



关于《关于安徽省司尔特肥业股份有限公司可转债发审委暂缓表决的意见》  
的回复

保荐机构（主承销商）



**国元证券股份有限公司**  
GUOYUAN SECURITIES CO.,LTD.

二〇一八年十一月

## 中国证券监督管理委员会：

贵会于 2018 年 11 月 14 日出具了《关于安徽省司尔特肥业股份有限公司可转债发审委暂缓表决的意见》（以下简称“意见”）。国元证券股份有限公司（以下简称“国元证券”、“保荐机构”）作为安徽省司尔特肥业股份有限公司（以下简称“司尔特”、“发行人”、“申请人”或“公司”）本次可转债项目的保荐机构，已会同发行人、中审众环会计师事务所（特殊普通合伙）（以下简称“会计师”）对意见提出的问题认真进行了逐项落实，现回复如下，请予审核。

（如无特别说明，本意见回复中的简称与发行人《公开发行可转换公司债券募集说明书》中“释义”所定义的简称具有相同含义，若表格中出现总数与表格所列数值总和不符，均为采用四舍五入所致。）

问题 1、发行人告知函回复中称公司“在 3 季报正文中‘对 2018 年度经营业绩的预计’为扣非后净利润 27,112.07 万元。”按照上述预计测算 2018 年净资产收益率为 7.96%。发行人已公告的 2018 年 1-9 月净资产收益率为 5.16%，报告期内业绩季节性分布与同行业可比公司存在较大差异。请发行人进一步说明并披露：（1）报告期各年度季节性数据变化较大及与同行业可比上市公司不一致的原因及合理性；（2）2018 年业绩预计是否谨慎、合理；（3）补充披露经会计师审阅的 2018 年度业绩预计公告。请保荐机构、会计师发表意见。

答复：

一、报告期各年度季节性数据变化较大及与同行业可比上市公司不一致的原因及合理性

2018 年 11 月 26 日，中审众环会计师事务所（特殊普通合伙）对公司编制的《2018 年 11-12 月合并盈利预测报告》出具了《盈利预测审核报告》。根据经会计师审核的盈利预测报告，公司预测 2018 年全年扣非后净利润为 28,374.96 万元。发行人结合盈利预测情况对报告期各年度季节性数据进行了分析。

#### （一）报告期各年度季节性数据变化较大的原因及合理性

2015-2018 年，公司扣除非经常性损益后的净利润在各年度的季度分布及占比情况如下：

单位：万元

项目	2018 年度		2017 年度		2016 年度		2015 年度	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
四季度	10,979.18	38.69%	6,715.48	44.15%	2,270.43	12.76%	3,900.11	17.85%
下半年	19,308.63	68.05%	10,903.06	71.68%	6,324.30	35.55%	10,761.55	49.26%
全年	28,374.96	100.00%	15,209.99	100.00%	17,792.24	100.00%	21,844.51	100.00%

注：公司 2018 年数据系根据 1-10 月经审阅的已实现数和 11-12 月预测数计算（下同）。

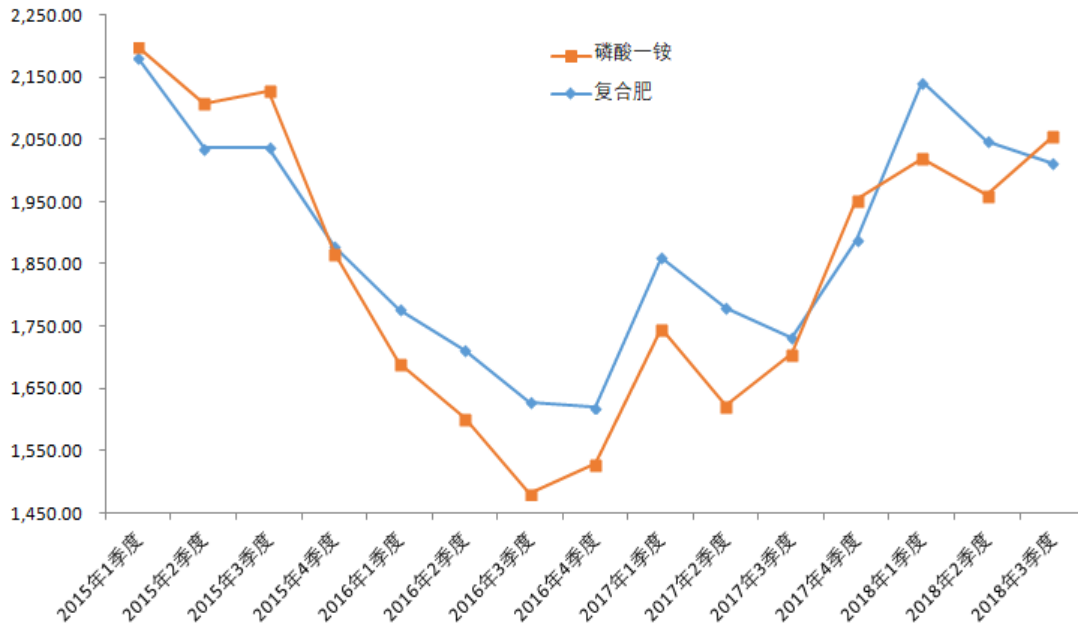
2015-2018 年，公司营业收入和销量在各年度的季度分布及占比情况如下：

项目		2018 年度		2017 年度		2016 年度		2015 年度	
		金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
营业收入 (万元)	四季度	131,064.94	37.42%	76,569.35	29.42%	68,613.83	24.35%	52,950.47	17.81%
	下半年	228,113.42	65.13%	158,780.63	61.01%	142,586.43	50.60%	137,410.85	46.21%
	全年	350,262.83	100.00%	260,272.12	100.00%	281,810.07	100.00%	297,385.68	100.00%
销量 (万吨)	四季度	59.56	36.82%	41.57	30.40%	47.10	28.78%	27.74	19.98%
	下半年	105.38	65.14%	83.03	60.72%	92.92	56.79%	69.52	50.07%

全年	161.78	100.00%	136.74	100.00%	163.63	100.00%	138.84	100.00%
----	--------	---------	--------	---------	--------	---------	--------	---------

公司主营产品报告期内各季度销售均价变化情况如下：

单位：元/吨



报告期内，公司整体呈现营业收入和销量下半年好于上半年的特征，但受2015年9月化肥行业恢复征收增值税、2016年行业整体下行及2017年四季度后行业景气回升的影响，报告期内公司季节性数据变化较大。具体分析如下：

### 1、2015年化肥行业恢复征收增值税的影响

2015年下半年公司营业收入占全年比例为46.21%，略低于上半年，销售量及扣非后净利润与上半年基本持平。2015年度公司四季度营业收入占全年比例为17.81%，相对较低，销量占全年比例为19.98%，为报告期内同期最低，扣非后净利润占全年的比例为17.85%，相对较低，主要系2015年9月，化肥行业恢复征收增值税，行业客户均在征收增值税之前增加了提货量，导致2015年下半年和四季度销售量较低，进而导致下半年和四季度营业收入、扣非后净利润较低。

### 2、2016年行业整体下滑，产品价格持续走低的影响

2016年下半年公司的营业收入占全年比例为50.60%，与上半年基本持平，但扣非后净利润占全年的比例为35.55%，低于营业收入占比，为报告期内同期最低。2016年四季度公司的营业收入占全年比例为24.35%，但扣非后净利润占全年的比例为12.76%，低于营业收入占比，为报告期内同期最低，主要原因系：

(1) 从销售量上来看, 2016 年下半年及四季度的销售量占全年比例分别为 56.79%和 28.78%, 相对较高, 符合公司下半年销售旺季的季节性特点; (2) 2016 年行业整体形势较差, 虽然销售量在下半年及四季度处于合理水平, 但产品价格持续走低, 导致公司扣非后净利润占全年比例处于报告期内同期最低水平。

### 3、2017 年四季度行业景气回升的影响

化肥行业在经历了 2015 年三季度至 2017 年三季度的调整期后, 2017 年四季度开始景气回升。2017 年下半年的营业收入占全年的比例为 61.01%, 高于上半年, 销售量占全年比例为 60.72%, 高于上半年, 扣非后净利润占全年比例为 71.68%, 高于上半年。2017 年四季度营业收入占全年比例为 29.42%, 销售量占全年比例为 30.40%, 扣非后净利润占全年比例为 44.15%, 相对较高, 主要系化肥行业在 2017 年四季度开始复苏, 产品价格上涨所致。

