



湖南艾华集团股份有限公司  
关于公开发行可转换公司债券申请文件  
补充反馈意见的回复

保荐机构（主承销商）



平安证券股份有限公司

（住所：深圳市福田区中心区金田路 4036 号荣超大厦 16-20 层）

二零一七年十一月

**湖南艾华集团股份有限公司**  
**关于公开发行可转换公司债券申请文件**  
**补充反馈意见的回复**

**中国证券监督管理委员会：**

根据贵会对本次发行可转债事项的补充反馈意见，湖南艾华集团股份有限公司（以下简称“艾华集团”、“发行人”、“申请人”或“公司”）会同平安证券股份有限公司（以下简称“平安证券”或“保荐机构”）及其他中介机构对补充反馈意见中所提问题进行了核查，现回复如下，请予以审核。

（如无特别说明，本补充反馈意见回复中的简称或名词的释义与募集说明书中的简称或名词的释义具有相同含义。）

1、请补充披露新疆中高压化成箔生产线扩产项目用地和厂房的取得方式，如未取得，办理的最新进展情况。请保荐机构核查。

**【回复】**

**一、新疆中高压化成箔生产线扩产项目用地和厂房的取得方式**

本募投项目取得的用地和厂房包括两部分：一部分为公司在新疆奎屯市天北新区工业园区内已租用的 40,676.35 平方米土地及 20,888.57 平方米厂房；另一部分为在现有厂房附近新增的项目用地及新建的厂房。

**（一）已租用项目用地及厂房的取得方式**

目前公司在新疆奎屯市天北新区工业园区内已租用 40,676.35 平方米土地及 20,888.57 平方米厂房，该项目用地及厂房出租人系新疆天北城市建设投资有限

公司（以下简称“城投公司”），新疆荣泽以转让方式取得，具体如下：

1、2014年9月，新疆生产建设兵团第七师（以下简称“第七师”）与艾华集团签订《湖南艾华集团股份有限公司项目投资协议书》，协议约定：艾华集团在新疆奎屯市天北新区投资建设化成箔生产基地，由第七师下属城投公司投资征用土地及建设厂区，并将建成的生产基地租赁给艾华集团；艾华集团如需购买厂区资产，按投资建设原值购买；

2、2014年10月，城投公司与艾华集团签订《租赁合同》，合同约定：城投公司根据艾华集团项目要求，在天北新区工业园天仁精铝公司东侧征地60亩左右并建设厂房、道路和围墙，征用后的土地和建成后的厂房、道路和围墙租赁给艾华集团；艾华集团如需要购买城投公司厂区部分或全部资产，购买价按建设时原价购买；

3、2017年6月20日，艾华集团全资子公司新疆荣泽与第七师奎屯天北新区管委会签署了《新疆中高压化成箔生产线扩产项目投资协议书》，协议约定新疆荣泽拟购买现有项目土地使用权及该土地上现有化成箔生产基地的生产厂房；

4、2017年8月18日，新疆荣泽与城投公司签署《土地及厂房收购协议》，协议约定新疆荣泽以3,041.37万元的价格整体购买城投公司在天北新区工业园区承建的“艾华集团化成箔生产基地项目”，包括土地以及地上建筑物、道路、围墙及其他附属设施等全部标的资产；

5、2017年10月19日，新疆荣泽与城投公司在第七师国土资源局办理完毕相关过户手续，并取得土地使用权证，土地使用权证编号为：新（2017）第七师不动产权第0000254号，使用期限自2017年10月19日起至2044年12月30日止。

## （二）新增项目用地的取得方式

新增项目用地位于新疆奎屯市天北新区工业园区内，毗邻新疆荣泽现租用的厂房地块，新增项目用地16,932.94平方米，新疆荣泽以出让方式取得，具体如下：

1、2017年7月27日，第七师国土资源局在中国土地市场网

(www.landchina.com) 发布《第七师国土资源局国有土地使用权挂牌出让公告(师国土资預告字[2017]24 号)》，申请人获取挂牌出让文件并提交书面申请的时间为 2017 年 7 月 27 日至 2017 年 9 月 27 日，挂牌时间为 2017 年 9 月 27 日 12 时 00 分至 2017 年 10 月 10 日 12 时 00 分，将于 2017 年 10 月 10 日上午 12:00 时，在第七师公共资源交易中心确定挂牌竞得人；

2、2017 年 10 月 9 日，由于新疆生产建设兵团国土资源局尚未出具关于农用地转用的批复，第七师国土资源局在中国土地市场网 (www.landchina.com) 重新发布《第七师国土资源局国有土地使用权挂牌出让公告(师国土资預告字[2017]24 号)》，将申请人获取挂牌出让文件并提交书面申请的时间延长至 2017 年 10 月 30 日，挂牌时间调整为 2017 年 10 月 21 日 12 时 00 分至 2017 年 10 月 31 日 12 时 00 分；2017 年 10 月 24 日，新疆生产建设兵团国土资源局出具了关于农用地转用的批复；2017 年 10 月 31 日上午 12:00 时，第七师国土资源局在第七师公共资源交易中心确定挂牌竞得人为新疆荣泽；

