

丹化化工科技股份有限公司

关于对公司《发行股份购买资产暨关联交易预案的审核意见函》回复的公告

本公司董事会及全体董事保证本公告内容不存在任何虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏，并对其内容的真实性、准确性和完整性承担个别及连带责任。

公司于 2019 年 6 月 28 日收到上海证券交易所下发的《关于对丹化化工科技股份有限公司发行股份购买资产暨关联交易预案的审核意见函》（上证公函【2019】0947 号）（以下简称“审核意见函”）。根据审核意见函的要求，公司会同本次重组各中介机构，就《审核意见函》所提问题进行了认真分析与核查，并根据审核意见函的要求对公司《发行股份购买资产暨关联交易预案》（以下简称“重组预案”）进行了补充和完善。现就审核意见函中的有关问题进行回复如下。

如无特殊说明，本回复所述的词语或简称与《重组预案》中所定义的词语或简称具有相同的涵义。截至本回复出具之日，标的资产的审计、评估工作尚未完成，本回复所述的标的资产相关财务数据均尚未经审计。

问题一、预案披露，本次交易构成重组上市。通过本次交易，公司拟置入化工行业资产。交易完成后，公司主营业务将新增烯烃衍生物的研发、生产及销售。请公司补充披露上市公司原有业务生产煤制乙二醇与标的公司之间是否具有协同作用，对原有的煤制乙二醇业务是否存在相关处置安排。请财务顾问发表意见。

答复：

一、上市公司原有业务与标的公司之间的协同作用

（一）上市公司在煤化工领域已具备一定储备积累，有利于标的资产未来的产业链延伸

上市公司目前主要围绕煤制乙二醇产业链开展生产经营。根据国家环保部发布的《现代煤化工建设项目环境准入条件》，现代煤化工是指以煤为原料，采用新型、先进的化学加工技术，使煤转化为气体、液体或中间产品的过程，包括煤制甲醇、煤制烯烃、煤制天然气、直接液化及精细化工等。煤制甲醇与煤制乙二醇同属现代新型煤化工的范畴。

丹化科技在现代新型煤化工领域具备一定的先进技术储备和项目实施经验，掌握拥有自主知识产权的煤制乙二醇生产技术，是国内较早开展以褐煤为原料生产乙二醇的高新技术企业。本次交易拟购买资产斯尔邦从事的业务主要以甲醇为核心原材料开展生产，而煤化工是我国目前主要的甲醇制备方式之一，因此标的公司存在向上游煤制甲醇这一现代新型煤化工产业链方向延伸的潜在需求及动力。通过产业链延伸，标的资产可以进一步形成下游烯烃衍生物产品的原料来源多元化格局，充分利用我国“富煤贫油少气”的资源禀赋，构建从煤制甲醇到甲醇制烯烃衍生物的完整产业链闭环，增强原料供应的稳定性，提高抵抗原料市场波动的能力。

上市公司目前在内蒙古通辽地区已有煤化工项目投产，积累了一定新型煤化工领域的项目经验及技术优势，所处地区在发展煤制甲醇等新型煤化工项目方面也具有一定的资源及区位优势。斯尔邦目前通过对外采购取得生产所需的主要原材料甲醇，根据发展规划斯尔邦将择机向煤制甲醇等上游原材料供应领域延伸发展，力图降低甲醇等原材料价格波动风险。因此，通过本次交易，上市公司同斯尔邦之间能够实现在产业链位置的优势互补，为未来双方打造由最上游的“煤”至下游“烯烃衍生物”的一体化产业链奠定基础。

（二）斯尔邦具备大型化工项目的实施与管理经验，有利于优化上市公司生产经营层面的管理能力与运营效率

斯尔邦投入运转的 MTO 装置设计生产能力约为 240 万吨/年（以甲醇计），单体规模位居全球已建成 MTO 装置前列，产能利用率超过 90%（以甲醇消耗量计），配套的丙烯腈、MMA、EVA、EO 及衍生物等装置产能规模位居国内前列，正在建设的丙烯腈二期技改项目亦正在有序推进，工程进度良好。自各主体装置投产以来，斯尔邦通过系统化的制度安排与资源投入，积累了大型化工装置

的相关实践操作与日常管理经验,在有效控制管理费用率水平的同时实现了主体装置的长周期稳定运行。

本次交易完成后,上市公司有望充分利用斯尔邦的先进生产与管理经验,进一步优化管理能力和运营效率,提升生产安全水平及产品质量的稳定性,降低综合运行成本。

综上所述,通过本次交易,一方面上市公司可以向斯尔邦输出煤化工领域的技术储备和经验积累,协助标的资产未来一体化产业链构建;另一方面斯尔邦本身的先进管理经验也可以在上市公司现有项目层面得到复制和应用,从而帮助上市公司进一步优化生产效率与管理水平。因此,上市公司现有业务与标的资产的主营业务之间具备协同作用,具有资源整合价值。

二、对现有煤制乙二醇业务的相关处置安排

通过本次交易,上市公司将置入盈利能力较强的化工资产,公司主营业务将新增高附加值烯烃衍生物的研发、生产及销售,主要产品范围将进一步涵盖丙烯腈、MMA、EVA、EO及其衍生物等一系列多元石化及精细化学品。交易完成后,上市公司将充分利用标的资产的经营优势,积极发挥双方协同效应、优化现有化工产业布局。

根据现有规划及本次交易的方案,公司不涉及现有煤制乙二醇业务进行处置的安排。本次交易完成后,未来如有相关安排,公司将严格按照相关法律法规及公司章程规定,及时履行审批程序和信息披露义务。

三、中介机构意见

经核查,本次交易的独立财务顾问东方花旗认为:上市公司现有业务与标的资产的主营业务之间具备协同作用;根据现有规划及本次交易的方案,公司不涉及现有煤制乙二醇业务进行处置的安排。

问题二、公司审议本次交易的董事会中,有董事对资产估值过高等提出质疑。以2018年12月31日为基准日,本次交易的标的资产预估值为100.00亿元,净资

产为 57.52 亿元，增值率较高。公司股票停牌前股价涨停。请公司补充披露：（1）结合标的公司近年来的经营状况，以及同行业可比上市公司市盈率等，说明本次预估值是否合理审慎；（2）结合行业发展状况，说明标的公司未来实现盈利承诺的可行性；（3）请公司董事会明确发表意见，在交易的决策过程中是否勤勉尽责，对交易估值作价、内幕交易防控、上市公司和中小股东利益保护等因素进行充分论证和审慎考虑，相关决策过程是否符合重组办法相关规定；（4）在重大风险提示中，重点提示估值较高的风险。请财务顾问和评估师发表意见。

答复：

一、本次交易预估值合理性分析

（一）报告期内标的公司经营情况良好

1、标的公司报告期内经营规模不断扩大，现金流量净额持续增长

根据未经审计的财务数据，报告期内斯尔邦的主要财务数据如下：

单位：万元

项目	2019年1-4月	2018年	2017年	2016年
营业收入	377,527.21	1,146,951.95	765,081.50	178,391.40
营业成本	317,273.89	1,000,420.65	627,823.97	165,133.80
毛利	60,253.32	146,531.30	137,257.53	13,257.60
净利润	31,594.23	30,287.16	76,042.02	1,404.00
经营活动产生的现金流量净额	39,340.40	147,595.48	117,200.79	-11,230.60

近年来，斯尔邦主要生产装置相继投产，产品销量大幅增长，市场占有率逐步提升，公司一体化生产工艺技术优势不断显现。2016年度至2018年度，斯尔邦的主要财务指标均实现了良好的增长态势，其中：营业收入17.84亿元增长至114.70亿元，复合增长率达153.56%；综合毛利由2016年1.33亿元增长至14.65亿元，复合增长率达232.45%；经营活动产生的现金流量净额由-1.12亿元增长至2018年14.76亿元。

2、标的公司报告期内净利润有所波动，2019年1-4月业绩已超2018年全年水平

在生产经营规模不断扩大、营业收入持续增长的同时，斯尔邦 2018 年度净利润较 2017 年度有所下滑，主要是受 2018 年当期发生三年一次的例行全厂范围停产大检修、人民币汇率波动及原材料价格短期波动等因素影响。关于 2018 年业绩波动的具体原因，请详见本回复“问题四”之“一、2018 年业绩波动原因分析”。

2019 年以来标的公司继续保持了良好的生产经营情况。随着原材料价格回落，2019 年 1-4 月斯尔邦实现营业收入 377,527.21 万元，实现净利润 31,594.23 万元，利润水平已超过 2018 年全年水平。

综上所述，标的公司近年来装置逐年投产并实现了稳定运行，产品结构日渐丰富，业务收入及毛利额逐年上涨，经营状况逐年向好。目前，斯尔邦正在建设丙烯腈二期技改项目，规划新增 26 万吨/年丙烯腈、9 万吨/年 MMA 生产能力，较现有产能增长一倍，预计将于 2019 年下半年起逐步投产，届时公司将成为国内最大的丙烯腈生产企业之一，为公司未来利润释放奠定了坚实基础。

（二）与同行业上市公司市盈率对比分析

报告期内，斯尔邦主要以 MTO 装置为上游原料出口、在下游配套丙烯腈、MMA、EVA 等高附加值烯烃衍生物装置的一体化生产工艺路线。目前 A 股上市公司中，暂不存在与标的资产的业务形态、产品结构完全一致的上市公司。综合考虑行业类别、产品结构、收入类型及工艺路线等因素的情况下，公司选取了以下化工行业有代表性的上市公司作为斯尔邦的可比公司。根据 Wind 资讯数据，截至 2019 年 6 月 30 日其相关指标与斯尔邦对比如下：

序号	证券代码	证券简称	市盈率 (TTM)	市盈率 (TTM, 扣除非经常性损益)
1	000990.SZ	诚志股份	25.08	31.56
2	000698.SZ	沈阳化工	29.18	58.45
3	600688.SH	上海石化	13.57	14.23
4	601678.SH	滨化股份	18.13	18.71
5	000818.SZ	航锦科技	15.14	19.05
6	300082.SZ	奥克股份	12.72	13.84
7	600387.SH	海越能源	16.68	35.77
平均值			18.64	27.37

根据上表，上述可比上市公司的平均市盈率为 18.64 倍，扣除非经常性损益后的平均市盈率为 27.37 倍。本次交易标的公司的预估值为 100.00 亿元，按照承诺期平均每年 9.5 亿的承诺扣非净利润计算其市盈率为 10.53 倍，低于同行业可比公司平均水平。

综上所述，本次交易的标的资产近年来经营情况良好，交易作价水平与同行业可比上市公司相比处于合理水平；本次交易预估作价具有合理性。最终评估值将以具有证券期货业务资格的资产评估机构出具、并经有权国资主管单位核准备案的评估报告数据为准。

二、未来承诺业绩的可实现性分析

（一）标的公司主要产品下游应用广泛，具备较大市场空间

斯尔邦的主要产品下游应用广泛，目前国内供需市场整体呈现偏紧平衡格局，其下游行业的快速发展将进一步带动对斯尔邦产品的需求，具体情况如下：

1、丙烯腈

（1）下游市场应用范围广泛

丙烯腈是三大合成材料（塑料、合成橡胶和合成纤维）的重要原料，目前国内主要用于生产 ABS 树脂、丙烯酰胺、腈纶等行业，同时还是丁腈橡胶、聚醚多元醇等许多石化产品必不可少的原料或中间体，下游产品广泛应用于家电、服装、造纸、汽车、环保、农药、医药等国民经济中的各个领域。其中各主要下游行业情况如下：

① ABS 树脂是国内目前丙烯腈下游需求最大的行业，占丙烯腈消费量的比例超过 40%，主要作为工程材料用于家电、汽车、机械、仪表仪器工业等领域。根据天风证券研究报告，近年来国内 ABS 树脂需求表现强劲，表观消费量从 2014 年的 406 万吨增长至 2018 年的 574 万吨，复合增长率为 8.9%。同时，国内 ABS 树脂行业对外依存度较高；根据海关总署数据，2018 年 ABS 净进口量为 196.51 万吨，对外依存度达到 37.92%，仍有较大的进口替代空间。根据公开市场信息，目前国内已有多套 ABS 装置在建或已建成待投产。未来随着国内 ABS 树脂产能的逐渐释放，对上游丙烯腈的需求也将稳步增长。

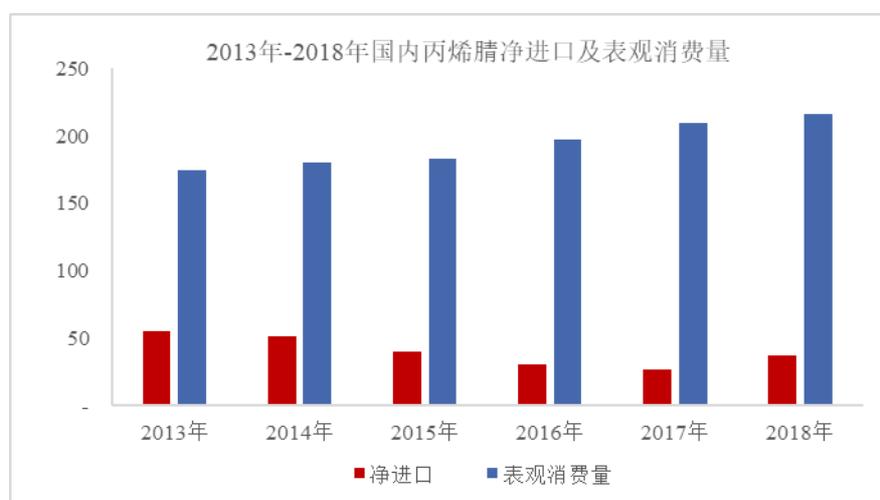
② 丙烯酰胺行业占丙烯腈消费量的比例约为 25% 左右，主要用于污水处理、造纸业和石油工业。随着我国城市化、工业化进程的加速，全国废水的排放量也逐年增加，与此同时国内环保监管的逐渐加强，对污水处理的要求也不断提高，排污标准日益强化。作为水处理领域不可或缺的絮凝剂，聚丙烯酰胺的需求也有望继续增长，进而带动对上游原料丙烯腈的需求。

③ 腈纶行业占丙烯腈消费量的比例约 24% 左右，目前国内腈纶行业产业结构调整正逐步进行。根据隆众资讯统计，近年来国内腈纶的表观消费量一直保持在 80-85 万吨左右，处于相对稳定的阶段，未来腈纶行业对上游原料丙烯腈的需求亦保持稳定。

综上，随着丙烯腈下游各行业的不断发展，全球丙烯腈需求量不断增长，其中亚洲地区尤其是中国经济发展迅速，对丙烯腈的需求增长表现尤为突出。根据中信建投研究报告，2013 年至 2018 年，国内丙烯腈表观消费量从 175 万吨增长至 216 万吨，总体增幅达 20%，预计未来丙烯腈市场需求仍将维持稳定增长态势。

（2）国内市场供给仍相对不足

根据卓创资讯统计数据及公开信息整理，截至 2018 年底，国内丙烯腈总产能约 208 万吨/年。受环保政策影响，国内部分丙烯腈装置停产，2018 年全年国内丙烯腈产量 179 万吨，行业整体开工率约为 86%；2018 年丙烯腈进口量约 38 万吨，占当年丙烯腈国内表观消费量的比例达到 17.59%。因此，总体来说国内丙烯腈市场仍处于供给相对不足的状态，存有较大的进口替代空间。