### 4、2018 年产品价格高位运行, 公司业绩持续向好

2018 年化肥行业持续回暖, 公司产品的销售量持续增加, 产品价格处于高位运行。2018 年下半年公司经审阅及预测的营业收入占全年比例为 65.13%, 销售量占全年比例为 65.14%, 扣非后净利润占全年比例为 68.05%, 占比较高。2018 年四季度经审阅及预测的营业收入占全年比例为 37.42%, 销售量占全年比例为 36.82%, 扣非后净利润占全年比例为 38.69%, 占比较高。主要原因系: (1) 化肥行业持续回暖, 2018 年下半年及四季度的产品销售量增加较大, 且价格较上年同期增长较大; (2) 全球磷肥的需求仍在缓慢增长, 但美国、摩洛哥等主要生产地的磷酸一铵产品产能受限, 国内磷酸一铵生产企业面临较好的出口形势, 且经过前几年国际市场的培育, 公司磷酸一铵产品逐渐得到国际市场的认可, 公司产品出口增多, 仅 2018 年 10 月, 公司磷酸一铵产品出口 6.41 万吨, 创收 2,158.94 万美元, 预计全年出口达 6,200 万美元, 较 2017 年增长 120.88%; (3) 近年来公司不断在全国各地开展测土配方施肥工作, 积累了大量的土壤样品和数据分析, 并针对不同的地区和农作物品种生产差异化产品进行销售, 随着募投项目产能的不断释放, 新产品销量不断增大。以上因素综合导致 2018 年全年业绩较好及下半年和四季度增长较大。

综上, 报告期内公司季节性数据变化较大, 具有合理性。

## (二) 与同行业可比上市公司不一致的原因及合理性

2015-2017 年四季度, 公司与同行业可比上市公司扣非后净利润及占全年的比例情况如下:

单位: 万元

公司	2017 年四季度		2016 年四季度		2015 年四季度	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
金正大	-22,076.69	-33.47%	-13,138.53	-13.53%	27.11	0.02%
史丹利	-974.94	-4.54%	2,836.09	6.07%	4,457.85	7.80%
新洋丰	8,263.79	12.29%	2,207.08	3.98%	11,646.20	15.80%
芭田股份	-12,043.10	-	-4,357.24	-57.36%	2,642.06	17.52%
六国化工	5,400.00	103.70%	-6,533.30	-	-2,227.42	-20.58%
<b>司尔特</b>	<b>6,715.48</b>	<b>44.15%</b>	<b>2,270.43</b>	<b>12.76%</b>	<b>3,900.11</b>	<b>17.85%</b>

注: 六国化工 2016 年四季度和全年、芭田股份 2017 年四季度和全年均亏损, 故占比数据不具可比性。

由上表, 同行业上市公司与司尔特四季度扣非后净利润占全年比例存在较大差异。具体分析如下:

### 1、营业收入分析

复合肥企业的营业收入受季节性及区位影响, 农作物生长具有季节性和区域性, 农户会根据农作物的生长特点及生长阶段进行合理施肥, 不同区域的主产农作物不同, 从而导致不同区域的复合肥企业的营业收入呈现不同的季节性特点。

2015-2017 年四季度, 同行业上市公司营业收入及占全年的比例情况如下:

单位: 万元

公司	2017 年四季度		2016 年四季度		2015 年四季度	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
金正大	91,567.38	4.62%	131,970.67	7.04%	151,274.45	8.52%
史丹利	133,187.18	25.31%	157,236.11	25.24%	86,031.37	12.22%
新洋丰	179,664.30	19.89%	153,336.30	18.53%	154,267.27	16.04%
芭田股份	59,979.44	29.02%	45,746.28	22.74%	29,062.46	13.39%
六国化工	154,464.24	32.41%	141,203.46	31.68%	75,109.55	13.47%
<b>司尔特</b>	<b>76,569.35</b>	<b>29.42%</b>	<b>68,613.83</b>	<b>24.35%</b>	<b>52,950.47</b>	<b>17.81%</b>

由上表, 2015-2017 年同行业可比公司四季度营业收入占全年营业收入的比例存在较大的差异, 主要原因分析如下:

#### (1) 销售区域分析

公司的主要销售区域集中在华东地区, 华东地区主粮产区为水稻、冬小麦, 水稻产区有传统冬储化肥的习惯, 冬小麦生长周期长, 用肥量及用肥周期长, 且冬小麦种植区域覆盖面广, 重点集中在下半年施肥, 因此, 华东地区复合肥下半

年的需求量高于上半年。相较华东地区，其他不同地区呈现不同的季节性特征，例如东北地区主要种植的农作物为水稻、玉米和春小麦等，主要集中在上半年播种，用肥季节集中在上半年，因此，东北地区复合肥上半年的需求量高于下半年。各企业销售区域的分布不同造成了各企业呈现不同的季节性特征。

根据上市公司披露的定期报告，同行业上市公司及司尔特的销售区域分布如下：

项目	2017年	2016年	2015年
史丹利	东北（9.51%）、 <b>华东（27.45%）</b> 、华北（12.45%）、华中（17.88）、其他（32.71%）	东北（9.50%）、 <b>华东（25.99%）</b> 、华北（12.70%）、华中（17.26）、其他（33.55%）	东北（9.04%）、 <b>华东（27.83%）</b> 、华北（12.30%）、华中（17.49）、其他（33.34%）
新洋丰	东北（14.77%）、华北（23.57%）、华南（27.70%）、西北（12.38%）、南方（14.63%）、其他（6.94%）	东北（19.43%）、华北（27.37%）、华南（26.74%）、西北（10.26%）、南方（11.12%）、其他（5.09%）	东北（15.79%）、华北（31.12%）、华南（29.09%）、西北（8.24%）、南方（12.28%）、其他（3.47%）
金正大	东部（41.82%）、中部（10.34%）、北部（27.36%）、其他（20.49%）	东部（51.57%）、中部（13.28）、北部（19.18%）、其他（15.97%）	东部（51.70%）、中部（13.69）、北部（20.58%）、其他（14.03%）
六国化工	国内（94.02%）、其他（5.98%）	国内（92.97%）、其他（7.03%）	国内（93.34%）、其他（6.66%）
芭田股份	华北（15.40%）、 <b>华东（28.26%）</b> 、华南（41.81%）、西北（1.80%）、西南（7.82%）、其它（4.92%）	华北（15.24%）、 <b>华东（28.70%）</b> 、华南（42.54%）、西北（1.79%）、西南（7.96%）、其它（3.77%）	华北（17.40%）、 <b>华东（16.28%）</b> 、华南（50.18%）、西北（3.69%）、西南（10.80%）、其它（1.65%）
司尔特	<b>华东（72.90%）</b> 、其他（20.57%）、境外（6.53%）	<b>华东（70.36%）</b> 、其他（21.89%）、境外（7.74%）	<b>华东（73.17%）</b> 、其他（22.65%）、境外（4.18%）

举例具体说明如下：

①东北市场销售收入的季节性分布情况

同行业上市公司中，定期报告单独披露东北市场销售收入的上市公司为史丹利和新洋丰，史丹利和新洋丰东北市场上下半年销售收入明细如下：

单位：万元

项目	2017年	2016年	2015年
----	-------	-------	-------

		金额	占比	金额	占比	金额	占比
史丹利	上半年	40,811.35	81.54%	40,749.50	68.87%	40,942.37	64.34%
	下半年	9,236.57	18.46%	18,415.14	31.13%	22,688.89	35.66%
新洋丰	上半年	128,104.87	95.21%	140,244.79	87.21%	130,220.20	85.72%
	下半年	6,438.32	4.79%	20,573.99	12.79%	21,698.01	14.28%

由上表可见，东北市场呈现上半年销售明显好于下半年的季节性特征。

## ②华东市场营业收入的季节性分布情况

同行业上市公司中，定期报告单独披露华东市场销售收入的上市公司为史丹利和芭田股份，司尔特在华东市场的收入的比例在70%左右，史丹利、芭田股份和司尔特华东市场上下半年销售收入明细如下：

