

发行人及保荐机构对《关于请做好相关项目发审委员会准备工作的函》的回复

中德证券有限责任公司作为山西同德化工股份有限公司（以下简称“发行人”、“申请人”、“公司”或“同德化工”）公开发行可转换债券的保荐机构（主承销商），根据中国证券监督管理委员会发行监管部 2019 年 9 月 5 日出具的《关于请做好山西同德化工股份有限公司公开发行可转债发审委员会准备工作的函》（以下简称“《告知函》”），与发行人对《告知函》所列问题进行了认真落实和审慎核查，现回复如下，请予审核。如无特别说明，本回复报告中，简称或名词的释义与募集说明书相同。

本回复的字体：

《告知函》所列问题	黑体
《告知函》所列问题的回复	宋体

问题一、关于本次募投项目，民爆公司生产能力受行业主管部门颁发的《民用爆炸物品生产许可证》及《民用爆炸物品安全生产许可证》标注的生产许可能力所限。工信部颁发的《民用爆炸物品生产许可证》许可申请人的年生产能力情况为：胶状乳化炸药为 12,000 吨，粉状乳化炸药为 12,000 吨。本次募投项目“年产 12,000 吨胶状乳化炸药生产线及年产 11,000 吨粉状乳化炸药生产线建设项目”是对原有乳化炸药生产线进行更换，并非在原有产能基础上的产能扩张项目。同时，2019 年上半年公司产能利用率为 65.61%。

请申请人：（1）说明并披露本次募投项目更换原有乳化炸药生产线的过程，项目实施中是否会出现产能超出限额的情况，是否涉及资产减值，对申请人当期业绩的影响；（2）结合原有乳化炸药生产线的使用年限、目前产能利用率不足的情况以及在建生产线导致的产能变化情况、民爆行业最新的产业政策等，说明并披露本次募投项目的必要性、合理性；（3）结合原有产线的效益情况，说明并披露项目新增效益的测算情况。请保荐机构、申请人律师说明核查过程、依据，并发表明确核查意见。

【回复】：

一、说明并披露本次募投项目更换原有乳化炸药生产线的过程，项目实施中是否会出现产能超出限额的情况，是否涉及资产减值，对申请人当期业绩的影响

（一）本次募投项目更换原有乳化炸药生产线的过程，项目实施中是否会出现产能超出限额的情况

1、公司本次募投建设的背景

2017 年 6 月 16 日，工信部于四川绵阳召开全国民爆行业科技工作座谈会暨智能制造推进会（以下简称“6.16 会议”），会议要求牢固树立安全生产红线意识，坚持科学引领，努力提升安全发展质量。推进智能制造，实现各生产线危险作业岗位少（无）人化。工业炸药制药、装药等危险岗位实现少（无）人操作，主要危险岗位实现人机隔离操作，进一步减少危险作业场所人员。

2018 年 11 月，工信部印发的《关于推进民爆行业高质量发展的意见》（以下简称“《意见》”）对截至 2020 年底全国工业炸药生产线应达到的规模、产

品品种及技术水平作出了明确要求，如：“压减危险岗位人员。2020 年底前，将危险等级为 1.1 级的工业炸药生产工房现场操作人员压减至 6 人（含）以下、工业炸药制品生产工房现场操作人员压减至 9 人（含）以下”；“引导生产企业开展重组整合。通过重组整合，减少危险厂点和危险源，提高产业集中度和企业市场竞争力。年产 10,000 吨及以下的低水平工业炸药生产线应进行合并升级改造，或将其产能转换为现场混装炸药生产能力。对实施重组整合并拆除生产线、撤销生产厂点的企业，结合市场需求给予一定的现场混装炸药产能支持。”

若截至 2020 年底，各民爆生产企业未能达到行业主管部门对于规模、产品品种及技术水平的要求，将存在不能取得《民用爆炸物品生产许可证》及《民用爆炸物品安全生产许可证》的风险。

2、报告期内公司各生产线产能变化总体情况

公司自 2018 年开始，认真贯彻“6.16 会议”精神和《意见》要求，按照《民爆行业“十三五”发展规划》要求，依据《民爆安全生产少（无）人化专项工程实施方案》为引导，陆续对公司原有生产线进行了产能转换及自动化、智能化技术升级，对不符合行业技术进步要求的生产线进行拆除。

(1) 截至 2018 年初公司民用爆炸物品生产许可证批准许可生产能力如下：

生产品种	年生产许可能力 (吨)	生产地址
膨化硝酸炸药	5,000	山西省河曲县文笔镇大茂口
其他铵油类炸药	6,000	
乳化炸药（胶状）	4,000	
乳化炸药（胶状）（注①）	12,000	
粉状乳化炸药（注②）	10,000	
多孔粒状铵油炸药	3,000	山西省五台县白家庄乡（现场混装车 2 台）
粉状乳化炸药	6,000	内蒙古清水河县宏河镇高茂泉窑
乳化炸药（胶状）	9,000	山西省广灵县洗马庄村
粉状乳化炸药	12,000	
乳化炸药（胶状）	7,000	山西省大宁县城西 2 公里
多孔粒状铵油炸药	3,000	山西省广灵县洗马庄村（现场混装车 1 台）
多孔粒状铵油炸药	11,000	山西省河曲县旧县乡（混装车 5 台）
多孔粒状铵油炸药	4,000	山西省宁武县余庄乡（混装车 2 台）

多孔粒状铵油炸药	6,000	内蒙古自治区清水河县宏河镇高茂泉窑（现场混装车2台）（仅限本生产点使用，不得转移）
合计	98,000	

注：①该生产线为本次募投“年产 12,000 吨胶状乳化炸药生产线”项目拟更换的生产线；②该生产线为本次募投“年产 11,000 吨粉状乳化炸药生产线”项目拟更换的生产线

（2）公司调整后的民用爆炸物品生产许可证批准许可生产能力如下：

公司按照“6.16 会议”精神和《意见》要求，进行了产能转换及自动化、智能化技术升级后，公司调整后的民用爆炸物品生产许可证批准许可生产能力如下：

生产品种	年生产许可能力（吨）	生产地址	备注
乳化炸药（胶状）（注①）	12,000	山西省河曲县文笔镇大茂口	-
粉状乳化炸药（注②）	12,000		-
乳化铵油炸药	15,000		-
乳化炸药（胶状）	10,500	山西省广灵县洗马庄村	-
粉状乳化炸药	10,500		-
多孔粒状铵油炸药（混装）	3,000		现场混装车 1 台
乳化铵油炸药	11,000	内蒙古自治区清水河县宏河镇高茂泉窑	-
多孔粒状铵油炸药（混装）	5,000	山西省五台县白家庄乡	现场混装车 2 台
多孔粒状铵油炸药（混装）	13,000	山西省河曲县旧县乡	现场混装车 5 台
多孔粒状铵油炸药（混装）	12,000	山西省宁武县余庄乡，现场混装车 5 台	其中 6,000 吨仅限本矿区使用，不得转移
多孔粒状铵油炸药（混装）	2,000	山西省原平市长梁沟镇	现场混装车 1 台
合计	106,000		-

注：①该生产线为本次募投“年产 12,000 吨胶状乳化炸药生产线”项目；②该生产线为本次募投“年产 11,000 吨粉状乳化炸药生产线”项目

3、报告期内本次募投项目更换原有乳化炸药生产线的过程，实施中是否会出现产能超出限额的情况

公司按照《意见》中关于“压减危险岗位人员，2020 年底前，将危险等级为 1.1 级的工业炸药生产工房现场操作人员压减至 6 人（含）以下；推进智能制

造，建立并完善民爆行业智能制造标准体系，推动智能制造技术的推广应用，不断提高行业智能制造水平和生产线本质安全水平。在工业炸药制药、装药、包装、装卸等危险岗位实现少（无）人化操作”的要求，于2018年12月，对原有河曲生产点胶状乳化炸药及粉状乳化炸药生产线进行更换。

民爆行业生产严格受到行业主管部门监督管理，生产、运输、存放、爆破各个环节均严格控制产品数量。在本次募投项目实施过程中，公司将按照法律法规规定的程序，对生产线进行更新、试生产、验收，并申请《民用爆炸物品安全生产许可证》，同时依法对原生产线进行销爆处理。公司严格按照《民用爆炸物品生产许可证》及《民用爆炸物品安全生产许可证》列示的产能进行生产，在实际生产过程中不存在超出产能限额的情况。

2018年、2019年1-6月公司河曲点乳化炸药产量与许可能力对比情况如下：

河曲点乳化炸药生产线 (粉状及胶状)	年度安全生产许可产能 (吨)	当期实际产量 (吨)
2018年度	22,000	15,186.57
2019年1-6月	11,000	7,884.39

注：上表中2019年1-6月安全生产许可产能为全年安全生产许可产能折算半年计算所得

根据山西省国防科学技术工业局于2019年4月15日出具的《证明》，“2016年成立至今，山西同德化工股份有限公司及其下属企业在业务经营范围内应办理的民用爆炸物品生产许可证、安全生产许可证已经办理，相关经营活动符合国家关于民用爆炸物品生产许可的法律、法规及规范性文件的规定，不存在因违反国家关于民用爆炸物品生产许可、安全许可的法律、法规及规范性文件的规定受到我局行政处罚的情形。”

（二）本次募投项目更换原有乳化炸药生产线的过程是否涉及资产减值，对申请人当期业绩的影响

截至2019年6月30日，原年产12,000吨胶状乳化炸药生产线固定资产构成情况如下：

单位：万元

类别	账面价值
房屋及建筑物	511.12
机器设备	413.74
电子设备及其他	0.73
合计	925.59

截至 2019 年 6 月 30 日，原年产 10,000 吨粉状乳化炸药生产线固定资产构成情况如下：

单位：万元

类别	账面价值
房屋及建筑物	138.12
机器设备	370.13
电子设备及其他	2.50
合计	510.75

公司河曲生产点原年产 12,000 吨胶状乳化炸药生产线建成投产于 2010 年 9 月，原生产线生产设备预计使用期限 10 年，截至目前已使用 9 年；公司河曲生产点原年产 10,000 吨粉状乳化炸药生产线建成投产于 2005 年 6 月，原生产线生产设备预计使用期限 10 年，截至目前已超过预计使用年限。上述生产线生产设备大部分已基本计提完折旧，计提折旧后上述设备的净值较小。其中，账面价值较高的设备更换后可继续用于其他生产线，因此未计提减值准备；账面价值较低的设备预计报废后可回收价值不低于账面价值，因此未提减值准备。对公司当期业绩不存在重大不利影响。

