股票代码:600727　股票简称:鲁北化工　编号:2019-057

山东鲁北化工股份有限公司关于上海证券交易所《关于对山东鲁北化工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

特别提示

本公司董事会及全体董事或员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。

山东鲁北化工股份有限公司(以下简称"上市公司"、"公司"或"鲁北化工")于2019年11月29日收到上海证券交易所(以下简称"上交所")《关于对山东鲁北化工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【2019】3028号,以下简称"《问询函》")，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积极认真的核查、分析和研究,并逐项予以落实和回复,现就《问询函》相关内容作如下回复说明。

截至本回复出具日,标的公司的财务数据尚未审计完成,本回复中与标的公司相关的财务数据均为未审数。

本回复中涉及的上市公司及标的公司未来经营业绩描述,仅为公司根据目前市场情况及经营情况作出的初步测算,并不构成业绩承诺,请投资者注意。

如无特别说明,本回复中的简称均与《山东鲁北化工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(修订稿)》(以下简称"《预案》")中简称的含义相同。

问题一:

预案披露,标的公司山东金海钛业资源科技有限公司(以下简称金海钛业)拥有年产超10万吨的硫酸法钛白粉生产线,主要产品包括金红石型和锐钛型钛白粉,另有一条年产10万吨的硫酸法钛白粉生产线正在建设中,建设完成后其生产能力将位于国内前列;山东祥海钛资源科技有限公司(以下简称祥海钛业)正在筹建年产6万吨氯化法钛白粉项目。请公司:(1)补充披露标的公司国内外主要竞争对手的工艺类型、产品类型及相应的产能、产量和市场份额,分析说明金海钛业所处的行业地位;(2)结合当前主流工艺情况及未来技术转型方向,说明金海钛业现有硫酸法产能是否存在技术替代风险,祥海钛业的氯化法工艺是否成熟并可用于商业化生产;(3)补充披露两条在建生产线的当前筹建进展、后续投入计划、建设周期及预计投产时间,并结合现有产能利用率、市场供需状况等,评估项目投建的经济效益及必要性;(4)说明标的公司业务与上市公司业务的具体协同情况;(5)结合前述问题,说明本次收购的必要性,并充分提示风险。请财务顾问发表意见。

【回复:】

(一)补充披露标的公司国内外主要竞争对手的工艺类型、产品类型及相应的产能、产量和市场份额,分析说明金海钛业所处的行业地位

标的公司主要产品为钛白粉。钛白粉学名二氧化钛(TiO?),具有无毒、不透明性、白度高、遮盖力强等特点以及良好的化学稳定性、耐候性、着色力等特性,是世界上性能最佳、应用最广、用量最大的白色无机颜料,广泛应用于涂料、塑料、造纸、油墨、橡胶、陶瓷、搪瓷、填料等领域。

国外钛白粉行业集中度较高,主要企业包括科慕、特诺、巴能特、康诺斯、石原。根据国家化工行业生产力促进中心钛白分中心数据显示,目前国外钛白粉总产能400万吨/年,上述五家国外企业的综合产能便达360万吨/年,占比90%,钛白粉产品主要为金红石型。从工艺类型来看,2017年国外钛白粉市场氯化法产能占比为60.1%,硫酸法占比为39.9%。

截至2018年底,国外主要钛白粉企业具体情况如下表所示:

竞争对手	工艺类型	产品类型	产能(万吨)		产量(万吨)	市场份额
			氯化法	硫酸法		
科慕	氯化法	金红石型	125	–	–	17%
巴能特	硫酸法、氯化法	金红石型、锐钛型	225	42.7	–	9%
康诺斯	硫酸法、氯化法	金红石型、锐钛型	–	–	53.6	7%
特诺	氯化法	金红石型	46.5	–	37.5	6%

注:1.上述数据根据竞争公开披露的信息统计所得;2.石原未公开披露钛白粉相关数据信息;3.因国外竞争对手公开披露内容与格式差异,故市场份额为各竞争对手2018年产能除以全球2018年总产能计算所得。

根据国家化工行业生产力促进中心钛白分中心数据显示,截至2018年底全国维持正常生产的全流程型规模化钛白粉企业共计39家,全行业有效产能340万吨/年,综合产量为295.4万吨/年,其中,年产能超过10万吨的生产企业共有7家。标的公司国内主要竞争对手的工艺类型、产品类型及相应产能、产量和市场份额情况如下表所示:

