

大信会计师事务所（特殊普通合伙）
关于汕头万顺新材集团股份有限公司
申请向不特定对象发行可转换公司债券的
审核中心意见落实函的回复

大信备字【2020】第 5-00052 号

深圳证券交易所：

我所根据贵所审核汕头万顺新材集团股份有限公司（以下简称“申请人”、“万顺新材”、“公司”）申请向不特定对象发行可转换公司债券文件出具的审核函（2020）020197 号《关于汕头万顺新材集团股份有限公司申请向不特定对象发行可转换公司债券的审核中心意见落实函》提出的问题，对其中涉及需我们核实的问题，我们已按要求进行了认真讨论逐项落实并进行书面说明，现将贵所审核中心意见落实函所涉及的问题，具体说明如下：

1. 公司最近三年及一期铝加工业务毛利率分别为 12.98%、14.98%、14.20%和 10.78%，呈下滑趋势。本次拟投入 6.3 亿元用于“年产 7.2 万吨高精度电子铝箔生产项目”，预计销售毛利率为 16.48%。

请发行人从产品、核心技术、目标客户、收入成本构成、盈利模式等方面分析现有铝加工业务和本次募投项目的差异，结合效益测算的相关参数与现有业务比较的情况，进一步说明募投项目预计毛利率比现有铝加工业务毛利率高的原因及合理性、效益测算的谨慎性，并充分披露相关风险。

请保荐人和会计师核查并发表明确意见。

回复：

一、公司现有铝箔业务毛利率波动情况

公司铝加工业务由江苏中基及其全资子公司安徽美信、香港中基和控股子公司江苏华丰负责生产运营。公司铝加工业务又分为铝箔产品业务和铝板带产品业务两部分。其中，江苏中基和香港中基主要负责铝箔产品生产及销售；安徽美信和江苏华丰主要负责铝板带产品的加工生产及销售。公司铝箔业务收入占比及其毛利率情况如下表所示：

项目	2020年1-6月	2019年	2018年	2017年
铝加工业务收入（万元）	120,975.65	251,009.32	260,948.21	202,961.57
其中：铝箔业务收入（万元）	83,754.12	168,874.02	194,373.51	166,939.40
铝箔业务占铝加工业务收入比例	69.23%	67.28%	74.49%	82.25%
铝加工业务毛利率	10.78%	14.20%	14.98%	12.98%
其中：铝箔业务毛利率	12.51%	14.30%	16.19%	14.85%

最近三年一期，公司铝加工业务毛利率分别为 12.98%、14.98%、14.20%和 10.78%。其中，铝箔产品业务毛利率分别为 14.85%、16.19%、14.30%和 12.51%，整体也出现了一定的波动，但铝箔产品毛利率高于整体铝加工业务毛利率。

公司铝箔产品业务 2020 年 1-6 月毛利率较最近三年毛利率下滑明显，主要原因为：公司现有铝箔产品业务模式为采购原材料铝箔坯料的价格主要以长江有色铝锭交易价格为基准确定，出口铝箔的销售价格主要以伦敦金属交易所 LME 铝锭价为基础进行协商定价，以 LME 铝锭价加上加工费的形式进行结算；国内铝箔销售价格则主要以长江有色铝锭价加上加工费的形式进行结算。基于铝箔业务模式，影响铝箔业务毛利率下滑的主要是 2020 年第一季度大宗商品铝锭价下跌，导致公司使用前期采购高铝锭价格的库存产品成本无法全部转移至客户带来一定的毛利损失。同时，2020 年上半年 LME 铝锭价长期低于长江有色铝锭价，也对公司 2020 年上半年铝箔出口业务销售毛利率产生了负面影响。

二、发行人现有铝加工业务和本次募投项目在产品应用领域、生产核心技术、目标客户、收入成本构成、盈利模式等方面的差异

（一）产品应用领域差异

1、现有铝箔业务产品

公司现有铝箔业务产品主要以双零箔为主、单零箔为辅，主要生产软包铝箔、香烟铝箔、无菌包铝箔等有色金属复合材料，产品主要应用于食品、药品等市场相对成熟、附加值相对较低但需求较为稳定的传统包装领域。

