

华峰化学股份有限公司

与

东方证券承销保荐有限公司

关于请做好华峰化学股份有限公司

非公开发行股票

发审委会议准备工作的函的回复

保荐机构（主承销商）：



东方证券
ORIENT SECURITIES

投资银行

东方证券承销保荐有限公司
ORIENT SECURITIES INVESTMENT BANKING CO., LTD

二〇二一年十二月

关于请做好华峰化学股份有限公司

非公开发行股票发审委会议准备工作的函的回复说明

中国证券监督管理委员会：

贵会于 2021 年 11 月 24 日下发的《关于请做好华峰化学股份有限公司非公开发行股票发审委会议准备工作的函》已收悉。根据要求，东方证券承销保荐有限公司（以下简称“东方投行”或“保荐机构”）作为华峰化学股份有限公司（以下简称“华峰化学”、“发行人”、“申请人”或“公司”）本次非公开发行股票的保荐机构，组织申请人、申请人会计师立信会计师事务所（特殊普通合伙）（以下简称“申请人会计师”）、申请人律师北京海润天睿律师事务所（以下简称“申请人律师”），对所列问题进行了认真落实，现回复如下，请予以审核。

除特别说明外，本回复使用的简称与《东方证券承销保荐有限公司关于华峰化学股份有限公司非公开发行股票之尽职调查报告》的含义相同。本回复中，部分合计数与各加数直接相加之和在尾数上存在差异，这些差异是由于四舍五入造成的。

目 录

问题一.....	3
问题二.....	11

问题一

关于毛利率。根据申报材料，报告期内申请人业绩大幅增长，综合毛利率持续增长，且 2021 年以来毛利率增长明显；另外，聚氨酯原液在毛利率持续上升的情况下，2020 年以来的产能利用率却有明显下降。请申请人进一步说明并披露：（1）报告期内毛利率大幅增长的原因及合理性，是否与同行业一致；（2）导致毛利率大幅增长的相关因素及其可持续性，是否存在产品价格下降并导致毛利率下滑的风险，相关风险提示是否充分；（3）聚氨酯原液在毛利率持续上升的情况下产能利用率下降的原因及合理性。请保荐机构、申报会计师说明核查过程、依据，并发表核查意见。

回复：

一、报告期内毛利率大幅增长的原因及合理性，是否与同行业一致

（一）报告期内毛利率大幅增长的原因及合理性

报告期内，公司主要产品毛利率及销售收入占比的情况如下：

项目	2021 年 1-9 月		2020 年		2019 年		2018 年	
	毛利率	收入占比	毛利率	收入占比	毛利率	收入占比	毛利率	收入占比
氨纶	48.53%	48.02%	25.50%	39.42%	22.33%	31.66%	22.80%	29.16%
聚氨酯原液	29.91%	18.04%	28.34%	25.44%	26.38%	35.17%	20.86%	36.90%
己二酸	33.56%	18.64%	21.12%	19.08%	26.04%	14.79%	27.92%	17.97%
其他	27.44%	15.30%	22.08%	16.07%	20.79%	18.37%	25.91%	15.98%
合计	39.16%	100.00%	24.84%	100.00%	24.02%	100.00%	23.50%	100.00%
综合毛利率变动	14.32%		0.82%		0.51%		-	

由上表可见，2018 年度至 2020 年度，公司综合毛利率整体较为稳定。2021 年 1-9 月综合毛利率较 2020 年有大幅度增长主要系销售占比较大的氨纶产品毛利率大幅度增长所致，氨纶产品毛利率由 25.50% 上升至 48.53%，具体变动原因如下：

