

**新凤鸣集团股份有限公司、  
申万宏源证券承销保荐有限责任公司  
关于新凤鸣集团股份有限公司公开发行可转换公司债券  
发审委会议准备工作的函之回复**

**中国证券监督管理委员会：**

贵会《关于请做好新凤鸣集团股份有限公司发审委会议准备工作的函》（以下简称“告知函”）已收悉。申万宏源证券承销保荐有限责任公司（以下简称“保荐机构”）根据告知函的要求，立即组织新凤鸣集团股份有限公司（以下简称“新凤鸣”、“发行人”或“公司”）、北京国枫律师事务所（以下简称“发行人律师”或“律师”）和天健会计师事务所（特殊普通合伙）（以下简称“会计师”）就告知函进行了认真讨论，并就有关问题作了进一步核查，现就告知函提及的问题回复如下：

（本告知函的回复如无特别说明，相关用语具有与《新凤鸣集团股份有限公司公开发行可转换公司债券募集说明书》及公司年报中相同的含义；本告知函的回复中若各分项数值直接相加之和与合计数在尾数上存在差异，这些差异是由四舍五入造成的。）

## 目 录

|                      |    |
|----------------------|----|
| 1.关于业绩下滑与募投项目。 ..... | 3  |
| 2.关于存货。 .....        | 28 |
| 3.关于固定资产。 .....      | 35 |

1.关于业绩下滑与募投项目。报告期申请人扣非归母净利润、主营业务毛利率分别成下滑趋势，最近一期扣非归母净利润同比下降 92.22%。报告期前三次募投项目大多存在未达预期效益或延期情形。申请人主要产品价格近期大幅波动，本次募集资金投向的三个项目将大幅扩充产能，并预计各项目将实现较好收益。

请申请人（1）结合国家产业政策和行业发展趋势及前募延期和未达预期效益原因，说明申请人 2020 年业绩大幅下滑与同行业可比公司是否一致，生产经营的外部环境是否发生重大变化，是否对申请人的持续经营能力构成重大不利影响；（2）结合对公司利润的影响因素，量化分析造成业绩下滑的主要原因，申请人对相关不利因素的应对措施及其有效性，业绩下滑的因素是否已经消除，相关不利因素是否会对申请人本次募投项目及经营业绩持续产生不利影响，相关风险是否已经充分披露；（3）说明本次募投项目与前次募投项目的区别与联系，如为前次募投项目的产能扩充，结合市场容量、行业发展、现有产能缺口、目标市场潜在容量及竞争对手产能提升情况、在手订单和意向客户说明大幅增加产能的合理性及新增产能消化措施；（4）如本次募投项目为区别于前募的新项目，结合原材料、产品价格变动趋势分析，补充说明本次募投项目效益测算过程及主要参数，并说明相关测算结论的客观性和可靠性、决策过程是否审慎合理，可行性研究是否充分，是否具备足够的人才、技术等资源保障项目顺利实施，项目实施是否存在重大不确定性；（5）2020 年是否存在亏损的可能，是否存在可能影响连续三年盈利的情形，公司盈利能力是否具有可持续性，是否符合《上市公司证券发行管理办法》第七条第（三）项相关规定；（6）结合 2020 年加权平均净资产收益率及业绩大幅下滑情况，对照《再融资业务若干问题解答》关于最近一期业绩大幅下滑的相关监管规定，说明是否构成本次发行障碍。

请保荐机构、律师、会计师说明核查依据、方法、过程，并发表明确核查意见。

回复：

一、结合国家产业政策和行业发展趋势及前募延期和未达预期效益原因，说明申请人 2020 年业绩大幅下滑与同行业可比公司是否一致，生产经营的外部环境是否发生重大变化，是否对申请人的持续经营能力构成重大不利影响

## （一）公司 2020 年业绩变动情况与同行业可比公司一致

### 1、受新冠疫情影响，公司 2020 年业绩下滑

公司自成立以来一直专注于民用涤纶长丝领域，是民用涤纶长丝领域的龙头企业；按2019年度产量计，公司位居国内民用涤纶长丝行业第三位。2020年，受突如其来的新冠疫情影响，涤纶长丝行业下游需求下降，原材料价格大幅波动，公司业绩出现下滑。2020年1-9月，公司主要业绩指标变化情况如下：

单位：万元

| 项目                     | 2020年1-9月    | 2019年1-9月    | 同比      |
|------------------------|--------------|--------------|---------|
| 营业收入                   | 2,305,755.72 | 2,457,037.29 | -6.16%  |
| 营业利润                   | 19,365.81    | 129,119.75   | -85.00% |
| 利润总额                   | 25,388.83    | 130,899.91   | -80.6%  |
| 归属于上市公司股东的净利润          | 25,969.60    | 110,553.11   | -76.51% |
| 归属于上市公司股东的扣除非经常性损益的净利润 | 7,834.27     | 100,748.92   | -92.22% |

2020年1-9月，公司营业收入同比下降6.16%，营业利润同比下降85.00%，归属于上市公司股东的扣除非经常性损益的净利润同比下降92.22%。

公司已于2021年1月9日公告《2020年年度业绩预减公告》，预计2020年实现归属于上市公司股东的净利润为58,000万元至65,000万元，与2019年同期相比下降51.96%到57.13%，预计实现归属于上市公司股东的扣除非经常性损益的净利润为38,000万元至43,000万元，与2019年同期相比下降65.55%至69.56%。

### 2、公司 2020 年 1-9 月业绩变动与同行业可比公司变动一致

同行业上市公司中，恒力石化、荣盛石化和恒逸石化均已将业务向上游炼化板块延伸，其炼化项目均已于2019年底前投产。因此，上述三家上市公司2020年营业收入以炼油产品和化工品为主，收入结构与公司存在明显差异。公司与桐昆股份、东方盛虹目前营业收入均主要来自于涤纶长丝，最为可比。

受新冠疫情影响，公司、桐昆股份和东方盛虹2020年1-9月经营业绩较2019年同期均出现下降，具体如下：

| 项目                         | 新凤鸣     | 桐昆股份    | 东方盛虹    |
|----------------------------|---------|---------|---------|
| 营业收入同比变化                   | -6.16%  | -11.87% | -16.50% |
| 营业利润同比变化                   | -85.00% | -42.04% | -86.29% |
| 归属于上市公司股东的扣除非经常性损益的净利润同比变化 | -92.22% | -24.88% | -91.74% |

从上表中看出，公司与桐昆股份、东方盛虹业绩变动趋势一致，公司与东方盛虹变动幅度也基本一致；桐昆股份经营业绩变动幅度低于公司和东方盛虹，主要系其参股20%的浙江石油化工有限公司于2020年1-9月贡献投资收益约14.88亿元，扣除该影响因素后，桐昆股份2020年1-9月营业利润较同期下降88.53%，业绩下降幅度与公司、东方盛虹相近。

综上，公司2020年1-9月的业绩变动情况与同行业可比上市公司一致。

**（二）公司生产经营的外部环境未发生重大变化，不会对公司的持续经营能力构成重大不利影响**

**1、行业发展趋势和国家产业政策**

**（1）涤纶性能不断改善，需求稳步增长，行业未来发展空间较大**

涤纶作为合成纤维中最主要的产品，应用领域广泛，涉及到日常生活的方方面面。由于天然纤维不能满足人类对纺织服装需求的增长，而合成纤维中涤纶在性能上最接近天然纤维，同时价格又相对其他合成纤维更具优势，所以涤纶一直在合成纤维中保持主导地位。

从全球市场来看，多年来，受益于合成纤维的成本优势以及使用性能的不断改进，其在全球的纤维使用中占比不断提升。根据中国化学纤维工业协会的统计，2018年，全球对各类纤维的需求量约为1.06亿吨，其中，合成纤维约6,660万吨，占纤维总需求的62.60%。目前发达国家如日本的涤纶需求占比在60%以上，而印度市场中涤纶的占比仅为37%，长期来看，涤纶需求在新兴市场仍有很大的提升空间。

从国内市场来看，我国涤纶长丝产量及表观消费量在过去近十年中整体呈较快增长态势。2011年-2019年，国内涤纶长丝产量、表观消费量复合增速分别为8.71%、8.30%，具体变化情况如下。

单位：万吨

| 时间    | 产量       | 出口量    | 进口量   | 表观消费量 <sup>注</sup> | 表观消费量增长率（%） |
|-------|----------|--------|-------|--------------------|-------------|
| 2011年 | 1,912.83 | 94.52  | 15.50 | 1,833.81           | 14.20       |
| 2012年 | 2,155.21 | 107.89 | 12.04 | 2,059.36           | 12.30       |
| 2013年 | 2,391.90 | 129.22 | 11.02 | 2,273.70           | 10.41       |
| 2014年 | 2,635.12 | 157.33 | 10.76 | 2,488.55           | 9.45        |
| 2015年 | 2,958.07 | 169.01 | 10.71 | 2,799.77           | 12.51       |

| 时间    | 产量       | 出口量    | 进口量   | 表观消费量 <sup>注</sup> | 表观消费量增长率(%) |
|-------|----------|--------|-------|--------------------|-------------|
| 2016年 | 2,996.96 | 197.67 | 11.93 | 2,811.22           | 0.41        |
| 2017年 | 3,009.32 | 204.21 | 12.74 | 2,817.85           | 0.24        |
| 2018年 | 3,125.57 | 229.66 | 12.80 | 2,908.71           | 3.22        |
| 2019年 | 3,731.00 | 272.14 | 11.13 | 3,469.99           | 19.30       |

注：表观消费量=产量+进口量-出口量

数据来源：国家统计局、中国海关、中国化学纤维工业协会

### (2) 政策扶持化纤工业发展，促进产业转型升级

公司所属的化纤行业是一个与国计民生息息相关的基础性行业，在国民经济中占据重要地位。近年来，政府出台了一系列政策扶持我国化纤工业的发展，促进化纤工业的转型升级。国家发展和改革委员会修订发布的《产业结构调整指导目录（2019年本）》将“智能化、超仿真等功能性化学纤维生产”列入鼓励发展项目。工业和信息化部以及国家发展和改革委员会联合制定的《化纤工业“十三五”发展指导意见》明确提出“提高功能性、差别化纤维品种比重”，鼓励“对规模大、实力强的精对苯二甲酸-聚酯企业、己内酰胺-锦纶企业可通过产业链延伸，实现炼化、化纤及纺织的一体化生产，提高产业链掌控能力和综合竞争力”。此外，《浙江省纺织工业转型升级规划》明确提出要加快高新技术纤维研发及其产业化，发展差别化、功能性纤维，着重解决产品常规化、同质化问题，促进化纤产品向多元化、差别化发展，从技术含量低向技术含量高发展。

一系列产业政策及规划均鼓励聚酯涤纶行业采用先进适用技术提升传统化纤工艺、装备及生产控制水平，大力发展高性能纤维、差别化纤维，向行业上下游延伸产业链、提高产业链掌控能力，促使我国聚酯涤纶行业综合竞争实力达到国际领先水平。

### (3) 涤纶长丝行业进入稳步扩张期，行业集中度将进一步提升

在需求稳步增长及一系列政策扶持下，涤纶长丝行业近年来在行业龙头企业的主导下，产能增长较快。根据中国化纤信息网的统计，2018年我国涤纶长丝行业新增产能约460万吨，同比增长13.70%，增速创下近5年新高，2019年新增产能约272万吨，同比增长7.12%，有效产能总额达到4,090万吨。新投产装置以差异化直纺产能为主，主要集中在国内六家涤纶长丝龙头企业。按照2019年涤纶长丝产量排序，行业前六家龙头企业分别是桐昆股份、恒逸石化、新凤鸣、东方盛虹、

恒力石化、荣盛石化。行业龙头企业新增产能装置规模大、效率高，先进产能的投产必然伴随着对市场上缺乏竞争力的老、旧、小产能的淘汰，高昂的资金壁垒使得小企业很难再进入这个行业，因此行业集中度将进一步提升。上述行业龙头企业抓住机遇，继续稳步扩充产能，相较前两年，未来2-3年涤纶长丝产能增速将放缓。其近期投产及在建涤纶长丝项目如下：

单位：万吨

| 涤纶长丝龙头企业近两年扩产情况          |       |            |
|--------------------------|-------|------------|
| 公司简称                     | 项目    | 新增产能       |
| 恒力石化                     | 恒科新材料 | 80         |
| 恒逸石化                     | 海宁新材料 | 75         |
| 恒逸石化                     | 逸鹏二期  | 25         |
| 东方盛虹                     | -     | 25         |
| 新凤鸣                      | 中益化纤  | 60         |
| 桐昆股份                     | 恒超化纤  | 50         |
| <b>2020 年小计</b>          |       | <b>315</b> |
| 恒逸石化                     | 海宁新材料 | 25         |
| 新凤鸣                      | 中跃化纤  | 30         |
| 新凤鸣                      | 独山能源  | 60         |
| 恒逸石化                     | 福建逸锦  | 55         |
| 东方盛虹                     | 盛虹宿迁  | 50         |
| 桐昆股份                     | 嘉通能源  | 30         |
| 恒力石化                     | 恒科新材料 | 55         |
| <b>2021 年小计</b>          |       | <b>305</b> |
| <b>2020-2021 年合计新增产能</b> |       | <b>620</b> |

