证券代码:002064 证券简称:华峰氨纶 公告编号:2019-035

浙江华峰氨纶股份有限公司关于回复深圳证券交易所问询函的公告

本公司及董事会全体成员保证信息披露的内容真实、准确、完整,没有虚假记载、误导性陈述或重大遗漏。

浙江华峰氨纶股份有限公司(以下简称“公司”)于2019年7月5日收到深圳证券交易所中小板管理部下发的《关于对浙江华峰氨纶股份有限公司的重组问询函》(中小板重组问询函(需行政许可)【2019】第28号)(以下简称“《问询函》”)。问询函中要求公司就问询函问题做出书面说明,并在2019年7月12日前将有关说明材料报送深圳证券交易所中小板公司管理部并对外披露。

收到《问询函》后,公司董事会高度重视贵部有关问询事项,立即组织各中介机构及相关方对《问询函》涉及的问题进行逐项核查落实并准备回复材料,根据监管部门要求还需进一步补充材料,经向深圳证券交易所申请,公司延期回复问询函,于2019年7月17日完成问询函回复工作并提交。

在公司董事会同各中介机构对本次重组《问询函》所提问题或事项逐项进行认真讨论分析、核查并逐项落实的基础上,公司就《问询函》中的问题回复说明如下:

如无特殊说明,本回复中所采用的释义与《浙江华峰氨纶股份有限公司发行股份及支付现金购买资产并募集配套资金暨关联交易报告书(草案)》一致。本回复中部分合计数与各明细数之和在尾数上如有差异,这些差异是由于四舍五入造成的。

问题1、《报告书》显示,以2019年4月30日为评估基准日,标的公司100%股权的评估值为1,200,401.68万元,与净资产账面价值373,140.57万元相比评估增值827,261.11万元,增值率221.70%。

(1)请你公司结合标的公司在行业内的技术水平、竞争优势、市场份额、市场准入条件、客户资源、同行业可比收购案例评估增值率等,补充披露本次评估增值率较高的原因及合理性,是否存在向大股东输送利益的情形,以及是否存在损害中小股东权益的情形。

(2)2016年10月,华峰新材受让华峰集团持有的重庆化工93,300万元出资额时,华峰新材以4.4954元/股的价格向华峰集团发行股份10,000万股。请你公司说明上述股权受让时华峰新材的评估值是否与本次评估值存在较大差异,如有,说明原因及合理性。

(3)请你公司结合报告期内主要产品价格和成本变动情况、期间费用情况、以前年度经营业绩情况等,补充披露标的资产业务报告期内业绩大幅增长的原因及可持续性。

(4)根据《报告书》,预测期内标的资产主要产品的售价按照2019年1-4月的平均水平确定;原材料价格参照2019年1-4月的材料价格。标的资产直接材料成本占主营业务成本的比例分别为83.84%、81.43%和79.89%,占比较高,原材料的价格波动将对标的资产盈利状况产生重大影响。2019年1-4月,标的资产主要原材料MDI、苯单价较2018年分别下降21.86%、19.05%。请结合标的资产近五年主要产品售价和原材料价格的变动情况,说明你公司选择2019年1-4月的平均水平确定产品售价、原材料价格的依据及合理性,4个月的价格水平是否具有代表性。

(5)你公司在进行可比交易分析时,选取化工行业公司并购同行业标的公司的交易进行分析,请你公司结合交易规模、补充披露选取可比交易的依据,可比交易样本是否充分,你公司未选取恒力石化收购恒力投资、恒力炼化作为可比交易分析的原因。

(6)请你公司补充披露收益法评估中原材料价格变动、主要产品售价变动对本次评估值的敏感性分析,请独立财务顾问和资产评估机构对上述事项核查并发表意见。

【回复】

一、请你公司结合标的公司在行业内的技术水平、竞争优势、市场份额、市场准入条件、客户资源、同行业可比收购案例评估增值率等,补充披露本次评估增值率较高的原因及合理性,是否存在向大股东输送利益的情形,以及是否存在损害中小股东权益的情形。

(一)华峰新材在行业内的技术水平

1、华峰新材在行业内研发实力领先

华峰新材建有省级高新技术企业研发中心、重庆化工建有重庆市认定企业技术中心,并先后引进了一批国内外知名的聚氨酯科研专家,形成了完善的新产品开发体系。多年来,华峰新材自主研发了大批国际先进、国内领先的新产品,还主导、参与制定了多项国家标准和行业标准(例如《二苯基甲烷二异氰酸酯》、《聚氨酯生产的甲苯二异氰酸酯异构比的测定》、《防护鞋底用聚氨酯树脂》、《沙滩鞋底用聚氨酯树脂》等)。同时,华峰新材还与北阳工业大学、郑州大学等科研学术机构共同推进产学研合作,充分发挥各自优势,提升研发实力。