数据来源：海关总署、卓创资讯

（3）出口空间逐步释放

近年来境外丙烯腈新增产能增长较小。虽然目前国内丙烯腈产量尚不足以满足国内总体需求，但受益于国家政策的支持及全球范围内丙烯腈需求的增长，我国丙烯腈自 2017 年起实现出口。根据商务部发布的《中国严格限制的有毒化学品名录》，2018 年起丙烯腈已不再列入其中，未来丙烯腈进出口将更加便利，海外出口市场也将进一步增长。根据海关总署数据，2019 年 1-5 月我国实现丙烯腈出口 6,469 吨，已超过 2018 年度全年水平。

2、EVA

（1）下游市场需求空间广阔

EVA 属于先进高分子材料行业，具有良好的柔软性、抗冲击强度、耐低温性、耐环境应力和良好的光学性能，被广泛应用于发泡鞋材、光伏胶膜、电线电缆、热熔胶、涂覆料及农膜等领域。其中各主要下游行业情况如下：

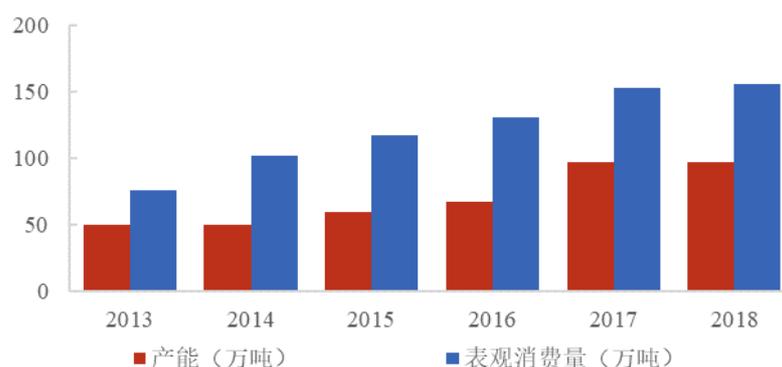
① 发泡材料是 EVA 最主要的下游应用领域，约占到国内整体 EVA 消耗量的 35% 左右，一直以来对上游 EVA 树脂的需求十分稳定。

② 光伏行业已成为国内 EVA 的第二大下游消费领域，2018 年约占到国内整体 EVA 消耗量的 27% 左右。EVA 在光伏行业中主要用于生产 EVA 太阳能电池胶膜。根据国家能源局统计，截至 2018 年末，中国光伏市场累计光伏装机容量达到 174.60GW；根据欧洲太阳能行业协会预测，2018-2022 年全球新增光伏装机量将达 621.7GW。全球市场未来对光伏胶膜的需求仍将存在巨大增长空间。随着光伏行业的相关技术不断取得新突破，光伏发电的成本将进一步下降，进而推动光伏发电行业可持续发展，未来光伏胶膜的需求量不断上涨，成为 EVA 下游需求的主要增长点。

③ 电缆料是国内 EVA 的第三大下游消费领域，2018 年约占到国内整体 EVA 消耗量的 17% 左右。随着中国高铁、机场、地铁等重点工程的建设，中国电缆需求迅速放大，同时中国电缆企业技术进步明显，高端电缆特别是 EVA 电

缆料的需求量飞速增长，在“一带一路”战略、供给侧改革等利好政策刺激下，未来 EVA 电缆料需求量将会进一步提升。

综上，在下游行业迅速增长的带动下，近年来 EVA 树脂的消费量稳步提升，根据中信建投研究报告，国内 EVA 的表观消费量从 2013 年约 76 万吨迅速增至 2018 年约 157 万吨，复合增长率超过 15%，预计未来国内 EVA 市场需求仍将高速增长态势。近年来国内 EVA 产能及表观消费量情况如下：



数据来源：卓创资讯、中信建投

(2) 国内市场供给仍相对不足

虽然近年来国内 EVA 产能及产量持续高速增长，但自给率仍然较低，对外依存度仍然较高。2018 年国内 EVA 进口量约 98 万吨，占当年国内 EVA 表观消费量的比例为 62.42%，未来进口替代空间巨大，市场空间广阔。



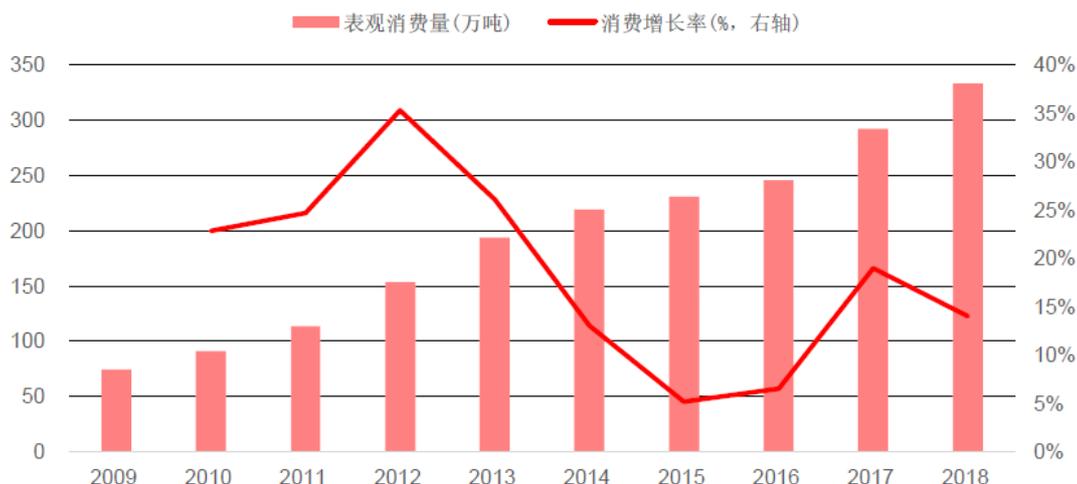
数据来源：海关总署、卓创资讯

(3) 高端化产品存在结构性缺口

目前国内 EVA 产品主要集中在发泡料、普通电缆料，中低端产品供应相对充足、竞争趋于激烈，高醋酸乙烯含量、高熔融指数的高端产品供应不足。目前标的公司高端 EVA 产品占比不断提升，特别是光伏胶膜用和高端电缆用 EVA 销售额不断增加，差异化、高端化的发展策略有利于提升标的公司 EVA 产品的竞争力和盈利能力。

3、EO 及其衍生物

目前，国内商品型环氧乙烷主要用于生产减水剂聚醚单体、非离子表面活性剂、乙醇胺、聚醚多元醇、乙二醇醚等。近年来，国内 EO 表观消费量稳步增长，2014-2018 年消费复合增长率为 8.4%，总体保持了较快增速；2018 年 EO 表观消费量达到 317 万吨，同比增长 13.6%。



数据来源：卓创资讯

从下游衍生物来看，目前国内环氧乙烷衍生物主要包括聚羧酸减水剂聚醚单体、表面活性剂以及乙醇胺等，近年来市场需求均保持了稳定增长：

① 聚羧酸减水剂聚醚单体方面，2006 年商务部、公安部、建设部、交通部联合发布了《关于限期禁止在城市城区现场搅拌混凝土的通知》，要求城市建设用混凝土全部要求采用商品混凝土，禁止现场搅拌。商品混凝土必须掺入减水剂才能满足混凝土的长距离运输需求，由此带动了减水剂行业的快速发展，特别是聚羧酸减水剂，凭借其优异的性能和环境友好性，逐渐成为减水剂的主要产品。

未来随着“一带一路”战略推进，基础设施建设、高铁建设等带来的混凝土需求旺盛，将形成减水剂下游需求的强力支撑。

② 非离子表面活性剂方面，根据卓创资讯统计数据及公开信息整理，2018 年非离子表面活性剂产能为 313 万吨，2015-2018 年复合增长率为 2.2%。洗涤用品和纺织印染是非离子表面活性剂的两大消费领域，在非离子表面活性剂下游消费合计占比 86%。未来随着人民生活水平、消费水平的提升，日化原料消费逐年增加，洗涤行业对非离子表面活性剂的需求不断增长，未来非离子表面活性剂有望继续保持稳定增长。

③ 乙醇胺方面，根据卓创资讯统计数据及公开信息整理，2018 年国内乙醇胺表观消费量 36 万吨，2013-2018 年复合增长率 14.2%。乙醇胺最大的消费领域是表面活性剂，不仅可以直接用作表面活性剂，还可与多种酸类反应合成常用的表面活性剂。近几年来国内洗涤用品行业发展迅速，尤其液体洗涤剂呈现较快的发展势头，随着表面活性剂需求量呈较快速度增长，乙醇胺在该领域的消费也同步增长。

综上，近年来国内 EO 及其衍生物市场需求均保持着稳定增长，未来仍可保持稳定增速，市场供需维持平衡。

4、MMA

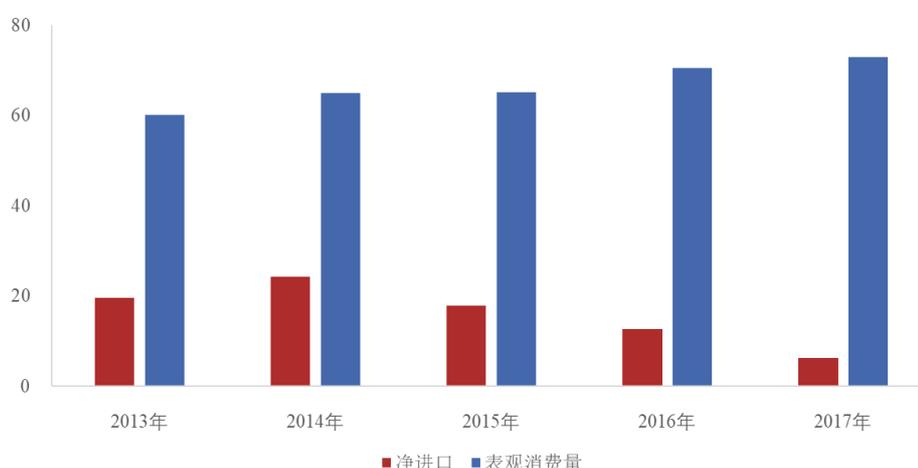
MMA 最重要的下游消费领域为生产 PMMA。PMMA 也被称为“有机玻璃”、“亚克力”。作为一种重要的塑料，PMMA 以其良好的透光性、耐冲击性、优良的电性能、适宜的刚性和密度而使其应用范围越来越广泛。目前，中国已经成为全球最大的 PMMA 消费国；但受限于高端类型产品的产能不足，一直以来我国均为 PMMA 的净进口国，最近五年净进口量基本维持在每年接近 20 万吨左右的水平；以 2017 年为例，当年国内 PMMA 的表观消费量约为 60 万吨，净进口约 18 万吨，对外依存率接近 30%，产品自给率有限，特别是高端有机玻璃产品存在一定供给缺口。

近年来，国内化工企业不断向高端型 PMMA 加大研发投入，例如，万华化学年产 8 万吨的超透 PMMA 项目已于 2019 年 1 月竣工投产。未来高端型 PMMA

国产化率的提升将刺激 PMMA 的国内产量进一步增加，进而带动上游 MMA 行业的发展，未来市场空间增长潜力较大。同时，根据工信部发布的《石化和化学工业发展规划（2016-2020 年）》，到 2020 年 PMMA 的消费量预计将达到 100 万吨，较 2017 年的消费量增长 66.67%，增长前景较为广阔，进而带动对上游 MMA 原料的需求增长。

受下游市场稳定增长影响，2013 年至 2017 年，国内 MMA 的表观消费量保持稳步增长，目前已成为仅次于美国和日本的全全球第三大消费市场。2013 年-2017 年，国内 MMA 产品的净进口及表观消费量如下：

2013年-2017年MMA净进口及表观消费量



数据来源：海关总署、公开披露信息

综上，结合下游主要产品的供求关系，预计未来 MMA 市场将受益于社会消费水平改善、下游需求释放等因素，市场价格走势将获得更为有力的长期支撑。

（二）标的公司主要原材料价格回稳，未来市场供需情况整体平衡

标的公司生产过程主要是利用 240 万吨级 MTO 装置以甲醇为核心原材料生产烯烃及其衍生物，甲醇是斯尔邦生产过程中的主要原材料。从中长期来看，甲醇与公司各类产品价格波动趋势存在较强的相关性，但受供求关系等因素影响各类产品在短期的具体价格波动可能与甲醇价格波动存在差异，从而影响上下游企业短期经营业绩。

近年来全球甲醇产能维持逐年递增的趋势，根据卓创资讯统计数据预计至 2019 年底，全球甲醇产能有望接近 15,000 万吨，较 2018 年增长 4.89%。根据金联创统计数据，至 2018 年末估算我国甲醇有效产能已达到近 8,500 万吨。根据方正中期研究院整理数据，估算 2019 年我国新增项目甲醇产能将超过 600 万吨，国际市场计划投产新增甲醇产能也将超过 500 万吨。而根据卓创资讯统计数据，2018 年度国内甲醇产能开工率仅为 66% 左右，总体开工率仍存在较大提升空间。因此，预计未来中长期区间来看，国内甲醇供需仍将保持整体平衡的局面，原材料供应不足的风险较小，不会对未来原材料价格波动带来较大的影响。

报告期内，标的公司与主要供应商保持了良好稳定的合作关系，未发生因甲醇供应短缺导致公司生产经营受到影响的情形。斯尔邦一般以长约方式按年度与供应商签订采购框架协议，确保生产供应的稳定，报告期内斯尔邦通过长约供应商的甲醇采购量占甲醇采购总量的比例约在 80% 左右；同时，公司根据市场价格波动情况择机进行现货市场采购作为补充，以更有效的控制甲醇采购价格。

综上所述，结合全球市场尚有原材料市场环境，预计甲醇未来市场供需情况将整体平衡，甲醇长期价格走势将整体保持相对稳定，有利于保证斯尔邦经营业绩的稳定。

（三）丙烯腈二期扩产项目进展顺利，将进一步增加公司盈利能力

目前斯尔邦投入运转的 MTO 装置设计生产能力约为 240 万吨/年（以甲醇计），单体规模位居全球已建成 MTO 装置前列，配套的丙烯腈、MMA、EVA、EO 及衍生物等装置产能在行业内名列前茅，对区域产品定价具有一定市场影响力。目前，斯尔邦正在建设的丙烯腈二期技改项目规划新增 26 万吨/年丙烯腈、9 万吨/年 MMA 生产能力，较现有产能增长一倍。该项目预计将于 2019 年下半年起逐步投产，届时公司将成为国内最大的丙烯腈生产企业之一，为公司未来利润释放以及承诺利润的实现奠定了坚实基础。

