



## 中兴华会计师事务所（特殊普通合伙）

ZHONGXINGHUA CERTIFIED PUBLIC ACCOUNTANTS LLP

地址（location）：北京市丰台区丽泽路 20 号丽泽 SOHO B 座 20 层

20/F, Tower B, Lize SOHO, 20 Lize Road, Fengtai District, Beijing PR China

电话（tel）：010-51423818 传真（fax）：010-51423816

### 关于上海保立佳化工股份有限公司 申请向不特定对象发行可转换公司债券的 审核问询函的回复报告（修订稿）

中兴华报字（2023）第 030092 号

深圳证券交易所：

贵所于 2023 年 7 月 7 日出具的《关于上海保立佳化工股份有限公司申请向不特定对象发行可转换公司债券的审核问询函》（审核函〔2023〕020113 号）（以下简称“审核问询函”）已收悉。根据贵所出具的审核问询函的要求，中兴华会计师事务所（特殊普通合伙）（以下简称“申报会计师”）对审核问询函中涉及本所的有关问题进行了专项核查，现就审核问询函提出的有关问题向贵所回复如下：



## 问题 2

本次募集资金用于年产 23 万吨环保新材料项目（以下简称新材料项目）和补充流动资金。新材料项目达产后，预计公司每年将新增水性丙烯酸乳液产能 13 万吨、水性工业漆树脂产能 5 万吨及助剂产能 5 万吨。水性工业漆树脂属于发行人拓展的新产品，在应用领域、原材料、客户群体、生产工艺等方面与现有产品均存在明显差异，目前处于小试及送样阶段。新材料项目平均毛利率为 21.01%，高于发行人近一年一期毛利率。发行人前次募投项目为年产 28 万吨水性丙烯酸乳液生产基地建设项目，预计 2023 年 8 月 31 日达到预定可使用状态。

请发行人补充说明：（1）水性工业漆树脂与发行人现有产品的联系与区别，发行人是否具备生产新产品所需的技术、人员、专利储备，相关产品是否还需通过客户验证，如是，请说明具体客户及验证进度情况；（2）结合市场空间、竞争格局、在手订单及意向性合同、现有及在建拟建产能、本次产能扩张幅度、同行业可比公司情况等，说明在前次募投项目尚未完全建成达产的情况下，再次募集资金扩大产能的必要性，是否存在产能消化相关风险；（3）结合本次募投项目效益预测中产品销量、单价、单位成本、预测毛利率、净利润、内部收益率等关键参数情况，对效益预测中与现有业务、相同产品在手订单或同行业上市公司可比项目差异较大的关键参数进行对比分析，就相关关键参数变动对效益预测的影响进行敏感性分析，说明效益测算是否合理、谨慎；（4）结合发行人本次募投项目固定资产、无形资产等投资进度安排，现有在建工程的建设进度、预计转固时间、公司现有固定资产和无形资产折旧摊销计提情况、折旧摊销政策等，量化分析本次募投项目新增折旧摊销对公司未来经营业绩的影响。

请发行人补充披露相关风险。

请保荐人核查并发表明确意见，请会计师核查（3）（4）并发表明确意见。

回复：



## 一、发行人补充披露及说明

(三) 结合本次募投项目效益预测中产品销量、单价、单位成本、预测毛利率、净利润、内部收益率等关键参数情况，对效益预测中与现有业务、相同产品在手订单或同行业上市公司可比项目差异较大的关键参数进行对比分析，就相关关键参数变动对效益预测的影响进行敏感性分析，说明效益测算是否合理、谨慎

1、本次募投项目效益预测中产品销量、单价、单位成本、预测毛利率、净利润、内部收益率等关键参数情况

### (1) 产品销量、单价、单位成本、预测毛利率

公司本次募投项目计划生产的产品可分为水性丙烯酸乳液、水性工业漆树脂和助剂三类，完全达产后产品的销量、单价、单位成本及预测毛利率情况如下：

单位：吨、万元/吨

产品名称	销量	单价	单位成本	预测毛利率
水性丙烯酸乳液	13.00	0.63	0.55	12.58%
水性工业漆树脂	5.00	1.91	1.36	28.98%
助剂	5.00	1.07	0.86	19.61%

### (2) 净利润

本次募投项目完全达产当年，预计年利润情况如下：

项目	金额（万元）
营业收入	230,920.00
营业成本	182,405.41
毛利率	21.01%
期间费用	16,465.90
税金及附加	983.99
利润总额	31,064.70
所得税	4,659.70
净利润	26,404.99

### (3) 内部收益率



本次募投项目的投资数额的主要测算依据为《建设项目经济评价方法与参数（第三版）》等文件。经测算，本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），项目经济效益较好。

## 2、对效益预测中与现有业务、相同产品在手订单或同行业上市公司可比项目差异较大的关键参数进行对比分析

本次募投项目“年产 23 万吨环保新材料项目”产品分为水性丙烯酸乳液、水性工业漆树脂和助剂三类，具体情况如下：

### （1）水性丙烯酸乳液

#### ①关键参数测算情况

本次募投项目水性丙烯酸乳液关键参数测算情况如下：

关键参数		测算依据
销售价格		参考公司 2020-2022 年对应产品平均销售价格，基于谨慎性原则估计
成本	原材料成本	根据公司 2020-2022 年对应产品的直接材料占销售收入平均比例进行测算
	人工成本	参考项目所需的人员数量、项目所在地同类岗位员工平均工资水平及预测未来增速进行测算，按产品产量分摊
	制造费用	折旧与摊销按照企业折旧摊销政策进行测算，其他制造费用参考 2020-2022 年制造费用占销售收入平均比例进行测算，按产品产量分摊
	合同履行成本	根据公司 2020-2022 年对应产品的合同履行成本占销售收入平均比例进行测算

#### ②与现有业务对比分析

本次募投项目水性丙烯酸乳液产品与公司现有业务产品价格、单位成本及毛利率对比如下：

单位：万元/吨

项目		公司现有业务						报告期平均值	本次募投项目
		2023 年 1-9 月	较 2020-2022 年 平均值变化率	2022 年	2021 年	2020 年	2020-2022 年平均值		
单价	建筑乳液	0.50	-14.31%	0.60	0.68	0.47	0.58	0.57	0.60
	防水乳液	0.57	-18.59%	0.71	0.87	0.53	0.70	0.67	0.65
	包装乳液	0.78	-1.34%	0.85	0.86	0.60	0.79	0.78	0.80
	平均值	0.53	-12.93%	0.63	0.71	0.48	0.61	0.59	0.63



项目		公司现有业务							本次募投项目
		2023年1-9月	较2020-2022年平均值变化率	2022年	2021年	2020年	2020-2022年平均值	报告期平均值	
单位成本	建筑乳液	0.44	-14.24%	0.53	0.60	0.39	0.51	0.50	0.53
	防水乳液	0.49	-18.73%	0.64	0.75	0.42	0.60	0.57	0.56
	包装乳液	0.62	-2.98%	0.72	0.72	0.42	0.64	0.63	0.64
	平均值	0.46	-13.26%	0.56	0.62	0.40	0.53	0.51	0.55
毛利率	建筑乳液	12.38%	-0.07%	10.21%	11.25%	17.18%	12.45%	12.44%	11.28%
	防水乳液	13.88%	0.15%	10.07%	14.12%	20.37%	13.73%	13.76%	13.21%
	包装乳液	20.61%	1.35%	16.07%	16.77%	30.19%	19.26%	19.57%	19.79%
	平均值	13.37%	0.33%	10.59%	11.94%	18.21%	13.04%	13.10%	12.58%

由上表可见，本次募投项目水性丙烯酸乳液产品与公司现有业务产品报告期内平均价格、平均单位成本及平均毛利率不存在较大差异，但与最近一期单价、单位成本相比较为高，主要原因如下：

A. 单价方面，公司产品销售采用“原材料成本+合理利润”的定价模式。由于2022年7月以后丙烯酸丁酯价格进入下行区间，苯乙烯价格有所回落。导致公司现有业务产品2023年1-9月单价较2020-2022年平均单价下降**12.93%**。本次募投项目水性丙烯酸乳液销售单价参考了公司2020-2022年对应产品的平均单价；因此，本次募投项目水性丙烯酸乳液销售单价与公司现有业务产品最近一期单价相比较为高；

B. 单位成本方面，报告期内，公司主营业务成本主要由直接材料构成，报告期各期直接材料占比分别为87.73%、91.75%、90.36%和**88.94%**，因此，产品单位成本主要受原材料成本影响。本次募投项目原材料成本根据公司2020-2022年对应产品的直接材料占销售收入平均比例进行测算，公司2023年1-9月现有业务产品直接材料占销售收入比例为**77.01%**，较2020-2022年平均比例77.79%仅减少**0.78%**，不存在较大差异，因此，本次募投项目水性丙烯酸乳液原材料成本与最近一期差异主要受销售收入影响，单位原材料成本与最近一期差异主要受销售单价影响。公司现有业务产品2023年1-9月单价较2020-2022年平均单价下降**12.93%**，导致上述产品2023年1-9月单位成本与本次募投项目对应产品相比较低。



### ③与相同产品在手订单对比分析

由于公司的手订单尚未形成销售，无法确认收入并将相应生产成本结转至主营业务成本，因此无法计算在手订单产品的单位成本及毛利率，故仅将本次募投产品与相同产品在手订单产品价格进行对比。截至 2023 年 9 月 30 日，本次募投项目水性丙烯酸乳液产品与公司在手订单产品价格对比如下：

项目		产品单价（万元/吨）
公司在手订单产品	建筑乳液	0.55
	防水乳液	0.62
	包装乳液	0.69
本次募投项目	建筑乳液	0.60
	防水乳液	0.65
	包装乳液	0.80

由上表可见，本次募投项目水性丙烯酸乳液产品与相同产品在手订单产品价格相比略高，主要原因如下：

2020-2022 年，公司建筑、防水和包装乳液三年平均销售价格分别为 0.58 万元/吨、0.70 万元/吨和 0.79 万元/吨，近期公司产品主要原材料丙烯酸丁酯和苯乙烯的价格下降，2023 年 1-9 月市场价格分别为 9.33 元/KG 和 8.38 元/KG，较 2022 年市场价格分别下降 21.40%和 9.80%，由于公司产品销售采用“原材料成本+合理利润”的定价模式，因此公司产品在手订单销售单价随之下降，且均低于前述对应产品三年平均销售价格。本次募投项目水性丙烯酸乳液销售价格参考了公司对应产品 2020-2022 年平均销售价格，因此，本次募投项目水性丙烯酸乳液产品与相同产品在手订单产品价格相比略高。

### ④与同行业上市公司可比项目对比分析

公司同行业上市公司未开展水性丙烯酸乳液类似业务，因此，选取同行业挂牌公司的同类业务进行对比，具体情况如下：

同行业挂牌公司	同类产品	2022 年	2021 年	2020 年
青晨科技	丙烯酸酯乳液粘合剂	17.15%	12.87%	22.30%
本次募投项目水性丙烯酸乳液产品		12.58%		
其中：包装乳液		19.79%		

注：



- 1、数据来源于青晨科技定期报告；
- 2、青晨科技定期报告未披露产品价格和单位成本数据。

青晨科技的胶粘剂产品与公司包装乳液可比。由上表可见，本次募投项目水性丙烯酸乳液产品中包装乳液略高于青晨科技同类业务毛利率，主要系公司规模采购具有一定成本优势所致，具有合理性。

## (2) 水性工业漆树脂

### ①关键参数测算情况

本次募投项目水性工业漆树脂关键参数测算情况如下：

关键参数		测算依据
销售价格		参考 2023 年 3-4 月同类产品市场报价情况，并结合下游潜在客户对同类产品采购价格情况，基于谨慎性原则估计
成本	原材料成本	=原材料价格*原材料耗用量，其中原材料价格参考 2023 年 3-4 月同类原材料市场平均价格，基于谨慎性原则估计；原材料耗用量根据产品设计耗用确定
	人工成本	参考项目所需的人员数量、项目所在地同类岗位员工平均工资水平及预测未来增速进行测算，按产品产量分摊
	制造费用	折旧与摊销按照企业折旧摊销政策进行测算，其他制造费用参考 2020-2022 年制造费用占销售收入平均比例进行测算，按产品产量分摊
	合同履约成本	=水性丙烯酸乳液合同履约成本*（水性工业漆树脂产量/水性丙烯酸乳液产量）

其中，本次募投项目水性工业漆树脂销售价格测算具体情况如下：

A.公司现有业务不涉及生产销售水性工业漆树脂，因此本次募投项目水性工业漆树脂销售价格无法参考报告期内公司产品平均销售价格；

B.公司参考 2023 年 3-4 月同类产品市场报价及下游潜在客户对同类产品采购价格初步确定本次募投项目水性工业漆树脂销售价格后，综合市场历史及未来趋势，对相关价格的合理性进行判断，最终确定本次募投项目水性工业漆树脂销售价格；

C.本次募投项目水性工业漆树脂销售价格参考的 2023 年 3-4 月同类产品市场报价及下游潜在客户对同类产品采购价格具体情况如下：

单位：万元/吨

产品大类	明细产品	本次募投项目 测算价格	参考价格区间[注]	2020-2022 年平均 市场价格[注]
水性工业	水性醇酸树脂	1.60	1.40-2.00	1.80



产品大类	明细产品	本次募投项目 测算价格	参考价格区间[注]	2020-2022年平均 市场价格[注]
漆树脂	水性环氧酯树脂	1.80	1.60-2.40	2.00
	水性聚酯树脂	2.00	1.80-2.40	2.20
	水性聚氨酯乳液	2.30	2.00-3.00	2.80
	水性环氧乳液	1.45	1.35-1.80	1.80
	水性环氧固化剂	5.00	4.00-5.50	5.50
	羟基丙烯酸分散体	1.40	1.20-2.00	2.00

注：由于水性工业漆树脂产品不属于大宗化学品，未有权威市场价格数据，因此参考价格（同类产品市场报价和下游潜在客户对同类产品采购价格）、2020-2022年平均市场价格为公司通过市场调研取得。

由上表可见，公司本次募投项目测算价格均在参考价格区间内，且与2020-2022年平均市场价格相比较为谨慎。

## ②与现有业务对比分析

本次募投项目水性工业漆树脂为新产品，公司现有业务不涉及生产销售该产品。

## ③与相同产品在手订单对比分析

本次募投项目水性工业漆树脂为新产品，公司在手订单不涉及该产品。

## ④与同行业上市公司可比项目对比分析

公司本次募投项目水性工业漆树脂产品与同行业上市公司的同类业务对比情况如下：

同行业上市公司	同类产品	2022年	2021年	2020年
万华化学	聚氨酯系列	24.45%	35.07%	43.51%
本次募投项目水性工业漆树脂产品		28.98%		
其中：水性聚氨酯乳液		28.35%		

注：

- 1、数据来源于万华化学定期报告；
- 2、万华化学定期报告未披露产品价格和单位成本数据。

万华化学的聚氨酯系列产品与公司本次募投项目水性聚氨酯乳液类似，万华化学产业链目前高度整合，主营业务一体化程度较高，因此，其聚氨酯系列产品2020-2021年毛利率高于公司水性聚氨酯乳液毛利率；2022年，受全球大





宗原料及能源价格上涨影响，万华化学聚氨酯系列产品毛利率同比下降。随着原油价格企稳运行，市场供需关系逐步回归平衡，2022年下半年起主要大宗化工原材料价格逐步回落，万华化学聚氨酯系列产品毛利率将逐步回归至正常水平。因此，本次募投项目水性工业漆树脂产品中水性聚氨酯乳液低于万华化学聚氨酯系列2020-2021年毛利率，略高于2022年毛利率，具有合理性。