数据来源：根据上市公司公告、申万宏源研究报告《涤纶聚酯有望长期好转，需求占比提升及龙头驱动格局向好——石油化工行业深度报告》、网络资料整理。

公司本次募投项目中涤纶长丝扩产项目系顺应行业发展趋势，巩固和提升行业地位，提高综合竞争力之举。

#### (4) 涤纶长丝产品趋于差别化

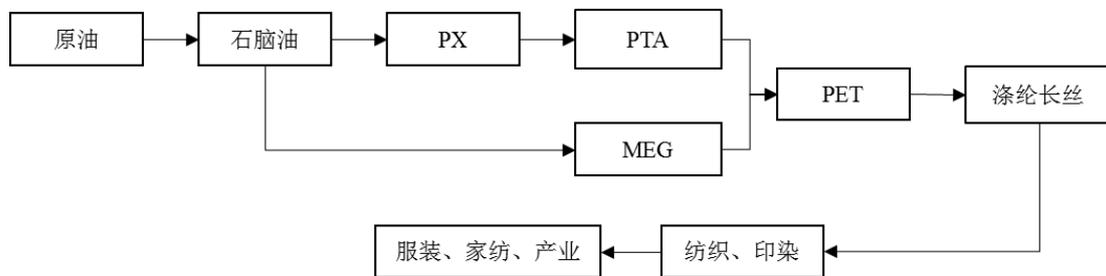
目前，我国涤纶长丝产品主要为常规丝，功能性、差别化涤纶长丝的占比有待提升。超细纤维纺丝技术、各种截面纤维纺丝技术、微小粒子混合纺丝技术、

聚合物改性技术、复合纤维技术、热处理技术和化学处理技术等新的关键技术是未来技术的发展方向。

公司主要采用先进熔体直纺技术，拥有美国康泰斯聚酯设备和德国巴马格、日本TMT的纺丝设备，设备和工艺先进，大批量生产，产品规格较为丰富，多年来一直致力于新产品新技术的研发，本次募投项目规划的涤纶长丝产品均为差别化涤纶长丝产品，符合行业发展趋势。

### (5) 产业链不断向上延伸

涤纶又称聚酯纤维，是以PTA和MEG为原料缩聚而成的聚酯（PET）经纺丝所得的合成纤维，可分为涤纶长丝和涤纶短纤。涤纶长丝行业的产业链示意图如下：



涤纶长丝产业链示意图

涤纶长丝的主要原料是PTA和MEG，其中又以PTA为主，每生产一吨涤纶长丝需要约0.855吨PTA和0.335吨MEG。PTA系原油下游产品，其价格对原油价格的波动较为敏感。拥有PTA产能对于聚酯企业而言不仅有助于完善上游产品链，实现生产原料自给自足，充分发挥成本优势，还能提高在原材料领域的话语权、产品的市场竞争力和企业抗风险能力。鉴于此，主要的聚酯龙头企业自2005年以来陆续配套PTA产能，截至目前均形成了不同程度的PTA自给能力。以恒力石化、恒逸石化和荣盛石化等为代表的民营企业则走得更远，继续向上游进军，已经建设了大炼化项目，进一步延长产业链条，形成从炼油到PX到PTA再到聚酯的一体化布局。

公司通过前次募投项目，首次布局了PTA产能，本次募投项目将进一步扩展PTA产能，提高原材料自给率。

## 2、公司少数募投项目延期的原因

截至报告期末，公司共实施了9个募投项目，其中2个项目延期达到预定可使用状态。

“中石科技年产26万吨差别化纤维深加工技改项目”延期系因该项目所需进口加弹设备供货周期延长所致。该募投项目采用具备国际领先水平的日本TMT加弹设备，当前全球化纤生产企业对纺丝、卷绕和加弹设备的订单需求量激增，导致供应商延长了设备供货周期及安装调试时间；而新冠疫情的蔓延致使海外设备生产商的生产及驻场调试安装工作进一步延后。以上因素叠加导致该募投项目所需设备到位时间晚于预期。

“年产4万吨差别化纤维柔性智能化生产试验项目”延期系因该项目是公司规划建设1条小批量研发试验线，区别于公司其他单套达20-30万吨的大批量产线，因其工艺复杂，涉及多项技术研发及调试，存在一定技术难度，导致项目实施进度缓于预期。

截至报告期末，上述两个募投项目均已建设完毕，达到了预定可使用状态。

### 3、公司前募未达预期效益的主要原因

公司前三次募投项目均紧密围绕主营业务，前募效益与公司整体效益情况相近。公司前次募投项目中8个有承诺效益，其中，2016年投产的1个项目达到了预期效益，2018年投产的2个项目和2019年下半年以来投产的5个项目未达预期效益，主要原因是项目投产后接连遭遇了行业景气度回落和新冠疫情的影响，盈利空间被压缩。

#### （1）2018年-2019年，受制于原材料供应，涤纶长丝景气度回落

涤纶长丝行业在过去两年的扩张相对强势，而过去几年涤纶长丝主要原材料PTA的供应增速相对较缓，且受制于其原材料PX的进口依存度较高，其价格相对坚挺，因而对涤纶长丝行业造成了较大压力，涤纶长丝行业景气度有所回落。公司因上市时间较晚，上市前融资渠道不通畅，直到2019年10月才拥有自身配套的PTA产能，因此，在2018-2019年间承受了较大的原材料成本压力，公司利润空间被压缩。

#### （2）2020年以来，受新冠疫情的影响，下游需求下降，石油价格剧烈波动

2020年上半年，受全球疫情蔓延的影响，各地一度停工停产，下游需求下降明显；同时，受新冠疫情及俄罗斯和沙特两大石油生产国增产降价等多重因素影

响，国际原油价格巨幅波动，出现了跌幅达71.24%的极端情形，刷新近17年来低位。涤纶长丝及其主要原材料系原油下游产品，其价格受原油价格波动影响较大，亦一度大幅下跌，产品-原材料价差也随之大幅收窄，公司盈利大幅下降。

#### 4、短期来看，下游需求复苏，石油价格企稳，新冠疫情对涤纶长丝行业的影响正在减弱

2020年下半年以来，新冠疫情的冲击逐渐减弱，国内疫情防控良好，全球抗疫进入常态化，各地复工复产稳步推进，涤纶长丝下游需求逐步回暖，国际原油价格中枢基本企稳，四季度以来稳步抬升。

(1) 涤纶长丝下游需求迎来“V”型反转，纺织服装零售和出口均持续同比增长

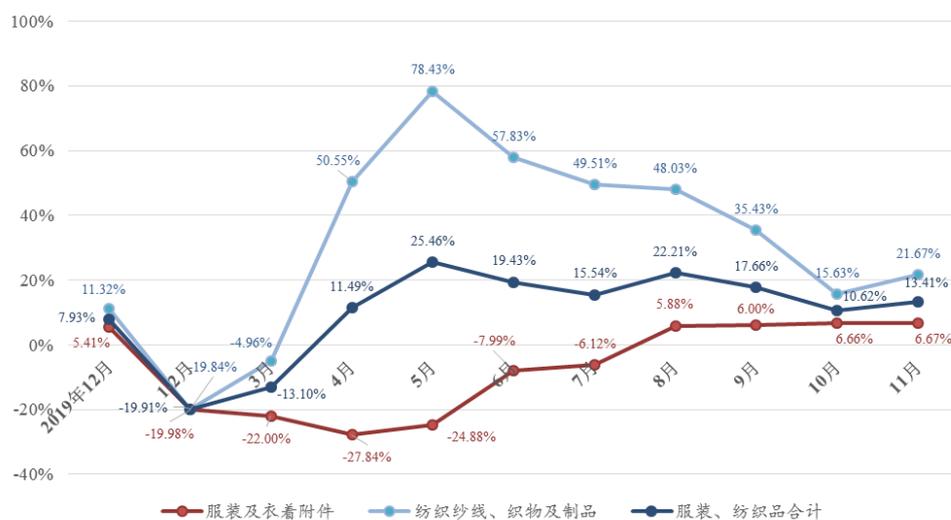
2020年上半年受疫情影响，国内纺织服装需求大幅下滑，1-7月服装鞋帽针织纺织品累计零售额同比减少17.5%，单月数据来看，2-4月服装鞋帽针织纺织品零售额同比大幅下降。随着国内疫情得到良好控制，带动整体需求逐渐回暖，自8月开始纺织服装需求显著恢复，当月零售额增速同比转正。2020年11月，国内服装鞋帽、针纺织品类销售额1,497.50亿元，同比增长4.60%；服装类销售额1,085.60亿元，同比增长3.90%，连续4个月实现同比增长。2019年12月以来国内纺织服装行业零售额同比增速呈“V”型反转，具体情况如下：



数据来源：国家统计局

2020年，我国服装、纺织品出口业务经历了一季度大幅下跌后，二季度以来整体呈现较好态势，单月同比持续增长；8月份以来，服装出口走出低谷，单月同比持续增长。2020年1-11月我国服装、纺织品累计出口额2,692.96亿美元，同比增长9.26%，增速较2020年1-9月同比提升0.62%，其中纺织品（纺织纱线、织物及制品）在家居纺织品、口罩等医用物资的带动下出口达1,419.78亿美元，同比增长30.7%，服装及衣着附件出口1,273.18亿美元，同比下降7.5%，系2020年以来累计降幅首次收窄至8%以内。2020年11月，我国服装、纺织品出口额达249.82亿美元，同比增长13.41%，其中纺织品出口额同比增长21.67%、服装出口额同比增长6.67%；服装出口额已经连续4个月实现同比增长。2019年12月以来，我国纺织服装单月出口额同比增速情况如下：

2019年12月以来纺织服装出口同比增速（当月同比）

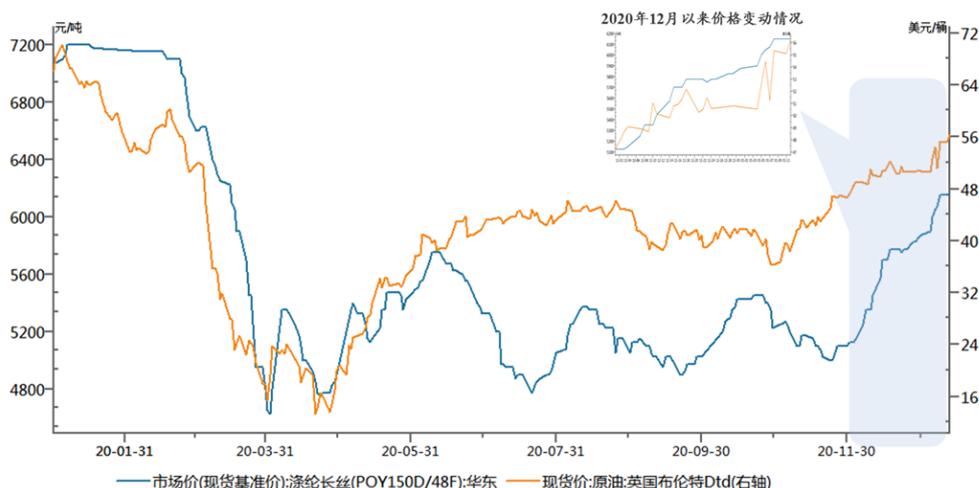


数据来源：国家海关总署

## （2）下半年以来油价企稳，涤纶长丝价格震荡上行

2020年下半年以来，全球疫情影响逐渐减弱，国际原油价格中枢基本企稳，四季度以来稳步抬升。涤纶长丝价格在经历了一季度断崖式下跌后，受下游需求波动的影响，一直处于震荡调整期；自2020年10月以来，随着油价持续修复，涤纶长丝行业进入传统旺季，市场价格总体呈上升趋势；特别是12月以来，由于欧美相继审批通过疫苗并且开始大规模接种，市场乐观情绪为主，在石油价格走高的支撑下，涤纶长丝价格稳步上涨，行情稳中向好。

2020年以来涤纶长丝及国际原油价格变动情况



数据来源：Wind

(3) 产品-原材料价差提升，四季度实现良好盈利

2020年四季度以来，随着行情回暖，公司主要产品盈利空间逐渐恢复，体现在主要产品价差有所上涨，特别是营业收入占比较大的POY产品，平均价差上涨了6.05%。具体情况如下：