竞争对手	工艺类型	产品类型	产能(万吨)		产量(万吨)	市场份额
			硫酸法	氯化法	硫酸法	氯化法	
龙蟒佰利	氯化法、硫酸法	金红石型、锐钛型	60	56.45	6.21	21.21%
攀钢钒钛	氯化法、硫酸法	金红石型、锐钛型	22	1.5	21.74	1.1	7.73%
中核钛白	硫酸法	金红石型	23.89	–	20.97	–	7.10%
金浦钛业	硫酸法	金红石型、锐钛型	16	–	13.35	–	4.52%
安纳达	硫酸法	金红石型、锐钛型	12	–	6.96	–	2.36%
惠云钛业	硫酸法	金红石型、锐钛型	6.5	–	6.44	–	2.18%

注:上述数据根据竞争公开披露的信息统计所得。市场份额为各竞争对手2018年产量除以行业2018年总产量计算得出。

金海钛业在我国钛白粉行业中属于大型生产企业之一,拥有年产超10万吨的钛白粉生产线,2018年产量为11.74万吨,市场份额为3.97%,在我国钛白粉行业中排名前列,行业地位较为显著。凭借较为先进的技术工艺、优异的产品质量等优势,近年来金海钛业实现了较快发展,品牌知名度和影响力不断提高,在业内与下游客户中取得了良好的口碑。金海钛业获得国家工业和信息化部颁发的"国家级绿色工厂"、"金海"商标获得中国驰名商标。另外,金海钛业另一条年产10万吨的硫酸法钛白粉生产线正在建设中,建设完成后金海钛业生产能力将位于国内前列,行业地位及市场份额将进一步提升。

(二)结合当前主流工艺情况及未来技术转型方向,说明金海钛业现有硫酸法产能是否存在技术替代风险,祥海钛业的氯化法工艺是否成熟并可用于商业化生产

1、金海钛业现有硫酸法产能是否存在技术替代风险

当前钛白粉生产主要包括硫酸法和氯化法两种工艺。硫酸法是以钛精矿为原料,通过硫酸使钛精矿分解,再经过滤、水解、盐处理、煅烧、粉碎等工序得到钛白粉,氯化法是以人造/天然金红石、高钛渣等为原料,经氯化生产四氯化钛,然后在高温下氧化而得到钛白粉。硫酸法与氯化法工艺的主要对比情况如下表所示:

项目	硫酸法	氯化法
主要原料	钛精矿:价格低、供应稳定。	天然金红石:价格相对较高、品位高、供应量较小; 高钛渣、人造金红石:价格较高、品位高。
产品类型	锐钛型钛白粉和金红石型钛白粉均可生产。	只能生产金红石型钛白粉。
技术特点	对原料品位要求不高,但工艺流程较长,有副产品产生,"三废"排放相对较多。	工艺流程较短,技术难度较大,产品质量好,能耗低,"三废"排放少。
应用领域	产品可以应用于涂料、塑料、橡胶、油墨、化纤、造纸等诸多应用领域。	除用于传统领域外,还可用于高级汽车、高铁列车、远洋集装箱等高端应用领域。

别2019年我国硫酸法钛白粉工业已具有64年历史,硫酸法技术工艺已经相对成熟,在生产规模、生产技术、装备技术、环保技术和废副物综合利用以及产品的覆盖面和行生领域都达到了较高水平,并已成为我国钛白粉生产的主流工艺。2018年我国39家具有正常生产条件的全流程型钛白粉企业中,绝大多数企业以硫酸法工艺进行生产。

硫酸法既可生产锐钛型钛白粉,又可生产金红石型钛白粉,产品可以覆盖下游诸多应用领域。因此,为满足涂料、塑料、橡胶、油墨、化纤、造纸、化妆品等传统应用领域以及新能源、环保、高端装备、医药等新兴应用领域的庞大市场需求,硫酸法在未来相当长一段时期内仍将是我国钛白粉生产的主流工艺。金海钛业现有硫酸法生产工艺不存在不明显的技术替代风险。

2、祥海钛业的氯化法工艺是否成熟并可用于商业化生产

氯化法工艺流程短,生产自动化程度较高,易于产品质量控制,生产的金红石型钛白粉产品性能好,但其技术要求较高。目前,我国钛白粉行业仅有少数几家企业具备氯化法生产能力。

鲁北集团早在2006年便开始氯化法相关技术研发,并于2013年成立祥海钛业。依托企海钛业产业优势和技术团队优势,鲁北集团及祥海钛业自主培养了一批钛白粉专业技术人才,并通过人才引进方式聘请了钛白粉领域的专家技术团队;此外,鲁北集团通过和化工领域的专业设计院合作,对氯化法生产相关的工艺技术、设备选型等进行充分论证。

氯化法钛白粉生产工艺主要包括氯化、氧化及后处理三个工序,鲁北集团、祥海钛业各工序对应的技术储备情况如下:

生产工序	技术储备情况
氯化	鲁北集团自2006年进口建成年产3万吨沸腾氯化法四氯化钛装置,经过后续持续研发及工艺改进,氯化相关的生产工艺已全部成熟。
氧化	经过技术团队多年的研发攻关,并与国内外技术专家交流研讨,鲁北集团及金海钛业已掌握氯化工序相关的核心技术工艺。
后处理	氯化法钛白粉后处理程序与硫酸法钛白粉较为相近,金海钛业的硫酸法钛白粉工艺为氯化法钛白粉后处理积累了丰富的经验。

祥海钛业年产6万吨氯化法钛白粉项目采用沸腾氯化技术。经过多年的研发创新和技术积累,鲁北集团、祥海钛业已有效掌握了氯化法钛白粉生产核心技术工艺,已申请氯化法工艺相关专利技术13项,其中发明专利3项,实用新型专利10项,能够有效保障未来的商业化生产。截至目前,祥海钛业年产6万吨氯化法钛白粉项目仍处于建设中,尚未批量生产。在氯化法钛白粉生产领域实现较高水平的技术积累,通过一段时间的生产调试、试运行,生产线即可达到正常生产状态。

此外,同行业氯化法钛白粉生产企业在生产期间,均会出现氯化炉结疤的情形,出现严重结疤时需停车清理,因此,稳定性的氧化炉结疤将影响生产线的长周期稳定运行,导致生产线的生产效率及实际产能下降。祥海钛业氯化法钛白粉生产建设完成后,在生产过程中亦将会出现氯化炉结疤的现象,如果未来不能有效减少或延缓氯化炉结疤,将会对生产线的长周期稳定运行形成不利影响。祥海钛业已掌握加盐除疤和气鹰拍疤等技术,在未来生产线建成运行期间将对工艺参数进行优化完善,以期有效延缓氯化炉结疤,实现生产线的稳定运行。

鲁北集团已出具承诺:鲁北集团单独拥有的及与祥海钛业共同拥有的与氯化法钛白粉相关的专有技术、专利技术等,均授予祥海钛业永久使用权。未来,除上市公司及其附属公司、金海钛业、祥海钛业外,鲁北集团不会再将拥有的与氯化法相关的技术以任何形式授权其他方使用。

(三)补充披露两条在建生产线的当前筹建进展、后续投入计划、建设周期及预计投产时间,并结合现有产能利用率、市场供需状况等,评估项目投建的经济效益及必要性

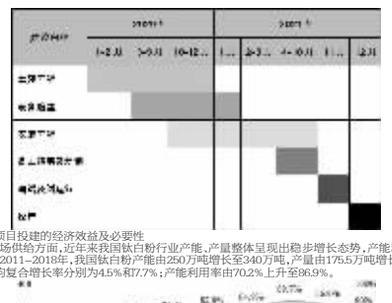
1、金海钛业年产10万吨硫酸法钛白粉生产线

① 项目筹建进展、后续投入计划、建设周期及预计投产时间

经初步测算,金海钛业年产10万吨的硫酸法钛白粉生产线总投资金额约为8.19亿元,具体投资概算如下:

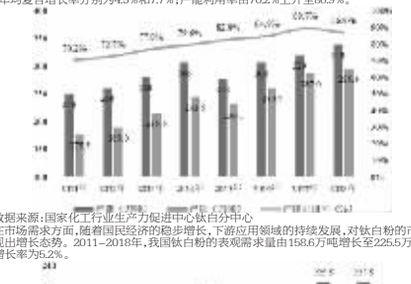
序号	建设内容	投资概算(万元)
1	土建工程	15,000
2	设备购置及安装	60,000
3	工程建设其他费用	750
4	基本预备费	3,750
5	铺底流动资金	2,423
6	总投资概算	81,923

截至2019年9月底,该项目已累计投入金额为504.74万元。目前,该项目的钢板仓桩基工程已基本完成,成品库厂房、冷冻结晶水解水洗联合厂房场地平整已完毕,桩基设备进入施工准备阶段。后续,该项目将开展土建主体工程施工、设备购置及安装、人员招聘及培训、调试及试运行等阶段的工作。如该项目建设进展顺利,预计将于2021年底投产,建设计划及周期概况如下表所示:



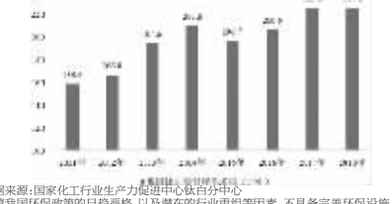
② 项目投建的经济效益及必要性

在市场供给方面,近年来我国钛白粉行业产能、产量整体呈现出稳步增长态势,产能利用率显著提升。2011-2018年,我国钛白粉产能由250万吨增至340万吨,产量由175.5万吨增长至296.4万吨,年均复合增长率分别为4.5%和7.7%;产能利用率由70.2%上升至86.9%。



