

关于贵研铂业股份有限公司 配股申请文件反馈意见的回复

中国证券监督管理委员会：

根据贵会于 2018 年 6 月 4 日出具的《中国证监会行政许可项目审查一次反馈意见通知书》（第 180563 号）的要求，贵研铂业股份有限公司（以下简称“公司”、“发行人”、“贵研铂业”）会同广发证券股份有限公司（以下简称“广发证券”、“保荐机构”），组织相关中介机构，针对《反馈意见》所列问题进行了认真核查、研究和分析，对反馈意见中提到的问题逐项落实并进行书面回复说明，涉及需要相关中介机构核查并发表意见的问题，已由各中介机构出具核查意见。现对反馈意见落实情况逐条书面回复如下，请审阅指正。

说明：

一、如无特别说明，本回复报告中所用的术语、名称、简称与配股说明书（申报稿）中的相同。

二、本回复报告中部分合计数与各加数直接相加之和在尾数上有差异的，此差异为四舍五入造成。

目录

一、重点问题	4
1、申请人本次拟配股募集资金 15 亿元，其中 4 亿元用于偿还银行贷款，11 亿元用于补充流动资金。请申请人补充说明：（1）偿还银行借款明细，是否存在到期时间距今较长的款项，是否拟提前归还，是否已经拿到银行提前归还的同意函。（2）补充流动资金的测算依据，募集资金用于偿还短期银行借款的，视为补充流动资金。（3）结合公司经营情况、财务状况及可比公司资产负债率、有息负债比率等情况，说明公司本次募集资金补流还贷的必要性合理性。	4
2、2013 年 3 月公司配股募集资金净额 68,458.01 万元，投资于“国 IV、国 V 机动车催化剂产业升级建设项目”及补充营运资金。募投建设项目于 2016 年末达到预定可使用状态，截至目前，前募项目与承诺效益差异较大。请申请人补充说明前募项目实际进度是否与预期一致，效益未达预期的原因及合理性，前募项目决策是否谨慎合理。	11
3、申请人报告期内营业利润分别为-761 万元、4,193 万元、14,845 万元，营业利润波动较大，且 2015、2016 年扣除公允价值变动损益、投资收益及政府补助后，利润为亏损。报告期内，公司主营业务毛利率均低于 3%，贵金属新材料制造业务、贵金属资源循环利用业务、贵金属商务贸易业务三类主营业务的毛利率均较低。请申请人补充说明：（1）2015 年营业利润为负，但扣非后净利润为正的原因及合理性，报告期内的非经营性损益划分是否准确，申请人本次发行是否符合《上市公司证券发行管理办法》第七条第（一）款关于最近 3 个会计年度连续盈利的相关规定。（2）营业利润波动较大的原因及合理性。（3）结合各类主营业务经营模式、盈利模式、公司竞争优势、可比公司情况等，说明公司各业务毛利率均较低的原因及合理性。（4）申报文件显示来料加工业务业务规模扩大导致 2017 年贵金属资源循环利用业务毛利率上升，说明来料加工业务报告期内金额及占比情况，将其归为贵金属资源循环利用的合理性。	14
4、申请人最近一期末存货金额为 20.9 亿元，较上年 10.8 亿元出现较大幅度增长，请申请人补充说明：存货余额大幅增长的原因及合理性，存货库龄	

情况，是否存在未能及时销售的情况，存货跌价准备计提是否充分合理。	26
5、申请人最近三年经营活动产生的现金流量净额分别为-2.81 亿元、0.33 亿元、-9.43 亿元，最近一期为大额负值。2017 年末公司短期借款 16.4 亿，长期借款 6.5 亿。请申请人补充说明：（1）经营活动产生的现金流量净额与净利润差异较大且最近一期末为大额负值的原因及合理性。（2）结合报告期内公司经营活动现金流状况及短期借款、长期借款较高的情况，说明公司是否存在偿债风险或流动性风险。.....	34
二、一般问题	38
1、报告期各期末，公司应收账款账面价值分别为 4.7 亿元、4.3 亿元、6.0 亿元，申请人坏账准备计提政策为 1 年以内 3%，1 至 2 年为 10%，2 至 3 年为 20%，3 年以上为 40%。请申请人补充说明：（1）应收账款较上年大幅增加的原因及合理性，结合可比公司应收账款坏账准备计提情况，说明公司坏账准备计提是否充分合理。（2）随着公司销售规模的扩大，是否存在应收款项回收风险增大的风险，结合该情况，说明 3 年以上应收款项仅计提 40% 减值准备的合理性和谨慎性，对于长期未收回的应收款项如何进行账务处理，何种情况下 100%确认应收账款坏账损失。.....	38
2、最近一年末其他应收款大幅增加的主要原因为套期合约结算金大幅增加，另外，存货中“被套期项目”也出现较大幅度增长。请申请人补充说明：（1）套期合约结算金及存货中“被套期项目”大幅增加的原因及合理性。（2）报告期内公司实施的主要套期保值业务，相关会计处理政策及报告期内相关损益情况，是否存在较大金融风险，公司是否具有相应经验措施规避该类风险。.....	44
3、申请人 2017 年关联方销售金额为 1.61 亿元，较上年出现较大幅度增长，主要是与关联方郴州云湘矿冶有限责任公司销售大规模增加，2017 年销售金额为 1.2 亿元，请补充说明关联销售大幅度增加的原因，关联交易的必要性，定价的公允性。.....	53
4、自 2017 年 1 月起，贵研铂业、贵研催化、贵研检测和贵研所的社会保险及住房公积金等转由贵金属集团代缴。请申请人律师核查上述代缴是否合法。.....	55

一、重点问题

1、申请人本次拟配股募集资金 15 亿元，其中 4 亿元用于偿还银行贷款，11 亿元用于补充流动资金。请申请人补充说明：（1）偿还银行借款明细，是否存在到期时间距今较长的款项，是否拟提前归还，是否已经拿到银行提前归还的同意函。（2）补充流动资金的测算依据，募集资金用于偿还短期银行借款的，视为补充流动资金。（3）结合公司经营情况、财务状况及可比公司资产负债率、有息负债比率等情况，说明公司本次募集资金补流还贷的必要性合理性。请保荐机构发表核查意见。

回复：

一、补充说明偿还银行借款明细，是否存在到期时间距今较长的款项，是否拟提前归还，是否已经拿到银行提前归还的同意函

根据公司 2018 年 4 月 12 日召开的 2017 年年度股东大会决议，公司本次配股募集资金扣除发行费用后用于偿还银行贷款和补充流动资金，其中 4 亿元将根据募集资金实际到位时间和贷款的到期时间，用于偿还银行贷款。截至 2018 年 3 月末，公司短期借款金额为 202,390.30 万元，本次配股募集资金拟偿还的银行借款明细如下：

序号	债务人	债权人	借款期间	借款用途	借款金额 (万元)	是否取得银行提前归还同意函
1	贵研铂业	富滇银行昆明高新支行	2017.12.07- 2018.12.06	经营性流动资金周转	10,000.00	是
2	贵研铂业	富滇银行昆明高新支行	2017.11.24- 2018.11.23	购买贵金属原材料	10,000.00	是
3	贵研铂业	兴业银行拓东路支行	2017.12.15- 2018.12.15	日常经营周转	2,000.00	是
4	贵研铂业	建设银行昆明城北支行	2018.4.28-2 019.4.27	日常生产经营周转	12,000.00	是
5	贵研铂业	建设银行昆明城北支行	2018.3.23-2 019.3.22	日常生产经营周转	6,000.00	是
合计					40,000.00	

公司已于 2018 年 6 月 26 日取得兴业银行拓东路支行和富滇银行昆明高新支行出具的《关于同意提前还款的确认函》，于 2018 年 6 月 27 日取得建设银行昆

明城北支行出具的《关于同意提前还款的确认函》。

因本次配股的审批和发行时间尚有一定不确定性，在本次募集资金到位前，若上述个别银行借款已经到期，公司将根据银行借款的实际到期日通过自筹资金先行偿还，并在募集资金到位后按照相关法规规定的程序予以置换。

二、补充说明补充流动资金的测算依据，募集资金用于偿还短期银行借款的，视为补充流动资金

本次配股募集资金总额（含发行费用）预计不超过人民币 15 亿元，扣除发行费用后，全部用于偿还银行贷款和补充流动资金，其中 4 亿元将根据募集资金实际到位时间和贷款的到期时间，用于偿还银行贷款；偿还银行贷款后，其余资金在综合考虑自身的资金状况的情况下，用于补充流动资金。

本次配股补充流动资金的具体测算过程如下：

1、流动资金缺口测算的基本假设

假设公司经营性流动资产和经营性流动负债与公司的销售收入之间存在稳定的百分比关系，且未来三年（2018 年-2020 年）经营性流动资产销售百分比和经营性流动负债销售百分比与 2017 年数据保持一致。

2、测算方法

运用销售百分比法，通过预测公司 2018—2020 年的营业收入，使用预测的营业收入和对应的百分比测算出 2018 年—2020 年公司的经营性资产和经营性负债，进而预测公司未来期间生产经营对流动资金的需求金额。

3、测算过程及测算结果

（1）营业收入增长率的选取

①公司最近三年营业收入增长情况

报告期内，公司营业收入分别为 774,271.81 万元、1,077,369.24 万元和 1,544,164.38 万元，保持了持续增长，具体如下：

项 目	2017 年	2016 年	2015 年
营业收入（万元）	1,544,164.38	1,077,369.24	774,271.81
增长率	43.33%	39.15%	12.53%
平均增长率	31.67%		

报告期内，公司以贵金属产业为主线，持续提升贵金属新材料制造、贵金属资源循环利用以及贵金属商务贸易三大业务板块协同效应，在贵金属产业链条上为客户提供从贵金属原料供给到新材料制造和资源回收的闭环式解决方案。报告期内，公司各业务板块均实现了较快的发展：贵金属新材料制造板块营业收入由2015年的268,261.05万元增长至2017年的451,477.96万元，其中汽车行业、半导体行业及化学化工行业取得明显增量客户；贵金属资源循环利用板块营业收入由2015年的115,559.20万元增长至2017年的190,296.08万元，业务规模持续放大，效益显著；贵金属商务贸易板块营业收入由2015年的388,563.45万元增长至2017年的898,523.81万元，实现白银销售快速增长，业务模式更加多元化。

②贵金属新材料制造行业具有良好的发展前景

贵金属具有独特的物理、化学性质，其良好的导电性、导热性、工艺性、稳定性和极高的抗腐蚀性等特性，使它成为现代工业体系中特殊且必需的一种材料，被誉为“现代工业维他命”。目前贵金属已广泛应用于汽车、电子信息、国防工业、新能源、石油、化学化工、生物医药、建材、环境保护等行业，贵金属产业已经成为我国从制造大国迈向制造强国过程中不可或缺的基础产业。随着我国经济向高质量发展转型、制造强国战略的推进以及高新技术的发展，贵金属的应用领域不断拓展，贵金属材料在相关领域的需求量也越来越大。而贵金属在全球范围内属于稀缺资源，尤其是铂族金属在我国属于极度匮乏的资源，这就使得贵金属二次资源循环利用产业在贵金属工业中越来越发挥着不可替代的作用。

因此，基于公司报告期内的增长速度和贵金属产业的良好发展前景，并考虑公司现有业务规模、科研技术优势和贵金属行业的市场龙头地位，公司以2015-2017年营业收入增长率的算术平均值31.67%作为测算本次流动资金缺口的预测增长率。

(2) 测算过程与结果

假设2018年至2020年公司营业收入将保持与过去三年算术平均增长率相同的水平，2018-2020年各年度流动资金占用情况如下表所示：

单位：万元

项 目	2017年 未占比	2017年实际数	2018年E	2019年E	2020年E
营业收入	100.00%	1,544,164.38	2,033,157.03	2,676,999.65	3,524,728.80
应收票据	4.30%	66,429.94	87,466.40	115,164.50	151,633.81
应收账款	3.91%	60,362.77	79,477.93	104,646.32	137,784.81
预付款项	0.61%	9,369.82	12,336.98	16,243.74	21,387.67
存货	13.56%	209,381.14	275,686.15	362,988.06	477,935.99
经营性流动资产合计	22.38%	345,543.67	454,967.46	599,042.63	788,742.28
应付票据	0.00%	-	-	-	-
应付账款	0.91%	14,066.20	18,520.56	24,385.49	32,107.68
预收款项	1.36%	20,977.05	27,619.89	36,366.31	47,882.48
经营性流动负债合计	2.27%	35,043.25	46,140.45	60,751.80	79,990.16
流动资金占用额	20.11%	310,500.42	408,827.01	538,290.82	708,752.12
流动资金缺口			398,251.70		

注：上述营业收入预测仅为测算营运资金缺口所用，并不构成对公司未来业绩的承诺。

综上，基于销售百分比法的测算，公司未来三年（2018-2020年）的流动资金缺口为398,251.70万元，而本次配股募集资金合计不超过15亿，其中4亿用于偿还银行贷款，剩余资金用于补充流动资金，募集资金总额小于公司流动资金缺口，本次募集资金用途是合理的。

三、结合公司经营情况、财务状况及可比公司资产负债率、有息负债比率等情况，说明公司本次募集资金补流还贷的必要性合理性

（一）公司的经营情况

公司核心业务包括贵金属新材料制造、贵金属资源循环利用以及贵金属商务贸易，三大业务板块相互支撑，协同发展，其中贵金属新材料制造为起点，为客户提供优质的贵金属新材料产品，并通过与下游客户建立良好的合作关系，依托公司的商业网络和贵金属再生资源回收和综合利用基地，回收下游客户的贵金属产品废料。报告期内，公司坚定贵金属主业，坚持以市场为导向，优化产品结构，增强市场竞争力，为客户提供从贵金属原料供给到新材料制造和资源回收的闭环式解决方案。2015年至2017年，公司营业收入分别达到774,271.81万元、

1,077,369.24万元和1,544,164.38万元,2016年和2017年的增幅分别为39.15%和43.33%。营业收入的逐期增长与公司深耕贵金属产业密不可分。

由于贵金属相关产业属于资金密集型和技术密集型行业,随着公司经营规模不断扩大,对资金的需求也不断增长,公司若仅通过自身积累将很难满足业务进一步扩张的需求,公司未来存在较大的营运资金缺口。

