

关于宁波润禾高新材料科技股份有限公司申请

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

深圳证券交易所：

根据贵所《关于宁波润禾高新材料科技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》（以下简称“意见落实函”）的要求，宁波润禾高新材料科技股份有限公司（以下简称“润禾材料”、“发行人”、“申请人”、“上市公司”或“公司”）已会同国泰君安证券股份有限公司（以下简称“保荐机构”或“国泰君安”）对意见落实函的问题进行逐项落实、核查，并出具本落实函回复，请予审核。

说明：

除非文义另有所指，本回复中的简称或名词释义与募集说明书具有相同含义。

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，系由四舍五入造成。

问题一

发行人募集说明书称，本次募投项目设计的战略意义包括提升原材料供应稳定性。根据发行人问询回复，发行人主要原材料 DMC 市场价格在 2021 年第三季度出现大幅上行，且发行人称相关订单执行周期为 3 到 30 天，当原材料上行幅度较大时，发行人会迅速依据市场行情调整产品价格，有效平衡原材料涨价对利润空间的负面冲击。

请发行人结合报告期内主要原材料近三年来的价格波动、市场供给、同行业可比公司情况，对比对外采购和通过募投项目自产原材料产品的价格情况，说明通过实施本次募投项目向产业链上游延伸的必要性和合理性。

回复：

（一）通过实施本次募投项目向产业链上游延伸的必要性和合理性

1、提升原材料供应稳定性

（1）原材料涨价、产品调价机制及相关影响

公司现有的有机硅深加工业务，其原材料成本占比在 80%以上，因此受产业链上游原材料价格波动的影响较大。公司有机硅深加工业务，市场竞争较为充分，品牌效益相对小，客户议价能力较强。因此，出现上游原材料价格上涨行情时，公司会相应采取适当的调价措施，具体如下：

序号	原材料涨价情况	产品调价情况
1	涨价幅度较小，幅度 10%以下	产品价格调整相对审慎，结合市场竞争对手报价情况、自身原材料库存和订单情况，判断是否进行调价，调价频次相对较少，且一般较为滞后
2	涨价幅度较大，幅度 10%以上	迅速依据市场行情调整产品价格，但会根据原材料库存及货源情况，以产定销，酌情对部分在手订单进行延期交付，审慎接取新增订单；同时，供应商供货周期较平时也会延长，进而影响生产。

因此，虽然原材料涨价的因素，公司可以用调整产品价格的方式进行传导，但原材料涨幅较小时，产品调价较为审慎和滞后，而涨幅较大时，会因原材料库存和货源情况影响生产供货和订单接取，供应商供货周期也会延长，整体对公司正常经营仍然存在影响。

1) 在手订单延期交付、审慎接取新增订单

2021年9-12月，公司原材料采购价格出现快速大幅上涨，在一个月內DMC（学名：二甲基硅氧烷环体，由二甲基单体水解、裂解制得）市场价格涨幅接近100%，公司虽然依据市场行情迅速进行了产品价格的调整，但综合考虑公司原材料库存及货源供货情况，依旧无法满足当时的订单生产需求，公司根据生产实际情况，经与客户友好协商，对部分在手订单进行了延期交付，具体情况如下：

延期交付在手订单数量（单）	延期交付在手订单总金额（万元）	平均延期交付时间（天）	2021年4季度营业收入（万元）	延期交付在手订单金额占比
231	2,558	28	30,183.10	8.47%

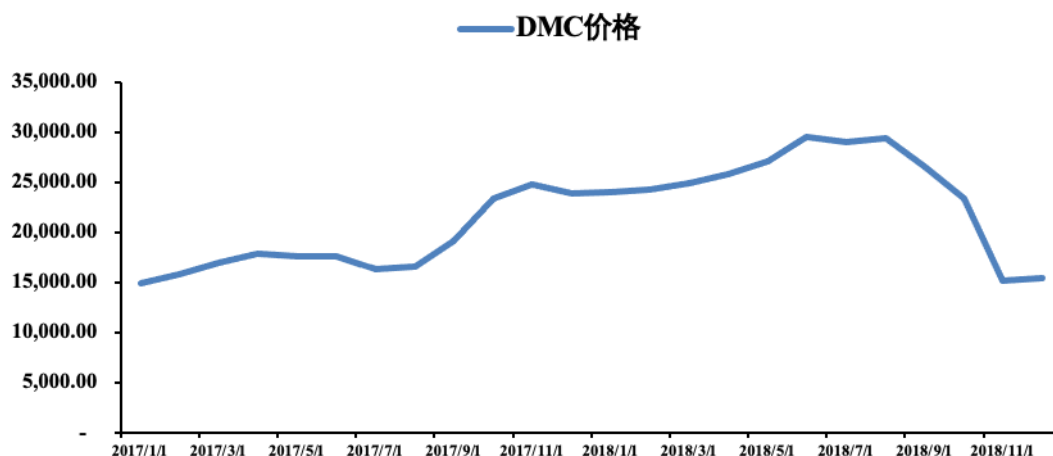
除上述在手订单延期情况外，公司在上述期间内，也会对新增订单的接取进行管控，审慎接取新增订单，防止无法按期按量交货的情形发生。因此，原材料价格的大幅上涨，对公司在手订单及新增订单均有一定影响，进而影响公司经营业绩。

