



**关于上海保立佳化工股份有限公司
首次公开发行股票并在创业板上市申请文件
第二轮审核问询函的回复**

保荐机构（主承销商）



（中国（上海）自由贸易试验区商城路 618 号）

深圳证券交易所：

贵所于 2020 年 10 月 1 日出具的《关于上海保立佳化工股份有限公司首次公开发行股票并在创业板上市申请文件的第二轮审核问询函》（审核函〔2020〕010558 号）（以下简称“审核问询函”）已收悉。根据贵所的要求，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、北京德恒律师事务所、中兴华会计师事务所（特殊普通合伙）对审核问询函所列问题认真进行了逐项落实并书面回复如下，请予审核。

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

本回复中的字体代表以下含义：

审核问询函所列问题	黑体（加粗）
对审核问询函所列问题的回复	宋体
对招股说明书的修改、补充	楷体（加粗）

目 录

问题 1：关于主要客户	4
问题 2：关于应收票据和应收款项融资	5
问题 3：关于主要原材料单耗波动	16
问题 4：关于经销销量增长	16
问题 5：关于折扣返利	31
问题 6：关于募投项目产能消化	35
问题 7：关于数据口径差异	43
问题 8：关于危险化学品相关资质	49
问题 9：关于行业基本情况与发行人技术的先进性	55
问题 10：关于危险品运输与危废处理的瑕疵	66

问题 1：关于主要客户

首轮反馈意见回复材料显示，公司重要客户科顺于 2018 年上市，上市前公司为其防水乳液独家供应商，上市后其管理层从战略层面考虑，决定选择两家以上防水乳液供应商进行合作，竞争对手为成为科顺供应商，给予科顺较低的报价，导致公司对科顺毛利率下降。

请发行人补充披露对于报告期内其他主要客户是否存在独家供货的情形；如是，说明发行人未来是否存在类似丧失独家供货地位导致销量和毛利率下滑的风险。

回复：

一、发行人披露和说明

报告期内，发行人对直销、经销前五名客户是否独家供货情况如下：

单位：万元

客户名称	2020 年 1-6 月		2019 年度		2018 年度		2017 年度		是否由 发行人 独家供 货
	收入	占营业 收入比 例	收入	占营业 收入比 例	收入	占营业 收入比 例	收入	占营业 收入比 例	
直销：									
立邦投资有限公司	10,617.72	12.67%	31,909.58	15.53%	25,488.22	14.81%	17,945.41	12.19%	否
三棵树涂料股份有限公司	5,361.28	6.40%	14,119.32	6.87%	6,829.93	3.97%	3,673.07	2.49%	否
亚士创能科技（上海）股份有限公司	4,529.26	5.40%	11,970.39	5.83%	9,106.10	5.29%	8,260.35	5.61%	否
河北晨阳工贸集团有限公司	3,259.36	3.89%	12,276.45	5.98%	8,434.75	4.90%	5,318.32	3.61%	否
科顺防水科技股份有限公司	555.16	0.66%	6,039.96	2.94%	1,479.35	0.86%	4,449.93	3.02%	2018 年 以前独 家供货
威士伯涂料（广东）有限公司	1,158.91	1.38%	5,413.74	2.64%	4,947.42	2.88%	2,747.46	1.87%	否
经销：									
临沂市鑫元新	1,826.35	2.18%	4,016.38	1.96%	3,400.21	1.98%	3,077.37	2.09%	否

客户名称	2020年1-6月		2019年度		2018年度		2017年度		是否由 发行人 独家供 货
	收入	占营业 收入比 例	收入	占营业 收入比 例	收入	占营业 收入比 例	收入	占营业 收入比 例	
材料有限公司									
湖南文秀化工有限公司	1,771.74	2.11%	3,984.30	1.94%	3,028.39	1.76%	2,438.46	1.66%	否
连云港存年贸易有限公司	1,518.45	1.81%	2,577.20	1.25%	646.87	0.38%	85.30	0.06%	否
江西高宏化工有限公司	1,117.45	1.33%	1,929.62	0.94%	1,290.56	0.75%	1,202.05	0.82%	否
上海意涂商贸有限公司	1,086.96	1.30%	2,882.31	1.40%	2,882.16	1.68%	3,283.32	2.23%	否
沈阳顺风科技建材有限公司	883.13	1.05%	2,245.94	1.09%	1,338.81	0.78%	990.58	0.67%	否
福州联福化工有限公司	252.18	0.30%	907.33	0.44%	1,693.27	0.98%	1,663.91	1.13%	否

发行人在招股说明书“第八节 财务会计信息与管理层分析/十一、经营成果分析/（四）毛利率分析/2、主营业务毛利率分析/（3）各产品毛利率变动的具体分析/②防水乳液”补充披露如下：

报告期内，除科顺在 2018 年上市前由发行人独家供货外，发行人对其他主要客户不存在独家供货的情形。

二、中介机构核查意见

经核查，保荐机构认为：

报告期内，除科顺在 2018 年上市前由发行人独家供货外，发行人对其他主要客户不存在独家供货的情形。

问题 2：关于应收票据和应收款项融资

首轮反馈意见回复材料显示：

（1）报告期各期末发行人应收票据金额合计分别为 3,589.85 万元、7,666.70 万元、13,458.73 万元、7,042.26 万元，主要为商业承兑汇票。

(2) 报告期各期已背书或贴现未到期的银行承兑汇票金额较大，涉及出票银行众多，银行信用评级从 AAA 至 BBB 不等。

(3) 报告期内，晨阳、深圳市卓宝科技股份有限公司、浙江传化涂料有限公司、武汉欣欣建涂贸易有限公司、辽宁鑫兴阿特彩科技有限公司、山西摩天实业有限公司、福州联福化工有限公司等公司存在逾期应收账款占当期销售收入和期末应收账款均较高的情形。

请发行人：

(1) 补充披露银行信用评级的来源及权威性，说明对已背书或贴现未到期的由评级较低银行出具的银行承兑汇票进行终止确认是否符合会计准则谨慎性原则。

(2) 结合晨阳、深圳市卓宝科技股份有限公司、浙江传化涂料有限公司、武汉欣欣建涂贸易有限公司、辽宁鑫兴阿特彩科技有限公司、山西摩天实业有限公司、福州联福化工有限公司等客户的经营情况，说明这些客户存在逾期应收账款占当期销售收入和期末应收账款均较高的原因及合理性，并补充披露上述逾期款的期后回款情况。

(3) 在招股说明书“风险因素”章节对商业承兑汇票的相关风险进行进一步揭示。

请保荐人、申报会计师发表明确意见。

回复：

一、发行人披露和说明

(一) 补充披露银行信用评级的来源及权威性，说明对已背书或贴现未到期的由评级较低银行出具的银行承兑汇票进行终止确认是否符合会计准则谨慎性原则。

1、银行信用评级的来源及权威性

发行人在招股说明书“第八节 财务会计信息与管理层分析/十二、财务状况

分析/（一）资产状况分析/1、流动资产分析/（2）应收票据及应收款项融资/③已贴现或背书银行承兑汇票是否满足终止确认条件”补充披露如下：

该等银行信用评级主要通过 Wind 资讯查询，少数通过出票银行的官方网站查询。该等银行信用评级是由联合资信评估有限公司、东方金诚国际信用评估有限公司、上海新世纪资信评估投资服务有限公司、中诚信国际信用评级有限责任公司等信用评级机构评定，相关信用评级机构已在中国人民银行征信管理局备案，银行信用评级具有权威性。

2、已背书或贴现未到期的由评级较低银行出具的银行承兑汇票进行终止确认是否符合会计准则谨慎性原则

（1）会计差错更正内容

①已背书或贴现未到期的由信用等级一般的银行承兑的银行承兑汇票不终止确认

基于谨慎性原则考虑，公司管理层认为前期关于报告期各期末已背书或已贴现未到期的由信用等级一般的银行承兑的银行承兑汇票终止确认的会计处理不够谨慎，公司已按照《企业会计准则第 28 号—会计政策、会计估计变更和差错更正》第十一条的相关规定，调整了相关会计处理。差错更正的具体情况如下：

