

湘潭电化科技股份有限公司

关于本次非公开发行 A 股股票反馈意见的回复

之补充说明

中国证券监督管理委员会：

贵会于 2015 年 8 月 18 日对我公司非公开发行股票申请文件出具的《中国证监会行政许可项目审查反馈审查通知书》（151546 号）已收悉。

遵照贵会的具体要求，经我公司与保荐机构、律师、会计师共同认真研究落实，并于 2015 年 9 月 28 日将落实情况和相关申请文件向贵会进行了回复。由于在反馈意见回复中对部分问题的说明不够详尽，现对反馈意见回复中本次发行前后发行人资产负债率水平分析、补充流动资金的测算过程和通过股权融资补充流动资金的考虑及经济性进行补充说明如下。

公司将对本补充说明文件及时进行信息披露。

在本文中，除另有说明外，下列简称具有如下特定含义：

简称		特定含义
发行人/公司/湘潭电化/申请人	指	湘潭电化科技股份有限公司
保荐机构/主承销商	指	申万宏源证券承销保荐有限责任公司
红星发展	指	贵州红星发展股份有限公司
金瑞科技	指	金瑞新材料科技股份有限公司
尽职调查报告	指	《关于湘潭电化科技股份有限公司非公开发行 A 股股票之尽职调查报告》
中国证监会/证监会	指	中国证券监督管理委员会
本次发行/本次非公开发行	指	公司本次非公开发行人民币普通股（A 股）的行为
报告期/最近三年一期	指	2012 年、2013 年、2014 年、2015 年 1-6 月

注：本文中其他专业名词与尽职调查报告的释义具体相同的含义

一、重点问题二之补充说明：

（一）本次偿还借款前后，对比分析申请人资产负债率与同行业上市公司的平均资产负债率水平，列明同行业上市公司的选取标准（例如证监会行业分类、WIND 行业分类等），在选择同行业公司时是否进行剔除，如进行剔除，应说明其合理性。

【回复】：

发行人主营业务为电解二氧化锰和电解金属锰的生产销售，所处行业为化学原料和化学制品制造业（证监会行业分类）或材料行业金属、非金属与采矿行业（WIND 行业分类）。

发行人与同行业上市公司资产负债率对比情况如下：

分类标准	行业分类	上市公司数量	2014 年末			2015 年 6 月末		
			行业平均	湘潭电化		行业平均	湘潭电化	
				发行前	发行后		发行前	发行后
证监会行业分类（未剔除）	化学原料和化学制品制造业	197	44.43%	74.00%	44.72%	44.24%	77.10%	49.08%
WIND 行业分类（已剔除*ST 新亿） ^注	金属、非金属与采矿行业	169	49.69%			48.52%		

资料来源：wind 统计资料

注： *ST 新亿 2014 年末和 2015 年 6 月末的资产负债率分别为 4615.94% 和 4257.61%，指标属于特别异常情况，予以剔除。

根据上述统计数据，本次非公开发售前，公司资产负债率远高于同行业上市公司平均水平。假定本次非公开发售于 2015 年 6 月 30 日完成，公司的资产负债率将由 77.10% 下降至 49.08%，与同行业上市公司平均水平基本相当。

从收入构成上看，2012—2014 年度电解二氧化锰和电解金属锰生产销售为公司主营业务，约占营业收入的 80% 左右。由于生产销售电解二氧化锰和电解金

属锰的上市公司较少，可比上市公司只有红星发展和金瑞科技，公司与红星发展和金瑞科技的资产负债率对比情况如下：

公司名称		2014 年末	2015 年 6 月末
红星发展（600367）		26.28%	29.17%
金瑞科技（600390） ^注		54.87%	59.55%
湘潭电化 （002125）	本次发行前	74.00%	77.10%
	本次发行后	44.72%	49.08%