(二) 公司的财务状况

报告期内,公司营业收入逐期增长,盈利能力不断改善。随着经营规模的不断扩大,公司资产总额也呈逐期上升的趋势,报告期各期分别达到329,119.50万元、343,654.15万元和523,301.86万元。

由于公司报告期内没有进行过股权融资,增加的流动资金需求主要通过向银行借款的方式来满足。2015年至2018年1-3月各期(末),发行人短期借款余额、财务费用中利息支出情况如下:

单位:万元

项目	2018.03.31/ 2018年1-3月	2017.12.31/ 2017年	2016.12.31/ 2016年	2015.12.31/ 2015年
短期借款	202,390.30	164,087.20	88,559.70	93,350.00
利息支出	2,661.50	7,371.15	3,604.33	3,572.70
利润总额	3,220.03	15,526.04	10,513.44	8,691.87
利息支出占利润总额的比例(%)	82.65%	47.48%	34.28%	41.10%

从上表可以看出,报告期内,公司短期借款余额、利息支出规模始终处于较高水平,对公司的利润水平有一定影响。故通过本次募集资金偿还银行贷款,可以降低公司短期有息负债规模,优化资产负债结构,从而减少财务费用支出,一定程度上缓解财务风险和经营压力。

结合上述经营情况,可以看出公司的业务布局和业务发展主要依赖自身的经营积累和银行贷款,这也使得公司资产负债率在不断攀升,截至2018年3月末,公司资产负债率(合并)达到63.57%。同时,由于公司2017年营业收入规模增长至154.42亿元,相应原材料采购支出和存货规模也快速扩大,而根据贵金属行业的惯例,在贵金属原料采购环节,公司一般需全额预付款或现款现货,该采

购模式导致公司采购原材料需及时支付较多的现金。在产品销售环节，公司的贵金属产品主要应用于汽车、化工等领域，根据双方的合作情况，通常会给予一定的信用期，或者采用承兑汇票的方式结算货款，该销售模式导致公司销售商品收到现金存在一定的滞后性。

因此公司业务规模若需要进一步扩张将面临着较大的运营资金缺口。公司本次配股拟募集资金总额（含发行费用）不超过 15 亿元，扣除发行费用后全部用于偿还银行贷款和补充流动资金。本次配股募集资金将在很大程度上满足公司业务发展的运营资金需求，增强公司的流动性和抗风险能力，改善公司财务状况，并进一步提升公司的持续盈利能力和竞争力。

（三）可比公司资产负债率、有息负债比率的对比情况

假设本次募集资金 15 亿元（不考虑发行费用），并按照募集资金既定用途实施完毕，公司资产负债率将由 2018 年 3 月 31 日的 63.57% 下降至 47.71%，有息负债比率将从 72.14% 下降至 68.77%。根据中国证监会《上市公司行业分类指引》（2012 年修订），公司业务属于制造业中的有色金属冶炼及压延加工业，本次配股实施后公司上述指标与同行业上市公司情况比较如下：

序号	证券简称	资产负债率	有息负债比率	序号	证券简称	资产负债率	有息负债比率
1	北方稀土	50.30%	72.05%	32	中飞股份	29.56%	64.25%
2	中国铝业	66.80%	65.61%	33	四通新材	23.26%	71.67%
3	南山铝业	24.08%	54.05%	34	银邦股份	45.10%	82.17%
4	天齐锂业	40.52%	72.14%	35	万顺股份	48.91%	41.28%
5	神火股份	85.24%	58.65%	36	翔鹭钨业	46.66%	52.79%
6	金贵银业	57.80%	61.38%	37	和胜股份	14.17%	20.87%
7	宝钛股份	48.13%	77.81%	38	亚太科技	7.46%	23.56%
8	利源精制	51.17%	69.42%	39	云南锗业	19.09%	30.39%
9	华友钴业	65.09%	56.29%	40	宏创控股	7.71%	43.17%
10	赣锋锂业	48.13%	52.09%	41	章源钨业	45.32%	82.69%
11	厦门钨业	56.95%	66.44%	42	精艺股份	42.02%	80.45%
12	锡业股份	61.18%	79.92%	43	恒邦股份	66.16%	65.41%
13	江西铜业	46.04%	50.78%	44	海亮股份	66.86%	56.46%
14	盛和资源	41.15%	56.31%	45	云海金属	57.87%	77.59%
15	中孚实业	75.03%	51.56%	46	楚江新材	31.54%	68.26%
16	东方锆业	62.21%	72.59%	47	常铝股份	48.83%	65.56%
17	深圳新星	16.31%	45.52%	48	西部材料	52.33%	63.67%

18	鼎胜新材	71.05%	60.11%	49	罗平锌电	22.24%	61.62%
19	众源新材	27.90%	70.21%	50	万邦德	21.16%	22.04%
20	吉翔股份	48.77%	34.29%	51	东方钽业	46.23%	79.65%
21	明泰铝业	35.18%	27.34%	52	云南铜业	71.15%	70.93%
22	怡球资源	49.23%	78.03%	53	云铝股份	69.83%	57.15%
23	白银有色	70.79%	69.55%	54	锌业股份	45.81%	56.33%
24	博威合金	34.32%	51.31%	55	中钨高新	51.09%	46.71%
25	株冶集团	97.35%	76.05%	56	铜陵有色	61.21%	68.56%
26	宁波富邦	76.08%	62.32%	57	*ST 钒钛	51.46%	31.38%
27	豫光金铅	71.06%	66.07%	58	焦作万方	37.19%	83.04%
28	鹏欣资源	31.71%	68.24%	59	中金岭南	44.85%	57.71%
29	宏达股份	39.48%	61.00%	60	诺德股份	64.12%	74.03%
30	梦舟股份	40.09%	36.67%	61	电工合金	33.88%	86.07%
31	有研新材	10.99%	22.23%	62	寒锐钴业	54.47%	48.19%
同行业上市公司平均值（不包括贵研铂业）					资产负债率		有息负债比率
					47.22%		59.35%
贵研铂业（发行前）					63.57%		72.14%
贵研铂业（实施后）					47.71%		68.77%

注：同行业上市公司中已剔除无有息负债的公司，包括旭升股份、钢研高纳、闽发铝业、罗普斯金和五矿稀土。

由上表可以看出，同行业上市公司的资产负债率平均值为 47.22%，有息负债（包括短期借款、一年内到期的非流动负债、长期借款、应付债券）占负债总额的比例为 59.35%，而贵研铂业在本次配股发行前的资产负债率为 63.57%，有息负债占负债总额的比例为 72.14%，均高于行业平均值。本次配股实施完毕后，贵研铂业资产负债率与同行业相当，但有息负债比率仍高于同行业的平均水平，不存在本次发行导致公司资产负债率过低的情形。考虑到公司未来将会进一步扩张业务，经营规模将进一步扩大，公司面临着较大的运营资金缺口，本次融资金额与公司实际需求相符。

保荐机构对发行人的经营情况和财务状况进行了核查，实地走访了发行人的经营场所和了解发行人未来发展规划；核查了发行人财务状况，了解其资金需求，并与同行业公司对比；通过销售百分比法合理测算发行人营运资金缺口。经核查，保荐机构认为发行人已取得银行出具的同意提前还款的确认函；发行人由于经营规模的不断扩张，资产负债率处于行业较高水平，营运资金缺口较大，本次募集资金补流还贷具有必要性和合理性。

2、2013年3月公司配股募集资金净额68,458.01万元，投资于“国IV、国V机动车催化剂产业升级建设项目”及补充营运资金。募投建设项目于2016年末达到预定可使用状态，截至目前，前募项目与承诺效益差异较大。请申请人补充说明前募项目实际进度是否与预期一致，效益未达预期的原因及合理性，前募项目决策是否谨慎合理。请保荐机构发表核查意见。

回复：

一、补充说明前募项目实际进度是否与预期一致

根据公司前次募投项目的可行性研究报告，前次募投项目“国IV、国V机动车催化剂产业升级建设项目”的建设期为2年。公司前次募投项目实施进度滞后于预期进度，主要有如下原因：

1、在施工前备案审批、报规报建阶段，由于环保、消防、规划等部门审查流程较长，导致时间进度有一定延迟。

2、在施工图设计以及土建工程阶段，受上述因素影响，项目造价咨询、监理、施工招投标工作有所延后，导致施工许可证办理时间较长。

3、在设备安装调试阶段，该项目建设过程正值我国机动车排放法规国V标准升级阶段，客户对产品制造和信息化能力提出了更高的要求，因此在原有设计基础上，升级或者新增了在线检测设备、高标准关键部件、信息化管理系统（二维码信息追溯系统、信息协作平台等）。在没有全自动化经验可以借鉴的情况下，公司自主集成生产线和实验室的非标设备，需要结合各种产品特点及工艺要求进行验证、优化、升级，甚至二次开发，设备的安装调试占用较长时间。

因此，受前述因素的综合影响，公司前次配股募投项目的实际进度有所滞后。截至2016年底，项目达到预定可使用状态。

二、“国IV、国V机动车催化剂产业升级建设项目”效益未达预期的原因及合理性，前募项目决策是否谨慎合理

（一）公司前次募投项目“国IV、国V机动车催化剂产业升级建设项目”累计实现的收益低于承诺的累计收益的原因

1、市场竞争挤压利润空间。近年来，我国机动车催化剂市场竞争较为激烈，主要受两方面因素影响：一方面是我国整车市场竞争激烈，为降低整车成本提高市场竞争力，主车厂对零部件供应商实行采购年降政策，催化剂单位产品加工费每年下降 5%左右，直接对公司催化剂产品的利润空间产生挤压。另一方面是国内汽车催化剂市场被巴斯夫、优美科、庄信万丰三大外资企业占据了 70%以上的市场份额，汽车催化剂进口替代的竞争较为激烈。报告期各期，贵研催化前五大客户的加工费下降情况如下：

客户名称	主要供货产品	2017 年较 2016 年降幅	2016 年较 2015 年降幅
重庆长安汽车股份有限公司	乘用车催化剂	3%	10%
柳州利和排气控制系统有限公司	乘用车催化剂	5-8%	5-8%
天津卡达克汽车高新技术公司	乘用车催化剂	3-4%	3-5%
东风柳州汽车有限公司	商用车催化剂	2%	5-6%
广西玉柴机器股份有限公司	商用车催化剂	3-5%	3-5%

2、原材料成本上涨影响利润。国家排放法规由国IV升级到国V，要求不断提高，市场对催化剂产品的性能与质量需求越来越高，相应对稀土氧化物、载体等原材料的技术要求大幅提高，在产品售价没有相应提高的情况下，原材料价格上涨进一步压低了利润水平。

3、费用增加影响项目利润。2015 年机动车国 V 排放标准开始逐步实施，按照汽车行业特点，各主车厂针对技术升级需要重新选择催化剂供应商。因此，公司为满足市场和发展需要，在新技术研发、市场开发等方面加大了投入，导致相关费用有所增加。

单位：元/升

期间	单位管理费用实际发生额	单位管理费用预计发生额
2017 年	16.60	7.12
2016 年	16.30	3.55

（二）前次募投项目决策是否谨慎

1、前次募投项目决策时的宏观环境

前次募投项目的可行性研究报告编制于 2010-2011 年之间，其编制和决策时，主要依据 2009 年和 2010 年时我国的宏观经济环境和当时的汽车工业规模、

总产值、增加值、在国民生产总值中的比重以及汽车出口、产业关联度、市场竞争环境等经济和技术数据。2010 年时，我国汽车产业已成为国民经济的支柱产业。一方面，成为汽车制造强国是我国的产业发展战略，另一方面，随着我国国民经济持续增长、城市化步伐加快，我国成为汽车消费大国。此外，当时我国经济正处于从美国次贷危机中逐步复苏的阶段，在当时“家电下乡、汽车下乡”等利好政策的支持下，市场普遍对汽车产业的发展充满信心。

2、前次募投项目决策时的政策环境

党的十六届五中全会明确提出了“建设资源节约型、环境友好型社会”，并首次把建设资源节约型和环境友好型社会确定为国民经济与社会发展中长期规划的一项战略任务。

国务院《汽车产业调整和振兴规划》中指出：我国汽车产业发展的八大目标之一即是“自主研发整车产品尤其是小排量轿车的节能、环保和安全指标力争达到国际先进水平”、“主要轿车产品满足发达国家法规要求”。

前次募投项目的实施，将开发具有自主知识产权的汽车尾气净化催化剂，打破国外技术与产品垄断，提升我国汽车产业及汽车尾气净化催化剂产品在国际上的竞争力，对于我国的汽车和环保产业具有深远意义。

3、前次募投项目决策时的市场环境

催化剂是汽车尾气排放控制的关键零部件，我国从 2000 年实施国 I 排放法规至今，每辆新车必须加装催化剂并达到国家排放法规要求才允许出厂，因此，随着近年来我国汽车产销量的快速增长，汽车催化剂需求量也随之快速增长，市场需求容量大。2009 年，随着欧 V 和欧 VI 标准在欧洲的实施，我国也在 2010~2012 年进入国 IV、国 V 标准的应用阶段。催化剂产品具有良好的产业发展前景和广阔的市场空间。

在编制可行性报告时，我国市场汽车催化剂制造商主要包括比利时优美科公司、德国巴斯夫公司、英国庄信万丰公司、无锡威孚和国内其他公司。据当时统计，2010 年我国汽车催化剂的需求量约为 1812 万升，国外三家催化剂厂商产品的市场份额占 84%，国产催化剂产品的市场份额占 16%，国产催化剂市场份额未来具有很大的发展空间。

因此，公司在编制前次募投项目的可行性研究报告时，已经充分考虑了项目的可行性。同时，公司已经结合当时催化剂在国内外市场上的供求关系预测产品价格、合理估算成本费用等，符合当时宏观经济和市场环境，当时对项目效益的测算具有合理性和谨慎性。