### (3) 助剂

#### ①关键参数测算情况

本次募投项目助剂关键参数测算情况如下：

关键参数		测算依据
销售价格		参考2023年1-4月同类产品市场中位数价格，基于谨慎性原则估计
成本	原材料成本	=原材料价格*原材料耗用量，其中原材料价格参考2022年同类原材料市场平均价格，部分原材料由于2022年大幅波动补充参考2023年年初市场平均价格，基于谨慎性原则估计；原材料耗用量根据产品设计耗用确定
	人工成本	参考项目所需的人员数量、项目所在地同类岗位员工平均工资水平及预测未来增速进行测算，按产品产量分摊
	制造费用	折旧与摊销按照企业折旧摊销政策进行测算，其他制造费用参考2020-2022年制造费用占销售收入平均比例进行测算，按产品产量分摊
	合同履行成本	=水性丙烯酸乳液合同履行成本*（助剂产量/水性丙烯酸乳液产量）

其中，本次募投项目助剂销售价格测算具体情况如下：

A.报告期内公司助剂销售金额较小，产品同一类型不同型号的价格差异较大，各产品型号各期销售占比变动较大，且本次募投项目助剂产品与报告期内公司销售的同类型产品型号构成存在一定差异，参考性较低，因此销售价格未参考报告期内公司助剂产品平均销售价格；

B.公司参考2023年1-4月同类产品市场中位数价格初步确定本次募投项目助剂销售价格后，综合市场历史及未来趋势，对相关价格的合理性进行判断，最终确定本次募投项目助剂销售价格；

C.本次募投项目助剂销售价格参考的2023年1-4月同类产品市场价格具体情况如下：

单位：万元/吨



产品大类	明细产品	本次募投项目 测算价格	参考价格区间 [注]	2020-2022年市场中 位数价格[注]
助剂	分散剂	0.43	0.30-0.90	0.60
	增稠剂	1.50	0.50-3.00	1.80
	消泡剂	2.50	1.50-3.00	2.60
	杀菌剂	2.00	0.40-3.50	2.20
	润湿剂	3.20	0.90-6.00	3.80
	成膜助剂	0.90	0.80-1.30	1.00

注：由于助剂产品不属于大宗化学品，未有权威市场价格数据，因此参考价格（2023年1-4月同类产品市场价格）、2020-2022年市场中位数价格为公司通过市场调研取得。

由上表可见，公司本次募投项目测算价格均在参考价格区间内，且与2020-2022年市场中位数价格相比较为谨慎。

## ②与现有业务对比分析

公司本次募投项目助剂产品与公司现有业务产品价格、单位成本及毛利率对比如下：

单位：万元/吨

项目	公司现有业务					本次募投项目	
	2023年 1-9月	2022年	2021年	2020年	平均值		
单价	助剂及其他	0.59	0.79	1.28	0.92	0.80	1.07
	其中：分散剂	0.53	0.61	-	-	0.57	0.43
	增稠剂	1.31	1.10	0.62	0.47	0.90	1.50
	消泡剂	-	-	-	-	-	2.50
	杀菌剂	-	-	-	-	-	2.00
	润湿剂	-	-	-	-	-	3.20
	成膜助剂	-	-	1.83	1.14	1.66	0.90
单位成本	助剂及其他	0.45	0.60	1.02	0.92	0.63	0.86
	其中：分散剂	0.36	0.56	-	-	0.47	0.33
	增稠剂	1.07	0.94	0.50	0.38	0.75	1.26
	消泡剂	-	-	-	-	-	2.05
	杀菌剂	-	-	-	-	-	1.63
	润湿剂	-	-	-	-	-	2.29
	成膜助剂	-	-	1.70	0.95	1.52	0.72
毛利	助剂及其他	22.88%	23.42%	20.03%	17.77%	21.44%	19.61%



率	项目	公司现有业务					本次募投项目
		2023年1-9月	2022年	2021年	2020年	平均值	
	其中：分散剂	31.86%	7.75%	-	-	18.10%	22.92%
	增稠剂	18.11%	14.28%	18.83%	18.08%	16.57%	16.00%
	消泡剂	-	-	-	-	-	17.93%
	杀菌剂	-	-	-	-	-	18.29%
	润湿剂	-	-	-	-	-	28.40%
	成膜助剂	-	-	7.41%	16.02%	8.82%	20.39%

注：公司报告期内助剂及其他产品型号较多，该表仅分类统计各报告期销售收入大于 100 万元的产品型号。

由上表可见，产品价格方面，本次募投项目中分散剂与公司现有业务产品报告期平均价格相比较低，主要原因为分散剂产品不同型号的价格差异较大，本次募投项目分散剂产品价格参考了 2023 年 1-4 月同类产品市场中位数价格，而报告期内公司销售分散剂的细分产品型号价格偏高。增稠剂、成膜助剂与公司现有业务产品报告期平均价格存在一定差异，主要原因为上述产品不同型号的价格差异较大，公司报告期内各产品型号销售占比变动较大，使得报告期内上述产品平均价格波动较大，可比性较低。其中，增稠剂与 2023 年 1-9 月公司现有业务产品价格不存在较大差异，成膜助剂与 2020 年公司现有业务产品价格不存在较大差异。公司报告期消泡剂、杀菌剂、润湿剂对外销售金额均较小，可比性较低。

单位成本及毛利率方面，本次募投项目中增稠剂与公司现有业务产品毛利率不存在较大差异。公司报告期内分散剂产品毛利率波动较大，可比性较低，主要原因为不同型号的分散剂产品毛利率差异较大，2022 年该类产品低端型号销售金额相对较大，平均毛利率较低，2023 年 1-9 月该低端型号产品销售金额较 2022 年大幅下降，平均毛利率大幅上升。成膜助剂高于公司现有业务产品毛利率，主要原因为公司报告期该产品销售规模较小，且部分产品与水性丙烯酸乳液配套销售，毛利率水平较低。公司报告期消泡剂、杀菌剂、润湿剂对外销售金额均较小，可比性较低。

### ③与相同产品在手订单对比分析

由于公司的手订单尚未形成销售，无法确认收入并将相应生产成本结转至



主营业务成本，因此无法计算在手订单产品的单位成本及毛利率，故仅将本次募投产品与相同产品在手订单产品价格进行对比。截至 2023 年 9 月 30 日，本次募投项目助剂产品与公司在手订单产品价格对比如下：

项目		产品单价（万元/吨）
公司在手订单产品	分散剂	0.56
本次募投项目	分散剂	0.43

注：公司助剂及其他产品型号较多，该表仅分类统计各在手订单金额大于 10 万元的产品型号。

由上表可见，本次募投项目助剂产品分散剂与相同产品在手订单产品价格相比较低，主要原因为不同型号的分散剂产品价格差异较大，公司分散剂在手订单的产品部分属于价格较高的型号，具有合理性。

#### ④与同行业上市公司可比项目对比分析

公司本次募投项目助剂产品与同行业上市公司的同类业务对比情况如下：

同行业上市公司	同类产品	2022 年	2021 年	2020 年
百傲化学	工业杀菌剂	55.69%	45.60%	52.17%
本次募投项目助剂产品		19.61%		
其中：杀菌剂		18.29%		

注：

- 1、数据来源于百傲化学定期报告；
- 2、百傲化学定期报告未披露产品价格和单位成本数据。

百傲化学的工业杀菌剂产品与公司本次募投项目杀菌剂产品类似。由上表可见，本次募投项目杀菌剂毛利率低于百傲化学工业杀菌剂，主要原因为百傲化学工业杀菌剂属于中高端产品，且百傲化学作为行业内领先的工业杀菌剂企业，是亚洲产能最大的异噻唑啉酮类工业杀菌剂原药剂生产企业，具有较为明显的规模优势和技术优势，具有合理性。

#### （4）本次募投项目内部收益率与同行业上市公司可比项目对比分析

本次募投项目税后内部收益率水平与同行业上市公司可比项目对比情况如下：

同行业上市公司	类似项目	税后内部收益率
卫星化学	年产 135 万吨聚乙烯、219 万吨环氧乙烷酯和 26 万吨乙腈联合装置项目	25.26%



同行业上市公司	类似项目	税后内部收益率
万华化学	20万吨/年聚碳酸酯项目	23.39%
百傲化学	年产7,500吨 CIT/MIT、500吨 OIT、2,000吨 BIT 系列产品建设项目	36.51%
百傲化学	年产3,000吨 B/F 腈中间体及年产500吨高性能有机颜料项目	21.25%
平均值		<b>26.60%</b>
本次募投项目		20.85%

由上表可见，本次募投项目税后内部收益率与同行业上市公司可比项目的税后内部收益率相近，不存在显著差异，募投项目的效益测算较为谨慎，具有合理性。

### 3、就相关关键参数变动对效益预测的影响进行敏感性分析

本次募投项目毛利率为 21.01%，若产品价格或生产成本发生变动，将对本次募投项目的盈利能力产生较大影响。因此，本次募投项目中，产品单价、产品单位成本作为效益测算过程中最为关键的参数，对项目的经济效益指标影响较大，具体敏感性分析如下：

#### (1) 产品单价变动对效益预测的敏感性分析

假设产品单价上升 5%、10%和下降 5%、10%，其他参数保持不变，对效益测算结果的影响程度具体如下：

单位：万元

假设条件	营业收入	营业成本	毛利率	净利率
单价上升 10%	254,012.00	182,405.41	28.19%	18.12%
单价上升 5%	242,466.00	182,405.41	24.77%	14.94%
原始测算数据	230,920.00	182,405.41	21.01%	11.43%
单价下降 5%	219,374.00	182,405.41	16.85%	7.56%
单价下降 10%	207,828.00	182,405.41	12.23%	3.26%

由上表可见，产品单价在上升 10%与下降 10%之间波动时，项目毛利率在 12.23%至 28.19%之间波动，净利率在 3.26%至 18.12%之间波动。虽然产品单位价格波动会对本次募投项目效益产生一定的影响，但总体毛利率位于正常水平，随着公司新产品投产、技术实力及市场份额等逐步提高，公司产品价格稳定性



将不断提升，有效保证本次募投项目的盈利能力。

## (2) 产品单位成本变动对效益预测的敏感性分析

假设产品单位成本上升 5%、10%和下降 5%、10%，其他参数保持不变，对效益测算结果的影响程度具体如下：

单位：万元

假设条件	营业收入	营业成本	毛利率	净利率
单位成本上升 10%	230,920.00	200,645.95	13.11%	4.72%
单位成本上升 5%	230,920.00	191,525.68	17.06%	8.08%
原始测算数据	230,920.00	182,405.41	21.01%	11.43%
单位成本下降 5%	230,920.00	173,285.14	24.96%	14.79%
单位成本下降 10%	230,920.00	164,164.87	28.91%	18.15%

由上表可见，产品单位成本在上升 10%与下降 10%之间波动时，项目毛利率在 13.11%至 28.91%之间波动，净利率在 4.72%至 18.15%之间波动。虽然产品单位成本波动会对本次募投项目的效益产生一定的影响，但总体毛利率位于正常水平，随着公司新产品投产、技术实力及市场份额等逐步提高，在产品单位成本上升时，发行人将提升产品价格，有效保证本次募投项目的盈利能力。

## 4、本次募投项目效益测算合理、谨慎

如前所述，经对本次募投项目效益测算关键参数与公司现有业务、相同产品或同行业上市公司/挂牌公司可比项目等进行多方面比较，本次募投项目效益测算的关键参数合理谨慎；经敏感性分析，产品单价、产品单位成本在一定范围内变动时，本次募投项目总体毛利率仍位于正常水平。因此，本次募投项目效益测算具有合理性、谨慎性。

## 5、发行人已补充披露相关风险

发行人已在募集说明书“重大事项提示”之“一、公司的相关风险”之“（五）本次募投项目效益未达预期风险”和“第三节 风险因素”之“三、其他风险”之“（一）本次募投项目相关的风险”之“3、本次募投项目效益未达预期风险”部分补充披露相关风险，具体如下：

“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。”

**（四）结合发行人本次募投项目固定资产、无形资产等投资进度安排，现有在建工程的建设进度、预计转固时间、公司现有固定资产和无形资产折旧摊销计提情况、折旧摊销政策等，量化分析本次募投项目新增折旧摊销对公司未来经营业绩的影响**

#### 1、本次募投项目固定资产、无形资产等投资进度安排

本次募投项目“年产 23 万吨环保新材料项目”计划项目总投资 38,059.60 万元，其中建设投资 34,829.89 万元，铺底流动资金 2,184.81 万元。建设投资中，工程费用 11,156.31 万元，工程建设其他费用 684.56 万元，软硬件设备购置费 21,286.13 万元，硬件设备安装及运输费用 1,702.89 万元，预备费 1,044.90 万元。预计项目的投资进度如下表所示：

单位：万元

序号	投资内容	T+1	T+2	T+3	合计
1	建设投资	11,840.87	22,989.02	-	34,829.89
1.1	工程费用	11,156.31	-	-	11,156.31
1.2	工程建设其他费用	684.56	-	-	684.56
1.3	软硬件设备购置费	-	21,286.13	-	21,286.13
1.4	安装费	-	1,702.89	-	1,702.89
2	预备费	355.23	689.67	-	1,044.90
3	铺底流动资金	-	-	2,184.81	2,184.81
项目总投资		12,196.10	23,678.69	2,184.81	38,059.60

注：T+1 为募投项目建设第 1 年。

#### 2、现有在建工程的建设进度、预计转固时间

截至 2023 年 9 月 30 日，公司在建工程账面价值 25,849.48 万元。公司主要在建工程的建设进度、预计转固时间等具体情况如下：



单位：万元

序号	项目名称	期末价值	预计转固时间	建设进度
1	安徽保立佳年产 28 万吨乳液生产基地	23,720.42	[注]	[注]
2	佛山乳液汽提中试装置	228.76	2023 年 12 月 31 日	91.50%
3	烟台保立佳甲类仓库	189.69	2023 年 12 月 31 日	63.23%
4	上海新材料包装车间	109.14	2023 年 12 月 31 日	36.38%
5	烟台保立佳 2#仓库	658.98	2024 年 6 月 30 日	21.97%
6	佛山保立佳 A5 包装车间	397.38	2024 年 10 月 31 日	79.48%
7	河南保立佳生产基地	98.26	2025 年 8 月 31 日	0.27%
8	湖北保立佳年产 23 万吨环保新材料项目	137.93	2025 年 8 月 31 日	0.15%
9	其他	308.93	-	-
	合计	25,849.49		-

注：

- 1、上述预计转固时间为根据在建工程期末完工进度及参考公司历史情况所作的估计；
- 2、上述建设进度为工程累计投入占预算比例；
- 3、截至本回复出具日，安徽保立佳年产 28 万吨乳液生产基地项目已建设完成并转固。

### 3、公司现有固定资产和无形资产折旧摊销计提情况、折旧摊销政策等

#### (1) 公司现有固定资产折旧计提情况、折旧政策

##### ①固定资产折旧计提情况

截至 2023 年 9 月 30 日，公司各类固定资产原值及累计折旧计提情况具体如下：

单位：万元

资产类别	账面原值	累计折旧	减值准备	账面价值
房屋及建筑物	28,281.59	6,062.92	-	22,218.68
生产设备	33,040.76	17,900.32	488.11	14,652.33
生产器具	4,618.30	3,539.68	-	1,078.63
仪器仪表	2,469.57	977.30	-	1,492.28
办公设备	1,300.95	766.15	-	534.80
交通工具	666.94	525.64	-	141.31
合计	70,378.13	29,771.99	488.11	40,118.02

##### ②固定资产折旧政策





公司固定资产从达到预定可使用状态的次月起，采用年限平均法在使用寿命内计提折旧。公司固定资产的分类折旧年限、残值率、年折旧率如下：

资产类别	折旧年限	残值率	年折旧率
房屋及建筑物	20年	5.00%	4.75%
生产设备	10年	5.00%	9.50%
生产器具	5年	5.00%	19.00%
仪器仪表	5年	5.00%	19.00%
办公设备	5年	5.00%	19.00%
交通工具	5年	5.00%	19.00%