二、结合原有乳化炸药生产线的使用年限、目前产能利用率不足的情况以及在建生产线导致的产能变化情况、民爆行业最新的产业政策等，说明并披露本次募投项目的必要性、合理性

（一）原有乳化炸药生产线的使用年限

公司河曲生产点原年产 12,000 吨胶状乳化炸药生产线建成投产于 2010 年 9 月，原生产线生产设备预计使用期限 10 年，截至目前已使用 9 年；公司河曲生产点原年产 10,000 吨粉状乳化炸药生产线建成投产于 2005 年 6 月，原生产线生产设备预计使用期限 10 年，截至目前已超过预计使用年限。

（二）产能利用率的情况以及在建生产线导致的产能变化情况

2018 年度及 2019 年 1-6 月原有乳化炸药生产线产能利用率情况具体如下：

河曲点乳化炸药生产线 (粉状及胶状)	年度安全生产许可产能 (吨)	当期实际产量 (吨)	产能利用率 (%)
2018 年度	22,000	15,186.57	69.03
2019 年 1-6 月	11,000	7,884.39	71.68

注：上表中 2019 年 1-6 月安全生产许可产能及产能利用率为全年安全生产许可产能折算半年计算所得

如上表所示，2018 年、2019 年 1-6 月公司河曲生产点原有粉状及胶状乳化

炸药生产线产能利用率分别为 69.03%和 71.68%，本次募集资金投资项目是对原有生产线进行升级，产能由 22,000 吨/年增加到 24,000 吨/年，预计本次募投项目达产后公司该生产线产能利用率将保持稳定。

（三）满足民爆行业主管部门对技术水平的要求，避免未来不能取得生产许可证的风险

如前所述，若截至 2020 年底，各民爆生产企业未能达到行业主管部门对于规模、产品品种及技术水平的要求，将存在不能取得《民用爆炸物品生产许可证》及《民用爆炸物品安全生产许可证》的风险。

公司作为行业内首批积极响应监管部门发展指导意见，落实生产线调整的企业之一，自 2018 年 3 月开始对公司各生产线进行调整。本次募集资金投资项目包括其他生产线的产能调整即是在此背景下推动落实的。

本次募集资金投资的河曲生产点胶状、粉状乳化炸药生产线是按照行业主管部门对工业炸药生产线规模、技术水平、安全生产和智能制造的要求而实施的。如公司不实施该项目，原有生产线未来存在不能取得《民用爆炸物品生产许可证》、《民用爆炸物品安全生产许可证》的风险，如不能取得生产许可证，公司将不能从事工业炸药的生产，因此，该项目的实施是必要且合理的。

三、结合原有产线的效益情况，说明并披露项目新增效益的测算情况

如前所述，本次募集资金投资项目是按照行业主管部门对工业炸药生产线规模、技术水平、安全生产和智能制造的要求而实施的。若公司不实施该项目，原有生产线未来存在不能取得《民用爆炸物品生产许可证》及《民用爆炸物品安全生产许可证》的风险，如不能取得生产许可证，公司将不能从事工业炸药的生产。因此，如不建设本次募投项目，原有生产线未来将不能生产，可以理解为本次募投项目产生的效益即为本次募投项目的新增效益。

报告期内公司河曲生产点原有乳化炸药生产线与本次募投项目测算效益对比情况如下：

项目	2018 年度
公司河曲生产点原有乳化炸药生产线效益情况	
营业收入（万元）	8,667.61
营业成本（万元）	5,042.35
净利润（万元）	1,141.48
毛利率	41.83%

募投项目达产后预测效益情况	
年营业收入（万元）	8,510.00
年生产成本（万元）	5,099.34
净利润（万元）	1,448.29
毛利率	40.08%

本次募投项目的实施对公司积极落实行业主管部门提出的安全生产、提升智能化生产水平的发展目标，对满足未来行业发展技术要求、提升公司竞争优势以及持续经营能力都具有重大意义，为公司未来持续健康发展奠定了良好的基础。

以上内容已在募集说明书“第八节 本次募集资金运用”中进行了补充披露。

四、保荐机构及申请人律师核查过程、依据、核查意见

保荐机构及申请人律师主要履行了以下核查程序：

1、获取了发行人报告期内历次产能调整涉及的相关主管部门批复文件、生产线调整完成后的验收文件及拆除、销爆项目方案评审专家组意见文件；核对了募投项目生产线历次产能调整后主管部门下发的生产能力许可证明文件与发行人实际生产产量匹配情况；了解发行人募投项目原有生产线资产减值计提会计处理政策；

2、查阅了募投项目原有乳化炸药生产线投产验收的相关文件，测算了原有乳化炸药生产线产能利用率并了解募投项目建设完成后的产能变化情况；对民爆行业主管部门的产业政策进行了整理和研究，并结合相关政策对本次募投项目的必要性、合理性进行了论证分析；

3、对原有乳化炸药生产线效益情况与募投项目效益测算进行了对比，分析了募投项目测算的合理性。

经核查，保荐机构及发行人律师认为：发行人已在募集说明书中对本次募投项目更换原有乳化炸药生产线的过程进行了补充披露；由于民爆行业企业在生产、运输和进行爆破作业等各个环节均受到各主管部门的严格管控，本次募投项目建成后不会出现超出产能限额的情况；发行人募投项目不涉及资产减值。上述情况对发行人当期业绩不存在重大不利影响；发行人本次募投项目符合主管部门相关指导意见，效益测算符合发行人实际情况，对发行人的持续经营具有必要性、合理性。

问题二、关于毛利率。2016年度、2017年度、2018年度，申请人工程爆破业务毛利率分别为 56.87%、54.40%、52.43%，毛利率基本保持稳定，同期同行业可比公司平均毛利率分别为 27%、23.85%、25.27%，毛利率明显高于同行业平均水平的原因包括一体化的经营模式、专业的服务能力、市场及区位优势。2019 年上半年度毛利率为 44.14%，较 2018 年度下降 8.29%。

请申请人：（1）对照同行业可比公司情况，说明并披露申请人一体化经营模式的具体情况及其优劣势，同行业可比公司采用一体化经营模式需要的条件、存在的困难或障碍；（2）申请人工程爆破服务市场均集中在忻州市内，结合忻州市内工程爆破服务的市场竞争情况及进入门槛，说明并披露毛利率明显高于同行业可比公司的合理性及其可持续性；（3）结合毛利率明显高于同行业可比公司的原因，说明并披露 2019 年上半年毛利率明显下降的合理性及其持续性，经营模式、服务能力、市场及区位优势等因素是否发生变化。请保荐机构说明核查过程、依据，并发表明确核查意见。

【回复】：

一、对照同行业可比公司情况，说明并披露申请人一体化经营模式的具体情况及其优劣势，同行业可比公司采用一体化经营模式需要的条件、存在的困难或障碍

（一）一体化经营模式为民爆行业整体发展的主流趋势

“十一五”期间，我国民爆行业普遍在“研发、生产、销售、爆破服务”上未形成一体化经营格局。生产企业一般只从事民爆物品的生产，产品除小部分直供给终端用户外，绝大部分是销售给流通公司（销售公司），流通公司（销售公司）再把产品销售给爆破服务企业等民爆产品使用单位。《民爆行业“十一五”规划》提出，鼓励生产经营企业向爆破服务的延伸，实行一体化经营模式。

《民爆行业“十二五”规划》提出，进一步深化生产经营企业向爆破服务延伸的一体化经营模式，民爆生产企业近年来积极向爆破服务领域拓展。《结构调整指导意见》提出：“鼓励以产业链为纽带的上、下游企业整合，向科研、生产、销售、进出口和爆破服务一体化方向发展，着力提升企业核心竞争力”。

《民爆行业“十三五”规划》提出，推动民爆生产、爆破服务与矿产资源开

采、基础设施建设等有机衔接，推进生产、销售、爆破作业一体化服务，鼓励民爆企业延伸产业链，完善一体化运行机制，提升一体化运作水平。

因此，从中长期的产业及行业政策导向来看，以爆破需求带动民爆器材产品的升级变革是国内外民爆一体化服务发展的主流趋势。

（二）公司一体化经营模式的发展过程

2010 年之前，公司主要经营工业炸药和白炭黑的生产与销售，2010 年 11 月，公司在行业内较早向一体化经营模式延伸，成立控股子公司同德爆破，开始涉足爆破服务领域。后随着《民爆行业“十二五”规划》（2011 年）的出台，公司再次积极响应和落实行业政策及规划，于 2013 年通过发行股份购买资产的方式收购同德爆破剩余 45% 的股权，使同德爆破成为公司全资子公司，公司开始重点发展爆破服务业务。

此外，2013 年 3 月，公司成立控股子公司同德民爆，并于 2017 年收购其剩余 40% 的股权，使同德民爆成为公司全资子公司，进一步深化了一体化经营模式中的“销售”业务。随着近年业务的持续拓展，同德民爆的“销售”业务已成为公司除爆破业务之外的最重要的利润来源之一。

经过多年的探索与积累，公司已将产业链贯穿至研发、生产、销售、配送、爆破等各个环节，实现高效的民爆一体化经营模式。同时，由于公司地处晋、陕、蒙三省交界处、矿产资源丰富、民爆业务需求潜力巨大的忻州地区，公司爆破服务业务迅速发展。

（三）公司一体化经营模式的优劣势

总体而言，民爆一体化经营模式的实施，既有利于促进民爆产品从科研、生产、使用环节的统一结合，提高技术水平和经济效益，又满足客户经济效益最大化，同时减少了对资源的消耗和对环境的污染，达到经济效益与社会效益并举的效果。

公司一体化经营模式的优势如下：

1、公司业务链条在同一地区导致公司爆破服务能涵盖多重环节的毛利贡献。公司深耕忻州地区，研发、生产、销售、配送、爆破等各个环节主要在忻州地区

完成，业务联动性较好，不仅提升了爆破服务效率，有效降低了成本，还提高了公司安全管理水平。公司爆破服务的毛利率高于同行业可比公司也是因为公司爆破服务涵盖了从生产、销售、配送到爆破服务多重环节的毛利贡献。

