鸡胸肉价格每波动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价格变动的敏感系数为-1.84。鸡胸肉价格每波动1%，报告期内公司主营业务毛利率波动-0.14个百分点。

皮卷价格变动的敏感性分析如下表所示：

项目	2018年1-6月
皮卷价格波动	1%
营业利润变动（万元）	-70.32
敏感系数	1.48
主营业务毛利率变动	-0.11%

注：1、表中敏感系数指皮卷价格每波动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月公司营业利润对皮卷价格变动的敏感系数为-1.48。皮卷价格每波动1%，报告期内公司主营业务毛利率波动-0.11个百分点。

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%。

（3）能源耗用

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。

能源耗用变动的敏感性分析如下表所示：

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%
营业利润变动（万元）	-512.29
敏感系数	10.81
主营业务毛利率变动	-0.79%

注：表中敏感系数指能源（煤、天然气）耗用占当期生产成本比例每波动1%，营业利润相应波动的百分比。

故当期能源（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%。

（4）期间费用

公司期间费用及变动情况如下：

单位：万元

项目	2018年1-6月		2017年1-6月	
	金额	比例	金额	比例
期间费用	7,994.69	12.35%	5,861.23	12.56%
销售费用	4,842.19	7.48%	3,103.98	6.65%
管理费用	3,288.53	5.08%	2,173.33	4.66%
财务费用	-136.03	-0.21%	583.93	1.25%
营业收入	64,747.05	-	46,661.83	-

2017年1-6月和2018年1-6月公司期间费用占营业收入比例分别为12.56%和12.35%，总体保持稳定。

①销售费用

公司销售费用明细情况如下：

单位：万元；%

项目	2018年1-6月		2017年1-6月	
	金额	比例	金额	比例
职工薪酬	703.00	14.53	434.22	13.99
运费及港杂费	1,278.49	26.40	944.36	30.42
办公费及差旅费	266.57	5.51	145.10	4.67
业务宣传费及销售服务费	2,088.23	43.13	1,303.51	41.99
保险费	219.05	4.52	182.22	5.87
制版费	72.22	1.49	58.73	1.89
检验检疫费	0.72	0.01	8.42	0.27
其他费用	213.11	4.40	27.42	0.88
合计	4,842.19	100.00	3,103.98	100.00

公司销售费用主要包括职工薪酬、运费及通关港杂费、办公费及差旅费和业务宣传费及销售服务费，合计占销售费用的比例分别为91.08%和89.57%。

A.职工薪酬

公司销售费用中职工薪酬金额的变动与公司销售收入规模及销售人员规模的变动相匹配。

B.运费、通关港杂费及差旅费的明细及变动情况如下：

单位：万元

项目	2018年1-6月		2017年1-6月
	金额	变动	金额
运费及港杂费	1,278.49	35.38%	944.36
办公费及差旅费	266.57	83.71%	145.10
营业收入	64,747.05	38.76%	46,661.83

a.运费及通关港杂费

公司销售运费主要是从公司仓储地运送至出口港口发生的费用及子公司顽皮销售产生的内销运费，港杂费主要系公司外销产品出口时的货物港杂费。具体情况如下表所示：

单位：万元

项 目	2018年1-6月		2017年1-6月	
	金额	占比	金额	占比
运费及港杂费	1,278.49	1.97%	944.36	2.02%
营业收入	64,747.05	-	46,661.83	-

公司整体上运费及港杂费与销售规模的变动趋势相同。

b.办公费及差旅费

公司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1-6月	
	金额	占比	金额	占比
办公费及差旅费	266.57	0.41%	145.10	0.31%
营业收入	64,747.05	-	46,661.83	-

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。

C.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。2017年1-6月和2018年1-6月，业务宣传费及销售服务费分别为1,303.51万元和2,088.23万元，增长幅度较大，主要系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

公司管理费用明细如下：

单位：万元；%

项目	2018年1-6月		2017年1-6月	
	金额	比例	金额	比例
职工薪酬	1,431.31	43.52	1,099.18	50.58
办公费及差旅费	328.75	10.00	327.13	15.05
折旧及摊销	161.91	4.92	117.52	5.41
咨询服务费	133.73	4.07	159.61	7.34
租赁费	127.08	3.86	133.53	6.14
业务招待费	48.39	1.47	71.91	3.31
研发费	764.97	23.26	137.67	6.33
其他费用	292.40	8.89	126.77	5.83
合计	3,288.53	100.00	2,173.33	100.00