但该项目由于受相关部门审批过程耗时较长、土建工程工期延后以及相关设备安装调试过程较长等综合因素的影响，实际进度滞后于预期进度，在募投项目的实施期间，催化剂产品的竞争市场已经发生较大变化：一是整车市场竞争激烈，主车厂为降低整车成本提高市场竞争力从而将成本转嫁至零部件供应商，采取年降政策；二是在汽车催化剂进口替代过程中，来自同行业之间的竞争也较为激烈。以上因素直接导致公司产品价格出现下降。同时，2015年机动车国V排放标准开始实施后，各主车厂针对汽车尾气处理提出了更高的要求，为满足市场和发展需要，公司在新技术研发、市场开发等方面的投入大幅增加。但随着生产设备和生产工艺的全面改进和优化，公司产品生产效率将不断提高，产能也将进一步释放并带来产量的提升和规模效应，从而有利于前次募投项目效益的提高，其中2017年实现效益2,816.27万元，较2016年增长了81.24%，未来公司效益将会得到进一步改善。

经核查，保荐机构认为：公司前次募投项目实施进度与预期进度相比有所滞后，主要是由于外部审批部门的流程较长以及根据行业标准提升，客户要求提高所新增设备的验证、优化、升级等安装调试工作占用时间较长所致，截至2016年底已全部达到预定可使用状态；公司前次募投项目的决策时主要根据当时的市场宏观和政策环境进行，已考虑项目实施的可行性和必要性，符合当时的市场环境，是具有合理性和谨慎性的。随着前次募投项目产能的逐步释放，项目效益已逐步提高。

3、申请人报告期内营业利润分别为-761万元、4,193万元、14,845万元，营业利润波动较大，且2015、2016年扣除公允价值变动损益、投资收益及政府补助后，利润为亏损。报告期内，公司主营业务毛利率均低于3%，贵金属新材料制造业务、贵金属资源循环利用业务、贵金属商务贸易业务三类主营业务的毛利率均较低。请申请人补充说明：（1）2015年营业利润为负，但扣非后净利

润为正的原因及合理性，报告期内的非经营性损益划分是否准确，申请人本次发行是否符合《上市公司证券发行管理办法》第七条第（一）款关于最近 3 个会计年度连续盈利的相关规定。（2）营业利润波动较大的原因及合理性。（3）结合各类主营业务经营模式、盈利模式、公司竞争优势、可比公司情况等，说明公司各业务毛利率均较低的原因及合理性。（4）申报文件显示来料加工业务业务规模扩大导致 2017 年贵金属资源循环利用业务毛利率上升，说明来料加工业务报告期内金额及占比情况，将其归为贵金属资源循环利用的合理性。请保荐机构发表核查意见，请申请人会计师就非经常性损益的划分是否准确合理发表核查意见。

回复：

一、2015 年营业利润为负，但扣非后净利润为正的原因及合理性，报告期内的非经营性损益划分是否准确，申请人本次发行是否符合《上市公司证券发行管理办法》第七条第（一）款关于最近 3 个会计年度连续盈利的相关规定

（一）贵研铂业 2015 年的营业利润为-761.16 万元，但扣非后净利润为正的原因及合理性

2015 年，公司营业利润、非经常性损益以及扣非后净利润情况如下：

项目	金额（万元）
营业利润	-761.16
加：营业外收入	9,485.23
减：营业外支出	32.20
利润总额	8,691.87
减：所得税	1,710.39
净利润	6,981.48
非经常性损益（税后）	5,076.18
扣非后归属于母公司净利润	1,318.85

贵研铂业 2015 年营业利润为-761.16 万元，主要是由于当期结转的国家科技计划项目科研支出 5,949.45 万元主要计入到管理费用，而相应的政府补助计入了营业外收入，作为非经常性损益。扣非后净利润为正，主要是与易门资源增值税退税款有关。2015 年度公司营业外收入为 9,485.23 万元，营业外支出 32.20 万元，营业外收支中计入非经常性损益的金额为 6,672.02 万元，剩余 2,781.01

万元为增值税退税款，虽在营业外收入中核算，但未计入非经常性损益，具体原因如下：

贵研铂业的子公司易门资源符合资源综合利用认定，自2013年10月1日起，公司销售自产货物享受增值税即征即退50%的政策，根据财政部、国家税务总局印发的《资源综合利用产品和劳务增值税优惠目录》（财税[2015]78号）文规定，自2015年7月1日起公司销售自产货物享受增值税即征即退30%优惠政策；同时，根据《财政部国家税务总局关于铂金及其制品税收政策的通知》（财税[2003]86号），公司自产自销的铂金享受增值税即征即退政策。

根据上述政策，2015年度公司前述增值税退税款合计2,781.01万元，为与公司正常经营业务密切相关，符合国家政策规定、按照一定标准定额持续享受的政府补助。根据《公开发行证券的公司信息披露解释性公告第1号——非经常性损益（2008）》第二条第三款，“（三）计入当期损益的政府补助，但与公司正常经营业务密切相关，符合国家政策规定、按照一定标准定额或定量持续享受的政府补助除外；”因此，公司未将前述增值税退税款作为非经常性损益，符合相关规定。

综上，公司2015年的营业利润为负，但扣非后净利润为正，是合理的，符合《公开发行证券的公司信息披露解释性公告第1号——非经常性损益（2008）》的要求。

（二）报告期内的非经营性损益划分是否准确，申请人本次发行是否符合《上市公司证券发行管理办法》第七条第（一）款关于最近3个会计年度连续盈利的相关规定

报告期内贵研铂业的非经常性损益主要有以下几类：

单位：万元

项目	2017年度	2016年度	2015年度
非流动资产处置损益	-2.90	-8.26	-3.13
计入当期损益的政府补助，但与企业业务密切相关，按照国家统一标准定额或定量享受的政府补助除外	3,381.20	5,861.16	6,523.44
受托经营取得的托管费收入	-	150.00	150.00

除上述各项之外的其他营业外收入和支出	-5.93	-93.56	1.70
所得税影响额	-516.87	-890.84	-1,041.28
少数股东权益影响额	-109.82	-81.61	-554.56
合计	2,745.69	4,936.89	5,076.17

其中：

1、非流动性资产处置损益主要为公司的固定资产处置损益；

2、计入当期损益的政府补助主要为公司报告期内从各级政府部门及科研单位取得的各类科研补助经费、政府部门奖励等款项，具体明细如下：

补助项目	2017年度	2016年度	2015年度
市级研发投入后补助	492.65	66.05	-
扩产促销奖励	471.00	-	-
失效石化催化剂资源再生循环利用产业化项目	300.00	-	-
铂基微电子浆料及专用材料产业化示范工程	191.25	191.25	191.25
稀贵金属喷管新材料技术开发与产业化	190.00	-	-
稀土稀有金属专项	166.67	166.67	125.00
柔性线路板用高性能高可靠环保导电银浆开发及产业化	150.00	-	-
2017年研发经费投入补助	141.98	-	-
等离子熔炼技术从失效汽车催化剂中回收铂族金属的关键技术研究	130.00	-	-
含铂族金属石油化工废催化剂高效清洁回收关键技术开发及应用	90.00	-	-
汽油车颗粒捕集器及其催化剂技术研究	82.77	-	-
税收财政支持	81.60	-	49.59
2012年中央预算内基建投资支出资金	74.42	-	74.42
2016年规模以上工业企业研发经费投入补助	57.09	-	-
工信局企业扶持发展和技改资金	55.00	38.21	-
新型工业化产业项目资金	50.00	-	-
国家地方联合工程试验室建设项目	41.67	41.67	31.25
贵金属二次资源综合利用产业化	40.91	93.43	283.43
金的高效绿色制备及其高附加值产品开发	-	589.00	-
稀贵金属电接触新材料产业化应用	-	530.00	-

补助项目	2017 年度	2016 年度	2015 年度
含铂族金属废催化剂资源再生技术	-	518.00	-
重要药物合成用铂族金属催化剂的制备技术开发及产业化	-	508.95	-
废旧高温合金再生技术与示范	-	435.00	-
省级研发投入后补助	-	357.22	-
废旧稀土及稀贵金属产品回收再利用技术标准体系	-	273.75	-
2015 工业转型升级项目	-	262.38	-
易门县工业商贸和科技信息局进口先进设备奖励资金	-	220.27	-
贵金属新型电接触材料制备关键技术及高效应用	-	200.00	-
昆明市财政局高新技术开发区财政分局拨稳增长资金	-	200.00	4.00
易门县工业商贸和科技信息局扶持资金	-	186.02	-
2016 年云南省制造业扩销促产补助资金	-	120.00	-
2015 年战略新兴项目	-	75.87	124.13
国家稀土稀有金属新材料和产业化专项	-	-	4,330.00
高新技术服务业政府补助款	-	-	350.00
易门县工业商贸和科技信息局补助及奖励资金	-	-	278.96
昆明市财政局高新区财政分局补助金	-	-	178.00
2014 年稀土产业升级项目	-	-	107.49
2015 年昆明市两化融合项目补助	-	-	50.00
昆明市高新区专项补助及奖励	-	-	48.09
云南省标准化研究院拨 2015 年标准化发展战略经费及创新贡献奖	-	-	32.00
高层次人才生活补助	-	-	26.06
2015 年市科技局纳米催化剂项目	-	-	25.00
重大成果转化项目	-	-	23.61
其他计入当期损益的政府补助	574.19	787.44	191.15
合 计	3,381.20	5,861.16	6,523.44

3、受托经营取得的托管费收入为 2015 年、2016 年度公司受控股股东云南锡业集团（控股）有限责任公司（以下简称“云锡控股”）委托代管云锡控股下属企业昆明贵金属研究所取得的托管费收入，2016 年度因贵金属研究所股权无偿划转至云南省贵金属新材料控股集团有限公司名下，云锡控股不再委托贵研铂

业对其进行管理，因此无该项托管费收入。

按照《公开发行证券的公司信息披露解释性公告第 1 号——非经常性损益（2008）》之规定，上述业务损益与公司正常经营业务无直接关系，或者虽与正常经营业务相关，但具有偶发性，因此，均作为非经常性损益。

保荐机构和会计师对影响发行人利润的项目进行核查分析，了解业务的经济实质，并与相关会计准则以及证监会相关规定进行比对，经核查，保荐机构和会计师认为：报告期内贵研铂业的非经常性损益划分准确。根据公司的财务数据，报告期内，公司归属于母公司所有者的净利润分别为 6,395.03 万元、8,302.06 万元和 11,932.80 万元，扣除非经常性损益后归属于母公司的净利润分别为 1,318.85 万元、3,365.17 万元和 9,187.11 万元，均为盈利。公司本次发行符合《上市公司证券发行管理办法》第七条第（一）款关于最近 3 个会计年度连续盈利的相关规定。

二、营业利润波动较大的原因及合理性

报告期各期，公司营业利润分别为-761.16 万元、4,192.90 万元和 14,845.03 万元，各年之间波动较大。公司营业利润的波动主要与期间费用率变动有关，具体如下：

单位：万元

项目	2017 年		2016 年		2015 年
	比率	波动比例	比率	波动比例	比率
毛利率	2.70%	8.41%	2.49%	-14.20%	2.91%
销售费用率	0.34%	-13.86%	0.39%	-18.62%	0.48%
管理费用率	1.00%	-28.34%	1.39%	-22.87%	1.81%
销售及管理费用率	1.33%	-25.18%	1.78%	-21.98%	2.29%

由上表可以看出，报告期内，公司毛利率保持相对稳定，但随着公司营业收入的大幅增长，销售费用和管理费用等以固定成本为主的期间费用率呈显著下降趋势，2016 年和 2017 年的销售及管理费用率分别下降 21.98%和 25.18%。

公司三大业务板块相互支撑，协同发展，公司已经实现了从“单一的产品加工业务”向“产品、资源、贸易相互支撑、协同发展的系统业务”转变，业务量的大幅增加具有明显的规模效应。报告期内，公司三大业务板块营业收入分别为：

单位：万元

业务板块	2017 年度		2016 年度		2015 年度
	金额	增长率	金额	增长率	金额
贵金属新材料制造业务	451,477.96	38.31%	326,415.99	21.68%	268,261.05
贵金属资源循环利用业务	190,296.08	35.89%	140,034.94	21.18%	115,559.20
贵金属商务贸易业务	898,523.81	48.11%	606,659.18	56.13%	388,563.45
营业收入	1,544,164.38	43.33%	1,077,369.24	39.15%	774,271.81

报告期各期，公司营业收入分别达到 774,271.81 万元、1,077,369.24 万元和 1,544,164.38 万元，2016 年和 2017 年增长额分别为 303,097.43 万元和 466,795.14 万元。而同期，销售费用和管理费用的增长额分别为 1,515.55 万元和 1,391.13 万元。销售费用和管理费用的增长幅度明显低于营业收入的增长速度，主要是与公司业务扩张带来的规模效应有关，公司销售费用和管理费用主要为固定成本，变动成本主要为销售费用中的运输费用，各期分别为 883.67 万元、1,098.75 万元、1,702.80 万元，占销售费用与管理费用之和的比例分别为 4.99%、5.72%和 8.27%。因此，随着公司规模效应的显现，公司销售费用和管理费用等固定成本的增长速度要小于营业收入的增长速度，从而导致营业利润的波动上升。

综上，公司营业利润波动较大的原因主要是，报告期内公司营业收入快速增长，而由于规模效应影响，公司以固定成本为主的管理费用率和销售费用率明显下降，进而导致了营业利润的波动上升。

三、结合各类主营业务经营模式、盈利模式、公司竞争优势、可比公司情况等，说明公司各业务毛利率均较低的原因及合理性

报告期内，公司各业务板块的毛利率情况如下：

业务板块	2017 年	2016 年	2015 年
贵金属新材料制造业务	5.59%	5.77%	6.28%
贵金属资源循环利用业务	5.42%	2.82%	2.83%
贵金属商务贸易业务	0.36%	0.38%	0.38%
主营业务综合毛利率	2.51%	2.34%	2.80%

公司各业务板块的毛利率维持在较低水平，这与公司所处行业特点及公司的经营模式和盈利模式有关。

（一）公司主营业务所处行业主要与贵金属相关

贵金属主要是指金、银、铂、钯、铑、钼、铱、钇、钿八种金属，具有用途广、价值高的特点，以铂和金为例，2018年一季度的平均价格为273.79元/克，铂的平均价格为215.77元/克。公司加工贵金属产品以及从事贵金属贸易业务时取得的营业收入包含了贵金属价值，因此，公司营业收入绝对金额较高。

