

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
发行保荐书

保荐人（主承销商）



二〇二三年十二月

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发行保荐书

上海保立佳化工股份有限公司（以下简称“保立佳”、“发行人”、“公司”或“上市公司”）拟申请向不特定对象发行不超过 **31,700.00** 万元可转换公司债券，并已聘请国泰君安证券股份有限公司（以下简称“国泰君安”、“保荐人”、“保荐机构”）作为本次证券发行的保荐机构。

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》（以下简称《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》）、《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》《保荐人尽职调查工作准则》等法律法规和中国证券监督管理委员会（以下简称“中国证监会”）及深圳证券交易所的有关规定，保荐机构及其保荐代表人诚实守信，勤勉尽责，严格按照依法制订的业务规则、行业执业规范和道德准则出具本发行保荐书，并保证本发行保荐书的真实性、准确性和完整性。

（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向不特定对象发行可转换公司债券募集说明书》中相同的含义。本发行保荐书中部分合计数与各加数直接相加之和在尾数上有差异，或部分比例指标与相关数值直接计算的结果在尾数上有差异，该等差异是由四舍五入造成的。）

目 录

目 录	2
第一节 本次证券发行基本情况	4
一、保荐机构名称.....	4
二、保荐机构指定保荐代表人情况.....	4
三、保荐机构指定项目协办人及项目组其他成员情况.....	4
四、本次保荐发行人证券发行的类型.....	5
五、本次保荐的发行人基本情况.....	5
六、保荐机构和发行人关联关系的核查.....	14
七、保荐机构内部审核程序和内核意见.....	15
第二节 保荐机构承诺事项	18
一、保荐机构对本次发行保荐的一般承诺.....	18
二、保荐机构对本次发行保荐的逐项承诺.....	18
第三节 对本次证券发行的推荐意见	19
一、保荐机构对本次证券发行的推荐结论.....	19
二、发行人就本次证券发行履行的决策程序.....	19
三、本次发行符合《证券法》向不特定对象发行可转换公司债券的相关规定.....	21
四、本次发行符合《注册管理办法》向不特定对象发行可转换公司债券的一般规定.....	22
五、本次发行符合《注册管理办法》向不特定对象发行可转换公司债券的特殊规定.....	27
六、本次发行符合《〈上市公司证券发行注册管理办法〉第九条、第十条、第十一条、第十三条、第四十条、第五十七条、第六十条有关规定的适用意见——证券期货法律适用意见第 18 号》的相关规定.....	33
七、本次发行符合《可转换公司债券管理办法》的相关规定.....	34
八、本次发行符合《关于对失信被执行人实施联合惩戒的合作备忘录》和《关于对海关失信企业实施联合惩戒的合作备忘录》的规定.....	34
九、发行人存在的主要风险.....	35

十、本次发行中直接或间接有偿聘请第三方的情况.....	44
十一、发行人的发展前景简要评价.....	45
保荐代表人专项授权书	49

第一节 本次证券发行基本情况

一、保荐机构名称

国泰君安证券股份有限公司。

二、保荐机构指定保荐代表人情况

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债的保荐代表人。

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项目，兵器工业集团公司债项目，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。

（后附《国泰君安证券股份有限公司保荐代表人专项授权书》）

三、保荐机构指定项目协办人及项目组其他成员情况

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债的项目协办人，指定王芄、贾云志、张建伟作为保立佳本次向不特定对象发行可转债的项目组成员。

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。

四、本次保荐发行人证券发行的类型

本次保荐发行人证券发行的类型为上市公司向不特定对象发行可转换公司债券。

五、本次保荐的发行人基本情况

（一）发行人情况概览

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
注册地址	上海市奉贤区泰日镇大叶公路 6828 号
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）发行人股本结构

截至 2023 年 9 月 30 日，公司股本总额为 100,107,819 股，股本结构如下：

股份类别	数量（股）	比例
一、有限售条件股份	71,852,994	71.78%
1、国家持股	-	-
2、国有法人持股	-	-
3、其他内资持股	71,852,994	71.78%
其中：境内法人持股	3,382,500	3.38%

股份类别	数量（股）	比例
境内自然人持股	68,470,494	68.40%
4、外资持股	-	-
其中：境外法人持股	-	-
境外自然人持股	-	-
二、无限售条件股份	28,254,825	28.22%
1、人民币普通股	28,254,825	28.22%
2、境内上市的外资股	-	-
3、境外上市的外资股	-	-
4、其他	-	-
三、股份总数	100,107,819	100.00%

（三）发行人前十名股东情况

截至 2023 年 9 月 30 日，公司前十大股东持股情况如下：

序号	股东名称	股东性质	持股数量	持股比例	其中有限售条件的股份数量
1	杨文瑜	境内自然人	51,731,900	51.68%	51,731,900
2	杨美芹	境内自然人	10,607,520	10.60%	10,607,520
3	杨惠静	境内自然人	5,378,648	5.37%	5,366,636
4	宇潍投资	境内非国有法人	3,382,500	3.38%	3,382,500
5	万晓梅	境内自然人	3,300,000	3.30%	-
6	李欣	境内自然人	1,412,500	1.41%	-
7	深圳市茂安源投资有限公司	境内非国有法人	1,401,712	1.40%	-
8	中国国际金融香港资产管理有限公司	境外法人	590,886	0.59%	-
9	罗仁兵	境内自然人	390,000	0.39%	-
10	张爽姿	境内自然人	338,080	0.34%	-
合计			78,533,746	78.45%	-

