

国泰君安证券股份有限公司

关于

上海保立佳化工股份有限公司

首次公开发行股票并在创业板上市

之

发行保荐书

保荐机构（主承销商）



国泰君安证券股份有限公司
GUOTAI JUNAN SECURITIES CO., LTD.

（中国（上海）自由贸易试验区商城路 618 号）

国泰君安证券股份有限公司
关于上海保立佳化工股份有限公司
首次公开发行股票并在创业板上市之发行保荐书

深圳证券交易所：

国泰君安证券股份有限公司（以下简称“国泰君安”、“保荐机构”）接受上海保立佳化工股份有限公司（以下简称“发行人”、“保立佳股份”或“公司”）的委托，担任保立佳股份首次公开发行股票并在创业板上市（以下简称“本次发行”）的保荐机构。

保荐机构及其保荐代表人已根据《中华人民共和国公司法》（以下简称《公司法》）、《中华人民共和国证券法》（以下简称《证券法》）等法律法规和《创业板首次公开发行股票注册管理办法（试行）》（以下简称《注册办法》）、《证券发行上市保荐业务管理办法》（以下简称《保荐业务管理办法》）、《深圳证券交易所创业板股票上市规则》（以下简称《上市规则》）、《发行证券的公司信息披露内容与格式准则第 27 号——发行保荐书和发行保荐工作报告》等中国证监会及深圳证券交易所有关规定，诚实守信，勤勉尽责，严格按照依法制定的业务规则和行业自律规范出具本发行保荐书，并保证所出具文件真实、准确、完整。

本发行保荐书中如无特别说明，相关用语具有与《上海保立佳化工股份有限公司首次公开发行股票并在创业板上市招股说明书（注册稿）》中相同的含义。

目 录

目 录.....	3
第一节 本次发行的基本情况.....	4
一、具体负责本次发行的保荐代表人.....	4
二、项目协办人及其他项目组成员.....	4
三、发行人基本情况.....	5
四、保荐机构及其关联方与发行人及其关联方之间的利害关系及业务往来情况.....	9
五、保荐机构的内部审核程序与内核意见.....	10
第二节 保荐机构承诺事项.....	13
一、保荐机构对本次发行保荐的一般承诺.....	13
二、保荐机构对本次发行保荐的逐项承诺.....	13
三、保荐机构及保荐代表人的特别承诺.....	14
第三节 保荐机构对本次发行的推荐意见.....	15
一、保荐机构对本次发行的推荐结论.....	15
二、本次发行履行的决策程序.....	15
三、本次发行符合《公司法》规定的条件.....	17
四、本次发行符合《证券法》规定的条件.....	17
五、本次发行符合《注册办法》《上市规则》规定的条件.....	18
六、发行人已达到发行监管对公司独立性的基本要求.....	20
七、发行人及其控股股东等责任主体承诺事项的核查意见.....	21
八、本次发行中直接或间接有偿聘请其他第三方的相关情况.....	21
九、发行人存在的主要风险.....	23
十、对发行人发展前景的简要评价.....	31
十一、发行人审计截止日后经营状况核查情况.....	32
保荐代表人专项授权书.....	34

第一节 本次发行的基本情况

一、具体负责本次发行的保荐代表人

贾超先生：国泰君安投资银行部执行董事，保荐代表人、非执业律师。曾负责或参与天华超净 IPO、国创富盛 IPO、乐普诊断 IPO 项目，东方证券非公开发行、天津松江非公开发行、龙建股份非公开发行、人福医药非公开发行、德奥通航配股项目，中航高科重大资产重组、人民同泰重大资产重组、中闽能源重大资产重组、零七股份重大资产重组项目，以及兵器工业集团公司债等项目。在上述项目的执业过程中，贾超先生严格遵守《保荐业务管理办法》等相关规定，执业记录良好。

唐伟先生：国泰君安投资银行部高级执行董事，保荐代表人、非执业注册会计师。曾负责或参与长丰汽车 IPO、乐普医疗 IPO、京运通 IPO、天壕节能 IPO、万事利 IPO 项目，冀东水泥配股、建发股份配股、国投电力公开增发、山东黄金非公开发行、东北制药非公开发行项目，江河集团重大资产重组、*ST 仪化重大资产重组、天壕节能重大资产重组项目，以及新钢股份公司债、江河幕墙公司债、辽宁忠旺公司债等项目。在上述项目的执业过程中，唐伟先生严格遵守《保荐业务管理办法》等相关规定，执业记录良好。

二、项目协办人及其他项目组成员

（一）项目协办人

陈金科先生：国泰君安投资银行部助理董事，保荐代表人。曾负责或参与珠海银隆 IPO 项目，天津松江非公开发行、长白山非公开发行项目，天津普林重大资产重组、中闽能源重大资产重组项目，以及厦门中骏公司债和兵器工业集团公司债等项目。在上述项目的执业过程中，陈金科先生严格遵守《保荐业务管理办法》等相关规定，执业记录良好。

（二）其他项目组成员

樊愈波先生：国泰君安投资银行部业务董事，保荐代表人、非执业注册会计

师。曾参与沃德传动非公开发行、本益新材非公开发行等项目。在上述项目的执业过程中，樊愈波先生严格遵守《保荐业务管理办法》等相关规定，执业记录良好。

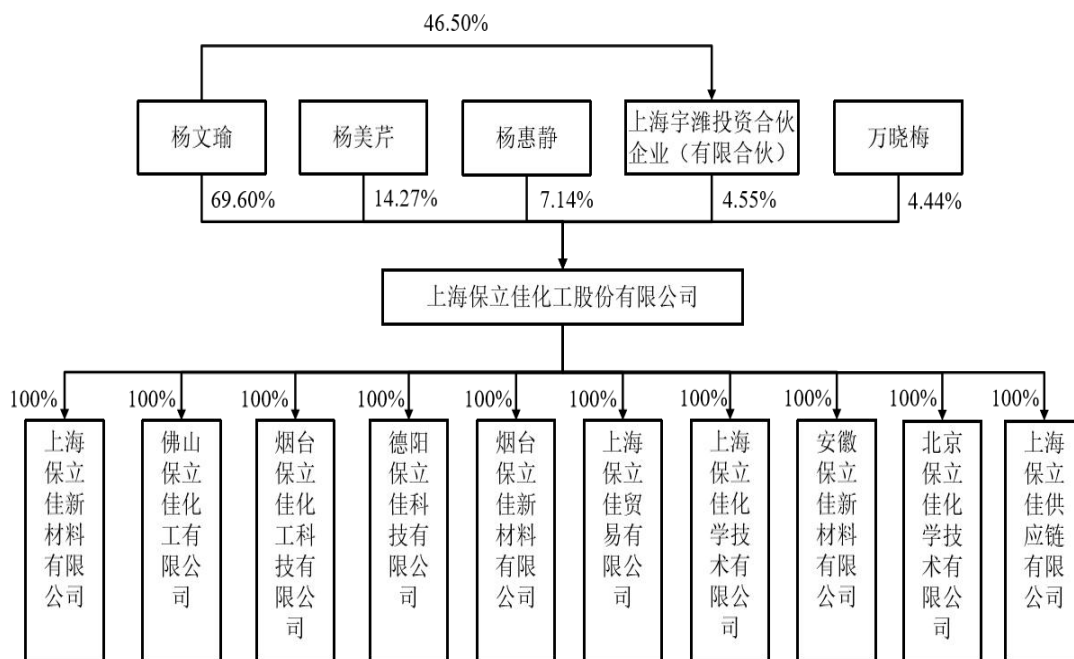
郭若曦女士：国泰君安投资银行部助理董事。曾参与指南针 IPO 项目，航天科技配股、龙建股份非公开发行项目，中航高科重大资产重组、人民同泰重大资产重组、中闽能源重大资产重组项目，以及金福泰新三板挂牌、金福泰非公开发行、天易股份非公开发行等项目。在上述项目的执业过程中，郭若曦女士严格遵守《保荐业务管理办法》等相关规定，执业记录良好。