单位：元/吨

| 产品品名 | 产品价差 <sup>注</sup> |             |         |
|------|-------------------|-------------|---------|
|      | 2020年1-9月         | 2020年10-12月 | 变化幅度(%) |
| POY  | 1,059.18          | 1,123.26    | +6.05%  |
| FDY  | 1,829.12          | 1,882.51    | +2.92%  |
| DTY  | 3,017.35          | 3,022.29    | +0.16%  |
| PTA  | 332.63            | 483.37      | +45.32% |

注：POY/FDY/DTY价差=销售单价-0.855×PTA单价-0.335×MEG单价

PTA价差=销售单价-0.65×PX单价

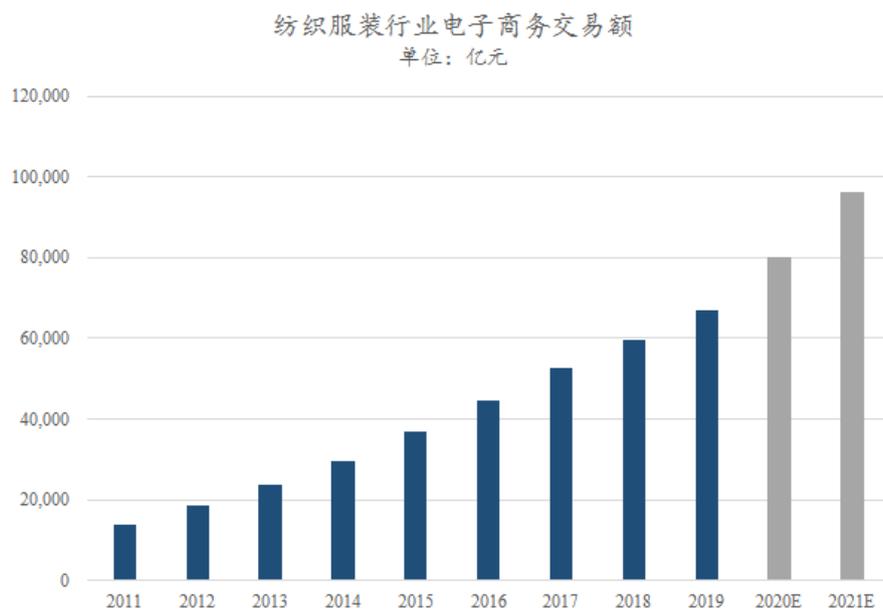
随着价差扩大，公司四季度业绩增长明显。根据业绩预告，公司预计四季度实现归属于上市公司股东的净利润预计同比增长 28.55%到 56.65%，环比增长 438%到 556%。

5、长期来看，涤纶长丝需求空间大，原料供应充足，行业周期向好

(1) 后疫情时代，涤纶长丝下游需求增长可期，主要体现在以下几个方面

1) 电商发展迅猛。内需消费贡献突出，内销市场新旧业态同时提速，尤其是在平台和品牌共同努力下，“6.18”电商节、“双11”购物节等活动促销效果良

好，新模式、新业态、新消费发展迅猛，纺织服装行业产业数字化进程逐步加快已经成为不可阻挡的趋势。根据中国纺织工业联合会的统计，2019年我国纺织服装行业电子商务交易额为6.69万亿元，同比增长12.06%，2011年-2019年我国纺织服装行业电子商务交易额年均复合增速达19.88%，线上消费促进了对纺织服装的消费需求持续增长，进而支撑化纤需求的增长。2011年-2019年我国纺织服装行业电子商务交易额情况如下：



数据来源：国家统计局，2020年、2021年数据为根据前期数据复合增长预测  
预计2020年全年我国纺服行业电子商务交易额将接近8万亿元规模。

2) 外贸环境改善。2020年11月，区域全面经济伙伴关系协定（RCEP）顺利签订。该协议整合了东盟与中国、日本、韩国、澳大利亚、新西兰多个“10+1”自贸协定以及中、日、韩、澳、新西兰5国之间已有的多对自贸伙伴关系，还在中日和日韩间建立了新的自贸伙伴关系，各成员之间关税减让以立即降至零关税、十年内降至零关税的承诺为主，自贸区有望在较短时间内取得重大阶段性建设成果。RCEP协定的落地对于我国纺织服装行业的提振作用十分明显：一方面将打通原料、加工及成衣等各个环节，降低流通及贸易成本，简化供应链，进一步优化国际分工，大大提升国内纺服行业的生产效率；另一方面也将促使国内纺服行业向高端、高附加值方向转变，进一步增强出口竞争力，实现与自贸区内其他国家的合作共赢，有利于行业长期发展。据赛迪研究院测算，RCEP可提升“十

四五”期间纺织服装产出增速0.86个百分点，下游行业的高质量发展将对化纤行业形成重要支撑。

3) 家纺需求强劲。涤纶长丝凭借优异性能广泛用于家纺及室内装饰织物类产品，如床上用品、各类窗纱面料、桌布台布、毯子、坐垫等。而随着中国经济持续成长，城镇化不断推进，人民生活水平不断提高，中国的家纺行业迎来“黄金时代”，行业产值、消费量迅速提升。根据中国家纺协会的统计，2011年我国家纺行业市场规模仅为1,373亿元，而到2019年市场规模达到2,502亿元，年均复合增速为7.79%。2011-2019年我国家纺行业市场规模统计情况如下：



数据来源：中国家纺协会，2020年、2021年数据为根据前期数据复合增长预测

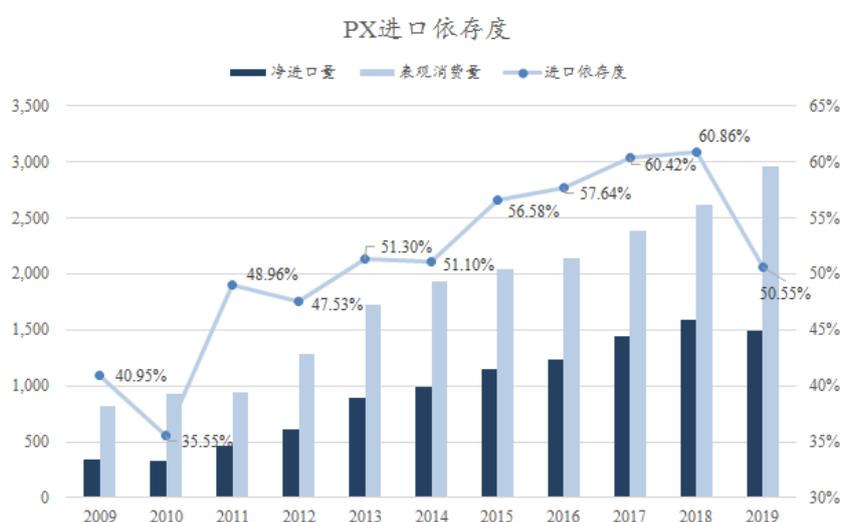
与发达国家相比，目前我国家用纺织品在纺织品业的产品消费比例仍然较低，未来仍有提升空间。根据中国家用纺织品行业协会的调查，美国、西欧、日本等发达国家的家用纺织品消费量占纺织品总消费量的比例约为33%至38%，而我国目前这一比例为28.80%。同时，人们对居室环境和生活质量的需求由实用性、经济性逐渐向舒适性、文化性和个性化转变，促使对床上用品、窗帘等的消费理念也在不断发生变化，预计未来家纺行业市场规模仍有向上空间。

## (2) 民营炼化宽松上游原料供应，涤纶长丝行业周期向好

涤纶长丝产业链上，约95%的PX用于生产PTA，约95%的PTA用于生产聚酯，约75%的聚酯配套了以涤纶长丝为主的聚酯纤维。随着涤纶长丝龙头企业的PTA

自给率不断提高，“PTA-聚酯-长丝”产业链的盈利空间除受下游需求影响外，PTA原材料PX的供应情况是另一大重要的影响因素。

过去几年，囿于环保等因素影响，我国PX产能增速缓慢，无法满足下游聚酯生产企业迅速增长的需求，导致国内PX高度依赖进口。2018年，国内PX进口依存度达到60.86%，国外PX生产企业占据了该产业链的主要利润，挤占了下游国内聚酯企业的盈利空间。2019年以来民营聚酯龙头投资建设的炼化一体化项目进入投产周期，2,000万吨炼油项目配套PX产能均在400万吨以上，我国PX产能快速提升。2019年我国PX产量为1,464.95万吨，同比增长43.15%，进口依存度大幅下降至50.55%。



数据来源：卓创资讯

2020-2022年，国内预计新增PX产能分别为818万吨、560万吨、610万吨，三年复合增速将接近20%，我国PX自给率将持续提升。相较于PX产能的大量投放，以及PTA、MEG等配套产能的快速跟进，聚酯产能的投放相对有序，主要集中在行业龙头企业，近年来增速放缓。上游原材料扩产节奏已经快于下游聚酯端，涤纶长丝原材料供应将打破前几年紧平衡的状态。涤纶长丝企业规模大、更临近终端消费市场的特点也使得聚酯端相较上游炼化端具有更强的议价能力。随着聚酯行业集中度的提高，龙头企业抗风险能力的增强将有利于平缓行业周期波动性，保持行业可持续健康发展。长期来看，国内PX供给量的提升，将使得目前PX-PTA端的利润向公司这样具备PTA和长丝一体化优势的涤纶长丝龙头企业转移，涤纶长丝行业周期向好。

综上，公司2020年业绩大幅下滑主要是因为新冠疫情所造成的冲击所致，业绩变动情况与同行业可比公司一致。化纤行业作为国民基础性行业，受国家产业政策扶持，行业集中度不断提高，龙头企业不断延伸产业链，上游原材料供应趋向宽松，行业周期向好，且疫情的短期冲击也已趋弱，公司盈利能力回升，因此公司生产经营的外部环境未发生重大变化，预计不会对公司的持续经营能力构成重大不利影响。

二、结合对公司利润的影响因素，量化分析造成业绩下滑的主要原因，申请人对相关不利因素的应对措施及其有效性，业绩下滑的因素是否已经消除，相关不利因素是否会对申请人本次募投项目及经营业绩持续产生不利影响，相关风险是否已经充分披露

#### （一）公司经营业绩下滑情况

2017年，公司营业收入同比增长31.39%，归属于上市公司股东的扣除非经常性损益的净利润同比增长106.10%；2018年和2019年，公司营业收入分别同比增长42.22%和4.56%，归属于上市公司股东的扣除非经常性损益的净利润分别同比下降5.32%和8.54%；2020年1-9月，公司营业收入同比下降6.16%，归属于上市公司股东的扣除非经常性损益的净利润同比下降92.22%。具体如下：

单位：万元/%

| 项目                     | 2020年1-9月    |        | 2019年度       |       | 2018年度       |        | 2017年度       |        |
|------------------------|--------------|--------|--------------|-------|--------------|--------|--------------|--------|
|                        | 金额           | 同比     | 金额           | 同比    | 金额           | 同比     | 金额           | 同比     |
| 营业收入                   | 2,305,755.72 | -6.16  | 3,414,844.26 | 4.56  | 3,265,876.71 | 42.22  | 2,296,327.78 | 31.39  |
| 营业成本                   | 2,202,890.86 | -1.36  | 3,123,961.90 | 5.21  | 2,969,332.11 | 47.50  | 2,013,156.36 | 26.93  |
| 营业利润                   | 19,365.81    | -85.00 | 158,521.67   | -6.36 | 169,290.14   | -11.75 | 191,820.00   | 118.30 |
| 期间费用                   | 96,726.00    | -5.02  | 140,051.05   | 15.11 | 121,669.70   | 31.14  | 92,777.99    | 30.68  |
| 归属于上市公司股东的净利润          | 25,969.60    | -76.51 | 135,303.75   | -4.92 | 142,305.41   | -5.91  | 151,235.98   | 102.73 |
| 归属于上市公司股东的扣除非经常性损益的净利润 | 7,834.27     | -92.22 | 124,663.03   | -8.54 | 136,304.43   | -5.32  | 143,969.39   | 106.10 |

由上表可知，报告期内公司营业收入整体呈增长趋势，期间费用增长率与营业收入增长率接近；公司净利润下降的主要原因是营业利润的下降。

#### （二）公司业绩下滑的主要原因系产品-原材料价差收窄

最近三年一期，公司主营业务毛利率逐年下降，分别为12.95%、10.53%、9.23%和4.48%，呈下降趋势。

报告期内，公司营业利润主要来自主营业务毛利。最近三年一期，公司主要产品合计销量持续稳定增长，分别为273.12万吨、310.24万吨、420.06万吨和424.29万吨，增长明显；主营业务毛利下降的主要原因是单吨毛利下降明显，分别为998.04元、915.34元、661.47元和211.52元。