3、2017 年 11 月 5 日，新疆荣泽与第七师国土资源局签署了《国有建设用地使用权出让合同》(合同编号：2017B-50)，并于当日取得土地使用权证，土地使用权证编号为：新(2017)第七师不动产权第 0000274 号，使用期限自 2017 年 11 月 5 日起至 2047 年 11 月 4 日止。

公司在募集说明书“第八节 本次募集资金使用”之“四、本次募集资金投资项目的具体情况”中补充披露如下：

本募投项目取得的用地和厂房包括两部分：一部分为公司在新疆奎屯市天北新区工业园区内已租用的 40,676.35 平方米土地及 20,888.57 平方米厂房；另一部分为在现有厂房附近新增的项目用地及新建的厂房。

已租用土地和厂房位于新疆奎屯市天北新区工业园内，项目用地为工业用地，已由新疆荣泽以转让方式取得，土地使用证编号为：新(2017)第七师不动产权第 0000254 号。

新增用地位于新疆奎屯市天北新区工业园内，项目用地为工业用地，已由新疆荣泽以出让方式取得，土地使用证编号为：新(2017)第七师不动产权第

0000274 号。

## 二、保荐机构核查过程及核查意见

保荐机构查阅了与本次公开发行可转换公司债券有关的董事会及股东大会会议资料、关于本次发行募集资金运用的可行性分析报告、相关政府批复、第七师与艾华集团签订的《湖南艾华集团股份有限公司项目投资协议书》、城投公司与艾华集团签订的《租赁合同》、新疆荣泽与第七师奎屯天北新区管委会签署的《新疆中高压化成箔生产线扩产项目投资协议书》、新疆荣泽与城投公司签署的《土地及厂房收购协议》、新疆荣泽与第七师国土资源局签署的《国有建设用地使用权出让合同》、土地使用权证，访谈了公司及全资子公司相关负责人，查看了中国土地市场网发布的《第七师国土资源局国有土地使用权挂牌出让公告（师国土资預告字[2017]24 号）》，搜集并梳理了国有建设用地出让相关审批流程和法律法规以及程序性文件。

经核查，保荐机构认为，新疆中高压化成箔生产线扩产项目租用土地及厂房已签署《土地及厂房收购协议》，新增项目用地已完成招拍挂流程并签署《国有建设用地使用权出让合同》，本项目所有用地均已取得土地使用权证，取得方式合法合规。

2、请说明本次募投项目在发行董事会召开之前、发行董事会召开至今的投入金额，说明是否存在利用本次可转债募集资金置换发行董事会之前投入资金的情况。

### 【回复】

本次公开发行可转债拟募集资金总额不超过人民币 6.91 亿元(含 6.91 亿元)，扣除发行费用后拟用于以下项目：

单位：万元

序号	项目名称	拟投资总额	募集资金投资额
1	引线式铝电解电容器升级及扩产项目	44,843.17	30,600.00
2	牛角式铝电解电容器扩产项目	17,060.90	10,200.00
3	叠层片式固态铝电解电容器生产项目	19,440.97	10,800.00

4	新疆中高压化成箔生产线扩产项目	30,684.81	17,500.00
合计		112,029.85	69,100.00

截至本补充反馈意见回复出具之日，本次募投项目投入资金情况说明如下：

单位：万元

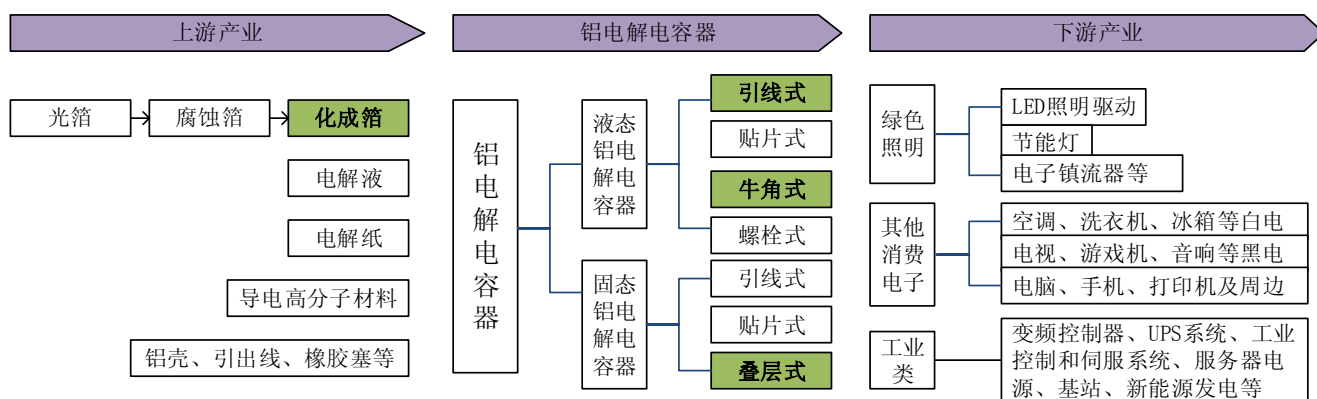
序号	项目名称	董事会召开前投入金额	董事会召开至今投入金额			合计	是否规划利用本次募集资金置换董事会召开前投入资金
			规划使用募集资金置换金额	规划使用自有资金投资金额	小计		
1	引线式铝电解电容器升级及扩产项目	-	2,292.50	5.00	2,297.50	2,297.50	否
2	牛角式铝电解电容器扩产项目	1,244.99	100.00	5.00	105.00	1,349.99	否
3	叠层片式固态铝电解电容器生产项目	3,799.10	-	5.00	5.00	3,804.10	否
4	新疆中高压化成箔生产线扩产项目	5,108.12	2,826.08	3.50	2,829.58	7,937.70	否
合计		10,152.21	5,218.58	18.50	5,237.08	15,389.29	

