

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
向不特定对象发行可转换公司债券
之
上市保荐书

保荐人（主承销商）



二〇二三年十一月

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

向不特定对象发行可转换公司债券之上市保荐书

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”或“本保荐机构”）接受上海保立佳化工股份有限公司（以下简称“保立佳”、“公司”或“发行人”）的委托，担任保立佳本次向不特定对象发行可转换公司债券（以下简称“本次发行”）的保荐机构，贾超、陈金科作为具体负责推荐的保荐代表人，为本次可转债上市出具上市保荐书。

保荐机构及指定的保荐代表人已根据《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》）、《证券发行上市保荐业务管理办法》（下称《保荐管理办法》）、《上市公司证券发行注册管理办法》（以下简称《注册管理办法》）、《深圳证券交易所创业板股票上市规则》（以下简称《上市规则》）、《深圳证券交易所股票发行上市审核业务指引第2号——上市保荐书内容与格式》等法律法规和中国证监会及深圳证券交易所的有关规定，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上市保荐书，并保证所出具文件真实、准确、完整。

本上市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向不特定对象发行可转换公司债券募集说明书》（以下简称《募集说明书》）相同的含义。

国泰君安认为本次发行的可转债符合上市条件，现将有关情况报告如下：

一、发行人概况

（一）发行人基本情况

公司名称	上海保立佳化工股份有限公司
英文名称	Shanghai Baolijia Chemical Co., Ltd.
股票上市地	深圳证券交易所

股票简称	保立佳
股票代码	301037
法定代表人	杨文瑜
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
电话	021-31167902
传真	021-57582520-8088
邮政编码	201499
网址	www.baolijia.com.cn
电子信箱	dongban@baolijia.com.cn
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】

(二) 主营业务情况

公司成立于 2001 年，2021 年在深圳证券交易所成功上市。公司自成立以来，主要从事水性丙烯酸乳液的研发、生产和销售业务。

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
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

产品类别	细分类别	代表型号	特点及用途
		BLJ-3329	采用半连续乳液聚合方法将醋酸乙烯酯、丙烯酸丁酯、叔碳酸乙烯酯等单体聚合制备，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
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
	纺 织 乳 液	发泡涂层用乳液	BLJ-780 BLJ-718
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
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-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，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

产品类别	细分类别	代表型号	特点及用途
			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 Stormer），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

（三）核心技术及研发情况

1、公司研发投入占营业收入比例

报告期内，公司研发投入及占各期营业收入的比例如下表所示：

单位：万元

项目	2023年1-9月	2022年度	2021年度	2020年度
研发投入	4,300.72	5,128.27	5,189.73	3,499.76
营业收入	179,327.25	316,288.07	297,483.87	202,215.28
研发投入占营业收入比例	2.40%	1.62%	1.74%	1.73%

2、公司研发形成的核心技术情况

公司自设立以来专注于水性丙烯酸乳液的研发、生产和销售业务，在研发团队的努力下，经过多年的技术积累形成了一系列核心技术和配方。公司的核心技术均来源于自主研发，相关技术运用于主要产品中并在应用过程中实现了进一步调整和升级。

序号	名称	核心技术对应的发明专利	主要产品及应用场景
1	核壳结构 乳胶粒子 技术	1、一种防沾污聚合物的制备方法 2、醋酸乙烯乳液及其制备工艺 3、一种核壳型聚丙烯酸酯乳液印花粘合剂 4、一种建筑外墙水性丙烯酸酯乳液 5、一种建筑密封胶用苯丙乳液及其制备方法 6、一种 LED 灯具乳液及其制备方法	真石漆乳液，苯丙内墙、苯丙外墙、苯丙底漆、苯丙真石漆、苯丙弹性乳液，硅丙罩面乳液，纯丙外墙、纯丙罩面乳液，醋丙内墙乳液，多彩乳液，高酸乳液，透明防水乳液等。主要应用于建筑内外墙涂料、防水涂料等领域
2	杂化乳液 技术	1、一种新型环保水性纺织涂层发泡胶 2、金属防锈乳液及其制备方法与应用 3、自转锈带锈防锈乳液及其制备方法	超疏水罩面乳液、界面剂乳液。主要应用于纺织、建筑涂料等领域
3	无皂乳液 合成技术	1、对阳离子半絮凝的叔碳酸乙烯酯乳液及其制备工艺 2、水性高耐候性聚合物的合成方法 3、一种用叔碳酸乙烯酯接枝的高致密水性树脂	纯丙弹性乳液、多彩乳液、氟碳乳液、纯丙真石漆乳液、密封膏乳液。主要应用于建筑内外墙涂料，密封胶等领域
4	乳液多重 净味技术	1、一种环保型丙烯酸酯共聚物乳液的制备方法 2、一种低气味水性丙烯酸乳液 3、一种建筑用净味剂及其制品 4、一种低气味苯丙烯酸乳液	净味内墙乳液、净味苯丙内墙乳液。主要应用于建筑涂料领域
5	高固含乳 液合成技 术	1、一种水性丙烯酸压敏胶乳液及其制备方法 2、一种高固含量低粘度丙烯酸酯胶黏剂乳液的制备方法 3、一种用于低表面能基材粘结的丙烯酸酯乳液胶黏剂及其制备方法 4、一种耐水白丙烯酸酯压敏胶及其制备方法	压敏胶乳液、家电保护膜乳液。主要应用于压敏胶、地毯背胶以及各种建筑密封胶等一系列下游领域
6	粘性可调 控乳液合 成技术	1、丙烯酸乳液及其制备方法和应用 2、一种丙烯酸压敏胶 3、一种水性的丙烯酸酯粘合剂	离型剂乳液、纺织涂层乳液、高中低保护膜乳液、纸类三层标胶粘剂、膜类三层标胶粘剂。主要应用于铝塑板、铝型材、电子产品、人造石的表面保护及标签等领域
7	复合交联 聚合技术	1、水性高耐候性聚合物的合成方法 2、一种环保耐氯固色剂的合成方法 3、一种吸醛乳液及其制备方法 4、一种环保无甲醛耐氯棉用固色剂 5、一种耐黄变表面保护膜用乳液压敏胶及其制备方法 6、用于织物复合物的苯丙乳液胶黏剂 7、一种耐水性好的织物发泡涂层用纯丙乳液及其制备方法	防水砂浆乳液、纺织涂层乳液、苯丙真石漆乳液、苯丙底漆乳液、多彩乳液、单组份防水乳液、增稠剂。主要应用于高弹性建筑涂料、高耐热粘合剂、耐热水性油墨树脂以及印花纺织涂层等领域
8	UV 光固化 技术	非专利技术	UV 光固化压敏胶乳液。主要应用于粘合剂领域