三、发行人基本情况

（一）发行人概况

中文名称：	上海保立佳化工股份有限公司
英文名称：	Shanghai Baolijia Chemical Co., Ltd.
统一社会信用代码：	91310000729349653F
注册资本：	6,757.50 万元
法定代表人：	杨文瑜
成立日期：	2001 年 8 月 24 日
注册地址：	上海市奉贤区泰日镇大叶公路 6828 号
办公地址：	上海市奉贤区南桥镇百秀路 399 号中企联合大厦 23 层
邮政编码：	201405
互联网网址：	http://www.baolijia.com.cn/
电子邮箱：	dongban@baolijia.com.cn
负责信息披露和投资者关系部门：	董事会办公室
董事会秘书：	衣志波
电话号码：	021-31167902
传真号码：	021-57582520-8088
经营范围：	涂料用原材料苯丙乳液的生产制造，从事货物进出口及技术进出口业务。【依法须经批准的项目，经相关部门批准后方可开展经营活动】
本次证券发行类型：	首次公开发行人民币普通股（A 股）

截至本发行保荐书出具日，公司的股权结构图如下所示：



（二）发行人业务

1、主营业务基本情况

公司自 2001 年设立以来，主要从事水性丙烯酸乳液的研发、生产和销售业务。水性丙烯酸乳液系以丙烯酸酯单体为主的乙烯基单体经乳液聚合化学反应而形成，是一种无毒、无污染、具有优异的物理和化学性能的环保型工业产品。公司产品包括建筑乳液、防水乳液、纺织乳液和包装乳液等各种功能性丙烯酸乳液及助剂，上述产品作为涂料原料、涂层原料等广泛应用于建筑涂料、防水材料、纺织工艺、包装材料、木器涂料和金属涂料等领域。公司是国内生产水性丙烯酸乳液的主要企业之一，业务已覆盖国内外，是立邦、三棵树、晨阳、亚士创能和阿克苏等知名涂料企业的核心供应商之一，与上述客户构建了良好的长期合作关系。

公司一直重视产品研发和工艺技术提升，聚集了一批多年从事丙烯酸乳液行业的专业人才，已建立起现代化、专业化的丙烯酸乳液研发中心。截至本发行保荐书出具日，公司及其子公司已获授权专利 43 项，包括发明专利 23 项，实用新型专利 20 项。公司及其子公司负责起草了国家标准《复层建筑涂料》（GB/T 9779-2015），参与起草了《建筑涂料用乳液》（GB/T 20623-2006）等 3 项国家标准和《建筑防水涂料用聚合物乳液》（JC/T 1017-2006）等 5 项行业标准。2019

年，公司被中国涂料工业协会评为改革开放四十周年中国涂料行业发展贡献企业。

2、主要产品基本情况

根据使用用途之不同，公司产品可分为建筑乳液、防水乳液、纺织乳液、包装乳液和助剂等；根据化学组分之不同，公司产品可分为纯丙乳液、苯丙乳液、硅丙乳液和醋丙乳液等。

公司主要产品介绍如下：

产品类别	细分类别	代表型号	特点及用途	应用图例
建筑乳液	真石漆乳液	BLJ-888-N BLJ-8806 BLJ-8867 BLJ-8837	将苯乙烯、丙烯酸丁酯、甲基丙烯酸甲酯、丙烯酸异辛酯等单体通过乳液聚合方法制备的核壳结构乳液。该产品不含 APEO，具备环保、泛白恢复能力高、低温成膜性能好、耐水性优异和粘结强度高特点，主要用于建筑外墙的仿石材真石漆产品	
	内墙乳液	BLJ-8410 BLJ-8439	采用复合结构乳胶粒子技术，将苯乙烯、丙烯酸丁酯、甲基丙烯酸甲酯经半连续乳液聚合工艺合成。该乳液具有低气味、无 APEO、高耐擦洗、优异的抗脱粉、轻钙体系稳定性、冻融稳定性等特点，主要用于内墙领域	
		BLJ-800AF	采用半连续乳液聚合方法将丙烯酸、丙烯酸丁酯、苯乙烯等单体聚合制备，具有不含 APEO、环保、低 VOCs、耐水好、出色的耐擦洗和附着力、稳定性好、抗盐析、抗水解、优秀的颜料承载能力等优势，主要应用于内墙领域	
		BLJ-3329	采用半连续乳液聚合方法将醋酸乙烯酯、丙烯酸丁酯、叔碳酸乙酯等单体聚合制备，具有无 APEO、环保、低 VOCs、耐水好、增稠性好、光泽柔、高耐擦洗、低温成膜优等优势，适用于中低 PVC 净味/低味内墙领域	
	弹性乳液	BLJ-9468	采用乳液聚合方法将苯乙烯、丙烯酸丁酯单体聚合制备，具有无 APEO、强度高、延伸率高、低温弹性高、高耐沾污等特点，可单独用于弹性涂料领域	
纺织乳液	发泡涂层用乳液	BLJ-780 BLJ-718	采用低温反应将丙烯酸丁酯、丙烯酸乙酯等单体聚合制备，具有遮光性能强，低温	

产品类别	细分类别	代表型号	特点及用途	应用图例
			柔韧性好等特点，主要用于服装面料发泡涂层领域	
	服装面料涂层用乳液	BLJ-716	采用高温半连续法将丙烯酸丁酯、丙烯酸乙酯等单体聚合制备，具有手感柔软特点，主要用于服装面料涂层领域	
	无纺布浸渍用乳液	BLJ-727 BLJ-719 BLJ-733	采用高温半连续法将苯乙烯、丙烯酸甲酯单体聚合制备。产品具有良好的加工性能，并丝牢度高，硬挺度高，主要用于无纺布浸渍领域	
防水乳液	单组份防水乳液	BLJ-951 BLJ-5619-N	采用核壳合成方法将苯乙烯、丙烯酸丁酯单体聚合，具有高延伸率、初粘高、粘结力强等特点，主要用于单组份防水领域	
	水泥砂浆专用乳液	BLJ-6186 BLJ-956 BLJ-953B BLJ-956A BLJ-5569	采用核壳合成方法将苯乙烯、丙烯酸丁酯等单体聚合，具有和易性好，开放时间长，适用性广等特点，主要用于水泥砂浆防水领域	
			BLJ-6179A	采用种子乳液合成方法将苯乙烯、丙烯酸丁酯聚合制备，具有漆膜黑亮、气味低等特点，主要用于水泥砂浆防水领域
	瓷砖背胶乳液	BLJ-6501 BLJ-6100D-N	采用核壳合成方法将苯乙烯、丙烯酸丁酯聚合制备，具有初粘高、粘结力好、耐水优异等特点，主要用于瓷砖背胶领域	
BLJ-9008		采用半连续乳液聚合将苯乙烯、丙烯酸丁酯、异辛酯、丙烯酰胺等单体聚合制备。产品具有良好的初粘性，耐水性能优异，适用于瓷砖背胶领域		
包装乳液	保护膜乳液	BLJ-509	采用乳液聚合方法将苯乙烯、丙烯酸丁酯聚合制备，具有耐水性好、初粘力大、剥离力高等特点，主要用于高粘磨砂型材用保护膜领域	
		BLJ-532	采用乳液聚合方法将丙烯酸丁酯、甲基丙烯酸甲酯、丙烯酸异辛酯等单体聚合制备，具有透明度高、内聚力强等特点，主要用于中粘型材及板材用保护膜领域	
		BLJ-6698	通过半连续乳液聚合方法将苯乙烯，丙烯酸丁酯等单体聚合制备，具有耐腐蚀、耐盐雾、耐水等特点，主要用于普通钢结构的防腐防锈保护	
		BLJ-569	通过乳液聚合方法将丙烯酸丁酯、丙烯酸异辛酯等单体聚合制备，具有初粘力高、内聚力强、剥离力低、增粘幅度小等特点，	