报告期内，公司主营业务成本结构较为稳定，其中原材料占比较高，约为85%；公司单吨毛利下降的主要原因来自单吨价差的下降。最近三年一期，公司产品平均价差为1,914.87元、1,900.57元、1,543.48元和950.59元，报告期内降幅达50.36%。具体测算过程如下：

| 项目                     | 2020年1-9月    | 2019年        | 2018年        | 2017年        |
|------------------------|--------------|--------------|--------------|--------------|
| 主营业务毛利率                | 4.48%        | 9.23%        | 10.53%       | 12.95%       |
| 主营业务收入（万元）             | 2,001,549.06 | 3,011,782.11 | 2,698,007.21 | 2,105,458.47 |
| 减：主营业务成本（万元）           | 1,911,802.24 | 2,733,922.51 | 2,414,033.70 | 1,832,874.95 |
| 其中：原材料                 | 1,598,222.83 | 2,363,423.87 | 2,108,374.90 | 1,582,474.60 |
| 主营业务毛利（万元）             | 89,746.82    | 277,859.60   | 283,973.51   | 272,583.52   |
| 产品销量（万吨）               | 424.29       | 420.06       | 310.24       | 273.12       |
| 平均毛利（元/吨） <sup>1</sup> | 211.52       | 661.47       | 915.34       | 998.04       |
| 平均售价（元/吨）              | 4,717.42     | 7,169.85     | 8,696.54     | 7,708.98     |
| 减：平均原材料成本（元/吨）         | 3,766.82     | 5,626.37     | 6,795.96     | 5,794.12     |
| 平均价差（元/吨） <sup>2</sup> | 950.59       | 1,543.48     | 1,900.57     | 1,914.87     |

注：1、平均毛利=主营业务毛利/产品销量；

2、平均价差=平均售价-平均原材料成本，平均售价=主营业务收入/产品销量。

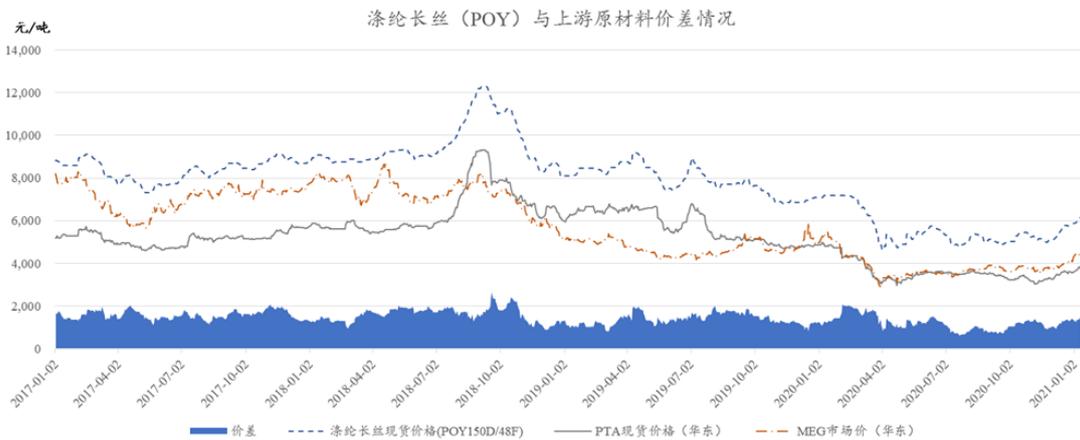
涤纶长丝产品市场竞争充分，原材料属于大宗商品，产品和原材料价格每日波动，公司以赚取合理差价为目的，销售定价采取随行就市的方式。报告期内，公司产品价差收窄主要是受行业景气度影响，产品销售价格和原材料价格均有所下跌，公司涤纶长丝主要产品销售价格和主要原材料采购价格如下：

单位：元/吨/%

| 项目    | 名称  | 2020年1-9月 |        | 2019年度   |        | 2018年度   |       | 2017年度   |       |
|-------|-----|-----------|--------|----------|--------|----------|-------|----------|-------|
|       |     | 价格        | 同比     | 价格       | 同比     | 价格       | 同比    | 价格       | 同比    |
| 长丝销售价 | POY | 4,954.96  | -32.85 | 7,150.63 | -15.64 | 8,476.25 | 14.10 | 7,429.09 | 20.53 |
|       | FDY | 5,724.90  | -28.48 | 7,720.51 | -14.33 | 9,011.43 | 8.53  | 8,302.82 | 21.33 |

| 项目         | 名称  | 2020年1-9月 |        | 2019年度   |        | 2018年度    |       | 2017年度   |       |
|------------|-----|-----------|--------|----------|--------|-----------|-------|----------|-------|
|            |     | 价格        | 同比     | 价格       | 同比     | 价格        | 同比    | 价格       | 同比    |
|            | DTY | 6,913.13  | -25.06 | 9,019.24 | -14.35 | 10,530.73 | 9.48  | 9,619.26 | 18.89 |
| 原材料<br>采购价 | PTA | 3,201.62  | -39.87 | 5,035.66 | -9.73  | 5,578.15  | 25.44 | 4,447.04 | 12.91 |
|            | MEG | 3,457.91  | -16.41 | 4,180.67 | -32.87 | 6,227.79  | 1.69  | 6,124.02 | 31.45 |

因PTA在原材料比例较高，公司原材料成本受PTA价格波动影响较大。2018年，公司主要涤纶长丝产品销售价格虽有一定程度上涨，但PTA价格涨幅远高于产品售价涨幅；2019年，公司主要产品价格下降约15%，但PTA价格跌幅不到10%；2020年1-9月，公司产品价格和PTA价格均出现大幅下滑，价差大幅收窄。上述变动情况与涤纶长丝市场走势一致。2017年至今，POY150D/48F市场售价与上游主要原材料价格变动和价差变动情况如下：



数据来源：Wind

综上，产品-原材料价差收窄是造成公司业绩下滑的主要原因。

### （三）不利因素不会对本次募投项目及经营业绩持续产生不利影响

随着民营炼化项目的大规模投产，PX供应趋于宽松，涤纶长丝扩产有序，与下游需求相匹配，行业利润率预期向好，且通过本次募投项目建设，公司原材料PTA自给率将显著提高，抗风险能力增强。新冠疫情的短期冲击也已趋弱，2020年四季度以来，随着石油价格企稳，下游需求复苏，产品-原材料价差有所上涨，盈利空间逐步修复。

因此，导致公司报告期内业绩下滑的不利因素正在逐渐消除，不会对本次募投项目和经营业绩持续产生不利影响。

### （四）面对不利因素的应对措施及有效性

#### 1、稳步推进项目建设，提高综合竞争实力

公司积极推进涤纶长丝和PTA项目的建设，扩大规模优势，完善上游产业链，逐步提高原材料自给率，减少原材料价格波动对公司业绩的影响，提升综合竞争实力和抗风险能力。公司PTA新装置区位优势明显，运距短、成本低，且设备后发优势较为明显，具有一定的成本优势。

## **2、节能生产精细管理，提质增效降本减存**

公司所有熔体直纺生产线稳定高效运行，产品品质有保障，废丝率指标领先于行业平均水平。公司注重节能生产，通过各环节技术改进、能源综合循环利用等手段，能耗指标达到业内领先水平。

公司坚持低库存、高周转的经营模式，将原材料和库存商品等存货维持在合理水平，既减少了对仓库库容和流动资金的占用，亦有利于对市场波动作出及时、快速、有效的调整。采购方面，严格控制原料库存，根据库存量、原材料价格走势及后续市场趋势的判断决定次日采购，保持合理库存。销售方面，公司将产品库存情况作为对外报价的重要依据，并针对不同类别的客户等级开展不同的营销活动，确保低库存运行。

## **3、推进信息化改造，实现全流程自动化**

公司着力推动“互联网、大数据、人工智能和实体经济深度融合”。作为嘉兴首个“尝鲜”5G工业互联网应用的企业，公司已实现5G网络全覆盖，在移动办公、视频通讯、数据采集等多个领域开展应用，推动了传统工厂实现5G信息化改造升级，成为化纤行业“智能转型”的代表。

同时公司还通过引进ERP等信息管理系统，采用国际领先的嵌入式信息物理系统网络（CPS）技术，与赛龙捷、优时等多家公司合作开发软硬件系统，对涤纶长丝生产全流程实施智能分级运送及包装，完成了信息与物流的同步，实现了全流程的自动化，提高了公司管理信息处理水平和决策水平。

## **4、应对疫情多管齐下，保障生产经营正常推进**

自新冠肺炎疫情发生以来，公司快速响应，积极部署，制定了全面的防疫措施及疫情应对方案，多管齐下保安全、稳生产、促销售。首先，公司积极采取疫情防控措施，采购调配防疫物资，定时消毒，密切监测员工和来访人员的健康状况，保证公司人员的健康与安全；其次，公司积极协调上游原辅材料供应商安排稳定供货，协调各方资源确保外地员工安全复岗、多元化招工渠道满足人员需求，

保障公司连续稳定生产；最后，密切关注下游需求变动，及时调整产品规格，采取多种促销方式和促销手段，继续保持公司产销平衡。

### **（五）相关风险披露情况**

目前，新冠疫情冲击逐步减弱、石油价格走势企稳，涤纶长丝行业景气度触底反弹，影响业绩下滑的不利因素不会对本次募投项目及经营业绩持续产生不利影响，但未来相关风险依旧存在，公司已在《募集说明书》“第三节 风险因素”中披露相关风险，并在“重大事项提示”之“六、公司特别提醒投资者注意‘第三节 风险因素’中的下列风险”中特别提示“(一) 行业周期性波动的风险”、“(二) 产品和原材料价格波动的风险”、“(六) 新冠疫情造成的风险”和“(七) 业绩下滑的风险”。

**三、说明本次募投项目与前次募投项目的区别与联系，如为前次募投项目的产能扩充，结合市场容量、行业发展、现有产能缺口、目标市场潜在容量及竞争对手产能提升情况、在手订单和意向客户说明大幅增加产能的合理性及新增产能消化措施**

#### **（一）本次募投与前次募投项目的联系和区别**

公司自 2017 年上市至今共实施了三次募集资金，分别为 2017 年上市、2018 年公开发行可转债和 2019 年非公开发行股票，前三次募集资金投资项目共计建设约 160 万吨民用涤纶长丝产能和 220 万吨 PTA 产能。本次募投项目为中益化纤年产 60 万吨智能化低碳差别化纤维项目、中跃化纤年产 30 万吨功能性、差别化纤维新材料智能生产线项目和独山能源年产 220 万吨绿色智能化 PTA 项目，共计建设 90 万吨涤纶长丝产能和 220 万吨 PTA 产能，本次募投项目属于公司前次募投项目的产能扩充。

公司本次募投项目 and 前三次募投项目的实施，均为长期战略规划的具体落实，是公司主业拓展战略规划和“一洲两湖”区域战略布局的稳步推进，有利于进一步增强其综合竞争实力。

公司本次募投项目与前次募投项目在产品结构和区域布局上的具体联系与区别如下：

从产品结构上来看，2017 年 IPO 和 2018 年可转债募投项目主要是涤纶长丝产能的扩建和产品结构的优化；2019 年非公开募投项目在扩产涤纶长丝的同时，

向上游延伸，布局了涤纶长丝主要原料 PTA 的产能实现了部分 PTA 自给。本次募投项目系强化上游布局，建设 PTA 二期项目，提高 PTA 自给率，同时继续扩充涤纶长丝产能，夯实规模优势，巩固行业龙头地位。

公司前次募投项目和本次募投项目新增产能的产品结构情况如下：

| 项目                   | 新增产能（万吨）      |              |             |            |
|----------------------|---------------|--------------|-------------|------------|
|                      | POY           | FDY          | DTY         | PTA        |
| 2017 年 IPO 募投项目      | 29.6          | 15.4         | 4           | -          |
| 2018 年可转债募投项目        | 31            | 1            | 26          | -          |
| 2019 年非公开募投项目        | 49.5          | 0            | 6.5         | 220        |
| 本次募投项目               | 82.26         | 7.74         | -           | 220        |
| <b>前次及本次募投新增产能合计</b> | <b>192.36</b> | <b>24.14</b> | <b>36.5</b> | <b>440</b> |

从区域布局上来看，公司通过前次募投项目开辟了湖州长丝基地和平湖 PTA 基地，扩大了洲泉长丝基地的产能。本次募投项目系进一步扩建洲泉、湖州长丝基地以及扩建平湖 PTA 基地。

