

**关于对湖北兴发化工集团股份有限公司
发行股份购买资产并募集配套资金暨关联交易
预案信息披露的问询函的回复**

上海证券交易所：

根据贵所下发的《关于对湖北兴发化工集团股份有限公司发行股份购买资产并募集配套资金暨关联交易预案信息披露的问询函》（上证公函[2019]0118号）（以下简称“问询函”）的相关要求。我们对贵所在问询函中提出的需由会计师发表意见的事项进行了认真核查，现对有关事项回复如下：

3、**预案披露**，标的公司兴瑞硅材料主要从事有机硅系列产品、氯碱的生产及热电联产业务。2016年、2017年及2018前三季度分别实现营业收入30.89亿元、39.98亿元与41.24亿元，净利润0.66亿元、3.47亿元、6.41亿元。目前公司持有兴瑞硅材料50%股权，本次交易完成后，兴瑞硅材料将成为公司全资子公司。请补充披露：（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，并结合行业周期性特征、大宗原材料价格波动等情况，分析标的公司业绩波动较大的原因及合理性；（2）结合标的公司所处行业前景及行业竞争地位、公司生产经营和发展规划等方面，说明本次收购剩余少数股东权益的目的与必要性。请财务顾问和会计师发表意见。

回复：

（一）兴瑞硅材料核心产品收入及毛利构成情况

2016年、2017年及2018年1-9月，兴瑞硅材料核心产品收入、毛利构成情况如下所示：

1、兴瑞硅材料核心产品收入构成

单位：万元

项目	营业收入					
	2018年1-9月	占比	2017年度	占比	2016年度	占比
DMC	88,129.01	21.37%	63,634.46	15.92%	53,780.21	17.41%
107胶	39,610.91	9.61%	22,299.37	5.58%	14,038.47	4.54%
110胶	53,805.28	13.05%	34,614.22	8.66%	19,809.47	6.41%
32%液碱	34,438.61	8.35%	51,231.02	12.81%	33,020.26	10.69%
48%液碱	9,091.37	2.20%	14,751.57	3.69%	10,204.32	3.30%
片碱	5,489.13	1.33%	8,255.60	2.06%	3,861.60	1.25%
蒸汽	11,718.29	2.84%	16,644.40	4.16%	18,672.72	6.04%
贸易	105,977.90	25.70%	132,150.21	33.05%	105,340.35	34.10%
合计	348,260.50	84.45%	343,580.84	85.94%	258,727.40	83.76%

2、兴瑞硅材料毛利构成

单位：万元

项目	毛利润					
	2018年1-9月	占比	2017年度	占比	2016年度	占比
DMC	39,824.21	36.49%	21,095.35	32.61%	5,409.46	20.57%
107胶	17,320.65	15.87%	6,194.28	9.58%	1,164.94	4.43%
110胶	23,592.21	21.62%	11,486.07	17.76%	1,561.56	5.94%
32%液碱	14,887.08	13.64%	25,717.58	39.76%	12,003.81	45.65%
48%液碱	4,831.04	4.43%	8,326.56	12.87%	4,841.90	18.42%
片碱	2,236.81	2.05%	3,696.57	5.71%	907.31	3.45%
蒸汽	3,477.45	3.19%	4,302.85	6.65%	8,116.25	30.87%
贸易	474.17	0.43%	429.77	0.66%	427.40	1.63%
合计	106,643.62	97.72%	81,249.03	125.61%	34,432.62	130.96%