2、华峰新材在技术研发领域成果突出并获得较高的荣誉

华峰新材在技术研发领域成果突出,截至本回复封面日,华峰新材及其控股子公司共拥有专利53项,其中:35项发明专利,16项实用新型专利,2项外观设计专利。

华峰新材系国家火炬计划重点高新技术企业、国家知识产权优势企业、制造业单项冠军示范企业、浙江省加工贸易创新发展示范企业、浙江省专利示范企业、浙江省创新型领军企业、浙江省标准创新型企业、获得中国石油和化学工业知名品牌产品、中国专利优秀奖、浙江省专利金奖、省级工业新产品、浙江制造认证证书等荣誉,研发团队获得温州市优秀“高水平”创新团队证书,研究中心获得省级高新技术企业研究开发中心证书;重庆化工是重庆新材料研发制造先进企业、重庆企业100强、重庆制造业企业100强、石油和化工行业绿色工厂,获得技术发明一等奖、重庆市科技进步一等奖、重庆名牌产品等荣誉,企业技术中心荣获重庆市认定企业技术中心。

(二)华峰新材的竞争优势

经过多年的努力和积累,华峰新材已经在品牌形象、技术研发、产品质量、产业链集成、成本控制、人才团队、精细化管理等多方面形成了明显的竞争优势,具体为:

1、技术研发优势

华峰新材拥有国内领先的集生产工艺研究和产品应用研究于一体的研发、生产与技术服务体系,对研发及生产中涉及的关键技术均拥有自主知识产权,经过多年的积累与发展,标的公司的技术水平在全球同行业中已处于领先水平,其不断提升的研发实力,保障了产品品质的优越性与稳定性,并不断推动产品的开拓与创新,有助于标的公司始终占据行业技术领先地位,增强标的公司快速应对市场变化的能力,提高产品竞争力和附加值,进而提高产品盈利能力和客户粘性。

2、产业链集成优势

华峰新材于2016年收购重庆化工,成功向聚氨酯产业链上游原料己二酸纵向延伸,并正在新建20万吨环己酮生产线,不断丰富产品应用领域,形成从原材料、中间体到产成品的一体化生产体系,具备了规模化的产业链集成优势,能够保障生产过程中主要原料的稳定供给,有效缓解外购原材料价格波动对生产经营的冲击,华峰新材生产所需的重要原材料己二酸、环己酮、聚酯多元醇不仅可自用,还能用于对外销售,使标的公司具备了生产与销售不同产品的灵活机动性,加强了标的公司应对市场激烈竞争和行业周期波动的风险抵御能力,有效提升了标的公司在聚氨酯行业中的综合竞争力。

3、成本优势

标的公司聚氨酯原液、己二酸的产量和销量均居全国第一,拥有非常明显的规模优势,不但能降低各项期间费用和固定成本的分摊比例,还能形成较大的原材料采购规模,提升对供应商的议价能力,降低采购成本,进一步增强成本优势。

同时,标的公司位于重庆涪陵的生产基地拥有自备电厂、用电成本低,结合当地天然气价格、用工成本、水运物流费用等因素,具备明显的成本优势。此外,标的公司子公司重庆化工采用环己烷氧化法+环己烯工艺法相结合的生产工艺,有效平衡物料耗用、促进副产物的再利用、提高原材料使用效率,工艺流程的改善及过程控制的提升,又使产品收率提高、单耗下降。上述因素使得标的公司在耗材、人工、能耗等方面具备明显的成本优势,有效提升了标的公司的盈利能力和综合竞争力。

4、管理和人才优势

华峰新材在多年的聚氨酯原液及己二酸生产过程中积累了丰富的现场管理经验,并建立了完善的过程控制、品质控制体系,确保产品品质的持续稳定。华峰新材通过对生产工艺的持续优化以及操作流程的规范建立了良好的内部控制体系,保证生产的有效运行;同时华峰新材建立了完善的质量控制管理体系和品质检测流程,对各批次产品按照规定进行检测,确保产品质量稳定。标的公司的精细化管理保障了稳定的产品质量,有利于其在行业中树立品牌形象,提高知名度和美誉度,也为其业务拓展提供了强有力的支撑。

标的公司主要高管团队及核心技术团队在行业内具有丰富的从业经验,并长期保持稳定。标的公司管理团队具备产品研发、生产工艺、运营管理等全方位经验,既能准确把握标的公司的发展战略,也能高效统筹各部门的工作。标的公司还通过具有竞争力的薪酬制度和考核体系,吸纳培养了一批高素质人才。标的公司专业的人才团队有力地保障了其后续的可持续发展。