前次募投项目和本次募投项目新增产能的区域布局如下：

| 项目                   | 新增产能（万吨）  |            |            |
|----------------------|-----------|------------|------------|
|                      | 洲泉（桐乡）    | 湖州         | 平湖         |
| 2017 年 IPO 募投项目      | 4         | 45         | -          |
| 2018 年可转债募投项目        | 32        | 26         | -          |
| 2019 年非公开募投项目        | -         | 56         | 220        |
| 本次募投项目               | 60        | 30         | 220        |
| <b>前次及本次募投新增产能合计</b> | <b>96</b> | <b>157</b> | <b>440</b> |

## （二）大幅增加产能的合理性及新增产能消化措施

截至2019年末，公司拥有430万吨涤纶长丝产能和220万吨PTA产能；本次募投项目建设完成后，将新增90万吨涤纶长丝产能和220万吨PTA产能，新增的PTA产能将满足自身涤纶长丝生产需要，新增涤纶长丝产能较2019年底产能增长20.93%。

### 1、中国涤纶长丝行业市场需求稳步增长，公司有必要进一步扩大产能

涤纶长丝的下游行业主要为纺织业，涤纶长丝消费量保持稳定增长与下游纺织业的旺盛需求密切相关。纺织业是我国的传统支柱产业，在国民经济发展中占有不可或缺的地位。近年来，随着我国经济的发展及人们生活水平的提高，我国

纺织行业保持了良好的发展态势，根据中国纺协会的统计，2011 年我国纺织行业市场规模仅为 1,373 亿元，而到 2019 年市场规模达到 2,502 亿元，年均复合增速为 7.79%。

作为纺织业的上游行业，涤纶长丝的消费量也呈现稳步增长态势。2011 年，我国涤纶长丝表观消费量为 1,834 万吨，2019 年达到 3,470 万吨，复合增长率为 8.30%。我国涤纶长丝表观消费量主要来自国内产量，按照最近 2011-2019 年的复合增速，未来两年 2020 年、2021 年将新增消费量 288 万吨和 312 万吨，合计约 600 万吨，按照近年行业平均开工率约 83.45% 计算，未来两年产能缺口约为 720 万吨。

稳步增长的市场需求为涤纶长丝行业企业提供了有利的发展基础，公司作为行业内龙头企业有必要抓住行业发展机遇扩大生产规模、提高市场占有率。

## 2、行业内龙头企业均在积极扩张产能，公司亦有必要进一步扩大产能

民用涤纶长丝行业市场竞争充分，按 2019 年产量计算，行业排名前三的企业桐昆股份、恒逸石化以及公司的市场占有率分别为 15.23%、15.08% 和 10.32%，目前在市场集中度仍有待进一步提高，市场竞争主要在大型企业之间展开，大型企业之间的竞争仍集中在生产规模上。

目前，民用涤纶长丝新增产能主要系行业内大型企业投放，涤纶长丝新增产能主要来自于包括公司在内的龙头企业，行业前六家龙头企业 2020-2021 年将新增约 620 万吨产能，新增产能规模与行业需求缺口相匹配。

按 2019 年民用涤纶长丝产量计，公司位居行业第三，但行业地位优势并不明显，前有标杆、后有追兵，公司有必要进一步扩大产能，保持、巩固市场地位。

## 3、公司涤纶长丝产销两旺，涤纶长丝扩产项目具有合理性

报告期内公司长丝产能利用率和产销率都处于高位，为进一步发挥规模优势，提高市场占有率和综合竞争力，稳固行业地位，本次涤纶长丝扩产募投项目具有合理性。

报告期内，公司产能利用率充足，聚酯装置、纺丝设备基本处于满负荷运作状态，公司各主要产品产能利用率如下：

| 产品品名 | 2020 年 1-9 月 | 2019 年  | 2018 年  | 2017 年 |
|------|--------------|---------|---------|--------|
| POY  | 96.26%       | 98.53%  | 97.36%  | 99.00% |
| FDY  | 96.09%       | 101.45% | 103.24% | 99.26% |

| 产品品名 | 2020年1-9月 | 2019年   | 2018年   | 2017年  |
|------|-----------|---------|---------|--------|
| DTY  | 104.35%   | 104.52% | 100.45% | 98.85% |

公司一直坚持低库存、高周转的运营模式，报告期内，产销平衡，各主要产品产销率情况如下：

| 产品品名 | 2020年1-9月 | 2019年   | 2018年  | 2017年   |
|------|-----------|---------|--------|---------|
| POY  | 94.79%    | 99.96%  | 98.38% | 100.28% |
| FDY  | 98.29%    | 100.41% | 98.64% | 100.29% |
| DTY  | 93.38%    | 101.67% | 98.01% | 99.44%  |

#### 4、本次新增PTA产能系进一步提高原料供给率，能够被自身需求合理消化

PTA 是生产涤纶长丝的主要原材料，每生产一吨涤纶长丝需要约 0.855 吨 PTA。截至 2019 年年底，公司已拥有民用涤纶长丝产能 430 万吨，220 万吨 PTA 产能；2019 年度，公司对外采购 PTA 数量达到 337.64 万吨，本次募投项目新增的 PTA 产能将主要用于自用，进一步提高原料供给率，具有合理性。

2020-2021 年公司预计将新增 180 万吨涤纶长丝产能，按此测算，公司将需要 PTA 原料约 520 万吨。本次新增 220 万吨 PTA 产能后，公司合计拥有 440 万吨 PTA 产能，新增产能完全能够被自身合理消化。

#### 5、新增涤纶长丝产能消化措施

本次募投项目达产后，公司新增涤纶长丝产能具体情况如下：

单位：万吨

| 序号 | 项目                                     | POY   | FDY  | DTY |
|----|----------------------------------------|-------|------|-----|
| 1  | 桐乡市中益化纤有限公司年产 60 万吨智能化、低碳差别化纤维项目       | 52.26 | 7.74 | -   |
| 2  | 湖州市中跃化纤有限公司年产 30 万吨功能性、差别化纤维新材料智能生产线项目 | 30.00 | -    | -   |
| 合计 |                                        | 82.26 | 7.74 | -   |

公司产品销售价格随行就市，与行业内企业相同，不采用长期订单销售模式。

与其他大型涤纶长丝生产企业相同，公司客户呈现单体贡献小的特点；公司最大涤纶长丝客户对公司营收的贡献度仅为 1%-2%。公司一直专注于民用涤纶长丝行业，自 2000 年成立以来，产能、产量不断提升，尤其近年来，产能快速扩张，产量大幅提升，产品品类不断丰富，满足下游加弹、织造企业的不同需求。在过去产能快速扩张的过程中，公司积极开发、培育客户，实现了产能利用率充足和产销平衡。公司下游客户资源也不断积累壮大，2020 年公司 POY、FDY 和

DTY 客户数量分别为 3,343 家、2,663 家和 1,798 家，其中多数客户与公司保持稳定的业务关系，持续与公司发生交易，公司客户资源丰富稳定。

为了确保项目达产后能顺利消化上述产品的产能，公司将采取的措施具体如下：

（1）积极维护新老客户关系，针对目标客户进行差异化营销

公司将继续积极维护新老客户关系，通过此次募投项目开发的新规格差别化涤纶长丝产品为客户提供规格更加丰富的涤纶长丝产品，满足客户的多层次、多范围的需求，增加客户粘性，并挖掘新增细分市场，保持涤纶长丝市场份额的全面领先。同时，公司销售部将继续结合现有市场客户群及潜在客户群进行市场细分，以销售量为主要指标，综合考虑行业地位、信誉、合作时间、忠诚度等指标，将主要客户按等级划分为战略客户、重要客户和一般客户三类，并每月根据相关标准，对不同类别的客户展开不同措施的营销手段。通过分析客户并采取差异化的营销来保证公司产品在客户群中良好的口碑，从而为消化新增产能打下坚实的基础。

（2）加强销售团队建设

公司将在内部及社会上招收一批新销售人员，并安排其到生产车间进行锻炼，使他们熟悉公司的产品，随后再对其展开销售技能的培训工作，为项目的投产做好充分的销售人员准备工作。

抽调公司资深销售人员进入项目实施公司进行指导，带动新销售人员的成长。在经过一段时间的销售工作之后，在新销售人员中选拔优秀的销售人员作为销售团队的带头人，发挥模范带头作用。同时，鼓励销售人员多走访市场，对行业进行深入了解，及时掌握最新的涤纶长丝发展动态和需求，保证对客户需求的快速响应，从而稳定和扩大公司的客户群，为消化新增产能创造有利条件。

（3）提升产品技术与品质，巩固产品市场竞争力

为了持续提升产品技术，增强产品品质，公司将持续投入，使产品技术升级可持续发展。公司将在现有研发能力的基础之上，加大新工艺、新产品的开发投入力度，不断提高公司产品的附加值。公司还将通过销售人员走访客户的方式，及时了解客户的想法及需求，从而有针对性的进行产品研发和改进产品性能。在安排生产时，公司将根据市场的需求变化及时调整产品结构，为客户提供

更符合其实际需求且性能优越的涤纶长丝，继续提升涤纶长丝产品差别化、功能化，进一步拓展新的应用领域，从而拓宽产品市场。

四、如本次募投项目为区别于前募的新项目，结合原材料、产品价格变动趋势分析，补充说明本次募投项目效益测算过程及主要参数，并说明相关测算结论的客观性和可靠性、决策过程是否审慎合理，可行性研究是否充分，是否具备足够的人才、技术等资源保障项目顺利实施，项目实施是否存在重大不确定性

本次募投项目属于现有产能的扩产，不属于区别于前募的新项目。

五、2020年是否存在亏损的可能，是否存在可能影响连续三年盈利的情形，公司盈利能力是否具有可持续性，是否符合《上市公司证券发行管理办法》第七条第（三）项相关规定

公司已于2021年1月9日公告《2020年年度业绩预减公告》，预计2020年年度实现归属于上市公司股东的净利润为58,000万元至65,000万元，预计实现归属于上市公司股东的扣除非经常性损益的净利润为38,000万元至43,000万元。公司2020年不存在亏损的可能。

根据公司2018年年度报告、2019年年度报告及《2020年年度业绩预减公告》，公司2018年、2019年和2020年归属于上市公司股东的净利润和归属于上市公司股东的扣除非经常性损益的净利润如下：

单位：万元

| 项目                     | 2020年度<br>(根据业绩预告) | 2019年度     | 2018年度     |
|------------------------|--------------------|------------|------------|
| 归属于上市公司股东的净利润          | 58,000-65,000      | 135,469.26 | 142,305.41 |
| 归属于上市公司股东的扣除非经常性损益的净利润 | 38,000-43,000      | 124,828.54 | 136,304.43 |

公司最近三年连续盈利，不存在可能影响连续三年盈利的情形。

2020年蔓延全球的新冠肺炎疫情对宏观经济造成巨大冲击，特别是2020年前三季度，化纤行业下游需求下降明显，叠加石油价格剧烈波动的影响，行业景气度下滑，产品-原材料价差收窄，盈利空间被压缩。2020年四季度以来，随着下游需求回暖，石油价格企稳，涤纶长丝盈利空间逐渐修复。

公司所处行业为国计民生基础行业，行业发展空间广阔，市场前景良好，行业经营环境和市场需求不存在现实或可预见的重大不利变化，公司自成立以来一

直专注于本行业，稳步拓展主业，公司盈利能力具有可持续性，符合《上市公司证券发行管理办法》第七条第（三）项的规定。

**六、结合 2020 年加权平均净资产收益率及业绩大幅下滑情况，对照《再融资业务若干问题解答》关于最近一期业绩大幅下滑的相关监管规定，说明是否构成本次发行障碍**

公司已于2021年1月9日公告《2020年年度业绩预减公告》，预计2020年年度实现归属于上市公司股东的净利润为58,000万元到65,000万元，与上年同期（法定披露数据）相比，将减少70,469.26万元到77,469.26万元，同比减少52.02%到57.19%。预计2020年年度实现归属于上市公司股东的扣除非经常性损益的净利润为38,000万元到43,000万元，与上年同期（法定披露数据）相比，将减少81,828.54万元到86,828.54万元，同比减少65.55%到69.56%。

根据公司2018年年度报告、2019年年度报告及《2020年年度业绩预减公告》，公司2018年、2019年和2020年归属于上市公司股东的净利润和归属于上市公司股东的扣除非经常性损益的净利润如下：

单位：万元

| 项目                     | 2020 年度<br>(根据业绩预告) | 2019年度     | 2018年度     |
|------------------------|---------------------|------------|------------|
| 归属于上市公司股东的净利润          | 58,000-65,000       | 135,469.26 | 142,305.41 |
| 归属于上市公司股东的扣除非经常性损益的净利润 | 38,000-43,000       | 124,828.54 | 136,304.43 |

