

**关于华融化学股份有限公司
首次公开发行股票并在创业板上市的
审核中心意见落实函的回复**

保荐机构（主承销商）



华泰联合证券有限责任公司
HUATAI UNITED SECURITIES CO.,LTD

二〇二一年十月

深圳证券交易所:

贵所于 2021 年 9 月 17 日出具的《关于华融化学股份有限公司申请首次公开发行股票并在创业板上市的审核中心意见落实函》（审核函〔2021〕011121 号）（以下简称“问询函”）已收悉，华融化学股份有限公司（以下简称“发行人”“公司”或“华融化学”）与华泰联合证券有限责任公司（以下简称“华泰联合”、“保荐机构”、“保荐人”）、北京市中伦律师事务所（以下简称“发行人律师”）和四川华信（集团）会计师事务所（特殊普通合伙）（以下简称“会计师”、“申报会计师”）等相关方对问询函所列问题进行了逐项落实、核查，现回复如下，请予审核。

如无特别说明，本回复使用的简称与《华融化学股份有限公司首次公开发行股票并在创业板上市招股说明书（注册稿）》（以下简称“招股说明书”）中的释义相同。

本回复中的字体代表以下含义：

黑体（加粗）：问询函所列问题

宋体：对问询函的所列问题的回复

楷体（加粗）：更新 2021 年半年报涉及的修改、补充

目录

1.关于同业竞争	3
2.关于行业周期性	10

1.关于同业竞争

申请文件及问询回复显示，发行人 PVC 等业务与部分实际控制人控制的企业经营范围及实际从事业务存在重合。

请发行人进一步结合报告期内实际控制人控制的主体从事的 PVC 贸易业务与发行人 PVC 生产业务的差异、各主体开展 PVC 业务期间与发行人关停 PVC 业务时点的匹配情况，说明报告期内发行人与实际控制人控制的主体相关 PVC 业务是否存在替代性、竞争性、利益冲突和同一市场范围内销售的情形，报告期内发行人与其控股股东、实际控制人是否存在重大不利影响的同业竞争或潜在同业竞争的情况。

请保荐人、发行人律师发表明确意见。

【回复】：

一、请发行人说明

（一）请发行人进一步结合报告期内实际控制人控制的主体从事的 PVC 贸易业务与发行人 PVC 生产业务的差异、各主体开展 PVC 业务期间与发行人关停 PVC 业务时点的匹配情况，说明报告期内发行人与实际控制人控制的主体相关 PVC 业务是否存在替代性、竞争性、利益冲突和同一市场范围内销售的情形，报告期内发行人与其控股股东、实际控制人是否存在重大不利影响的同业竞争或潜在同业竞争的情况。

1、报告期内实际控制人控制的从事 PVC 贸易业务的相关主体

报告期内，发行人实际控制人控制的其他实际从事 PVC 贸易业务的企业为：控股股东新希望化工及其控股子公司新川肥料、上海双元贸易及其全资子公司宁波甬疆石化、前程投资子公司前程石化及燕华化工。

2、实际控制人控制的主体从事的 PVC 贸易业务与发行人 PVC 生产业务的差异

发行人于 2003 年至 2020 年 11 月从事 PVC 生产、销售业务，拥有独立完整

的 PVC 产供销业务体系，通过采购电石等原材料、经过生产加工并以直销及经销方式销售 PVC 产成品，赚取生产环节增值利润。

新希望化工、新川肥料、上海双元贸易及其全资子公司宁波甬疆石化、前程投资子公司前程石化及燕华化工均为贸易类企业，不具备 PVC 产品生产能力而仅采购 PVC 产成品，利用积累的上游货源及下游客户资源开展 PVC 贸易业务，赚取流通环节买卖价差。

因此，发行人自产自销 PVC 赚取生产环节增值利润的业务模式，与实际控制人控制的相关主体从事 PVC 贸易业务赚取买卖价差的业务模式存在显著差异。

3、各主体开展 PVC 业务期间与发行人关停 PVC 业务时点的匹配情况，及与发行人是否存在替代性、竞争性、利益冲突和同一市场范围内销售的情形

报告期内，发行人于 2018 年至 2020 年 11 月从事 PVC 生产、销售业务。2020 年 11 月，发行人关停 PVC 生产线，不再经营 PVC 相关业务。