3、公司技术人员情况

截至 2023 年 9 月 30 日，公司共有研发人员 108 名，占员工总数的 18.09%。公司核心技术人员为李德恒、袁宜恩及崔建宾，其简历情况详见《募集说明书》“第四节/五、/（二）/4、其他核心人员”。

核心技术人员变动情况详见《募集说明书》“第四节/五、/（六）/4、其他核心人员变动情况”。报告期各期末，公司研发人员占员工总数的比例情况如下：

项目	2023.9.30	2022.12.31	2021.12.31	2020.12.31
研发人员数量（人）	108	90	68	64
研发人员数量占比	18.09%	14.06%	11.99%	10.39%

（四）发行人近三年及一期主要财务数据和财务指标

1、最近三年及一期资产负债表、利润表、现金流量表主要数据

（1）合并口径简要资产负债表

单位：万元

项目	2023/9/30	2022/12/31	2021/12/31	2020/12/31
资产总计	245,434.27	251,813.25	246,760.23	178,322.82
负债合计	160,884.59	168,687.09	164,152.60	129,137.45
所有者权益合计	84,549.68	83,126.17	82,607.63	49,185.37
其中：归属于母公司所有者权益合计	84,145.38	83,126.17	82,607.63	49,185.37

（2）合并口径简要利润表

单位：万元

项目	2023年1-9月	2022年度	2021年度	2020年度
营业收入	179,327.25	316,288.07	297,483.87	202,215.28
营业利润	955.16	322.98	5,209.60	10,887.10
利润总额	924.11	274.75	5,692.82	11,016.92
净利润	566.01	573.72	5,045.14	8,979.98
其中：归属于母公司所有者的净利润	535.74	573.72	5,045.14	8,979.98

（3）合并口径简要现金流量表

单位：万元

项目	2023年1-9月	2022年度	2021年度	2020年度
经营活动产生的现金流量净额	17,895.61	11,614.26	-17,334.69	8,731.37
投资活动产生的现金流量净额	-18,540.68	-32,192.32	-9,015.85	-6,472.00
筹资活动产生的现金流量净额	-5,195.86	21,763.19	38,383.31	38.05
汇率变动对现金及现金等价物的影响	74.22	31.83	-23.67	-5.09
现金及现金等价物净增加额	-5,766.72	1,216.96	12,009.10	2,292.33

2、非经常性损益明细表

单位：万元

项目	2023年1-9月	2022年度	2021年度	2020年度
非流动性资产处置损益	-20.96	-43.45	-1.18	-37.07
计入当期损益的政府补助，但与企业正常经营业务密切相关，符合国家政策规定，按照一定标准定额或定量持续享受的政府补助除外	133.22	445.97	987.35	331.87
企业取得子公司、联营企业及合营企业的投资成本小于取得投资时应享有被投资单位可辨认净资产公允价值产生的收益	20.25	-	-	-
委托他人投资或管理资产的损益	-0.05	0.00	-	0.00
除同公司正常经营业务相关的有效套期保值业务外，持有交易性金融资产、衍生金融资产、交易性金融负债、衍生金融负债产生的公允价值变动损益，以及处置交易性金融资产、衍生金融资产、交易性金融负债、衍生金融负债和其他债权投资取得的投资收益	-	-720.63	-	-
除上述各项之外的其他营业外收入和支出	-25.98	15.95	-6.83	28.87
其他符合非经常性损益定义的损益项目	-	-	-	-
扣除所得税前非经常性损益合计	106.47	-302.16	979.34	323.66
减：所得税影响额	9.11	-112.57	204.38	54.18
减：少数股东权益影响额（税后）	-	-	-	-
扣除所得税后非经常性损益合计	97.36	-189.59	774.96	269.49
归属母公司普通股股东的净利润	535.74	573.72	5,045.14	8,979.98
扣除非经常性损益后的归属于母公司普通股股东净利润	438.38	763.31	4,270.18	8,710.49

3、主要财务指标

项目	2023年1-9月 /2023.9.30	2022年度 /2022.12.31	2021年度 /2021.12.31	2020年度 /2020.12.31
流动比率（倍）	1.04	1.09	1.24	1.06
速动比率（倍）	0.92	1.00	1.12	0.98
资产负债率（合并）	65.55%	66.99%	66.52%	72.42%
资产负债率（母公司）	28.77%	17.32%	6.21%	34.14%
应收账款周转率（次/年）	5.12	4.11	4.08	3.39
存货周转率（次/年）	44.42	16.73	16.58	15.14
每股经营活动现金净流量 （元）	1.79	1.16	-1.92	1.29
每股净现金流量（元）	-0.58	0.12	1.33	0.34

注：上述财务指标计算如果未特别指出，均为合并财务报表口径，其计算公式如下：

- 1、流动比率=流动资产/流动负债；
- 2、速动比率=（流动资产-存货）/流动负债；
- 3、资产负债率（合并）=合并负债总额/合并资产总额×100%；
- 4、资产负债率（母公司）=母公司负债总额/母公司资产总额×100%；
- 5、应收账款周转率=营业收入/应收账款平均余额；
- 6、存货周转率=营业成本/存货平均余额；
- 7、每股经营活动产生的现金流量=经营活动产生的现金流量净额/期末股本总额；
- 8、每股净现金流量=现金及现金等价物净增加额/期末股本总额。

4、最近三年及一期的净资产收益率和每股收益

公司按照中国证券监督管理委员会《公开发行证券的公司信息披露编报规则第9号——净资产收益率和每股收益的计算及披露（2010年修订）》（中国证券监督管理委员会公告[2010]2号）、《公开发行证券的公司信息披露解释性公告第1号——非经常性损益》（中国证券监督管理委员会公告[2008]43号）要求计算的净资产收益率和每股收益如下：

项目	报告期	加权平均净资产 收益率	每股收益（元/股）	
			基本	稀释
归属于公司普通 股股东的净 利润	2023年1-9月	0.64%	0.05	0.05
	2022年度	0.69%	0.06	0.06
	2021年度	7.94%	0.66	0.66
	2020年度	20.09%	1.33	1.33
扣除非经常性 损益后归属于 公司普通股股 东的净利润	2023年1-9月	0.52%	0.04	0.04
	2022年度	0.92%	0.08	0.08
	2021年度	6.72%	0.55	0.55