（四）资产负债结构逐步优化，财务费用逐步降低、汇兑敞口逐步减小

报告期内，标的公司通过自有资金及银行贷款进行固定资产投资建设，银行借款余额较高，截至 2018 年底有息负债金额合计 1,066,250.53 万元，当期财务

费用金额达到 67,453.03 万元，占公司当期毛利的 46.03%。较高的有息负债规模和财务费用对公司业绩带来了一定的负面影响。

2019 年以来，标的公司通过实施市场化债转股，大幅降低了资产负债率水平。同时，近年来斯尔邦经营活动产生的现金流量稳定，2017 年度、2018 年度及 2019 年 1-4 月累计实现经营活动现金净流入达 30 亿元。2019 年 4 月末，斯尔邦资产负债率由 2016 年末的 74.75% 下降至 59.88%，有息负债总额下降至约 839,386.38 万元。随着未来公司经营活动现金不断流入，未来有息负债金额将逐步降低，财务费用水平也将有所下降，有利于推动公司经营业绩持续提升。

此外，随着斯尔邦的累计盈利增加及新增股东投入，公司逐步归还外币借款，报告期内美元负债金额由 2017 年底的 366,822.90 万元下降为 2019 年 4 月 30 日的 231,000.13 万元，下降金额为 135,822.77 万元，下降比例达到 37.03%。随着美元负债金额减小，汇率波动对斯尔邦的经营业绩影响也在逐步变小。而同时 2018 年底人民币对美元汇率已触及历史期低位水平，未来人民币对美元汇率贬值空间逐步减小，随着人民币对美元汇率上升，2019 年 1-4 月斯尔邦取得了汇兑收益 3,561.84 万元。

综上所述，标的公司所处行业前景广阔、具备较大的市场空间，主要原材料价格回稳、供应充足；随着未来标的公司产能持续扩张、财务费用进一步下降，标的公司未来承诺利润具有可实现性。

(五) 标的公司 2019 年 1-4 月净利润已超过 2018 年全年水平

报告期内，标的公司实现收入分别为 178,391.40 万元、765,081.50 万元、1,146,951.95 万元、377,527.21 万元，实现净利润分别为 1,404.00 万元、76,042.02 万元、30,287.16 万元、31,594.23 万元。标的公司 2019 年 1-4 月综合毛利率为 15.96%，较 2018 年提升 3.18 个百分点；净利润已超过 2018 年全年水平。

三、董事会关于勤勉尽责情况及相关情况说明

在审议本次重组方案等相关议案的董事会会议召开前，上市公司于 2019 年 6 月 8 日向全体董事、监事及高级管理人员发出董事会会议通知，并同时发出会议议案等相关文件及资料。公司独立董事事前认真审阅了本次重组相关材料，基

于其独立判断，对本次重组是否符合上市公司及全体股东利益，关联交易定价原则的公允性，本次重组是否符合相关法律法规规定及方案是否切实可行等事项发表了事前认可意见，并同意相关议案提交董事会审议。

2019年6月13日，上市公司召开了第八届董事会第二十七次会议，对本次重组相关议案进行审议，部分董事以通讯方式参与了表决。参会董事对提交本次董事会审议的各项议案进行了逐项讨论，各董事依据其对行业情况、会计政策、商誉评估等专业知识的理解，就重组方案的可行性、重组发行股份的定价原则、标的资产的预估作价及最终的定价原则、预案阶段审计评估尚未完成的风险等进行充分讨论及审慎判断。会议过程中，全体董事对董事会议案进行了逐项表决，其中部分董事对相关议案投了反对或弃权票，并进行了相关说明。此外，公司独立董事对本次重组相关事项发表了独立意见。会后，公司董事会就会议决议、每项议案表决情况及时履行了信息披露义务。

在内幕交易防控方面，上市公司严格按照《上市公司重大资产重组管理办法》《关于规范上市公司信息披露及相关各方行为的通知》《公开发行证券的公司信息披露内容与格式准则第26号—上市公司重大资产重组（2018年修订）》《关于强化上市公司并购重组内幕交易防控相关问题与解答》（2019年2月11日）等有关规定，制定了严格的内幕信息管理制度和保密措施，在协商确定本次交易的过程中，尽可能缩小内幕信息知情人员的范围，减少和避免内幕信息的传播；及时向交易所申请停牌，防止内幕信息泄露；对相关内幕信息知情人履行了保密和严禁内幕交易的告知义务，按照规定实施内幕信息知情人登记工作，及时将相关内幕知情人信息及交易进程备忘录报备上海证券交易所。同时，本次交易的相关各方已分别出具了《关于不存在内幕交易行为的承诺函》。

综上所述，上市公司董事会在本次重组中切实履行了忠实、勤勉义务，对重组涉及相关文件及资料均进行了审慎核查，基于对全体股东负责的态度就相关事项进行充分论证和审慎考虑，并就相关决策结果及时、全面的履行了信息披露义务，决策过程符合重组办法相关规定。

四、对估值较高的风险做出重点提示

公司已在本次交易的预案之“重大风险提示”中，对标的资产预估值较高进行了重点提示，具体如下：

截至预案签署日，标的资产的审计、评估工作尚未完成。根据交易各方签署的《发行股份购买资产协议》，经交易各方友好协商，以 2018 年 12 月 31 日为基准日，本次交易的标的资产预估值为 100.00 亿元；考虑到本次交易的基准日后标的资产完成增资 10.00 亿元，本次交易的标的资产预估交易价格为 110.00 亿元。标的资产交易价格以具有证券期货业务资格的资产评估机构出具、并经有权国资主管单位备案的评估结果为基础，并结合基准日后标的资产的增资及利润分配情况，经交易各方协商后确定。

截至 2018 年 12 月 31 日，标的资产未经审计的所有者权益为 57.52 亿元。本次交易标的资产的预估值较账面值增值较高，特此提请投资者关注本次交易预估值较高的风险。

五、中介机构意见

经核查，本次交易的评估师认为：上市公司结合标的资产近年来的经营状况、同行业可比上市公司市盈率情况，对预估值的合理性进行了分析；结合标的资产所处行业发展状况，对标的资产未来实现盈利承诺的可行性进行了补充披露。相关补充披露内容及分析具有合理性。

经核查，本次交易的独立财务顾问东方花旗认为：标的公司本次预估值具有合理性，未来实现盈利承诺具有可行性；本次交易决策过程符合重组办法相关规定；标的公司最终评估值将以具有证券期货业务资格的资产评估机构出具、并经有权国资主管单位核准备案的评估报告数据为准。公司已在重组预案中补充披露了估值较高的风险。

问题三、预案披露，相关方承诺斯尔邦 2019 年、2020 年、2021 年扣除非经常性损益后归属于母公司的净利润合计不低于 28.50 亿元。请公司补充披露：（1）标的公司未来三年业绩承诺的具体安排；（2）结合标的公司历史业绩和行业发

展趋势等，说明业绩承诺完成的可行性；（3）公司收购标的资产后是否存在大额商誉的情况，并提示商誉减值的有关风险。

答复：

一、未来三年业绩承诺的具体安排

根据上市公司与交易对方盛虹石化、博虹实业签署的《盈利预测补偿协议》，本次交易中，补偿义务人盛虹石化、博虹实业承诺，斯尔邦 2019 年、2020 年、2021 年扣除非经常性损益后归属于母公司的净利润合计不低于 28.50 亿元；具体各年度承诺金额将以具有证券期货业务资格的资产评估机构出具的评估报告确定的预测净利润数为基础，经由交易各方协商一致确定。若斯尔邦实际实现净利润未达到对应承诺净利润，则补偿义务人将对上市公司承担业绩补偿义务。

上述业绩承诺金额主要基于斯尔邦主要原材料和产品的长期历史价格趋势、当前市场行情、市场供需情况、产销计划以及斯尔邦目前和未来投产的相关产能规划进行预估，关于斯尔邦主要原材料和产品的价格波动情况详见问题四答复之“一、2018 年业绩波动原因分析”之“（三）2018 年甲醇价格短期波动影响公司利润”和“三、标的资产行业发展状况及主要产品价格波动情况”。截至本回复出具之日，本次重大资产重组相关的审计、评估工作尚在进行中，斯尔邦未来利润预测及盛虹石化、博虹实业对斯尔邦未来业绩承诺的具体金额也尚未确定。公司将在完成相关审计、评估工作后再次召开董事会，就最终业绩承诺安排与交易对方签署补充协议，确定本次交易的具体业绩承诺情况，并在重组报告中予以详细披露。

二、标的公司业绩承诺完成的可行性

斯尔邦所处行业前景广阔、具备较大的市场空间，主要原材料价格回稳、供应充足；随着未来标的公司产能持续扩张、财务费用进一步下降，标的公司未来承诺利润具有可实现性。

关于标的公司业绩承诺完成可行性的具体分析，请详见本回复“问题二”之“二、未来承诺业绩的可实现性”。

三、交易完成后的商誉减值风险

（一）本次交易构成反向购买

本次交易中，上市公司拟向盛虹石化、博虹实业、建信投资、中银资产发行股份购买其合计持有的斯尔邦 100% 的股权，本次交易完成之后，上市公司将持有斯尔邦 100% 的股权，上市公司的实际控制人将变更为原斯尔邦的实际控制人缪汉根、朱红梅夫妇。根据《企业会计准则第 20 号——企业合并》规定：非同一控制下的企业合并，以发行权益性证券交换股权的方式进行的，通常发行权益性证券的一方为收购方。但某些企业合并中，发行权益性证券的一方因其生产经营决策在合并后被参与合并的另一方所控制的，发行权益性证券的一方虽然为法律上的母公司，但其为会计上的被收购方，该类企业合并通常称为“反向购买”。

因此，本次交易构成反向购买。上市公司为法律上的母公司、斯尔邦为法律上的子公司，但从会计角度，上市公司为被购买方，斯尔邦为购买方。

（二）本次交易的会计处理方式

本次重大资产重组中，上市公司保留的资产、负债构成业务且构成非同一控制下的企业合并。根据《财政部会计司关于非上市公司购买上市公司股权间接上市会计处理的复函》（财会便【2009】17 号）规定，非上市公司以所持有的对子公司投资等资产为对价取得上市公司的控制权，构成反向购买的，上市公司编制合并财务报表时应当区别以下情况处理：

1、交易发生时，上市公司未持有任何资产负债或仅持有现金、交易性金融资产等不构成业务的资产或负债的，上市公司在编制合并财务报表时，应当按照《财政部关于做好执行会计准则企业 2008 年年报工作的通知》（财会函【2008】60 号）的规定执行。

2、交易发生时，上市公司保留的资产、负债构成业务的，应当按照《企业会计准则第 20 号——企业合并》及相关讲解的规定执行，即对于形成非同一控制下企业合并的，企业合并成本与取得的上市公司可辨认净资产公允价值份额的差额应当确认为商誉或是计入当期损益。

截至本回复出具之日，相关的审计及评估工作尚未完成，暂时无法确定交易产生的商誉金额。

（三）对商誉减值风险的重点提示

公司已在本次交易的预案之“重大风险提示”中，对本次交易相关商誉减值风险进行了重点提示，具体如下：

“本次交易中，上市公司拟向盛虹石化、博虹实业、建信投资、中银资产发行股份购买其合计持有的斯尔邦 100% 的股权，本次交易完成之后，上市公司将持有斯尔邦 100% 的股权，上市公司的实际控制人将变更为原斯尔邦的实际控制人缪汉根、朱红梅夫妇。根据《企业会计准则第 20 号——企业合并》规定，本次交易构成反向购买。

由于上市公司保留的资产、负债构成业务且构成非同一控制下的企业合并，根据《财政部会计司关于非上市公司购买上市公司股权间接上市会计处理的复函》（财会便【2009】17 号）规定，本次交易过程中斯尔邦取得上市公司股权的合并成本与取得的上市公司可辨认净资产公允价值份额的差额应当确认为商誉或是计入当期损益。如果斯尔邦取得上市公司股权的企业合并成本高于取得的上市公司可辨认净资产公允价值，本次交易将在上市公司合并资产负债表中形成商誉，上市公司将充分关注商誉所在资产组或资产组组合的宏观环境、行业环境、实际经营状况及未来经营规划等因素，合理判断商誉是否存在减值迹象，在商誉出现特定减值迹象时及时进行减值测试并至少在每年年度终了进行商誉减值测试。若未来该商誉出现减值，则有可能对上市公司当期利润造成重大不利影响，提请投资者关注上述风险。”

问题四、预案显示，标的公司报告期内业绩波动较大。2016 至 2018 年、2019 年 1-4 月分别实现净利润 0.14 亿、7.60 亿元、3.03 亿元、3.16 亿元。请公司：

（1）分产品列示报告期内标的公司营业收入、净利润及其变动情况，说明各主要产品报告期内是否存在价格大幅波动及公司拟采取的保障和风险控制措施；

（2）行业发展状况以及近年来标的资产主要产品价格波动情况；（3）结合行业周期性特征、大宗原材料价格波动、公司业务开展的实际情况等，分析标的公司业绩波动较大以及 2018 年度增收不增利的原因及合理性，是否符合行业趋势。

请财务顾问和会计师发表意见。

答复：

一、2018 年业绩波动原因分析

单位：万元

项目	2019年1-4月	2018年	2017年	2016年
营业收入	377,527.21	1,146,951.95	765,081.50	178,391.40
减：营业成本	317,273.89	1,000,420.65	627,823.97	165,133.80
毛利金额	60,253.32	146,531.30	137,257.53	13,257.60
税金及附加	341.4	1,317.13	781.85	220.39
销售费用	5,996.23	19,127.14	14,873.19	4,362.54
管理费用	2,719.44	21,714.49	6,435.57	5,591.34
其中：停工及检修费用	-	14,633.09	-	-
研发费用	1,730.89	4,668.16	4,561.99	351.61
财务费用	15,099.25	67,453.03	14,784.01	60.66
其中：汇兑损益	-3,561.84	14,079.52	-7,635.03	-2.59
其他	-1,543.98	-2,023.00	1,328.79	-227.40
利润总额	35,910.09	34,274.35	94,492.13	2,898.46
减：所得税费用	4,315.86	3,987.19	18,450.11	1,494.46
净利润	31,594.23	30,287.16	76,042.02	1,404.00

2016 年斯尔邦开始正式投产，丙烯腈装置、MMA 装置投入生产运营，其余装置尚未投产。由于投产装备少以及正式生产期间较短等原因，2016 年营业收入及利润水平相对较低。2017 年斯尔邦 MTO 装置、EVA 装置和 EO 及其衍生物装置逐步投产运营，公司收入增长至 765,081.50 万元，净利润增长至 76,042.02 万元。

2018 年公司各项装置达到满产状态（不考虑检修因素），公司收入增长至 1,146,951.95 万元。同期公司净利润为 30,287.16 万元，主要是受到 2018 年斯尔邦进行三年一次的例行全厂范围大检修、财务费用增加及甲醇价格波动等短期阶段性因素影响。具体分析如下：

