

**鸿达兴业股份有限公司公司、华泰联合证券有限责任公司**  
**关于鸿达兴业股份有限公司**  
**非公开发行股票告知函有关问题的回复**

**中国证券监督管理委员会：**

华泰联合证券有限责任公司（以下简称“保荐机构”）作为鸿达兴业股份有限公司（以下简称“公司”、“发行人”或“鸿达兴业”）非公开发行股票的保荐机构，于2016年12月28日收到中国证券监督管理委员会（以下简称“中国证监会”）出具的《关于请做好相关项目发审委会议准备工作的函》（以下简称“告知函”）。公司与保荐机构针对告知函提出的问题，进行了核查和落实，现将有关问题回复如下：

（注：本回复中，除非文中另有所指，词语或简称与本次非公开发行股票申请文件中含义相同。）

**1、关于本次募投“土壤修复项目”，请申请人在《本次非公开发行股票预案》中补充披露以下内容：（1）土壤改良后的用途以及项目的盈利模式；（2）项目的具体开发进度；（3）项目所需土地的意向性合约至签署正式协议存在的风险因素等。**

**回复：**

申请人在《2016年非公开发行股票预案（二次修订稿）》之“第四节 董事会关于本次募集资金使用的可行性分析”之“二、本次募集资金投资项目基本情况”之“（一）土壤修复项目”中补充披露如下：

**（一）土壤改良后的用途**

关于土壤改良后的用途的补充披露见“6、土壤改良后的用途”，具体如下：

西部环保所流转土地在改良后仍维持土地的农业用途，不会用于非农建设。截至目前，公司已对签署正式流转协议的土地开展了改良工作。

2016年，西部环保在鄂尔多斯市杭锦旗独贵塔拉镇和乌海市海南区巴音陶亥镇针对已实施第一阶段改良的3.83万亩土地开展试种，种植的作物主要包括小麦、玉米、水稻、葵花等。因不同作物对最宜生长的PH值环境要求不同，在调节土壤到适宜作物种植的酸碱度后，弃耕的土地逐渐可以种植，直至完全修复。根据西部环保前期在不同地块进行的试验数据，现阶段的土壤修复情况和作物增产效果良好。

根据西部环保的经营规划，改良阶段和改良初期1-2年内作为土壤改良示范基地，由西部环保负责开展试验种植，土壤质量相对稳定后主要采用转租的模式给专业化农业种植公司和种植农户进行种植经营。

## （二）项目的盈利模式

关于项目的盈利模式的补充披露见“4、项目盈利模式及预期收益”之“（1）土壤修复项目的盈利模式”，具体如下：

土壤修复项目的盈利模式主要包括：土壤调理剂的生产与销售、以土地流转为核心的土壤修复示范项目以及土壤调理技术咨询服务。公司围绕土壤调理剂，构造了以土壤调理剂为核心，土地流转和土地修复为两翼的商业模式，预计本项目在土壤调理剂达到预期销量时年收入如下表所示：

商业模式		销量/土地面积	销售单价/流转单价/自营收益	收入（万元）	占收入比例
土壤调理剂的生产与销售		80万吨	2,500元/吨	200,000.00	95.88%
土壤修复示范基地 [注]	修复改良后土地流转（转包）	12万亩	450元/亩	5,400.00	2.59%
	修复改良后土地流转（自营）	2万亩	600元/亩	1,200.00	0.58%
土壤修复技术咨询服务		-	-	2,000.00	0.96%
合计		-	-	<b>208,600.00</b>	<b>100.00%</b>

注：鉴于土壤改良是一个逐步调节土壤理化性状的过程，根据所流转土地的土壤情况，西部环保技术人员预计通过3至5年的持续改良能使土壤达到较为理想的种植条件，因此公司保守估计在土壤调理剂达到预期销量时转包和自营的土地面积分别为12万亩和2万亩。

其中，土壤调理剂预期销售情况如下：

项目	运营期（年）				
	T2	T3	T4	T5	T5 以后
生产负荷	15%	30%	80%	100%	100%
土壤调理剂收入（万元）	30,000.00	60,000.00	160,000.00	200,000.00	200,000.00
销量（万吨/年）	12.00	24.00	64.00	80.00	80.00

2015 年和 2016 年 1-9 月，公司分别销售土壤调理剂 4.24 万吨和 7.69 万吨，销售均价分别为 2,928.15 元/吨和 2,786.50 元/吨（不含税）。

公司自 2015 年初开始流转土地进行土壤改良，小范围的改良和试种工作取得了良好的成效，截至本预案签署日，公司已流转土地约 7.07 万亩，并开展了土壤修复和种植相关工作。原本大面积被农民弃耕的盐碱退化地通过土壤改良开展作物种植，既能获得一定的经济收益，又具有一定的社会效益。公司认为土壤修复示范基地的建设对土壤调理剂销售有较强的促进带动作用，体现在以下几个方面：