项目	报告期	加权平均净资产收益率	每股收益（元/股）	
			基本	稀释
	2020年度	19.49%	1.29	1.29

注：

1、加权平均净资产收益率= $P0 / (E0 + NP \div 2 + E_i \times M_i \div M0 - E_j \times M_j \div M0 \pm E_k \times M_k \div M0)$

其中：P0 为归属于公司普通股股东的净利润或扣除非经常性损益后归属于公司普通股股东的净利润；NP 为归属于公司普通股股东的净利润；E0 为归属于公司普通股股东的期初净资产；Ei 为报告期发行新股或债转股等新增的、归属于公司普通股股东的净资产；Ej 为报告期回购或现金分红等减少的、归属于公司普通股股东的净资产；M0 为报告期月份数；Mi 为新增净资产次月起至报告期期末的累计月数；Mj 为减少净资产次月起至报告期期末的累计月数；Ek 为因其他交易或事项引起的、归属于公司普通股股东的净资产增减变动；Mk 为发生其他净资产增减变动次月起至报告期期末的累计月数。

报告期发生同一控制下企业合并的，计算加权平均净资产收益率时，被合并方的净资产从报告期期初起进行加权；计算扣除非经常性损益后的加权平均净资产收益率时，被合并方的净资产从合并日的次月起进行加权。计算比较期间的加权平均净资产收益率时，被合并方的净利润、净资产均从比较期间期初起进行加权；计算比较期间扣除非经常性损益后的加权平均净资产收益率时，被合并方的净资产不予加权计算（权重为零）。

2、基本每股收益= $P0 \div S$, $S = S0 + S1 + S_i \times M_i \div M0 - S_j \times M_j \div M0 - S_k$

其中：P0 为归属于公司普通股股东的净利润或扣除非经常性损益后归属于普通股股东的净利润；S 为发行在外的普通股加权平均数；S0 为期初股份总数；S1 为报告期因公积金转增股本或股票股利分配等增加股份数；Si 为报告期因发行新股或债转股等增加股份数；Sj 为报告期因回购等减少股份数；Sk 为报告期缩股数；M0 为报告期月份数；Mi 为增加股份次月起至报告期期末的累计月数；Mj 为减少股份次月起至报告期期末的累计月数。

3、报告期内公司不存在稀释性的潜在普通股，稀释每股收益的计算过程与基本每股收益的计算过程相同。

（五）发行人存在的主要风险

1、发行人相关的风险

（1）经营风险

①环境保护风险

公司在主要产品及原材料的储存、运输及生产加工过程中，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。

②安全生产风险

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，但若相关人员工作疏忽、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出现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、运输、存储、使用和危险废物的收集、存储、处置等环节存在发生安全事故的风险。

③前次募投项目效益未达预期风险

前次募集资金投资项目“年产 28 万吨水性丙烯酸乳液生产基地建设项目”完全达产后预计营业收入 172,800.00 万元，净利润 12,218.07 万元，税后内部收益率为 15.27%，项目税后静态投资回收期（含建设期）为 7.84 年。截至本上市保荐书出具日，公司前次募集资金投资项目已开始试生产，项目实施后形成的产能能否得到有效利用存在不确定性，若前次募集资金投资项目产能消化不及预期，可能导致本次募投项目新增产能无法完全消化。同时，前次募集资金投资项目产品的市场开拓进度、销售价格、生产成本等都有可能因市场变化而与公司的预测发生差异，使实际的项目投资收益小于估算值，公司前次募集资金投资项目存在不能实现预期收益的风险。

（2）财务风险

①经营业绩下滑风险

报告期内，公司合并利润表主要科目情况如下：

单位：万元

项目	2023 年 1-9 月	2022 年度	2021 年度	2020 年度
一、营业收入	179,327.25	316,288.07	297,483.87	202,215.28
减：营业成本	153,999.79	282,957.33	260,926.77	165,076.01
二、营业毛利	25,327.46	33,330.74	36,557.10	37,139.26
减：税金及附加	709.76	1,029.38	744.32	701.27
期间费用	23,984.24	31,600.74	29,239.74	25,692.34
加：其他收益等	321.70	-377.64	-1,363.44	141.45
三、营业利润	955.16	322.98	5,209.60	10,887.10
四、利润总额	924.11	274.75	5,692.82	11,016.92
五、净利润	566.01	573.72	5,045.14	8,979.98
六、归母净利润	535.74	573.72	5,045.14	8,979.98

由上表可见，公司归属于母公司股东的净利润分别为 8,979.98 万元、

5,045.14 万元、573.72 万元和 **535.74** 万元，呈**逐年**下降趋势，主要受营业毛利同比下降、期间费用同比增加影响，具体分析如下：2021 年和 2022 年，公司毛利率分别为 12.29%和 10.54%，分别较上年下降 6.08 个百分点和 1.75 个百分点。受毛利率下降影响，公司营业毛利逐年下降，此外，随着公司收入规模逐年扩大，期间费用逐年增加，两者叠加导致公司经营业绩持续下滑。2023 年 1-9 月，**前述业绩下滑趋势有所缓解，受益于公司主要原材料价格持续下降，公司毛利率较上年同期上升 4.43 个百分点，使得公司净利润同比上升。**如未来出现原材料价格上涨、行业竞争加剧、下游需求放缓等不利情形，而公司未能采取有效应对措施，则公司将有可能出现本次可转债发行上市当年业绩下滑 50% 以上的风险。

②毛利率波动风险

报告期内，公司主营业务毛利率分别为 18.37%、12.31%、11.04% 和 **14.20%**，总体呈下降趋势。2021 年，公司主营业务毛利率较 2020 年下降 6.06 个百分点，主要原因为 2021 年公司产品主要原材料价格大幅超预期上涨，导致主营业务产品单位成本上升 56.97%。而公司产品价格调整需要一定时间，滞后于原材料价格调整，因此 2021 年主营业务产品平均销售价格的上升幅度仅为 45.84%，小于单位成本的上升幅度，导致主营业务毛利率较上年有所下降。

2022 年，公司主营业务毛利率较 2021 年下降 1.27 个百分点，主要原因为 2022 年公司产品主要原材料价格较上年下降 20.90%，但公司在上半年原材料价格高位时采购了较多原材料并将该等原材料生产为库存商品，在下半年逐步对外销售，因此全年主营业务产品单位成本的下降幅度较小，为 11.09%。2022 年，公司主营业务产品平均销售价格与原材料价格变动趋势一致，同比下降 12.24%，大于单位成本的下降幅度，导致主营业务毛利率较上年有所下降。