单位：万元

项目		2017年		2016年		2015年	
		金额	占比	金额	占比	金额	占比
史丹利	上半年	63,716.15	44.12%	72,691.71	44.91%	92,565.28	47.25%
	下半年	80,704.12	55.88%	89,184.93	55.09%	103,357.66	52.75%
芭田股份	上半年	12,958.59	22.18%	7,962.25	13.79%	8,921.30	25.25%
	下半年	45,452.95	77.82%	49,780.98	86.21%	26,414.90	74.75%
六国化工	上半年	200,406.75	42.05%	186,631.03	45.04%	235,859.05	46.79%
	下半年	276,148.83	57.95%	227,718.47	54.96%	268,177.67	53.21%
司尔特	上半年	68,782.21	36.25%	99,200.48	50.03%	109,985.10	50.55%
	下半年	120,943.26	63.75%	99,088.36	49.97%	107,604.70	49.45%

注：六国化工生产基地集中在安徽、江西，主要销售区域与司尔特有较大重合，主要也位于华东地区，在此对其一并比较。

由上表，华东市场总体呈现下半年销售好于上半年的季节性特征。

司尔特2015年和2016年下半年销售收入略低于上半年，主要原因系：2015年9月恢复征收增值税导致客户提前在上半年备货，上半年销量占比较以往年度有所提升，2016年产品价格持续下跌，导致下半年销售收入小于上半年，但销量比上半年增多。

2015年下半年和2016年下半年公司产品销量分别为69.52万吨和92.92万吨，分别较上半年的69.32万吨和70.71万吨增长了0.2万吨和22.21万吨，也呈现增长态势。伴随着行业的复苏，2018年下半年及四季度，公司经营业绩将进一步提升。

综上，根据同行业上市公司定期报告披露的营业收入的区域分布，2015-2017



年，史丹利、新洋丰营业收入的区域分布较为分散，金正大东部地区销售收入占比相对较高，芭田股份华南地区销售收入占比较高，司尔特华东地区的销售占比较高，六国化工生产基地集中在安徽、江西，主要销售区域与司尔特有较大重合，也主要集中在华东地区销售。各企业主要销售区域分布不同，呈现的季节性特征有所差异。司尔特和六国化工主要销售区域集中在华东地区，总体呈现下半年销售好于上半年的季节性特征。

## (2) 生产基地布局

根据行业销售特点，复合肥受运输成本相对较高的影响，销售半径一般为生产基地周边的 500 公里。司尔特的生产基地均在安徽，主要销售区域为安徽周边的华东地区，华东地区销售占全国销售的 70%左右。六国化工生产基地集中在安徽、江西，主要销售区域与公司有较大重合。史丹利、新洋丰、金正大、芭田股份的生产基地分布较为分散，销售区域覆盖较广。根据上市公司披露的定期报告，同行业上市公司及司尔特的主要生产基地分布如下：

项目	主要生产基地分布
史丹利	山东、广西、河南、江西、辽宁
新洋丰	湖北、广西、吉林、四川
金正大	山东、安徽、辽宁、河南、广东、湖北、云南
六国化工	安徽、江西
芭田股份	深圳、江苏、贵州、广西
司尔特	安徽

复合肥销售可分为正常经营季销售和淡季淡储销售，不考虑其他因素变化的情况下，一般淡储销售会给予客户一定的价格优惠，区域性较强、产能布局相对集中的企业（如司尔特），为增加企业产品的销量，减少竞争压力，一般都会在自己的非核心销售区域，较多的采用淡季淡储销售，进行差异化竞争。

史丹利、新洋丰和金正大在同行业上市公司中规模较大，生产基地进行全国布局，南北方均有生产基地，一般其淡储销售相对较低。因此，生产基地布局看，金正大、史丹利、新洋丰和芭田股份，生产基地进行全国布局，而司尔特、六国化工生产基地较为集中，会较多采用淡季向自己的非核心销售区域进行淡储销售的差异化竞争策略。

综上，同行业上市公司受主要销售区域分布及生产基地布局的影响，各家公司的营业收入呈现的季节性特征有所不同。2015-2017年四季度金正大、新洋丰营业收入占全年比例均较低，直接导致扣非后净利润占全年比例较低。六国化工与司尔特同属安徽省，生产基地集中在安徽、江西，销售区域存在较大的重合，主要集中在华东地区，四季度销售收入变动趋势基本一致。2015-2017年四季度史丹利、芭田股份营业收入占全年比例较高（均有超过25%的情形），但扣非后净利润占全年比例较低，与公司趋势有所区别，主要系毛利率影响所致。

## 2、毛利和毛利率分析

2015-2017年四季度，史丹利、芭田股份毛利及其占全年毛利的比例情况与司尔特的对比如下：

单位：万元

公司	2017年四季度		2016年四季度		2015年四季度	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
史丹利	23,226.60	21.99%	26,538.27	18.61%	16,409.84	10.74%
芭田股份	3,004.30	10.27%	6,677.66	15.34%	9,012.41	19.38%
司尔特	17,651.03	32.88%	12,615.02	24.08%	12,307.34	22.27%

2015-2017年史丹利、芭田股份四季度毛利率及全年毛利率与司尔特的对比情况如下：

公司	2017年		2016年		2015年	
	四季度	全年	四季度	全年	四季度	全年
史丹利	17.44%	20.07%	16.88%	22.89%	19.07%	21.71%
芭田股份	5.01%	14.15%	14.60%	21.63%	31.01%	21.43%
司尔特	23.05%	20.63%	18.39%	18.59%	23.24%	18.59%

由上表，总体上看，2015-2017年史丹利、芭田股份四季度毛利率与全年毛利率相比较低，司尔特四季度毛利率与全年毛利率相比较高，主要系产品结构不同所致。

报告期内，史丹利和芭田股份只生产复合肥，司尔特既生产复合肥又生产磷酸一铵，产品结构不同。复合肥是以氯化钾、磷酸一铵、氯化铵和尿素为主要原材料进行生产的，主要面向终端用户市场进行销售；磷酸一铵是由磷矿石、硫酸、合成氨为主要原材料进行生产的，是生产复合肥的中间产品，主要面向复合肥生产厂商进行销售。史丹利、芭田股份及司尔特的产品结构分析如下：

单位：万元

上市公司	产品结构	2017年		2016年		2015年	
		营业收入	占比	营业收入	占比	营业收入	占比
史丹利	复合肥	404,984.29	76.97%	465,170.42	74.68%	555,556.62	78.91%
	磷酸一铵	-	-	-	-	-	-
	其他	121,190.01	23.03%	157,717.64	25.32%	148,511.84	21.09%
	合计	526,174.30	100.00%	622,888.06	100.00%	704,068.46	100.00%
芭田股份	复合肥	196,515.35	95.08%	193,590.10	96.23%	215,136.60	99.13%
	磷酸一铵	-	-	-	-	-	-
	其他	10,169.26	4.92%	7,584.29	3.77%	1,893.95	0.87%
	合计	206,684.61	100.00%	201,174.39	100.00%	217,030.55	100.00%
司尔特	复合肥	145,524.41	55.91%	155,674.14	55.24%	156,963.76	52.78%
	磷酸一铵	94,847.92	36.44%	109,213.06	38.75%	131,088.03	44.08%
	其他	19,899.79	7.65%	16,922.87	6.01%	9,333.89	3.14%
	合计	260,272.12	100.00%	281,810.07	100.00%	297,385.68	100.00%

由上表，2015-2017年，史丹利、芭田股份的主要产品为复合肥，司尔特的主要产品为复合肥和磷酸一铵。2015-2017年四季度司尔特的毛利占全年比例高于史丹利及芭田股份，主要系2015-2017年四季度司尔特磷酸一铵产品毛利率高于全年毛利率所致。2015-2017年四季度及全年司尔特磷酸一铵产品毛利率情况如下：

产品	2017年		2016年		2015年	
	四季度	全年	四季度	全年	四季度	全年
磷酸一铵	25.81%	20.66%	14.15%	13.30%	23.49%	18.09%

由上表，2015-2017年四季度司尔特磷酸一铵产品毛利率高于全年毛利率，一方面会导致公司四季度毛利率及毛利占全年比例的提升；另一方面，磷酸一铵作为生产复合肥的中间品，其他公司采购磷酸一铵的成本会提高，进而降低其他公司四季度复合肥产品的毛利率。

