

股票代码：002810

股票简称：山东赫达



关于请做好
山东赫达集团股份有限公司
公开发行可转债发审委会议准备工作的函
的回复

保荐机构（主承销商）

CMS  **招商证券**

二〇二二年十二月

关于请做好山东赫达集团股份有限公司 公开发行可转债发审委会议准备工作的函的回复

中国证券监督管理委员会：

贵会《关于请做好山东赫达集团股份有限公司公开发行可转债发审委会议准备工作的函》（以下简称“告知函”）已收悉。招商证券股份有限公司（以下简称“保荐机构”）作为山东赫达集团股份有限公司（以下简称“发行人”、“申请人”、“公司”、“山东赫达”）公开发行可转债的保荐机构（主承销商），已会同发行人及相关中介机构对告知函中所提问题进行了逐项落实。现回复如下，请审核。除另有说明外，本告知函回复中简称与《山东赫达集团股份有限公司公开发行可转换公司债券募集说明书》中的简称具有相同含义。

本告知函回复除特别说明外，金额均为人民币，若出现总数与各分项数值之和尾数不符的情况，均为四舍五入原因造成。

目 录

问题 1、关于关联交易.....	4
问题 2、关于毛利率.....	32
问题 3、关于持续盈利能力.....	44
问题 4、关于行政处罚.....	51

问题 1、关于关联交易

申请人对关联方客户的销售额较大，其中联营企业SD HEAD USA, LLC（赫达美国）、合营企业HEAD SOLUTIONS, S.L.（赫达西班牙）为前五大客户，申请人对其销售有一定幅度的价格折让。同时2022年6月末两家企业也是申请人应收账款期末余额前两大客户，合计占申请人期末应收账款余额的36.49%。赫达西班牙由申请人与M&C于2020年2月设立，申请人出资50万欧元持有50%权益；2021年11月和2022年4月，申请人先后向HEAD SOLUTIONS, S.L.提供借款共400万欧元，合营方均按持股比例提供同等比例借款。赫达美国由申请人与Michael Chen等于2016年10月设立，申请人先后共出资80万美元持有40%股权；2022年7月，申请人为赫达美国公司提供200万美元融资担保，股东Michael Chen将按其持股比例为赫达美国公司提供同等比例担保。同时，由于对两公司未实现内部交易损益大于长期股权投资账面价值，申请人将对两公司的长期股权投资账面价值减记为零。请申请人说明：（1）上述两公司主营业务构成情况，是否专门经销申请人产品；两公司人员情况及申请人参与其经营管理的方式，是否由申请人实际主导经营；赫达美国、赫达西班牙的股权结构及其他股东基本情况、出资来源，是否与申请人存在关联关系或其出资实际由申请人或关联方提供，申请人采取合营 / 联营方式设立两公司的原因及合理性，是否符合行业惯例；赫达西班牙成立不久即成为申请人主要客户的原因及合理性；申请人向关联方客户提供借款的具体用途及资金流向，结合申请人对关联客户的出资、借款、担保等情况，说明申请人对关联方及关联交易相关内部控制制度及风险防范措施；（2）对两关联企业销售定价的原则，同类产品的销售定价有无重大差异及差异的合理性，是否存在损害上市公司利益情形；报告期内两关联企业销售毛利率情况，有无重大差异及差异的合理性，2022年上半年，两个关联企业营业收入差异较大，但实现的净利润较为接近的原因及合理性；（3）结合关联企业采购的频率及运输周期，分析其营业收入与采购的匹配性、期末存货金额较大的原因及合理性；报告期内各期末两公司存货余额，是否处于合理水平，申请人是否存在向关联经销商压货销售的情形，申请人对未实现内部交易损益的核算情况；（4）报告期内两关联企业对主要终端客户的销售情况及变动原因，是否实现最终销售；上述客户的基本情况及经营状况，与申请人客户是否存在重合情形；（5）向两关联企业销售产品的信用政策与其他境外客户存在差异的原因及合理

性，对两关联企业应收账款占比较大高于销售收入占比的合理性，申请人应收两关联企业账款的逾期情况；（6）两公司对外销售的信用政策以及应收账款情况，是否存在大额长账龄应收账款，两公司需要股东提供大额借款或融资担保的原因；（7）结合以上情况，说明关联销售是否真实，是否存在调节收入的情形。请保荐机构及申报会计师说明核查依据、过程，并发表明确核查意见。

回复：

一、上述两公司主营业务构成情况，是否专门经销申请人产品；两公司人员情况及申请人参与其经营管理的方式，是否由申请人实际主导经营；赫达美国、赫达西班牙的股权结构及其他股东基本情况、出资来源，是否与申请人存在关联关系或其出资实际由申请人或关联方提供，申请人采取合营 / 联营方式设立两公司的原因及合理性，是否符合行业惯例；赫达西班牙成立不久即成为申请人主要客户的原因及合理性；申请人向关联方客户提供借款的具体用途及资金流向，结合申请人对关联客户的出资、借款、担保等情况，说明申请人对关联方及关联交易相关内部控制制度及风险防范措施；

（一）上述两公司主营业务构成情况，是否专门经销申请人产品

为了更快拓展欧洲、美国市场，同时对销售渠道有所控制，公司分别在欧洲和美国与当地销售商共同设立合资公司，即 SD HEAD USA,LLC（以下简称“赫达美国”）、HEAD SOLUTIONS,S.L.（以下简称“赫达西班牙”），并主要与之发生关联交易。

赫达美国、赫达西班牙的主营业务构成情况如下：

项目	项目	2022年1-6月	2021年度	2020年度	2019年度
赫达美国 (万美元)	销售山东赫达产品	2,595.19	3,206.95	1,478.09	374.70
	销售其他方产品	54.54	69.74	66.53	-
	合计	2,649.73	3,276.69	1,544.62	374.70
赫达西班牙 (万欧元)	销售山东赫达产品	1,418.48	537.45	-	-
	销售其他方产品	97.69	34.03	1.61	-
	合计	1,516.17	571.48	1.61	-

赫达美国、赫达西班牙的主营业务均为推广、销售申请人相关产品（主要为纤维素醚及植物胶囊产品），同时也少量销售其他公司产品，并非专门经销申请人产品。

(二)两公司人员情况及申请人参与其经营管理的方式,是否由申请人实际主导经营;

赫达美国、赫达西班牙的主要管理人员均由熟悉当地业务的参股方委派担任,参股公司自主进行人员招聘。截至 2022 年 6 月 30 日,赫达美国及赫达西班牙的正式员工均为 10 人左右,绝大多数为销售人员从事市场开拓、销售渠道维护工作,存在少量临时用工从事内勤工作。

申请人作为赫达美国、赫达西班牙的参股股东,通过股东会参与参股公司的重大经营决策与重要人事任免;定期或不定期召开经营会议对参股公司经营及日常管理进行回顾与跟踪,共享市场、人员等关键信息,了解市场开拓进度及销售计划。参股公司每年向申请人提供第三方审计的财务报告。

申请人不参与其日常经营,其经营数据及市场情况按照月度以邮件方式向公司反馈,并且每月召开沟通会,就其当月运营情况向申请人反馈,申请人没有主导上述两家公司经营。

申请人作为中国企业抢占欧美市场,客观上缺少熟悉欧美语言、文化、习俗、商业谈判风格、市场法规并具备丰富销售经验的开拓型人才,独力拓展海外销售渠道的难度较大。为拓展相关产品在欧洲、美国区域的销售,申请人需要具备一定的销售渠道的参股方打开欧美市场。赫达美国、赫达西班牙的参股方分别为 Michael Chen、MERCADOS Y COMERCIOS ASIATICOS, SL, 具备一定的当地销售渠道,在业务开展过程中,由参股方主导人员招聘、当地销售计划的制定及执行,申请人则根据其需求提供一定配合。

综上,申请人没有主导赫达美国、赫达西班牙的经营。

(三)赫达美国、赫达西班牙的股权结构及其他股东基本情况、出资来源,是否与申请人存在关联关系或其出资实际由申请人或关联方提供,申请人采取合营/联营方式设立两公司的原因及合理性,是否符合行业惯例;

1、赫达美国的股权结构、其他股东基本情况、出资来源

赫达美国成立 2015 年 7 月 8 日,目前注册资本为 200.00 万美元,其中公司持有赫达美国股份比例为 40.00%, Michael Chen 持有赫达美国股份比例为 60.00%。

Michael Chen 系美国公民，2001 年于康奈尔大学化学工程专业毕业，2002 年 9 月至 2006 年 1 月，就职于 Pharmaline INC. 公司，担任配方师、助理经理；2006 年 2 月至 2012 年 1 月，就职于安利公司 NUTRILITE 部门，担任采购经理、研发员；2012 年 2 月至 2013 年 7 月，就职于山东天力制药有限公司担任业务发展总监；2013 年 9 月至今，创办 RECEPTUM 咨询集团，担任总裁。

Michael Chen 在药品及保健品行业具有丰富的产品开发及市场开拓经验，通过创办 RECEPTUM 咨询集团，Michel Chen 积累了市场营销、团队管理等方面的经验，并在中美相关产业链优化方面积累了人脉和资源。

Michael Chen 与申请人及申请人主要关联方之间不存在关联关系，根据其确认，对赫达美国的出资为自有资金。

2、赫达西班牙的股权结构、其他股东基本情况、出资来源

赫达西班牙成立于 2020 年 7 月 15 日，目前注册资本为 100.00 万欧元，申请人与 MERCADOS Y COMERCIOS ASIATICOS , SL（简称“M&C 公司”）各持股 50%。

M&C 公司成立于 2004 年，为西班牙企业 Quimialmel Grupo 100% 控股的公司，总部办公位于西班牙马德里，在西班牙卡斯特利翁设有仓库，主要从事各种行业化学产品和合成纤维（PSF DTY 等）的分销。M&C 公司的母公司 Quimialmel Grupo 在欧洲和南美洲许多国家设有公司，业务专注于化工产品，主要用于陶瓷、塑料和农业行业，其在物流领域（运输和仓库）投入颇多。M&C 公司及母公司 Quimialmel Grupo 具备丰富的销售经验及便捷的物流网络，M&C 公司能够为赫达西班牙开拓市场提供强有力的支持。

M&C 公司及其母公司 Quimialmel Grupo 与申请人及申请人主要关联方之间不存在关联关系，根据其确认，对赫达西班牙的出资为自有资金。

3、申请人与其他股东不存在关联关系或其出资实际不存在由申请人或其关联方提供的情形

经查阅申请人公开披露文件、赫达美国及赫达西班牙的注册文件，并根据赫达美国、赫达西班牙其他股东的确认文件，申请人与赫达美国及赫达西班牙的其他股东不存在关联关系，不存在申请人或申请人关联方提供出资的情形。

4、申请人采取合营 / 联营方式设立两公司的原因及合理性，是否符合行业惯

例

申请人作为中国企业抢占欧美市场，客观上缺少熟悉欧美语言、文化、习俗、商业谈判风格、市场法规并具备丰富销售经验的开拓型人才，独力拓展海外销售渠道的难度较大。为拓展相关产品在欧洲、美国区域的销售，申请人需要具有一定销售渠道的参股方打开欧美市场，由其主导参股公司的经营可发挥其市场优势，因此申请人采取合营 / 联营方式投资两公司。

根据相关上市公司公告，浙江鼎力（603338.SH）、尚太科技（001301.SZ）、荣信文化（301231.SZ）等同样存在参股境外企业开拓海外市场的情况。浙江鼎力基于美国市场需求参股美国公司，通过该联营企业拓宽了其高空作业平台在美国市场的销售渠道；尚太科技参股境外公司通过其开展负极材料进出口业务和开拓海外新客户；荣信文化参股两家境外企业，借助参股公司的销售渠道网络扩大公司产品的海外市场份额。

因此，申请人采取合营 / 联营方式设立两公司以拓展海外市场具有合理性，符合行业惯例。

（四）赫达西班牙成立不久即成为申请人主要客户的原因及合理性；

申请人曾于 2014 年 11 月与合营方 Fanalone B.V.在荷兰乌特勒支投资设立 Shandong Head Europe B.V.（后更名为 MPI NutriPharma BV，简称“MPI 公司”），申请人与合营方各持有其 50%的股权。申请人参与投资设立 MPI 公司的目标系为了更快拓展欧洲市场，同时对销售渠道有所控制。公司与 MPI 公司合作情况整体较好，但在具体合作过程，其基于自身业务考虑未能将终端客户信息有效反馈给公司，在近年来公司业务快速增长的情况下，已无法达到最初参股投资 MPI 公司的初衷。由于上述原因，公司根据发展战略和业务布局的统筹安排，经与合营方 Fanalone B.V.协商后，于 2019 年 6 月将所持 MPI 公司 50%股权全部转让给 Fanalone B.V.。

在转让所持 MPI 公司股权后，公司拓展国际客户群体的发展战略并未变化，公司 2020 年 2 月第七届董事会第十五次会议审议通过了参股设立赫达西班牙的议案，2020 年 7 月赫达西班牙设立。赫达西班牙成立后，公司与 MPI 公司的交易逐期减少，且赫达西班牙的合营方 M&C 公司具有良好的客户基础，凭

借其丰富的管理及市场开拓经验，赫达西班牙成立后很快获得了市场认可，故其很快成为公司主要客户。

因此，赫达西班牙成立不久即成为申请人主要客户具备合理性。

(五) 申请人向关联方客户提供借款的具体用途及资金流向，结合申请人对关联客户的出资、借款、担保等情况，说明申请人对关联方及关联交易相关内部控制制度及风险防范措施

1、申请人向关联方客户提供借款的具体用途及资金流向

由于赫达西班牙设立后发展迅速，随着其经营规模扩大，受自身注册资本金所限，在经营过程中存在流动资金不足的情况。2021年10月22日，公司与赫达西班牙签订《借款协议》，赫达西班牙向公司借款200.00万欧元，借款利率为年化0.95%，到期一次还本付息，借款期限为1年，自2021年11月17日至2022年11月16日，赫达西班牙已于2022年11月16日归还该笔借款及利息。2022年4月26日，公司与赫达西班牙签订《借款协议》，赫达西班牙向公司借款200万欧元，借款利率为年化1.60%，到期一次还本付息，借款期限为1年，自2022年4月29日至2023年4月28日。合营方均按其持股比例提供了同等比例借款。根据《借款协议》，具体用途为赫达西班牙的日常运营。根据赫达西班牙确认，其取得借款后主要用于支付货款、物流费用、营销费用等拓展业务支出，均与主营业务相关，有助于公司产品在欧洲市场的开拓，能够良好保证公司销售渠道的畅通。