## (2) 公司现有无形资产摊销情况、摊销政策等

### ①无形资产摊销情况

截至 2023 年 9 月 30 日，公司各类无形资产原值与累计摊销具体情况如下：

单位：万元

资产类别	账面原值	累计摊销	减值准备	账面价值
土地使用权	14,510.65	1,643.97	-	12,866.68
软件	1,047.97	503.37	-	544.60
商标	11.65	10.68	-	0.97
助剂配方	149.94	55.39	66.67	27.88
合计	15,720.21	2,213.41	66.67	13,440.13

### ②无形资产摊销政策

公司对使用寿命有限的无形资产自可供使用时起，对其原值减去预计净残值和已计提的减值准备累计金额，在其预计使用寿命内采用直线法分期平均摊销。对使用寿命不确定的无形资产不予摊销。公司各类无形资产具体摊销年限、残值率如下：

资产类别	摊销年限	残值率
土地使用权	45-50年	0.00%
软件	3-10年	0.00%
商标	10年	0.00%
助剂配方	10年	0.00%



#### 4、量化分析本次募投项目新增折旧摊销对公司未来经营业绩的影响

##### (1) 本次募投项目固定资产、无形资产未来转固预计折旧、摊销情况

若本次募投项目顺利实施，则未来本次募投项目新增的相关折旧及摊销情况具体如下：

单位：万元

项目	T+1	T+2	T+3	T+4	T+5	T+6	T+7至 T+10
固定资产折旧	-	529.92	2,319.46	2,319.46	2,319.46	2,319.46	2,319.46
无形资产摊销	-	56.71	56.71	56.71	56.71	56.71	56.71
折旧摊销合计	-	<b>586.64</b>	<b>2,376.18</b>	<b>2,376.18</b>	<b>2,376.18</b>	<b>2,376.18</b>	<b>2,376.18</b>

##### (2) 相关折旧摊销对公司未来经营业绩的影响



单位：万元

项目	T+1	T+2	T+3	T+4	T+5	T+6	T+7	T+8	T+9	T+10
<b>①本次募投项目折旧摊销</b>										
募投项目新增折旧摊销合计 (A)	-	586.64	2,376.18	2,376.18	2,376.18	2,376.18	2,376.18	2,376.18	2,376.18	2,376.18
<b>②对营业收入的影响</b>										
现有营业收入 (B)	316,288.07	316,288.07	316,288.07	316,288.07	316,288.07	316,288.07	316,288.07	316,288.07	316,288.07	316,288.07
募投项目预计新增营业收入 (C)	-	-	108,668.00	154,852.00	201,036.00	230,920.00	230,920.00	230,920.00	230,920.00	230,920.00
预计营业收入 (D=B+C)	316,288.07	316,288.07	424,956.07	471,140.07	517,324.07	547,208.07	547,208.07	547,208.07	547,208.07	547,208.07
折旧摊销占预计营业收入比重 (A/D)	-	0.19%	0.56%	0.50%	0.46%	0.43%	0.43%	0.43%	0.43%	0.43%
<b>③对净利润的影响</b>										
现有业务净利润 (E)	573.72	573.72	573.72	573.72	573.72	573.72	573.72	573.72	573.72	573.72
募投项目预计新增净利润 (F)	-	-	10,457.34	15,758.96	21,379.53	26,404.99	26,383.06	26,360.04	26,335.86	26,310.47
预计净利润 (G=E+F)	573.72	573.72	11,031.06	16,332.68	21,953.25	26,978.71	26,956.78	26,933.76	26,909.58	26,884.19
折旧摊销占预计净利润比重 (A/G)	-	102.25%	21.54%	14.55%	10.82%	8.81%	8.81%	8.82%	8.83%	8.84%

注：

- 1、假设年产 23 万吨环保新材料项目产量等于销量；
- 2、现有营业收入 (B) = 2022 年度营业收入，并假设未来保持不变；
- 3、现有业务净利润 (E) = 2022 年度归属于上市公司股东的净利润，并假设未来保持不变；
- 4、上述假设仅为测算本次募投项目相关折旧或摊销对公司未来经营业绩的影响，不代表公司对 2023 年度及此后年度盈利情况的承诺，也不代表公司对 2023 年度及以后年度经营情况及趋势的判断。投资者不应据此进行投资决策，投资者据此进行投资决策造成损失的，公司不承担赔偿责任。



由上表可见，预测期内，本次募投项目新增折旧摊销为 586.64 万元至 2,376.18 万元。新增折旧摊销占公司现有营业收入及募投项目收入之和比重为 0.19%至 0.56%，占比较低；新增折旧摊销占预计净利润的比重在建设期内比重较大，但随着本次募投项目产能逐步释放，新增折旧摊销占预计净利润的比重在建设期（T+2）结束后总体呈现下降趋势，并最终维持在 8.80%左右，占比较低。同时，本次募投项目具有较强的盈利能力，预计新增营业收入可以覆盖新增生产成本、期间费用、折旧摊销等各项支出。因此，本次募投项目有助于增强公司的盈利能力，公司本次募投项目新增的折旧摊销不会对公司未来经营业绩造成重大不利影响。

## 5、发行人已补充披露相关风险

发行人已在募集说明书“第三节 风险因素”之“三、其他风险”之“（一）本次募投项目相关的风险”之“4、本次募投项目折旧摊销对经营业绩的影响风险”部分补充披露相关风险，具体如下：

“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。”

## 二、中介机构核查意见

### （一）核查过程

1、针对问题（3）（4），发行人会计师执行了如下核查程序：

①取得发行人本次募集资金使用的投资概算及募投项目的投资明细表、可



行性研究报告，核查募投项目的建设进度安排，复核效益预测的假设条件、计算基础及计算过程；

②结合公司现有业务、在手订单并统计同行业上市公司可比项目报告期各期的财务指标，与募投项目的财务指标进行对比，核查募投项目相关收益指标是否具有谨慎性；

③访谈发行人管理层及募投项目建设负责人，了解本次募投项目效益预测基础或经营环境是否发生变化；

④取得在建工程台账及固定资产、无形资产台账明细，了解公司在建工程主要项目的建设周期、进度情况等，核查发行人固定资产折旧计提和无形资产摊销计提情况；

⑤结合本次募投项目的投资明细表、可行性研究报告等资料，量化分析本次募投项目新增折旧摊销对公司未来业绩的影响；

⑥复核发行人对于募集说明书中风险因素的补充披露情况。

## （二）核查结论

### 1、针对问题（3），经核查，发行人会计师认为：

①本项目募投项目效益测算具有合理性、谨慎性；

②发行人已在募集说明书“重大事项提示”之“一、公司的相关风险”之“（五）本次募投项目效益未达预期风险”和“第三节 风险因素”之“三、其他风险”之“（一）本次募投项目相关的风险”之“3、本次募投项目效益未达预期风险”部分补充披露相关风险。

### 2、针对问题（4），经核查，发行人会计师认为：

①本次募投项目有助于增强公司的盈利能力，公司本次募投项目新增的折旧摊销不会对公司未来经营业绩造成重大不利影响。

②发行人已在募集说明书“第三节 风险因素”之“三、其他风险”之“（一）本次募投项目相关的风险”之“4、本次募投项目折旧摊销对经营业绩



的影响风险”部分补充披露相关风险。

### 问题 3

申报材料称，受原材料价格波动、行业周期变化等因素影响，报告期内发行人归母净利润呈下降趋势，分别为 8,979.98 万元、5,045.14 万元、573.72 万元和-1,525.13 万元。公司经营活动产生的现金流量净额分别为 8,731.37 万元、-17,334.69 万元、11,614.26 万元和 8,521.73 万元。截至最近一期末，发行人资产负债率为 65.03%，本次发行完成后将提高至 70.13%，高于同行业可比公司平均值 45.60%。截至最近一期末，发行人应收款项（含应收账款、应收账款融资和应收票据）账面价值之和为 101,123.30 万元，其中商业承兑汇票账面余额为 8,735.39 万元。发行人子公司上海保立佳信息科技有限公司经营范围包括广告设计、代理、广告制作、广告发布等。

请发行人补充说明：（1）结合原材料价格波动、产品定价模式、产品销量及价格变动情况、期间费用率等，说明发行人报告期内归母净利润持续下滑的原因及合理性，与同行业可比公司变动趋势是否一致，相关因素是否均已消除或已缓解，发行人是否持续符合《注册办法》第十三条、《证券期货法律适用意见第 18 号》第三条的相关规定；发行人对原材料价格波动采取的具体应对措施及有效性，并就原材料价格波动对发行人业绩影响进行敏感性分析；（2）量化分析报告期内净利润与现金流不匹配的原因及合理性，并结合经营活动现金流、银行授信情况、预期回款情况、债务偿还计划等，测算发行人未来是否有足额现金流偿还债券本息，是否符合《注册办法》第十三条的相关规定；（3）结合公司信用政策、应收款项账龄、期后回款情况、商业汇票承兑人的支付能力、主要应收款项客户经营情况等，说明坏账准备计提是否充分，相关款项回收是否存在重大风险；（4）自本次发行董事会决议日前六个月至今，公司发行人已实施或拟实施的财务性投资情况，新投入和拟投入的财务性投资金额是否已从本次募集资金总额中扣除；并结合资产负债表相关会计科目具体情况，说明最近一期末是否持有金额较大的财务性投资（包括类金融业务）情形；（5）



发行人及子公司广告相关业务的经营模式和具体内容，是否涉及传媒领域，传媒业务的主要内容及收入占比情况，是否涉及国家发改委《市场准入负面清单（2021年版）》中相关情形，是否符合相关规定。

请发行人补充披露（1）-（3）涉及的相关风险。

请保荐人核查并发表明确意见，请会计师核查（1）-（4）并发表明确意见，请发行人律师核查（5）并发表明确意见。

回复：

## 一、发行人补充披露及说明

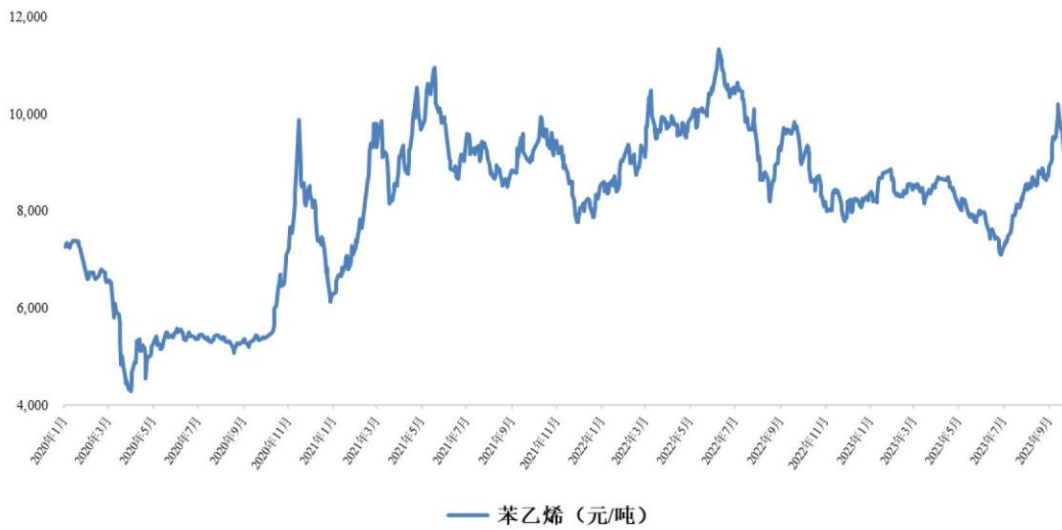
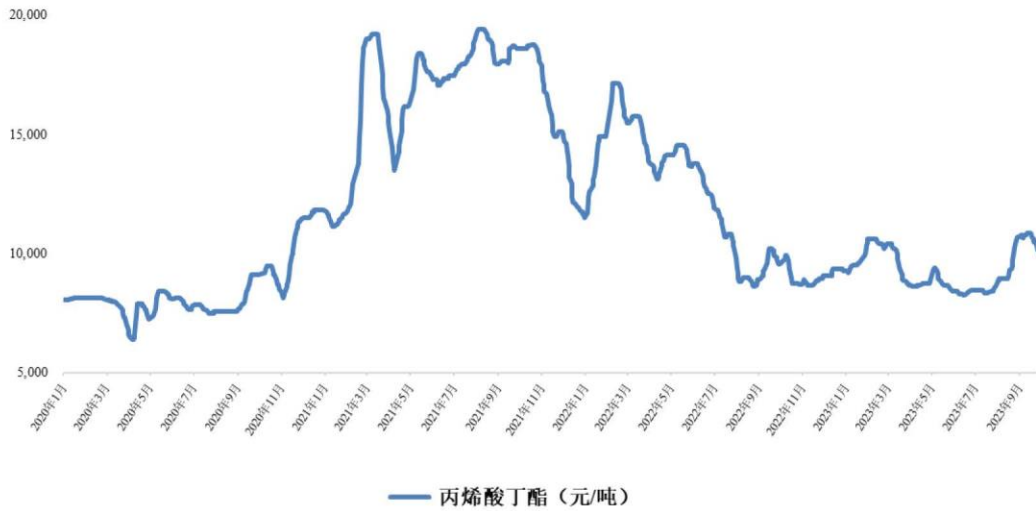
（一）结合原材料价格波动、产品定价模式、产品销量及价格变动情况、期间费用率等，说明发行人报告期内归母净利润持续下滑的原因及合理性，与同行业可比公司变动趋势是否一致，相关因素是否均已消除或已缓解，发行人是否持续符合《注册办法》第十三条、《证券期货法律适用意见第18号》第三条的相关规定；发行人对原材料价格波动采取的具体应对措施及有效性，并就原材料价格波动对发行人业绩影响进行敏感性分析

1、结合原材料价格波动、产品定价模式、产品销量及价格变动情况、期间费用率等，说明发行人报告期内归母净利润持续下滑的原因及合理性，与同行业可比公司变动趋势是否一致，相关因素是否均已消除或已缓解，发行人是否持续符合《注册办法》第十三条、《证券期货法律适用意见第18号》第三条的相关规定

### （1）原材料价格波动

公司主要原材料为丙烯酸丁酯、苯乙烯等大宗化工原材料，报告期各期两者采购金额合计占比分别为 59.75%、66.67%、58.85%和 65.28%。报告期内，丙烯酸丁酯、苯乙烯的市场价格变动情况如下：





数据来源：安迅思

由上图可见，受市场供需状况、原油价格和国际形势等因素的影响，报告期内公司主要原材料丙烯酸丁酯、苯乙烯的市场价格波动幅度较大。自 2020 年年底起，丙烯酸丁酯、苯乙烯价格均呈快速上涨趋势，对公司产品成本造成一定影响。2022 年 7 月以后丙烯酸丁酯价格进入下行区间，苯乙烯价格有所回落但仍处于高位。报告期内，公司主要原材料丙烯酸丁酯、苯乙烯市场价格和采购价格的变动情况如下：

单位：元/KG

项目		2023 年 1-9 月		2022 年		2021 年		2020 年
		金额	较上年变化率	金额	较上年变化率	金额	较上年变化率	金额
丙烯酸丁酯	市场价格	9.33	-21.40%	11.87	-27.71%	16.42	93.63%	8.48
	采购价格	8.02	-19.32%	9.94	-31.50%	14.51	98.77%	7.30





项目		2023年1-9月		2022年		2021年		2020年
		金额	较上年 变化率	金额	较上年 变化率	金额	较上年 变化率	金额
苯乙烯	市场价格	8.38	-9.80%	9.29	4.50%	8.89	46.22%	6.08
	采购价格	7.62	-10.25%	8.49	4.81%	8.10	49.45%	5.42