2、公司一体化水平高于行业水平，现场混装炸药比例高于行业水平，充分利用现场混装炸药地面站降低爆破成本。公司爆破服务中使用的现场混装炸药比例较高，本轮产能转换及技术升级之前，公司混装炸药产能占公司总产能的比例为 27.55%，高于同行业水平，并已接近《意见》中要求的“到 2022 年……供给结构进一步优化。现场混装炸药占工业炸药比重突破 30%，一体化服务水平显著提升”行业目标。相对于传统工艺生产的炸药，现场混装炸药生产线投资小、作业人数少、工序简单、装药效率高，爆破效果好，安全投入低等，大大降低了工程爆破成本。公司在爆破业务客户的集中地，即忻州地区的河曲县、五台县、宁武县等均设有现场混装炸药地面站，按需生产，也是公司爆破毛利率较高的主要原因之一。

公司一体化经营模式的劣势：由于公司一体化经营模式涉及的产业链各环节较长，对公司的管理水平、安全生产水平提出更高的要求，公司需要持续加强管理，确保安全生产。

（四）同行业公司一体化经营模式情况

部分同行业公司的一体化经营模式虽拥有研发、生产、销售、爆破等各个环节的业务，但业务分散在同一省内不同地区或者不同省内，业务联动性与同德化工相比有一定差距。部分同行业公司毛利率较低，主要由于爆破服务未涵盖从生产、销售、配送到爆破服务多重环节的毛利贡献。具体来说，比如部分同行业公司虽然同时拥有爆破公司和民爆生产企业，但是由于民爆产品的销售半径及流通限制，其爆破公司采购炸药等民爆物品仍需要从当地的具备安全库存的民爆经营公司（销售公司）购买，采购成本相对较高，导致其爆破服务的毛利率较低。

其次，同行业公司现场混装炸药模式占工业炸药总产能的比例相对较低，低于公司 27.55% 的水平，一体化水平低于公司。

二、申请人工程爆破服务市场均集中在忻州市内，结合忻州市内工程爆破服务的市场竞争情况及进入门槛，说明并披露毛利率明显高于同行业可比公司

的合理性及其可持续性

（一）忻州地区工程爆破市场情况分析

1、市场竞争情况

同德化工较早涉足爆破业务，公司爆破工程管理团队，有着丰富的行业经验，规范的管理制度，高素质的服务队伍，在技术、安全、服务质量和效率等方面的优势明显，拥有一级爆破作业单位许可证等资质和一整套先进高端的爆破设备，在爆破作业上具备强大的技术优势。结合其一体化经营模式的优势、专业的服务团队以及企业的品牌效应，同时由于民爆产品具备一定的销售半径，在忻州爆破业务市场稳居主导地位。

忻州地区可与公司全面竞争的竞争对手较少，仅山西安达爆破工程有限公司（以下简称“安达爆破”）具备一定的爆破服务实力，安达爆破注册资本 1,000 万元，经营范围：设计施工；安全评估；安全监理。安达爆破规模较小，市场占有率不高。

2、进入门槛

（1）爆破资质、专业化设备及服务能力门槛

全资子公司同德爆破拥有山西省公安厅核发的一级爆破作业单位许可证等资质和一整套高端爆破设备，从初步勘测到实施爆破，保证爆破业务每一个环节的安全顺利运行，在爆破作业上具备强大的技术优势，为矿山、建设项目提供综合爆破解决方案。齐全的产品和服务可满足客户“一站式”采购的需求，并通过统筹安排为客户提供最优化的配送方案。公司拥有一支专业、经验丰富的管理和技术团队，多人持有高、中级爆破工程技术人员安全作业证，技术人员均持有公司发展需要的各类专业资质证书，在多个领域拥有领先的技术和施工作业方式。

（2）市场门槛

公司深耕忻州地区爆破业务，经过多年规范化经营已逐步占领该地区的绝大部分市场份额，在宁武县、河曲县、五台县等大型露天煤矿集中的区域建立工业炸药地面混装站，享有完善成熟的一体化经营优势，降低爆破业务成本的同时起到优先占领市场的作用，随着技术和服务的不断提升，实现多年安全生产无事故，

已取得客户信任，成为忻州地区矿山客户首选合作对象。

(3) 销售半径门槛

由于民爆产品具备一定的销售半径，最终导致市场竞争者较少，价格较为稳定，成本相对较低，经营业绩较为稳定，毛利率保持较高水平。

综上所述，公司爆破业务毛利率较高具有合理性。

(二) 公司高水平毛利率的可持续性

同德化工爆破业务现大多集中在公司所在地忻州市范围内，客户需求相对稳定。按照民爆行业规划和产业政策的要求，现场混装炸药的使用量仍会逐年加大，现场混装炸药相对于包装炸药的成本更低、爆破作业效率更高。而如前所述，同德化工具备一体化模式优势、拥有专业的服务能力及稳定的市场需求，因此，未来公司爆破服务的毛利率仍将保持在较高水平。

三、结合毛利率明显高于同行业可比公司的原因，说明并披露 2019 年上半年毛利率明显下降的合理性及其持续性，经营模式、服务能力、市场及区位优势等因素是否发生变化

(一) 公司高于同行业爆破服务毛利率的原因

1、公司高于同行业爆破服务毛利率符合行业特点及实际情况

单位：万元

名称	2019 年 1-6 月		2018 年度		毛利率变动 (%)
	爆破业务收入	毛利率 (%)	爆破业务收入	毛利率 (%)	
南岭民爆	8,205.94	17.80	26,039.75	13.20	4.60
雪峰科技	44,083.53	12.27	96,890.24	9.85	2.42
高争民爆	6,346.21	37.51	8,594.29	46.42	-8.91
雅化集团	50,231.22	37.20	90,411.49	32.68	4.52
国泰集团	14,064.82	-	11,344.95	24.20	-
可比公司平均	27,216.73	26.20	46,656.14	25.27	0.39
同德化工	13,322.03	44.14	48,266.14	52.43	-8.29

注：2019 年 1-6 月数据均未经审计，国泰集团 2019 年中报未披露爆破业务成本，因此计算行业平均值时剔除国泰集团

从上表可见，公司 2019 年上半年毛利率较 2018 年度下降 8.29%。该毛利率

高于同行业平均水平，与高争民爆基本相当，主要是由于公司与高争民爆的一体化经营模式较为相似。

并且，从《江西国泰民爆集团股份有限公司发行股份购买资产暨关联交易报告书》，国泰集团于 2018 年收购的混装炸药模式的爆破企业——江铜民爆 2016 年、2017 年及 2018 年 1-3 月的毛利率分别为 52.98%、41.49%和 39.76%，也与公司的爆破服务毛利率一样处于较高水平，远高于同行业爆破服务毛利率平均水平。

综上，公司爆破服务毛利率较高符合行业特点及实际情况。

2、公司爆破服务毛利率高于同行业平均水平的原因

公司爆破服务毛利率高于同行业平均水平的原因如下：

（1）一体化模式涵盖了生产到爆破服务多重环节的毛利贡献

公司的爆破服务为生产、配送、销售、爆破作业一体化的经营模式，涵盖了生产到爆破服务多重环节的毛利贡献。可为客户提供全方位的服务。产、销、爆一体化作业，提高了公司安全管理水平，也提升了爆破服务效率。

公司一体化水平高于行业水平，现场混装炸药比例高于行业水平，充分利用现场混装炸药地面站降低爆破成本。公司爆破服务中使用的现场混装炸药比例较高，本轮产能转换及技术升级之前，公司混装炸药产能占公司总产能的比例为 27.55%，高于同行业水平，并已接近《意见》中要求的“到 2022 年……供给结构进一步优化。现场混装炸药占工业炸药比重突破 30%，一体化服务水平显著提升”行业目标。相对于传统工艺生产的炸药，现场混装炸药生产线投资小、作业人数少、工序简单、装药效率高，爆破效果好，安全投入低等，大大降低了工程爆破成本。公司在爆破业务客户的集中地，即忻州地区的河曲县、五台县、宁武县等均设有现场混装炸药地面站，按需生产，也是公司爆破毛利率较高的主要原因之一。

（2）专业的服务能力

公司爆破工程管理团队，有着丰富的行业经验，规范的管理制度，高素质的

服务队伍，在技术、安全、服务质量和效率等方面的优势明显，另外，公司拥有一级爆破作业单位许可证等资质和一整套先进高端的爆破设备，在多个领域拥有领先的技术和施工作业方式，议价能力较强。

（3）市场及区位优势

公司的工程爆破服务市场均集中在忻州市内，忻州是一个能源及矿产资源大城市，拥有煤、铁、铝、钛、金等多种有开采价值的矿产，依托上述资源，公司的爆破业务量较多，客户较稳定，市场维护和安全成本较低，此外，公司具备较好的成本费用管控体制，一般不另设销售公司及部门，采取统一化管理，成本费用管控较好。

（二）2019 年上半年毛利率明显下降的合理性及其持续性，经营模式、服务能力、市场及区位优势等因素是否发生变化

2019 年上半年，公司一体化经营模式、服务能力、市场及区位优势等因素均未发生改变。2019 年上半年，毛利率同比下降主要为：1）受公司原有生产线产能调整及技术升级影响，产能受到限制。2）下游采矿业受环保政策、安全生产整顿等影响，部分客户停工限产，直接导致工业炸药销量及爆破业务量的下降。2019 年上半年爆破毛利率明显下降具备合理性。

随着季节变化，煤炭市场逐步回暖，在产客户的爆破业务量逐月增加，加之停工客户下半年复工的可能性，且 2019 年 7-8 月经折算成第三季度的毛利率较 2019 年第二季度毛利率增长 8.27 个百分点，达到 45.03%，预计 2019 年下半年度较 2019 年上半年毛利率会有所提升。

四、保荐机构核查过程、依据、核查意见

保荐机构主要履行了以下核查程序：

1、通过查阅同行业公司历年年报、2019 年中报、公告等公开资料，对比其与发行人一体化经营模式的差异，分析毛利率偏高的合理性及持续性；

2、通过访谈发行人爆破业务人员，查阅《中国爆破器材行业工作简报》，了解忻州市内工程爆破服务的市场竞争情况及进入门槛、2019 年上半年市场变化情况等。

经核查，保荐机构认为：

1、发行人一体化经营模式符合民爆行业整体发展的主流趋势；较同行业公司而言，发行人业务链条在同一地区有较好的联动性，且能充分利用现场混装炸药地面站的优势降低爆破成本，但对公司管理水平和安全生产水平提出更高要求；部分同行业公司采用的一体化经营模式未涵盖从生产、销售、配送到爆破服务多重环节的毛利贡献，且混装炸药占总产能的比例较公司低，导致其爆破服务毛利率较公司低。

