

山西永东化工股份有限公司

和

中德证券有限责任公司

关于

山西永东化工股份有限公司

公开发行可转换公司债券申请文件

反馈意见的回复

保荐机构（主承销商）



（北京市朝阳区建国路 81 号华贸中心 1 号写字楼 22 层）

中德证券有限责任公司（以下简称“中德证券”或“保荐机构”）作为山西永东化工股份有限公司（以下简称“发行人”、“公司”或“永东股份”）申请公开发行可转换公司债券之保荐机构（主承销商），根据中国证券监督管理委员会《中国证监会行政许可项目审查反馈意见通知书 162008 号》——《山西永东化工股份有限公司公开发行可转换公司债券申请文件反馈意见》（以下简称“《反馈意见》”）的要求，对涉及本次公开发行可转换公司债券申请的特定事项进行了尽职调查、审慎核查，组织发行人及相关中介机构对本次发行申请文件进行了修改、补充和说明，并对《反馈意见》答复如下：

《山西永东化工股份有限公司公开发行可转换公司债券募集说明书》中的释义同样适用于本回复。

一、重点问题

问题 1、 申请人本次拟募集资金不超过 3.4 亿元，用于 30 万吨/年煤焦油深加工联产 8 万吨/年炭黑项目。请申请人披露：（1）本次募投项目的投资主体、投资方式、投资进度、预计完工时间等，是否存在置换本次公开发行可转换公司债券董事会决议日之前投入资金的情形，是否可能损害投资者利益；（2）本次募投项目的具体构成，分析是否存在非资本性支出，合理确定融资规模，说明是否符合《上市公司证券发行管理办法》第十条第一项的规定。请保荐机构结合上述事项的核查过程及结论，说明本次募投项目投资构成是否合理，是否符合《上市公司证券发行管理办法》第十条第一项的规定。

【回复】

一、本次募投项目的投资主体、投资方式、投资进度、预计完工时间等，是否存在置换本次公开发行可转换公司债券董事会决议日之前投入资金的情形，是否可能损害投资者利益。

公司本次公开发行可转债拟募集资金总额不超过34,000.00万元（含发行费用），募集资金扣除发行费用后，将全部投资于“30万吨/年煤焦油深加工联产8万吨/年炭黑项目”。

(一) 本次募投项目概况

单位：万元

序号	项目名称	项目总投资	拟投入募集资金
1	30万吨/年煤焦油深加工联产 8万吨/年炭黑项目	36,436.51	34,000.00
	合计	36,436.51	34,000.00

(二) 本次募投项目的投资主体、投资方式、预计完工时间

项目名称	投资主体	投资方式	预计完工时间
30万吨/年煤焦油深加工 联产8万吨/年炭黑项目	永东股份	直接投资建设	2018年二季度

(三) 项目计划进度

本项目分为两个阶段：第一阶段为前期工作期（工程准备期），从规划立项开始，到施工图设计结束为止；第二阶段为工程建设期，一般从土建施工开始，到试车投产结束为止，项目周期 16 个月。项目计划进度表如下表所示：

时间 项目内容	第1 月	第2 月	第3 月	第4 月	第5 月	第6 月	第7 月	第8 月	第9 月	第10 月	第11 月	第12 月	第13 月	第14 月	第15 月	第16 月
可研编制及 审批	★															
初设编制及 审批		★														
施工图设计			★	★	★	★	★									
施工准备				★												
设备订货与 加工				★	★	★	★	★								
土建施工					★	★	★	★	★	★	★	★	★			
安装						★	★	★	★	★	★	★	★	★		
调试														★	★	
试车																★

2016年3月22日，公司第三届董事会第六次会议审议通过《关于公司投资

建设<30万吨/年煤焦油深加工联产8万吨/年炭黑项目>的议案》等相关议案，上述议案已经公司2015年年度股东大会审议通过。截至公司第三届董事会第六次会议审议通过之日，本次募集资金投资项目尚未开工建设，未发生相关的项目成本支出，不存在置换本次公开发行可转债董事会决议日之前投入资金的情形。

本次募集资金投资项目由山西省化工设计院根据公司及其所属行业的基本情况并结合未来的市场预测合理作出。项目建成达产后，预计年平均利润总额4,167.10万元，投资利润率10.36%，财务内部收益率10.91%（税后），项目经济效益良好，不会出现损害投资者利益的情况。

二、本次募投项目的具体构成，分析是否存在非资本性支出，合理确定融资规模，说明是否符合《上市公司证券发行管理办法》第十条第一项规定

本次募集资金投资项目为30万吨/年煤焦油深加工联产8万吨/年炭黑项目，预计投资规模36,436.51万元，其中建设投资34,819.00万元，铺底流动资金1,617.51万元。

根据《山西永东化工股份有限公司30万吨/年煤焦油加工联产8万吨/年炭黑项目可行性研究报告》，本次募集资金投资项目概算情况如下：

序号	工程或费用名称	估算价值（万元）				
		设备购置费	安装工程费	建筑工程费	其他费用	价值合计
一	建设投资	20,205.00	7,235.00	5,254.00	2,125.00	34,819.00
(一)	工程费用	20,205.00	7,235.00	5,254.00		32,694.00
1	主要生产项目	19,400.00	6,993.00	4,770.00		31,163.00
2	辅助生产项目	382.00	107.00	136.00		625.00
3	公用工程项目	197.00	110.00	238.00		545.00
4	服务性工程项目			20.00		20.00
5	厂外工程项目			80.00		80.00
6	消防设施	36.00	10.00	5.00		51.00

7	劳动安全及工业卫生	30.00	5.00	5.00		40.00
8	环境保护	70.00	10.00			80.00
9	工器具及生产家具购置费	10.00				10.00
10	备品备件购置费	80.00				80.00
(二)	无形资产费用				460.00	460.00
1	前期工作费				60.00	60.00
2	勘察设计费				400.00	400.00
(三)	递延资产费用				565.00	565.00
1	建设单位管理费				300.00	300.00
2	生产准备费				120.00	120.00
3	联合试运转费				80.00	80.00
4	办公及生活家具购置费				20.00	20.00
5	超限设备特殊措施费				30.00	30.00
6	工程保险费				15.00	15.00
(四)	预备费				1,100.00	1,100.00
1	常规预备费				1,100.00	1,100.00
二	铺底流动资金				1,617.51	1,617.51
三	项目总投资	20,205.00	7,235.00	5,254.00	3,742.51	36,436.51

注：（1）上表中环境保护、劳动安全及工业卫生、消防设施仅为装置外费用，部分工程费用已包括在各车间装置中；（2）本次募集资金投资项目的土地为公司自有土地。

（一）设备购置费明细

序号	设备名称	数量	单价 (万元)	金额 (万元)
1	煤焦油加工生产线			11,400.00
	焦油槽	4	150.00	600.00

	泵	36	-	515.00
	脱水塔	1	161.40	161.40
	减压蒸馏塔	1	910.00	910.00
	管式炉	1	350.00	350.00
	焦油/三混油换热器	2	110.00	220.00
	焦油/沥青换热器	2	64.00	128.00
	真空机组	2	50.00	100.00
	二萘油槽	1	202.20	202.20
	轻油槽	1	5.40	5.40
	沥青槽	1	18.40	18.40
	三混油槽	1	18.40	18.40
	初馏塔	1	325.20	325.20
	精馏塔	1	378.50	378.50
	管式炉	2	266.00	532.00
	工业萘换热器	1	41.70	41.70
	洗油冷却器	1	16.80	16.80
	转鼓结晶机	2	40.00	80.00
	自动包装机	2	45.00	90.00
	工业萘原料槽	3	18.40	55.20
	洗净油槽	1	18.40	18.40
	原料中间槽	1	18.40	18.40
	反应器	2	165.00	330.00
	闪蒸油槽	1	18.40	18.40
	真空缓冲罐	1	1.50	1.50
	改质沥青储槽	3	26.80	80.40
	沥青/焦油换热器	1	84.60	84.60
	炭黑油/无水焦油换热器	1	78.50	78.50
	炭黑油/原料焦油换热器	1	42.20	42.20
	炭黑油汽化冷却器	1	42.20	42.20