（二）公司的经营模式与盈利模式

公司主要从事贵金属深加工以及贵金属商务贸易业务，相关业务采用“贵金属原材料成本+加工费或者手续费”定价政策。因贵金属具有较强的货币属性，其市场价格受全球和下游行业经济周期的影响，波动较大。为了规避贵金属价格波动的风险，公司采用在合理库存下“以销定产、以销定采”的经营策略，即在保持合理的存货库存量的基础之上，根据订单需求组织采购、生产和销售。公司的经营策略可以将贵金属的采购和销售价格锁定，以稳定地赚取加工费。公司贵金属贸易业务主要是根据贵金属工业用户、首饰制造用户、贸易商等客户的订单，向国内外供应商比质比价采购后实现销售，获取相应的手续费用。

（三）毛利率低的主要原因

公司的毛利率较低主要是由公司的所处的贵金属行业和主要收取加工费的经营模式所决定的。

公司通过锁定贵金属采购和销售价格以及套期保值的方式尽可能抵消贵金属价格波动对毛利的影响，因此公司的毛利主要来源于相对稳定的加工费和手续费。而由于公司采用“贵金属原材料成本+加工费或者手续费”的定价模式，各业务类型的营业收入中贵金属价值占比较高，因此计算得到的毛利率通常较低。报告期内，公司总体的主营业务收入、毛利及贵金属价值之间的关系如下：

项目	2017年	2016年	2015年
主营业务收入（万元）	1,540,297.85	1,073,110.11	772,383.70
贵金属价值（万元）	1,470,586.60	1,022,860.29	734,905.86
贵金属价值占收入比例	95.47%	95.32%	95.15%
毛利（万元）	38,733.96	25,076.27	21,589.44
毛利率	2.51%	2.34%	2.80%
剔除贵金属价值后的毛利率	55.56%	49.90%	57.61%

注：毛利率（剔除贵金属价值）=毛利/（收入-贵金属价值）

由上表可知，公司的主营业务收入中，贵金属价值的占比超过了 95%，导致主营业务毛利率处于 2.34%至 2.80%之间。由于毛利主要为加工费和手续费收入，从主营业务收入中剔除贵金属价值后对毛利率进行测算，公司报告期各期毛利率分别达到 57.61%、49.90%和 55.56%。

因此，由于各个业务的收入中包含了贵金属价值，导致计算得到的毛利率均较低。根据目前的经营策略，公司的毛利主要来源于相对稳定的加工费和手续费，受贵金属价格波动的影响不大，公司主要通过提升业务规模的方式来提高盈利水平。报告期内各期，公司毛利分别达到 21,589.44 万元、25,076.27 万元和 38,733.96 万元，呈稳步增长的趋势。

（四）与同行业上市公司可比业务的毛利率比较

1、贵金属新材料制造业务

根据证监会行业分类，公司与同行业国内上市公司规模相当业务类似的金属材料加工制造业务的毛利率对比情况如下：

公司名称	对比的业务	2017 年	2016 年	2015 年
楚江新材	金属制品	5.00%	5.66%	3.97%
梦舟股份	金属制品	5.13%	4.07%	1.55%
	平均	5.07%	4.87%	2.76%
贵研铂业	贵金属新材料制造业务	5.59%	5.77%	6.28%
威孚高科	汽车后处理系统	12.26%	16.13%	17.46%
贵研铂业	机动车催化净化器	12.69%	10.80%	13.14%

从上表的对比情况来看，虽然同行业上市公司均从事金属材料的加工制造业务，但由于各公司主营业务产品具有品种多、规格广的特性，各公司的毛利率存在一定的差异。总体而言，公司在贵金属新材料制造业务与上述同行业类似业务的毛利率较为接近。其中，机动车催化剂方面，公司与上市公司威孚高科的汽车后处理系统毛利率也较为接近。

2、贵金属资源循环利用业务

国内尚无专门从事贵金属二次资源回收的上市公司，或者部分公司从事了贵金属回收业务但未单独披露贵金属回收业务的毛利率情况。以下以单独披露了贵

金属回收业务的太化股份进行对比：

公司名称	对比业务	2017年	2016年	2015年
太化股份	贵金属回收加工	7.05%	6.35%	6.40%
贵研铂业	贵金属资源循环利用	5.42%	2.82%	2.83%

可以看出，整体而言贵金属资源循环利用业务的毛利率水平均不高。公司贵金属资源循环利用业务的毛利率与太化股份有小幅差异，主要是太化股份的贵金属回收加工业务体量较小，2017年的业务收入为1.5亿元，主要针对贵金属吸附网的回收利用和再加工，产品相对单一，有利于降低处理成本。而贵研铂业的贵金属资源循环利用业务规模较大，2017年的业务收入为19.03亿元，并且存在较大电解银业务收入，该业务和工序相对简单，毛利较低，导致整体毛利率略低于太化股份。

3、贵金属商务贸易业务

贵金属商务贸易业务是根据贵金属工业用户、首饰制造用户、贸易商等客户订单，向国内、外供应商比质比价采购后实现销售，该业务将贵金属作为商品直接进行买卖交易，不涉及加工制造过程，因此其成本主要为贵金属采购成本。由于该业务的定价采用“贵金属价值加手续费”的模式，因此，贵金属商务贸易收入主要为贵金属价值。

报告期内，与国内上市公司有类似业务的毛利率对比情况如下：

公司名称	贸易商品	2017年	2016年	2015年
金贵银业	有色金属	0.04%	2.87%	-0.40%
云南锗业	有色金属	0.04%	-	-
白银有色	有色金属	0.27%	0.29%	0.22%
贵研铂业	贵金属	0.36%	0.38%	0.38%

注1：云南锗业2015年和2016年未单独披露有色金属贸易的毛利率情况。

公司贵金属商务贸易业务的毛利率处于合理水平。

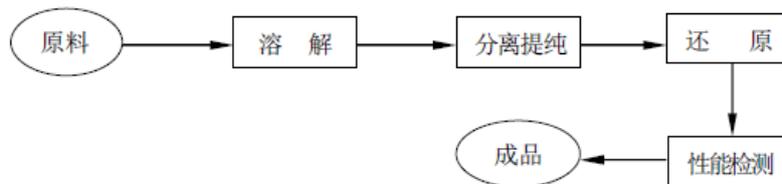
综上，公司各业务的毛利率均较低，主要系与公司所处的行业特点与经营模式有关。毛利率取决于收入和毛利的金额。公司产品的定价采用“贵金属价格加加工费或手续费”的模式，因此收入中包含贵金属价值，而毛利主要来源于相对稳定的加工费和手续费。由于主营业务收入中贵金属价值的占比达95%以上，而

贵金属价值较高，使得公司各个业务板块的毛利率均较低。

报告期内，公司主营业务收入和毛利由 2015 年的 772,383.70 万元和 21,589.44 万元，增长至 2017 年的 1,540,297.85 万元和 38,733.96 万元，年均复合增长率分别达到 41.22%和 33.94%。因此，虽然受贵金属价值的影响，公司各个业务的毛利率较低，但是公司毛利水平持续提升，盈利能力不断提高。公司在贵金属产业上拥有成熟的商业模式，可以保障持续盈利能力。

四、申报文件显示来料加工业务业务规模扩大导致 2017 年贵金属资源循环利用业务毛利率上升，说明来料加工业务报告期内金额及占比情况，将其归为贵金属资源循环利用的合理性。

贵金属资源循环利用业务，是对贵金属废料进行分离提纯，从而得到高纯度贵金属的深加工业务。其工艺流程如下：



公司的贵金属资源循环利用业务分为来料加工和买断加工两种经营模式，两者的主要区别在于：来料加工模式中，贵金属废料由客户提供，公司对贵金属废料进行分离提纯，仅向客户收取加工费；买断加工模式中，贵金属废料由公司购入，经分离提纯得到的高纯度贵金属作为贵金属资源循环利用业务的产成品，从而实现销售。

因此，来料加工以及买断加工是贵金属循环利用业务下的两种加工模式，其加工流程以及业务本质均为资源循环利用，主要区别在于原材料的归属方不一样。公司将来料加工模式下的二次资源业务归为贵金属资源循环利用业务是合理的。

2017 年，公司贵金属资源循环利用业务的毛利率为 5.42%，较 2016 年的 2.82%和 2015 年的 2.83%出现了较大幅度的上升，主要系采取来料加工方式的二

次资源回收业务增加所致。2017 年，公司新增中海油、荣盛石化等石油化工客户，由客户提供失效石化催化剂等含贵金属废料，经过分离提纯得到高纯度贵金属，然后再将其加工成催化剂、贵金属物料等产品回售给上述客户。从业务模式上来看，公司上述业务属于来料加工模式。

报告期内，公司贵金属资源循环利用业务中，来料加工模式的情况如下：

单位：万元

项目	2018 年 1 季度	2017 年	2016 年	2015 年
来料加工模式收入	331.15	4,694.58	904.76	417.61
贵金属资源循环利用业务收入	65,163.91	190,296.08	140,034.94	115,559.20
来料加工模式收入占比	0.51%	2.47%	0.65%	0.36%
来料加工模式毛利	256.62	3,362.26	527.76	203.56
贵金属资源循环利用业务毛利	2,983.11	10,304.95	3,949.06	3,267.31
来料加工模式毛利占比	8.60%	32.63%	13.36%	6.23%

从上表可以看出，在贵金属资源循环利用业务中，来料加工模式的收入占比较低，除 2017 年占比达到 2.47%，其他各期均不超过 0.65%；但由于来料加工模式的收入确认采用净额法，即营业收入不含贵金属价值，使得毛利占比相对较高，各期分别为 6.23%、13.36%、32.63%和 8.60%，其中，2017 年来料加工业务毛利占比达到 32.63%，提升了整个业务板块的毛利率。但从整体业务结构来看，来料加工模式的业务占比仍相对较小。

保荐机构和会计师对公司的经营模式、业务开展情况、财务状况进行了核查，对公司的管理层、业务人员进行了访谈，查阅了同行业上市公司的公开资料，经核查，保荐机构和会计师认为：

1、2015 年营业利润为负，但扣非后净利润为正主要是受公司增值税即征即退的影响，具有合理性。报告期内公司的非经营性损益划分准确，本次发行符合《上市公司证券发行管理办法》第七条第（一）款关于最近 3 个会计年度连续盈利的相关规定。

2、营业利润波动较大与公司业务增长有关，具有合理性。

3、公司各业务毛利率均较低，主要与公司所处行业特点及公司的经营模式和盈利模式有关。各业务的毛利主要为加工费和手续费，而收入中包含了价值

较高的贵金属，毛利率较低具有合理性。

4、来料加工业务模式系公司开展贵金属资源循环利用业务的一种经营模式，其主要工序为对贵金属废料进行分离提纯，得到高纯度贵金属，这一业务模式归为贵金属资源循环利用业务具有合理性。

4、申请人最近一期末存货金额为 20.9 亿元，较上年 10.8 亿元出现较大幅度增长，请申请人补充说明：存货余额大幅增长的原因及合理性，存货库龄情况，是否存在未能及时销售的情况，存货跌价准备计提是否充分合理。请保荐机构及会计师发表核查意见。

回复：

一、申请人最近一期末存货金额为 20.9 亿元，较上年 10.8 亿元出现较大幅度增长，存货余额大幅增加的原因及合理性

2017 年末，公司存货账面价值为 209,381.14 万元，较 2016 年末的 107,937.68 万元增长 93.98%，主要系由于公司业务规模快速扩张和贵金属市场价格上涨所致。

（一）公司业务规模快速扩张

根据公司的“十三五”发展规划，公司对三大业务板块制定了总体发展目标：在贵金属新材料制造业务方面，致力于成为全国最大的贵金属新材料制造基地，打造国际化贵金属新材料重要供应商；在贵金属资源循环利用业务方面，要成为中国最大的贵金属二次资源再生循环利用产业基地，打造全球化贵金属资源配置重要基地；在贵金属商务贸易业务方面，致力于建成全国具有重要影响力的贵金属商务贸易平台，成为国际知名的专业贵金属交易商。

近年来，公司一直朝着“十三五规划”快速发展，2017 年各业务板块均实现了高质量的增长：

1、贵金属新材料制造业务 2017 年营业收入达到 451,477.96 万元，产品销量和市场份额进一步提高：汽车催化剂在上汽乘用车、玉柴集团取得突破，柴油车业务大幅增长；电真空焊料、镍铂靶材高端市场份额稳步增长；高纯金市场份

额不断提高；化学品在煤制乙二醇、TDI 行业实现突破，并保持了醋酸、己内酰胺行业领头羊地位；电镀盐类产品持续增长。2017 年，公司“国IV、国V 机动车催化剂产业化升级建设项目”产能进入快速释放阶段，集成电路用蒸发材料、钕钐催化剂、国VI 催化剂、煤制乙二醇废料的富集精炼技术等项目力争在 2018 年实现中试和批量生产。

2、贵金属资源循环利用业务 2017 年营业收入达到 190,296.08 万元，贵金属原材料保障能力进一步提升：失效石化催化剂循环利用领域与中石化、中石油、中海油全面合作；继续发挥在环氧乙烷、PTA 行业的品牌认可度和影响力；成功打开丙烷脱氢、煤制乙二醇市场；失效汽车催化剂领域行业影响力显著提升。白银循环利用新项目投产，销量大幅增长。

3、贵金属商务贸易业务 2017 年营业收入达到 898,523.81 万元，贵金属资源配置能力进一步提升：加快贵金属销售渠道布局，拓展贵金属市场，积极提存量、谋增量，白银销量突破千吨；优化供应商结构，积极开发外资终端市场，原料保障能力不断增强。

从公司整体的经营情况来看，2015 年至 2017 年，公司营业收入分别为 774,271.81 万元、1,077,369.24 万元和 1,544,164.38 万元，2016 年和 2017 年的增幅分别为 39.15%和 43.33%，保持了持续较快的增长。因此，随着业务规模的快速扩张，存货的规模也不断增加。