（四）发行人主营业务情况

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，公司已取得专利 65 项，其中发明专利 39 项、实用新型专利 26 项。公司及其子公司负责起草了国家标准《复层建筑涂料》（GB/T9779-2015），参与起草了《建筑涂料用乳液》（GB/T20623-2006）等 3 项国家标准和《建筑防水涂料用聚合物乳液》（JC/T1017-2006）等 5 项行业标准。

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
		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、低温成膜优等优势，适用于中低 PVC 净味/低味内墙领域

产品类别	细分类别	代表型号	特点及用途
	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	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
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

产品类别	细分类别	代表型号	特点及用途
		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缩合型增稠剂。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

（五）发行人最近三年现金分红情况

单位：万元

项目	2022 年度	2021 年度	2020 年度
归属于母公司所有者净利润	573.72	5,045.14	8,979.98
现金分红金额	-	547.05	-
当年现金分红金额占归属于母公司所有者净利润的比例	-	10.84%	-

（六）发行人主要股东及实际控制人情况

1、发行人主要股东情况

截至本发行保荐书出具日，持有发行人 5% 以上股份的主要股东为杨文瑜、杨美芹和杨惠静，其持股情况如下：

序号	股东名称	股东性质	持股数量	持股比例
1	杨文瑜	境内自然人	51,731,900	51.68%
2	杨美芹	境内自然人	10,607,520	10.60%
3	杨惠静	境内自然人	5,378,648	5.37%

2、发行人实际控制人和控股股东情况

截至本发行保荐书出具日，杨文瑜先生直接持有公司 51.68% 的股份，作为上海宇滩投资合伙企业（有限合伙）（以下简称“宇滩投资”）执行事务合伙人持有其 46.50% 的份额，宇滩投资持有公司 3.38% 的股份，杨文瑜先生直接和间接合计持有公司 53.25% 的股份，为公司控股股东。

截至本发行保荐书出具日，杨惠静女士持有公司 5.37% 的股份，杨惠静女士为杨文瑜先生之女，杨文瑜先生和杨惠静女士合计控制公司 60.43% 的股份，为公司实际控制人。

（七）发行人主要财务数据及财务指标

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）简要合并资产负债表

单位：万元

项目	2023/9/30	2022/12/31	2021/12/31	2020/12/31
资产总额	245,434.27	251,813.25	246,760.23	178,322.82
负债总额	160,884.59	168,687.09	164,152.60	129,137.45
归属于母公司股东权益	84,145.38	83,126.17	82,607.63	49,185.37
少数股东权益	404.30	-	-	-
股东权益合计	84,549.68	83,126.17	82,607.63	49,185.37

（2）简要合并利润表

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
归属于母公司股东的净利润	535.74	573.72	5,045.14	8,979.98

(3) 简要合并现金流量表

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
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

项目	2023年 1-9月	2022年度	2021年度	2020年度
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

财务指标	2023.9.30/ 2023年1-9月	2022.12.31/ 2022年度	2021.12.31/ 2021年度	2020.12.31/ 2020年度
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
研发投入占营业收入的比例	2.40%	1.62%	1.74%	1.73%

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；
- 9、研发投入占营业收入的比例=研发费用/营业收入。

4、最近三年及一期的净资产收益率和每股收益

公司按照中国证监会《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）》（中国证监会公告〔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》（中国证监会公告〔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
	2020年度	19.49%	1.29	1.29

注：

1、加权平均净资产收益率= $P_0 / (E_0 + NP \div 2 + E_i \times M_i \div M_0 - E_j \times M_j \div M_0 \pm E_k \times M_k \div M_0)$

其中： P_0 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； E_0 为归属于公司普通股股东的期初净资产； E_i 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； E_j 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； M_0 为报告期月份数； M_i 为新增净资产次月起至报告期期末的累计月数； M_j 为减少净资产次月起至报告期期末的累计月数； E_k 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； M_k 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= $P_0 \div S$ ， $S = S_0 + S_1 + S_i \times M_i \div M_0 - S_j \times M_j \div M_0 - S_k$

其中： P_0 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； S_0 为期初股份总数； S_1 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； S_i 为报告期因发行新股或债转股等增加股份数； S_j 为报告期因回购等减少股份数； S_k 为报告期缩股数； M_0 为报告期月份数； M_i 为增加股份次月起至报告期期末的累计月数； M_j 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。

5、发行人最近三年及一期的主营业务收入构成及毛利率情况

（1）最近三年及一期主营业务收入构成

报告期各期，公司主营业务收入按产品类别构成情况如下：

单位：万元

项目	2023年1-9月	2022年度	2021年度	2020年度
建筑乳液	112,189.65	209,007.28	219,966.57	155,298.04
防水乳液	32,662.63	48,509.92	36,548.03	24,583.52
包装乳液	13,091.74	19,286.06	14,932.39	9,025.50
纺织乳液	9,395.93	12,761.03	15,920.85	7,665.89
助剂及其他	10,500.00	9,211.46	9,137.27	5,596.03
合计	177,839.95	298,775.75	296,505.12	202,168.98

(2) 最近三年及一期主营业务毛利率情况

报告期各期，公司主营业务毛利率的具体情况如下：

项目	2023年1-9月	2022年度	2021年度	2020年度
建筑乳液	12.38%	10.21%	11.25%	17.18%
防水乳液	13.88%	10.07%	14.12%	20.37%
包装乳液	20.61%	16.07%	16.77%	30.19%
纺织乳液	18.45%	11.90%	14.16%	22.59%
助剂及其他	22.88%	23.42%	20.03%	17.77%
主营业务毛利率	14.20%	11.04%	12.31%	18.37%