公司符合公开发行可转换公司债券最近三年连续盈利的发行条件。

2018-2020 年度，公司净资产收益率情况如下：

| 项目                       | 2020 年度<br>(根据业绩预告)  | 2019 年度 | 2018 年度 |
|--------------------------|----------------------|---------|---------|
| 扣除非经常性损益前加权平均净资产收益率      | 4.90%-5.48%          | 15.05%  | 19.24%  |
| 扣除非经常性损益后加权平均净资产收益率      | 3.21%-3.62%          | 13.87%  | 18.43%  |
| <b>最近三年加权平均净资产收益率平均值</b> | <b>11.84%-11.97%</b> |         |         |

根据公司2020年业绩预告的上限和下限计算，公司最近三年加权平均净资产收益率平均值为11.84%-11.97%，均超过6%，符合公开发行可转换公司债券的关于加权平均净资产收益率的发行条件。综上，公司虽最近一期业绩下滑，但相关盈利指标仍满足基本发行条件，且已经履行充分的信息披露，本次发行符合《再

融资业务若干问题解答》关于最近一期业绩大幅下滑的相关监管规定，最近一期业绩下滑不会构成本次发行障碍。

## 七、中介机构核查意见

### （一）核查程序

针对上述事项，保荐机构、律师和会计师履行了如下核查程序：

1、查阅相关政策文件、市场数据、行业研究报告等，了解化纤行业之政策环境、周期变动、行业发展趋势和未来市场需求情况等；

2、查阅同行业上市公司定期报告，梳理其发展动向，分析其主要财务数据的变动情况和变动原因；

3、获取公司主要原材料和主要产品的市场价格和公司采购、销售价格，分析其主要产品的价差变动情况；查阅石油价格的变动情况，分析2020年以来宏观经济对公司业绩造成的影响；

4、访谈公司管理层，了解公司为应对业绩下滑采取的措施及其有效性；

5、查阅前次募集资金使用报告、本次及前次募投项目可行性研究报告并访谈公司管理层；

6、查阅公司2020年度业绩预告并访谈公司财务负责人。

### （二）核查意见

经核查，保荐机构、律师和会计师认为：

1、发行人2020年业绩变动情况与同行业可比公司一致，生产经营的外部环境未发生重大变化，对公司持续经营能力不构成重大不利影响；

2、产品-原材料价差收窄是公司业绩下滑的主要原因，主要是受行业景气度下滑和新冠疫情冲击的影响，公司为应对上述情况采取了有效措施；导致公司报告期内业绩下滑的不利因素正在逐渐消除，不会对本次募投项目和经营业绩持续产生不利影响，相关风险已经充分披露；

3、本次募投项目为前次募投项目的产能扩充，不属于区别于前募的新项目；

4、公司2020年不存在亏损的可能，不存在可能影响连续三年盈利的情形，公司盈利能力具有可持续性，符合《上市公司证券发行管理办法》第七条第（三）项相关规定；

5、公司最近一期业绩下滑，但相关盈利指标仍满足发行条件，不构成本次

发行障碍；公司已履行充分的信息披露，符合《再融资业务若干问题解答》的相关监管规定。

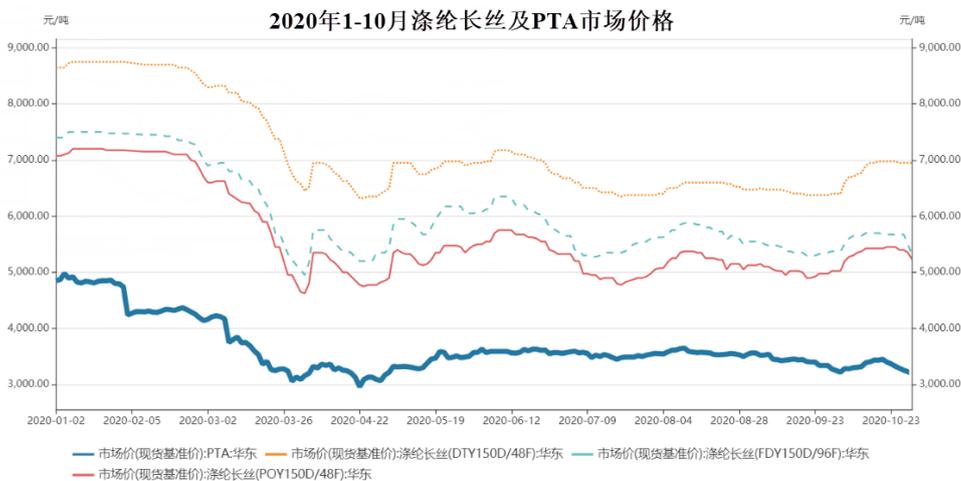
2.关于存货。截至2020年9月30日，申请人存货账面余额为206,264.01万元，其中原材料为80,934.11万元，库存商品为118,024.82万元。申请人计提的跌价准备为53.4万元。请申请人：（1）结合涤纶长丝、PTA等主要产品的市场价格波动趋势及减值测试过程，说明计提的跌价准备是否合理；（2）结合在手订单和存货期后实现销售情况，说明库存商品计提的跌价准备计提是否充分、谨慎；（3）对比分析同行业可比公司存货结构及跌价准备计提情况，说明跌价准备计提是否符合行业特点和趋势。

请保荐机构、会计师说明核查依据、方法、过程，并发表明确核查意见。

一、结合涤纶长丝、PTA等主要产品的市场价格波动趋势及减值测试过程，说明计提的跌价准备是否合理

#### （一）公司产品价格波动情况

2020年上半年，受全球疫情蔓延、俄罗斯和沙特两大石油生产国增产降价等重大事件影响，国际原油价格巨幅波动。PTA及涤纶长丝的价格受原油价格向下游的传导影响出现大幅下滑。2020年7-9月涤纶长丝价格呈一定幅度波动，随着下游需求恢复10月涤纶长丝价格反弹较多，并逐步企稳，而2020年三季度PTA价格相对稳定，三季度末探至低位，进入10月后小幅反弹。涤纶长丝及PTA市场价格情况具体如下：



数据来源：Wind

#### （二）公司存货减值测试过程

报告期各期末，公司对各类存货进行评估，当存在减值迹象时，即实施减值测试。

### 1、计提跌价准备的方法

公司存货主要为库存商品和原材料。

公司实施低库存、高周转运营模式，库存商品的销售定价随行就市。对于库存商品，公司根据预计售价、减去估计的销售费用后确定为可变现净值，并与库存商品对应的成本进行比较，确定存货跌价准备的计提金额。

原材料主要为PX、PTA和MEG等产品生产原材料。公司根据需要计提跌价准备的产成品当期入库比例，计算期末用于生产该等跌价产品的原材料金额，再根据原材料成本占比以及对应产成品跌价比例，计算原材料跌价准备金额。具体计算公式如下：

原材料跌价准备=原材料期末结存金额×期末跌价准备的产成品本期产量比÷原材料成本占比×产成品跌价计提比例

### 2、2020年1-9月公司跌价准备情况

2020年1-9月，公司累计计提的存货跌价准备为1,535.19万元，累计转回转销存货跌价准备为1,633.05万元；2020年9月30日存货跌价准备余额为53.4万元，具体如下：

单位：万元

| 项目        | 2020年1-9月     |                 |                 |              |
|-----------|---------------|-----------------|-----------------|--------------|
|           | 期初            | 本期增加-计提         | 本期减少-转回/转销      | 期末           |
| 原材料       | 0.29          | -               | 0.29            | -            |
| 库存商品      | 150.96        | 1,535.19        | 1,632.76        | 53.40        |
| <b>合计</b> | <b>151.26</b> | <b>1,535.19</b> | <b>1,633.05</b> | <b>53.40</b> |

### 3、存货跌价准备计提的合理性

报告期公司主要存货周转情况如下：

| 项目                        | 2020年1-9月 <sup>3</sup> | 2019年  | 2018年  | 2017年  |
|---------------------------|------------------------|--------|--------|--------|
| 库存商品周转率（次/年） <sup>1</sup> | 29.75                  | 43.71  | 48.86  | 66.91  |
| 库存商品周转天数（365÷周转率）         | 12.27                  | 8.35   | 7.47   | 5.45   |
| 主营业务成本直接材料占比              | 83.60%                 | 86.45% | 87.34% | 86.34% |
| 原材料周转率（次/年） <sup>2</sup>  | 25.90                  | 30.43  | 35.95  | 39.44  |

| 项目               | 2020年<br>1-9月 <sup>3</sup> | 2019年 | 2018年 | 2017年 |
|------------------|----------------------------|-------|-------|-------|
| 原材料周转天数（365÷周转率） | 14.09                      | 11.99 | 10.15 | 9.26  |

注：1、库存商品周转率=主营业务成本/库存商品平均余额；

2、原材料周转率=主营业务成本×主营业务成本直接材料占比/原材料平均余额；

3、2020年1-9月周转率已年化处理。

报告期内，公司库存商品周转天数和原材料周转天数较短，不存在明显的库存积压。期后涤纶长丝、PTA产品市场价格均有所上涨，上涨的周期大于公司库存商品周转天数。公司实施低库存、高周转运营模式，有效控制原材料价格波动对盈利能力的影响，在市场价格温和波动的过程中，期末存货存在跌价的可能性较小，公司期末计提的跌价准备合理。

## 二、结合在手订单和存货期后实现销售情况，说明库存商品计提的跌价准备计提是否充分、谨慎

对于国内涤纶长丝业务，公司产品销售价格随行就市，与行业惯例相同，一般为款到发货，不采用长期订单销售模式，仅与个别主要客户签订年度框架协议。公司在低库存、高周转运营模式下，客户提货前会由业务员在系统内下单。2020年9月末内销涤纶长丝业务库存商品金额为96,597.80万元，已下订单未发货的内销涤纶长丝合同金额20,696.77万元，订单覆盖比例为21.43%。

公司PTA主要用于自用，部分对外销售，每月初公司会与客户签订月度买卖合同，当月订单当月均会发货并进行结算，故期末无已下单未发货的订单，2020年9月末PTA库存商品4,518.91万元。

对于出口业务，公司一般根据合同及订单情况安排生产，2020年9月末外销业务库存商品15,079.16万元，占期末库存商品的12.78%，该等外销库存商品均有对应的外销订单。

公司2020年10月主要产品销售情况：

单位：万元

| 产品名称 | 销售收入       | 销售成本       | 毛利率    |
|------|------------|------------|--------|
| POY  | 165,631.15 | 153,255.90 | 7.47%  |
| FDY  | 41,512.44  | 35,582.76  | 14.28% |
| DTY  | 22,436.00  | 20,177.98  | 10.06% |
| PTA  | 57,822.67  | 53,648.69  | 7.22%  |
| 合计   | 287,402.26 | 262,665.33 | 8.61%  |

2020年10月，公司产品价格有所上涨，销售情况良好，毛利水平有所恢复。根据产品类别，公司仍计提了部分存货跌价准备，库存商品计提的跌价准备是充分并谨慎的。

### 三、对比分析同行业可比公司存货结构及跌价准备计提情况，说明跌价准备计提是否符合行业特点和趋势

#### (一) 报告期公司存货构成及跌价计提情况

报告期各期末，公司存货账面价值的具体构成情况如下：

单位：万元

| 项目        | 2020.9.30         |                | 2019.12.31        |                | 2018.12.31        |                | 2017.12.31       |                |
|-----------|-------------------|----------------|-------------------|----------------|-------------------|----------------|------------------|----------------|
|           | 金额                | 比例             | 金额                | 比例             | 金额                | 比例             | 金额               | 比例             |
| 原材料       | 80,934.11         | 39.25%         | 83,632.87         | 57.55%         | 68,279.66         | 47.48%         | 45,571.90        | 59.44%         |
| 在产品       | 7,305.08          | 3.54%          | 8,521.64          | 5.86%          | 7,696.79          | 5.35%          | 4,089.47         | 5.33%          |
| 库存商品      | 117,971.42        | 57.21%         | 53,170.31         | 36.59%         | 67,820.94         | 47.16%         | 27,008.20        | 35.23%         |
| <b>合计</b> | <b>206,210.61</b> | <b>100.00%</b> | <b>145,324.82</b> | <b>100.00%</b> | <b>143,797.38</b> | <b>100.00%</b> | <b>76,669.57</b> | <b>100.00%</b> |