数据来源:国家化工行业生产力促进中心钛白分中心

在市场需求方面,随着国民经济的稳步增长,下游应用领域的持续发展,对钛白粉的市场需求也呈现出增长态势。2011-2018年,我国钛白粉的表观需求量由158.6万吨增长至225.5万吨,年均复合增长率为5.2%。



数据来源:国家化工行业生产力促进中心钛白分中心

随着我国环保政策的日趋严格,以及潜在的行业重组等因素,不具备完善环保设施、产销规模较小的小微型钛白粉企业发展将更为艰难,从而在一定程度上有利于大型企业产能利用率的进一步提高。未来,我国钛白粉行业集中度进一步提高,拥有较大产能和规模的企业,将拥有更强的竞争力以及更为广阔的市场需求。

金海钛业是我国钛白粉行业中的大型生产企业,拥有较高的品牌知名度,与国内外大型贸易商及终端客户建立长期稳定的合作关系。近年来,下游客户对金海钛业钛白粉产品需求不断增长,使得公司产销规模不断扩大,营业收入实现较快增长,2018年金海钛业产能利用率为97.83%,产能利用率达到较高水平。金海钛业产能基本处于饱和状态,产品供应能力已难以满足客户需求,因此,年产10万吨硫酸法钛白粉生产线的建设,成为金海钛业有效解决目前遇到的产能瓶颈问题,充分发挥规模效应的必然选择,将为金海钛业创造可观的经济效益,提升经营业绩。根据目前的市场状况,经初步预测,本项目达产后可实现年营业收入约14亿元,净利润约为1.2亿元左右,项目内部收益率约为14.45%,投资回收期约为7.06年。

此外,该项目建设采用先进的还原钛技术,不但省去硫酸法还原铁粉的消耗,而且生产出的富钛料产品可以满足祥海钛业氯化法钛白粉生产的原料需要,进一步提高协同效应。

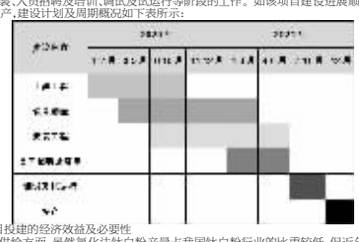
2、祥海钛业年产6万吨氯化法钛白粉项目

① 项目筹建进展、后续投入计划、建设周期及预计投产时间

经初步测算,祥海钛业年产6万吨氯化法钛白粉生产线项目总投资金额约为8.9亿元,具体投资规划如下:

序号	建设内容	投资概算(亿元)
1	土建工程	30,200
2	设备购置及安装	50,500
3	工程建设其他费用	2,100
4	基本预备费	3,500
5	铺底流动资金	2,700
6	总投资概算	89,000

截至2019年9月底,祥海钛业年产6万吨氯化法钛白粉项目建设已投入金额1,098.21万元。目前,该项目氯化车间、后处理车间和四氯化钛中间罐区的桩基工程已基本完成,成品库和综合仓库正在进行基础施筑,其他主要配套设施尚处于建设中。后续,该项目将开展土建主体工程施工、设备购置及安装、人员招聘及培训、调试及试运行等阶段的工作。如该项目建设进展顺利,预计将于2021年底投产,建设计划及周期概况如下表所示:



② 项目投建的经济效益及必要性

在市场供给方面,烟然氯化法钛白粉产量占我国钛白粉行业的比重较低,但近年来整体呈现较快上升趋势。2011-2018年,我国氯化法钛白粉产量由2.4万吨增长至13.4万吨,年均复合增长率达28.1%,占钛白粉总产量的比重也由1.4%上升至4.5%。近年来我国氯化法钛白粉产量及占比情况如下:

数据来源:国家化工行业生产力促进中心钛白分中心

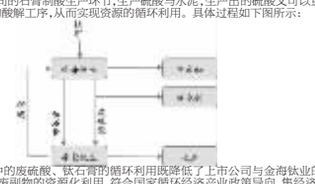
在市场需求方面,近年来我国钛白粉进口量维持在20万吨左右,且主要以高端产品为主。目前,国内高端金红石型钛白粉的需求量较大,整体供应偏紧。随着下游行业的产业结构调整与转型,终端客户对产品品质要求的提升,国内高端钛白粉市场的需求有望进一步扩大。

年产6万吨氯化法钛白粉项目的建设,将使祥海钛业站在更高的发展起点上,较好满足国内市场对高端钛白粉产品的需求,并有望实现部分进口替代,并为未来进一步扩大产能、积极参与国际高端市场的竞争奠定重要基础。同时,相比于硫酸法钛白粉,氯化法钛白粉市场价格相对较高,国家化工行业生产力促进中心钛白分中心预计,2019年全年氯化法产品价格将比硫酸法金红石型产品价格高1,500-2,000元/吨。因此,该项目顺利投产后,有望为祥海钛业带来可观的经济效益。根据目前的市场状况,经初步预测,本项目达产后可实现年营业收入约10亿元,净利润预计为1.1亿元左右,项目内部收益率约为11.59%,投资回收期约为7.6年。