六、保荐机构和发行人关联关系的核查

(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

截至本发行保荐书出具日，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

截至本发行保荐书出具日，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

截至本发行保荐书出具日，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

截至本发行保荐书出具日，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

截至本发行保荐书出具日，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。

七、保荐机构内部审核程序和内核意见

根据《证券法》《保荐管理办法》等法律、法规及规范性文件的规定以及《证券公司投资银行类业务内部控制指引》的要求，国泰君安制定并完善了《投资银行类业务内部控制管理办法》《投行事业部立项评审工作规程》《投资银行类业务内核管理办法》《投行事业部尽职调查工作规程》《投行事业部项目管理细则》等证券发行上市的尽职调查、内部控制、内部核查制度，建立健全了项目立项、尽职调查、内核的内部审核制度，并遵照规定的流程进行项目审核。

（一）国泰君安内部审核程序

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。

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

国泰君安已按照法律、行政法规和中国证监会的规定，对发行人及其主要股东进行了尽职调查、审慎核查。根据发行人的委托，国泰君安组织编制了申请文件，同意推荐发行人本次向不特定对象发行可转换公司债券，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

国泰君安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：

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向不特定对象发行可转换公司债券募集文件不存在虚假记载、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向不特定对象发行可转换公司债券申请文件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。

第三节 对本次证券发行的推荐意见

一、保荐机构对本次证券发行的推荐结论

国泰君安作为保立佳向不特定对象发行可转换公司债券的保荐机构，按照《公司法》《证券法》《注册管理办法》《保荐管理办法》《保荐机构尽职调查工作准则》等法律法规和中国证监会的有关规定，通过尽职调查和对申请文件的审慎核查，并与发行人、发行人律师、发行人会计师及资信评级机构经过充分沟通后，认为发行人具备向不特定对象发行可转换公司债券的基本条件。因此，国泰君安同意保荐保立佳向不特定对象发行可转换公司债券。

二、发行人就本次证券发行履行的决策程序

经国泰君安核查，发行人已就本次证券发行履行了《公司法》《证券法》及中国证监会规定的决策程序，具体如下：

（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》。

2023年12月26日，发行人第三届董事会第二十五次会议审议通过《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（二次修订稿）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（二次修订稿）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（二次修订稿）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（二次修订稿）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。

三、本次发行符合《证券法》向不特定对象发行可转换公司债券的相关规定

（一）公司符合《证券法》第十五条的规定

1、具备健全且运行良好的组织机构

公司严格按照《公司法》《证券法》和其它的有关法律法规、规范性文件的要求，建立了健全的公司经营组织结构。公司组织结构清晰，各部门和岗位职责明确，并已建立了专门的部门工作职责，运行良好。

公司符合《证券法》第十五条第一款“（一）具备健全且运行良好的组织机构”的规定。

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不超过 **31,700.00** 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。

公司符合《证券法》第十五条第一款“（二）最近三年平均可分配利润足以支付公司债券一年的利息”的规定。

3、国务院规定的其他条件

公司符合经国务院批准的国务院证券监督管理机构规定的其他条件，符合《注册管理办法》对发行证券的一般规定及向不特定对象发行可转债的特殊规定，具体情况详见本节之“四、本次发行符合《注册管理办法》向不特定对象发行可转换公司债券的一般规定”及“五、本次发行符合《注册管理办法》向不特定对象发行可转换公司债券的特殊规定”。

公司符合《证券法》第十五条第一款“（三）国务院规定的其他条件”的规定。

4、募集资金使用符合规定

公司本次发行可转债募集资金用于年产 23 万吨环保新材料项目及补充流动资金，符合国家产业政策和法律、行政法规的规定。公司向不特定对象发行可转债筹集的资金，按照可转债募集说明书所列资金用途使用；改变资金用途，须经债券持有人会议作出决议。公司向不特定对象发行可转债筹集的资金，不用于弥补亏损和非生产性支出。

公司符合《证券法》第十五条第二款“公开发行公司债券筹集的资金，必须按照公司债券募集办法所列资金用途使用；改变资金用途，必须经债券持有人会议作出决议。公开发行公司债券筹集的资金，不得用于弥补亏损和非生产性支出”的规定。

(二) 公司符合《证券法》第十二条第二款的规定

根据《证券法》第十二条第二款，“上市公司发行新股，应当符合经国务院批准的国务院证券监督管理机构规定的条件，具体管理办法由国务院证券监督管理机构规定”。截至本发行保荐书出具日，公司符合《注册管理办法》等国务院证券监督管理机构对发行条件的规定。

(三) 公司符合《证券法》第十七条的规定

截至本发行保荐书出具日，公司不存在不得再次公开发行公司债券的下列情形：

- 1、对已公开发行的公司债券或者其他债务有违约或者延迟支付本息的事实，仍处于继续状态；
- 2、违反《证券法》规定，改变公开发行公司债券所募资金的用途。

四、本次发行符合《注册管理办法》向不特定对象发行可转换公司债券的一般规定

(一) 具备健全且运行良好的组织机构

公司具体情况详见本节之“三、/(一)/1、具备健全且运行良好的组织机构”。

公司符合《注册管理办法》第十三条之“（一）具备健全且运行良好的组织机构”的规定。

（二）最近三年平均可分配利润足以支付公司债券一年的利息

公司具体情况详见本节“三/（一）/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”。

公司符合《注册管理办法》第十三条之“（二）最近三年平均可分配利润足以支付公司债券一年的利息”的规定。

（三）具有合理的资产负债结构和正常的现金流量

2020年末、2021年末、2022年末及2023年9月末，公司合并口径资产负债率分别为72.42%、66.52%、66.99%及65.55%，符合公司发展需要，维持在合理水平，不存在重大偿债风险，具有合理的资产负债结构。2020年、2021年、2022年及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，公司现金流量整体情况良好。