2023 年 1-9 月，公司主营业务毛利率较 2022 年上升 **3.16** 个百分点，主要原因为 2023 年 1-9 月公司产品主要原材料价格总体呈下降趋势，如前所述，产品销售价格相较于生产成本变动具有一定的滞后性，因此主营业务毛利率较上年有所上升。

公司主营业务毛利率主要受产品定价模式、原材料价格和生产成本管控等

多种因素影响，若未来行业竞争加剧导致产品销售价格下降、原材料价格上升而公司未能有效控制产品成本，公司毛利率可能会出现一定波动。

③套期保值风险

报告期内，为有效降低原材料价格波动等因素对公司经营业绩带来的不利影响，公司使用期货工具进行套期保值。公司在开展套期保值业务时将面临套期保值交易本身所带来的风险，如基差风险、期货交易保证金不足的财务风险、偏离套期保值宗旨的期货交易风险等。

④应收账款金额较高的风险

报告期内，公司应收账款情况如下：

单位：万元

项目	2023.9.30		2022.12.31		2021.12.31		2020.12.31	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
1年以内账龄	65,438.84	97.79%	71,822.60	98.00%	79,819.17	98.96%	64,724.29	99.08%
其中：0-3月账龄	49,355.11	73.75%	46,699.43	63.72%	58,612.07	72.67%	50,035.01	76.59%
4-12月账龄	16,083.73	24.03%	25,123.17	34.28%	21,207.10	26.29%	14,689.28	22.49%
1至2年账龄	1,341.19	2.00%	1,258.08	1.72%	459.37	0.57%	290.85	0.45%
2至3年账龄	133.64	0.20%	198.41	0.27%	277.13	0.34%	311.56	0.48%
3至5年账龄	6.16	0.01%	5.98	0.01%	97.50	0.12%	-	-
账面余额合计	66,919.83	100.00%	73,285.06	100.00%	80,653.17	100.00%	65,326.70	100.00%
减：坏账准备	1,942.33		2,346.35		2,061.95		1,527.71	
账面价值合计	64,977.50		70,938.71		78,591.22		63,798.99	

由上表可见，报告期各期末，公司应收账款账面价值金额较高，分别为63,798.99万元、78,591.22万元、70,938.71万元和**64,977.50**万元，占总资产的比例分别为35.78%、31.85%、28.17%和**26.47%**，其中账龄一年以内的应收账款占比均在95%以上。截至2023年10月31日，公司2020年末、2021年末、2022年末和2023年9月末应收账款期后回款比例分别为**99.77%**、**97.82%**、**97.66%**和**28.76%**，其中2023年9月末应收账款期后回款比例较低，主要原因为2023年9月末距回款截止时间较短，大部分应收账款在信用期内尚未回款。如果未来宏观经济形势、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。

(3) 政策风险

① 税收优惠变化的风险

根据《中华人民共和国企业所得税法》和《中华人民共和国企业所得税法实施条例》的规定，对于符合条件的高新技术企业，减按 15% 的税率征收企业所得税。

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；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。若未来国家高新技术企业税收优惠政策发生调整，或上海新材料再次申请高新技术企业资质时因自身原因不再符合认定条件，上海新材料将不能再享受 15% 的企业所得税优惠政策，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。

(4) 内控风险

① 多地生产经营的管理风险

截至本上市保荐书出具日，公司共拥有 18 家全资子公司、1 家控股子公司，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，并正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。如果公司及各子公司的管理人员出现重大不利变化，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

截至本上市保荐书出具日，公司实际控制人杨文瑜先生和杨惠静女士合计控制公司 60.43% 的股份。如果实际控制人通过利用其持股比例优势在股东大会

行使表决权、影响管理团队等方式对公司的发展战略、经营和财务决策和利润分配等事项做出对公司和其他中小股东不利的决策，可能会损害公司及公司其他股东的利益。

2、行业相关的风险

(1) 原材料价格波动风险

公司产品成本主要由直接材料构成，报告期各期直接材料占主营业务成本的比例分别为 87.73%、91.75%、90.36%和 **88.94%**，比例较高。由于公司产品销售主要采用“原材料成本+合理利润”的定价模式，因此公司主要产品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。以公司 2022 年财务数据为基础，假设除原材料价格外，产品销售价格等其他因素均保持不变，则公司主营业务毛利率对原材料价格波动的敏感性系数为-0.80，即当原材料价格上升 1%时，公司主营业务毛利率将下降 0.80%，原材料价格波动对公司业绩存在一定影响。如果未来公司原材料价格大幅度上涨，而公司不能把原材料价格波动的风险及时向下游转移，可能对公司经营产生不利影响，存在原材料价格上涨导致成本增加、毛利率下降和业绩下滑的风险。

(2) 技术风险

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。

3、其他风险

(1) 本次募投项目相关的风险

①新建募投项目产能消化风险

本次募集资金将用于投资年产 23 万吨环保新材料项目，该募投项目位于湖北省孝感市应城市，系公司首次在华中地区布局产能，完全达产后新增产能为

水性丙烯酸乳液 13 万吨，水性工业漆树脂 5 万吨及助剂 5 万吨。公司 2022 年总产能为 39.92 万吨，随着前次募投项目“年产 28 万吨水性丙烯酸乳液生产基地建设项目”、本次募投项目“年产 23 万吨环保新材料项目”及拟建河南生产基地项目的逐步投产和达产，预计到 2026 年将新增产能约 50.40 万吨，较 2022 年总产能扩张幅度为 126.25%。其中，公司 2022 年助剂类产品销量为 0.40 万吨，本次募投项目达产后新增助剂产能 5 万吨，扩张幅度较大。

募投项目的建设及达产需要一定周期，且本次募投项目的可行性研究分析是基于现有的市场环境和发展趋势作出的，是否能够如期实现具有一定的不确定性。2023 年 1-9 月，公司主要产品¹合计销量为 31.68 万吨，与上年同期相比下降 13.04%，且公司主要产品建筑乳液下游建筑涂料 2022 年国内产量同比下降 10%，建筑涂料市场与房地产行业具有较强的相关性，未来房地产行业仍然存在不确定的市场风险，因此，下游建筑涂料市场需求增速仍然存在不能有效恢复的风险。

