

金元证券股份有限公司关于上海证券交易所
《关于对宝泰隆新材料股份有限公司 2018 年年度报告的事后审
核问询函》相关问题之核查意见

上海证券交易所上市公司监管一部：

宝泰隆新材料股份有限公司（以下简称“宝泰隆”、“公司”或“发行人”）于 2019 年 4 月 17 日收到上海证券交易所下达的《关于对宝泰隆新材料股份有限公司 2018 年年度报告的事后审核问询函》（上证公函[2019]0465 号）（以下简称“《年报问询函》”），金元证券股份有限公司（以下简称“金元证券”）作为宝泰隆 2017 年非公开发行股票项目的保荐机构及持续督导机构，现根据《年报问询函》的相关问题进行了逐项核查，并发表如下意见：

问题五：在建工程中 30 万吨轻烃项目为公司非公开发行募投项目，投资预算 30.64 亿元，期末余额 23.92 亿元。据前期披露的可行性研究报告等文件，该项目建设周期为 36 个月，项目达到预定可使用状态的日期为 2016 年 10 月。根据 2014-2018 年年报，该项目工程累计投入占预算比例分别为 6.81%、11.12%、20.86%、60.69%、78.03%，工程进度分别为 1%、51%、65%、82%、93%。请公司补充披露：（1）该项目与公司目前产业链的关系；（2）对比行业内同类项目，说明该项目产能和投资规模是否匹配；（3）与行业内同类项目建设周期相比，公司建设进度是否正常，是否存在建设困难；（4）对比前期可行性研究报告，说明项目超过预计时间仍未完工的原因及合理性，目前项目进展情况，是否达到预定可使用状态，是否应当转入固定资产进行核算，是否存在转固障碍；（5）分项列示该项目的具体资产、预算金额、已投入金额及实际进度，说明历年来资金投入比例与施工进度出现明显差异的原因及合理性；（6）该项目于报告期末尚未完工，较前期预计完工时间已超过两年有余。在此期间，同行业的市场格局是否已发生重大变化，相关资产是否存在减值迹象，资产减值准备是否计提充分，相关会计处理是否符合会计准则规定；（7）请保荐机构和会计师分别就上述事项进行核查并发表意见。

回复：

金元证券作为宝泰隆 2017 年非公开发行股票保荐机构及持续督导机构，根据相关法律法规的要求，开展了宝泰隆 2017 年和 2018 年度的持续督导工作。

保荐机构查询了发行人所有公开披露的相关公告文件，核查了募集资金专户存储情况，按月收集了募集资金专户的银行流水，抽查了大额支出凭证。持续督导人员已于 2019 年 3 月 19 日至 2019 年 3 月 24 日实地查看了焦炭制 30 万吨稳定轻烃（转型升级）项目的建设现场，访谈了公司的总裁、财务总监及董事会秘书，详细问询了该项目的目前建设情况、焦炭制甲醇阶段的调试和试生产情况。

针对本次年报问询函的相关问题，保荐机构进行了进一步核查，具体核查意见如下：

(1) 该项目与公司目前产业链的关系；

公司目前已形成了“煤炼焦炭、焦炭制煤气、煤气合成甲醇、甲醇合成稳定轻烃、炼焦余热发电、炼焦副产品煤焦油深加工、电厂剩余蒸汽供暖”的循环经济产业链。公司在保证现有循环经济产业链稳定运行的同时，探索由传统煤化工向新型煤化工领域转型升级的发展方向，推进实施稳定轻烃项目。

公司通过建设实施该项目，一方面提高公司的焦炭产能利用率，一定程度上降低公司目前现有焦炭产品的成本；另一方面，将部分冶金焦产能转为生产化工焦，在生产化工焦的前序环节中，首先可提取煤焦油、煤气、粗苯等产品，可以提升公司现有产业链上的甲醇、煤焦油、粗苯等产品的产能利用率，加大以上产品的供应、降低产品成本；同时，以化工焦为原料制取稳定轻烃，并产出 LPG、重油等副产品，可将公司业务延伸至产品附加值较高的有机化工领域。

项目建设完成并投产后，公司不仅可提升目前主要产品焦炭产能的利用效率，而且能够嵌套在公司现有的循环经济产业链上，改善公司现有产品结构，实现业务转型升级，进一步延伸公司循环经济产业链，提高公司的抗风险能力，有效提升公司的盈利能力，增强公司的核心竞争力。

经保荐机构核查，公司的募投项目焦炭制 30 万吨稳定轻烃（转型升级）项目是公司循环经济产业链上的重要环节，也是进一步延伸产业链的重要举措，对公司实现业务转型升级具有重大意义。