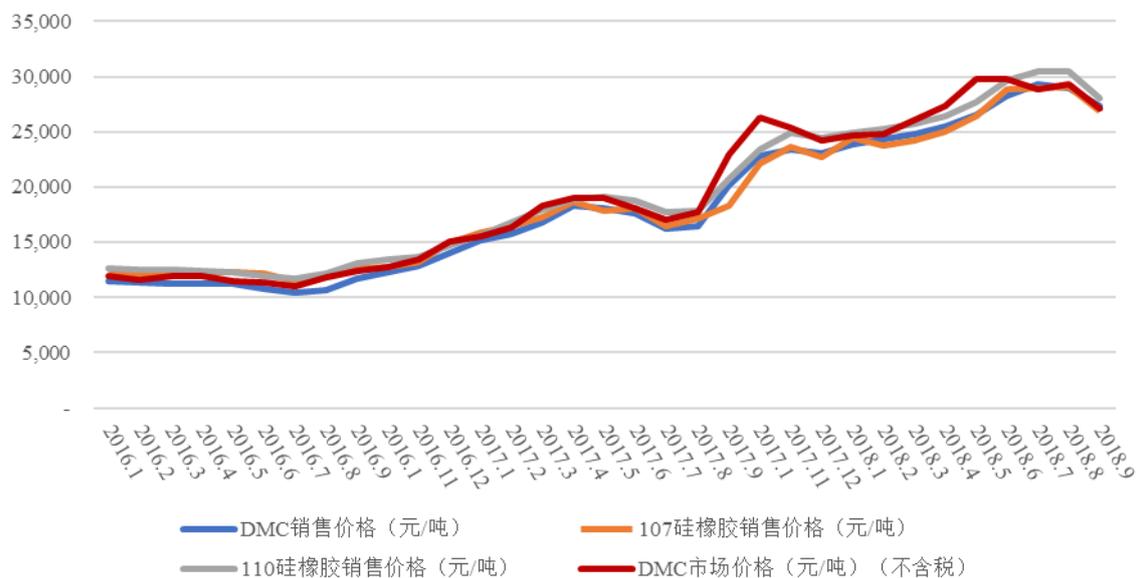
（二）兴瑞硅材料业绩波动较大的原因及合理性

如上表所示，兴瑞硅材料业绩波动主要是由于有机硅产品（DMC、107胶、110胶）销售收入、毛利逐年增加造成的，2018年1-9月，有机硅产品毛利占比达到73.98%。

1、兴瑞硅材料有机硅主要产品销售价格与市场价格走势基本一致，有机硅主要产品销售价格增长及波动具有合理性，符合行业变化趋势

兴瑞硅材料有机硅主要产品 DMC、107 胶及 110 胶均为常见的有机硅中间产品，其中 DMC 最为常见。DMC、107 胶及 110 胶销售价格波动趋势基本一致。2016 年以来，兴瑞硅材料 DMC 销售价格、107 胶销售价格、110 胶销售价格与 DMC 市场平均价格走势如下图所示：

兴瑞硅材料有机硅主要产品销售价格及DMC市场价格走势



数据来源：DMC 市场价格来源于 Wind 资讯（上述价格均为不含税价）。

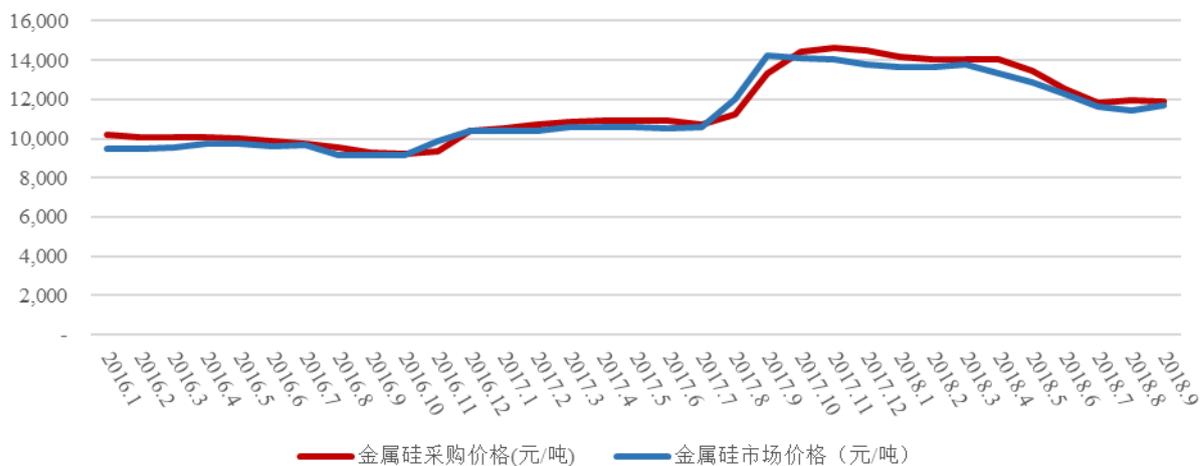
兴瑞硅材料有机硅产品的收入上涨主要来源于核心产品销售价格的上涨，而产品销售价格与 DMC 市场价格波动直接相关。如上图所示，兴瑞硅材料主要有有机硅产品的按月平均销售价格与 DMC 市场价格波动趋势基本一致，兴瑞硅材料有机硅主要产品销售价格增长及波动具有合理性，符合行业变化趋势。