更正前：公司基于出票人信用良好且承兑方均为商业银行的判断，认为银行承兑汇票到期无法兑付的可能性极小，且报告期内未出现到期无法兑付的情况，公司对期末已背书或已贴现未到期的银行承兑汇票进行终止确认。

更正后：公司基于谨慎性原则对由信用等级较高的银行承兑的期末已背书或已贴现但尚未到期的银行承兑汇票予以终止确认；由信用等级一般的银行承兑的银行承兑汇票在背书或贴现时继续确认为应收票据，并按照账龄连续计算的原则计提坏账准备，待到期后终止确认。其中，已贴现未终止确认的应收票据对应确认为短期借款，已背书未终止确认的应收票据对应确认为其他流动负债。上述信用等级较高的银行包括中国银行、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。

公司第二届董事会第二十二次会议审议并通过了上述会计差错更正事项的相关议案。

②在手的由信用等级一般的银行承兑的银行承兑汇票确认为应收票据

根据《企业会计准则第 22 号——金融工具确认和计量(2017 年 3 月修订)》第十八条规定,“金融资产同时符合下列条件的,应当分类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:(一)企业管理该金融资产的业务模式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;(二)该金融资产的合同条款规定,在特定日期产生的现金流量,仅为对本金和以未偿付本金金额为基础的利息的支付。”根据财政部《关于修订印发 2019 年度一般企业财务报表格式的通知》(财会〔2019〕6 号)规定,“应收票据”项目,反映资产负债表日以摊余成本计量的、企业因销售商品、提供服务等收到的商业汇票,包括银行承兑汇票和商业承兑汇票;“应收款项融资”项目,反映资产负债表日以公允价值计量且其变动计入其他综合收益的应收票据和应收账款等。

结合上述规定,基于谨慎性原则考虑,公司管理层认为前期关于报告期各期末在手的由信用等级一般的银行承兑的银行承兑汇票确认为应收款项融资的会计处理不够谨慎,公司已按照《企业会计准则第 28 号——会计政策、会计估计变更和差错更正》第十一条的相关规定,调整了相关会计处理。差错更正的具体情况如下:

更正前:公司在手的银行承兑汇票,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。

更正后: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;公司在手的由信用等级一般的银

行承兑的银行承兑汇票，其在背书、贴现时不能终止确认，属于持有并收取合同现金流量为目标的业务模式，公司将其划分为以摊余成本计量的金融资产，在“应收票据”科目核算，并按照账龄连续计算的原则计提坏账准备。上述信用等级较高的银行包括中国银行、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。

公司第二届董事会第二十二次会议审议并通过了上述会计差错更正事项的相关议案。

(2) 对财务报表主要科目的影响

公司依据《企业会计准则》并参考《上市公司执行企业会计准则案例解析（2019）》，对上述会计处理进行了差错更正及追溯调整，该等差错更正对财务报表主要科目的影响具体如下：

①对 2020 年 6 月 30 日/2020 年 1-6 月的影响

单位：万元

项目	调整前	影响金额	调整后
应收票据	6,741.00	17,822.69	24,563.69
应收款项融资	2,809.61	-1,253.46	1,556.15
其他流动资产	587.89	1.68	589.56
递延所得税资产	555.21	148.45	703.66
短期借款	47,246.46	191.52	47,437.98
应交税费	1,070.79	0.42	1,071.21
其他流动负债	2,779.87	17,124.13	19,904.00
资本公积	9,827.05	-8.95	9,818.10
未分配利润	28,465.90	-587.75	27,878.15
股东权益合计	45,530.16	-596.70	44,933.46
财务费用	1,821.21	-1.68	1,819.53
信用减值损失	501.43	493.56	994.99
所得税费用	992.43	114.13	1,106.56
净利润	4,346.97	381.10	4,728.07

项目	调整前	影响金额	调整后
销售商品、提供劳务收到的现金	51,865.36	-199.52	51,665.84
取得借款收到的现金	32,311.40	199.52	32,510.92

②对 2019 年 12 月 31 日/2019 年度的影响

单位：万元

项目	调整前	影响金额	调整后
应收票据	12,758.86	27,165.29	39,924.16
应收款项融资	1,868.05	-295.28	1,572.77
递延所得税资产	648.76	262.17	910.93
其他流动负债	6,179.43	28,109.98	34,289.41
资本公积	9,827.05	-8.95	9,818.10
未分配利润	24,118.93	-968.85	23,150.08
股东权益合计	41,191.33	-977.80	40,213.53
财务费用	4,156.81	3.62	4,160.43
信用减值损失	-1,046.20	-200.99	-1,247.19
所得税费用	1,625.60	-47.59	1,578.01
净利润	7,407.83	-157.02	7,250.81
销售商品、提供劳务收到的现金	99,484.91	-128.00	99,356.91
取得借款收到的现金	67,266.59	128.00	67,394.59

③对 2018 年 12 月 31 日/2018 年度的影响

单位：万元

项目	调整前	影响金额	调整后
应收票据	7,411.93	22,706.94	30,118.87
其他流动资产	759.97	2.71	762.69
递延所得税资产	441.63	215.49	657.11
短期借款	30,617.65	320.00	30,937.65
其他流动负债	2,819.15	23,425.92	26,245.08
盈余公积	294.20	-4.99	289.21
未分配利润	16,785.33	-791.60	15,993.73
少数股东权益	-918.81	-24.19	-942.99
股东权益合计	33,869.23	-820.77	33,048.46
财务费用	2,706.59	-2.25	2,704.34

项目	调整前	影响金额	调整后
资产减值损失	-1,047.73	-217.32	-1,265.05
所得税费用	760.95	-47.91	713.04
净利润	4,380.17	-167.16	4,213.01
销售商品、提供劳务收到的现金	103,563.55	-1,741.71	101,821.84
取得借款收到的现金	38,956.30	1,741.71	40,698.01

④对 2017 年 12 月 31 日/2017 年度的影响

单位：万元

项目	调整前	影响金额	调整后
应收票据	3,437.46	19,556.21	22,993.67
其他流动资产	918.44	1.37	919.81
递延所得税资产	325.75	167.01	492.77
短期借款	31,750.00	631.41	32,381.41
应交税费	2,091.42	0.34	2,091.76
其他流动负债	3,047.90	19,746.45	22,794.35
未分配利润	12,060.85	-595.89	11,464.96
少数股东权益	-672.34	-57.72	-730.06
股东权益合计	29,245.29	-653.62	28,591.67
财务费用	2,836.88	-1.37	2,835.51
资产减值损失	-194.07	-242.25	-436.33
所得税费用	1,003.36	-21.82	981.54
净利润	2,931.82	-219.07	2,712.75
销售商品、提供劳务收到的现金	85,738.72	-1,389.96	84,348.76
取得借款收到的现金	39,388.00	1,389.96	40,777.96

上述事项调整后，2017 年 12 月 31 日、2018 年 12 月 31 日、2019 年 12 月 31 日、2020 年 6 月 30 日公司所有者权益分别减少 653.62 万元、820.77 万元、977.80 万元和 596.70 万元，较调整前变动比例为-2.23%、-2.42%、-2.37%、-1.31%；2017 年、2018 年、2019 年公司净利润分别减少 219.07 万元、167.16 万元、157.02 万元，较调整前变动比例为-7.47%、-3.82%、-2.12%，2020 年 1-6 月公司净利润增加 381.10 万元，较 2019 年公司净利润的变动比例为 5.26%。