①农用耕地的土壤修复产业处于发展初期，需要较强有力的推广示范工作。我国的土壤修复产业是一个新兴产业，近年来国家相关政策的推动下土壤修复才被全社会关注。2016 年 5 月，国务院颁布的《土壤污染防治行动计划》是我国第一个在国家层面推动土壤修复产业发展的政策性文件，第一次将农用耕地列入土壤修复的重点和中心任务。在《土壤污染防治行动计划》颁布之前，土壤修复产业被全社会重视的程度严重不足，即使有部分企业开展土壤修复工作，但也是主要集中于小范围、小面积的工厂、矿山的场地修复业务。大量的盐碱退化、酸化土地因为产量下降、重金属超标等原因被农民弃耕，国家土壤科研单位的大量科研成果长期束之高阁，缺少一个示范运用和推广的平台。因此，要推动我国土壤修复产业的发展，迫切需要建设一个较大规模的示范基地，让社会公众在尽量较短的时间内看到、认识到土壤修复后对改善土壤理化指标以及增产增收的作用，凝聚一批科研机构的力量不断研发和使用最新的土壤科研成果以推动产业的持续发展。

②建设示范基地可以带动西部环保的土壤调理剂销售规模。西部环保的土壤调理剂销售从 2014 年开始启动，虽然经过公司营销团队的努力取得了一定的成绩，但是仍然存在销售规模较小的问题。经公司详细调研，影响农户采购土壤调

理剂决策的最重要因素是可验证的土壤修复、改良效果，西部环保土壤调理剂销售规模快速扩大的主要障碍是缺乏较大规模的运用示范。公司此前的示范基地主要在广东省，且由于广东省的耕地面积分散，公司单个示范种植的面积也较小；其次，公司之前的示范基地主要是针对酸性土壤的修复，针对盐碱退化土地的示范基地较少。因此，利用内蒙古西部地区的条件，建设土壤修复示范基地能够直接带动面向我国北方盐碱退化土地的土壤调理剂销售工作，有利于营销全国范围内拥有较大规模种植面积的农业公司、农业种植大户。

③土壤修复示范基地可带动的市场空间巨大。西部环保的土壤修复示范基地所处的河套平原是西北地区重要的农业耕种区域，拥有 960 万亩耕地，其中 40% 存在不同程度的盐碱退化问题，因盐碱退化不能种植的耕地达到 200 万亩以上。据不完全统计，西部环保土壤修复示范基地邻近的西北、华北和东北的盐碱退化耕地面积超过 2 亿亩。

### （三）项目的具体开发进度

关于项目的具体开发进度在“3、项目的具体开发进度”补充披露如下：

截至本预案签署日，项目的具体开发进度如下：

#### （1）土地流转进度

截至本预案签署日，西部环保已签署土地流转协议的土地面积合计约 7.07 万亩，已签署农村土地承包经营权流转（租赁）意向协议的土地面积合计约 13.57 万亩。其中，从土地流转意向性合同到正式签订土地流转协议还存在一些风险因素及预计时间，具体见本节“5、项目土地流转情况及风险因素”的论述。

#### （2）土地修复进度

西部环保按照国家高标准农田的要求，对已流转土地开展如下改良程序：

①2016 年 3 月，公司与呼和浩特市博瑞土地规划设计有限公司签署了《西部环保有限公司鄂尔多斯市独贵塔拉镇高标准基本农田整治和盐碱土地治理项目勘察、规划设计》的建设工程设计合同，按照国家高标准农田建设的要求和规范对整体耕地的修复治理工程进行规划和设计，包括土地平整工程、灌溉与排水

工程、田间道路工程、农田防护与生态环境保护工程等。

②根据测土结果制定、实施了土壤改良方案，改善土壤理化性状、提高土壤肥力和养分平衡状态，以及消除影响作物生长的土壤障碍因素，包括土壤调理剂施用、有机质积造和施用、节水农业等。

③总结改良土地田间试验、土壤养分数据；同时，根据气候、地貌、土壤、耕作制度等相似性和差异性，针对不同地块优化土壤改良方案。

西部环保在鄂尔多斯市杭锦旗独贵塔拉镇和乌海市海南区巴音陶亥镇针对已实施第一阶段改良的 3.83 万亩土地开展试种，种植的作物主要包括小麦、玉米、水稻、葵花等。

### (3) 土壤调理剂营销网点的建设进度

西部环保在前期土壤调理剂营销推广的基础上开展了营销网点的建设，并同步开展了产品试用、产品订货推广会、经销商开发等营销推广活动。目前营销网点已建成 17 个，其余营销网点已进行了布局考察，已建设和拟建设营销网点的建设情况具体如下：