注：金瑞科技已于 2015 年 7 月完成非公开发行股票，募集资金净额约 6.56 亿元，完成本次发行后，金瑞科技的资产负债率已下降至 50% 以下。

与可比上市公司资产负债率相比，公司的资产负债率明显高于可比上市公司。假定本次非公开发行于 2015 年 6 月 30 日完成，公司的资产负债率将下降至 49.08%，资产负债率趋于合理。

经核查，保荐机构认为：本次非公开发行前，发行人的资产负债率明显高于同行业上市公司平均水平；本次非公开发行后，发行人的资产负债率趋于合理，与同行业上市公司平均水平基本相当。

（二）明确补充流动资金的具体金额、结合报告期内经营性应收（应收账款、预付账款及应收票据）、应付（应付账款、预收账款及应付票据）及存货科目对流动资金的占用情况，说明本次补充流动资金的测算过程；请结合目前的资产负债率水平及银行授信情况，说明通过股权融资补充流动资金的考虑及经济性。

【回复】：

根据发行人本次非公开发行方案，募集资金总额为不超过 62,333.556 万元，扣除发行费用后的募集资金净额将用于偿还借款和补充流动资金。其中，偿还电化集团借款 35,000.00 万元，偿还银行贷款 11,500.00 万元，剩余的募集资金净额用于补充流动资金不超过 15,833.556 万元。

1、根据销售百分比法测算流动资金需求

(1) 报告期内营业收入的增长情况

单位：万元

项目	2014 年度	2013 年度	2012 年度
营业收入	73,368.80	75,939.63	67,247.01
增长率	-3.39%	12.93%	—

2014 年，公司受鹤岭新基地建设和竹埠港生产线停产搬迁的影响，对正常生产经营造成了较大影响，未能反映公司正常生产经营趋势的变化。根据行业周期和公司未来发展情况，本次测算采用 2013 年度营业收入增长率（即 12.93%）作为未来三年的收入增长率。

公司对未来三年营业收入的假设分析并非公司的盈利预测。该营业收入的实现取决于国家宏观经济政策、市场状况的变化、公司融资能力等多种因素，存在不确定性，敬请投资者特别注意。

(2) 本次补充流动资金金额的具体测算

由于流动资金占用主要来自于公司经营过程中产生的经营性流动资产和经营性流动负债。在公司经营模式及各项资产负债周转情况长期稳定，未来不发生较大变化的情况下，公司各项经营性资产、负债与销售收入应保持较稳定的比例关系。因此，利用销售百分比法测算未来营业收入增长导致的相关流动资产及流动负债的变化，进而测算 2015 年至 2017 年公司业务的流动资金缺口。

① 报告期内主要经营性流动资产和经营性流动负债占比

公司最近三年的营业收入和经营性流动资产和经营性流动负债科目占比如下表所示：

单位：万元

项目	2014 年 12 月末		2013 年 12 月末		2012 年 12 月末		平均占比
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	
营业收入	73,368.80	100.00%	75,939.63	100.00%	67,247.01	100.00%	
应收票据	898.28	1.22%	1,616.83	2.13%	2,290.05	3.41%	2.25%

应收账款	17,309.78	23.59%	20,751.96	27.33%	19,888.74	29.58%	26.83%
预付账款	907.22	1.24%	1,065.90	1.40%	1,214.97	1.81%	1.48%
存货	20,089.25	27.38%	20,713.29	27.28%	23,293.35	34.64%	29.77%
经营性流动资产小计	39,204.53	53.43%	44,147.98	58.14%	46,687.11	69.43%	60.33%
应付票据	28,300.00	38.57%	27,450.00	36.15%	22,880.00	34.02%	36.25%
预收账款	683.35	0.93%	1,634.17	2.15%	164.5	0.24%	1.11%
应付账款	19,892.18	27.11%	8,678.11	11.43%	9,444.95	14.05%	17.53%
减：应付工程款	11,415.56	15.56%	1,983.93	2.61%	3,556.44	5.29%	7.82%
经营性流动负债小计	37,459.97	51.06%	35,778.35	47.11%	28,933.01	43.02%	47.07%
经营性流动资金占用	1,744.56	2.38%	8,369.63	11.02%	17,754.10	26.40%	13.26%