本次调整的目的在于基于谨慎性原则，使财务报表使用者更加清晰了解公司管

理金融资产的业务模式；公司不存在故意遗漏或虚构交易、事项或者其他重要信息，滥用会计政策或者会计估计，操纵、伪造或篡改编制财务报表所依据的会计记录等情形。

综上所述，公司本次会计差错更正后，公司银行承兑汇票的确认、计量和列报符合会计准则谨慎性原则。

（二）结合晨阳、深圳市卓宝科技股份有限公司、浙江传化涂料有限公司、武汉欣欣建涂贸易有限公司、辽宁鑫兴阿特彩科技有限公司、山西摩天实业有限公司、福州联福化工有限公司等客户的经营情况，说明这些客户存在逾期应收账款占当期销售收入和期末应收账款均较高的原因及合理性，并补充披露上述逾期款的期后回款情况。

1、上述客户存在逾期应收账款占当期销售收入和期末应收账款均较高的原因及合理性

发行人主要逾期客户的经营情况及逾期应收账款占比较高的原因如下：

客户名称	目前经营情况	逾期应收账款占比较高的原因
晨阳	成立于1998年4月，注册资本177,931.61万元，河北省技术创新示范企业，2020河北省民营企业100强，2020河北省制造业民营企业100强，“2019-2020十大优选涂料品牌”，2019年营业收入约32.99亿元。通过企查查等查询企业信用情况，截至目前经营情况正常	客户资金周转
深圳市卓宝科技股份有限公司	成立于2001年5月，注册资本22,650万元，2019广东企业500强，2019年广东省创新企业100强。通过企查查等查询企业信用情况，截至目前经营情况正常	客户资金周转
浙江传化涂料有限公司	成立于2001年3月，注册资本5,000万元，系传化智联（002010.SZ）子公司，通过企查查等查询企业信用情况，截至目前经营情况正常	在信用期满后次月某一固定结算日付款
武汉欣欣建涂贸易有限公司	成立于2018年4月，注册资本50万元，通过企查查等查询企业信用情况，截至目前经营情况正常	在信用期满后次月某一固定结算日付款
辽宁鑫兴阿特彩科技有限公司	成立于2005年9月，注册资本2,050万元，通过企查查等查询企业信用情况，截至目前经营情况正常	在信用期满后次月某一固定结算日付款

客户名称	目前经营情况	逾期应收账款占比较高的原因
山西摩天实业有限公司	成立于1995年4月，注册资本2,000万元，通过企查查等查询企业信用情况，截至目前经营情况正常	在信用期满后次月某一固定结算日付款
福州联福化工有限公司	成立于2009年3月，注册资本100万元，通过企查查等查询企业信用情况，截至目前经营情况正常	在信用期满后次月某一固定结算日付款

截至目前，上述主要逾期客户经营情况均正常；报告期内，上述客户存在逾期应收账款占当期销售收入和期末应收账款均较高的原因主要为客户在信用期满后次月某一固定结算日付款或客户资金周转导致逾期付款，具有合理性。

2、上述逾期款的期后回款情况

发行人在招股说明书“第八节 财务会计信息与管理层分析/十二、财务状况分析/（一）资产状况分析/1、流动资产分析/（3）应收账款/④应收账款逾期情况”补充披露如下：

E. 前五名逾期客户逾期应收账款的期后回款情况

报告期各期末，公司前五名逾期客户逾期应收账款的期后回款情况如下：

单位：万元

2020. 6. 30/2020 年 1-6 月					
客户名称	逾期金额	期后 3 个月回款	期后 6 个月回款	期后 9 个月回款	期后 12 个月回款
晨阳	2,797.83	2,797.83	-	-	-
三棵树	426.43	426.43	-	-	-
深圳市卓宝科技股份有限公司	259.97	259.97	-	-	-
广州市光辉塑料包装有限公司	243.35	-	-	-	-
浙江传化涂料有限公司	171.92	171.92	-	-	-
合计	3,899.49	3,656.15	-	-	-
2019. 12. 31/2019 年度					
客户名称	逾期金额	期后 3 个月回款	期后 6 个月回款	期后 9 个月回款	期后 12 个月回款
晨阳	1,736.57	658.01	900.00	178.56	-
亚士创能	1,280.33	1,280.33	-	-	-
科顺	959.82	959.82	-	-	-

武汉欣欣建涂贸易有限公司	447.45	447.45	-	-	-
江西高宏化工有限公司	426.55	426.55	-	-	-
合计	4,850.71	3,772.16	900.00	178.56	-
2018.12.31/2018 年度					
客户名称	逾期金额	期后3个月回款	期后6个月回款	期后9个月回款	期后12个月回款
晨阳	1,047.73	1,047.73	-	-	-
三棵树	427.20	427.20	-	-	-
福州联福化工有限公司	267.19	267.19	-	-	-
科顺	205.01	205.01	-	-	-
辽宁鑫兴阿特彩科技有限公司	191.43	191.43	-	-	-
合计	2,138.57	2,138.57	-	-	-
2017.12.31/2017 年度					
客户名称	逾期金额	期后3个月回款	期后6个月回款	期后9个月回款	期后12个月回款
晨阳	603.91	603.91	-	-	-
科顺	464.20	464.20	-	-	-
山西摩天实业有限公司	248.72	230.00	18.72	-	-
欣悦	246.62	-	40.91	-	-
福州联福化工有限公司	241.86	241.86	-	-	-
合计	1,805.31	1,539.97	59.63	-	-

注：

- 1、晨阳包括河北晨阳工贸集团有限公司、保定储宇商贸有限公司；
- 2、三棵树包括三棵树涂料股份有限公司及其子公司河南三棵树涂料有限公司、四川三棵树涂料有限公司、天津三棵树涂料有限公司、安徽三棵树涂料有限公司、广州大禹防漏技术开发有限公司、大禹九鼎新材料科技有限公司、广州大禹建筑防水材料有限公司；
- 3、亚士创能包括亚士创能科技（上海）股份有限公司及其子公司亚士漆（上海）有限公司、亚士供应链管理（上海）有限公司；
- 4、欣悦包括欣悦棉整有限公司和欣悦印染有限公司；
- 5、江西高宏化工有限公司包括江西高宏化工有限公司、广西高隆科技有限公司。

报告期各期末，公司前五名逾期客户中欣悦、广州市光辉塑料包装有限公司逾期款项期后未收回，公司已单项计提坏账准备或期后予以核销，除此之外，其他客户的信用状况良好，逾期款项基本在期后3个月内收回，回款情况良好。

（三）在招股说明书“风险因素”章节对商业承兑汇票的相关风险进行进一步揭示。

发行人在招股说明书“第四节 风险因素/四、财务风险/（八）商业承兑汇票兑付风险”补充披露如下：

报告期各期末，公司应收商业承兑汇票余额分别为 3,047.90 万元、5,525.47 万元、13,458.73 万元和 7,042.26 万元，金额相对较高，公司已按账龄对商业承兑汇票计提坏账准备。虽然报告期内公司未发生过商业承兑汇票到期无法兑付的情形，但若票据承兑人经营情况发生重大变化，公司可能存在商业承兑汇票无法兑付的风险。

二、中介机构核查意见

经核查，保荐机构和申报会计师认为：

1、银行信用评级主要通过 Wind 资讯查询，少数通过出票银行官方网站查询。银行信用评级由相关信用评级机构评定，该等机构已在中国人民银行征信管理局备案，银行信用评级具有权威性；基于谨慎性原则，公司管理层认为前期关于报告期各期末已背书或已贴现未到期由信用等级一般的银行承兑的银行承兑汇票终止确认以及在手的由信用等级一般的银行承兑的银行承兑汇票划分至应收款项融资的会计处理方式不够谨慎，公司对上述会计处理方式做出调整，不存在发行人故意遗漏或虚构交易、事项或者其他重要信息，滥用会计政策或者会计估计，操纵、伪造或篡改编制财务报表所依据的会计记录等情形。本次会计差错更正对公司财务状况、经营成果无实质重大影响，会计差错更正符合《企业会计准则第 28 号——会计政策、会计估计变更和会计差错更正》的规定，首发材料申报后公司会计差错更正累积净利润影响数未达到当年或上一年度净利润的 20% 以上、累计净资产影响数未达到期末净资产的 20% 以上，公司不存在会计基础工作薄弱和内控缺失的情形，且相关更正信息已恰当披露。