公司符合《注册管理办法》第十三条之“（三）具有合理的资产负债结构和正常的现金流量”的规定。

（四）发行人现任董事、监事和高级管理人员符合法律、行政法规规定的任职要求

公司现任董事、监事和高级管理人员具备法律、行政法规和规章规定的任职资格，不存在违反《公司法》第一百四十六条、第一百四十七条、第一百四十八条规定的行为，最近三年内不存在受到中国证监会的行政处罚的情形，最近一年内不存在受到证券交易所公开谴责的情形；不存在因涉嫌犯罪被司法机关立案侦查或者涉嫌违法违规被中国证监会立案调查的情形。

公司符合《注册管理办法》第九条之“（二）现任董事、监事和高级管理人员符合法律、行政法规规定的任职要求”的规定。

（五）发行人具有完整的业务体系和直接面向市场独立经营的能力，不存在对持续经营有重大不利影响的情形

公司拥有独立完整的主营业务和自主经营能力，公司严格按照《公司法》《证券法》及《公司章程》等相关法律法规的要求规范运作。公司在人员、资产、业务、机构和财务等方面独立，拥有独立完整的采购、生产、销售、研发体系，在业务、人员、机构、财务等方面均独立于公司的控股股东、实际控制人及其控制的其他企业，具有完整的业务体系和直接面向市场独立经营的能力，不存在对持续经营有重大不利影响的情形。

公司符合《注册管理办法》第九条之“（三）具有完整的业务体系和直接面向市场独立经营的能力，不存在对持续经营有重大不利影响的情形”的规定。

（六）发行人会计基础工作规范，内部控制制度健全且有效执行，最近三年财务会计报告被出具无保留意见审计报告

公司严格按照《公司法》《证券法》《深圳证券交易所创业板股票上市规则（2023年修订）》《深圳证券交易所上市公司自律监管指引第2号——创业板上市公司规范运作》和其他的有关法律法规、规范性文件的要求，建立了完善的公司内部控制制度。公司组织结构清晰，各部门和岗位职责明确，并已建立了专门的部门工作职责。

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，具有规范的财务会计制度和对子公司的财务管理制度。公司建立了严格的内部审计制度，对内部审计机构的职责权限、审计对象、审计时限、工作程序、具体实施、档案管理等方面进行了全面的界定和控制。

公司2020年度、2021年度和2022年度的财务报告经具有执行证券、期货相关业务资格的中兴华会计师事务所（特殊普通合伙）审计，并分别出具了“中兴华审字（2021）第030049号”、“中兴华审字（2022）第030181号”和“中兴华审字（2023）第030201号”标准无保留意见的审计报告。公司2023年1-9月财务报告未经审计。

公司符合《注册管理办法》第九条之“（四）会计基础工作规范，内部控制

制度健全且有效执行，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反映了上市公司的财务状况、经营成果和现金流量，最近三年财务会计报告被出具无保留意见审计报告”的规定。

（七）发行人最近一期末不存在持有金额较大的财务性投资的情形

截至 2023 年 9 月 30 日，公司不存在持有金额较大的财务性投资的情形。

公司符合《注册管理办法》第九条之“（五）除金融类企业外，最近一期末不存在金额较大的财务性投资”的规定。

（八）发行人不存在不得向不特定对象发行证券的情形

截至本发行保荐书出具日，公司不存在《注册管理办法》第十条规定的不得向不特定对象发行证券的情形，具体如下：

- 1、擅自改变前次募集资金用途未作纠正，或者未经股东大会认可；
- 2、上市公司或者其现任董事、监事和高级管理人员最近三年受到中国证监会行政处罚，或者最近一年受到证券交易所公开谴责，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；
- 3、上市公司或者其控股股东、实际控制人最近一年存在未履行向投资者作出的公开承诺的情形；
- 4、上市公司或者其控股股东、实际控制人最近三年存在贪污、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，或者存在严重损害上市公司利益、投资者合法权益、社会公共利益的重大违法行为。

公司符合《注册管理办法》第十条的相关规定。

（九）发行人不存在不得向不特定对象发行可转债的情形

截至本发行保荐书出具日，公司不存在《注册管理办法》第十四条规定的不得发行可转债的情形，具体如下：

- 1、对已公开发行的公司债券或者其他债务有违约或者延迟支付本息的事实，仍处于继续状态；

2、违反《证券法》规定，改变公开发行公司债券所募资金用途。

公司符合《注册管理办法》第十四条的相关规定。

(十) 发行人募集资金使用符合相关规定

1、符合国家产业政策和有关环境保护、土地管理等法律、行政法规规定

公司本次募集资金拟用于年产 23 万吨环保新材料项目和补充流动资金。公司本次募集资金用于主营业务领域，符合国家产业政策和有关环境保护、土地管理等法律、行政法规规定。

2、除金融类企业外，本次募集资金使用不得为持有财务性投资，不得直接或者间接投资于以买卖有价证券为主要业务的公司

公司本次募集资金拟用于年产 23 万吨环保新材料项目和补充流动资金，未用于持有财务性投资，未直接或者间接投资于以买卖有价证券为主要业务的公司。

3、募集资金项目实施后，不会与控股股东、实际控制人及其控制的其他企业新增构成重大不利影响的同业竞争、显失公平的关联交易，或者严重影响公司生产经营的独立性

募集资金项目实施完成后，公司不会与控股股东、实际控制人及其控制的其他企业新增构成重大不利影响的同业竞争、显失公平的关联交易，或者影响公司经营的独立性。

4、上市公司发行可转债，募集资金不得用于弥补亏损和非生产性支出

公司本次募集资金拟用于年产 23 万吨环保新材料项目和补充流动资金，未用于弥补亏损和非生产性支出。

综上，公司本次募集资金使用符合《注册管理办法》第十二条、第十五条的相关规定。

五、本次发行符合《注册管理办法》向不特定对象发行可转换公司债券的特殊规定

（一）可转债应当具有期限、面值、利率、评级、债券持有人权利、转股价格及调整原则、赎回及回售、转股价格向下修正等要素

1、期限

本次发行的可转债的存续期限为自发行之日起六年。

2、面值

本次发行的可转债每张面值为人民币 100 元，按面值发行。

3、利率

本次发行的可转债票面利率的确定方式及每一计息年度的最终利率水平，提请公司股东大会授权董事会（或其授权人士）在发行前根据国家政策、市场状况和公司具体情况与保荐机构（主承销商）协商确定。