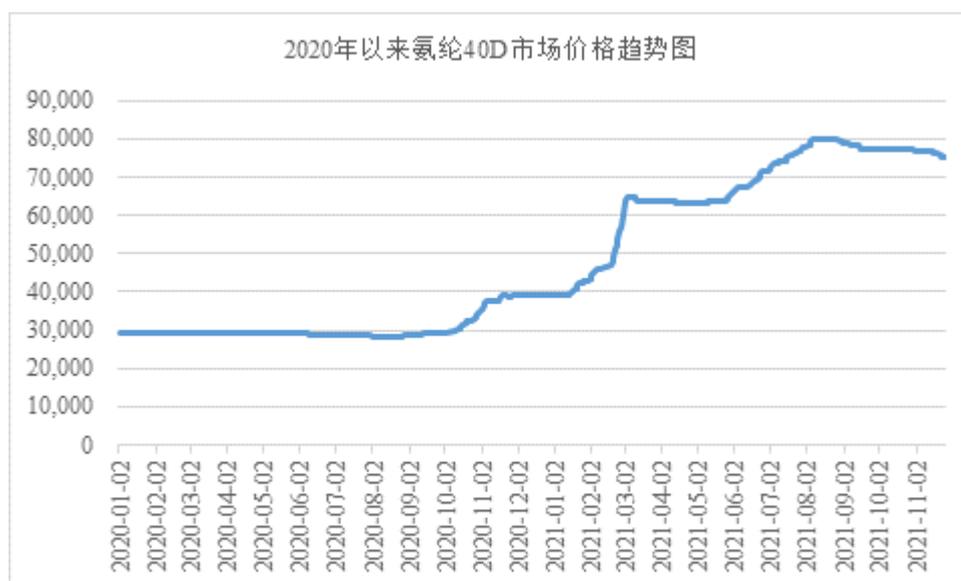
单位：万元/吨

项目	2021年1-9月			2020年		
	单位售价	单位销售成本	毛利率	单位售价	单位销售成本	毛利率
氨纶	6.05	3.12	48.53%	2.80	2.09	25.50%
变动幅度	116.00%	49.08%	-	-	-	-

由上表可见，2021年1-9月公司氨纶产品毛利率大幅度增长的主要原因是：2021年1-9月公司氨纶产品单位售价较2020年度增长116.00%，而单位成本较2020年度仅增长49.08%，单位售价的上涨幅度大于单位销售成本的上涨幅度。

1、单位售价

2021年1-9月公司氨纶产品单位售价较2020年度增长116.00%，主要系随着全球经济的进一步恢复，化纤产品需求明显增加，同时受国外疫情导致产能不足的影响，化纤产品供给较为紧张，市场价格因此大幅上涨。2020年以来氨纶40D产品市场价格变动情况如下：



注：氨纶40D产品市场价格来源于wind CCFEI价格指数;氨纶40D

由上图可见，公司氨纶产品单位售价与氨纶产品市场价格变动趋势一致。

2、单位成本

2021年1-9月公司氨纶产品单位销售成本较2020年度增长49.08%，主要系原材料PTMG、MDI的采购单价较2020年度有所上涨。2020年-2021年9月公司氨纶产品单位生产成本及变动情况具体如下：