产品类别	细分类别	代表型号	特点及用途	应用图例
			主要用于粗糙板材用保护膜领域	
		BLJ-1112	通过溶剂聚合方法制备，主要原料为丙烯酸丁酯、丙烯酸异辛酯、丙烯酸、乙酸乙酯等。产品的剥离力高、内聚力强，具有良好的耐高温、高湿性能，可以制备成PET胶带、泡棉胶带等，用于有弧度的产品表面防护。典型用途包括锂电池的外壳保护、家电产品的组装粘结、玻璃的背贴防爆等	
	胶带乳液	BLJ-1515	采用溶液聚合的方法制备，主要原料为乙酸乙酯、丙烯酸丁酯、丙烯酸异辛酯等。产品具有低剥离力、润湿性佳、贴附性好、无污染的特点，可用于胶带	
助剂	增稠剂	BLJ-60A	通过乳液聚合将丙烯酸乙酯，甲基丙烯酸等单体制备的含有酸性基团的交联型高分子乳液增稠剂。产品中和以后具有良好的低剪切粘度（Brookfield），使得涂料体系具有较高的假塑性，主要用于建筑涂料	
		BLJ-80	采用乳液聚合方法将丙烯酸乙酯、甲基丙烯酸等单体聚合制备的碱溶胀缔合型增稠剂。产品中和后具有良好的中低剪切粘度（Brookfield），使涂料体系具有较高的假塑性，主要用于建筑涂料	
		BLJ-935A	采用乳液聚合方法将丙烯酸乙酯、甲基丙烯酸聚合制备的疏水改性碱溶胀增稠剂。产品可用作水性涂料的首选增稠剂或协同增稠剂，并且可以有效提供中剪切粘度（Kreb Stomer），改善涂料的流动性和流平性，主要用于建筑涂料	
	分散剂	BLJ-5040T	通过乳液聚合将丙烯酸等单体聚合制备的聚羧酸钠盐分散剂。该产品具有用量少，分散效率高，无需辅助分散剂等特点，主要用于建筑涂料	

四、保荐机构及其关联方与发行人及其关联方之间的利害关系及业务往来情况

1、截至本发行保荐书出具日，保荐机构或其控股股东、实际控制人、重要关联方不存在持有发行人或其控股股东、实际控制人、重要关联方股份的情况；

2、截至本发行保荐书出具日，发行人或其控股股东、实际控制人、重要关联方不存在持有保荐机构或其控股股东、实际控制人、重要关联方股份的情况；

3、截至本发行保荐书出具日，保荐机构的保荐代表人及其配偶、董事、监事、高级管理人员，不存在持有发行人或其控股股东、实际控制人及重要关联方股份，以及在发行人或其控股股东、实际控制人及重要关联方任职的情况；

4、截至本发行保荐书出具日，保荐机构的控股股东、实际控制人、重要关联方不存在与发行人控股股东、实际控制人、重要关联方相互提供担保或者融资等情况；

5、截至本发行保荐书出具日，保荐机构与发行人之间不存在其他关联关系；

6、截至本发行保荐书出具日，除本次发行上市的保荐和承销业务外，保荐机构及其关联方与发行人及其关联方之间不存在其他业务往来。

五、保荐机构的内部审核程序与内核意见

遵照中国证监会《保荐业务管理办法》等相关法律、法规及规范性文件之规定，保荐机构按照严格的程序对发行人首次公开发行股票并在创业板上市进行了审核。

（一）内部审核程序

国泰君安设立了内核委员会作为投资银行类业务非常设内核机构，内核风控部（原风险管理二部）作为投资银行类业务常设内核机构，履行对投资银行类业务的内核审议决策职责，对投资银行类业务风险进行独立研判并发表意见。

内核委员会负责对投资银行类项目材料和文件进行审议，确保投资银行类业务符合法律法规、中国证监会等监管机构的有关规定、自律规则的相关要求。内核风控部（原风险管理二部）负责对提交、报送、出具或披露的项目材料和文件进行审核，对提交、报送、出具或披露后需补充或修改的项目材料和文件进行审核，确保其符合法律法规、中国证监会等监管机构的有关规定、自律规则的相关要求。

内核委员会审议程序如下：

（1）内核会议审议申请：投资银行类业务项目组将申报材料提交内核风控部（原风险管理二部），申请内核会议审议。

（2）内核会议申请的受理：内核风控部（原风险管理二部）在确认项目完成内核会议审议前置程序后，安排审核人员对项目组提交的申报材料进行审核，就申报材料是否符合法律法规、中国证监会等监管机构的有关规定、自律规则的相关要求出具预审意见。

（3）材料修改及意见答复：项目组根据审核人员的预审意见对申报材料进行相应修改，并将修改完成的申报材料及审核意见的答复及时提交；审核人员确认项目组答复后，方可提交内核委员审议。

（4）内核委员审议：内核风控部（原风险管理二部）将修改完成的申报材料发送给内核委员进行书面审核。内核委员应当在对项目文件和材料进行仔细研判的基础上，结合项目质量控制报告，重点关注审议项目是否符合法律法规、规范性文件和自律规则的相关要求，尽职调查是否勤勉尽责。发现审议项目存在问题和风险的，应提出书面反馈意见。

（5）内核会议：内核负责人为会议召集人，负责召集内核会议、决定会议的形式、会议日期等。内核负责人因故不能召集时，由内核负责人指定的其他内核委员召集。

内核委员经过充分讨论后独立行使表决权，对项目进行表决。内核会议应当形成明确的表决意见。同意对外提交、报送、出具或披露材料和文件的决议至少需经三分之二以上参会内核委员表决通过，否则视为否决（不予通过）。

项目组应根据内核意见补充完善申请材料，将内核意见的答复、落实情况提交内核机构审核，确保内核意见在项目材料和文件对外提交、报送、出具或披露前得到落实。项目材料和文件需报保荐机构审批同意通过后方可对外提交、报送、出具或披露。

（二）内核意见

成员构成：	内核委员会会议表决成员共 7 名，均为内部委员
会议时间：	2020 年 3 月 27 日

审核意见:	保立佳股份本次发行上市符合《公司法》《证券法》《注册办法》《保荐业务管理办法》等法律、法规和规范性文件中有关首次公开发行股票并在创业板上市的条件。同意推荐保立佳股份本次发行上市
投票结果:	7票同意、0票不同意，投票结果为通过

第二节 保荐机构承诺事项

一、保荐机构对本次发行保荐的一般承诺

保荐机构已按照法律、行政法规和中国证监会的规定，对发行人及其控股股东、实际控制人进行了尽职调查、审慎核查。根据发行人的委托，保荐机构组织编制了本次申请文件，同意推荐发行人本次公开发行股份并在创业板上市，并据此出具本发行保荐书。

二、保荐机构对本次发行保荐的逐项承诺

（一）保荐机构已按照中国证监会的有关规定对发行人进行了充分的尽职调查和辅导，保荐机构有充分理由确信发行人至少符合下列要求：

1、符合首次公开发行股票并在创业板上市的条件和有关规定，具备持续发展能力；

2、与发起人、主要股东之间在业务、资产、人员、机构、财务等方面相互独立，不存在同业竞争、显失公允的关联交易以及影响发行人独立运作的其他行为；

3、公司治理、财务和会计制度等不存在可能妨碍持续规范运作的重大缺陷；

4、高级管理人员已掌握必备的证券市场法律、行政法规和相关知识，知悉上市公司及其高级管理人员的法定义务和责任，具备足够的诚信水准和管理上市公司的能力及经验。

（二）根据《保荐业务管理办法》的规定，保荐机构作出如下承诺：

1、有充分理由确信发行人符合法律法规及中国证监会有关证券发行上市的相关规定；

2、有充分理由确信发行人申请文件和信息披露资料不存在虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏；

3、有充分理由确信发行人及其董事、监事和高级管理人员在申请文件和信

息披露资料中表达意见的依据充分合理；

4、有充分理由确信申请文件和信息披露资料与证券服务机构发表的意见不存在实质性差异；

5、保证所指定的保荐代表人及保荐机构的相关人员已勤勉尽责，对发行人申请文件和信息披露资料进行了尽职调查、审慎核查；

6、保证发行保荐书、与履行保荐职责有关的其他文件不存在虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏；