2、报告期内，发行人部分逾期客户的逾期应收账款占当期销售收入和期末应收账款均较高的原因主要为客户在信用期满后次月某一固定结算日付款或客户资金周转导致逾期付款，具有合理性；报告期各期末，发行人前五名逾期客户

中欣悦、广州市光辉塑料包装有限公司逾期款项期后未收回，发行人已单项计提坏账准备或期后予以核销，除此之外，发行人其他客户的信用状况均良好，逾期款项基本在期后3个月内收回，回款情况良好。

3、发行人已在招股说明书“风险因素”章节对商业承兑汇票的相关风险进行进一步揭示。

问题3：关于主要原材料单耗波动

首轮反馈意见回复材料显示，报告期内发行人建筑乳液和防水乳液对应的丙烯酸丁酯、丙烯酸异辛酯，纺织乳液对应的丙烯酸丁酯、丙烯酸乙酯等主要原材料单位耗用量存在显著波动。

请发行人补充披露上述主要原材料单位耗用量显著波动的原因及合理性，是否与主营业务成本直接材料的变动相匹配。

请保荐人、申报会计师发表明确意见。

回复：

一、发行人披露和说明

发行人在招股说明书“第八节 财务会计信息与管理层分析/十一、经营成果分析/（三）营业成本分析/3、主营业务成本的构成及变动情况/（1）直接材料/③主要产品对应的主要原材料单位耗用”补充披露如下：

A. 主要原材料单位耗用量显著波动的原因及合理性

i. 建筑乳液对应的丙烯酸丁酯、丙烯酸异辛酯

报告期各期，公司建筑乳液对应的丙烯酸丁酯、丙烯酸异辛酯单位耗用量如下：

主要产品	主要原材料	2020年1-6月	2019年	2018年	2017年
建筑乳液	丙烯酸丁酯	0.19	0.17	0.14	0.13
	丙烯酸异辛酯	0.02	0.04	0.06	0.07

注：单位耗用量=当期该类产品主营业务成本的直接材料中该种主要原材料的耗用量（kg）/当期该类产品销量（kg），亦适用于下文中防水乳液和纺织乳液类似表格。

1) 丙烯酸丁酯

报告期各期，公司建筑乳液中主要单品的销量及对应的丙烯酸丁酯单位耗用量如下：

单品型号	报告期	产品销量（万吨）	产品销量占比	丙烯酸丁酯单位耗用量
BLJ3359、BLJ818、BLJ838A2、BLJ8439	2020年1-6月	6.24	45.61%	0.16
	2019年	10.50	38.88%	0.15
	2018年	8.54	44.90%	0.11
	2017年	7.54	47.00%	0.09

注：

- 1、产品销量占比系该等单品当期销量合计占建筑乳液当期销量的比例。
- 2、单位耗用量=当期该等主要单品的该种主要原材料的耗用量之和（kg）/当期该等主要单品的销量之和（kg）。
- 3、注1-2亦适用于下文中类似表格。

报告期各期，公司建筑乳液对应的丙烯酸丁酯单位耗用量逐年增加，主要原因为配方中逐年增加了丙烯酸丁酯的用量，四种主要单品的丙烯酸丁酯单位耗用量由0.09逐年增加至0.16。2018年和2019年，公司建筑乳液对应的丙烯酸丁酯单位耗用量的变动，同时受到主要单品销量占比变动的的影响：丙烯酸丁酯单位耗用量较低¹的四种主要单品占建筑乳液销量的比例由2017年的47.00%下降到2018年的44.90%，并下降到2019年的38.88%，均使后一年建筑乳液整体的丙烯酸丁单位耗用量较前一年上升。

2) 丙烯酸异辛酯

报告期各期，公司建筑乳液中主要单品的销量及对应的丙烯酸异辛酯单位耗用量如下：

单品型号	报告期	产品销量（万吨）	产品销量占比	丙烯酸异辛酯单位耗用量
BLJ3359、BLJ818、BLJ838A2、BLJ8439	2020年1-6月	6.24	45.61%	0.00
	2019年	10.50	38.88%	0.02
	2018年	8.54	44.90%	0.07

¹ 此处“丙烯酸丁酯单位耗用量较低”是指四种主要单品的单位耗用量低于建筑乳液整体的单位耗用量，下同。

单品型号	报告期	产品销量(万吨)	产品销量占比	丙烯酸异辛酯单位耗用量
	2017年	7.54	47.00%	0.08

报告期各期，公司建筑乳液对应的丙烯酸异辛酯单位耗用量逐年减少，主要原因为配方中逐年减少了丙烯酸异辛酯的用量，四种主要单品的丙烯酸异辛酯单位耗用量由0.08逐年下降至0.00；同时受到主要单品销量占比变动的影响：2017年、2018年丙烯酸异辛酯单位耗用量较高的四种主要单品占建筑乳液销量的比例由2017年的47.00%下降到2018年的44.90%，并下降到2019年的38.88%，2019年丙烯酸异辛酯单位耗用量较低的四种主要单品²占建筑乳液销量的比例由2019年的38.88%上升到2020年1-6月的45.61%，均使后一年建筑乳液整体的丙烯酸异辛酯单位耗用量较前一年下降。

ii. 防水乳液对应的丙烯酸丁酯、丙烯酸异辛酯

报告期各期，公司防水乳液对应的丙烯酸丁酯、丙烯酸异辛酯单位耗用量如下：

主要产品	主要原材料	2020年1-6月	2019年	2018年	2017年
防水乳液	丙烯酸丁酯	0.30	0.32	0.29	0.27
	丙烯酸异辛酯	0.05	0.03	0.03	0.05

1) 丙烯酸丁酯

报告期各期，公司防水乳液中主要单品的销量及对应的丙烯酸丁酯单位耗用量如下：

单品型号	报告期	产品销量(万吨)	产品销量占比	丙烯酸丁酯单位耗用量
BLJ5569、BLJ6179A、BLJ951、BLJ956	2020年1-6月	0.55	28.86%	0.35
	2019年	0.95	26.41%	0.36
	2018年	0.73	34.22%	0.35
	2017年	1.27	51.32%	0.30

报告期各期，公司防水乳液对应的丙烯酸丁酯单位耗用量总体稳定，其

² 2019年，由于配方调整，四种主要单品中BLJ838A2的单位耗用量由0.12下降到0.03，BLJ8439的单位耗用量由0.10下降到0。因此，四种主要单品的单位耗用量由2018年的0.07（同期建筑乳液整体的单位耗用量为0.06）下降到2019年的0.02（同期建筑乳液整体的单位耗用量为0.04），2018年丙烯酸异辛酯单位耗用量较高的四种主要单品转变为2019年丙烯酸异辛酯单位耗用量较低的四种主要单品。

2017-2019 年逐年增加, 2020 年 1-6 月较上年小幅下降的主要原因为 2017-2019 年配方中逐年增加了丙烯酸丁酯的用量, 四种主要单品的丙烯酸丁酯单位耗用量由 0.30 逐年增加至 0.36; 2020 年 1-6 月配方中丙烯酸丁酯的用量有所减少, 四种主要单品的丙烯酸丁酯单位耗用量由上年的 0.36 下降至 0.35。

2) 丙烯酸异辛酯

报告期各期, 公司防水乳液中主要单品的销量及对应的丙烯酸异辛酯单位耗用量如下:

单品型号	报告期	产品销量 (万吨)	产品销量占比	丙烯酸异辛酯单位耗用量
BLJ5569、BLJ6100D、 BLJ6179A、BLJ951、 BLJ956	2020 年 1-6 月	0.77	39.99%	0.07
	2019 年	1.08	30.14%	0.05
	2018 年	0.73	34.22%	0.02
	2017 年	1.27	51.32%	0.06