序号	所在省份	营销网点地址	业务覆盖区域	房屋租赁情况
1	新疆	乌苏市乌伊公路东疾病预防控制中心西侧	塔城地区	已签约
2	新疆	乌鲁木齐喀什西路	乌市周边区域	准备签约
3	新疆	伊宁县阿克苏路	伊利州	准备签约
4	云南	嵩明县城东街	嵩明县、曲靖市、会东县、会泽县等云南北部地区	已签约
5	云南	玉溪市澄江县	玉溪市	已签约
6	云南	云南省昆明市官渡区	昆明市	已签约
7	广东	清远市人民二路	清远市郊、清新县	已签约
8	广东	阳山县阳城镇大塘路	阳山县	已签约
9	广东	英德市黄龙镇大久岩村	英德市	已签约
10	广东	增城三江南区富民一街	增城区、博罗县、黄埔区	已签约
11	广东	江门鹤山市沙坪镇人民西路	江门市、肇庆市	准备签约
12	广东	阳江市东风三路	阳江市	准备签约

序号	所在省份	营销网点地址	业务覆盖区域	房屋租赁情况
13	广东	惠州市龙门县龙城街道	龙门县、新丰县	已签约
14	广东	梅州市环市北路	梅州市	已签约
15	海南	海口市海榆中线金鹿工业园	海口市、文昌市、琼海市、定安县、临高县等东北区域	已签约
16	海南	三亚市海棠区林新村	三亚市、陵水县、乐东县白沙县等南部区域、	已签约
17	广西	玉林市一环北路	玉林市	已签约
18	广西	博白县水鸣镇龙利村	博白县、廉江市	已签约
19	广西	陆川县温泉中路	陆川县	已签约
20	广西	百色西林县外滩路	西林县、广南县、隆林县、等百色市行政区域	已签约
21	广西	贺州市光明社区八达西路	贺州市	准备签约
22	广西	柳江县成团镇白露村	柳州市	已签约
23	广西	桂林荔浦县青山镇松林村	桂林市	准备签约
24	广西	梧州市龙圩镇龙城西路	梧州市	准备签约
25	内蒙古	包头市九原区哈林胡同镇	九原区、乌拉特前、中旗	准备签约
26	内蒙古	包头市东河区沙尔沁镇	东河区、呼和浩特市	准备签约
27	青海	西宁市宁城东昆仑东路	西宁市、海东市	准备签约
28	山东	济南市新沥大街	济南市、泰安市	准备签约
29	江苏	常州市新北区大丁家村	常州、江阴、无锡市	准备签约
30	甘肃	武威市民勤县民勤北路	武威市	准备签约

#### (4) 土壤研究院的建设进度

广东省地球土壤研究院已建立了一支 40 余人的专业研究技术团队，采购了电感耦合等离子体质谱仪、离子色谱仪、全自动电位滴定仪等实验研究设备。目前，已开展土壤标本库建设、土壤调理剂试验示范、土壤及土壤调理剂样品检测等工作。

2016 年 10 月，广东省地球土壤研究院承办了“土壤改良与资源利用”国际研讨会。在为期两日的研讨会上，来自 16 个国家和地区的土壤行业领域的专家、学者、政府部门以及企业界代表围绕“土壤改良与资源利用”主题，就土壤资源利用与改良、农田修复、场地土壤修复三个议题开展深入交流和经验分享。

#### (5) 土壤修复项目的投入情况

截至 2016 年 9 月 30 日，土壤修复项目已投入 3,912.13 万元。

#### (四) 项目所需土地意向性合约至签署正式协议存在的风险因素

关于项目所需土地意向性合约至签署正式协议存在的风险因素在“5、项目土地流转情况及风险因素”补充披露如下：

截至本预案签署日，西部环保已签署土地流转协议的土地面积合计约 7.07 万亩，已签署农村土地承包经营权流转（租赁）意向协议的土地面积合计约 13.57 万亩。

从土地流转意向性合同到正式签订土地流转协议还存在以下风险因素，同时协议签署时间亦会受到一定影响：

(1) 公司从土地权属合法规范性角度出发，需要根据历次土地流转过程，在出租方、土地历次流转涉及的相关主体及土地所在村集体的协助下，就流转过程中的各阶段逐一确认土地的权属问题，同时全国的农村土地承包经营权确权工作尚未完成，可能存在少量出租方之间针对边界存在争议的情形，导致实际签约流转面积与意向协议约定面积存在差异；

(2) 意向流转土地的面积较大，涉及的出租方数量众多，可能存在少量出租方不愿出租或租赁价格不能达成一致，导致最终流转土地面积与意向协议约定面积存在差异；

(3) 流转土地所在地区四季温差大及供水存在较强的季节性，同时原流转土地上农作物的收割处置会影响土地交付时间；

(4) 正式签署土地流转协议时即需要支付土地流转费用和投入土壤改良成本，且土地流转协议的租赁期大多数在 10 年以上，需要公司持续的资金投入，因此，公司经营层需要综合考虑公司整体资金使用安排及本次非公发募集资金的到位情况进一步推进土壤修复工作。

