

股票简称：雪天盐业

股票代码：600929



雪天盐业集团股份有限公司
SNOWSKY SALT INDUSTRY GROUP CO.,LTD

《关于请做好雪天盐业集团股份有限公司
非公开发行股票
发审委会议准备工作的函》
的回复

保荐人（主承销商）



新疆乌鲁木齐市高新区（新市区）北京南路 358 号

大成国际大厦 20 楼 2004 室

二〇二二年十一月

中国证券监督管理委员会：

根据贵会《关于请做好雪天盐业集团股份有限公司非公开发行股票发审委员会准备工作的函》（以下简称“告知函”）的要求，保荐机构申万宏源证券承销保荐有限责任公司（以下简称“申万宏源承销保荐”或“保荐机构”）会同雪天盐业集团股份有限公司（以下简称“雪天盐业”、“发行人”、“申请人”或“公司”）、天职国际会计师事务所（特殊普通合伙）（以下简称“发行人会计师”）对告知函所提问题逐项进行了核查和落实。现就贵会告知函中提出的问题回复如下，请予审核。

目 录

问题 1 关于募投	3
-----------------	---

问题 1 关于募投

根据申报材料，申请人本次募集资金总额不超过 114,283.75 万元，拟投向湘渝盐化煤气化节能升级改造等四个项目，并补充流动资金 6,000 万元。申请人 2018 年首发，2020 年公开发行可转债，该两次募投中申请人均存在变更募投并将结余募集资金补流的情形，同时，前两次募投项目实际效益均未达预期。

请申请人：（1）说明前两次募投项目均未达预期效益具体原因及合理性，申请人的相关应对措施；（2）结合技术、市场容量、业务区域及竞争情况，进一步说明本次募投项目选取的科学性，募投项目能否如期达产以及达产后的产能消化措施；（3）募投项目盈利预测是否合理，是否存在过度融资情形。请保荐机构、申报会计师说明核查依据、方法及过程，并发表明确核查意见。

【回复】

一、说明前两次募投项目均未达预期效益具体原因及合理性，申请人的相关应对措施

（一）前两次募投项目均未达预期效益具体原因及合理性

1、首次公开发行股票募投项目未达预期效益具体原因及合理性

截至 2022 年 6 月 30 日，首次公开发行股票募集资金投资项目实现效益情况如下，其中，食用盐提质升级技术改造项目和制盐系统节能增效技术改造项目未达预期效益。

单位：万元

实际投资项目		承诺效益 (新增收入)	最近三年实际效益				截止日累计实现 效益	是否达到预计 效益
序号	项目名称		2019 年	2020 年	2021 年	2022 年 1-6 月		
1	食用盐提质升级 技术改造项目	60,539.16	-1,203.04	2,759.96	5,440.89	3,722.00	10,719.81	否
2	制盐系统节能增 效技术改造项目	12,991.79	不适用	建设期	建设期	3,859.00	3,859.00	否
3	新建研发中心项 目	未承诺效益	不适用	建设期	已终止	已终止	不适用	不适用

（1）食用盐提质升级技术改造项目未达预期效益的主要原因及合理性

食用盐提质升级技术改造项目的主要内容为对现有食盐产品结构进行调整、提升，将大包盐的部分产能调整为小包盐，提升小包盐尤其是中高端小包盐的产

能占比，同时重点建设食用盐包装配送工程，以提高公司食用盐生产的自动化、信息化程度，丰富食用盐品种规格，强化公司盐产品形象。本项目的实施主体为湘衡盐化、湘澧盐化和雪天技术三家实施单位。

根据公司《首次公开发行股票招股说明书》，食用盐提质升级技术改造项目投产后，正常年新增销售收入 60,539.16 万元。其中：湘衡盐化食用盐 30 万吨规模不变，新增销售收入 32,810.71 万元；湘澧盐化食用盐 20 万吨规模不变，新增销售收入 17,723.45 万元；雪天技术新增食用盐规模 2.00 万吨（改造前 0.50 万吨，改造后 2.50 万吨），新增销售收入 10,005.00 万元。

2019 年，仅湘衡盐化于 2018 年 6 月暂估转固，其实现的效益表现为销售收入较改造前相比减少 1,203.04 万元，湘澧盐化和雪天技术尚在建设中，未体现效益。2020 年，雪天技术与湘澧盐化募投项目陆续投产，但湘澧盐化尚处投产初期效益未体现，湘衡盐化和雪天技术实现的效益为食盐销售收入较上年同期增长 2,759.96 万元。2021 年，三个实施单位实现的效益为食盐销售收入较上年同期增长合计 5,440.89 万元。2022 年 1-6 月三个实施单位实现食盐销售收入同比增长 3,722.00 万元。

因此，2019 年至 2022 年 1-6 月，食用盐提质升级技术改造项目三个实施单位实现新增销售收入 10,719.81 万元，累计销售收入 43,258.00 万元，未达到新增销售收入 60,539.16 万元的预期效益。

食用盐提质升级技术改造项目未达预期效益的主要原因如下：

①2017 年起开始的盐业体制改革，打破了食盐生产企业只能销售给指定批发企业、食盐批发企业只能在指定范围内销售的规定，允许食盐生产企业进入流通和销售领域，食盐批发企业可以开展跨区域经营，全面建立起竞争性市场结构，放开食盐价格。而项目投产时正值盐业体制改革的分化期，市场竞争加剧。因此项目建成后小包盐销售价格与预测相差较大，公司产品结构优化调整受到市场制约，中高端小包食盐的销售占比未达预期，食盐收入的提升效果与预期有较大差距，影响了募投项目效益的实现；

②2020 年初，新冠疫情爆发，经济下行压力较大，物流及营销活动受阻，影响了公司新产品中高端小包食盐的市场推广进程；

③公司中高端小包食盐市场尚需时间培育，销售量的增长不及预期，产能尚未完全释放。

(2) 制盐系统节能增效技术改造项目未达预期效益的主要原因及合理性

制盐系统节能增效技术改造项目是在公司现有基础上对原制盐生产线进行产业升级和节能改造，包含湘衡盐化和湘澧盐化两个实施主体。其中，湘衡盐化的建设内容为对现有制盐组罐进行改造，将五效真空蒸发提升为六效真空蒸发，并配套进行智能化建设和汽轮机改造，项目投产后生产规模不变，不直接产生经济效益。

湘澧盐化的建设内容为新建液体盐车间和大颗粒盐车间，投产后正常年产液体盐（折 100%干盐）20 万吨，无水硫酸钠 3 万吨，大颗粒盐 12 万吨，每年将新增销售收入 12,991.79 万元。由于公司首次公开发行上市时间距离项目立项批准时间较长，公司面临的内外部环境、市场需求等已发生变化，项目原有目标客户的项目投资情况也发生了较大变化，湘澧盐化虽积极寻找外部新的目标客户，但仍难完全替代原有下游需求，且液体盐销售半径受限。经公司审慎研究，决定将 20 万吨/年液体盐技改项目变更为另一个子项目 12 万吨/年大颗粒食用盐项目的配套工程。

湘澧盐化制盐系统节能增效技术改造项目 2022 年 1-6 月实现营业收入 3,859.00 万元，未达到年新增销售收入 12,991.79 万元的预期效益。湘澧盐化募投项目未达预期效益的主要原因为一方面 20 万吨/年液体盐项目已变更为另一个子项目 12 万吨/年大颗粒食用盐项目的配套工程，不产生直接经济效益；另一方面湘澧盐化新产品“松态 997”等品类目前还处于培育期，市场有待扩展，故项目投产后实际增加销售收入与预期有一定差距。

2、发行可转换公司债券募投项目未达预期效益具体原因及合理性

截至 2022 年 6 月 30 日，发行可转换公司债券募投项目实现效益情况如下，其中，九二盐业年产 18 万吨过氧化氢（双氧水）项目未达预期效益。

单位：万元

实际投资项目		承诺效益 (收入)	最近三年实际效益				截止日 累计实 现效益	是否达到 预计效益
序号	项目名称		2019 年	2020 年	2021 年	2022 年 1-6 月		

