

中信证券股份有限公司

关于

上海证券交易所《关于神马实业股份有限公司 2023 年年度报告的信息披露监管工作函》回复之核查意见

上海证券交易所：

2024 年 4 月 11 日，贵所下发了《关于神马实业股份有限公司 2023 年年度报告的信息披露监管工作函》（上证公函【2024】0279 号）（以下简称“《监管工作函》”），要求神马实业股份有限公司（以下简称“神马股份”“公司”）书面回复该函件所述问题，并要求保荐人针对“四、关于募投项目”问题发表明确意见。

保荐人认真落实上述《监管工作函》的要求，核查情况如下：

四、关于募投项目

7.年报显示，公司本期发行的可转债募投项目之一年产 24 万吨双酚 A 项目（二期）（以下简称募投项目）投入进度不符合计划，募集资金于 2023 年 3 月 22 日到位，拟投入 10 亿元，但截至期末实际未投入任何资金，公司称投入进度未达计划的原因是主要受 PC 行业的持续低迷等因素影响，暂未开工。但同时，年报中“主营业务分产品情况”显示，本期 PC 产品营业收入同比增长 121.27%，毛利率较上期增加 59.26 个百分点。此外，公司在 2023 年 3 月 14 日披露的募集说明书以及前期募集资金运用的可行性分析报告中称“预计国内双酚 A 需求量将大幅增加”“公司实施年产 24 万吨双酚 A 项目（二期）是满足国内双酚 A 市场需求持续增长的需要”等，与年报中投入进度未达计划的原因不符。

请公司：（1）补充说明募投项目相关行业的具体情况，并说明短期内公司关于该行业景气度的表述是否存在不一致的情况，如是，说明前期募投项目可行性分析是否审慎，是否对相关项目可能面临的困难和风险进行了充分评估并予以披露；（2）说明截至目前该募投项目的进展情况，并结合现有产能情况、产销量及市场需求情况说明暂未或迟延投入建设该募投项目可能对公司生产经营及业绩带来的影响、是否存在实质障碍，并进行必要的风险提示；（3）补充说明对应募

集资金的存放情况，是否制定相关措施保障募投项目后续按计划推进并取得预期效益。请保荐机构就上述问题发表明确意见。

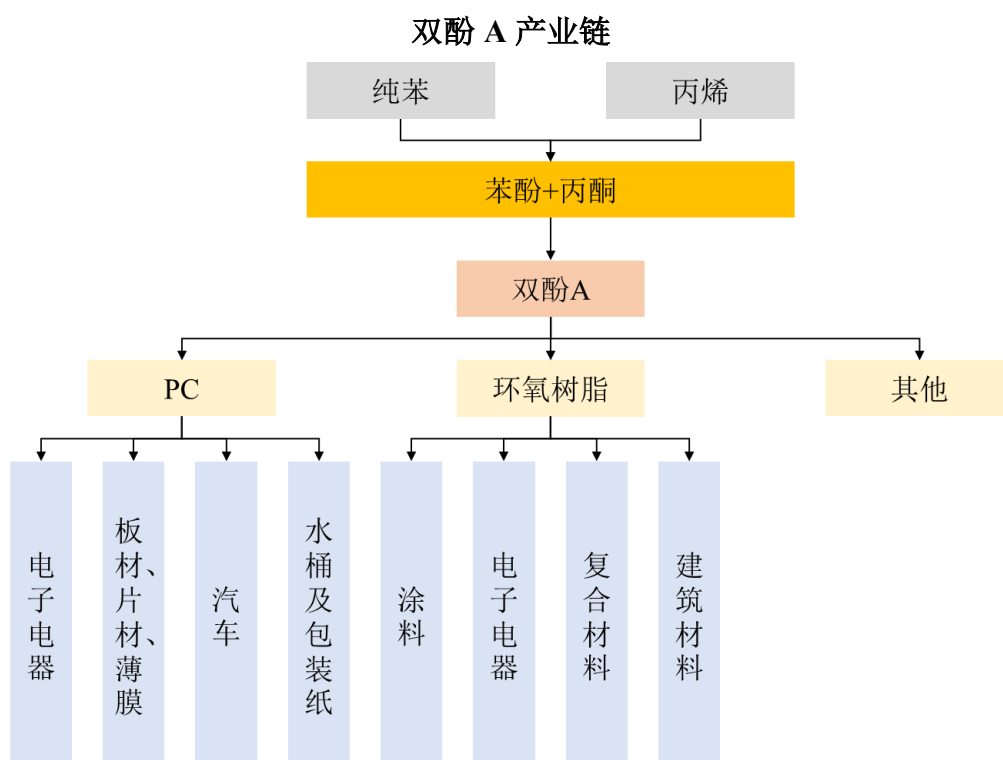
回复：

一、事实情况说明

(一) 补充说明募投项目相关行业的具体情况，并说明短期内公司关于该行业景气度的表述是否存在不一致的情况，如是，说明前期募投项目可行性分析是否审慎，是否对相关项目可能面临的困难和风险进行了充分评估并予以披露；