2、申请人对关联客户的出资、借款、担保等情况，申请人对关联方及关联交易相关内部控制制度及风险防范措施

(1) 2020年至今，申请人对关联客户的出资、借款、担保等情况

时间	事项	审议情况	披露情况
2020年2月	向赫达西班牙出资50万欧元	2020年2月27日第七届董事会第十五次会议	《关于与他方在西班牙共同投资设立合资公司的公告》（公告编号：2020-011）
2021年10月	向赫达西班牙提供200万欧元财务资助	2021年10月18日第八届董事会第十八次会议	《关于向参股公司提供财务资助暨关联交易的公告》（公告编号：2021-066）
2022年4月	向赫达西班牙提供200万欧元财务资助	2022年4月25日第八届董事会第二十一次会议 2022年8月10日2022年第一次临时股东大会	《关于向参股公司提供财务资助暨关联交易的公告》（公告编号：2022-016）

2022年7月	向赫达美国提供200万美元对外担保	2022年7月25日第八届董事会第二十二次会议 2022年8月10日2022年第一次临时股东大会	《关于向参股公司提供担保暨关联交易的公告》（公告编号：2022-040）
---------	-------------------	---	--------------------------------------

(2) 申请人关联方及关联交易相关内部控制制度

公司按照《公司法》《上市公司章程指引》等有关法律法规及相关规定，制定了《公司章程》和《关联交易管理制度》等管理制度，对关联交易的决策权限、决策程序及关联董事、关联股东的回避表决制度进行了详细的规定，以保证公司关联交易的公允性，并对关联交易予以充分、及时披露。

对于根据业务发展需要而不可避免的关联交易，公司将严格执行《公司章程》和《关联交易管理制度》等规定制定的关联交易决策程序与权限、回避表决制度，同时进一步加强独立董事对关联交易的外部监督，健全公司治理结构，以保证公司关联交易的公平、公正、公允，避免损害公司及其他中小股东的利益。

(3) 申请人对赫达美国、赫达西班牙的具体风险防范措施

公司通过股东会参与赫达美国、赫达西班牙的重大经营决策与重要人事任免，通过经营会议参与赫达美国、赫达西班牙的经营管理，通过外部审计对其进行监督管理，以防范公司对外投资、借款及担保风险，避免对公司的日常经营产生重大影响。具体情况如下：

项目	赫达美国	赫达西班牙
股东会	<p>一、重大经营决策：</p> <p>1、经营发展计划：①增加或者减少注册资本；②财务预算方案、决算方案；③利润分配方案和弥补亏损方案等</p> <p>2、当以下行为发生金额超过最近一期经审计净资产绝对值的30%时，进行决策：①出售、收购资产；②资产抵押；③委托贷款、委托经营、委托理财、赠与、承包、租赁等</p> <p>3、对外投资：包括股权投资、债权投资、混合性投资（长期/短期）</p> <p>4、借款：包括银行等金融机构、私人借款等</p> <p>5、解散、清算或者变更公司形式</p> <p>6、第三方审计师的聘用、解聘</p> <p>7、管理章程修改</p> <p>二、重要人事任免：</p> <p>1、管理层的人事任命及变动</p>	<p>一、重大经营决策：</p> <p>1、经营发展计划：①增加或者减少注册资本；②利润分配方案和弥补亏损方案等</p> <p>2、解散、清算或者变更公司形式</p> <p>3、第三方审计师的聘用、解聘</p> <p>4、管理章程修改</p> <p>5、审核管理层提出的年度预算和3年战略计划</p> <p>6、审批管理层提出的超过5万欧元/年的资产投资</p> <p>7、资产和负债的转让、解散和清算</p> <p>8、股份转让制度的修改，新股优先购买权的废除或限制</p> <p>9、股票、债务、可转换债券或担保的发行</p> <p>10、年度财报的审批，并在适当情况下分配股息</p> <p>11、国外地址的变更</p> <p>12、收购自己的股份</p>

	2、管理层人员的薪资、报酬、奖惩等	二、重要人事任免： 1、管理层的人事任命及变动 2、管理层人员的薪资、报酬、奖惩等
经营会议	<p>一、运营管理决策：</p> <p>1、当以下行为发生金额在最近一期经审计净资产绝对值的 30%以内时，进行决策：①出售、收购资产；②资产抵押；③委托贷款、委托经营、委托理财、赠与、承包、租赁等</p> <p>2、资产（固定资产、存货、应收账款等）变动的计提、确认和处置等</p> <p>3、重大合同（超过上年销售收入 5%）的签订、执行情况、资金运用情况和盈亏情况</p> <p>4、单笔金额大于 5 万美金的费用支出</p> <p>5、第三方服务的任命（含咨询、代理等服务）</p> <p>二、经营报告与信息分享：</p> <p>1、分享有关职工工资、福利、佣金、保险、解聘（或开除）职工等涉及职工切身利益的制度</p> <p>2、根据实际经营情况，在规定期限内出具经营情况报告并发至山东赫达相关管理人员</p>	<p>一、运营管理决策：</p> <p>1、资产（固定资产、存货、应收账款等）变动的计提、确认和处置等</p> <p>2、重大合同（超过上年销售收入 5%）的签订、执行情况、资金运用情况和盈亏情况</p> <p>3、单笔金额大于 5 万欧元的费用支出</p> <p>4、第三方服务的任命（含咨询、代理等服务）</p> <p>5、递交年度预算和 3 年战略规划给股东大会审核</p> <p>二、经营报告与信息分享：</p> <p>1、分享有关职工工资、福利、佣金、保险、解聘（或开除）职工等涉及职工切身利益的制度</p> <p>2、根据实际经营情况，在规定期限内出具经营情况报告并发至山东赫达相关管理人员</p>

因此，申请人对关联方及关联交易制定了有效的相关内部控制制度及风险防范措施。

二、对两关联企业销售定价的原则，同类产品的销售定价有无重大差异及差异的合理性，是否存在损害上市公司利益情形；报告期内两关联企业销售毛利率情况，有无重大差异及差异的合理性，2022 年上半年，两个关联企业营业收入差异较大，但实现的净利润较为接近的原因及合理性；

（一）对两关联企业销售定价的原则，同类产品的销售定价有无重大差异及差异的合理性，是否存在损害上市公司利益情形；

1、对两关联企业销售定价的原则

申请人的营销中心、财务部门根据当期产品的市场价格走势，结合申请人生产成本等情况综合确定产品销售价格。当销售价格需要调整时，由营销中心协调财务部门和其他部门讨论决定。根据与国外主要客户合作的惯例，公司通常在季度末或季度初与国外一些主要客户商定下一季度或当季度的产品销售数量和定价原则等意向。在实际销售过程中，根据主要原材料价格和产品的国际市场价格波动情况进行调整。

申请人出于支持赫达美国和赫达西班牙开拓市场的考虑，一般会给予上述两家关联企业一定价格折让。综合来讲，对关联企业的定价原则系公司考虑当地市场的规模、关税、价格接受度、产品推广情况等多因素后确定。

2、同类产品的销售定价有无重大差异及差异的合理性

申请人对两关联企业的销售产品主要为植物胶囊、纤维素醚产品，关联销售价格与对独立第三方的价格不存在重大差异，相关差异系因下游市场需求、关税、产品细分型号、市场推广情况、细分产品的采购量等多因素导致，差异具备合理性。

(1) 植物胶囊产品

报告期内，公司向赫达美国、赫达西班牙销售植物胶囊情况与销售国外非关联方同类单价对比如下：

公司	年度	销售金额 (万元)	销售单价 (元/万粒)	同类销售单价 (元/万粒)	销售单价比较
赫达美国	2022年 1-6月	13,623.16	222.17	273.70	-18.83%
	2021年	15,250.46	207.02	246.08	-15.87%
	2020年	5,240.08	202.37	223.17	-9.32%
	2019年	2,110.92	210.64	237.27	-11.22%
赫达西班牙	2022年 1-6月	5,506.33	227.93	273.70	-16.72%
	2021年	4,755.03	223.51	246.08	-9.17%

公司向赫达美国、赫达西班牙销售植物胶囊的价格略低于其他国外客户销售的同类产品价格，主要原因为：

①欧美市场竞争激烈，公司作为中国企业抢占欧美市场份额难度较大，需打通市场渠道。因此公司需借助赫达美国、赫达西班牙等本土销售商的市场优势推销公司产品，适度让利，实现互利共赢。因此公司给予其一定幅度的价格折让。

②赫达美国、赫达西班牙具有公司植物胶囊产品布局欧美市场的战略客户性质，作为商品流通的重要一环，需要付出较多的人力、物力、财力布局仓储、物流、售后服务，适当进行让利，互利共赢、携手发展。

(2) 纤维素醚产品

报告期内，公司向赫达美国、赫达西班牙销售纤维素醚明细情况如下：

单位：万元

公司	明细	2022年 1-6月	2021年	2020年	2019年
----	----	------------	-------	-------	-------

赫达美国	建材级改性产品	-	303.19	50.61	-
	建材级 HPMC	192.82	62.25	-	-
	食品级 MC	152.48	15.80	9.93	-
	医药级 HPMC	138.58	1,304.34	1,181.06	151.60
	日化级消毒凝胶	-	-	441.33	-
	其他	-	1.38	11.39	31.54
	合计	483.88	1,686.96	1,694.32	183.14
赫达西班牙	建材级 HPMC	723.70	765.15	62.42	—
	建材级改性产品	1,138.37	542.22	9.94	—
	医药级 HPMC	0.42	-	-	—
	建材级 HEMC	767.59	356.11	-	—
	其他	12.99	1.24	-	—
	合计	2,643.08	1,664.72	72.36	—

报告期内，公司向赫达美国、赫达西班牙销售纤维素醚情况与销售国外非关联方同类单价对比如下：

公司	年度	型号	销售金额 (万元)	销售单价 (元/千克)	同类销售 单价 (元/ 千克)	销售单价 比较
赫达美国	2022年 1-6月	建材级 HPMC	192.82	32.57	30.91	5.39%
		医药级 HPMC	138.58	45.26	55.58	-18.57%
		食品级 MC	152.48	54.07	65.87	-17.91%
	2021年	建材级 HPMC	62.25	24.70	22.53	9.66%
		建材级改性产品	303.19	24.77	22.63	9.46%
		医药级 HPMC	1,304.34	43.17	48.66	-11.28%
		食品级 MC	15.80	65.84	56.16	17.23%
	2020年	建材级改性产品	50.61	24.10	21.61	11.54%
		食品级 MC	9.93	45.98	48.55	-5.30%
		医药级 HPMC	1,181.06	41.46	43.65	-5.02%
		日化级消毒凝胶	441.33	43.27	45.08	-4.03%
	2019年	医药级 HPMC	151.60	41.95	42.07	-0.29%
赫达西班牙	2022年 1-6月	建材级 HEMC	767.59	26.88	34.34	-21.73%
		建材级 HPMC	723.70	28.31	30.91	-8.41%
		建材级改性产品	1,138.37	28.28	29.62	-4.54%
		医药级 HPMC	0.42	56.02	55.58	0.79%
	2021年	建材级 HEMC	356.11	23.97	25.05	-4.28%
		建材级 HPMC	765.15	22.24	22.53	-1.28%
		建材级改性产品	542.22	22.80	22.63	0.75%
	2020年	建材级 HPMC	62.42	20.01	21.58	-7.31%
建材级改性产品		9.94	20.71	21.61	-4.17%	

公司向赫达美国销售的医药级 HPMC 单价与同类销售单价相比折让较大，主要原因系美国市场对医药级纤维素醚需求较大，受美国对纤维素醚产品加征

关税影响，公司为更好地支持其拓展市场，给予其一定价格折让，其定价原则系公司考虑美国市场的规模、关税、价格接受度、产品推广情况等因素后确定。公司 2021 年向赫达美国销售的食物级 MC 数量较少，售价相对较高，随着美国市场食物级 MC 产品的推广，其销量上升，公司给予其一定价格折让以更好地拓展当地市场。公司向赫达美国销售的建材级 HPMC 和建材级改性产品的销售单价略高于公司对其他国外客户的同类销售单价，主要原因系：一方面，建材级 HPMC 和建材级改性产品较医药级 HPMC 而言本身毛利较低，公司未给予较多的价格支持；另一方面，报告期内赫达美国向公司采购的相关产品主要为定制型号，采购数量较少，故价格略高于公司对其他国外客户同类产品价格。

公司销售给赫达西班牙的主要为建材级纤维素醚产品，单价较销售给其他国外客户同类产品的相对较低，主要原因系美国陶氏、日本信越等竞争对手在欧洲市场知名度较高，市场竞争激烈，为迅速扩大客户群体，建立品牌形象，公司给予赫达西班牙一定价格折让，支持其开拓欧洲市场。

3、是否存在损害上市公司利益情形

公司向赫达美国、赫达西班牙销售纤维素醚、植物胶囊产品的定价系考虑当地市场的规模、关税、价格接受度、产品推广情况等多因素后确定，与向其他方的销售单价不存在较大差异，关联销售定价公允、合理。

报告期内，公司发生的关联交易决策程序符合有关法律、法规和公司章程的规定，遵循了公开、公平、公正的准则，不存在损害公司及中小股东利益的情形，对公司财务状况和经营成果无不利影响。

报告期内，申请人对关联交易履行了相应程序，关联董事及关联股东进行了回避表决，公司独立董事对相关事项进行了审核，并发表了独立意见。公司独立董事认为：“公司与关联方之间的关联交易为公司正常经营业务所需，属正当的商业行为，遵循市场化原则进行，定价公允，公平合理，不存在损害公司及股东特别是中小股东利益的情况。有关关联交易审议事项和表决程序符合相关法律、法规和公司章程的规定，不会给公司的持续经营带来重大的不确定性风险。”

(二)报告期内两关联企业销售毛利率情况，有无重大差异及差异的合理性，2022年上半年，两个关联企业营业收入差异较大，但实现的净利润较为接近的原因及合理性；

报告期内，赫达美国经营情况如下：

单位：万元

项目	2022年1-6月	2021年度	2020年度	2019年度
营业收入	17,259.50	21,073.03	10,657.72	2,599.67
营业成本	15,314.24	19,304.31	9,590.69	2,431.08
毛利率	11.27%	8.39%	10.01%	6.49%
费用合计	663.24	495.11	433.92	144.28
利润总额	1,282.02	1,273.61	633.11	24.31
净利润	1,282.02	1,273.61	633.11	24.31

报告期内，赫达西班牙经营情况如下：

单位：万元

项目	2022年1-6月	2021年度	2020年度	2019年度
营业收入	10,715.47	4,354.59	12.91	——
营业成本	8,693.41	3,549.55	16.14	——
毛利率	18.87%	18.49%	-25.02%	——
费用合计	882.14	799.76	148.00	——
利润总额	1,139.91	5.28	-151.23	——
净利润	1,139.91	3.96	-113.43	——

如上表所示，除赫达西班牙2020年成立当年收入较低毛利率为负外，赫达西班牙2021年及2022年1-6月毛利率均高于赫达美国。两者毛利率的差异系多因素造成，相关因素也一定程度上造成了2022年上半年赫达美国与赫达西班牙营业收入差异较大但实现的净利润较为接近，具体如下：