(四)说明标的公司业务与上市公司业务的具体协同情况

1、生产协同:实现资源循环利用。

上市公司主营业务主要包括化肥业务、硫酸、水泥业务、盐业业务和甲烷氯化物业务,标的公司金海钛业主要从事金红石型及锐钛型钛白粉系列产品的生产和销售。金海钛业钛白粉生产过程中会产生废硫酸和钛石膏,废硫酸可用于鲁北化工生产硫酸和水泥,剩余部分用于净水剂产品生产;钛石膏可用于上市公司的石膏制剂生产环节,生产硫酸与水泥,生产出的硫酸又可重新用于金海钛业的钛白粉生产的酸解工序,从而实现资源的循环利用。具体过程如下图所示:



金海钛业生产过程中的废硫酸、钛石膏的循环利用既降低了上市公司与金海钛业的生产成本,也能够提高标的资产废副物的资源化利用率,符合国家循环经济产业政策导向,集经济效益、社会效益、环保效益于一体,有利于上市公司发展循环经济,实现业务协同。

2、管理协同:提升管理水平,降低内部管理成本

上市公司与标的公司同属化工行业,在经营管理方面具有共通性。收购完成后,通过对标的公司内部经营管理的整合可有效实现管理协同。上市公司已建立严格有效的法人治理架构,形成了权力机构、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。标的公司管理团队较为稳定且具备丰富的钛白粉生产管理经验,近年来标的公司在经营管理团队的带领下盈利能力不断提高。本次交易完成并实现经营管理团队整合后,上市公司和标的公司通过相互吸收、借鉴生产管理经验,可有效提升交易标的内控水平及管理能力,降低内部管理成本,实现管理协同。

(五)结合前述问题,说明本次收购的必要性,并充分提示风险

1、本次收购的必要性

(1)本次交易有利于上市公司发展循环经济,发挥协同效应

金海钛业生产过程中的废硫酸、钛石膏的循环利用既降低了上市公司与金海钛业的生产成本,也能够提高标的资产废副物的资源化利用率,符合国家循环经济产业政策导向,集经济效益、社会效益、环保效益于一体,有利于上市公司发展循环经济,实现业务协同。

(2)钛白粉行业未来仍具有较大的市场空间

近年来我国钛白粉行业产量与表观消费量稳步扩大,2018年至今产品价格相对稳定,行业当前处于稳步向上发展周期。钛白粉市场应用领域广泛,在可预见的未来,钛白粉市场需求将持续维持在较为乐观位。钛白粉行业未来仍具有较大的市场空间,通过收购标的公司,上市公司可实现快速进入钛白粉产业,完善产业布局。

(3)本次交易有利于提升盈利能力

报告期内,金海钛业已具备稳定的盈利能力,营业收入和净利润均处于较高水平。氯化法工艺下生产的金红石型钛白粉具有广阔的市场需求及发展前景,国内仅少数钛白粉企业具备生产能力,祥海钛业目前已掌握氯化法钛白粉生产核心技术工艺,并为未来进一步扩大产能、积极参与国际高端市场的竞争奠定重要基础。同时,相比于硫酸法钛白粉,氯化法钛白粉市场价格相对较高,国家化工行业生产力促进中心钛白分中心预计,2019年全年氯化法产品价格将比硫酸法金红石型产品价格高1,500-2,000元/吨。因此,该项目顺利投产后,有望为祥海钛业带来可观的经济效益。根据目前的市场状况,经初步预测,本项目达产后可实现年营业收入约10亿元,净利润预计为1.1亿元左右,项目内部收益率约为11.59%,投资回收期约为7.6年。

(四)说明标的公司业务与上市公司业务的具体协同情况

1、生产协同:实现资源循环利用。

上市公司主营业务主要包括化肥业务、硫酸、水泥业务、盐业业务和甲烷氯化物业务,标的公司金海钛业主要从事金红石型及锐钛型钛白粉系列产品的生产和销售。金海钛业钛白粉生产过程中会产生废硫酸和钛石膏,废硫酸可用于鲁北化工生产硫酸和水泥,剩余部分用于净水剂产品生产;钛石膏可用于上市公司的石膏制剂生产环节,生产硫酸与水泥,生产出的硫酸又可重新用于金海钛业的钛白粉生产的酸解工序,从而实现资源的循环利用。具体过程如下图所示:

金海钛业生产过程中的废硫酸、钛石膏的循环利用既降低了上市公司与金海钛业的生产成本,也能够提高标的资产废副物的资源化利用率,符合国家循环经济产业政策导向,集经济效益、社会效益、环保效益于一体,有利于上市公司发展循环经济,实现业务协同。