实际投资项目		承诺效益 (收入)	最近三年实际效益				截止日 累计实 现效益	是否达到 预计效益
序号	项目名称		2019年	2020年	2021年	2022年 1-6月		
1	九二盐业年产30万吨离子膜烧碱项目二期工程	27,433.80	不适用	建设期	建设期	建设期	不适用	不适用
2	九二盐业年产18万吨过氧化氢(双氧水)项目	15,699.43	不适用	建设期	建设期	1,759.20	1,759.20	否
3	九二盐业374万m ³ /年采输卤项目	不直接产生经济效益	建设期	建设期	建设期	建设期	不适用	不适用
4	湘澧盐化2x75t/h锅炉超低排放环保改造项目	不直接产生经济效益	不适用	建设期	不适用	不适用	不适用	不适用
5	收购九二盐业10%股权项目	不适用	不适用	不适用	不适用	不适用	不适用	不适用
6	补充流动资金	不适用	不适用	不适用	不适用	不适用	不适用	不适用

发行可转换公司债券募投项目中，九二盐业年产18万吨过氧化氢（双氧水）项目未达预期效益。该项目依托九二盐业所处的氟盐化工产业基地现有公用工程及辅助生产设施，利用九二盐业烧碱生产线每年充足的副产品——氢气作为原料气，利用黎明院蒽醌法制过氧化氢技术优势生产双氧水。该项目未达预期效益的主要原因为九二盐业年产18万吨过氧化氢（双氧水）项目于2022年5月投产，投产时间较短，产能未完全释放，且投产后到收入确认尚有一定的间隔期。

综上所述，发行人前两次募投项目未达预期效益主要受疫情、盐业体制改革、市场拓展、项目达产时间较短等多方面因素影响，具有合理性。

（二）申请人的相关应对措施

1、积极开拓盐业市场，坚持高端战略，优化品种结构

对于小包盐、大颗粒盐等食用盐产品，发行人坚持高端战略，优化品种结构，进一步建立健全省内外营销网络，并充分利用开门生活等电商平台，拓展多维销售渠道。公司制定了“十四五”品牌建设规划，集中资源，精准投放，重点做好央视和新传媒的投放。继续加强与品牌代言人合作，充分利用“中国烹饪协会战略合作伙伴”、杭州亚运会官方食用盐供应商的强IP，针对重点目标人群，提高内容生产与传播水平，加强品牌建设互动与口碑管理，积极推进数字化营销，不断开拓各省份的盐业市场。

2、发挥公司的成本、区位、技术优势，拓展周边客户

对于过氧化氢产品，公司将充分利用公司的成本优势、区位优势和技术优势，拓展九二盐业所在地周边客户，提升经济效益。

过氧化氢是一种重要的化工环保产品，可作为氧化剂、漂白剂、消毒剂、脱氧剂、聚合引发剂和交联剂等，广泛应用于造纸、纺织、化工、军工、环保、医药、食品等行业。由于过氧化氢为液态危险化学品，不易储存、运输，销售半径受到影响，致使过氧化氢在全国的产能分布呈现区域性布局，主要集中在山东、浙江、安徽、江苏等化工大省。而九二盐业所处地赣州市及周边地区过氧化氢供应不足，需要从较远距离的江浙、山东等区域获取。

九二盐业过氧化氢的生产充分利用公司及园区现有公用工程及辅助生产设施，利用离子膜烧碱生产线充足的副产品氢气作为原材料，生产成本相对更低；项目采用蒽醌法固定床钨触媒工艺生产过氧化氢，该技术的优点是产品质量高、能耗低、成本低、安全性能好，同时公司对生产装置采用一系列先进技术进行优化设计，使生产装置具有更低的物耗和能耗，更低的人工费用和管理费用，综合生产成本更低。

3、聚焦能源管理，实现降本增效

成本方面，发行人聚焦能源管理与降本增效，开展盐及盐化工方面的基础研究，推进技术难点优化、节能降耗和安全生产，以提升公司的盈利能力和市场竞争能力，同时服务于国家“双碳战略”。公司目前已开展或正在开展的降本增效项目包括制盐系统节能增效技术改造项目、湘澧盐化 2x75t/h 锅炉超低排放环保改造项目、湘渝盐化煤气化节能升级改造项目、九二盐业热电联产（一期）项目、重庆索特热电系统优化节能改造（二期）项目等。

二、结合技术、市场容量、业务区域及竞争情况，进一步说明本次募投项目选取的科学性，募投项目能否如期达产以及达产后的产能消化措施

（一）湘渝盐化煤气化节能升级改造项目

1、募投项目采用的相关技术

（1）项目所采用的水煤浆气化技术属于《产业结构调整指导目录（2019年

本)》中鼓励类名录

2019年,国家发改委发布《产业结构调整指导目录(2019年本)》,明确规定了煤炭相关技术的鼓励类标准以及制盐装置淘汰类标准。根据《产业结构调整指导目录(2019年本)》,限制类业务主要为工艺技术落后,不符合行业准入条件和有关规定,禁止新建扩建和需要督促改造的生产能力、工艺技术、装备及产品。目前,湘渝盐化联碱生产过程中的合成氨生产工段所采用的装置为常压固定床煤气化装置,属于《产业结构调整指导目录(2019年本)》中限制类名录。为进一步落实我国在节能、降耗、减排方面的政策,提高能源利用率,湘渝盐化开展针对现有常压固定床煤气化装置的技术改造项目,项目所采用的水煤浆气化技术属于《产业结构调整指导目录(2019年本)》中鼓励类名录。

(2) 技术的成熟性为项目的实施提供了保障

项目采用的水煤浆气化技术由清华大学牵头研发,自2006年1月首次投产已经历三代更新,该项技术成熟多年,历经基础理论研究、实验室研发、中试、工业示范、工业应用等阶段,已经形成完整的理论基础、积累了大量的工程应用经验和生产管理经验。

水煤浆气化工艺技术碳转化率高,在提高原料煤的适应性的同时降低能耗和生产成本。根据重庆市发改委出具的《节能审查意见》(渝发改工[2019]1289号),该项目改造后年综合能耗为392,957.05吨标煤(当量值),与改造前相比,项目能源消费增量为-7,123.56吨标煤(当量值)。因此,该技改项目投产后将能够有效减少煤耗,从而降低成本。

湘渝盐化拥有重庆市市级企业技术中心,技术实力雄厚,与市内多家院校签订有产学研合作协议,技术优势可保证项目的顺利实施。湘渝盐化取得了与技改生产工艺相关的多项专利技术使用权,其在纯碱及合成氨领域的多年实践经验也为项目实施提供了可靠保证。经统计,湘渝盐化已被授权使用的专利技术使用权共计21项,具体内容如下表所示:

序号	申请号/专利号	授权人	授权期限	专利名称
1	CN201720497918.0	北京清创晋华科技有限公司	2018年6月-2037年6月	一种水煤浆气化炉氧气控制管线系统
2	CN201621363819.5	北京清创晋华科技	2018年6月	一种应用于气化炉的独立