	洗油/原料焦油换热器	2	15.60	31.20
	三混油冷却器	1	12.50	12.50
	不凝汽冷却器	1	12.50	12.50
	轻油冷却器	1	12.50	12.50
	循环洗油冷却器	1	10.80	10.80
	洗油冷却器	2	8.25	16.50
	葱油汽化冷却器	1	42.50	42.50
	轻油油水分离器	1	1.10	1.10
	不凝汽洗涤器	1	28.60	28.60
	酚钠换热器	1	9.80	9.80
	净酚钠冷却器	1	10.80	10.80
	二氧化碳气体汽化器	1	45.20	45.20
	苛化器	2	82.50	165.00
	酚油冷凝冷却器	1	68.80	68.80
	工业萘汽化器	1	36.20	36.20
	己洗馏分/洗油换热器	1	25.20	25.20
	酚油冷却器	1	28.50	28.50
	酚油油水分离器	1	1.10	1.10
	反应加热炉	2	150.00	300.00
	闪蒸塔	1	161.80	161.80
	连洗塔	2	25.20	50.40
	蒸吹塔	1	81.60	81.60
	分解塔	3	158.20	474.60
	配碱槽	1	28.40	28.40
	中性酚钠槽	1	28.40	28.40
	净酚钠槽	1	28.40	28.40
	三混油中间槽	1	28.40	28.40
	轻油槽	1	28.40	28.40
	酚油槽	1	28.40	28.40

	脱酚酚油槽	1	28.40	28.40
	葱油槽	1	28.40	28.40
	葱油罐	1	28.40	28.40
	降膜冷却器	1	100.00	100.00
	成型装置	1	50.00	50.00
	钢带机	1	60.00	60.00
	皮带机	1	55.00	55.00
	洗油槽	1	67.40	67.40
	葱油罐	1	67.40	67.40
	汽提塔	1	215.80	215.80
	气/气换热器	1	87.60	87.60
	尾气冷却器	1	118.10	118.10
	尾气加压风机	2	59.50	119.00
	润滑油站	1	36.40	36.40
	回火保护器	1	17.40	17.40
	工业萘管式炉尾气燃烧器	10	22.00	220.00
	离心机	3	198.00	594.00
	过滤器	14	5.50	77.00
	电气	3	250.00	750.00
	仪表及自控	3	350.00	1,050.00
	DCS 系统	3	45.00	135.00
	凉水塔 700m ³	3	42.50	127.50
	凉水塔 150m ³	1	13.00	13.00
	全自动馏程测定仪	1	12.50	12.50
	水分快速测定仪	1	9.80	9.80
	色谱分析仪	2	15.50	31.00
	自动分析仪	1	15.50	15.50
	通风柜	1	25.00	25.00
2	炭黑生产线			8,000.00

	主供风机	2	114.50	229.00
	罗茨风机	4	28.28	113.12
	离心风机	16	6.25	100.00
	空压机	4	25.00	100.00
	反应炉	4	120.00	480.00
	空气预热器	2	280.00	560.00
	废热锅炉	4	25.00	100.00
	急冷锅炉	2	45.00	90.00
	原料油预热器	4	22.00	88.00
	主袋滤器	12	93.30	1,119.60
	排气袋滤器	2	112.70	225.40
	再处理滤器	2	70.00	140.00
	骨架、滤袋	2	136.00	272.00
	粉碎机	4	70.00	280.00
	粉碎机框架	4	7.50	30.00
	尾气燃烧炉	2	150.00	300.00
	收集旋风分离器	2	35.00	70.00
	湿法造粒机	4	35.00	140.00
	横管冷却器	2	150.00	300.00
	原料油罐	2	120.00	240.00
	干燥机	2	288.00	576.00
	湿法提升机	2	25.00	50.00
	振动筛	4	20.00	80.00
	贮存提升机	4	24.82	99.28
	磁选机	2	5.30	10.60
	调节阀	2	160	320.00
	电子拉力试验机	1	12.00	12.00
	伺服控制拉力试验机	1	20.00	20.00
	X 荧光光谱仪	1	25.00	25.00

	氮吸附仪	2	50.00	100.00
	气相色谱仪	1	25.00	25.00
	自动吸油计	1	50.00	50.00
	圆盘式粒径分布仪	1	55.00	55.00
	仪表自动控制系统	2	450.00	900.00
	电气及控制装置	2	350.00	700.00
3	辅助生产项目			382.00
4	公用工程项目			197.00
5	消防设施			36.00
6	劳动安全及工业卫生			30.00
7	环境保护			70.00
8	工器具及生产家具购置费			10.00
9	备品备件购置费			80.00
	合计			20,205.00

注：辅助生产项目主要为化验室、控制室、综合修理车间等相关辅助生产工程的设备购置支出、安装工程费用及建筑工程费用；公用工程项目主要为循环水、新鲜水、消防给水、供电及电讯等工程的设备购置支出、安装工程费用及建筑工程费用。

（二）安装工程费用

本次募投项目安装工程费为7,235.00万元，其中主要包括煤焦油加工设备安装费3,640.00万元、炭黑设备安装费3,353.00万元等安装工程费用。

（三）建筑工程费明细

序号	建筑工程名称	金额 (万元)
1	煤焦油加工	3,120.00
	焦油车间框架	498.00
	洗涤车间框架	338.00
	工业萘车间框架	467.00
	焦油设备基础	322.00
	工业萘库	295.00

	焦油车间路面	150.00
	沥青装置区框架	132.00
	沥青成型区框架	118.00
	沥青设备基础	130.00
	沥青库	380.00
	焦油车间挡土墙	130.00
	沥青车间路面	120.00
	沥青配电室	40.00
2	炭黑生产线	1,650.00
	造粒框架	360.00
	包装框架	320.00
	粉碎机框架	17.00
	炭黑生产设备基础	240.00
	炭黑库	450.00
	炭黑车间挡土墙	15.00
	炭黑车间路面	130.00
	脱硫脱硝框架	118.00
3	辅助生产项目	136.00
4	公用工程项目	238.00
5	服务性工程	20.00
6	场外道路工程	80.00
7	消防设施	5.00
8	劳动安全及工业卫生	5.00
	合计	5,254.00

（四）无形资产费用

本次募投项目的无形资产主要为项目相关的前期调研、可研编制、环评能评、备案立项、勘察设计等费用。

（五）递延资产费用

本次募投项目的递延资产费用主要包括建设单位管理费、生产准备费等相关工程费用支出。

（六）预备费

本次募投项目的预备费为1,100.00万元，主要用于本次募投项目在建设期内及竣工验收后可能发生的风险因素导致的建设费用增加的部分。预备费的制定标准按照《石油化工工程建设费用定额（2007版）》中的相关规定而制定。

根据上述投资概算情况表和各建设投资明细表可以看出，公司本次募投项目总投资36,436.51万元，其中资本性支出34,819.00万元，铺底流动资金1,617.51万元为非资本性支出。本次募投项目各项费用及其占比情况见下表：

序号	费用名称	投资额（万元）	投资额占总额比（%）
1	设备购置费	20,205.00	55.45
2	安装工程费	7,235.00	19.86
3	建筑工程费	5,254.00	14.42
4	无形资产费	460.00	1.26
5	递延资产费	565.00	1.55
6	预备费	1,100.00	3.02
	（资本性支出）合计	34,819.00	95.56
7	铺底流资金	1,617.51	4.44
	（非资本性支出）合计	1,617.51	4.44
	总计	36,436.51	100.00

本次公开发行可转换公司债券募投项目资本性支出金额为34,819.00万元，大于本次募集资金金额。本次募集资金数额未超过项目需要量，符合《上市公司证券发行管理办法》第十条第一款的相关规定。

上述内容已在《募集说明书》中“第八节 本次募集资金运用”之“一、本次募集资金运用概况”及“四、募集资金投资项目简介”相关章节补充披露。

三、请保荐机构结合上述事项的核查过程及结论，说明本次募投项目投资构成是否合理，是否符合《上市公司证券发行管理办法》第十条第一项规定。

保荐机构查阅了发行人有关本次可转债募投项目相关董事会及股东大会的决议文件，及有关本次可转债募投项目的可行性研究报告；针对募投项目访谈了发行人的相关负责人；审阅了其投资构成及测算依据，并对其投资构成是否属于资本性支出进行了分析和论证。经核查，保荐机构认为，本次募集资金投资项目经过了严格的论证，投资构成合理。本次募投项目剔除非资本性支出后的投资金额大于本次公开发行可转债募集资金金额，符合《上市公司证券发行管理办法》第十条第一款的规定。