若本次募投项目达产后，外部环境发生重大不利变化，如房地产行业景气度持续低迷、下游市场需求释放不及预期、行业竞争格局发生重大不利变化、公司前次新增产能未充分消化等，可能导致公司新建募投项目的产能无法完全消化，进而对公司业绩产生不利影响，因此，本次新建募投项目存在一定的产能消化风险。

②募集资金用于拓展新产品的风险

本次募投项目涉及发行人拓展新产品水性工业漆树脂，其与公司既有水性丙烯酸乳液及助剂产品同属于涂料原材料，为产业链的横向延伸，具有高度的相关性，但在生产环节、核心原材料、参与聚合反应的物质成分、聚合反应合成技术等方面存在差异。

本次募投项目新产品水性工业漆树脂销售前所需阶段及完成情况如下：

阶段	基础研究	小试	送样	中试	送样	大试（量产）
完成情况	已完成	已完成	已完成	已开始，预计 2023 年年底前	中小客户预计需 1-3 个月完成全验证，大型客	需使用已安装调试完成的大型生产设备，因此预计完成时间为本次募

¹ 主要产品包括建筑乳液、防水乳液、包装乳液和纺织乳液。

阶段	基础研究	小试	送样	中试	送样	大试（量产）
				完成	户预计需 6-12 个月完成全面验证	投资项目相关生产设备安装调试完成后

由上表可见，公司水性工业漆树脂产品已完成基础研究、小试及送样，已通过代工厂的生产设备开展水性工业漆树脂产品的中试验证工作。公司水性工业漆树脂产品销售前涉及小试样品和中试样品验证，截至本上市保荐书出具日，公司与下游客户已达成的水性工业漆树脂意向采购量约为 2.70-3.35 万吨/年，占本次募投项目水性工业漆树脂产能比例约为 55-65%，未完全覆盖本次募投项目新增产能，而多数中小客户及大型客户的全面验证工作需待公司 2023 年年底前完成中试后才能够陆续开展，其中中小客户预计需 1-3 个月完成全面验证，大型客户则预计需 6-12 个月完成全面验证。如果公司未能有效应对募投项目特别是新产品水性工业漆树脂实施过程中产生的新问题，或因新产品水性工业漆树脂未通过或未如期完成下游其他客户样品全面验证、量产阶段出现新的产品质量问题，或投产进度、市场效益情况不及预期，或客户实际采购量低于意向采购量，将导致新产品水性工业漆树脂存在无法成功实现量产或预期销售的风险，进而导致募投项目存在不能按期实施、募投项目短期内无法盈利或盈利不及预期的风险。

③本次募投项目效益未达预期风险

本次募投项目“年产 23 万吨环保新材料项目”预计税后内部收益率为 20.85%，税后静态投资回收期为 6.66 年（含建设期）。但项目效益预测是基于当前国家产业政策、行业发展趋势、市场环境、技术水平、客户需求等因素，并结合公司历史经营情况做出的，在实际运营过程中具有其他不确定性因素，如果本次募投项目实施过程中，受到宏观经济波动、产业政策调整及市场环境变动等重大不利影响，或公司经营状况及市场开拓情况不及预期，将可能导致募投项目预计效益无法实现的风险。

④本次募投项目折旧摊销对经营业绩的影响风险

本次募投项目建设完工并完全达产后，发行人固定资产及无形资产等规模将出现一定幅度增长，预计未来平均每年新增的折旧摊销金额为 2,376.18 万元，

预计平均每年新增营业收入和净利润分别为 230,920.00 万元和 26,358.88 万元。公司已对募投项目进行了较为充分的市场调查及可行性论证，预计公司未来营业收入及净利润的增长能够弥补本次募投项目新增折旧摊销费用。但上述募投项目收益受宏观经济、产业政策、市场环境、竞争情况和技术进步等多方面因素影响，若本次募投项目无法实现预期经济效益以弥补新增固定资产、无形资产投资产生的折旧和摊销，则公司存在由于固定资产折旧和无形资产摊销增加而导致经营业绩下降甚至亏损的风险。

(2) 与本次可转债相关的风险

① 偿债风险

截至 2023 年 9 月末，公司资产负债率为 **65.55%**，高于同行业可比公司平均水平；货币资金余额为 **18,572.48** 万元，**2023 年 12 月末**需偿还的有息债务金额为 **27,337.74** 万元，短期内存在一定偿付压力。此外在可转债存续期限内，公司需对未转股的可转债偿付利息及到期时兑付本金；在可转债触发回售条件时，若投资者行使回售权，其持有的可转债全部或部分将按债券面值加上当期应计利息的价格回售给公司。根据测算，假设全部债券持有人均选择到期赎回，公司在可转债存续期内需支付利息 **3,640.00** 万元，到期需支付本金 40,000.00 万元和赎回溢价 7,200.00 万元，本息合计为 **50,840.00** 万元。公司拟通过自有资金和银行借款偿还债券本息，参考最近三年平均归属母公司股东的净利润，公司在可转债存续期内预计净利润合计为 29,197.68 万元；截至 2023 年 9 月末，公司非受限货币资金余额为 **11,709.14** 万元，未使用的银行授信额度为 **82,767.29** 万元，前述款项合计为 **123,674.11** 万元，足以覆盖债券本息。但前述模拟测算以截至 2023 年 9 月末公司实际经营情况为基础，不代表公司在可转债存续期内可取得的净利润和可使用的银行授信额度，非公司业绩预测。受国家政策、法规、行业和市场等多种不可控因素的影响，公司经营活动可能出现未达到预期回报的情况。若公司不能从预期的还款来源获得足够资金，可能影响公司对可转债本息的按时足额兑付以及投资者回售时的承兑能力。

② 可转债到期未能转股的风险

本次可转债转股情况受转股价格、转股期内公司股票价格、投资者偏好及

预期等诸多因素影响。如因公司股票价格低迷或未达到债券持有人预期等原因导致可转换公司债券未能在转股期内转股，公司则需对未转股的可转换公司债券偿付本金和利息，从而增加公司的财务费用负担和资金压力。

③可转债存续期内转股价格向下修正条款不实施的风险

本次发行设置了公司转股价格向下修正条款，在本次可转债存续期间，当公司股票在任意连续三十个交易日中至少有十五个交易日的收盘价低于当期转股价格的 85%时，公司董事会会有权提出转股价格向下修正方案并提交公司股东大会表决。该方案须经出席会议的股东所持表决权的三分之二以上通过方可实施。股东大会进行表决时，持有本次发行的可转换公司债券的股东应当回避。修正后的转股价格应不低于本次股东大会召开日前二十个交易日公司股票交易均价和前一交易日均价之间的较高者且同时不得低于最近一期经审计的每股净资产以及股票面值。