2、兴瑞硅材料有机硅产品主要大宗原材料采购价格与市场价格走势基本一致，符合行业变化趋势

(1) 金属硅采购价格及市场价格走势分析

金属硅与氯甲烷合成有机硅粗单体是有机硅系列产品生产的重要步骤。金属硅是有机硅单体合成的主要大宗原材料之一。2016 年以来，兴瑞硅材料主要原材料金属硅的采购价格走势与金属硅市场价格走势基本一致。

兴瑞硅材料金属硅采购价格与金属硅市场价格走势

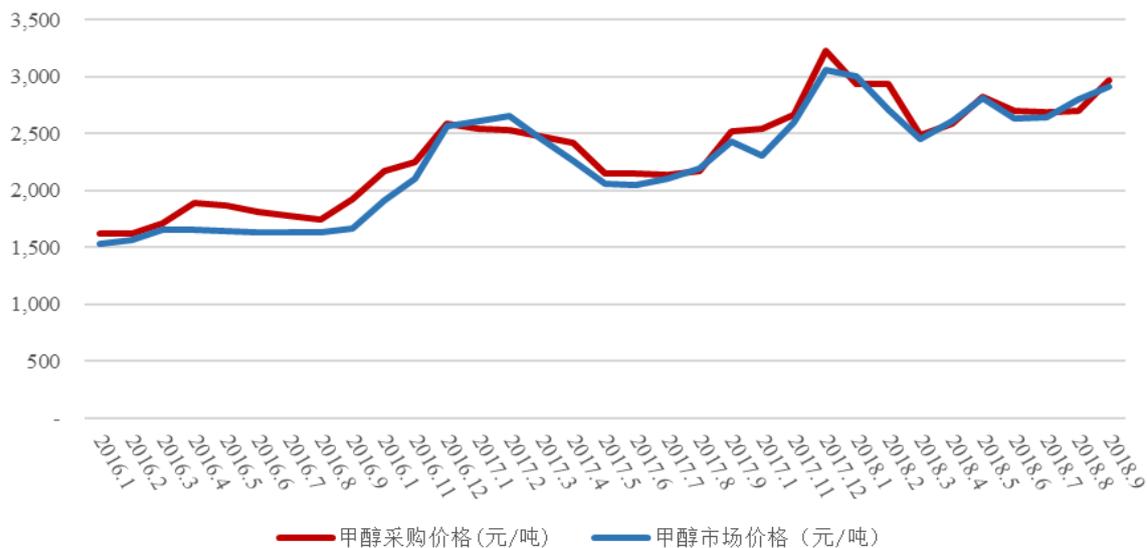


数据来源：金属硅市场价格来自于百川资讯（上述价格均为不含税价）。

(2) 甲醇采购价格及市场价格走势分析

标的公司氯甲烷一部分通过自产氯化氢与甲醇合成生成，一部分向园区内企业泰盛化工采购。甲醇作为氯甲烷合成的重要原材料之一，是直接影响标的公司有机硅产品生产成本的大宗原材料之一。