5、品牌优势

标的公司一直专注于聚氨酯原液、聚酯多元醇和己二酸的研发、生产与销售,主要管理团队均在行业深耕多年,经验丰富。标的公司拥有的“聚峰”商标为中国地名商标,生产聚氨酯原液被认定为浙江名牌产品,中国石油和化学工业知名品牌产品等称号,“华峰”牌己二酸为重庆名牌产品,产品已在国内外客户中形成良好的口碑、广泛的知名度和较高的美誉度。基于标的公司多年来在行业内的深厚积累,持续为客户提供优质产品,标的公司及其产品已在下游行业中形成良好口碑,具有明显的全面竞争优势,市场地位领先,客户粘性较强。

(三)华峰新材的市场份额

华峰新材聚氨酯原液产品销往全球20多个国家和地区,2017年、2018年,其聚氨酯鞋底原液国内市场份额分别为57%、63%,呈上升趋势,并在南非、巴西、越南、印度、巴基斯坦、土耳其等地建有完善的销售网络和服务网络,国内主要制鞋厂商以及耐克、阿迪达斯、斯凯奇、亚瑟士、李宁等世界著名运动产品制造企业都直接或间接使用华峰新材产品;重庆化工二酸产品销往全球30多个国家和地区,2017年、2018年,其己二酸国内市场份额分别为25%、31%,呈上升趋势,直销及经销商共同合作服务于日本、韩国、台湾、欧盟、土耳其、中东、印度、巴基斯坦、新加坡、美国、澳大利亚、俄罗斯、南非、墨西哥、阿根廷等国家和地区的客户。

(四)市场准入条件

1、工艺技术壁垒

尽管聚氨酯行业整体技术和配方已较为成熟,但由于聚氨酯行业下游应用范围广、产品种类多、市场更新快、企业需要不断根据下游产品的变化及时更新或改进化学反应的工艺路线选择、催化剂的选用等,以适应市场的变化,这对企业的工艺技术和质量控制等环节要求较高,需要企业拥有较强的产品开发升级能力、使用不同工艺技术的企业在生产效益和产品质量上存在较大差异,只有具备核心技术能力的企业才能在本行业脱颖而出,提高盈利能力,因此需要企业拥有持续的产品研发和技术创新能力。

同时,随着国家对节能环保的要求日益严格,也对化工企业的生产工艺及产品质量提出了更高的要求。因而,本行业具有较高的工艺技术壁垒。

2、原料采购壁垒

MDI、1,4-丁二醇、己二酸、苯等均为基础化工原料,为标的公司生产所需的重要原材料,其中部分属于危险化学品,采购企业需要拥有安全生产资质。同时,国内上述原材料的供应商主要为万华化学、中石油、科思创等大型化工企业。上述企业在选择下游客户时候更倾向于具有稳定的基础化工原料消耗能力的企业,与其下游使用企业形成相互依存的关系,注重合作的长期性与稳定性。行业的新进入者在不具备稳定消耗基础化工原料的能力时,很难从生产企业获得稳定的原材料供应保障,形成原材料采购壁垒。

3、管理体系壁垒

聚氨酯行业属于充分竞争行业,下游应用领域较为分散,涉及的下游产品种类较多,不同种类产品的化学结构以及生产工艺有较大差别,在生产中对企业的计划管理、质量管理、安全管理、环保管理、仓储管理、流程管理的要求较高,管理难度较大,需要生产企业有一整套精细、科学、有效的关于采购、生产、销售、服务等的管理体系,较高的综合管理水平往往对应着较长时间的实际生产管理经验,对于行业的新人者而言,生产经验的匮乏将在一定程度上形成进入本行业的壁垒。

4、销售渠道以及先入者的客户粘性壁垒

聚氨酯行业的产品质量将直接影响下游产品的性能,由于产品种类较多、工艺复杂,品质稳定性不容易通过简单检测而全面掌握,因而下游企业在选择供应商时,会综合考虑供应商的整体规模与实力以及产品的稳定性和性能,注重与供应商合作的长期性和稳定性,以及供应商在行业内多年经营形成的名誉度和熟悉度。为规避产品品质、供应风险以及重新调配试验所花费的时间及成本,下游行业企业一般会优先选择原有供应商,会对行业新的进入者形成较高的壁垒。