2、本次募投项目产品

本次募投项目生产的高精度电子铝箔，主要应用于锂电池正极材料和锂电池外包材料、电容器等高精度电子铝箔应用领域。

因此，公司本次募投项目产品的应用领域与现有铝箔业务产品的应用领域存在明显差异。

（二）生产核心技术差异

本次募投项目产品与现有铝箔产品在生产工艺流程方面不存在根本差异。但本次募投项目产品高精度电子铝箔具有强度高、表面达因值高、厚差小、板形优，洁净度高、针孔度小等特点，因此，本次募投项目与现有铝箔业务在生产核心技术方面存在一定差异，主要表现

为:

1、高精度电子铝箔需利用在线版型控制仪、针孔检测仪的技术参数控制，保障铝箔表面版型、厚度偏差、针孔数符合电子铝箔性能要求；

2、高精度电子铝箔需利用轧制油及添加剂成分控制，保障生产过程中铝箔强度、表面达因值、洁净度符合电子铝箔性能要求；

3、高精度电子铝箔需通过生产工艺的优化整合，在确保批量产品指标符合性能要求的前提下，找到黄金组合点提高有效生产率、成品率。

因此，本次募投项目的生产核心技术要求要高于现有铝箔业务技术水平。

（三）目标客户差异

1、现有铝箔加工业务

公司现有铝箔产品主要应用于食品、饮料、卷烟、医药等包装领域，代表性客户有国际知名包装公司利乐公司（Tetra Pak）和安姆科公司（Amcor）。上述客户采购公司铝箔产品主要应用于日常消费品包装领域。

2、本次募投项目产品

公司本次募投项目高精度电子铝箔产品主要应用于锂电池外包、锂电池正极、电容器等电子元器件领域，目标客户主要是动力电池、铝塑膜和电容器制造厂商。

因此，由于公司现有铝箔产品与本次募投项目高精度电子铝箔产品应用领域上存在一定差异，导致目标客户群体也存在一定差异。

（四）收入成本构成差异

公司现有铝箔业务产品和本次募投项目产品高精度电子铝箔均系将采购来的原材料铝板带通过铝箔轧机等生产设备加工成产成品铝箔和高精度电子铝箔，并对外出售。

以 2019 年为例，公司现有铝箔业务产品和本次募投项目高精度电子铝箔产品每吨收入、成本构成如下表所示：

项目	现有铝箔业务		本次募投项目 (高精度电子铝箔)	
	金额	比例	金额	比例
销售单价（元/吨）	21,774.23		22,478.61	
成本项目	金额	比例	金额	比例
单位成本	18,659.96	100%	18,774.31	100%
其中：直接材料	15,323.90	82.12%	16,488.88	87.83%
直接人工	472.86	2.53%	331.25	1.76%
制造费用	2,863.20	15.34%	1,954.18	10.41%
毛利率	14.30%		16.48%	

注：销售单价=铝箔销售收入/当年销售量；单位成本=铝箔营业成本/当年销售量。

现有铝箔业务主要产品为双零铝，成品率 90%，工序多（如较单零铝多了退火工序）、生产过程耗时长，因此现有铝箔业务成本中直接材料占比较低、制造费用占比较高。而本次募投项目高精度电子铝箔主要为单零铝，成品率 78%，由此导致本次募投项目直接材料占单位成本比例较高，制造费用占单位成本比例较低。

公司本次募投项目高精度电子箔由于生产技术水平要求较高等因素，其销售单价高于现有铝箔加工业务产品，单位成本方面本次募投项目略高于现有铝箔业务。

此外，公司本次募投项目高精度电子铝箔产品与 2018 年、2019 年及 2020 年 1-6 月份少量生产对外销售的电池正极铝箔、电池外包铝箔和电容器铝箔等电子铝箔销售单价对比情况如下表所示：