(2) 对比行业内同类项目，说明该项目产能和投资规模是否匹配；

公司的“焦炭制 30 万吨稳定轻烃（转型升级）”项目与市场上其他公司同

类可比项目的产能和投资规模对比情况表：

单位：人民币万元

公司名称	项目	总投资额	工艺	主要产品
宝泰隆	30万吨/年稳定轻烃	306,390.87	采用焦炭作为原料，甲醇合成等工艺技术生产稳定轻烃及相关副产品	30万吨稳定轻烃、4.317万吨LPG、3.381万吨重油
新奥股份(600803)	20万吨/年稳定轻烃	376,305.87	采用煤为原料，甲醇合成稳定轻烃及其副产品	20万吨稳定轻烃、2亿方LNG以及4.4万吨LPG
内蒙古丰汇化工有限公司	30万吨/年稳定轻烃	300,000.00 (预计)	甲醇制备稳定轻烃及副产品	30万吨稳定轻烃等

1) 公司的“焦炭制30万吨稳定轻烃(转型升级)”项目概况

公司的“焦炭制30万吨稳定轻烃(转型升级)”项目主要采用焦炭作为原料，采用纯氧—蒸汽固定床气化、脱硫、PSA脱碳、甲醇合成等工艺技术生产稳定轻烃及相关副产品。

公司的“焦炭制30万吨稳定轻烃(转型升级)”项目经调整后的项目总投资规模为306,390.87万元，建成投产后的产能为：30万吨/年稳定轻烃、4.317万吨/年LPG（即液化石油气，主要成分为丙烷）、3.381万吨/年重油。

2) 同类项目上市公司新奥股份(600803)的“年产20万吨稳定轻烃”项目

同类项目上市公司新奥股份(600803)的“年产20万吨稳定轻烃”项目的总投资规模为376,305.87万元，建成投产后的产能为：20万吨稳定轻烃、2亿标准立方米/年LNG（即液化天然气，主要成分为甲烷）以及4.4万吨LPG。

新奥股份(600803)的“年产20万吨稳定轻烃”项目主要采用煤为原料，采用水煤浆气化，配套低温甲醇洗、变换、合成稳定轻烃等工艺技术进行稳定轻烃及其副产品的生产。

3) 非上市公司内蒙古丰汇甲醇制稳定轻烃项目的简况

根据网站公开资料查询，内蒙古乌兰察布市人民政府网站2015年6月4日公布的《内蒙古丰汇甲醇制稳定轻烃项目进展情况》的相关动态报道，内蒙古丰汇甲醇制稳定轻烃项目总投资30亿元，年产30万吨甲醇制备的稳定轻烃。

非上市公司相关项目披露信息较少，准确数据较难取得。从网站披露的信息得知，该项目主要原材料为甲醇，主要生产环节是通过甲醇制备稳定轻烃，产业

链与公司目前的焦炭制稳定轻烃比较存在一定差异。

经保荐机构核查，综合从网站上查询的其他公司的同类项目的比较，新奥股份的子公司同类项目投资规模37.63亿元，主要产品20万吨稳定轻烃；内蒙古丰汇化工有限公司投资的甲醇制稳定轻烃的投资规模预计30亿元，主要产品为30万吨稳定轻烃。通过以上项目简要信息的比较，以上项目在原料、主副产品产出的设计目标存在差异，在采用的生产工艺流程、化学反应原理、生产装置等方面存在显著不同，因此项目投资额存在一定差异。

公司的“焦炭制30万吨稳定轻烃（转型升级）”的可行性研究方案由行业内具有专业设计经验和资格的赛鼎工程有限公司（原化学工业第二设计院）设计，具有一定的专业性，其产能设计具有合理性。该项目经调整后的投资规模为30.64亿元，主要产品为30万吨稳定轻烃，公司的投资规模与产能与行业内同类项目比较具备一定合理性。

(3) 与行业内同类项目建设周期相比，公司建设进度是否正常，是否存在建设困难；

公司的“焦炭制 30 万吨稳定轻烃（转型升级）”项目与同类项目上市公司的对比情况：

1) 新奥股份（600803）的“年产 20 万吨稳定轻烃”项目

根据新奥股份 2018 年 1 月 30 日披露的配股说明书，新奥股份的“年产 20 万吨稳定轻烃”项目于 2015 年 6 月份启动，计划于 2018 年 5 月份投产。