总体来看，从签署意向性协议至签署正式的土地流转协议过程中需综合考虑程序性工作的推进情况、风险因素的可能影响以及公司项目资金到位情况等多种

因素，因此意向性合同至签署正式流转协议需花费一定的时间。

以公司前期签署的正式协议为例，公司 2015 年 4 月开始与相关单位签署土地流转意向协议，并据此开展了具体的各项考察准备工作，至 2016 年初基本完成意向协议相关土地的正式协议签署工作，具体情况如下：“2015 年 4 月 20 日，西部环保与独贵塔拉镇人民政府、杭锦旗人民政府共同签署了《土地流转意向书》，西部环保拟在内蒙古鄂尔多斯市杭锦旗独贵塔拉镇流转承包农业土地约 3.6 万亩；2015 年 5 月 8 日，西部环保与乌海市海南区人民政府签署了《土地流转意向书》，西部环保拟在内蒙古乌海市海南区巴音陶亥镇流转承包农业土地约 2 万亩。至 2015 年 11 月 3 日，西部环保与内蒙古鄂尔多斯市杭锦旗独贵塔拉镇的 1,299 家农户签署了 1,299 份《土地流转合同》，在当地共计流转承包 26,350.64 亩土地。至 2016 年 4 月，西部环保在内蒙古鄂尔多斯市杭锦旗独贵塔拉镇、乌海市海南区巴音陶亥镇共计租赁土地约 4.3 万亩，另外在独贵塔拉镇承包集体荒地约 1.8 万亩。”

**2、请保荐机构和申请人律师进行核查。申请人报告期内流动比率、速动比率均为 0.5 左右，应收账款周转率、存货周转率呈下滑趋势。请申请人说明：**

**（1）报告期内上述指标的计算过程，与同行业公司是否存在重大差异；若有，请说明原因及合理性；（2）应收账款周转率、存货周转率呈下滑趋势的原因，是否可能对公司可持续经营及本次募投项目产生重大不利影响。请保荐机构出具核查意见。**

回复：

**（一）报告期内流动比率、速动比率、应收账款周转率、存货周转率的计算过程**

### **1、流动比率的计算过程**

**（1）流动比率的计算公式**

流动比率=流动资产÷流动负债

**（2）报告期各期数据及计算结果**



项目	2016.6.30	2015.12.31	2014.12.31	2013.12.31
流动资产(万元)	363,021.05	371,633.18	267,570.80	189,580.97
流动负债(万元)	670,105.43	559,457.35	499,672.81	315,930.56
流动比率	0.54	0.66	0.54	0.60

注：以上公司基础财务数据来自公司 2013-2015 年模拟合并财务报告（业经大信会计师事务所审计并出具了大信审字[2016]第 23-00054 号标准无保留意见审计报告）以及公司 2016 年半年报，下同。

## 2、速动比率的计算过程

### (1) 速动比率的计算公式

速动比率=（流动资产-存货）÷流动负债

### (2) 报告期各期数据及计算结果

项目	2016.6.30	2015.12.31	2014.12.31	2013.12.31
流动资产(万元)	363,021.05	371,633.18	267,570.80	189,580.97
存货(万元)	45,668.56	40,684.45	27,678.07	21,283.65
流动负债(万元)	670,105.43	559,457.35	499,672.81	315,930.56
速动比率	0.47	0.59	0.48	0.53

## 3、应收账款周转率的计算过程

### (1) 应收账款周转率的计算公式

应收账款周转率=当期营业收入÷应收账款平均余额

应收账款平均余额=（应收账款期末余额+应收账款期初余额）÷2

### (2) 报告期数据及计算结果

项目	2016.6.30	2015.12.31	2014.12.31	2013.12.31
营业收入(万元)	223,678.61	408,652.54	353,977.64	266,949.30
应收账款期初余额(万元)	95,502.02	56,292.59	32,650.47	12,926.12
应收账款期末余额(万元)	124,227.19	95,502.02	56,292.59	32,650.47
应收账款周转率	2.04	5.38	7.96	11.71

## 4、存货周转率的计算过程

### (1) 存货周转率的计算公式

存货周转率=当期营业成本÷存货平均余额

存货平均余额=(存货期末余额+存货期初余额)÷2

## (2) 报告期各期数据及计算结果

项目	2016.6.30	2015.12.31	2014.12.31	2013.12.31
营业成本(万元)	159,027.18	281,517.99	270,245.96	197,975.84
存货期初余额(万元)	40,886.04	27,747.45	21,388.91	12,580.36
存货期末余额(万元)	45,792.50	40,886.04	27,747.45	21,388.91
存货周转率	3.67	8.20	11.00	11.66