2、管理协同:提升管理水平,降低内部管理成本

上市公司与标的公司同属化工行业,在经营管理方面具有共通性。收购完成后,通过对标的公司内部经营管理的整合可有效实现管理协同。上市公司已建立严格有效的法人治理架构,形成了权力机构、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。标的公司管理团队较为稳定且具备丰富的钛白粉生产管理经验,近年来标的公司在经营管理团队的带领下盈利能力不断提高。本次交易完成并实现经营管理团队整合后,上市公司和标的公司通过相互吸收、借鉴生产管理经验,可有效提升交易标的内控水平及管理能力,降低内部管理成本,实现管理协同。

(五)结合前述问题,说明本次收购的必要性,并充分提示风险

1、本次收购的必要性

(1)本次交易有利于上市公司发展循环经济,发挥协同效应

金海钛业生产过程中的废硫酸、钛石膏的循环利用既降低了上市公司与金海钛业的生产成本,也能够提高标的资产废副物的资源化利用率,符合国家循环经济产业政策导向,集经济效益、社会效益、环保效益于一体,有利于上市公司发展循环经济,实现业务协同。

(2)钛白粉行业未来仍具有较大的市场空间

近年来我国钛白粉行业产量与表观消费量稳步扩大,2018年至今产品价格相对稳定,行业当前处于稳步向上发展周期。钛白粉市场应用领域广泛,在可预见的未来,钛白粉市场需求将持续维持在较为乐观位。钛白粉行业未来仍具有较大的市场空间,通过收购标的公司,上市公司可实现快速进入钛白粉产业,完善产业布局。

(3)本次交易有利于提升盈利能力

报告期内,金海钛业已具备稳定的盈利能力,营业收入和净利润均处于较高水平。氯化法工艺下生产的金红石型钛白粉具有广阔的市场需求及发展前景,国内仅少数钛白粉企业具备生产能力,祥海钛业目前已掌握氯化法钛白粉生产核心技术工艺,并为未来进一步扩大产能、积极参与国际高端市场的竞争奠定重要基础。同时,相比于硫酸法钛白粉,氯化法钛白粉市场价格相对较高,国家化工行业生产力促进中心钛白分中心预计,2019年全年氯化法产品价格将比硫酸法金红石型产品价格高1,500-2,000元/吨。因此,该项目顺利投产后,有望为祥海钛业带来可观的经济效益。根据目前的市场状况,经初步预测,本项目达产后可实现年营业收入约10亿元,净利润预计为1.1亿元左右,项目内部收益率约为11.59%,投资回收期约为7.6年。

报告期内,金海钛业生产所需的蒸汽、电力、原煤等能源均向鲁北集团采购。此外,受资金统一集中管理等因素的影响,金海钛业将海外钛精矿及部分境内钛精矿的采购,也委托鲁北集团以平价方式对外采购,从而导致金海钛业与鲁北集团的关联交易金额处于较高水平。

在本次交易完成后,标的公司将严格控制与鲁北集团的关联交易金额,确保关联交易金额公允、合理。未来,除必要的能源采购外、钛精矿等相关原材料的采购均由标的公司向第三方独立实施,鉴于报告期内鲁北集团以平价方式代为采购钛精矿,因此,金海钛业向第三方独立采购钛精矿,不会对钛精矿的采购价格及稳定性产生影响。

2、祥海钛业

报告期内,祥海钛业尚未开展正式生产经营活动,未发生日常经营活动相关的销售、采购情形。

(四)独立财务顾问核查意见

经核查,独立财务顾问认为:

1、近年来我国钛白粉行业产能利用率有所提升,产量与表观消费量稳步扩大,行业当前处于稳步向上发展周期。从长远来看,我国钛白粉行业集中度将进一步提高,产品也将逐渐向中高端发展,健康可持续、高质量发展将成为行业未来的重要趋势。

2、通过收购标的公司,上市公司将新增钛白粉产业板块,在拓展上市公司产业布局的同时,稳步提升上市公司盈利能力及抗风险能力。此外,上市公司具有较强的资金实力及融资能力,可确保标的公司在建项目的顺利投产。上市公司现在筹划收购金海钛业、祥海钛业,具有合理性、必要性和可行性。

3、钛白粉销售价格变动及主要原材料价格变动,会对标的公司经营业绩产生较大影响。

4、报告期内,标的公司存在向关联方鲁北集团和鲁北化工采购原材料及能源的情形。在本次交易完成后,标的公司将严格控制与鲁北集团的关联交易金额,确保关联交易金额公允、合理。未来,除必要的能源采购外,钛精矿等相关原材料的采购均由标的公司向第三方独立实施。

问题五:

预案披露,金海钛业2019年1-9月实现营业收入11.49亿元,净利润6,350.83万元,折合全年的收入、净利润相较2018年有所下滑。此外,金海钛业的销售净利率、资产收益率水平相比上市公司较低,资产负债率相比上市公司较高。请公司:(1)结合行业趋势及特点、标的公司经营情况等因素,分析说明收入及净利润波动的主要原因;(2)对比同行业公司的主要财务指标,对存在的差异进行解释说明;(3)量化分析本次交易对上市公司主要财务指标的影响,是否有利于提升经营业绩。请财务顾问和会计师发表意见。

【回复:】

(一)结合行业趋势及特点、标的公司经营情况等因素,分析说明收入及净利润波动的主要原因

金海钛业2019年1-9月收入及净利润指标折合全年后较2018年有所下滑,对比如下表:

单位:万元

指标	2019年1-9月	折合2019全年	2018年度	增加额	增加%
营业收入	114,903.40	153,204.53	165,411.61	-12,207.08	-7.38%
净利润	6,350.83	8,467.77	9,600.66	-1,132.89	-11.80%

金海钛业主营产品为钛白粉,2018年及2019年1-9月,钛白粉具体销售情况如下:

财务指标	2019年1-9月	折合2019全年	2018年度	增加额	增加%
销量(吨)	89,458.70	119,278.27	118,949.16	329.10	0.28%
其中:内销	58,321.63	77,762.17	89,940.46	-12,178.29	-13.54%
外销	31,137.07	41,516.09	29,008.70	12,507.39	43.12%
钛白粉价格(元)	12,458.48	12,458.48	13,635.96	-1,177.48	-8.64%
其中:内销	12,233.01	12,233.01	13,473.41	-1,240.41	-9.21%
外销	12,880.80	12,880.80	14,139.92	-1,259.13	-8.90%
平均单位成本(元)	10,862.74	10,862.74	11,639.58	-776.84	-6.67%
毛利率	12.81%	12.81%	14.64%	-1.83%	
其中:内销	11.20%	11.20%	13.61%	-2.41%	
外销	15.67%	15.67%	17.68%	-2.02%	

在钛白粉2019年折合全年的销量与2018年销量基本持平的情况下,金海钛业2019年折合全年的营业收入及净利润较2018年度分别下滑7.38%和11.80%,下滑的主要原因非销量的变化引起,而是产品售价的下跌和产品成本的下跌,且产品售价下跌幅度大于产品成本下降幅度,2019年1-9月的平均售价较2018年度下降了8.64%,而平均成本只下降了6.67%。

钛白粉行业的产品定价及原材料定价均由市场供求决定,金海钛业紧盯市场变化进行产品价格调整,根据原材料市场行情择优采购,钛白粉销售价格波动是金海钛业收入及净利润波动的主要原因。

(二)金海钛业的产品定价和产品成本与行业内同等规模企业大致相当,销售净利率、资产收益率等指标与行业内同等规模企业基本一致。

(3)经测算,在金海钛业纳入上市公司合并范围后,上市公司营业收入、净利润均出现大幅增长,每股收益亦较收购前出现较大上升。本次交易完成后,随着标的公司在建项目的建设完成及达产,规模效应充分体现,公司钛白粉业务板块的产能、销售收入及净利润将显著增长,将进一步提升上市公司的经营业绩。

2、会计师核查意见

经核查,会计师认为:

(1)钛白粉行业的产品定价及原材料定价均由市场供求决定,金海钛业紧盯市场变化进行产品价格调整,根据原材料市场行情择优采购,钛白粉销售价格波动是金海钛业收入及净利润波动的主要原因。

(2)金海钛业的产品定价和产品成本与行业内同等规模企业大致相当,销售净利率、资产收益率等指标与行业内同等规模企业基本一致。

问题六:

预案披露,金海钛业具备出口市场优势,目前已实现出口众多国家和地区。请公司:(1)补充披露金海钛业报告期内的海外收入金额及占比,主要海外客户名称、所属国家或地区、销售内容、对应金额及占比;(2)说明金海钛业与出口业务相关的资质情况,是否具备独立的出口资质以确保出口业务运营的稳定性。请财务顾问发表意见。

【回复:】

(一)结合主要原材料和产品价格的变化情况及影响因素,分析钛白粉行业当前所处周期及未来变动趋势,并说明收购时点选择的主要考虑及合理性

1、钛白粉行业当前所处周期及未来变动趋势

钛白粉的主要原材料为钛精矿,同时钛白粉也是钛精矿的最大应用领域。因此,钛精矿价格与钛白粉价格具有一定的正关联性,两者互相影响。

2013年开始,受前期产能扩张较快、下游需求疲软等因素影响,钛白粉市场价格整体呈现出下降趋势,直至2016年初下降至近年来最低位。2016年以来,受环保以及产业政策趋严、行业集中度提升、产品定价信息及传导更加通畅、下游需求增加等因素综合影响,我国钛白粉市场价格出现持续上升并逐渐企稳。