项目	产品类别	期间	销量（吨）	不含税销售均价（元/吨）	毛利率
现有电子铝箔业务	电池正极、电池外包、电容器铝箔等电子铝箔	2020 年 1-6 月	334.54	22,407.63	20.78%
		2019 年度	1,128.95	23,470.15	23.63%
		2018 年度	993.58	24,269.79	24.34%
现有电子铝箔售价平均值				22,818.04	-
本次募投项目	电子铝箔	-		22,478.61	16.48%

根据上表，公司本次募投项目高精度电子铝箔预测销售价格略低于公司现有电子铝箔产品的销售价格，主要是公司高精度电子铝箔尚未建成投产，公司在预测未来销售单价时，选择较为谨慎的价格进行预测。

近年来，由于上游材料铝锭价格波动较大，包括铝箔生产企业在内的铝加工产业链中的企业大多采用“铝锭价格+加工费”的模式进行原材料采购和产品销售，以提高交易效率，降低交易成本，尽可能规避铝锭价格波动的风险。

1、采购模式

公司根据客户订单情况制定生产计划，采用持续分批量的形式向铝锭、铝板带供应商进行采购。公司与主要铝锭、铝板带供应商建立了长期良好的合作关系，原材料供应稳定。同时，公司已建立了一套完整、严格的采购管理程序，主要包括供应商评估及管理程序、物料采购程序、价格评审程序等，旨在加强采购管理，控制采购成本，确保满足生产所需的物料。

2、生产模式

公司主要采取订单生产模式，生产环节按照客户的订单有序展开，满足客户的需要。生产部门根据订单制定生产计划，进行统一生产调度、组织管理和质量控制，确保按时按质完

成生产任务。

3、销售模式

为保持客户的稳定性、保证产品及服务的质量，同时为有利于及时了解市场、不断优化产品结构，公司主要以直接销售模式为主，由营销部门负责产品的销售、推广等工作。

本次募投项目和公司现有铝箔业务在采购、生产、销售模式上基本一致，盈利模式不存在差异。

三、结合效益测算的相关参数与现有业务比较的情况，进一步说明募投项目预计毛利率比现有铝加工业务毛利率高的原因及合理性、效益测算的谨慎性，并充分披露相关风险

（一）募投项目预计毛利率比现有铝加工业务毛利率高的原因及合理性

在销售单价测算中，公司结合自身销售情况及本次募投项目的市场情况，对募投项目产品单价进行预计，并考虑了行业规模扩大、产业环境、市场竞争等因素可能带来的价格下降影响，销售单价测算较为谨慎。同时，公司结合生产经验和市场情况对产品制造成本进行了充分估计。

经测算，本次募投项目产品毛利率预计为 16.48%，相对高于公司现有铝箔业务产品毛利率，主要系本次募投项目高精度电子铝箔产品与公司现有铝箔业务产品应用领域、生产核心技术、目标客户群体、收入成本构成存在一定的差异，本次募投项目产品收取的加工费相对高于现有铝箔业务整体水平。

同行业上市公司电子铝箔业务、公司现有少量电子铝箔业务 2018 年和 2019 年的毛利率如下：

上市公司简称	产品类别	2018 年毛利率	2019 年毛利率
新疆众和	电子铝箔	28.44%	30.90%
鼎胜新材	电池箔	25.01%	28.78%
东阳光	电子光箔	18.01%	17.60%

与同行业上市公司类似产品毛利率相比，公司本次募投项目产品预测的毛利率 16.48%，处于较低的水平。同时，本次募投项目产品预计毛利率水平低于公司现有铝箔业务中电子铝箔的毛利率水平。