兴瑞硅材料甲醇采购价格与甲醇市场价格走势

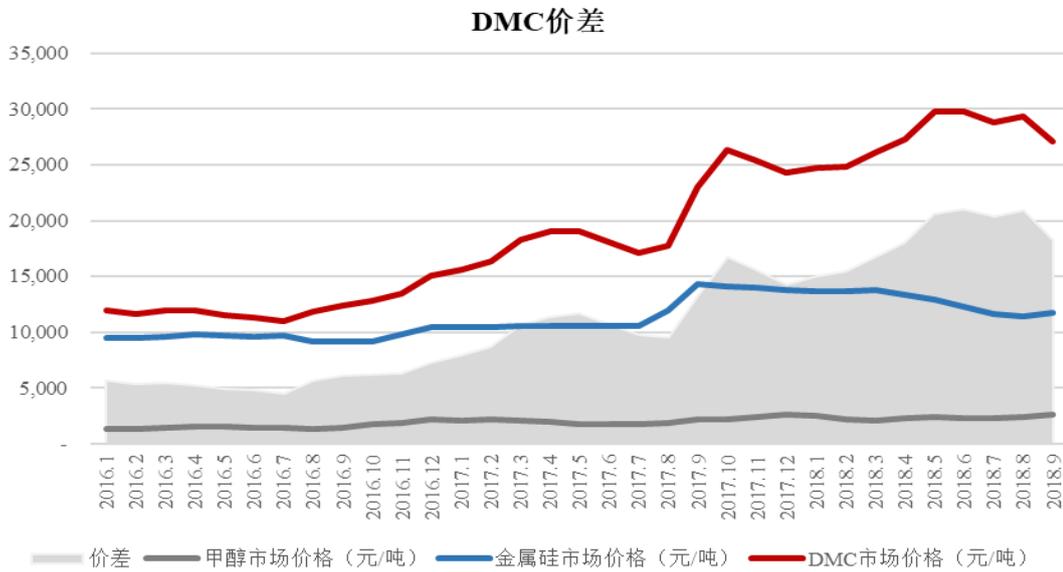


数据来源：甲醇市场价格来自于 Wind 资讯（上述价格均为不含税价）。

如上图所示，2016 年以来，标的公司甲醇按月平均采购价格及甲醇市场价格变化趋势基本保持一致。

3、DMC 价差走势分析

根据标的公司 DMC 生产工艺水平，以 2018 年度生产 DMC 耗用金属硅、甲醇的原料配比为依据，计算得到 1 单位 DMC 市场价格与生产 1 单位 DMC 耗用的主要原材料金属硅、甲醇市场价格的价差（以下简称“DMC 价差”），2016 年以来，DMC 价差（市场价格）走势如下图所示：



数据来源：DMC、甲醇市场价格来源于 Wind 资讯；金属硅市场价格来源于百川资讯（上述价格均为不含税价）。

如上图所示，2016 年以来，DMC 产品市场价格持续快速增长，而主要原材料金属硅及甲醇市场价格增长幅度不及 DMC 产品市场价格的增长幅度，2016 年以来 DMC 价差（市场价格）总体保持增加趋势。2016 年以来，标的公司 DMC 产品毛利随着 DMC 价差（市场价格）扩大而增长。

综上，2016 年以来，标的公司有机硅产品毛利波动主要受产品市场及主要大宗原材料金属硅、甲醇市场价格波动的影响。根据上述分析，标的公司有机硅产品销售价格、主要大宗原材料采购成本与市场价格走势基本一致，具有合理性。2016 年以来，标的公司有机硅产品毛利随着市场价差扩大而增长，产品毛利波

动具有合理性。2016 年以来，标的公司业绩波动主要来自于有机硅产品收入及毛利增长，标的公司业绩波动具有合理性。

（三）本次收购剩余少数股东权益的目的与必要性分析

1、标的公司所处的有机硅行业具有较好的发展前景

有机硅产品具有优异的耐高温、耐低温、耐候性、电气绝缘性、生理惰性、低表面张力等性能，被广泛应用于建筑、电子电器、电力、纺织、医药、交通运输等领域，与人们的日常生活息息相关。我国有机硅行业起步于 20 世纪 50 年代，过去的几十年间从无到有，有机硅行业取得了令人瞩目的成就，我国已发展成为全球最大的有机硅生产国和消费国。未来，伴随有机硅行业生产技术及生产工艺不断进步，有机硅产品将逐步成为传统材料的有效替代品，有机硅需求将被持续释放，为有机硅生产企业提供有力支撑。

根据中商产业研究院数据，我国有机硅的人均消费量为 0.7kg，而西欧、北美、日韩等发达国家和地区已接近 2.0kg，我国有机硅人均消费量仍处于较低水平，国内有机硅产品应用领域有待进一步发掘和扩大。未来，伴随我国建筑、新能源、医疗、电子、汽车等行业的进一步发展以及居民生活水平的提升，我国对有机硅的需求量仍将保持中高速增长。

2、发挥规模优势、控制单位成本、延伸产业链、提升产品附加值是行业发展的显著趋势

经过 2011-2015 年的市场出清阶段，2016 年以来我国有机硅上游行业集中度逐步上升。根据 Wind 资讯，2017 年，我国主要有机硅单体在生产企业共有 11 家，有机硅单体有效产能约 270 万吨，其中国内有机硅单体产能最大的两家企业道康宁（张家港）有机硅有限公司及江西蓝星星火有机硅有限公司产能合计占全国总产能的三分之一左右。

随着环保压力、技术壁垒、政策要求逐渐提高，有机硅单体行业准入门槛越来越高，有机硅单体产能在现有龙头企业中进一步集聚，行业竞争压力日趋增大。有机硅单体生产企业扩大产能、发挥规模优势、控制成本、产业链向下游延伸、提升产品附加值是未来行业发展的显著趋势。2017 年以来，浙江新安化工集团

股份有限公司、浙江合盛硅业有限公司、江西蓝星星火有机硅有限公司等纷纷制定单体扩产计划并配套建设下游深加工项目，在进一步扩大规模优势、降低生产成本的同时，着力向高附加值的下游延伸，重点开发技术含量高及产品附加值高的深加工产品，并形成一体化优势。