1、2020 年至 2023 年国内双酚 A 市场需求量保持持续增长

双酚 A 又称二羟基丙烷，是一种重要的有机化工原料，也是世界上使用最广泛的工业化合物之一。双酚 A 主要用于生产聚碳酸酯（PC）和环氧树脂，上述两大领域的双酚 A 消费量约占总消费量的 90%以上，以双酚 A 为原料的多种聚合物材料及多种制剂在化工、轻工、电子仪表、机电、交通运输、建筑、军事、航空航天工业以及现代科学技术的各个领域中均有广泛的应用。此外，双酚 A 对新型合成材料的制造、应用和发展也有着重要的意义，并随着科技发展，应用领域不断扩大。



其中，聚碳酸酯（PC）具有良好的力学性能、光学性能、热性能和阻燃性能，

广泛应用于汽车零部件、消费电子、家用电器、LED、建筑板材、耐用消费品、光学透镜以及专用防护和医疗器械等诸多领域。环氧树脂具有优良的绝缘性、防腐性、耐化性、耐热性和接着性，被广泛应用于涂料、电子电气的绝缘和封装、复合材料、建筑材料和粘接剂等领域。

受益于电子电器快速升级迭代以及汽车行业新材料等领域大范围应用，2020年至2023年国内双酚A市场需求量保持持续增长。根据百川盈孚数据，2020年至2023年，国内双酚A表观消费量由182万吨增长至313万吨，年均复合增长率19.81%，其中2023年同比增幅超24.70%。

因此，公司在《神马实业股份有限公司向不特定对象发行可转换公司债券募集说明书》（以下简称“募集说明书”）以及前期募集资金运用的可行性分析报告中关于国内双酚A市场需求量的表述符合行业实际发展情况。

2、2022年底及2023年初扩大内需宏观政策密集出台，经济复苏预期较强

2022年11月，我国开始逐步优化对于公共卫生事件的防控政策。2022年底及2023年初先后出台实施一系列扩大需求、促进结构优化的政策措施，促进经济恢复发展。宏观政策方面，2022年12月中共中央、国务院印发《扩大内需战略规划纲要（2022-2035年）》，围绕11个方面出台38条举措，提出了扩大内需的总体要求和具体方案，要求加快培育完整内需体系，促进形成强大国内市场；随后国家发展和改革委员会发布了《“十四五”扩大内需战略实施方案》，围绕“十四五”时期实施扩大内需战略主要目标，明确了重点任务和重要举措；2023年3月《2023年国务院政府工作报告》提出“全面深化改革开放，大力提振市场信心，把实施扩大内需战略同深化供给侧结构性改革有机结合起来，突出做好稳增长、稳就业、稳物价工作”的总体要求，设定2023年GDP增长5%左右的预期目标，并指出“着力扩大消费和有效投资”“支持汽车、家电等大宗消费”。

在公共卫生事件影响显著降低和宏观政策支持下，2023年1-2月，我国内需呈现较快回暖迹象。2023年1-2月，基建投资累计同比增长12.2%，较2022年全年提高0.7个百分点，比同期提高1.6个百分点；制造业固定资产投资累计同比增长8.1%，在2022年同期基数抬升的情况下，仍维持较高增速；房地产销售出现一些积极变化，开发商购地积极性有所提高，房地产投资跌幅较2022年收窄4.3个百分点。

同时，市场普遍认为 2023 年我国经济增速将明显反弹，2023 年初国际机构纷纷上调对中国经济的预期。如 2023 年 1 月，国际货币基金组织将中国经济增长预期上调至 5.2%，高盛集团（Goldman Sachs）将中国经济增速的预测从 4.5% 上调至 5.2%，摩根士丹利（Morgan Stanley）则预计中国经济将增长至 5.7%；2023 年 3 月中旬，经济合作与发展组织将中国经济增长预期由此前的 4.6% 上调至 5.3%。