2、发行人爆破业务在忻州地区的竞争对手较少，市场份额较高，并且发行人具备一体化模式优势、拥有专业的服务能力及稳定的市场需求。

3、2019 年上半年，公司一体化经营模式、服务能力、市场及区位优势等因素均未发生改变；发行人爆破服务毛利率高于同行业平均水平符合行业特点及实际情况；主要受原有生产线产能调整及技术升级及部分客户停工限产的影响，导致发行人 2019 年上半年毛利率明显下降；随着季节变化，煤炭市场逐步回暖，2019 年 7-8 月毛利率较 2019 年第二季度毛利率增长，加之停工客户下半年复工的可能性，预计 2019 年下半年度较 2019 年上半年毛利率会有所提升。

因此，公司爆破服务的毛利率较高具有合理性和可持续性。

问题三、关于业绩下滑。2019 年上半年，申请人扣非后归母净利润为 3,020.13 万元，远低于上年同期 9,395.98 万元的水平，且营业收入、营业毛利、净利润和经营活动现金净流量同比分别下滑了 31.66%、40.21%、18.58%和 53.19%。

请申请人：（1）说明并披露 2019 年上半年经营业绩和经营活动现金净流量同比出现大幅下滑的原因及合理性，申请人经营环境是否发生重大不利变化，对本次募投项目的实施是否存在重大不利影响；（2）结合行业发展态势，说明并披露 2019 年上半年经营业绩大幅下滑，是否与同行业可比公司情况一致，是否符合行业状况；如存在差异，说明差异原因及合理性；（3）申请人 2019 年一季度拆除 5,000 吨膨化炸药生产线，膨化炸药产品从此退出原有市场；对部分乳化炸药生产线进行拆除并新建新生产线，相应品种炸药的产量受到限制；下属公司同蒙化工 1.1 万吨乳化铵油炸药新生产线进入试生产运行，尚未正式验收，说明并披露前述生产线拆除、关停、新增的情况及对申请人 2019 年上半年业绩的影响情况，目前最新的进展与计划、相应产能及产能利用率变化情况、安全生产管制情况及风险，是否对申请人未来经营业绩构成持续不利影响，风险提示是否充分、到位；（4）受下游采矿业环保政策、安全生产整顿等影响，申请人部分客户停工限产，导致工业炸药销量和爆破业务量的下降，说明并披露该等情形是否持续，会否对申请人生产经营造成重大不利影响；（5）申请人 2019 年 1-3 月营业收入 8927.50 万元，净利润仅为 795.26 万元，分季度分析说明申请人 2019 年业绩指标变化情况、影响因素及未来的变化趋势，对申请人未来业绩的影响情况；（6）说明并披露申请人针对业绩下滑拟采取的应对措施及其有效性，目前相关不利因素是否已经消除，未来经营业绩是否存在持续下滑风险，相关信息披露是否充分。请保荐机构、申请人会计师说明核查过程、依据，并发表明确核查意见。

【回复】：

一、说明并披露 2019 年上半年经营业绩和经营活动现金净流量同比出现大幅下滑的原因及合理性，申请人经营环境是否发生重大不利变化，对本次募投项目的实施是否存在重大不利影响

（一）2019 年上半年经营业绩同比出现大幅下滑的原因及合理性

单位：万元

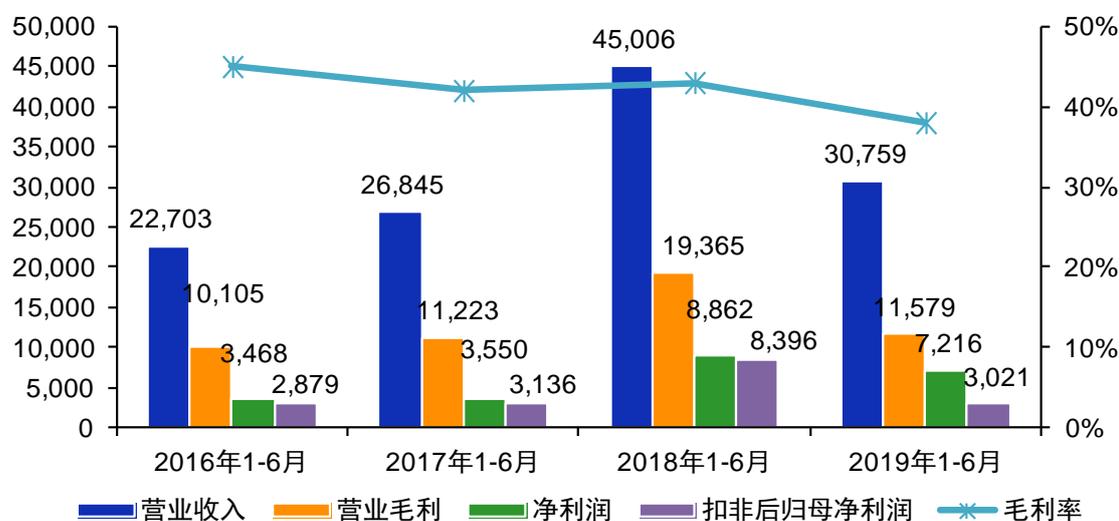
项目	2019年1-6月		2018年1-6月		2017年1-6月		2016年1-6月
	金额	变动比例	金额	变动比例	金额	变动比例	金额
营业收入	30,758.61	-31.66%	45,006.12	67.65%	26,844.72	18.25%	22,702.54
其中：工业炸药收入	13,231.53	-27.75%	18,313.96	27.61%	14,352.00	15.24%	12,453.82
工程爆破收入	13,322.03	-40.99%	22,574.65	181.43%	8,021.45	18.39%	6,775.25
营业毛利	11,578.99	-40.21%	19,364.80	72.55%	11,222.78	11.07%	10,104.58
其中：工业炸药毛利	4,688.86	-44.49%	8,446.21	5.16%	8,031.64	29.16%	6,218.18
工程爆破毛利	5,880.79	-38.34%	9,537.85	231.53%	2,876.88	-11.76%	3,260.16
净利润	7,216.14	-18.58%	8,862.49	149.65%	3,549.91	2.37%	3,467.65
扣非后归母净利润	3,021.12	-64.03%	8,395.98	167.72%	3,136.13	8.92%	2,879.38
毛利率	37.64%	-5.38%	43.03%	1.22%	41.81%	-2.70%	44.51%
其中：工业炸药毛利率	35.44%	-10.68%	46.12%	-9.84%	55.96%	6.03%	49.93%
工程爆破毛利率	44.14%	1.89%	42.25%	6.39%	35.86%	-12.25%	48.12%

注：2019年1-6月、2018年1-6月、2017年1-6月、2016年1-6月数据均未经审计

2019年上半年，公司营业收入、营业毛利、净利润、扣非后归母净利润和毛利率同比分别下滑了31.66%、40.21%、18.58%、64.03%和5.38%，各项经营业绩较2018年同期存在不同程度的下滑。