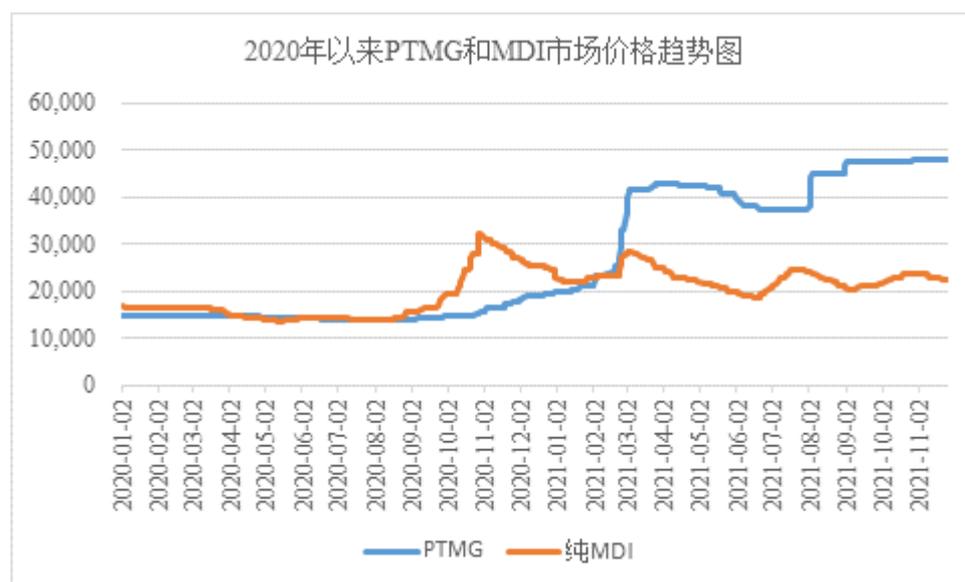
单位：万元/吨

项目	2021年1-9月	2020年度	变动幅度
单位材料成本	2.65	1.54	72.66%
单位直接人工	0.14	0.14	-4.08%
单位制造费用	0.38	0.37	2.97%
小计	3.17	2.05	54.72%

注：2021年1-9月单位生产成本较2020年度增长54.72%，与单位销售成本变动幅度49.08%基本相当，差异主要为期初期末存货成本影响；

综上，2021年1-9月氨纶产品单位成本较2020年上涨的主要原因是单位材料成本的上涨，主要情况如下：

2021年1-9月单位材料成本较2020年上涨72.66%，主要系原材料PTMG、MDI的采购单价较2020年分别上涨127.56%和58.92%。根据中国化纤信息网发布的《2020氨纶产业链年报》，2020年PTMG有效产能并没有明显提升，同时2020年下半年国内外需求逐渐恢复，PTMG下游领域中氨纶、PU以及TPU的需求均受到强势拉动。受供需关系推动影响，PTMG价格自2020年第四季度起出现大幅上涨。2020年下半年受下游需求恢复，纯MDI生产负荷不足，导致供应偏紧、价格上涨。2020年11月起，受到下游需求下滑影响纯MDI价格出现震荡回落。2020年以来PTMG和纯MDI产品市场价格变动情况如下：



注：PTMG、纯MDI市场价格来源于wind CCFEI价格指数

由上图可见，公司氨纶产品原材料PTMG、MDI的采购单价与PTMG、纯

MDI 的市场价格变动趋势一致。

综上所述，氨纶产品毛利率增加主要系单位售价的增长幅度大于单位成本的增长幅度所致。

（二）报告期内毛利率大幅增长是否与同行业一致

报告期内公司毛利率大幅增长主要系销售占比较大的氨纶产品毛利率大幅度增长所致。报告期内公司氨纶产品的毛利率变动情况与同行业上市公司泰和新材、新乡化纤的氨纶产品比较如下：

公司	2021年1-6月	2020年	2019年	2018年
泰和新材-氨纶	32.65%	15.99%	0.16%	2.21%
新乡化纤-氨纶	40.97%	17.11%	10.31%	9.56%
公司	48.37%	25.50%	22.33%	22.80%

注：同行业上市公司三季报均未公布产品毛利率，故以 2021 年 1-6 月进行比较

由上表可知，2021 年 1-6 月泰和新材、新乡化纤的氨纶业务毛利率均有大幅增长，其中，2021 年 1-6 月泰和新材氨纶业务毛利率较 2020 年度大幅度增加 16.66%，2021 年 1-6 月新乡化纤氨纶业务毛利率较 2020 年度大幅度增加 23.86%。2021 年 1-6 月公司氨纶业务毛利率较 2020 年度大幅度增加 22.87%，与同行业基本一致。

二、导致毛利率大幅增长的相关因素及其可持续性，是否存在产品价格下降并导致毛利率下滑的风险，相关风险提示是否充分

（一）导致毛利率大幅增长的相关因素及其可持续性

2018 年度至 2020 年度，公司综合毛利率整体较为稳定。2021 年 1-9 月公司综合毛利率较 2020 年度增加 14.32%，增长幅度较大，主要原因是销售占比较大的氨纶产品毛利率大幅度增长。具体参见本题之“（一）报告期内毛利率大幅增长的原因及合理性”相关内容。