产业政策方面，《关于促进绿色智能家电消费若干措施的通知》《推进家居产业高质量发展行动方案》《关于深化电子电器行业管理制度改革的意见》《关于推动能源电子产业发展的指导意见》《关于组织开展公共领域车辆全面电动化先行区试点工作的通知》等支持下游电子电器、汽车行业发展的政策相继出台，有望促进相关产业加速复苏，从而带动对聚碳酸酯（PC）和双酚 A 的需求增长。

因此基于多重宏观政策、产业政策、2023 年 1-2 月经济回暖迹象明显及较强的国内经济复苏预期下，公司 2023 年 3 月预计募投项目相关行业发展趋势向好。

3、受需求虽保持增长但不及预期影响，双酚 A 市场价格全年同比下降

2023 年全年而言，GDP 增速基本符合预期目标，但经济增长速度在一季度脉冲式反弹后放缓，全年经济整体呈现需求不足、波浪式复苏特征，主要系受房地产拖累投资、外需拖累出口，修复进程有所反复和价格疲软等因素影响。需求方面，2023 年国内居民消费价格指数（CPI）同比上涨 0.2%，是 2010 年以来最低涨幅，CPI 月度同比涨幅均低于 3% 左右的年度预期目标；2023 年全国工业生产者出厂价格指数（PPI）12 个月同比涨幅均为负值，全年同比下降 3%，明显弱于 2022 年的上涨 4.1%，反映终端需求不足的现状。双酚 A 市场方面，其主要终端应用领域中，2023 年汽车制造业价格同比下降 1.2%，计算机、通信和其他电子设备制造业价格同比下降 1.7%；双酚 A 市场价格在三季度出现小幅反弹，但随后回落，全年价格位于 8,750-12,000 元/吨区间，较 2022 年的 9,950-19,000 元/吨的价格区间大幅下降，整体处于低迷状态，主要系受需求虽保持持续增长但低于预期，且新增产能投产较多影响（根据隆众资讯数据，2023 年中国双酚 A 产能大幅扩张，国内双酚 A 总产能达到 487.5 万吨/年，同比增长 46.3%，超过需求增长）。

综上所述，募集说明书中关于国内双酚 A 市场需求的表述主要侧重于市场

空间的预测，2020年至2023年国内双酚A市场需求量持续增长；2023年初公司基于彼时的宏观政策、经济走势和市场预期，合理预计双酚A市场趋势。但受制于全年国内消费需求疲软，双酚A市场价格走势不及预期，全年呈现低迷状态。公司关于该行业景气度的表述不存在不一致的情况。

4、双酚A募投项目配套热电联产项目相关手续审批周期较长

为降低双酚A生产成本、提高募投项目效益，公司原拟对双酚A募投项目配套建设3×350t/h+2×40MW热电联产项目（以下简称“热电联产项目”），为募投项目提供低成本蒸汽和电力。但因主管部门审批周期较长，热电联产项目环评批复取得时间较晚，于2024年3月方取得相关生态环境厅出具的环评批复，对双酚A募投项目的开工建设产生一定影响。

5、公司已对相关项目可能面临的困难和风险进行了充分评估并予以披露

上述募投项目建设进度不符合计划主要系受双酚A市场价格走势不及预期的市场环境因素以及配套热电联产项目环评手续审批周期较长引起，公司已在募集说明书之“重大事项提示”及“第三章 风险因素”对募投项目可能面临的风险进行了披露，具体如下：

“募投项目无法达到预计经济效益的风险

虽然公司对本次募集资金投资项目进行了谨慎、充分的可行性研究论证，项目本身具有较好的市场前景，且预期能够产生较好的经济效益，但前述论证均为基于现阶段宏观经济环境、国家产业政策、市场环境和技术水平等现有状况基础上进行的合理预测。由于募集资金投资项目的实施存在一定周期，在募投项目实施过程中，如果前述因素及工程进度、投资成本等出现不利变化，将可能导致项目建设周期延长、项目实施效果低于预期、新增产能无法消化、产品市场价格大幅低于预期等风险，存在募投项目实际盈利水平达不到预期的可能性，进而对公司的经营业绩造成不利影响。”

(二) 说明截至目前该募投项目的进展情况,并结合现有产能情况、产销量及市场需求情况说明暂未或迟延投入建设该募投项目可能对公司生产经营及业绩带来的影响、是否存在实质障碍,并进行必要的风险提示;