注：

- 1、原材料市场价格为安迅思每日价格的年平均数，系含税价格；
- 2、原材料采购价格=不含税采购金额/采购数量，系不含税价格。

由上表可见，报告期内，公司主要原材料的市场价格变动趋势和采购价格变动趋势一致。2021年，公司主要原材料价格大幅超预期上涨，丙烯酸丁酯的采购价格上升幅度为98.77%，苯乙烯的采购价格上升幅度为49.45%，原材料价格上涨系公司2021年归母净利润下滑的主要原因，详见本题回复之“一、/（一）/1、/（5）/①2021年发行人归母净利润下滑原因及合理性”。2022年至2023年9月，公司主要原材料价格逐步回归平稳，原材料价格波动对公司业绩的影响有所缓解。原材料价格波动对公司业绩影响的测算详见本题回复之“一、/（一）/2、/（2）就原材料价格波动对发行人业绩影响进行敏感性分析”。

## （2）产品定价模式

公司产品销售采用“原材料成本+合理利润”的定价模式，其中原材料成本主要参考产品主要原材料前一个月的平均市场价格，合理利润主要参考客户重要程度、采购规模、市场需求及竞争对手等因素确定。

具体而言，报告期内，公司与主要客户签订年度框架协议，每月按月度定价公式调整销售价格，即以安迅思公布的上月26日至当月25日的大宗原材料价格为基准确定下月的产品价格。因此本月的原材料价格变化将在下月的产品销售价格中体现，产品销售价格调整滞后于原材料价格调整。

## （3）产品销量及价格变动情况

报告期内，公司主要产品的销量情况如下：

单位：万吨、元/KG

项目		2023年1-9月		2022年		2021年		2020年
		数量 /价格	同比变 化率	数量 /价格	同比变 化率	数量 /价格	同比变 化率	数量 /价格
建筑乳液	销量	22.53	-18.66%	35.10	7.93%	32.52	-1.16%	32.90



项目	2023年1-9月		2022年		2021年		2020年	
	数量/价格	同比变化率	数量/价格	同比变化率	数量/价格	同比变化率	数量/价格	
	平均销售价格	4.98	-18.76%	5.95	-11.98%	6.76	43.22%	4.72
防水乳液	销量	5.73	-0.87%	6.82	62.00%	4.21	-9.27%	4.64
	平均销售价格	5.70	-22.24%	7.11	-18.18%	8.69	63.96%	5.30
包装乳液	销量	1.69	8.33%	2.26	30.64%	1.73	14.57%	1.51
	平均销售价格	7.76	-12.32%	8.55	-0.81%	8.62	44.15%	5.98
纺织乳液	销量	1.73	24.46%	1.98	-3.88%	2.06	51.47%	1.36
	平均销售价格	5.42	-20.64%	6.43	-17.03%	7.75	37.90%	5.62
主要产品	销量	31.68	-13.04%	46.16	13.92%	40.52	0.27%	40.41
	平均销售价格	5.28	-18.27%	6.27	-11.57%	7.09	45.88%	4.86
主要原材料	平均采购价格	7.84	-18.50%	9.27	-20.90%	11.72	80.31%	6.50

注：

1、主要产品包括建筑乳液、防水乳液、包装乳液和纺织乳液，平均销售价格=（建筑乳液营业收入+防水乳液营业收入+包装乳液营业收入+纺织乳液营业收入）/（建筑乳液销量+防水乳液销量+包装乳液销量+纺织乳液销量）；

2、主要原材料包括丙烯酸丁酯和苯乙烯，平均采购价格=（丙烯酸丁酯采购金额+苯乙烯采购金额）/（丙烯酸丁酯采购数量+苯乙烯采购数量）。

由上表可见，产品销量方面，2020-2022年，公司建筑乳液、防水乳液、包装乳液和纺织乳液的合计销量分别为40.41万吨、40.52万吨和46.16万吨，呈逐年上升趋势，下游市场需求有所提升。2023年1-9月，公司主要产品的合计销量为31.68万吨，与上年同期相比有所下降，主要原因为宏观经济环境尚处于复苏阶段，下游行业需求恢复尚需一定时间，导致建筑乳液销量有所下降。

产品价格方面，报告期内，公司主要产品平均销售价格呈先升后降趋势。2021年，公司主要产品平均销售价格为7.09元/KG，较2020年上升45.88%；2022年和2023年1-9月，公司主要产品平均销售价格持续下降，分别为6.27元/KG和5.28元/KG，同比降幅分别为11.57%和18.27%。公司主要产品平均销售价格的变化趋势与主要原材料平均采购价格的变化趋势一致。但由于公司细分产品类型较多，不同产品的配方设计不同，且公司针对不同客户获取的订单利润不同，因此公司主要产品销售价格和主要原材料采购价格的变动幅度存在一定差异。

#### （4）期间费用率



报告期内，公司期间费用的具体情况如下：

单位：万元

项目	2023年1-9月		2022年度		2021年度		2020年度	
	金额	占营业收入比例	金额	占营业收入比例	金额	占营业收入比例	金额	占营业收入比例
销售费用	10,293.09	5.74%	14,215.99	4.49%	12,332.01	4.15%	12,719.91	6.29%
管理费用	6,906.10	3.85%	8,217.08	2.60%	7,982.62	2.68%	5,872.29	2.90%
研发费用	4,300.72	2.40%	5,128.27	1.62%	5,189.73	1.74%	3,499.76	1.73%
财务费用	2,484.33	1.39%	4,039.40	1.28%	3,735.38	1.26%	3,600.38	1.78%
合计	23,984.24	13.37%	31,600.74	9.99%	29,239.74	9.83%	25,692.34	12.71%

由上表可见，随着公司业务规模扩大和人员增加，公司期间费用金额呈逐年增长趋势。报告期各期，公司期间费用分别为 25,692.34 万元、29,239.74 万元、31,600.74 万元和 **23,984.24** 万元，期间费用率分别为 12.71%、9.83%、9.99%和 **13.37%**。

2021 年，公司期间费用率较上年有所下降，主要原因为受原材料价格大幅上涨影响，公司产品销售价格随之上升，叠加产品销量小幅提升，从而导致公司营业收入增长较多。2022 年，公司期间费用率与上年基本持平。2023 年 1-9 月，公司期间费用率较 2022 年有所增加，主要系职工薪酬和折旧摊销费用增加所致。

#### (5) 说明发行人报告期内归母净利润持续下滑的原因及合理性

报告期内，公司主要财务数据情况如下：

单位：吨、万元/吨、万元

项目	2023年1-9月	同比变动数/变动率	2022年度	同比变动数/变动率	2021年度	同比变动数/变动率	2020年度
产品销量	336,187.95	-13.34%	490,874.82	18.98%	412,560.87	0.58%	410,185.98
产品单价	0.53	-19.70%	0.64	-11.11%	0.72	46.94%	0.49
产品单位成本	0.46	-23.33%	0.58	-7.94%	0.63	57.50%	0.40
营业收入	179,327.25	-75,539.19	316,288.07	18,804.19	297,483.87	95,268.59	202,215.28
营业成本	153,999.79	-76,169.60	282,957.33	22,030.55	260,926.77	95,850.76	165,076.01
营业毛利	25,327.46	630.41	33,330.74	-3,226.36	36,557.10	-582.17	37,139.26
毛利率	14.12%	4.43%	10.54%	-1.75%	12.29%	-6.08%	18.37%
税金及附加	709.76	42.56	1,029.38	285.05	744.32	43.05	701.27



项目	2023年 1-9月	同比变动数 /变动率	2022年度	同比变动数 /变动率	2021年度	同比变动数/ 变动率	2020年度
期间费用	23,984.24	301.53	31,600.74	2,361.01	29,239.74	3,547.39	25,692.34
其他收益等	321.70	35.57	-377.64	985.80	-1,363.44	-1,504.89	141.45
营业利润	955.16	321.89	322.98	-4,886.62	5,209.60	-5,677.50	10,887.10
利润总额	924.11	299.22	274.75	-5,418.07	5,692.82	-5,324.10	11,016.92
净利润	566.01	507.14	573.72	-4,471.42	5,045.14	-3,934.85	8,979.98
归母净利润	535.74	476.87	573.72	-4,471.42	5,045.14	-3,934.85	8,979.98

注：

- 1、产品销量涵盖主营业务收入产品销量和其他业务收入产品销量；
- 2、其他收益等包括其他收益、投资收益、公允价值变动收益、信用减值损失、资产减值损失、资产处置收益等利润表科目。

由上表可见，报告期各期，公司归母净利润分别为 8,979.98 万元、5,045.14 万元、573.72 万元和 535.74 万元。2020 年至 2022 年，公司归母净利润呈逐年下降趋势，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：

#### ①2021 年发行人归母净利润下滑原因及合理性

2021 年，公司产品主要原材料价格大幅超预期上涨，导致产品单位成本上升 57.50%。由于公司产品销售采用“原材料成本+合理利润”的定价模式，其中原材料成本主要参考产品主要原材料前一个月的平均市场价格，因此本月的原材料价格变化将在下月的产品销售价格中体现，产品销售价格上升调整滞后于原材料价格上升调整。受产品销售价格调整滞后性影响，2021 年，公司产品平均销售价格的上升幅度仅为 46.94%，小于单位成本的上升幅度，导致毛利率较上年下降 6.08 个百分点，仅为 12.29%。受毛利率下降影响，2021 年，虽公司营业收入同比增加 95,268.59 万元，但公司营业毛利仅为 36,557.10 万元，较上年减少 582.17 万元。

2021 年，公司产品销量与上年基本持平，但由于产品主要原材料价格上涨，导致产品销售价格随之上升，营业收入同比增长 47.11%。受收入规模大幅增加影响，2021 年公司期间费用较上年增加 3,547.39 万元，叠加营业毛利较上年减少 582.17 万元，导致公司 2021 年归母净利润较上年减少 3,934.85 万元，为 5,045.14 万元。

综上所述，原材料价格波动系发行人 2021 年归母净利润下滑的主要原因，



具有合理性。

## ②2022年发行人归母净利润下滑原因及合理性

2022年上半年，公司产品主要原材料价格保持上涨趋势，为规避原材料价格继续上涨风险，公司在价格高位时采购了较多原材料，并生产为库存商品。2022年下半年，主要原材料价格开始下降，但因前述高价存货逐步消耗并结转成本，导致公司产品单位成本下降幅度较小。就全年整体而言，2022年公司产品主要原材料平均采购价格较上年下降20.90%，公司产品平均销售价格与原材料平均采购价格变动趋势一致，同比下降11.11%，大于产品单位成本7.94%的同比下降幅度，从而导致2022年公司毛利率较上年有所下降，为10.54%。

2022年，公司各季度主要原材料和库存商品的进销存情况如下：

单位：元/KG、吨

项目	主要原材料					库存商品			
	平均采购价格	期初库存	入库量	出库量	期末库存	期初库存	入库量	出库量	期末库存
第一季度	10.05	3,727.95	48,378.56	50,038.88	2,067.62	14,412.81	130,788.26	115,999.91	29,201.16
第二季度	10.08	2,067.62	47,655.84	46,861.13	2,862.33	29,201.16	124,688.87	123,497.95	30,392.08
2022年上半年小计	10.06	-	96,034.40	96,900.01	-	-	255,477.13	239,497.86	-
第三季度	8.65	2,862.33	44,298.87	44,324.54	2,836.65	30,392.08	123,681.10	133,466.42	20,606.75
第四季度	7.79	2,836.65	32,429.25	33,459.81	1,806.09	20,606.75	93,160.61	100,625.28	13,142.08
2022年下半年小计	8.29	-	76,728.12	77,784.35	-	-	216,841.71	234,091.70	-

注：主要原材料包括丙烯酸丁酯和苯乙烯，平均采购价格=（丙烯酸丁酯采购金额+苯乙烯采购金额）/（丙烯酸丁酯采购数量+苯乙烯采购数量）。

由上表可见，2022年上半年，公司主要原材料采购入库量为96,034.40吨，远高于下半年采购入库量76,728.12吨，且上半年主要原材料消耗出库量与采购入库量基本相等。此外，2022年上半年，公司库存商品入库量255,477.13吨，出库量239,497.86吨，入库量高于出库量，上半年末库存商品库存量较年初增长110.87%，为30,392.08吨；2022年下半年，公司库存商品入库量216,841.71吨，出库量234,091.70吨，入库量低于出库量。前述公司存货进销存情况说明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，并在下半年逐步对外销售，导致公司2022年毛利率同比有所下降。



2022年，受益于产品销量同比上升18.98%，公司营业收入较上年增加18,804.19万元，为316,288.07万元。由于公司营业收入规模较大，因此毛利率下降导致营业毛利下降金额较大。2022年，公司毛利率较2021年下降1.75个百分点，公司营业毛利较上年减少3,226.36万元；此外，公司营业收入规模提高，期间费用同比增加2,361.01万元，前述因素叠加导致公司归母净利润持续下滑，较上年减少4,471.42万元，为573.72万元。

综上所述，价格高位时储备较多存货系发行人2022年归母净利润下滑的主要原因，具有合理性。

#### (6) 与同行业可比公司变动趋势是否一致

青晨科技主要从事丙烯酸酯乳液粘合剂、水性防锈涂料等新材料产品的研发、生产及销售，其中丙烯酸酯乳液粘合剂与发行人主要产品中的包装乳液属于同类产品。报告期内，公司与青晨科技的净利润对比情况如下：

项目	2023年1-9月	2022年度	2021年度	2020年度
青晨科技	未披露	-188.40	-205.02	2,903.32
发行人	566.01	573.72	5,045.14	8,979.98

注：同行业可比公司数据摘自其定期报告。

由上表可见，2021年，公司净利润变动趋势与青晨科技相同，均较2020年有所下降。根据青晨科技定期报告，2021年青晨科技净利润下降的主要原因为受国际大宗商品价格波动影响，产品主要原材料丙烯酸丁酯采购价格上涨，但产品销售单价未同步上涨，导致毛利率下降，与发行人2021年净利润下降原因一致。

2022年，根据青晨科技定期报告，由于主要原材料丙烯酸丁酯采购价格下降，导致青晨科技毛利率较上年有所提高，净利润同比上升；如前所述，因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，公司毛利率较上年有所下降，导致净利润同比下滑。

综上所述，2020年至2022年，公司与同行业可比公司的净利润差异具有合理性。



## (7) 相关因素是否均已消除或已缓解

### ①原材料价格企稳

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，公司业绩与原材料价格波动的相关性较大。受市场供需状况、原油价格和国际形势等因素的影响，报告期内公司主要原材料丙烯酸丁酯、苯乙烯等大宗化工原材料的价格波动幅度较大，从而导致公司主营业务毛利率波动。

2021 年，丙烯酸丁酯和苯乙烯市场价格处于历史高位。随着俄乌冲突影响减弱，原油价格企稳运行，原材料市场供需关系逐步回归平衡，近期原材料价格已有所回落。2023 年 1-9 月，丙烯酸丁酯和苯乙烯的市场价格分别为 **9.33 元/KG** 和 **8.38 元/KG**，较 2021 年分别下降 **43.18%**和 **5.74%**；发行人采购价格分别为 **8.02 元/KG** 和 **7.62 元/KG**，较 2021 年分别下降 **44.73%**和 **5.93%**，主要原材料市场价格和发行人采购价格的变动幅度基本一致，均较 2021 年有所下降。长期来看，预计未来公司主要原材料市场价格有望企稳，将为公司盈利能力好转带来积极影响，导致公司 2021 年归母净利润下滑的因素已得到缓解。