根据新奥股份 2018 年年报披露的相关内容：截至 2018 年末，20 万吨稳定轻烃项目主要产品稳定轻烃的装置已完成各单元单体调试、联动试车，具备投料条件，截至 2018 年末，该项目工程的进度为 97%，预计在 2019 年 5 月份实施安全验收和投料试车工作。

2) 公司的“焦炭制 30 万吨稳定轻烃（转型升级）”项目

公司的焦炭制 30 万吨稳定轻烃（转型升级）项目于 2014 年 6 月正式开工建设，原定项目投资总额为 34.23 亿元，原定计划建设期为 36 个月。

根据公司 2014 年-2018 年年报，该项目的工程累计投入占预算比例和工程进度分别为：

项目名称	年度（年）	工程累计投入占预算比例（%）	工程进度（%）
30 万吨轻烃	2014	6.81	1.00

	2015	11.12	51.00
	2016	20.86	65.00
	2017	60.69	82.00
	2018	78.08	93.00

建设前期公司以自有资金投入，因自有资金有限，前期建设进度比较缓慢；2015年1月30日，公司第一次非公开发行募集资金到位，募集资金净额13.19亿元，该项目募集资金净额与总投资差额公司计划以银行贷款补充。

2016年初，由于部分银行改变了最初对公司的意向性授信计划，项目资金安排较为困难，公司放缓了项目资金审批进度，工程建设进展延缓。

为保证该项目顺利完工，公司于2016年7月召开了第三届董事会第三十三次会议和第三届监事会第二十次会议，审议通过了《公司非公开发行股票方案》等相关议案，募集资金仍将继续用于该项目，同时按市场的最新变化情况，将项目投资总额由34.23亿元调减至30.64亿元，预计投产时间为2017年6月。

在非公开发行事项未取得中国证监会审批及募集资金未到位前，该项目因资金紧张而建设进度缓慢。2017年8月31日，公司第二次非公开发行募集资金到位，募集资金净额11.59亿元，该项目恢复正常建设进度。由于公司后期变更了资金筹集方式，定向增发募集的资金到位较原自筹资金计划时间晚了半年多；而且公司所在地黑龙江七台河市，冬季受气候影响无法施工，因此竣工投产时间延期到2018年10月，公司在2017年年度报告中披露了该项目预计完工时间。

根据项目的建设进度，公司于2018年11月9日披露了关于焦炭制30万吨稳定轻烃（转型升级）项目进展情况的公告（临2018-083号）：“截至目前，公司焦炭制30万吨稳定轻烃（转型升级）项目已基本建设完成，进入生产调试阶段，该项目试生产全部正常后，公司将向相关部门申请办理生产许可证。”目前该项目正在积极推进中，截至2018年末该项目工程进度为93%，与行业内同类项目建设周期相比，公司该项目建设进度正常，不存在建设困难。

综上所述，经保荐机构核查，大型煤化工项目的投资较大，项目建设和调试运营周期均比较长，在建设和调试过程中因冬季不便施工、资金未按期及时到位、调试工艺复杂等多种因素会造成建设完工时间、实际投产运营时间与预计时间存在一定差异。与行业内同类项目建设周期相比，公司焦炭制30万吨稳定轻烃（转型升级）项目建设进度因多种因素有所延迟，但其建设正常，不存在建设困难。

(4) 对比前期可行性研究报告，说明项目超过预计时间仍未完工的原因及合理性，目前项目进展情况，是否达到预定可使用状态，是否应当转入固定资产进行核算，是否存在转固障碍；

根据前期可行性研究报告，公司焦炭制 30 万吨稳定轻烃（转型升级）项目的建设期主要分为设计、采购、土建施工、安装、试车投产五个主要阶段，整个阶段需交叉进行，确保项目如期建成，正常情况下项目建设总周期为 36 个月。

该项目于 2014 年 6 月正式开工建设，截至 2018 年末工程完工度为 93%，项目未按可研预计时间完工。

大型煤化工项目工程具有工程投资规模大，项目建设和调试运营难度大，复杂程度高，周期长等相关特点，加之公司所处黑龙江七台河市，冬季较长，全年适合施工时间较短，同时在建设过程中，由于项目资金筹措未及时到位等多重因素导致项目未按预期完工。

公司焦炭制 30 万吨稳定轻烃（转型升级）项目相关建设进度情况及超过预计时间未完工的原因及合理性具体见上题（3）的回复。

经保荐机构核查，目前该项目正在推进中，不存在建设困难，截至 2018 年末该项目工程进度为 93%。截至目前，该项目正在进行联动试车阶段，尚未达到预定可使用状态，按照企业会计准则的要求不应转入固定资产核算。按照目前的建设进度和调试情况，公司预计于 2019 年第四季度在项目达到预定可使用状态时进行结项，转入固定资产核算，该项目不存在转固障碍。