(1) 新希望化工

新希望化工在发行人于 2020 年 11 月 16 日停止 PVC 生产后的 11 月 20 日新增了“PVC、肥料销售”的经营范围，自 2021 年 1 月起开展 PVC 贸易业务。

因此，新希望化工未在报告期内与发行人同时实际从事 PVC 贸易业务，与发行人不存在替代性、竞争性、利益冲突和同一市场范围内销售的情形。

(2) 新川肥料

报告期内，新川肥料自 2020 年 8 月起实际开展 PVC 贸易业务。在发行人与新川肥料同时经营 PVC 业务的 2020 年 8 月至 2020 年 11 月期间，新川肥料独立开展零星 PVC 贸易业务，仅向 5 名客户销售 PVC 产品，累计销售金额为 431.97 万元，占发行人同期 PVC 销售金额比重不到 4%。具体销售情况如下：

客户名称	交易发生时间	销售金额 (万元)	是否为发行 人 PVC 客户
重庆建初化工产品有限公司	2020 年 10 月、11 月	135.08	否
贵州保丰贸易有限公司	2020 年 10 月	121.49	是

宁波慧力国际贸易有限公司	2020年10月	100.96	否
浙江天畅供应链管理有限公司	2020年10月	39.05	否
成都金誉润泽化工有限公司	2020年8月	35.40	否
合计		431.97	/

注：报告期内，发行人仅2020年11月向贵州保丰贸易有限公司销售PVC，销售金额为88.78万元，其并非发行人主要客户。

上述客户均非发行人PVC主要客户，但处于发行人的销售市场范围内。在该等区域市场内，新川肥料与发行人开展PVC销售业务存在替代性、竞争性，但销售金额较小，对发行人PVC业务不构成重大不利影响。

(3) 上海二元贸易及其全资子公司宁波甬疆石化

上海二元贸易及其全资子公司宁波甬疆石化主要从事PVC贸易业务，新希望投资集团于2019年9月通过并购实现控制，成为实际控制人控制的企业。在其与发行人同时经营PVC业务的2019年9月至2020年11月期间，其PVC业务经营情况与发行人的对比分析如下：

在PVC产品类型上，发行人仅销售自产的PVC-5型产品；上海二元贸易（含宁波甬疆石化，下同）基于其赚取流通环节买卖价差的贸易业务模式，及以客户需求为导向、不限定经营品类的经营战略，主要经销PVC-5型产品，并同时经销PVC-3型、8型等多类型PVC产品。在PVC销售规模上，发行人基于自身PVC产能、产量情况及仅销售自产PVC产品的业务模式，PVC销售规模小于上海二元贸易。

单位：万元

项目	发行人		上海二元贸易	
	销售金额	占比	销售金额	占比
PVC-5型产品	43,707.35	100.00%	162,462.73	85.19%
其他型号产品	-	-	28,239.36	14.81%
合计	43,707.35	100.00%	190,702.09	100.00%

注1：上海二元贸易的PVC销售数据为其与宁波甬疆石化PVC业务在合并抵消之后的数据，下同；

注2：PVC产品从1型至8型在物理性能及其应用存在一定差异，其中：5型产品主要用于制造型材、管材、板材等；8型产品主要用于制造管件、片材等；3型产品主要用于制造电缆、薄膜等软制品。

在PVC产品销售区域上，发行人仅在西南、华东、华南地区开展销售，以

公司所在地西南地区为主；上海双元贸易则在全国范围内开展 PVC 销售，并以其所在地华东地区为主。

单位：万元

项目	发行人		上海双元贸易	
	销售金额	占比	销售金额	占比
西南	30,889.87	70.67%	731.32	0.38%
华东	6,680.46	15.28%	136,461.16	71.56%
华南	6,137.02	14.04%	50,334.85	26.39%
华北	-	-	2,649.28	1.39%
华中	-	-	377.87	0.20%
东北	-	-	75.98	0.04%
西北	-	-	71.62	0.04%
总计	43,707.35	100.00%	190,702.09	100.00%

在重叠的区域中，两者各有优势，发行人在西南地区的销售金额显著高于上海双元贸易，上海双元贸易则在华东、华南地区显著高于发行人；因 PVC 为大宗产品，需求及应用广泛，且流通环节企业及终端客户较多，发行人与上海双元贸易的 PVC 客户不存在重叠。