2015-2017年第四季度公司磷酸一铵产品毛利率高于全年，主要原因系：2015年第四季度，化肥行业恢复征收增值税，磷酸一铵原材料磷矿石的进项税可以抵扣，税率17%高于磷酸一铵产品销项税率13%，导致产品成本下降；2016年第四季度磷酸一铵产品价格略有上涨，第四季度产品成本有所下降，从而第四季度磷酸一铵产品毛利率略高于全年；2017年第四季度，磷酸一铵产品价格大幅上涨，导致其第四季度毛利率高于全年毛利率。

综上，2015-2017 年四季度史丹利、芭田股份营业收入占全年比例较高，但扣非后净利润占全年比例较低，与公司趋势有所区别，主要系产品结构不同所致。

### 3、期间费用率比较分析

报告期内，公司与同行业上市公司期间费用率比较分析如下：

公司	2017 年	2016 年	2015 年
六国化工	10.38%	10.52%	9.17%
芭田股份	17.34%	16.47%	13.94%
金正大	11.42%	10.16%	8.68%
史丹利	15.28%	14.25%	11.83%
新洋丰	9.03%	6.85%	8.70%
<b>平均值</b>	<b>12.69%</b>	<b>11.65%</b>	<b>10.46%</b>
<b>司尔特</b>	<b>12.04%</b>	<b>10.44%</b>	<b>9.65%</b>

由上表，公司期间费用率与同行业平均值接近。

综上，公司报告期各年度季节性数据变化与同行业可比上市公司不一致的原因主要系：（1）销售区域的差异及生产基地的布局导致了司尔特 2015-2017 年四季度营业收入占全年比例较高；（2）产品结构差异导致司尔特 2015-2017 年四季度毛利率较高。上述两个因素导致了司尔特 2015-2017 年四季度毛利占全年比例较高，进而导致四季度扣非后净利润占全年比例较高，具有合理性。

## 二、2018 年业绩预计是否谨慎、合理

（一）2018 年三季报正文中‘对 2018 年度经营业绩的预计’为扣非后净利润 27,112.07 万元谨慎、合理

2018 年 11 月 6 日，公司在《关于请做好司尔特肥业股份有限公司公开发行可转债发审委会议准备工作的函》的回复中披露，对 2018 年度经营业绩的预计为扣非后净利润 27,112.07 万元，系结合 2018 年三季报披露的业绩情况对全年业绩进行的预测，具体情况如下：

### 1、2018 年公司业绩预测依据

- （1）公司 2018 年 1-9 月已实现的业绩情况；
- （2）公司尚未完成的在手订单。

### 2、2018 年公司业绩预测的具体测算

根据公司 2018 年 1-9 月已实现的业绩情况，以及公司尚未完成的在手订单等，

对 2018 年度四季度的业绩情况进行了预测，进而测算 2018 年公司全年的业绩。具体过程如下：

项目	数量/金额
2018 年 1-9 月已实现业绩扣非后净利润(万元) ①	17,395.77
2018 年 1-9 月销售量(万吨) ②	105.22
单位数量贡献的扣非后净利润(元/吨) ③=①/②	165.33
2018 年 10-12 月在手订单数量(万吨) ④	58.77
2018 年 10-12 月预计扣非后净利润(万元) ⑤=③*④	<b>9,716.30</b>
2018 年全年预计扣非后净利润(万元) ⑥=①+⑤	<b>27,112.07</b>

根据在手订单情况预计公司 2018 年四季度扣非后净利润为 9,716.30 万元，进而测算出全年扣非后净利润为 27,112.07 万元，以此计算，公司 2018 年扣非后加权平均净资产收益率为 7.96%，2016-2018 年三个会计年度扣非后加权平均净资产收益率的平均值为 6.12%。

公司在进行上述预测时，主要以目前在手订单为基础进行测算，未考虑四季度可能新增的订单情况；且以 2018 年 1-9 月公司单位数量贡献的扣非后净利润测算，未考虑 2018 年 9 月 19 日和 2018 年 9 月 25 日，公司复合肥和磷酸一铵分别提价 80 元/吨和 60 元/吨，对四季度业绩的影响。

综上，公司三季报中披露公司 2018 年度预计经营业绩为扣非后净利润 27,112.07 万元，主要系结合当时在手订单、在未考虑当时产品提价对公司四季度业绩影响所进行的预测，其对应的预测依据与结果是谨慎、合理的。此外，公司在 2018 年 1-10 月经会计师审阅的财务数据的基础上，对 2018 年 11-12 月的经营业绩进行了预测，编制了盈利预测报告并经会计师审核出具了《盈利预测审核报告》，预测的 2018 年度扣非后净利润 28,374.96 万元高于三季报中对 2018 年扣非后净利润的预测 27,112.07 万元。

## （二）会计师出具的《盈利预测审核报告》对 2018 年业绩预计谨慎、合理

2018 年 11 月 26 日，中审众环会计师事务所（特殊普通合伙）对公司编制的《2018 年 11-12 月合并盈利预测报告》出具了《盈利预测审核报告》（众环专字（2018）011653 号），审阅了公司 2018 年 1-10 月财务数据，出具了《审阅报告》（众环阅字（2018）010017 号）。根据会计师审核的《2018 年 11-12 月合并盈利预测报告》及已审阅的 2018 年 1-10 月财务数据，预测 2018 年全年

扣非后净利润为 28,374.96 万元，据此测算公司 2018 年扣非后加权平均净资产收益率为 8.31%，2016-2018 年三个会计年度扣非后加权平均净资产收益率的平均值为 6.23%。业绩预计具体情况如下：

单位：万元

项目	2018年度预测数		
	1至10月审阅数	11至12月预测数	合计数
营业收入	262,974.84	87,287.99	350,262.83
营业成本	204,384.17	69,216.60	273,600.78
税金及附加	1,815.70	422.41	2,238.11
销售费用	10,588.20	4,744.84	15,333.04
管理费用	10,737.76	3,286.44	14,024.20
研发费用	5,387.15	1,875.64	7,262.79
财务费用	2,626.37	830.87	3,457.23
资产减值损失	117.80	-370.00	-252.20
投资收益	206.22	19.50	225.72
资产处置收益	2.24	-	2.24
其他收益	1,078.68	-	1,078.68
<b>营业利润</b>	<b>28,604.84</b>	<b>7,300.69</b>	<b>35,905.53</b>
营业外收入	81.31	-	81.31
营业外支出	121.45	-	121.45
<b>利润总额</b>	<b>28,564.70</b>	<b>7,300.69</b>	<b>35,865.39</b>
所得税费用	4,542.44	1,080.31	5,622.75
<b>净利润</b>	<b>24,022.26</b>	<b>6,220.39</b>	<b>30,242.64</b>
归属于母公司所有者的净利润	23,547.07	6,095.68	29,642.75
<b>扣非后归属于母公司所有者的净利润</b>	<b>22,279.28</b>	<b>6,095.68</b>	<b>28,374.96</b>

注：2018 年 11-12 月预测数未考虑非经常性损益。

2018 年 1-10 月经会计师审阅的营业收入为 262,974.84 万元，扣非后净利润为 22,279.28 万元，预测的 2018 年 11-12 月营业收入为 87,287.99 万元，扣非后净利润为 6,095.68 万元，2018 年全年营业收入为 350,262.83 万元，扣非后净利润为 28,374.96 万元。

### 1、营业收入预测

2018 年 11-12 月营业收入预测以公司已签署的销售合同、订单以及历史销

售情况为基础，从销售量和销售价格两方面本着谨慎性原则进行预测，其中：三元复合肥以签署的复合肥销售协议为基础预测销售数量，销售价格以近期销售价格为依据考虑价格变动趋势进行预测；磷酸一铵以签署的出口销售合同、境内销售以预收款项的收取情况为基础，同时考虑交付周期预测销售数量，销售价格分别以合同约定价格及近期销售价格为依据考虑价格变动趋势进行预测；副产品以已签署的销售合同及主要客户的历史销售情况为基础预测销售数，销售价格以合同约定价格及近期销售价格为依据考虑价格变动趋势进行预测；磷矿石以已签署的销售合同及主要客户的历史销售情况为基础预测销售数据，销售价格以合同约定价格及近期销售价格为依据考虑价格变动趋势进行预测。