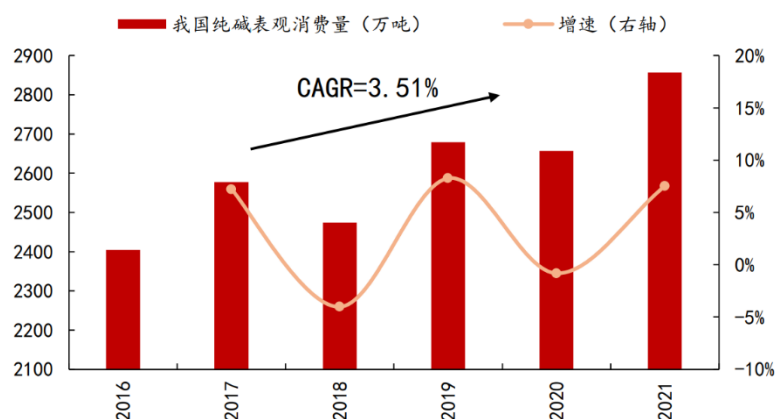
序号	申请号/专利号	授权人	授权期限	专利名称
		有限公司	-2037年6月	屏式辐射热回收组件
3	CN201720496986.5	北京清创晋华科技有限公司	2018年6月 -2037年6月	一种高热量回收效率的煤气化黑水和灰水处理系统
4	CN201720496990.1	北京清创晋华科技有限公司	2018年6月 -2037年6月	一种气化炉四通道点火系统
5	CN201720512386.3	北京清创晋华科技有限公司	2018年6月 -2037年6月	一种用于水煤浆气化炉的多通道组合烧嘴
6	CN201621341443.8	北京清创晋华科技有限公司	2018年6月 -2037年6月	一种可提高热量回收率并降低废气排放的闪蒸系统
7	CN201720497927.X	北京清创晋华科技有限公司	2018年6月 -2037年6月	一种用于水煤浆气化炉的多通道组合烧嘴
8	CN201720511342.9	北京清创晋华科技有限公司	2018年6月 -2037年6月	一种粗煤气除尘和降温系统
9	CN201720026039.X	北京清创晋华科技有限公司	2018年6月 -2037年6月	一种恒定液位带废锅气化炉
10	CN201821152845.2	北京清创晋华科技有限公司	2018年6月 -2037年6月	一种气流床气化系统
11	CN201821118715.7	北京清创晋华科技有限公司	2018年6月 -2037年6月	一种可以实现完全自然循环的水冷壁废锅气化炉
12	CN201820990039.6	北京清创晋华科技有限公司	2018年6月 -2037年6月	一种调节渣口流通面积的装置
13	CN201611145114.0	北京清创晋华科技有限公司	2018年6月 -2037年6月	一种应用于气化炉的独立屏式辐射热回收组件
14	CN201621341443.8	北京清创晋华科技有限公司	2018年6月 -2037年6月	一种可提高热量回收率并降低废气排放的闪蒸系统
15	ZL20090227101.1	湖南鞍淳高新技术有限公司	装置运行期内使用	等温低温 CO 变换反应器
16	ZL201210326412.5	大连佳纯气体净化技术开发有限公司	装置运行期内使用	低温甲醇洗工艺
17	ZL201080039330.1	CASALE	装置运行期内使用	尤其用于合成氨的化学工艺和设备中的废热回收
18	ZL201080062673.X	CASALE	装置运行期内使用	改进氨厂的合成回路的方法
19	ZL200880023312.7	CASALE	装置运行期内使用	合成反应器的催化床的壁系统以及相关的生产工艺
20	ZL200780005237.7	CASALE	装置运行期内使用	用于合成反应器的催化床的壁系统
21	ZL201480070038.4	CASALE	装置运行期内使用	管式热交换单元、加压设备和组装管式热交换单元的方法

2、募投项目产品的市场容量、业务区域及竞争情况

湘渝盐化煤气化节能升级改造项目生产合成氨可作为纯碱生产的重要原料，为湘渝盐化纯碱生产提供稳定原料来源，属于公司现有产品的配套支撑、节能升级改造项目。近年来，国家“碳达峰、碳中和”的转型要求推动了锂电、光伏、

风电、储能等新能源产业加速发展，作为光伏玻璃和锂盐材料制造中的必需原料，随着新能源行业发展和新技术日趋完善与成熟，纯碱行业发展势头强劲，除 2018 年受供给总量制约和 2020 年受新冠疫情影响外，纯碱表观消费量基本保持逐年增长的态势。从 2016 年到 2021 年，纯碱表观消费量从 2,404 万吨增长至 2,857 万吨，复合增速约 4%。

图表：我国历年纯碱消费量



数据来源：百川盈孚、卓创资讯

2022 年，纯碱下游领域光伏玻璃、日用玻璃、碳酸锂新增产能持续投放，有望推动纯碱消费量进一步提升。

纯碱产品供给方面，2019 年 10 月 30 日，国家发改委发布《产业结构调整指导目录（2019 年本）》，将“新建纯碱（井下循环制碱、天然碱除外）”列为限制类名单，严格控制新增产能，抑制纯碱产能过度扩张，未来预计纯碱供给将持续受限。纯碱供不应求推动纯碱市场的景气上行，客户订单需求旺盛，报告期内，公司纯碱产品整体处于满负荷生产状态，产能利用率和产品产销率保持在较高水平，2019 年至 2022 年 1-9 月的纯碱产品产能利用率分别为 102.86%、105.12%、105.16%、100.90%；产销率分别为 100.18%、96.23%、97.43%和 102.05%。现有产能已成为公司经营规模扩张的主要限制因素，公司急需实施本募投项目，通过合成氨生产线节能改造升级的方式，配套提升纯碱的产能。

湘渝盐化纯碱以重庆地区为发力点，逐步拓展到全国，少部分出口，销售区域主要集中在西南、华中等地。根据纯碱工业协会统计，截止 2021 年底，上述区域市场主要的竞争对手及产能情况如下：

单位：万吨

区域	主要竞争对手	纯碱产能
四川、重庆、云贵、广西	四川和邦生物科技股份有限公司	140
	重庆和友实业有限公司	40
湖北、湖南、江西、安徽	河南金山化工有限责任公司	340
	内蒙古博源控股集团有限公司	180
	河南昊华骏化集团有限公司	80
	湖北三环科技股份有限公司	110
	湖北应城新都化工有限责任公司	55
	江西晶昊盐化有限公司	60
	湖南冷水江金富源碱业有限公司	15

纯碱产品具有一定的销售半径，公司纯碱生产基地地处重庆万州，可覆盖西南市场，且毗邻长江，陆路及水运交通极其便利，纯碱产品市场占有率在重庆及四川等地占比相对较高。2019年至2021年，国内纯碱产量分别达到2,887.70万吨、2,812.40万吨、2,913.30万吨，湘渝盐化2019年至2021年纯碱产量分别为72.22万吨、73.73万吨、73.61万吨，按照湘渝盐化纯碱产量占国内当年纯碱产量比例测算，湘渝盐化的纯碱市场份额占比约为2.50%、2.62%、2.53%，属于行业内中等规模的纯碱生产企业。针对纯碱产品销售特点及公司地理位置优势，后续公司将稳定并扩大现有市场占有率，积极布局新兴市场，让物流优势转变成为效益优势，同时按照效益优先的原则合理调配货源，做到公司效益最大化。

近年来，国家政策严格控制新增产能，抑制纯碱产能过度扩张，长期来看，纯碱行业将向着清洁生产、技改升级、提高产品质量、优化产品结构的方向发展。资质不足、产能落后、运营能力弱的中小企业将加速淘汰，推动产能向现有大型盐化工企业和拥有资源的优势纯碱生产企业集中，促进行业高质量发展。2022年以来，行业内其他中大型纯碱生产企业已陆续公布新增产能计划，具体情况如下：

单位：万吨

公司	产能	预计投产时间
中盐安徽红四方股份有限公司	20	计划2022年投产
安徽德邦化工有限公司	60	计划2022年投产
河南昊华骏化集团有限公司	20	计划2022年投产

公司	产能	预计投产时间
内蒙古博源控股集团有限公司	340	计划 2022 年底改造完成
内蒙古博源控股集团有限公司	440	计划 2025 年投产

数据来源：百川盈孚、光大证券研究所

在此背景下，公司需紧跟纯碱行业长期发展趋势，扩大公司纯碱供应能力，通过合成氨生产线节能改造升级的方式，配套提升纯碱产能，拓展市场增长新空间。

综上所述，近年来纯碱下游市场高度景气，客户订单需求旺盛，推动公司纯碱产品产销规模持续增长，现有产能已成为公司经营规模扩张的主要限制因素，公司急需实施本募投项目，对公司现有产品的生产能力进行扩充，紧抓行业集中度提升的契机，进一步巩固公司的市场竞争力和影响力，本募投项目选取具备科学性。

3、募投项目能否如期达产以及达产后的产能消化措施

（1）项目是否如期达产

湘渝盐化于 2020 年 10 月正式开始启动项目 EPC 总承包方招标工作及设备采购工作，目前，项目已启动完工倒计时工作，预计于 2022 年 12 月底建成投产并进入试生产阶段。截至 2022 年 9 月 30 日，项目建设进展如下：

工程建设进度：项目土建施工已完成约 98%，除煤输送配电室外，其余各工艺装置主体建设已完成；设备安装进度：设备安装率约为 99.2%，其中循环气压缩机、3#4#输煤皮带尚未安装，其余设备已完成安装，管道焊接已完成 98%，正进行管道试压吹扫工作。