综上，上海双元贸易与宁波甬疆石化存在与发行人在同一市场范围内销售的情形，两者开展 PVC 销售业务存在替代性、竞争性。

(4) 前程投资子公司前程石化

2017 年，新希望投资集团通过并购方式实现对前程投资的控制。前程投资为大宗商品贸易商，主营石化、钢铁等产品贸易，以石化产品收入为主。报告期内，前程投资子公司前程石化仅应下游客户的临时性需求于 2019 年及 2020 年开展零星 PVC 产品代采购，在 2020 年 11 月发行人 PVC 停产前，仅向 3 名客户销售 PVC，具体情况如下：

客户名称	交易发生时间	销售金额 (万元)	是否为发行人 PVC 客户
安徽华安资本管理有限责任公司	2020 年 9 月	2.97	否
浙江四邦实业有限公司	2020 年 9 月	56.37	否
浙江物产氯碱化工有限公司	2019 年 10 月	708.32	是

上述客户中，浙江物产氯碱化工有限公司系发行人 PVC 客户。浙江物产氯碱化工有限公司系物产中大集团股份有限公司（600704.SH）旗下从事氯碱化工产品贸易的子企业，为国内 PVC 贸易领域的主要企业之一。报告期内，发行人向其销售自产 PVC 产品用于满足其川内客户的需求，而前程石化向其销售自中国石化化工销售有限公司华东分公司采购的 PVC 产品主要用于满足其华东地区客户需求。该重叠情形系浙江物产氯碱化工有限公司自主选择的市场采购行为。前程石化及其子公司开展该等业务与发行人相互独立。

综上，前程石化存在与发行人在同一市场范围内销售的情形，两者开展 PVC 销售业务存在替代性、竞争性；但其不主动寻求开展 PVC 贸易业务，报告期内仅发生零星 PVC 销售，金额较小，对发行人 PVC 业务不构成重大不利影响。

（5）前程投资子公司燕华化工

报告期内，前程投资子公司燕华化工不主动寻求开展 PVC 贸易业务，仅于 2020 年 3 月至 8 月为发行人实际控制人控制的上海二元贸易开展零星 PVC 代采购，与发行人 PVC 业务不存在实质性的替代性、竞争性、利益冲突和同一市场范围内销售的情形。

4、报告期内发行人与其控股股东、实际控制人是否存在重大不利影响的同业竞争或潜在同业竞争的情况

根据《审核问答》问题 5：申请在创业板上市的企业，如存在同业竞争情形认定同业竞争是否构成重大不利影响时，保荐人及发行人律师应结合竞争方与发行人的经营地域、产品或服务的定位，同业竞争是否会导致发行人与竞争方之间的非公平竞争，是否会导致发行人与竞争方之间存在利益输送、是否会导致发行人与竞争方之间相互或者单方让渡商业机会情形，对未来发展的潜在影响等方面，核查并出具明确意见。竞争方的同类收入或毛利占发行人主营业务收入或毛利的比例达 30% 以上的，如无充分相反证据，原则上应认定为构成重大不利影响。

2019 年及 2020 年，发行人实际控制人控制的其他实际从事 PVC 贸易业务主体的 PVC 贸易业务收入及毛利占发行人主营业务收入及毛利的比例情况如下：

单位：万元

项目	2020年		2019年	
	收入	毛利	收入	毛利
新川肥料的PVC贸易业务	9,393.05	64.85	-	-
上海二元贸易PVC贸易业务	125,995.28	2,122.38	144,929.35	1,258.62
宁波甬疆石化PVC贸易业务	31,730.02	666.25	9,556.21	140.33
前程石化	81.90	0.96	708.32	1.06
燕华化工	970.15	11.20	-	-
发行人主营业务	93,740.87	20,113.10	102,610.01	23,812.04
合计占比	179.41%	14.25%	151.25%	5.88%

虽然上海二元贸易、宁波甬疆石化等公司的PVC贸易业务收入占公司主营业务收入的比例超过30%，但毛利占比较低。2018年至2020年，发行人PVC业务毛利率分别为-0.49%、4.01%和5.42%，对公司毛利贡献较小，发行人于2020年11月停止PVC业务，重大不利影响的同业竞争已经消除。