## 2、营业成本预测

2018年11-12月营业成本预测以销售预测为基础，根据近期单位销售成本为依据，考虑原材料价格变动趋势进行预测。

## 3、税费预测

税金及附加预测：城市维护建设税、教育费附加、地方教育费系根据公司2018年11-12月预计产品销售收入、预计的生产所需材料采购、生产能源消耗情况以及前期留抵税额情况测算应交增值税，在此基础上根据公司税项政策测算应计入税金及附加的金额。水利建设基金系根据上年度销售收入为基础根据税项政策测算。房产税、土地使用税、车船使用税系公司按实际纳税基础根据公司税项政策测算；印花税系公司按预测的销售收入数据，根据销售合同适用税率预测；资源税系公司按预测的磷矿石销售收入根据公司税项政策测算。

销售费用预测：运杂费根据公司预测的磷酸一铵出口运输计划、副产品销售数量及运输方式进行测算；广告及业务宣传费主要根据已签署的广告合同以及本年度1-10月的实际发生数为基础进行测算；工资及福利按照公司销售人员数量和基础工资及福利标准，以及根据销售管理办法中提成标准结合预测的产品销售数量进行测算；销售运营费用、其他费用按照本年度1-10月的实际发生数结合预测的产品销售数量为基础进行预测。

管理费用预测：职工薪酬根据公司人员编制、工资考核标准以及年度奖金发放计划进行预测；折旧费及摊销费用根据上年末固定资产的账面原值和预测期间主要固定资产增减变动以及采用的折旧政策，以及无形资产的原值和摊销标准进

行预测；行政运营费用、其他费用根据 2018 年 1-10 月份实际费用情况及预测期间的经营变动趋势预测的。

研发费用预测：研发支出系公司研究开发计划以及 2018 年度 1-10 月实际发生情况进行预测。

财务费用预测：财务费用中利息支出的预测主要以 2018 年 10 月末银行借款、应付债券及实际利率为计算基数测算，公司在综合考虑销售回款情况、资本性支出对资金的需求后认为现有短期借款将在 2018 年度维持现有规模，应付债券将部分赎回；利息收入项目在考虑银行存款日均余额的基础上，根据 2018 年 1-10 月实际发生数为基础进行预测。

资产减值损失预测：资产减值损失系按公司预测的应收账款、其他应收款期末余额及账龄情况根据坏账准备计提政策测算后进行预测。其他资产公司根据资产现状，预期 2018 年度不会发生减值。

投资收益预测：投资收益主要以联营公司贵州路发实业有限公司 2018 年 1-10 月实际盈利情况为基础进行预测。

所得税费用预测：所得税费用预测数系根据预测的利润总额进行适当的纳税调整后按适用的税率计算所得。

公司 2018 年度盈利预测报告以 2018 年 1-10 月经审阅的实际经营业绩为基础，充分考虑盈利预测期间市场环境以及公司 2018 年度的生产经营计划及其他相关资料等，并经会计师审核，出具了《盈利预测审核报告》。因此，公司对 2018 年度盈利预测谨慎、合理。

综上，公司三季报中披露公司 2018 年度预计经营业绩为扣非后净利润 27,112.07 万元，主要系结合当时在手订单、在未考虑当时产品提价对公司四季度业绩影响所进行的预测；2018 年 11 月 26 日，中审众环会计师事务所（特殊普通合伙）对公司编制的《2018 年 11-12 月合并盈利预测报告》出具了《盈利预测审核报告》，公司预计 2018 年度经营业绩为扣非后净利润 28,374.96 万，主要系根据会计师已审阅的 2018 年 1-10 月财务数据、并充分考虑盈利预测期间市场环境以及公司 2018 年度的生产经营计划及其他相关资料等进行编制的。上述两次预测虽存在一定的差异，但差异存在合理性。因此，公司对 2018 年度盈利预测谨慎、合理。



### 三、补充披露经会计师审阅的 2018 年度业绩预计公告

申请人编制了 2018 年 11-12 月合并盈利预测报告，中审众环会计师事务所（特殊普通合伙）审核了上述报告并出具了《盈利预测审核报告》（众环专字（2018）011653 号），同时会计师对申请人 2018 年 1-10 月的财务数据进行了审阅，出具了《审阅报告》（众环阅字（2018）010017 号），并已进行了公开披露。

根据经会计师审核《2018 年 11-12 月合并盈利预测报告》及 2018 年 1-10 月经审阅的财务数据，申请人预测 2018 年度营业收入为 350,262.83 万元，预测 2018 年度归属于母公司所有者的净利润为 29,642.75 万元，预测 2018 年扣除非经常性损益后的归属于母公司所有者的净利润为 28,374.96 万元。公司 2018 年扣非后加权平均净资产收益率为 8.31%，2016-2018 年三个会计年度扣非后加权平均净资产收益率的平均值为 6.23%。

### 四、中介机构核查意见

经核查，保荐机构和会计师认为，公司报告期内各年度季节性数据变化较大的主要原因系受 2015 年 9 月化肥行业恢复征收增值税、2016 年行业整体下行及 2017 年四季度后行业景气回升的影响等因素所致；由于销售区域的差异、生产基地的布局不同及产品结构的不同，公司与同行业可比上市公司季节性数据存在不一致，具有合理性；公司 2018 年度经营业绩预测以 2018 年 1-10 月经审阅的实际经营业绩为基础，充分考虑了盈利预测期间市场环境以及公司 2018 年度的生产经营计划及其他相关资料等，并经中审众环会计师事务所（特殊普通合伙）审核，出具了《盈利预测审核报告》，公司 2018 年度业绩预计谨慎、合理；公司已披露了上述报告。

问题 2、发行人告知函回复中未能明确答复“发行人报告期内平均销售净利润率为 8.38%，行业近五年平均销售利润率分别为 6.87%、7.73%、6.53%、5.55%、7.66%，预计本次募投项目净利率 13.79%”“具体说明本次募投项目效益测算是否谨慎合理”问题。请发行人补充说明并披露（1）原募集说明书中预测本次募投项目净利率 13.79%的测算过程，相关测算依据是否谨慎、合理；（2）本次募投项目净利率由 13.79%变更为 8.26%的具体依据、履行的程序，及上述变更的原

因及合理性；（3）在募集说明书中披露上述修正募投项目净利率的具体情况。请保荐机构、会计师发表意见。

答复：

一、原募集说明书中预测本次募投项目净利率 13.79%的测算过程，相关测算依据是否谨慎、合理

（一）原募集说明书中预测本次募投项目净利率 13.79%的测算过程

本次募投项目建设期为 24 个月，生产期为 14 年，计算期为 16 年。装置建成投产后，第一年生产能力按 50%计；第二年生产能力按 80%计；以后各年均按 100%设计能力计算。本次募投项目具体生产规模如下：

序号	项目名称	单位	指标	备注
1	复合微生物肥	t/a	$20 \times 10^4$	有效活菌数 2 亿/克，氨基酸 2%，无机养分 $\geq 15\%$ (N4-P <sub>2</sub> O <sub>5</sub> 6-K <sub>2</sub> O5)
2	生物有机肥	t/a	$15 \times 10^4$	有效活菌数 2 亿/克，氨基酸 2%
3	有机-无机复合肥	t/a	$16 \times 10^4$	—
4	固体氨基酸水溶肥	t/a	$10 \times 10^4$	粉状
5	液体氨基酸水溶肥	t/a	$2 \times 10^4$	液体
6	功能菌	t/a	$1 \times 10^4$	中间产品
7	氨基酸	t/a	$1 \times 10^4$	中间产品
8	土壤调理剂	t/a	$40 \times 10^4$	—

项目达产年可实现不含税销售收入为 153,798.52 万元，预计实现税后利润 21,213.85 万元。

单位：万元

序号	项目名称	达产年
1	营业收入	153,798.52
2	营业成本	120,702.65
3	营业费用	5,014.00
4	管理费用	1,233.42
5	财务费用	622.83
6	所得税、税金及附加	5,011.77
7	净利润	21,213.85

8	净利率	13.79%
---	-----	--------

## 1、销售收入测算

本次募投项目产品为复合微生物肥、生物有机肥、有机-无机复合肥、氨基酸水溶肥和土壤调理剂等新型肥料产品，目前生产此类产品的上市公司没有披露上述肥料产品的价格信息，也没有公布统计的大宗商品公开销售价格参考比较。公司销售区域涵盖华东、华中、西南地区，2018年相关政府采购网站公布的以上区域各地市（县）相同或相似产品集中采购开标/中标价格情况如下：