（一）2018 年例行检修降低公司利润总额 14,633.09 万元

斯尔邦装置全部投产运行后需要进行一次例行检修，例行检修增加 2018 年停工及检修费用 14,633.09 万元。当年停产检修期间全厂范围内的所有主要装置

均未开工生产，从而在丧失了一部分收入的同时，增加的检修支出降低了公司利润。

公司的设备都是采购的国际先进技术装备，按照斯尔邦检修计划，三年一次例行检修的受益期间为三年，2019年和2020年不会受到该因素影响。

(二) 2018年财务费用较2017年增加52,669.02万元

1、标的公司2017年在建工程转固导致2018年财务费用支出增加28,030.23万元

项目	2019.4.30	2018.12.31	2017.12.31	2016.12.31
短期借款	35,000.00	214,966.40	143,819.01	-
一年内到期的非流动负债	55,402.76	85,152.24	65,600.13	57,075.79
长期借款	748,983.62	766,131.89	744,341.46	820,824.70
长期应付款	-	-	18,893.33	18,636.20
合计	839,386.38	1,066,250.53	972,653.93	896,536.70

斯尔邦目前主要靠股东投入和银行借款解决发展过程中的资金需求，由于公司产线投产期较短，尚未归还项目建设借款较多，相应利息支出较多，2017年斯尔邦生产线全部转固，利息支出资本化部分减少，由此导致2018年财务费用增加28,030.23万元。

随着斯尔邦的经营活动现金流增加，斯尔邦已经开始逐步归还银行借款，2019年4月30日比2018年底有息负债已经下降226,864.15万元，随着有息负债减少，公司经营业绩将会相应提升。

2、汇率波动较大导致标的公司2018年度汇兑损失14,079.52万元

2016年、2017年、2018年和2019年1-4月汇兑损益对斯尔邦的利润总额影响分别为2.59万元、7,635.03万元、-14,079.52万元和3,561.84万元，汇率波动导致2018年利润总额相比2017年减少21,714.55万元。

(1) 2018年美元负债较多，汇率波动影响公司利润水平

报告期内公司的外币资产、负债如下：

资产科目	原币金额(万元)	汇率	人民币金额(万元)
2019.4.30			

美元资产	127.91	6.73	860.67
欧元负债	58.75	7.53	442.10
美元负债	34,331.08	6.73	231,000.13
负债合计	-	-	231,442.23
2018.12.31			
美元资产	3,810.30	6.86	26,150.84
欧元负债	355.83	7.85	2,792.30
美元负债	48,167.17	6.86	330,580.93
负债合计	-	-	333,373.23
2017.12.31			
美元资产	670.39	6.53	4,380.45
欧元负债	7.60	7.80	59.31
美元负债	56,138.92	6.53	366,822.90
负债合计	-	-	366,882.21
2016.12.31			
美元资产	1,115.22	6.94	7,736.30
欧元负债	659.14	7.31	4,816.24
美元负债	33,278.52	6.94	230,853.08
负债合计	-	-	235,669.32

截至 2016 年末、2017 年末、2018 年末和 2019 年 4 月末，斯尔邦的外币资产主要为美元资产，按照当期汇率计折合人民币金额分别为 7,736.30 万元、4,380.45 万元、26,150.84 万元和 860.67 万元；外币负债主要为美元和欧元负债，按照当期汇率计折合人民币金额合计分别为 235,669.32 万元、366,882.21 万元、333,373.23 万元和 231,442.23 万元。由于斯尔邦的外币借款和甲醇原材料采购以美元结算为主，所以外币负债较多，其中美元负债占斯尔邦的外币项目超过 90%；而其销售以境内为主，未形成外币流入，导致公司报告期的外币资产较小。

近年来受国际政治经济环境影响，人民币对美元汇率出现一定幅度的波动。报告期内 2016 年末、2017 年末、2018 年末和 2019 年 4 月末，人民币对美元汇率分别为 6.94、6.53、6.86 和 6.73。2017 年人民币对美元出现升值，使得斯尔邦汇兑收益较多；而 2018 年人民币对美元有所贬值，导致了斯尔邦的汇兑亏损增加。

(2) 汇率波动风险影响逐步减小

①美元负债金额逐渐减小，将降低汇率波动对公司未来业绩影响

随着斯尔邦的累计盈利增加及新增股东投入，公司逐步归还外币借款，报告期内美元负债金额由 2017 年底的 366,822.90 万元下降为 2019 年 4 月 30 日的 231,000.13 万元，下降金额为 135,822.77 万元，下降比例达到 37.03%。随着美元负债金额减小，汇率波动对斯尔邦的经营业绩影响也在逐步变小。

另外，2018 年底人民币对美元汇率处于历史期低位水平，未来人民币对美元汇率贬值空间逐步减小，随着人民币对美元汇率上升，2019 年 1-4 月斯尔邦取得了汇兑收益 3,561.84 万元。

为控制汇率波动风险，目前斯尔邦已经制定了远期结售汇及外汇期权交易内部控制制度。未来斯尔邦将根据实际情况通过外汇套保等措施，降低汇率波动对公司经营的不利影响。

②汇率波动对斯尔邦现金流影响较小

报告期内，2016 年度、2017 年度、2018 年度及 2019 年 1-4 月，汇率变动对斯尔邦现金流量影响仅分别为 653.92 万元、-351.47 万元、735.27 万元和-265.41 万元。虽然报告期内斯尔邦的主要外汇项目美元变动幅度较大，对斯尔邦净利润产生了一定影响，但是由于斯尔邦的外汇项目主要为长期借款，因此未对斯尔邦现金流产生重大影响。

（三）2018 年甲醇价格短期波动影响公司利润

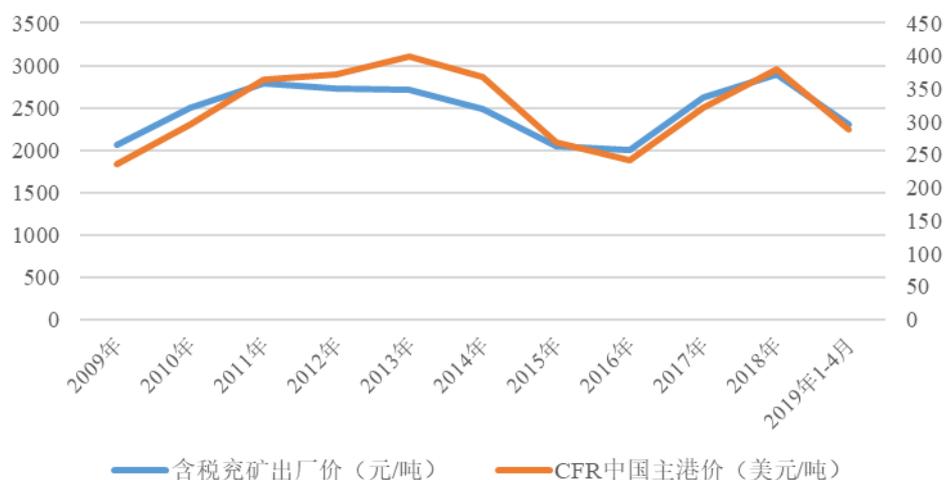
标的公司生产过程主要是利用 240 万吨级 MTO 装置以甲醇为核心原材料生产烯烃及其衍生物，甲醇是斯尔邦生产过程中的主要原材料。甲醇价格波动对斯尔邦利润影响较大。

1、短期甲醇价格波动对公司利润产生影响

2016 年、2017 年、2018 年和 2019 年 1-4 月，斯尔邦甲醇采购均价分别为 0.19 万元/吨、0.22 万元/吨、0.26 万元/吨、0.19 万元/吨。从中长期来看，最近十年甲醇市场均价约在 0.21 万元/吨左右，2018 年甲醇价格上涨达到近年历史高位，对斯尔邦 2018 年经营业绩造成了一定影响。

2009 年以来，国内历年甲醇价格变动趋势如下所示：

2009年以来甲醇均价走势图



注：兖矿集团作为国内东部地区主要的生产厂商，其甲醇出厂价是内盘甲醇、特别是斯尔邦周边的苏北鲁南地区内盘甲醇的代表性参考价格；同时，斯尔邦地处连云港地区，进口甲醇规模较大，进口价格主要参考 CFR 中国主港价。数据来源于 Wind。

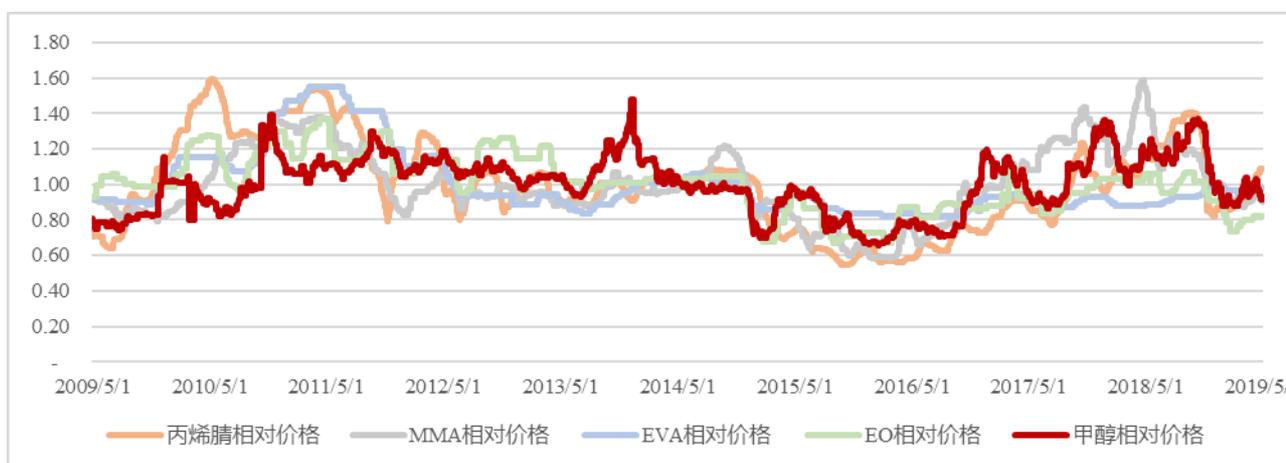
2009 年以来，国内甲醇不含税的市场均价约在 0.21 万元/吨左右。2018 年，受国际新建甲醇装置投产推迟及部分装置集中检修等因素影响，国内甲醇开工率和产量出现明显下滑，导致甲醇价格大幅上涨，甲醇全年均价达到过去 10 年最高水平（外盘甲醇需剔除汇率因素）。2019 年以来，全球甲醇整体供应充足，价格逐步向历史平均水平回归。

公司丙烯线产品中的丙烯腈、MMA 在 2018 年销售价格有所上涨，一定程度上消化了原材料甲醇价格上涨带来的不利影响。公司乙烯线产品于 2017 年下半年陆续投产后进入市场拓展和产能释放过程，收入由 2017 年的 21.43 亿元上涨至 2018 年 46.69 亿元，但产品价格总体较为稳定，波动幅度小于甲醇，使得毛利未相应增加，相应期间费用增加导致公司利润下降。

2、中长期甲醇价格波动对公司持续盈利能力影响较小

从整个化工产业链来看，煤炭、原油、天然气等化石能源材料大宗商品作为化工产业链的最上游，其价格走势将沿产业链层层向下游环节传导，进而影响产业链各环节化工产品的价格。从短期趋势来说，各类化工产品根据其主要生产工

艺路线不同，受到不同化石能源材料的影响有所差异；同时，不同产品的短期价格受到上下游供求关系的影响也相对较大。因而在短期内丙烯腈、MMA、EVA、EO 及其衍生物的价格波动可能与甲醇价格波动出现差异，进而导致生产企业短期业绩出现波动。



从中长期来看，各类产品价格波动仍会围绕化石能源材料大宗商品价格趋势而波动。根据 Wind 资讯数据为基础进行分析，2009 年 5 月至 2019 年 4 月以来丙烯腈、MMA、EVA、EO 及甲醇价格较同期均值变动比例主要集中于在 0.5-1.5 的区间内，且长期总体变动趋势存在较强的相关性。甲醇等上游产品价格的长期持续性上涨、而同时下游丙烯及乙烯线等各类化工产品价格长期维持低位的可能性相对较低。

2019 年 1-4 月以来，标的公司的乙烯线产品的毛利已经达到 17,925.95 万元，超过 2018 年乙烯线产品全年毛利水平；公司综合毛利率自 2018 年的 12.78% 恢复至 15.96%。

综上，长期趋势来看甲醇及下游产品价格波动对公司产品毛利率的影响存在一定程度抵消，甲醇价格波动对公司长期毛利水平的影响处于相对可控范围。

3、未来全球甲醇供需情况将保持整体平衡的局面

近年来，全球甲醇产能维持逐年递增的趋势，根据卓创资讯统计数据及公开信息整理，2014-2018 年全球甲醇产能的年均增长率为 5.85%；至 2018 年底，全球甲醇产能已达到约 14,300 万吨。随着页岩气革命后美国天然气产能激增并成

为甲醇净出口国，全球范围的甲醇供应不断扩大。根据卓创资讯统计，预计至2019年底，全球甲醇产能有望接近15,000万吨，较2018年增长4.89%。

与此同时，我国甲醇产能增速扩张显著，甲醇总体产能也逐年增加。根据金联创统计数据，至2018年末，估算我国甲醇有效产能已达到近8,500万吨。根据方正中期研究院整理数据，估算2019年我国新增项目甲醇产能将超过600万吨，国际市场计划投产新增甲醇产能也将超过500万吨。近年来国内甲醇产能及产量情况如下：

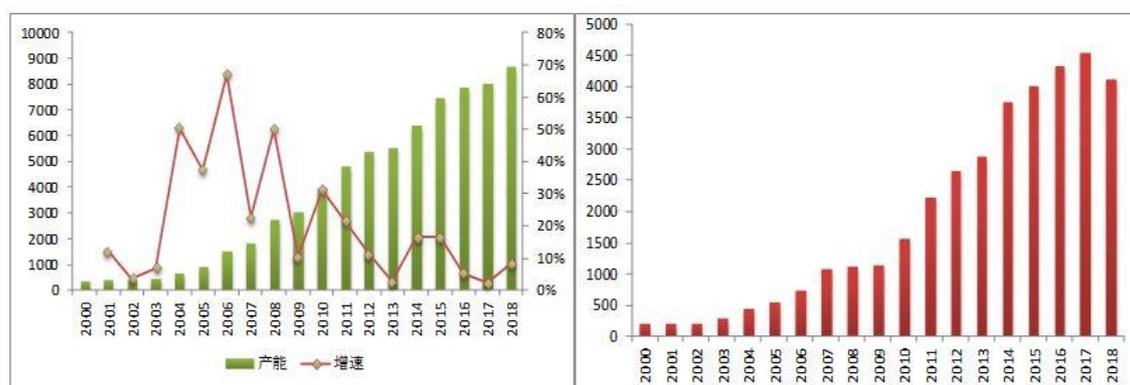


图 2-1 甲醇产能与增速

资料来源：Wind、卓创资讯、方正中期研究院整理

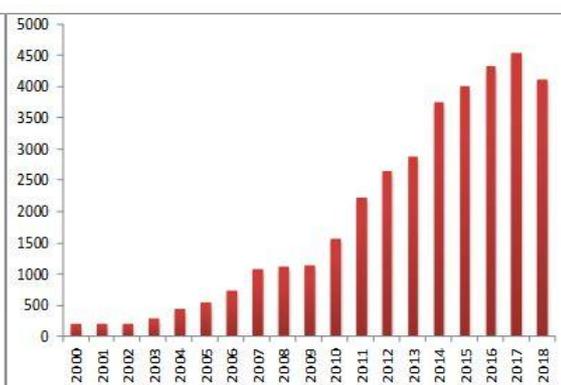


图 2-2 甲醇年度产量

资料来源：Wind、卓创资讯、方正中期研究院整理

根据卓创资讯统计数据，2018年度国内甲醇产能开工率仅为66%左右，总体开工率仍存在较大提升空间。预计未来中长期区间来看，国内甲醇供需仍将保持整体平衡的局面，原材料供应不足的风险较小，预计不会对未来原材料价格波动带来较大的影响。