4、评级

公司聘请东方金诚为公司本次发行可转换公司债券的信用状况进行了综合分析和评估，公司主体信用等级为“A+”，评级展望为“稳定”，本次可转换公司债券的信用等级为“A+”。

在本次可转债存续期内，东方金诚将每年至少进行一次跟踪评级。

5、债券持有人权利

公司制定了可转换公司债券持有人会议规则，约定了保护债券持有人权利的办法，以及债券持有人会议的权利、程序和决议生效条件。

6、转股价格及调整原则

（1）初始转股价格的确定依据

本次发行的可转债的初始转股价格不低于募集说明书公告日前二十个交易日公司股票交易均价和前一个交易日公司股票交易均价的较高者，具体初始转股

价格由股东大会授权董事会（或其授权人士）在本次发行前根据市场和公司具体情况与保荐机构（主承销商）协商确定。

若在上述二十个交易日发生过因除权、除息引起股价调整的情形，则对调整前的交易日的交易价按经过相应除权、除息调整后的价格计算。

其中，前二十个交易日公司股票交易均价=前二十个交易日公司股票交易总额/该二十个交易日公司股票交易总量；前一个交易日公司股票交易均价=前一个交易日公司股票交易总额/该日公司股票交易总量。

（2）转股价格的调整方式及计算公式

在本次发行之后，当公司因送红股、转增股本、增发新股或配股、派息等情况（不包括因可转换公司债券转股增加的股本）使公司股份发生变化时，将相应进行转股价格的调整。具体调整办法如下：

派送股票股利或转增股本： $P1=P0/(1+n)$ ；

增发新股或配股： $P1=(P0+A \times k)/(1+k)$ ；

上述两项同时进行： $P1=(P0+A \times k)/(1+n+k)$ ；

派发现金股利： $P1=P0-D$ ；

上述三项同时进行： $P1=(P0-D+A \times k)/(1+n+k)$ 。

其中： $P1$ 为调整后转股价， $P0$ 为调整前转股价， n 为该次送股率或转增股本率， k 为该次增发新股率或配股率， A 为该次增发新股价或配股价， D 为该次每股派送现金股利。

当公司出现上述股份和/或股东权益变化时，将依次进行转股价格调整，并在深圳证券交易所网站和符合中国证监会规定条件的信息披露媒体（以下简称“符合条件的信息披露媒体”）上刊登相关公告，并于公告中载明转股价格调整日、调整办法及暂停转股期间（如需）。当转股价格调整日为本次发行的可转债持有人转股申请日或之后，转换股份登记日之前，则该持有人的转股申请按公司调整后的转股价格执行。

当公司可能发生股份回购（因员工持股计划、股权激励或公司为维护公司价值及股东权益所必需回购股份导致的减资除外）、公司合并、分立或任何其他情形使公司股份类别、数量和/或股东权益发生变化从而可能影响本次发行的可转债持有人的债权利益或转股衍生权益时，公司将视具体情况按照公平、公正、公允的原则以及充分保护可转债持有人权益的原则调整转股价格。有关转股价格调整内容及操作办法将依据当时国家有关法律法规及证券监管部门的相关规定来制订。

7、赎回

（1）到期赎回条款

在本次发行的可转债期满后五个交易日内，公司将向可转债持有人赎回全部未转股的可转债。具体赎回价格将提请股东大会授权董事会（或其授权人士）在本次发行前根据发行时市场情况与保荐机构（主承销商）协商确定。

（2）有条件赎回条款

在转股期内，当下述情形的任意一种出现时，公司有权决定按照以债券面值加当期应计利息的价格赎回全部或部分未转股的可转债：

①在转股期内，如果公司股票在任意连续三十个交易日中至少十五个交易日的收盘价格不低于当期转股价格的 130%（含 130%）；

②当本次发行的可转债未转股余额不足 3,000 万元时。

当期应计利息的计算公式为： $IA=B \times i \times t/365$

IA：指当期应计利息；

B：指本次发行的可转债持有人持有的将赎回的可转债票面总金额；

i：指可转债当年票面利率；

t：指计息天数，即从上一个付息日起至本计息年度赎回日止的实际日历天数（算头不算尾）。

若在前述三十个交易日内发生过转股价格调整的情形，则在调整前的交易日

按调整前的转股价格和收盘价格计算，调整后的交易日按调整后的转股价格和收盘价格计算。

8、回售

(1) 有条件回售条款

本次发行的可转债最后两个计息年度，如果公司股票在任意连续三十个交易日的收盘价格低于当期转股价格的 70%时，可转债持有人有权将其持有的可转债全部或部分按债券面值加上当期应计利息的价格回售给公司。

若在上述交易日内发生过转股价格因发生派送股票股利、转增股本、增发新股（不包括因本次发行的可转债转股而增加的股本）、配股以及派发现金股利等情况而调整的情形，则在调整前的交易日按调整前的转股价格和收盘价格计算，在调整后的交易日按调整后的转股价格和收盘价格计算。如果出现转股价格向下修正的情况，则上述连续三十个交易日须从转股价格调整之后的第一个交易日起重新计算。

