

证券代码：603991

证券简称：至正股份

公告编号：2018-043

上海至正道化高分子材料股份有限公司关于 上海证券交易所《关于对上海至正道化高分子材料股份 有限公司发行股份及支付现金购买资产并募集配套资 金暨关联交易预案信息披露的问询函》的回复公告

本公司董事会及全体董事保证本公告内容不存在任何虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏，并对其内容的真实性、准确性和完整性承担个别及连带责任。

2018年11月9日，公司收到上海证券交易所上市公司监管一部下发的《关于对上海至正道化高分子材料股份有限公司发行股份及支付现金购买资产并募集配套资金暨关联交易预案信息披露的问询函》（上证公函[2018]2623号，以下简称“问询函”），具体内容详见公司于2018年11月10日在指定信息披露媒体和上海证券交易所网站披露的相关公告。根据《问询函》的相关要求，公司及相关中介机构对有关问题进行了认真分析和核查，并对重大资产购买暨关联交易预案相关文件进行了修改和补充。

如无特殊说明，本回复所述的词语或简称与《预案》中“释义”所定义的词语或简称具有相同的涵义。

本回复中部分合计数与各明细数之和在尾数上如有差异，这些差异是由四舍五入造成的。

现对《问询函》中提及的问题回复公告如下：

1、预案披露，标的公司股东大会于2018年6月22日审议通过了10,005万元的现金股利分配方案，上市公司不属于本次利润分配的对象。请公司补充披露：（1）在标的资产出售控制权给上市公司前进行利润分配的原因；（2）扣除本次利润分配后，本次交易作价的增值溢价情况，并说明是否公允合理。请财务顾问发表意见。

回复：

(1) 在标的资产出售控制权给上市公司前进行利润分配的原因。

标的公司于 2018 年 6 月 22 日的股东大会审议通过了 10,005 万元现金股利分配方案。2018 年 8 月 2 日，上市公司与交易对手签署了《股份收购意向协议》，双方达成上市公司拟以发行股份的方式向交易对手购买其合计持有的标的公司 100% 股权的意向。2018 年 8 月 3 日，上市公司公告了《关于签署〈股份收购意向协议〉的提示性公告》。2018 年 10 月 24 日，上市公司与交易对手签署了《发行股份及支付现金购买资产协议》。

由此，标的公司现金股利分配是在本次交易达成意向协议前做出的。本次利润分配是由标的公司股东大会做出的决议，履行了相应的决策程序，合法有效。本次利润分配是标的公司股东获得投资收益的意愿体现。

(2) 扣除本次利润分配后，本次交易作价的增值溢价情况，并说明是否公允合理。

本次交易的标的资产为网讯新材 100% 股权。标的公司股东大会于 2018 年 6 月 22 日审议通过了本次现金股利分配方案。标的公司将本次利润分配 10,005 万元计入应付股利科目，截至 2018 年 6 月 30 日的财务报表已体现了本次现金股利分配方案对标的公司的影响。

本次交易的预估值的预估方法为收益法。收益法的基本思路是通过估算资产在未来的预期收益，采用适宜的折现率折算成现时价值，以确定标的资产价值的方法。即以未来若干年度内的企业自由现金流量作为依据，采用适当折现率折现后加总计算得出经营性资产价值，然后再加上溢余资产、非经营性资产价值（包括没有在预测中考虑的长期股权投资）减去有息债务得出股东全部权益价值。本次交易标的资产评估基准日为 2018 年 6 月 30 日，预估值约为 59,068.85 万元。在预估值的估算过程中，应付股利 10,005 万元已作为非经营性负债扣除。本次预估值过程中已充分考虑利润分配导致净资产规模下降对预估值的影响。

由此，标的公司的利润分配不仅导致标的公司截至 2018 年 6 月 30 日的净资产规模缩小，同时以 2018 年 6 月 30 日为评估基准日的预估值也已体现了净资产规模下降对预估值的影响。

本次至正股份收购网讯新材 100% 股权的预估值为 59,068.85 万元，相对于标的公司报告期末的净资产 33,824.61 万元增值约 74.63%。与标的公司同为专业的光、电缆材料供应商作为交易标的的案例具体如下：