二、报告期内标的公司分产品营业收入、净利润情况

(一) 主要产品营业收入情况

根据未经审计的财务数据，报告期内斯尔邦的营业收入构成情况如下。

单位：万元

项目	2019年1-4月		2018年		2017年		2016年	
主营业务	364,311.41	96.50%	1,096,992.08	95.64%	730,762.64	95.51%	169,280.83	94.89%
其他业务	13,215.79	3.50%	49,959.87	4.36%	34,318.86	4.49%	9,110.57	5.11%

合计	377,527.21	100.00%	1,146,951.95	100.00%	765,081.50	100.00%	178,391.40	100.00%
----	------------	---------	--------------	---------	------------	---------	------------	---------

报告期内斯尔邦主营业务收入占收入比例为 95%左右，主营业务突出。斯尔邦的主营业务收入主要来源于烯烃及其高附加值衍生物产品生产销售，包括丙烯腈、MMA、EVA、EO 等产品。报告期内斯尔邦主营业务产品收入具体情况如下：

单位：万元

项目	2019 年 1-4 月		2018 年		2017 年		2016 年	
	金额	比例	金额	比例	金额	比例	金额	比例
丙烯腈	108,842.13	29.88%	328,611.05	29.96%	308,742.21	42.25%	148,036.63	87.45%
MMA	31,926.86	8.76%	95,482.76	8.70%	109,032.76	14.92%	18,107.58	10.70%
EVA	93,248.12	25.60%	259,245.24	23.63%	122,473.77	16.76%	-	0.00%
EO 及其衍生物	63,018.68	17.30%	207,703.16	18.93%	91,835.69	12.57%	-	0.00%
其他	67,275.62	18.47%	205,949.87	18.77%	98,678.22	13.50%	3,136.62	1.85%
合计	364,311.41	100%	1,096,992.08	100%	730,762.64	100%	169,280.83	100%

报告期内，斯尔邦主营业务收入主要来源于丙烯为基础生产的丙烯腈和 MMA，乙烯为基础生产的 EVA 和 EO 及其衍生物，以上收入占主营业务收入比例超过 80%。

1、丙烯腈

2016 年、2017 年、2018 年和 2019 年 1-4 月丙烯腈收入分别为 148,036.63 万元、308,742.21 万元和 328,611.05 万元和 108,842.13 万元，占主营业务收入的 比例分别为 87.45%、42.25%、29.96%和 29.88%，为公司丙烯类主要产品之一，也是公司收入占比最高的产品。公司丙烯腈装置于 2016 年 2 月正式转固投产，因此当年收入较少。

2、MMA

2016 年、2017 年、2018 年和 2019 年 1-4 月 MMA 收入分别为 18,107.58 万元、109,032.76 万元、95,482.76 万元和 31,926.86 万元，占主营业务收入的 比例分别为 10.70%、14.92%、8.70%和 8.76%，为公司丙烯类主要产品之一。公司 MMA 装置于 2016 年 8 月正式转固投产，因此当年收入较少。

3、EVA

2017年、2018年和2019年1-4月EVA收入分别为122,473.77万元、259,245.24万元和93,248.12万元，占主营业务收入的比例分别为16.76%、23.63%和25.60%，为公司乙烯类主要产品之一。公司EVA装置于2017年5-6月正式转固投产，因此当年收入较少。

4、EO及其衍生物

2017年、2018年和2019年1-4月EO及其衍生物收入分别为91,835.69万元、207,703.16万元和63,018.68万元，占主营业务收入的比例分别为12.57%、18.93%和17.30%，为公司乙烯类主要产品之一。公司EO及其衍生物装置于2017年7-8月正式转固投产，因此当年收入较少。

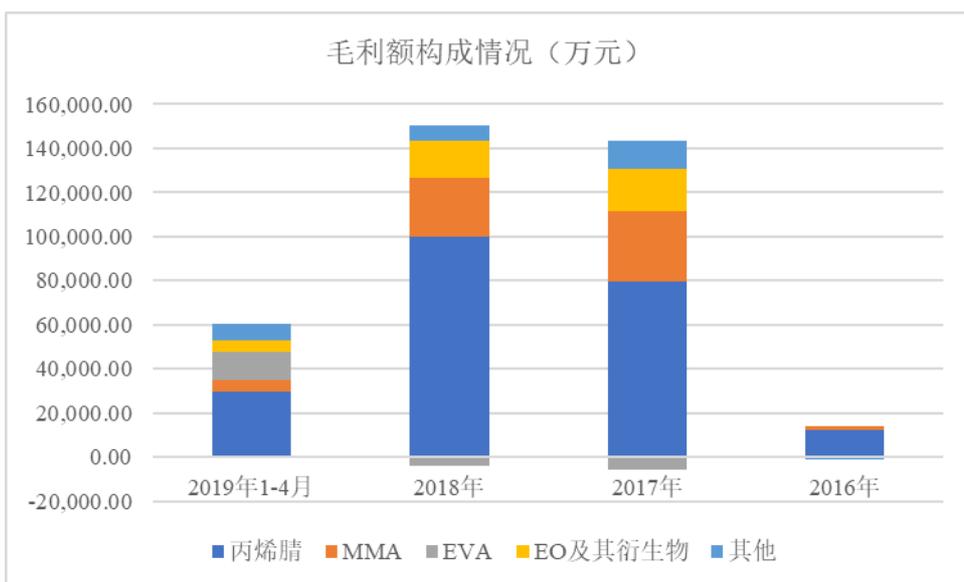
(二) 主要产品毛利情况

1、主营业务毛利构成情况

根据未经审计的财务数据，报告期内斯尔邦主营业务毛利构成情况如下。

单位：万元

项目	2019年1-4月		2018年		2017年		2016年	
	金额	比例	金额	比例	金额	比例	金额	比例
丙烯腈	29,831.50	49.55%	99,724.89	68.20%	79,531.81	58.04%	12,211.09	92.35%
MMA	5,151.60	8.56%	26,846.38	18.36%	32,190.97	23.49%	1,991.57	15.06%
EVA	12,989.75	21.57%	-4,043.87	-2.77%	-5,946.23	-4.34%	0.00	0.00%
EO及其衍生物	4,936.20	8.20%	17,012.39	11.63%	19,063.47	13.91%	0.00	0.00%
其他	7,301.60	12.13%	6,680.50	4.57%	12,179.94	8.89%	-979.56	-7.41%
合计	60,210.65	100.00%	146,220.36	100.00%	137,019.97	100.00%	13,223.09	100.00%



报告期内，丙烯产品线产品丙烯腈、MMA 是公司的主要利润来源，尤其是 2016 年、2017 年和 2018 年占公司毛利总额超过 80%。2019 年以来随着主要原材料价格回落，乙烯产品线毛利额有所增加，2019 年 1-4 月乙烯产品线的 EVA 和 EO 及其衍生物占公司毛利总额比例已经达到 29.77%，公司的生产利润分布更为均衡。

2、斯尔邦主营业务毛利率情况

根据未经审计的财务数据，报告期内斯尔邦主营业务毛利率情况如下。

项目	2019 年 1-4 月	2018 年	2017 年	2016 年
丙烯腈	27.41%	30.35%	25.76%	8.25%
MMA	16.14%	28.12%	29.52%	11.00%
EVA	13.93%	-1.56%	-4.86%	-
EO 及其衍生物	7.83%	8.19%	20.76%	-
其他	10.85%	3.24%	12.34%	-31.23%
合计	16.53%	13.33%	18.75%	7.81%

标的公司 2016 年、2017 年、2018 年和 2019 年 1-4 月综合毛利率为 7.43%、17.94%、12.78% 和 15.96%；其中主营业务毛利率分别为 7.81%、18.75%、13.33% 和 16.53%。由于 2016 年公司主要产品丙烯腈、MMA 处于产能逐步爬升及市场开拓过程中，当期公司毛利率水平相对较低。2017 年起公司全面投入生产运营，丙烯腈、MMA 和 EO 及其衍生物毛利率均达到 20% 以上，带动公司整体毛利率

增长。2018年由于公司乙烯线产品销售占比进一步扩大，但受到原材料甲醇价格波动导致当期产品毛利率较低，由此拉低了公司整体毛利率。2019年随着公司EVA产品生产工艺优化、产品牌号增多、原材料价格下降等原因，推动EVA产品毛利率提升较快，带动公司主营业务毛利率回升到16.53%。

3、同行业上市公司毛利率情况

代码	公司名称	2019	2018	2017	2016
000990	诚志股份	30.01%	33.92%	32.74%	25.55%
000698	沈阳化工	9.25%	7.60%	7.93%	9.65%
600688	上海石化	17.12%	19.24%	24.30%	28.44%
600691	滨化股份	25.57%	27.98%	29.38%	23.76%
000818	航锦科技	23.43%	25.76%	22.56%	14.93%
300082	奥克股份	9.53%	10.83%	10.24%	9.62%
600387	海越能源	6.16%	5.15%	5.08%	5.86%
平均		17.30%	18.64%	18.89%	16.83%
斯尔邦		15.96%	12.78%	17.94%	7.43%

注：同行业上市公司2019年毛利率为1季度毛利率，斯尔邦为1-4月毛利率

报告期内，斯尔邦主要以MTO装置为上游原料出口、在下游配套丙烯腈、MMA、EVA等高附加值烯烃衍生物装置的一体化生产工艺路线。上述可比公司与斯尔邦在业务形态、产品结构上具有相似性但并不完全一致，各公司毛利率亦存在一定差异。斯尔邦在报告期内毛利率略低于同行业上市公司平均水平，但总体上与上市公司毛利率相比不存在明显异常。2016年斯尔邦业务产线刚开始转固，处于业务发展初期，毛利率低于同行业平均值；2018年由于公司例行检修、财务费用增加、原材料价格短期波动较大等导致公司毛利水平下降，毛利率低于同行业平均值；随着不利因素消除，斯尔邦2019年1-4月毛利率水平提升，与同行业上市公司相比未出现重大差异。

三、标的资产行业发展状况及主要产品价格波动情况

公司主要产品报告期内价格情况如下：

单位：万元/吨

项目	2019年1-4月	2018年	2017年	2016年
----	-----------	-------	-------	-------

丙烯腈	1.07	1.30	1.06	0.78
MMA	1.24	1.62	1.59	1.19
EVA	1.09	1.03	0.91	-
EO 及其衍生物	0.72	0.87	0.90	-

斯尔邦的主要产品丙烯腈、MMA、EVA 和 EO 及其衍生物的价格在报告期内有所波动，其中丙烯腈、MMA、EVA 年度平均售价在 2016 年、2017 年和 2018 年处于上涨态势，2019 年 1-4 月丙烯腈、MMA 和 EO 及其衍生物价格有所下降，同时甲醇价格也有所下降，公司毛利仍然保持了较高水平。

关于斯尔邦所处行业发展情况，请详见本回复“问题二”的相关内容。

四、斯尔邦拟采取的保障和风险防控措施

（一）斯尔邦多元化产品线降低市场波动对公司业绩影响

标的公司采用一体化生产工艺技术，以甲醇为主要原料制取乙烯、丙烯、C4 等，进而合成烯烃衍生物。公司产品线丰富，涵盖以丙烯类业务为主的丙烯腈、MMA 产品，以及乙烯类业务为主的 EVA、EO 及其衍生物等。多品类的产品生产线可以在一定程度上抵消短期的市场波动对公司经营业绩稳定性影响。

针对 EVA 和 EO 及其衍生物牌号较多，市场需求多样化的特点，斯尔邦加大研发投入，开发高毛利产品，提高公司业绩。截至报告期末，斯尔邦的 EVA 产品生产工艺逐步成熟，同时伴随甲醇价格回落，EVA 产品盈利水平已得到大幅改善。

（二）投资丙烯腈、MMA 生产线，提升高毛利产品收入

报告期内丙烯类业务为主的丙烯腈、MMA 产品是斯尔邦的主要利润来源，2017 年、2018 年和 2019 年 1-4 月毛利金额分别为 111,722.78 万元、126,571.27 万元和 34,983.10 万元，占公司毛利比例超过 50%。斯尔邦目前正在建设的丙烯腈二期技改项目规划新增 26 万吨/年丙烯腈、9 万吨/年 MMA 生产能力，较现有产能增长一倍，预计将于 2019 年下半年起逐步投产，届时斯尔邦将成为国内最大的丙烯腈生产企业之一，相应收入和毛利预期也将得到提高。

（三）强化上下游产业链延伸开拓

根据斯尔邦的经营规划，公司将在现有产品的基础上，充分利用现有 MTO 装置及烯烃下游衍生物产能，定位在中高端领域，主攻差别化和功能化，不断优化产品结构。公司将重点探索发展高端聚合物新材料等产业，结合作为国家七大石化基地之一的连云港徐圩新区周边化工产业集群优势和 MTO 装置现有产物，推动资源整合、优势互补，实现价值释放。同时，公司还将一方面根据市场需求情况，适时规划进一步提升现有产品产能，加大规模效应，提高在行业内的定价权和品牌影响力。另一方面，斯尔邦目前通过对外采购取得生产所需的主要原材料甲醇，在获取合适资源的情况下，公司未来将择机向上游原材料供应领域延伸发展，力图降低甲醇等原材料价格波动风险，从而提高公司综合盈利能力和抗风险能力。

（四）偿还银行借款，提升净利润水平

斯尔邦作为 2016 年投产公司，银行借款较多，由此导致财务费用高企，随着斯尔邦的经营积累及股东投入，公司正在逐步偿还银行借款，2019 年 4 月 30 日有息负债相比 2018 年 12 月 31 日已经下降 226,864.15 万元。根据规划，未来公司还将进一步偿还有息负债。通过降低有息负债的金额，一方面有利于降低汇率波动对公司业绩影响，另一方面有助于降低公司财务费用、提升公司净利润水平。

五、中介机构意见

本次交易的会计师安永华明回复：我们已阅读公司的上述的补充披露中斯尔邦 2018 年业绩波动原因分析以及分产品营业收入和主要产品的毛利分析。由于截至本回复说明日，我们对标的公司相关期间财务报表的审计及相关核查工作尚未完成，上述披露信息中的财务数据均为未经审计财务数据。基于我们截至目前尚未完成的审计及相关核查工作，上述补充披露中有关信息与我们截至目前在审计过程中了解到的信息在所有重大方面未见不一致。

经核查，本次交易的独立财务顾问东方花旗认为：报告期内斯尔邦经营业绩波动情况符合行业发展趋势。

问题五、预案披露，标的公司存在安全生产、环境保护及突发事件风险。请公司补充披露：（1）报告期内是否存在因生产、环保等事项产生的重大违法行为，以及对本次交易的影响，是否符合重大资产重组的相关规定；（2）标的资产在安全生产、环境保护等方面的具体制度措施、相关投入情况，是否存在安全生产、环保等方面的违法违规及被行政处罚的情形，当地环保监管政策对标的公司的影响和应对措施。请财务顾问和律师发表意见。