(5) 分项列示该项目的具体资产、预算金额、已投入金额及实际进度，说明历年来资金投入比例与施工进度出现明显差异的原因及合理性；

公司焦炭制 30 万吨稳定轻烃（转型升级）项目 2014 年-2018 年度的具体资产、预算金额、已投入金额及实际进度情况如下：

项目名称	年度（年）	具体资产（万元）	预算金额（万元）	已投入金额（万元）	工程累计投入占预算比例（%）	工程进度（%）
30 万吨轻烃	2014	23,328.56	342,317.22	23,328.56	6.81	1.00
	2015	38,061.88	342,317.22	38,061.88	11.12	51.00
	2016	63,903.84	306,390.87 ¹	63,903.84	20.86	65.00
	2017	185,962.11	306,390.87	185,962.11	60.69	82.00
	2018	239,229.40	306,390.87	239,229.40	78.08	93.00

¹ 注：2016 年，公司对项目的可行性研究分析再次依据市场情况进行了调整，调减了项目总投资。

项目资金的使用进度取决于建设工程合同所约定的付款进度和签订的设备购置及相关合同所约定的付款进度。资金投入比例与施工进度存在差异的主要原因是：按合同规定的付款安排与按合同结算的实际完工进度或到货验收后结算等存在时间差异，另也存在与施工方和供应商协议，由其为公司先期垫付资金进行建设和供货后逐期进行结算等情况；同时大部分设备及相关建设、安装工程等大项资金支出将于工程后期支付，尾款及保证金等将于质保期结束后支付完毕。因此相关差异具有合理性。

经保荐机构核查，大型化工项目因投资规模大，建设复杂，其资金投入进度与项目建设进度确实存在一定差异，主要由付款安排与实际进度的不匹配性、行业内供应商垫资先建、工程后期集中支付等多种情况造成，有其合理性。

(6) 该项目于报告期末尚未完工，较前期预计完工时间已超过两年有余。在此期间，同行业的市场格局是否已发生重大变化，相关资产是否存在减值迹象，资产减值准备是否计提充分，相关会计处理是否符合会计准则规定；

2016年在筹备第二次非公开发行股票时期，公司结合最新的市场情况对该项目的可行性研究报告进行了再次修订。

公司焦炭制30万吨稳定轻烃（转型升级）项目的主要产品为稳定轻烃产品，在测算稳定轻烃产品价格时，因市场上缺乏稳定轻烃产品的公开报价，因此选取了同类型产品即混合芳烃的市场公开价格进行参照。公司选取了自2013年底至2016年的混合芳烃的市场平均价格作为估算依据，同时结合国内成品油价格的波动趋势，重新测算了稳定轻烃产品的销售价格，经调整后的价格为5,341.88元/吨。

在对2016年1月至2019年3月的样本价格统计显示，混合芳烃市场价格最低为4,141.17元/吨，最高为7,070.67元/吨，目前市场价格约在5,300元/吨左右。



因此，综合市场价格数据分析，在可研报告修订时期公司预测的稳定轻烃产品价格具备谨慎性和合理性，且在公司焦炭制 30 万吨稳定轻烃（转型升级）项目尚未完工期间，市场价格情况尚未发生重大不利变化。

同时，稳定轻烃产品作为一种无硫、无固体杂质的优质、高稳定性、高标准燃油添加剂，具有较高的辛烷值、燃烧性和安全性，产品符合高清洁汽油添加剂指标，而且焦炭制稳定轻烃作为高清洁燃油添加剂具有一定的成本优势。因此，稳定轻烃作为高清洁燃油添加剂市场需求较大，市场前景可观。另外，稳定轻烃作为新型有机化工原料还可用于生产 PX 及其下游 PTA 等一系列有机化工产品，市场空间潜力较大。

经核查，保荐机构认为，公司焦炭制30万吨稳定轻烃（转型升级）项目虽至目前仍未投产，但稳定轻烃产品的市场价格与公司经调整后的可研报告预测的价格相比，未发生重大不利变化，其市场空间仍较大，市场前景较为可观，同行业的市场格局也并未发生重大变化。因焦炭制30万吨稳定轻烃（转型升级）已处于调试生产之中，不存在减值迹象，相关会计处理符合准则规定。

（以下无正文）

（此页无正文，为《金元证券股份有限公司关于上海证券交易所<关于对宝泰隆新材料股份有限公司 2018 年年度报告的事后审核问询函>相关问题之核查意见》之盖章页）