（二）是否存在产品价格下降并导致毛利率下滑的风险，相关风险提示是否充分

氨纶产品价格目前处于近年来高位，若未来氨纶产品价格下降，或公司其他主要产品己二酸、聚氨酯原液产品价格下降，可能会导致公司毛利率出现下滑，公司业绩因此受到不利影响。

发行人已在本次非公开发行预案之“第三节 董事会关于本次发行对公司影响的讨论与分析”之“六、本次股票发行相关的风险说明”进行如下风险提示：

“（一）宏观经济环境变化引发的风险

公司所属行业市场需求受下游化工行业的景气度影响，并最终与居民的生产生活紧密相关。公司主要产品为氨纶纤维、聚氨酯原液和己二酸等，产品销售价格和销量随宏观经济发展状况、市场供求关系的变化而呈现出一定波动变化。近年来，国际整体经济形势复杂多变，宏观经济面临着较大的不确定性。目前来看，虽然国内疫情受控，但新冠疫情在全球传播的局面尚未缓解，同时还有中美经贸摩擦、地缘政治冲突加剧、油价大幅震荡等诸多不确定性因素，公司业绩可能因此受到不利影响。”

“（二）市场竞争加剧风险

公司主要从事氨纶纤维、聚氨酯原液、己二酸等产品的研发、生产与销售，并具备了规模化的产业链集成优势。

在氨纶方面，我国氨纶产能产量近年来保持较快增长，行业龙头企业充分发挥规模效应和成本优势，持续改建和扩产，导致行业内落后产能面临淘汰，行业集中度持续提升。同时，随着差别化氨纶产品应用领域的不断扩大，市场对差别化氨纶产品的消费需求将进一步增加，将吸引更多生产企业新建差别化氨纶项目。

若未来行业产能持续快速扩张，并显著高于市场需求增速，形成产能过剩格局，而公司无法继续保持自身竞争优势，则可能因市场竞争加剧而面临经营发展受阻和业绩下降的风险。”

三、聚氨酯原液在毛利率持续上升的情况下产能利用率下降的原因及合理性

报告期内，公司聚氨酯原液产品毛利率和产能利用率情况具体如下：

单位：万元/吨

项目	2021年1-9月			2020年			2019年			2018年		
	单位售价	单位成本	毛利率	单位售价	单位成本	毛利率	单位售价	单位成本	毛利率	单位售价	单位成本	毛利率
聚氨酯原液	1.62	1.13	29.91%	1.24	0.89	28.34%	1.38	1.02	26.38%	1.66	1.31	20.86%
变动幅度	30.89%	28.02%	1.57%	-10.81%	-13.19%	1.96%	-16.60%	-22.41%	5.52%	-	-	-
销售数量	23.45			30.32			35.01			33.62		
产能利用率	74.13%			72.30%			83.54%			79.91%		

注：2020年1-9月销量21.79万吨

公司聚氨酯原液采取“订单拉动式”、“以销定产”的生产模式，因此报告期内公司产能利用率变动趋势与聚氨酯原液产品销量变动基本一致。

（一）2019年与2018年相比

聚氨酯原液2019年毛利率较2018年有所增长，上升5.52个百分点；销量较2018年增长4.14%。

聚氨酯原液毛利率较2018年上升5.52个百分点，主要原因是：受MDI新产能释放、全球石油价格等因素影响，主要原材料MDI、苯、液氨等的采购单价较2018年分别下降了23.73%、21.06%、13.79%；受到上游原材料市场价格下跌影响，2019年聚氨酯原液的销售单价相应降低，但是由于公司在国内聚氨酯原液的鞋底原液市场有较强的定价权，向下游客户议价能力相对较强，导致单位成本的下降幅度22.41%大于单位售价的下降幅度16.60%。