3、上市公司具备循环经济发展优势和发展有机硅产业的良好基础，标的公司在有机硅行业内具备一定的竞争优势

经过多年的建设与发展，上市公司宜昌新材料产业园区已形成以氯气平衡为核心的循环经济发展闭环。上市公司子公司泰盛化工生产的草甘膦副产品为一氯甲烷，可以作为生产有机硅粗单体的原材料，而兴瑞硅材料氯碱业务生产的液氯及液碱可以作为生产草甘膦的原材料，上市公司的循环经济基本可以实现氯气平衡，有效减少生产运输成本和污染物处理成本。

标的公司有机硅粗单体产能在行业内处于前列，同时，上市公司通过自建及招商引资方式形成了 110 胶、107 胶、混炼胶、特种硅油等有机硅下游配套产业链，上市公司有机硅上下游一体化建设初见成效，产品综合竞争力较强，上市公司具备发展有机硅产业的良好基础。

标的公司作为行业内优秀的有机硅单体生产企业之一，具有技术优势及良好的市场口碑。标的公司拥有国内先进的有机硅单体合成技术，其研发的“甲基氯硅烷单体及其基础聚合物生产关键技术”获得了“2018 年度湖北省科技进步一等奖”提名公示，基于该技术，标的公司单体合成环节的氯甲烷利用率已达到行业先进水平。经过多年积累，标的公司产品质量获得了良好的市场口碑。

4、做大做强有机硅产业是上市公司未来经营战略重点发展方向，是上市公司战略转型升级，实现生态优先、绿色发展的重要举措

有机硅新材料是国家鼓励发展的战略性新兴产业，也是上市公司未来重点发展的产业之一。经过多年建设和发展，上市公司已具备较高的有机硅单体产能，并通过自建及招商引资方式不断完善有机硅下游配套产品生产能力，公司有机硅上下游一体化建设初见成效，产品综合竞争力跻身国内先进水平。作为国内大型的精细化工企业，公司一直把转型升级、淘汰落后产能、发展清洁生产、注重环

境保护放在企业发展优先位置。做大做强有机硅新材料战略新兴产业，是加快公司战略转型升级，实现生态优先、绿色发展的重要举措。

本次交易完成后，兴瑞硅材料将成为上市公司全资子公司。本次收购兴瑞硅材料少数股权有利于上市公司集中优势资源，进一步增强对有机硅产业的投入、提升规模优势，降低生产成本，为公司进一步向有机硅产业链下游应用领域延伸提供有力的保障和支持。

5、本次收购剩余少数股东权益可以进一步提升归属于上市公司股东的盈利水平

作为战略新兴产业，从长期看有机硅新材料具备良好的发展前景。2017 年兴瑞硅材料实现净利润 3.47 亿元，同比增长 424.03%；2018 年 1-9 月实现净利润 6.41 亿元，较 2017 年度增长 84.92%，兴瑞硅材料具备较好的盈利能力。本次收购兴瑞硅材料少数股权将进一步提升归属于上市公司股东的盈利水平，有利于积极推动上市公司经营战略的谋划与实施，增强上市公司可持续发展能力。

综上，有机硅行业具有较好的发展前景，发挥规模优势、控制单位成本、延伸产业链、提升产品附加值是行业发展的显著趋势。标的公司作为行业内优秀有机硅单体生产企业之一，在有机硅行业具备一定的竞争优势。公司具备循环经济发展优势和发展有机硅产业的良好基础，本次收购标的公司少数股权符合公司做大做强有机硅产业的战略发展方向，有利于上市公司经营战略的谋划与实施，有利于进一步提升归属于上市公司股东的盈利水平。本次收购标的公司剩余少数股权具备必要性。

经核查，我们认为：上市公司已对标的公司 2016 年度、2017 年度及 2018 年 1-9 月分产品的营业收入、毛利及其变动情况进行了补充披露。2016 年以来，标的公司业绩波动原因分析具备合理性，符合行业整体情况。上市公司具备循环经济发展优势和发展有机硅产业的良好基础，本次收购标的公司少数股权符合公司做大做强有机硅产业的战略发展方向，有利于上市公司经营战略的谋划与实施，有利于进一步提升归属于上市公司股东的盈利水平。本次收购标的公司剩余少数股权具备必要性。

（本页无正文，为《中勤万信会计师事务所（特殊普通合伙）关于上海证券交易所<关于对湖北兴发化工集团股份有限公司发行股份购买资产并募集配套资金暨关联交易预案信息披露的问询函>的回复》之盖章页）

中勤万信会计师事务所（特殊普通合伙）

2019年1月22日