问题 2、请保荐机构核查申请人本次公开发行可转债申请是否符合《上市公司证券发行管理办法》第二十七条第四项的规定。

【回复】

一、核查过程

保荐机构通过查阅永东股份2013年、2014年、2015年财务报告、2016年第三季度报告以及《上市公司证券发行管理办法》等资料对永东股份本次公开发行可转债申请是否符合《上市公司证券发行管理办法》第二十七条第四项的规定进行了核查。

二、核查内容

（一）《上市公司证券发行管理办法》第二十七条规定

《上市公司证券发行管理办法》第二十七条：“上市公司可以公开发行认股权和债券分离交易的可转换公司债券（简称“分离交易的可转换公司债券”）。

发行分离交易的可转换公司债券，除符合本章第一节规定外，还应当符合下列规定：

- （一）公司最近一期未经审计的净资产不低于人民币十五亿元；
- （二）最近三个会计年度实现的年均可分配利润不少于公司债券一年的利息；
- （三）最近三个会计年度经营活动产生的现金流量净额平均不少于公司债券一年的利息，符合本办法第十四条第（一）项规定的公司除外；

(四) 发行后累计公司债券余额不超过最近一期末净资产额的百分之四十，预计所附认股权全部行权后募集的资金总量不超过拟发行公司债券金额。”

(二) 公司符合《上市公司证券发行管理办法》的有关规定

永东股份本次发行证券的种类为可转换为公司 A 股股票的可转换公司债券，未附认股权和债券分离交易条件，该可转债及未来转换的 A 股股票将在深圳证券交易所上市。公司符合《上市公司发行管理办法》第十四条对可转换公司债券的要求。

1、最近三个会计年度加权平均净资产收益率平均不低于百分之六，扣除非经常性损益后的净利润与扣除前的净利润相比，以较低者作为加权平均净资产收益率的计算依据；

根据已披露的财务报告，公司最近三个会计年度加权平均净资产收益率平均为 10.46%，不低于 6%，扣除非经常性损益后的净利润与扣除前的净利润相比，以较低者作为加权平均净资产收益率的计算依据，详细情况如下：

项目	2015 年度	2014 年度	2013 年度	最近三年平均
加权平均净资产收益率	7.43%	12.42%	11.82%	10.56%
扣除非经常性损益后加权平均净资产收益率	7.82%	12.13%	11.96%	10.64%
扣除非经常性损益后或扣除前加权平均净资产收益率的较低者	7.43%	12.13%	11.82%	10.46%

2、本次发行后累计公司债券余额不超过最近一期末净资产额的百分之四十；

公司截至 2016 年 9 月 30 日股东权益为 888,397,494.21 元，若按照本次可转债发行上限 340,000,000.00 元进行测算，本次可转债发行完成后，累计公司债券余额占最近一期末净资产额的 38.27%，未超过最近一期末净资产的百分之四十。

根据公司《2016 年第三季度报告》披露，2016 年 1-9 月归属于上市公司股东的净利润为 4,944.16 万元，2016 年度预计归属于上市公司股东的净利润变动区间为 6,000 万元至 7,500 万元，公司经营状况良好，公司净资产规模将保持增加。

3、最近三个会计年度实现的年均可分配利润不少于公司债券一年的利息；

根据已披露的财务报告，公司 2013 年度至 2015 年度实现的可分配利润分别为 50,143,443.16 元、59,611,232.13 元和 52,530,392.54 元，年均可分配利润为 54,095,022.61 元。

公司目前无处于存续期的公司债券，按照本次可转债的最高票面利率 3% 计算，本次发行完成后，公司每年最多需要支付利息 10,200,000.00 元。因此，公司最近三个会计年度实现的年均可分配利润不少于公司债券一年的利息。

三、核查结论

经上述核查，保荐机构认为，公司本次发行证券类型为可转换公司债券，未附认股权和债券分离交易条件，不适用《上市公司证券发行管理办法》第二十七条第四项对公开发行认股权和债券分离交易的可转换公司债券的要求。发行人本次公开发行可转债申请符合《上市公司证券发行管理办法》第十四条的规定。

二、一般问题

问题 1、申请人报告期内炭黑产品毛利率逐年增长，而根据前次募集资金使用情况报告，申请人前次募集资金投资的 12 万吨/年炭黑及 18,000KW 尾气发电项目未达到承诺效益。请申请人：（1）说明出现上述情形的原因，前次募投项目承诺效益的依据是否谨慎，是否存在信息披露不充分、不准确的情形；（2）结合同行业公司经营变化、主要产品及原材料价格等，说明报告期内经营业绩变动较小的原因及合理性。请保荐机构出具核查意见。

【回复】

一、申请人报告期内炭黑产品毛利率逐年增长，而根据前次募集资金使用情况报告，申请人前次募集资金投资的 12 万吨/年炭黑及 18,000KW 尾气发电项目未达到承诺效益。请申请人说明出现上述情形的原因，前次募投项目承诺效益的依据是否谨慎，是否存在信息披露不充分、不准确的情形；

（一）前次募投项目基本情况

公司于2015年5月经中国证券监督管理委员会证监许可[2015]718号文核准公开发行人民币普通股2,470万股，该次募集资金投资项目为12万吨/年炭黑及18,000KW尾气发电项目和补充公司流动资金，其中募投项目12万吨/年炭黑及18,000KW尾气发电项目承诺效益为预计每年新增销售收入58,000万元，利润5,100万元。

北京兴华会计师事务所（特殊普通合伙）已出具截至2015年12月31日止的《前次募集资金使用情况报告》，发行人前次募投项目的承诺效益和实现情况如下：

单位：万元

实际投资项目		截止日投资项目累计产能利用率	承诺效益	最近三年实际效益			截至2015年12月31日累计实现效益	是否达到预计效益
序号	项目名称			2015年度	2014年度	2013年度		
1	12万吨/年炭黑及18,000KW尾气发电项目	注1	5,100.00	1,780.72	2,560.26	2,174.05	6,515.03	不适用
2	补充流动资金	-	-	-	-	-	-	不适用

注1：截至2015年12月31日，炭黑第四生产线和炭黑第五生产线已建设完工并投产，产能利用率达到95.26%；炭黑第七生产线和18,000KW尾气发电项目尚处于建设阶段。

（二）前次募投项目未达到预计效益的原因及承诺效益的依据

发行人前次募投项目2013年度、2014年度和2015年度实际效益均未达预期，具体原因如下：

1、发行人前次募集资金投资项目尚未完全竣工

截至2015年末，公司炭黑第四生产线和炭黑第五生产线已建设完工并投产，公司截至2015年末前次募投项目所产生效益均为炭黑第四生产线和炭黑第五生产线所产生的效益。

截至本反馈意见回复出具之日，公司已完成了炭黑第四生产线、炭黑第五生产线和炭黑第七生产线的建设，配套 18,000KW 尾气发电项目尚未完工，公司前次募投项目尚未完全产生效益。

2、炭黑市场持续低迷，炭黑产品价格下降较大

近年来，随着炭黑市场的持续低迷，炭黑产品价格大幅下降，2010 年以来，公司主要炭黑产品销售价格变动情况如下：

单位：元/吨

产品类型	2010 年	2011 年	2012 年	2013 年	2014 年	2015 年	2016 年 1-6 月
橡胶用炭黑	5,811.08	5,867.27	5,126.91	5,098.25	5,044.09	3,880.34	3,212.21
导电炭黑	7,784.53	8,243.97	7,545.20	7,753.39	7,419.74	6,963.01	6,177.72

出现上述情况后，公司积极通过调整产品产销结构、控制成本支出等多种手段保持了相对平稳较高的销售毛利率，2013 年、2014 年、2015 年和 2016 年 1-6 月炭黑产品销售综合毛利率分别为 17.21%、20.44%、24.80%和 23.59%。

公司产销量虽逐年增加，但由于公司炭黑产品销售价格大幅下降，在同样的产销规模下，公司炭黑产品销售收入相对于前次募投项目编制可研报告时点价格对应可实现销售收入相差较大，由此在公司产品毛利率保持较高的情况下，公司前次募投项目实现收入绝对额相差较大，从而导致前次募投项目的效益低于预期。

公司将继续加大成本控制，积极调整产品结构，加大国内、国外市场的开拓力度，争取募投项目早日完工并实现预期效益。

随着公司前次募投项目的逐步投产，公司的产销规模随之增加，2013 年-2015 年，公司炭黑产品的产销量情况如下：

单位：万吨

产品名称	2015 年			2014 年			2013 年		
	产能	产量	销量	产能	产量	销量	产能	产量	销量
橡胶用炭黑	15.00	15.10	14.28	14.00	15.02	12.92	14.00	13.64	12.12
导电炭黑	2.00	1.09	1.00	2.00	1.11	1.04	2.00	1.38	1.25
合计	17.00	16.19	15.28	16.00	16.13	13.96	16.00	15.02	13.37