上市公司	评估基准日	交易标的评估值（万元）	账面净资产值（万元）	增值率（倍）	备注
中广核技	2015.06.30	420,077.03	98,356.25	327.10%	发行股份购买资产收购交易标的 100% 股权
东方电热	2016.08.31	42,479.32	8,077.68	425.89%	现金收购交易标的 25% 股权，并向标的公司增资，共取得交易标的 51% 股权

根据上表可见，相关可比交易案例中，本次交易的预估值对应净资产的增值率仅 74.63%，预估值相对合理。而本公司与交易对方以上述预估值为参考，协商确定本次交易的预估交易价格为 59,068.85 万元，本次交易预估价格较为公允。

（3）披露情况

公司已在《至正股份发行股份及支付现金购买资产并募集配套资金暨关联交易预案（修订稿）》之“第十三节 其他重要事项”之“五、标的公司现金分配股利的说明”中补充披露上述回复内容。

（4）财务顾问意见

财务顾问认为：标的公司现金股利分配是在本次交易达成意向协议前做出的。本次利润分配履行了相应的决策程序，合法有效，是标的公司股东获得投资收益的意愿体现，是标的公司股东获得投资收益而做出的股东决议。本次交易的预估值采用了收益法，预估值相对合理，本次交易预估价格较为公允。

2、预案披露，标的公司 2016 年、2017 年、2018 年 1-6 月的毛利率分别为 24.42%、26.60%、20.87%，属于同行业且产品应用相类似的上市公司有德威新材、金发科技、万马股份、银禧科技。请补充披露：（1）前述可比公司的毛利率水平，最近两年一期营收变动情况；（2）标的公司与前述可比公司毛利率、营收趋势是否存在明显差异，若存在，请说明主要原因；（3）结合上述情况、经营模式、研发技术等因素，分析说明标的资产的核心竞争力。请财务顾问发表意见。

回复：

（1）前述可比公司的毛利率水平，最近两年一期营收变动情况

目前，标的公司同行业且产品应用相似的上市公司营业收入、毛利率情况如下：

单位：万元，%

2016年-2018年6月同行业且产品应用相似的上市公司营业收入水平			
证券简称	2018年1-6月	2017年度	2016年度
德威新材	129,951.17	178,744.16	158,073.03
金发科技	1,195,770.60	2,313,737.79	1,799,085.06
万马股份	418,794.82	740,873.40	637,964.60
银禧科技	120,027.72	256,345.14	144,055.67
2016年-2018年6月同行业且产品应用相似的上市公司毛利率水平			
证券简称	2018年1-6月	2017年度	2016年度
德威新材	15.62	15.11	16.64
金发科技	14.03	13.57	17.41
万马股份	14.26	13.75	15.76
银禧科技	17.42	21.26	18.53

数据来源：WIND 数据库

综上，上述公司最近两年一期毛利率、营收趋势基本保持稳定，未呈现剧烈波动情况。

（2）标的公司与前述可比公司毛利率、营收趋势是否存在明显差异，若存在，请说明主要原因


由于与本次交易相关的审计、评估工作尚未完成，根据目前标的公司最近两年及一期未经审计的合并财务报表，标的公司营业收入、毛利率水平如下：


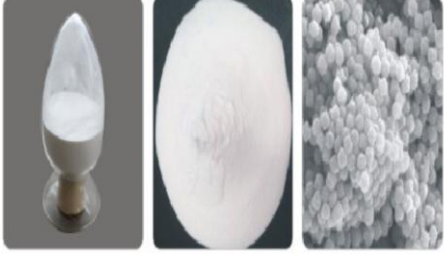
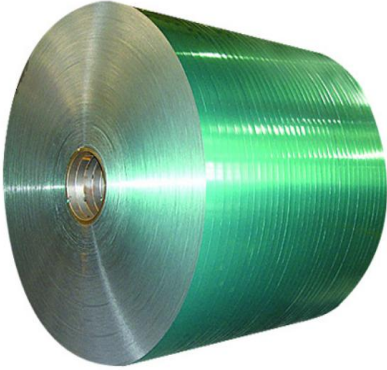
单位： 万元， %

项目	2018年1-6月	2017年度	2016年度
营业收入	27,700.25	56,416.35	55,430.19
毛利率	20.87%	26.60%	24.42%