7、保证对发行人提供的专业服务和出具的专业意见符合法律、行政法规、中国证监会的规定和行业规范；

8、自愿接受中国证监会依照《保荐业务管理办法》采取的监管措施；

9、中国证监会规定的其他事项。

三、保荐机构及保荐代表人的特别承诺

1、保荐机构与发行人之间不存在其他需披露的关联关系；

2、保荐机构及负责本次证券发行保荐工作的保荐代表人未通过本次证券发行保荐业务谋取任何不正当利益；

3、负责本次证券发行保荐工作的保荐代表人及其配偶未以任何名义或者方式持有发行人的股份；

4、因保荐机构为发行人首次公开发行股票并在创业板上市制作、出具的文件有虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏，给投资者造成损失的，保荐机构将依法赔偿投资者损失。

第三节 保荐机构对本次发行的推荐意见

一、保荐机构对本次发行的推荐结论

国泰君安作为保立佳股份首次公开发行股票并在创业板上市的保荐机构，按照《公司法》《证券法》《注册办法》《保荐业务管理办法》《上市规则》等法律法规的规定，对发行人进行了尽职调查和审慎核查。

保荐机构对发行人是否符合证券发行上市条件及其他有关规定进行了判断、对发行人存在的主要问题和风险进行了提示、对发行人发展前景进行了评价、对发行人本次公开发行股票履行了内部审核程序并出具了内核意见。

经过审慎核查，保荐机构内核委员会及保荐代表人认为本次推荐的发行人首次公开发行股票并在创业板上市符合《公司法》《证券法》《注册办法》《上市规则》等法律法规和政策规定的有关拟上市公司首次公开发行股票并在创业板上市的条件，募集资金投向符合国家产业政策要求。因此，保荐机构同意推荐保立佳股份首次公开发行股票并在创业板上市。

二、本次发行履行的决策程序

（一）发行人就本次发行履行的决策程序

经查验发行人提供的董事会会议资料及股东大会会议资料，发行人就首次公开发行股票并在创业板上市事宜履行了以下决策程序：

2020年6月12日，中国证监会和深交所发布《注册办法》等创业板改革并试点注册制相关制度规则。2020年6月16日，发行人召开第二届董事会第二十次会议，逐项审议并通过了《关于上海保立佳化工股份有限公司申请首次公开发行股票并在创业板上市的议案》等本次发行上市相关议案。

鉴于发行人董事会已于2020年6月11日发出于2020年6月26日召开2020年第二次临时股东大会的通知，为提高决策效率，2020年6月16日，发行人控股股东杨文瑜向董事会提交《关于上海保立佳化工股份有限公司2020年第二次临时股东大会增加临时提案的函》。同日，发行人董事会同意将前述经第二届董

事会第二十次会议审议通过的本次发行上市相关议案提交 2020 年第二次临时股东大会审议，并发出召开 2020 年第二次临时股东大会的补充通知。

2020 年 6 月 26 日，发行人召开 2020 年第二次临时股东大会，就本次发行上市相关事宜，逐项审议通过了如下相关议案：

1、《关于上海保立佳化工股份有限公司符合首次公开发行股票并在创业板上市条件的议案》；

2、《关于上海保立佳化工股份有限公司申请首次公开发行股票并在创业板上市的议案》；

3、《关于授权董事会办理上海保立佳化工股份有限公司首次公开发行股票并在创业板上市具体事宜的议案》；

4、《关于上海保立佳化工股份有限公司首次公开发行股票募集资金投资项目及其可行性的议案》；

5、《关于上海保立佳化工股份有限公司首次公开发行股票前滚存利润分配方案的议案》；

6、《关于上海保立佳化工股份有限公司首次公开发行股票并在创业板上市后三年（2020-2022 年）内股东分红回报规划的议案》；

7、《关于制定〈上海保立佳化工股份有限公司上市后三年内稳定股价预案〉的议案》；

8、《关于上海保立佳化工股份有限公司首次公开发行股票摊薄即期回报及填补回报措施的议案》；

9、《关于上海保立佳化工股份有限公司首次公开发行股票并在创业板上市所涉承诺事项的议案》；

10、《关于修订〈上海保立佳化工股份有限公司章程（上市草案）〉的议案》
《关于修订〈上海保立佳化工股份有限公司股东大会议事规则（上市后适用）〉的议案》
《关于修订〈上海保立佳化工股份有限公司董事会议事规则（上市后适用）〉的议案》
《关于修订〈上海保立佳化工股份有限公司监事会议事规则（上

市后适用）>的议案》等发行人发行上市后适用的相关制度的议案。

（二）保荐机构核查意见

经保荐机构核查，发行人已依照《公司法》《证券法》及《注册办法》等法律法规的有关规定，就本次证券发行召开了董事会与股东大会；发行人首次公开发行股票并在创业板上市的相关议案，已经发行人董事会、股东大会审议通过；相关董事会、股东大会决策程序合法合规，决议内容合法有效。

三、本次发行符合《公司法》规定的条件

发行人的资本划分为股份，每一股的金额相等。发行人本次拟发行的股票为人民币普通股股票，每股面值1元，每一股份具有同等权利；每股的发行条件和发行价格相同，任何单位或者个人所认购的股份，每股应当支付相同价额，符合《公司法》第一百二十五条和第一百二十六条的规定。

发行人2020年第二次临时股东大会已就本次发行股票的类型、数量、价格及定价方式等作出决议，符合《公司法》第一百三十三条的规定。

四、本次发行符合《证券法》规定的条件

保荐机构对发行人本次发行是否符合《证券法》规定的发行条件进行了尽职调查和审慎核查，核查结论如下：

1、发行人不存在未经依法注册公开发行证券的情形，符合《证券法》第九条的规定；

2、发行人已经聘请国泰君安担任本次公开发行股票保荐机构，符合《证券法》第十条的规定；

3、发行人具备健全且运行良好的组织机构，具有持续经营能力，最近三年财务会计报告被出具无保留意见审计报告，发行人及其控股股东、实际控制人最近三年不存在贪污、贿赂、侵占财产、挪用财产或者破坏社会主义市场经济秩序的刑事犯罪，且发行人符合《注册办法》所规定的各项发行条件，符合《证券法》第十二条的规定；

4、发行人根据法律法规的要求报送申请文件，符合《证券法》第十三条及第十八条的规定；

5、发行人报送的本次发行申请文件，充分披露投资者作出价值判断和投资决策所必需的信息，内容真实、准确、完整；为本次发行出具有关文件的证券服务机构和人员，已严格履行法定职责，并保证其所出具文件的真实性、准确性和完整性，符合《证券法》第十九条的规定。

五、本次发行符合《注册办法》《上市规则》规定的条件

保荐机构对发行人本次发行是否符合《注册办法》《上市规则》规定的发行条件进行了尽职调查和审慎核查，核查结论如下：

1、发行人是依法设立且持续经营三年以上的股份有限公司，具备健全且运行良好的组织机构，相关机构和人员能够依法履行职责，符合《注册办法》第十条的规定。

2、发行人会计基础工作规范，财务报表的编制和披露符合企业会计准则和相关信息披露规则的规定，在所有重大方面公允地反映了发行人的财务状况、经营成果和现金流量，最近三年财务会计报告由注册会计师出具无保留意见的审计报告，符合《注册办法》第十一条第一款的规定。

3、发行人内部控制制度健全且被有效执行，能够合理保证公司运行效率、合法合规和财务报告的可靠性，并由注册会计师出具无保留结论的内部控制鉴证报告，符合《注册办法》第十一条第二款的规定。

4、发行人业务完整，具有直接面向市场独立持续经营的能力：

（1）发行人资产完整，业务及人员、财务、机构独立，与控股股东、实际控制人及其控制的其他企业间不存在对发行人构成重大不利影响的同业竞争，不存在严重影响独立性或者显失公平的关联交易，符合《注册办法》第十二条第（一）项的规定；