（2）本次新增产能的消化措施

①充分发挥现有客户资源优势，加强新客户开发力度

公司自成立以来，一直深耕于盐及盐化工领域，形成了明显的专业化、规模化生产优势，质量管理、供应链管理 & 快速响应能力均较强。本募投项目系公司现有业务产能的扩大，公司可充分发挥在该领域积累的生产和管理等优势。

公司采用“大客户直销+经销商销售”的销售模式。对于在行业里规模、影响力、市场占有率领先的重点大型客户，公司采用大客户直销的方式，公司将在

各个大区建立销售团队，由大区统一提供售前和售后支持，实现客户诉求的快速响应。同时，公司将根据不同省份市场竞争环境、经济环境、财政投入等方面的差异，在每个省份发展实力较强的经销商，提高销售网络的覆盖率，在充分满足客户需求的同时，树立行业口碑。

公司凭借优异的产品质量、不断提升的技术工艺水平、健全的客户服务体系、良好的企业信誉，在经营过程中积累了丰富的客户资源，并保持稳定的合作共赢关系。未来，公司将在保持和提升现有客户需求的基础上，进一步拓展客户资源，加强新客户的开发力度，推动募投项目产能的消化。

②强化研发，始终保持研发领先优势，持续提升产品质量

公司深耕盐及盐化工行业，在生产过程中，公司始终注重工艺的改进，持续提升产品质量，获得 2022 年度重庆最美绿色食品企业、安全生产先进单位等奖项。公司的技术、工艺、环保治理、装备始终处于行业领先地位，引领国内盐化工行业技术发展，近年来公司从事技术攻关 20 余项，发表技术创新相关论文 10 余篇，并参与电池级用碱国家标准撰写工作。未来，公司将持续加大研发投入，不断提升技术水平、保持研发领先优势。

③合成氨产品富余部分将进入市场销售，新增产能的消化预计不会存在重大障碍

项目投产后除对原有生产工艺进行优化升级外，还将合成氨的设计产能将由现有的 24 万吨/年提升至 30 万吨/年，合成氨产品主要作为湘渝盐化下游纯碱生产原料，富余部分进入市场销售，也可制作为氨水可进入市场销售。合成氨下游行业较多，如磷复肥、硝酸铵、己内酰胺等，合成氨作为化肥工业生产的龙头，下游一半以上用于生产尿素。近年来，受下游农作物市场涨价的影响，种粮积极性不断提高和种植面积持续扩大，尿素需求保持持续增长，推动合成氨需求稳定增加，新增产能的消化预计不会存在重大障碍。

（二）九二盐业热电联产（一期）项目

1、募投项目采用的相关技术

本项目采用热电联产工艺，建设内容为燃煤热电联产背压机组，对照《产业结构调整指导目录》（2019 年本），属于鼓励类第四项“电力”中第 3 款“采用

背压（抽背）型热电联产……”范畴。项目建成后将在实现蒸汽、电同时生产的情况下，提高供热质量、增加电力供应稳定性。

此外，项目所建设超高温超高压供热背压机组已经得到大规模使用，产品成熟可靠，超高温超高压参数也已在 30MW 级供热背压机组中成功使用，该型机组的技术可行性较高。

2、募投项目产品的市场容量、业务区域及竞争情况

项目产生电力将直接上网对外销售，主要在会昌县就地消纳，部分盈余电力可倒送赣州供电区主网。项目产生蒸汽将用于九二盐业及所在工业园区其他企业生产经营。

在电力方面，项目所在地会昌县电网相对薄弱，近年来，会昌县国民经济和社会各方面均保持快速发展，用电量持续提升。2021 年，会昌县全社会用电量 13.05 亿 kWh，同比上年 10.54 亿 kWh 增长 23.81%。根据《赣州市 2018-2023 年 110 千伏电网规划研究》、《会昌县配电网规划报告》，会昌县电力负荷预计将持续增长，2018-2023 年均预计增长率达 12.61%，会昌县 2022 年、2023 年负荷分别达到 236MW、256MW，且由于风电、水电、光伏发电的间歇性和不稳定性，会昌县大部分时间属于电力缺额地区，持续供电能力及供电可靠性相对不足，影响生产效率。九二盐业“年产 30 万吨离子膜烧碱项目”、“年产 18 万吨过氧化氢（双氧水）项目”投产进一步加剧了会昌县电力紧缺局面。本项目的建设将为会昌县提供一个稳定的电源，加强电源支撑力度，提高会昌县电网电压质量、持续供电能力、供电可靠性，并保障九二盐业未来发展的用电需求。

在热力方面，近年来，随着九二盐业新建项目“年产 30 万吨离子膜烧碱项目”、“年产 18 万吨过氧化氢（双氧水）项目”陆续建成投产，提升了九二盐业自身对热力的需求；此外，项目所处工业园区江西会昌氟盐化工基地现有企业 23 家，主要包括有色金属加工以及以氟盐化工产业为主体的对热力需求较大的企业，目前基地已投产项目 12 个，在建项目 14 个，近期将有 9 个项目陆续投产，预计基地将有较大的热负荷增长需求。目前九二工业园的供热处于分散、无序发展状态，根据《会昌县热电联产规划（2017-2030）》，园区内只有一台最大产汽 75t/h 的九二盐业自备锅炉和一台江西省凯鑫化工科技有限公司最大产汽 40t/h 的

余热锅炉，难以满足九二盐业及园区企业持续增长的热力需求。项目建成将实现九二盐业生产更加平稳、高效的运行和对会昌九二工业园的集中供热。

综上所述，项目建成将满足公司自身的负荷需求，同时解决当地供电稳定性及热负荷发展需求，本募投项目选取具备科学性。

3、募投项目能否如期达产以及达产后的产能消化措施

(1) 项目是否如期达产

九二盐业热电联产（一期）项目于 2021 年 3 月开始进行现场施工准备及桩基施工，项目已于 2022 年 10 月 22 日点火成功，项目预计于 2022 年 12 月底建成投产并进入试生产阶段。截至 2022 年 9 月 30 日，项目建设进展如下：

工程建设进度：土建施工已完成 96%，主体建筑除干煤棚外其它已完成；设备安装进度：设备整体安装率约为 70%，其中，锅炉安装完成约 90%，脱硫脱硝系统安装完成约 85%，全厂管道安装完成约 65%。

(2) 新增产能消化措施

①项目产生电力将直接上网对外销售，新增产能易于消化

本项目产生电力将直接上网对外销售，主要为满足会昌县当地用电需求，盛风期小负荷情形下有一部分盈余电力倒送赣州供电区主网。电力销售方面，项目已获得国网赣州供电公司接入系统许可，取得《国网赣州供电公司关于会昌九二盐业热电联产项目接入系统设计评审意见的函》，根据意见函内容，国网赣州供电公司同意本期新建 1 座 35kV 升压站，从升压站新建 1 回 35kV 线路至九二盐矿 110kV 变电站。目前，公司正积极与相关部门沟通电力并网事项。

近年来，会昌县国民经济和社会各方面均保持快速发展，用电量持续提升，且由于风电、水电、光伏发电的间歇性和不稳定性，会昌县大部分时间属于电力缺额地区，九二盐业“年产 30 万吨离子膜烧碱项目”、“年产 18 万吨过氧化氢（双氧水）项目”投产进一步加剧了会昌县电力紧缺局面。本募投项目建成后可以缓解会昌县电力不足的问题，满足会昌县迅速增长的电力负荷发展需要，提升会昌县电力供应稳定性，并保障九二盐业未来发展的用电需求，新增产能将能够有效消化。此外，项目建成将减少赣州主网向该区域的输送潮流，降低电网的网损，

提高会昌县电压质量，减少运行费用，综合经济效益提升明显。

②九二盐业自身及所在园区企业热负荷高速增长，项目新增产能易于消化

近年来随着国民经济的持续增长，氧化铝、纸浆、化纤等烧碱下游领域行业景气度的上升，推动烧碱行业稳步发展，烧碱的需求量逐年增加，公司烧碱产品收入亦持续提升，2019年至2022年1-9月产品收入分别为15,619.34万元、15,966.06万元、34,895.92万元、51,292.60万元。2022年，我国氧化铝投产产能持续扩充，带动烧碱需求显著增长。九二盐业紧跟烧碱行业发展趋势，其“年产30万吨离子膜烧碱项目”及配套项目“年产18万吨过氧化氢（双氧水）项目”已建成投产，提升了自身对热力的需求。