答复：

一、标的资产在安全生产、环境保护等方面的具体制度措施、相关投入情况

（一）安全生产相关制度及投入情况

斯尔邦已根据公司业务实际情况制定了《安全生产会议管理规定》、《安全生产费用管理规定》、《安全生产奖惩管理规定》、《安全教育培训管理规定》、《特种作业和特种设备操作人员管理规定》、《班组安全活动管理规定》、《安全检查和隐患排查治理管理规定》、《装置检维修安全管理规定》、《生产安全设施、设备管理规定》、《重大危险源安全管理规定》、《应急救援管理规定》、《危险化学品安全管理规定》、《危险化学品输送管道定期巡线管理规定》等与安全生产相关的制度规范。

斯尔邦的日常安全生产相关支出主要包括各类劳动保护用品、安全设备设施维护改造、安全生产培训活动等。根据未经审计的财务数据，报告期内斯尔邦的安全生产相关支出情况如下：

单位：万元

项 目	2019年1-4月	2018年度	2017年度	2016年度
当期支出	926.84	2,733.51	342.73	66.70

注：斯尔邦主要生产装置中，丙烯腈、SAR、MMA等装置于2016年2-8月逐步投产转固，MTO、EVA、EO及其衍生物等装置于2017年5-10月逐步投产转固

截至2019年4月30日，斯尔邦用于安全生产相关设备设施购置投入累计已达到6.68亿元。

（二）环境保护相关制度及投入情况

斯尔邦已根据公司业务实际情况制定了《建设项目环境保护管理规定》、《废水管理规定》、《废气管理规定》、《危险废物管理规定》、《一般工业固体废物及生活垃圾管理规定》、《环境监测管理规定》、《环境保护设施管理规定》、《环境噪声管理规定》等与环境保护相关的制度规范。

斯尔邦的日常环境保护相关支出主要包括排污费、危险废物处置费、污水处置费用、环境检测费等。根据未经审计的财务数据，报告期内斯尔邦的环境保护相关支出情况如下：

单位：万元

项 目	2019年1-4月	2018年度	2017年度	2016年度
环保支出	2,197.47	7,504.23	4,178.93	700.38

注：环保支出不包括项目建设中环境保护设施投入情况。

截至2019年4月30日，斯尔邦用于环保相关设备设施购置投入累计已达到6.71亿元。

二、安全生产及环境保护事项合规性情况

（一）安全生产合规性情况

1、安全生产相关处罚情况

根据相关行政处罚决定书及斯尔邦出具的说明，报告期内斯尔邦涉及安全生产相关处罚情况如下：

序号	处罚机构	处罚决定	行政处罚原因	处罚结果
1	国家东中西区域合作示范区（连云港徐圩新区）安全生产监督管理局	《行政处罚决定书》（（示范区）安监管罚〔2016〕092001号）	斯尔邦的丙烯腈、MMA装置项目危险作业制度落实不到位，涉及动火、盲板抽堵、有限空间等危险作业作业票填写不规范，且未建立变更管理、危险化学品重大危险源管理等相关安全管理制度。	10,000元罚款
2	国家东中西区域合作示范区（连云港徐圩新区）安全生产监督管理局	《行政处罚决定书》（（示范区）安监管罚〔2017〕092009号）	斯尔邦的MTO装置区域内有人使用非防爆手机进行拍照、通讯，在危险物区域未采取可靠的安全措施。	20,000元罚款

3	国家东中西区域合作示范区（连云港徐圩新区）安全生产监督管理局	《行政处罚决定书》（（示范区）安监罚〔2018〕092001号）	斯尔邦EO事业部从业人员三级安全教育档案未如实记录安全生产教育和培训情况。	5,000元罚款
4	国家东中西区域合作示范区（连云港徐圩新区）安全生产监督管理局	《行政处罚决定书》（（示范区）安监罚〔2018〕092003号）	斯尔邦SAP装置未进行重大危险源备案。	警告，10,000元罚款

除上述行政处罚外，根据斯尔邦出具的说明，报告期内斯尔邦存在被相关安全主管部门要求整改的情形，具体情况如下：

序号	主管部门	整改决定	主要整改内容
1	国家东中西区域合作示范区（连云港徐圩新区）安全生产监督管理局	《责令限期整改指令书》（（示范区）安监责改〔2017〕092048号）	要求整改消防泡沫结合器与罐体不足15米、罐区未设置巡检过桥、缺少人体静电释放器、职业卫生告知牌不完整、装车区无警示线、缺少应急器材等隐患问题。
2	国家东中西区域合作示范区（连云港徐圩新区）安全生产监督管理局	《责令限期整改指令书》（（示范区）安监责改〔2018〕092006号）	要求整改重大危险源管理及评价报告存在错误或缺陷、安全管理制度不完善、装置现场联锁机泵没有在联轴器保护罩醒目位置注明联锁等隐患问题。
3	连云港市应急管理局	《责令限期整改指令书》（（示范区）安监责改〔2019〕2018号）	要求整改分液罐液位计底部排放口易泄漏、部分设备螺栓未满扣、防火堤内侧与地面连接处存在开裂、部分储罐体未全部支撑在罐壁上、防火堤与水封间的管道上设置的隔断阀不易开关等隐患问题。

2、安全生产合规性确认情况

根据国家东中西区域合作示范区（连云港徐圩新区）安全生产监督管理局出具的证明：“江苏斯尔邦石化有限公司在上述检查过程中均能够积极配合，并全额缴纳了相关罚款，除（示范区）安监责改〔2019〕2018号整改指令中有部分隐患问题因时间原因尚未整改完毕外，其他隐患及问题均已得到及时整改。我局同意该公司对上述尚未整改完毕事项的延期整改申请，整改完毕前该公司可以继续生产。该公司上述情形违法违规情节轻微，均不属于重大违法违规行为，且上述处罚不属于重大行政处罚。”

经我局查询，除以上情形外，江苏斯尔邦石化有限公司自设立以来至今在生产经营中均按照有关安全生产方面的相关法律、法规的要求进行生产、经营及服务，该公司持续具备业务经营所需资质，其生产、经营及服务符合法律、法规关于安全生产与管理标准及要求，不存在其他违反安全生产相关法律法规受到我局行政处罚的情形。”

根据上海市长宁区应急管理局出具的《证明》，确认斯尔邦全资子公司斯尔邦（上海）供应链管理有限公司：“在经营活动中遵守安全生产相关法律法规，自2018年8月9日至2019年5月8日，在长宁区内未发生安全生产事故，也不存在因违法违规受到安全生产行政处罚的情形。”

根据国家东中西区域合作示范区（连云港徐圩新区）安全生产监督管理局出具的《证明》，确认斯尔邦全资子公司连云港顺盟贸易有限公司：“自设立以来至今，在生产经营中均按照有关安全生产方面的相关法律、法规的要求进行生产、经营及服务，持续具备业务经营所需资质，未发生安全生产责任事故，也不存在因违反有关安全生产、管理方面的法律法规而受到处罚的情形。”

（二）环境保护合规性情况

1、环境保护相关处罚情况

根据斯尔邦出具的说明，报告期内，斯尔邦不存在因环境保护问题而遭到行政处罚的情况。报告期内，斯尔邦曾存在被要求责令整改的具体情况如下：

序号	主管部门	整改决定	主要整改内容
1	国家东中西区域合作示范区（连云港徐圩新区）环境保护局	《责令改正通知书》（2017.10）	要求整改危废仓库标识牌不规范、危废标签内容填写等问题。
2	国家东中西区域合作示范区（连云港徐圩新区）环境保护局	《整改通知书》（2018.10）	要求整改危险废物库存量大、危险废物应急演练、培训材料不全等问题。
3	国家东中西区域合作示范区（连云港徐圩新区）环境保护局	《责令整改通知书》（示范区环责改字[2019]9号）	要求整改部分危废分类存放间隙较小、库存量较大、部分包装物标识批次、生产日期未填写等问题。

2、环境保护合规性确认情况

根据国家东中西区域合作示范区(连云港徐圩新区)环境保护局出具的证明：“截至目前，江苏斯尔邦石化有限公司已及时完成上述整改，上述行为不属于重大违法违规行为，不涉及行政处罚。除上述情形外，江苏斯尔邦石化有限公司自设立以来在生产经营中遵守国家及地方有关环境保护方面的法律、法规、政策，污染物排放符合相关要求，未发生环境污染事故等违反环境保护方面的法律、法规、政策的行为和记录，也不存在违反环境保护方面的法律、法规、政策的情况，不存在被我局处罚的情形”。

(三) 相关事项对斯尔邦生产经营及本次交易的影响

虽斯尔邦在报告期内曾受到安全生产、环保相关行政处罚或被要求整改的情形，但斯尔邦按照相关要求进行了整改，且取得了相关主管部门出具的关于上述情形不属于重大违法违规行为、不属于重大处罚的书面确认。截至本回复出具之日，斯尔邦不存在安全生产、环保方面的重大违法违规行为或因此受到重大行政处罚的情形；上述情形未对斯尔邦的生产经营构成重大不利影响。

综上所述，上述情形不会对本次重组构成重大不利影响，不会导致本次交易违反重大资产重组的相关规定。

三、当地环保监管政策对标的公司的影响和应对措施

根据斯尔邦出具的说明及在当地环保主管部门官网查询结果，2018年下半年以来，江苏省、连云港市下发的环保相关主要监管政策如下：

(1) 2018年7月26日，连云港市人民政府办公室下发《连云港市化工园区（集中区）整治工作方案》，提出全面淘汰退出落后低端化工产能，全面整治化工园区和化工企业的环境污染等突出问题，对化工园区企业逐个排查。

(2) 2019年4月27日，江苏省委办公厅、省政府办公室下发《江苏省化工产业安全环保整治提升方案》，决定立即在全省开展化工产业安全环保整治提升行动。提出优化提升化工产业布局，压减沿江、园区外工业生产企业数量，关闭安全和环保不达标、风险隐患突出的化工生产企业；推动工业园区（集中区）

整治提升，淘汰落后化工项目，支持安全环保规范、符合产业规划的重点骨干企业发展；规范化工企业管理，严厉打击违法违规行为等。

(3) 2019年5月31日，连云港市委办公室下发《连云港市化工产业安全环保整治提升实施方案》，对《江苏省化工产业安全环保整治提升方案》作出进一步的细化及明确要求。

根据国家东中西区域合作示范区环境保护局出具的证明，斯尔邦不属于上述文件中被要求关停退出或转迁的对象。在环保相关主管部门的各项监督、检查中，斯尔邦均积极配合。对于环保主管部门提出的各项改进要求，斯尔邦均已及时改进、调整。

根据斯尔邦出具的说明，截至本回复出具之日，斯尔邦未发生因安全生产及环境保护相关事项而被要求停工、停产的情况。未来斯尔邦将继续积极加强安全生产和环境保护管理，使生产经营持续符合相关法律法规要求，确保斯尔邦及其子公司正常生产经营不受到重大不利影响。

综上所述，近期当地环保监管政策未对斯尔邦生产经营产生重大不利影响。

四、中介机构意见

经核查，本次交易的独立财务顾问东方花旗及法律顾问金杜律师认为：斯尔邦前述处罚或违法违规情形不会对本次重组构成重大不利影响，截至本回复出具之日，斯尔邦不存在安全生产、环保方面的重大违法违规行为或因此受到重大行政处罚的情形；近期当地环保监管政策未对斯尔邦生产经营产生重大不利影响。

问题六、预案披露，斯尔邦主营业务为高附加值烯烃衍生物的研发、生产及销售，主要产品为丙烯腈、MMA、EVA、EO及其衍生物等，其股东及其控制的企业不存在经营上述相同产品的情况。请公司补充披露：（1）缪汉根、朱红梅直接或间接控制的企业所属行业、主要业务、主要产品的基本情况；（2）缪汉根、朱红梅直接或间接控制的企业与标的公司以及上市公司之间是否存在同业竞争。请财务顾问和律师发表意见。

答复：

一、实际控制人控制的企业基本情况

根据斯尔邦实际控制人缪汉根、朱红梅出具的说明及相关资料，截至本回复出具之日，缪汉根、朱红梅控制的除斯尔邦及其子公司以外的企业所属行业、主营业务、主要产品情况如下：

序号	企业名称	所属行业	主要业务	主要产品
1	江苏东方盛虹股份有限公司	化学纤维制造业	民用涤纶长丝的研发、生产和销售	民用涤纶长丝
2	江苏国望高科纤维有限公司	化学纤维制造业	民用涤纶长丝的研发、生产和销售	民用涤纶长丝
3	苏州盛虹纤维有限公司	化学纤维制造业	差别化化学纤维的研发、生产、销售	民用涤纶长丝
4	江苏港虹纤维有限公司	化学纤维制造业	差别化化学纤维的研发、生产、销售	民用涤纶长丝
5	江苏中鲈科技发展股份有限公司	化学纤维制造业	差别化化学纤维的生产、销售、研发	民用涤纶长丝
6	江苏盛虹科贸有限公司	批发和零售业	化纤原料、化学纤维销售、纺织面料销售	涤丝、切片
7	盛虹炼化（连云港）有限公司	化学原料和化学制品制造业	筹建期	/
8	江苏盛虹石化产业发展有限公司	批发和零售业	化纤原料采购与销售、实业投资	精对苯二甲酸、乙二醇
9	苏州苏震生物工程公司	化学纤维制造业	生物质差别化化学纤维研发、生产、加工、销售	1,3-丙二醇、民用涤纶长丝
10	江苏虹港石化有限公司	化学原料和化学制品制造业	化纤原料采购与销售	精对苯二甲酸
11	盛虹科技（上海）有限公司	批发和零售业	化学品贸易	固体硫磺、液体硫磺、苯乙烯、精甘油、粗甘油、乙酸乙烯酯、对二甲苯、液氨、纯苯、甲醇、冰醋酸
12	盛虹石化集团有限公司	批发和零售业	化学品贸易、实业投资	精对苯二甲酸、乙二醇
13	盛虹国际控股集团有限公司	批发和零售业	化学品贸易	乙二醇、对二甲苯、甲醇、二甘醇
14	盛虹控股集团有限公司	批发和零售业	化学品贸易、实业投资	精对苯二甲酸、乙二醇、对二甲苯、甲醇、苯乙烯、煤、冰醋酸
15	香港宏威控股集团有限公司	批发和零售业	化学品贸易	乙二醇、对二甲苯
16	江苏盛虹新材料集团有限公司	批发和零售业	化学品贸易、实业投资	精对苯二甲酸、乙二醇、对二甲苯、甲醇、燃料、水解粗甘油、精甘油、