综上，因本次募投项目高精度电子铝箔产品与公司现有铝箔业务产品应用领域、生产核心技术、目标客户群体、收入成本构成存在一定的差异，导致本次募投项目产品预计毛利率水平高于公司现有铝箔业务的毛利率水平，同时，公司本次募投项目产品预计的毛利率水

平也低于目前同行业上市公司类似产品的毛利率水平以及公司现有铝箔业务中电子铝箔的毛利率水平，本次募投项目预计毛利率比现有铝箔业务毛利率略高具有合理性。

（二）本次募投项目效益测算的谨慎性

本次募投项目达产后预计可实现年均营业收入 161,846.00 万元，年均净利润 10,648.00 万元，具体测算过程、测算依据如下：

本次募投项目效益测算过程如下：

项目	达产期平均（万元）
销售收入（不含税）	161,846.00
营业税金税金及附加	720.00
产品制造成本	135,175.00
期间费用	11,754.00
利润总额	14,197.00
所得税（25%税率）	3,549.00
净利润	10,648.00

1、营业收入预测

本次募投项目的收入预测根据预测销售价格乘以预测销量计算得出，预测销量与当期产量相等。

销售价格采用“长江有色铝锭价+加工费”确定，预测每吨不含税销售价格为 22,478.61 元，本次募投项目设计产能为 7.2 万吨/年，则预测年营业收入为 161,846.00 万元（取整）。

本次募投项目高精度电子铝箔产品销售单价为 22,478.61 元/吨。与同行业上市公司同类产品销售单价对比如下表所示：

公司名称	产品类别	年份	不含税销售价格（元/吨）
鼎胜新材	电池箔	2019 年度	25,751.22
		2018 年度	25,404.69
新疆众和	电子铝箔	2019 年度	36,511.07
		2018 年度	34,578.32
东阳光	电子光箔	2019 年度	18,207.05
		2018 年度	16,253.08
平均值		2019 年度	26,823.11
		2018 年度	25,412.03

根据上表，本次募投项目高精度电子铝箔产品预测销售单价 22,478.61 元/吨，低于同行业可比公司同类产品 2019 年平均单价 26,823.11 元/吨和 2018 年平均单价 25,412.03 元/吨。

同时，本次募投项目产品预测价格 22,478.61 元/吨也低于公司 2018 年度、2019 年度和 2020 年 1-6 月销售的少量电池正极箔、电池外包箔和电容器铝箔等电子铝箔平均销售单价 22,818.04 元/吨。

因此，本次募投项目产品的销售单价和销售收入预测具有谨慎性。

2、营业税金及附加预测

本次募投项目预测营业税金及附加为 720 万元，营业税金及附加包括城市维护建设税、教育费附加，根据国家法定税率结合公司铝箔业务历史的相关经营数据进行测算。

3、产品制造成本预测

产品制造成本主要包括原材料成本、折旧摊销、水电费、人工成本和其他成本，完全达产后的产品制造成本构成情况如下：

序号	项目	金额（万元）	预测依据
1	铝板成本	142,954.00	根据长江有色铝锭价格 12,832 元/吨加上铝板加工费 2,655 元/吨，以及预计 78%左右的成品率测算所得
2	废铝冲减	-24,234.00	根据废铝回收价 11,934 元/吨及 78%成品率测算所得
3	折旧摊销	4,621.00	根据固定资产、无形资产原值，结合固定资产折旧和无形资产摊销采用年限平均法，结合江苏中基现有固定资产、无形资产残值率、折旧和摊销年限等会计政策，预计每年固定资产折旧和无形资产摊销 4,621.00 万元
4	水电费	2,262.00	根据铝箔生产中电量消耗及本次募投项目地濉溪县工业用电电价测算所得
5	人员工资	2,385.00	根据每条产线所需人员乘以濉溪县当地人员工资情况测算所得
6	其他费用	7,187.00	根据铝箔产线轧制油、机物料消耗及预计发生的修理费等测算所得
合计	产品制造成本	135,175.00	