本次发行的可转债最后两个计息年度，可转债持有人在每年回售条件首次满足后可按上述约定条件行使回售权一次，若在首次满足回售条件而可转债持有人未在公司届时公告的回售申报期内申报并实施回售的，该计息年度不应再行使回售权，可转债持有人不能多次行使部分回售权。

(2) 附加回售条款

若公司本次发行的可转债募集资金投资项目的实施情况与公司在募集说明书中的承诺情况相比出现重大变化，且根据中国证监会、深圳证券交易所的相关规定被视作改变募集资金用途或被中国证监会、深圳证券交易所认定为改变募集资金用途的，可转债持有人享有一次回售的权利。可转债持有人有权将其持有的可转债全部或部分按债券面值加当期应计利息的价格回售给公司。持有人在附加回售条件满足后，可以在公司公告后的附加回售申报期内进行回售，本次附加回售申报期内不实施回售的，不应再行使附加回售权。

当期应计利息的计算公式为： $IA=B \times i \times t/365$

IA: 指当期应计利息;

B: 指本次发行的可转债持有人持有的将回售的可转债票面总金额;

i: 指可转债当年票面利率;

t: 指计息天数, 即从上一个付息日起至本计息年度回售日止的实际日历天数(算头不算尾)。

9、转股价格向下修正

(1) 修正权限与修正幅度

在本次发行的可转债存续期间, 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。

上述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债的股东应当回避。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。

若在前述三十个交易日内发生过转股价格调整的情形, 则在转股价格调整日前的交易日按调整前的转股价格和收盘价计算, 在转股价格调整日及之后的交易日按调整后的转股价格和收盘价计算。

(2) 修正程序

如公司决定向下修正转股价格时, 公司将在符合条件的信息披露媒体上刊登股东大会决议公告, 公告修正幅度、股权登记日及暂停转股期间(如需)。从股权登记日后的第一个交易日(即转股价格修正日)开始恢复转股申请并执行修正后的转股价格。

若转股价格修正日为转股申请日或之后, 转换股份登记日之前, 该类转股申请应按修正后的转股价格执行。

综上, 本次可转债具有期限、面值、利率、评级、债券持有人权利、转股价

格及调整原则、赎回及回售、转股价格向下修正等要素。

（二）可转债自发行结束之日起六个月后方可转换为公司股票，转股期限由公司根据可转债的存续期限及公司财务状况确定。债券持有人对转股或者不转股有选择权，并于转股的次日成为上市公司股东

公司本次向不特定对象发行可转换公司债券的预案中约定：本次发行的可转债转股期为自可转换公司债券发行结束之日起满六个月后的第一个交易日起至可转换公司债券到期日止。债券持有人对转股或者不转股有选择权，并于转股的次日成为公司股东。

本次发行符合《注册管理办法》第六十二条“可转债自发行结束之日起六个月后方可转换为公司股票，转股期限由公司根据可转债的存续期限及公司财务状况确定。债券持有人对转股或者不转股有选择权，并于转股的次日成为上市公司股东”的规定。

（三）向不特定对象发行可转债的转股价格应当不低于募集说明书公告日前二十个交易日上市公司股票交易均价和前一个交易日均价

本次发行的可转债的初始转股价格不低于募集说明书公告日前二十个交易日公司股票交易均价和前一个交易日公司股票交易均价的较高者，具体初始转股价格由股东大会授权董事会（或其授权人士）在本次发行前根据市场和公司具体情况与保荐机构（主承销商）协商确定。

若在上述二十个交易日内发生过因除权、除息引起股价调整的情形，则对调整前的交易日的交易价按经过相应除权、除息调整后的价格计算。

其中，前二十个交易日公司股票交易均价=前二十个交易日公司股票交易总额/该二十个交易日公司股票交易总量；前一个交易日公司股票交易均价=前一个交易日公司股票交易总额/该日公司股票交易总量。

本次发行符合《注册管理办法》第六十四条“向不特定对象发行可转债的转股价格应当不低于募集说明书公告日前二十个交易日上市公司股票交易均价和前一个交易日均价”的规定。

六、本次发行符合《<上市公司证券发行注册管理办法>第九条、第十条、第十一条、第十三条、第四十条、第五十七条、第六十条有关规定的适用意见——证券期货法律适用意见第 18 号》的相关规定

（一）关于第九条“最近一期末不存在金额较大的财务性投资”的理解与适用

截至 2023 年 9 月 30 日，公司不存在金额较大的财务性投资情况。

（二）关于第十条“严重损害上市公司利益、投资者合法权益、社会公共利益的重大违法行为”、第十一条“严重损害上市公司利益或者投资者合法权益的重大违法行为”和“严重损害投资者合法权益或者社会公共利益的重大违法行为”的理解与适用

公司最近三年不存在严重损害上市公司利益、投资者合法权益或者社会公共利益的重大违法行为。

（三）关于第十三条“合理的资产负债结构和正常的现金流量”的理解与适用

本次发行完成后，公司累计债券余额不超过最近一期末净资产的百分之五十。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，公司现金流量整体情况良好。

（四）关于募集资金用于补流还贷如何适用第四十条“主要投向主业”的理解与适用

本次发行募集资金总额不超过 31,700.00 万元（含本数），其中预备费、铺底流动资金及补充流动资金合计为 4,374.25 万元，占本次募集资金总额的 13.80%，未超过本次募集资金总额的 30%。

综上，本次发行符合《<上市公司证券发行注册管理办法>第九条、第十条、第十一条、第十三条、第四十条、第五十七条、第六十条有关规定的适用意见——证券期货法律适用意见第 18 号》的相关规定。