项目名称	开标时间	地区	品名	招标/中标单位	开标/中标单价（元/吨）
<b>有机肥（包括有机-无机复合肥、复合微生物肥、生物有机肥）</b>					
沛采询 X(2017)165	2017年	江苏沛县	有机无机复混肥料	徐州新正农业服务有限公司	1,500.00
沛采询 X(2017)165	2017年	江苏沛县	有机无机肥	徐州新正农业服务有限公司	1,700.00
YXDLXC2018-012	2018年	广西宜林	有机无机复混肥料	宜林市农林局	1,200.00
GCGZ-2018-134	2018年	河南固始	有机肥	固始县粮油(集团)公司	1,097.20
-	2018年	安徽池州	有机肥(NPK>5%,有机质>70%)	池州市贵池区农业技术推广中心	2,000.00
-	2018年	安徽池州	有机肥(NPK>12%,有机质>90%)	池州市贵池区农业技术推广中心	3,500.00
均价	-	-	-	-	1,832.87
募投复合微生物肥	-	-	-	-	1,500.00
募投生物有机肥	-	-	-	-	1,000.00
募投有机-无机复合肥	-	-	-	-	1,700.00
<b>水溶肥</b>					
扬州市邗江区农村能源招标项目 HJCG2018GKZB035	2018年	江苏扬州	腐植酸水溶肥	江苏天象生物科技有限公司	12,600.00
-	2018年	安徽池州	大量水溶肥	池州市贵池	12,000.00

		州	(NPK>500g/L)	区农业技术推广中心	
均价	-	-	-	-	12,300.00
募投固体氨基酸水溶肥	-	-	-	-	5,000.00
募投液体氨基酸水溶肥	-	-	-	-	10,800.00
<b>土壤调理剂</b>					
扬州市邗江区农村能源 招标项目 HJCG2018GKZB035	2018年	江苏扬州	土壤调理剂	南京宁粮生物工程有限公司	1,500.00
募投土壤调理剂	-	-	-	-	500.00

本次募投产品价格系根据目前各地市（县）相同或相似产品平均中标价格的基础上，进行充分的市场调研并结合公司自身产品工艺技术、规格养分等产品指标进行综合定价，按预期市场销售价格测算，项目达产年实现销售收入（含税）为163,800.00万元。具体测算情况如下：

序号	产品名称	年产量 (万吨)	含税单价 (元/吨)	含税销售收入 (万元)	不含税销售收入 (万元)
1	复合微生物肥	20	1,500	30,000	30,000.00
2	生物有机肥	15	1,000	15,000	15,000.00
3	有机-无机复合肥	16	1,700	27,200	27,200.00
4	固体氨基酸水溶肥	10	5,000	50,000	45,045.05
5	液体氨基酸水溶肥	2	10,800	21,600	19,459.46
6	土壤调理剂	40	500	20,000	17,094.02
<b>合 计</b>				163,800	153,798.52

## 2、成本费用测算

本次募投项目达产年的预计年成本费用合计为127,572.90万元，具体如下：

序号	项目名称	金额（万元）	占比	依据
1	外购原辅材料	106,995.37	83.87%	根据本建设项目的工艺技术和工程方案的优化，确定主要原材料、辅助材料的种类、规格、年需用量，项目主要原料、辅料的价格采用近三年市场平均价格为基础
2	外购燃料和动力	2,132.82	1.67%	采用当地燃料及动力甲方提供价格，其中自来水1.50元/立方米，电0.69元/度，煤750元/吨

3	工资	2,847.00	2.23%	本项目人工工资及附加费按每年65,000元/年；总定员438人
4	制造费用	8,727.46	6.84%	折旧额采用直线法计算，装置设备折旧年限取10年，房屋建筑折旧年限取20年，固定资产残值率取5%；参照主要化工行业的修理费率并结合现有企业的实际情况确定；其他制造费用取总定员每人数的20,000元/年
5	营业费用	5,014.00	3.93%	参考历史数据，取销售收入的3%进行预估测算，同步考虑前期推广费用的摊销
6	管理费用	1,233.42	0.97%	取总定员每人数的18,500元/年和销售收入的0.20%进行预估；摊销费中无形资产按50年平均摊销，其他资产按5年平均摊销
7	财务费用	622.83	0.49%	结合补流资金和一年期贷款利率测算
合计		127,572.90	100.00%	

### 3、主要相关税费测算

产品销项税率：有机肥免税，氨基酸水溶肥11%，土壤调理剂17%；原辅材料和燃料动力的进项税率：煤、水为13%；化肥11%，其余原材料均为17%；城市建设维护税：取增值税的7%；教育费附加费取增值税的3%；所得税：所得税按15%税率。

### 4、项目效益测算

原募集说明书中预测的本次募投项目所得税后财务内部收益率为19.04%，所得税后财务净现值为38,230.10万元，税后投资回报期为6.71年(含建设期)，销售净利率为13.79%。

#### (二) 原募集说明书中预测本次募投项目测算依据的谨慎性及合理性分析

##### 1、本次募投项目收入测算依据的谨慎性及合理性分析

###### (1) 产品售价估算合理谨慎

本次募投项目产品价格系参考目前各地市（县）相同或相似产品平均中标价格的基础上，进行充分的市场调研并结合公司自身产品工艺技术、规格养分等产品指标进行综合定价。公司募投项目产品售价估算谨慎、合理。

## （2）产能消化具有可实现性

①本次募投项目符合国家的相关政策导向。2011年，国务院颁布了《产业结构调整指导目录（2011年本,2013年修正）》，其中第一类（鼓励类）第一条（农林类）第20款：“鼓励农作物秸秆还田和综合利用”“有机废弃物无害化处理及有机肥料产业化技术开发与应用”，第十一条（石化化工）第5款：“鼓励优质钾肥及各种专用肥、缓控释肥的生产，氮肥企业节能减排和原料结构调整，磷石膏综合利用技术开发与应用”，因此本项目符合国家产业政策，属于国家鼓励投资发展的项目。根据安徽省经济委员会皖经产业[2007]240号《安徽省工业产业结构调整指导目录（2007年本）》，拟建项目属于第一类（鼓励类）第十二条（轻工）第17款：“秸秆资源综合利用”的范畴。因此，本项目符合安徽省产业政策，属于安徽省鼓励投资发展的项目。

②本次募投项目能更好的满足现代化农业发展对新型肥料的需求。我国“人多地少”，多年来化肥利用率低下、盲目施用等问题在造成资源浪费、成本提升的同时也造成了土壤板结、有机质含量下降、病虫害多发、水质污染等后果。粗放式的农业发展模式已不可持续，必然向强调环境保护、专业化、高单位产出比，经济效益、生态效益和社会效益兼顾的现代化农业模式转变。与此同时，规模化、专业化农业生产模式逐渐增多，蔬菜、花卉、果树等经济作物比重不断提升，化肥行业的结构调整和产业升级势在必行，化肥产品能否适应现代农业发展需求成为肥料企业未来核心竞争力的重要组成部分。在此背景下，公司联合中国农科院、南京农业大学等科研院所在16个县市进行了万亩以上的有机肥、土壤调理剂等新型肥料的农田实验，对保持土壤肥力，提高农作物品质，帮助农民增产增收，减少农业面源污染，改善农业生态环境起到良好的效果。本次募投项目量产后，从实验效果良好的16个县市逐步推广到全国，能够满足现代化农业发展对新型肥料的需求。

③公司拥有良好的品牌。公司产品畅销全国28个省市1500多个县市，备受

全国亿万农民朋友的喜爱与青睐，得到了国家农业部、中国农业大学、安徽省农委等部门和专家的充分肯定。目前，公司拥有中国驰名商标 1 件，安徽省著名商标 3 件，公司 2016 年荣获“安徽省政府质量奖”，产品还先后荣获“国家免检产品”、“全国用户满意产品”、“安徽名牌产品”、“全国供销合作总社名牌产品”等几十项荣誉。良好的品牌形象已深入人心，对公司新产品推广起到良好的促进作用。