同时，为避免今后与公司之间可能出现的同业竞争，维护公司全体股东利益和保证公司的长期稳定发展，控股股东新希望化工、实际控制人刘永好先生分别向发行人出具了《关于华融化学股份有限公司的避免同业竞争的承诺函》，承诺函的内容详见招股说明书“第七节 公司治理与独立性”之“八、同业竞争”之“（二）公司控股股东、实际控制人关于避免同业竞争的承诺”。

综上，自2020年12月起，发行人与其控股股东、实际控制人不存在重大不利影响的同业竞争或潜在同业竞争的情况。

二、请保荐人、发行人律师发表明确意见

（一）核查程序

保荐机构、发行人律师执行了以下核查程序：

- 1、了解报告期内发行人PVC业务的经营模式、经营区域及其客户、关停计划等业务开展及关停情况。
- 2、了解发行人实际控制人控制的从事PVC贸易业务的相关主体的经营状态、

PVC 业务模式、经营区域及其营业收入、毛利、客户等情况。

3、取得了发行人控股股东和实际控制人出具的关于避免同业竞争的承诺，核查了相关方是否与发行人构成重大不利影响的同业竞争。

（二）核查意见

经核查，保荐机构、发行人律师认为：

发行人自产自销 PVC 赚取生产环节增值利润的业务模式与实际控制人控制的相关主体从事 PVC 贸易业务赚取买卖价差的业务模式存在显著差异；报告期内，发行人与**新希望化工**、燕华化工的 PVC 业务不存在实质性的替代性、竞争性、利益冲突和同一市场范围内销售的情形，与新川肥料、上海双元贸易、宁波甬疆石化及前程石化的 PVC 业务在同一区域市场内存在替代性、竞争性。

发行人于 2020 年 11 月停止 PVC 业务，重大不利影响的同业竞争已经消除；同时，为避免今后与公司之间可能出现的同业竞争，控股股东**新希望化工**、实际控制人**刘永好**先生分别向发行人出具了《关于华融化学股份有限公司的避免同业竞争的承诺函》。因此，自 2020 年 12 月起，发行人与其控股股东、实际控制人不存在重大不利影响的同业竞争或潜在同业竞争的情况。

2.关于行业周期性

申请文件显示,发行人生产经营的主要原材料如氯化钾等占发行人营业成本较高,其采购价格存在一定周期性波动。

请发行人结合上游原材料和主要产品的行业的周期性波动情况说明上游原材料价格与下游产品之间的传导机制,分析向下游转移原材料价格上涨压力的能力,并对主要原材料价格变动进行敏感性分析。

请保荐人发表明确意见。

【回复】:

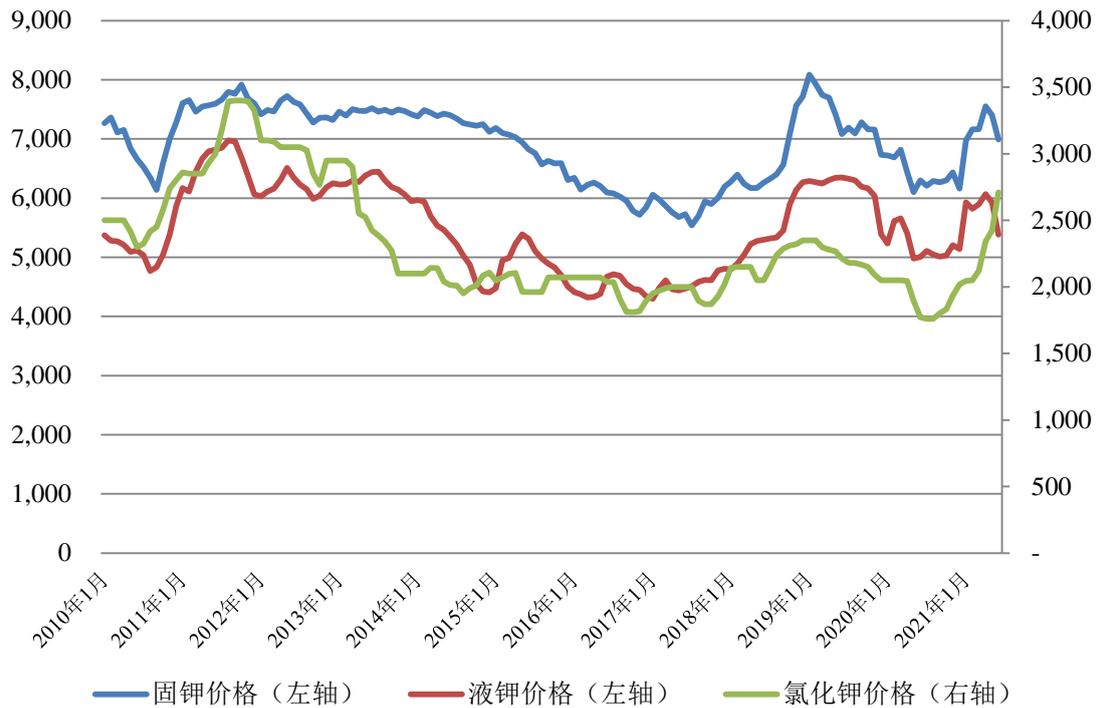
一、请发行人说明

(一)请发行人结合上游原材料和主要产品的行业的周期性波动情况说明上游原材料价格与下游产品之间的传导机制,分析向下游转移原材料价格上涨压力的能力,并对主要原材料价格变动进行敏感性分析。

1、请发行人结合上游原材料和主要产品的行业的周期性波动情况说明上游原材料价格与下游产品之间的传导机制

2018至2020年度,发行人上游原材料主要为氯化钾和电石,两类原材料采购合计占比均在60%以上。2020年11月PVC停产后,氢氧化钾成为发行人最主要的收入来源,氯产品收入规模及占比大幅下降;同时,发行人不再采购电石,氯化钾为发行人生产所需的最主要原材料。

报告期内,发行人精细钾产品成本中直接材料占比约60%至70%,其中氯化钾成本在直接材料中占比超过80%,因此氯化钾价格波动直接影响精细钾产品售价。最近十年间,发行人氢氧化钾销售价格及氯化钾周期性波动情况如下图所示,二者具有较强的关联性。



单位：元/吨，数据来源：Wind

2011年开始，由于国际油价上涨以及两大国际钾肥寡头联手推高出货价格，氯化钾价格及氢氧化钾市场价格应声上涨。2013年开始，随着国际油价暴跌，氯化钾及氢氧化钾价格同时进入下行通道，直至2017年国际油价见底回升，二者价格重拾涨势。

上游氯化钾价格与氢氧化钾售价的传导机制为：氢氧化钾产品销售价格随着氯化钾价格波动相应上涨或者下降。受库存规模及供需关系影响，一般而言，氢氧化钾销售价格变动略滞后于氯化钾价格波动，变动比例亦不完全相等。报告期内，发行人氯化钾采购价格与精细钾产品销售价格的传导情况如下表所示，精细钾产品售价与氯化钾采购价格的波动趋势基本一致。

单位：元/吨

项目	2021年1-6月		2020年度		2019年度		2018年度
	价格	变动	价格	变动	价格	变动	价格
氯化钾采购均价	2,218.63	15.37%	1,923.01	-18.11%	2,348.29	1.47%	2,314.30
精细钾产品平均售价	6,573.21	12.97%	5,818.51	-14.65%	6,817.59	10.42%	6,174.24

2019 年度发行人氯化钾采购均价增幅较小而氢氧化钾销售均价上涨 10.42%，主要受市场供需关系的影响：2018 年三季度末天然气限气使得青海盐湖产量受限，氢氧化钾市场价格一路上扬，并在 2019 年度保持高位震荡。

2、分析向下游转移原材料价格上涨压力的能力

多年以来发行人在国内氢氧化钾市场保持了较强的竞争优势，高品质氢氧化钾享有较高的市场声誉，对客户具备一定的议价能力。发行人根据原材料价格、市场库存规模、下游市场供需关系的不断变化，与客户及时沟通协商确定销售价格及订单，一单一签。当主要原材料价格涨幅较大使得生产成本同步增加，发行人会通过适度提价向下游客户传导成本上升的压力。

此外，发行人紧盯氯化钾市场行情走势，及时调整采购计划和库存规模，降低原材料价格波动对公司经营业绩的影响。如当氯化钾价格处于阶段性低谷或上升通道时，发行人在生产需求和安全库存的基础上适度提高采购数量，锁定未来期间的原材料成本。