2) 供应商交货周期延长

公司原材料市场价格大幅上涨时，供应商往往会出现无法按时交货情形，交货周期延长。公司的主要原材料从下单到收货的平均供货周期一般约10天。2021年9-12月，公司原材料采购价格出现快速大幅上涨，公司的主要原材料平均供货周期延长至15-20天。供应商交货周期的延长也一定程度上对公司的正常生产经营安排造成了影响。

（2）环保严监管影响

2017-2018年DMC价格波动趋势情况如下所示：

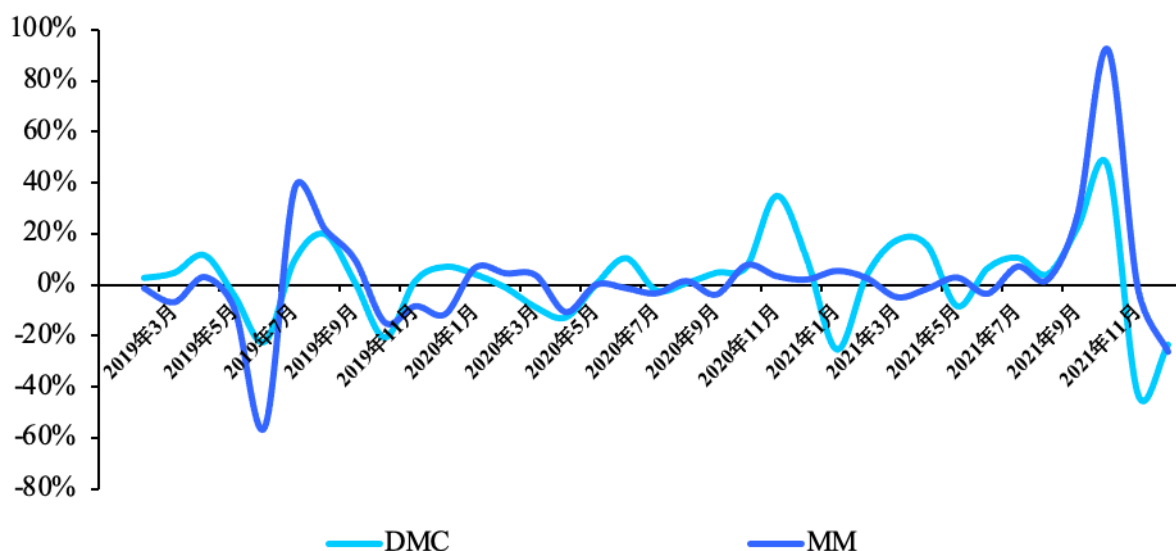


（注：DMC 现货价无法获取，此处 DMC 价格为公司实际每月平均采购价格）

在 2017 年中央环保督察组对各地环保督察后，有机硅深加工行业在环保要求上逐步趋严，在环保强监管的大环境下，公司上游 DMC 原材料市场和以 DMC 为主要原材料的有机硅单体市场中，一些体量小、环保不达标，代表落后产能的中小企业陆续出清，使得公司上游原材料市场供不应求，原材料价格大幅上涨，供应主导下的有机硅市场对公司成本控制和订单交付均存在不利影响，导致公司一度因市场价格波动过快，采购不到稳定的 DMC 及相关有机硅单体货源而影响其自身生产进度，进而影响顺利按时交货的情形，对公司生产经营的稳定性产生了损害，这也是公司 2020 年设计本次募投项目，计划向产业链上游延伸的初衷。