④公司拥有完善的销售及服务网络体系。公司已基本形成辐射全国主要农产区庞大的销售网络，建立起一支稳定的经销商队伍，销售市场在华东地区的基础上，已扩大到全国大部分省份，能为主要市场区域内的农户提供各类肥料产品和快捷、有效的专业贴近式服务。根据产品营销需要，公司将强化对接种植大户、专业合作社、家庭农场，力争做到“一户一册、一月一访、一月一档”的要求，同时，公司持续加大招商力度，要求销售人员在市场不断开发优质新客户，积极参与政府招标采购，以确保本次募投项目产品的销售。

综上，公司募投项目产品售价估算谨慎、合理，产能消化具有可实现性，因此收入测算依据谨慎、合理。

## 2、本次募投项目成本测算依据的谨慎性及合理性分析

本次募投项目达产年营业成本主要由外购原辅材料、外购燃料和动力、工资和制造费用构成。其中：外购原辅材料成本系根据本建设项目的工艺技术和工程方案，合理确定主要原材料、辅助材料的种类、规格、年需用量，并以项目主要原料、辅料的近三年市场平均价格为基础进行测算；外购燃料和动力成本系采用当地燃料及动力甲方提供价格进行测算；本项目总定员 438 人，系根据产品工艺流程和工位设置合理确定，人工工资及附加费系参考公司目前人工成本按每年 65,000 元/年进行测算；制造费用中固定资产折旧额采用直线法计算，装置设备折旧年限取 10 年，房屋建筑折旧年限取 20 年，固定资产残值率取 5%，同时参照主要化工行业的修理费率并结合现有企业的实际情况确定，按照总定员每人数的 20,000 元/年计算其他制造费用。综上，公司募投项目成本测算依据谨慎、合理。

## 3、本次募投项目产品的毛利率处于谨慎合理水平

根据前述收入成本的测算，本项目达产年毛利率为 21.52%。公司本次募投生产对应的新型肥料产品仅为可比上市公司生产产品的一部分，与可比上市公司综合毛利率比较意义不大，可比上市公司与本次募投产品在造粒工艺技术、性状、规格养分等产品指标相似或者相近的细分产品毛利率进行比较如下：

证券代码	证券简称	类型	2018年1-6月毛利率	2017 年度毛利率	2016 年度毛利率	2015 年度毛利率	报告期内平均毛利率
002588	史丹利	其他新型肥料	21.67%	23.48%	30.10%	28.96%	26.05%
000902	新洋丰	新型肥料	25.08%	24.72%	24.13%	—	24.64%
002470	金正大	硝基复合肥	19.04%	20.85%	16.30%	21.88%	19.52%
		水溶肥	28.00%	22.54%	17.24%	38.05%	26.46%
行业相同相近产品平均毛利率			23.45%	22.90%	21.94%	29.63%	—
司尔特自产传统复合肥历史毛利率			22.74%	20.63%	18.59%	18.59%	20.14%
<b>本项目达产年毛利率</b>				<b>21.52%</b>			

由上表，本项目达产年综合毛利率与同行业及公司历史水平相比谨慎、合理。

#### 4、原募集说明书中预测本次募投项目费用测算依据的谨慎性及合理性分析

营业费用系参考历史数据，取销售收入的 3%进行预估，同步考虑前期推广费用的摊销进行测算。上述测算依据综合考虑了：（1）2015-2017 年，三年平均销售费用率为 4.70%；（2）本次募投新产品营销主要依托公司已有的营销团队和销售网络，在不新增营销人员的情况下，主要依赖现有销售团队，借助传统产品营销同步推广。营业费用的测算依据谨慎、合理。

管理费用取总定员每人数的 18,500 元/年和销售收入的 0.20%进行预估，摊销费中无形资产按 50 年平均摊销，其他资产按 5 年平均摊销进行测算。上述测算综合考虑了：（1）本次募投项目，未直接新增管理人员，但募投项目实施后，原有管理人员将增加管理工作量和工作内容，可研编制单位及公司管理层经充分讨论，并结合可研编制单位编制同类项目的历史经验，新增人员管理费用部分按人均 18,500 元/年进行预估，新增项目安全生产管理费部分按销售收入的 0.20%进行了预估。（2）摊销费中无形资产和其他资产摊销按公司既有政策进行测算。管理费用的测算依据谨慎、合理。

财务费用系结合补流资金和一年期贷款利率测算，财务费用测算依据谨慎、合理。



## 5、本次募投项目相关税费测算依据的谨慎性及合理性分析

本次募投项目的产品销项税率：有机肥免税，氨基酸水溶肥 11%，土壤调理剂 17%；原辅材料和燃料动力的进项税率：煤、水为 13%；化肥 11%，其余原材料均为 17%；城市建设维护税：取增值稅的 7%；教育费附加费取增值稅的 3%；所得稅：所得稅按 15%稅率。本次募投项目相关税费测算依据的稅率符合募投产品的经营实际，谨慎、合理。

综上，可研报告编制时，公司根据当时的市场环境、销售方式及产品设计等方面进行了效益预测，原募集说明书中预测本次募投项目净利率的测算依据谨慎、合理。

二、本次募投项目净利率由 13.79%变更为 8.26%的具体依据、履行的程序，及上述变更的原因及合理性

（一）本次募投项目净利率由 13.79%变更为 8.26%的具体依据、履行的程序

### 1、本次募投项目净利率由 13.79%变更为 8.26%的具体依据

本次募投项目净利率由 13.79%变更为 8.26%，主要系公司根据近期经销商及终端客户反馈的市场需求，将持续加大新型肥料产品在增强产品地域适用性、作物匹配性等方面投入，同时全面提升公司新产品营销服务能力，募投项目增加了营业费用、管理费用的预计支出，导致达产年预计效益发生变动所致。募投项目达产年的预计效益调整前后对比如下：

单位：万元

序号	项目名称	调整前	调整后	差异
1	营业收入	153,798.52	153,798.52	-
2	营业成本	120,702.65	120,702.65	-
3	营业费用	5,014.00	9,996.90	4,982.90
4	管理费用	1,233.42	6,288.77	5,055.35
5	财务费用	622.83	622.83	-
6	所得稅、稅金及附加	5,011.77	3,503.10	-1,508.67
7	净利润	21,213.85	12,684.28	-8,529.57
8	净利率	13.79%	8.26%	-5.53%

由上表，营业费用调整后占营业收入的比例为 6.5%，较调整前增加 4,982.90

万元，主要系：为增强对经销商和种田大户的技术支持和现场服务能力，公司将新增 200 人的服务团队，预计每年新增工资及福利费支出 2,370 万元，新增差旅费等支出 1,944 万元，新增办公费等其他费用 669 万元。

管理费用调整后取生产总定员每人数的 18,500 元/年和销售收入的 3.5%进行预估；摊销费中无形资产按 50 年平均摊销，其他资产按 5 年平均摊销，调整后较调整前增加 5,055.35 万元，主要系募投项目拟加大生物有机肥研发，每年针对具体销售区域和应用作物新增 8-10 个新品种，预计新增研发费用支出 4000 万元；单独配备新型肥料业务培训师 20 名，新增费用约 350 万元；为增强经销商及种田大户对使用公司新型肥料的信心，项目拟为合作方购买财产保险 500 万元；新增其他运营费用约 200 万元。

由于上述营业费用和管理费用的调整，导致税前利润有所下降，故所得税、税金及附加减少 1,508.67 万元，净利润减少 8,529.57 万元，净利率下降为 8.26%。

## **2、本次募投项目净利率由 13.79%变更为 8.26%履行的程序**

结合近期经销商及种植大户对公司新型肥料产品的新增需求，经公司管理层充分讨论，本次募投项目拟加大研发投入，提升营销服务能力，调增本次募投项目盈利预测中的管理费用及营业费用支出。上述变更，公司履行了以下审议程序：

### **(1) 董事会审议**

2018 年 11 月 5 日，公司第四届董事会第十七次（临时）会议，审议通过《关于〈公司公开发行可转换公司债券募集资金使用可行性分析报告（修订稿）〉的议案》。

根据公司 2017 年度股东大会审议通过的《关于提请〈股东大会授权董事会及其授权人士全权办理本次公开发行可转换公司债券具体事宜〉的议案》，本事项无需提交股东大会审议。