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、研发费等。管理费用占营业收入的比例分别为4.66%和5.08%，管理费用总体保持稳定增长。公司管理费用中职工薪酬金额的变动与收入规模及人员规模的变动相匹配。

③财务费用

财务费用明细如下：

单位：万元

项目	2018年1-6月	2017年1-6月
利息支出	210.02	226.93
减：利息收入	18.97	3.10
手续费	30.31	85.52
汇兑损益	-357.40	274.58
合计	-136.03	583.93

公司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，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

2017年当期人民币对美元持续升值，故使得当期为汇兑损失，导致财务费用增加。2018年人民币对美元止升回落，影响当期汇兑损益为负数。

2、影响经营业绩下滑的主要因素是否消除，是否会对公司2018年及以后年度业绩产生重大不利影响

由前述分析可知，2018年一季度及2018年上半年营业收入大幅上涨而归属于母公司股东的净利润却出现大幅下滑主要系毛利率下降较多所致，而毛利率下降的主要原因包括：第一，公司产品以出口为主且大都以美元结算，而相比2017年同期2018年1-6月美元兑人民币汇率下降，汇率变动导致产品折算后单价下滑较多；第二，2017年以来，公司主要原材料鸡胸肉、皮卷的采购单价和耗用单价均有所上升，导致公司单位生产成本有所上涨。虽然发行人对下游客户有调价机制，但是调价一般有滞后性，导致毛利率暂时出现一定下降。

除毛利率下降较多外，2018年一季度及上半年期间费用亦增长较多，其主要原因系：第一，发行人在加拿大设立子公司，2018年上半年仍处于生产线建设与调试期，销售收入尚未释放，但前期开办费用等管理费用发生较多，产生较大亏损，拉低了公司盈利水平；第二，近年来宠物行业增长较快，社会资本对宠物行业投资增速较快，为打造有竞争力的管理团队和销售团队，确保公司管理团队的稳定性，公司聘任了部分新增人员并提升了现有人员的薪资及福利水平，导致管理费用及销售费用增长较多；第三，基于对国内宠物食品市场的良好预期，发行人将国内市场作为业务开拓重点，市场开发及销售推广相关费用较多。

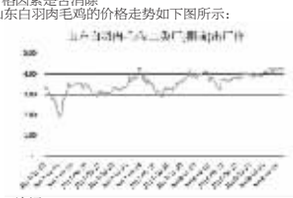
（1）汇率因素是否消除

由上述汇率变动趋势可知，自2018年6月以来，美元兑人民币汇率开始呈较为明显的上升趋势，并且在两个月左右的时间内上升至2017年初的最高峰值区间。短期来看，近期的汇率变动对发行人毛利率及盈利情况呈有利影响，汇率变动的不利因素短期已经消除，但长期来看，汇率有利变动的持续时间和变动程度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。

但无论未来汇率变动是否对发行人有利，其更多是对发行人的短期盈利水平造成影响。长期性的、单边性的汇率有利或不利变动势必通过价格调整机制和沟通机制取得产业链上下游的利益的平衡。

（2）原材料价格因素是否消除

2017年至今山东白羽肉毛鸡的价格走势如下图所示：



数据来源：Wind资讯

上图来看，白羽肉毛鸡的价格总体呈上升趋势，在2018年价格已处于比较稳定的价格区间，未出现大幅度波动，对公司经营业绩未进一步产生不利影响。

类似于汇率变动，原材料价格的有利或不利变动短期内会对发行人的盈利水平造成影响，但长期来看，其将通过上下游的价格调整机制得以消除或减轻影响，回归各商业主体的合理利润水平。

（3）能源耗用因素是否消除

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，继续恶化或加剧的可能性较小。另外随着国家环保要求的日益严格，发行人全面实施煤改气是大势所趋，一方面有助于减少环境污染，另一方面有助于减少后续生产经营的不确定性。

（4）期间费用率因素是否消除

国内市场推广及团队建设等期间费用预计将随着销售收入的进一步释放使得期间费用率有所下降，而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偶发性因素。随着加拿大工厂的投产，其正常运营后销售收入及销售毛利将逐步释放，后续加拿大工厂将成为公司新的盈利增长点。