综上，公司本次公开发行可转债董事会召开前各募投项目的投入金额合计为 10,152.21 万元，董事会召开至今的投入金额合计为 5,237.08 万元，其中规划使用募集资金置换金额为 5,218.58 万元，规划使用自有资金投资金额为 18.50 万元。各募投项目均未规划利用本次募集资金置换发行董事会召开前投入资金。

3、请说明本次募投项目主要产品及其应用领域、主要客户或潜在客户等情况。

**【回复】**

公司本次募投项目产业链及产品关系如下图(募投项目产品为绿色背景加粗字体表示)：



公司本次募投项目的主要产品及应用领域如下表：

序号	项目名称	主要产品	主要应用领域
1	引线式铝电解电容器升级及扩产项目	引线式铝电解电容器	节能照明领域、其他消费电子
2	牛角式铝电解电容器扩产项目	牛角式铝电解电容器	工业、其他消费电子
3	叠层片式固态铝电解电容器生产项目	叠层片式固态铝电解电容器	节能照明领域、其他消费电子、工业
4	新疆中高压化成箔生产线扩产项目	中高压化成箔	铝电解电容器原材料

### 一、引线式铝电解电容器升级及扩产项目主要生产引线式铝电解电容器，主要应用于节能照明领域和其他消费电子领域

公司在节能照明领域优势明显，是该领域的领军企业，全球主要节能照明产品生产企业均为公司客户，如立达信、飞利浦、欧司朗、暗能量、横店得邦、阳光照明、欧普照明、美科、雷士照明、强凌等国内外知名企业。公司通过持续提供优质的产品和服务，赢得了较高的客户满意度和忠诚度，并取得了较高的市场份额，根据公司对主要客户的不完全统计，公司占有其约 50% 的市场份额。

在全球禁用白炽灯推广节能照明步伐的带动及国家节能减排政策的推动下，尤其在 2017 年 7 月《半导体照明产业“十三五”发展规划》提出我国半导体照明产业整体产值将由 2015 年的 4,245 亿元提高到 2020 年的 10,000 亿元，节能照明整体市场份额整体将得到大幅增长，势必会带动该行业主要生产企业的市场份

额的增加，原有客户未来新增市场份额以及该行业未来新晋主要生产企业亦将是公司的重点开发目标。

伴随着全球家电、PC、移动终端等下游电子产品制造业产能逐渐迁移到中国大陆，中国大陆目前成为了全球最大的电子元器件需求市场，从而带动铝电解电容器的需求增长。

公司引线式铝电解电容器升级及扩产项目建成达产后，将新增年产能 39 亿只，公司将继续维持该行业原有优质客户，保证原市场份额的基础上，进一步占领原有客户的更多市场份额。

## **二、牛角式铝电解电容器扩产项目主要生产牛角式铝电解电容器，主要应用于工业、其他消费电子领域的电源市场**

得益于公司专业化发展，公司在工业和其他消费电子领域亦取得了良好的发展，施耐德、丹佛斯、西门子、日立、光宝、台达、康舒、汇川、英威腾、松下等众多国内外知名企业均为公司客户，并保持了良好的合作关系。根据公司对主要客户的不完全统计，公司占有其约 30% 的市场份额，发展潜力巨大。

公司牛角式铝电解电容器扩产项目建成达产后，将形成 4,800 万只/年产能，公司将继续维持现有客户，并努力增加现有客户的市场份额。公司未来将重点加强对全球 500 强企业、行业龙头企业的客户开拓，如苹果、ABB、艾默生等全球 500 强企业均为公司重点开发对象。

## **三、叠层片式固态铝电解电容器生产项目主要生产叠层片式固态铝电解电容器，产品可应用于节能照明领域、其他消费电子和工业领域**

叠层片式铝电解电容器为铝电解电容器的高端产品，目前该产品主要被日系厂商所主导，其中仅松下一家产量就达到每月 2 亿只左右，处于该行业绝对领导地位。

叠层片式铝电解电容器属于公司的新产品，是未来增长重点之一，项目建成达产后，将形成年产能 3.6 亿只。

该产品目前已处于批量生产并大规模市场推广阶段，截至 2017 年 9 月末公



司已经向客户发货 138.95 万只，在手订单约 560 万只。除此之外，根据公司目前市场推广情况统计，仅目前已经推广并接触的客户总需求量已达约 4.7 亿只/年。主要情况如下：