2016年1-6月、2017年1-6月、2018年1-6月和2019年1-6月，公司营业收入、营业毛利、净利润、扣非后归母净利润及毛利率变化图如下：

单位：万元

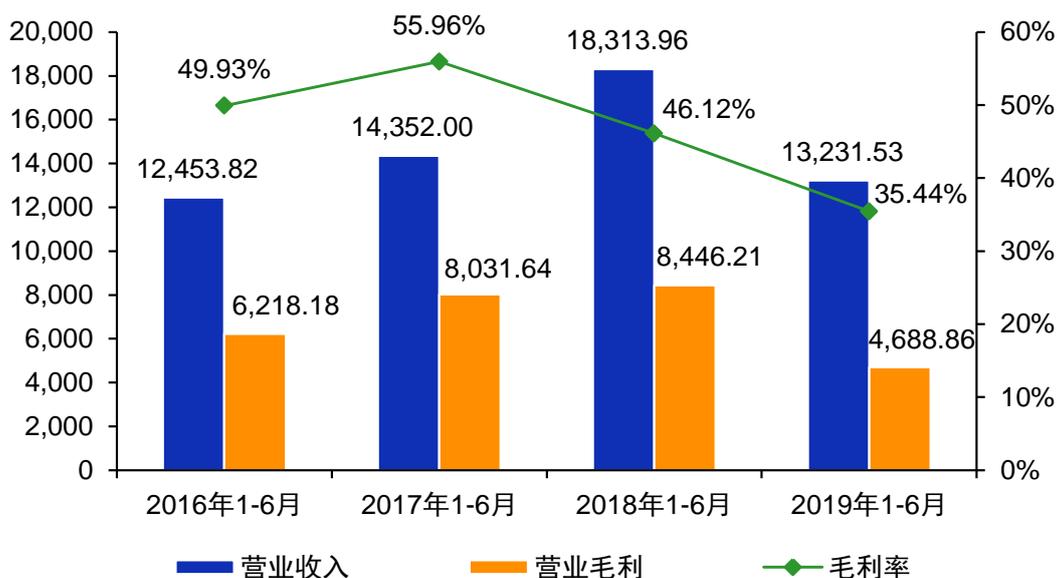


从上图可以看出，公司 2019 年经营业绩较 2018 年同期存在下滑，但是仍然高于 2016 年及 2017 年同期水平。

从各主要业务角度看，2019 年上半年公司业绩下滑主要由于 2019 年上半年工业炸药和爆破服务业务下降所致，详细情况如下表：

2019 年上半年工业炸药经营业绩与历年同期对比

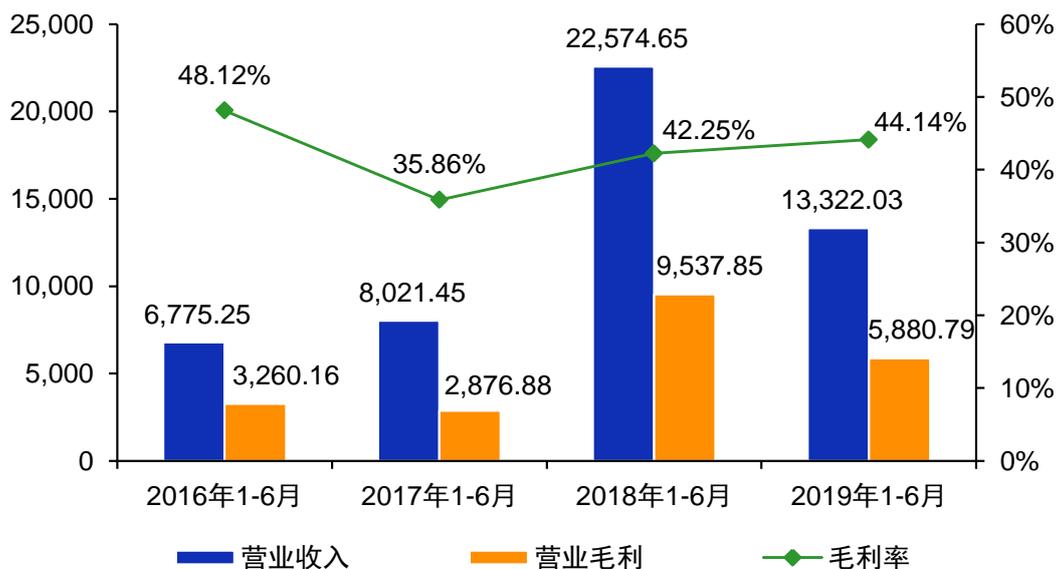
单位：万元



2019 年上半年工业炸药营业收入、营业毛利和毛利率同比分别下滑了 27.75%、44.49% 和 10.68%。

2019 年上半年工程爆破经营业绩与历年同期对比

单位：万元



2019年上半年工程爆破业务营业收入和营业毛利同比分别下滑了40.99%和38.34%，毛利率同比上升了1.89%。

公司2019年上半年经营业绩较2018年下滑的主要原因为：

1、2018年为民爆行业近年来的高点，2019年上半年民爆行业整体有所下降，但仍然高于2016年及2017年同期

根据《中国爆破器材行业工作简报》，受国家宏观经济影响，报告期内民爆行业整体保持增长态势，2018年为民爆行业自2015年以来实现收入及利润最高的一年。2018年，民爆行业累计实现利润总额62.84亿元，同比增长17.04%；2019年上半年，民爆行业总体形势平稳、可控，行业主要统计指标有升有降，生产总值和工业炸药产销量同比有不同程度增长，但企业获利能力有所降低。2019年1-6月，民爆行业累计实现利润总额21.72亿元，同比下降11.20%，但仍高于2016年及2017年同期。

公司2019年上半年经营业绩较2018年同期呈下降趋势，与行业整体趋势保持一致。虽然2019年上半年主要经营业绩指标较2018年上半年下降，但各项经营指标仍高于2016年及2017年同期。具体详见本问题回复“二”相应部分。

2、受部分客户停工限产的影响

受下游采矿业环保政策、安全生产整顿等影响，公司部分客户停工限产，导

致工业炸药销量和爆破业务量的下降。公司停工限产的客户主要为中地地质和昌元煤矿，上述客户出现停工限产的情况属于偶发性、暂时性的现象，中地地质2019年8月已有部分销售额，其他客户预计未来生产将恢复，具体情况详见本问题回复之“四”相应部分。

3、2019年上半年公司产能调整及技术升级影响

如“问题一”相关回复部分所述，为贯彻“6.16会议”精神和《意见》要求，按照《民爆行业“十三五”发展规划》要求，依据《民爆安全生产少（无）人化专项工程实施方案》为引导，公司陆续对原有生产线进行了产能转换及自动化、智能化技术升级，对不符合行业技术进步要求的生产线进行拆除。本轮生产线产能转换及技术升级预计将于2019年底基本完成，该部分影响将消除。

由于受2019年一季度拆除5,000吨膨化炸药生产线，膨化炸药产品从此退出原有市场；对部分乳化炸药生产线进行拆除并新建生产线；下属公司同蒙化工1.1万吨乳化铵油炸药新生产线2019年5月进入试生产运行等因素影响，公司相应工业炸药产量受到限制，成本费用相应增加。

综上，公司2019年上半年经营业绩下滑，受到了民爆行业整体有所下滑的影响，但是仍然高于2016年及2017年同期水平，行业整体情况未发生重大不利变化；因部分客户停工限产、原有生产线产能转换及技术升级的影响，均为偶发性、暂时性的，公司经营环境未发生重大不利变化，对本次募投项目的实施不存在重大不利影响。

（二）2019年上半年经营活动现金净流量同比出现大幅下滑的原因及合理性

单位：万元

项目	2019年1-6月 金额	2018年1-6月 金额	变动金额	变动比例(%)
销售商品、提供劳务收到的现金	30,688.85	40,609.82	-9,920.97	-24.43
收到其他与经营活动有关的现金	1,224.80	1,304.58	-79.78	-6.12
经营活动现金流入小计	31,913.66	41,914.40	-10,000.74	-23.86
购买商品、接受劳务支付的现金	14,384.63	16,600.76	-2,216.13	-13.35
支付给职工以及为职工支付的现金	3,250.91	3,942.55	-691.64	-17.54
支付的各项税费	4,103.99	5,933.87	-1,829.88	-30.84
支付其他与经营活动有关的现金	4,852.64	4,069.14	783.50	19.25

经营活动现金流出小计	26,592.16	30,546.32	-3,954.15	-12.94
经营活动现金净流量	5,321.50	11,368.09	-6,046.59	-53.19

注：2019年1-6月和2018年1-6月数据均未经审计

2019年上半年经营活动现金净流量与上年同期下降53.19%，主要明细项目变动原因如下：

1、销售商品、提供劳务收到的现金减少9,920.97万元，同比下降24.43%，主要是由于公司炸药生产线的产能转换及技术升级引起的炸药产、销量下降以及爆破主要客户的停产引起的爆破量减少所致。

2、购买商品、接受劳务支付的现金减少2,216.13万元，同比下降13.35%，主要由于炸药生产量和爆破服务量减少，原材料购进等减少所致。

3、支付的各项税费减少1,829.88万元，同比下降30.84%，主要由于炸药销售量及爆破服务量减少引起的销售降低相应的各项税费减少所致。

2019年上半年经营活动现金净流量相比上年同期存在下滑情况，与公司2019年上半年市场情况及公司经营业绩下滑情况相匹配，具有合理性。

综上所述，公司经营业绩及经营活动现金流下滑，受到了民爆行业整体有所下滑的影响，但是整体业绩仍然高于2016年及2017年同期水平，行业整体情况未发生重大不利变化；因部分客户停工限产、原有生产线产能转换及技术升级的影响，均为偶发性、暂时性的，公司经营环境未发生重大不利变化，对本次募投项目的实施不存在重大不利影响。

二、结合行业发展态势，说明并披露2019年上半年经营业绩大幅下滑，是否与同行业可比公司情况一致，是否符合行业状况；如存在差异，说明差异原因及合理性

（一）2019年上半年同行业上市公司经营业绩增长情况差异较大，呈现分化的态势

2019年1-6月，公司营业收入、营业毛利、净利润、毛利率与同行业可比公司对比如下：

单位：亿元

项目	2019年1-6月	2019年1-6月较2018年同期增长率(%)
----	-----------	-------------------------

	营业收入	营业毛利	净利润	毛利率(%)	营业收入	营业毛利	净利润	毛利率
南岭民爆	11.37	2.88	0.15	25.35	16.92	8.04	7.19	-2.08
雪峰科技	8.90	1.35	0.12	15.17	5.20	-3.52	-44.80	-1.37
高争民爆	1.43	0.61	0.08	42.98	-6.01	-17.69	-70.81	-6.10
江南化工	14.81	6.28	2.44	42.41	20.24	20.84	95.41	0.21
凯龙股份	8.77	3.04	1.06	34.62	7.17	15.54	16.55	2.51
宏大爆破	24.39	4.72	1.63	19.33	30.96	19.24	41.69	-1.90
雅化集团	15.72	4.33	1.31	27.57	15.19	-2.03	-26.59	-4.84
可比公司平均	12.20	3.32	0.97	29.63	17.82	10.45	18.78	-1.94
同德化工	3.08	1.16	0.72	37.64	-31.66	-40.21	-18.58	-5.38

注：2019年1-6月上述数据均未经审计

由上表可见，同行业上市公司2019年上半年经营业绩较2018年同期增长差异较大，部分上市公司如南岭民爆、江南化工、凯龙股份、宏大爆破保持增长的态势，而雪峰科技、高争民爆、雅化集团2019年上半年的经营业绩指标较2018年同期均有一定程度的下滑。根据同行业上市公司披露的2019年中报，其中，雪峰科技营业收入增长主要由于爆破业务及土石方业务量增加，净利润下降主要由于期间费用较2018年同期增长；高争民爆2019年上半年营业收入下降主要由于火工品销量下降及工业炸药销售价格下调所致，营业成本增加主要由于自产炸药的单位生产成本增加和外购炸药采购成本上涨，受部分小型矿山开采、小型工程施工单位未开工的影响，民爆器材采购量、运输量等较2018年同期减少，经营业绩有所下滑；雅化集团虽然整体经营业绩指标有所下滑，主要由于其另一行业板块锂产品营业成本较2018年同期增长50%，毛利率下滑19.85%所致，但其民爆业务经营业绩较好，民爆产品销售同比增长10.94%，爆破业务同比增长26.77%。公司与高争民爆2019年上半年较2018年同期下滑较多。

（二）2019年上半年民爆行业发展整体有所下滑，公司符合行业状况

根据《中国爆破器材行业工作简报》，受国家宏观经济影响，报告期内民爆行业整体保持增长态势，2018年为民爆行业自2015年以来实现收入及利润最高的一年。2018年，民爆行业累计实现利润总额62.84亿元，同比增长17.04%；2019年上半年，民爆行业总体形势平稳、可控，行业主要统计指标有升有降，生产总值和工业炸药产销量同比有不同程度增长，但企业获利能力有所降低。2019年1-6月，民爆行业累计实现利润总额21.72亿元，同比下降11.20%，但

仍高于 2016 年及 2017 年同期。

从地域上讲，根据《中国爆破器材行业工作简报》，2019 年上半年，全国有 21 个地区工业炸药年产量实现同比正增长，有 8 个地区工业炸药年产量同比均有不同程度下降，各区域产销量存在明显差异。其中，公司所处的山西省 2019 年上半年产量、销量同比下降 5.46%、4.69%。