(1) 产品结构。申请人向赫达美国销售的产品以植物胶囊为主，向赫达西班牙销售的产品除植物胶囊外还包括较多纤维素醚产品。如2022年1-6月，申请人向赫达美国销售植物胶囊、纤维素醚的金额占其对赫达美国销售总额比重分别为93.23%和3.31%，向赫达西班牙销售植物胶囊、纤维素醚的金额占其对赫达西班牙销售总额的比重分别67.01%和32.16%。赫达美国的营业收入、净利润受植物胶囊产品在美国市场的销售情况影响较大；而赫达西班牙的产品结构中纤维素醚占比较高，其经营收入、净利润不全依赖植物胶囊产品。由于两家公司植物胶囊、纤维素醚产品面向的终端客户不同，所采取的销售策略不同，会导致产品毛利不同，因此产品结构的差异会导致两家公司毛利率存在一定差异。

(2) 产品销售策略。从全球范围来看，海外植物空心胶囊的产能分布相对集中，规模最大的前五家生产企业分别为美国 Capsugel、日本 Qualicaps、印度 ACG、韩国 Suheung 和加拿大 CapsCanada，其中 Capsugel、CapsCanada 均位于北美地区，北美市场竞争较欧洲市场更为激烈，因此一定程度上，导致赫达美国需要制定相对较低的销售价格来应对北美市场的竞争。

(3) 关税影响。美国市场存在较高的关税，例如申请人出口美国的纤维素醚产品及植物胶囊产品于 2018 年 7 月、2018 年 9 月分别被列入美国加征关税的商品目录中，进口关税税率为 30.25%、10.25%，申请人与赫达美国共同分摊关税上涨影响，一定程度上也降低了赫达美国的盈利能力。

综上，赫达美国与赫达西班牙的销售毛利率存在一定差异，相关差异具备合理性；2022 年上半年，赫达美国与赫达西班牙营业收入差异较大，但净利润较为接近具备合理性。

三、结合关联企业采购的频率及运输周期，分析其营业收入与采购的匹配性、期末存货金额较大的原因及合理性；报告期内各期末两公司存货余额，是否处于合理水平，申请人是否存在向关联经销商压货销售的情形，申请人对未实现内部交易损益的核算情况；

(一) 结合关联企业采购的频率及运输周期，分析其营业收入与采购的匹配性、期末存货金额较大的原因及合理性；

1、关联企业采购的频率及运输周期情况

报告期内，赫达美国的采购申请人产品的频率及相关情况如下：

项目	2022 年 1-6 月	2021 年度	2020 年度	2019 年度
订单次数（次）	1,471.00	1,864.00	610.00	203.00
采购金额（万元）	14,391.65	17,367.29	7,065.80	2,338.77
平均单次订单金额（万元）	9.78	9.32	11.58	11.52
采购频率（次/天）	8.17	5.18	1.69	0.56
日均采购额（万元/天）	79.95	48.24	19.63	6.50
期末海运在途未入库金额（万元）	2,977.21	3,888.62	425.01	950.03
期末海运在途金额占采购额比重	20.69%	22.39%	6.02%	40.62%

注：全年以 360 天测算，半年以 180 天测算，下同。

2021 年度、2022 年 1-6 月，赫达美国的采购申请人产品的大额订单运输周期情况如下：

序号	采购金额	起运日	到货日	卸货日	运输周期	正常周期
----	------	-----	-----	-----	------	------

					(天)	(天)
1	\$240,712.50	2021/10/15	2021/12/4	2021/12/8	54	30-45
2	\$218,925.00	2021/11/22	2022/1/22	2022/1/31	70	30-45
3	\$128,632.50	2021/12/25	2022/2/22	2022/3/2	67	30-45
4	\$257,075.00	2022/1/22	2022/3/22	2022/3/29	66	30-45
5	\$275,800.00	2022/2/11	2022/4/4	2022/4/11	59	30-45
6	\$134,640.00	2022/1/10	2022/3/3	2022/3/10	59	30-45
7	\$91,800.00	2022/3/5	2022/4/15	2022/4/22	48	30-45

报告期内，赫达西班牙的采购申请人产品的频率及相关情况如下：

项目	2022年1-6月	2021年度	2020年度	2019年度
订单次数(次)	571.00	586.00	5.00	——
采购金额(万元)	8,217.63	6,837.08	72.36	——
平均单次订单金额(万元)	14.39	11.67	14.47	——
采购频率(次/天)	3.17	1.63	0.01	——
日均采购额(万元/天)	45.65	18.99	0.20	——
期末海运在途未入库金额(万元)	2,179.35	2,748.82	-	——
期末海运在途金额占采购额比重	26.52%	40.20%	-	——

2021年度、2022年1-6月，赫达西班牙的采购申请人产品的大额订单运输周期情况如下：

序号	采购金额	起运日	到货日	卸货日	运输周期(天)	正常周期(天)
1	€112,000.00	2021/11/28	2022/1/17	2022/1/24	57	30-45
2	€112,000.00	2021/12/8	2022/1/22	2022/1/31	54	30-45
3	€96,075.00	2021/12/12	2022/1/22	2022/2/10	60	30-45
4	€96,075.00	2021/12/21	2022/2/14	2022/2/28	69	30-45
5	€140,700.00	2022/1/1	2022/3/8	2022/3/25	83	30-45
6	€117,600.00	2022/2/13	2022/4/3	2022/4/6	52	30-45
7	€123,600.00	2022/2/13	2022/4/3	2022/4/6	52	30-45
8	€218,400.00	2022/3/31	2022/6/10	2022/6/17	78	30-45

由上可见，随着赫达美国、赫达西班牙的销售规模扩大，其采购申请人产品的频率及日均采购额逐期上升。同时由于新冠疫情期间欧美海运航线缺箱严重、港口拥堵、在港在泊时间长、卸货时间慢等原因，2021年度、2022年上半年运输周期远超正常周期，赫达美国、赫达西班牙海运在途存货金额较大且占采购金额比重较高。

2、关联企业营业收入与采购的匹配性、期末存货金额较大的原因及合理性

报告期内，赫达美国营业收入、采购情况及期末余额情况如下：

单位：万元

项目	2022年1-6月	2021年度	2020年度	2019年度
营业收入	17,259.50	21,073.03	10,657.72	2,599.67
采购金额	19,871.54	24,641.40	9,574.28	2,980.04
期末存货	10,859.45	6,302.15	965.06	981.48

报告期内，赫达西班牙营业收入、采购情况及期末余额情况如下：

单位：万元

项目	2022年1-6月	2021年度	2020年度	2019年度
营业收入	10,715.47	4,354.59	12.91	-
采购金额	7,429.44	9,386.81	148.68	-
期末存货	4,705.84	5,969.81	132.54	-

由上可见，赫达美国、赫达西班牙采购金额随着收入规模增加及库存需要情况而变化，营业收入与采购情况相匹配。

赫达美国、赫达西班牙 2021 年末、2022 年 6 月末存货余额大幅增长的原因系：随着下游客户需求增加，收入规模快速增长，关联企业对于申请人产品的采购需求也在增加，而国内新冠疫情长期反复不断，可能对公司生产经营造成一定的不利影响，如发货延迟、无法安排海运等，存在无法及时满足终端客户需求的风险；此外，如前所述，新冠疫情期间国际海运周期延长，在途订单金额占比较高的情况下，增加库存系经营所需。

因此，为满足自身安全库存需求，赫达美国、赫达西班牙加大了备货金额，期末存货金额较大具有合理性。

(二) 报告期内各期末两公司存货余额，是否处于合理水平，申请人是否存在向关联经销商压货销售的情形，申请人对未实现内部交易损益的核算情况：

1、报告期内各期末两公司存货余额，是否处于合理水平，申请人是否存在向关联经销商压货销售的情形

报告期内公司对赫达美国、赫达西班牙的销售实现情况如下：

单位：万元

关联方名称	年度	关联销售金额	截至当期末未实现销售金额	截至 2022 年 9 月 30 日未实现销售金额
赫达美国	2022 年 1-6 月	14,612.06	9,139.40	6,509.24
	2021 年度	17,487.16	5,749.60	395.56
	2020 年度	7,065.80	1,240.45	89.69
	2019 年度	2,338.77	1,658.32	2.31
赫达西班牙	2022 年 1-6 月	8,217.63	6,279.06	3,283.20
	2021 年度	6,837.08	4,604.18	235.50

	2020 年度	72.36	72.36	-
--	---------	-------	-------	---

由此可见，报告期内公司关联企业的销售额逐年增加，对于 2021 年以前关联企业从公司采购的产品，截至 2022 年 9 月 30 日已经基本实现最终销售；对于 2022 年 1-6 月赫达美国、赫达西班牙从公司采购的产品，截至 2022 年 9 月 30 日即期后一个季度已实现最终销售率为 57.11%，剩余产品正在逐步销售。

如本问题“（一）结合关联企业采购的频率及运输周期，分析其营业收入与采购的匹配性、期末存货金额较大的原因及合理性”相关回复，报告期各期末两公司存货余额处于合理水平，申请人不存在向关联经销商压货销售的情形。

2、申请人对未实现内部交易损益的核算情况

报告期各期末，公司对赫达美国、赫达西班牙未实现内部交易损益金额如下：

单位：万元

关联方名称	2022-06-30	2021-12-31	2020-12-31	2019-12-31
赫达美国	2,148.99	1,327.62	214.08	282.07
赫达西班牙	1,608.06	1,322.90	9.08	-

公司财务报表已抵消上述对赫达美国、赫达西班牙顺流交易未实现内部交易损益。

（1）相关会计处理依据

根据《企业会计准则解释第 1 号》第七条规定：企业持有的对联营企业及合营企业的投资，按照《企业会计准则第 2 号——长期股权投资》的规定，应当采用权益法核算，在按持股比例等计算确认应享有或应分担被投资单位的净损益时，应当考虑以下因素：

1) 投资企业与联营企业及合营企业之间发生的内部交易损益按照持股比例计算归属于投资企业的部分，应当予以抵消，在此基础上确认投资损益。投资企业与被投资单位发生的内部交易损失，按照《企业会计准则第 8 号——资产减值》等规定属于资产减值损失的，应当全额确认。投资企业对于纳入其合并范围的子公司与其联营企业及合营企业之间发生的内部交易损益，也应当按照上述原则进行抵消，在此基础上确认投资损益。

2) 投资企业对于首次执行日之前已经持有的对联营企业及合营企业的长期股权投资，如存在与该投资相关的股权投资借方差额，还应扣除按原剩余期限直线摊销的股权投资借方差额，确认投资损益。

3) 投资企业在被投资单位宣告发放现金股利或利润时，按照规定计算应分得的部分确认应收股利，同时冲减长期股权投资的账面价值。

因此，申请人作为投资方和顺销交易中的销售方，应当抵消其在内部交易未实现损益中所占的份额，但对长期股权投资的冲减，应以账面价值冲减至零为限。申请人应当把未实现利润中应予抵消的相应份额超过长期股权投资账面价值的部分确认为递延收益。

(2) 申请人对未实现内部交易损益的计算过程

截至 2022 年 6 月 30 日，公司对未实现内部交易损益的计算过程如下：

单位：万元

项目	序号	赫达美国	赫达西班牙
公司投资比例	1	40%	50%
截至期末顺流交易未实现收入	2	9,139.40	6,279.06
截至期末顺流交易未实现成本	3	3,766.92	3,062.95
顺流交易未实现利润总额	4=2-3	5,372.48	3,216.11
应抵消的顺流交易未实现利润	5=4*1	2,148.99	1,608.06
其中：调整长期股权投资金额	6	-1,274.49	-750.41
公司期末确认长期股权投资余额	7	0.00	0.00
确认递延收益金额	8=5+4	874.50	857.65

截至 2021 年 12 月 31 日，公司对未实现内部交易损益的计算过程如下：

单位：万元

项目	序号	赫达美国	赫达西班牙
公司投资比例	1	40%	50%
截至期末顺流交易未实现收入	2	5,749.60	4,604.18
截至期末顺流交易未实现成本	3	2,430.56	1,958.38
顺流交易未实现利润总额	4=2-3	3,319.04	2,645.80
应抵消的顺流交易未实现利润	5=4*1	1,327.62	1,322.90
其中：调整长期股权投资金额	6	-923.40	-311.84
公司期末确认长期股权投资余额	7	0.00	0.00
确认递延收益金额	8=5+4	404.22	1,011.06

截至 2020 年 12 月 31 日，公司对未实现内部交易损益的计算过程如下：

单位：万元

项目	序号	赫达美国	赫达西班牙
----	----	------	-------

公司投资比例	1	40%	50%
截至期末顺流交易未实现收入	2	1,240.45	72.36
截至期末顺流交易未实现成本	3	705.24	54.20
顺流交易未实现利润总额	4=2-3	535.20	18.15
应抵消的顺流交易未实现利润	5=4*1	214.08	9.08
其中：调整长期股权投资金额	6	-214.08	-9.08
公司期末确认长期股权投资余额	7	550.75	335.46
确认递延收益金额	8=5+4	0.00	0.00

截至 2019 年 12 月 31 日，公司对未实现内部交易损益的计算过程如下：

单位：万元

项目	序号	赫达美国
公司投资比例	1	40%
截至期末顺流交易未实现收入	2	1,658.32
截至期末顺流交易未实现成本	3	953.14
顺流交易未实现利润总额	4=2-3	705.18
应抵消的顺流交易未实现利润	5=4*1	282.07
其中：调整长期股权投资金额	6	-145.44
公司期末确认长期股权投资余额	7	0.00
期末确认递延收益金额	8=5+4	136.63

3、假设申请人对未实现内部交易损益全额抵消的测算情况

假设申请人对赫达美国、赫达西班牙的内部交易未实现损益予以 100%抵消，测算申请人净利润情况如下：

单位：万元

项目	2022 年 1-6 月	2021 年度	2020 年度	2019 年度
归属于母公司净利润	22,532.61	32,953.53	25,223.40	15,762.19
假设内部交易未实现损益 100%抵消后测算归属于 母公司净利润	18,425.80	30,136.36	24,893.21	15,402.55
差异	-4,106.81	-2,817.17	-330.19	-359.64

假设申请人对赫达美国、赫达西班牙的内部交易未实现损益予以 100%抵消，测算净资产收益率情况如下：

报告期利润	期间	加权平均净 资产收益率	假设内部交易未实 现损益 100%抵消 后测算加权平均净 资产收益率	变动
归属于公司普通股 股东的净利润	2022 年 1-6 月	13.57%	11.43%	-2.14%
	2021 年度	23.95%	22.18%	-1.77%
	2020 年度	24.85%	24.65%	-0.20%
	2019 年度	19.03%	18.63%	-0.40%

扣除非经常性损益后归属于公司普通股股东的净利润	2022年1-6月	13.47%	11.32%	-2.15%
	2021年度	22.87%	21.09%	-1.78%
	2020年度	23.59%	23.38%	-0.21%
	2019年度	18.27%	17.87%	-0.40%