（2）发行人主营业务、控制权和管理团队稳定，最近二年内主营业务和董事、高级管理人员均没有发生重大不利变化；控股股东和受控股股东、实际控制

人支配的股东所持发行人的股份权属清晰，最近二年实际控制人没有发生变更，不存在导致控制权可能变更的重大权属纠纷，符合《注册办法》第十二条第（二）项的规定；

（3）发行人不存在主要资产、核心技术、商标等的重大权属纠纷，重大偿债风险，重大担保、诉讼、仲裁等或有事项，经营环境已经或者将要发生重大变化等对持续经营有重大不利影响的事项，符合《注册办法》第十二条第（三）项的规定。

5、发行人生产经营符合法律、行政法规的规定，符合国家产业政策，符合《注册办法》第十三条第一款的规定。

6、最近三年内，发行人及其控股股东、实际控制人不存在贪污、贿赂、侵占财产、挪用财产或者破坏社会主义市场经济秩序的刑事犯罪，不存在欺诈发行、重大信息披露违法或者其他涉及国家安全、公共安全、生态安全、生产安全、公众健康安全等领域的重大违法行为，符合《注册办法》第十三条第二款的规定。

7、董事、监事和高级管理人员不存在最近三年内受到中国证监会行政处罚，或者因涉嫌犯罪正在被司法机关立案侦查或者涉嫌违法违规正在被中国证监会立案调查且尚未有明确结论意见等情形，符合《注册办法》第十三条第三款的规定。

8、发行人符合《上市规则》第 2.1.1 条规定的下列条件：

- （1）符合中国证监会规定的创业板发行条件；
- （2）发行后股本总额不低于 3,000 万元；
- （3）公开发行的股份达到公司股份总数 25%以上；
- （4）财务指标符合《上市规则》第 2.1.2 条规定的标准。

9、发行人最近两年净利润均为正，且累计净利润不低于 5,000 万元，符合《上市规则》第 2.1.2 条的规定。

综上，发行人具备《公司法》《证券法》《注册办法》以及《上市规则》等法律法规和规范性文件规定的申请首次公开发行股票并在创业板上市的实质条

件。

六、发行人已达到发行监管对公司独立性的基本要求

（一）资产完整情况

公司拥有独立的生产经营场所，合法拥有与生产经营有关的土地、厂房、机器设备以及商标、专利的所有权，具备与生产经营有关的生产系统、辅助生产系统和配套设施，各种资产权属清晰、完整。公司对资产拥有完全的控制和支配权，不存在资产、资金被股东违规占用而损害公司利益的情况，不存在以承包、委托经营、租赁或其他类似方式依赖关联方进行生产经营的情况，具有开展生产经营所必备的独立完整的资产。

（二）人员独立情况

公司与在册职工签订了劳动合同，员工的劳动、人事、工资关系与关联方完全分离，总经理、副总经理、财务总监、董事会秘书等高级管理人员均专职在公司工作并领取报酬，未在控股股东、实际控制人控制的其他企业中担任除董事、监事以外的任何其他职务，亦未在控股股东、实际控制人控制的其他企业中领薪。公司财务人员未在控股股东、实际控制人控制的其他企业中兼职或领薪。公司董事、监事及高级管理人员的任职，均严格按照《公司法》及其他法律、法规、规范性文件、公司章程规定的程序推选和任免，不存在股东超越公司股东大会和董事会作出人事任免决定的情况。

（三）财务独立情况

公司按照企业会计准则的要求建立了独立的财务核算体系，并建立了相应的内部控制制度，能够根据法律法规及《公司章程》的相关规定并结合自身的情况独立做出财务决策，具有规范的财务会计制度和对子公司的财务管理制度。公司设立了独立的财务部门，配备了独立的财务人员；公司开设了独立的银行账户，拥有独立的银行账号，不存在与控股股东、实际控制人及其控制的其他企业共用银行账户的情形；公司为独立纳税的合法主体，独立进行纳税申报和缴纳税款。

（四）机构独立情况

公司建立健全了股东大会、董事会、监事会及管理层等机构及相应的三会议事规则和总经理工作细则，形成了完善的法人治理结构和规范化的运作体系。根据经营发展需要，公司已经建立起独立完整、健全、清晰的组织结构，拥有独立的职能部门，各职能部门之间分工明确、独立行使各自的经营管理职权、相互制约，保证了公司顺利运转。公司不存在与控股股东、实际控制人控制的其他企业之间混合经营、合署办公等机构混同的情形。

（五）业务独立情况

公司主要从事水性丙烯酸乳液的研发、生产和销售，主要产品包括建筑乳液、防水乳液、纺织乳液、包装乳液等。公司拥有独立完整的业务体系，能够面向市场独立经营、决策、承担责任与风险。公司的主要业务独立于控股股东、实际控制人控制的其他企业，不存在同业竞争以及严重影响独立性或者显失公平的关联交易，不存在依赖股东及其他关联方的情况。

经核查，保荐机构认为：发行人在资产完整、人员独立、财务独立、机构独立、业务独立方面满足发行监管对于独立性的要求。

七、发行人及其控股股东等责任主体承诺事项的核查意见

保荐机构对照中国证监会《关于进一步推进新股发行体制改革的意见》等要求，对发行人及其控股股东、实际控制人、其他股东、董事、监事、高级管理人员等责任主体公开承诺事项及其未履行承诺时的约束措施进行了核查，同时核查了发行人出具相关承诺的内部决策程序。

经核查，保荐机构认为：发行人做出的相关承诺履行了相应的内部决策程序；发行人及其控股股东、实际控制人、其他股东、董事、监事、高级管理人员等责任主体做出的相关承诺合法有效、内容合理、具备可操作性；未履行承诺的约束措施合法有效，具备可操作性。

八、本次发行中直接或间接有偿聘请其他第三方的相关情况

保荐机构根据《关于加强证券公司在投资银行类业务中聘请第三方等廉洁从

业风险防控的意见》（中国证监会公告〔2018〕22号），对保荐机构和发行人在本次发行中有偿聘请第三方机构或个人的行为进行了专项核查：

（一）保荐机构有偿聘请第三方相关行为的核查

经核查，保荐机构在本次发行中不存在直接或间接有偿聘请第三方机构或个人的行为。

（二）发行人有偿聘请第三方相关行为的核查

发行人聘请国泰君安证券股份有限公司担任保荐机构（主承销商），聘请北京德恒律师事务所担任发行人律师，聘请中兴华会计师事务所（特殊普通合伙）担任审计机构和验资机构，聘请山东汇德资产评估有限公司担任资产评估机构，聘请中铭国际资产评估（北京）有限责任公司担任资产评估复核机构。

上述中介机构均为首次公开发行股票依法需聘请的证券服务机构。发行人已与上述中介机构签订了有偿聘请协议，上述中介机构根据《公开发行证券的公司信息披露内容与格式准则第29号——首次公开发行股票并在创业板上市申请文件》等规定对本次发行出具了专业意见或报告，相关聘请行为合法合规。

除前述依法需聘请的证券服务机构之外，根据发行人的确认和发行人提供的相关聘用协议，截至本发行保荐书出具日，发行人聘请深圳大象投资顾问有限公司提供募集资金投资项目可行性研究服务，聘请上海泉鸣投资咨询有限公司提供财经公关服务，聘请上海环科环境认证有限公司提供环境保护核查的专项技术服务，相关聘请行为合法合规。

根据发行人出具的声明和保荐机构核查，发行人及其控股股东、实际控制人、重要关联方与上述第三方机构不存在关联关系。

经核查，保荐机构认为：发行人在本次发行中存在有偿聘请第三方机构的行为，聘请第三方具有必要性，其聘请行为合法合规，符合《关于加强证券公司在投资银行类业务中聘请第三方等廉洁从业风险防控的意见》的相关规定。除上述聘请行为外，发行人在本次发行中不存在直接或间接有偿聘请其他第三方机构或个人的行为。