根据《会昌县热电联产规划（2017-2030）》，目前园区内只有一台最大产汽75t/h的九二盐业自备锅炉和一台江西省凯鑫化工科技有限公司最大产汽40t/h的余热锅炉，且九二盐业75t/h锅炉已运行超15年，设备出现老化，燃煤效率低，面临淘汰风险，难以满足九二盐业及园区企业持续增长的热力需求。项目产生热能主要供给九二盐业自身生产使用，多余热能可供给园区企业内的其他企业，新增产能易于消化。

（三）重庆索特热电系统优化节能改造（二期）项目

索特盐化2号锅炉系循环流化床锅炉早期产品，距今已投运10年以上，存在热效率低、故障频发等一系列问题，极大影响了生产的连续性及稳定性，已不适合常年运行。因此，为提高锅炉燃烧效率和蒸汽稳定供应，需对现有热电系统进行优化节能改造，提高热电效率。本项目根据企业热、电负荷大小确定热电系统技改规模，在设计中采用先进可行的节煤、节电、节水等措施，能源和资源得到合理利用，燃煤锅炉热效率达90%，可有效降低项目用能，符合国家节能降耗有关规定。项目各项设计指标达到国内同类先进水平，为重庆索特热电系统长期经济高效运行奠定了基础，项目选取具备科学性。

此外，热电系统优化节能改造（一期）项目新增的一台130t/h锅炉已成功投产运行，项目实施团队在工艺及装置运行方面具有成熟稳定的技术经验。

截至2022年9月30日，项目尚处于前期准备阶段，建设周期预计为14个月，详细进度规划如下：

序号	工作内容	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14
1	施工图设计														
2	设备设施等招标订货、工程施工招标														
3	工程施工、设备安装														
4	工程竣工验收														

公司将根据项目建设的进度安排,适时投入资金,预计募投项目将如期建成,项目不涉及新增产能。

(四) 仓储物流基地项目

目前,公司现有分公司仓储物流能力已处于不足状态,不能较好的满足经营业务开展需求。因此,公司有必要建设现代化仓储物流设施以拓展渠道,响应政府推进城市规划与建设的需要,落户到交通更为便利、物流发达的产业园区。通过仓储物流设施建设,公司可充分利用已有物流资源、网络,为业务开展提供低成本,高质量的物流运营平台,实现配送网络、仓储资源、数字化管理“三个融合”,促进管理的集约化、生态化、高效化,为公司主业发展提供高效的物流支撑。仓储物流基地项目有利于提升公司管理效能、扩大营业收入规模,实现公司发展战略,项目选取具备科学性。

仓储物流基地项目分为衡阳电商物流配送基地(一期)项目、湘北食盐生产配送基地(一期)项目及郴州市分公司盐业储备基地暨配送中心项目。截至2022年9月30日,上述子项目均处于前期准备阶段,上述子项目建设周期预计为18个月,详细进度规划如下:

序号	工作内容	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	12	14	16	17	18
1	可行性研究报告及批复、设计招标															
2	初步设计、施工图设计															
3	设备设施等招标订货、工程施工招标															
4	工程施工,设备安装															
5	工程竣工验收															

公司将根据项目建设的进度安排,适时投入资金,预计募投项目将如期建成,

项目不涉及新增产能。

三、募投项目盈利预测是否合理，是否存在过度融资情形

(一) 募投项目盈利预测合理

1、湘渝盐化煤气化节能升级改造项目

本募投项目主要是针对现有装置的煤气化节能升级改造，募投项目达到预定可使用状态后各年产能爬坡情况为投产第一年产能利用率为 80%，第二年 100% 达产。销售单价的确定参考 2019 年至 2021 年各品类平均市场价并结合实际情况调整确定，产量规模的确定充分考虑了湘渝盐化目前的产能利用情况和收入增长情况。募投项目投产后将实现年均收入 92,420.00 万元（含税），税后内部收益率预计为 12.62%，项目投资回收期（含建设期）为 8.28 年。具体测算过程如下：

单位：万元

序号	项目	投产第 1 年(按 80%生产负荷) 年均值	投产第 2-15 年(按 100%生产负荷) 年均值
	达产率	80%	100%
1	营业收入（不含税）	66,314.12	82,892.69
2	减：总成本费用	61,024.09	64,835.19
3	税金及附加	-	557.15
4	利润总额	5,290.00	17,500.35
5	减：所得税	1,322.50	4,375.09
6	净利润	3,967.50	13,125.26

注：可行性研究报告中营业收入和总成本费用金额均为包含增值税金额，上表中为统一列报基础，将可行性研究报告中营业收入和总成本费用金额折算为不含增值税金额。

(1) 营业收入

本项目达产后年产 30 万吨合成氨，副产品为年产 0.28 万吨硫磺及 89.52 万吨蒸汽，营业收入以产品销售价格乘以当年预计产量进行测算，具体如下：

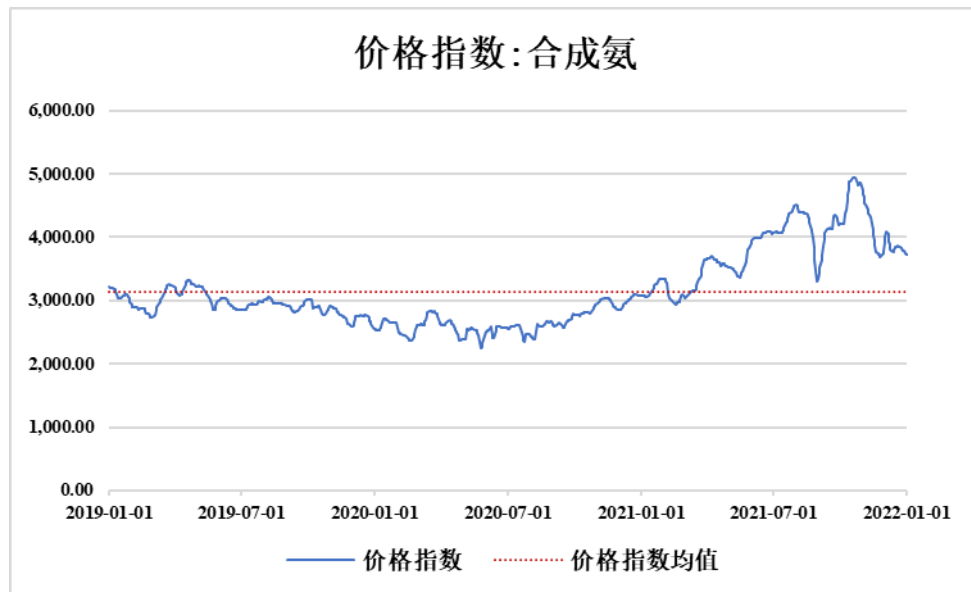
产品	项目	单位	投产第 1 年(按 80%生产负荷) 年均值	投产第 2-15 年(按 100%生产负荷) 年均值
	达产率		80%	100%
合成氨（产品）	销量	万吨	24.00	30.00
	销售价格	元/吨	2,800.00	2,800.00
	销售收入	万元	67,200.00	84,000.00
硫磺（副产品）	销量	万吨	0.23	0.28

	销售价格	元/吨	950.00	950.00
	销售收入	万元	215.27	269.14
蒸汽（副产品）	销量	万吨	71.62	89.52
	销售价格	元/吨	105.00	105.00
	销售收入	万元	7,519.68	9,399.60
合计收入（含税）		万元	74,934.95	93,668.74

注：为便于对比分析，上表中销售价格及销售收入为含税金额。

合成氨为本募投项目主要产品，项目运营期内实现的销售收入占本募投项目总营业收入约 90%。本次募投项目合成氨测算单价为 2,800.00 元/吨，具备谨慎性。具体分析如下：

1) 合成氨测算单价与近 3 年全国合成氨价格指数均值不存在重大差异



数据来源：Wind 资讯

如上图所示，自 2019 年以来至 2021 年 12 月末，全国合成氨价格指数均值为 3,144.43 元/吨。本项目合成氨测算单价与近 3 年全国合成氨价格指数均值不存在重大差异。