### ②优化原材料管理机制

如前所述，因对未来原材料市场行情的判断存在误差，发行人在 2022 年上半年原材料价格处于高位时采购了较多原材料。截至目前，该等原材料已逐步消耗并结转成本。此外，公司持续优化原材料管理机制，基于销售订单制定生产计划并组织采购，在保证安全库存的前提下，对存货进行合理优化，避免再次出现原材料价格高位备货的情形，有效控制了原材料波动对公司经营业绩的影响程度。2023 年 9 月末，公司原材料账面价值为 **6,454.45 万元**，较 2022 年上半年末下降 **42.59%**，导致公司 2022 年归母净利润下滑的因素已得到消除。

综上所述，导致公司归母净利润下滑的相关因素均已消除或缓解。

## (8) 发行人是否持续符合《注册办法》第十三条、《证券期货法律适用意见第 18 号》第三条的相关规定

截至本回复出具日，发行人持续符合《注册办法》第十三条、《证券期货法



律适用意见第 18 号》第三条的相关规定，具体如下：

**①具备健全且运行良好的组织机构**

发行人严格按照《公司法》《证券法》等有关法律法规、规范性文件要求及《公司章程》规定，建立健全了股东大会、董事会、监事会、独立董事、董事会秘书制度和包括审计委员会在内的董事会专门委员会制度，形成了较为科学和规范的公司治理结构。公司内部控制制度完善，各部门和岗位职责明确，具备健全且运行良好的组织机构。

**②最近三年平均可分配利润足以支付公司债券一年的利息**

2020 年度、2021 年度及 2022 年度，公司归属于母公司所有者的净利润分别为 8,979.98 万元、5,045.14 万元及 573.72 万元，平均可分配利润为 4,866.28 万元。本次可转债拟募集资金 40,000.00 万元，参考近期债券市场的发行利率水平并经合理估计，公司最近三年平均可分配利润足以支付公司债券一年的利息。本次可转债存续期内公司需支付利息的测算情况详见本题回复之“一、/（二）/2、/（5）测算发行人未来是否有足额现金流偿还债券本息，是否符合《注册办法》第十三条的相关规定”。

**③具有合理的资产负债结构和正常的现金流量**

**A.公司具备合理的资产负债结构**

**a.累计债券余额不超过最近一期末净资产的 50%**

截至本回复出具日，公司累计债券余额为 0 万元。截至 2023 年 9 月末，公司净资产为 84,549.68 万元，本次向不特定对象发行可转换公司债券拟募集资金不超过 40,000.00 万元，占 2023 年 9 月末公司净资产的比例为 47.31%，未超过 50%。

**b.本次发行对资产负债结构的影响**

基于 2023 年 9 月末公司的财务数据测算，本次可转债发行完成前后，假设其他财务数据不变，公司的资产负债率变动情况如下：

单位：万元





项目	2023. 9. 30	本次发行完成后， 转股前	本次发行完成后， 全部转股后
资产合计	245, 434. 27	285, 434. 27	285, 434. 27
负债合计	160, 884. 59	200, 884. 59	160, 884. 59
资产负债率（合并）	65. 55%	70. 38%	56. 36%

注：以上测算未考虑可转债的权益公允价值（该部分金额通常确认为其他权益工具），若考虑该因素，本次发行后的实际资产负债率会进一步降低。

由上表可见，本次发行完成后，公司资产负债率将有所提高，但仍维持在合理水平。随着后续可转债持有人陆续转股，公司资产负债率将逐步降低至**56.36%**，略高于同行业可比公司 2023 年 3 月末资产负债率平均值 45.60%，主要原因为：公司所处行业为重资产行业，且公司业务处于快速增长阶段，对资金投入需求较高，与同行业可比公司相比，公司上市时间较晚，除首次公开发行股票募集资金以外，目前尚未进行过其他股权融资，导致公司融资渠道较为单一，更多依赖债务融资，因此较高的资产负债率符合公司所在行业特点和自身经营情况。

## B.公司具备正常的现金流量

2020 年、2021 年、2022 年和 2023 年 1-9 月，公司经营活动产生的现金流量净额分别为 8,731.37 万元、-17,334.69 万元、11,614.26 万元和 **17,895.61** 万元，除 2021 年经营活动产生的现金流量净额为负外，其余期间均为正值，公司整体现金流量情况良好，未来有足额现金流偿还债券本息。本次可转债存续期内公司需偿还本息的测算情况详见本题回复之“一、/（二）/2、/（5）测算发行人未来是否有足额现金流偿还债券本息，是否符合《注册办法》第十三条的相关规定”。

综上所述，截至本回复出具日，发行人持续符合《注册办法》第十三条、《证券期货法律适用意见第 18 号》第三条的相关规定。

## 2、发行人对原材料价格波动采取的具体应对措施及有效性，并就原材料价格波动对发行人业绩影响进行敏感性分析

### （1）发行人对原材料价格波动采取的具体应对措施及有效性

发行人对原材料价格波动采取的具体应对措施如下：



### ①加大供应商开拓力度

发行人与核心供应商持续深化战略合作关系，通过长期合作、大批采购的优势，提高议价能力，保持原材料供应基本稳定；同时，发行人积极开发新的合格供应商，引入合理的比价机制，扩大采购来源，以降低采购成本。此外，发行人深入研究分析原材料市场行情，结合生产需求和库存情况，采取策略性采购措施，根据对采购价格的预判适当调整采购量。

截至 2023 年 9 月末，发行人已将 104 家供应商纳入合格供应商名录。发行人与主要供应商均保持长期良好的合作关系，上游原材料供给较为充足。

### ②实施价格传导机制

公司产品主要原材料的采购价格与原油价格、国内外市场供求情况密切相关，尤其受原油价格波动的影响。因此公司产品的价格调整主要考虑原材料价格波动因素，采用“原材料成本+合理利润”的产品定价模式。当原材料价格波动时，产品销售价格将随之调整。2021 年，面对丙烯酸丁酯和苯乙烯等主要原材料价格大幅上涨，发行人积极与客户协商并调整报价，建筑乳液、防水乳液、包装乳液和纺织乳液的平均销售价格分别较 2020 年上升 43.22%、63.96%、44.15%和 37.90%，发行人通过产品销售价格的调整传导了原材料价格上涨带来的冲击。

未来，发行人将继续实施价格传导机制，当原材料市场价格出现上涨或下跌时，积极与客户协商，调整产品价格，以减弱原材料价格波动带来的冲击，通过价格传导机制适当转移原材料上涨风险。

### ③加大研发力度，提高产品附加值

发行人依托设立在上海、北京独立的研究院和研发中心，持续加大研发力度，一方面针对原有的建筑乳液、防水乳液等产品，开发生物基、五合一净味等高端产品；另一方面，公司已组建相关业务团队，研发丙烯酸体系之外的其他水性产品，如水性工业漆树脂，该等产品对技术工艺要求相对较高，属于中高端产品，毛利率相对较高。截至本回复出具日，水性工业漆树脂产品的研发已取得阶段性进展，处于小试及送样阶段，公司已与部分客户签订水性工业漆



树脂产品的意向性合同，详见问题 2 回复之“一、/（二）/3、在手订单及意向性合同”。

未来，公司将继续以原有产品的升级换代和新产品的研发推广为抓手，提高产品附加值，抵消原材料价格上涨对毛利率的影响。

#### ④开展期货套期保值业务

为缓解和对冲原材料价格剧烈波动对公司经营业绩带来的不利影响，发行人计划开展苯乙烯期货套期保值业务，相关议案已经公司 2023 年第一次临时股东大会决议通过。发行人针对期货套期保值业务已建立专门的内部控制制度，并设立期货工作小组，配备了投资决策、业务操作、风险控制等专业人员，严格按照《套期保值业务管理制度》开展具体工作。

未来，随着期货套期保值业务的有序开展，将在一定程度上降低公司原材料采购风险，对控制生产成本、降低经营风险具有积极作用。

综上所述，公司通过上述措施，有效降低了原材料价格波动对发行人业绩的不利影响。

#### （2）就原材料价格波动对发行人业绩影响进行敏感性分析

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，则原材料价格波动对公司主营业务毛利率和净利润的敏感性分析如下：

单位：万元

原材料价格波动	主营业务毛利率	主营业务毛利率变动	敏感系数	净利润	净利润变动
10%	3.00%	-8.04%	-0.80	-49,577.54	-50,151.26
5%	7.02%	-4.02%	-0.80	-24,501.91	-25,075.63
1%	10.24%	-0.80%	-0.80	-4,441.41	-5,015.13
0	11.04%	0.00%	-	573.72	-
-1%	11.85%	0.80%	-0.80	5,588.85	5,015.13
-5%	15.06%	4.02%	-0.80	25,649.35	25,075.63
-10%	19.08%	8.04%	-0.80	50,724.98	50,151.26

注：

1、主营业务毛利率=（主营业务收入-主营业务成本-主营业务成本中直接材料金额）÷原材料



料价格波动率)/主营业务收入;

2、主营业务毛利率对原材料价格波动的敏感系数=主营业务毛利率变动/原材料价格波动率;

3、净利润=公司已实现净利润-主营业务成本变动\*(1-平均所得税税率),其中平均所得税税率=当期所得税/利润总额。

由上表可见,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%。

综上所述,由于公司产品成本主要由直接材料构成,若假设产品销售价格不随原材料价格变动而变动,则原材料价格波动对公司业绩存在一定影响。

### 3、发行人已补充披露相关风险

针对原材料价格波动相关风险,发行人已在募集说明书“重大事项提示”之“一、公司的相关风险”之“(六)原材料价格波动风险”和“第三节 风险因素”之“二、行业相关的风险”之“(一)原材料价格波动风险”部分补充披露相关风险,具体如下:

“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。”

针对经营业绩下滑相关风险,发行人已在募集说明书“重大事项提示”之“一、公司的相关风险”之“(一)经营业绩下滑风险”和“第三节 风险因素”之“一、发行人相关的风险”之“(二)财务风险”之“1、经营业绩下滑风险”部分补充披露相关风险,具体如下:



“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。”

（二）量化分析报告期内净利润与现金流不匹配的原因及合理性，并结合经营活动现金流、银行授信情况、预期回款情况、债务偿还计划等，测算发行人未来是否有足额现金流偿还债券本息，是否符合《注册办法》第十三条的相关规定

#### 1、量化分析报告期内净利润与现金流不匹配的原因及合理性

报告期内，公司经营活动产生的现金流量净额与净利润的对比情况如下：



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①	17,895.61	11,614.26	-17,334.69	8,731.37
净利润②	566.01	573.72	5,045.14	8,979.98
差额③=①-②	17,329.60	11,040.54	-22,379.83	-248.61

由上表可见，报告期内，经营活动产生的现金流量净额与净利润的差额波动较大，将净利润调节为经营活动产生的现金流量净额的具体过程如下：

单位：万元

项目	2023年1-9月	2022年度	2021年度	2020年度
净利润	566.01	573.72	5,045.14	8,979.98
加：资产减值准备	-184.18	123.70	1,859.56	52.40
固定资产折旧、油气资产折耗、生产性生物资产折旧	3,251.42	3,918.15	3,827.77	3,915.73
使用权资产折旧	299.71	399.49	234.99	-
无形资产摊销	320.34	264.48	224.77	206.90
长期待摊费用摊销	724.24	340.03	119.62	65.74
处置固定资产、无形资产和其他长期资产的损失（收益以“-”号填列）	7.09	-10.01	-2.22	-
固定资产报废损失（收益以“-”号填列）	13.87	53.45	3.41	37.07
公允价值变动损失（收益以“-”号填列）	-	-	-	-
财务费用（收益以“-”号填列）	2,594.99	4,160.72	3,807.17	3,482.67
投资损失（收益以“-”号填列）	0.05	720.63	-	-
递延所得税资产减少（增加以“-”号填列）	-905.58	-564.54	-275.60	76.63
递延所得税负债增加（减少以“-”号填列）	50.68	-	-	-
存货的减少（增加以“-”号填列）	-4,133.98	5,941.06	-8,750.30	-1,215.38
经营性应收项目的减少（增加以“-”号填列）	18,099.85	23,384.47	-45,273.44	-7,352.27
其中：应收票据减少	4,927.00	12,015.53	-19,379.98	5,027.98
应收账款减少	6,365.24	7,368.11	-15,326.47	-11,456.85
应收款项融资减少	3,275.97	-3,780.48	-6,023.75	-649.91
预付账款减少	-2,173.47	3,471.05	-3,658.45	-533.50
其他应收款减少	-57.69	-75.51	10.27	504.21
其他流动资产减少	2,396.29	197.58	-1,011.19	-131.91
受限货币资金减少	3,424.11	3,905.58	139.43	-
坏账核销	-57.60	282.61	-23.29	-112.29



项目	2023年 1-9月	2022年度	2021年度	2020年度
经营性应付项目的增加（减少以“-”号填列）	-3,025.90	-28,176.52	21,873.11	490.03
其中：应付票据增加	-554.84	-8,613.00	3,645.85	6,139.03
应付账款增加	2,198.31	-2,401.94	136.82	3,110.66
预收款项增加	-	-	-	-1,560.24
合同负债增加	-1,796.44	-849.87	2,512.25	625.40
应付职工薪酬增加	395.35	-44.94	151.43	-98.49
应交税费增加	-435.86	-149.23	-331.66	-165.11
其他应付款增加	276.75	32.54	-337.67	-181.83
其他流动负债增加	-4,574.96	-16,150.08	15,526.35	-7,498.98
购买固定资产等进项税	1,343.59	-	569.76	119.60
递延收益增加	122.20			
其他	216.97	485.42	-28.67	-8.14
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

注：上表中各项目已剔除非经营性活动产生的影响。

由上表可见，发行人经营活动产生的现金流量净额与净利润的差异主要由“存货的减少”、“经营性应收项目的减少”和“经营性应付项目的增加”等非现金支出项目变动导致，具体分析如下：

#### （1）2020年公司经营活动产生的现金流量净额与净利润的差异分析

2020年，公司经营活动产生的现金流量净额为8,731.37万元，净利润为8,979.98万元，两者差额为-248.61万元，基本匹配。

#### （2）2021年公司经营活动产生的现金流量净额与净利润的差异分析

2021年，公司经营活动产生的现金流量净额为-17,334.69万元，净利润为5,045.14万元，两者差额为-22,379.83万元，相差较大，具体原因如下：

①如前所述，公司产品销售采用“原材料成本+合理利润”的定价模式。2021年下半年起公司产品主要原材料价格大幅超预期上涨，产品销售价格随之上涨，使得营业收入较上年增加较多，同比上升47.11%，导致应收票据较上年末增加19,379.98万元，应收账款较上年末增加15,326.47万元，两者叠加导致经营性应收项目增加45,273.44万元；



②2021年，为应对原材料价格上涨的风险，同时为保证稳定供货，应对销售规模快速增长，公司增加存货备货量，导致存货较上年末增加 8,750.30 万元。受存货备货增加影响，公司应付账款较上年末增加 136.82 万元，应付票据较上年末增加 3,645.85 万元；此外，公司通过应收票据背书的方式支付部分采购款，其他流动负债较上年末增加 15,526.35 万元，前述因素叠加导致经营性应付项目增加 21,873.11 万元。

### (3) 2022 年公司经营活动产生的现金流量净额与净利润的差异分析

2022 年，公司经营活动产生的现金流量净额为 11,614.26 万元，净利润为 573.72 万元，两者差额为 11,040.54 万元，相差较大，具体原因如下：

①2022 年，公司营业收入增速放缓，较上年仅增加 6.32%，同时公司加强应收账款回款管理，导致应收账款较上年末减少 7,368.11 万元；此外，2022 年起，公司为改善现金流情况，逐步控制票据结算规模，且公司前期收到的银行承兑汇票陆续到期兑付，故应收票据较上年末减少 12,015.53 万元，两者叠加导致经营性应收项目减少 23,384.47 万元；