综上，影响发行人经营业绩下滑的主要因素属于外在客观因素，即阶段性汇率波动和原材料价格波动对发行人短期盈利水平产生了不利影响。近期汇率变动的不利因素已经消除，汇率进入上升通道。但长期来看，汇率波动和原材料价格波动是否持续有利于发行人基于宏观经济的诸多影响因素仍具有一定的不确定性。但无论未来汇率或原材料价格变动是否对发行人有利，其更多是对发行人的短期盈利水平造成影响。长期性的、单边性的有利或不利变动势必通过价格调整机制和沟通机制取得产业链上下游的利益的平衡。

3、上述因素对发行人2018年下半年及全年业绩的影响分析

由上述分析可知，汇率和原材料价格的不利波动、加拿大工厂的前期开办费用、国内市场开拓及团队建设投入等因素对发行人2018年上半年盈利水平产生不利影响，导致发行人在营业收入同比大幅增长38.76%的前提下，归属于母公司股东的净利润下滑38.63%。结合上述影响因素及预计将于下半年落地的中美贸易摩擦事项，发行人对其2018年下半年及全年业绩情况进行分析如下：

（1）营业收入将继续保持高速增长态势

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稳健快速增长，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%， 增长速度呈加速状态。

一般来说，由于宠物食品属于宠物饲养的日常用品，食用和购买不受季节性等因素的影响，宠物食品行业不存在明显的季节性特点，但受国内市场“双十一”

“双十二”等电商促销活动及国外市场圣诞节、元旦等节日备货因素以及公司业务持续增长的影响，公司下半年销售收入一般会略高于上半年，下表为报告期内各年度上下半年的销售收入及利润情况：

年度	期间	营业收入（万元）	归母净利润（万元）	年度收入占比
2018年度	上半年	64,747.05	2,636.38	-
2017年度	上半年	46,661.83	4,296.15	45.96%
	下半年	54,873.34	3,071.23	54.04%
2016年度	上半年	37,489.66	3,982.28	47.40%
	下半年	41,604.98	2,745.23	52.60%
2015年度	上半年	30,576.73	2,747.64	47.17%
	下半年	34,245.27	2,820.92	52.83%

基于当前国内外良好的市场局面、发行人报告期内宠物食品销售收入的加速增长态势以及下半年销售收入略高于上半年的过往惯例，如不考虑中美贸易摩擦因素影响，可以预计发行人2018年下半年营业收入将继续保持高速增长态势。

（2）汇率波动影响明显降低

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。由前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年初的最高峰值区间，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：

期间	2017年度	2018年度	期间平均汇率同比变动
一季度平均汇率	6.8961	6.3632	-7.59%
1-6月平均汇率	6.8897	6.3711	-7.26%
1-8月底平均汇率	6.8326	6.4757	-5.22%
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%
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%
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%
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%

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

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朝对发行人不利的方向变动且变动相对剧烈，从全年来看，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）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，在山东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，并且随着公司产品结构的调整，国内采购的鸡胸肉占采购总额的比例已经从2017年上半年的25.08%下降至2018年上半年的17.08%，对经营业绩的影响减少。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；另外报告期内皮卷采购价格总体相对稳定，未对公司造成较大的成本压力；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。

（4）期间费用影响因素减弱

基于国内宠物食品市场的高速增长，公司上半对国内市场开拓及推广投入较多，销售及管理团队建设亦进行了较大投入，导致期间费用未能随着销售收入的大幅增长而发挥出规模效应和协同效应，即期间费用率未有明显下降。预计下半年随着销售收入的进一步快速增长，部分期间费用的边际投入将有所减少，进而期间费用率将有所下降。

加拿大工厂在建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偶发性因素。随着加拿大工厂的投产，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。

公司大部分出口销售中收入确认日到客户回款日存在账期。公司财务费用中汇兑损益主要由收入确认日汇率（美元对人民币）、期末资产负债表日汇率（美元对人民币）以及实际结算汇率（美元对人民币）三者的差异所致。一方面是收入确认日汇率（美元对人民币）与期末资产负债表日（美元对人民币）差异造成，2018年3月收入确认日汇率（美元对人民币）和期末资产负债表日汇率（美元对人民币）分别为6.3352和6