## (二) 上述指标与同行业可比公司的对比分析

### 1、流动比率、速动比率的对比分析

报告期内，公司与可比上市公司流动比率、速动比率对比如下：

证券简称		流动比率				速动比率			
		2016.6.30	2015.12.31	2014.12.31	2013.12.31	2016.6.30	2015.12.31	2014.12.31	2013.12.31
000510.SZ	金路集团	0.54	0.56	0.57	0.57	0.39	0.43	0.43	0.37
000635.SZ	英力特	2.86	2.28	1.63	0.99	2.39	1.85	1.07	0.79
002053.SZ	云南能投	2.04	0.49	0.37	0.46	1.88	0.39	0.25	0.28
002092.SZ	中泰化学	0.65	0.68	0.55	1.01	0.54	0.58	0.43	0.87
002386.SZ	天原集团	0.49	0.53	0.57	0.50	0.42	0.47	0.51	0.42
600075.SH	新疆天业	0.42	1.34	1.33	0.92	0.24	0.72	0.56	0.31
600618.SH	氯碱化工	0.73	0.79	0.75	0.90	0.57	0.57	0.54	0.70
601216.SH	君正集团	1.45	1.26	0.74	0.93	1.39	1.21	0.66	0.77
均值		<b>1.15</b>	<b>0.99</b>	<b>0.81</b>	<b>0.78</b>	<b>0.98</b>	<b>0.78</b>	<b>0.56</b>	<b>0.56</b>
均值(剔除最大、最小值)		<b>0.98</b>	<b>0.86</b>	<b>0.75</b>	<b>0.80</b>	<b>0.87</b>	<b>0.66</b>	<b>0.52</b>	<b>0.56</b>
002002.SZ	鸿达兴业	<b>0.54</b>	<b>0.66</b>	<b>0.54</b>	<b>0.60</b>	<b>0.47</b>	<b>0.59</b>	<b>0.48</b>	<b>0.53</b>

数据来源：根据上市公司定期财务报告计算

通过上表可以看出，公司流动比率、速动比率低于同行业可比公司的平均水平。一方面，随着公司生产经营规模在报告期内持续扩大，公司对营运资金的需求不断增多，使得公司短期借款规模相对较大，同时公司近年来材料采购规模、在建工程施工投入也相对较大，使得应付材料采购款、应付工程施工单位款项规模增加，使得应付票据、应付账款等科目金额较大。另一方面，同行业可比公司

流动比率、速动比率中英力特报告期各期均较高，君正集团 2015 年末、2016 年末相对较高，云南能投 2016 年 6 月末相对较高。其中，英力特指标相对较高主要是因为不存在短期借款且应付款项相对较少使得流动负债较少；君正集团 2015 年末、2016 年 6 月末指标相对较高主要是因为非公开发行募集资金 49 亿元于 2015 年 12 月到账使得流动资产大幅增加；云南能投 2016 年 6 月末指标相对较高，主要是因为当期实施完成重大资产重组。剔除以上影响之后，可比公司的流动比率、速动比率平均值与公司差异不大。

## 2、应收账款周转率对比分析

报告期各期，公司与可比上市公司应收账款周转率对比如下：

证券简称		应收账款周转率			
		2016.6.30	2015.12.31	2014.12.31	2013.12.31
000510.SZ	金路集团	26.80	105.26	128.36	355.59
000635.SZ	英力特	108.10	238.16	62.62	39.57
002053.SZ	云南能投	5.71	22.25	37.52	48.15
002092.SZ	中泰化学	10.32	26.75	31.41	60.28
002386.SZ	天原集团	19.52	46.59	54.50	87.62
600075.SH	新疆天业	4.39	3.77	9.94	12.59
600618.SH	氯碱化工	10.14	18.84	22.72	24.30
601216.SH	君正集团	26.00	61.90	85.34	72.66
均值		<b>26.37</b>	<b>65.44</b>	<b>54.05</b>	<b>87.60</b>
均值（剔除最大、最小值）		<b>16.42</b>	<b>46.93</b>	<b>49.02</b>	<b>55.43</b>
002002.SZ	鸿达兴业	<b>2.04</b>	<b>5.38</b>	<b>7.96</b>	<b>11.71</b>

数据来源：根据上市公司定期财务报告计算

通过上表可以看出，公司应收账款周转率低于同行业可比公司的平均水平，主要是由于产品结构差异、销售结算政策差异、规模扩张等原因，具体如下：

第一，近年来公司业务领域不断拓展，由经营传统的 PVC、烧碱、电石、纯碱等基础化工产品拓展到 PVC 及 PVDC 制品、土壤调理剂、稀土化工、化工产品贸易、电子交易平台综合服务等业务，报告期各期基础化工产品制造与销售业务合计占公司营业收入比例由 2013 年的 76.04%降低到 2016 年 1-6 月的 45.83%。同期可比上市公司在报告期内的氯碱化工相关产品占营业收入的比例保持在较高水平，其中金路集团、英力特和云南能投的占比在 90%以上，君正集团