报告期内，发行人精细钾产品售价与原材料氯化钾价格波动趋势基本一致，氯化钾价格上涨的压力得到了较好地传导。

3、对主要原材料价格变动进行敏感性分析

假设在产品售价及其他条件不变的情况下，氯化钾市场价格上涨导致氯化钾成本分别上升或下降 3%、5% 和 10% 时，发行人精细钾产品毛利率、综合毛利率、利润总额及净利润的变动变动情况如下：

氯化钾成本变动比例	精细钾产品毛利率变动				综合毛利率变动			
	2021 年 1-6 月	2020 年度	2019 年度	2018 年度	2021 年 1-6 月	2020 年度	2019 年度	2018 年度
-10%	3.36%	3.56%	3.79%	3.92%	3.69%	2.69%	2.76%	2.86%
-5%	1.68%	1.78%	1.89%	1.96%	1.85%	1.34%	1.38%	1.43%
-3%	1.01%	1.07%	1.14%	1.18%	1.11%	0.81%	0.83%	0.86%
+3%	-1.01%	-1.07%	-1.14%	-1.18%	-1.11%	-0.81%	-0.83%	-0.86%
+5%	-1.68%	-1.78%	-1.89%	-1.96%	-1.85%	-1.34%	-1.38%	-1.43%
+10%	-3.36%	-3.56%	-3.79%	-3.92%	-3.69%	-2.69%	-2.76%	-2.86%

氯化钾成本 变动比例	利润总额变动比例				净利润变动比例			
	2021年 1-6月	2020年度	2019年度	2018年度	2021年 1-6月	2020年度	2019年度	2018年度
-10%	19.95%	20.73%	24.20%	30.99%	19.94%	20.90%	24.46%	31.51%
-5%	9.97%	10.36%	12.10%	15.49%	9.97%	10.45%	12.23%	15.75%
-3%	5.98%	6.22%	7.26%	9.30%	5.98%	6.27%	7.34%	9.45%
+3%	-5.98%	-6.22%	-7.26%	-9.30%	-5.98%	-6.27%	-7.34%	-9.45%
+5%	-9.97%	-10.36%	-12.10%	-15.49%	-9.97%	-10.45%	-12.23%	-15.75%
+10%	-19.95%	-20.73%	-24.20%	-30.99%	-19.94%	-20.90%	-24.46%	-31.51%

由上表可知，主要原材料氯化钾价格变动对发行人精细钾产品的毛利率影响较大。在产品售价及其他条件不变的情况下，如氯化钾市场价格上涨导致发行人氯化钾成本提高 5%，则将导致发行人各期综合毛利率下跌约 1-2 个百分点，净利润下跌约 9-16 个百分点。

发行人已在招股说明书“第四节 风险因素”之“三、经营风险”之“（二）供应商依赖及原材料价格波动的风险”中对原材料价格变动对于公司经营业绩的影响进行了风险提示。

二、请保荐人发表明确意见

（一）核查程序

1、将发行人主要原材料氯化钾和主要产品氢氧化钾的价格周期性波动进行对比，分析其相关性和周期性情况；了解了发行人应对原材料价格波动的主要方式。

2、对主要原材料氯化钾价格波动对综合毛利率、净利润等指标的影响进行了敏感性分析。

（二）核查意见

经核查，保荐机构认为：

发行人主要产品售价与上游原材料价格具有一定传导机制，发行人具备一定向下游转移原材料价格上涨压力的能力；经敏感性分析，氯化钾价格波动会对发

行人经营业绩产生一定影响。

(本页无正文，为华融化学股份有限公司《关于华融化学股份有限公司首次公开发行股票并在创业板上市的审核中心意见落实函的回复》之签章页)



(本页无正文, 为华泰联合证券有限责任公司《关于华融化学股份有限公司首次公开发行股票并在创业板上市的审核中心意见落实函的回复》之签章页)

保荐代表人: 程程
程程

易桂涛
易桂涛

华泰联合证券有限责任公司

2021年10月31日



保荐机构总经理声明

本人已认真阅读华融化学股份有限公司本次审核中心意见落实函回复的全部内容，了解本回复涉及问题的核查过程、本公司的内核和风险控制流程，确认本公司按照勤勉尽责原则履行核查程序，本次审核中心意见落实函的回复中不存在虚假记载、误导性陈述或重大遗漏，并对上述文件的真实性、准确性、完整性、及时性承担相应法律责任。

保荐机构总经理：



马 骁

华泰联合证券有限责任公司

2021年10月31日