序号	客户	开发进度	预计年需求（万只）
1	客户 1	已送样	15,000.00
2	客户 2	已送样	12,500.00
3	客户 3	送样、报价	8,750.00
4	客户 4	已送样	3,375.00
5	客户 5	正在跟进中（华为机种）	1,875.00
6	客户 6	送样、报价	1,500.00
7	客户 7	送样、报价	1,500.00
8	客户 8	报价	750.00
9	客户 9	正在跟进中	625.00
10	客户 10	马上要量产	625.00
11	客户 11	送样，已经承认几款物料	625.00
12	客户 12	正在跟进中	125.00
13	客户 13	准备送样	62.50
合计			<b>47,312.50</b>

经查询上表中重点开发客户 1、客户 2 和客户 3 的官网和全国企业信用信息公示系统，其基本情况如下：

客户 1 成立于 2011 年，注册资本 2.65 亿美元，由世界 500 强企业联想集团和台湾仁宝集团携手共建，是联想全球最大 PC 研发和制造基地。客户 1 位于合肥出口加工区内，占地约 457 亩。拥有 17 万平米业界最大的单体厂房，10 万平米的 HUB 仓库，18 条行业领先的 SMT 产线及 26 条 BOX 组装线。基地还建有满足 6,600 多人同时就餐的大型餐厅，2 万人入住的员工公寓及配套设施。目前客户 1 年产能可达 3,000 万台，全球每销售 8 台笔记本电脑，就有 1 台是客户 1 制造。

客户 2 于 1996 年在深圳成立，产业横跨影音娱乐、信息科技和智慧家庭三

大领域，产品有全系列影音娱乐产品、智慧云音响、便携穿戴设备等智能硬件产品，还有智慧平板电脑、一体机、笔记本等全系列智慧信息终端产品，现已是全球最大的多媒体音响产品提供商、领先的智慧生活产品整体解决方案提供商。

客户 3 成立于 1992 年，是从事笔记本电脑、平板电脑、智能手机、计算机高性能板卡、液晶模组等电子产品的研发、生产和销售的高科技民营企业。公司有强大的研发和供应能力，是目前国内唯一一家已与跨国品牌公司进行笔记本电脑、平板电脑研发和批量生产合作的公司。主要客户包括联想、HP、Google、VIVO、HTC、朵唯、长城、海信、清华同方、方正等各大 PC 和手机厂商。现有员工 3,000 余人，年销售额近 40 亿元。目前公司正处于高速发展时期，并逐步调整为以信息技术为主的多元化业务集团，增加了金融投资、商业地产、餐饮管理等业务模块。公司总部位于深圳市南山区，在北京、合肥设有分公司，在北京设有研发中心，在合肥拥有占地 600 亩的工业园。

**四、新疆中高压化成箔生产线扩产项目主要为公司生产铝电解电容器配套，主要生产中高压化成箔，为铝电解电容器的关键原材料。**

根据公司 2014-2016 年铝电解电容器的生产情况和化成箔采购情况，经测算平均生产 1 亿只铝电解电容器，需化成箔数量 11.23 万平方米。至公司本次募投资项目达产年，公司铝电解电容器的总产量将达 123.44 亿只/年，对化成箔的需求量为 1,386.23 万平方米；而至达产年，公司新疆荣泽化成箔的总产能为 900 万平方米，公司完全可以自行消化新疆荣泽化成箔未来新增产能。

4、请结合发行人现有产能、本次募投资项目新增产能及增加比例、市场开拓情况等，进一步说明本次募投资项目产能消化的可行性。

**【回复】**

公司现有产能、本次募投资项目新增产能情况如下：

单位：万只、万平方米

序号	项目名称	原产能	新增产能	增加比例
1	引线式铝电解电容器升级及扩产项目	741,700	394,020	53%
2	牛角式铝电解电容器扩产项目			

3	叠层片式固态铝电解电容器生产项目	4,800	31,200	650%
4	新疆中高压化成箔生产线扩产项目	300	600	200%

注：公司电容器生产设备经过调校后可以生产多种规格型号产品，不同规格型号产品生产速度差异较大，公司生产部门经常需根据订单情况调校机器设备进行生产。而公司产品系列、规格、型号众多，造成统计不同产品类别产能困难。故此处引线式铝电解电容器升级及扩产项目及牛角式铝电解电容器扩产项目的原产能采用公司 2016 年总产能。