受钛白粉市场影响,钛精矿价格呈现出类似的变动。2014-2016年是国内钛精矿价格多年以来的低点;从2016年开始,受国家供给侧结构性改革的影响,安全和环保不达标的小型钛铁磁铁矿选矿厂停工,钛精矿市场供应偏紧,同时钛白粉市场需求回升,钛精矿价格迅速回升并保持上涨趋势,2017年达到相对高点;随后钛精矿价格有所回落并逐渐保持稳定。

数据来源:wind

近年来,我国钛白粉行业产能利用率有所提升,产量与表观消费量稳步扩大,2018年至今产品价格相对稳定。根据国家化工行业生产力促进中心钛白分中心预测,2019年全年钛白粉价格仍将稳中有进,市场需求有望进一步扩大,行业总产量将达到300-310万吨。因此,行业当前处于稳步向上发展周期。

而从长远来看,多年以来国外钛白粉的产能下降,需求却相应增加,有力促进我国钛白粉出口的快速增长。2014-2018年,我国钛白粉出口量由65万吨迅速增长至91万吨,年均复合增长达13.4%。未来,国际市场需求有望成为拉动我国钛白粉行业持续发展的重要因素。在国内市场,受国家产业政策、环保政策等因素影响,我国钛白粉行业产能目前扩张得到切实遏制,低水平重复建设得以有效控制,野蛮式、粗放式增长时代或已结束,以往曾经出现的爆发式增长或大起大落过山车式的情形将难以再现。未来钛白粉行业将步入更合理、可持续、高质量发展阶段,稳中向好将成为常态化趋势。

结合下游应用领域来看,钛白粉行业的周期性主要受下游行业经济周期的影响,其中涂料行业是钛白粉的最大应用领域,而涂料行业又主要受房地产市场发展的影响。经分析历次调控后,我国房地产市场整体运行平稳,2018年商品房销售面积达171,654万平方米,同比增长13%。在中央"房住不炒"的调控精神下,大多数城市的市场日趋稳定和理性,平稳发展将成为我国房地产市场的主旋律。因此,我国房地产每年庞大的增量市场以及巨量的存量房,房屋重涂需求将有力支撑钛白粉行业的发展。

数据来源:国家统计局

此外,除了涂料、塑料等传统应用领域外,钛白粉的应用下游逐渐拓展至新能源、环保、高端装备、医药等新兴应用领域,未来产品应用领域有望进一步延伸,从而在一定程度上降低因单一行业依赖而引起的周期性影响。

2、钛白粉行业周期对评估结论的影响

钛白粉行业具有一定的周期性,钛白粉价格受市场需求及供给等因素影响而变动。近年来,受国家产业政策、环保政策等因素影响,我国钛白粉行业产能目前扩张得到切实遏制,未来钛白粉行业将步入更合理、可持续、高质量发展阶段,稳中向好将成为常态化趋势。

在本次评估过程中,评估师同时采用资产基础法及收益法,对金海钛业的股东权益价值进行评估。考虑到钛白粉上、下游行业波动等因素的影响,虽然评估师在收益法评估方式下,对未来销售数量、销售价格、毛利率、期间费用率等相关参数预测较为谨慎,但仍可能与预测期的未来实际情况存在差异,因此,基于谨慎性原则并经交易各方认可,本次交易将选取资产基础法评估值作为交易定价的依据。

在资产基础法下,钛白粉上下游行业波动、未来市场价格变化对交易标的评估价格无影响。

3、收购时点选择的主要考虑及合理性

上市公司现在筹划收购金海钛业、祥海钛业,主要是考虑到标的公司已具备稳定的盈利能力、氯化法相关技术已经成熟并可商业化、钛白粉下游市场整体稳定、上市公司具备资金实力支持标的公司的后续项目建设等,收购完成后上市公司盈利能力、协同效应及抗风险能力可得到显著提升,并可拓展上市公司化工产业布局。具体如下:

(1)金海钛业已具备稳定的盈利能力:2017年至2019年1-9月,金海钛业营业收入为13.80亿元、16.54亿元和11.49亿元,实现净利润8,392.65万元、9,600.66万元和6,350.83万元,营业收入和净利润均较为稳高水平,金海钛业已具备稳定的盈利能力。

(2)祥海钛业氯化法相关技术已经成熟并可商业化:氯化法工艺下生产的金红石型钛白粉产品质量高、性能好,具有广阔的市场需求及发展前景,国内仅少数钛白粉企业具备生产能力。目前,祥海钛业已掌握氯化法钛白粉生产相关的核心技术,有效保障未来的商业化生产。

(3)钛白粉下游市场整体稳定:近年来我国钛白粉行业产量与表观消