5、安全环保壁垒

我国对化工企业实行核准制,开办化工企业必须达到规定条件并经核准同意后方可从事生产经营。企业进入化工领域,必须经立项审查、设计评审、试生产评审、综合验收等整套复杂而严格的程序,并最终取得相关许可证书后方可正式生产。此外,根据聚氨酯原液、己二酸的聚合反应特性,生产环节对企业工艺技术装备等方面有着苛刻的要求,企业需要有持续的资金和技术投入来确保安全生产;另一方面,随着社会经济的发展,国家对环境保护、节能减排的要求越来越高,企业必须取得排污许可证方可生产,必须对三废的处理有严格的约束性要求,要求通过持续的整治改造来提升环保安全水平,且新建化工企业执行环保准入制。行业越来越高的安全和环保要求对行业的进入者形成较高的壁垒。

6、人才团队壁垒

聚氨酯行业生产的配方调试、工艺的选择、生产过程中关键技术的把控等都需要技术人员和操作人员多年的学习和经验积累,对于行业专业人才的要求很高,且人才数量与企业的生产规模亦需相互适应。目前,国内在该行业具备扎实的理论功底且实践经验丰富的专业人才仍较为稀缺,目前聚氨酯行业内高水平专业管理人员和技术工艺人员的相对缺乏成为了制约行业新人者进入的壁垒。

7、资金及规模壁垒

化工行业通常还具有资金及规模壁垒。

化工行业新进入者前期需要购置大量的生产设备并配套实施大量的基础设施建设工作,需要投入的资金规模非常庞大;开始运营阶段,新进行业者对于上下游的议价能力普遍较弱,需要准备大量的营运资金以开展正常的生产经营;后期运营阶段,为响应下游不断变化的市场需求,提升企业在行业内的竞争力,企业仍需投入大量资金用于技术的持续研发以及工艺的优化改善。

此外,下游行业客户在选择上游化工原料供应商时考虑的主要因素之一即为产能规模,能否做到在第一时间响应其原材料需求,石化行业中产能规模较小的中小厂商很难成为下游大规模客户的核心供应商,即使拥有大客户资源,其地位也很容易受到其他大规模产能厂商的冲击。较大的产能规模亦能够带来较为明显的规模经济效应,规模化的企业能够有效降低单位产品成本,提升产品盈利空间。

(五)华峰新材的客户资源

对于聚氨酯原液和聚酯多元醇,华峰新材建立了以直销与经销相结合的销售网络。华峰新材按照产品应用领域、产品功能、地理区域、客户特点进行市场细分。直销市场主要为行业集中度高、重复购买、批量稳定的客户,经销市场主要为分散、采购频次多、批量小、劳动密集型的客户。华峰新材建立以销售代表、客户服务代表及营销技术人员为依托的市场服务体系,推行“售前服务”的营销理念,为客户提供便捷、全方位的服务。

己二酸对外销售工作主要由国际贸易部负责,根据订单情况、生产情况、市场价格、库存量及自用量,合理制订销售计划。现有己二酸客户基本为长期合作客户,同时华峰新材按照“信誉第一、付款及时”的原则来选择新的合作伙伴。

华峰新材从事行业多年,培养了强大的销售团队,在维护及开拓客户方面有丰富的经验,依托自身良好的产品质量和高效的经营管理水平,与客户建立了长期稳定的业务合作关系。华峰新材的客户群体稳定,大部分客户已合作多年,客户忠诚度较高,客户包括英威达、科思创、亨斯迈等国内外知名大型化工企业,国内主要制鞋厂商以及为耐克、阿迪达斯、斯凯奇、亚瑟士、李宁等世界著名运动产品制造企业提供加工制造服务的鞋企,还有一些在当地具有较强市场影响力的本土品牌企业。

(六)同行业可比收购案例评估增值率情况

同行业可比收购案例评估增值情况如下所示:

单位:万元

上市公司	标的公司	收购股权比例	评估基准日	评估价格	标的公司评估基准日净资产(合并报表)	评估增值率
利安隆	凯亚化工	100%	2018年8月31日	60,165.60	11,964.90	402.85%
楚江新材	江苏天鸟	90%	2018年6月30日	118,020.00	22,406.85	426.71%
万华化学	万华化工	100%	2018年1月31日	5,221,758.20	2,805,725.28	86.11%
恒逸石化	嘉兴逸鹏 太仓逸枫 双龟新材料	100% 100% 100%	2017年12月31日	450,539.04	302,535.57	48.92%
中矿资源	东鹏新材	100%	2017年9月30日	181,402.16	35,615.42	409.34%
东方盛虹	国望高科	100%	2017年6月30日	1,273,300.00	577,898.06	120.33%
华源控股	瑞杰科技	93.54%	2017年6月30日	40,096.59	17,547.30	128.51%
金诚股份	鸿图隔膜	100%	2017年4月30日	148,000.00	28,816.37	413.60%
雅克科技	科美特	90%	2017年3月31日	147,363.71	49,641.57	196.86%
广信材料	江苏宏泰	100%	2016年9月30日	66,057.76	7,353.21	798.35%
飞凯材料	和成显示	100%	2016年6月30日	103,467.41	21,856.52	373.39%
道明光学	华威新材料	100%	2016年6月30日	35,100.00	6,101.00	475.32%
诚志股份	惠生能源	99.60%	2016年6月30日	980,209.54	294,040.61	233.36%
天际股份	新泰材料	100%	2016年3月31日	270,052.53	14,252.85	1794.73%
江苏吴中	响水恒利达	100%	2015年12月31日	59,619.63	16,442.03	262.61%
雅本化学	朴颐化学	100%	2015年7月31日	16,455.00	2,687.80	512.21%
平均值						417.70%