### 一、引线式铝电解电容器升级及扩产项目、牛角式铝电解电容器扩产项目产能消化

公司本次募投项目建成达产后，新增产能增加较大，其中引线式铝电解电容器和牛角式铝电解电容器为已经形成规模生产和销售的产品，合计新增产能约为 53%。

#### （一）《半导体照明产业“十三五”发展规划》为公司新增产能消化提供良好契机

2017 年 7 月，国家发改委等十三个部委发布《半导体照明产业“十三五”发展规划》，提出发展目标为：到 2020 年，我国半导体照明关键技术不断突破，产品质量不断提高，产品结构持续优化，产业规模稳步扩大，产业集中度逐步提高，形成 1 家以上销售额突破 100 亿元的 LED 照明企业，培育 1-2 个国际知名品牌，10 个左右国内知名品牌；我国半导体照明产业整体产值将由 2015 年的 4,245 亿元提高到 2020 年的 10,000 亿元，其中 LED 功能性照明产值由 2015 年的 1,552 亿元提高到 2020 年的 5,400 亿元。

根据该发展规划，至 2020 年，半导体照明产业整体产值至少翻一番，公司作为节能照明行业铝电解电容器供应的领军企业，同时本次募投项目新增产能主要为引线式铝电解电容器，从而为消化未来新增产能提供良好的基础。

#### （二）按照公司销售增长情况，预计达产年可以消化全部新增产能

铝电解电容器市场情况良好，报告期内 2014 年至 2016 年，铝电解电容器的销量分别为 56.67 亿只、67.23 亿只和 77.61 亿只，复合增长率为 17%。到达产年 2022 年，按照公司该增长率，预计销售数量为 199.35 亿只，超过达产年总产能，

新增产能可以消化。

### （三）老客户维系情况稳定，新客户增长情况良好

公司在加强新客户的开发的同时，亦注重对老客户尤其是对重点大客户的维系，经统计，预计 2017 年全年，公司主要老客户对公司的采购需求为 97.20 亿只，超过公司现有产能。

公司新客户的开发情况良好，经核查，2017 年 1-9 月份累计新增客户数量 231 家，预计该等新增客户全年新增采购 6.58 亿只铝电解电容器，占新增产能的 16.69%；按照全年新增客户估算，将新增客户采购 8.77 亿只，占新增产能的 22.26%。

假设维持老客户在 2016 年水平不变的情况下，按照上述每年新增 8.77 亿只铝电解电容器测算，至达产年 2022 年，将累计新增铝电解电容器采购需求 52.62 亿只，超过新增产能 39.4020 亿只，新增产能可以消化。

经核查，公司与新老客户合作关系良好且稳定，与报告期内前 20 大客户均签订了框架合作协议，具体情况如下：

序号	应用领域	客户名称	是否签署框架协议
1	节能照明类	客户 1	是
2		客户 2	是
3		客户 3	是
4		客户 4	是
5		客户 5	是
6		客户 6	是
7		客户 7	是
8		客户 8	是
9		客户 9	是
10		客户 10	是
11		客户 11	是
12		客户 12	是

13		客户 13	是
14		客户 14	是
15		客户 15	是
16		客户 16	是
17	其他消费类	客户 17	是
18		客户 18	是
19		客户 19	是
20		客户 20	是
21		客户 21	是
22		客户 22	是
23		客户 23	是
24		客户 24	是
25	工业类	客户 25	是
26		客户 26	是
27		客户 27	是
28	其他消费、工业	客户 28	是
29	类	客户 29	是

## 二、叠层片式固态铝电解电容器生产项目

叠层片式铝电解电容器新增原有产能 4,800 万只/年,本次募投项目建成达产后新增产能 31,200 万只/年,新增产能为原产能的 650%,增长比例较大。

### (一) 截至目前营销情况良好

叠层片式铝电解电容器为公司未来增长的重点,公司已投入较大资源对该产品的营销,已投入 6 组营销团队或人员,并形成了较好的营销效果,具体情况如下:

序号	客户	开发进度	预计年需求(万只)
1	客户 1	已送样	15,000.00
2	客户 2	已送样	12,500.00

3	客户 3	送样、报价	8,750.00
4	客户 4	已送样	3,375.00
5	客户 5	正在跟进中（华为机种）	1,875.00
6	客户 6	送样、报价	1,500.00
7	客户 7	送样、报价	1,500.00
8	客户 8	报价	750.00
9	客户 9	正在跟进中	625.00
10	客户 10	马上要量产	625.00
11	客户 11	送样，已经承认几款物料	625.00
12	客户 12	正在跟进中	125.00
13	客户 13	准备送样	62.50
合计			<b>47,312.50</b>

## （二）已经形成销售，并且订单增长情况良好

经核查，截至 2017 年 9 月末，公司已经向客户发货 138.95 万只，在手订单约 560 万只，订单增长情况良好。

## 三、新疆中高压化成箔生产线扩产项目产能消化

根据公司 2014-2016 年铝电解电容器的生产情况和化成箔采购情况，经测算平均生产 1 亿只铝电解电容器，需化成箔数量 11.23 万平方米。至公司本次募投项目达产年，公司铝电解电容器的总产量将达 123.44 亿只/年，对化成箔的需求量为 1,386.23 万平方米；而至达产年，公司新疆荣泽化成箔的总产能为 900 万平方米，公司完全可以自行消化新疆荣泽化成箔未来新增产能。