注：由于发行人生产的炭黑产品型号较多，不同型号的产品生产周期及生产过程均有一定程度的差异，为了与产能核算口径一致，上表中关于发行人产量的统计数据是按照将所有

硬质炭黑产品折算为 N330 炭黑品种的产量，将所有软质炭黑产品折算为 N660 炭黑品种的产量的统计方法计算得出。

通过上表，2013 年以来随着公司募投项目逐步完工，公司生产能力逐年增加，销售规模逐年扩大，适应了市场对于公司产品的需求，巩固提升了公司的行业地位。

对于公司前次募投项目的投资进度和经济效益预计是根据当时的市场情况及行业权威部门对未来预测合理做出的，公司前次募投项目的效益预测是谨慎的。首次公开发行股票并上市后，公司经营规模及行业地位显著增加，募集资金的使用对增加公司营收规模、净利润均产生积极影响。

（三）公司年度报告及公告文件中，对前次募集资金使用情况进行了充分的披露

针对于公司前次募投项目的使用进度与效益，发行人在各年度《募集资金存放与使用情况专项报告》和《前次募集资金使用情况专项报告》等文件中均进行了披露，具体如下：

信息披露文件	披露日期	披露内容	决策程序
2015 年年报	2016-3-23	募集资金总体使用情况说明：本公司年度内将承诺投资项目“补充公司流动资金”100,000,000.00 元全部用于补充公司流动资金；公司承诺投资项目“12 万吨/年炭黑及 18,000KW 尾气发电项目”包括炭黑四线、炭黑五线、炭黑七线和 18,000KW 尾气发电项目，其中炭黑四线和炭黑五线工程已完工并投产，炭黑七线和 18,000KW 尾气发电项目尚未建设完工。	第三届董事会第六次会议
关于募集资金年度使用情况的专项报告	2016-3-23	截至 2015 年 12 月 31 日，本公司前次募集资金结余金额为 53,088,182.98 元，主要原因系截至 2015 年 12 月 31 日本公司前次募集资金项目“12 万吨/年炭黑及 18,000KW 尾气发电项目”尚处于施工建设阶段，未来该结余募集资金将继续投资于募集资金项目建设。 本公司募集资金投资项目实现效益与承诺效益存在差异，主要原因为：本公司前次募集资金项目“12 万吨/年炭黑及 18,000KW 尾气发电项目”包含炭黑第四生产线、炭黑第五生产线、炭黑第七生产线和 18,000KW 尾气发电项目，其中炭黑第四生产线和炭黑第五生产线已建设完工并投产，炭黑第七生产线和 18,000KW 尾气发电项目尚处	第三届董事会第六次会议

		于建设阶段。本公司前次募集资金项目最近三年实现效益全部由已完工并投产的炭黑第四生产线和炭黑第五生产线产生。	
关于变更部分募投项目实施方式的公告	2016-3-23	公司拟变更“12万吨/年炭黑及18000KW尾气发电项目”的实施方式。项目核准、备案时发电装置方案为12MW全凝式发电机组和6MW抽气凝气式发电机组。截至目前，“12万吨/年炭黑及18000KW尾气发电项目”已建成2条4万吨/年普通炭黑生产线及配套的1套6MW发电机组。根据公司实际生产需求，拟将12MW全凝式发电机组、6MW抽气凝气式发电机组变更为3套6MW抽气凝气式发电机组。最终形成与备案及核准文件一致的12万吨/年炭黑及18000KW尾气发电产能。其他生产工艺及辅助设施基本保持一致。	第三届董事会第六次会议、2015年年度股东大会
2016年半年报	2016-8-30	截至2016年6月30日，公司本期投入募集资金2,805.35万元，累计使用募集资金26,574.35万元，实际结余2,503.47万元。未达到预计收益，是因为该项目尚处于建设阶段。	第三届董事会第九次会议
2016年半年度募集资金实际存放与使用情况的专项报告	2016-8-30	截至2016年6月30日，本公司承诺投资项目“12万吨/年炭黑及18,000KW尾气发电项目”包含炭黑第四生产线、炭黑第五生产线、炭黑第七生产线和18,000KW尾气发电项目，其中炭黑第四生产线、第五生产线、第七生产线工程已完工并投产，18,000KW尾气发电项目尚处于投资建设阶段。未达到预计收益，是因为该项目尚处于建设阶段。	第三届董事会第九次会议

保荐机构核查了公司前次募投项目的可行性研究报告、炭黑分会的相关行业分析报告，发行人年度报告等相关资料。经核查，保荐机构认为：发行人前次募集资金投资项目效益未达预期主要系前次募集资金投资项目未完全完工，且所属行业近年来持续低迷，尽管公司通过多种手段使毛利率保持较高水平，同时产品销量保持增长，但由于产品单价下降过大，相关产品收入绝对额下降从而导致募投项目未能实现预期收益。发行人前次募集资金投资项目已经履行了内部决策程序，前次募集资金投资项目的可行性研究以及经济效益测算是基于当时的市场情况及对未来的增长预期合理做出的，前次募集资金投资项目效益的预测是谨慎的。发行人根据所属行业的变化情况及公司发展战略积极调整了前次募集资金投资项目的实施进度，并对前次募集资金投资项目的进展情况进行了充分的披露。

二、结合同行业公司经营变化、主要产品及原材料价格等，说明报告期内经营业绩变动较小的原因及合理性。

报告期内，公司和同行业上市公司主营业务收入、净利润、销售净利率如下：

单位：万元

项目	企业名称	2016年 1-6月	2015年度	同比 增长	2014年度	同比 增长	2013年度
主营业务 收入	公司	46,359.76	86,534.41	2.00%	84,835.69	2.96%	82,396.30
	黑猫 股份	182,821.61	451,070.05	-24.50%	597,451.18	3.57%	576,836.05
	龙星 化工	82,182.19	172,705.94	-29.05%	243,411.24	3.89%	234,295.03
净利 润	公司	2,211.82	5,253.04	-11.88%	5,961.12	18.88%	5,014.34
	黑猫 股份	-5,942.11	2,014.36	-80.25%	10,198.14	516.25%	1,654.88
	龙星 化工	-958.69	-8,243.20	-649.44%	1,500.29	-20.55%	1,888.24
销售 净利 率	公司	4.77%	6.07%	-0.96%	7.03%	0.94%	6.09%
	黑猫 股份	-3.25%	0.45%	-1.26%	1.71%	1.42%	0.29%
	龙星 化工	-1.17%	-4.77%	-5.39%	0.62%	-0.19%	0.81%

报告期内，公司的经营业绩基本与同行业公司保持了同向的变动。2015年以来由于公司首次公开发行股票募集资金到账，公司募投项目的逐步完工，产销量进一步增加，公司2015年营业收入保持小幅增长。但由于炭黑市场的低迷，产品销售价格的下降，炭黑行业公司经营利润普遍出现下滑。通过上表，报告期内公司的经营业绩变动相比同行业上市公司波动较小，具体分析如下：

（一）产品售价分析

发行人与同行业可比上市公司的橡胶用炭黑销售均价对比如下：

单位：元/吨

	2016年1-6月		2015年		2014年		2013年	
黑猫股份	3,264.08		4,038.48		5,283.92		5,331.52	
龙星化工	3,191.75		3,792.24		5,018.34		5,228.78	
永东股份	3,212.21		3,880.34		5,044.09		5,098.25	
同行业上市公司高于永东股份的销售价差及比例								
	金额	比例	金额	比例	金额	比例	金额	比例

黑猫股份	51.87	1.61%	158.14	4.08%	239.83	4.75%	233.27	4.58%
龙星化工	-20.46	-0.64%	-88.11	-2.27%	-25.75	-0.51%	130.53	2.56%

注：以上数据根据上市公司公布的年报测算；根据黑猫股份和龙星化工两家公司的年报，炭黑是黑猫股份和龙星化工的主导产品，主要为橡胶用炭黑，并且其他产品的销售量等信息在年报中未披露，无法计算销售均价，因此仅分析橡胶用炭黑的销售均价。