（二）贵金属价格整体呈上升趋势

报告期内，贵金属价格总体呈现上升趋势。2017 年贵金属价格总体情况如下¹：

¹ 数据来源：https://www.heraeus.com/en/hpm/pm_prices/prices.aspx，贺利氏贵金属官网价格走势。

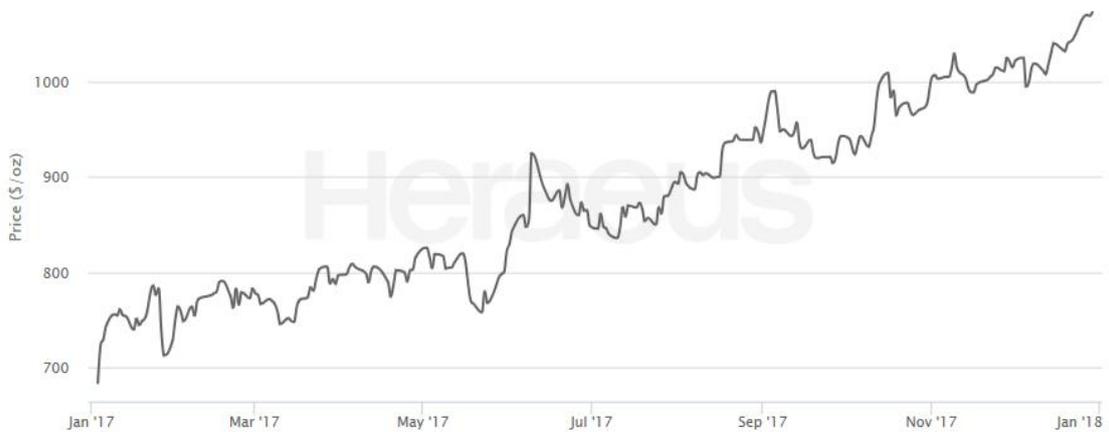
2017 年金价格走势（美元/盎司）



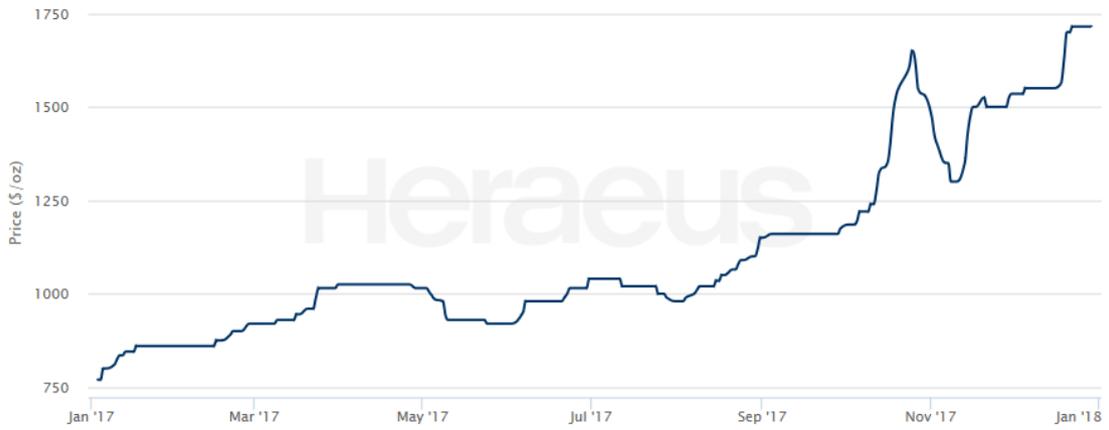
2017 年铂价格走势（美元/盎司）



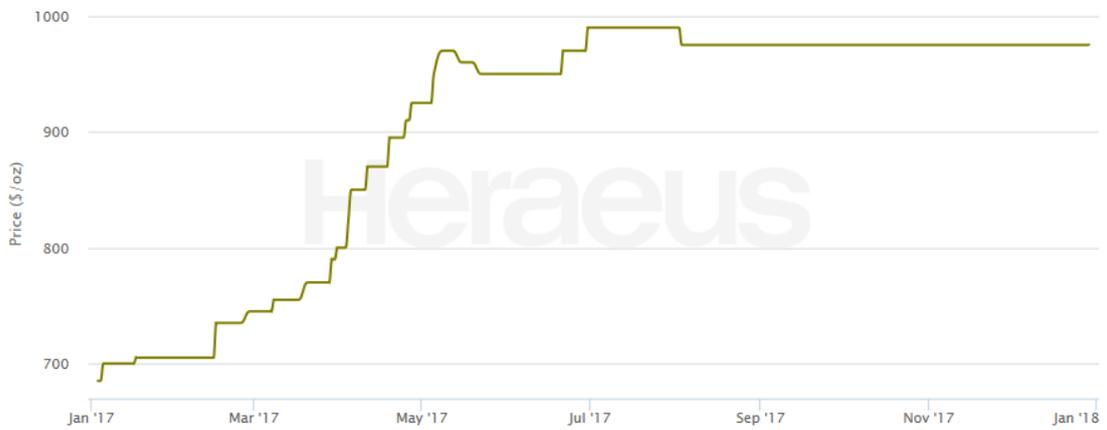
2017 年钯价格走势（美元/盎司）



2017 年铯价格走势（美元/盎司）



2017 年铱价格走势（美元/盎司）



2017 年钨价格走势（美元/盎司）



从上图可以看出，主要贵金属的价格在 2017 年出现了不同程度的上涨，使得公司的采购成本也不断上升。

因此，在业务规模迅速扩张和贵金属价格上涨的情况下，公司 2017 年末的存货余额大幅增长。

二、存货库龄情况及是否存在未能及时销售的情况

（一）存货库龄情况

截至 2017 年末，公司存货的库龄情况如下：

库龄区间	2017. 12. 31	
	账面余额（万元）	占比
1 年以内	206, 826. 69	98. 09%
1 年至 2 年	2, 340. 72	1. 11%
2 年至 3 年	469. 04	0. 22%
3 年以上	1, 214. 21	0. 58%
小计	210, 850. 66	100. 00%

从存货的库龄情况来看，公司绝大部分存货库龄在 1 年以内，占比达到 98. 09%。公司存货周转情况良好。

公司存在少量长库龄的存货，其原因如下：

1、库龄在 1 年至 2 年的存货，主要是贵金属资源循环利用业务的原材料，由于贵金属资源循环利用业务以批量生产为主，部分原材料由于数量较少，需要累积一定规模才启动加工程序，保证生产效率以及经济性。

2、库龄在 2 年以上的存货，主要是贵金属新材料制造业务的在产品和库存商品，以及贵金属资源循环利用业务的原材料。贵金属新材料制造业务的在产品主要是生产过程中产生的贵金属废料，主要含铍钨废料，该部分废料由于回收难度较大，公司暂不对其进行回收，故该部分废料已经全额计提跌价准备。贵金属新材料制造业务的库存商品主要系在贵金属产品加工制造过程中，客户更改产品要求或者国家标准发生变化，导致原来生产的产品无法交付或者销售。此类产品由于主要体现为贵金属，公司可以累积一定数量后集中进行二次资源回收处理或者对其适当改造用于下次销售，因此该部分产品仍按照成本与可变现净值孰低来计提存货跌价准备。

3、对于 3 年以上的存货，公司计提跌价准备情况如下：

单位：万元

项目	2017. 12. 31		
	账面余额	占存货余额比例	计提存货跌价准备金额
原材料	295. 15	0. 75%	-
在产品	270. 91	0. 43%	270. 91
库存商品	648. 15	1. 27%	96. 64
合计	1, 214. 21	0. 58%	367. 55

在产品主要为无法回收的废料，公司已全额计提坏账准备，其他类别由于仍具有贵金属价值或者再次销售的可能，按照成本与可变现净值孰低原则计提跌价准备。总体而言，公司长库龄存货的金额占比较低，仅为 0. 58%，且其中贵金属的价值不会随着库龄的增加而减少，这部分存货对公司经营业绩的影响较小。

（二）库存商品销售情况

由于公司采取在合理库存下“以销定产、以销定采”的经营策略，通常会在签订销售订单后再组织采购和生产，从经营模式上降低了产品滞销的风险。截至 2018 年 3 月末，2017 年末存货中的库存商品已实现销售的情况如下。

单位：万元

库龄	2017. 12. 31 库存商品账面余额	2018 年 1 季度 实现销售金额	实现销售百分比
3 个月以内	44, 966. 02	35, 004. 15	77. 85%
3 个月至 12 个月	4, 570. 78	589. 01	12. 89%
1 年至 2 年	376. 73	21. 79	5. 78%
2 年至 3 年	424. 23	15. 34	3. 62%
3 年以上	648. 15	4. 63	0. 71%
小计	50, 985. 91	35, 634. 92	69. 89%

从上表可以看出，公司 2017 年末库存商品大部分已经实现销售，销售比例达到 69. 89%，其中 3 个月以内的库存商品销售比例达到 77. 85%。

综上，公司的存货库龄绝大部分在一年以内，符合公司业务的实际情况，公司不存在无法及时销售的情形。

三、2017 年末存货跌价准备的计提是否充分合理

（一）公司存货跌价准备计提政策

在资产负债表日，公司存货按照成本与可变现净值孰低的原则计量，当可变

现净值低于成本时，计提存货跌价准备。同时，为了避免贵金属价格波动造成的不利影响，公司会对存货进行套期保值。套期保值业务开始时，存货中被正式指定为被套期项目的部分，从账面上按实际成本与其他存货分离并单独管理、计量；被套期项目因被套期风险形成的利得或损失，调整被套期项目的账面价值，同时计入当期损益。

公司存货的可变现净值主要是根据存货估计售价减去预计的加工成本、销售费用及相关税费确定，其中，有订单部分存货的估计售价为订单约定的售价，无订单部分的存货，其估计售价为期末贵金属的市场价格，贵金属的市场价格为期末上海黄金交易所和中国金属资讯网的各类贵金属的收盘价格。

（二）同行业存货跌价准备计提政策

同行业上市公司的存货跌价准备计提政策较为类似，主要如下：

公司名称	存货跌价准备
西部材料	对于产成品、商品和用于出售的材料等直接用于出售的商品存货，在正常生产经营过程中，以该存货的估计售价减去估计的销售费用和相关税费后的金额，确定其可变现净值；对于需要经过加工的材料存货，在正常生产经营过程中，以所生产的产成品的估计售价减去至完工时估计将要发生的成本、估计销售费用和相关税费后的金额，确定其可变现净值；存货跌价准备通常按单个存货项目的成本高于其可变现净值的差额提取。
楚江新材	资产负债表日按成本与可变现净值孰低计量，存货成本高于其可变现净值的，计提存货跌价准备，计入当期损益。产成品、商品和用于出售的材料等直接用于出售的存货，在正常生产经营过程中，以该存货的估计售价减去估计的销售费用和相关税费后的金额确定其可变现净值。为执行销售合同或者劳务合同而持有的存货，以合同价格作为其可变现净值的计量基础；需要经过加工的材料存货，在正常生产经营过程中，以所生产的产成品的估计售价减去至完工时估计将要发生的成本、估计的销售费用和相关税费后的金额确定其可变现净值。
四通新材	产成品、商品和用于出售的材料等直接用于出售的存货，在正常生产经营过程中，以该存货的估计售价减去估计的销售费用和相关税费后的金额确定其可变现净值。为执行销售合同或者劳务合同而持有的存货，以合同价格作为其可变现净值的计量基础。需要经过加工的材料存货，在正常生产经营过程中，以所生产的产成品的估计售价减去至完工时估计将要发生的成本、估计的销售费用和相关税费后的金额确定其可变现净值。
众源新材	产成品、商品和用于出售的材料等直接用于出售的存货，在正常生产经营过程中，以该存货的估计售价减去估计的销售费用和相关税费后的金额确定其可变现净值。为执行销售合同或者劳务合同而持有的存货，以合同价格作为其可变现净值的计量基础；需要经过加工的材料存货，在正常生产

	经营过程中,以所生产的产成品的估计售价减去至完工时估计将要发生的成本、估计的销售费用和相关税费后的金额确定其可变现净值。
安泰科技	产成品可变现净值为估计售价减去估计的销售费用和相关税费后金额;为生产而持有的材料等,当用其生产的产成品的可变现净值高于成本时按照成本计量;当材料价格下降表明产成品的可变现净值低于成本时,可变现净值为估计售价减去至完工时估计将要发生的成本、估计的销售费用以及相关税费后的金额确定。持有待售的材料等,可变现净值为市场售价。

因此,公司存货跌价准备计提政策与同行业上市公司不存在重大差异。

(三) 公司存货跌价准备计提情况

2017年末,公司计提存货跌价准备的情况如下:

单位:万元

项目	账面余额	占余额比例	存货跌价准备金额	存货跌价准备计提比例	账面价值
原材料	39,250.76	18.62%	731.36	1.86%	38,519.40
在产品	63,679.25	30.20%	585.05	0.92%	63,094.20
库存商品	50,985.91	24.18%	147.37	0.29%	50,838.54
周转材料	18.58	0.01%	-	-	18.58
委托加工物资	7,910.66	3.75%	5.75	0.07%	7,904.91
被套期项目	49,005.51	23.24%	-	-	49,005.51
合计	210,850.67	100.00%	1,469.53	0.70%	209,381.14

从上表可以看出,2017年末的存货跌价准备主要针对原材料、在产品、库存商品进行计提。公司存货跌价准备的计提比例较低,主要是与2017年贵金属市场价格总体呈上涨趋势有关。

以公司存货的平均成本与单位可变现净值的比较情况如下表所示:

单位:元/克

贵金属品种	平均单位成本	市场价格	单位可变现净值	单位跌价准备
金	223.86	233.87	230.88	-
银	3.15	3.23	3.16	-
铂	182.74	182.91	180.85	-1.89
钯	198.53	225.21	217.86	-
铑	242.77	364.10	356.32	-
钌	86.70	-	-	-86.70
钒	31.32	44.87	41.17	-
铱	168.30	223.93	218.07	-

注:由于中国金属资讯网及其他权威渠道未提供钌的市场价格,因此钌的市价取零。价

格为不含税价。

从上表可以看出，公司存货中除因铂金属的期末价格下跌而计提减值准备，以及钽产品缺乏市场价格进行比较而全额计提减值准备，其他贵金属产品的平均单位成本均低于单位可变现净值，因此，公司 2017 年末存货不存在大幅减值的迹象。

保荐机构和会计师对公司的存货进行了核查：（1）对管理层进行了访谈，了解公司的战略规划、业务模式、经营情况、客户情况等，确定公司经营情况良好；（2）实施存货监盘程序，主要包括：了解和观察公司库存商品实物状况；制定盘点计划，实施监盘程序。（3）取得公司存货明细，复核存货跌价准备测试过程，评价存货跌价准备的充分性。