的占比约为 80%，氯碱化工的占比也保持在 60%以上；此外，新疆天业的化工原料及产品营业收入占比均在 50%以下，其应收账款周转率与公司接近。为推动新业务发展，促进新产品迅速打开市场，公司对客户提供较为优惠的信用政策，新业务的应收账款账期相对较长，使得应收账款周转率相对较低。

第二，氯碱化工行业内对客户销售存在“先款后货”、“先货后款”两种销售结算政策，“先款后货”模式即在销售时客户需在发货前支付一定比例的预付款，支付比例由公司根据历史交易记录与客户协商确定，相对于“先货后款”模式“先款后货”模式采用的比例相对更高。近年来由于宏观经济景气度和行业周期性的波动，下游客户资金面普遍较为紧张，公司为了维持良好的合作关系、提高市场占有率，利用华北、西南等区域 PVC 企业开工下降，部分落后产能退出市场的契机，调整了信用政策，在充分评估企业信用情况的基础上增加了“先货后款”结算的模式比例，同时将部分优质客户的信用期限提高到 3 个月以上，导致应收账款增长幅度较大，周转率相对较低。

第三，公司近年来处于高速增长阶段，尤其是 2013 年完成重大资产重组之后，更加速了规模的扩张，2012 年 5 月投建的“年产 30 万吨 PVC、30 万吨烧碱”二期项目完工投产后又投入建设了“年产 60 万吨氯碱一体化项目”，公司 PVC 产能从 2011 年的 15 万吨增长至 2013 年的 30 万吨，2016 年“年产 60 万吨氯碱一体化项目”阶段性完工后增长至 60 万吨；公司烧碱产能从 2011 年的 12 万吨增长到 2013 年的 28 万吨，2016 年“年产 60 万吨氯碱一体化项目”阶段性完工后增长至 58 万吨。为提高市场占有率和为公司新增产能投放市场打下基础，同时避免采取低价竞争的策略，公司以较为优越的付款期限来获取客户，导致应收账款周转率相对较低。

虽然公司应收账款周转率低于行业平均水平，但账龄结构相对合理，报告期各期公司账龄在一年以内的应收账款所占比例分别为 89.60%、85.50%、88.10% 和 87.66%，公司应收账款整体质量良好，产生大额坏账损失的可能性较小。公

司应收款项坏账准备的计提方法、应收账款账龄分布情况如下：

(1) 应收款项坏账准备的计提方法

公司应收款项主要包括应收账款和其他应收款。在资产负债表日有客观证据表明其发生了减值的，公司根据其账面价值与预计未来现金流量现值之间差额确认减值损失。

① 单项金额重大并单项计提坏账准备的应收款项

单项金额重大的判断依据或金额标准	单笔金额为 500 万元（含）以上
单项金额重大并单项计提坏账准备的计提方法	单独进行减值测试，按预计未来现金流量现值低于其账面价值的差额计提坏账准备；单独测试未发生减值的应收款项，则按组合计提坏账准备。

② 按组合计提坏账准备的应收款项

确定组合的依据	
组合 1	以账龄为信用风险特征进行组合
组合 2	合并范围内关联方的应收款项
按组合计提坏账准备的计提方法	
组合 1	账龄分析法
组合 2	不计提坏账准备

组合中，采用账龄分析法计提坏账准备情况：

账龄	应收账款计提比例（%）	其他应收款计提比例（%）
1 年以内（含 1 年）	5.00	5.00
1 至 2 年	10.00	10.00
2 至 3 年	15.00	15.00
3 至 4 年	50.00	50.00
4 至 5 年	80.00	80.00
5 年以上	100.00	100.00

③ 单项金额虽不重大但单项计提坏账准备的应收款项

单项计提坏账准备的理由	对单项金额不重大、但个别信用风险特征明显不同的，已有客观证据表明其发生了减值的应收款项，按账龄分析法计提的坏账准备不能反映实际情况，本公司单独进行减值测试。
坏账准备的计提方法	根据其账面价值与预计未来现金流量现值之间差额确认