标的公司与前述公司营收趋势未存在明显差异。标的公司的毛利率在报告期内高于可比公司的毛利率，而在变化趋势上，标的公司毛利率在 2018 年 1-6 月出现了一定程度的下滑。

报告期内，标的公司毛利率高于前述可比公司毛利率的主要原因是标的公司与可比公司的产品不同。虽然标的公司与可比公司均为电缆、光缆材料提供商，但具体产品差异很大，具体如下：

公司	主营产品	主营产品类型
德威新材		110KV 超高压电缆 PE 半导体屏蔽护套料、苯乙烯类热塑性弹性体、低烟无卤 PE 护套料、低烟无卤护套料、丁腈复合物、二步法硅烷自交联 PE 绝缘料、辐照交联料、化学交联 PE 绝缘料、聚丙烯绝缘料、聚氯乙烯 UL 标准绝缘护套料、聚氯乙烯护套料、聚氯乙烯绝缘料、聚烯烃类交联型半导体屏蔽料、聚乙烯绝缘料、热塑性耐油弹性体、三元乙丙胶与聚丙烯热塑性弹性体、线性低密度阻燃聚乙烯绝缘料、一步法硅烷交联聚乙烯电缆绝缘料
金发科技		HB 级 PP、KINGFA 功能色母类产品、KINGFA 降解塑料、KINGFA 塑料合金类产品、KINGFA 增强增韧树脂类产品、KINGFA 阻燃树脂类产品、PC 系列产品、PP 合金、PVC/ABS 合金、PVC 管灯软胶、PVC 玩具软胶、PVC 线材软胶、PVC 硬胶、改性聚苯乙烯、改性聚乙烯、金发科技材料贸易、汽车用聚烯烃、阻燃 PP

<p>万马股份</p>		<p>110kV 交联电缆、220kV 交联电缆、6-35kV 交联电缆、硅烷交联交联电缆、万马低压塑力缆、万马架空线、万马交联电缆</p>
<p>银禧科技</p>		<p>PC/ABS 合金材料、丙烯腈-丁二烯-苯乙烯材料、高等级路面材料、聚苯乙烯材料、聚丙烯材料、聚对苯二甲酸丁二醇酯材料、聚对苯二甲酸乙二醇酯材料、聚氯乙烯材料、聚碳酸酯材料、聚酰胺材料、聚乙烯材料、热塑性弹性体材料、液晶高分子材料</p>
<p>标的公司</p>		<p>金属塑料复合带、钢塑复合带、铝塑复合带、铜塑复合带、不锈钢塑复合带马口铁、镀铬板</p>

数据来源：WIND 数据库，标的公司提供的材料

根据上表所列，标的公司主营产品金属塑料复合带，是在金属基带（如钢带、铝带、铜带、不锈钢带）的单面或双面复合乙烯、丙烯酸类共聚物塑料或 PE 塑料膜而形成的复合产品。标的公司产品工艺相对复杂，具有较高的毛利率水平。

标的公司毛利率在 2018 年 1-6 月出现了一定程度下滑的主要原因是由于运营商支出大幅低于预期，导致光缆厂采购量相比预期减少，为维持产能利用率，金属复合带供应商普遍降价，影响了毛利率水平。

综上，标的公司与可比公司在营业收入变动趋势上基本一致。由于标的公司的产品与可比公司不同，标的公司的毛利率高于可比公司。标的公司的毛利率2018年上半年出现下滑是由市场因素导致的。

(3) 结合上述情况、经营模式、研发技术等因素，分析说明标的资产的核心竞争力。

标的公司的核心竞争力主要体现在以下几个方面：

产品及产品质量优势。标的公司产品主要为金属塑料复合带（包括钢塑复合带、铝塑复合带等产品）、光缆铁、瓶盖铁。其中，核心产品金属塑料复合带主要用于通信光缆、通信电缆中的综合护层，起屏蔽、防潮、铠装作用，使通信光缆、通信电缆能够有效抵抗外界的作用应力，并免受潮气侵蚀和外界电磁干扰，为通信光缆、通信电缆在各种应用场合的铺设和运行提供保护，保证信息传输的稳定性、可靠性。标的公司的金属塑料复合带产品制作工艺复杂，产品质量已经达到同行业先进水平，技术壁垒较高，具有较高的毛利率水平，是标的资产核心竞争力的重要体现。