2) 合成氨测算单价与湘渝盐化合成氨历史单价数据相比具备谨慎性

单位：元

项目	可研报告价格	2021 年平均市场价	2020 年平均市场价	2019 年平均市场价	过去三年（2019-2021）平均市场价
合成氨	2,800.00	3,593.00	3,595.00	2,711.00	3,478.00

合成氨为本募投项目主要产品，可研报告合成氨价格系参考周边企业液氨供给价格选取，同时考虑当前化工行业景气度高，合成氨市场价格均处于较高水平，本项目效益测算中合成氨预计销售价格低于湘渝盐化合成氨过去三年平均价格，具备谨慎性。

3) 本次募投项目新增产能和产品规模具有合理性，并可充分消化

项目投产后合成氨的设计产能将由现有的 24 万吨/年提升至 30 万吨/年，合成氨产品主要作为湘渝盐化下游纯碱生产原料，富裕部分进入市场销售，也可制作为氨水可进入市场销售，新增产能具备消化措施。近年来受下游光伏需求的拉动以及新增纯碱产能受限的影响，纯碱产品供不应求，价格持续走高。报告期内，湘渝盐化纯碱产品消化情况良好，新增合成氨产能将主要作为下游纯碱生产原料，支撑湘渝盐化纯碱生产，纯碱产能产量的提升也将提升湘渝盐化的收入规模。此外，合成氨下游行业较多，如磷复肥、硝酸铵、己内酰胺等，合成氨作为化肥工业生产的龙头，下游一半以上用于生产尿素。近年来，受下游农作物市场涨价的影响，种粮积极性不断提高和种植面积持续扩大，预计尿素需求保持增长，推动合成氨需求稳定增加。公司在进行本项目可行性研究时已就合理运距内的纯碱及合成氨市场的供需情况、产品成本等因素进行了综合评估，产品的周边需求较大，市场竞争力强，预计本项目新增产能的消化不会存在重大障碍。

综上所述，本募投项目主要产品合成氨的测算单价、销量具备谨慎性，销售收入测算结果具备合理性和谨慎性。

(2) 总成本费用

本项目总成本费用主要项目为原材料成本、燃料动力成本、职工薪酬、折旧摊销和其他费用等，总成本费用主要测算情况如下：

单位：万元

序号	项目	投产第 1 年（按 80%生产负荷）年均值	投产第 2-15 年（按 100%生产负荷）年均值
1	直接原材料	23,531.54	29,414.39
2	直接燃料及动力	13,095.55	16,369.44
3	直接工资及福利费	1,190.00	1,190.00
4	修理费	4,767.00	4,767.00
5	其他费用	2,659.00	2,940.00

序号	项目	投产第1年(按80%生产负荷)年均值	投产第2-15年(按100%生产负荷)年均值
5.1	其他制造费用	516.00	516.00
5.2	其他管理费用	849.00	849.00
5.3	安全生产费用	545.00	638.00
5.4	其他销售管理费用	749.00	937.00
小计	经营成本	45,243.09	54,680.83
6	折旧费	8,864.00	8,864.00
7	摊销费	264.00	146.86
8	财务费用	6,653.00	1,143.50
8.1	长期借款利息	6,517.00	985.50
8.2	流动资金借款利息	136.00	158.00
合计	总成本费用	61,024.09	64,835.19

成本与费用主要测算依据如下：

序号	项目	备注
1	原辅材料消耗定额	根据生产工艺要求确定
2	直接原材料	根据市场价格和当地实际情况综合确定
3	直接燃料及动力	根据市场价格和当地实际情况综合确定
4	直接工资及福利费	本项目新增定员 175 人，人员工资及福利费参考公司工资福利水平及当地市场水平进行测算。
5	修理费	本项目修理费每年 4,767 万元，按计提折旧固定资产原值（扣除利息）的 3% 估算
6	其他制造费用	按本项目新增定员 175 人 x2.95 万元进行测算
7	其他管理费用	按本项目新增定员 175 人 x4.85 万元进行测算
8	安全生产费用	按本项目新增定员 175 人 x3.64 万元进行测算
9	其他销售管理费用	本项目其他销售管理费用按收入的 1% 进行测算
10	折旧费	本项目采用平均年限法折旧，综合折旧年限为 15 年，固定资产残值率取 5%
11	摊销费	本项目摊销费按生产人员准备费 318.5 万元按 5 年摊销，无形资产费用 2,000 万元按 10 年摊销
12	长期借款利息	根据固定资产借款规模和银行同期贷款利率进行测算
13	流动资金借款利息	根据流动资金借款规模和银行同期贷款利率进行测算

(3) 税金及附加

本项目税金及附加包括城市维护建设税、教育费附加和地方教育附加，其中城市维护建设税按照增值税的 7% 进行测算，教育费附加按照增值税的 3% 进行

测算，地方教育附加按照增值税的 2% 进行测算。

(4) 所得税

本次募投项目的所得税按照 25% 的所得税率进行测算。

(5) 与上市公司可比建设项目的对比情况

该项目与上市公司可比建设项目效益测算指标对比情况如下：

上市公司	建设项目	税后内部收益率
湖北宜化	洁净煤加压气化多联产技改搬迁升级项目	12.36%
靖远煤电	靖远煤电清洁高效气化气综合利用（搬迁改造）项目一期	13.28%
雪天盐业	湘渝盐化煤气化节能升级改造项目	12.62%

由上表可知，与上市公司可比建设项目相比，湘渝盐化煤气化节能升级改造项目税后内部收益率不存在明显差异，本项目效益测算及盈利预测具有谨慎合理性。

2、九二盐业热电联产（一期）项目

本募投项目旨在通过集中建设热电联产机组，采用热电联产工艺，在实现蒸汽、电同时生产的情况下，提高供热质量、增加电力供应稳定性。本项目建成达产后，年均营业收入为 15,637.79 万元（不含税），税后投资内部收益率为 15.51%，税后投资回收期为 7.75 年（含建设期）。具体测算过程如下：

单位：万元

序号	项目	投产第 1-20 年（按 100% 生产负荷）年均值
	达产率	100%
1	营业收入（不含税）	15,637.79
2	减：总成本费用	12,661.03
3	减：税金及附加	10.79
4	利润总额	2,965.96
5	减：所得税	444.89
6	净利润	2,521.07

(1) 营业收入

项目主要收入来源为对外销售的电力及热力收入，营业收入以产品销售价格

乘以当年预计产量进行测算，具体如下：

产品	项目	单位	投产第 1-20 年（按 100% 生产负荷）年均值
售电收入	售电量	GWh	96.07
	售电价格	元/MWh（不含税）	366.64
	销售收入	万元	3,522.16
供热收入	销量	万 GJ	203.18
	销售价格	元/GJ（不含税）	59.63
	销售收入	万元	12,115.62
合计	收入	万元	15,637.79

项目产生售电收入，电力价格采用上网电价核定原则，依据原国家发展计划委员会（计价格[2001]701 号文）《国家计委关于规范电价管理有关问题的通知》，以经营期核定平均上网电价，参考江西地区燃煤发电标杆上网电价不含税价格 366.64 元/MWh 计算。项目供热收入参考公司 2019-2021 年三年实际对外供热均价，以不含税价格 59.63 元/GJ 进行经济效益测算，上述产品销售价格选择的具体过程如下：

单位：元/MWh（不含税）、元/GJ（不含税）

项目	可研报告价格	2021 年平均市场价格	2020 年平均市场价格	2019 年平均市场价格	过去三年（2019-2021）平均市场价格
电	366.64	366.64	366.64	366.64	366.64
热	59.63	69.21	62.92	56.63	62.92

（2）营业成本

本项目营业成本主要项目为原辅材料成本、燃料动力成本、职工薪酬和折旧摊销等，成本与费用主要测算情况如下：

单位：万元

序号	项目	投产第 1-20 年（按 100% 生产负荷）年均值
1	生产成本	12,256.76
1.1	燃料费	9,721.30
1.2	水费	40.65
1.3	材料费	81.30
1.4	工资及福利费	563.20