公司 2019 年上半年的经营业绩较 2018 年同期呈下降趋势，与行业整体趋势保持一致，符合行业状况。

（三）与同行业可比公司及行业状况存在差异的原因及合理性

1、民爆行业地域性差异

民爆行业在产业政策的调整下，各地区的发展呈多样性。同时，由于民爆产品远距离运输风险较大，具有特殊的销售半径，多年来形成了一定的区域性供需关系格局；此外，由于自然资源和经济发展水平差异的原因，矿产资源较丰富的地区以及经济欠发达、基础设施建设不足的地区，对民爆产品需求较旺盛。因此，各区域下游客户在同一时期的市场需求也存在较大差异。

根据《中国爆破器材行业工作简报》总第 338 期，2019 年上半年，全国有 21 个地区工业炸药年产量实现同比正增长，有 8 个地区工业炸药年产量同比均有不同程度下降，各区域产销量存在明显差异。其中，公司所处的山西省 2019 年上半年产量、销量同比下降 5.46%、4.69%。同行业可比公司中，2019 年上半年经营业绩呈增长趋势的南岭民爆、江南化工、凯龙股份主要经营的湖南、安徽、湖北地区的产量、销量也均呈增长趋势，具有合理性。

因此，民爆行业区域性差异是公司经营业绩与同行业可比公司存在差异的主要原因之一。

2、公司部分炸药生产线的产能转换及技术升级

2018 年 11 月，工信部印发了《意见》，提出了推进民爆行业高质量发展的指导思想、基本原则和主要目标，明确指出年产 10,000 吨及以下的低水平工业炸药生产线应进行合并升级改造，或将其产能转换为现场混装炸药生产能力。

2018年12月，工信部制定出台了《民用爆炸物品行业技术发展方向及目标（2018年版）》，明确民用爆炸物品行业技术发展方向，制定了详细的第一阶段目标（到2020年底）和第二阶段目标（到2025年底）。明确要求确保到2020年年底前，新建或实施技术改造的工业炸药生产线，所有危险等级为1.1级的危险工房现场操作人员总人数不应大于5人；未实施改造的工业炸药生产线，单个1.1级危险工房现场操作人员人数不应大于6人（包括固定操作岗位人员及在工房内巡视时间大于3小时的巡视人员）。

为贯彻落实工信部下发的《意见》及《民用爆炸物品行业技术发展方向及目标（2018年版）》等行业新规划、新要求，公司高度重视，对原有生产线进行产能转换及技术升级，淘汰落后技术，重新调整产能布局，减少危险源点，提升生产线本质安全条件，向安全环保节能型工业炸药产品积极进行转变。

公司为民爆行业内最早贯彻落实最新政策，推进生产工艺及装备向安全可靠、绿色环保、智能制造方向发展的企业之一，早于行业内大多数民爆生产企业。

因此，2019年上半年受生产线升级改造的影响，公司部分品种炸药的产量受到限制是造成经营业绩与同行业可比公司存在差异的重要原因。

三、申请人2019年一季度拆除5,000吨膨化炸药生产线，膨化炸药产品从此退出原有市场；对部分乳化炸药生产线进行拆除并新建新生产线，相应品种炸药的产量受到限制；下属公司同蒙化工1.1万吨乳化铵油炸药新生产线进入试生产运行，尚未正式验收，说明并披露前述生产线拆除、关停、新增的情况及对申请人2019年上半年业绩的影响情况，目前最新的进展与计划、相应产能及产能利用率变化情况、安全生产管制情况及风险，是否对申请人未来经营业绩构成持续不利影响，风险提示是否充分、到位

（一）本次原有生产线产能转换及技术升级的具体情况

如“问题一”相关回复部分所述，为贯彻“6.16会议”精神、《意见》和《民用爆炸物品行业技术发展方向及目标（2018年版）》要求，按照《民爆行业“十三五”发展规划》要求，依据《民爆安全生产少（无）人化专项工程实施方案》为引导，公司陆续对原有生产线进行了产能转换及自动化、智能化技术升级，对不符合行业技术进步要求的生产线进行拆除。本轮生产线产能转换及技术升级预

计将于 2019 年底基本完成。上述生产线产能转换及技术升级的具体情况如下：

序号	原生产线名称	原核定产能(吨/年)	拆除/技改/新建前 2018 年上半年的产量(吨)	拆除/技改/新建前 2018 年上半年的产能利用率	技改/新建后生产线名称	新核定产能(吨/年)	进展情况	是否存在安全生产管制情况及风险	
1	膨化硝酸炸药生产线(河曲生产点)	5,000	4,996.50	99.93%	-	-	2018 年 11 月完成拆除并验收通过	否	
2	粉状乳化炸药生产线(内蒙古清水河生产点)	6,000	560.22	9.34%	全线 5 人乳化铵油炸药生产线(内蒙古清水河生产点)	11,000	原生产线于 2018 年 5 月完成拆除并验收; 2019 年 5 月通过行业主管部门试生产安全条件考核, 投入正常生产, 预计 2020 年 3 月验收通过	否	
3	部分 乳化炸药生产线进行拆除并新建新生产线	胶状乳化炸药生产线(河曲生产点)	12,000	4,308.20	35.90%	全线 5 人胶状乳化炸药生产线(河曲生产点)	12,000	2018 年 12 月开始实施, 新生产线处于设备安装阶段, 预计 2019 年 12 月通过行业主管部门试生产安全条件考核, 投入正常生产, 2020 年 6 月验收通过	否
4	部分 乳化炸药生产线进行拆除并新建新生产线	粉状乳化炸药生产线(河曲生产点)	10,000	3,848.77	38.49%	全线 5 人粉状乳化炸药生产线(河曲生产点)	12,000	2019 年 1 月开始实施, 预计 2019 年 12 月通过行业主管部门试生产安全条件考核, 投入正常生产, 2020 年 3 月验收通过	否
5	部分 乳化炸药生产线进行拆除并新建新生产线	胶状乳化炸药生产线(广灵生产点)	9,000	2,465.71	27.40%	全线 5 人胶状乳化炸药生产线(广灵生产点)	10,500	2018 年 5 月开始实施, 新生产线处于设备安装阶段, 计划预计 2019 年 10 月通过行业主管部门试生产安全条件考核, 投入正常生产, 预计 2020 年 6 月验收通过	否
6	部分 乳化炸药生产线进行拆除并新建新生产线	粉状乳化炸药生产线(广灵生产点)	12,000	7,989.26	66.58%	全线 5 人粉状乳化炸药生产线(广灵生产点)	10,500	2018 年 5 月开始实施, 新生产线处于设备安装阶段, 计划预计 2019 年 10 月通过行业主管部门试生产安全条件考核, 投入正常生产, 预计 2020 年 6 月验收通过	否

(二) 前述生产线升级改造对发行人 2019 年上半年业绩及未来经营业绩的影响

1、前述生产线产能转换及技术升级对公司 2019 年上半年业绩的影响

2019 年上半年，因河曲生产点和广灵生产点的 2 条胶状乳化炸药生产线（即原年产 12,000 吨胶状乳化炸药生产线、原年产 9,000 吨胶状乳化炸药生产线）、2 条粉状乳化炸药生产线（即原年产 10,000 吨粉状乳化炸药生产线、原年产 12,000 吨粉状乳化炸药生产线）均处于产能转换及技术升级当中，上述 4 条乳化生产线 2019 年 1-6 月的炸药产量较 2018 年同期合计下降 3,039.51 吨，下降 16.33%。2019 年上半年，因公司拆除了河曲生产点的 1 条原年产 5,000 吨膨化硝铵炸药生产线，膨化硝铵炸药产量较 2018 年同期下降 4,996.49 吨，下降 100%。

此外，内蒙古清水河生产点原年产 6,000 吨粉状乳化炸药生产线已于 2018 年 5 月完成拆除并验收，2019 年 1-6 月较 2018 年同期下降 560.22 吨，下降 100%。内蒙古清水河该生产点新建全线 5 人 11,000 吨乳化铵油炸药生产线于 2019 年 5 月试生产，因此，受产能转换及技术升级的影响，内蒙古清水河生产点 2019 年上半年新增乳化铵油炸药试生产产量仅为 33.18 吨。

综上，前述生产线 2019 年上半年产量较 2018 年同期合计减少 8,563.04 吨炸药，下降约 35%。

2、前述生产线的产能转换及技术升级对未来业绩的影响

（1）本次原有生产线的产能转换及技术升级对公司经营业绩的影响是暂时性的

如前所述，本次原有生产线的产能转换及技术升级对公司经营业绩的影响是暂时性的，预计 2019 年底能基本完成。

（2）通过本次原有生产线的产能转换及技术升级，公司许可生产能力得到进一步提升

由于民爆行业的特殊性及其产品的危险性，2006 年国务院颁布的《民用爆炸物品安全管理条例》规定国家对民用爆炸物品的生产实行严格的许可证制度，国家及省级行业行政主管部门负责颁发《民用爆炸物品生产许可证》和《民用爆炸物品安全生产许可证》，对各生产企业的最高年生产能力实行严格的许可。出于行业有序发展及安全管理的考虑，近十多年来，国家行业主管部门不轻易批

准新增生产企业许可能力，工信部在《结构调整指导意见》中明确指出：今后一段时期，严格控制新增产能。在此背景下，各生产企业的许可生产能力是决定一个企业业绩增长、综合实力的重要因素。

公司严格按照工信部相关政策及规定稳步推进本次原有生产线的产能转换及技术升级，通过本轮产能转换及技术升级，经工信部批复，公司整体许可产能从 9.80 万吨/年调增到 10.60 万吨/年，且全部为国家鼓励及支持的炸药品种，为公司未来经营业绩的增长奠定了坚实的基础。

综上，本次原有生产线的产能转换及技术升级不会对公司未来经营业绩构成持续不利影响；风险提示充分、到位，具体详见本问题回复之“六”相关部分。

四、受下游采矿业环保政策、安全生产整顿等影响，申请人部分客户停工限产，导致工业炸药销量和爆破业务量的下降，说明并披露该等情形是否持续，会否对申请人生产经营造成重大不利影响

公司停工限产的客户主要为中地地质和昌元煤矿，2018 年的收入分别为 10,677.31 万元、7,463.35 万元，占公司当年营业收入的比例分别为 11.91% 和 8.32%。

2018 年 11 月，由于环保政策、安全生产整顿、生态环境恢复整改、地质状况等原因，中地地质总承包的山西煤炭运销集团三百子煤业有限公司（以下简称“三百子煤业”）、昌元煤矿先后停工停产，2019 年 8 月，公司已为中地地质实施爆破量 34.30 吨，预计 11 月份整改后通过各部门验收，即可恢复生产。2019 年 9 月，昌元煤矿根据相关部门要求进行危源排险治理，预计 11 月份后陆续开工，爆破量也会回升。