由上可见，假设申请人对赫达美国、赫达西班牙的内部交易未实现损益予以100%抵消，测算扣除非经常性损益后近三年加权平均净资产收益率分别为17.87%、23.38%和21.09%，平均值20.78%。因此，上述测算对公司加权平均净资产收益率无较大影响，测算前后公司近三年加权平均净资产收益率平均不低于6%，符合本次可转债发行条件。

四、报告期内两关联企业对主要终端客户的销售情况及变动原因，是否实现最终销售；上述客户的基本情况及经营状况，与申请人客户是否存在重合情形；

(一)报告期内两关联企业对主要终端客户的销售情况及变动原因，是否实现最终销售；

报告期内，赫达美国的主要客户销售情况如下：

年度	序号	客户名称	销售收入 (万美元)	占比
2022年 1-6月	1	客户一	761.12	28.34%
	2	客户二	460.72	17.16%
	3	客户三	299.23	11.14%
	4	客户四	187.64	6.99%
	5	客户五	148.00	5.51%
	合计			1,856.72
2021年	1	客户一	723.89	20.70%
	2	客户二	571.48	16.34%
	3	客户三	352.98	10.10%
	4	客户四	308.42	8.82%
	5	客户五	181.17	5.18%
	合计			2,137.93
2020年	1	客户一	316.01	20.46%
	2	客户二	299.83	19.41%
	3	客户三	293.82	19.02%
	4	客户四	85.53	5.54%
	5	客户五	80.34	5.20%
	合计			1,075.53
2019年	1	客户一	86.01	22.96%
	2	客户二	51.15	13.65%
	3	客户三	46.41	12.39%
	4	客户四	30.65	8.18%

年度	序号	客户名称	销售收入 (万美元)	占比
	5	客户五	25.56	6.82%
		合计	239.78	63.99%

报告期内，赫达西班牙的主要客户销售情况如下：

年度	序号	客户名称	销售收入 (万欧元)	占比
2022年 1-6月	1	客户一	134.00	8.84%
	2	客户二	74.06	4.88%
	3	客户三	70.65	4.66%
	4	客户四	68.45	4.51%
	5	客户五	48.77	3.22%
			合计	395.94
2021年	1	客户一	42.92	7.51%
	2	客户二	37.31	6.53%
	3	客户三	35.42	6.20%
	4	客户四	34.39	6.02%
	5	客户五	26.90	4.71%
			合计	176.94
2020年	1	客户一	1.11	68.94%
	2	客户二	0.21	13.04%
	3	客户三	0.21	13.04%
	4	客户四	0.08	4.97%
			合计	1.61

赫达西班牙 2020 年下半年成立运行，当年销售较少主要为部分零星客户。除此外，赫达美国、赫达西班牙的主要客户未有较大变化，主要终端客户为医药、保健品、建材等领域知名生产制造商、分销商，实现了最终销售。

(二) 上述客户的基本情况及经营状况，与申请人客户是否存在重合情形；

赫达美国 2019 年主要客户美国 HealthCaps LLC 为申请人植物胶囊产品主要客户，主要由于该客户基于货期考虑，从申请人处采购周期较长亦会在赫达美国处采购。

除此之外，报告期内赫达美国、赫达西班牙的主要客户与申请人客户不存在重合情况。

五、向两关联企业销售产品的信用政策与其他境外客户存在差异的原因及合理性，对两关联企业应收账款占比较大高于销售收入占比的合理性，申请人应收两关联企业账款的逾期情况；

1、向两关联企业销售产品的信用政策与其他境外客户存在差异的原因及合理性

(1) 纤维素醚产品

报告期内，公司对赫达美国、赫达西班牙销售纤维素醚产品的信用政策如下：

关联方名称	年度	信用期	主要结算方式
赫达美国	2019 年度	开船日起 60 天内	CIF
	2020 年度	开船日起 60 天内	
	2021 年度	开船日起 60 天内	
	2022 年 1-6 月	开船日起 60 天内	
赫达西班牙	2019 年度	——	CIF
	2020 年度	开船日起 90 天内	
	2021 年度	开船日起 90 天内	
	2022 年 1-6 月	开船日起 90 天内	

报告期内，公司对其他非关联客户销售纤维素醚产品的信用政策如下：

非关联方客户	年度	信用期	主要结算方式
俄罗斯可耐福	2019 年度	开船日起 60 天内	CIF/FOB
	2020 年度	开船日起 60 天内	
	2021 年度	开船日起 60 天内	
	2022 年 1-6 月	开船日起 60 天内	CIF/CIP/FOB/FCA
印度 IRIS INGREDIENTS	2019 年度	开船日起 90 天内	CIF
	2020 年度	开船日起 90 天内	
	2021 年度	开船日起 90 天内	
	2022 年 1-6 月	开船日起 90 天内	
巴西 Saint Gobain	2019 年度	开船日起 90 天内	CIF
	2020 年度	开船日起 90 天内	
	2021 年度	开船日起 90 天内	
	2022 年 1-6 月	开船日起 90 天内	FOB/CIF
印度 PIOMA	2019 年度	开船日起 90 天内	CIF
	2020 年度	开船日起 90 天内	
	2021 年度	开船日起 90 天内	
	2022 年 1-6 月	开船日起 90 天内	
印尼圣戈班	2019 年度	开船日起 90 天内	CIF
	2020 年度	开船日起 90 天内	
	2021 年度	开船日起 90 天内	
	2022 年 1-6 月	开船日起 90 天内	
其他国外客户	2019 年度	开船日起 30/45/60/90 天内	CIF/CFR/FOB/CIP

	2020 年度	开船日起 30/45/60/90 天内	/EXW
	2021 年度	开船日起 30/45/60/90 天内	
	2022 年 1-6 月	开船日起 30/45/60/90 天内	

(2) 植物胶囊产品

报告期内，公司对赫达美国、赫达西班牙销售植物胶囊产品的信用政策如下：

关联方名称	年度	信用期	主要结算方式
赫达美国	2019 年度	开船日起 45 天内	CIF
	2020 年度	开船日起 45 天内	CIF
	2021 年度	开船日起 45/60/75 天内	CIF
	2022 年 1-6 月	开船日起 75 天内	CIF
赫达西班牙	2019 年度	——	——
	2020 年度	——	——
	2021 年度	开船日起 60 天内	CIF
	2022 年 1-6 月	开船日起 60 天内	CIF

报告期内，公司对其他非关联客户销售植物胶囊产品的信用政策如下：

非关联方客户	年度	信用期	主要结算方式
美国 Healthcaps LLC	2019 年度	开船日起 60 天内	CIF
	2020 年度	开船日起 45 天/60 天内	CIF
	2021 年度	开船日起 45 天内	CIF
	2022 年 1-6 月	50%预付，50%见 ISF 信息	CIF
法国 Natural	2019 年度	开船日起 60 天内	CIF
	2020 年度	开船日起 45 天内	CIF
	2021 年度	开船日起 45 天内	CIF
	2022 年 1-6 月	——	——
加拿大客户	2019 年度	款到发货	DDP
	2020 年度	款到发货/发货日起 30 天/45 天内	DDP
	2021 年度	款到发货/发货日起 30 天/45 天内	DDP
	2022 年 1-6 月	款到发货/发货日起 30 天/45 天内	DDP
澳大利亚客户	2019 年度	——	——
	2020 年度	款到发货	DDP
	2021 年度	款到发货	DDP
	2022 年 1-6 月	款到发货	DDP
其他国外客户	2019 年度	款到发货/发货日起 30 天/45 天内	CIF/FOB
	2020 年度	款到发货/发货日起 30 天/45 天内	CIF/FOB
	2021 年度	款到发货/发货日起 30 天/45 天内	CIF/FOB
	2022 年 1-6 月	款到发货/发货日起 30 天内	CIF/FOB

由上表可知，公司对两关联企业销售产品的信用政策与其他境外客户信用政策基本一致，不存在明显差异。

2、对两关联企业应收账款占比较大高于销售收入占比的合理性，申请人应收两关联企业账款的逾期情况；

(1) 对两关联企业应收账款占比较大高于销售收入占比的合理性

报告期内，公司对两家关联企业应收账款占比及销售收入占比情况如下：

单位：万元

年度	客户名称	应收账款期末 账面余额	占应收账款期 末余额的比例	销售收入	销售占比
2022年1-6月	赫达美国	13,102.22	26.31%	14,612.06	12.22%
	赫达西班牙	5,072.53	10.18%	8,217.63	5.80%
	小计	18,174.75	36.49%	22,829.69	18.02%
2021年度	赫达美国	7,130.76	22.15%	17,487.16	9.73%
	赫达西班牙	4,618.16	14.34%	6,837.08	2.91%
	小计	11,748.92	36.49%	24,324.24	12.64%
2020年度	赫达美国	917.74	3.87%	7,065.80	5.02%
	赫达西班牙	85.19	0.36%	72.36	0.03%
	小计	1,002.93	4.23%	7,138.16	5.05%
2019年度	赫达美国	1,815.84	8.21%	2,338.77	2.10%
	小计	1,815.84	8.21%	2,338.77	2.10%

为开拓欧洲、美国的纤维素醚、植物胶囊等产品的市场，公司通过与国外第三方在欧美成立合营或联营企业，负责拓展公司产品在欧美地区的销售，由于市场开拓良好，公司向上述企业的关联销售金额增加。近年来，欧美客户对于公司产品品质及品牌认可度明显提高，关联企业的主要客户中建材、医药行业的大型知名企业的占比逐渐升高，其内部付款流程审批时间较长，一定程度延长了关联企业的回款周期。此外，两家关联企业采购数量大而运输到货周期受疫情防控和海运运力不足影响有所延长，导致整体回款周期较长，应收账款余额增加。

因此，公司对两家关联企业应收账款占比较大高于销售收入占比具备合理性。

(2) 应收两家关联企业账款的逾期情况

报告期各期末，公司对赫达美国的应收账款的逾期情况、账龄情况和期后回款情况具体如下：

单位：万元

项目	2022-06-30	2021-12-31	2020-12-31	2019-12-31
应收账款余额①	13,102.22	7,130.75	917.74	1,815.84
逾期应收账款金额②	6,695.08	1,891.67	-	-

其中：1年以内（含1年）	6,695.08	1,891.67	-	-
1年以上	-	-	-	-
逾期应收账款占比②/①	51.10%	26.53%	-	-
逾期应收账款期后回款③	5,743.00	1,891.67	-	-
逾期应收账款期后回款比例③/②	85.78%	100.00%	-	-

报告期各期末，公司对赫达西班牙的应收账款的逾期情况、账龄情况和期后回款情况具体如下：

单位：万元

项目	2022-06-30	2021-12-31	2020-12-31	2019-12-31
应收账款余额①	5,072.53	4,618.73	85.19	—
逾期应收账款金额②	-	230.03	-	—
其中：1年以内（含1年）	-	230.03	-	—
1年以上	-	-	-	—
逾期应收账款占比②/①	-	4.98%	-	—
逾期应收账款期后回款③	-	230.03	-	—
逾期应收账款期后回款比例③/②	-	100.00%	-	—

注：期后回款为截至2022年11月30日回款情况

如上表所示，报告期内公司对两家关联企业的逾期应收账款占比较小，账龄均在1年以内，且2021年末期后回款比例均为100.00%，期后回款整体情况良好。

六、两公司对外销售的信用政策以及应收账款情况，是否存在大额长账龄应收账款，两公司需要股东提供大额借款或融资担保的原因；

1、两公司对外销售的信用政策以及应收账款情况，是否存在大额长账龄应收账款

赫达美国、赫达西班牙公司对外销售的信用账期一般为收货后30天至60天。

赫达美国的应收账款、应收账款周转天数、应收账款占资产总额的比例情况如下：

单位：万美元

项目	2022-06-30/ 2022年1-6月	2021-12-31/ 2021年度	2020-12-31/ 2020年度	2019-12-31/ 2019年度
应收账款余额	940.77	679.45	164.61	168.12
营业收入	2,649.73	3,276.69	1,544.62	374.70
资产总额	2,706.91	1,728.27	419.94	340.94
应收账款周转天数	56	47	39	82
应收账款占资产总额的比例	34.75%	39.31%	39.20%	49.31%

赫达西班牙的应收账款、应收账款周转天数、应收账款占资产总额的比例情况如下：

单位：万欧元

项目	2022-06-30/ 2022年1-6月	2021-12-31/ 2021年度	2020-12-31/ 2020年度	2019-12-31/ 2019年度
应收账款余额	372.44	232.33	1.11	-
营业收入	1,516.17	571.48	1.61	-
资产总额	1,193.62	1,098.86	100.79	-
应收账款周转天数	36	75	10	-
应收账款占资产总额的比例	31.20%	21.14%	1.10%	-

由上可见，随着赫达美国和赫达西班牙经营规模的扩大，其应收账款余额亦在逐期增加，截至2022年6月末应收账款余额占资产总额的比例分别为34.75%和31.20%，占比较为合理。报告期内，赫达美国和赫达西班牙的应收账款平均周转天数分别为56天和40天，相对良好，期末不存在大额长账龄应收账款的情况。

2、两公司需要股东提供大额借款或融资担保的原因

2019年、2020年、2021年和2022年1-6月，赫达美国的营业收入分别为374.70万美元、1,544.62万美元、3,276.69万美元和2,649.73万美元，赫达西班牙的营业收入分别为0万欧元、1.61万欧元、571.48万欧元、1,516.17万欧元，两公司营业收入均实现大幅度的增长，随着营业收入的增加，两公司应收账款随之增加，对资金的需求增加。

因此，为支持赫达美国、赫达西班牙经营规模的扩大，助力公司产品在美国和欧洲市场的开拓，良好保证公司在美国和欧洲市场的销售渠道畅通，解决发展过程中营运资金紧张的问题，公司及合营方或联营方为两公司提供了大额借款或融资担保。

七、结合以上情况，说明关联销售是否真实，是否存在调节收入的情形。

综上所述，赫达美国、赫达西班牙其他股东与申请人不存在关联关系；申请人对两家企业销售价格系考虑当地市场的规模、关税、价格接受度、产品推广情况等多因素后确定，与第三方的价格不存在重大差异；两家企业采购金额随着自身收入规模增加及库存需要情况而变化，申请人不存在向关联经销商压货销售的情形，财务报表已抵消对赫达美国、赫达西班牙顺流交易未实现内部交易损益；

申请人对两家企业销售产品的信用政策与其他境外客户信用政策基本一致，不存在明显差异；两家企业的营业收入、净利润、毛利率、客户状况及应收账款等相关情况符合自身经营特点。