注 1： 经营性流动资产 = 应收票据 + 应收账款 + 预付账款 + 存货

经营性流动负债 = 应付票据 + 预收账款 + 应付账款（不含应付工程款）

经营性流动资金占用 = 经营性流动资产 - 经营性流动负债

注 2： 报告期内，发行人进行了较大的工程投入，主要包括鹤岭新基地建设、全资子公司湘潭市污水处理有限责任公司的提标改造工程及二期扩建工程，具体如下：

A、湘潭市污水处理有限责任公司的提标改造工程和二期扩建工程

提标改造工程工程是应国家关于湘江流域综合治理要求进行的，使湘潭市污水处理有限责任公司原来的出水水质在一级 B 标准（已达标）的基础上提升到国家《城镇污水处理厂污染物排放标准》一级 A 标准，提标改造工程已于 2015 年 3 月完工并投入使用。二期扩建工程将扩建污水处理规模 10 万 m³/日，其中二期 A 工程（5 万 m³/日）已于 2012 年完工，二期 B 工程（5 万 m³/日）预计于 2016 年初建成。

B、鹤岭新基地建设工程

该工程是根据《湖南省重金属污染综合防治“十二五”规划》、湖南省人民政府“对湘潭市竹埠港地区合法涉重金属企业及化工企业实施整体退出”和湘潭市政府“关于竹埠港地区退二进三”的整体要求进行建设，鹤岭新基地于 2014 年初启动建设，一期工程规划建设 3 万吨/年电解二氧化锰生产线，主体工程于 2014 年 12 月底完工。

受上述建设项目规模较大的影响，公司各报告期末的应付账款中均有应付工程款列账，尤其是 2014 年末，鹤岭新基地主体工程完工，发生了较大的应付工程款，具体如下：

单位：万元

项目	2014 年末	2013 年末	2012 年末
----	---------	---------	---------

应付账款	19,892.18	8,678.11	9,444.95
减：应付工程款	11,415.56	1,983.93	3,556.44
扣除工程款后的应付账款	8,476.62	6,694.18	5,888.51

一方面，上表所列的应付工程款性质为应付的工程进度款，对应的资产是长期资产（固定资产或在建工程），属于企业的投资活动，与发行人日常的生产经营购销行为并无直接联系；另一方面，该部分款项仅在上述在建工程的建设阶段暂时存在，随着在建工程的完工结算，这部分款项将陆续清偿而不复存在。因此，综合以上两个方面所述，在对经营性流动资金的需求进行测算时，发行人将应付账款中的应付工程款进行了剔除。

② 未来三年流动资金测算

本次预测，以 2012-2014 年平均的经营性流动资产和负债占比来确定 2015—2017 年的经营性流动资产和负债，预测结果如下：

单位：万元

项目	2014 年末	经营性流动资产、负债占比	预测期			2017 年末比
			2015 年末	2016 年末	2017 年末	2014 年末增加
营业收入	73,368.80		82,855.39	93,568.59	105,667.01	32,298.21
应收票据	898.28	2.25%	1,864.25	2,105.29	2,377.51	1,479.23
应收账款	17,309.78	26.83%	22,230.10	25,104.45	28,350.46	11,040.68
预付账款	907.22	1.48%	1,226.26	1,384.82	1,563.87	656.65
存货	20,089.25	29.77%	24,666.05	27,855.37	31,457.07	11,367.82
经营性流动资产小计	39,204.53	60.33%	49,986.66	56,449.93	63,748.91	24,544.38
应付票据	28,300.00	36.25%	30,035.08	33,918.61	38,304.29	10,004.29
预收账款	683.35	1.11%	919.69	1,038.61	1,172.90	489.55
应付账款	8,476.62	9.71%	8,045.26	9,085.51	10,260.27	1,783.65
经营性流动负债小计	37,459.97	47.07%	39,000.03	44,042.74	49,737.46	12,277.49
经营性流动资金占用额	1,744.56	13.26%	10,986.62	12,407.20	14,011.45	12,266.89