从上表可见,上述14家上市公司收购化工行业标的公司案例的评估增值率平均值为417.70%,高于华峰新材的221.70%,华峰新材本次交易评估增值率低于同行业平均水平。

综上所述,本次交易评估值具有合理性,有利于提升和保护股东利益。

(七)是否存在向大股东输送利益的情形,是否存在损害中小股东权益的情形

根据前述分析,华峰新材在行业内的技术水平、竞争优势、市场份额、市场准入条件、客户资源等方面具有优势,结合同行业可比收购案例评估增值率情况,本次交易的评估值具有合理性,本次交易价格公允,不存在向大股东输送利益的情形,亦不存在损害中小股东权益的情形。

(八)中介机构核查意见

经核查,独立财务顾问东方花旗、东海证券认为:华峰新材在行业内的技术水平、竞争优势、市场份额、市场准入条件、客户资源等方面具有优势,结合同行业可比收购案例评估增值率情况,本次交易的评估值具有合理性,本次交易价格公允,不存在向大股东输送利益的情形,亦不存在损害中小股东权益的情形。

经核查,资产评估机构坤元评估认为:华峰新材在行业内的技术水平、竞争优势、市场份额、市场准入条件、客户资源等方面具有优势,结合同行业可比收购案例评估增值率情况,本次交易的评估值具有合理性,本次交易价格公允,不存在向大股东输送利益的情形,亦不存在损害中小股东权益的情形。

(九)补充披露情况

上述相关内容已在重组报告书“第六节 标的资产评估情况”之“八、上市公司董事会对本次交易的评估合理性以及定价公允性的分析”中补充披露,在重组报告书“第九节 管理层讨论与分析”之“三、标的资产核心竞争力及行业地位”之“三、标的资产核心竞争力及行业地位”中补充披露标的公司竞争优势,在重组报告书“第六节 标的资产评估情况”之“八、上市公司董事会对本次交易标的评估合理性以及定价公允性的分析”之“(六)交易定价的公允性”之“2、可比交易对比分析”中补充披露同行业可比收购案例评估增值率情况比较。

二、2016年10月,华峰新材受让华峰集团持有的重庆化工93,300万元出资额时,华峰新材以4.4954元/股的价格向华峰集团发行股份10,000万股。请你公司说明上述股权受让时华峰新材的评估值是否与本次评估值存在较大差异,如有,说明原因及合理性。

(一)评估存在差异的原因及合理性

2016年10月,华峰新材受让华峰集团持有的重庆化工93,300万元出资额,其中:华峰新材以4.4954元/股的价格向华峰集团发行股份10,000万股,并支付现金60,870.45万元。

该次股权受让时,华峰新材发行股份的价格以截至2016年6月30日华峰新材财务报表的每股净资产确定,未对华峰新材净资产进行评估。

受让重庆化工100%股权的价格系根据银信资产评估有限公司出具的银信评报字(2016)沪第0937号《评估报告》确定(以下简称“前次评估”)。

根据该评估报告,前次评估采用资产基础法,未采用收益法的原因主要是:前次评估基准日前两年公司营业外收入较大,如扣除营业外收入,重庆化工实际处于亏损状态,故在前次评估评估基准日时,前次资产评估师无法合理准确的预测未来收入,因此未采用收益法进行评估。

根据该评估报告,截至2016年6月30日,重庆化工经审计后的股东全部权益为87,556.04万元,经评估的股东全部权益为105,824.45万元,股东全部权益评估增值18,268.41万元,增值率20.86%,具体如下:

单位:万元

项目	账面价值	评估价值	增减值	增值率%
资产	336,962.60	339,818.48	2,855.88	0.85
负债	249,406.57	233,994.03	−15,412.54	−6.18
股东权益	87,556.04	105,824.45	18,268.41	20.86