公司与同行业上市公司由于在生产规模、客户构成、定价策略、产品型号和地域差异等方面存在一定差距，造成公司橡胶用炭黑产品的销售价格与同行业上市公司存在差异。随着公司生产规模的扩大，产品竞争力得到提高，客户结构不断优化，公司和同行业上市公司的价格差异逐渐缩小。

公司 2015 年主要产品橡胶用炭黑价格下降较大，但公司 2015 年主营业务收入及净利润均未大幅波动，主要原因为：1、在整体规模扩大的同时，公司通过技术改造，逐渐提高煤焦油加工产品在公司产品结构中的占比，不断优化产品结构，提高公司抗风险能力所致。2014 年第四季度公司煤焦油加工产品--改质沥青开始投产，2015 年随着煤焦油加工产品尤其是改质沥青产品销量和收入的大幅增加，导致公司全年的营业收入同比仍然实现了一定的增长；2、蒽油作为改制沥青生产线的副产品是生产炭黑的重要原材料。随着公司改质沥青生产线的建成投产，公司自产蒽油量大幅增加，减少了公司对蒽油外购的需求，降低了公司炭黑产品的生产成本。

（二）成本构成分析

发行人与同行业可比上市公司的橡胶用炭黑单位销售成本对比如下：

单位：元/吨

	2016 年 1-6 月		2015 年		2014 年		2013 年	
黑猫股份	2,845.43		3,415.66		4,413.53		4,635.83	
龙星化工	2,667.85		3,314.19		4,458.86		4,587.02	
永东股份	2,550.24		3,040.13		4,119.30		4,382.55	
同行业上市公司高于永东股份的单位销售成本及比例								
	金额	比例	金额	比例	金额	比例	金额	比例
黑猫股份	295.18	11.57%	375.54	12.35%	294.22	7.14%	253.28	5.78%
龙星化工	117.61	4.61%	274.06	9.01%	339.56	8.24%	204.47	4.67%

注：以上数据根据上市公司公布的年报测算。

报告期内，公司橡胶用炭黑单位销售成本低于同行业上市公司，主要是由于公司使用焦炉煤气及原材料成本节约造成。

1、使用焦炉煤气对公司盈利的影响

公司周边分布有数家焦化企业，在生产过程中产生大量的焦炉煤气，焦炉煤气资源充足，价格相对较低。公司通过铺设管道将周边焦化厂的焦炉煤气引入公司生产线，减少了天然气的使用量，有效降低了公司的燃料成本。

报告期内公司利用焦炉煤气替代天然气的节约成本情况测算如下：

项目	2016年1-6月	2015年度	2014年度	2013年度
煤气价格（元/m ³ ）	0.47	0.41	0.41	0.22
天然气价格（元/m ³ ）	2.11	2.57	2.26	2.12
煤气消耗量（万 m ³ ）	4,657.70	8154.07	6535.15	2,986.88
折合天然气消耗量（万 m ³ ）	1,552.57	2,718.02	2,178.38	995.63
煤气成本（万元）	2,189.12	3,343.17	2,679.41	657.75
等量天然气成本（万元）	3,275.92	6,985.32	4,923.15	2,110.73
成本节约金额（万元）	1,086.80	3,642.15	2,243.73	1,452.98
营业收入（万元）	46,359.76	86,534.41	84,835.69	82,396.30
净利润（万元）	2,211.82	5,253.04	5,961.12	5,014.34
贡献毛利率	2.34%	4.21%	2.64%	1.76%
税后占净利润比例	41.77%	58.93%	31.99%	24.63%

由上表可知，相对于全部使用天然气作为燃料，发行人使用焦炉煤气，可使报告期内的毛利率分别增加 1.76%、2.64%、4.21%及 2.34%；税后占净利润的比重分别为 24.63%、31.99%、58.93%及 41.77%，成本节约效果明显。

报告期内，公司炭黑剔除焦炉煤气影响的毛利率对比情况如下：

企业名称	2016年1-6月	2015年度	2014年度	2013年度
公司	20.61%	21.65%	18.33%	14.04%
公司（剔除焦炉煤气影响）	18.27%	17.44%	15.69%	12.28%

2、原材料价格地域差异对成本的影响

煤焦油的销售具有很强的地域性，不同地域受到供求关系的影响，煤焦油价格水平相差较大，这也造成不同地区炭黑企业的生产成本差异较大。宁夏、内蒙古、山西和陕西地区煤炭资源丰富，焦化企业众多，煤焦油价格显著低于全国其他地区。

2013年至2016年1-6月，相关地区煤焦油价格情况如下：

单位：元/吨

日期	山西地区煤焦油市场价	陕西地区煤焦油市场价	宁夏、内蒙古地区煤焦油市场价	河南地区煤焦油市场价	河北地区煤焦油市场价	华东地区煤焦油市场价
2013年度	2,624.00	2,580.00	2,448.16	2,708.21	2,750.59	2,689.08
2014年度	2,432.77	2,423.39	2,299.80	2,567.61	2,597.39	2,626.10
2015年度	1,658.30	1,645.48	1,694.30	1,732.35	1,755.31	1,796.61
2016年1-6月	1,512.48	1,542.38	1,571.23	1,603.68	1,587.10	1,628.26

数据来源：WIND

相关地区煤焦油市场价格与山西地区煤焦油市场价格比较如下：

单位：元/吨

日期	陕西与山西价格差异	宁夏、内蒙古与山西价格差异	河南与山西价格差异	河北与山西价格差异	华东与山西价格差异
2013年度	44.00	175.84	-84.21	-126.59	-65.08
2014年度	9.38	132.97	-134.84	-164.62	-193.33
2015年度	12.82	-36.00	-74.05	-97.01	-138.31
2016年1-6月	-29.90	-58.75	-91.20	-74.62	-115.78

公司位于山西省稷山县西社新型煤焦化循环经济示范园区，煤焦油采购主要来源于周围县市的焦化企业，同时也向煤焦油价格较低的陕西、宁夏等地区进行采购，原材料成本相对较低。

3、充分利用炭黑尾气节约了成本

公司建有炭黑尾气发电装置，在炭黑生产的同时实现了公司生产及办公生活用电的自供，大量节约了公司的用电成本。

公司通过技术改造，利用炭黑生产尾气产生蒸汽推动汽轮机、并直接驱动炭黑生产用风机，可同时供多条生产线用风，既利用了剩余的炭黑尾气，又提高了设备的利用效率。

2013 年下半年，公司自主设计的尾气脱水装置投入运行，将富余的炭黑尾气脱水后，用作煤焦油加工生产线的燃料，减少了焦炉煤气的使用量，节约了燃料成本支出。

（三）期间费用分析

报告期内，公司的期间费用低于同行业上市公司，主要是由于公司短期借款和长期借款等有息债务较低，财务费用率低于同行业上市公司。

公司与同行业上市公司期间费用率对比情况如下：

单位名称	2016 年 1-6 月	2015 年度	2014 年度	2013 年度
公司	15.66%	13.20%	12.26%	11.82%
黑猫股份	16.02%	14.00%	12.68%	12.25%
龙星化工	18.44%	18.10%	13.71%	14.17%

注 1：期间费用率（%）=期间费用/营业收入*100%

注 2：以上数据根据上市公司公布的年报测算

报告期内，公司期间费用率低于同行业上市公司。期间费用率的构成情况如下：

1、销售费用率对比情况

单位名称	2016 年 1-6 月	2015 年度	2014 年度	2013 年度
公司	11.20%	8.48%	7.12%	6.34%
黑猫股份	7.67%	6.95%	6.46%	6.30%
龙星化工	7.60%	6.45%	5.03%	5.16%

注 1：销售费用率（%）=销售费用/营业收入*100%

注 2：以上数据根据上市公司公布的年报测算

报告期内，公司和同行业上市公司的销售费用主要由运输装卸费和港杂费构成。公司运输装卸费和港杂费占销售费用的比例超过了 85%。

产品结构和运输距离的差异导致公司与同行业上市公司销售费用率存在一定差异，主要系产品运输距离及费用承担主体差异所致。

2、管理费用率对比情况

单位名称	2016年1-6月	2015年度	2014年度	2013年度
公司	4.53%	4.38%	3.50%	3.23%
黑猫股份	4.92%	3.64%	2.65%	2.43%
龙星股份	7.44%	7.64%	4.90%	4.89%