在满足可转债转股价格向下修正条件的情况下，公司董事会仍可能基于公司的实际情况、股价走势、市场因素等，不提出转股价格向下调整方案。因此，存续期内可转债持有人可能面临转股价格向下修正条款不实施的风险。

④可转换公司债券转换价值降低的风险

公司股价走势受到公司业绩、宏观经济形势、股票市场总体状况等多种因素影响。本次可转换公司债券发行后，如果公司股价持续低于本次可转换公司债券的转股价格，可转换公司债券的转换价值将因此降低，从而导致可转换公司债券持有人的利益蒙受损失。虽然本次发行设置了公司转股价格向下修正条款，但若公司由于各种客观原因导致未能及时向下修正转股价格，或者即使公司向下修正转股价格股价仍低于转股价格，仍可能导致本次发行的可转换公司债券转换价值降低，可转换公司债券持有人的利益可能受到重大不利影响。

⑤可转债转股后每股收益、净资产收益率摊薄的风险

本次可转债募集资金拟投资的项目将在可转债存续期内逐步为公司带来经济效益。本次发行后，若可转债持有人在转股期内转股较快，将在一定程度上摊薄公司的每股收益和净资产收益率，因此公司在转股期内存在每股收益和净资产收益率被摊薄的风险。

⑥可转债价格波动的风险

可转债作为一种具有债券特性且附有股票期权的混合型证券，其二级市场价格受市场利率、债券剩余期限、转股价格、公司股票价格、赎回条款、回售条款和向下修正条款、投资者的预期等诸多因素的影响，这需要可转债的投资者具备一定的专业知识。

可转债在上市交易、转股等过程中，可转债的价格可能会出现异常波动或与其投资价值严重偏离的现象，从而可能使投资者遭受损失。为此，公司提醒投资者必须充分认识到债券市场和股票市场中可能遇到的波动风险，以便作出正确的投资决策。

⑦信用评级变化风险

在本次债券的存续期内，公司聘请的资信评级机构每年将对公司主体和本次可转债进行一次跟踪信用评级，公司无法保证其主体信用评级和本次可转债的信用评级在债券存续期内不会发生负面变化。若资信评级机构调低发行人的主体信用评级和/或本次可转债的信用评级，则可能对债券持有人的利益造成一定影响。

⑧可转债未担保的风险

公司本次发行可转债未提供担保措施。如果可转债存续期间出现对公司经营管理和偿债能力有重大负面影响的事件，可转债可能因未设定担保而增加兑付的风险。

二、本次申请上市的可转换公司债券发行情况

发行证券的类型	可转换公司债券
拟发行数量	不超过 4,000,000 张（含 4,000,000 张）
证券面值	100 元/张
发行价格	按面值发行
募集资金总额	不超过人民币 40,000.00 万元（含 40,000.00 万元）
债券期限	6 年
发行方式及发行对象	本次发行的可转债的具体发行方式由股东大会授权董事会（或其授权人士）与保荐机构（主承销商）确定。本次可转债的发行对象为持有中国证券登记结算有限责任公司深圳分公司证券账户的自然人、法人、证券投资基金

发行证券的类型	可转换公司债券
	金、符合法律规定的其他投资者等（国家法律、法规禁止者除外）

三、本次证券发行上市的保荐代表人、项目协办人及其他成员情况

（一）人员情况

国泰君安指定贾超、陈金科作为保立佳本次向不特定对象发行可转换公司债券的保荐代表人。

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。曾负责或参与保立佳 IPO、乐普诊断 IPO、华海清科 IPO、天华超净 IPO、中鼎恒盛 IPO、鑫英泰 IPO、国创富盛 IPO 项目，东方证券非公开发行股票、天津松江非公开发行股票、龙建股份非公开发行股票、人福医药非公开发行股票、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，兵器工业集团公司债、三圣股份公司债项目，雄安新区战略投资启迪控股财务顾问项目，以及国创富盛、百川畅银新三板挂牌等项目。在上述项目的执业过程中，贾超先生严格遵守《保荐管理办法》等相关规定，执业记录良好。

陈金科先生：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。曾负责或参与保立佳 IPO、乐普诊断 IPO、中鼎恒盛 IPO、鑫英泰 IPO 项目，天津松江非公开发行股票、滨海能源非公开发行股票、长白山可转债、垒知集团可转债项目，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、兵器工业集团公司债、三圣股份公司债等项目。在上述项目的执业过程中，陈金科先生严格遵守《保荐管理办法》等相关规定，执业记录良好。

国泰君安指定郑文浩作为保立佳本次向不特定对象发行可转换公司债券的项目协办人，指定王芑、贾云志、张建伟作为保立佳本次向不特定对象发行可转换公司债券的项目组成员。

郑文浩先生：国泰君安投资银行部高级经理。曾参与保立佳 IPO、中鼎恒盛 IPO、鑫英泰 IPO 等项目。在上述项目的执业过程中，郑文浩先生严格遵守《保荐管理办法》等相关规定，执业记录良好。

(二) 联系方式

联系地址	北京市西城区金融大街甲9号金融街中心南楼16层
保荐代表人	贾超、陈金科
电话	010-83939237、010-83939242
传真	010-66162609

四、保荐机构是否存在可能影响公正履行保荐职责情形的说明

(一) 国泰君安或其控股股东、实际控制人、重要关联方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

截至本上市保荐书出具日，不存在保荐机构或其控股股东、实际控制人、重要关联方持有发行人或其控股股东、实际控制人、重要关联方股份超过7%的情况。

(二) 发行人或其控股股东、实际控制人、重要关联方持有国泰君安或其控股股东、实际控制人、重要关联方股份的情况

截至本上市保荐书出具日，不存在发行人或其控股股东、实际控制人、重要关联方持有保荐机构或其控股股东、实际控制人、重要关联方股份超过7%的情况。

(三) 国泰君安的保荐代表人及其配偶、董事、监事、高级管理人员，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

截至本上市保荐书出具日，不存在保荐机构指派参与本次发行保荐工作的项目保荐代表人及其配偶，董事、监事、高级管理人员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。