经核查，保荐机构和会计师认为，公司 2017 年末存货余额大幅增长的原因是公司业务规模快速扩张和贵金属市场价格总体上涨所致，存货余额是真实、合理的。公司的存货库龄绝大部分在一年以内，符合公司的实际业务情况，不存在未能及时销售的情况。公司存货跌价准备的计提是充分合理的。

5、申请人最近三年经营活动产生的现金流量净额分别为-2.81 亿元、0.33 亿元、-9.43 亿元，最近一期为大额负值。2017 年末公司短期借款 16.4 亿，长期借款 6.5 亿。请申请人补充说明：（1）经营活动产生的现金流量净额与净利润差异较大且最近一期末为大额负值的原因及合理性。（2）结合报告期内公司经营活动现金流状况及短期借款、长期借款较高的情况，说明公司是否存在偿债风险或流动性风险。请保荐机构发表核查意见。

回复：

一、经营活动产生的现金流量净额与净利润差异较大且最近一期末为大额负值的原因及合理性

（一）经营活动产生的现金流量净额与净利润差异较大的原因

报告期内，公司经营活动产生的现金流量净额与净利润的情况如下：

单位：万元

项目	2017 年度	2016 年度	2015 年度
净利润	13,081.23	9,025.31	6,981.48
加：资产减值准备	83.86	2,385.06	2,391.44
固定资产折旧、油气资产折耗、生产性生物资产折旧	5,559.55	4,357.31	3,449.03
无形资产摊销	272.38	272.43	170.11
长期待摊费用摊销	38.86	24.92	43.19
处置固定资产、无形资产和其他长期资产的损失（收益以“-”号填列）	2.90	8.26	3.13
财务费用（收益以“-”号填列）	7,459.79	3,576.31	3,433.66
投资损失（收益以“-”号填列）	-1.19	-1.42	-
递延所得税资产减少（增加以“-”号填列）	324.92	-349.25	-352.34
递延所得税负债增加（减少以“-”号填列）	-408.86	415.92	332.76
存货的减少（增加以“-”号填列）	-90,803.21	-32,446.06	-5,964.04
经营性应收项目的减少（增加以“-”号填列）	-63,120.94	12,565.93	-32,472.48
经营性应付项目的增加（减少以“-”号填列）	32,625.00	3,822.81	218.86
其他	587.53	-310.79	12.17
经营活动产生的现金流量净额	-94,298.19	3,346.75	-21,753.03

从经营模式来看，公司经营活动产生的现金流量净额与净利润不匹配的主要原因与公司所处行业的结算模式有关：在原材料采购环节，由于贵金属具有较强的货币属性，通常遵循采购方全额预付款或现款现货的模式，公司原材料采购需要预先垫付大量资金；在产品销售环节，公司通常对实力雄厚、信誉良好的客户给予一定的账期，该模式导致产品销售产生的现金回款具有一定的滞后性。因此，公司的业务模式很大程度上导致了经营活动产生的现金流量净额与净利润不匹配。

具体而言，报告期内，公司经营活动产生的现金流量净额与净利润不匹配主要与存货以及经营性应收项目的变动有关：2015 年度，经营性应收项目增加 32,472.48 万元；2016 年度，存货增加 32,446.06 万元；2017 年度，存货增加 90,803.21 万元，且经营性应收项目增加 63,120.94 万元。

1、存货对经营活动产生的现金流量净额的影响

随着存货规模的大幅上升，占用较大的流动资金，导致经营活动现金流出大

幅增加，从而影响经营活动产生的现金流量净额。

2、经营性应收项目对经营活动产生的现金流量净额的影响

经营性应收项目的增加主要是由于公司业务规模的迅速扩张所致，相应地应收票据、应收帐款等经营性应收项目也快速增加，其中，2015 年经营性应收项目增加 32,472.48 万元，2017 年经营性应收项目增加 63,120.94 万元，2016 年经营性应收项目减少 12,565.93 万元，主要是由于 2016 年银行贴现成本较低，公司通过应收票据的贴现来增加流动性，导致期末应收票据余额大幅减少。

综上，公司经营活动产生的现金流量净额与净利润差异较大主要是与公司所处行业的结算模式有关，公司业务规模增长而导致存货和经营性应收项目的增加是导致差异的主要原因。

(二)最近一期末经营活动产生的现金流量净额为大额负值的原因及合理性

2017 年，公司销售商品、提供劳务收到的现金为 170.72 亿元，购买商品、接受劳务支付的现金为 177.90 亿元，经营活动产生的现金流量净额为-9.43 亿元。从上述净利润调节为经营活动产生的现金流量净额的过程可以看出，2017 年度，经营活动产生的现金流量净额为-9.43 亿元主要是受两个科目的影响：存货增加 90,803.21 万元以及经营性应收项目增加 63,120.94 万元，这与公司的发展情况是相符的，公司业务规模不断扩张，采购的贵金属原材料也需要同步增加，公司需要支付大额原材料采购款；同时，业务规模的扩张也导致应收款项的增加。但由于公司应收账款客户主要为环保、汽车、化工等行业知名公司，其经营规模大，资金实力强，信誉度高，应收账款的无法收回的风险较低，2017 年公司一年以内的应收账款占比达到 96.31%。此外，公司流动资产中占比较大的贵金属存货、应收票据均为变现能力较强的资产，现金流风险较小。

二、结合报告期内公司经营活动现金流状况及短期借款、长期借款较高的情况，说明公司是否存在偿债风险或流动性风险

(一)公司经营活动产生的现金流量情况以及收现比

报告期内，公司经营活动产生的现金流量情况如下：

单位：万元

项目	2018年第1季度	2017年度	2016年度	2015年度
销售商品、提供劳务收到的现金	340,939.16	1,707,186.45	1,235,860.49	790,214.39
收到的税费返还	472.61	384.31	413.57	2,806.15
收到其他与经营活动有关的现金	2,229.19	7,704.51	4,193.59	9,294.10
经营活动现金流入小计	343,640.96	1,715,275.27	1,240,467.64	802,314.64
购买商品、接受劳务支付的现金	354,447.20	1,778,966.91	1,208,205.64	794,493.99
支付给职工以及为职工支付的现金	6,599.67	14,716.05	12,500.07	13,006.59
支付的各项税费	2,061.62	6,445.00	5,471.33	7,418.09
支付其他与经营活动有关的现金	1,465.44	9,445.50	10,943.85	9,149.01
经营活动现金流出小计	364,573.93	1,809,573.46	1,237,120.89	824,067.67
经营活动产生的现金流量净额	-20,932.97	-94,298.19	3,346.75	-21,753.03
收现比	0.88	1.11	1.15	1.02

报告期内，受公司所处行业的采购和销售结算模式以及业务规模扩大的影响，公司的经营活动产生的现金流量净额波动较大，且出现较大负值。但报告期内，公司收现比（销售商品、提供劳务收到的现金与营业收入的比值）较好，各期收现比分别为 1.02、1.15、1.11 和 0.88，公司销售回款情况良好，可以保障公司的基本流动性。

（二）公司有息债务到期时间的分布情况

截至 2018 年 3 月末，公司短期借款余额为 202,390.30 万元，长期借款余额为 65,000.00 万元。上述银行借款的到期情况如下：

短期借款到期月份	短期借款到期金额（万元）
2018年4月	25,000.00
2018年5月	800.00
2018年6月	7,937.00
2018年7月	-
2018年8月	9,148.90
2018年9月	20,000.00
2018年10月	13,000.00
2018年11月	10,000.00
2018年12月	32,837.80
2019年1月	39,330.60
2019年2月	27,036.00
2019年3月	17,300.00
合计	202,390.30

长期借款到期月份	长期借款到期金额（万元）
2019年5月	30,000.00
2019年6月	5,000.00
2019年9月	30,000.00
合计	65,000.00

由上表可以看出，公司的银行借款不存在集中偿还的情况。公司与银行一直保持着良好的合作关系，未有发生逾期偿还的情况，信用状况良好。此外，截至2018年3月末，公司应收票据余额为5.21亿元，且主要为银行承兑票据，存在资金需求时亦可以通过贴现的方式增强流动性。公司流动资产中占比较大的贵金属存货、应收票据均为变现能力较强的资产，现金流风险较小。

综上，公司销售回款情况良好，可以保障公司的流动性。虽然公司期末存在金额较大的银行借款，但是由于不存在集中到期的情况，公司可以通过循环使用授信额度以及使用自有资金的方式解决偿债问题，公司不存在偿债风险或流动性风险。

保荐机构对公司管理层进行了访谈，了解公司和行业的业务模式，对公司采购和销售情况进行了分析，核查了公司的销售回款。

经核查，保荐机构认为，公司经营活动产生的现金流量净额与净利润差异较大且最近一期末为大额负值主要是与公司所处行业的结算模式以及公司业务规模扩张有关，具有合理性。公司销售回款情况良好并且与银行保持了良好的合作关系，公司不存在偿债风险或流动性风险。

二、一般问题

1、报告期各期末，公司应收账款账面价值分别为4.7亿元、4.3亿元、6.0亿元，申请人坏账准备计提政策为1年以内3%，1至2年为10%，2至3年为20%，3年以上为40%。请申请人补充说明：（1）应收账款较上年大幅增加的原因及合理性，结合可比公司应收账款坏账准备计提情况，说明公司坏账准备计提是否充分合理。（2）随着公司销售规模的扩大，是否存在应收款项回收风险增大的风险，结合该情况，说明3年以上应收款项仅计提40%减值准备的合理性和谨慎性，对于长期未收回的应收款项如何进行账务处理，何种情况下100%确认应

收账款坏账损失。请保荐机构及会计师发表核查意见。

回复：

一、应收账款较上年大幅增加的原因及合理性，结合可比公司应收账款坏账准备计提情况，说明公司坏账准备计提是否充分合理

(一) 应收账款较上年大幅增加的原因及合理性

2015 年至 2017 年末，公司应收账款的账面价值分别为 46,894.79 万元、42,740.60 万元和 60,362.77 万元，其中，2017 年末的应收账款账面价值较 2016 年末增长 17,622.17 万元，增幅 41.23%，主要系公司业务规模的迅速扩大所致。

单位：万元

营业收入			应收账款账面价值		
2017 年	2016 年	增长率	2017 年末	2016 年末	增长率
1,544,164.38	1,077,369.24	43.33%	60,362.77	42,740.60	41.23%

可以看出，随着公司经营规模的扩大，2017 年公司营业收入较 2016 年有较大增长，增幅为 43.33%，应收账款与营业收入的增长比例基本一致。从营业收入增长的绝对金额看，2017 年公司营业收入增长 46.68 亿元，而应收账款仅增长 1.77 亿元，远小于营业收入的增长金额。

具体到公司的各业务板块，2017 年末应收账款的变动情况如下：

单位：万元

类别	2017 年末			2016 年末
	账面余额	增加额	变动比例	账面余额
贵金属新材料制造业务	54,545.82	11,706.07	27.33%	42,839.75
贵金属资源循环利用业务	2,386.46	1,510.63	172.48%	875.84
贵金属商务贸易业务	6,043.52	4,864.85	412.74%	1,178.68
合计	62,975.81	18,081.54	40.28%	44,894.27

在上述业务的开展中，公司根据客户的信用情况和合作情况，通常会在合同约定一定的信用期，随着公司业务销售收入的增加，公司客户的应收账款也相应增加。此外，公司给予信用期的应收账款的客户大多为汽车整车厂商、石油石化企业、环保企业等大型企业或上市公司，客户信用状况良好，应收账款到期不能

收回的风险较小。

单位：万元

项目	2017 年度	2016 年度	2015 年度
营业收入	1,544,164.38	1,077,369.24	774,271.81
销售商品、提供劳务收到的现金	1,707,186.45	1,235,860.49	790,214.39
收现比	1.11	1.15	1.02

公司以营业收入和销售商品、提供劳务收到的现金计算的收现比指标来看，2015年-2017年分别为1.02、1.15和1.11均在1以上，表明公司营业收入收回的现金情况良好。

综上，公司2017年末应收账款有所增加主要是与整体经营规模扩大所导致的营业收入大幅增加所致，具有合理性。

(二) 结合可比公司应收账款坏账准备计提情况，说明公司坏账准备计提是否充分合理

同行业可比上市公司的坏账计提比例如下：

账龄	西部材料	楚江新材	四通新材	众源新材	安泰科技	贵研铂业
1年以内	3%	2%	5%	5%	5%	3%
1-2年	10%	10%	10%	10%	8%	10%
2-3年	15%	30%	30%	30%	15%	20%
3-4年	30%	50%	50%	50%	25%	40%
4-5年	50%	80%	80%	80%	50%	40%
5年以上	100%	100%	100%	100%	100%	40%

由上可以看出，发行人与同行业公司3年以下的各个账龄区间内，其坏账计提比例不存在较大差异。4年以上账龄的，发行人坏账计提比例要略低于同行业公司，但这与公司实际情况相符，对公司整体坏账计提不具有重大影响：

报告期各期，发行人应收账款坏账计提情况如下：

单位：万元

类别	2017. 12. 31				
	账面余额		坏账准备		账面净额
	金额	占余额比例	金额	计提比例	
单项金额重大并单独计提坏账准备的应收账款	78.17	0.12%	78.17	100.00%	-
按信用风险特征组合计提坏账准备的应收账款	62,576.59	99.37%	2,213.82	3.54%	60,362.77
其中：账龄组合	62,576.59	99.37%	2,213.82	3.54%	60,362.77
其他组合	-	0.00%	-	0.00%	-
单项金额不重大但单独计提坏账准备的应收账款	321.05	0.51%	321.05	100.00%	-
合计	62,975.81	100.00%	2,613.04	4.15%	60,362.77
类别	2016. 12. 31				
	账面余额		坏账准备		账面净额
	金额	占余额比例	金额	计提比例	
单项金额重大并单独计提坏账准备的应收账款	225.69	0.50%	225.69	100.00%	-
按信用风险特征组合计提坏账准备的应收账款	44,346.53	98.78%	1,605.93	3.62%	42,740.60
其中：账龄组合	44,346.53	98.78%	1,605.93	3.62%	42,740.60
其他组合	-	0.00%	-	0.00%	-
单项金额不重大但单独计提坏账准备的应收账款	322.05	0.72%	322.05	100.00%	-
合计	44,894.27	100.00%	2,153.67	2.04%	42,740.60
类别	2015. 12. 31				
	账面余额		坏账准备		账面净额
	金额	占余额比例	金额	计提比例	
单项金额重大并单独计提坏账准备的应收账款	78.17	0.16%	78.17	100.00%	-
按信用风险特征组合计提坏账准备的应收账款	48,342.43	99.43%	1,447.64	2.99%	46,894.79
其中：账龄组合	41,634.37	85.63%	1,447.64	3.48%	40,186.73
其他组合	6,708.81	13.80%	-	0.00%	6,708.81
单项金额不重大但单独计提坏账准备的应收账款	198.00	0.41%	198.00	100.00%	-
合计	48,618.60	100.00%	1,723.81	3.55%	46,894.79