注1：管理费用率（%）=管理费用/营业收入*100%

注2：以上数据根据上市公司公布的年报测算

报告期内，公司管理费用率与黑猫股份和龙星化工不存在重大差异。

3、财务费用率对比情况

单位名称	2016年1-6月	2015年度	2014年度	2013年度
公司	-0.07%	0.34%	1.64%	2.24%
黑猫股份	3.44%	3.41%	3.57%	3.52%
龙星股份	3.40%	4.02%	3.78%	4.12%

注1：财务费用率（%）=财务费用/营业收入*100%

注2：以上数据根据上市公司公布的年报测算

2013年至2016年1-6月公司财务费用率低于黑猫股份和龙星化工，主要是由于公司短期借款、长期借款等有息债务占用比较低，利息支出较低，造成财务费用率低于同行业上市公司。

同行业可比上市公司有息负债率对比情况如下：

单位名称	2016年1-6月	2015年度	2014年度	2013年度
公司	-	-	0.31%	0.42%
黑猫股份	1.56%	1.52%	2.20%	2.88%
龙星化工	1.02%	1.34%	1.23%	1.37%

注1：有息负债率=（短期借款+1年内到期的长期负债+长期借款+应付债券+长期应付款）/股东权益合计×100%

注2：以上数据根据上市公司公布的年报测算

（四）所得税费用分析

报告期内，公司执行高新技术企业优惠税率，所得税率为 15%。

报告期内，公司及同行业上市公司所得税费用率(占利润总额的比例)如下：

项目	2016 年 1-6 月	2015 年度	2014 年度	2013 年度
公司	15.00%	15.96%	15.67%	15.66%
黑猫股份	-10.51%	58.11%	19.97%	58.30%
龙星化工	-141.52%	15.12%	-72.38%	20.57%

注 1：龙星化工 2016 年 1-6 月、2015 年度为亏损，黑猫股份 2016 年 1-6 月为亏损；

注 2：以上数据根据上市公司公布的年报测算

上表可见，公司所得税费用率保持相对较低水平。

(五) 产品结构分析

1、公司和同行业上市公司的收入构成

报告期内，公司和同行业上市公司产品结构存在一定差异。黑猫股份分产品主营业务包括炭黑、焦油精制、白炭黑和进口销售代理业务，其中炭黑的营业收入合计占比超过 85%；龙星化工分产品主营业务包括炭黑、白炭黑、电及蒸汽、工业萘和其他化工产品，其中炭黑的营业收入占比超过 88%；黑猫股份和龙星化工炭黑产品中主要是橡胶用炭黑，其他炭黑品种销量较低；发行人的分产品主营业务包括橡胶用炭黑、导电炭黑和煤焦油加工产品，其中橡胶用炭黑收入占比低于同行业上市公司橡胶用炭黑收入占比，导电炭黑和煤焦油加工产品收入占比相对较高。

(1) 公司主营业务收入构成如下：

单位：万元

项目	2016 年 1-6 月		2015 年度		2014 年度		2013 年度	
	金额	比例	金额	比例	金额	比例	金额	比例
橡胶用炭黑	28,369.34	61.19%	55,396.95	64.02%	65,155.18	76.80%	61,765.99	74.96%
导电炭黑	2,803.98	6.05%	6,938.05	8.02%	7,717.58	9.10%	9,682.63	11.75%
煤焦油加工产品	15,186.44	32.76%	24,199.41	27.97%	11,962.93	14.10%	10,947.68	13.29%
合计	46,359.76	100.00%	86,534.41	100.00%	84,835.69	100.00%	82,396.30	100.00%

(2) 黑猫股份主营业务收入构成如下：

单位：万元

产品名称	2016年1-6月		2015年度		2014年度		2013年度	
	金额	比例	金额	比例	金额	比例	金额	比例
炭黑	164,836.29	90.16%	408,896.31	90.65%	529,977.17	88.71%	502,229.44	87.07%
焦油精制	13,773.97	7.53%	35,635.73	7.90%	60,755.61	10.17%	67,881.25	11.77%
白炭黑	3,867.10	2.12%	6,538.01	1.45%	6,718.40	1.12%	6,715.84	1.16%
其他	344.24	0.19%					9.52	0.00%
合计	182,821.61	100.00%	451,070.05	100.00%	597,451.18	100.00%	576,836.05	100.00%

注：数据来源于上市公司定期报告。

(3) 龙星化工主营业务收入构成如下：

单位：万元

产品名称	2016年1-6月		2015年度		2014年度		2013年度	
	金额	比例	金额	比例	金额	比例	金额	比例
炭黑	72,771.88	88.55%	156,695.35	90.73%	217,394.47	89.31%	211,190.55	90.14%
电力	3,392.18	4.13%	7,371.28	4.27%	8,152.31	3.35%	9,876.44	4.22%
工业萘及其他化工产品	2,794.13	3.40%	2,095.45	1.21%	9,278.43	3.81%	10,133.47	4.33%
洗油					2,918.15	1.20%	3,094.56	1.32%
白炭黑	3,224.01	3.92%	6,543.86	3.79%	4,978.69	2.05%		
铁精粉					689.18	0.28%		
合计	82,182.19	100.00%	172,705.94	100.00%	243,411.24	100.00%	234,295.03	100.00%

注：数据来源于上市公司定期报告。

2、公司和同行业上市公司的产品结构分析

(1) 公司煤焦油加工产品的利润贡献高于同行业上市公司

公司的煤焦油加工产品收入占比与同行业可比上市公司相比较高。报告期内，公司和同行业上市公司煤焦油加工相关产品收入占主营业务收入的比例如下表：

项目	2016年1-6月	2015年度	2014年度	2013年度
公司	32.76%	27.96%	14.10%	13.28%

黑猫股份	7.53%	7.90%	10.17%	11.77%
龙星化工	3.40%	1.21%	5.01%	5.65%

注：数据来源于上市公司定期报告。

公司经过多年的经验积累和研发投入，在煤焦油加工领域积累了丰富的经验，公司煤焦油加工产品对公司利润贡献较高。2013年、2014年、2015年和2016年1-6月，公司煤焦油加工产品的毛利分别为4,046.84万元、3,115.56万元、2,606.99万元和2,929.43万元，占公司毛利的比例分别为24.77%、17.30%、14.43%和28.49%。

(2) 公司导电炭黑具有更强的盈利能力

导电炭黑是公司的优势产品，而同行业上市公司主要生产橡胶用炭黑。公司生产的导电炭黑主要应用于35KV及以下电缆屏蔽料领域。自2008年公司导电炭黑推向市场以来，打破了国外大型跨国企业对国内导电炭黑市场的垄断地位，逐渐得到下游用户的认可，并保持了较强的竞争优势。导电炭黑提高了公司炭黑的毛利和毛利率水平。公司炭黑产品毛利及毛利率构成如下表：

单位：万元

项目	2016年1-6月		2015年度		2014年度		2013年度	
	毛利	毛利率	毛利	毛利率	毛利	毛利率	毛利	毛利率
橡胶用炭黑	5,846.32	20.61%	11,995.22	21.65%	11,945.60	18.33%	8,670.77	14.04%
导电炭黑	1,508.31	53.79%	3,461.46	49.89%	2,952.67	38.26%	3,622.88	37.42%

2013年、2014年、2015年和2016年1-6月，公司导电炭黑的毛利分别为3,622.88万元、2,952.67万元、3,461.46万元和1,508.31万元，占公司毛利的比例分别为22.17%、16.39%、19.16%和14.67%。

(六) 结论

发行人业绩波动较小主要原因是：

1、产品结构不同。公司拥有盈利能力较强的导电炭黑产品和煤焦油加工产品，有效弥补了橡胶用炭黑产品价格下降对公司盈利能力造成的不利影响；

2、成本构成不同。由于区域不同，公司煤焦油采购成本相对较低，同时公司利用焦炉煤气和炭黑脱水尾气作为燃料，有效降低了生产成本；

3、费用水平不同。由于公司的所得税税率和有息负债率较低，因此公司所得税费用和财务费用低于同行业上市公司。

三、保荐机构核查意见

保荐机构通过查阅公司及同行业上市公司公开披露的资料，访谈公司相关负责人等方式进行了核查。经核查保荐机构认为：报告期内由于公司在产品结构、成本、费用构成等方面的差异导致公司的整体业绩波动较小，发行人的经营情况符合其实际情况。

问题 2、请申请人按照《关于首发及再融资、重大资产重组摊薄即期回报有关事项的指导意见》（证监会公告[2015]31 号）的规定履行审议程序和信息披露义务。即期回报被摊薄的，填补回报措施与承诺的内容应明确且具有可操作性。请保荐机构对申请人落实上述规定的情况发表核查意见。