序号	企业名称	所属行业	主要业务	主要产品
				棕榈仁油、苯乙烯、乙酸乙酯、醋酸、硫酸铵
17	吴江信泰实业有限公司	批发和零售业	化学品贸易	精对苯二甲酸、乙二醇、煤炭
18	江苏盛虹科技股份有限公司	批发和零售	化学品贸易、实业投资	甲醇、乙二醇
19	盛虹（苏州）集团有限公司	批发和零售	化学品贸易、实业投资	乙二醇、精对苯二甲酸、煤炭
20	逸远控股集团有限公司	批发和零售业	无实际经营业务	/
21	苏州盛泽云纺城电子商务有限公司	批发和零售业	无实际经营业务	/
22	江苏盛虹纤维检测有限公司	专业技术服务业	无实际经营业务	/
23	泓越控股集团有限公司	批发和零售业	无实际经营业务	/
24	百思特控股集团有限公司	批发和零售业	无实际经营业务	/
25	江苏盛虹进出口有限公司	批发和零售业	无实际经营业务	/
26	苏州盛虹投资控股有限公司	批发和零售业	无实际经营业务	/
27	江苏华佳丝纱线有限公司	纺织业	无实际经营业务	/
28	嘉兴市金伦印染有限公司	纺织业	无实际经营业务	/
29	苏州虹港织造有限公司	纺织业	无实际经营业务	/
30	苏州虹越实业投资有限公司	租赁和商务服务业	无实际经营业务	/
31	盛虹朗誉投资管理（连云港）合伙企业（有限合伙）	租赁和商务服务业	无实际经营业务	/
32	盛虹累土投资管理（连云港）有限公司	租赁和商务服务业	无实际经营业务	/
33	吴江翔云贸易有限公司	批发和零售业	无实际经营业务	/
34	盛虹（上海）纺织原料有限公司	批发和零售业	无实际经营业务	/
35	吴江市苏盛印染有限公司	纺织业	无实际经营业务	/
36	江苏盛泽东方恒创能源有限公司	电力、热力、燃气及水生产和供应业	无实际经营业务	/
37	江苏盛泽燃机热电有限公司	电力、热力、燃气及水生产和供应业	无实际经营业务	/

序号	企业名称	所属行业	主要业务	主要产品
38	苏州虹锦生态纺织科技有限公司	批发和零售业	纺织品贸易	纺织品
39	盛虹集团有限公司	纺织业	丝绸面料、纺织面料、服装、染整、印花、后整理加工	/
40	嘉兴市嘉盛印染有限公司	纺织业	纺织品印染加工	/
41	吴江飞翔印染有限公司	纺织业	丝绸织品印染加工	/
42	连云港虹越实业有限公司	制造业	实业投资	/
43	盛虹石化（连云港）港口储运有限公司	装卸搬运和仓储业	实业投资	/
44	连云港荣泰化工仓储有限公司	装卸搬运和仓储业	液体化工品仓储服务	/
45	连云港新荣泰码头有限公司	装卸搬运和仓储业	液体化工产品及其他货物装卸服务	/
46	盛虹炼化（连云港）港口储运有限公司	交通运输、仓储和邮政业	筹建期	/
47	苏州塘南污水处理有限公司	电力、热力、燃气及水生产和供应业	污水处理	/
48	江苏兴达天然气管道有限公司	电力、热力、燃气及水生产和供应业	天然气输配管道服务	/
49	吴江盛虹危险品运输有限公司	道路运输业	道路运输经营	/
50	苏州盛虹纺织新技术研究有限公司	研究和试验发展	纺织技术研发	/
51	连云港博创投资有限公司	租赁和商务服务业	实业投资	/
52	连云港博虹实业有限公司	租赁和商务服务业	实业投资	/
53	江苏盛虹投资发展有限公司	租赁和商务服务业	实业投资	/
54	吴江盛泽科创园发展有限公司	商务服务业	科创园管理服务、企业管理服务	/
55	江苏盛虹健康产业有限公司	租赁和商务服务业	健康产业投资与管理	/
56	宁波盛山股权投资有限公司	资本市场服务	股权投资	/
57	嘉兴悦佳环保科技有限公司	专用设备制造业	环境污染防治专业设备的研发	/
58	苏州泰达置业有限公司	房地产业	自有房屋租赁	/

二、实际控制人控制的企业与斯尔邦及上市公司的同业竞争情况

报告期内，上市公司主营业务为煤制乙二醇的研发、生产及销售，主要产品为乙二醇、草酸；斯尔邦主营业务为高附加值烯烃衍生物的研发、生产与销售，主要产品为丙烯腈、MMA、EVA、EO 及其衍生物。上市公司及斯尔邦均属于“化学原料和化学制品制造业”。

根据斯尔邦及其实际控制人出具的说明，截至本回复出具之日，缪汉根、朱红梅控制上述企业中，第 20-37 项所列企业处于无实际经营状态；第 1-6 及 38-58 项企业与上市公司、斯尔邦从事不同行业领域、产品的经营活动。除上述外，第 7-19 项企业从事的业务涉及化学品的生产、销售。其中：

1、第 8-19 项企业主要生产、经销的化学品包括丙二醇、精对苯二甲酸、乙二醇等，与斯尔邦主要产品不存在重合，但其中第 8、12-19 项企业经销的主要产品与上市公司主要产品均包含乙二醇。

就上述情况，斯尔邦实际控制人缪汉根及朱红梅已出具书面承诺，确认并承诺：（1）除截至该承诺出具之日已签署的乙二醇相关采购、销售合同外，其直接及间接控制的企业均不再签订新合同或以任何方式从事乙二醇产品的经销业务；（2）在 1 个月内停止其直接或间接控制的企业从事的全部乙二醇经销业务。

2、第 7 项盛虹炼化（连云港）有限公司（以下简称“盛虹炼化”）为上市公司东方盛虹下属子公司，其所属行业为化学原料和化学制品制造业。根据东方盛虹及盛虹炼化出具的说明与承诺，盛虹炼化一体化项目是集炼油、芳烃、烯烃及下游衍生化工品为一体的炼化项目，项目计划建设周期为 36 个月，预计将于 2021 年建成投产，目前仍处于施工建设阶段。该项目建成后生产的主要产品为成品油、对二甲苯、苯、混合二甲苯、乙二醇等，与斯尔邦上述主要产品不存在重合，但其主要产品与上市公司的主要产品中均包含乙二醇。根据东方盛虹公开披露信息，东方盛虹及其下属企业目前主要从事民用涤纶长丝的研发、生产和销售，乙二醇是其生产过程中的重要上游原材料之一。

就上述情形，缪汉根、朱红梅及东方盛虹、盛虹炼化已分别出具书面承诺，承诺盛虹炼化一体化项目在建成投产后生产的乙二醇将全部用于东方盛虹及其下属公司生产聚酯纤维的原材料。缪汉根、朱红梅承诺，促使东方盛虹及其下属

公司不会从事进行任何与斯尔邦、上市公司及下属企业开展的主营业务、主要产品构成竞争或可能构成竞争的业务或活动。

为充分保护上市公司的利益，本次交易完成后上市公司的控股股东盛虹石化及实际控制人缪汉根、朱红梅夫妇已经出具了《关于避免同业竞争的声明与承诺函》，承诺如下：

“1、本公司/本人及本公司/本人控制的其他企业在中国境内或境外均未从事与斯尔邦及其下属企业开展的主营业务构成或可能构成直接或间接竞争关系的业务或活动。

2、本次重组完成后，本公司/本人及本公司/本人控制的其他企业将不会在中国境内或境外，单独或与他人，以任何方式（包括但不限于投资、并购、联营、合营、合作、合伙、承包或租赁经营、购买上市公司股票或参股）直接或间接从事或参与任何与上市公司及下属企业开展的主营业务构成竞争或可能构成竞争的业务或活动。

3、本次重组完成后，如果本公司/本人及本公司/本人控制的其他企业开展的主营业务与上市公司及其子公司出现相同或类似的情况，本公司/本人及本公司/本人控制的其他企业将采取对外处置、由上市公司收购、委托经营及法律法规许可的其他切实有效的措施予以解决。

4、本次重组完成后，本公司/本人不会利用作为上市公司控股股东的地位，损害上市公司及上市公司其他股东的利益。

5、如果本公司/本人违反上述承诺，造成上市公司经济损失的，本公司/本人将承担相应的赔偿责任。”

综上所述，本次交易完成后，缪汉根、朱红梅直接或间接控制企业的主营业务、主要产品与斯尔邦以及上市公司主营业务、主要产品之间不存在构成实质性同业竞争的情况。

三、中介机构意见

经核查，本次交易的独立财务顾问东方花旗及法律顾问金杜律师认为：本次交易完成后，缪汉根、朱红梅直接或间接控制企业的主营业务、主要产品与斯尔邦以及上市公司主营业务、主要产品之间不存在构成实质性同业竞争的情况。

问题七、预案披露，截至预案签署日，斯尔邦不存在关联方非经营性资金占用的情形。请公司补充披露：（1）斯尔邦与关联方之间的关联销售和关联采购情况；（2）应收应付科目中与关联方之间的往来情况。（3）标的公司的业务是否存在对关联方高度依赖的情况。请财务顾问和会计师发表意见。

答复：

一、斯尔邦与关联方之间的关联销售和关联采购情况

根据未经审计的财务数据，报告期内斯尔邦与关联方之间的关联销售及关联采购具体情况如下：

（一）向关联方销售商品及提供劳务和租赁服务情况

单位：万元

名称	主要交易内容	2019年1-4月	2018年	2017年	2016年
江苏虹港石化有限公司	氮气、硫酸、甲醇、车辆销售、备品备件	36.51	431.05	559.12	2.92
连云港荣泰化工仓储有限公司	仪表风、氮气、二级脱盐水、车辆销售	65.71	198.54	119.78	89.73
盛虹炼化(连云港)有限公司	备品备件、车辆销售	-	148.02	3.42	0.20
盛虹石化集团有限公司	甲醇、车辆销售	-	42.63	99.06	-
连云港新荣泰码头有限公司	氮气	4.54	29.68	44.20	8.30
盛虹炼化(连云港)港口储运有限公司	电脑销售、车辆销售	-	4.29	-	-
连云港虹洋热电有限公司	检测服务费	-	0.58	-	-
江苏虹港石化有限公司	车辆租赁	-	-	33.90	32.50
连云港荣泰化工仓储有限公司	车辆租赁	-	-	32.80	23.50
连云港新荣泰码头有限公司	车辆租赁	-	-	-	6.50
盛虹炼化(连云港)有限公司	车辆租赁	-	-	27.30	14.50
总计		106.76	854.79	919.58	178.15

报告期内，斯尔邦向关联方销售商品及提供租赁服务的金额总体保持在较低水平，占公司营业收入的比例很小。

(二) 向关联方采购商品、接受关联方提供劳务和租赁服务情况

单位：万元

名称	主要交易内容	2019年1-4月	2018年	2017年	2016年
连云港虹洋热电有限公司	蒸汽	16,346.11	45,876.54	32,276.15	6,993.37
宏威(连云港)精细化学品有限公司	甲醇	-	2,274.01	54,542.12	-
连云港荣泰化工仓储有限公司	备品备件	-	-	0.14	22.92
江苏虹港石化有限公司	生产水、二级脱盐水	982.58	2,729.21	2,733.64	2,401.27
江苏盛虹新材料集团有限公司	甲醇、乙二醇	-	-	9,164.05	13,236.97
连云港希昌贸易有限公司	甲醇、醋酸	-	-	20,745.42	168.79
连云港新荣泰码头有限公司	备品备件	-	-	1.59	2.72
上海联弘国际贸易有限公司	乙二醇	-	-	-	14.36
盛虹国际控股集团有限公司	甲醇	-	-	49,104.17	-
盛虹石化集团有限公司	甲醇	-	15.12	31,011.14	-
盛虹炼化(连云港)有限公司	车辆采购	41.20	-	-	-
NEW VIEW TRADING LIMITED	甲醇	11,937.58	87,473.46	23,610.09	-
江苏虹港石化有限公司	污水处理费	1,109.52	2,949.39	2,043.80	381.04
连云港荣泰化工仓储有限公司	仓储费	2,336.06	7,008.31	6,289.76	1,596.96
连云港新荣泰码头有限公司	码头费	1,242.25	3,233.77	3,638.73	501.35
江苏虹港石化有限公司	房屋租赁	268.94	810.64	921.75	793.03
朱红梅	房屋租赁	-	17.50	-	-
总计		34,264.25	152,387.87	236,082.55	26,112.78

斯尔邦向关联方采购的产品及服务主要包括甲醇、蒸汽等，定价系由斯尔邦与其关联方依照市场价格协商确定。2016年度、2017年度、2018年度及2019年1-4月，斯尔邦向关联方采购金额占营业成本的比例分别为15.81%、37.60%、15.23%及10.80%。报告期内自2017年起斯尔邦向关联方采购金额总体有所减少，占营业成本的比例呈下降趋势。

上述关联采购中，金额较大的交易情况如下：

①采购甲醇

因生产经营方面的需要，报告期内斯尔邦曾向关联方采购甲醇。由于甲醇贸易的专业性较强，对经办人员的专业素质要求较高，通过利用关联方在化工产品

贸易业务方面的经验,有助于弥补斯尔邦在业务开展初期自身采购能力不足的限制。随着采购实践陆续增加、采购制度不断规范,同时为减少关联交易,标的公司开始主动减少向关联方采购甲醇的金额。根据未经审计的财务数据,2019年1-4月向关联方采购甲醇的金额占营业成本的比重已降至约3.76%,主要为履行历史期剩余合同所致,不存在对关联方高度依赖的情况。根据斯尔邦出具的说明,未来其将持续减少通过关联方采购甲醇的情况。

②采购蒸汽

连云港市有江苏国信连云港发电有限公司、罗盖特(中国)精细化工有限公司、丰益高分子材料(连云港)有限公司、连云港虹洋热电有限公司等多家具有供热蒸汽供应能力的企业。综合考虑区位便捷性、采购经济性等方面因素,报告期内标的公司向连云港虹洋热电有限公司(以下简称“虹洋热电”)采购蒸汽。虹洋热电为公司关联方苏州苏震热电有限公司与连云港市人民政府的国有独资公司江苏方洋集团有限公司合资成立的热电联产企业,亦是徐圩新区唯一的公共热源点并为园区内企业提供热能,因此斯尔邦向虹洋热电采购蒸汽存在必要性和合理性。报告期内,向虹洋热电采购蒸汽的金额占营业成本之比在4%到5%左右,对斯尔邦的影响较小,不存在对关联方高度依赖的情况。

③采购服务

报告期内,斯尔邦向关联方采购码头及仓储服务。斯尔邦生产经营所在地连云港为沿海地区,存在连云港新世纪石油化工有限公司、连云港港口国际港务码头有限公司等多个港口码头服务供应商。由于关联方下属码头及储罐区与斯尔邦之间的距离最近,向关联方采购该等服务有利于减少标的公司的物流成本,便于斯尔邦生产过程中的物资调度,进而确保日常生产经营的稳定性,具备必要性与合理性。同时,该等服务的采购金额在报告期内占营业成本之比不超过2%,对斯尔邦的影响较小,不存在对关联方高度依赖的情况。

除前述码头仓储服务以外,斯尔邦亦向关联方江苏虹港石化有限公司采购污水处理和公用工程类服务。报告期内该等服务的采购金额在营业成本中的占比均不超过2%,对斯尔邦的影响较小,不存在对关联方高度依赖的情况。