七、本次发行符合《可转换公司债券管理办法》的相关规定

（一）债券受托管理人

公司已聘请国泰君安作为本次向不特定对象发行可转债的受托管理人，并已签署了《受托管理协议》，公司已在募集说明书中约定可转债受托管理事项。国泰君安将按照《公司债券发行与交易管理办法》的规定以及《受托管理协议》的约定履行受托管理职责。

本次发行符合《可转换公司债券管理办法》第十六条的相关规定。

（二）持有人会议规则

公司已制定可转债持有人会议规则，并已在募集说明书中披露可转债持有人会议规则的主要内容。持有人会议规则已明确可转债持有人通过可转债持有人会议行使权利的范围，可转债持有人会议的召集、通知、决策机制和其他重要事项。可转债持有人会议按照《可转换公司债券管理办法》的规定及会议规则的程序要求所形成的决议对全体可转债持有人具有约束力。

本次发行符合《可转换公司债券管理办法》第十七条的相关规定。

（三）发行人违约责任

公司已在募集说明书中约定本次发行的可转债违约的情形、违约责任及其承担方式以及可转债发生违约后的诉讼、仲裁或其他争议解决机制。

本次发行符合《可转换公司债券管理办法》第十九条的相关规定。

八、本次发行符合《关于对失信被执行人实施联合惩戒的合作备忘录》和《关于对海关失信企业实施联合惩戒的合作备忘录》的规定

经核查，公司不属于《关于对失信被执行人实施联合惩戒的合作备忘录》和《关于对海关失信企业实施联合惩戒的合作备忘录》规定的需要惩戒的企业范围，不属于一般失信企业和海关失信企业。

九、发行人存在的主要风险

（一）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。截至本发行保荐书出具日，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%

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；上海新材料的《高新技术企业证书》于2023年11月到期，已申请续期并于2023年10月进入

备案公示阶段，目前公示期已结束，尚需经备案及公告后取得续期后的《高新技术企业证书》。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

截至本发行保荐书出具日，公司共拥有 16 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 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。

(二) 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。

（三）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 万吨及助剂 5 万吨。公司 2022 年**现有产品**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**现有产品**将新增产能约 **43.80** 万吨，较 2022 年总产能扩张幅度为 **109.72%**。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 with 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

¹ 主要产品包括建筑乳液、防水乳液、包装乳液和纺织乳液。

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) 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。

(3) 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；未使用的银行授信额度为 82,767.29 万元，由于商业银行向民营企业发放流动资金贷款时一般要求采用受托支付形式，因此不可用于直接偿还有息负债；流动负债金额为 144,680.62 万元，其中 2023 年 12 月末需偿还的有息债务金额为 27,337.74 万元，未来 12 个月内需偿还的有息债务金额为 84,710.62 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。受国家政策、法规、行业和市场等多种不可控因素的影响，公司未来可能出现盈利能力下降、募投项目未能产生预期经济效益、银行缩减授信额度等情形，公司的经营状况和资金状况或将恶化。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。

十、本次发行中直接或间接有偿聘请第三方的情况

根据中国证监会发布的《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》（证监会公告[2018]22号，以下简称《聘请第三方意见》），对国泰君安及发行人在本次发行中是否存在有偿聘请第三方机构或个人（以下简称“第三方”）的行为进行了核查，具体核查情况如下：

(一) 保荐机构不存在直接或间接有偿聘请第三方的说明

经核查，国泰君安在本项目中不存在各类直接或间接有偿聘请第三方行为，亦不存在未披露的聘请第三方行为，符合《聘请第三方意见》相关规定的要求。

(二) 保荐机构对发行人有偿聘请其他第三方的核查意见

经核查，发行人就本项目聘请了保荐机构（主承销商）国泰君安、发行人律师上海礼辉律师事务所、发行人会计师中兴华会计师事务所（特殊普通合伙）、资信评级机构东方金诚国际信用评估有限公司，以上机构均为本项目依法需聘请的证券服务机构。除此之外，发行人还存在如下有偿聘请第三方行为：

1、聘请上海大象惠润管理顾问有限公司为本项目提供募投项目可行性研究服务

上海大象惠润管理顾问有限公司成立于2022年6月2日，主营业务为企业

管理咨询，法定代表人为阎晓博，为发行人提供募投项目可行性研究服务。

2、聘请北京荣大科技股份有限公司、北京荣大商务有限公司北京第二分公司为本次申报提供材料制作支持服务

北京荣大科技股份有限公司成立于 2014 年 8 月 26 日，主营业务为技术咨询等，法定代表人为韩起磊；北京荣大商务有限公司北京第二分公司成立于 2019 年 11 月 11 日，负责人为韩起磊。北京荣大科技股份有限公司和北京荣大商务有限公司北京第二分公司共同为本次申报提供材料制作支持服务。

经核查，发行人上述有偿聘请其他第三方的行为合法合规，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》（证监会公告[2018]22 号）相关规定的要求。

十一、发行人的发展前景简要评价

（一）发行人所在行业发展前景

发行人的主营业务为水性丙烯酸乳液的研发、生产和销售，是一家专业的水性丙烯酸乳液生产商。按照《国民经济行业分类》（GB/T4754-2017），发行人所属行业为“化学原料和化学制品制造业（C26）”之“合成材料制造（C265）”。

2022 年，我国城镇化率为 65.22%，对比日本、美国等发达国家 80%左右的城镇化率，我国仍有巨大的上升空间。城镇化的发展，将推动房地产、公共建筑、轨道交通、海绵城市设施、地下管廊设施的发展，建筑涂料、防水涂料等丙烯酸乳液的下游主要应用领域在可预见的未来仍将处于稳定发展期，相应的水性丙烯酸乳液需求将保持稳定，市场规模巨大。