【回复】

一、核查过程

保荐机构根据《关于首发及再融资、重大资产重组摊薄即期回报有关事项的指导意见》（证监会公告【2015】31 号）的相关内容，通过审阅发行人董事会、股东大会相关文件、《山西永东化工股份有限公司关于公开发行可转换公司债券摊薄即期回报及填补措施的公告》等公开披露文件，取得公司控股股东、实际控制人、董事、高级管理人员关于填补回报措施能够得到切实履行的承诺等方式，对公司即期摊薄回报及填补措施的审议程序、信息披露、具体措施等事项进行了核查。

二、核查内容

根据《国务院办公厅关于进一步加强资本市场中小投资者合法权益保护工作的意见》（国办发【2013】110 号）和中国证券监督管理委员会《关于首发及再融资、重大资产重组摊薄即期回报有关事项的指导意见》（证监会公告【2015】31 号）的相关要求，公司就本次可转债发行对普通股股东权益和即期回报可能造成的影响进行了分析，并结合实际情况提出了填补回报的相关措施。具体情况

如下：

（一）履行程序及信息披露

2016年3月22日，公司召开了第三届董事会第六次会议审议通过了《关于公开发行可转换公司债券摊薄即期回报及填补措施的议案》，该议案经公司2015年年度股东大会审议通过。2016年3月22日，公司对公开发行可转换公司债券摊薄即期回报及填补措施进行了公告（《山西永东化工股份有限公司关于公开发行可转换公司债券摊薄即期回报及填补措施的公告》（公告编号：2016-021））。

（二）本次可转债发行摊薄即期回报的影响分析

本次发行可转债募集资金将用于“30万吨/年煤焦油深加工联产8万吨/年炭黑项目”，本次募集资金投资项目建成投产后，公司的生产能力将显著上升，公司的产品结构将得到进一步改善。本次募集资金投资项目的实施将有效提升公司技术水平，进一步提升公司的持续盈利能力。

本次可转债发行结束、募集资金到位后、转股前，如果公司未来的盈利增长无法覆盖可转债的利息，将对公司普通股股东即期回报产生摊薄影响。

投资者持有的可转债部分或全部转股后，则公司股本总额将相应增加，对未参与优先配售的原有股东的持股比例、公司净资产收益率及公司每股收益产生潜在的摊薄作用。另外，本次可转债设有转股价格向下修正条款，在该条款被触发时，公司可能申请向下修正转股价格，导致因本次可转债转股而新增的股本总额增加，从而扩大对未参与优先配售原有股东的潜在摊薄作用。

（三）本次可转债发行摊薄即期回报的风险提示

本次公开发行可转债有助于公司扩大生产能力、增强盈利能力、提高抗风险能力。随着本次发行可转债募集资金的到位及顺利转股，公司的股本规模和净资产规模将相应增加，随着本次可转债募集资金投资项目的顺利建成、投产，募集资金投资项目的经济效益将在可转债存续期间逐步释放。因此，本次发行完成后，若投资者在转股期内转股，将会在一定程度上摊薄公司的每股收益和净资产收益率，因此公司在转股期内将可能面临每股收益和净资产收益率被摊薄的风险。

（四）本次融资的必要性和合理性

本次发行可转债拟募集资金总额不超过 34,000.00 万元（含发行费用），募集资金扣除发行费用后，将全部投资于“30 万吨/年煤焦油深加工联产 8 万吨/年炭黑项目”。

具体投资情况如下：

单位：万元

序号	项目名称	项目总投资	拟投入募集资金
1	30 万吨/年煤焦油深加工 联产 8 万吨/年炭黑项目	36,436.51	34,000.00
合计		36,436.51	34,000.00

在本次募集资金到位前，公司将使用自筹资金先行投入，并在募集资金到位后予以置换。在募集资金到位后，若扣除发行费用后的实际募集资金净额少于拟投入的募集资金额，募集资金不足部分由公司自筹解决。

1、本次公开发行可转债的必要性

（1）借助资本市场，助力实现公司发展战略目标

近年来，随着公司主营业务保持持续稳健发展，公司将保持自身的技术优势，积极创新，不断提高新产品、新工艺的研发水平；通过进一步扩大主导产品的生产和销售规模，提升公司规模效益；在巩固炭黑主业的基础上，积极发挥循环经济产业结构优势，逐步向煤焦油精细加工产品、高品质炭黑等具有高技术含量的领域拓展，致力于成为一家具有竞争优势、产业链完整的高端化工产品制造企业。为实现公司战略发展目标，公司加大了产品结构、技术研发、人力资源、市场营销等方面的投入，目前公司的资本规模和资金实力难以满足公司发展战略的需求。通过本次发行可转债，公司将有效解决扩大产能、技术提升及调整产品结构等方面的资金需求，为公司实现发展战略目标提供保障。

（2）扩大生产能力，形成规模效应；调整产品结构，满足现有客户对高品质产品的需求

公司利用现有循环经济产业链条，已建设并形成了 30 万吨/年煤焦油深加工能力、配套 24 万吨/年炭黑生产能力。目前，公司现有生产线基本处于满负荷运转状态，公司目前的销量及产品结构已不能满足客户对产品数量及产品性能的要

求。本次可转债募集资金投资项目为 30 万吨/年煤焦油深加工联产 8 万吨/年炭黑项目，本项目的顺利实施有利于扩大公司生产能力，本次募集资金投资项目建成投产后，公司将形成 60 万吨/年煤焦油加工能力配套 32 万吨炭黑生产能力，形成规模效应；蒽油作为本次募集资金投资项目的副产品，将用于生产高品质、高附加值炭黑产品，在满足客户对高品质炭黑产品需求的同时，实现产品结构的调整，从而提高市场占有率，提升公司整体盈利能力。通过本次发行可转债，本次募集资金投资项目顺利实施，为实现产品结构优化、扩大生产规模、提高市场占有率及提升盈利能力提供资金支持。

2、本次公开发行可转债的合理性

本次可转债发行募集资金将用于主营业务的产能扩张，将有效提升公司生产能力、提升公司核心竞争力。本次募集资金投资项目符合国家产业政策、行业发展趋势及公司发展战略目标。募集资金投资项目的顺利实施将有效地提升公司的技术水平，缓解了公司发展带来的产能制约，实现产品结构升级，为公司实现发展战略目标奠定良好的基础，增强公司的核心竞争力及盈利能力，为股东创造经济价值。

（五）本次募集资金投资项目与公司现有业务的关系

公司主营业务为炭黑制品制造及煤焦油加工，致力于高品质炭黑产品、煤焦油精细加工产品的研发、生产和销售，通过煤焦油加工-炭黑生产-尾气发电的有机结合形成可持续循环的产业模式。本次募集资金投资项目为“30 万吨/年煤焦油深加工联产 8 万吨/年炭黑项目”，主要围绕着现有主营业务展开。

本次募集资金投资项目是公司主营业务的产能扩张，是公司在现有业务基础上，根据行业发展趋势、市场需求及公司战略规划，公司董事会对募集资金投资项目在工艺技术方案、设备选型、工程方案等各个方面进行缜密分析、论证后最终确定。本次募集资金投资项目建成投产后，将对公司经营规模的扩大和业绩水平的提高产生重大影响。

（六）公司从事募投项目在人员、技术、市场等方面的储备情况

1、公司从事募投项目在人员方面的储备情况

公司推行“以人为本”的企业文化建设，拥有完善的员工招聘、考核、录用、选拔、培训、竞争上岗等制度，为员工提供良好的用人机制和广阔的发展空间，公司积聚了一批管理、营销、技术和生产方面的专业人才。针对本次募集资金投资项目，公司已组建了专业的管理团队和技术团队参与项目前期的设计、论证。公司将根据业务发展需要及募集资金投资项目的实施情况，继续加快推进人员招聘培养计划，不断增强人员储备，确保满足募集资金投资项目的顺利实施。

2、公司从事募投项目在技术方面的储备情况

公司作为高新技术企业，自设立以来一直非常重视科学技术的研究和发展，通过不断的积累与创新，公司组建和培养了一批核心技术人才队伍，为公司技术水平的不断提高奠定了基础。公司自主研发的煤焦油基导电炭黑生产技术，经山西省科技厅鉴定，达到国际先进水平，该项技术的运用改变了我国该产品由外资企业主导的局面。由于我国尚未出台导电炭黑的行业标准，公司自行制定了导电炭黑企业质量标准，目前公司正在积极推动导电炭黑行业标准的制定。