报告期各期, 公司防水乳液对应的丙烯酸异辛酯单位耗用量总体稳定。

2018 年, 公司防水乳液对应的丙烯酸异辛酯单位耗用量较上年减少, 主要原因为配方中减少了丙烯酸异辛酯的用量, 五种主要单品的丙烯酸异辛酯单位耗用量由上年的 0.06 下降至 0.02; 同时 2017 年丙烯酸异辛酯单位耗用量较高的五种主要单品占防水乳液销量的比例由 2017 年的 51.32% 下降到 2018 年的 34.22%, 使 2018 年防水乳液整体的丙烯酸异辛酯单位耗用量较上年下降。

2020 年 1-6 月, 公司防水乳液对应的丙烯酸异辛酯单位耗用量较上年增加, 主要原因为配方中增加了丙烯酸异辛酯的用量, 五种主要单品的丙烯酸异辛酯单位耗用量由上年的 0.05 提高至 0.07; 同时 2019 年丙烯酸异辛酯单位耗用量较高的五种主要单品占防水乳液销量的比例由 2019 年的 30.14% 提高到 2020 年 1-6 月的 39.99%, 使 2020 年 1-6 月防水乳液整体的丙烯酸异辛酯单位耗用量较上年上升。

iii. 纺织乳液对应的丙烯酸丁酯、丙烯酸乙酯

报告期各期, 公司纺织乳液对应的丙烯酸丁酯、丙烯酸乙酯单位耗用量如下:

主要产品	主要原材料	2020年1-6月	2019年	2018年	2017年
纺织乳液	丙烯酸丁酯	0.10	0.11	0.15	0.14
	丙烯酸乙酯	0.15	0.12	0.19	0.16

1) 丙烯酸丁酯

报告期各期，公司纺织乳液中主要单品的销量及对应的丙烯酸丁酯单位耗用量如下：

单品型号	报告期	产品销量(万吨)	产品销量占比	丙烯酸丁酯单位耗用量
BLJ708、BLJ716、 BLJ718、BLJ727、 BLJ733、BLJ780	2020年1-6月	0.40	74.54%	0.11
	2019年	1.61	76.23%	0.11
	2018年	1.46	73.46%	0.16
	2017年	1.70	68.69%	0.15

2018年和2020年1-6月，公司纺织乳液对应的丙烯酸丁酯单位耗用量均与上年基本持平。2019年，公司纺织乳液对应的丙烯酸丁酯单位耗用量较上年减少，主要原因为配方中减少了丙烯酸丁酯的用量，六种主要单品的丙烯酸丁酯单位耗用量由上年的0.16下降至0.11。

2) 丙烯酸乙酯

报告期各期，公司纺织乳液中主要单品的销量及对应的丙烯酸乙酯单位耗用量如下：

单品型号	报告期	产品销量(万吨)	产品销量占比	丙烯酸乙酯单位耗用量
BLJ708、BLJ716、 BLJ718、BLJ727、 BLJ733、BLJ780	2020年1-6月	0.40	74.54%	0.20
	2019年	1.61	76.23%	0.15
	2018年	1.46	73.46%	0.21
	2017年	1.70	68.69%	0.20

报告期各期，公司纺织乳液对应的丙烯酸乙酯单位耗用量总体稳定。

2018年，公司纺织乳液对应的丙烯酸乙酯单位耗用量较上年增加，主要原因为配方中增加了丙烯酸乙酯的用量，六种主要单品的丙烯酸乙酯单位耗用量由上年的0.20提高至0.21；同时2017年丙烯酸异辛酯单位耗用量较高的六种主要单品占纺织乳液销量的比例由2017年的68.69%提高到2018年的73.46%，

使 2018 年纺织乳液整体的丙烯酸乙酯单位耗用量较上年上升。

2019 年和 2020 年 1-6 月，公司纺织乳液对应的丙烯酸乙酯单位耗用量分别较上年减少和增加，主要原因为当年配方中分别减少和增加了丙烯酸乙酯的用量，六种主要单品的丙烯酸丁酯单位耗用量由 2018 年的 0.21 下降至 2019 年的 0.15，后于 2020 年 1-6 月提高至 0.20。

B. 上述主要原材料单位耗用量是否与主营业务成本直接材料的变动相匹配

报告期各期，上述主要原材料的单位耗用量与主营业务成本直接材料金额的匹配关系如下：

主要产品	主要原材料	报告期	直接材料金额 (万元) ①	变动 比例	单位耗 用量②	变动 比例	产品销量 (万吨)③	变动 比例	主要原材料平均 价格(万元/吨) ①/(②*③)	变动 比例	主要原材料 实际采购单价 (万元/吨)	差异率
建筑 乳液	丙烯酸 丁酯	2020年1-6月	17,824.04	0.41%	0.19	11.33%	13.68	1.30%	0.69	-10.97%	0.69	-0.59%
		2019年	35,504.11	49.90%	0.17	18.74%	27.01	42.04%	0.78	-11.12%	0.77	-0.54%
		2018年	23,685.44	38.95%	0.14	11.57%	19.01	18.54%	0.87	5.06%	0.86	-1.35%
		2017年	17,045.82	-	0.13	-	16.04	-	0.83	-	0.83	-0.50%
	丙烯酸 异辛酯	2020年1-6月	1,867.08	-64.81%	0.02	-57.49%	13.68	1.30%	0.76	-18.28%	0.75	-0.84%
		2019年	10,610.71	-8.79%	0.04	-30.60%	27.01	42.04%	0.93	-7.46%	0.93	-0.44%
		2018年	11,632.75	13.21%	0.06	-9.72%	19.01	18.54%	1.01	5.79%	1.00	-0.17%
		2017年	10,275.15	-	0.07	-	16.04	-	0.95	-	0.95	-0.49%
防水 乳液	丙烯酸 丁酯	2020年1-6月	3,931.84	-11.07%	0.30	-6.60%	1.91	6.68%	0.69	-10.74%	0.69	-0.59%
		2019年	8,842.29	68.52%	0.32	10.81%	3.59	69.25%	0.77	-10.14%	0.77	-0.29%
		2018年	5,246.94	-7.13%	0.29	5.02%	2.12	-14.17%	0.86	3.02%	0.86	0.00%
		2017年	5,649.68	-	0.27	-	2.47	-	0.84	-	0.83	-1.10%
	丙烯酸 异辛酯	2020年1-6月	723.79	45.99%	0.05	69.33%	1.91	6.68%	0.75	-19.18%	0.75	0.49%
		2019年	991.58	72.48%	0.03	10.18%	3.59	69.25%	0.93	-7.51%	0.93	-0.23%

主要产品	主要原材料	报告期	直接材料金额 (万元) ①	变动 比例	单位耗 用量②	变动 比例	产品销量 (万吨)③	变动 比例	主要原材料平均 价格(万元/吨) ①/(②*③)	变动 比例	主要原材料 实际采购单价 (万元/吨)	差异率
		2018年	574.91	-46.22%	0.03	-40.67%	2.12	-14.17%	1.00	5.61%	1.00	0.00%
		2017年	1,068.91	-	0.05	-	2.47	-	0.95	-	0.95	-0.49%
纺织 乳液	丙烯酸 丁酯	2020年1-6月	387.75	-58.19%	0.10	-8.22%	0.54	-48.51%	0.69	-11.54%	0.69	-0.59%
		2019年	1,855.05	-27.09%	0.11	-24.13%	2.11	5.98%	0.78	-9.33%	0.77	-1.18%
		2018年	2,544.45	-11.39%	0.15	6.64%	1.99	-19.83%	0.86	3.64%	0.86	0.00%
		2017年	2,871.60	-	0.14	-	2.48	-	0.83	-	0.83	-0.50%
	丙烯酸 乙酯	2020年1-6月	601.39	-48.88%	0.15	17.57%	0.54	-48.51%	0.76	-15.56%	0.76	-0.54%
		2019年	2,352.77	-32.79%	0.12	-34.47%	2.11	5.98%	0.90	-3.23%	0.89	-0.62%
		2018年	3,500.70	-2.45%	0.19	19.72%	1.99	-19.83%	0.93	1.64%	0.93	-0.33%
		2017年	3,588.44	-	0.16	-	2.48	-	0.92	-	0.91	-0.24%