## (2) 应收账款账龄分析

公司应收账款及坏账准备情况如下：

单位：万元

时间	账龄	余额	比例	坏账准备	净额
2016年6月30日	1年以内	108,901.10	87.66	5,445.06	103,456.04
	1至2年	9,399.56	7.57	939.95	8,459.61
	2至3年	3,470.26	2.79	520.54	2,949.72
	3年以上	2,456.27	1.98	1,729.94	726.32
	合计	<b>124,227.19</b>	<b>100.00</b>	<b>8,635.49</b>	<b>115,591.70</b>
2015年12月31日	1年以内	84,133.87	88.10	4,206.69	79,927.18
	1至2年	7,604.68	7.96	760.47	6,844.22
	2至3年	1,942.36	2.03	291.35	1,651.01
	3年以上	1,821.11	1.91	1,337.58	483.53
	合计	<b>95,502.02</b>	<b>100.00</b>	<b>6,596.10</b>	<b>88,905.93</b>
2014年12月31日	1年以内	48,129.33	85.50	2,406.47	45,722.87
	1至2年	5,572.07	9.90	557.21	5,014.87
	2至3年	1,482.01	2.63	222.30	1,259.71
	3年以上	1,109.18	1.97	790.16	319.01
	合计	<b>56,292.59</b>	<b>100.00</b>	<b>3,976.14</b>	<b>52,316.45</b>
2013年12月31日	1年以内	29,268.33	89.60	1,460.18	27,808.15
	1至2年	2,243.69	6.87	224.37	2,019.32
	2至3年	618.41	1.89	92.76	525.65
	3年以上	535.34	1.64	459.76	75.58
	合计	<b>32,665.78</b>	<b>100.00</b>	<b>2,237.08</b>	<b>30,428.70</b>

截至2016年6月末，公司应收账款的账龄主要分布在一年以内，并按照会计政策对账龄较长的应收账款计提了充足的坏账准备，不存在产生大额坏账的风险。

## 3、存货周转率对比分析

报告期各期，公司与可比上市公司存货周转率对比如下：

证券简称		存货周转率			
		2016.6.30	2015.12.31	2014.12.31	2013.12.31
000510.SZ	金路集团	5.80	12.03	12.64	10.72
000635.SZ	英力特	4.73	9.72	10.08	9.87
002053.SZ	云南能投	2.04	4.72	5.39	6.32
002092.SZ	中泰化学	4.72	8.91	8.15	17.21
002386.SZ	天原集团	12.08	19.87	14.42	13.79
600075.SH	新疆天业	2.12	1.88	2.79	2.36
600618.SH	氯碱化工	6.70	10.87	12.95	13.94
601216.SH	君正集团	6.91	10.96	10.51	8.65
均值		<b>5.64</b>	<b>10.07</b>	<b>9.76</b>	<b>10.19</b>
均值（剔除最大、最小值）		<b>5.16</b>	<b>9.54</b>	<b>9.95</b>	<b>10.55</b>
002002.SZ	鸿达兴业	<b>3.67</b>	<b>8.20</b>	<b>11.00</b>	<b>11.66</b>

数据来源：根据上市公司定期财务报告计算

由上表可以看出，公司存货周转率 2015 年和 2016 年 1-6 月略低于同行业平均水平，总体上与可比公司平均水平差异不大。公司 2015 年和 2016 年 1-6 月存货周转率低于同行业水平，一方面是因为公司投资建设的“年产 60 万吨氯碱一体化项目”于 2015 年下半年陆续进入试产阶段并在 2016 年 6 月末阶段性完工转固，由于项目产能较大，试生产阶段需要配套的原材料储备较多，并增加了一定的产品存货；另一方面是因为 2015 年以来新增了稀土化工产品、土壤调理剂产品等，这几项产品生产需要储备相应原材料，使得原材料库存有所增加，同时 2015 年以来新涉足稀土化工、土壤调理剂、跨境电商等业务，新增部分 PVC、PVDC 制品生产，该等新业务因正常的产销流程需要一定的备货，使得公司期末库存商品余额有所增加。

此外，2015 年、2016 年 1-6 月同行业可比公司中天原集团存货周转率指标远高于平均水平，剔除天原集团影响后公司存货周转率与行业平均值基本一致。

**（三）应收账款周转率、存货周转率呈下滑趋势的原因，是否可能对公司可持续经营及本次募投项目产生重大不利影响**

### 1、应收账款周转率下滑原因分析

公司应收账款周转率呈下降趋势，主要原因如下：

第一，由于公司处于快速成长期，主要产品的产能不断扩大，同时由于宏观经济景气度和行业周期性的波动，部分客户资金面较为紧张，公司为了维持良好

的合作关系、提高市场占有率并为新增产能投放打下市场基础，利用华北、西南等区域 PVC 企业开工下降，部分落后产能退出市场的契机，调整了信用政策，在充分评估企业信用情况的基础上增加了“先货后款”结算的模式比例，同时将部分优质客户的信用期限提高到 3 个月以上，导致应收账款增长幅度较大；

第二，近年来公司业务领域不断拓展，相继涉足土壤调理剂、稀土化工、电石、化工产品贸易、电子交易平台综合服务等业务，基础化工产品制造与销售业务合计占公司营业收入比例由 2013 年的 76.04% 降低到 2016 年 1-6 月的 45.83%。为推动新业务发展，促进新产品迅速打开市场，公司对客户提供较为优惠的信用政策，新业务的应收账款账期相对较长，使得应收账款周转率有所降低；

第三，近年来公司处于高速发展阶段，主要产品 PVC、烧碱的产能大幅增加，为提高市场占有率和为公司新增产能投放市场打下基础，同时避免采取低价竞争的策略，公司以较为优越的付款期限来获取客户，导致应收账款有所增加。以上因素共同导致公司应收账款的增长速度略高于销售收入的增长速度，使得应收账款周转率有所下降。