本次评估对重庆化工采用资产基础法和收益法进行评估。本次评估由于重庆化工业务模式已经逐步趋于稳定,在延续现有的业务内容和范围的情况下,未来收益能够合理预测,与公司未来收益的风险程度相对应的折现率也能合理估算,故本次评估可以采用收益法进行评估。由于华峰新材收益预测以合并报表为评估基础,已经包括了重庆化工的未来收益,故未单独对重庆化工采用收益法进行评估,资产基础法评估结果为:

单位:万元

项目	账面价值	评估价值	增减值	增值率%
资产	595,946.48	636,436.21	40,489.73	6.79
负债	298,292.54	278,689.36	−19,603.17	−6.57
股东权益	297,653.94	357,746.85	60,092.91	20.19

从前后两次评估的资产基础法结果来看,股东权益的评估值差异为251,922.40万元,股东权益的评估增值率的差异为−0.67%。导致评估价值差异较大,但评估增值率差异较小的主要原因为前后两次评估的资产总额由336,962.60万元增长至595,946.48万元所致,主要体现在以下几个方面:

1、前次评估重庆化工第三期年产16万吨己二酸项目尚处于建设设计期,投入较少,在建工程账面价值仅为421.28万元。本次评估时该项目已投入运营,形成了己二酸装置、醋酸装置、制氢装置等生产设备、配套热电设备、配套机电仪中心设备以及研发质检设备等以及相关房屋建筑物类固定资产,截至本次评估基准日,合计上述固定资产账面原值104,052.26万元,账面净值90,272.04万元;

2、重庆化工生活区的12、13号住宅楼前次评估时尚未建设,该住宅楼于2019年4月投入使用,截至本次评估基准日,合计账面原值6,727.64万元,账面净值6,727.64万元。

3、近年来,重庆化工经营规模大幅增长、累计留存收益增加,本次评估流动资产账面较前次评估流动资产账面增加金额为147,163.52万元。

综上所述,经比较前后两次评估以资产基础法对重庆化工股东全部权益的评估结果,评估增值率的差异较小,评估值存在差异,主要系前后两次评估的资产总量不同所致,差异具有合理性。

(二)中介机构核查意见

经核查,独立财务顾问东方花旗、东海证券认为:2016年股权受让时,华峰新材发行股份的价格以截至2016年6月30日华峰新材财务报表的每股净资产确定,未对华峰新材净资产进行评估。前后两次对重庆化工评估中,以资产基础法对重庆化工股东全部权益的评估结果,评估增值率的差异较小,评估值存在差异,主要系前后两次评估的资产总量不同所致,差异具有合理性。

经核查,资产评估机构坤元评估认为:2016年股权受让时,华峰新材发行股份的价格以截至2016年6月30日华峰新材财务报表的每股净资产确定,未对华峰新材净资产进行评估。前后两次对重庆化工评估中,以资产基础法对重庆化工股东全部权益的评估结果,评估增值率的差异较小,评估值存在差异,主要系前后两次评估的资产总量不同所致,差异具有合理性。

三、请你公司结合报告期内主要产品价格和成本变动情况、期间费用情况、以前年度经营业绩情况等,补充披露标的资产业务报告期内业绩大幅增长的原因及可持续性。

(一)标的公司报告期内业绩大幅增长的原因

报告期内,标的公司生产的主要产品为聚氨酯原液、聚酯多元醇和己二酸,标的公司主要经营业绩如下表所示:

单位:万元

项目	2019年1-4月	2018年度	2017年度
营业收入	327,916.31	1,071,949.66	826,882.31
营业成本	254,372.23	817,735.01	658,303.27
综合毛利率	22.43%	23.72%	20.39%
期间费用	34,223.35	92,962.00	68,084.38
期间费用占比	10.44%	8.67%	8.23%
归属于母标的公司股东净利润	33,839.93	149,156.31	87,962.99
扣除非经常性损益后归属于母标的公司股东净利润	32,733.60	136,727.45	82,335.35

由上表可见,报告期内标的公司期间费用合计占收入比例相对稳定,其中2019年1-4月期间费用合计占比较2018年度增加1.76%,主要是由于当期财务费用占收入比例较上年增加1.80%所致,2019年1-4月,标的公司财务费用增长较多,主要是由于当期汇兑损失金额较高以及借款利息有所增加。

标的公司2018年业绩大幅增长主要是由于销售收入增长以及毛利率增长所致,具体分析如下:

1、报告期内主要产品销售收入、销售单价及销量波动情况及原因

报告期内标的公司营业收入构成如下:

单位:万元

项目	2019年1-4月		2018年度		2017年度	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
主营业务收入	318,051.65	96.99%	1,045,236.43	97.51%	783,602.47	94.77%
其他业务收入	9,864.65	3.01%	26,713.23	2.49%	43,279.84	5.23%
合计	327,916.31	100.00%	1,071,949.66	100.00%	826,882.31	100.00%