### **(2) 政府部门出具的确认文件**

宁国市经济和信息化委员会于 2018 年 11 月 6 日出具说明文件：“我委于 2018 年 5 月 31 日出具了编码为 2018-341881-26-03-011857 的项目备案表，对安徽省司尔特肥业股份有限公司年产 65 万吨新型肥料和 40 万吨土壤调理剂项目予以备案。公司于 2018 年 11 月 5 日对上述项目的经济效益进行了调整，并将相

关调整情况向我委进行了汇报，我委已知悉。该项目效益调整后，仍符合项目备案条件，原项目备案表继续有效。”

宁国市环境保护局于 2018 年 11 月 6 日出具说明文件：“我局于 2018 年 9 月 21 日出具了《关于安徽省司尔特肥业股份有限公司年产 65 万吨新型肥料和 40 万吨土壤调理剂项目环境影响报告书复函》（宁环审批[2018]95 号），批复同意项目建设。公司于 2018 年 11 月 5 日对上述项目的经济效益进行了调整，并将相关调整情况向我局进行了汇报，我局已知悉。该项目效益调整后，未改变项目产能、生产工艺、环保投入等与环境保护相关的指标，原环评批复继续有效。”

## **（二）本次募投项目净利率由 13.79%变更为 8.26%的原因及合理性**

### **1、进一步提升了本次募投产品的配套服务能力**

公司根据生产经营需要，确定募集资金投资年产 65 万吨新型肥料和 40 万吨土壤调理剂项目后，为提前做好市场铺垫，一方面公司向主要经销商提前进行了市场推广，与部分经销商签订了合作意向合同，不同地区的经销商也向公司提出了希望能够因地制宜经销符合其销售区域需求的多品种新型肥料，以充分满足终端客户多样化的市场需求；另一方面，公司召集种田大户召开了新型肥料推广沟通会，公司向种田大户介绍了新型产品的功能、使用方法、增产增收效果等，种田大户向公司提出了希望得到更多现场技术指导和支持的渴望。结合经销商和种田大户向公司提出的新需求，公司将进一步提升本次募投产品的配套服务能力。

### **2、因地制宜，加大新型肥料产品研发，满足市场多样化需求**

公司的传统复合肥主要用于大田作物，提高作物产量，本次募投的新型肥料主要用于经济作物，提升作物品质。根据近期收集的经销商和种田大户的多样化的客户需求，公司结合本次募投产品使用的土壤环境、经济作物生长特性及不同经济作物对新型肥料中有机物元素的需求，因地制宜，在前期已有的 500 多种传统肥料登记证的基础上，将不断加大新型肥料产品研发，满足市场对新型肥料多样化的需求。为此，募投项目拟新增研发费用、单独配备新型肥料业务培训师、为拟合作方购买财产保险、增新运营费用等，合计新增管理费用 5,055.35 万元。

### **3、加大销售费用支出，提供定向研发、产品支持、施肥指导、跟踪服务等一系列的配套服务**

传统复合肥的营销，以将肥料产品卖给经销商或种植户为重点，肥料的终端

使用者有较为成熟的使用习惯。本次募投的新型肥料产品主要用于增加经济作物的品质，提升经济作物的价值，通过近期与经销商及种田大户的充分沟通，将产品卖给经销商和种植大户的同时，还要求公司提供定向研发、用肥指导、施肥设计、肥效跟踪，甚至在种植品种上都需要公司的指导服务，最终与客户一起实现经济作物的价值提升和用户的效益增长。为此，公司需要加大现场服务能力，新增服务团队，增加差旅服务频次等，合计新增营业费用 4,982.90 万元。

### 三、在募集说明书中披露上述修正募投项目净利率的具体情况

公司已在募集说明书“第八节 本次募集资金运用”之“二、本次募集资金的具体情况”之“（三）本次募集资金投资项目具体情况”之“8、项目投资效益测算变更情况”中披露了上述修正募投项目净利率的具体情况：

#### “8、项目投资效益测算变更情况

2018 年 11 月 5 日，公司第四届董事会第十七次（临时）会议，审议通过《关于〈公司公开发行可转换公司债券募集资金使用可行性分析报告（修订稿）〉的议案》，将本次募投项目的预测净利率由 13.79%调整为 8.26%，主要调整了营业费用和管理费用，具体调整情况如下：

营业费用调整后占营业收入的比例为 6.5%，较调整前增加 4,982.90 万元，主要系：为增强营销服务能力，公司将新增 200 人的营销服务团队，预计每年新增工资及福利费支出 2,370 万元，新增差旅费等支出 1,944 万元，新增办公费等其他费用 669 万元。

管理费用调整后取生产总定员每人数的 18,500 元/年和销售收入的 3.5%进行预估；摊销费中无形资产按 50 年平均摊销，其他资产按 5 年平均摊销，调整后较调整前增加 5,055.35 万元，主要系募投项目拟加大生物有机肥研发，每年针对具体销售区域和应用作物新增 8-10 个新品种，预计新增研发费用支出 4000 万元；单独配备新型肥料业务培训师 20 名，新增费用约 350 万元；为增强经销商及种田大户对使用公司新型肥料的信心，项目拟为合作方购买财产保险 500 万元；新增其他运营费用约 200 万元。

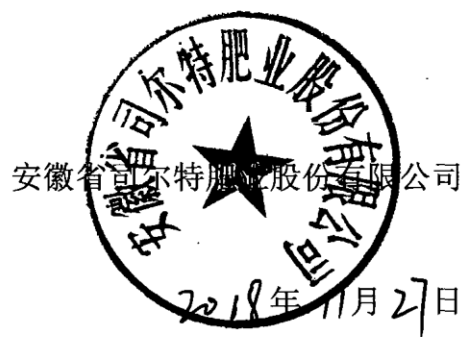
由于上述营业费用和管理费用的调整，导致税前利润有所下降，故所得税、税金及附加减少 1,508.67 万元，净利润减少 8,529.57 万元，净利率调整为 8.26%。

募投项目的上述变更，已经公司第四届董事会第十七次（临时）会议审议通过。”

#### 四、中介机构核查意见

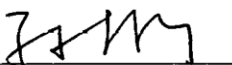
经核查，保荐机构、会计师认为，可研报告编制时，公司根据当时的市场环境、销售方式及产品设计等方面进行了效益预测，原募集说明书中预测本次募投项目净利率 13.79%的测算过程明确，相关测算依据谨慎、合理；本次募投项目净利率由 13.79%变更为 8.26%，主要系公司根据客户需求，将持续加大新型肥料产品在增强产品效能、提升功能性、溶解性等方面投入，同时全面提升公司新产品现场服务能力，增加了营业费用、管理费用的预计支出，上述变更履行了董事会审议程序，变更后有利于公司进一步提升本次募投产品的配套服务能力，有利于增强新产品的研发能力，提升新产品现场服务水平；公司已在募集说明书中披露了上述修正募投项目净利率的具体情况。

（本页无正文，为关于《关于安徽省司尔特肥业股份有限公司可转债发审委  
暂缓表决的意见》的回复之签章页）

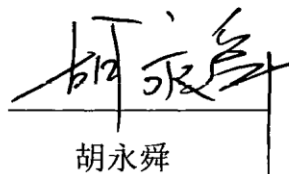


(本页无正文, 为关于《关于安徽省司尔特肥业股份有限公司可转债发审委  
暂缓表决的意见》的回复之签章页)

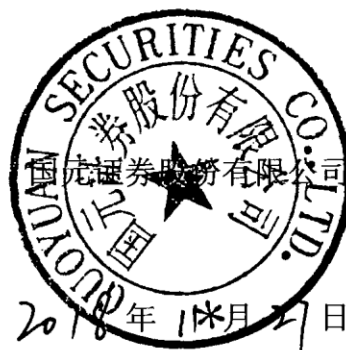
保荐代表人(签名):



孙 彬



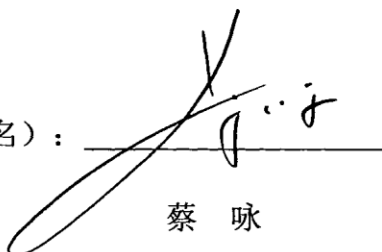
胡永舜



## 保荐机构董事长声明

本人已认真阅读关于《关于安徽省司尔特肥业股份有限公司可转债发审委暂缓表决的意见》的回复报告的全部内容，了解报告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，意见回复报告不存在虚假记载、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、董事长（签名）：\_\_\_\_\_



蔡咏