聚氨酯原液销量较2018年增长4.14%，主要系2019年聚氨酯原液市场环境较好，整体需求旺盛所致，故2019年聚氨酯原液产能利用率较2018年有所增加。

（二）2020年与2019年相比

聚氨酯原液2020年毛利率较2019年略有增长，上升1.96个百分点；但销量下降13.40%。

聚氨酯原液毛利率较2019年上升1.96个百分点，主要原因是：主要原材料

MDI、苯的采购价格较上期分别下降 26.92%和 21.11%，而主要原材料 1,4-丁二醇采购价格上涨 4.88%，同时受执行新收入准则的影响，运费等调整至营业成本核算使得单位成本上升 2.68%，综合影响下，当期单位成本下降 13.19%，下降幅度大于单位售价的下降幅度 10.81%。

聚氨酯原液销量较 2019 年下降 13.40%，主要原因是：2020 年 1 月起国内新冠疫情爆发，公司受疫情影响，员工分批复工；同时，聚氨酯原液下游鞋类、缓冲垫、轮胎、家具等行业企业受疫情影响需求有所减少。在公司“订单拉动式”、“以销定产”的生产模式下，销量下降导致 2020 年产能利用率较 2019 年有所下降。

（三）2021 年 1-9 月与 2020 年相比

聚氨酯原液毛利率较 2020 年略有增长，上升 1.57 个百分点；销量较上年同期增长 7.64%。

聚氨酯原液毛利率较 2020 年上升 1.57 个百分点，主要原因一是主要原材料 MDI、苯、液氨等的采购单价较 2020 年分别上涨了 58.92%、66.70%、40.96%，但在国内聚氨酯原液的鞋底原液市场有较强的定价权，向下游客户议价能力相对较强；二是公司已二酸的产量和销量均居全球第一，拥有非常明显的规模优势，己二酸为生产聚氨酯原液的主要材料之一，公司形成从原材料、中间体到产成品的一体化生产体系，保障了生产过程中主要原料的稳定供给，有效缓解了外购原料价格波动对生产经营的冲击。

聚氨酯原液销量较 2020 年同期增长 7.64%，主要原因系 2021 年 1-9 月随着国内新冠疫情得到有效控制，境内市场基本不再受影响，下游需求有所恢复所致，故 2021 年 1-9 月产能利用率略有上升。

综上所述，公司聚氨酯原液在毛利率持续上升具有合理性，产能利用率随着 2020 年初新冠疫情的爆发和 2021 年疫情的有效控制，呈现先下降后上升的趋势，具有合理性。

四、中介机构核查意见

（一）中介机构核查程序

保荐机构、申请人会计师执行了如下核查程序：

- 1、获取报告期内公司的财务数据，对毛利率变动情况实施分析性程序；
- 2、查阅行业资料和同行业上市公司信息披露文件，了解同行业毛利率变化情况；
- 3、获取报告期内公司的材料采购数据，分析原材料采购价格波动的合理性，与市场价格进行比较分析；
- 4、分析报告期公司产品单位售价变动情况，检查主要客户销售合同及销售发票；
- 5、对生产人员进行访谈，了解公司产品工艺流程和生产流程、机器设备与业务发展、产能产量的匹配关系，并对相关情况进行分析；获取公司设备生产状态统计表，分析产能利用率是否符合生产规律。

（二）中介机构核查意见

经核查，保荐机构、申请人会计师认为：

- 1、报告期内，公司综合毛利率整体变动合理，与同行业一致；
- 2、2021年1-9月公司毛利率大幅增长的主要原因是销售占比较大的氨纶产品毛利率大幅增长，若未来氨纶产品价格下降，或公司其他主要产品价格下降，可能导致毛利率下滑，公司已对相关风险进行提示；
- 3、报告期内，聚氨酯原液毛利率上升的情况下，产能利用率呈先下降后上升的趋势具有合理性。