另外 3 家爆破量较小的客户山西忻州神达花沟煤业有限公司、大同煤矿集团同舟煤业有限公司、山西宁武德盛煤业有限公司均由于地质状况、环保问题等于 2018 年 11 月停工至今，但 3 家客户爆破量占公司总爆破量的 4%，对公司整体年收入影响较小。

主要客户 2019 年 1-6 月较 2018 年同期爆破量情况如下：

单位：万元

客户名称	2019年1-6月爆破量(吨)	2019年1-6月收入金额	2018年1-6月爆破量(吨)	2018年1-6月收入金额	爆破量变动比例(%)	收入变动比例(%)
中地地质	-	-	7,295.14	7,132.01	-100.00	-100.00
昌元煤矿	-	-	5,128.30	5,368.21	-100.00	-100.00
山西煤炭进出口集团河曲旧县露天煤业有限公司	3,365.55	2,090.63	2,029.00	1,504.88	65.87	38.92
山西忻州神达梁家碛煤业有限公司	1,700.88	1,702.01	112.93	109.12	1,406.11	1,459.69
山西煤建机械施工有限公司	1,138.08	1,119.63	308.28	303.69	269.17	268.67
大同煤矿集团忻州同华煤业有限公司	1,088.09	1,063.67	1,673.81	1,626.27	-34.99	-34.59
代县泰丰矿业有限公司	673.80	684.96	639.00	619.52	5.45	10.56

注：2019年1-6月和2018年1-6月数据均未经审计

下游部分客户停工限产的情形属于偶发性的、暂时性的，由于中地地质于2019年8月已有部分销售额，且公司其他合作的重要客户山西煤炭进出口集团旧县露天煤业有限公司、山西煤建机械施工有限公司、山西忻州神达梁家碛煤业有限公司2019年1-8月爆破量较2018年同期分别增加1,501.72吨、1,142.12吨、3,174.38吨，增幅分别为63.91%、68.61%和1,392.22%，因此，综合部分客户的停工限产预计不会对公司整个生产经营造成重大不利影响。公司已在募集说明书“第三节 风险因素”之“六、经营业绩下滑风险”中补充披露了相关不确定性的表述。

五、申请人2019年1-3月营业收入8,927.50万元，净利润仅为795.26万元，分季度分析说明申请人2019年业绩指标变化情况、影响因素及未来的变化趋势，对申请人未来业绩的影响情况

2019年第一季度、第二季度和2019年7-8月，公司主要经营业绩指标情况如下：

单位：万元

项目	2019年7-8月		2019年第二季度		2019年第一季度
	金额	变动比例	金额	变动比例	金额
营业收入	16,420.73	12.83%	21,831.11	144.54%	8,927.50

营业毛利	7,393.75	38.20%	8,025.12	125.81%	3,553.87
净利润	3,461.48	-19.14%	6,420.88	707.39%	795.26
毛利率	45.03%	8.27%	36.76%	-3.05%	39.81%
净利率	21.08%	-8.33%	29.41%	20.50%	8.91%
净资产收益率	3.34%	-1.39%	6.40%	5.50%	0.90%
存货周转率（次）	1.6727	-6.19%	2.6746	160.07%	1.0284
应收账款周转率（次）	1.6312	3.29%	2.3689	122.52%	1.0646
流动资产周转率（次）	0.2376	1.61%	0.3507	119.31%	0.1599
固定资产周转率（次）	0.4300	14.18%	0.5649	150.49%	0.2255
总资产周转率（次）	0.1161	6.16%	0.1640	140.09%	0.0683

注：①2019年7-8月变动比例系将7-8月指标折算成三个月指标后与第二季度对比计算得出；
②2019年1-8月数据均未经审计

盈利能力方面，公司2019年第二季度营业收入、营业毛利、净利润、净利率和净资产收益率分别比2019年第一季度增长144.54%、125.81%、707.39%、20.50%和5.50%，2019年第二季度毛利率比2019年第一季度下降3.05%，公司2019年7-8月营业收入、营业毛利和毛利率均比2019年第二季度有进一步提升，具体原因如下：

1、第一季度属于民爆行业生产经营淡季。随着进入二季度，下游矿山企业生产回暖，炸药产销量逐渐增加；

2、公司部分产能转换及技术升级后的生产线已通过行业主管部门试生产安全条件考核，投入正常生产，已建成3个多孔粒状铵油炸药混装地面站，至2019年年底基本全部能达到行业主管部门的试生产条件。同时，公司对各生产线项目与生产经营进行合理调配，最大限度地满足用户需求，原各生产线产能转换及技术升级对销售市场的不利影响逐渐降低。本轮生产线产能转换及技术升级完成后，将为公司未来持续盈利奠定坚实的基础。

营运能力方面，公司2019年第二季度存货周转率、应收账款周转率、流动资产周转率、固定资产周转率和总资产周转率分别比2019年第一季度增长160.07%、122.52%、119.31%、150.49%和140.09%，公司2019年7-8月各项周转率较2019年第二季度均有进一步提升，主要原因是随着公司业绩的回升，在存货、应收账款、流动资产、固定资产和总资产保持相对稳定的情况下，各项周转率基本呈现明显上升趋势。

综上所述，公司 2019 年二季度以来主要业绩指标基本呈现逐步上升趋势，对公司未来业绩产生积极影响。

六、说明并披露申请人针对业绩下滑拟采取的应对措施及其有效性，目前相关不利因素是否已经消除，未来经营业绩是否存在持续下滑风险，相关信息披露是否充分

（一）发行人针对业绩下滑拟采取的应对措施及其有效性

公司针对业绩下滑已经或计划采取的措施如下：

1、工业炸药方面

（1）加快部分炸药生产线升级改造的实施进度，确保升级后的生产线尽快在 2019 年底前通过行业主管部门试生产安全条件考核，投入正常生产，并取得安全生产许可证；

（2）持续推广现场混装炸药生产方式，将部分包装炸药产能转换为现场混装炸药产能，充分利用现场混装炸药地面站降低爆破成本，提升爆破效率，目前已有一定成效。

2、爆破服务方面

（1）下游部分客户停工限产的情形属于偶发性的、暂时性的，由于中地地质于 2019 年 8 月已有部分销售额，其他停工限产客户预计未来也将恢复生产，且公司其他合作的重要客户山西煤炭进出口集团旧县露天煤业有限公司、山西煤建机械施工有限公司、山西忻州神达梁家碛煤业有限公司 2019 年 1-8 月爆破量较 2018 年同期均大幅增长，公司将继续为上述客户提供优质的爆破服务；

（2）积极挖掘现有客户的潜力，及时掌握客户生产经营动态，全力协调沟通供应筹备。对 2019 年预计需求有所提升的客户提前做好相关准备，比如增配机械设备和人员、优化团队内部建设、提高爆破服务水平、保证爆破服务及时性和高效性；

（3）公司子公司同德爆破于 2019 年 8 月 6 日取得忻州市住房和城乡建设局下发的建筑业企业资质证书，资质类别及等级为矿山工程施工总承包叁级，未来

公司将积极推进相关业务的承揽，进一步完善一体化经营模式，延伸产业链；

(4) 2019年上半年忻州地区爆破业务整体行业低迷，公司积极对周边晋陕蒙一带进行市场调研，组织相关员工参观学习优秀企业爆破现场流程，为未来业绩增长储备软实力。

3、其他方面

加强精细化管理，降低期间费用率。随着本次募集资金到位并置换募集资金前期投入，可偿还部分借款，降低公司财务费用。

(二) 相关不利因素是否已经消除，未来经营业绩是否存在持续下滑风险

1、本轮生产线产能转换及技术升级不会对公司未来经营业绩造成不利影响，为公司持续发展奠定了良好的基础

如前所述，在工信部严格限制民爆行业产能，原则上不予新增产能的背景下，各生产企业的许可生产能力是决定一个企业业绩增长、综合实力的重要因素。经过本轮生产线产能转换及技术升级，公司整体许可产能从9.80万吨/年调增到10.60万吨/年，为公司未来经营业绩的增长奠定了坚实的基础。此外，从长远来讲，本次升级改造将有利于提升公司智能化、信息化管理水平，有助于提高企业安全生产水平，提升生产效率，巩固公司市场竞争地位。

2、本轮生产线产能转换及技术升级对公司业绩的影响是暂时性的，且将于2019年第四季度基本完成，达到试生产条件，投入正常生产

此外，公司部分生产线的产能转换及技术升级已完成并进入试生产阶段，已建成3个多孔粒状铵油炸药混装地面站，部分即将于2019年10月进行试生产，升级改造进度按计划稳步推进，至2019年年底基本全部能通过行业主管部门试生产安全条件考核，投入正常生产。届时各主要生产线均能在许可范围内生产相应的工业炸药产品。

3、个别客户停工限产不会对公司未来业绩造成重大不利影响

截至本告知函回复出具日，受环保政策、安全生产整顿、生态环境恢复整改、地质状况等影响，公司重要客户中地地质和昌元煤矿暂时停工限产，上述客户出

现停工限产的情况属于偶发性、暂时性的现象，2019年8月中地地质已有部分销售额，其他停产重要客户预计未来生产也将恢复，爆破业务需求有一定回升；同时，公司在新取得矿山工程施工总承包叁级资质后将积极开拓新业务，预计对2019年经营业绩起到一定支撑作用。

4、公司自2019年第二季度以来经营业绩已有明显回升

同时，公司2019年第二季度营业收入、营业毛利、净利润、净利率和净资产收益率分别比2019年第一季度增长144.54%、125.81%、707.39%、20.50%和5.50%，2019年第二季度毛利率比2019年第一季度下降3.05%，公司2019年7-8月营业收入、营业毛利和毛利率均比2019年第二季度有进一步提升，预计公司未来经营业绩持续下滑的风险较小，公司未来持续盈利能力不存在重大不确定性。

（三）相关信息披露及风险提示是否充分、到位

关于公司前述生产线产能转换及技术升级是否能够如期完成，是否能够通过相关监管部门的顺利验收并恢复生产，下游矿山客户是否能够尽快开工复产仍具有一定不确定性，公司已在募集说明书“第三节 风险因素”之“六、经营业绩下滑风险”中对上述事项补充提示，相关信息披露及风险提示充分、到位。