信用风险组合中，按账龄组合计提坏账准备的应收账款情况如下：

单位：万元

账龄	2017. 12. 31				
	账面余额		坏账准备		账面价值
	金额	占余额比例	金额	计提比例	
1年以内	60,268.52	96.31%	1,808.06	3.00%	58,460.46
1至2年	1,352.89	2.16%	135.29	10.00%	1,217.60
2至3年	557.99	0.89%	111.60	20.00%	446.39
3年以上	397.19	0.63%	158.87	40.00%	238.32
合计	62,576.59	100.00%	2,213.82	3.54%	60,362.77
账龄	2016. 12. 31				
	账面余额		坏账准备		账面价值
	金额	占余额比例	金额	计提比例	
1年以内	42,037.60	94.79%	1,261.13	3.00%	40,776.47
1至2年	1,845.79	4.16%	184.58	10.00%	1,661.21
2至3年	125.16	0.28%	25.03	20.00%	100.13
3年以上	337.98	0.76%	135.19	40.00%	202.79
合计	44,346.53	100.00%	1,605.93	3.62%	42,740.60
账龄	2015. 12. 31				
	账面余额		坏账准备		账面价值
	金额	占余额比例	金额	计提比例	
1年以内	40,475.07	97.22%	1,214.25	3.00%	39,260.82
1至2年	695.17	1.67%	69.52	10.00%	625.65
2至3年	108.91	0.26%	21.78	20.00%	87.13
3年以上	355.22	0.85%	142.09	40.00%	213.13
合计	41,634.37	100.00%	1,447.64	3.48%	40,186.73

报告期内发行人账龄三年以上的应收账款占比及坏账计提准备情况如下：

项目	2017. 12. 31			2016. 12. 31			2015. 12. 31		
	金额	占总余额比例	坏账计提比例	金额	占总余额比例	坏账计提比例	金额	占总余额比例	坏账计提比例
单项计提	399.22	0.63%	100.00%	547.74	1.22%	100.00%	276.17	0.57%	100.00%
按账龄计提	397.19	0.63%	40.00%	337.98	0.75%	40.00%	355.22	0.73%	40.00%
合计	796.41	1.26%	70.08%	885.72	1.97%	77.10%	631.39	1.30%	66.24%

由上表可以看出，发行人1年以内的应收账款占比约在95%以上，3年以下的应收账款占比在98%以上，3年以上的应收账款金额很小，对公司不具有重大影响。实际上，发行人将客户进行分类管理，并按照不同类别给予不同的信用期，公司客户主要为汽车、石化、环保行业的知名企业，例如长安汽车、广西玉柴等，其经营规模较大，资金实力雄厚，信誉度较高，应收账款的总体质量较高，不能

收回的可能性较小。

因此，发行人坏账计提情况是符合企业自身情况，计提的坏账是充分的。

二、随着公司销售规模的扩大，是否存在应收款项回收风险增大的风险，结合该情况，说明 3 年以上应收款项仅计提 40%减值准备的合理性和谨慎性，对于长期未收回的应收款项如何进行账务处理，何种情况下 100%确认应收账款坏账损失

（一）随着公司销售规模的扩大，是否存在应收款项回收风险增大的风险

根据公司的信用政策，业务部门会根据客户情况对客户进行分类管理，并按照不同客户类别给予不同的信用期。公司的日常经营应收款项余额主要为对长期合作的汽车、石化、环保等行业知名企业的应收款项，例如长安汽车、广西玉柴等，该类企业一般信誉较好，未出现过拖欠货款情形，业务部门也会对该类大客户的经营风险开展持续的跟踪和评估，准确把握应收款项的回收风险；对于新开发的客户公司的销售政策一般较为谨慎，初始合作阶段一般会要求客户先款后货或是开具信用保函、提供票据质押等方式进行销售；对于零散的中小客户公司销售政策一般为先款后货，一般不存在款项回收风险。发行人经营稳健，对应收账款管理较为严格，因销售规模扩大导致款项回收风险增大的风险较小。

（二）对 3 年以上应收款项仅计提 40%减值准备的合理性和谨慎性

发行人的应收款项的管理情况较好，报告期内发行人 3 年以上的应收款项余额较小，占比不足 2%。

根据公司的会计政策，公司期末按个别认定法与风险组合分析法相结合计提坏账准备。对单项金额重大或者单项金额不重大但有减值迹象的应收账款单独计提坏账准备；将经单独测试未减值的应收账款按信用风险划分，计提坏账准备。

在实际业务中公司对 3 年以上的应收款项采用个别认定法计提坏账准备，截至 2017 年末，账龄三年以上应收账款的坏账计提比例达到 70.08%。报告期各期，发行人通过单项测试全额计提坏账的应收账款余额分别为 276.17 万元、547.74 万元和 399.22 万元，相应金额计入了资产减值损失。公司对 3 年以上应收款项计提 40%减值准备的政策符合公司实际情况，具有合理性和谨慎性。

（三）对于长期未收回的应收款项如何进行账务处理，何种情况下 100%确

认应收账款坏账损失

根据公司的会计政策，公司对长期未收回的应收账款，采用个别认定法计提坏账准备。对虽已形成违约事实，但发行人认为对方具备偿还能力的，发行人会采取法律措施对其进行起诉，在取得法院判决书或强制执行前发行人会按照 40% 的比例计提坏账准备，若强制执行后仍未收回的，发行人会对其全额计提坏账准备。

经核查，保荐机构和会计师认为：公司应收账款较上年大幅增加的原因主要是公司经营规模扩大，营业收入增长导致应收账款相应增加，具有合理性；公司应收账款坏账计提情况是符合企业自身情况，计提的坏账是充分、合理；公司下游客户信用状况良好，公司应收账款回收不能回收的风险较小；公司 3 年以上的应收款项余额较小，占比不足 1%，公司对 3 年以上的应收款项采用个别认定法计提坏账准备，截至 2017 年末，公司三年以上应收账款坏账计提实际比例为 70.08%，公司对 3 年以上应收款项计提 40% 减值准备的政策具有合理性和谨慎性。

2、最近一年末其他应收款大幅增加的主要原因为套期合约结算金大幅增加，另外，存货中“被套期项目”也出现较大幅度增长。请申请人补充说明：

(1) 套期合约结算金及存货中“被套期项目”大幅增加的原因及合理性。(2) 报告期内公司实施的主要套期保值业务，相关会计处理政策及报告期内相关损益情况，是否存在较大金融风险，公司是否具有相应经验措施规避该类风险。请保荐机构发表核查意见。

回复：

一、最近一年末套期合约结算金及存货中“被套期项目”大幅增加的原因及合理性

(一) 最近一年末套期合约结算金大幅增加的原因及合理性

公司 2017 年末套期合约结算金大幅增加的原因如下：

1、公司 2017 年末被套期项目的规模增加

发行人开展套保业务主要是为规避经营过程中的贵金属价格波动风险，最近一年公司的业务量增幅较大，贵金属库存量及需求量增大，为减小贵金属价格波动风险，公司需开展更多的套保业务。期末套期合约结算金主要为套保业务中期末尚未平仓合约所产生，发行人最近一年的期末持仓量较以前年度增幅较大，具体情况如下：

种类	被套期项目数量（千克）		
	2017. 12. 31	2016. 12. 31	2015. 12. 31
白银库存套保	4,895.72	-	-
白银做空合约	49,840.09	25,967.95	10,834.00
铂库存套保	219.25	227.74	108.00
铂做多合约	20.00	40.00	-
铂做空合约	1,202.84	810.03	56.63
黄金做多合约	23.60	-	-
黄金做空合约	31.76	321.38	25.00
钯库存套保	1,111.40	1,150.73	351.00
钯做多合约	430.00	480.00	270.00
钯做空合约	1,065.51	401.83	71.00
总计	58,840.17	29,399.66	11,715.63

2、套保业务展期的影响

除前述套保数量增加的影响外，套保业务的不断展期对套期合约结算金的影响金额较大。套期业务开始时，公司分别指定套期工具和被套期项目，套期工具的期限一般为3个月或6个月，期货合约到期前若被套期项目现货实现销售，业务部门将做平仓处理，财务部门确认期货合约损益，并做如下账务处理：

到期合约浮动盈亏的确认：

借（或贷）：公允价值变动损益

贷（或借）：套期工具

期货合约平仓：

借（或贷）：套期工具（合约持有期间的公允价值变动）

贷（或借）：其他应收款

与交易对手方进行资金结算时做如下账务处理：

借（或贷）：其他应收账

贷（或借）：银行存款

因公司平仓时间和交易对手方的结算时间存在时间差，因此部分期末已平仓但尚未结算的合约结算金会形成其他应收款挂账。

若期货合约到期，但存货尚未实现销售，公司的风险管理目标未发生实质性变化的情况下，业务部门将会对原合约进行结算并开立新的合约以延展套期关系，直至存货实现销售，套期关系终止。由于期货合约已经展期，不做平仓会计处理，公司首先对已到期合约的浮动盈亏进行确认，并做如下账务处理：

到期合约浮动盈亏确认：

借（或贷）：公允价值变动损益

贷（或借）：套期工具

与交易对手方提前结算时做如下账务处理：

借（或贷）：其他应收款

贷（或借）：银行存款

因期货合约有固定期限，一般为3个月与6个月，与现货的生产、销售时间不能达到完全相同时间的匹配，所以会存在提前平仓或展期情况，但相关套期合约的公允价值变动已在损益表中反映。此时，业务部门将新开一个合约，并在平仓或下一次展期时对新合约持有期间的公允价值变动按前述原则进行账务处理。

因此，由于存在展期的情况，在资产负债表上，与交易对手方提前结算的金额计入到其他应收款，导致发行人最近一年末套期合约结算金大幅增加，符合公司业务的实际情况及贵金属价格波动行情。

（二）最近一年末存货中“被套期项目”大幅增加的原因及合理性

存货中“被套期项目”是指套期保值业务开始时，被正式指定为被套期项目的存货。经指定为“被套期项目”的存货从账面上按实际成本与其他存货分离并单独管理、计量；被套期项目因被套期风险形成的利得或损失，调整被套期项目

的账面价值，同时计入当期损益。

报告期各期，公司存货中“被套期项目”的账面价值分别为 10,828.27 万元、27,369.66 万元和 49,005.51 万元，2017 年末较 2016 年末增加 21,635.85 万元，主要原因系公司存货规模增加及会计政策变更所致。

1、存货规模增加的影响

为规避贵金属价格波动对公司正常经营活动产生的不利影响，公司会根据经营情况对贵金属存货进行套期保值。公司套期保值业务的开展以公司的采购、销售等经营活动为基础，严格遵循期货和现货数量匹配的原则。因此，随着公司业务规模的扩大，存货的周转量不断增加，公司需要进行套期保值的存货规模也相应增加。

从公司业务规模来看，报告期内，公司营业收入分别为 774,271.81 万元、1,077,369.24 万元和 1,544,164.38 万元，2016 年和 2017 年的增幅分别为 39.15% 和 43.33%，保持了持续较快的增长。

从贵金属的市场价格来看，各种贵金属的价格在 2017 年均出现了不同程度的上涨，使得公司的采购单价也不断上升。以公司使用量较大的贵金属为例，金的年均价同比上涨 10.30%，银的年均价同比上升 7.84%，铂的年均价同比上升 3.31%，钯的年均价同比上升 41.57%²。

因此，在业务规模迅速扩张和贵金属价格上涨的情况下，公司 2017 年的存货中“被套期项目”规模大幅增长。

2、会计政策变更的影响

报告期内，公司对于套期保值业务的会计政策发生了变更。2015 年和 2016 年，公司采用《企业会计准则第 24 号——套期保值》（以下简称“24 号准则”）进行处理。为了更加合理地体现公司开展商品期货套期保值业务的风险管理目的，2017 年，经公司董事会审议通过后，套期保值业务会计处理变更为适用《商品期货套期业务会计处理暂行规定》（以下简称“暂行规定”）进行处理。24

²注：年均价取年初和年末的算术平均价。

号准则和暂行规定之间的主要差异在于纳入“被套期项目”核算的存货范围不同：

适用 24 号准则的前提条件之一是套期“高度有效”。公司采用比率分析法进行有效性评价，根据套期工具的损益对冲相应现货的损益的比例作为评价套期有效性的指标。只有在套期有效性指标位于 80%至 125%之间时，才能被评价为“高度有效”，从而将相应的存货纳入“被套期项目”核算。

而暂行规定的适用前提不再对套期效果的指标范围进行限定，其在套期有效性方面符合三个条件即可：①被套期项目和套期工具之间存在经济关系，使套期工具和被套期项目因被套期风险而产生的公允价值或现金流量预期随着相同基础变量或经济上相关的类似基础变量变动发生方向相反的变动；②被套期项目和套期工具经济关系产生的价值变动中，信用风险的影响不占主导地位；③套期关系的套期比率，应当等于企业实际套期的被套期项目数量与对其进行套期的套期工具实际数量之比。相比之下，暂行规定更加有利于企业通过套期保值来进行风险管理。

因此，适用暂行规定后，纳入“被套期项目”的存货范围扩大。

综上所述，2017 年，公司存货规模的增加以及会计政策变更导致存货中“被套期项目”大幅增加，具有合理性。

二、报告期内公司实施的主要套期保值业务，相关会计处理政策及报告期内相关损益情况，是否存在较大金融风险，公司是否具有相应经验措施规避该类风险

（一）报告期内公司实施的主要套期保值业务，相关会计处理政策

贵金属产品是公司业务的主要收入和利润的来源，而贵金属是公司营业成本的最主要构成部分。由于贵金属具有极强的货币属性，其价格受全球和下游行业经济周期等因素的影响，具有一定的波动性，这种波动性会对公司的经营业绩产生较大的影响。因此，公司通过套期保值业务减轻贵金属价格波动对经营业绩的影响。