5、请说明“新疆中高压化成箔生产线扩产项目”相关产品是否主要在发行人内部销售，该项目在效益测算时产品价格是否公允。

### 【回复】

一、“新疆中高压化成箔生产线扩产项目”相关产品是否主要在发行人内部销售

2017年1-9月，新疆荣泽实现化成箔销售收入2,883.61万元，其中：对内销售给艾华集团实现销售收入1,905.99万元，对外销售实现销售收入977.62万元，对内销售收入占比为66.10%，对外销售收入占比为33.90%。在新疆中高压化成箔生产线扩产项目实施后，随着新疆荣泽化成箔产能的不断提升，公司将逐步提升化成箔产品内部销售的比重、降低对外销售的比重，并规划在募投项目达产后，新疆荣泽的化成箔产品将主要供应内部，保证艾华集团对化成箔原材料的需求。此外，根据后续市场情况和经营管理需要，也会选择少量产品对外销售，主要为了保证新疆荣泽作为专业化化成箔生产商的活力和市场竞争需求。

## 二、“新疆中高压化成箔生产线扩产项目”效益测算时产品价格是否公允

在新疆中高压化成箔生产线扩产项目的效益测算中，产品价格为项目达产后高压化成箔销售单价为58.12元/平方米（不含税），中压化成箔销售单价为42.74元/平方米（不含税）。艾华集团2017年1-9月主要向新疆荣泽采购高压化成箔，公司向新疆荣泽采购和对外采购高压化成箔单价如下：

单位：元/平方米

产品类型	内部采购价格	外部采购价格
500VF-600VF	55.15	58.28
600VF-700VF	62.70	66.55
700VF以上	89.74	90.54

从以上对比可以看出，新疆中高压化成箔生产线扩产项目效益测算时产品单价预测符合实际情况，高压化成箔产品内部销售价格不存在与外部价格差异较大的情形，内部销售价格公允。

## 6、请说明发行人毛利率高于同行业上市公司的主要原因。

### 【回复】

#### 一、报告期内发行人毛利率同行业对比情况

报告期内，公司与同行业可比上市公司的毛利率对比情况如下：

项目	2017年1-9月	2016年度	2015年度	2014年度
----	-----------	--------	--------	--------

万裕科技	-	16.57%	17.96%	21.35%
凯普松国际	-	25.24%	22.61%	21.88%
江海股份	25.73%	25.82%	25.46%	25.11%
法拉电子	41.35%	42.46%	40.23%	37.80%
<b>平均</b>	<b>33.54%</b>	<b>27.52%</b>	<b>26.57%</b>	<b>26.53%</b>
<b>艾华集团</b>	<b>34.54%</b>	<b>34.95%</b>	<b>34.76%</b>	<b>35.20%</b>

注：万裕科技及凯普松国际为香港上市公司，未披露 2017 年 3 季度财务报表信息。

报告期内，公司毛利率整体水平较高，报告期内各期均高于同行业可比上市公司平均综合毛利率，2014 年、2015 年、2016 年和 2017 年 1-9 月公司主营业务毛利率分别为 35.20%、34.76%、34.95%和 34.54%，高于行业平均毛利率 26.53%、26.57%、27.52%和 33.54%。其中，公司与法拉电子分别为铝电解电容器和薄膜电容器领域的行业龙头，毛利率均保持较高水平，报告期内，公司与法拉电子毛利率接近，略低于法拉电子毛利率。

## 二、发行人毛利率高于同行业上市公司的主要原因

### （一）市场领域和产品结构不同

铝电解电容器市场应用领域广泛，各家企业主要细分市场差别较大，公司的主要市场领域及主要产品，与其他几家同行业上市公司有较大差别。

公司产品的主要市场是应用领域广泛的大消费类（含节能照明类）市场，报告期内节能照明用电容器销售收入占比分别为 45.72%、38.70%、33.72%和 31.67%，一直保持着较高的占比和市场占有率。由于节能照明用电容器的技术要求及门槛高（耐高温、长寿命等），曾经主要被日本企业垄断，公司通过技术创新，开发出的产品技术达到日本同行水平，并以较高的性价比，逐步成为全球节能照明细分市场的领导者，在该细分市场，除了公司和少数几家日本厂商外，其他厂商市场规模较小，该市场竞争结构使得公司毛利率较高。报告期内，公司节能照明电容器毛利率分别为 37.24%、36.40%、37.57%和 37.49%。

江海股份的产品主要集中在工业类市场，其主要产品与公司主导产品特点有较大差异，其电容器的特点是规格大、单价高、单位材料成本占比高、人工成本



占比低，所以毛利率相对较低，但销售净利率保持较高水平。

万裕科技和凯普松国际的产品主要集中在家电、消费电子类以及电脑相关市场，该市场属于传统消费类电子行业，且家电等消费电子行业竞争激烈，导致毛利率不高，该细分市场内企业主要通过新产品开发及成本控制来提升毛利率，以形成与其他公司的差异化竞争。