报告期内，公司存货账面价值金额因业务规模扩张增加较快，存货中原材料、在产品和库存商品的构成比例较为稳定。其中，2020年9月末，公司存货金额较大的主要原因是：受新冠疫情影响，下游纺织业开工率较低，公司存货周转率降低，库存商品金额较大；随着10月份纺织服装订单的爆发，公司上述库存商品已全部对外销售，未形成库存积压。2019年末与2018年末存货账面价值基本持平，2018年末较2017年末增长87.55%，增幅较大，一方面系2018年公司收入规模同比增长42.22%，且中石科技和中欣化纤二期项目均在2018年建成投产，公司原材料、在产品和库存商品随着业务规模同向增长；另一方面，受中美贸易战和原油价格下跌影响，2018年第四季度化纤行业景气度有所回落，涤纶长丝产品-原材料价差明显收窄，下游纺织企业开工率下降，导致2018年底公司库存商品增幅较大。

报告期各期末，公司存货跌价准备的计提情况如下：

单位：万元

| 项目  | 2020.9.30 |      |    | 2019.12.31 |      |         |
|-----|-----------|------|----|------------|------|---------|
|     | 存货余额      | 跌价准备 | 比例 | 存货余额       | 跌价准备 | 比例      |
| 原材料 | 80,934.11 | -    | -  | 83,633.16  | 0.29 | 0.0004% |

|           |                   |                 |              |                   |               |              |
|-----------|-------------------|-----------------|--------------|-------------------|---------------|--------------|
| 在产品       | 7,305.08          | -               | -            | 8,521.64          | -             | -            |
| 库存商品      | 118,024.82        | 53.40           | 0.05%        | 53,321.28         | 150.96        | 0.28%        |
| <b>合计</b> | <b>206,264.01</b> | <b>53.40</b>    | <b>0.03%</b> | <b>145,476.08</b> | <b>151.26</b> | <b>0.10%</b> |
| 项目        | 2018.12.31        |                 |              | 2017.12.31        |               |              |
|           | 存货余额              | 跌价准备            | 比例           | 存货余额              | 跌价准备          | 比例           |
| 原材料       | 71,707.44         | 3,427.78        | 4.78%        | 45,575.71         | 3.81          | 0.01%        |
| 在产品       | 7,696.79          | -               | -            | 4,089.47          | -             | -            |
| 库存商品      | 71,782.52         | 3,961.59        | 5.52%        | 27,024.90         | 16.70         | 0.06%        |
| <b>合计</b> | <b>151,186.75</b> | <b>7,389.36</b> | <b>4.89%</b> | <b>76,690.08</b>  | <b>20.51</b>  | <b>0.03%</b> |

2018年末公司计提的存货跌价准备较多，主要系2018年底公司主要产品及原材料的价格下降较快，公司按照既定的存货跌价准备计提政策计提了合理的存货跌价准备。

## (二) 对比同行业上市公司存货构成及跌价准备情况

同行业上市公司存货构成情况如下：

单位：万元

| 项目              | 2020.6.30           |                | 2019.12.31          |                | 2018.12.31        |                | 2017.12.31        |                |
|-----------------|---------------------|----------------|---------------------|----------------|-------------------|----------------|-------------------|----------------|
|                 | 金额                  | 比例             | 金额                  | 比例             | 金额                | 比例             | 金额                | 比例             |
| <b>桐昆股份存货构成</b> |                     |                |                     |                |                   |                |                   |                |
| 原材料             | 124,190.87          | 38.22%         | 104,429.81          | 38.43%         | 142,444.95        | 34.35%         | 140,110.20        | 52.53%         |
| 在产品             | 15,038.71           | 4.63%          | 16,699.49           | 6.15%          | 19,284.66         | 4.65%          | 22,841.16         | 8.56%          |
| 库存商品            | 164,908.34          | 50.75%         | 125,021.92          | 46.01%         | 227,862.06        | 54.94%         | 63,255.23         | 23.72%         |
| 在途物资            | 20,774.24           | 6.39%          | 18,675.80           | 6.87%          | 22,551.28         | 5.44%          | 36,742.03         | 13.78%         |
| 发出商品            | -                   | -              | 3,442.03            | 1.27%          | 2,572.06          | 0.62%          | 3,749.54          | 1.41%          |
| 委托加工物资          | 15.42               | 0.005%         | 3,436.68            | 1.26%          | -                 | -              | 0.64              | 0.0002%        |
| <b>合计</b>       | <b>324,927.59</b>   | <b>100.00%</b> | <b>271,705.73</b>   | <b>100.00%</b> | <b>414,715.01</b> | <b>100.00%</b> | <b>266,698.80</b> | <b>100.00%</b> |
| <b>荣盛石化存货构成</b> |                     |                |                     |                |                   |                |                   |                |
| 原材料             | 1,622,534.97        | 63.60%         | 1,827,578.39        | 68.75%         | 491,557.48        | 75.60%         | 341,660.49        | 77.25%         |
| 在产品             | 597,046.99          | 23.40%         | 623,844.19          | 23.47%         | 45,018.50         | 6.92%          | 36,786.62         | 8.32%          |
| 库存商品            | 318,272.82          | 12.48%         | 157,963.18          | 5.94%          | 85,764.89         | 13.19%         | 52,798.30         | 11.94%         |
| 委托加工物资          | 49.38               | 0.00%          | 38,374.42           | 1.44%          | 77.86             | 0.01%          | 201.66            | 0.05%          |
| 低值易耗品           | 13,124.18           | 0.51%          | 10,708.95           | 0.40%          | 10,598.21         | 1.63%          | 10,815.15         | 2.45%          |
| 开发成本            | -                   | -              | -                   | -              | 17,187.35         | 2.64%          | -                 | -              |
| <b>合计</b>       | <b>2,551,028.34</b> | <b>100.00%</b> | <b>2,658,469.14</b> | <b>100.00%</b> | <b>650,204.28</b> | <b>100.00%</b> | <b>442,262.21</b> | <b>100.00%</b> |

| 项目              | 2020.6.30           |                | 2019.12.31          |                | 2018.12.31          |                | 2017.12.31        |                |
|-----------------|---------------------|----------------|---------------------|----------------|---------------------|----------------|-------------------|----------------|
|                 | 金额                  | 比例             | 金额                  | 比例             | 金额                  | 比例             | 金额                | 比例             |
| <b>恒逸石化存货构成</b> |                     |                |                     |                |                     |                |                   |                |
| 原材料             | 401,233.83          | 40.89%         | 245,901.76          | 26.87%         | 142,177.72          | 47.08%         | 146,701.93        | 69.36%         |
| 在产品             | 38,489.46           | 3.92%          | 93,354.82           | 10.20%         | 14,685.32           | 4.86%          | 7,138.88          | 3.38%          |
| 库存商品            | 451,186.09          | 45.98%         | 170,744.78          | 18.65%         | 130,855.51          | 43.33%         | 48,331.36         | 22.85%         |
| 在途物资            | 89,299.97           | 9.10%          | 403,888.65          | 44.13%         | 14,256.79           | 4.72%          | 9,342.63          | 4.42%          |
| 工程施工            | 1,061.75            | 0.11%          | 1,433.86            | 0.16%          | -                   | -              | -                 | -              |
| <b>合计</b>       | <b>981,271.10</b>   | <b>100.00%</b> | <b>915,323.85</b>   | <b>100.00%</b> | <b>301,975.34</b>   | <b>100.00%</b> | <b>211,514.80</b> | <b>100.00%</b> |
| <b>恒力石化存货构成</b> |                     |                |                     |                |                     |                |                   |                |
| 原材料             | 947,173.57          | 70.71%         | 1,512,810.94        | 77.72%         | 1,548,162.88        | 83.78%         | 423,929.84        | 74.73%         |
| 库存商品            | 228,259.82          | 17.04%         | 149,428.29          | 7.68%          | 295,747.13          | 16.00%         | 140,955.15        | 24.85%         |
| 周转材料            | 4,072.19            | 0.30%          | 3,364.71            | 0.17%          | 1,178.58            | 0.06%          | 873.19            | 0.15%          |
| 自制半成品           | 159,167.57          | 11.88%         | 259,399.61          | 13.33%         | -                   | -              | -                 | -              |
| 发出商品            | -                   | -              | 21,398.43           | 1.10%          | 2,603.74            | 0.14%          | 1,559.18          | 0.27%          |
| 委托加工物资          | 793.07              | 0.06%          | -                   | -              | 222.04              | 0.01%          | -                 | -              |
| <b>合计</b>       | <b>1,339,466.21</b> | <b>100.00%</b> | <b>1,946,401.98</b> | <b>100.00%</b> | <b>1,847,914.38</b> | <b>100.00%</b> | <b>567,317.37</b> | <b>100.00%</b> |
| <b>东方盛虹存货构成</b> |                     |                |                     |                |                     |                |                   |                |
| 原材料             | 124,098.12          | 36.43%         | 104,756.44          | 36.65%         | 114,016.82          | 30.53%         | 43,657.50         | 25.06%         |
| 在产品             | 18,986.09           | 5.57%          | 21,257.37           | 7.44%          | 11,373.50           | 3.05%          | 10,522.72         | 6.04%          |
| 库存商品            | 177,406.00          | 52.08%         | 151,552.04          | 53.02%         | 165,789.82          | 44.39%         | 102,379.50        | 58.77%         |
| 发出商品            | 37.87               | 0.01%          | 2,241.10            | 0.78%          | 2,757.54            | 0.74%          | 1,670.52          | 0.96%          |
| 在途物资            | 20,139.64           | 5.91%          | 6,038.33            | 2.11%          | 11,238.44           | 3.01%          | 15,984.56         | 9.18%          |
| 开发成本            | -                   | -              | -                   | -              | 65,626.24           | 17.57%         | -                 | -              |
| 开发产品            | -                   | -              | -                   | -              | 2,562.22            | 0.69%          | -                 | -              |
| 其他              | 3.07                | 0.001%         | 5.63                | 0.002%         | 83.30               | 0.02%          | -                 | -              |
| <b>合计</b>       | <b>340,670.79</b>   | <b>100.00%</b> | <b>285,850.91</b>   | <b>100.00%</b> | <b>373,447.89</b>   | <b>100.00%</b> | <b>174,214.81</b> | <b>100.00%</b> |

数据来源：同行业上市公司各年年度报告、2020年半年度报告

同行业上市公司中，公司与桐昆股份、东方盛虹目前营业收入主要来自于涤纶长丝产品，产业链较短，存货结构较为相近。恒逸石化、荣盛石化和恒力石化均已将业务向上游炼化板块延伸，其产业链更长，存货结构与公司有差异，存货中原材料比例相对较高。

同行业上市公司存货跌价准备情况如下：

单位：万元

| 项目   | 2020.6.30    |           |       | 2019.12.31   |          |       |
|------|--------------|-----------|-------|--------------|----------|-------|
|      | 存货余额         | 跌价准备      | 占比    | 存货余额         | 跌价准备     | 占比    |
| 桐昆股份 | 324,927.59   | -         | -     | 271,705.73   | -        | -     |
| 荣盛石化 | 2,555,822.86 | 4,794.53  | 0.19% | 2,662,176.61 | 3,707.47 | 0.14% |
| 恒逸石化 | 981,271.10   | -         | -     | 917,358.42   | 2,034.57 | 0.22% |
| 恒力石化 | 1,339,466.21 | -         | -     | 1,947,038.49 | 636.51   | 0.03% |
| 东方盛虹 | 343,253.41   | 2,582.61  | 0.75% | 287,657.36   | 1,806.45 | 0.63% |
| 平均值  | /            | /         | 0.19% | /            | /        | 0.20% |
| 中位数  | /            | /         | 0.00% | /            | /        | 0.14% |
| 新凤鸣  | 218,774.27   | 50.03     | 0.02% | 145,476.08   | 151.26   | 0.10% |
| 项目   | 2018.12.31   |           |       | 2017.12.31   |          |       |
|      | 存货余额         | 跌价准备      | 比例    | 存货余额         | 跌价准备     | 比例    |
| 桐昆股份 | 444,363.08   | 29,648.06 | 6.67% | 266,698.80   | -        | -     |
| 荣盛石化 | 656,197.62   | 5,993.34  | 0.91% | 443,205.60   | 943.38   | 0.22% |
| 恒逸石化 | 315,725.53   | 13,750.19 | 4.36% | 211,514.80   | -        | -     |
| 恒力石化 | 1,852,741.66 | 4,827.28  | 0.26% | 567,317.37   | -        | -     |
| 东方盛虹 | 310,694.20   | 5,434.77  | 1.47% | 176,766.27   | 2,551.47 | 1.44% |
| 平均值  | /            | /         | 2.73% | /            | /        | 0.33% |
| 中位数  | /            | /         | 1.75% | /            | /        | 0.00% |
| 新凤鸣  | 151,186.75   | 7,389.36  | 4.89% | 76,690.08    | 20.51    | 0.03% |

数据来源：同行业上市公司各年年度报告、2020年半年度报告

报告期内，公司总体跌价准备金额占比情况不存在明显低于同行业公司的情形，符合行业特点和市场变化趋势情况。行业内公司根据自身业务情况和会计政策进行跌价准备计提，2018年公司主要产品及原材料的价格下降较快，公司按照既定的存货跌价准备计提政策计提了合理的存货跌价准备。