②2022 年，公司产品原材料价格较上年有所下降，本期原材料采购金额增加较少，导致存货较上年末减少 5,941.06 万元。受采购规模增速下降影响，公司应付账款较上年末减少 2,401.94 万元，应付票据较上年末减少 8,613.00 万元；此外，如前所述，2022 年公司控制销售业务票据结算规模，应收票据金额同比减少，因此背书转让的票据金额相应降低，其他流动负债较上年末减少 16,150.08 万元，前述因素叠加导致经营性应付项目减少 28,176.52 万元。

### (4) 2023 年 1-9 月公司经营活动产生的现金流量净额与净利润的差异分析

2023 年 1-9 月，公司经营活动产生的现金流量净额为 17,895.61 万元，净利润为 566.01 万元，两者差额为 17,329.60 万元，相差较大，具体原因如下：2023 年 1-9 月，公司营业收入同比下降 29.64%，同时公司持续加强应收账款回款管理，导致应收账款较上年末减少 6,365.24 万元；此外，如前所述，公司为改善现金流情况，逐步控制票据结算规模，故应收票据较上年末减少 4,927.00





万元，两者叠加导致经营性应收项目减少 **18,099.85** 万元；

综上所述，公司经营活动产生的现金流量净额与净利润之间的差异主要为存货变动、经营性应收项目和经营性应付项目的变动影响所致，经营活动产生的现金流量净额与其经营的实际情况相匹配。

**2、结合经营活动现金流、银行授信情况、预期回款情况、债务偿还计划等，测算发行人未来是否有足额现金流偿还债券本息，是否符合《注册办法》第十三条的相关规定**

### (1) 经营活动现金流情况

报告期各期，公司经营活动产生的现金流量净额分别为 8,731.37 万元、-17,334.69 万元、11,614.26 万元和 **17,895.61** 万元。报告期内仅 2021 年公司经营活动产生的现金流量净额为负，具体原因详见本题回复之“一、/（二）/1、/（2）2021 年公司经营活动产生的现金流量净额与净利润的差异分析”。最近一年及一期，发行人经营活动产生的现金流量净额均为正值，经营活动现金流已明显改善，发行人具备正常的现金流量水平。此外，随着募投项目投产，公司业务规模将进一步扩张，经营活动现金净流入将逐步增长。

### (2) 银行授信情况

公司信用情况良好，融资渠道顺畅。截至 2023 年 9 月末，公司已取得银行授信额度合计为 **183,850.00** 万元，其中已使用的授信额度为 **101,082.71** 万元，尚未使用的授信额度为 **82,767.29** 万元，具体情况如下：

单位：万元

序号	银行名称	授信额度	已使用额度	未使用额度
1	上海农村商业银行泰日支行	84,100.00	26,692.71	57,407.29
2	交通银行上海化学工业区支行	30,000.00	26,800.00	3,200.00
3	中国银行佛山分行	12,000.00	9,000.00	3,000.00
4	上海银行奉城支行	9,750.00	6,400.00	3,350.00
5	兴业银行上海分行	7,000.00	5,000.00	2,000.00
6	宁波银行上海奉贤支行	7,000.00	7,000.00	-
7	中信银行上海奉贤支行	6,000.00	2,400.00	3,600.00
8	招商银行烟台分行	5,000.00	4,800.00	200.00



序号	银行名称	授信额度	已使用额度	未使用额度
9	建设银行上海奉贤支行	5,000.00	5,000.00	-
10	中信银行烟台分行	5,000.00	2,500.00	2,500.00
11	浦发银行烟台分行	3,000.00		3,000.00
12	工商银行上海市奉贤支行	2,500.00	490.00	2,010.00
13	江苏银行上海奉贤支行	2,000.00	2,000.00	-
14	招商银行上海吴中路支行	2,000.00	1,000.00	1,000.00
15	恒丰银行烟台分行	1,500.00		1,500.00
16	招商银行佛山分行	1,000.00	1,000.00	-
17	光大银行烟台分行	1,000.00	1,000.00	-
合计		183,850.00	101,082.71	82,767.29

由上表可见，公司银行授信额度充足，能够为可转债本息偿付提供有力保障。

### (3) 预期回款情况

报告期各期末，公司应收账款余额分别为 65,326.70 万元、80,653.17 万元、73,285.06 万元和 **66,919.83** 万元，账龄在 1 年以内的应收账款占比分别为 99.08%、98.97%、98.00%和 **97.79%**。公司应收账款账龄整体较短，回款较为及时。截至 2023 年 10 月 31 日，公司应收账款期后回款情况如下：

单位：万元

日期	2023.9.30	2022.12.31	2021.12.31	2020.12.31
应收账款余额	<b>66,919.83</b>	73,285.06	80,653.17	65,326.70
期后回款金额	<b>19,243.56</b>	<b>71,568.13</b>	<b>78,895.16</b>	<b>65,178.07</b>
回款比例	<b>28.76%</b>	<b>97.66%</b>	<b>97.82%</b>	<b>99.77%</b>

由上表可见，截至 2023 年 10 月 31 日，报告期各期末公司应收账款的期后回款比例分别为 **99.77%**、**97.82%**、**97.66%**和 **28.76%**。2020 年至 2022 年末公司应收账款期后回款情况较好，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。

综上所述，报告期内公司应收账款账龄结构良好，一年以内账龄占比均超过 95%；公司变现能力较强，应收账款在期后 12 个月内基本能够收回，不存在



长期未收回的大额应收账款，预期回款情况良好。

#### (4) 债务偿还计划

截至 2023 年 9 月末，发行人有息负债（短期借款、一年内到期的非流动负债、长期借款）合计为 99,210.54 万元，其中短期借款和一年内到期的非流动负债合计为 84,710.62 万元。截至 2023 年 9 月末，公司未来 12 个月内需偿还的有息债务金额、到期时间和偿还计划如下：

单位：万元

到期时间	短期借款	一年内到期的长期借款	一年内到期的租赁负债	一年内到期的长期应付款	合计	计划偿还时间
2023 年 10 月	8,077.10	21.21	-	10.44	8,108.75	2023 年 10 月
2023 年 11 月	10,600.00	472.60	-	347.83	11,420.43	2023 年 11 月
2023 年 12 月	7,644.03	35.04	4.49	125.00	7,808.56	2023 年 12 月
小计	26,321.13	528.85	4.49	483.27	27,337.74	-
2024 年 1 月	13,700.00	-	84.57	-	13,784.57	2024 年 1 月
2024 年 2 月	6,000.00	-	4.12	352.17	6,356.29	2024 年 2 月
2024 年 3 月	15,900.00	-	7.41	125.00	16,032.41	2024 年 3 月
2024 年 4 月	6,000.00	-	85.76	-	6,085.76	2024 年 4 月
2024 年 5 月	2,000.00	238.67	-	356.58	2,595.25	2024 年 5 月
2024 年 6 月	8,200.00	-	7.56	125.00	8,332.56	2024 年 6 月
2024 年 7 月	-	-	89.59	-	89.59	2024 年 7 月
2024 年 8 月	-	-	-	-	-	2024 年 8 月
2024 年 9 月	4,000.00	-	96.46	-	4,096.46	2024 年 9 月
合计	82,121.13	767.51	379.96	1,442.02	84,710.62	-

由上表可见，截至 2023 年 9 月末，未来 12 个月内发行人尚需偿还的有息负债时间较为分散，不存在集中偿还压力。

截至 2023 年 9 月末，公司货币资金余额为 18,572.48 万元，可直接用于偿还有息负债；公司在手承兑汇票余额为 23,638.68 万元，其中计入应收票据的金额为 14,887.75 万元，计入应收款项融资的金额为 8,750.93 万元，在手承兑汇票的到期兑付、贴现亦可用于偿还有息负债。截至 2023 年 9 月末，公司货币资金和在手承兑汇票的合计金额为 42,211.16 万元，可覆盖 2023 年 12 月末发行人需偿还的有息负债 27,337.74 万元。此外，如前所述，公司应收账款回款



状况良好，能够为按时偿还有息负债提供有力保障。同时，公司与各银行均建立了长期合作关系，可通过借新还旧、续贷等方式实现部分还款安排。截至本回复出具日，公司各项债务均严格按照合同约定日期还款，未出现违约情况。

(5) 测算发行人未来是否有足额现金流偿还债券本息，是否符合《注册办法》第十三条的相关规定

① 发行人未来有足额现金流偿还债券本息

本次可转债存续期为 6 年。假设本次可转债发行规模为 40,000.00 万元，存续期内债券持有人均未转股，根据 2022 年 1 月 1 日至 2023 年 9 月 30 日间创业板上市公司发行的期限为 6 年、信用等级为 A+ 的可转换公司债券利率中位数情况，测算本次可转债存续期内公司需支付的利息如下：

单位：万元

项目	第一年	第二年	第三年	第四年	第五年	第六年
利率①	0.30%	0.50%	1.00%	1.80%	2.50%	3.00%
本金②	40,000.00	40,000.00	40,000.00	40,000.00	40,000.00	40,000.00
利息③=①×②	120.00	200.00	400.00	720.00	1,000.00	1,200.00
利息合计	3,640.00					

由上表可见，公司债券一年的利息最小值为 120.00 万元，最大值为 1,200.00 万元。2020 年度、2021 年度及 2022 年度，公司归属于母公司所有者的净利润分别为 8,979.98 万元、5,045.14 万元及 573.72 万元，平均可分配利润为 4,866.28 万元，公司最近三年平均可分配利润足以支付公司债券一年的利息。

基于上述测算结果，存续期内公司需偿还的债券本息情况如下：

单位：万元

项目	明细	金额
需偿还的债券本息情况	本次发行可转债规模	40,000.00
	可转债年利息总额	3,640.00
	可转债到期赎回溢价金额（注 1）	7,200.00
	合计	50,840.00
可用于债券本息偿还	截至 2023 年 9 月末非受限货币资金余额（注 2）	11,709.14
	可转债存续期内预计净利润合计（注 3）	29,197.68
	截至 2023 年 9 月末未使用银行授信额度	82,767.29



项目	明细	金额
	合计	123,674.11

注：

- 1、出于谨慎考虑，假设可转债到期均未转股，可转债到期赎回溢价参考 2022 年 1 月 1 日至 2023 年 9 月 30 日间创业板上市公司发行的期限为 6 年、信用等级为 A+ 的可转换公司债券的最大到期赎回价格确定，为 18%；
- 2、截至 2023 年 9 月末非受限货币资金余额包括库存现金和银行存款，其中银行存款已剔除前次募集资金余额；
- 3、可转债存续期内预计净利润合计=最近三年平均归属母公司股东的净利润\*6，此处为测算假设，非公司业绩预测。

由上表可见，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。参照最近三年平均归属母公司股东的净利润测算，公司可转债存续期内预计净利润合计 29,197.68 万元，截至 2023 年 9 月末公司非受限货币资金金额 11,709.14 万元、未使用的银行授信额度 82,767.29 万元，合计 123,674.11 万元，足以覆盖债券本息。

本次可转债存续期内，公司拟通过自有资金和银行借款偿还债券本息。2023 年 1-9 月，公司经营活动产生的现金流量净额为 17,895.61 万元，经营情况正常，应收款项回款良好，预计不存在较大的偿债风险。

此外，随着公司首次公开发行股票募投项目的投产和本次募投项目的建成，公司业务规模扩张，年均经营活动现金流入将逐步增长；同时，公司作为上市公司，融资渠道较为畅通，除银行授信外可通过资本市场直接融资进一步充实公司资金实力。并且随着可转债持有人在存续期内陆续转股，未来公司债券本息的偿付压力将进一步减轻。

综上所述，发行人未来有足额现金流偿还债券本息。

## ②符合《注册办法》第十三条的相关规定

如前所述，公司最近三年实现的平均可分配利润为 4,866.28 万元，能够覆盖公司债券一年的利息；公司资产负债结构合理，详见本题回复之“一、/（一）/1、/（8）/③/A.公司具备合理的资产负债结构”；公司现金流量正常，2021 年公司经营活动产生的现金流量净额为负具有合理原因，未来有足额现金流偿还



债券本息。

综上所述，公司符合《注册办法》第十三条“最近三年平均可分配利润足以支付公司债券一年的利息”和“具有合理的资产负债结构和正常的现金流量”的规定。

### 3、发行人已补充披露相关风险

发行人已在募集说明书“重大事项提示”之“一、公司的相关风险”之“（四）偿债风险”和“第三节 风险因素”之“三、其他风险”之“（二）与本次可转债相关的风险”之“1、偿债风险”部分补充披露相关风险，具体如下：

“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。”



(三) 结合公司信用政策、应收款项账龄、期后回款情况、商业汇票承兑人的支付能力、主要应收款项客户经营情况等, 说明坏账准备计提是否充分, 相关款项回收是否存在重大风险

### 1、公司信用政策

报告期内, 公司采用以直销为主、经销为辅的销售模式, 不同销售模式下公司的信用政策如下:

客户类型	信用政策
直销客户	信用期通常为 1-3 个月, 小部分客户信用期为 6 个月, 部分小客户或新增客户无信用期
经销客户	信用期通常为 1 个月, 部分小客户或新增客户无信用期

报告期内, 公司对主要客户的信用政策不存在重大变化, 不存在放宽信用政策突击确认收入的情形。

### 2、应收款项账龄

#### (1) 应收账款

报告期各期末, 公司应收账款余额账龄结构如下:

单位: 万元

账龄	2023.9.30		2022.12.31		2021.12.31		2020.12.31	
	账面余额	占比	账面余额	占比	账面余额	占比	账面余额	占比
0-3 月	49,355.11	73.75%	46,699.43	63.72%	58,612.07	72.67%	50,035.01	76.59%
4-12 月	16,083.73	24.03%	25,123.17	34.28%	21,207.10	26.29%	14,689.28	22.49%
1 至 2 年	1,341.19	2.00%	1,258.08	1.72%	459.37	0.57%	290.85	0.45%
2 至 3 年	133.64	0.20%	198.41	0.27%	277.13	0.34%	311.56	0.48%
3 至 5 年	6.16	0.01%	5.98	0.01%	97.50	0.12%	-	-
合计	66,919.83	100.00%	73,285.06	100.00%	80,653.17	100.00%	65,326.70	100.00%

由上表可见, 公司应收账款账龄以 0-3 个月为主。报告期各期末, 公司账龄在 3 个月以内的应收账款占比分别为 76.59%、72.67%、63.72%和 73.75%, 账龄在 1 年以内的应收账款占比分别为 99.08%、98.96%、98.00%和 97.79%。

#### (2) 应收款项融资

报告期各期末, 公司应收款项融资余额分别为 2,222.68 万元、8,246.43 万



元、12,026.90 万元和 **8,750.93** 万元，账龄均在 1 年以内，坏账风险较小。

### (3) 应收票据

报告期各期末，公司应收票据余额账龄结构如下：

单位：万元

账龄	2023.9.30		2022.12.31		2021.12.31		2020.12.31	
	账面余额	占比	账面余额	占比	账面余额	占比	账面余额	占比
0-3 月	<b>4,424.53</b>	<b>12.15%</b>	4,091.44	9.89%	8,207.76	15.39%	6,176.11	17.85%
4-12 月	<b>25,718.59</b>	<b>70.61%</b>	36,219.04	87.59%	40,868.08	76.63%	27,770.82	80.26%
1 至 2 年	<b>6,278.90</b>	<b>17.24%</b>	1,038.54	2.51%	4,246.65	7.96%	655.33	1.89%
2 至 3 年	-	-	-	-	10.00	0.02%	-	-
合计	<b>36,422.02</b>	<b>100.00%</b>	<b>41,349.02</b>	<b>100.00%</b>	<b>53,332.48</b>	<b>100.00%</b>	<b>34,602.26</b>	<b>100.00%</b>