标的公司纵向产业整合。标的公司金属塑料复合带业务的主要原材料为钢基带和铝基带。标的公司通过整合和丰制铁，已满足标的公司对钢基带的需求。和丰制铁通过不断的改进工艺和合作伙伴的鼎力协助，通过新的生产工艺和生产设备，使得公司产品钢基带能够满足国内外通信运营商对光缆质量的要求。

完善的销售网络。目前，标的公司已建立以上海为中心，辐射全国，至欧洲、北美、东南亚、中东的营销网络。标的公司还在北京、广东、武汉、西安、沈阳、天津以及土耳其、西班牙、印度尼西亚、俄罗斯、香港等地设立联络处，并与长飞公司、美国康宁、富通集团、亨通光电等国内外知名光、电缆生产企业建立合作，为他们提供一流的产品和服务。

技术与工艺的优势。标的公司生产钢塑复合带、铝塑复合带主要工艺为热贴复合法，自主研发的技术主要包含“亚光平滑型金属塑料复合带”、“1002”~“1006”、“3001”~“3007”等专利技术或专有技术。其中“1002”、“1004”、“1006”、“3001”、“3002”、“3004”等技术主要依靠产品配方实现金属塑料复合带摩擦系数小、

客户应用时粘合速度快等特点；“1005”、“3005”、“3006”、“3007”等技术是根据部分客户的新型产品（包括 5G 用新产品）特殊要求，结合了产品配方和创新工艺开发的特种产品技术。目前代表了行业内领先的技术水平，已成为公司重要的核心技术之一。

（4）披露情况

公司已在《至正股份发行股份及支付现金购买资产并募集配套资金暨关联交易预案（修订稿）》之“第五节 标的公司基本情况”之“五、主要财务数据”和“四、标的公司主营业务情况”中补充披露上述回复内容。

（5）财务顾问意见

财务顾问认为：标的公司与可比公司在营业收入变动趋势上基本一致。由于标的公司的产品与可比公司不同，标的公司的毛利率高于可比公司，而标的公司的毛利率 2018 年上半年出现下滑是由市场因素导致的。上市公司已在预案中补充披露在产品及产品质量、标的公司纵向产业整合、销售网络、技术与工艺的优势等方面的竞争力。

3、预案披露，标的公司获得了包括长飞公司、富通集团、美国康宁等国内外知名光缆厂商的青睐。请补充披露：（1）报告期内，标的公司的主要客户、销售金额及占比情况；（2）报告期内，标的公司主要供应商、采购金额及占比情况；（3）标的公司客户、供应商是否存在重合的情形；（4）标的公司与上市公司是否存在客户、供应商重合的情形；（5）本次交易完成后，公司如何发挥与标的资产之间的协同效应。请财务顾问发表意见。

回复：

由于与本次交易相关的审计、评估工作尚未完成，标的公司本部和各子公司客户、供应商的分类汇总统计工作仍在推进，本题目中涉及的客户、供应商以及标的公司与上市公司客户供应商重合等披露信息是基于标的公司最近两年及一期未经审计的本部和各子公司的单体报表。

（1）报告期内，标的公司的主要客户、销售金额及占比情况

网讯新材的产品主要为金属塑料复合带、光缆铁和瓶盖铁，金属塑料复合带和光缆铁广泛应用于各种通信光缆、通信电缆等各种光、电缆产品中；瓶盖铁广泛应用于食品、饮料包装行业。其客户主要为光缆、电缆厂商和食品、饮料包装公司。