因此，结合以上情况，报告期内申请人对赫达美国、赫达西班牙的关联销售真实，不存在调节收入的情形。

八、请保荐机构及申报会计师说明核查依据、过程，并发表明确核查意见。

针对上述事项，保荐机构和申报会计师履行了以下核查程序：

1、访谈公司董事长，了解公司投资赫达美国、赫达西班牙等合资公司的原因和目的，公司参与其经营管理的方式，公司对其销售额增加的原因以及向其提供借款或融资担保的原因。

2、获取赫达美国、赫达西班牙的中信保报告，并对其股东进行访谈或取得其确认函，了解其股权结构、其他股东基本情况、出资来源，是否与公司存在关联关系或其出资实际由公司或关联方提供。

3、查阅公司与赫达西班牙签订的《借款协议》，查阅公司对关联客户的出资、借款、担保等事项的决议及披露公告，查阅公司内控制度及赫达美国、赫达西班牙的管理章程，了解公司对关联方及关联交易相关内部控制制度及风险防范措施

4、访谈公司外贸部营销总监，了解公司关联交易的定价依据，分析交易价格是否公允，与市场价格或第三方价格是否存在重大差异。

5、获取报告期赫达美国、赫达西班牙的审阅报告、专项鉴证报告等，结合其产品结构、销售策略及关税影响，分析其毛利率差异及净利润水平合理性。

6、获取赫达美国、赫达西班牙对公司产品的采购数据，结合其采购频率及运输周期，以及各期末库存情况、自身经营情况，分析其营业收入与采购的匹配性、期末存货金额较大的原因及合理性，测算公司对未实现内部交易损益的核算数据。

7、获取赫达美国、赫达西班牙销售清单或主要客户明细，检查销售给关联方产品的最终销售实现情况，通过网络调查其主要终端客户的基本情况及经营状况，了解是否与公司客户存在重合情形。

8、获取公司对关联方及其他客户销售主要产品的信用政策，分析其信用政

策是否存在差异，了解其应收账款余额及占比较高的原因、应收账款逾期及期后回款情况。

9、了解赫达美国、赫达西班牙对外销售的信用政策以及应收账款情况，结合其经营情况了解两公司需要股东提供大额借款或融资担保的原因。

10、对公司外销收入真实性进行核查，并对赫达美国、赫达西班牙的交易真实性情况进行重点核查，包括：（1）查阅了境外会计师出具的专项鉴证报告、审阅报告；（2）对境外收入变动情况进行分析，识别是否存在重大或异常波动，并了解波动原因；（3）获取公司外币账户银行流水，查阅境外客户回款情况，以核查境外客户回款真实性；（4）核查公司对赫达美国、赫达西班牙关联销售的包括销售订单、发货单、出口报关单、货运提单、销售发票、提货单或签收单回款单据等；（5）对赫达美国、赫达西班牙及相关股东进行访谈，了解合作情况，核实交易情况；（6）核查公司对赫达美国、赫达西班牙的销售明细账，对其终端销售情况进行穿行测试；（7）获取截至期末赫达美国、赫达西班牙在手订单，公司所销售产品的各期末未实现销售明细。

经核查，保荐机构和会计师认为：

1、赫达美国、赫达西班牙的主营业务均为推广、销售申请人相关产品，同时也少量销售其他公司产品；申请人没有主导赫达美国、赫达西班牙的经营；两家公司其他股东与申请人不存在关联关系或其出资实际由申请人或关联方提供，申请人采取合营 / 联营方式设立两公司具有合理性，符合行业惯例；赫达西班牙成立不久即成为申请人主要客户具备合理性；赫达西班牙确认取得借款主要用于日常运营，申请人对关联方及关联交易制定了有效的相关内部控制制度及风险防范措施。

2、申请人对关联企业的定价原则系考虑当地市场的规模、关税、价格接受度、产品推广情况等多因素后确定，关联交易根据市场公允价格定价，与第三方的价格不存在重大差异，符合公平、公正、公开的原则，不存在损害上市公司利益情形；赫达美国与赫达西班牙的销售毛利率存在一定差异，相关差异具备合理性，两家企业 2022 年上半年营业收入差异较大但净利润较为接近具备合理性。

3、赫达美国、赫达西班牙采购金额随着收入规模增加及库存需要情况而变

化，营业收入与采购情况相匹配；为满足自身安全库存需求，赫达美国、赫达西班牙加大了备货金额，期末存货金额较大具有合理性，处于合理水平，申请人不存在向关联经销商压货销售的情形；公司财务报表已抵消对赫达美国、赫达西班牙顺流交易未实现内部交易损益。

4、除赫达西班牙 2020 年成立主要为部分零星客户外，赫达美国、赫达西班牙的主要客户未有较大变化，实现了最终销售；两家企业主要客户除 HealthCaps LLC 外与申请人客户不存在重合情况。

5、申请人对两家关联企业销售产品的信用政策与其他境外客户信用政策基本一致，不存在明显差异；申请人对两家关联企业应收账款占比较大高于销售收入占比具备合理性，逾期应收账款期后回款整体情况良好。

6、两家关联企业应收账款周转情况相对良好，期末不存在大额长账龄应收账款的情况；需要股东提供大额借款或融资担保主要系随着营业收入的增加对资金的需求增加。

7、报告期内申请人对赫达美国、赫达西班牙的关联销售真实，不存在调节收入的情形。

问题 2、关于毛利率

申请人主要产品是非离子型纤维素醚和植物胶囊，报告期内其他产品毛利率分别为36.95%、31.32%、19.24%和23.71%，波动幅度较大且与主要产品毛利率变动趋势不同。报告期内其他产品的境内销售毛利率显著高于境外，最近一期相差11.06个百分点。请申请人：（1）列示其他产品收入及毛利构成，结合生产成本、新增产能、销售政策变化、成本转移能力等因素，说明报告期内其他产品毛利率大幅变动的原因与合理性，与同行业可比公司是否存在重大差异及差异的合理性；（2）结合其他产品与主要产品在细分领域、原材料、生产设施设备、工艺流程、市场价格等方面的异同，说明不同类型产品报告期内毛利率变动趋势不一致的原因及合理性；（3）剔除对关联方低价销售因素后，模拟测算其他产品境内外销售毛利率的差异并说明其原因；（4）说明主要产品纤维素醚报告期内产销率超过100%的原因及合理性。请保荐机构及申报会计师说明核查依据、过程，并发表明确核查意见。

回复：

一、列示其他产品收入及毛利构成，结合生产成本、新增产能、销售政策变化、成本转移能力等因素，说明报告期内其他产品毛利率大幅变动的原因与合理性，与同行业可比公司是否存在重大差异及差异的合理性；

1、其他产品收入及毛利构成

报告期内，公司其他产品主要包括双丙酮丙烯酰胺、石墨设备、原乙酸三甲酯和贸易产品，其收入、毛利、毛利率情况如下：

单位：万元

项目	2022年1-6月				
	产品收入	占比	产品毛利	占比	毛利率
双丙酮丙烯酰胺	2,194.51	13.38%	796.11	20.47%	36.28%
石墨设备	2,393.31	14.59%	1,029.15	26.46%	43.00%
原乙酸三甲酯	2,870.90	17.50%	483.26	12.43%	16.83%
贸易产品	8,946.53	54.53%	1,580.52	40.64%	17.67%
合计	16,405.24	100.00%	3,889.05	100.00%	23.71%
项目	2021年度				
	产品收入	占比	产品毛利	占比	毛利率
双丙酮丙烯酰胺	4,939.49	18.70%	1,316.09	25.90%	26.64%
石墨设备	3,703.22	14.02%	1,167.23	22.97%	31.52%
原乙酸三甲酯	5,512.36	20.86%	1,186.53	23.35%	21.52%

贸易产品	12,264.25	46.42%	1,411.98	27.78%	11.51%
合计	26,419.33	100.00%	5,081.82	100.00%	19.24%
项目	2020 年度				
	产品收入	占比	产品毛利	占比	毛利率
双丙酮丙烯酰胺	4,144.05	19.54%	1,358.30	20.45%	32.78%
石墨设备	3,464.28	16.33%	1,173.30	17.66%	33.87%
原乙酸三甲脂	8,670.25	40.88%	3,196.21	48.11%	36.86%
贸易产品	4,932.75	23.26%	915.78	13.78%	18.57%
合计	21,211.34	100.00%	6,643.59	100.00%	31.32%
项目	2019 年度				
	产品收入	占比	产品毛利	占比	毛利率
双丙酮丙烯酰胺	3,579.69	14.83%	1,128.97	12.66%	31.54%
石墨设备	3,768.82	15.62%	1,482.07	16.62%	39.32%
原乙酸三甲脂	11,611.11	48.11%	5,311.94	59.56%	45.75%
贸易产品	5,174.86	21.44%	995.40	11.16%	19.24%
合计	24,134.48	100.00%	8,918.39	100.00%	36.95%

报告期内,公司其他产品的毛利率分别为 36.95%、31.32%、19.24%和 23.71%, 2019 年度至 2021 年度公司其他产品的毛利率呈下降趋势,2022 年 1-6 月较 2021 年度出现上涨。

2、结合生产成本、新增产能、销售政策变化、成本转移能力等因素,说明报告期内其他产品毛利率大幅变动的原因与合理性

报告期内,公司其他产品中原乙酸三甲酯毛利率分别为 45.75%、36.86%、21.52%和 16.83%,收入占比分别为 48.11%、40.88%、20.86%和 17.50%,其 2019 年、2020 年毛利率和收入占比均最高;而公司其他产品中贸易产品各期的毛利率较低,报告期内的毛利率分别为 19.24%、18.57%、11.51%和 17.67%,收入占比分别为 21.44%、23.26%、46.42%和 54.53%,随着低毛利产品收入占比的提高和高毛利产品收入占比的降低,导致公司其他产品的综合毛利率基本呈现下降趋势。且 2021 年度较 2020 年度原乙酸三甲酯和贸易产品的毛利率均出现大幅度的下降,从而导致公司其他产品的综合毛利率由 31.32%直接降至 19.24%。因而,产品结构的变化是其他产品毛利率大幅变动的直接因素。

公司其他产品中各产品的销售单价、成本及毛利率情况如下:

(1) 双丙酮丙烯酰胺

报告期内,公司双丙酮丙烯酰胺产品销售单价、成本及毛利率情况如下:

单位:元/kg

项目	2022年1-6月		2021年度		2020年度		2019年度
	数额	变动	数额	变动	数额	变动	数额
平均售价	57.80	19.08%	48.54	1.78%	47.69	-6.78%	51.16
平均成本	36.83	3.43%	35.61	11.07%	32.06	-8.45%	35.02
毛利率	36.28%	9.64%	26.64%	-6.14%	32.78%	1.24%	31.54%

报告期内，公司双丙酮丙烯酰胺产品产能及产量情况如下：

项目	2022年1-6月	2021年度	2020年度	2019年度
加权产能（吨）	500.00	1,000.00	1,000.00	1,000.00
产量（吨）	501.48	1,045.67	845.76	571.70

报告期内公司双丙酮丙烯酰胺产品产能为1,000吨/年，无新增产能。公司根据市场需求的变化调整双丙酮丙烯酰胺产品的产量，随着市场对双丙酮丙烯酰胺产品的需求量逐年增加，公司的产量也逐年提升，导致双丙酮丙烯酰胺产品固定成本降低。

2020年度较2019年度产量有所提高，生产成本有所降低，售价同时也出现下降，毛利率出现小幅上涨。

2021年以来，市场对双丙酮丙烯酰胺产品的需求量逐步增加，公司满负荷生产，但主要原材料丙烯腈、液氨的采购单价分别较2020年上涨60.46%和32.19%，导致单位成本较2020年上涨11.07%；因双丙酮丙烯酰胺产品生产成本的上涨转移到售价存在滞后性，2021年的平均售价较2020年仅提高1.78%，从而导致2021年产品的毛利率出现下降。

2022年1-6月因原材料上涨等原因导致成本上升的因素转移到产品售价中，产品售价逐步调整到位，平均售价较2021年提高19.08%，平均成本仅提高3.43%，导致2022年1-6月的毛利率较2021年度提高9.64%。

（2）石墨设备

报告期内，公司石墨设备产品销售毛利率情况如下：

项目	2022年1-6月		2021年度		2020年度		2019年度
	数额	变动	数额	变动	数额	变动	数额
毛利率	43.00%	11.48%	31.52%	-2.35%	33.87%	-5.45%	39.32%

公司的石墨设备采取以销定产的模式，除少量通用部件外，大部分根据客户订单要求生产。石墨设备主要包括列管换热器、矩形块孔换热器等设备，该等产品体现出个性化、定制化的特点。对于石墨类化工设备产品而言，不同型号产品的单台（套）价格差异较大，即使同一型号产品的价格也会因客户个性化的配置需求而产生较大差异。石墨类化工设备的个性化、定制化特征，造成了各年度之

间的产品结构差异较大，各年度的毛利率相应地会有所波动。

2022 年受石墨设备主要原材料石墨块采购单价上涨的影响，石墨设备产品售价有较大幅度的提升，而所消耗原材料为前期采购，其成本较低，使得 2022 年 1-6 月毛利率较 2021 年有较大幅度的增长。

(3) 原乙酸三甲酯

报告期内，公司原乙酸三甲酯产品销售单价、成本及毛利率情况如下：

单位：元/kg

项目	2022 年 1-6 月		2021 年度		2020 年度		2019 年度
	数额	变动	数额	变动	数额	变动	数额
平均售价	29.98	16.79%	25.67	-18.46%	31.48	4.65%	30.08
平均成本	24.94	23.77%	20.15	1.41%	19.87	21.75%	16.32
毛利率	16.83%	-4.69%	21.52%	-15.34%	36.86%	-8.89%	45.75%

报告期内，公司原乙酸三甲酯产品产能及产量情况如下：

项目	2022 年 1-6 月	2021 年度	2020 年度	2019 年度
加权产能（吨）	2,500.00	5,000.00	5,000.00	5,000.00
产量（吨）	947.421	2,140.96	2,803.78	3,860.91

报告期内，公司原乙酸三甲酯产品的产能为 5,000 吨/年，无新增产能。原乙酸三甲酯的主要原材料为乙腈、甲醇、氯化氢等。

2019 年以来，因受环保等因素的影响，公司主要竞争对手停产，公司原乙酸三甲酯供不应求，销售价格上涨，产量较高，成本降低，故 2019 年平均售价和毛利率较高。

2020 年下半年以来，随着竞争对手陆续投产，根据市场供求关系及经营策略，公司原乙酸三甲酯产量较 2019 年度下降，单位固定成本上升。且 2020 年度原材料乙腈、氯化氢的采购单价分别较 2019 年度上涨 14.37%和 1,035.29%，导致原乙酸三甲酯成本上升，2020 年度毛利率下降。

2021 年度，随着市场产能逐步释放，市场供求关系发生变化，原乙酸三甲酯销售价格大幅下降，较 2020 年度下降 18.46%；公司原乙酸三甲酯产量下降导致其单位固定成本上升，平均成本较 2020 年度小幅上涨。受生产成本上涨和销售价格下降等因素的综合影响下，2021 年度原乙酸三甲酯毛利率较 2020 年度下降 15.34%。