问题二

关于辽宁华峰借款纠纷。根据辽宁省辽阳市中级人民法院出具的《执行判决书》(2019)辽 10 执 54 号,在辽宁华峰与华峰化学借款合同纠纷一案中,因辽宁华峰无法偿还借款,法院裁定将辽宁华峰所有的不动产交付予华峰化学,目前相关产权过户登记手续正在办理中。请申请人进一步说明并披露:上述辽宁华峰四宗国有土地使用权是否已过户登记,如否,说明长期未办理过户登记的原因,是否存在无法过户登记的风险,相关信息披露是否充分。请保荐机构、申报人律师说明核查过程、依据,并发表核查意见。

一、上述辽宁华峰四宗国有土地使用权是否已过户登记

2019年6月20日,辽宁省辽阳市中级人民法院出具了《执行裁定书》((2019)辽 10 执 54 号),裁定将被执行人辽宁华峰名下所有,位于辽阳市宏伟区芳烃基地华峰路 1 号的四宗土地使用权(分别为:辽宏国用 2012 第 102120007 号、辽宏国用 2013 第 104000031 号、辽宏国用 2013 第 104000027 号、辽(2019)辽阳市不动产权第 0001352 号,以下简称“标的土地”)及部分地上不动产,作价交付予申请人华峰化学抵偿所欠被执行人辽宁华峰的借款。前述不动产产权自裁定送达申请执行人华峰化学时转移。同时,申请执行人可持裁定书到登记机构办理相关产权过户登记手续。

截至本回复出具之日,前述四宗土地使用权暂未办理过户登记手续。

二、未办理过户登记的原因,是否存在无法过户登记的风险,相关信息披露是否充分

(一) 未办理过户登记的原因

辽宁华峰因不能清偿到期债务,并明显缺乏清债能力,经债权人申请辽阳市中级人民法院于 2019 年 11 月 14 日作出(2019)辽 10 破申 8 号民事裁定书,裁定受理辽宁华峰破产清算,并指定辽阳群信企业破产清算事务有限公司担任管理人(以下简称“破产管理人”)。

根据辽宁华峰第一次债权人会议审议通过的《关于辽宁华峰化工有限公司财产管理方案的报告》((2019)辽宁华峰破管字第 3-2 号),除上述已根据法院裁

决转移予华峰化学的不动产之外，辽宁华峰还有以下实物资产被列入破产债务人财产范围：1、在建工程（建筑物 21 座，建筑面积 17,155.15m²，构筑物 18 项，辅助设施 50 项，以下简称“地上附着物”）；2、固定资产——设备 27 台；3、存货 90 种。

根据辽宁华峰第一次债权人会议审议通过的《关于辽宁华峰化工有限公司破产财产变价方案的报告》（（2019）辽宁华峰破管字第 3-3 号），前述列为破产债务人财产的地上附着物需进行变价用于偿还破产债权人，破产管理人拟将债务人财产通过拍卖进行处置。但鉴于地上附着物所坐落的土地使用权已根据法院执行裁决转让给了华峰化学，出现了土地使用权与地上附着物所有权相分离的情况。

根据《中华人民共和国城市房地产管理法》第 32 条的规定，房地产转让、抵押时，房屋的所有权和该房屋占用范围内的土地使用权同时转让、抵押。华峰化学已根据法院裁决取得了标的土地的使用权，而前述坐落于标的土地的地上附着物仍归属辽宁华峰所有，无法单独进行处置。为此破产管理人提出，辽宁华峰的地上附着物要和标的土地使用权同时处置，有以下两种方法：1、若华峰化学也想处置标的土地使用权，辽宁华峰可以将标的土地的地上附着物一同拍卖，所得价款按评估值比例分配；2、若华峰化学不想处置标的土地使用权，辽宁华峰可和华峰化学协商，将标的土地的地上附着物按照评估值处置给土地使用权人。