报告期内，网讯新材的主要客户、销售金额及占比情况如下（由于与本次交易相关的审计工作尚未完成，以下数据根据标的公司及其子公司未经审计的单体报表统计得出）：

单位：万元

2018年1-6月			
序号	单位名称	销售金额（不含税）	销售占比(%)
1	美国 IMGINTERNATIONALMATERIALSG ROUPLLC.	5,157.52	19.38
2	长飞光纤光缆兰州有限公司	1,358.74	5.11
3	天津富通集团有限公司	1,326.51	4.98
4	长飞光纤光缆四川有限公司	1,129.09	4.24
5	天津长飞鑫茂光缆有限公司	1,017.99	3.83
合计		9,989.85	37.54
2017年度			
1	美国 IMGINTERNATIONALMATERIALSG ROUPLLC.	13,790.10	24.69
2	美国 LLFLEX,LLC	3,609.79	6.46
3	杭州欣业制盖有限公司	2,538.80	4.55
4	富通集团（成都）科技有限公司	2,204.90	3.95
5	天津长飞鑫茂光缆有限公司	2,119.93	3.80
合计		24,263.52	43.44
2016年度			
1	美国 IMGINTERNATIONALMATERIALSG ROUPLLC.	12,404.29	22.39
2	美国 LLFLEX,LLC	2,346.86	4.24
3	上海紫泉包装有限公司	1,897.40	3.43
4	天津龙鑫盛国际贸易有限公司	1,821.98	3.29
5	湖北凯乐科技股份有限公司	1,739.41	3.14
合计		20,209.93	36.49

(2) 报告期内，标的公司主要供应商、采购金额及占比情况

网讯新材生产活动所需主要原材料包括冷轧钢卷、铝基带、塑料等，其供应商包括钢、铝、塑料生产加工商及贸易商。报告期内，网讯新材的主要供应商、采购金额及占比情况如下（由于与本次交易相关的审计工作尚未完成，以下数据根据标的公司及其子公司未经审计的单体报表统计得出）：

单位：万元

2018年1-6月			
序号	单位名称	采购金额（不含税）	采购占比(%)
1	日照宝华新材料有限公司	5,675.02	31.18
2	江苏鼎胜新能源材料股份有限公司	1,764.67	9.69
3	浙江广大铝业有限公司	1,689.95	9.28
4	洛阳龙鼎铝业有限公司	1,581.55	8.69
5	武汉运盛商贸有限公司	1,531.95	8.42
合计		12,243.14	67.26
2017年度			
1	日照宝华新材料有限公司	10,931.20	26.92
2	上海宝骏实业发展有限公司	5,763.47	14.19
3	山东领航铝业有限公司	4,012.80	9.88
4	上海皖辉贸易有限公司	2,915.96	7.18
5	江苏鼎胜新能源材料股份有限公司	1,826.36	4.50
合计		25,449.78	62.68
2016年度			
1	上海皖辉贸易有限公司	8,775.51	19.40
2	山东领航铝业有限公司	5,086.96	11.24
3	上海宝骏实业发展有限公司	3,413.47	7.55
4	马鞍山钢铁股份有限公司销售公司	2,506.17	5.54
5	江苏鼎胜新能源材料股份有限公司	2,238.47	4.95
合计		22,020.58	48.67

(3) 标的公司客户、供应商是否存在重合的情形

标的公司客户、供应商不存在重合的情形。

(4) 标的公司与上市公司是否存在客户、供应商重合的情形

至正股份主营业务为电线电缆、光缆用绿色环保型聚烯烃高分子材料的研发、生产和销售。公司目前产品主要分为以下三大类：光通信线缆、光缆用特种环保

聚烯烃高分子材料；电气装备线用环保型聚烯烃高分子材料；电网系统电力电缆用特种绝缘高分子材料。其主要客户系国内知名线缆生产企业，与网讯科技存在部分重合，其中，长飞光纤光缆股份有限公司等同为上市公司与标的公司的客户。

至正股份生产活动所需原材料主要包括EVA树脂、PE树脂、POE弹性体等各种聚烯烃树脂和阻燃剂、色母、E类共聚物等各种辅助材料，其供应商主要为化工生产制造厂商及贸易商，与网讯科技的主要供应商不存在重合。

(5) 本次交易完成后，公司如何发挥与标的资产之间的协同效应。

1、业务及客户的协同效应

至正股份专注于线缆行业，主要从事电线电缆、光缆用绿色环保型聚烯烃高分子材料的研发、生产和销售，主要客户包括亨通光电、汉胜科技、特发信息、烽火通信、中天科技、通鼎光电等一系列国内知名线缆生产企业。

标的公司网讯新材具有显著的市场优势，对容量巨大的海外市场，公司近两年加快布局，目前在欧洲、北美、东南亚、中东、日本等地区均有销售，海外市场成为公司重要的销售区域，公司已成为国内同行业中出口规模最大的企业。