长期以来，公司致力于产业链的不断延伸和高效利用，逐渐摸索出一条不可再生资源深度开发利用的循环经济模式。公司通过技术积累和创新，提升了煤焦油领域开发利用的水平，为煤焦油深加工及炭黑制造领域科技成果转化起到一定示范作用，为本次募集资金投资项目的实施奠定了夯实的技术基础。

3、公司从事募投项目在市场方面的储备情况

本次募集资金投资项目的产品与公司现有产品相同。公司已经建立起了良好的市场形象及销售网络，并已与下游众多客户建立了稳定的战略合作关系，为本次募集资金投资项目新增产能合理释放、新增产量的顺利销售提供了保障。本次募集资金投资项目建成投产后，公司将依托现有的营销网络，充分发挥公司产品性价比优势和技术优势，通过进一步加强公司的品牌建设、完善专业化营销团队等方式，加强促进对潜在客户的开发。

综上所述，公司本次募集资金投资项目围绕公司现有主营业务展开，在人员、技术、市场等方面均具有较好的基础。随着募集资金投资项目的建设及公司实际情况，公司将进一步完善人员、技术、市场等方面的储备，确保募集资金投资项

目的顺利实施。

(七) 公司保证本次募集资金有效使用、防范摊薄即期回报、提高未来回报能力的措施

考虑到本次可转债发行对普通股股东即期回报摊薄的影响，为贯彻落实《国务院办公厅关于进一步加强资本市场中小投资者合法权益保护工作的意见》，保护普通股股东的利益，填补可转债发行可能导致的即期回报减少，公司承诺将采取多项措施保证募集资金有效使用，有效防范即期回报被摊薄的风险，并提高未来的回报能力。公司制定填补回报措施不等于对公司未来利润做出保证，投资者不应据此进行投资决策，投资者据此进行投资决策造成损失的，公司不承担赔偿责任。

具体措施如下：

1、加强对募集资金监管，保证募集资金合理合法使用

为规范募集资金的管理和使用，确保本次发行募集资金专项用于募集资金投资项目，公司已经根据《公司法》、《证券法》和《深圳证券交易所股票上市规则》等法律、法规的规定和要求，结合公司实际情况，制定并完善了公司的募集资金管理制度，明确规定公司对募集资金采用专户专储、专款专用的制度，以便于募集资金的管理和使用以及对其使用情况加以监督。根据公司制定的《募集资金管理制度》，公司在募集资金到账后一个月内将与保荐机构、存放募集资金的商业银行签订募集资金专户存储三方监管协议，将募集资金存放于董事会指定的专项账户中。公司将定期检查募集资金使用情况，保证募集资金得到合理合法使用。

2、提升公司经营效率，降低运营成本

公司将进一步加强质量控制，持续优化业务流程和内部控制制度，对各个业务环节进行标准化管理和控制。在日常经营管理中，加强对采购、生产、销售、研发等各个环节的管理，进一步推进成本控制工作，提升公司资产运营效率，降低公司营运成本，从而提升公司盈利能力。

3、加大市场开拓力度，提升盈利能力

公司将利用在行业的竞争优势，进行区域销售的细化和用户的行业细分，深入挖掘客户需求，提高客户满意度，加强与重要客户的深度合作，形成长期战略合作伙伴关系；公司将坚持以市场为中心，依据市场规律和规则，组织生产和营销；公司将进一步提高营销队伍整体素质，健全销售人员销售基数考核和价格基数考核制度，不断调整和完善奖惩制度和激励机制；完善应收账款的监控和催缴考核，提高资金利用率，进一步降低坏账风险。公司将通过加大市场开拓力度，不断完善营销网络体系及激励机制，提升对本次募集资金投资项目新增产能的消化能力，提高市场占有率，进一步增强公司盈利能力。

4、加快募集资金投资项目建设，提升公司核心竞争力

公司将严格按照董事会及股东大会审议通过的募集资金用途使用募集资金，本次可转债发行募集资金不超过 3.40 亿元，在扣除发行费用后将用于“30 万吨/年煤焦油深加工联产 8 万吨/年炭黑项目”。募集资金运用将提升公司生产能力、改善公司产品结构、提升公司技术水平，从而进一步提升公司的持续盈利能力。

本次发行募集资金到位后，公司将抓紧进行本次募投项目的实施工作，积极调配资源，统筹合理安排项目的投资建设进度，力争缩短项目建设期，实现本次募投项目的早日投产并实现预期效益，避免即期回报被摊薄，或使公司被摊薄的即期回报尽快得到填补。

5、严格执行现金分红，保障投资者利益

为完善和健全公司科学、持续、稳定、透明的分红政策和监督机制，积极有效地回报投资者，根据中国证券监督管理委员会《关于进一步落实上市公司现金分红有关事项的通知》、《上市公司监管指引第 3 号——上市公司现金分红》等规定，公司制定和完善了《公司章程》中有关利润分配的相关条款，明确了公司利润分配尤其是现金分红的具体条件、比例、分配形式和股票股利分配条件等，完善了公司利润分配的决策程序和机制以及利润分配政策的调整原则，强化了中小投资者权益保障机制。本次可转债发行后，公司将依据相关法律规定，严格执行落实现金分红的相关制度和股东分红回报规划，保障投资者的利益。

(八) 公司相关主体对本次公开发行可转债摊薄即期回报采取填补措施的承诺

1、公司董事、高级管理人员关于填补回报措施能够得到切实履行的承诺

为充分保护本次可转债发行完成后公司及社会公众投资者的利益，公司董事、高级管理人员对公司填补回报措施能够得到切实履行作出承诺如下：

“（1）承诺不无偿或以不公平条件向其他单位或者个人输送利益，也不采用其他方式损害公司利益。

（2）承诺对本人及公司其他董事、高级管理人员的职务消费行为进行约束。

（3）承诺不动用公司资产从事与履行职责无关的投资、消费活动。

（4）承诺由董事会或薪酬与考核委员会制定的薪酬制度与公司填补回报措施的执行情况相挂钩。

（5）承诺未来公司如实施股权激励，则拟公布的公司股权激励的行权条件与公司填补回报措施的执行情况相挂钩。”

2、公司控股股东、实际控制人关于填补回报措施能够得到切实履行的承诺

公司控股股东、实际控制人刘东良、靳彩红夫妇根据中国证监会对再融资填补即期回报措施能够得到切实履行的相关规定，承诺：“不越权干预公司经营管理活动，不侵占公司利益。”

如公司相关主体违反其做出的填补被摊薄即期回报措施切实履行的相关承诺，公司将根据中国证券监督管理委员会、深圳证券交易所的相关规定对承诺主体的失信行为进行处理。

三、核查结论

经核查，保荐机构认为，发行人对于本次公开发行可转换公司债券摊薄即期回报的预计分析具有合理性，发行人拟采取的填补即期回报的措施切实可行，具有可操作性，发行人控股股东、实际控制人、董事、高级管理人员对发行人填补回报措施能够得到切实履行作出了相关承诺，并按规定履行了相应的审议程序和信息披露程序，符合《国务院办公厅关于进一步加强资本市场中小投资者合法权益保护工作的意见》、《国务院关于进一步促进资本市场健康发展的若干意见》和中国证监会《关于首发及再融资、重大资产重组摊薄即期回报有关事项的指导意

见》的有关规定，有利于保护中小投资者的合法权益。

问题 3、请申请人公开披露最近五年被证券监管部门和交易所采取处罚或监管措施的情况，以及相应整改措施；同时请保荐机构就相应事项及整改措施进行核查，并就整改效果及对本次发行的影响发表核查意见。

【回复】

发行人一直严格按照《中华人民共和国公司法》、《中华人民共和国证券法》、《深圳证券交易所股票上市规则》、《公司章程》及中国证券监督管理委员会和深圳证券交易所的相关规定，不断完善公司法人治理结构，规范公司运营，促进公司持续、稳定、健康发展。经公司自查，最近五年内公司不存在被证券监督管理部门和交易所采取处罚或监管措施的情况。

2016 年 11 月 30 日，公司在深圳证券交易所网站公开披露《山西永东化工股份有限公司关于最近五年不存在被证券监督管理部门和交易所采取处罚或监管措施情况的公告》。

经核查，保荐机构认为，发行人最近五年不存在被证券监督管理部门和交易所采取处罚或监管措施的情况。