4、期间费用预测

项目	金额（万元）	费用率	预测依据及与现有铝箔业务比较
管理费用（含研发费用）	7,758.00	4.79%	公司现有铝箔业务 2017 年度至 2020 年 1-6 月管理费用（含研发费用）率分别为 4.16%、4.19%、4.31%和 4.55%，平均值 4.30%。根据本次募投项目预计管理费用支出情况，并基于谨慎性原则考虑，本次募投项目预测管理费用率为 4.79%。
销售费用	3,600.00	2.22%	公司现有铝箔业务 2017 年度至 2020 年 1-6 月销售费用率分别为 1.98%、1.71%、2.13%和 2.09%，平均值 1.98%。根据本次募投项目预计管理费用支出情况，并基于谨慎性原则考虑，本次募投项目预测销售费用率为 2.22%。
财务费用	396.00	0.24%	考虑本次募投项目董事会后存在银行借款投入情况，本着谨慎性原则计提 396 万元财务费用
合计	11,754.00	-	-

综上所述，本次募投项目效益测算具有谨慎性。

（三）相关风险因素披露情况

公司已在募集说明书“第三节 风险因素”之“四、本次募集资金投资项目实施风险”中补充披露了如下相关风险因素：

“（二）本次募集资金投资项目预测毛利率较高的风险

本次募集资金投资项目产品为高精度电子铝箔，项目建成达产后预计产品综合毛利率为16.48%，高于公司现有铝箔业务的平均毛利率水平，主要系本次募集资金投资项目高精度电子铝箔产品与公司现有铝箔业务产品在应用领域、生产核心技术、目标客户群体、收入成本构成等方面存在一定的差异，导致本次募集资金投资项目高精度电子铝箔产品的预计加工费高于公司现有铝箔业务平均加工费水平。但是如果未来市场供需发生不利变化，或者受公司产品市场推广不及预期、产能未能充分利用、加工费水平不及预测水平等因素不利影响，则本次募集资金投资项目预测毛利率存在较高的风险。

（三）本次募集资金投资项目预测效益不达预期的风险

公司本次发行募集资金投资项目的选择是经过慎重、充分的可行性研究论证，但如果项目建设过程中出现宏观经济形势剧烈波动、上下游行业周期性变化、原材料价格大幅波动、市场开拓不力导致产能消化不达预期等情形，则可能导致公司本次募集资金投资项目存在预测效益不达预期的风险。”

四、会计师核查程序及意见

我们执行了以下核查程序：

- 1、分析了公司现有铝箔业务毛利率波动的原因；
- 2、查阅了公司现有铝箔产品销售合同，分析现有铝箔产品客户与已开发的高精度电子铝箔客户差异情况；
- 3、查阅了现有铝箔业务与高精度电子铝箔业务收入成本明细，分析两者差异原因；对比分析现有铝箔业务与高精度电子铝箔业务盈利模式差异情况；
- 4、访谈公司技术人员针对本次募投项目高精度电子铝箔与原铝箔加工业务核心技术差异；结合本次募投项目效益测算参数，与现有铝箔加工业务情况，复核测算了本次募投项目毛利率较高的原因及合理性。

经核查，我们认为：

- 1、因本次募投项目高精度电子铝箔产品与公司现有铝箔业务产品在应用领域、生产核心技术、目标客户群体、收入成本构成存在一定的差异，导致本次募投项目高精度电子铝箔产品毛利率相对高于公司现有铝箔业务产品毛利率；
- 2、通过复核本次募投项目效益测算的相关参数，并与公司现有铝箔业务进行比较，确认

本次募投项目效益测算具有谨慎性；

3、公司已在募集说明书中披露了本次募投项目实施相关风险因素。

(本页无正文, 为《关于汕头万顺新材集团股份有限公司申请向不特定对象发行可转换公司债券的审核中心意见落实函的回复》之签章页)

大信会计师事务所(特殊普通合伙)



中国注册会计师:



中国注册会计师:



二〇二〇年九月十四日