注:

- 1、变动比例系当期数相对于上期数的增长率。
- 2、差异率=(主要原材料实际采购单价-主要原材料平均价格)/主要原材料平均价格。

主要原材料的单位耗用量=主要原材料的耗用量/产品销量

主要原材料的主营业务成本直接材料金额=主要原材料的耗用量*主要原材料的平均价格=产品销量*主要原材料的单位耗用量*主要原材料的平均价格

根据上述公式，主要原材料的主营业务成本直接材料金额取决于三个因素：产品销量、主要原材料的单位耗用量和平均价格。因此，上表中大部分主要原材料单位耗用量与主营业务成本直接材料金额的变动趋势不一致的原因为产品销量或主要原材料的平均价格两个因素较上期发生较大变动，具体情况如下：

1) 产品销量因素

报告期各期，大部分主要原材料单位耗用量与主营业务成本直接材料金额的变动趋势不一致，主要由产品销量较上期发生较大变动造成。例如，2018年防水乳液对应的丙烯酸丁酯单位耗用量较上期提高5.02%，同期丙烯酸丁酯的平均价格亦较上期提高3.02%，但同期丙烯酸丁酯的直接材料金额较上期减少7.13%，其原因为2018年建筑乳液的产品销量较上期下降14.17%。

2) 主要原材料的平均价格因素

报告期各期，大部分主要原材料单位耗用量与主营业务成本直接材料金额的变动趋势不一致，同时受到主要原材料平均价格的影响。例如，2020年1-6月纺织乳液对应的丙烯酸乙酯单位耗用量较上期提高17.57%，但由于同期纺织乳液的产品销量较上期减少48.51%，同时丙烯酸乙酯的平均价格亦较上期下降15.56%，导致丙烯酸乙酯的直接材料金额较上期减少48.88%。此外，由上表可见，报告期各期，由直接材料金额除以产品销量和主要原材料单位耗用量后所得的主要原材料平均价格，与当期主要原材料的实际采购价格基本一致。

综上，公司大部分主要原材料单位耗用量与主营业务成本直接材料金额的变动趋势不一致具有合理性，二者具有匹配关系。

二、中介机构核查意见

经核查，保荐机构和申报会计师认为：

1、发行人建筑乳液、防水乳液对应的丙烯酸丁酯、丙烯酸异辛酯，纺织乳液对应的丙烯酸丁酯、丙烯酸乙酯单位耗用量变动主要由其主要单品的配方调整和销量占比变动两个因素造成，具有合理性。

2、发行人上述大部分主要原材料单位耗用量与主营业务成本直接材料金额的变动趋势不一致，由产品销量或主要原材料的平均价格两个因素较上期发生较大变动造成，具有合理性，二者具有匹配关系。

问题 4：关于经销销量增长

首轮反馈意见回复材料显示，2019 年发行人经销模式下的销量同比增长 35.47%，大幅高于 2018 年经销模式下的销售增长率。

请发行人结合报告期各期直销、经销模式下销量的变动及差异情况，说明 2019 年经销模式下销量增长较快的原因及合理性，是否与下游市场需求变化匹配，是否存在对经销商压货的情形。

请保荐人、申报会计师发表明确意见。

回复：

一、发行人披露和说明

1、报告期各期直销、经销模式下销量的变动及差异情况，说明 2019 年经销模式下销量增长较快的原因及合理性

(1) 报告期各期直销、经销模式下销量的变动及差异情况

报告期各期直销、经销模式下销量的变动及差异情况如下：

项目		2020 年 1-6 月	2019 年度	2018 年度	2017 年度
直销模式	销量（吨）	127,668.81	283,484.29	200,317.54	178,957.66
	同比增长率	5.55%	41.52%	11.94%	-
经销模式	销量（吨）	41,668.69	59,983.17	44,279.44	42,903.36
	同比增长率	54.31%	35.47%	3.21%	-
合计	销量（吨）	169,337.50	343,467.46	244,596.98	221,861.02

	同比增长率	14.45%	40.42%	10.25%	-
--	-------	--------	--------	--------	---

报告期各期，发行人销量保持较高增长，2018年、2019年和2020年1-6月的销量同比增长率分别为10.25%、40.42%和14.45%。其中，直销模式下销量同比增长率分别为11.94%、41.52%和5.55%，经销模式下销量同比增长率分别为3.21%、35.47%和54.31%。

(2) 2019年、2020年1-6月经销模式下销量增长较快的原因及合理性

①2019年经销模式下销量增长较快的原因

发行人2019年经销模式下销量增长较快的原因主要为：A.发行人下游行业需求提升，2019年发行人直销和经销模式下销量均增长较快，分别同比增长41.52%和35.47%，经销商终端客户需求量增加，导致其向发行人采购量增加；B.因中小客户数量众多，部分中小客户位于偏远地区，且中小客户经营风险和应收账款回款风险较高，发行人2018年开始调整销售策略，主动减少中小型直销客户和偏远地区直销客户数量，通过经销模式对其销售，以整合销售资源更好地服务于大客户，2019年上述调整效果显现，发行人经销模式下销量大幅增长；C.2019年主要原材料价格下降幅度较大，发行人产品销售价格随之下降，经销商利润空间有所提高，同时发行人为了提高市场占有率，在经销商的申请下给予其较优惠的采购价格，经销商采购意愿增强。综上，发行人2019年经销模式下销量增长较快的原因具有合理性。

②2020年1-6月经销模式下销量增长较快的原因

发行人2020年1-6月直销、经销模式下销量及变动情况如下：

项目	2020年1-6月			2019年1-6月
	销量(吨)	销量变动(吨)	同比增长率	销量(吨)
第一季度				
直销	30,668.90	-8,522.56	-21.75%	39,191.46
经销	9,533.71	-1,164.08	-10.88%	10,697.79
第二季度				
直销	96,999.91	15,238.36	18.64%	81,761.56
经销	32,134.98	15,828.86	97.07%	16,306.12

项目	2020年1-6月			2019年1-6月
	销量(吨)	销量变动(吨)	同比增长率	销量(吨)
1-6月合计				
直销	127,668.81	6,715.80	5.55%	120,953.01
经销	41,668.69	14,664.78	54.31%	27,003.91

发行人2020年1-6月经销模式下销量增长较快的原因主要为：A.2020年第一季度，受新冠肺炎疫情影响，发行人下游生产型直销客户复工复产受到一定影响，导致销量同比减少8,522.56吨，而经销客户无生产过程，受疫情影响较小，销量仅同比减少1,164.08吨；B.2020年第二季度，随着新冠肺炎疫情逐渐得到控制，下游行业需求量迎来补偿式增长，发行人2020年1-6月产能利用率为93.62%，接近饱和，部分经销商为保证对终端客户的供应提高了采购量；C.上述发行人销售策略调整效果在2020年进一步显现，同时2020年原材料价格进一步下降，经销商采购意愿增强；D.经销模式2019年1-6月销量基数较直销模式低，故同比增长率更为显著。综上，发行人2020年1-6月经销模式下销量增长较快的原因具有合理性。

2、是否与下游市场需求变化匹配

发行人下游主要上市公司客户的产量情况如下：

客户名称	产品	项目	2020年1-6月	2019年度	2018年度	2017年度
三棵树涂料股份有限公司	涂料等	产量(吨)/ 销售收入(万元)	259,450.77	778,768.56	501,533.07	358,780.96
		同比增长率	17.81%	55.28%	39.79%	-
亚士创能科技(上海)股份有限公司	涂料等	产量(万吨)/ 销售收入(万元)	127,123.31	31.20	19.00	15.13
		同比增长率	33.93%	64.21%	25.58%	-
科顺防水科技股份有限公司	防水卷材、 防水涂料	产量(万平方米)/ 销售收入(万元)	265,939.75	26,782.84	18,142.59	10,724.56
		同比增长率	34.70%	47.62%	69.17%	-
广州集泰化工股份有限公司	涂料等	产量(吨)/ 销售收入(万元)	47,671.38	74,053.14	69,914.13	66,173.78
		增长率	2.35%	5.92%	5.65%	-
发行人	丙烯酸 乳液	经销模式下销量 (吨)	41,668.69	59,983.17	44,279.44	42,903.36
		同比增长率	54.31%	35.47%	3.21%	-