法拉电子是国内最大，全球前三大薄膜电容器制造商，产品涵盖全系列薄膜电容器，市场地位较高。节能照明用薄膜电容器是法拉电子收入的第一大来源，在节能照明显细分行业中拥有领导地位，从而使得法拉电子毛利率较高。

近年来，公司通过自身的技术优势、大规模制造的品质管控能力以及良好的售后服务，在节能照明行业成为了标杆型企业，从而建立了自己的品牌优势，并逐步扩展到其他行业领域。公司近年来在其他消费类和工业类市场也逐步拓展，收入占比有所提升，但与传统的消费类和工业类不同，公司优势领域主要在电源行业以及智能手机充电器等，该细分行业近年来市场增长较快、产品更新换代快，公司通过技术创新和产品优化，取得了较高的毛利率。报告期内，公司其他消费类电容器毛利率分别为 31.10%、32.44%、34.09%和 34.06%；工业类电容器毛利率分别为 39.16%、37.83%、36.81%和 35.15%。

## （二）公司市场地位突出

目前公司是全球第六大铝电解电容器制造商，节能照明用铝电解电容器产销量全球市场占有率排名第一，获得了国际照明巨头飞利浦、美国 GE 公司、德国欧司朗、奥地利锐高、日本松下以及国内立达信、阳光照明、通士达、雷士照明、佛山照明、欧普照明、横店得邦、暗能量等大批国内外知名照明企业的认证，拥有大量优质的客户资源，且在这些优质客户中有较高的市场占有率。公司在节能照明市场地位突出，有较强议价能力，从而使公司获得较高的毛利率。

公司在其他消费的手机充电器快充电源铝电解电容器产销量全球领先，拥有比亚迪、航嘉驰源、赛尔康、台湾光宝科技、飞宏科技、新加坡伟创力、韩国 RFTech 等国内外知名公司；工业类领域，公司是目前国内唯一一家通过国家电网认证的智能电表用容器合格供应商，打破了该行业该领域长期由日本厂商壟

断的格局。广泛应用的电源及智能手机充电器细分市场近年来迅速增长，公司紧跟市场需要开发了与之相适应的产品，品牌效应不断显现，并以良好的综合实力在细分市场竞争中逐步领先。

法拉电子是国内最大，全球前三大薄膜电容器制造商，产品涵盖全系列薄膜电容器，市场地位较高。节能照明用薄膜电容器是法拉电子收入的第一大来源，在节能照明细分行业中拥有领导地位，从而使得法拉电子毛利率较高，近年来，法拉电子也逐步在拓展除节能照明以外的其他市场领域，在新能源领域呈较快增长。在节能照明供应体系中法拉电子与公司的较多终端客户重合，如飞利浦、欧司朗、美国 GE 以及国内众多客户，因此，公司与法拉电子毛利率均处于行业较高水平。

### （三）主要产品的定位因素

公司主导产品为大消费类（含节能照明类）铝电解电容器，市场领域广泛，公司产品定位于中、高端市场，竞争战略采用“最优性价比”、替代进口策略，同时兼顾部分低端市场。

从全球范围来看，铝电解电容器行业高端市场仍主要被日本厂商所占领，利润丰厚，空间大。公司采取替代进口策略，不断进入高端市场，直接与日本顶级厂商竞争，从而避免了主导产品与国内小厂商恶性竞争。公司获得了荷兰飞利浦、德国欧司朗、美国 GE、日本松下、奥地利锐高、立达信、阳光照明、通士达、雷士照明、佛山照明、欧普照明、横店得邦、暗能量等国内外知名客户的广泛认可，在大消费类高端市场上逐步替代日本进口产品。

从国内市场来看，公司坚持“最优性价比”策略，即同技术水平价格最优、同价格品质最优、同品质同价格服务最优理念，提升了公司产品附加值，使得公司无论与国际厂商还是国内厂商竞争都处于有利地位。

公司多年的技术积淀、技术创新能力以及良好的品质保证和售后服务，是获得高端优质客户，替代日本进口产品，获得高价订单的前提和保证，也是综合实力的体现。公司能根据客户的需要或者某一特定市场进行产品定制，提供个性化的服务，这种产品定制能力有效的提高了公司的竞争力。公司上述的产品定位、

市场策略以及综合的竞争实力，提升了公司高端、高附加值产品的比重，从而脱离了普通市场的竞争，提升了大消费类铝电解电容器产品综合毛利率。

#### **（四）公司拥有较强的研发能力和自主创新能力**

公司立足于自力更生，注重技术创新，以“打造技术创新平台，铸就核心竞争力”的创新理念，力争掌握行业核心技术，逐步建立了以液态铝电解电容器制造技术、电解液技术、电极箔腐蚀及化成技术、卷绕式高分子固态铝电解电容器制造技术、叠层片式高分子固态铝电解电容器制造技术、铝电解电容器生产设备制造技术以及电容器品质管理软件开发技术等基于铝电解电容器全产业链的核心技术模块，形成了公司独特的核心竞争能力。