主营业务收入中主要产品的销售收入、销售数量及销售单价如下表所示:

单位:万元、万吨、元/吨

产品大类	项目	2019年1-4月		2018年		2017年	
		金额	波动	金额	波动	金额	
聚氨酯原液	销售金额	191,034.15	-	557,959.51	13.65%	490,928.83	
	销售数量	13.61	-	33.60	8.04%	31.10	
	销售均价	14,033.30	−15.48%	16,603.58	5.20%	15,783.12	
聚酯多元醇	销售金额	43,862.26	-	154,803.89	12.12%	138,074.66	
	销售数量	4.44	-	13.32	5.97%	12.57	
	销售均价	9,888.30	−14.92%	11,621.88	5.83%	10,981.39	
己二酸	销售金额	62,172.07	-	271,807.50	88.85%	143,924.90	
	销售数量	8.57	-	30.94	82.11%	16.99	
	销售均价	7,252.52	−17.44%	8,784.11	3.70%	8,470.61	

(1)聚氨酯原液与聚酯多元醇产品

报告期内,华峰新材的主营业务收入主要来源于聚氨酯原液、聚酯多元醇和己二酸,其中:聚氨酯原液与聚酯多元醇为聚氨酯类产品,其合计收入占主营业务收入比例分别达80.27%、68.19%和73.85%。

2018年,聚氨酯原液、聚酯多元醇销售数量、销售单价均较上年有所增加,导致当年度营业收入较上年增加。2019年1-4月,由于聚氨酯原液、聚酯多元醇销售单价较上年下降幅度较大,导致当期营业收入有所下降。

①销售数量变动分析

报告期内,聚氨酯原液、聚酯多元醇于游行业需求较为平稳。但受近年来供给侧改革、环保监管趋严等宏观政策影响,聚氨酯行业淘汰了部分落后产能,行业集中度有所提升,同时标的公司抓住机遇积极拓展市场,使得其行业龙头地位更加稳固,相关产品的产量与销量均有所增加。

②销售单价变动分析

报告期内,聚氨酯原液、聚酯多元醇销售均价的变动较大,主要是受其主要原材料的单价变动影响。聚氨酯原液、聚酯多元醇的主要原材料为:己二酸、MDI、乙二醇、1,4-丁二醇和二甘醇。报告期内,聚氨酯类产品的主要原材料的采购单价变动如下所示:

单位:元/吨

项目	2019年1-4月		2018年		2017年
	单价	变动	单价	变动	单价
MDI	17,702.58	−21.86%	22,656.37	17.28%	19,317.79
乙二醇	4,457.43	−31.54%	6,511.22	9.87%	5,926.29
1,4-丁二醇	7,625.47	−16.80%	9,164.78	2.53%	8,938.48
二甘醇	3,920.46	−26.67%	5,346.36	−1.31%	5,417.14

注:己二酸的价格变动参见下文己二酸产品价格分析。

由上表可见,报告期内聚氨酯原液、聚酯多元醇销售均价波动与主要原材料价格波动趋势基本一致,产品售价主要受原材料价格变动影响。

(2)己二酸产品

2018年,己二酸销售收入较上年大幅增长,主要受当期销量大幅增长所致。2019年1-4月,由于己二酸销售单价较上年下降幅度较大,导致当期营业收入有所下降。

①销售数量变动分析

2018年,由于宏观经济及化工行业的周期波动,己二酸市场需求较为旺盛,同时,当期重庆化工己二酸三期项目投产,产能由32万吨/年提升至48万吨/年,增幅达50%,新增产能主要用于对外销售。因此,在行业周期向好及扩产增能的双重影响下,2018年,标的公司己二酸产品对外销量大幅度增长,当年销售30.94万吨,较2017年的16.99 万吨上升了82.11%。

②销售单价变动分析

报告期内,受主要原材料价格波动影响,己二酸产品销售均价随之波动。己二酸的主要原材料为苯和液氨。报告期内,苯和液氨的采购单价变动如下所示:

单位:元/吨

项目	2019年1-4月		2018年		2017年
	单价	变动	单价	变动	单价
苯	4,452.76	−19.05%	5,500.47	1.03%	5,444.37
液氨	2,606.40	−5.09%	2,746.22	25.42%	2,189.60

由上表,受主要原材料价格波跌影响,2018年,己二酸销售单价小幅上升,2019年1-4月则下跌幅较大。

2、报告期内标的公司主要产品成本及毛利率波动情况

报告期内,标的公司主营业务收入中主要产品的毛利额、单位成本及毛利率波动情况如下表所示:

单位:万元、元/吨

产品	项目	2019年1-4月		2018年度		2017年度
		金额	波动	金额	波动	金额
聚氨酯原液	毛利总额	47,550.53	-	117,522.44	9.45%	107,374.75
	销售单价	14,033.30	−15.48%	16,603.58	5.20%	15,783.12
	单位成本	10,540.25	−19.58%	13,106.39	6.29%	12,331.07
	毛利率	24.89%	18.18%	21.06%	−3.70%	21.87%
聚酯多元醇	毛利总额	8,412.25	-	35,483.69	42.32%	24,932.37
	销售单价	9,888.30	−14.92%	11,621.88	5.83%	10,981.39
	单位成本	7,991.84	−10.78%	8,957.94	−0.45%	8,998.46
	毛利率	19.18%	−16.33%	22.92%	26.94%	18.06%
己二酸	毛利总额	13,059.89	-	78,912.21	172.07%	29,004.10
	销售单价	7,252.52	−17.44%	8,784.11	3.70%	8,470.61
	单位成本	5,729.05	−8.10%	6,233.87	−7.83%	6,763.59
	毛利率	21.01%	−27.65%	29.03%	44.07%	20.15%

(1)聚氨酯原液与聚酯多元醇产品

①聚氨酯原液产品

2018年,聚氨酯原液的毛利率较上年变化较小,其所致触的毛利额增长主要来自于销售收入的增长。聚氨酯原液产品的毛利率变化较小,主要是由于当年该产品单位成本上升幅度与单位售价上升幅度基本相当所致。

2019年1-4月,聚氨酯原液毛利率较2018年上升3.83个百分点,主要原因包括:A、当期原材料价格下降较大,产品售价相应下降但降幅低于原材料价格降幅,导致单位成本下降幅度高于销售单价;B、当期聚氨酯原液产销量较高,导致单位固定成本摊薄效应增加,对毛利率的提升产生了一定影响;C、当期重庆新材聚氨酯原液产品销售收入占比提升,由于重庆生产基地的原材料采购成本、能源费用、人工成本较低,产品毛利率相对较高,因此,销售收入占比的提升拉动了毛利率的提升。

②聚酯多元醇产品

2018年,聚酯多元醇所贡献的毛利额较上年大幅增长,主要是由于当年其销售收入与毛利率均有所增长,2018年聚酯多元醇毛利率较上年增长4.86%,主要是由于其主要原材料-自产己二酸成本下降致使当年单位生产成本下降所致。

2019年1-4月,自产己二酸成本继续下降,聚酯多元醇单位生产成本随之下降,但降幅不及产品销售均价下降幅度,毛利率因此下降3.74%。

(2)己二酸产品

2018年,己二酸毛利贡献额较上年大幅增加,主要原因为:①标的公司扩产增能,己二酸对外销量及销售收入大幅增加;②己二酸当期单位成本下降,产品毛利率较2017年提高8.88个百分点,主要系:A、当期原材料价格有所上涨,产品售价与原材料价格在联动效应,销售单价相应提高,但价格涨幅高于原材料涨幅对成本的影响;B、随着重庆化工新的生产线建成投产,其己二酸生产工艺和装置有较大改进,有效提升了中间产品的转化率和副产品的回收利用率,从而提高了原材料使用效率,降低了单位生产成本,因此尽管主要原材料价格呈上升趋势,但己二酸单位成本反而下降7.83%;C、当期己二酸产销量和产能利用率较高,导致单位固定成本摊薄效应增加,对毛利率的提升产生了一定影响。

2019年1-4月,受下游需求减缓等周期性波动影响,己二酸销售量有所下降,销售毛利率也有较大幅度下降,其所致触的毛利额随之下降。其中:己二酸产品毛利率较2018年下降8.03个百分点,主要原因为当期己二酸主要原材料苯的价格下降较大,产品售价也相应下降,但由于标的公司生产规模较大、一般需要维持2个月左右的原材料库存以备生产所需,因此当期消耗的部分原材料于价格高位时采购,从而导致单位成本下降幅度相对较小、毛利率下降较多。

综上所述,2018年标的公司业绩增长主要系由于产品销量增长及销售价格提升促使主营业务收入增长,以及毛利率提升所致。

(二)标的公司业绩的可持续性

报告期内,标的公司业绩增长主要系标的公司产能扩张及市场拓展措施成效显著、原材料价格回升促使产品价格提升、宏观经济周期性波动促进下游市场需求回暖、标的公司工艺技术水平提升从而降低单位成本等因素共同作用下所致。

未来,标的公司业绩具备可持续性,具体表现为:

1、标的公司产能扩张及产线升级、提升产能

报告期内,标的公司己二酸的产能利用率已经饱和,聚氨