注：

- 1、上述数据来源于上市公司客户披露的定期报告。根据科顺披露的定期报告，其防水涂料按每 2 公斤折算成 1 平方米防水材料；
- 2、上市公司半年度报告未披露产量情况，故未列示 2020 年 1-6 月产量数据，列示其销售收入数据进行对比。

2018 年、2019 年，发行人下游主要上市公司客户的产量均保持较快增长，2019 年发行人下游市场需求量大幅提高，从而导致 2019 年发行人销量较 2018 年有较大幅度的提升，与下游市场需求量变化基本匹配。根据中国涂料工业协会信息，2020 年上半年涂料行业呈现出了强劲的恢复态势，其中建筑涂料呈现强势增长，增长突破去年同期。从上表可以看出，2020 年 1-6 月发行人下游主要上市公司客户的销售收入均保持较快增长，发行人 2020 年 1-6 月销量增长趋势与下游市场需求量变化基本匹配。

3、是否存在对经销商压货的情形

(1) 保荐机构和申报会计师访谈了发行人主要经销商，占 2017 年、2018 年、2019 年、2020 年 1-6 月经销收入的比例分别为 80.30%、92.51%、90.72%、77.34%，确认经销商客户真实存在，交易数据真实、准确，与发行人不存在关联关系。

(2) 保荐机构和申报会计师对发行人主要经销商销售收入函证的具体情况如下：

单位：万元

项目	2020 年 1-6 月	2019 年度	2018 年度	2017 年度
经销销售金额（含税）①	20,383.81	37,620.66	33,012.61	31,331.91
函证金额②	20,359.62	37,350.74	32,824.60	31,272.09
发函率③=②/①	99.88%	99.28%	99.43%	99.81%
回函（含调节后相符）确认金额④	20,359.62	37,040.45	30,486.96	27,645.72
回函（含调节后相符）确认金额占比⑤=④/①	99.88%	98.46%	92.35%	88.24%

报告期内回函可确认销售含税金额占各报告期发生额比例分别为 88.24%、92.35%、98.46%、99.88%，回函可确认金额占比较高。

报告期内，经销商回函全部相符，仅有个别经销商未回函，主要原因为在进行 2017-2019 年函证时个别经销商已终止与发行人合作，2020 年 1-6 月经销商全

部回函且相符。针对未回函经销商，保荐机构和申报会计师执行了替代测试程序，包括核查客户销售订单、发货单或签收单、销售发票、应收账款明细账等。

(3) 根据取得的主要经销商确认的进销存数据调查表，报告期各期发行人前十名经销商的库存情况如下：

单位：万元

期间	序号	经销商名称	经销商当期向 发行人采购产 品的金额	经销商当期 销售发行人 产品的金额	占比	经销商期末 库存中发行 人产品金额
2020年 1-6月	1	临沂市鑫元新材料有限公司	1,826.35	1,791.59	98.10%	130.89
	2	湖南文秀化工有限公司	1,771.74	1,741.69	98.30%	130.06
	3	连云港存年贸易有限公司	1,518.45	1,518.86	100.03%	6.41
	4	江西高宏化工有限公司	1,117.45	1,097.29	98.20%	166.64
	5	上海意涂商贸有限公司	1,086.96	823.24	75.74%	406.83
	6	沈阳顺风科技建材有限公司	883.13	776.85	87.97%	95.88
	7	陕西湘凯实业有限责任公司	665.88	690.47	103.69%	8.93
	8	石家庄建涂贸易有限公司	640.21	634.57	99.12%	97.86
	9	武汉欣欣建涂贸易有限公司	591.98	481.35	81.31%	123.34
	10	山东卓伟鑫化工有限公司	550.26	549.00	99.77%	1.26
			合计	10,652.40	10,104.90	94.86%
2019 年度	1	临沂市鑫元新材料有限公司	4,016.38	3,952.66	98.41%	96.13
	2	湖南文秀化工有限公司	3,984.30	3,997.72	100.34%	100.01
	3	上海意涂商贸有限公司	2,882.31	3,371.87	116.98%	143.11
	4	连云港存年贸易有限公司	2,577.20	2,573.03	99.84%	6.82
	5	沈阳顺风科技建材有限公司	2,245.94	2,110.30	93.96%	2.02
	6	江西高宏化工有限公司	1,929.62	1,832.17	94.95%	146.47
	7	昆明丹迪莱商贸有限公司	1,245.54	1,252.99	100.60%	26.35
	8	杭州卡瑞特化工有限公司	1,135.50	1,154.77	101.70%	55.25
	9	武汉欣欣建涂贸易有限公司	1,078.45	1,065.74	98.82%	12.71
	10	新疆蓝天洋商贸有限公司	1,036.86	1,090.74	105.20%	40.33
			合计	22,132.11	22,402.00	101.22%
2018 年度	1	临沂市鑫元新材料有限公司	3,400.21	3,404.54	100.13%	65.91
	2	湖南文秀化工有限公司	3,028.39	3,043.30	100.49%	113.43
	3	上海意涂商贸有限公司	2,882.16	2,716.66	94.26%	632.67
	4	福州联福化工有限公司	1,693.27	1,659.90	98.03%	181.43

期间	序号	经销商名称	经销商当期向 发行人采购产 品的金额	经销商当期 销售发行人 产品的金额	占比	经销商期末 库存中发行 人产品金额
	5	沈阳顺风科技建材有限公司	1,338.81	1,350.18	100.85%	19.70
	6	江西高宏化工有限公司	1,290.56	1,270.17	98.42%	49.02
	7	杭州卡瑞特化工有限公司	1,151.16	1,189.03	103.29%	74.52
	8	佛山市建涂进出口贸易有限 公司	1,124.59	1,121.06	99.69%	8.67
	9	昆明丹迪莱商贸有限公司	1,053.10	1,062.22	100.87%	33.80
	10	石家庄市盛世威化工染料有 限公司	897.37	873.93	97.39%	141.42
	合计			17,859.62	17,691.00	99.06%
2017 年度	1	上海意涂商贸有限公司	3,283.32	2,795.56	85.14%	467.17
	2	临沂市鑫元新材料有限公司	3,077.37	3,019.12	98.11%	70.25
	3	湖南文秀化工有限公司	2,438.46	2,310.12	94.74%	128.34
	4	福州联福化工有限公司	1,663.91	1,715.16	103.08%	148.06
	5	江西高宏化工有限公司	1,202.05	1,183.43	98.45%	28.63
	6	昆明丹迪莱商贸有限公司	1,127.30	1,134.37	100.63%	42.93
	7	杭州卡瑞特化工有限公司	1,006.99	926.85	92.04%	112.40
	8	沈阳顺风科技建材有限公司	990.58	959.51	96.86%	31.06
	9	新疆蓝天洋商贸有限公司	973.13	874.89	89.90%	157.15
	10	苏州凯贝化工有限公司	657.15	769.34	117.07%	30.77
	合计			16,420.27	15,688.36	95.54%

根据经销商进销存数据调查表，发行人主要经销商通常期末保留与其销售规模匹配的安全库存，期末库存量处于合理范围内，且报告期内变化不大。经销商库存与其销售规模基本匹配，最终销售实现情况良好。

(4) 2017-2019 年度，发行人第四季度经销收入占全年主营业务收入的比例分别为 4.37%、3.94%和 4.02%。发行人第四季度经销收入占比较为稳定，不存在期末向经销商压货而突击确认收入的情形。