1、说明截至目前该募投项目的进展情况

截至本报告出具日,募投项目年产 24 万吨双酚 A 项目(二期)暂未开工。

2、公司暂未或迟延投入建设该募投项目可减少亏损

(1) 相关项目的现有产能利用率、产销率较高

公司目前拥有聚碳酸酯(PC)一期项目并配套双酚 A 一期,相关项目 2023 年的产能、产销量等情况如下:

单位:吨

产品	产能	生产量	当年产量中自用量	销售量	产能利用率 ^{注2}	产销率 ^{注3}
双酚 A	130,000	126,100	47,526 ^{注1}	83,081	97.00%	105.74%
聚碳酸酯(PC)	100,000	54,903	-	47,002	54.90%	85.61%

注:1、公司双酚 A 一期项目为聚碳酸酯(PC)一期项目的配套项目,因此会有部分双酚 A 用于生产聚碳酸酯(PC);

2、产能利用率=生产量/产能;

3、产销率=销售量/(生产量-当年产量中自用量)

2023 年双酚 A 产能利用率、产销率,聚碳酸酯(PC)的产销率均处于较高水平;聚碳酸酯(PC)的产能利用率较低,主要系因锅炉异常波动,蒸汽的供应量无法满足正常需求,公司对现有生产装置进行技改,并根据生产工艺要求多次降负荷维持基本生产,实际生产约 7 个月,如按照全年生产模拟测算,产能利用率为 94.12%,处于较高水平。

(2) 受市场价格下降影响,2023 年产品毛利率较低,且处于亏损状态

虽然公司现有相关项目的产能利用率、产销率较高,但由于产品价格走势不及预期,2023 年全年处于较低水平,导致公司毛利率较低,相关运营主体处于亏损状态。

公司双酚 A 和聚碳酸酯(PC)产品 2022 年、2023 年营业收入及毛利率情况如下:

单位:万元

产品	项目	2022年	2023年	变动情况
双酚 A（外销）	营业收入	84,117.91	72,344.69	同比减少-14.00%
	毛利率	7.20%	1.17%	下降-6.03%
聚碳酸酯（PC）	营业收入	24,642.04	54,526.60	同比增长 121.27%
	毛利率	-51.02%	8.24%	提高 59.26%

受 2023 年价格下降影响，双酚 A 营业收入同比减少，毛利率大幅下降。公司聚碳酸酯（PC）一期项目于 2022 年建设完毕进入试生产，设备运行尚不稳定，聚碳酸酯（PC）产品的产销量较少，因此营业收入较低，且毛利率为负；2023 年，聚碳酸酯（PC）一期项目正式投产，处于产能爬坡阶段，产销量大幅提升，因此收入同比大幅提高，毛利率由负转正，但受制于市场价格影响，毛利率仍处于较低水平。

由于双酚 A 及聚碳酸酯（PC）毛利率较低，2023 年相关项目运行主体河南平煤神马聚碳材料有限责任公司（以下简称“聚碳材料”）处于亏损状态。

（3）2024 年一季度双酚 A 需求同比增长，但增速有所放缓

根据隆众咨询的统计，2024 年一季度双酚 A 市场供需情况如下：

单位：万吨

项目	2024 年 Q1	2023 年 Q1	环比	同比
双酚 A 主要需求量	91.1	82.2	2.82%	10.83%
其中：聚碳酸酯（PC）消费量	62.8	55.1	10.95%	14.05%
环氧树脂消费量	28.3	27.1	-11.42%	4.39%

由上表可知，2024 年一季度双酚 A 需求量仍同比有所增长，但增长速度较 2023 年全年的 24.70%有所放缓。

结合公司现有项目毛利率、运营主体业绩情况及目前市场供需情况，预计双酚 A 市场价格短期内不会明显改善，另外考虑到新增折旧和摊销费用较目前有一定程度提高，如公司按照原计划建设募投项目，将进一步加剧实施主体聚碳材料的亏损，从而损害中小股东利益。

综上所述，公司按计划建设该募投项目不具备经济效益，公司暂未或迟延投入建设该募投项目是结合了双酚 A、聚碳酸酯（PC）目前的市场情况做出的谨慎决策，可减少实施主体的亏损，避免损害公司及股东利益。公司拥有建设双酚 A 及聚碳酸酯一期项目的建设经验，项目生产工艺及技术储备成熟，建设该等项目不存在实质性障碍。公司未来将从维护公司及全体股东利益、提升公司盈利能力

和运营水平的角度出发，综合考虑宏观经济环境、国家产业政策、双酚 A 市场供需变化、相关产品价格波动、技术水平等多重因素，审慎决策是否继续实施该募投项目及实施建设时间和进度。