(四) 国泰君安的控股股东、实际控制人、重要关联方与发行人控股股东、实际控制人、重要关联方相互提供担保或者融资等情况

截至本上市保荐书出具日，不存在保荐机构的控股股东、实际控制人、重要关联方与发行人控股股东、实际控制人、重要关联方相互提供担保或者融资

等情况。

（五）关于国泰君安与发行人之间其他关联关系的说明

截至本上市保荐书出具日，保荐机构与发行人之间不存在影响保荐机构公正履行保荐职责的其他关联关系。

五、保荐机构内部审核程序、内核意见及推荐结论

（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以及内核风控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。

内核风控部通过公司层面审核的形式对投资银行类项目进行出口管理和终端风险控制，履行以公司名义对外提交、报送、出具或者披露材料和文件的审核决策职责。内核委员会通过内核会议方式履行职责，对投资银行类业务风险进行独立研判并发表意见，决定是否向证券监管部门提交、报送和出具证券发行上市申请文件。

根据国泰君安《投资银行类业务内核管理办法》规定，公司内核委员会由内核风控部、投行质控部、法律合规部等部门资深人员以及外聘专家（主要针对股权类项目）组成。参与内核会议审议的内核委员不得少于 7 人，内核委员独立行使表决权，同意对外提交、报送、出具或披露材料和文件的决议应当至少经 2/3 以上的参会内核委员表决通过。此外，内核会议的表决结果有效期为 6 个月。

国泰君安内核程序如下：

- 1、内核申请：项目组通过公司内核系统提出项目内核申请，并同时提交经投行质控部审核的相关申报材料和问核文件；
- 2、提交质量控制报告：投行质控部主审员提交质量控制报告；
- 3、内核受理：内核风控部专人对内核申请材料进行初审，满足受理条件的，安排内核会议和内核委员；

4、召开内核会议：各内核委员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，重点关注审议项目和信息披露内容是否符合法律法规、规范性文件和自律规则的相关要求，并独立发表审核意见；

5、落实内核审议意见：内核风控部汇总内核委员意见，并跟踪项目组落实、回复和补充尽调情况；

6、投票表决：根据内核会议审议、讨论情况和投行质控部质量控制过程以及项目组对内核审议意见的回复、落实情况，内核委员独立进行投票表决。

（二）国泰君安内核意见

国泰君安内核委员会于 2023 年 6 月 12 日召开内核会议对保立佳向不特定对象发行可转换公司债券项目进行了审核，投票表决结果：7 票同意，0 票不同意，投票结果为通过。国泰君安内核委员会审议认为：上海保立佳化工股份有限公司向不特定对象发行可转换公司债券符合《公司法》《证券法》《注册管理办法》等法律、法规和规范性文件中有关创业板上市公司向不特定对象发行可转换公司债券的条件。保荐机构内核委员会同意将上海保立佳化工股份有限公司向不特定对象发行可转换公司债券申请文件上报深圳证券交易所审核。

（三）对本次证券发行上市的推荐结论

保荐机构对发行人本次发行上市的推荐结论如下：发行人符合《公司法》《证券法》《注册管理办法》《上市规则》等法律、法规及规范性文件中关于创业板上市公司向不特定对象发行可转换公司债券的相关要求；发行人管理良好、运作规范、具有较好的发展前景，具备创业板上市公司向不特定对象发行可转换公司债券的基本条件；本次发行申请文件不存在虚假记载、误导性陈述或重大遗漏。本次可转换公司债券的发行具备在深圳证券交易所上市的条件。国泰君安证券股份有限公司愿意推荐发行人本次发行的股票上市交易，并承担相关保荐责任。

六、保荐机构承诺事项

（一）保荐机构在证券上市保荐书中作出的承诺

1、本保荐机构承诺已按照法律、行政法规和中国证监会及深圳证券交易所

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，充分了解发行人经营状况及其面临的风险和问题，履行了相应的内部审核程序，同意推荐发行人证券发行上市，并据此出具上市保荐书。

2、本保荐机构通过尽职调查和对申请文件的审慎核查，承诺如下：

（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）有充分理由确信与为本次发行提供服务的其他中介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本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《保荐管理办法》采取的监管措施。

（二）本保荐机构承诺自愿按照《保荐管理办法》的规定，自证券上市之日起持续督导发行人履行规范运作、信守承诺、信息披露等义务。

（三）本保荐机构承诺遵守法律、行政法规和中国证监会对保荐证券上市的规定，接受深圳证券交易所的自律管理。

七、本次可转换公司债券上市的批准和授权

（一）董事会审议通过

2023年4月25日，发行人第三届董事会第十八次会议审议通过《关于公司

符合向不特定对象发行可转换公司债券条件的议案》《关于公司向不特定对象发行可转换公司债券方案的议案》《关于公司向不特定对象发行可转换公司债券预案的议案》《关于公司向不特定对象发行可转换公司债券募集资金使用的可行性分析报告的议案》《关于公司向不特定对象发行可转换公司债券的论证分析报告的议案》《关于公司前次募集资金使用情况专项报告的议案》《关于公司〈未来三年（2023-2025年）股东分红回报规划〉的议案》《关于公司向不特定对象发行可转换公司债券摊薄即期回报及采取填补措施和相关主体承诺的议案》《关于公司〈可转换公司债券持有人会议规则〉的议案》及《关于提请股东大会授权董事会及其授权人士全权办理本次向不特定对象发行可转换公司债券相关事宜的议案》。

2023年5月26日，发行人第三届董事会第二十一次会议审议通过《关于调整公司向不特定对象发行可转换公司债券方案的议案》《关于公司向不特定对象发行可转换公司债券预案（修订稿）的议案》《关于公司向不特定对象发行可转换公司债券募集资金使用的可行性分析报告（修订稿）的议案》《关于公司向不特定对象发行可转换公司债券的论证分析报告（修订稿）的议案》及《关于公司向不特定对象发行可转换公司债券摊薄即期回报及采取填补措施和相关主体承诺（修订稿）的议案》。

根据发行人提供的董事会会议通知、记录、决议，经核查，保荐机构认为，发行人董事会会议的召集、召开、表决程序及决议内容符合《公司法》《证券法》和发行人《公司章程》的有关规定，决议程序及内容合法、有效。

（二）股东大会审议通过

2023年5月17日，发行人2022年年度股东大会审议通过《关于公司符合向不特定对象发行可转换公司债券条件的议案》《关于公司向不特定对象发行可转换公司债券方案的议案》《关于公司向不特定对象发行可转换公司债券预案的议案》《关于公司向不特定对象发行可转换公司债券募集资金使用的可行性分析报告的议案》《关于公司向不特定对象发行可转换公司债券的论证分析报告的议案》《关于公司前次募集资金使用情况专项报告的议案》《关于公司〈未来三年（2023-2025年）股东分红回报规划〉的议案》《关于公司向不特定对象发行可转换公司债券摊薄即期回报及采取填补措施和相关主体承诺的议案》《关于公司