九、发行人存在的主要风险

（一）技术创新滞后的风险

公司的主要产品水性丙烯酸乳液作为涂料原料、涂层原料广泛应用于建筑涂料、防水材料、纺织工艺、包装材料、木器涂料和金属涂料等领域。随着经济发展水平的提高，下游行业将呈现新需求不断涌现和快速迭代的特点。如果公司在技术创新方面无法紧跟技术更新步伐、准确掌握客户需求，则可能出现技术创新滞后的情形，公司将难以保持现有的市场地位和市场份额，从而对公司市场竞争力和持续盈利能力造成不利影响。

（二）经营风险

1、原材料价格波动风险

水性丙烯酸乳液价格与上游丙烯酸丁酯、苯乙烯等大宗化工原料的价格联动性较大。根据安迅思数据，2018年6月以前丙烯酸丁酯和苯乙烯价格处于震荡上行的阶段，波动较大；2018年6月以后丙烯酸丁酯和苯乙烯价格进入下行区间。如果未来公司原材料价格大幅度上涨，公司不能把原材料价格波动的风险及时向下游转移，存在原材料价格上涨导致成本增加、毛利率下降、业绩下滑的风险。

2、环保风险

报告期内，公司曾因环保问题受到相关部门的行政处罚。虽然该处罚不属于重大行政处罚，公司亦对相关问题进行了整改，但未来公司仍存在由于不能达到环保要求或发生环保事故而被有关部门处罚，进而对公司生产经营造成不利影响的风险。同时，随着国家对环保的要求不断提高及社会公众环保意识的不断增强，国家可能会提高环保标准，增加公司排污治理成本，从而导致公司生产成本提高，在一定程度上降低公司的盈利能力和经营业绩。

3、下游行业需求变动风险

近年来，水性丙烯酸乳液行业的下游建筑涂料、纺织等行业的市场需求较旺盛，2018-2020年公司营业收入复合增长率为8.41%。但在宏观经济下行压力增

大、房地产市场调控政策趋紧等不利因素的影响下，建筑涂料、纺织等下游行业的市场需求可能会出现一定波动，存在下游行业需求下降导致发行人业绩下滑的风险。

4、因环保政策被限产或停产的风险

(1) 公司各生产型子公司所在地的环保政策

公司各生产型子公司所在地的相关环保政策对出现重污染天气或环境污染时要求企业限产或停产的情形进行了规定，具体如下：

生产地	规范性文件名称	发文机关	生效日期	限产或停产相关规定
上海市	《上海市大气污染防治条例（2018修正）》	上海市人民代表大会常务委员会	2019.1.1	出现重污染天气时，市人民政府应当及时启动应急预案。根据应急预案的规定，有关部门应当采取暂停或限制排污单位生产等应急措施
佛山市	《广东省大气污染防治条例》	广东省人民代表大会常务委员会	2019.3.1	县级以上人民政府应当根据重污染天气预警等级，及时启动应急预案，根据应急需要采取责令有关企业停产或者限产等相应响应措施
烟台市	《烟台市重污染天气应急预案》	烟台市人民政府办公室	2018.11.9	重污染天气预警信息发布后，市重污染天气应急工作组各成员单位立即启动应急响应，督导有关企业和单位根据响应等级落实限产 50%、70%或停止生产等应急减排措施
德阳市	《四川省环境保护条例（2017修订）》	四川省人民代表大会常务委员会	2018.1.1	县级以上地方人民政府应当依据重污染天气的预警等级，及时启动应急预案，根据应急需要可以采取责令有关企业停产或者限产等应急措施
明光市	《安徽省环境保护条例》	安徽省人民代表大会常务委员会	2018.1.1	环境受到污染，可能影响公众健康和环境安全时，县级以上人民政府应当及时公布预警信息，启动应急措施，企业事业单位和其他生产经营者应当按照规定，采取停产、限产等活动

(2) 公司各生产型子公司运营的实际情况

报告期内，根据《烟台市重污染天气应急预案》，按照烟台市生态环境局的要求，烟台保立佳和烟台新材料在 2019 年和 2020 年 1 月因重污染天气黄色或橙色预警采取 1-5 天不等的限产或停产措施，具体情况如下：

序号	限产/停产时间	期限	限产/停产原因	限产/停产要求
1	2019.1.12-2019.1.14	3 天	重污染天气黄色预警	限产 50%
2	2019.2.21-2019.2.23	3 天	重污染天气橙色预警	限产 70%
3	2019.3.2-2019.3.6	5 天	重污染天气黄色预警	限产 50%
4	2019.10.22-2019.10.23	2 天	重污染天气橙色预警	限产 70%
5	2019.12.7-2019.12.8	2 天	重污染天气橙色预警	停产
6	2019.12.10	1 天	重污染天气橙色预警	限产 70%
7	2020.1.2	1 天	重污染天气橙色预警	停产
8	2020.1.6	1 天	重污染天气橙色预警	限产 70%

除上述情形外，公司生产型子公司不存在其他因环保政策被限产或停产的情形。

（3）公司因环保政策被限产或停产影响生产经营的风险

公司各生产型子公司所在地的相关环保政策均对出现重污染天气或环境污染时要求企业限产或停产的情形进行了规定。报告期内，烟台保立佳和烟台新材料因重污染天气黄色或橙色预警被要求采取 1-5 天不等的限产或停产措施。该等限产或停产天数较少，对公司生产经营整体影响较小。但未来若重污染天气或其他严重环境污染持续时间较长、发生频率较高，公司生产型子公司被相关部门要求采取限产或停产的天数较多，则公司存在无法及时向客户持续供货的风险，将对公司生产经营产生一定的不利影响。

5、安全生产风险

（1）公司各生产型子公司所在地的安监政策

公司各生产型子公司所在地安监政策的主要内容基本一致，主要政策如下：

生产地	规范性文件名称	发文机关	生效日期
上海市	《上海市安全生产条例》	上海市人民代表大会常务委员会	2018.6.1
佛山市	《广东省安全生产条例》	广东省人民代表大会常务委员会	2017.11.30
烟台市	《山东省安全生产条例》	山东省人民代表大会常务委员会	2017.5.1
德阳市	《四川省安全生产条例》	四川省人民代表大会常务委员会	2007.1.1
明光市	《安徽省安全生产条例》	安徽省人民代表大会常务委员会	2017.12.1

（2）公司各生产型子公司运营的实际情况

报告期内，公司各生产型子公司安全生产情况良好，未发生安全生产事故，未因违反安全生产相关法律法规而受到相关主管部门行政处罚。

（3）公司安全生产各环节的风险

公司安全生产主要涉及危险化学品的采购、存储、使用、运输和危险废物的收集、存储、处置等环节，各环节存在的主要风险如下：

类型	环节	主要风险
危险化学品	采购环节	若公司对采购的危险化学品未严格按照相关程序进行质量检测，则公司采购的危险化学品存在无法满足安全存储或安全使用条件的风险
	存储环节	若厂区内出现火源或其他能够引发事故的自然或人为因素，则储罐或甲类仓库中存储的危险化学品存在发生严重泄漏、燃烧等情形的风险
	使用环节	若厂区内出现火源或其他能够引发事故的自然或人为因素，则DCS（生产自动化）系统将危险化学品由储罐泵送至反应釜或配料员穿戴防护装备将危险化学品从甲类仓库运送至车间并投入反应釜的过程中危险化学品存在发生严重泄漏、燃烧等情形的风险
	运输环节	公司产成品中的危险化学品由公司委托具有资质的物流公司运输，原材料中的危险化学品由供应商负责运输或由公司委托具有资质的物流公司运输。若该等物流公司未能严格按照相关规定进行运输，则运输途中危险化学品存在发生严重泄漏、燃烧等情形的风险
危险废物	收集环节	若由于相关人员工作疏忽或管理不善，生产过程中产生的全部危险废物未及时移交至危废仓库，未及时收集的危险废物存在发生严重泄漏、燃烧等情形的风险
	存储环节	若由于相关人员工作疏忽或管理不善，移交至危废仓库的危险废物未分类摆放，性质不相容的危险废物相互混合，可能因化学反应而发生燃烧等情形的风险
	处置环节	公司生产过程产生的危险废物由公司委托的危险废物处理单位处置。若该等处理单位未能严格按照相关规定进行处置，则处置过程中危险废物存在发生严重泄漏、燃烧等情形的风险