由上表可见，报告期各期末，公司账龄在 1 年以内的应收票据占比分别为 98.11%、92.02%、97.48%和 **82.76%**，占比较高。

综上所述，公司应收款项账龄整体较短，结构合理。

### 3、期后回款情况

#### (1) 应收账款

截至 2023 年 10 月 31 日，公司报告期各期末应收账款回款情况如下：

单位：万元

日期	2023.9.30	2022.12.31	2021.12.31	2020.12.31
应收账款余额	<b>66,919.83</b>	73,285.06	80,653.17	65,326.70
期后回款金额	<b>19,243.56</b>	<b>71,568.13</b>	<b>78,895.16</b>	<b>65,178.07</b>
回款比例	<b>28.76%</b>	<b>97.66%</b>	<b>97.82%</b>	<b>99.77%</b>

由上表可见，截至 2023 年 10 月 31 日，报告期各期末公司应收账款的期后回款比例分别为 **99.77%**、**97.82%**、**97.66%**和 **28.76%**。2020 年至 2022 年末公司应收账款期后回款情况较好，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。





## (2) 应收款项融资

截至 2023 年 10 月 31 日，公司报告期各期末应收款项融资回款情况如下：

单位：万元

项目	2023.9.30	2022.12.31	2021.12.31	2020.12.31
应收款项融资余额①	8,750.93	12,026.90	8,246.43	2,222.68
应收款项融资期后回款金额②	8,709.14	12,026.90	8,246.43	2,222.68
其中：到期承兑金额	18.39	-	2,207.00	357.07
背书转让金额	4,690.75	7,162.76	6,039.43	813.90
银行贴现金额	4,000.00	4,864.14	-	1,051.71
期后回款比例②/①	99.52%	100.00%	100.00%	100.00%

注：应收款项融资期后回款方式包括到期承兑、背书转让及银行贴现。

由上表可见，截至 2023 年 10 月 31 日，报告期各期末公司应收款项融资的期后回款比例分别为 100.00%、100.00%、100.00%和 99.52%，比例均较高，回款情况良好。

## (3) 应收票据

截至 2023 年 10 月 31 日，公司报告期各期末应收票据回款情况如下：

单位：万元

项目	2023.9.30	2022.12.31	2021.12.31	2020.12.31
应收票据余额①	36,422.02	41,349.02	53,332.48	34,602.26
其中未终止确认的已背书或贴现未到期的应收票据②	21,534.27	25,880.22	41,917.25	27,219.34
扣除未终止确认的已背书或贴现未到期的应收票据余额③=①-②	14,887.75	15,468.80	11,415.24	7,382.91
应收票据期后回款金额④	9,307.34	15,468.80	11,415.24	7,382.91
其中：到期承兑金额	5,740.39	12,456.11	9,562.32	3,504.29
背书转让金额	3,566.95	3,012.69	1,852.92	3,878.62
银行贴现金额	-	-	-	-
期后回款比例④/③	62.52%	100.00%	100.00%	100.00%

注：应收票据期后回款方式包括到期承兑、背书转让及银行贴现。

由上表可见，截至 2023 年 10 月 31 日，公司 2020 年至 2022 年末应收票据已完全收回，回款比例均为 100%。截至 2023 年 10 月 31 日，公司 2023 年 9 月末应收票据期后回款比例为 62.52%，比例较低，主要原因为 2023 年 9 月末距回款截止时间较短，部分票据尚未到期承兑、背书转让或贴现。



综上所述，公司应收款项回收情况良好，坏账风险较小。

#### 4、商业汇票承兑人的支付能力

截至 2023 年 9 月末，公司应收商业承兑汇票余额为 9,501.18 万元，具体情况如下：

单位：万元

承兑人名称	票据状态	承兑余额	经营情况
福建省三棵树新材料有限公司	在手	4,601.00	该等主体系三棵树涂料股份有限公司全资子公司。三棵树涂料股份有限公司成立于 2003 年 7 月，注册资本 52,701.2481 万元，上海证券交易所主板上市公司（603737.SH），系涂料行业领先企业，主营业务为建筑涂料（墙面涂料）、防水材料、地坪材料、木器涂料、保温材料及保温一体化板、基辅材等产品的研发、生产和销售，2022 年实现营业收入 113.38 亿元，净利润 3.10 亿元，经营情况良好
安徽三棵树涂料有限公司	在手	2,200.00	
天津三棵树涂料有限公司	在手	1,500.00	
四川三棵树涂料有限公司	在手	500.00	
小计	-	8,801.00	
深圳市比亚迪供应链管理有限公司	在手	397.19	成立于 2013 年 10 月，注册资本 350,000.00 万元，系深圳证券交易所主板上市公司比亚迪股份有限公司（002594.SZ）的全资子公司，主要从事供应链管理及其配套相关业务，2022 年其母公司比亚迪股份有限公司实现营业收入 4,240.61 亿元，净利润 177.13 亿元，经营情况良好
江苏凯伦建材股份有限公司	在手	302.99	成立于 2011 年 7 月，注册资本 38,490.9628 万元，深圳证券交易所创业板上市公司（300715.SZ），系涂料行业领先企业，主营业务为新型建筑防水材料研发、生产、销售并提供防水工程施工服务，2022 年实现营业收入 21.28 亿元，净利润-1.61 亿元。根据公开披露信息，2022 年其利润由正转负主要系原材料价格大幅上涨以及计提部分客户信用减值所致，预计相关趋势不具有持续性，经营情况良好
合计		9,501.18	-

由上表可见，公司商业汇票承兑人系支付能力和信誉较高的上市公司或上市公司全资子公司，经营情况良好，到期不能收回相关款项的风险较低，报告期内公司应收商业承兑汇票未发生无法兑付情况。

#### 5、主要应收款项客户经营情况

公司报告期各期前五大应收款项客户的经营情况如下：



序号	客户名称	经营情况
1	三棵树涂料股份有限公司	成立于 2003 年 7 月，注册资本 52,701.2481 万元，上海证券交易所主板上市公司（603737.SH），系涂料行业领先企业，主营业务为建筑涂料（墙面涂料）、防水材料、地坪材料、木器涂料、保温材料及保温一体化板、基辅材等产品的研发、生产和销售，2022 年实现营业收入 113.38 亿元，净利润 3.10 亿元，经营情况良好
2	立邦投资有限公司	成立于 2010 年 12 月，注册资本 7,074.1444 万美元，系涂料行业领先企业，主营业务为涂料制造与服务，2022 年其母公司立邦涂料控股株式会社实现营业收入 13,090.21 亿日元，净利润 794.52 亿日元，经营情况良好
3	北京东方雨虹防水技术股份有限公司	成立于 1998 年 3 月，注册资本 251,846.4191 万元，深圳证券交易所主板上市公司（002271.SZ），系涂料行业领先企业，主营业务为新型建筑防水材料的研究、生产、销售和防水工程施工，2022 年实现营业收入 312.14 亿元，净利润 21.18 亿元，经营情况良好
4	固克节能科技股份有限公司	成立于 2001 年 5 月，注册资本 8,070.00 万元，系涂料行业领先企业，主营业务为功能型建筑涂料、保温装饰板的研发、生产和销售，2021 年实现营业收入 9.83 亿元，净利润 0.52 亿元，经营情况良好
5	江苏久诺新材料科技股份有限公司	成立于 2012 年 12 月，注册资本 5,315.50 万元，系涂料行业领先企业，主营业务为涂料研发、制造、销售、施工、装饰和服务，经营情况良好
6	亚士创能科技（上海）股份有限公司	成立于 2009 年 2 月，注册资本 43,002.765 万元，上海证券交易所主板上市公司（603378.SH），系涂料行业领先企业，主营业务为功能型建筑涂料、建筑保温装饰一体化材料、建筑节能保温材料、防水材料及其应用系统的研发、生产、销售及服务，2022 年实现营业收入 31.08 亿元，净利润 1.06 亿元，经营情况良好
7	阿克苏诺贝尔漆油（上海）有限公司	成立于 1995 年 12 月，注册资本 2,564.00 万美元，系涂料行业领先企业，主营业务为涂料制造，2022 年其母公司 Akzo Nobel 实现营业收入 108.46 亿欧元，归母净利润 3.52 亿欧元，经营情况良好
8	科顺防水科技股份有限公司	成立于 1996 年 10 月，注册资本 117,728.6563 万元，深圳证券交易所创业板上市公司（300737.SZ），系涂料行业领先企业，主营业务为新型建筑防水材料及建筑减隔震研发、生产、销售并提供防水工程施工服务，2022 年实现营业收入 76.61 亿元，净利润 1.78 亿元，经营情况良好
9	江苏凯伦建材股份有限公司	成立于 2011 年 7 月，注册资本 38,490.9628 万元，深圳证券交易所创业板上市公司（300715.SZ），系涂料行业领先企业，主营业务为新型建筑防水材料研发、生产、销售并提供防水工程施工服务，2022 年实现营业收入 21.28 亿元，净利润-1.61 亿元。根据公开披露信息，2022 年其利润由正转负主要系原材料价格大幅上涨以及计提部分客户信用减值所致，预计相关趋势不具有持续性，经营情况良好

注：数据来源为客户访谈资料及公开信息等。

由上表可见，公司主要应收款项客户经营情况良好，偿债能力较强。



## 6、说明坏账准备计提是否充分

### (1) 坏账准备计提比例

公司在确认收入的同时确认应收账款，若客户以信用等级一般<sup>1</sup>的银行承兑的银行承兑汇票和商业承兑汇票支付，公司收到票据时将相应的应收账款余额转入应收票据科目核算，在报告期各期末将应收票据的账龄起算点追溯至对应的应收账款账龄起始日，按账龄连续计算原则对应收票据计提坏账准备；若客户以信用等级较高的银行承兑的银行承兑汇票支付，公司收到票据时将相应的应收账款余额转入应收款项融资科目核算，鉴于其信用等级较高，公司未计提坏账准备。

报告期内，公司不同账龄区间下应收账款、应收票据及应收款项融资的坏账准备计提比例如下：

账龄	应收账款	应收票据	应收款项融资
0-3 月	1%	1%	-
4-12 月	5%	5%	-
1 至 2 年	10%	10%	-
2 至 3 年	30%	30%	-
3 至 5 年	50%	50%	-
5 年以上	100%	100%	-

由上表可见，公司对应收票据坏账准备计提政策参照应收账款坏账准备计提政策执行，不同账龄区间下应收票据坏账准备计提比例与应收账款一致。

### (2) 坏账准备计提情况

#### ①应收账款

报告期各期末，公司应收账款账面余额及坏账计提情况如下：

单位：万元

类别	账面余额	坏账准备	账面价值
<b>2023. 9. 30</b>			

<sup>1</sup> 信用等级较高的银行系中国银行、中国农业银行、中国建设银行、中国工商银行、中国邮政储蓄银行和交通银行等 6 家大型商业银行及招商银行、浦发银行、中信银行、中国光大银行、华夏银行、中国民生银行、平安银行、兴业银行、浙商银行等 9 家全国性股份制商业银行；信用等级一般的银行系除前述信用等级较高的银行之外的银行。



类别	账面余额	坏账准备	账面价值
按单项计提坏账准备	725.34	562.98	162.35
按组合计提坏账准备	66,194.49	1,379.35	64,815.14
合计	66,919.83	1,942.33	64,977.50
<b>2022.12.31</b>			
按单项计提坏账准备	583.86	514.83	69.03
按组合计提坏账准备	72,701.20	1,831.52	70,869.69
合计	73,285.06	2,346.35	70,938.71
<b>2021.12.31</b>			
按单项计提坏账准备	481.36	376.51	104.85
按组合计提坏账准备	80,171.81	1,685.44	78,486.37
合计	80,653.17	2,061.95	78,591.22
<b>2020.12.31</b>			
按单项计提坏账准备	243.35	243.35	-
按组合计提坏账准备	65,083.35	1,284.36	63,798.99
合计	65,326.70	1,527.71	63,798.99

其中，报告期各期末，公司按组合计提坏账准备的具体情况如下：

单位：万元

账龄	账面余额	坏账准备	计提比例
<b>2023.9.30</b>			
0-3月	49,342.11	493.42	1.00%
4-12月	16,035.52	801.78	5.00%
1至2年	810.70	81.07	10.00%
2至3年	-	-	-
3至5年	6.16	3.08	50.00%
合计	66,194.49	1,379.35	2.08%
<b>2022.12.31</b>			
0-3月	46,661.01	466.61	1.00%
4-12月	25,071.66	1,253.58	5.00%
1至2年	902.15	90.21	10.00%
2至3年	60.40	18.12	30.00%
3至5年	5.98	2.99	50.00%
合计	72,701.20	1,831.52	2.52%



账龄	账面余额	坏账准备	计提比例
<b>2021.12.31</b>			
0-3 月	58,612.07	586.12	1.00%
4-12 月	21,155.00	1,057.75	5.00%
1 至 2 年	399.27	39.93	10.00%
2 至 3 年	5.47	1.64	30.00%
合计	<b>80,171.81</b>	<b>1,685.44</b>	<b>2.10%</b>
<b>2020.12.31</b>			
0-3 月	50,035.01	500.35	1.00%
4-12 月	14,689.28	734.46	5.00%
1 至 2 年	290.85	29.09	10.00%
2 至 3 年	68.21	20.46	30.00%
合计	<b>65,083.35</b>	<b>1,284.36</b>	<b>1.97%</b>

由上表可见，报告期各期末，公司按单项计提坏账准备 243.35 万元、376.51 万元、514.83 万元和 **562.98** 万元，主要系公司对个别经营困难预计难以回款的客户及未按照约定进行回款且公司已发起诉讼的客户计提的坏账准备。公司对其他客户按照账龄组合分别计提坏账准备，各期末坏账准备余额分别为 1,284.36 万元、1,685.44 万元、1,831.52 万元和 **1,379.35** 万元。

## ②应收款项融资

根据新金融工具准则的相关规定，公司在手的由信用等级较高的银行承兑的银行承兑汇票，其在背书、贴现时能够终止确认，属于既以收取合同现金流量为目标又以出售该金融资产为目标的业务模式，公司将其划分为“以公允价值计量且其变动计入其他综合收益的金融资产”，在“应收款项融资”科目核算。鉴于其信用等级较高，公司未计提坏账。

## ③应收票据

报告期各期末，公司应收票据账面余额及坏账计提情况如下：

单位：万元

账龄	账面余额	坏账准备	计提比例
<b>2023.9.30</b>			
0-3 月	<b>4,424.53</b>	<b>44.25</b>	<b>1.00%</b>



账龄	账面余额	坏账准备	计提比例
4-12月	25,718.59	1,285.93	5.00%
1至2年	6,278.90	627.89	10.00%
合计	36,422.02	1,958.07	5.38%
<b>2022.12.31</b>			
0-3月	4,091.44	40.91	1.00%
4-12月	36,219.04	1,810.95	5.00%
1至2年	1,038.54	103.85	10.00%
合计	41,349.02	1,955.72	4.73%
<b>2021.12.31</b>			
0-3月	8,207.76	82.08	1.00%
4-12月	40,868.08	2,043.40	5.00%
1至2年	4,246.65	424.67	10.00%
2至3年	10.00	3.00	30.00%
合计	53,332.48	2,553.15	4.79%
<b>2020.12.31</b>			
0-3月	6,176.11	61.76	1.00%
4-12月	27,770.82	1,388.54	5.00%
1至2年	655.33	65.53	10.00%
合计	34,602.26	1,515.84	4.38%

由上表可见，公司按账龄连续计算原则对应收票据计提坏账准备。报告期各期末，应收票据坏账准备分别为 1,515.84 万元、2,553.15 万元、1,955.72 万元和 1,958.07 万元。