（3）主要原材料近三年来的价格波动

有机硅产业链上下游大致可分为原料、中间品及终端产品，公司专业从事有机硅深加工产品及纺织印染助剂产品的研发、生产和销售，位于中间品领域中下游，主要以 DMC 和 MM（学名：六甲基二硅氧烷，由三甲基单体水解制得）为原材料。生产有机硅单体的企业位于产业链偏上游位置，因技术门槛高，单体企业集中度高、议价话语权强，其供应变化对 DMC、MM 以及下游产品影响较大。伴随下游新兴领域需求不断涌现，有机硅在新能源汽车、光伏、电子电器市场实现快速增长，供需失衡风险加大。2021 年 9-12 月，DMC 和 MM 价格出现较大幅度、短暂的增长。公司近三年来主要原材料的价格波动情况如下所示：



数据来源：公司采购价格

2021年9-12月，有机硅行业上下游开工率增长迅速，上游金属硅料供应缺口扩大，中下游对DMC需求增加，叠加海外订单需求旺盛，驱动DMC、MM市场价格和以DMC、MM为主要原材料的有机硅中间体市场价格迅速上升。

因此，考虑到未来原材料价格市场波动、未来环保监管政策不确定性等潜在因素对公司原材料货源供货稳定性的不利影响，公司本次募投项目向产业链上游积极拓展，实现部分原材料自给自足，有利于公司打破上游原材料供给对公司生产经营的限制，降低采购和生产成本，减少原材料价格市场波动因素对公司经营的不利影响。

（4）市场供给情况

1）公司主要原材料市场供给情况

公司2021年DMC主要向江西蓝星星火有机硅有限公司、浙江新安化工集团股份有限公司等合计8家主要供应商采购，采购数量为16,366.60吨，占8家主要供应商合计产能的约0.50%，采购金额为47,775.93万元，占公司原材料采购总金额的55.35%。

公司2021年MM主要向江西蓝星星火有机硅有限公司、新亚强硅化学股份有限公司等6家主要供应商采购，采购数量为1,712.65吨，占6家主要供应商产能的约16.01%，采购金额为6,472.86万元，占公司原材料采购总金额的7.50%。

2) 长期紧张的原材料供应局面

近年来，全球有机硅市场需求持续增长，叠加海外产能的减产和退出，有机硅原料供应长期呈现紧张局面。同时，下游传统行业对有机硅产品保持持续增长的情形下，有机硅在越来越广阔的领域展示其优越性能并发挥作用，在光伏、新能源、5G、生物医药及高端装备制造等新兴应用领域对有机硅的需求均保持快速增长。因此，有机硅上游原材料供给将长期呈现供不应求的状况。

(5) 同行业可比公司情况

同行业上市公司中，近期在产业链上进行延展投资的情况如下：

公司名称	现有业务产品	募投项目	募投项目生产产品
东岳硅材 (300821.SZ)	包括硅橡胶、硅油、气相白炭黑等有机硅下游深加工产品以及有机硅中间体等	30 万吨/年有机硅单体及 20 万吨/年有机硅下游产品深加工项目	主要生产产品为 DMC、D3、D4、D5 及高环成品。

东岳硅材（300821.SZ）在 2020 年设计的募投项目“30 万吨/年有机硅单体及 20 万吨/年有机硅下游产品深加工项目”主要生产产品为 DMC、D3、D4、D5 及高环成品。东岳硅材现有业务产品中 107 胶（硅橡胶）、二甲基硅油（硅油）等产品以 DMC 为主要原材料。东岳硅材综合考虑 DMC 供需情况和价格波动影响，在募投设计中也向硅橡胶、硅油的原材料端进行了延展，提升了整体协同效应，增强了盈利能力。

2、强化产业链协同效应

公司以中间体产业为起点，根据行业发展规律以及自身发展需要，逐步向有机硅产业链上游攀登，打造目标市场的完整产业链，形成上下游协同发展，增强公司的核心竞争力和行业话语权。经过多年来的发展，公司较好地把握住市场机遇，现已成为知名的有机硅产品供应商，产品应用方向覆盖制造工业、个人护理、纺织化学品等领域。本次募投项目的实施，能够实现公司业务的合理向上延伸，进一步完善公司的产业链布局，强化产业链协同效应。