综上，报告期内，公司各生产型子公司安全生产情况良好，公司已制定并有效执行《危险化学品安全管理规定》、《危险废物处理管理规定》等危险化学品、危险废物相关的内控制度，但若由于相关人员工作疏忽或管理不善、受公司委托的单位未能严格按照相关规定运输危险化学品或处置危险废物以及其他能够引发事故的自然或人为因素，公司安全生产涉及的危险化学品的采购、存储、使用、运输和危险废物的收集、存储、处置等环节存在发生安全事故的风险。

6、募集资金投资项目的实施风险

公司已对本次募集资金投资项目的合理性、必要性、可行性进行了充分分析论证，并对其经济效益进行了预测分析，但在项目实施过程中如果出现募集资金不能如期到位、项目不能按计划推进，或者因市场环境发生重大变化、行业竞争加剧等情形，将出现募集资金投资项目无法按期顺利投产或无法实现预期收益的风险。

7、新冠肺炎疫情对公司生产经营造成不利影响的风险

截至本发行保荐书出具日，新冠肺炎疫情对公司产品的生产和销售未造成重大不利影响。如果新冠肺炎疫情在短期内无法得到有效控制或者在被有效控制后出现疫情反弹，导致公司产品的市场需求下滑、上下游企业开工率降低、物流渠道不畅等，将可能对公司的生产经营造成不利影响，进而影响公司的盈利能力。

（三）内控风险

1、多地生产经营的管理风险

截至本发行保荐书出具日，公司共拥有 10 家全资子公司，已分别在上海市、广东省佛山市、山东省烟台市和四川省德阳市建立了四个水性丙烯酸乳液生产基地，并拟在安徽省明光市建设第五个水性丙烯酸乳液的生产基地。公司多地生产经营需要公司对各生产基地进行统筹管理。公司经过多年发展，已积累了丰富的运营经验，但如果公司及其各子公司的管理人员出现调整，或管理能力无法适应公司业务规模进一步扩大的需要，将给公司多地生产经营带来一定的管理风险。

2、实际控制人控制风险

截至本发行保荐书出具日，公司实际控制人杨文瑜先生和杨惠静女士合计控制公司 81.29% 的股份，处于绝对控股地位。本次发行后，公司实际控制人杨文瑜先生和杨惠静女士仍将处于绝对控股地位。实际控制人若利用其控制地位，通过行使表决权对公司经营决策、利润分配、对外投资等重大事项进行有利于自身利益的决策，将可能损害公司及其他中小股东的利益。

（四）财务风险

1、应收账款余额较高的风险

报告期内，公司按照行业惯例会根据客户合作关系、客户信用状况等给予部分客户一定的信用额度和信用期。2018年末、2019年末和2020年末，公司应收账款余额较大，分别为32,669.50万元、53,869.85万元和65,326.70万元，占总资产的比例分别为25.93%、33.67%和36.63%。虽然公司大部分客户的回款情况较好，公司应收账款发生大规模坏账的可能性较小，但如果宏观经济形势、下游行业整体环境、客户资金周转等因素发生重大不利变化，公司将承受较大的营运资金压力；同时，如果公司不能有效控制或管理应收账款，应收账款发生损失亦将对公司的财务状况和经营成果产生不利影响。

2、流动性风险

如前所述，报告期内，公司会给予部分客户一定的信用额度和信用期；同时，公司向部分大型石化集团采购原材料需预付货款。因此，公司原材料采购、产品赊销等环节资金占用的规模较大，对公司营运资金的需求较高。而公司营运资金主要来源于自有资金和银行借款，若上游原材料价格大幅上涨或下游客户无法及时回款，将导致公司营运资金缺口扩大，对公司正常生产经营产生不利影响。

3、偿债能力风险

2020年末，公司资产与负债具有匹配性，营运资本为8,293.94万元，流动资产能够覆盖流动负债，长期资本能够覆盖长期资产，不存在短贷长投的情形；截至2020年末，公司剩余授信额度为37,628.50万元。若公司未来不能合理安排融资行为和配置资金，不能有效管控应收账款回收风险，或剩余授信额度大幅减少，均可能会导致公司偿债能力和流动性水平下降，资产与负债不匹配，从而对公司持续经营产生不利影响。

4、销售净利率较低的风险

2018年、2019年和2020年，公司销售净利率分别为2.45%、3.53%和4.44%。随着收入规模的增长，公司单位成本逐步下降，销售净利率逐年提升。但公司销售净利率水平仍相对较低，如果未来出现公司原材料价格大幅上涨、下游客户需

求下降、融资成本提高等情形，公司销售净利率将存在下降的风险，从而对公司经营业绩和盈利能力产生不利影响。

5、资产负债率较高的风险

2018年末、2019年末和2020年末，公司合并口径资产负债率分别为73.77%、74.86%和72.42%。公司资产负债率较高主要是由于公司自有资金不能满足公司业务规模持续扩大的需要，加之公司目前融资渠道较为单一，大部分资金需求通过银行借款解决。未来公司仍将继续扩大业务规模，对资金的需求也将不断增加。若公司未来不能拓展股权融资渠道，债务融资规模进一步提高，将导致公司资产负债率持续处于高位，带来的财务风险可能会对公司生产经营产生一定的不利影响。

6、净资产收益率和每股收益摊薄的风险

2018年、2019年和2020年，公司扣除非经常性损益后的加权平均净资产收益率分别为14.35%、19.45%和19.49%。本次发行完成后，公司净资产将有较大幅度的增加，但由于募集资金投资项目的效益在短期内无法显现，并且募集资金投资项目实施后公司固定资产规模扩大将导致折旧等固定成本增加，因此本次发行后公司可能面临净资产收益率和每股收益下降的风险。

7、经营活动产生的现金流量净额波动风险

2018年、2019年和2020年，公司经营活动产生的现金流量净额分别为6,750.52万元、-12,526.94万元和8,731.37万元，经营活动现金流量净额波动较大，主要系报告期内客户票据回款比例及销售现金回款周期变动所致。如果客户票据回款比例提高、销售现金回款周期变长，可能导致公司营运资金紧张，经营活动产生的现金流量净额减少，进而对公司的日常经营产生不利影响。

8、商业承兑汇票兑付风险

报告期各期末，公司应收商业承兑汇票余额分别为5,525.47万元、13,458.73万元和8,413.39万元，金额相对较高，公司已按账龄对商业承兑汇票计提坏账准备。虽然报告期内公司未发生过商业承兑汇票到期无法兑付的情形，但若票据承兑人经营情况发生重大变化，公司可能存在商业承兑汇票无法兑付的风险。

9、0-3 月账龄段应收账款坏账准备计提比例较低的风险

报告期内，公司 0-3 月账龄段应收账款坏账准备计提比例为 1%，与部分同行业可比公司所采取的 5% 存在差异。报告期内，公司 0-3 月账龄段应收账款的历史损失率为 0.04%，根据前瞻性信息调整后的预期信用损失率为 0.09%，远低于 1% 的应收账款坏账准备计提比例。未来如果宏观经济形势、下游行业整体环境、客户资金周转等因素发生重大不利变化，导致公司 0-3 月账龄段应收账款实际发生的坏账或发生坏账的可能性增加，公司将提高其坏账准备计提比例，从而对公司经营业绩产生不利影响。