七、保荐机构及申请人会计师核查过程、依据、核查意见

保荐机构及申请人会计师主要履行了以下核查程序：

1、取得2016年1季度、2017年1季度、2018年1季度、2019年1季度、2016年半年度、2017年半年度、2018年半年度、2019年半年度、2019年7月、8月财务数据，与公司各期公告进行核对，并对比分析经营数据的变动情况；

2、查阅同行业上市公司公开披露的2019年中报，对比分析其业绩情况；

3、查阅《中国爆破器材行业工作简报》、工信部下发的相关行业政策，了解民爆行业政策要求、行业发展整体趋势；

4、对公司财务人员进行访谈，了解历年同期经营数据波动的原因，并分析其合理性；对公司相关人员进行访谈，取得生产线升级改造相关批复资料，了解生产线升级改造的进度情况，并分析其对公司经营业绩的影响，了解公司业绩下

滑及拟采取的措施；

5、对停工限产的爆破客户进行访谈，了解爆破客户最新进展情况。

经核查，保荐机构及申请人会计师认为：

1、发行人 2019 年上半年经营业绩下滑，受到了民爆行业整体有所下滑的影响，但是仍然高于 2016 年及 2017 年同期水平，行业整体情况未发生重大不利变化；因部分客户停工限产、原有生产线产能转换及技术升级的影响，均为偶发性、暂时性的，发行人经营环境未发生重大不利变化，对本次募投项目的实施不存在重大不利影响。

2、2019 年上半年同行业上市公司经营业绩增长情况差异较大，呈现分化的态势；发行人 2019 年上半年的经营业绩较 2018 年同期呈下降趋势，与行业整体趋势保持一致，符合行业状况。与同行业公司及行业状况存在差异主要由于民爆行业地域性差异及发行人部分炸药生产线的产能转换及技术升级。

3、发行人已说明并披露前述生产线拆除、关停、新增的情况以及目前最新的进展与计划、相应产能及产能利用率变化情况、安全生产管制情况及风险等。前述生产线 2019 年上半年产量较 2018 年同期合计减少 8,563.04 吨炸药，下降约 35%，对发行人 2019 年上半年业绩有一定影响，但不会对发行人未来经营业绩构成持续不利影响，发行人已对上述事项补充披露风险提示。

4、下游部分客户停工限产的情形属于偶发性的、暂时性的，且发行人其他合作的重要客户爆破量有一定回升，因此，综合部分客户的停工限产预计不会对发行人整个生产经营造成重大不利影响。但由于影响下游客户复产的因素较多，因此该情形仍存在一定不确定性，发行人已在募集说明书“第三节 风险因素”之“六、经营业绩下滑风险”中补充披露，相关信息披露及风险提示充分、到位。

5、发行人已分季度分析说明 2019 年业绩指标变化情况、影响因素及未来的变化趋势，发行人 2019 年二季度以来主要业绩指标基本呈现逐步上升趋势，对发行人未来业绩产生积极影响。

6、发行人针对业绩下滑已经或计划采取了有效措施，目前部分不利因素已经消除，预计发行人未来经营业绩持续下滑的风险较小，未来持续盈利能力不存

在重大不确定性，相关信息披露充分、到位。

问题四、关于分红及融资合理性。申请人报告期内现金分红比例较高，最近三年分红金额及比例分别为 3,915.13 万元(47.32%)、5,872.69 万元(61.09%)和 13,485.91 万元(93.86%)。同时，本次发行募集资金中又有部分资金用于调整债务结构。

请申请人：结合自身现金储备及使用情况，说明并披露在高比例现金分红的情况下，将部分募集资金（大约相当于 2018 年年度现金分红总额的 32%）用于调整债务结构的必要性及合理性。

请保荐机构、说明核查过程、依据，并发表明确核查意见。

【回复】：

一、结合自身现金储备及使用情况，说明并披露在高比例现金分红的情况下，将部分募集资金（大约相当于 2018 年年度现金分红总额的 32%）用于调整债务结构的必要性及合理性

（一）公司最近三年现金分红情况

公司最近三年现金分红金额及比例分别为 3,915.13 万元(47.32%)、5,872.69 万元(61.09%)和 13,485.91 万元(93.86%)，2018 年现金分红金额及比例较高，主要是因为：根据中国证监会、财政部、国资委 2018 年 11 月 9 日联合发布的《关于支持上市公司回购股份的意见》（中国证券监督管理委员会公告[2018]35 号），上市公司以现金为对价，采用要约方式、集中竞价方式回购股份的，视同上市公司现金分红，纳入现金分红的相关比例计算。公司 2018 年以现金为对价，集中竞价方式回购股份共计 9,747.86 万元，纳入现金分红比例计算。

剔除回购金额的影响后，最近三年分红金额分别为 3,915.13 万元、5,872.69 万元和 3,738.05 万元，现金分红占当年可分配利润的比例分别为 47.32%、61.09%和 26.02%。最近三年以实际现金方式累计分配的利润占最近三年实现的年均可分配利润的比例为 41.93%，详细情况如下：

单位：万元

项目	2018 年度	2017 年度	2016 年度	合计
实现的可分配	14,367.74	9,612.92	8,273.91	32,254.58

利润				
现金股利	3,738.05	5,872.69	3,915.13	13,525.87
最近三年实现的年均可分配利润			10,751.53	
最近三年以现金方式累计分配的利润占最近三年实现的年均可分配利润的比例			41.93%	

（二）公司现金储备及使用情况

截至 2019 年 6 月 30 日，公司合并报表货币资金账面余额为 40,653.11 万元，其他流动资产中不存在理财产品，该等货币资金的用途与未来使用计划如下：

单位：万元

项目	金额
日常运营资金	16,346.75
安全管理投入	2,141.79
固定资产建设（除募集资金外，本轮产能转移及技术升级尚需投入）	13,072.22
其他固定资产投入	2,007.90
其他	800.00
偿还银行借款（除募集资金归还外）	6,672.00
合 计	41,040.66

综合考虑上市公司未来经营计划及实施相关投资项目的资金需求较高，且大部分产能转换及技术升级项目、银行借款均由自有资金来进行投入或偿还，而本次募集资金额为 1.4428 亿元用于两条生产线和信息化、智能化平台项目建设以及偿还部分银行借款，融资金额较小，发行后公司债券余额占 2019 年 6 月 30 日归属于母公司股东净资产的比例仅为 14.43%，相对公司净资产规模比例较低。公司自有资金无法满足募投项目实施所涉资金安排的情况，因此本次募集资金具有合理性及必要性。

（三）部分募集资金用于调整债务结构的必要性及合理性

1、本次可转债符合国家政策方向

根据中国证监会、财政部、国资委 2018 年 11 月 9 日联合发布的《关于支持上市公司回购股份的意见》（中国证券监督管理委员会公告[2018]35 号），“五、……支持实施股份回购的上市公司依法以简便快捷方式进行再融资。……上市公司实施股份回购后申请再融资，融资规模不超过最近十二个月股份回购总金额 10 倍的，本次再融资发行股票的董事会决议日距前次募集资金到位日不受

融资间隔期的限制，审核中对此类再融资申请给予优先支持。”

为进一步提高上市公司质量，优化投资者回报机制，建立健全长效激励机制，公司 2019 年 1 月完成 1.00 亿元回购后，于 2019 年 3 月召开了关于本次可转债的董事会，本次可转债符合《关于支持上市公司回购股份的意见》中列示的予以支持的再融资类型，符合国家政策方向。

2、本次募集资金投资额测算谨慎，大部分产能转换及技术升级项目、银行借款均由自有资金来进行投入或偿还，融资规模相对公司净资产规模比例较低

公司根据自身资金实际使用情况及计划，并出于谨慎性原则，决定大部分产能转换及技术升级项目、银行借款均由自有资金来进行投入或偿还，而本次募集资金额为 1.4428 亿元用于两条生产线和信息化、智能化平台项目建设以及偿还部分银行借款，融资金额较小，发行后公司债券余额占 2019 年 6 月 30 日归属于母公司股东净资产的比例仅为 14.43%，相对公司净资产规模比例较低。

3、降低短期负债水平，优化债务结构

截至 2019 年 6 月 30 日，母公司负债为 35,586.28 万元，其中流动负债为 29,481.26 万元，占比 82.84%，公司负债整体上呈现出以流动负债为主、非流动负债占比较低的债务结构，短期负债占比较高，增加了公司财务成本和财务风险。截至本告知函回复出具日，公司尚有 1.1 亿元短期借款，公司拟将本次募集资金中的 4,328.00 万元用于偿还公司短期借款。偿还母公司部分短期银行借款后，可以减轻公司的集中偿债压力，降低短期偿债风险，保障公司正常生产经营活动。

4、降低财务费用，提高公司盈利能力

2016 年 1 月 1 日至 2018 年 12 月 31 日发行上市的可转债中，累进制票面利率最高为 2.50%，可转债的票面利率明显低于银行借款，以可转债募集资金偿还银行借款有利于降低财务费用，提高公司盈利能力。

5、提高公司抗风险能力

民爆行业作为基础性产业，市场需求主要来源于采矿业，基础设施建设行业，面临较高的宏观经济波动风险及市场环境变化风险，通过将本次公开发行可转换

公司债券募集资金用于偿还银行贷款，有利于减轻公司资金压力，提高公司的抗风险能力、财务安全水平和财务灵活性，推动公司持续稳定的经营。

二、保荐机构核查过程、依据、核查意见

保荐机构主要履行了以下核查程序：

- 1、登陆中国证监会官网查阅现金分红及股份回购相关法律法规政策文件；
- 2、登录巨潮资讯网、深交所等信息披露平台查阅公司与现金分红、股份回购相关的公告文件；
- 3、取得公司存续的短期借款合同，了解借款目的、用途等；
- 4、取得公司相关财务数据、未来三年营运资金测算表，并进行复核；取得公司未来尚需投资项目清单、在建工程明细、固定资产投资计划、安全生产管理投入情况，未来尚需投入的金额，并进行复核；了解公司资金情况、负债情况以及公司未来发展战略，分析调整债务结构的必要性和合理性。

经核查，保荐机构认为：公司现金分红、股份回购均按照法律法规要求进行，根据公司货币资金现状及用途，将募集资金中的 4,328.00 万用于调整债务结构具有必要性及合理性。

（本页无正文，为《对<关于请做好相关项目发审委会议准备工作的函>的回复》之盖章页）

山西同德化工股份有限公司

2019年9月19日