同时，网讯新材初步完成了在国内市场的战略布局，通过以上海、西安、成都、东莞多处生产基地的建设，公司初步建立起覆盖华南、华东、华北、西北、西南的销售服务网络，为降低销售费用、快速响应客户需求奠定了坚实基础。标的公司从设立到现在，维护客户稳定作为公司一项长期坚持的制度，取得了较好的效果，即使在原材料价格波动幅度较大的环境下，核心客户也基本能保持稳定，国内主要光缆厂商长飞公司、富通集团、亨通集团等均为公司稳定客户。

若本次收购能够顺利完成，则能够充分利用标的公司现有的客户资源，实现上市公司对客户产品和服务的延伸，发挥产品及客户的协同效应，从而提升上市公司的收入规模，促进上市公司的盈利水平。

2、技术研发的协同效应

在技术研发方面，护套料和金属塑料复合带共同构成线缆的外部护层。目前，上市公司在电线电缆行业已实现了丰富的技术积累，拥有一支专业从事护套料技

超高压电力电缆、核电站用电缆高分子材料等需求的不断增长，高端市场的拓展显得尤为重要。至正股份将进一步扩大现有产品产能的基础上，需要密切关注高端市场需求方向，不断完善产品结构，将新产品技术研发和生产范围不断向附加值高的领域延伸。

按照目前我国及国际电线电缆行业的发展水平与速度，未来电线电缆行业的市场需求将进一步扩大、产品技术水平将进一步提升、产品结构将进一步优化。高端绿色环保电线电缆材料的市场规模和产品技术水平将随着下游线缆行业的快速发展而得到稳步提升。

若本次收购完成，线缆行业细分领域的横向并购将有利于行业资源、技术的整合，而技术整合的优势使产品具有高性能，满足高端客户需求，具有产品定价权，同时技术壁垒使得竞争对手难以进入，可以保证较高的利润水平，保持较高的议价能力，有利于高端市场的开拓。

4、管理的协同效应

上市公司已建立严格有效的法人治理架构，形成了公司内部权利机构、决策机构、监督机构和管理层之间权责明晰、相互协调与制衡的运行机制，为公司持续高效、稳健的运营提供了有利保证，并有效地保护了广大投资者利益。标的公司管理团队长期保持稳定并在多年经营实践中积累了丰富的管理运营经验，建立起了相对完善的人才团队组织体系。通过本次交易，上市公司和标的公司可以融合对方在管理方面的经验，有效形成优势互补，实现管理协同效应。此外，本次重组完成后，网讯新材将成为上市公司的全资子公司，能够在融资、品牌、管理等方面得到上市公司平台的强大支持。本次交易有助于标的公司实现跨越式发展，如在营运资金方面，标的公司可借助资本市场进行直接融资或通过上市公司平台间接融资，为标的公司发展提供良好的支持。

综上所述，本次交易属于同行业的横向并购，上市公司与标的公司将从业务、客户资源、技术研发、管理等多方面产生显著的协同效应。本次收购完成后，上市公司业务范围将得到明显延伸，有利于上市公司提升行业知名度，实现业务规模和盈利水平的快速增长。

(6) 披露情况

公司已在《至正股份发行股份及支付现金购买资产并募集配套资金暨关联交易预案（修订稿）》之“第五节 标的公司基本情况”之“四/（五）/1、采购环节”、“四/（五）/3、销售环节”和“第一节 本次交易的背景与目的”之“二/（二）发挥协同效应，提升上市公司盈利水平”中补充披露上述回复内容。

(7) 财务顾问意见

由于与本次交易相关的审计工作尚未完成，财务顾问仅根据报告期内网讯新材及其子公司账务情况进行了核查，财务顾问认为，标的公司客户与供应商不存在重合，上市公司与标的公司之间客户存在部分重合，供应商不存在重合。本次交易属于同行业的横向并购，上市公司与标的公司将从业务、客户资源、技术研发、管理等多方面产生协同效应。本次收购完成后，上市公司业务范围将得到明显延伸，有利于上市公司提升行业知名度，实现业务规模和盈利水平的快速增长。

特此公告！

上海至正道化高分子材料股份有限公司
董 事 会
2018年11月24日