综上，通过对比分析同行业上市公司存货结构和跌价准备计提情况，公司跌价准备计提是符合行业特点和市场变化趋势的。

#### 四、中介机构核查意见

##### （一）核查程序

针对上述事项，保荐机构和会计师履行了如下核查程序：

1、查阅公司与存货相关的内控制度及执行情况，检查存货计价、减值测试等执行情况；

2、获取公司主要原材料和主要产品的市场价格和公司采购、销售价格，获取公司采购销售合同；

3、获取 2020 年 10 月公司销售情况和库存情况表；

4、查阅同行业上市公司定期报告，分析其存货构成及存货跌价准备情况。

## （二）核查意见

经核查，保荐机构和会计师认为：发行人存货跌价准备的具体计提方法合理，跌价准备计提充分、谨慎，符合企业会计准则的相关规定，发行人跌价准备计提符合行业特点和市场变化趋势。

3. 关于固定资产。2020 年 1-9 月，公司扣除非经常性损益后的净利润较去年同期大幅下滑。同时，2017 年至报告期末，固定资产和在建工程增长比例远高于营业收入的增长。请申请人：结合报告期内产能扩张、固定资产周转率的变化、本次募投新增固定资产投资、未来周期变化、产品价格下滑对效益的影响，说明是否存在产能过剩的风险，是否存在固定资产减值风险，相关风险是否充分披露。

请保荐机构、会计师说明核查依据、方法、过程，并发表明确核查意见。

回复：

一、公司报告期内不断发展主业、产能稳步扩张，与行业龙头企业拓展趋势一致

近年来，公司所属的涤纶长丝行业整体呈现行业集中度提升的趋势，2015 年至 2019 年间，包括公司在内的六大龙头企业市场份额从 37.09% 提高到 55.95%。

公司于 2017 年 4 月 IPO 上市，相较于同行业上市公司，上市时间较晚。上市前融资渠道不通畅，因此公司资产规模在同行业龙头上市公司中偏小。

| 公司简称 | 上市时间        | 2016 年末 |                        |
|------|-------------|---------|------------------------|
|      |             | 总资产（亿元） | 固定资产 <sup>2</sup> （亿元） |
| 荣盛石化 | 2010 年 11 月 | 438.67  | 230.69                 |
| 桐昆股份 | 2011 年 5 月  | 190.01  | 108.41                 |
| 恒逸石化 | 2011 年 6 月  | 275.34  | 99.19                  |

| 公司简称              | 上市时间              | 2016 年末      |                        |
|-------------------|-------------------|--------------|------------------------|
|                   |                   | 总资产（亿元）      | 固定资产 <sup>2</sup> （亿元） |
| 恒力石化              | 2016 年 3 月        | 196.99       | 102.03                 |
| <b>新凤鸣</b>        | <b>2017 年 4 月</b> | <b>86.21</b> | <b>62.50</b>           |
| 东方盛虹 <sup>1</sup> | 2018 年 8 月        | 208.12       | 93.21                  |

注：1、东方盛虹相关数据摘自重组报告书备考报表，下同。

2、包括固定资产、在建工程及工程物资账面值的合计数，下同。

上市前，公司拥有约 270 万吨涤纶长丝产能。上市后至报告期末，公司顺应行业发展趋势，借助资本市场的力量，积极推进涤纶长丝新产能建设，共计投产约 190 万吨涤纶长丝，同时，为稳定原材料供应，向上游 PTA 延伸，建设了 220 万吨 PTA 项目。通过上述新增产能的投放，公司提升了涤纶长丝市场占有率，巩固了行业龙头地位，实现了原材料的部分自给，达成了“三年再造一个新凤鸣”的战略目标。

同行业龙头上市公司均在积极扩展及向上游延伸，固定资产和在建工程金额亦增速较快，公司与其趋势一致。

| 公司简称        | 固定资产（亿元）      |               |             |
|-------------|---------------|---------------|-------------|
|             | 2016 年末       | 2020 年 9 月末   | 增长率         |
| 荣盛石化        | 230.69        | 1,500.35      | 550%        |
| 桐昆股份        | 108.41        | 200.32        | 85%         |
| 恒逸石化        | 99.19         | 481.69        | 386%        |
| 恒力石化        | 102.03        | 1,253.70      | 1129%       |
| 东方盛虹        | 93.21         | 212.05        | 127%        |
| <b>行业平均</b> | <b>126.71</b> | <b>729.62</b> | <b>455%</b> |
| <b>新凤鸣</b>  | <b>62.50</b>  | <b>188.89</b> | <b>202%</b> |

公司报告期内固定资产和在建工程增长较快，但随着公司资产规模的扩大，增速亦稳步下降，具体情况如下：

单位：万元/%

| 项目   | 2020 年 9 月末  |       | 2019 年末      |       | 2018 年末      |        | 2017 年末    |        |
|------|--------------|-------|--------------|-------|--------------|--------|------------|--------|
|      | 金额           | 增长率   | 金额           | 增长率   | 金额           | 增长率    | 金额         | 增长率    |
| 固定资产 | 1,353,931.94 | 8.18  | 1,251,592.97 | 62.02 | 772,474.07   | 40.42  | 550,128.58 | -8.93  |
| 在建工程 | 534,961.28   | 72.31 | 310,465.59   | 3.2   | 300,836.46   | 109.15 | 143,840.83 | 586.32 |
| 合计   | 1,888,893.22 | 20.92 | 1,562,058.57 | 45.54 | 1,073,310.53 | 54.66  | 693,969.41 | 11.03  |

本次三个募投项目共计将新增 56.8 亿元固定资产投资，本次募投项目也是公司发展主业的需要，自 2018 年以来已陆续开工建设，董事会前（2020 年 3 月 26 日）已投入金额近 30 亿元，剩余 25 亿元由本次募集资金投入。随着报告期内的建设，公司资产规模相较上市前已经有了明显提升，截至 2020 年一季度末，公司固定资产（含在建工程）金额为 170.23 亿元，本次募集资金全部投入建设后，将新增固定资产 25 亿元，增幅为 14.69%。

## 二、行业固定资产周转率均呈下降趋势，主要因产业链不断延伸及受行业景气度影响

从报告期整体来看，公司与同行业龙头上市公司的固定资产周转率均呈下降趋势，主要原因是营业收入增长率低于固定资产增长率：一方面，是因为部分新增固定资产系向上游原材料延伸，该部分投资能提高公司综合竞争力，但属于内部交易，不能同比例增加营业收入；另一方面，2018 年中涤纶长丝行业景气度达到近年来的顶峰，2018 年四季度以来受石油价格的波动的影响，化工品及涤纶长丝景气度均有所下滑，产品销售价格呈下降趋势；特别是 2020 年以来，受新冠疫情的影响，涤纶长丝销售价格一度探底历史低位。

| 指标                              | 公司简称 | 2020 年 1-9 月 <sup>2</sup> | 2019 年 | 2018 年 | 2017 年 |
|---------------------------------|------|---------------------------|--------|--------|--------|
| 固定资产<br>周转率<br>(次) <sup>1</sup> | 桐昆股份 | 2.61                      | 3.16   | 3.35   | 3.48   |
|                                 | 荣盛石化 | 1.27                      | 1.79   | 4.40   | 3.39   |
|                                 | 恒逸石化 | 2.03                      | 3.14   | 8.60   | 8.04   |
|                                 | 恒力石化 | 1.37                      | 1.88   | 3.59   | 2.30   |
|                                 | 东方盛虹 | 1.55                      | 2.29   | 4.19   | 2.19   |
|                                 | 平均值  | 1.76                      | 2.45   | 4.83   | 3.88   |
|                                 | 新风鸣  | 2.36                      | 3.37   | 4.94   | 3.98   |

注：1、固定资产周转率=营业收入/固定资产平均值，固定资产平均值=(期初固定资产账面价值+期末固定资产账面价值)÷2；

2、2020 年 1-9 月周转率已年化处理。

## 三、公司报告期内产销两旺，行业周期向好，产品盈利逐步修复，公司不存在产能过剩或固定资产减值的风险

公司固定资产主要包括涤纶长丝和 PTA 的生产设备和厂房，截至报告期末，公司拥有 17 套熔体直纺生产线，其中 16 套系 2010 年后投产，设备成新率较高；公司 PTA 产线系于 2019 年末投产，采用了目前最先进的 bp 技术，各项指标业

内领先。

报告期内，公司产能利用率充足，聚酯装置、纺丝设备、PTA 生产设备基本处于满负荷运作状态。报告期内，公司各主要产品产能利用率如下：

| 产品品名 | 2020年1-9月 | 2019年   | 2018年   | 2017年  |
|------|-----------|---------|---------|--------|
| POY  | 96.26%    | 98.53%  | 97.36%  | 99.00% |
| FDY  | 96.09%    | 101.45% | 103.24% | 99.26% |
| DTY  | 104.35%   | 104.52% | 100.45% | 98.85% |
| PTA  | 99.26%    | 99.52%  | -       | -      |

公司一直坚持低库存、高周转的运营模式，报告期内，公司产销平衡，各主要产品产销率情况如下：

| 产品品名 | 2020年1-9月 | 2019年   | 2018年  | 2017年   |
|------|-----------|---------|--------|---------|
| POY  | 94.79%    | 99.96%  | 98.38% | 100.28% |
| FDY  | 98.29%    | 100.41% | 98.64% | 100.29% |
| DTY  | 93.38%    | 101.67% | 98.01% | 99.44%  |
| PTA  | 99.55%    | 97.26%  | -      | -       |

在产销两旺的情况下，公司固定资产未出现减值迹象。

公司自成立以来，一直贯彻稳健经营的理念，坚持高周转低库存的经营模式，以赚取合理利润为目的。公司产品、原材料价格每日波动，效益主要来自于产品-原材料价差，盈利水平随行业景气度有所波动。二十多年来，在经历的多轮行业周期变动中，公司年度业绩均实现盈利。上市以来，公司依然坚持深耕主业，扩大生产规模，提高原材料自给率，综合竞争力不断提升，整体抵御风险能力较强。长期来看，随着民营炼化项目的投产，上游原材料供给充足，涤纶长丝行业周期向好；短期来看，2020年四季度以来行业景气度探底回升，行业整体盈利空间逐步修复。

综上，公司报告期内产能扩张有序，产销两旺，固定资产周转率符合行业特征，未来行业周期向好，产品价格和价差均有所提升，不存在产能过剩的风险，亦不存在固定资产减值风险。报告期内公司固定资产增速较快，公司已在《募集说明书》“第三节 风险因素”中披露“（三）固定资产折旧的风险”。

#### 四、中介机构核查意见

##### （一）核查程序

针对上述事项，保荐机构和会计师履行了如下核查程序：

1、查阅同行业龙头上市公司定期报告，统计了同行业龙头上市公司的市场份额，比较分析了同行业龙头上市公司的产能扩张节奏，对比分析了同行业龙头上市公司资产规模增速、固定资产周转率的变动情况及变动原因；

2、统计分析公司报告期内各主要产品产能利用率及产销率，查阅相关行业研究报告，分析行业供需格局；

3、查询报告期公司主要原材料和主要产品的市场价格，分析公司持续盈利能力，了解公司历史盈利情况；

4、查阅公司 2020 年年度业绩预减公告，了解公司最新盈利状况。

## **（二）核查意见**

经核查，保荐机构和会计师认为：发行人不存在产能过剩的风险，亦不存在固定资产减值风险，固定资产增长较快的相关风险已在《募集说明书》充分披露。

（以下无正文）

（本页无正文，为新凤鸣集团股份有限公司《关于新凤鸣集团股份有限公司公开发行可转换公司债券发审委会议准备工作的函之回复》之盖章页）

新凤鸣集团股份有限公司  
2021 年 1 月 15 日

（本页无正文，为申万宏源证券承销保荐有限责任公司《关于新凤鸣集团股份有限公司公开发行可转换公司债券发审委会议准备工作的函之回复》之签署页）

保荐代表人：

\_\_\_\_\_  
尹永君

\_\_\_\_\_  
杨丽华

保荐机构总经理：

\_\_\_\_\_  
朱春明

申万宏源证券承销保荐有限责任公司

2021 年 1 月 15 日

# 保荐机构申万宏源证券承销保荐有限责任公司

## 总经理声明

本人已认真阅读新凤鸣集团股份有限公司本次发审委会议准备工作的函之回复的全部内容，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，告知函回复不存在虚假记载、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。

保荐机构总经理： \_\_\_\_\_

朱春明

申万宏源证券承销保荐有限责任公司

2021 年 1 月 15 日