序号	项目	投产第 1-20 年（按 100%生产负荷）年均值
1.5	折旧费	980.67
1.6	摊销费	54.33
1.7	修理费	380.37
1.8	脱硫剂费用	94.26
1.9	脱硝剂费用	133.54
1.10	排污费用	10.50
1.11	其他费用	162.59
1.12	保险费	16.06
1.13	其他	17.99
2	财务费用	404.29
2.1	长期借款利息	370.42
2.2	流动资金利息	33.87
合计	总成本费用	12,661.03

成本与费用主要测算依据如下：

序号	项目	备注
1	原辅材料消耗定额	根据生产工艺要求确定
2	燃料费	根据市场价格和当地实际采购成本综合确定
3	水费	根据市场价格和当地实际采购成本综合确定
4	材料费	根据市场价格和当地实际情况及其他同类项目综合确定
5	工资及福利费	本项目新增定员 44 人，人员工资及福利费参考公司工资福利水平及当地市场水平进行测算。
6	折旧费	本项目折旧费采用平均年限法折旧，综合折旧年限为 12 年，固定资产残值率取 5%
7	摊销费	本项目摊销费按平均年限法进行摊销
8	修理费	本项目修理费按固定资产原值的 2% 估算
9	脱硫剂费用	根据市场价格和当地实际采购成本综合确定
10	脱硝剂费用	根据市场价格和当地实际采购成本综合确定
11	排污费用	本项目排污费每年 10.5 万元，参考国务院令字第 369 号《排污费征收使用管理条例》、《排污费征收标准管理办法》及国务院国发 [2007] 15 号印发的《节能减排综合性工作方案》并结合项目煤质计算
12	其他费用	本项目其他费用参考其他同类项目选取
13	保险费	本项目保险费参考其他同类项目选取
14	其他	本项目归属于其他的费用每年 17.99 万元，包含碱耗量费每年 11.81 万元，酸耗量费每年 6.18 万元，按照酸碱耗量与其市场

序号	项目	备注
		价格选取
15	长期借款利息	根据固定资产借款规模和银行同期贷款利率进行测算
16	流动资金利息	根据流动资金借款规模和银行同期贷款利率进行测算

(3) 税金及附加

本项目税金及附加包括城市维护建设税、教育费附加和地方教育附加，其中城市维护建设税按照增值税的 5% 进行测算，教育费附加按照增值税的 3% 进行测算，地方教育附加按照增值税的 2% 进行测算。

(4) 所得税

本次募投项目的所得税按照 15% 的所得税率进行测算。

(5) 与上市公司可比建设项目的对比情况

该项目与上市公司可比建设项目效益测算指标对比情况如下：

上市公司	建设项目	税后内部收益率
辉隆股份	安徽辉隆沫河口热电联产项目	16.47%
富春环保	常安纺织科技园热电联产二期项目	12.20%
桐昆股份	江苏省洋口港经济开发区热电联产扩建项目	11.03%
雪天盐业	九二盐业热电联产（一期）项目	15.51%

由上表可知，与上市公司可比建设项目相比，九二盐业热电联产（一期）项目税后内部收益率不存在明显差异，本项目盈利预测及效益测算具有谨慎合理性。

3、重庆索特热电系统优化节能改造（二期）项目

索特盐化 2 号锅炉系循环流化床锅炉早期产品，距今已投运 10 年以上，存在热效率低、故障频发等一系列问题，极大影响了生产的连续性及稳定性，已不适合常年运行。因此，为提高锅炉燃烧效率和蒸汽稳定供应，需对现有热电系统进行优化节能改造，提高热电效率。

重庆索特热电系统优化节能改造（二期）项目为保障生产系统安全稳定运行，减少企业生产成本，节能减排升级改造项目，符合国家产业政策和产业结构调整方向，符合行业发展趋势公司发展战略规划，有利于增强企业竞争能力，不产生

直接经济效益。

4、仓储物流基地项目

目前，公司现有分公司仓储物流能力已处于不足状态，不能较好的满足经营业务开展需求。因此，公司有必要建设现代化仓储物流设施以拓展渠道，响应政府推进城市规划与建设的需要，落户到交通更为便利、物流发达的产业园区。通过仓储物流设施建设，公司可充分利用已有物流资源、网络，为业务开展提供低成本，高质量的物流运营平台，实现配送网络、仓储资源、数字化管理“三个融合”，促进管理的集约化、生态化、高效化，为公司主业发展提供高效的物流支撑。

仓储物流基地项目主要有利于提升公司管理效能、扩大营业收入规模，实现公司发展战略，不产生直接经济效益。

(二) 申请人是否存在过度融资的情形

1、公司自有资金无法满足公司未来发展所需要的项目投入的需求

根据本次募投项目“湘渝盐化煤气化节能升级改造项目”、“九二盐业热电联产（一期）项目”、“重庆索特热电系统优化节能改造（二期）项目”、“仓储物流基地项目”以及补充流动资金的测算，上述项目总投资 207,587.22 万元，本次拟募集资金 110,583.75 万元，公司目前的自有资金和银行授信主要用于满足日常经营资金需求，无法为公司生产线升级换代、扩大规模提供更多资金支持，公司需要通过本次融资进行募投项目建设，为公司后续发展注入强劲动力。

发行人目前在建项目较多，需要持续投入建设资金。截至 2022 年 9 月 30 日，除前次募投项目及本次募投项目外，发行人主要在建项目情况具体如下：

单位：万元

项目名称	计划投资总额	截至 2022 年 9 月 30 日	
		已投入金额	尚需投入金额
产业结构调整升级技改工程井下全卤循环制碱项目	230,000.00	673.96	229,326.04
纳米碳酸钙项目	19,981.63	2,455.14	17,526.49
高峰岩盐矿区搬迁工程 GP18004099	7,880.00	154.21	7,725.79
锅炉烟气脱硫系统技术改造	5,999.39	2,396.08	3,603.31

项目名称	计划投资总额	截至 2022 年 9 月 30 日	
		已投入金额	尚需投入金额
湘渝盐化员工公寓楼	2,941.00	1,927.05	1,013.95
矿区四采区建设工程项目	2,833.50	1,849.70	983.80
35 吨/小时园区集中供热	1,703.00	923.01	779.99
水电分离改造工程	840.00	391.60	448.40
联碱条石挡墙整改工程	615.00	472.94	142.06
二、三组罐升级改造项目	558.00	422.32	135.68
干燥系统项目	295.00	255.29	39.71
小包装原盐提质改造项目	900.00	869.89	30.11
制盐厂房安全隐患整改项目	608.50	580.02	28.48

随着盐化工行业景气度提升及宏观经济的稳定向好，预计盐化工的市场需求会进一步提升。为了进一步提升竞争优势，抓住行业发展机遇，同时也为了加快推进全国化战略，发行人正在规划一系列盐及涉盐食品、盐（氟）化工、新能源等领域的项目投建，发行人需要为该等项目的后续建设预留一定资金。

2、化工行业资金需求量大，多次融资符合行业惯例

化工行业为资金密集型行业，资金需求量较大，化工行业上市公司均积极通过资本市场开展多次再融资项目，以满足业务经营发展过程中所必需的资金。化工行业上市公司近期股权融资情况具体如下：

单位：万元

公司简称	首次公告日	融资品种	募集资金总额
中盐化工	2021/07/29	非公开发行股票	280,000.00
云南能投	2022/03/02	非公开发行股票	186,600.00
星源材质	2021/09/28	非公开发行股票	600,000.00
	2020/05/22	可转债	100,000.00
蟠龙科技	2022/08/30	可转债	210,000.00
	2021/08/28	非公开发行股票	220,000.00
合盛硅业	2022/05/20	非公开发行股票	700,000.00
	2020/05/19	非公开发行股票	250,000.00

由上表可知，化工行业上市公司资金需求较大，均在积极开展再融资项目。发行人开展本次非公开发行与化工行业资金需求较大的情况相符。

3、本次融资符合法律法规的规定

申请人本次非公开发行股票募集资金相关项目符合相关政策和法律法规的规定，符合申请人当前的实际发展情况。本次非公开发行股票募集资金到位后，申请人净资产和营运资金将有所增加，有利于缓解现金流压力，优化申请人财务结构，提升申请人抗风险能力，推动申请人业务持续健康发展。