注：预测期营业收入=前一年营业收入×预计营业收入增长率

2015-2017 年流动资金需求=2017 年末经营性流动资金占用额—2014 年末经营性流动资金占用额。

根据上表预测的公司 2015-2017 年经营性流动资金占用情况，公司未来三年经营性流动资金的缺口为 12,266.89 万元。

③ 结论

通过销售百分比法测算，发行人预计未来三年需补充的经营性流动资金金额为 12,266.89 万元，本次非公开发行募集资金安排用于补充流动资金的金额为不超过 15,833.556 万元，考虑到相关中介机构及发行费用，实际用于补充流动资金的募集资金净额与 2015-2017 年流动资金需求量基本相当。通过本次发行补充流动资金，有利于缓解公司流动资金压力、增强偿债能力。

2、股权融资补充流动资金的考虑及经济性

发行人与可比上市公司资产负债率对比情况如下：

公司名称	2015 年 6 月末	2014 年末	2013 年末	2012 年末
红星发展	29.17%	26.28%	26.01%	24.34%
金瑞科技	59.55%	54.87%	40.43%	58.90%
湘潭电化	77.10%	74.00%	65.90%	70.33%

本次发行前后发行人与同行业上市公司资产负债率对比情况如下：

分类标准	行业分类	上市公司数量	2014 年末		2015 年 6 月末			
			行业平均	湘潭电化		行业平均	湘潭电化	
				发行前	发行后		发行前	发行后
证监会行业分类（未剔除）	化学原料和化学制品制造业	197	44.43%	74.00%	44.72%	44.24%	77.10%	49.08%
WIND 行业分类（已剔除*ST 新亿） ^注	金属、非金属与采矿业	169	49.69%			48.52%		

资料来源：wind 统计资料

注：*ST 新亿 2014 年末和 2015 年 6 月末的资产负债率分别为 4615.94%和 4257.61%，指标属于特别异常情况，予以剔除。

近年来，公司对于资金的需求主要依赖于银行借款、商业信用、控股股东借款等间接融资方式来解决，导致资产负债率长期处于较高水平，各期末的资产负

债率显著高于可比上市公司水平且高于工业企业普遍认可的资产负债率水平，财务风险相对较高。依照公司目前的资产负债率水平及银行授信情况，公司间接融资能力趋弱。

2015年1—6月、2014年度、2013年度和2012年度，公司计入财务费用的利息支出分别为2,175.93万元、4,730.58万元、5,233.78万元和5,002.15万元，财务费用负担较大，侵蚀了公司利润，通过继续间接融资补充运营资金的经济性较低。

本次发行人非公开发行股票募集资金，拟将其中不超过15,833.556万元用于补充流动资金，系董事会及股东大会根据发行人目前的财务状况及经营状况等各方面因素综合考虑所做出的决定，且从目前发行人的资产负债率水平、银行授信、资金来源的经济性等情况来看，传统的间接融资方式无法再满足公司对于资金支持的需求，继续通过银行借款来补充流动资金已不现实，发行人急需通过股权等直接融资方式来从一定程度上优化财务结构，缓解资金压力，降低财务费用，并进一步促进公司的可持续健康发展。

经核查，保荐机构认为：发行人本次非公开发行募集资金中不超过15,833.556万元用于补充流动资金具有合理性、必要性和经济性。

（以下无正文）

（此页无正文，为《湘潭电化科技股份有限公司关于本次非公开发行 A 股股票反馈意见的回复之补充说明》之盖章页）