3、风险提示

公司针对该募投项目进行风险提示如下：

“年产 24 万吨双酚 A 项目（二期）项目建设风险：受双酚 A 行业产能扩张影响，目前双酚 A 市场价格处于低位，结合市场供需情况以及配套热电联产项目手续审批进度，为避免项目建设对公司盈利能力和股东利益造成负面影响，公司年产 24 万吨双酚 A 项目（二期）项目尚未投入建设。如未来双酚 A 市场价格未能出现明显改善，年产 24 万吨双酚 A 项目（二期）项目将存在进一步迟延投入建设或发生可转换公司债券募集资金投资项目变更的风险。

公司将从维护公司及全体股东利益、提升公司盈利能力和运营水平的角度出发，综合考虑宏观经济环境、国家产业政策、双酚 A 市场供需变化、相关产品价格波动、技术水平等多重因素，审慎决策是否继续实施该募投项目及具体实施建设时间和进度，并严格按照相关法律法规履行审议程序和信息披露。”

（三）补充说明对应募集资金的存放情况，是否制定相关措施保障募投项目后续按计划推进并取得预期效益。

1、对应募集资金的存放情况

经中国证券监督管理委员会证监许可[2023]338 号文《关于核准神马实业股份有限公司公开发行可转换公司债券的批复》批准，公司向不特定对象发行 A 股可转换公司债券 30,000,000.00 张，每张面值 100.00 元，共募集资金 3,000,000,000.00 元。扣除主承销商、保荐人的保荐承销费用（含增值税）人民币 36,000,000.00 元后的余额为人民币 2,964,000,000.00 元。已由中信证券于 2023 年 3 月 22 日汇入募集资金专户。扣除保荐承销费、律师费、信息披露及发行手续费等发行费用（不含增值税进项税额）合计人民币 36,352,830.19 元后，实际募集资金净额为人民币 2,963,647,169.81 元。立信会计师事务所（特殊普通合伙）（以下简称“立信会计师”）对实际募集资金的情况进行了审验，并于 2023 年 3 月 22 日出具了信会师报字[2023]第 ZB10182 号验资报告验证。

经公司 2022 年 4 月召开的第十届董事会第三十六次会议、2022 年第三次临时股东大会审议通过,年产 24 万吨双酚 A 项目(二期)拟使用募集资金 100,000.00 万元,实施主体为公司控股子公司聚碳材料。

公司于 2023 年 5 月 26 日召开第十一届董事会第十七次会议和第十一届监事会第七次会议,审议通过了《关于使用部分闲置募集资金暂时补充流动资金的议案》,拟使用不超过人民币 89,000.00 万元闲置募集资金暂时补充流动资金,使用期限自公司董事会审议通过之日起不超过 12 个月,并且公司将随时根据募投项目的进展及需求情况及时归还至募集资金专用账户。独立董事及保荐人发表了同意意见。

由于年产 24 万吨双酚 A 项目(二期)尚未开展建设,闲置募集资金暂时补充流动资金金额 89,000.00 万元均来源于年产 24 万吨双酚 A 项目(二期)的募集资金。除闲置募集资金暂时补充流动资金金额外,该项目剩余募集资金 11,000.00 万元仍存放于母公司神马股份募集资金专户中。

截至 2023 年末,公司可转换公司债券募集资金存放情况如下:

单位:万元

开户行	银行账户	初始存放金额	其中:年产 24 万吨双酚 A 项目(二期)初始存放金额	闲置募集资金暂时补充流动资金金额	其中:年产 24 万吨双酚 A 项目(二期)闲置募集资金补充流动资金金额	截至 2023 年末金额	其中:截至 2023 年末双酚 A 项目金额
中信银行 平顶山新华区支行	811110101 150163104 9	186,400.00	100,000.00	38,820.00	38,820.00	42,588.41	11,000.00
华夏银行 郑州分行	155500000 04575418	60,000.00		20,000.00	20,000.00	20,299.82	
兴业银行 平顶山分行	465010100 100358173	40,000.00		30,180.00	30,180.00	6,592.95	
浙商银行 郑州分行 营业部	491000001 012010050 5343	10,000.00		-	-	4,377.04	
合计		296,400.00	100,000.00	89,000.00	89,000.00	73,858.23	11,000.00

注:其中 352,830.19 元为公司以自有资金支付的发行费用,暂未从募集资金专户中支取,13,536,250.07 元为募集资金孳息,截止 2023 年 12 月 31 日,募集资金净额为 724,693,216.50