申请人本次非公开发行股票未确定发行对象，本次募集资金总额不超过110,583.75万元（含本数），其中，82,914.13万元用于湘渝盐化煤气化节能升级改造项目，10,490.70万元用于九二盐业热电联产（一期）项目，4,400.00万元用于重庆索特热电系统优化节能改造（二期）项目，10,478.92万元用于仓储物流基地项目，2,300.00万元用于补充流动资金。申请人湘渝盐化煤气化节能升级改造项目、九二盐业热电联产（一期）项目、重庆索特热电系统优化节能改造（二期）项目和仓储物流基地项目的拟投入募集资金金额为108,283.75万元，经核查，其中符合资本化支出条件的募集资金投资金额为93,466.74万元，本次非公开发行发行人的融资金额上限为 $93,466.74/0.7=133,523.91$ 万元，申请人本次拟融资金额（110,583.75万元）未超过上述上限金额，符合《发行监管问答——关于引导规范上市公司融资行为的监管要求》关于用于补充流动资金和偿还债务的比例不得超过募集资金总额的30%的规定。

此外，申请人公开发行可转债及首次公开发行股票募投项目投向存在变更的情况，本次发行董事会决议日为2022年6月24日，距离公开发行可转债（2020年7月16日）及首次公开发行股票（2018年3月20日）募集资金到位时间均超过18个月，符合《发行监管问答——关于引导规范上市公司融资行为的监管要求》关于融资间隔期的规定。

4、前次募集资金最终补流情况

发行人于2018年及2020年分别进行了首次公开发行股票及公开发行可转换公司债券两次融资，前次募集资金情况及实际补流情况如下所示：

单位：万元

融资项目	募集资金项目	募集资金净额	实际投资额	补流金额
首次公开	食用盐提质升级技术改造项目	25,271.54	23,332.36	1,939.18

融资项目	募集资金项目	募集资金净额	实际投资额	补流金额
发行	制盐系统节能增效技术改造项目	21,273.10	18,167.21	3,105.89
	新建研发中心项目	2,330.83	1,263.52	1,067.31
	小计	48,875.47	42,763.09	6,112.38
可转换公司债券	九二盐业年产 30 万吨离子膜烧碱项目二期工程	18,470.00	18,460.33	9.67
	九二盐业年产 18 万吨过氧化氢(双氧水)项目	17,415.00	16,437.31	977.69
	九二盐业 374 万 m ³ /年采输卤项目	6,115.00	2,929.73	3,185.27
	湘澧盐化 2x75t/h 锅炉超低排放环保改造项目	3,500.00	2,854.42	645.58
	收购九二盐业 10% 股权项目	5,400.00	5,400.00	-
	补充流动资金	20,478.30	20,478.30	20,478.30
	小计	71,378.30	66,560.09	25,296.51
合计		120,253.77	109,323.18	31,408.89

注：上述补充流动资金金额不含扣除手续费后的利息收入（含银行理财收益）。

由上表可知，发行人 2018 年首次公开发行募集资金总额为 55,650.00 万元，最终实际补充流动资金金额为 6,112.38 万元，补充流动资金金额占募集资金总额的 10.98%。发行人 2020 年公开发行可转换公司债券募集资金总额为 72,000.00 万元，最终实际补充流动资金金额为 25,296.51 万元，补充流动资金金额占募集资金总额的 35.13%，实际补充流动资金金额较募集资金总额的 30% 超出 3,696.51 万元，已在本次发行募集资金补充流动资金部分予以调减。具体调减情况如下：

单位：万元

序号	项目	注释	金额
1	前次募集资金原补充流动资金金额	A	20,478.30
2	节余募集资金永久补充流动资金金额	B	4,818.21
3	合计补充流动资金金额	C=A+B	25,296.51
4	前次募集资金总额	D	72,000.00
5	前次募集资金总额的 30%	E=D*30%	21,600.00
6	实际补流超过前次募集资金总额 30% 部分	F=C-E	3,696.51
7	本次非公开发行调减募集资金规模	G	3,700.00

2022 年 11 月 25 日公司召开第四届董事会第二十一次会议、第四届监事会第十九次会议，审议通过《关于调整公司 2022 年非公开发行股票方案的议案》等相关议案，将前次募集资金补充流动资金超过前次募集资金总额 30% 的部分

3,696.51 万元取整后调减本次非公开发行股票募集资金总额。其中，拟补充流动资金金额由 6,000.00 万元调减至 2,300.00 万元，其余募集资金投资项目未进行调整，拟募集资金总额亦相应由 114,283.75 万元调减至 110,583.75 万元。

综上所述，公司自有资金难以满足未来募投项目及未来发展建设的资金支出需求，本次融资需求合理，不存在过度融资的情形。

四、中介机构核查意见

（一）核查程序

1、获取并查阅了公司前次募投项目涉及的可行性分析报告、预案等公告文件，了解了前次募集资金投资项目预期效益的假设条件，查阅了公司前次募集资金使用情况报告、会计师出具的鉴证报告及公司定期出具的募集资金存放和使用情况的专项报告，取得了前次募投项目实施单位的审计报告、财务报表和公司产品的产销量、价格等资料，取得了前次募投项目实现收益的计算工作底稿，并对实现效益情况进行了分析性复核；

2、查阅了《国务院关于印发盐业体制改革方案的通知》，查阅了前次募投项目相关产品所涉及的市场情况，与管理层沟通了解前募项目未达效益的原因及发行人就未达预期效益采取的应对措施；

3、查阅了本次募投项目可行性研究报告，查询了相关产品的技术、市场容量等公开研究资料，并向管理层了解现有业务的技术工艺、经营情况、市场空间、主要销售地区、竞争对手以及本次新增产能规模合理性及消化措施等相关事项；

4、查阅了募投项目的募集资金使用和项目建设的进度安排，相关工程建设及采购合同，相关批复文件，现场查看了项目的具体建设情况，查阅了项目相关台账及项目建设月度报告；

5、查阅了公司募投项目可研报告及其测算明细、效益测算相关假设条件和参数设定等情况，上市公司可比建设项目效益情况，复核项目投资具体内容和投资数额安排明细，核查本次募投项目各项指标测算的合理性与谨慎性；

6、查阅了公司前次募投资金使用情况报告及前次募集资金结项、变更和终止的相关公告以及本次募投项目履行的决策程序，查阅了《发行监管问答——关

于引导规范上市公司融资行为的监管要求》，测算前次募集资金是否存在最终补充流动资金金额超出募集资金总额 30%的情况，分析超出部分是否已在本次募集资金中足额扣除；

7、访谈发行人管理层，了解发行人业务发展战略，分析发行人现有资金情况及未来资金支出计划，查阅了化工行业上市公司近期股权融资情况，综合分析发行人本次募投项目建设的必要性、合理性。

（二）核查意见

经核查，保荐机构及发行人会计师认为：

1、发行人前两次募投项目未达预期效益主要受疫情、盐业体制改革、市场拓展、项目达产时间较短等多方面因素影响，具有合理性，发行人已制定并执行相应的应对措施；

2、本次募投项目选取具备科学性，募投项目预计将如期达产，本次募投项目新增产能规模具备合理性，并已采取相关措施保障新增产能消化；

3、本次募投项目效益测算符合公司目前实际经营情况，并充分考虑公司未来发展趋势，相关参数和指标设定合理，效益测算谨慎合理；公司自有资金难以满足募投项目及未来发展建设的资金支出需求，本次募集资金规模具有合理性，不存在过度融资的情况。

(本页无正文，为《雪天盐业集团股份有限公司<关于请做好雪天盐业集团股份有限公司非公开发行股票发审委员会准备工作的函>的回复》之盖章页)



(本页无正文，为《申万宏源证券承销保荐有限责任公司<关于请做好雪天盐业集团股份有限公司非公开发行股票发审委会议准备工作的函>的回复》之盖章页)

保荐代表人：

曹永林

曹永林

何搏

何搏

申万宏源证券承销保荐有限责任公司



2022年11月28日

保荐机构申万宏源证券承销保荐有限责任公司

董事长声明

本人已认真阅读《申万宏源证券承销保荐有限责任公司<关于请做好雪天盐业集团股份有限公司非公开发行股票发审委会议准备工作的函>的回复》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，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。

保荐机构董事长：



张剑

申万宏源证券承销保荐有限责任公司

2022年11月28日