3、巩固核心地域优势

公司目前主要生产基地位于浙江省宁波市和浙江省湖州市。浙江省经济发展迅速，是我国最主要的经济核心区之一，也是国内有机硅深加工产品产业链和纺

织印染助剂产品产业链最为聚集的地区。公司本次“35kt/a 有机硅新材料项目（一期）”实施地坐落于江西九江市永修县星火工业园区，是一个以有机硅单体及其下游产品生产、研究和开发为主导产业的江西省高新技术特色产业基地，在原料供应、交通运输、供水、供电等方面区位优势明显，进一步带来产品成本竞争力的提升。

4、本次募投项目设计的经济性

（1）带来公司总资产收益率的提升

本次募投项目“35kt/a 有机硅新材料项目（一期）”和“8kt/a 有机硅胶黏剂及配套项目”稳定量产后，预计实现年均销售收入 68,658.19 万元，年均净利润 6,814.01 万元，项目预期效益良好。公司最近三年净利润分别为 5,115.91 万元、5,417.95 万元和 9,302.90 万元。公司募投项目总资产收益率情况对比如下：

对比口径	总资产收益率
公司整体（最近一年）	8.75%
募投项目整体（稳定量产后）	22.30%
其中：新增产品	26.54% ¹
投产后公司整体	10.78% ²

注：新增产品包括 MM（学名：六甲基二硅氧烷）、胺基改性聚醚、含氢环体、特种硅树脂、缩合型硅胶、加成型硅胶

公司最近一年的总资产收益率为 8.75%，本次募投项目稳定量产后单独核算的总资产收益率为 22.30%，其中新增产品的总资产收益率为 26.54%，预计将使得公司整体的总资产收益率提升至 10.78%，本次募投项目的总资产收益率优于公司现有业务总资产收益率，将使得公司整体盈利能力进一步提高。

（2）募投项目中新增产品具备经济性

公司作为行业内的领军企业，自身技术实力突出，已形成完整的专利体系和成熟的生产工艺，可以保障募投项目的顺利达产和未来产品质量，本次募投项目中新增产品各自经济性的论证如下：

单位：元/KG

¹ 新增产品 ROA=新增产品贡献净利润合计/新增产品建设投资合计，其中新增产品贡献净利润合计以毛利润贡献率为分配比例，新增产品建设投资合计以设计产能占比为分配比例

² 假设未来总资产和现有业务净利润保持不变

新增产品	预测单位 售价	预测单位 成本	募投预测 毛利率	外采纯贸易 预计毛 利率	经济性论证
含氢环体	45.13	31.48	30.24%	-	公司所生产的含氢环体因定制化程度高、技术门槛高、应用领域附加值较高，直接外部采购较为困难，自产毛利率可观，具备经济性
特种硅树脂	55.31	42.72	22.77%	10%	根据客户需求有定制化配方，如若纯粹外采销售，预计毛利率在 10%左右，公司自产毛利率更高，具备经济性
缩合型硅胶、加成型硅胶	17.37	14.27	17.86%	5-8%	如若纯粹外采销售，预计毛利率在 5-8%左右，公司自产毛利率更高，具备经济性
MM	24.34	19.50	19.87%	-	公司用以生产 MDM，相比外购原材料，自产能够节省 19.87% 的采购成本，具备经济性
胺基改性聚醚	18.58	15.01	19.21%	-	公司用以生产特种嵌段硅油，相比外购原材料，自产能够节省 19.21% 的采购成本，具备经济性

注 1：缩合型硅胶、加成型硅胶产品售价和成本均为平均值；

注 2：上述新增产品的预测单位售价为公司销售部门专员和行业专家根据当时市场报价情况谨慎研判所得；

公司最近一年有机硅深加工业务及本次募投项目产品，其原材料占总成本比例情况如下表所示：

项目	2021 年度有机硅深加工产品业务	本次募投项目	“35kt/a 有机硅新材料项目（一期）”	“8kt/a 有机硅胶黏剂及配套项目”
原材料占总成本比例	90.09%	88.30%	88.53%	83.02%

公司 2021 年度，有机硅深加工产品材料成本占营业成本的比例为 90.09%，
“35kt/a 有机硅新材料项目（一期）”中原材料成本占总成本的比例为 88.53%，
“8kt/a 有机硅胶黏剂及配套项目”中原材料成本占总成本的比例为 83.02%，整体比例在合理区间内，募投项目原材料成本占比设计合理。