报告期内，公司对库存贵金属、已签订购销合同的贵金属产品，以及已锁定

贵金属结算价格的远期产品销售合同、订单或产品滚动需求计划对应的贵金属原料需求,通过期货交易、远期交易等方式预先以合适的价格卖出或买入保值合约,然后通过对冲等符合预先制定的套期保值业务策略或其他董事会批准的方式锁定利润,从而达到规避贵金属价格风险,减少因贵金属价格波动造成的产品成本波动的目的。

结合公司的具体情况,公司套期保值业务的会计处理可以分别适用《企业会计准则第 24 号——套期保值》(以下简称“24 号准则”)和《商品期货套期业务会计处理暂行规定》(以下简称“暂行规定”)里的公允价值套期和现金流量套期。2015 年度、2016 年度及 2017 年 1 至 5 月,公司采用 24 号准则进行处理,但该准则对套期会计的使用条件较为苛刻,要求套期有效性需在 80%至 125%之间,为了更加合理体现公司开展商品期货套期保值交易对于风险管理的作用,公司于 2017 年 6 月 1 日起使用暂行规定进行业务处理。暂行规定与 24 号准则的最大区别就是取消了 80%至 125%的套期有效性要求,更能体现公司风险管理目标。其具体的会计处理如下:

1、公允价值套期

公司对于库存贵金属和已签订购销合同的贵金属产品进行的套期保值采用公允价值套期进行会计处理。

(1) 套期保值开仓:开仓时指定现货,按开仓时账面成本,从对应存货科目转出到被套期项目,单独核算。

(2) 套期工具公允价值变动

①确认现货损益:

借:公允价值变动损益

贷:存货-被套期项目(或者相反)

②确认期货损益:

借:套期工具

贷:公允价值变动损益(或者相反)

(3) 现货出售,套期会计终止

①存货账面余额结转存货成本:

借:主营业务成本

贷：存货-被套期项目

②终止确认套期工具

借：其他应收款

贷：套期工具（或者相反）

③套保损益余额结转投资收益

借：公允价值变动损益

贷：投资收益（或者相反）

2、现金流量套期

公司对于预计的贵金属采购业务进行的套期保值采用现金流量套期进行会计处理。

(1) 套期保值开仓：开仓时公司在台账记录，但不做会计处理。

(2) 套期工具公允价值变动

借：套期工具（或者相反）

贷：其他综合收益—现金流量套期损益有效部分（未超过现货价值变动的部分）

公允价值变动损益（超过现货价值变动的部分）

(3) 现货实现采购，套期会计终止

①将现金流量套期储备结转至现货采购成本：

借：其他综合收益—现金流量套期损益有效部分

贷：存货

②终止确认套期工具

借：其他应收款

贷：套期工具（或者相反）

③套保损益余额结转投资收益

借：公允价值变动损益

贷：投资收益（或者相反）

(二) 报告期内公司实施的主要套期保值业务相关的损益情况

公允价值变动损益科目中，与套期保值业务相关的情况如下：

单位：万元

产生公允价值变动收益的来源	2017年	2016年	2015年
以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融资产	-2.40	3,163.27	203.55
以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融负债	-4,271.67	-13.10	-7.67
合计	-4,274.07	3,150.17	195.87

投资收益科目中，与套期保值业务相关的情况如下：

单位：万元

项目	2017年	2016年	2015年
衍生金融工具产生的投资收益	4,054.53	1,316.95	985.43

其他综合收益中，与套期保值业务相关的情况如下：

单位：万元

项目	2017年	2016年	2015年
现金流量套期损益的有效部分	638.05	-295.34	90.82

报告期内，与套期保值业务相关的损益的波动主要与贵金属价格的变化以及套期保值的贵金属规模相关。

（三）报告期内公司实施的主要套期保值业务是否存在较大金融风险，公司是否具有相应经验措施规避该类风险

公司从事该等套期保值业务主要是基于经营需要，目的是减轻贵金属价格波动对公司经营业务影响。公司不通过衍生金融工具进行投机性、套利性交易，严格遵循数量对等、方向相反、时间相近的套期保值原则，与公司经营规模相匹配。此外，公司从事套期保值业务的资金来源均为自有资金。

在套期保值业务的制度方面，公司制定了《贵金属套期保值业务管理制度》、《贵金属套期保值业务操作细则》以及《贵金属套期保值业务风险管理细则》等内控制度；在套期保值业务的组织结构方面，由总经理组织成立公司保值小组，并确定了小组的主要成员和职责；在套期业务操作方面，对业务小组的职权范围，职责分离，对保值业务的品种、套期保值的数量、持仓量、保值业务的交易场所、分级审批制度等进行了限定，并规定应在以公司名义设立的贵金属套期保值交易账户中，使用自有资金进行交易等；在预算方面，公司会在年初制定套期保值策略提交董事会和股东大会审议，其中会明确最高持仓金额、最高保证金金额以及

各金属品种的最高持仓量等规定。

在执行方面，发行人也是按照《贵金属套期保值业务管理制度》、《贵金属套期保值业务操作细则》以及《贵金属套期保值业务风险管理细则》的内控制度进行执行的。

在制订套保策略方面：

1、每年年初，公司套保小组会汇总去年公司的套保业务执行情况，以及各个子公司和事业部上报的新一年度的套保额度。

2、套保小组召开专门会议，审议新一年度的套保额度、对未来市场走势的研判、合作方的选择等事项，最终形成年度套期保值策略。

3、年度套期保值策略经董事会审议和股东大会表决。

在套保业务执行方面，与套期保值业务操作相关的具体流程如下（以采购时的套保操作为例）：

1、事业部或子公司有采购需求时，填写《贵金属采购评审表》并报市场运营部审批。

2、审批通过后，由业务人员与客户或供应商议定贵金属的拟交易价格。

3、业务人员将拟交易价格通知商务部的期货交易人员，对于预算范围内的业务，交易人员根据该价格在期交所、银行等交易场所挂单。如果挂单成交，交易人员通知业务人员，由业务人员与客户或供应商以拟交易价格签订合同，并安排后续货款支付事项；如果挂单未成交，则业务人员不会与客户或供应商签订合同。

4、在交易人员挂单时，会填写《贵金属套期保值业务审批表》，根据交易金额由不同级别的审批人签字审批。对于银行等场外市场的交易，也会与银行签订交易确认书。

5、每日，商务部制作《贵金属套期保值业务日报表》，并由相关人员复核后，交给财务部门。财务人员对合同或交易记录进行复核后进行账务处理。

此外，公司采取以下措施进行风险控制：

1、将套期保值业务与公司生产经营相匹配，最大程度对冲价格波动风险。公司期货套期保值业务只限于使用与公司生产经营所需的贵金属原材料相同的交易品种；套保数量与对应的现货数量相当。

2、严格控制套期保值的资金规模，合理计划和使用保证金。公司及子公司严格在董事会授权范围内开展套期保值业务。如拟投入的保证金最高持仓金额超过授权的，须再次上报公司董事会或股东大会批准同意后，方可进行操作。

3、公司及下属子公司的套保操作应严格按照《贵研铂业股份有限公司贵金属套期保值管理制度》及《贵研铂业股份有限公司贵金属套期保值业务操作细则》中的相关规定进行，风控人员及时对套保业务部门的套保业务的执行情况进行跟踪，定期对套期保值业务的风险进行评估，并形成书面的评估报告，如发现异常情况需及时向套保小组汇报。

4、为尽量规避不可抗力的市场风险，在公司套期保值小组对生产经营现状及行情变化做出充分评估的基础上，通过调整持仓头寸、实行减量或分批操作，达到降低风险的目的。

公司自 2010 年开始开展套期保值业务，积累了丰富的套期保值经验，且配备了专业的套期保值操作团队，确保了套保业务的顺利开展，最大程度的降低了业务风险。

综上所述，公司从事套期保值业务主要是为了规避贵金属价格波动对公司经营业务影响，不从事投机套利活动，公司具有相应人员和经验来有效控制套保风险。公司实施套期保值业务不存在较大金融风险。

保荐机构对发行人的套期保值业务以及相关会计处理进行了核查，经核查，公司最近一年末套期合约结算金及存货中“被套期项目”大幅增加主要是与存货规模的扩大以及会计政策变更的有关。为了规避贵金属价格波动对公司经营业务影响，公司自 2010 年开始开展套期保值业务，公司具有相应人员和经验来有效控制套保风险。公司实施套期保值业务不存在较大金融风险。

3、申请人 2017 年关联方销售金额为 1.61 亿元，较上年出现较大幅度增长，

主要是与关联方郴州云湘矿冶有限责任公司销售大规模增加，2017 年销售金额为 1.2 亿元，请补充说明关联销售大幅度增加的原因，关联交易的必要性，定价的公允性。请保荐机构及会计师发表核查意见。

回复：

公司 2017 年关联方销售金额为 1.61 亿元，较 2016 年的 0.32 亿元增加 1.29 亿元，主要系 2017 年新增了与关联方郴州云湘矿冶有限责任公司（以下简称为“云湘矿冶”）的关联方销售业务，销售金额为 1.20 亿元。

（一）关联交易的具体情况

2017 年，云湘矿冶与公司之子公司永兴资源之间的交易实质为锡原料的贸易业务。双方在 2017 年 4 月 26 日签订了氧化锡购销合同，有效期至 2017 年 12 月 31 日。根据合同约定，云湘矿冶向永兴资源采购氧化锡，合计年供货量 2000 吨，最终结算数量按照双方实际发生的交易数量计算。交易单价以交货当期上海有色网 1#锡（成品）平均价减去 17000 元（锡品位达到 45%以上）。云湘矿冶依据其质检部门每批出具的计量、取样、化验报告单按月进行结算，结算完毕后永兴资源按照结算单开具增值税发票，云湘矿冶支付货款。

（二）关联交易的必要性和定价的公允性

云湘矿冶为锡加工企业，需要采购含锡的原料，而永兴资源主要从事贵金属加工以及贸易。近年来，永兴资源的贵金属业务量不断扩大，在当地具有一定的品牌影响力，积累了一批优质的供应商。因此，云湘矿冶通过永兴资源的渠道采购部分锡原料，永兴资源则赚取一定的贸易价差。

永兴贵研对云湘矿冶的定价原则主要是以上海有色网 1#锡月均价扣减固定加工成本来确定。具体而言，其定价是根据每月 26 日至次月 25 日上海有色网 1#锡月均价扣减 17000 元计每吨金属锡价，其中，上海有色网 1#锡的价格为锡成品价，因此，扣除的 17000 元计每吨金属锡主要为加工成本，此定价原则为行业的惯常定价原则。

永兴资源同期向另一非关联方客户湖南铋业有限责任公司（以下简称为“湖南铋业”）销售氧化锡原料定价原则与云湘矿冶相同，均采用上海有色网 1#锡月均价扣减固定加工成本来确定，交易价格不存在重大差异，以下为永兴资源

2017年4月对上述两家客户的销售情况：

客户名称	内容	2017年4月
云湘矿冶	销售金额（万元）	597.29
	销售数量（吨）	95.46
	销售单价（万元/吨）	6.26
湖南铋业	销售金额（万元）	806.49
	销售数量（吨）	129.19
	销售单价（万元/吨）	6.24

由上表可以看出，永兴资源对云湘矿冶和湖南铋业的实际销售价格不存在重大差异，其交易价格均为市场价，具有公允性。

保荐机构和会计师对永兴资源与云湘矿冶之间的交易进行了核查，取得双方的交易合同，对其交易背景进行核查，并将关联交易价格与无关联关系第三方交易价格进行比对。经核查，保荐机构和会计师认为永兴资源与云湘矿冶之间的关联交易具有合理性和公允性。

4、自2017年1月起，贵研铂业、贵研催化、贵研检测和贵研所的社会保险及住房公积金等转由贵金属集团代缴。请申请人律师核查上述代缴是否合法。

回复：

经发行人律师核查公司提供的自2017年1月1日至今的贵研铂业、贵研催化、贵研检测和贵研所向贵金属集团支付代缴五险一金的转账凭证、贵金属集团向云南省社会保险局、云南省医保中心、昆明市五华区劳动就业局、云南省省级职工住房资金管理中心缴纳五险一金的凭证、公司员工的劳动合同、贵研所向前述主管部门提交的《云南省贵金属新材料控股集团有限公司关于变更昆明贵金属研究所社保统筹账户单位名称的请示》、主管部门出具的回执文件、前述主管部门于2018年2月出具的合法合规性证明文件以及发行人律师对发行人人力资源部门的访谈，表明贵研铂业、贵研催化、贵研检测自设立以来，均按时足额为公司员工购买了五险一金，并一直统一由贵研所代缴，公司各缴纳主体与代缴主体之间均独立核算与结算，未发生垫付或代缴服务费用的情形。贵金属集团成立后，经前述主管部门审核同意，自2017年1月1日开始，贵研铂业、贵研催化、贵研检测以及贵研所的社保缴纳均变更由贵金属集团统一代缴，缴纳方式及标准不

变，经发行人律师查询相关法律法规以及对前述主管部门的访谈，截至目前，云南省没有明确限制第三方代缴五险一金，只要求按时足额缴纳即可。

综上，发行人律师认为，公司已通过由贵金属集团代缴的方式足额为员工购买了五险一金，该代缴行为已作为关联交易事项履行了必要的审议和披露程序，且不存在支付代缴服务费用或代为垫付、占用资金的情形，未损害上市公司及中小股东利益，亦未违反现行法律法规的禁止性规定，不会对本次配股事宜造成实质性法律障碍。

(本页无正文, 为贵研铂业股份有限公司《关于贵研铂业股份有限公司配股申请文件反馈意见的回复》之盖章页)



(本页无正文,为广发证券股份有限公司《关于贵研铂业股份有限公司配股
申请文件反馈意见的回复》之签字盖章页)

保荐代表人签名: 伍明朗
伍明朗

但超
但超

保荐机构董事长签名: 孙树明
孙树明



保荐机构董事长声明

本人已认真阅读贵研铂业股份有限公司本次反馈意见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，反馈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。

特此声明！

保荐机构董事长：



孙树明