此外，水性丙烯酸乳液在环保、性能、安全等方面不可取代的优越性能够顺应未来产业升级的趋势。随着各地政府开始限制 VOCs 的排放以及“油改水”政策的影响，溶剂型油性涂料企业的发展空间不断压缩，高效环保的水性涂料成为市场发展的新方向，以水性丙烯酸乳液作为主要原材料的水性涂料在涂料领域的占比将不断上涨。下游水性涂料需求的快速增长会相应的拉动水性丙烯酸乳液的市场需求。2019 年我国水性丙烯酸乳液销售量为 304.39 万吨，根据中国涂料工

业协会的预测，2025年我国水性丙烯酸乳液的市场规模将达到1,189.65万吨。

（二）发行人的竞争优势

1、技术和研发优势

发行人在技术开发、产品创新等方面采取了一系列卓有成效的举措。截至本发行保荐书出具日，发行人已取得专利65项，其中发明专利39项，实用新型专利26项。同时，发行人拥有核壳结构乳胶粒子技术、杂化乳液技术、无皂乳液合成技术、乳液多重净味技术、高固含乳液合成技术、粘性可调控乳液合成技术、复合交联聚合技术、UV光固化技术等一系列核心技术，可根据行业技术发展方向、客户及市场需求，在上述已有技术的基础上进行进一步的技术研发与创新。

发行人通过外部引进和内部培养相结合的模式，已形成了一支稳定、经验丰富、专业结构合理、具有较高研发水平的研发队伍，研发成员具有多年从事科研项目、产学研合作项目、新产品开发项目的实践经验，具备较强的技术研究开发能力。同时发行人还建立了职业化经营管理团队，由行业内的技术人才、营销人才和各类管理人才组成，核心的经营管理人员均有良好的专业知识和管理技能，丰富的专业经验。发行人人才储备充足，有助于公司实现高效管理，顺利应对市场环境变化，保持持续、稳定的创新能力。

2、产能和规模优势

在产能布局方面，发行人在上海市、广东省佛山市、山东省烟台市、四川省德阳市建立了四大生产基地，并且在安徽省明光市筹建公司的第五大生产基地。发行人以上述五大生产基地为中心，并积极布局亚洲和全球市场。由于水性丙烯酸乳液的运输成本较高，水性丙烯酸乳液企业需靠近下游客户，发行人上述产能布局能够形成协同优势，从而快速、充分地响应客户需求，就近服务客户并降低运输成本。

在产能规模方面，2022年发行人产能为39.92万吨，在行业内位居前列。发行人为水性丙烯酸乳液行业的头部企业之一，能够充分满足客户对水性丙烯酸乳液的需求。由于水性丙烯酸乳液行业内的规模以上企业较少，下游客户对水性丙烯酸乳液持续稳定的需求使发行人具有一定的不可替代性。

3、市场和渠道优势

发行人通过直销模式直接服务于立邦、三棵树和阿克苏等国内外涂料行业领先企业，并与上述企业建立起了长期战略合作伙伴关系。随着上述重要客户不断推出水性净味涂料等系列新产品，其对发行人的采购量将逐年增加。同时，发行人通过区域代理商服务于中小型涂料企业等客户，相应的渠道网络已覆盖全国31个省市。发行人通过“战略客户直销+中小客户代理商销售”的营销模式，以市场及客户需求为导向，有针对性地进行市场开发和客户维护，为客户提供最佳的产品解决方案和服务，赢得了客户的高度认可，形成了全面的营销网络和稳定的客户资源。

（三）保荐机构对发行人发展前景的简要评价

水性丙烯酸乳液下游涂料等行业需求持续上升，且水性丙烯酸乳液作为环保型化工产品，未来伴随国家环保政策进一步落实，水性丙烯酸乳液市场整体需求量依然可观，水性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，能够确保发行人稳定、可持续的增长；同时，发行人已形成突出的技术和研发优势、产能和规模优势、市场和渠道优势等。发行人本次向不特定对象发行可转换公司债券募集资金扣除发行费用后将投资于年产23万吨环保新材料项目和补充流动资金，上述募集资金投资项目的实施，将有效提升发行人自身生产能力，进一步扩大主营业务规模，增加市场份额，提升发行人的综合实力，同时增强发行人盈利能力和股东回报能力。

综上所述，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《注册管理办法》等法规的要求。

（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发行保荐书》之签字盖章页)

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

保荐业务部门负责人:

郁伟君

郁伟君

内核负责人:

刘益勇

刘益勇

保荐业务负责人:

王松

王松

保荐人总经理(总裁):

王松

王松

保荐人董事长/法定代表人:

王松

王松(代)

国泰君安证券股份有限公司

2023年12月27日

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

保荐代表人专项授权书

国泰君安证券股份有限公司（以下简称“国泰君安”）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向不特定对象发行可转换公司债券之保荐协议》（以下简称《保荐协议》），为尽职推荐发行人向不特定对象发行可转换公司债券（以下简称“本次发行”），持续督导发行人履行规范运行、信守承诺、信息披露等相关义务，国泰君安指定保荐代表人贾超、陈金科具体负责保荐工作，具体授权范围包括：

1、协助发行人进行本次保荐方案的策划，会同发行人编制与本次保荐有关的申请文件。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的联系，并在必要时根据该等主管机构的要求，就本次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。

（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保荐代表人专项授权书》之签字盖章页)

保荐代表人:

贾超

贾超

陈金科

陈金科

法定代表人:

王松

王松(代)

授权机构: 国泰君安证券股份有限公司

2023年12月27日