2022 年 1-6 月原材料甲醇、氯化氢的采购单价分别较 2021 年上涨 10.07%和 94.80%，受主要材料价格上涨的影响，原乙酸三甲酯销售成本和销售价格也随之

上涨。因市场供求关系的影响，原材料价格的上升幅度未能完全转移到产品售价中，导致售价增幅小于成本增幅，2022年1-6月原乙酸三甲酯的毛利率较2021年度下降4.69%。

(4) 贸易产品

报告期内，公司贸易产品销售单价、成本及毛利率情况如下：

单位：元/kg

项目	2022年1-6月		2021年度		2020年度		2019年度
	数额	变动	数额	变动	数额	变动	数额
平均售价	28.42	16.00%	24.50	-1.21%	24.80	11.51%	22.24
平均成本	23.40	7.93%	21.68	7.33%	20.20	12.47%	17.96
毛利率	17.67%	6.16%	11.51%	-7.06%	18.57%	-0.67%	19.24%

贸易产品非公司自产产品，产品种类较多，主要是公司根据市场需求情况，为满足国内外客户需要，利用自身品牌优势和客户资源优势开展纤维素醚等化工产品贸易，主要产品为中低端纤维素醚产品。公司对贸易产品无市场自主定价权，需根据市场价格变化，制定销售价格，毛利率低于自产产品。

2020年度贸易产品平均售价和平均成本提高11.51%和12.47%，主要由于贸易类产品规格较多，产品种类变化所致，但毛利率与2019年度基本一致。

自2021年以来，受上游主要原材料精制棉等采购价格大幅上涨的影响，公司采购的贸易产品单价较2020年增长7.33%，贸易产品公司无定价权，中低端纤维素醚产品成本上升而市场售价的调整具有一定的滞后性，从而导致2021年贸易产品毛利率较2020年下降7.06%。

2022年1-6月随着产品成本的增长逐步转移到售价中，市场价格上升，贸易产品平均售价较2021年提高16.00%，虽然单位成本也有所上涨，但成本的增幅小于售价的增幅，从而导致2022年1-6月的毛利率提高6.16%。

综上，受产品结构的变化、市场供需变化、上游材料成本及下游销售价格的调整等因素的影响，报告期内其他产品毛利率出现大幅变动具有合理性。

3、与同行业可比公司是否存在重大差异及差异的合理性

公司其他产品中的双丙酮丙烯酰胺、石墨设备、原乙酸三甲酯为自产产品。双丙酮丙烯酰胺、原乙酸三甲酯无同行业可比上市公司，石墨设备的同行业可比上市公司为星球石墨（688633.SH）。

报告期内，公司石墨设备产品毛利率与其比较如下：

单位名称	2022年1-6月	2021年度	2020年度	2019年度
星球石墨	40.50%	41.63%	45.47%	50.75%
山东赫达	43.00%	31.52%	33.87%	39.32%

2019-2021年，公司的石墨设备产品毛利率低于星球石墨的毛利率，主要系石墨设备为定制化产品，具体设备情况存在差异，但毛利率变动趋势一致，均为下降趋势。

2022年1-6月星球石墨的毛利率较2021年下降1.13%，而公司石墨设备产品的毛利率较2021年增长11.48%，变动趋势不一致，主要原因详见本问题“回复1、（2）石墨设备”所述，公司前期购入石墨块等主要原材料，从而降低了原材料价格上涨对石墨设备产品的影响，使得2022年1-6月毛利率较2021年有较大幅度的增长。

综上所述，公司报告期内其他产品毛利率大幅变动主要是因为各期产品结构的变化、市场供求变化、上游材料成本及下游销售价格调整的影响，变动具有合理性；石墨设备与同行业可比上市公司毛利率的差异具有合理性。

二、结合其他产品与主要产品在细分领域、原材料、生产设施设备、工艺流程、市场价格等方面的异同，说明不同类型产品报告期内毛利率变动趋势不一致的原因及合理性；

1、公司其他产品与主要产品毛利率及变动情况

报告期内，公司主要产品为纤维素醚、植物胶囊，其他产品主要包含双丙酮丙烯酰胺、石墨设备、原乙酸三甲酯和贸易产品，其毛利率及变动情况如下：

产品名称	项目	2022年1-6月	2021年度	2020年度	2019年度
纤维素醚	毛利率	33.21%	32.28%	32.26%	28.16%
	变动情况	0.93%	0.02%	4.10%	-
植物胶囊	毛利率	63.01%	63.69%	62.88%	64.00%
	变动情况	-0.68%	0.81%	-1.12%	-
双丙酮丙烯酰胺	毛利率	36.28%	26.64%	32.78%	31.54%
	变动情况	9.64%	-6.14%	1.24%	-
石墨设备	毛利率	43.00%	31.52%	33.87%	39.32%
	变动情况	11.48%	-2.35%	-5.45%	-
原乙酸三甲酯	毛利率	16.83%	21.52%	36.86%	45.75%
	变动情况	-4.69%	-15.34%	11.48%	-
贸易产品	毛利率	17.67%	11.51%	18.57%	19.24%
	变动情况	6.16%	-7.06%	-0.67%	-

报告期内，公司主要产品纤维素醚、植物胶囊产品毛利率较为稳定，波动幅

度较小；而其他产品双丙酮丙烯酰胺、石墨设备、原乙酸三甲酯、贸易产品 2019-2021 年毛利率基本呈现下降趋势，而 2022 年 1-6 月毛利率有所上涨。

2、其他产品与主要产品在细分领域、原材料、生产设施设备、工艺流程、市场价格等方面的异同

公司其他产品与主要产品的细分领域、原材料、生产设施设备和工艺流程的相关情况如下：

产品类型	下游细分领域	主要原材料	主要生产设备	工艺流程
纤维素醚	建材级纤维素醚：砌筑砂浆、保温砂浆	棉浆粕、氯甲烷、液碱	醚化釜、脱溶釜、粉碎机、降解设备	先将经检验合格的纤维素原料送入粉碎机进行粉碎，得到一定细度及松密度的粉状纤维素；将配置好的混合溶剂加入醚化反应釜内后加入粉碎好的粉状纤维素，在反应釜进行碱化、醚化反应，反应结束后将物料转移至脱溶釜回收溶剂，回收完溶剂对物料进行中和、洗涤、过滤，将反应过程中生成的盐份除去；最后进行干燥、粉碎、包装而得成品
	医药级纤维素醚：薄膜包衣、粘合剂			医药级和食品级纤维素醚的生产工艺基本一样。与建材级纤维素醚相比较，医药级和食品级纤维素醚的生产流程需要进行分段醚化，工艺复杂，对原材料的要求高，生产过程控制的难度大、对装置和生产环境的洁净度等要求高。
	食品级纤维素醚：烘培食品、胶原蛋白肠衣			
植物胶囊	药物、保健食品的包装	医药级纤维素醚	全自动胶囊生产线、模具	将 HPMC 等原材料及纯净水混合、溶解并搅拌均匀后进行消泡。消泡结束后，胶液通过输送管进入提前保好温度的胶槽，经过蘸胶、烘干、脱模、定长、切割、自动套盒等完成制囊工序。而后进行检验、分选、包装。
双丙酮丙烯酰胺	水性涂料、水性漆	丙酮、丙烯腈、浓硫酸、液氨	缩合釜、蒸发器、萃取塔、结晶釜 干燥器、切片机	丙酮、丙烯腈通过浓硫酸做催化剂，一部合成双丙酮产品，通过蒸发结晶干燥得到双丙酮成品。
石墨设备	盐酸、硫酸、醋酸和磷酸等腐蚀	石墨块	石墨件加工设备、铆焊件制作设备	公司石墨类化工设备加工工艺主体分为石墨件加工与铆焊件制作两个部分。其中，石墨原材料经粗

	性介质的换热器设备等			车后进三次树脂浸渍、热处理固化、密封面精加立处理加工待用；设备壳体经过卷圆、焊接、组对成型；最后，根据用户图纸要求，将加工后的石墨件与壳体装配成型，并对外观质量检测、水压试验后喷漆包装。
原乙酸三甲酯产品	贲亭酸甲酯、二氯菊酸甲酯	甲醇、乙腈、氯化氢、溶剂油	成盐釜、醇解釜、离心机、精馏塔	甲醇、乙腈、氯化氢气体合成亚乙脒盐酸盐，加入甲醇生产原乙酸三甲酯，经精馏塔分离后得产成品。

公司上述产品均不属于大宗商品，无公开市场报价，公司根据市场供需变化、原材料市场价格变化、结合公司生产成本等情况确定产品的销售价格。公司主要产品与其他产品属于不同的细分领域，所需原材料及市场供需不同，报告期内公司主要产品与其他产品的市场价格存在差异。

公司纤维素醚产品主要为建材级、医药级、食品级纤维素醚。建材级纤维素醚主要用于建筑材料领域，具有增稠、保水、缓凝等优良特性，因此被广泛用于改善和优化包括砌筑砂浆、保温砂浆等建材产品的性能。在医药领域，非离子型纤维素醚是重要的药用辅料，被广泛应用于药品的片剂包衣、植物胶囊、黏合剂等领域。纤维素醚是公认的食品安全添加剂，可用作食品增粘剂、稳定剂和保湿剂，起到增稠、保水、改善口感等作用，主要用于烘焙食品、胶原蛋白肠衣。从生产工艺来看，虽生产工艺流程相对较为复杂，涉及生产环节和生产设备较多，固定成本较高，随着市场对纤维素醚产品需求量增加，公司产量的提高，单位固定成本呈现下降趋势，会促使纤维素醚产品毛利率上升。

植物胶囊产品主要应用于保健品行业，用于药物、保健品的包装。植物胶囊产品需求集中在经济发展水平高、保健品市场成熟的美国、欧洲、日本等发达国家，其主要原材料为医药级纤维素醚。从生产工艺看，公司依托自身医药食品级纤维素醚的原材料优势，进一步向产业链下游延伸，自主研发出了 HPMC 植物胶囊产品，目前已具备较为成熟的植物胶囊生产技术，实现了大规模量产。植物胶囊产品生产涉及固定资产设备较少，随着报告期内植物胶囊产品产量逐年增加，单位固定成本呈下降趋势，因此虽然 2021 年以来原材料价格上涨，但因市场需求量增加及产量的增加，报告期内植物胶囊产品毛利率未发生较大变化。

其他产品中，公司生产的双丙酮丙烯酰胺产品主要应用于水性涂料、水性漆

领域。石墨设备产品主要包括石墨换热器及定制设备和相关配件，主要用于盐酸、硫酸、醋酸和磷酸等腐蚀性介质的换热，主要客户是化工企业，所耗用原材主要为石墨块等。原乙酸三甲酯产品为一种农药中间体，主要用于贲亭酸甲酯、二氯菊酸甲酯等产品领域。以上产品在下游应用领域、主要原材料、主要生产设备和工艺流程等方面存在较大差异，其毛利率变动原因详见本问题“回复 2、结合生产成本、新增产能、销售政策变化、成本转移能力等因素，说明报告期内其他产品毛利率大幅变动的原因与合理性”所述。

综上所述，报告期内公司其他产品与主要产品毛利率波动趋势呈现一定差异，主要是由于不同类型产品在原材料构成、主要生产设备、工艺流程以及下游具体应用领域等方面差异较大，不同类型产品的供给和需求变化存在差异，导致公司不同类型产品报告期内毛利率变动趋势存在一定差异，具有合理性。

三、剔除对关联方低价销售因素后，模拟测算其他产品境内外销售毛利率的差异并说明其原因；

报告期内公司其他产品境内外销售毛利率情况如下：

单位：万元

项目	2022年1-6月		2021年度		2020年度		2019年度	
	收入	毛利率	收入	毛利率	收入	毛利率	收入	毛利率
境外	6,387.47	16.95%	9,655.93	14.00%	3,464.04	24.78%	4,963.19	25.99%
境内	10,017.78	28.01%	16,763.39	22.25%	17,747.29	32.60%	19,171.29	39.79%

报告期内其他产品关联交易金额及占境外收入比例如下：

单位：万元

项目	2022年1-6月	2021年度	2020年度	2019年度
其他产品关联交易	208.38	742.94	131.00	63.01
占其他产品境外收入比重	3.26%	7.69%	3.78%	1.27%

剔除关联方交易后，公司其他产品境内外销售毛利率情况如下：

单位：万元

项目	2022年1-6月		2021年度		2020年度		2019年度	
	收入	毛利率	收入	毛利率	收入	毛利率	收入	毛利率
境外	6,179.09	17.36%	8,912.99	14.15%	3,333.04	25.55%	4,900.18	26.09%
境内	10,017.78	28.01%	16,763.39	22.25%	17,747.29	32.60%	19,171.29	39.79%

报告期内，公司销售给关联方的其他产品金额占公司其他产品境外销售金额的比例分别为 1.27%、3.78%、7.69%和 3.26%，关联销售占比较小，剔除后，对贸易产品境外销售毛利率影响较小。

报告期内，公司其他产品的境外销售毛利率均低于境内销售毛利率，其主要原因为境内外产品结构不同，具体情况如下：

报告期内，其他产品中各产品境内外销售收入占比情况如下：

单位：万元

项目	产品名称	2022年1-6月		2021年度		2020年度		2019年度	
		收入	占比	收入	占比	收入	占比	收入	占比
境外	双丙酮丙烯酰胺	840.36	5.12%	2,727.87	10.33%	1,823.33	8.60%	2,449.77	10.15%
	石墨设备	4.6	0.03%	-	-	5.47	0.03%	33.72	0.14%
	原乙酸三甲酯	36.41	0.22%	34.79	0.13%	55.73	0.26%	85.7	0.36%
	贸易产品	5,506.10	33.56%	6,893.28	26.09%	1,579.51	7.45%	2,394.01	9.92%
	小计	6,387.47	38.94%	9,655.93	36.55%	3,464.04	16.33%	4,963.19	20.56%
境内	双丙酮丙烯酰胺	1,354.15	8.25%	2,211.63	8.37%	2,320.72	10.94%	1,129.92	4.68%
	石墨设备	2,388.71	14.56%	3,703.22	14.02%	3,458.81	16.31%	3,735.11	15.48%
	原乙酸三甲酯	2,834.49	17.28%	5,477.57	20.73%	8,614.52	40.61%	11,525.42	47.75%
	贸易产品	3,440.43	20.97%	5,370.97	20.33%	3,353.25	15.81%	2,780.85	11.52%
	小计	10,017.78	61.06%	16,763.39	63.45%	17,747.29	83.67%	19,171.29	79.44%
合计	16,405.25	100.00%	26,419.32	100.00%	21,211.33	100.00%	24,134.48	100.00%	