〈可转换公司债券持有人会议规则〉的议案》及《关于提请股东大会授权董事会及其授权人士全权办理本次向不特定对象发行可转换公司债券相关事宜的议案》。

根据发行人提供的 2022 年年度股东大会会议通知、记录、决议，以及发行人律师于 2023 年 5 月 17 日出具的关于公司 2022 年年度股东大会的法律意见书，经核查，保荐机构认为，该次股东大会已经依照法定程序作出批准本次证券发行的决议，股东大会决议合法有效。

八、关于发行人是否符合板块定位及国家产业政策的核查

（一）发行人符合板块定位及国家产业政策

本次发行满足《注册管理办法》第三十条关于符合国家产业政策和板块定位（募集资金主要投向主业）的规定。

1、关于符合国家产业定位

公司的主营业务为水性丙烯酸乳液的研发、生产和销售，本次募集资金投向年产 23 万吨环保新材料项目和补充流动资金。根据《产业结构调整指导目录（2019 年本）》，公司生产经营和募投项目不属于《产业结构调整指导目录（2019 年本）》中的限制类、淘汰类产业。同时，水性丙烯酸乳液及水性工业漆树脂下游主要产品为水性涂料，属于《产业结构调整指导目录（2019 年本）》所列举的鼓励类产业。根据国务院《关于进一步加强淘汰落后产能工作的通知》（国发〔2010〕7 号）和工业和信息化部、国家能源局《2015 年各地区淘汰落后和过剩产能目标任务完成情况》（2016 年第 50 号），公司生产经营和募投项目所属行业为“化学原料和化学制品制造业（C26）”，不属于落后和过剩产能行业。

2、关于募集资金投向与主业的关系

本次募集资金主要投向主业，本次发行募集资金投向与主业的关系如下：

序号	项目	年产 23 万吨环保新材料项目	补充流动资金
1	是否属于对现有业务（包括产品、服务、技术等，下同）的扩产	是，本次募投项目产品水性丙烯酸乳液及助剂系公司的现有业务，旨在扩大主营产品产能规模，完善全国性产能布局，	不适用

序号	项目	年产 23 万吨环保新材料项目	补充流动资金
		提升服务能力，降低运输成本，提升盈利能力	
2	是否属于对现有业务的升级	是，本次募投项目产品水性丙烯酸乳液及助剂在生产原理、技术要求等方面与现有产品具有一致性。同时，募投项目在生产能力和工艺技术水平等方面将对现有业务有所升级	不适用
3	是否属于基于现有业务在其他应用领域拓展	否	不适用
4	是否属于对产业链上下游的（横向/纵向）延伸	是，本次募投项目包括新产品水性工业漆树脂，面向下游水性工业涂料领域，是对公司现有业务的产业链横向延伸，有利于公司抓住涂料领域发展新机遇，丰富公司的产品线，拓展新的利润增长点	不适用
5	是否属于跨主业投资	否	不适用
6	其他	无	无

（二）保荐机构核查情况

保荐机构主要履行了如下核查程序：

1、访谈发行人高级管理人员，了解公司生产经营情况、产品情况。

2、查阅《产业结构调整指导目录（2019 年本）》《国务院关于进一步加强淘汰落后产能工作的通知》（国发〔2010〕7 号）《2015 年各地区淘汰落后和过剩产能目标任务完成情况》（工业和信息化部、国家能源局公告 2016 年第 50 号）等相关法规及政策文件，核查发行人本次募投项目是否属于淘汰类、限制类产业、是否属于落后产能、是否符合国家产业政策；

3、查阅本次募投项目的可行性研究报告，核查本次募投项目与主业的关系；

经核查，保荐机构认为：发行人符合创业板板块定位及国家产业政策。

九、本保荐机构关于发行人证券上市后持续督导工作的安排

事项	安排
（一）持续督导事项	在本次发行结束当年的剩余时间及以后 2 个完整会计年度内对发行人进行持续督导
1、督导发行人有效执行并完善防止大股东、其他关联方违规占用发行人资源的制度	根据《关于规范上市公司与关联方资金往来及上市公司对外担保若干问题的通知》精神，协助发行人完善、执行有关制度

事项	安排
2、督导发行人有效执行并完善防止高管人员利用职务之便损害发行人利益的内控制度	根据《公司法》《上市公司治理准则》和《公司章程》的规定，督导发行人有效执行并完善防止高管人员利用职务之便损害发行人利益的内控制度，包括财务管理制度、会计核算制度和内部审计制度
3、督导发行人有效执行并完善保障关联交易公允性和合规性的制度，并对关联交易发表意见	督导发行人有效执行并完善保障关联交易公允性和合规性的制度，并对重大的关联交易发表意见
4、督导发行人履行信息披露的义务，审阅信息披露文件及向中国证监会、证券交易所提交的其他文件	关注并审阅发行人的定期或不定期报告；关注新闻媒体涉及公司的报道，督导发行人履行信息披露义务
5、持续关注发行人募集资金的使用、投资项目的实施等承诺事项	定期跟踪了解项目进展情况，通过列席发行人董事会、股东大会，对发行人募集资金项目的实施、变更发表意见
6、持续关注发行人为他人提供担保等事项，并发表意见	督导发行人有效执行并完善对外担保的程序，持续关注发行人对外担保事项并发表意见并对担保的合规性发表独立意见
(二) 保荐协议对保荐机构的权利、履行持续督导职责的其他主要约定	提醒并督导发行人根据约定及时通报有关信息；根据有关规定，对发行人违法违规行为事项发表公开声明
(三) 发行人和其他中介机构配合保荐机构履行保荐职责的相关约定	对中介机构出具的专业意见存有疑义的，中介机构应做出解释或出具依据
(四) 其他安排	无

(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向不特定对象发行可转换公司债券之上市保荐书》的签字盖章页)

项目协办人:

郑文浩
郑文浩

保荐代表人:

贾超
贾超

陈金科
陈金科

内核负责人:

刘益勇
刘益勇

保荐业务负责人:

王松

王松

保荐人董事长/法定代表人:

贺青
贺青

国泰君安证券股份有限公司

2023年11月7日