公司通过“新产品满足新市场、老产品优化设计”来提高产品的盈利能力。公司拥有 30 多年的铝电解电容器生产及研发经验，除了在节能照明领域的技术突破以外，还推出了如手机充电器等专用铝电解电容器，不断开发新产品扩展新的市场领域。同时，公司还对原有产品进行优化设计，进行小型化缩体升级等，让老产品焕发新活力，大大提高了产品竞争力。

新产品的推出以及原有产品的优化设计，提高了产品盈利能力，提升了公司整体毛利率水平。

#### **（五）公司的精细化管理有效地提升了毛利率水平**

报告期内，公司不断吸取国内外先进经验，从厂房设计、业务流程优化等各方面进行全流程改造，并根据生产的实际需要生产设备进行重新设计和改造，大大提高了生产效率；同时采用精细化管理，提高了材料利用率、产品合格率，降低了公司产品综合制造成本，从而提升了产品毛利率。

#### **（六）公司的规模效应使得生产成本降低**

公司目前为国内第一、全球第六大铝电解电容器制造商，节能照明用铝电解电容器产销量全球市场占有率排名第一，经营规模及产销量均高于其他同行业公司。2016 年公司销售收入为 155,364.71 万元，法拉电子及江海股份的销售收入分别为 152,116.36 万元和 122,361.89 万元；公司产量为 80.80 亿只，法拉电子及江海股份的产量分别为 29.80 亿只和 7.09 亿只；公司销量为 77.61 亿只，法拉电

子及江海股份的销量分别为 29.91 亿只和 6.98 亿只。

公司生产经营规模及产销量较大，对原材料等的需求及采购量也较大，较之其他公司而言对上游供应商具有更强的议价能力，使得公司原材料采购成本较低，从而使得生产成本降低，进一步提升了公司产品的毛利率。

#### **（七）公司区位优势降低了用工成本**

公司办公及主要生产基地位于湖南省益阳市，另在四川绵阳、罗江等地也设有铝电解电容器的生产基地；江海股份位于江苏省南通市，生产基地在南通，处于长三角地区；法拉电子位于福建省厦门市，生产基地在厦门；万裕科技集团总部设于香港，并于中国东莞、无锡及江西设有铝电解电容器的生产基地；凯普松国际在台湾设立，主要电容器生产基地设于广东省深圳市，处于珠三角地区。

因此，公司的主要生产基地位于中国内地湖南、四川等省市，而其他同行业上市公司主要生产基地基本均位于长三角、珠三角、厦门等沿海发达地区，该地区人工成本普遍高于内地其他城市，这也在一定程度上降低了公司的用工成本，从而生产成本降低，毛利率提到进一步提升。

#### **（八）销售净利率情况**

报告期内，公司毛利率高于其他以铝电解电容器为主业的上市公司，与全国最大的薄膜电容公司法拉电子毛利率接近。公司的不同经营模式产生的经营费用不同，因此，较高的毛利率并不一定产生更高的净利率，销售净利率更能反映企业的盈利能力。公司与业务最为相近的江海股份相比，尽管毛利率高于江海股份，但是从销售净利率的角度分析，公司与江海股份的净利率水平较为接近，公司毛利率水平与公司的产品特点、生产模式及销售模式等相适应。

公司的销售模式主要是直销，少量经销，而江海股份在招股说明书中披露其经销占比约为 20%-30%，由于直销模式下产品定价不仅包含成本，还包含了运输费用、售后服务费用以及市场费用等经营费用，相应销售费用增加；另外公司产品全部自产自销以及绝大部分为小规格产品等特点，使得公司生产人员、管理人员、品质管控人员增加，管理费用增加，相应地产生相对较高的经营费用。因此，相对较高的销售费用率和管理费用率在一定程度上抵销了高毛利率对净利润的

影响,与江海股份相比,公司的毛利率虽然更高,但销售净利率的差异较小,2014年至2016年公司平均销售净利率为16.64%,江海股份平均销售净利率为13.20%。

综上,公司毛利率与法拉电子毛利率水平相当,略低于法拉电子的毛利率,但高于其他三家企业,主要是市场领域和产品结构差异、市场地位不同、产品定位不同、技术革新能力强、管理效率的提升、规模效应及区位优势等因素导致;由于经营模式的差异,尽管公司毛利率高于江海股份,但是从销售净利率来看,公司与江海股份的净利率水平较为接近,公司毛利率水平与公司的产品特点、生产模式及销售模式等相适应。

（本页无正文，为《湖南艾华集团股份有限公司关于公开发行可转换公司债券申请文件补充反馈意见的回复》之盖章页）

湖南艾华集团股份有限公司

年 月 日

（本页无正文，为平安证券股份有限公司关于《湖南艾华集团股份有限公司公开发行可转换公司债券申请文件补充反馈意见的回复》之签字盖章页）

保荐代表人签字：

---

欧阳刚

---

王 耀

平安证券股份有限公司（盖章）

年 月 日

## 声 明

本人已认真阅读湖南艾华集团股份有限公司本次补充反馈意见回复报告的全部内容，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，补充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。

总经理：\_\_\_\_\_

刘世安

平安证券股份有限公司

年 月 日