其中本次募投项目新增产品的主要原材料用量和单价如下所示：

新增产品	预测单位 成本（元 /KG）	预计产量 （吨）	生产所需 主要原材 料	主要原材 料用量 （吨）	主要原材 料单价（元 /KG）	主要原材料采 购金额占产品 成本的比例
含氢环体	31.48	1,000	含氢硅油	2,300	11.86	86.65%

新增产品	预测单位成本（元/KG）	预计产量（吨）	生产所需主要原材料	主要原材料用量（吨）	主要原材料单价（元/KG）	主要原材料采购金额占产品成本的比例
特种硅树脂	42.72	1,000	乙烯基双封头	130	108.85	53.63%
			苯基三甲氧基硅烷	300	29.20	
缩合型硅胶	12.49	6,000	端羟基聚甲基硅氧烷	1,600	21.24	45.35%
加成型硅胶	15.35	2,000	乙烯基硅油	800	25.66	66.87%
MM	19.50	2,500	三甲单体	2,550	16.85	88.14%
胺基改性聚醚	15.01	500	端氯基聚醚	440	13.54	79.38%

注：上述新增产品的预测单位成本，其主要原材料单价为公司采购部门专员和行业专家根据市场报价情况谨慎研判所得；

（3）对外采购和募投项目自产原材料价格对比情况

公司本次募投项目所有涉及自用的细分产品及外购情况如下所示：

序号	产品名称	分类	自用情况备注	外购情况说明
1	端含氢硅油	扩产产品	生产端环氧聚醚硅油的原材料	无外购
2	端环氧聚醚硅油	扩产产品	生产嵌段硅油的原材料	无外购
3	嵌段硅油	扩产产品	生产嵌段硅油乳液的原材料	无外购
4	含氢硅油	扩产产品	生产七甲基三硅氧烷的原材料	有外购
5	七甲基三硅氧烷	扩产产品	生产有机硅表面活性剂的原材料	无外购
6	MM	新增产品	生产 MDM 的原材料	有外购
7	MDM	扩产产品	生产化妆品用溶剂的原材料	无外购
8	胺基改性聚醚	新增产品	生产特种嵌段硅油的原材料	无外购

针对有外购的自用产品，对比采购价格和募投项目自产成本如下所示：

单位：元/KG

序号	产品名称	2021年 本次募投重新评估 时段	募投项目 -预计单位售价	募投项目 -预计单位成本
1	MM	27.81	24.34	19.50
2	含氢硅油	13.42	11.95	9.17

公司募投项目设计所设计的预计单位售价和单位成本，均为公司销售、采购部门和行业专家根据市场价格走势谨慎研判所得，具备谨慎性和合理性。2021年本次募投项目方案重新评估时段 MM 和含氢硅油采购均价分别为 27.81 元/KG

和 13.42 元/KG，高于募投项目预计单位售价。本次募投项目所生产的 MM 和含氢硅油均为自用原材料，生产经营活动中以募投项目预计单位成本结转，以募投项目预计单位成本和采购市价对比，成本进一步降低，扩大公司的利润空间。尽管公司主要原材料 2021 年 9-12 月存在短暂的价格大幅上涨，但目前已逐步回落至合理区间。但随着有机硅下游应用领域的不断增加，上游原材料供需失衡的风险增加，公司通过募投项目自产原材料能够增强公司生产经营的稳定性。

综上所述，本次募投项目有着提升原材料供应稳定性、强化产业链协同效应、巩固核心地域优势的战略意义，同时，募投项目运营达产后，公司的净利润将增厚，总资产收益率将有所提升，相关新增产品皆具备其经济意义，通过实施本次募投项目向产业链上游延伸具备必要性和合理性。

（本页无正文，为《关于宁波润禾高新材料科技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》之发行人盖章页）

宁波润禾高新材料科技股份有限公司

2022 年 3 月 24 日

（本页无正文，为《关于宁波润禾高新材料科技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》之保荐机构签章页）

保荐代表人：

顾维翰

梁昌红

国泰君安证券股份有限公司

2022 年 3 月 24 日

保荐机构董事长

对《关于宁波润禾高新材料科技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》的声明

本人已认真阅读宁波润禾高新材料科技股份有限公司本次审核中心意见落实函回复的全部内容，了解回复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，本次审核中心意见落实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。

保荐机构董事长：

贺 青

国泰君安证券股份有限公司

2022 年 3 月 24 日