二、应收应付科目中与关联方之间的往来情况

根据未经审计的财务数据，截至 2019 年 4 月 30 日，斯尔邦应收应付科目中与关联方之间的往来情况具体如下：

（一）应收科目

单位：万元

关联方名称	核算会计科目	金额	往来形成原因	往来性质
江苏虹港石化有限公司	应收账款	921.25	氮气、硫酸、电费	经营性往来
连云港荣泰化工仓储有限公司	应收账款	41.38	仪表风、氮气	经营性往来
连云港新荣泰码头有限公司	应收账款	1.34	氮气	经营性往来
总计		963.97		

（二）应付科目

单位：万元

关联方名称	核算会计科目	金额	往来形成原因	往来性质
江苏虹港石化有限公司	应付账款	2,623.65	租赁费、污水处理费	经营性往来
连云港虹洋热电有限公司	应付账款	8,950.07	蒸汽采购款	经营性往来
连云港荣泰化工仓储有限公司	应付账款	1,236.74	仓储费	经营性往来
连云港新荣泰码头有限公司	应付账款	741.38	码头费	经营性往来
NEW VIEW TRADING LIMITED	应付账款	0.48	甲醇采购尾款	经营性往来
连云港虹洋热电有限公司	应付票据	4,000.00	蒸汽采购款	经营性往来
宏威（连云港）精细化学品有限公司	其他应付款	9,513.27	往来款	资金拆借
总计		27,065.59		

截至 2019 年 4 月 30 日，斯尔邦的关联企业不存在非经营性占用斯尔邦的资金的情形。斯尔邦非经营性占用关联公司的资金，已由斯尔邦于 2019 年 4 月 30 日以支票形式支付，该款项于 2019 年 5 月 9 日由宏威（连云港）精细化学品有限公司收讫。

三、中介机构意见

本次交易的会计师安永华明回复：我们已阅读公司的上述补充披露中斯尔邦在报告期内与关联方交易情况以及截至 2019 年 4 月 30 日斯尔邦与关联方应收和应付款项情况。由于截至本回复说明日，我们对标的公司相关期间财务报表的审计及相关核查工作尚未完成，上述披露信息中的财务数据均为未经审计财务数

据。基于我们截至目前尚未完成的审计及相关核查工作，上述补充披露中有关信息与我们截至目前在审计过程中了解到的信息在所有重大方面未见不一致。

经核查，本次交易的独立财务顾问东方花旗认为：公司已按照要求对斯尔邦与关联方之间的关联销售和关联采购情况及应收应付科目中与关联方之间的往来情况进行了披露；斯尔邦不存在对关联方高度依赖的情况。

问题八、预案披露，标的公司正在建设丙烯腈二期技改项目，规划新增 26 万吨/年丙烯腈、9 万吨/年 MMA 生产能力，较现有产能增长一倍，预计将于 2019 年下半年起逐步投产。目前标的公司资产负债率较高，请公司补充披露：（1）上述技改项目的进度，投资状况，融资安排等；（2）说明对标的公司业务发展和财务状况的影响。请财务顾问和会计师发表意见。

答复：

一、丙烯腈二期技改项目进度

根据未经审计的财务数据及斯尔邦出具的说明，截止 2019 年 4 月 30 日，斯尔邦丙烯腈二期技改项目在建工程账面价值已达 152,025 万元，占预计工程投资的比例约为 69.70%。

丙烯腈二期技改项目资金主要来自于金融机构贷款及公司自有资金。根据斯尔邦与中国银行股份有限公司吴江分行、中国进出口银行江苏省分行、江苏吴江农村商业银行股份有限公司连云港支行（合称“贷款人”）签署的固定资产银团贷款合同，贷款人同意向斯尔邦提供不超过人民币 21.33 亿元的中长期贷款额度用于该项目。截至 2019 年 4 月 30 日，上述银团贷款实际已提本金为 5.86 亿元。

二、丙烯腈二期技改项目对标的公司业务发展和财务状况的影响

（一）对公司业务发展的影响

斯尔邦主要产品的设计产能均具备一定的规模优势，有利于满足下游大型客户的需求，进而获取较高的市场份额及行业地位。目前斯尔邦投入运转的 MTO 装置设计生产能力约为 240 万吨/年（以甲醇计），单体规模位居全球已建成 MTO

装置前列，配套的丙烯腈、MMA、EVA、EO 及衍生物等装置产能在行业内名列前茅，对区域产品定价具有一定市场影响力。斯尔邦正在建设的丙烯腈二期技改项目规划新增 26 万吨/年丙烯腈、9 万吨/年 MMA 生产能力，较现有产能增长一倍，投产后公司产能优势将进一步显现。

公司规模化的生产能力以及充足、稳定的产量有利于公司及时响应客户的需求，保障下游客户稳定的产品供应，从而赢得客户的信赖，提高自身品牌影响力和客户粘性，扩大自身市场份额和市场定价话语权。

（二）对公司财务状况的影响

截至 2019 年 4 月 30 日，根据未经审计的财务数据及概算工程投资计算，丙烯腈二期技改项目已投入金额占预计工程总投资的金额约为 69.70%，剩余待投资金额约为 6.61 亿元，占斯尔邦截至 2019 年 4 月 30 日的总资产的比例约为 3.75%，占比较小。随着丙烯腈二期技改项目的逐渐投产，预计标的资产的固定资产规模、总资产规模及负债规模将有所增加，但总体来说剩余待投资款项对斯尔邦未来财务状况的影响相对较小。随着丙烯腈二期技改项目投产，斯尔邦的产能优势将得到进一步发挥，行业领先地位得到进一步巩固，营业收入将实现大幅度增长，有利于提高斯尔邦经营业绩水平。

综上所述，丙烯腈二期技改项目的实施将有利于推动斯尔邦业务发展，对斯尔邦财务状况不会构成重大不利影响。

三、中介机构意见

本次交易的会计师安永华明认为：我们已阅读公司的关于上述技改项目的进度，投资状况和融资安排补充披露。由于截至本回复说明日，我们对标的公司相关期间财务报表的审计及相关核查工作尚未完成，上述披露信息中的财务数据均为未经审计财务数据。基于我们截至目前尚未完成的审计及相关核查工作，上述补充披露中有关信息与我们截至目前在审计过程中了解到的信息在所有重大方面未见不一致。

经核查，本次交易的独立财务顾问东方花旗认为：公司已按照要求对斯尔邦丙烯腈二期技改项目进度相关情况进行了披露；丙烯腈二期技改项目的实施将有利于推动斯尔邦业务发展，对斯尔邦财务状况不会构成重大不利影响。

问题九、预案披露，标的资产生产装置存在非计划停车的风险。请公司补充披露标的公司在报告期内生产装置的停车情况，是否存在非计划停车的情况以及对标的公司经营状况的影响。请财务顾问和会计师发表意见。

答复：

一、报告期内标的公司主要生产装置停车情况

根据斯尔邦出具的说明，报告期内其主要生产装置停车情况如下：

序号	停车装置	是否计划	具体原因	停车时间
1	MTO、AN、MMA、EVA、EO 及其衍生物等全厂范围的主要生产装置	计划内	实施例行检修	2018.7.19- 2018.9.2
2	AN 装置	非计划	仪表故障造成反应器进料联锁启动	2018.11.6- 2018.11.7

（一）计划内停车

斯尔邦在 2018 年进行了例行检修，包括 MTO 装置、丙烯腈（AN）装置、EO 装置、EVA 管式装置、EVA 釜式装置等主要生产装置按计划停车。此次例行检修增加 2018 年停工及检修费用 14,633.09 万元，已经计入斯尔邦 2018 年管理费用。

（二）非计划停车

2018 年 11 月 6 日斯尔邦丙烯腈装置发生一次非计划停车，主要是由于丙烯腈事业部的反应器进料安全保护系统发生故障，导致装置进入连锁保护性停车。经相关工作人员排除问题后，丙烯腈装置于 2018 年 11 月 7 日恢复生产。本次非计划停车时间周期较短，未对斯尔邦生产经营造成重大影响。此次非计划停车后，斯尔邦组织相关部门对类似系统进行了排查，以防止类似事件再次发生。

二、中介机构意见

本次交易会计师安永华明回复：我们已阅读公司的上述关于计划停车和非计划停车对财务影响的补充披露。由于截至本回复说明日，我们对标的公司相关期间财务报表的审计及相关核查工作尚未完成，上述披露信息中的财务数据均为未经审计财务数据。基于我们截至目前尚未完成的审计及相关核查工作，上述补充披露中有关信息与我们截至目前在审计过程中了解到的信息在所有重大方面未见不一致。

经核查，本次交易的独立财务顾问东方花旗认为：根据斯尔邦说明，报告期内其非计划停车时间较短，未对公司生产经营造成重大影响。

问题十、近年来标的公司先后获得建信投资、中银资产实施的市场化债转股投资。请公司补充披露：（1）建信投资、中银资产市场化债转股投资的方案概要；（2）两家公司入股标的公司的作价情况。请财务顾问和律师发表意见。

答复：

一、建信投资及中银资产市场化债转股投资方案概要

根据建信金融资产投资有限公司（以下简称建信投资）与斯尔邦、盛虹石化、连云港博虹实业有限公司（以下简称博虹实业）于 2018 年 12 月 20 日签署的《增资扩股协议》，建信投资向合格投资人募集资金、设立债转股专项投资计划，以募集不超过 100,000 万元认购斯尔邦新增注册资本 50,800 万元（以下简称本次增资），并约定上述增资款项全部用于偿还斯尔邦金融机构有息负债。2018 年 12 月 29 日，建信投资与建信投资、苏州资产管理有限公司（以下简称苏州资产）签署《建信投资-斯尔邦石化债转股投资计划认购合同》，约定该投资计划的管理人为建信投资，上海银行北京分行为托管人，建信投资、苏州资产作为委托人分别认购该计划 80,000 万元、20,000 万元的认购资金，用于参与斯尔邦市场化债转股项目。

根据中银金融资产投资有限公司（以下简称中银资产）与盛虹石化、博虹实业、斯尔邦于 2019 年 4 月 30 日签署的《股权转让协议》，盛虹石化向中银资产转让其持有的斯尔邦 5.45% 股权（对应注册资本 30,480 万元）及附带权利、权益，

转让价款为 60,000 万元，并由盛虹石化以转让价款全部偿还斯尔邦提供给盛虹集团的借款，且斯尔邦按照约定将该等投资价款专款用于偿还该协议约定的斯尔邦所负金融机构债务。

根据《国务院关于积极稳妥降低企业杠杆率的意见》及附件《关于市场化银行债权转股权的指导意见》，鼓励金融资产管理公司、保险资产管理机构、国有资本投资运营公司等多种类型实施机构参与开展市场化债转股；债转股所需资金由实施机构充分利用各种市场化方式和渠道筹集，鼓励实施机构依法依规面向社会投资者募集资金。根据《金融资产投资公司管理办法（试行）》，金融资产投资公司可以依法依规面向合格投资者募集资金，发行私募资产管理产品支持实施债转股；以债转股为目的投资企业股权，由企业将股权投资资金全部用于偿还现有债权。建信投资、中银资产对斯尔邦的股权投资以债转股为目的，股权投资资金用于偿还现有金融机构债务，属于上述规定的由实施机构参与的市场化债转股。

截至本回复出具之日，建信投资与斯尔邦等上述协议相关方约定，在增资交割完成后三年，斯尔邦及盛虹石化、博虹实业保证斯尔邦经审计的合并资产负债率应达到 65% 以下；中银投资与斯尔邦等上述协议相关方约定，在中银资产持有斯尔邦股权期间，斯尔邦、博虹实业及盛虹石化应共同保障斯尔邦经审计的合并资产负债率低于 65%；但各方约定，上述关于斯尔邦资产负债率的约定自斯尔邦的 100% 股权过户至上市公司的工商变更登记完成之日起解除、终止。

就上述情形，建信投资、中银资产、斯尔邦及其他协议签署方、斯尔邦实际控制人已分别出具书面承诺，确认并承诺建信投资、中银资产与斯尔邦及其实际控制人、股东、其他关联方之间不存在与斯尔邦股权、经营业绩、经营管理相关的任何有效的其他协议。

二、建信投资及中银资产投资作价情况

建信投资及中银资产投资取得斯尔邦股权的交易作价情况的具体情况如下。

（一）建信投资对斯尔邦进行增资

2019年3月21日，斯尔邦召开股东会，决议公司注册资本由508,000万元增至558,800万元，新增注册资本由建信投资认缴。连云港连瑞鑫会计师事务所出具了《验资报告书》（连瑞鑫验字（2019）第677631592-002号），截至2019年1月21日，斯尔邦已经收到建信投资出资100,000.00万元，其中50,800万元计入注册资本，剩余部分进入资本公积。

本次对斯尔邦增资价格经协商确定，增资价格折合增资前斯尔邦总体估值作价为100.00亿元；本次增资完成后，斯尔邦总体作价为110.00亿元。因此，此次增资价格与本次交易标的资产预估作价一致。

（二）中银资产购买斯尔邦股权

2019年4月30日，斯尔邦召开股东会，全体股东一致同意盛虹石化将斯尔邦5.45%股权以60,000.00万元转让给中银资产，同意放弃本次股权转让的优先购买权、随售权（如涉及）等有关权利。同日，盛虹石化、博虹实业、中银资产及斯尔邦签署了《股权转让协议》。

本次股权转让价格经协商确定，转让价格折合斯尔邦总体作价为110.00亿元。因此，此次增资价格与本次交易标的资产预估作价一致。

三、中介机构意见

经核查，本次交易的法律顾问金杜律师认为：截至专项核查意见出具之日，建信投资、中银资产与斯尔邦及其实际控制人、股东、其他关联方之间不存在其他与斯尔邦股权、经营业绩、经营管理相关的有效的协议，不存在业绩对赌、明股实债的安排。

经核查，本次交易的独立财务顾问东方花旗认为：截至本回复出具之日，建信投资、中银资产与斯尔邦及其实际控制人、股东、其他关联方之间不存在其他与斯尔邦股权、经营业绩、经营管理相关的有效的协议，不存在业绩对赌、明股实债的安排。建信投资及中银资产对斯尔邦的投资价格与本次交易标的资产作价一致。

问题十一、预案披露，标的公司总资产 176.16 亿元，其中非流动资产 131.80 亿元，占比较高。请公司补充披露：（1）标的公司非流动资产的主要构成；（2）非流动资产中应收应付的主要情况，是否存在对单一对象的大额应收应付事项。

答复：

一、非流动资产构成情况

根据未经审计的财务数据，截至 2019 年 4 月 30 日斯尔邦非流动资产包括固定资产、在建工程、无形资产、长期待摊费用及递延所得税资产等，具体如下：

单位：亿元

项目	2019-4-30	
	金额	占比
固定资产	108.73	82.49%
在建工程	15.20	11.53%
无形资产	6.01	4.56%
长期待摊费用	1.23	0.94%
递延所得税资产	0.63	0.48%
非流动资产合计	131.81	100.00%

二、非流动资产中应收应付情况

根据未经审计的财务数据，截至 2019 年 4 月 30 日斯尔邦非流动资产中不存在对单一对象的大额应收应付事项。

特此公告。

丹化化工科技股份有限公司

董事会

2019 年 7 月 15 日