为推进辽宁华峰资产处置，华峰化学同意委托破产管理人将属于辽宁华峰的地上附着物与其所坐落的土地使用权一并处置，即以专业评估机构的评估价作为拍卖底价一并进行拍卖。为节约时间及成本，公司原计划在有第三方竞拍取得标的土地使用权后，一并办理标的土地使用权及地上附着物的不动产权变更登记手续。破产管理人委托拍卖机构对受托土地及建筑物、机械设备等资产进行了拍卖，但最终流拍。2020 年 11 月 16 日，华峰化学出具了《关于进一步推进资产处置意见函》，同意继续委托破产管理人推进资产处置工作，恢复拍卖工作、扩大宣传范围，以提高拍卖成功率，并拟在拍卖完成后一并办理相关不动产登记手续。2021 年 2 月 8 日至 9 日，拍卖机构受破产管理人委托对受托土地及地上附着物再次进行了拍卖，因无人报名而流拍。

综上所述，标的土地截至目前暂未办理过户登记手续，是因公司拟将属于辽

宁华峰的地上附着物与其所坐落的土地使用权一并拍卖处置后统一办理变更登记，而截至目前拍卖尚未实现所致。

（二）是否存在无法过户登记的风险，相关信息披露是否充分

根据《中华人民共和国民法典》第二百二十九条规定，因人民法院、仲裁机构的法律文书或者人民政府的征收决定等，导致物权设立、变更、转让或者消灭的，自法律文书或者征收决定等生效时发生效力。因此，标的土地使用权已根据辽阳市中级人民法院出具的《执行裁定书》（（2019）辽10执54号）发生了转让，华峰化学系标的土地的使用权人。

同时，《不动产登记暂行条例》第十四条规定：“因买卖、设定抵押权等申请不动产登记的，应当由当事人双方共同申请。属于下列情形之一的，可以由当事人单方申请：……（三）人民法院、仲裁委员会生效的法律文书或者人民政府生效的决定等设立、变更、转让、消灭不动产权利的；”因此，公司有权根据法院已生效裁决，单方面申请办理标的土地过户登记手续，不存在无法过户登记的风险。后续若资产拍卖处置事项有实质性进展，公司将依法进行披露。

三、中介机构核查意见

（一）中介机构核查程序

保荐机构、申请人律师执行了如下核查程序：

1、查阅辽宁省辽阳市中级人民法院出具的《执行裁定书》《结案通知书》等法律文书；

2、查阅《关于辽宁华峰化工有限公司财产管理方案的报告》《关于辽宁华峰化工有限公司破产财产变价方案的报告》《辽宁华峰化工有限公司第一次债权人会议记录》等破产过程文书；

3、查阅《辽宁华峰化工有限公司破产管理人处置变现资产评估报告》《拍卖底价确认函》《拍卖公告》等资产处置文件；

4、就辽宁华峰资产处置事宜对辽宁华峰的破产管理人进行访谈确认。

（二）中介机构核查意见

经核查，保荐机构、申请人律师认为：

1、截至本回复出具之日，标的土地使用权暂未办理过户登记手续，是因公司拟将属于辽宁华峰的地上附着物与其所坐落的土地使用权一并拍卖处置后统一办理变更登记，而截至目前拍卖尚未完成所致；

2、公司有权根据法院已生效裁决，单方面申请办理标的土地过户登记手续，不存在无法过户登记的风险；

3、后续若资产拍卖处置事项有实质性进展，公司将依法进行披露。

（此页无正文，为《华峰化学股份有限公司关于请做好华峰化学股份有限公司非公开发行股票发审委会议准备工作的函的回复》之签署页）

华峰化学股份有限公司

2021年12月1日

（此页无正文，为《东方证券承销保荐有限公司关于请做好华峰化学股份有限公司非公开发行股票发审委会议准备工作的函的回复》之签署页）

保荐代表人：汪飞、葛绍政

东方证券承销保荐有限公司

2021年12月1日

保荐机构首席执行官声明

本人已认真阅读华峰化学股份有限公司非公开发行股票发审委会议准备工作的函的回复的全部内容，了解该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，确认回复不存在虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏，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。

法定代表人、首席执行官：马骥

东方证券承销保荐有限公司

2021年12月1日