结合上述回复，公司其他产品中双丙酮丙烯酰胺、石墨设备和原乙酸三甲酯产品毛利率高于贸易产品。由上表可知，报告期内，其他产品境外销售收入中毛利率较高的双丙酮丙烯酰胺、石墨设备和原乙酸三甲酯产品合计占其他产品销售收入比例分别为 10.65%、8.88%、10.46%和 5.37%，销售金额占比较少，对其他产品境外销售毛利贡献较少。而其他产品中销售毛利率较低的贸易产品境外销售收入占比相对较高，尤其是 2021 年、2022 年 1-6 月占比提高明显，导致报告期内其他产品境外销售毛利率均低于境内毛利率。

综上所述，剔除对关联方低价销售因素后，其他产品境内外销售毛利率差异未发生较大变化，主要由于关联方交易中其他产品收入金额占境外销售收入金额比例较小；因其他产品境内外销售产品结构不同，导致其他产品境内外销售毛利率的存在差异，具有合理性。

四、说明主要产品纤维素醚报告期内产销率超过 100%的原因及合理性。

报告期内，公司纤维素醚产品的产量、销量及产销率情况如下：

产品名称	项目	2022年1-6月	2021年度	2020年度	2019年度
------	----	-----------	--------	--------	--------

纤维素醚	产量（吨）	17,794.66	38,159.85	34,783.60	29,331.91
	销量（吨）	16,235.99	35,217.41	35,194.40	29,138.35
	产销率	91.24%	92.29%	101.18%	99.34%

报告期内，公司纤维素醚产品的产销率分别为 99.34%、101.18%、92.29%、和 91.24%，其中 2020 年度产销率略高于 100%，主要系前期生产的产品未完全销售完毕，期初库存产品于当期实现销售所致。

报告期内，随着我国国民经济的稳步增长，建筑业、食品制造业、医药制造业等下游行业对纤维素醚的需求逐渐释放，公司纤维素醚产品处于产销两旺的状态。2020 年公司纤维素醚产量和销量分别较 2019 年增长 18.59%和 20.78%，实现增长的主要原因系 2020 年纤维素醚市场需求旺盛，公司各类纤维素醚产品销量均实现增长，从而导致 2020 年的产销率略高于 100%。

因此，公司主要产品纤维素醚报告期内产销率超过 100%具有合理性。

五、请保荐机构及申报会计师说明核查依据、过程，并发表明确核查意见。

针对上述事项，保荐机构和申报会计师履行了以下核查程序：

1、了解报告期内公司其他产品经营业绩的变化情况，获取报告期内公司其他产品销售和原材料采购明细，分析其他产品各产品的销售单价和原材料采购单价变动情况。

2、获取报告期内公司其他产品的成本构成，并结合公司产能变化、销售政策变化、成本转移能力等因素分析公司报告期内毛利率变动情况的合理性，并与同行业公司毛利率变动趋势进行对比分析。

3、查阅报告期内公司主要产品的原材料构成、主要生产工艺、生产设备、下游应用领域等相关材料，并结合相关产品市场变动情况分析公司报告期内相关产品毛利率变动情况的合理性。

4、获取公司其他产品境内外销售产品收入情况及关联方销售情况，分析关联方销售占比情况及其他产品境内外毛利率产生差异的原因是否合理。

5、获取报告期内公司主要产品的产销数据，并对公司的产销率波动进行分析。

经核查，保荐机构和申报会计师认为：

1、报告期内其他产品毛利率大幅变动主要是因为各期产品结构的变化、市场供求变化、上游材料成本及下游客户销售价格调整的影响，变动具有合理性；

石墨设备与同行业可比上市公司毛利率的差异具有合理性。

2、报告期内公司不同类型产品毛利率波动趋势呈现一定差异，主要是由于不同类型产品在原材料构成、主要生产设备、工艺流程以及下游具体应用领域等方面差异较大，不同类型产品的供给和需求变化存在差异，导致公司不同类型产品报告期内毛利率变动趋势存在一定差异，具有合理性。

3、剔除对关联方低价销售因素后，公司其他产品境内外销售毛利率差异未发生较大变化，主要由于关联交易中其他产品收入金额占境外销售收入金额比例较小，因其他产品境内外销售产品结构不同，导致其他产品境内外销售毛利率的存在差异，具有合理性。

4、报告期内，公司主要产品纤维素醚产销率超过 100%具有合理性。

问题 3、关于持续盈利能力

报告期各期, 申请人建材级纤维素醚销量分别为销量25,094.40吨、30,000.06吨、30,264.76吨、13,808.71吨, 2022年1-6月销量(年化)呈下降趋势; 纤维素醚产销率分别为99.34%、101.18%、92.29%、91.24%, 呈下降趋势。请申请人: (1) 结合建材级纤维素醚主要用途、境内外主要客户及其销量情况、受下游房地产业影响情况、2022年三季度销量变动情况等, 说明2022年1-6月建材级纤维素醚销量(年化)同比下降及纤维素醚产销率下降的原因与合理性, 未来建材级纤维素醚销量是否存在持续下降的风险; (2) 结合前述情况及行业竞争情况、在手订单及意向性合同等, 说明募投项目淄博赫达30000t/a纤维素醚项目相关新增产能的消化措施及其可行性。请保荐机构及申报会计师说明核查依据、过程, 并发表明确核查意见。

回复:

一、结合建材级纤维素醚主要用途、境内外主要客户及其销量情况、受下游房地产业影响情况、2022年三季度销量变动情况等, 说明2022年1-6月建材级纤维素醚销量(年化)同比下降及纤维素醚产销率下降的原因与合理性, 未来建材级纤维素醚销量是否存在持续下降的风险;

1、建材级纤维素醚主要用途

建材级纤维素醚具有增稠、保水、缓凝等优良特性, 因此主要用于建筑材料领域, 被广泛用于改善和优化包括预拌砂浆(含湿拌砂浆和干混砂浆)、PVC树脂制造、乳胶漆、腻子、瓷砖胶、保温砂浆、地坪材料等在内的建材产品的性能, 使之符合节能、环保等要求, 提高建筑、装饰的施工效率, 并间接地应用于各类型建筑工程的砌筑抹面施工、内外墙装修。

其主要用途和功能如下表所示:

用途	功能
砌筑砂浆	保水增稠, 提高和易性, 改善施工条件, 提高效率。
外墙保温砂浆	增加砂浆的保水能力, 改善流动性和施工性, 提高砂浆的初期强度和避免开裂。
瓷砖粘接砂浆	提高粘结砂浆的抗下垂能力, 改善砂浆的早期粘结强度, 抵抗较强的剪力以防止瓷砖滑落。
自流平砂浆	改善砂浆的流动度和抗沉降性能, 便于施工。
耐水腻子	可替代传统工业胶水, 提高腻子的保水性、粘稠度、耐擦洗度和附着力, 消除甲醛危害。
石膏砂浆	提高增稠性、保水性和缓凝性。
乳胶漆	增稠、防止颜料凝胶化, 有助于颜料分散, 提高胶乳的稳定性和粘度,

用途	功能
	有助于施工的流平性能。
PVC	起分散剂作用，调节 PVC 树脂的密度，提高树脂热稳定性和控制粒度分布，改善 PVC 树脂产品的表观物性、颗粒特性和熔融流变等特性。
陶瓷	作为陶瓷釉浆的黏结剂，起悬浮、解凝、保水作用，增加生釉强度，减少釉的干燥收缩，使得胚体和釉结合牢固，不易脱落。

2、境内外主要客户及其销量情况

由于建筑工程领域的投资规模大，各类建筑工程分散、种类多、施工进度差异大，建材级纤维素醚具有使用范围广、市场需求量大、客户分散等特点。2022年1-6月及2022年1-9月境内外建材级纤维素醚主要客户及其销量情况如下：

年度	序号	客户名称	销量（吨）	占建材级纤维素醚销量比重
境外客户：				
2022年 1-9月	1	KNAUF GIPS (Russia)	3,698.40	17.34%
	2	HEAD SOLUTIONS, S.L.	997.85	4.68%
	3	SANKO TRADING (SHANGHAI) CO., LTD.	744.42	3.49%
	4	QUIMIALEL-ITALIA QUIMIALMEL-ITALIA S.P.A. A SOCIO UNICO	563.73	2.64%
	5	PT. CIPTA MORTAR UTAMA	559.80	2.63%
	合计		6,564.20	30.78%
2022年 1-6月	1	KNAUF GIPS (Russia)	2,054.40	14.88%
	2	HEAD SOLUTIONS, S.L.	946.85	6.86%
	3	SANKO TRADING (SHANGHAI) CO., LTD.	528.00	3.82%
	4	CATHAY INDUSTRIES (AFRICA) (PTY) LTD	420.00	3.04%
	5	JV JC Buxaragips	408.00	2.95%
	合计		4,357.25	31.55%
境内客户：				
2022年 1-9月	1	西卡德高（东莞）建材有限公司	626.40	2.94%
	2	福建三棵树建筑材料有限公司	558.60	2.62%
	3	上海润蓬化工有限公司	473.65	2.22%
	4	安徽翠鸟节能建材有限公司	432.00	2.03%
	5	武汉欣一宸新材料有限公司	379.20	1.78%
	合计		2,469.85	11.58%
2022年 1-6月	1	福建三棵树建筑材料有限公司	361.20	2.62%
	2	西卡德高（东莞）建材有限公司	355.20	2.57%
	3	上海润蓬化工有限公司	335.13	2.43%
	4	安徽翠鸟节能建材有限公司	333.40	2.41%

年度	序号	客户名称	销量（吨）	占建材级纤维素醚销量比重
境外客户：				
	5	武汉欣一宸新材料有限公司	297.00	2.15%
	合计		1,681.93	12.18%

如上表所示，公司建材级纤维素醚产品以出口销售为主，客户主要为建筑材料生产企业且分布较为分散，主要客户较为稳定且第三季度销量稳步增长。

3、受下游房地产业影响情况

由于建材级纤维素醚主要应用于建筑材料领域，其市场需求与下游建筑行业 and 房地产行业的发展密切相关。(1) 海外市场方面，2022年上半年，通货膨胀加剧、俄乌冲突升级等因素对国际经济造成冲击，与宏观经济关联度较高的房地产、基建行业增速有所放缓，国外建材企业的生产、采购也相应受到影响，境外客户需求下滑。(2) 国内市场方面，2022年上半年，国内房地产行业受新冠疫情、调控政策等因素影响，导致上游建材行业采购减少，境内客户需求减少。国家进一步收紧房地产调控政策对房地产行业整体下行压力加大。此外，新冠疫情对建筑施工进度及居民购房意愿均造成一定影响，对房地产行业的供需情况带来冲击。因此，由于宏观经济影响，2022年上半年建材级纤维素醚境内外客户采购需求有所减少，销量同比有所下降，纤维素醚整体产销率也相应降低。

2022年下半年，国际经济及市场信心因防疫政策放松、俄乌局势缓和等因素开始逐渐恢复，国内房地产行业也迎来复苏，带动国内外客户需求稳步增长。2022年下半年，中央政治局会议提出“稳定房地产市场”成为下半年房地产政策优化的重要方向，各地限购政策逐渐放松，房地产行业开始回暖，公司第三季度建材级纤维素醚境内销售情况有所提升，客户资源进一步得到拓展，建材级纤维素醚销量持续下降的风险较小。2022年11月，中国人民银行、银保监会公布《关于做好当前金融支持房地产市场平稳健康发展工作的通知》，银行信贷支持、债券融资帮扶、股权融资重启等房地产支持政策接连出台。预计“金融16条”等房地产政策将进一步促进国内房地产行业平稳复苏，带动建材级纤维素醚市场需求稳定增长。

4、2022年三季度销量变动情况等

产品名称	2022年第三季度		2022年第二季度		2022年第一季度
	销量（吨）	环比变动	销量（吨）	环比变动	销量（吨）
建材级纤维素醚	7,516.26	9.57%	6,859.87	-1.28%	6,948.84

2022年1-6月，受国际经济形势不确定性加大及国内疫情冲击、调控政策收紧等因素影响，国内外建材行业、房地产行业增速有所放缓，导致公司建材级纤维素醚销量略有下滑。2022年下半年，公司积极拓宽国内外销售渠道，且国内外建材、房地产行业均逐渐回暖，建材级纤维素醚销量有所增加，第三季度销量环比增长9.57%。

5、2022年1-6月建材级纤维素醚销量（年化）同比下降及纤维素醚产销率下降的原因与合理性，未来建材级纤维素醚销量是否存在持续下降的风险

综上，由于公司建材级纤维素醚主要应用于建筑材料领域，客户主要为建材生产企业且以境外客户为主，其销量受海外经济及国内外房地产行业影响较大。2022年1-6月，受国内外宏观环境及房地产行业政策影响，公司建材级纤维素醚销量同比下降和纤维素醚产销率下降具备合理性。2022年下半年，国内外宏观经济、房地产行业均呈现复苏趋势，带动建材级纤维素醚销量上升，未来建材级纤维素醚销量不会存在持续下降的风险。

二、结合前述情况及行业竞争情况、在手订单及意向性合同等，说明募投项目淄博赫达30000t/a纤维素醚项目相关新增产能的消化措施及其可行性。

1、行业竞争情况

当前，全球主要的纤维素醚生产企业为美国陶氏化学、日本信越、美国亚什兰、韩国乐天等跨国企业。近年来，纤维素醚行业内的中国企业在市场份额、产品竞争力、综合技术服务能力等方面不断提升，并在我国科技强国、制造强国等战略的引领下，逐步完善上下游产业链布局，综合竞争力不断增强。公司于2000年进入非离子型纤维素醚行业，经过二十余年的技术研发和生产工艺经验的积累，在纤维素醚的产销规模、生产技术、产品种类、产品质量稳定性和生产环保措施等方面具有较强的竞争实力。2021年公司纤维素醚产量超过3.8万吨，而我国目前产能在1万吨以上的企业较少，大部分小型企业的年生产能力2,000吨以下，生产技术较为落后，产品主要定位在中低端市场。就国内市场来说，未来随着行业竞争的进一步加剧，行业市场份额将向一些具备技术、资质、资金、人才、规模等综合优势的大企业聚集，综合竞争实力较弱的中小企业数量将大幅减少，行业将呈现大者恒大、强者恒强的竞争格局。

2、在手订单及意向性合同情况

公司经过在纤维素醚行业的多年经营，凭借优质的产品树立了良好的品牌形象，积累了丰富的客户资源与海外销售渠道，主要客户包括意大利马贝、法国圣戈班、德国可耐福公司、德高（广州）建材有限公司、东方雨虹、福建三棵树、美国雷帝、印度 IRIS INGREDIENTS、美国 KERRY BIOSCIENCE、正大天晴药业集团股份有限公司、石家庄市华新药业有限责任公司、齐鲁制药有限公司等；目前公司产品已稳定销往德国、法国、意大利、西班牙、俄罗斯、土耳其、美国、加拿大、巴西、印度、日本、韩国、澳大利亚、马来西亚、新加坡等 70 多个国家和地区。优质的客户资源为纤维素醚产品订单提供了保障，随着公司进一步深入与现有客户的合作并积极扩展潜在客户，项目的产能消化将得到有力支撑。纤维素醚产品生产周期较短，客户一般不预留长期订单，截至 2022 年 12 月 20 日，公司纤维素醚产品在手订单为约为 1.55 亿元。