（五）其他风险

1、税收优惠变化的风险

上海新材料于 2017 年 11 月 23 日取得上海市科学技术委员会、上海市财政局、上海市国家税务局、上海市地方税务局核发的《高新技术企业证书》，证书编号为 GR201731001800，认定有效期为 3 年（2017 年至 2019 年）；于 2020 年 11 月 18 日取得上海市科学技术委员会、上海市财政局、国家税务总局上海市税务局核发的《高新技术企业证书》，证书编号为 GR202031004170，认定有效期为 3 年（2020 年至 2022 年）。根据《中华人民共和国企业所得税法》《中华人民共和国企业所得税法实施条例》的相关规定，报告期内上海新材料按 15% 的优惠税率缴纳企业所得税。未来若国家上调高新技术企业的优惠税率，将会增加公司的所得税费用，并对公司的经营业绩产生一定的不利影响。

2、部分房屋未取得权属证书的风险

截至本发行保荐书出具日，公司共 20 处房屋未取得权属证书，包括因建设时超出建设规划许可证的规划范围而未取得权属证书的无证房屋 13 处及建设时未履行报建手续的临时建筑 7 处。该等房屋均为公司在自有土地上自建的附属性建筑，面积占公司房屋总面积的比例为 3.65%，账面价值占公司房屋及建筑物账面价值的比例为 4.56%，面积和账面价值占比均较低且权属不存在争议，因此不会对公司正常生产经营产生重大不利影响。但公司存在上述无证房屋被有权机关强制拆除而不能继续用于生产经营，以及被有权机关行政处罚的风险。

3、因危险品运输与危废处理相关事项被处罚的风险

烟台新材料 2018 年存在委托无危险化学品运输资质的企业运输危险化学品、2019 年 1-9 月存在与无危险化学品运输资质的企业签署运输合同由其转委托给具有资质的企业运输危险化学品的情形；上海新材料 2018 年 12 月 31 日至 2019 年 12 月 31 日存在与不具有危废处理资质的企业签署危险废物处理协议并由其转委托给具有资质的企业处理危险废物的情形。上述情形虽未造成重大影响，不构成本次发行上市的实质性障碍，但违反法律法规的相关规定，存在被有关行政主管部门处以罚款、没收违法所得的法律风险。

4、发行失败风险

公司本次发行的结果将受到发行时国内外宏观经济环境、证券市场整体情况、公司经营业绩、投资者对发行价格的认可程度及未来趋势判断等多种内外部因素的影响，可能存在因认购不足而导致发行失败的风险。

5、股价波动的风险

二级市场股票价格不仅取决于公司经营状况，同时也受利率、汇率、通货膨胀、国内外政治经济形势及投资者心理预期等因素的影响，导致股价波动的原因较为复杂。本次股票发行后拟在创业板上市，该市场具有较高的投资风险。投资者应充分了解创业板的投资风险及公司所披露的风险因素，审慎作出投资决定。

十、对发行人发展前景的简要评价

水性丙烯酸乳液的下游主要应用在建筑涂料、防水材料、纺织工艺、包装材料、木器涂料、金属涂料等行业，下游行业市场需求对公司所处行业的发展具有较大的牵引和驱动作用，其需求变化决定了公司所处行业未来的发展状况。近年来，随着“十三五”规划的提出和落实，在国家“油改水”政策及环保高压态势下，下游油性涂料产能减少，水性涂料厂家作用日趋变大，作为水性涂料的主要成膜物质，水性丙烯酸乳液市场需求持续增加。据卓创资讯数据，2015-2019 年水性丙烯酸乳液需求量呈逐年递增趋势，增速在一定范围内小幅震荡波动。近年来，因房地产政策调控效应，下游涂料行业需求减缓，但受环保政策影响，水性丙烯酸乳液作为环保型化工产品，需求量依旧保持上升趋势。未来伴随国家环保

政策进一步落实以及下游市场对于水性涂料的推崇，丙烯酸乳液市场整体需求量依然可观，丙烯酸乳液行业具有广阔的发展空间。

发行人结合行业发展趋势和发行人实际情况制定了合理的总体发展战略和具体业务发展规划，对未来的发展进行了明晰的规划，确保发行人稳定、可持续的增长。同时，发行人已形成突出的技术研发与创新优势、产能和规模优势、质量和服务优势、市场和渠道优势等。

发行人本次公开发行股票的实际募集资金扣除发行费用后，将用于年产 28 万吨水性丙烯酸乳液生产基地建设项目。上述募集资金投资项目的实施，将有效解决公司现有产能趋于饱和的问题，进一步扩大公司主营业务规模，增加公司的市场份额，提升公司的综合实力，同时增强公司盈利能力和股东回报能力。

综上分析，保荐机构认为，发行人具有较强的自主创新能力和良好的成长性，在水性丙烯酸乳液行业中具有较为突出的行业地位和较为明显的核心竞争优势，符合《注册办法》等法规的要求。

十一、发行人审计截止日后经营状况核查情况

2021 年 1-3 月，受益于下游行业需求的增长，公司总销量较上年同期增加 94.73%，公司盈利能力增强，公司营业收入和扣除非经常性损益前后归属于母公司所有者的净利润较上年同期大幅增长。

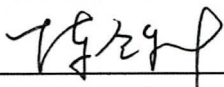
审计截止日后，发行人相关产业政策、税收政策、行业周期性、业务模式及竞争趋势、主要原材料的采购、主要产品的生产和销售、主要客户和供应商、重大合同条款及其实际执行情况未发生重大变化，发行人未发生业务受到重大限制、重大诉讼或仲裁、重大安全事故及其他可能影响投资者判断的重大事项。

基于上述情况，审计截止日后，发行人生产经营的内外部环境及发行人的经营状况均未出现重大不利变化。


（以下无正文）

（本页无正文，为《国泰君安证券股份有限公司关于上海保立佳化工股份有限公司首次公开发行股票并在创业板上市之发行保荐书》之签字盖章页）

项目协办人签名：


陈金科

保荐代表人签名：

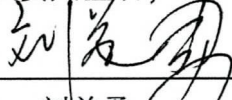

贾超


唐伟

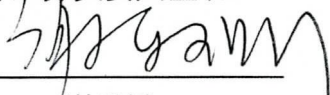
保荐业务部门负责人签名：


朱毅

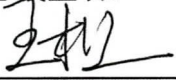
内核负责人签名：


刘益勇

保荐业务负责人签名：


谢乐斌

保荐机构总裁签名：


王松

保荐机构法定代表人/董事长签名：


贺青



保荐代表人专项授权书

本保荐机构已与上海保立佳化工股份有限公司（以下简称“发行人”）签订《上海保立佳化工股份有限公司与国泰君安证券股份有限公司关于首次公开发行股票并在创业板上市之保荐协议》（以下简称《保荐协议》），为尽职推荐发行人首次公开发行股票并在创业板上市（以下简称“本次发行上市”），持续督导发行人履行规范运作、信守承诺、信息披露等相关义务，本保荐机构指定保荐代表人贾超（身份证号 340101198411270539）、唐伟（身份证号 510202197510130610）具体负责保荐工作，具体授权范围包括：

1、协助发行人进行本次发行上市保荐方案的策划，会同发行人编制与本次发行上市保荐有关的申请材料。同时，保荐机构根据发行人的委托，组织编制申请文件并出具推荐文件。

2、保荐代表人应当对发行人本次发行上市申请文件中有中介机构及其签名人员出具专业意见的内容进行审慎核查，其所作的判断与中介机构的专业意见存在重大差异的，应当对有关事项进行调查、复核，并有权聘请其他中介机构提供专业服务，相关费用由发行人承担。

3、协调发行人与中国证券监督管理委员会、深圳证券交易所、中国证券登记结算有限公司深圳分公司的联系，并在必要时根据该等机构的要求，就本次发行上市保荐事宜作出适当说明。

4、保荐代表人的其他权利应符合《证券发行上市保荐业务管理办法》的规定和双方签订的《保荐协议》的约定。

保荐代表人（签字）

贾超

贾超

法定代表人（签字）

贺青

保荐代表人（签字）

唐伟

唐伟

授权机构：国泰君安证券股份有限公司

（公章）

2021年7月9日