未来随着下游行业景气度的回暖，新产品销售市场拓展的推进，以及产能扩大带来的收入快速增长，公司将加大应收账款的催收力度，提高应收账款周转率。

## 2、存货周转率下滑原因分析

报告期内，公司的存货周转率总体呈下降趋势，主要原因如下：

第一，公司主要原材料燃煤、原盐、电石等均属于大宗商品，且生产消耗量较大，出于经济性和灵活性考虑，公司一般会根据经营需要和市场行情变动情况储备一定的原材料安全库存，而随着近年来生产经营规模的不断扩大，公司对原材料的储备有所增加；

第二，公司投资建设的“年产 60 万吨氯碱一体化项目”于 2015 年下半年陆续进入试产阶段，并在 2016 年 6 月末阶段性完工转固，使得主产品 PVC、烧碱的产能大幅增加，由于项目产能较大，试生产阶段需要配套的原材料储备较多，同时试生产也增加了一定的库存商品；

第三，公司近年来生产经营规模不断扩大，相继涉足稀土化工、土壤调理剂、



化工产品贸易、跨境电商等业务，新增部分 PVC 及 PVDC 制品生产，其中稀土化工产品、土壤调理剂、PVC 及 PVDC 制品等新产品均需要储备相应原材料，使得近年来原材料金额有所增加。此外，以上新业务因正常的产销流程需要一定的备货，使得公司各期末库存商品有所增加。以上因素共同导致公司存货的增长速度略高于销售成本的增长速度，使得存货周转率有所下降。

预计未来随着新产品销售市场拓展的推进，投资项目由试生产转为正式生产，将有利于公司提高营运效率。

### **3、周转率指标下滑对公司可持续经营及本次募投项目的影响**

经过以上分析可以看出，虽然公司报告期内应收账款周转率和存货周转率均有所下滑，但该等变动符合公司实际生产经营情况且处于合理范围内，公司应收账款产生大额坏账损失的可能性较小、存货周转总体情况良好。未来随着公司生产经营规模的扩大、下游客户行业的回暖、产品市场拓展的推进等，以上周转率指标预计将有所好转。

公司总体来看经营稳健、发展趋势良好，2013 年至 2015 年主营业务收入复合增长率达 22.27%，2015 年及 2016 年 1-6 月扣除非经常性损益后的加权平均净资产收益率分别为 14.90%和 7.65%，盈利能力良好。本次募集资金将用于“土壤修复项目”、“PVC 生态屋及环保材料项目”以及“偿还银行贷款项目”，该等项目的实施将有利于公司进一步完善公司产业链、实现发展战略目标、提升持续发展潜力，进一步发挥产业链协同效应、提供新的业绩增长点、提升整体盈利能力，进一步优化公司资产负债结构、增强后续融资能力、提升综合竞争实力。

综上，公司经营情况良好，应收账款周转率、存货周转率指标变动符合公司实际生产经营情况且处于合理范围内，不会对公司可持续经营及本次募投项目产生重大不利影响。

#### **（四）保荐机构及律师的核查程序和核查意见**

##### **1、保荐机构和发行人律师的核查程序**

（1）获取并审阅了发行人报告期各期审计报告和财务报告，计算了公司流动比率、速动比率、应收账款周转率、存货周转率等财务指标的情况，分析了报

告期相关指标的变动情况；

(2) 获取并审阅了同行业可比公司报告期各期审计报告和财务报告，计算并分析了报告期内流动比率、速动比率、应收账款周转率、存货周转率等财务指标情况，将发行人相关指标与同行业情况进行了对比分析；

(3) 访谈了发行人管理层及相关业务人员、与发行人会计师进行了交流，了解公司销售情况、信用政策以及相关指标变动的的原因。

## **2、保荐机构和发行人律师的核查意见**

经核查，保荐机构和发行人律师认为，报告期内公司流动比率、速动比率、应收账款周转率、存货周转率等指标与同行业公司存在一定差异，但符合公司实际生产经营情况，相关财务指标的波动具有合理性；报告期内公司应收账款周转率、存货周转率有所下滑，但应收账款产生大额坏账损失的可能性较小，存货周转总体情况良好，以上两项指标的变动不会对公司可持续经营及本次募投项目产生重大不利影响。

（本页无正文，为《关于鸿达兴业股份有限公司非公开发行股票告知函有关问题的回复》之签章页）

鸿达兴业股份有限公司

2016年12月29日

（本页无正文，为《关于鸿达兴业股份有限公司非公开发行股票告知函有关问题的回复》之签章页）

保荐代表人：

\_\_\_\_\_  
卞建光

\_\_\_\_\_  
刘 荃

华泰联合证券有限责任公司

2016年12月29日