元。

立信会计师出具了《关于神马实业股份有限公司 2023 年度募集资金存放与使用情况专项报告的鉴证报告》（信会师报字[2024]第 ZB10065 号），认为“神马股份 2023 年度募集资金存放与使用情况专项报告在所有重大方面按照中国证券监督管理委员会《上市公司监管指引第 2 号——上市公司募集资金管理和使用的监管要求（2022 年修订）》（证监会公告（2022）15 号）、《上海证券交易所上市公司自律监管指引第 1 号——规范运作》以及《上海证券交易所上市公司自律监管指南第 1 号——公告格式》的相关规定编制，如实反映了神马股份 2023 年度募集资金存放与使用情况”。

2、是否制定相关措施保障募投项目后续按计划推进并取得预期效益

公司已制定募集资金使用及项目建设相关措施，具体如下：

（1）加强对募集资金使用的监管和审核，保障资金合规使用

公司将严格按照《上海证券交易所股票上市规则》《上海证券交易所上市公司自律监管指引第 1 号——规范运作》《上市公司监管指引第 2 号——上市公司募集资金管理和使用的监管要求》以及《公司募集资金管理制度》等有关规定和要求使用募集资金，加强募集资金使用的内部和外部监督，确保募集资金使用的合法有效，提高募集资金使用效益，及时、真实、准确、完整地披露相关信息，做好风险提示，保护公司和全体股东的合法权益。

（2）持续关注并加大对相关行业的分析、研判力度

公司将定期召开双酚 A、聚碳酸酯相关产品的经营分析会议，对相关产品行业产能、市场需求、价格走势、现有项目产销情况进行分析，定期、严谨论证未来实施年产 24 万吨双酚 A 项目（二期）的可行性和必要性，从维护公司及全体股东利益、提升公司盈利能力和运营水平的角度出发，审慎决策是否继续实施该募投项目及具体实施建设时间和进度，并严格按照相关法律法规履行审议程序和信息披露。

二、保荐人核查意见

（一）核查程序

保荐人履行了以下核查程序：

1、获取了双酚 A 等相关研究报告和行业数据；

2、查阅了公司募集说明书、可行性分析报告、2023 年年度报告；

3、查阅了募集资金专户银行对账单、募集资金使用明细账、立信会计师事务所出具的募集资金存放与使用情况鉴证报告，了解募投项目建设进度、募集资金使用进度、期末存放情况；

4、查阅了使用部分闲置募集资金暂时补充流动资金的决策程序文件和信息披露文件；

5、对公司相关人员进行访谈，了解公司对相关项目的计划、保障项目建设相关措施等。

（二）核查结论

经核查，保荐人认为：

1、2020 年至 2023 年国内双酚 A 市场需求量保持持续增长，公司 2023 年初基于彼时的宏观政策、经济走势和市场预期，合理判断双酚 A 市场趋势；但受全年国内消费需求疲软及产品供需关系影响，双酚 A 市场价格走势不及预期，全年呈现低迷状态。公司关于该行业景气度的表述不存在不一致的情况，公司已在募集说明书对募投项目可能面临的风险进行了披露；

2、截至本报告出具日，年产 24 万吨双酚 A 项目（二期）暂未开工，主要系受市场价格较低影响，同类项目盈利性较弱以及配套热电联产项目环评手续审批周期较长影响，暂未或迟延投入建设该募投项目可减少亏损，维护公司和全体股东利益，公司已在本次监管工作函回复中进行风险提示；保荐人已提请公司严格按照《上海证券交易所股票上市规则》《上海证券交易所上市公司自律监管指引第 1 号——规范运作》《上市公司监管指引第 2 号——上市公司募集资金管理和使用的监管要求》等法律法规的要求对上述募投项目的可行性、预计收益等进行重新论证，根据论证结论采取对应措施，并履行相应的内部决议和信息披露程序；

3、截至 2023 年末，年产 24 万吨双酚 A 项目（二期）对应募集资金中，除部分闲置募集资金暂时补充流动资金外，剩余募集资金均存放于公司募集资金专户中，公司使用闲置募集资金暂时补充流动资金已履行必要的内部决议程序及信息披露程序；公司已制定了募集资金使用及项目建设相关措施。

（以下无正文）

（本页无正文，为《中信证券股份有限公司关于上海证券交易所〈关于神马实业股份有限公司 2023 年年度报告的信息披露监管工作函〉回复之核查意见》之签章页）

保荐代表人：

王寒冰

程宣启

中信证券股份有限公司

年 月 日