### (3) 坏账准备计提政策与同行业可比公司对比情况

公司与同行业可比公司坏账准备计提政策对比情况如下：

账龄	中核钛白	龙佰集团	惠云钛业	青晨科技	保立佳
0-3个月	0.00%	5.00%	5.00%	5.00%	1.00%
4-6个月					5.00%
7-12个月					5.00%
1-2年	10.00%	10.00%	10.00%	10.00%	10.00%
2-3年	20.00%	30.00%	30.00%	100.00%	30.00%
3-4年	50.00%	50.00%	50.00%		50.00%



账龄	中核钛白	龙佰集团	惠云钛业	青晨科技	保立佳
4-5年	80.00%	80.00%			
5年以上	100.00%	100.00%	100.00%		100.00%

由上表可见，公司应收款项的坏账准备计提比例与同行业可比公司相比，0-3个月账龄组合的计提比例高于中核钛白，但略低于同行业其他可比公司，其他账龄组合的计提比例与同行业可比公司基本一致。

报告期内，公司应收账款信用管理稳健，回款情况良好，0-3月账龄段的应收账款历史损失率及根据前瞻性信息调整后的预期信用损失率均低于1%的应收账款坏账准备计提比例，因此公司0-3月账龄段1%的应收账款坏账准备计提比例具有合理性和谨慎性。

综上所述，公司坏账准备计提政策合理，坏账准备计提充分。

## 7、相关款项回收是否存在重大风险

报告期各期末，公司应收账款前五名的客户情况如下：

单位：万元

2023.9.30			
序号	客户名称	账面余额	占比
1	三棵树涂料股份有限公司	17,084.87	25.53%
2	立邦投资有限公司	6,242.23	9.33%
3	科顺防水科技股份有限公司	1,448.83	2.17%
4	江苏凯伦建材股份有限公司	1,308.23	1.95%
5	北京东方雨虹防水技术股份有限公司	1,032.10	1.54%
合计		27,116.25	40.52%
2022.12.31			
序号	客户名称	账面余额	占比
1	三棵树涂料股份有限公司	17,118.27	23.36%
2	立邦投资有限公司	7,668.15	10.46%
3	北京东方雨虹防水技术股份有限公司	4,290.39	5.85%
4	江苏久诺新材料科技股份有限公司	1,947.91	2.66%
5	固克节能科技股份有限公司	1,547.44	2.11%
合计		32,572.16	44.44%
2021.12.31			





序号	名称	账面余额	占比
1	三棵树涂料股份有限公司	22,345.81	27.71%
2	立邦投资有限公司	8,001.24	9.92%
3	亚士创能科技（上海）股份有限公司	7,363.29	9.13%
4	北京东方雨虹防水技术股份有限公司	2,896.63	3.59%
5	阿克苏诺贝尔漆油（上海）有限公司	1,318.21	1.63%
合计		<b>41,925.18</b>	<b>51.98%</b>
<b>2020.12.31</b>			
序号	名称	账面余额	占比
1	三棵树涂料股份有限公司	7,965.72	12.19%
2	亚士创能科技（上海）股份有限公司	5,721.07	8.76%
3	立邦投资有限公司	5,658.53	8.66%
4	阿克苏诺贝尔漆油（上海）有限公司	1,347.39	2.06%
5	科顺防水科技股份有限公司	1,303.18	1.99%
合计		<b>21,995.88</b>	<b>33.66%</b>

注：报告期内，针对受同一控制方控制的客户，其销售金额合并计算。

由上表可见，报告期各期末，公司上述前五名客户的应收账款余额合计占应收账款总额的比例分别为 33.66%、51.98%、44.44%和 **40.52%**，均为规模较大的长期合作客户，与公司的合作关系具有连续性和持续性，具备良好的商业信誉及偿债能力，回收风险较低。

此外，如前所述，公司应收款项账龄较短、期后回款情况良好、主要客户经营及资信情况较好，因此相关款项回收不存在重大风险。

## 8、发行人已补充披露相关风险

发行人已在募集说明书“重大事项提示”之“一、公司的相关风险”之“（八）应收账款金额较高的风险”和“第三节 风险因素”之“一、发行人相关的风险”之“（二）财务风险”之“4、应收账款金额较高的风险”部分补充披露相关风险，具体如下：

“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。”

**（四）自本次发行董事会决议日前六个月至今，公司发行人已实施或拟实施的财务性投资情况，新投入和拟投入的财务性投资金额是否已从本次募集资金总额中扣除；并结合资产负债表相关会计科目具体情况，说明最近一期末是否持有金额较大的财务性投资（包括类金融业务）情形**

**1、自本次发行董事会决议日前六个月至今，公司发行人已实施或拟实施的财务性投资情况，新投入和拟投入的财务性投资金额是否已从本次募集资金总额中扣除**

自本次发行相关董事会决议日前六个月至本回复出具日，公司已实施或拟



实施的财务性投资情况如下：

为提高临时闲置资金的使用效率，公司曾在 2023 年 3 月使用闲置资金购买柜台债券 100 万元。公司所购买的柜台债券属于财务性投资，但持有期限较短且金额较小，已在购买当月全额卖出。

综上所述，自本次发行相关董事会决议日前六个月至本回复出具日，公司于 2023 年 3 月购买的柜台债券属于财务性投资。2023 年 3 月，公司已将该柜台债券全部卖出，鉴于该笔投资已全部收回，故无需从本次募集资金总额中扣除。除此之外，公司不存在已实施或拟实施的财务性投资情况。

## 2、结合资产负债表相关会计科目具体情况，说明最近一期末是否持有金额较大的财务性投资（包括类金融业务）情形

截至 2023 年 9 月末，公司可能涉及财务性投资的资产负债表相关会计科目如下：

单位：万元

序号	科目	账面价值	核算内容	是否包含金额较大的财务性投资
1	货币资金	18,572.48	主要为银行存款和其他货币资金，其中其他货币资金主要为银行承兑汇票保证金、信用证保证金	否
2	应收票据	34,463.95	系银行承兑汇票、商业承兑汇票	否
3	应收款项融资	8,750.93	系银行承兑汇票	否
4	其他应收款	402.09	主要为保证金押金、应收出口退税	否
5	其他流动资产	2,007.37	主要为预缴税款及留抵税金、待摊财务融资费用	否
6	其他非流动资产	6,042.14	系预付设备、工程款	否

由上表可见，截至 2023 年 9 月末，公司不存在持有金额较大的财务性投资（包括类金融业务）的情形。

## 二、中介机构核查意见

### （一）核查过程

1、针对问题（1）-（4），发行人会计师执行了如下核查程序：



①取得并查阅国家行业政策和行业研究报告等资料，了解发行人所属行业发展情况；

②取得并查阅报告期内发行人定期报告、审计报告等文件，了解发行人经营情况；

③取得并查阅同行业可比公司定期报告等公开披露信息，对比报告期内同行业可比公司与发行人在毛利率、资产负债结构和应收账款坏账准备计提政策等方面是否存在差异，并分析差异原因及合理性；

④访谈发行人管理层，了解公司经营情况、业务模式等；访谈发行人销售部门负责人，了解公司产品定价模式、竞争优势等；访谈发行人采购部门负责人，了解公司主要原材料价格情况、备货周期以及应对原材料价格波动的措施等，分析原材料价格波动对发行人业绩的影响，并进行敏感性分析；

⑤取得并查阅报告期内发行人的收入成本明细表，对发行人单位售价及成本变化情况进行定量分析，并结合原材料价格波动、产品定价模式、产品销量及价格变动情况、期间费用率等，分析归母净利润下滑的原因及合理性；

⑥查阅并核查发行人是否能持续符合《注册办法》《证券期货法律适用意见第18号》等规定的发行上市条件；

⑦取得并查阅报告期内发行人的现金流量表及补充资料，了解经营活动产生的现金流量净额与净利润的匹配情况，分析发行人经营活动产生的现金流量净额与净利润差异的原因及合理性；

⑧查阅公开市场可转债利率情况，获取发行人货币资金、银行授信、债务偿还计划等资料，核查发行人未来是否有足额现金流偿还债券本息；

⑨查阅中国裁判文书网、国家企业信用信息公示系统、企查查等公开网站和客户定期报告等公开披露资料，了解商业汇票承兑人和主要应收款项客户的经营情况和资金实力，并评价其支付能力；

⑩取得并查阅报告期内发行人的应收款项明细表及账龄表，了解信用政策、坏账准备计提情况和期后回款情况等，分析坏账准备计提是否充分，相关款项



回收是否存在重大风险；

⑪取得并查阅发行人的银行流水、董事会决议、临时公告、定期报告等文件，核查自本次发行董事会决议日前六个月至本回复出具日是否存在已实施或拟实施的财务性投资情况，如存在，相关金额是否已从本次募集资金总额中扣除；

⑫查阅发行人最近一期末与财务性投资相关的财务报表科目明细情况，核查最近一期末发行人是否持有金额较大的财务性投资（包括类金融业务）；

⑬复核发行人对于募集说明书中风险因素的补充披露情况。

## （二）核查结论

### 1、针对问题（1），经核查，发行人会计师认为：

①报告期内，公司归母净利润持续下滑原因具有合理性，相关因素均已消除或已缓解；

②报告期内，公司产品毛利率变动趋势与同行业可比公司可比产品的毛利率变动趋势相比不存在重大差异；

③截至本回复出具日，公司具备健全且运行良好的组织机构，最近三年平均可分配利润足以支付公司债券一年的利息，具有合理的资产负债结构和正常的现金流量，持续符合《注册办法》第十三条、《证券期货法律适用意见第18号》第三条的相关规定；

④根据敏感性分析结果，原材料价格波动对公司业绩具有一定影响，公司已采取有效措施应对原材料价格波动；

⑤针对原材料价格波动相关风险，发行人已在募集说明书“重大事项提示”之“一、公司的相关风险”之“（六）原材料价格波动风险”和“第三节 风险因素”之“二、行业相关的风险”之“（一）原材料价格波动风险”部分补充披露相关风险；针对经营业绩下滑相关风险，发行人已在募集说明书“重大事项提示”之“一、公司的相关风险”之“（一）经营业绩下滑风险”和“第三节 风险因素”之“一、发行人相关的风险”之“（二）财务风险”之“1、经营业



绩下滑风险”部分补充披露相关风险。

## 2、针对问题（2），经核查，发行人会计师认为：

①报告期内，公司净利润与现金流不匹配主要系受“存货的减少”、“经营性应收项目的减少”和“经营性应付项目的增加”等非现金支出项目变动所致，符合公司实际经营情况和业务特点，具备合理性；

②公司具备正常的现金流量水平，银行授信额度充足，预期回款情况良好，债务偿还计划合理。经测算，若本次可转债全部债券持有人均选择到期赎回，发行人未来有足额现金流偿还债券本息，持续符合《注册办法》第十三条相关规定；

③发行人已在募集说明书“重大事项提示”之“一、公司的相关风险”之“（四）偿债风险”和“第三节风险因素”之“三、其他风险”之“（二）与本次可转债相关的风险”之“1、偿债风险”部分补充披露相关风险。

## 3、针对问题（3），经核查，发行人会计师认为：

①报告期内，公司对主要客户的信用政策不存在重大变化；应收款项账龄主要集中在1年以内且期后回款情况良好；商业汇票承兑人和主要应收款项客户经营情况较好，具备支付能力，相关款项回收不存在重大风险。此外，公司坏账准备计提比例与同行业可比公司相比不存在重大差异，坏账准备计提充分；

②发行人已在募集说明书“重大事项提示”之“一、公司的相关风险”之“（八）应收账款金额较高的风险”和“第三节风险因素”之“一、发行人相关的风险”之“（二）财务风险”之“4、应收账款金额较高的风险”部分补充披露相关风险。

## 4、针对问题（4），经核查，发行人会计师认为：

①自本次发行相关董事会决议日前六个月至本回复出具日，公司于2023年3月购买的柜台债券属于财务性投资。2023年3月，公司已将该柜台债券全部卖出，鉴于该笔投资已全部收回，故无需从本次募集资金总额中扣除。除此之外，公司不存在已实施或拟实施的财务性投资情况；



②截至 2023 年 9 月末，公司不存在持有金额较大的财务性投资（包括类金融业务）情形。



(本页无正文, 为《关于上海保立佳化工股份有限公司申请向不特定对象发行可转换公司债券的审核问询函的回复》之签字盖章页)



中兴华会计师事务所(特殊普通合伙) 中国注册会计师:

吕建幕



中国注册会计师:

蔡征



中国·北京市

2023年11月7日







# 营业执照

统一社会信用代码

91110102082881146K



扫描市场主体身份码了解更多信息、备案、许可、监管信息、体验更多应用服务。

(副本) (5-2)

名称 中兴华会计师事务所(特殊普通合伙)

类型 特殊普通合伙企业

执行事务合伙人 李尊农, 乔久华

经营范围 一般项目: 工程造价咨询业务; 工程管理服务; 资产评估。  
估。(除依法须经批准的项目外, 凭营业执照依法自主开展经营活动) 许可项目: 注册会计师业务; 代理记账。  
(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, 具体经营项目以相关部门批准文件或许可证件为准) (不得从事国家和本市产业政策禁止和限制类项目的经营活动。)

出资额 6871万元

成立日期 2013年11月04日

主要经营场所 北京市丰台区丽泽路20号院1号楼南楼20层



登记机关



2023年06月09日



会计师事务所

执业证书



名称：中兴华会计师事务所（特殊普通合伙）

首席合伙人：李尊农

主任会计师：

经营场所：北京市西城区阜外大街1号东塔楼15层

组织形式：特殊普通合伙

执业证书编号：11000167

批准执业文号：京财会许可〔2013〕0066号

批准执业日期：2013年10月25日

证书序号：0000066

### 说明

- 1、《会计师事务所执业证书》是证明持有人经财政部门依法审批，准予执行注册会计师法定业务的凭证。
- 2、《会计师事务所执业证书》记载事项发生变动的，应当向财政部门申请换发。
- 3、《会计师事务所执业证书》不得伪造、涂改、出租、出借、转让。
- 4、会计师事务所终止或执业许可注销的，应当向财政部门交回《会计师事务所执业证书》。

发证机关：



二〇一八年二月九日

中华人民共和国财政部制



姓名 吕建幕  
 Full name  
 性别 男  
 Sex  
 出生日期 1965年7月14日  
 Date of birth  
 工作单位 山东汇德会计师事务所有限公司  
 Working unit  
 身份证号码 330203650714403  
 Identity card No.



年度检验登记  
 Annual Renewal Registration  
 本证书经检验合格，继续有效一年。  
 This certificate is valid for another year after this renewal.

- 事项
1. 注册会计师执业业务，必要时须向委托方出示本证书。
  2. 本证书只限于本人使用，不得转让、涂改。
  3. 注册会计师停止执行业务时，应将本证书缴还主管注册会计师协会。
  4. 本证书如遗失，应立即向主管注册会计师协会报告，登报声明作废后，办理补发手续。
- NOTES  
 1. When practising the CPA shall show the client this certificate when necessary.  
 2. This certificate shall be exclusively used by the holder. No transfer or alteration shall be allowed.  
 3. The CPA shall return the certificate to the competent Institute of CPAs when the CPA stops conducting statutory business.  
 4. In case of loss, the CPA shall report to the competent Institute of CPAs immediately and go through the procedure of reissue after making an announcement of loss on the newspaper.



姓名  
Full name 蔡征

性别  
Sex 女

出生日期  
Date of birth 1994-12-23

工作单位  
Working unit 中兴华会计师事务所(特殊普通合伙)山东分所

身份证号码  
Identity card No. 370503199412230023



证书编号:  
No. of Certificate 110001670474

批准注册协会:  
Authorized Institute of CPAs 山东省注册会计师协会

发证日期:  
Date of Issuance 2021 08 26



年度检验登记  
Annual Renewal/Registration

本证书经检验合格，继续有效一年。  
This certificate is valid for another year after this renewal.

年 /y  
月 /m  
日 /d