3、募投项目淄博赫达 30000t / a 纤维素醚项目相关新增产能的消化措施及其可行性

公司拟采取的产能消化措施及其可行性如下：

（1）合理规划产能释放进度，产能消化循序渐进

公司对本次募投项目进行规划时，考虑了新增产能的释放过程，项目从开始建设到完全达产需要 4 年，淄博赫达 30000t/a 纤维素醚项目在第 2-4 年的达产进度分别为 40%、70%和 100%。由于募投项目产能存在逐步释放的过程，产能消化压力并不会在短期内集中出现。鉴于募投项目产品未来市场需求广阔，以及随着公司产品竞争力的不断提升，本次募投项目新增产能可实现逐步消化。

（2）加深与现有客户的合作力度，积极开拓新市场和新客户

经过多年生产经营，公司凭借优异的产品质量赢得了客户的高度信赖和认可，积累了大量国内外的客户资源，并形成了紧密、稳定、长期的战略合作关系。在纤维素醚业务领域，公司客户群体包括意大利马贝、法国圣戈班、德国可耐福公司、德高（广州）建材有限公司、东方雨虹、福建三棵树、美国雷帝、印度 IRIS INGREDIENTS、美国 KERRY BIOSCIENCE、正大天晴药业集团股份有限公司、石家庄市华新药业有限责任公司、齐鲁制药有限公司等。

未来公司将持续致力于保持产品稳定性和提高产品交付能力，充分利用现有客户资源，加深与现有客户的合作，进一步提高客户黏性的同时，持续加大新客

户和新市场的开拓力度，提高公司市场竞争力和品牌影响力，为募投项目的产能消化提供有力保障。

（3）持续加大技术研发投入，紧抓行业发展动态

公司自成立以来持续进行研发投入，被评为专精特新“小巨人”，创建了山东省纤维素醚科学技术研究中心，公司在纤维素醚领域具有丰富的研发经验和技術储备。近年来下游行业发展迅速，市场参与者需要紧抓行业发展动态，不断对产品进行改良升级。公司未来将继续在纤维素醚加大研发投入，在现有的技术水平和生产工艺基础上，紧贴行业发展趋势进行产品优化，进一步巩固并提升产品的竞争优势，从而保障本次募投项目达产后产能的有效消化。

（4）扩大专业人才队伍，高效保障募投项目产能消化

优秀的人才队伍能有效保障项目的顺利推进。公司在纤维素醚业务领域具有行业突出的专业化经营能力，已形成了一支涵盖运营管理、技术研发、生产制造、市场销售等各方面的专业人才队伍。管理团队核心成员大多具有多年的从业经历，对行业发展和市场需求具有敏锐的预判和观察能力，积累了丰富的行业经验和管理经验；生产技术核心人员拥有丰富的技术研发与生产制造经验；市场销售人员则具有多年的海内外市场开拓经验。未来公司将通过有吸引力的激励手段留住现有人才骨干，同时通过外部招聘与内部培养等途径，不断扩充新的管理、技术和销售人才，扩大公司的高素质人才队伍，为公司本次募投项目的产能消化提供人力支持，进而提升公司的市场占有率和品牌影响力。

综上所述，国内外宏观经济、房地产行业均呈现复苏趋势，公司未来建材级纤维素醚销量不会存在持续下降的风险，产品市场空间广阔。基于前述纤维素醚的市场情况，本次募投项目的建设将完善公司纤维素醚领域产能布局，进一步提升公司的竞争优势及在行业内的竞争地位。本次募投项目是公司结合自身经营情况及现有产能情况，综合考虑未来市场容量增长等情况作出的战略规划，产能扩张与市场容量匹配，在手订单充足，具有较强的客户基础、较高的技术水平和人才储备，公司未来具备产能消化能力。

三、请保荐机构及申报会计师说明核查依据、过程，并发表明确核查意见。

针对上述事项，保荐机构及申报会计师履行了以下核查程序：

1、访谈公司负责纤维素醚生产部门和市场部门相关人员，了解建材级纤维

素醚主要用途，及 2022 年 1-9 月公司该产品销售客户情况和受下游行业影响程度。

2、获取 2022 年前三季度公司建材级纤维素醚产销量数据，以及主要销售客户情况，分析销量及客户各季度同比变动情况及原因。

3、通过公开渠道查询了行业政策法规、行业研究报告、市场竞争、发展趋势等资料，查阅同行业上市公司公告信息。

4、访谈公司高级管理人员、技术人员，了解募投项目所需人员、技术、客户市场的储备情况，了解本次募投项目的目前进展情况、预计进度安排及产能的预计消化措施。

经核查，保荐机构及申报会计师认为：

1、公司建材级纤维素醚产品主要用于建材领域，客户以海外建材生产企业为主，2022 年上半年受国内外经济环境及行业政策影响，建材级纤维素醚销量和产销率有所下降具有合理性。随着国际经济及国内房地产逐渐复苏，国内外建材级纤维素醚市场需求稳步增长，且公司不断拓宽销售渠道，未来该产品销量不存在持续下降的风险。

2、本次募投项目是公司结合自身经营情况及现有产能情况，综合考虑未来市场容量增长等情况作出的战略规划，产能扩张与市场容量匹配，具有较强的客户基础、较高的技术水平和人才储备，公司未来具备产能消化能力。

问题 4、关于行政处罚

2019年12月11日，淄博市周村区应急管理局就发行人于2019年5月31日发生的一起一般火灾事故、安全生产主体责任不落实等问题作出（周）应急罚[2019]YJ3号《行政处罚决定书》，给予发行人45万元罚款的行政处罚。2022年8月26日，淄博市周村区应急管理局出具证明，前述三项行政处罚涉及的违法行为均不构成重大违法违规行为。请申请人说明：（1）2019年5月31日发行人一般火灾事故的具体情况、事故原因、责任认定、造成人员伤亡和直接财产损失情况、是否有相关人员被处以行政拘留或刑事处罚；（2）淄博市周村区应急管理局给予发行人45万元罚款所依据的法规条款，该条款是否涉及发行人违法违规行为的性质认定；（3）请提供（周）应急罚[2019]YJ3号《行政处罚决定书》、淄博市周村区应急管理局出具的无重大违法违规证明的文件原件。请保荐机构及申报律师说明核查依据、过程，并发表明确核查意见。

回复：

一、2019年5月31日发行人一般火灾事故的具体情况、事故原因、责任认定、造成人员伤亡和直接财产损失情况、是否有相关人员被处以行政拘留或刑事处罚；

1、一般火灾事故的具体情况

根据《山东赫达股份有限公司“5.31”火灾事故调查报告》（以下简称《事故调查报告》），事故的具体情况如下：

2019年4月，发行人相关人员发现纤维素醚事业部王村分部（以下简称“王村分部”）部分建筑物存在漏雨情况，相关人员提报的屋面维修报告经发行人内部审批后，经履行询价、审查资质等程序，2019年5月17日，赵新义以“潍坊京九防水工程集团有限公司”的名义与发行人签订《施工合同》和《安全作业合同》。

2019年5月27日，发行人王村分部安全科科长组织人员对施工人员进行安全培训和考试，次日，施工人员经履行申请办理《动火安全作业证》（以下简称“《动火票》”）等手续后开始施工。2019年5月31日，受雇于赵新义的施工人员闫占林、闫卫东在没有到发行人处办理《动火票》、没有人员监护的情况下，在粉碎机车间北车间进行施工作业，施工过程中，闫卫东发现南

4#通风机的风帽着火了，便喊了闫占林一声，并拿了两个盛满水的水杯和闫占林一起将风帽内的火浇灭。随后，闫卫东将南4#通风机的风帽摘下，向下观察，发现下方仓库内的纤维素醚半成品堆垛着火了。

闫卫东和闫占林立刻关掉液化气，携带位于楼顶和楼梯上的两个干粉灭火器回到地面，进入车间灭火，由于火势蔓延过快，无法有效施救，二人撤离现场。14时23分，火势在整个粉碎机车间蔓延。随后，火焰通过门窗引燃了南侧道路上的纤维素醚成品堆垛，又通过南成品仓库的门窗引燃了仓库内的精制棉和纤维素醚成品堆垛，导致整个四层南成品仓库起火。火灾事故给发行人造成了财产损失，但未造成人员伤亡。

2、事故原因

根据《事故调查报告》，事故的原因分为直接原因和间接原因：

(1) 直接原因：发行人王村分部粉碎机车间在进行屋面防水施工时，施工人员违章动火作业，液化气喷枪引燃了屋顶无动力通风机内的纤维素醚粉尘结块，导致粉碎机车间和南成品仓库全部过火是火灾事故发生的直接原因。

(2) 间接原因：①施工队伍管理混乱；②发行人安全生产主体责任不落实；③周村区委、区政府及王村镇属地安全生产管理责任落实不到位。

3、责任认定情况

根据《事故调查报告》、山东省淄博市周村区人民法院作出的（2019）鲁0306刑初583号《刑事附带民事判决书》、淄博市周村区应急管理局作出的（周）应急罚[2019]YJ3号《行政处罚决定书》，该事故为一般生产安全责任事故。

赵新义、闫卫东、闫占林三人因涉嫌重大责任事故罪被追究刑事责任。

发行人外包工程管理混乱，使用无资质施工队伍，未认真落实安全生产管理主体责任，双重预防体系建设不扎实、不深入，对事故的发生负有主要责任，淄博市周村区应急管理局对发行人及主要负责人毕于东分别进行罚款的行政处罚。

4、造成人员伤亡和直接财产损失情况

根据《事故调查报告》，本次事故未造成人员伤亡。根据周村区价格咨询服务中心出具的淄周价认定[2019]56号《周村区价格咨询服务中心关于涉嫌重

大责任事故案涉案被烧毁精制棉、医药级纤维素、建材级纤维素损失价值认定结论书》，经鉴定，本次事故直接财产损失价值为人民币 8,538,914.00 元。

5、是否有相关人员被处以行政拘留或刑事处罚

根据山东省淄博市周村区人民法院作出的（2019）鲁 0306 刑初 583 号《刑事附带民事判决书》，发行人聘请的外部施工方人员赵新义、闫卫东、闫占林被淄博市周村区人民法院以重大责任事故罪追究刑事责任，其中，赵新义被判处有期徒刑二年，缓刑二年，闫占林被判处有期徒刑一年十个月，缓刑二年，闫卫东被判处有期徒刑一年九个月，缓刑二年，前述人员还被判令禁止在缓刑考验期内从事与安全生产相关联的活动。

除上述人员外，没有其他人员被处以行政拘留或刑事处罚。

二、淄博市周村区应急管理局给予发行人 45 万元罚款所依据的的法规条款，该条款是否涉及发行人违法违规行为的性质认定；

根据（周）应急罚 [2019] YJ3 号《行政处罚决定书》，淄博市周村区应急管理局给予发行人 45 万元罚款所依据的法规条款为《中华人民共和国安全生产法》第 109 条：即“发生生产安全事故，对负有责任的生产经营单位除要求其依法承担相应的赔偿等责任外，由安全生产监督管理部门依照下列规定处以罚款：（一）发生一般事故的，处二十万元以上五十万元以下的罚款；（二）发生较大事故的，处五十万元以上一百万元以下的罚款；（三）发生重大事故的，处一百万元以上五百万元以下的罚款；（四）发生特别重大事故的，处五百万元以上一千万元以下的罚款；情节特别严重的，处一千万元以上二千万元以下的罚款。”

经核查，该条款涉及对发行人违法违规行为的性质认定。

根据（周）应急罚 [2019] YJ3 号《行政处罚决定书》及《事故调查报告》，发行人此次火灾事故被认定为一般事故，并非较大事故或重大事故、特别重大事故，且发行人被处以罚款 45 万元，不属于一般事故中顶格处罚的情形；淄博市周村区应急管理局已出具证明，确认前述违法行为不构成重大违法违规行为。

综上，发行人前述事故不属于重大违法违规行为，所受行政处罚不属于情节严重的重大行政处罚，发行人本次公开发行可转债符合《上市公司证券发行管理办法》等法律法规的相关规定。

三、请提供（周）应急罚〔2019〕YJ3号《行政处罚决定书》、淄博市周村区应急管理局出具的无重大违法违规证明的文件原件。

发行人已提供（周）应急罚〔2019〕YJ3号《行政处罚决定书》、淄博市周村区应急管理局出具的无重大违法违规证明的文件原件。

四、请保荐机构及申报律师说明核查依据、过程，并发表明确核查意见。

针对上述事项，保荐机构和申报律师履行了以下核查程序：

1、取得并查验了包括但不限于以下资料：

（1）淄博市周村区应急管理局作出的（周）应急罚〔2019〕YJ3号《行政处罚决定书》及发行人缴纳罚款的单据；

（2）淄博市周村区应急管理局作出的（周）应急罚〔2019〕YJ3-1号《行政处罚决定书》及毕于东缴纳罚款的单据；

（3）山东省淄博市周村区人民法院作出的（2019）鲁0306刑初583号《刑事附带民事判决书》；

（4）《山东赫达股份有限公司“5·31”火灾事故调查报告》《淄博市人民政府关于淄博市周村区山东赫达股份有限公司“5·31”火灾事故调查报告的批复》；

（5）周村区价格咨询服务中心出具的淄周价认定〔2019〕56号《周村区价格咨询服务中心关于涉嫌重大责任事故案涉案被烧毁精制棉、医药级纤维素、建材级纤维素损失价值认定结论书》；

（6）淄博市周村区应急管理局出具的证明。

2、查阅《中华人民共和国安全生产法》《山东省安全生产行政处罚自由裁量基准》等相关法律、法规、规范性文件；

3、访谈发行人相关负责人。

经核查，保荐机构和申报律师认为：

1、2019年5月31日发生的一般火灾事故导致发行人财产损失，未造成人员伤亡，除发行人聘请的三名外部施工人员被以重大责任事故罪追究刑事责任外，不存在其他人员被处以行政拘留或刑事处罚的情形。

2、根据淄博市周村区应急管理局给予发行人 45 万元罚款所依据的法规条款，涉及发行人违法违规行为的性质认定，该条款认定发行人此次事故为一般事故，不属于重大违法违规的情形。

3、发行人已提供（周）应急罚 [2019] YJ3 号《行政处罚决定书》、淄博市周村区应急管理局出具的无重大违法违规证明的文件原件。

（本页无正文，为山东赫达集团股份有限公司《关于请做好山东赫达集团股份有限公司公开发行可转债发审委会议准备工作的函的回复》之签章页）

山东赫达集团股份有限公司

2022年 月 日

（本页无正文，为招商证券股份有限公司《关于请做好山东赫达集团股份有限公司公开发行可转债发审委会议准备工作的函的回复》之签章页）

保荐代表人：

葛麒

罗磊

招商证券股份有限公司

2022年 月 日