综上，发行人经销商在报告期内的销售真实且已实现最终销售，发行人不存在向经销商压货的情形。

二、中介机构核查意见

经核查，保荐机构和申报会计师认为：

发行人 2019 年经销模式下销量增长较快的原因主要为：①发行人下游行业需求提升，经销商终端客户需求量增加，导致其向发行人采购量增加；②发行人 2018 年开始调整销售策略，主动减少中小型直销客户和偏远地区直销客户数量，通过经销模式对其销售，以整合销售资源更好地服务于大客户，2019 年上述调整效果显现，发行人经销模式下销量大幅增长；③2019 年主要原材料价格下降幅度较大，发行人产品销售价格随之下降，经销商利润空间有所提高，同时发行人为了提高市场占有率，在经销商的申请下给予其较优惠的采购价格，经销商采购意愿增强。

发行人 2020 年 1-6 月经销模式下销量增长较快的原因主要为：①2020 年第一季度，受新冠肺炎疫情疫情影响，发行人下游生产型直销客户复工复产受到一定影响，而经销客户无生产过程，受疫情影响较小；②2020 年第二季度，随着新冠肺炎疫情逐渐得到控制，下游行业需求量迎来补偿式增长，发行人 2020 年 1-6 月产能利用率接近饱和，部分经销商为保证对终端客户的供应提高了采购量；③发行人销售策略调整效果在 2020 年进一步显现，同时 2020 年原材料价格进一步下降，经销商采购意愿增强；④经销模式 2019 年 1-6 月销量基数较直销模式低，故同比增长率更为显著。

综上，发行人 2019 年、2020 年 1-6 月经销模式下销量增长较快的原因具有合理性；发行人产品销量变化与下游市场需求变化基本匹配；发行人不存在向经销商压货的情形。

问题 5：关于折扣返利

首轮反馈意见回复材料显示，发行人与部分直销客户约定按年度总采购量或某特定产品采购量阶梯返利，与经销商在年度经销合同中约定年度阶梯返利相关条款。

请发行人补充披露折扣返利政策的具体规定、报告期内实际执行情况、涉及金额、相关会计处理过程以及是否符合《企业会计准则》相关规定。

请保荐人、申报会计师发表明确意见。

回复：

一、发行人披露和说明

发行人在招股说明书“第八节 财务会计信息与管理层分析/十一、经营成果分析/（二）营业收入分析/3、主营业务收入的销售模式构成情况/（1）直销与经销模式对比情况”补充披露如下：

①折扣返利政策的具体规定

报告期内，公司与客户约定的返利政策主要包括两类：

A. 客户采购金额达到一定标准时返利

报告期内，公司与客户约定当其月度或年度采购金额达到一定标准时向其返利，其中年度返利政策具体示例如下：

返利标准	返利政策
客户年度不含税采购金额达到 7,000 万元	公司给予不含税采购金额 1.1% 返利
客户年度不含税采购金额达到 8,000 万元	公司给予不含税采购金额 1.2% 返利
客户年度不含税采购金额达到 9,000 万元	公司给予不含税采购金额 1.3% 返利
客户年度不含税采购金额达到 10,000 万元	公司给予不含税采购金额 1.4% 返利

B. 客户采购数量达到一定标准时返利

报告期内，公司与客户约定当其月度或年度采购数量达到一定标准时向其返利，其中年度返利政策具体示例如下：

返利标准	返利金额（万元）
1,000 吨 ≤ 客户年度采购数量 < 2,000 吨	2.00
2,000 吨 ≤ 客户年度采购数量 < 3,000 吨	4.00
3,000 吨 ≤ 客户年度采购数量 < 4,000 吨	6.00
4,000 吨 ≤ 客户年度采购数量 < 5,000 吨	9.00
5,000 吨 ≤ 客户年度采购数量 < 6,000 吨	20.00

返利标准	返利金额 (万元)
6,000 吨 ≤ 客户年度采购数量 < 7,000 吨	40.00
7,000 吨 ≤ 客户年度采购数量 < 8,000 吨	60.00
8,000 吨 ≤ 客户年度采购数量 < 9,000 吨	80.00
9,000 吨 ≤ 客户年度采购数量 < 10,000 吨	100.00
11,000 吨 ≤ 客户年度采购数量	120.00

②报告期内实际执行情况、涉及金额

报告期内，公司按照与客户约定的返利政策，根据返利标准确定返利金额，将返利金额折算为实物向客户返还（即实物返利）；或按返利金额直接冲减对客户的应收账款，或按返利金额向客户转账支付（即现金返利）。

报告期内，公司销售返利涉及的金额如下：

单位：万元

项目	2020年1-6月	2019年	2018年	2017年
营业收入①	83,804.40	205,435.38	172,069.39	147,243.96
计提返利金额②	1,322.99	1,356.61	594.16	694.06
其中：实物返利金额	877.24	888.04	432.10	621.69
现金返利金额	445.75	468.57	162.06	72.38
实际返利金额	1,420.14	1,040.23	500.86	632.54
其中：实物返利金额	926.94	679.55	419.02	621.69
现金返利金额	493.19	360.67	81.84	10.86
计提返利金额占比②/①	1.58%	0.66%	0.35%	0.47%
经销模式销量同比增长率	54.31%	35.47%	3.21%	-

公司销售返利以向经销客户返利为主，公司与经销客户一般会约定当其采购数量达到一定标准时向其返利，故报告期各期公司计提返利金额占营业收入的比例主要受经销模式销量变化的影响：2018年经销模式销量较上年增长较少，计提返利金额及其占营业收入的比例均有所下降；2019年和2020年1-6月经销模式销量同比分别增长35.47%和54.31%，导致公司对经销客户计提返利的金额增加较多，同期计提返利的金额占营业收入的比例逐年提高。

③相关会计处理过程以及是否符合《企业会计准则》相关规定

A. 计提返利时

公司的会计处理过程为按照返利金额冲减营业收入并相应计提其他应付款，具体的会计处理如下：

借：主营业务收入

贷：其他应付款-预提返利

B. 实际返还时

i. 实物返利

公司按照计提返利的金额确认收入，冲减其他应付款，并结转相应产品的成本，具体的会计处理如下：

借：其他应付款-预提返利

贷：主营业务收入

借：主营业务成本

贷：库存商品

ii. 现金返利

公司按照扣除返利金额后的销售金额结算货款或直接以转账方式支付，具体的会计处理如下：

借：其他应付款-预提返利

贷：应收账款/银行存款

C. 是否符合《企业会计准则》相关规定

根据 2006 年财政部《企业会计准则第 14 号——收入》第七条的规定，销售商品涉及商业折扣的，应当按照扣除商业折扣后的金额确定销售商品收入金额。商业折扣是企业为促进商品销售而在商品标价上给予的价格扣除，公司对客户的返利均系为促进公司产品销售而给予的价格扣除，故公司对客户的销售返利属于商业折扣。公司按照扣除商业折扣的金额确认收入，符合《企业会计准则》的规定。

根据 2017 年财政部《企业会计准则第 14 号——收入》第十六条的规定，合同中存在可变对价的，企业应当按照期望值或最可能发生金额确定可变对价的最佳估计数，但包含可变对价的交易价格，应当不超过在相关不确定性消除时累计已确认收入极可能不会发生重大转回的金额。企业在评估累计已确认收入是否极可能不会发生重大转回时，应当同时考虑收入转回的可能性及其比重。发行人根据与客户约定的返利政策，按照最可能发生金额对可变对价进行预估，并调整当期收入，符合《企业会计准则》的规定。

二、中介机构核查意见

经核查，保荐机构和申报会计师认为：

发行人已补充披露折扣返利政策的具体规定、报告期内实际执行情况、涉及金额等。发行人关于折扣返利的相关会计处理过程符合《企业会计准则》的相关规定。

问题 6：关于募投项目产能消化

申报材料显示，本次募投项目规划新增水性丙烯酸乳液年总产能 28 万吨，其中建筑乳液 18 万吨、防水乳液 6 万吨、纺织乳液 4 万吨。2019 年度，发行人主营产品的销量为建筑乳液 27.01 万吨、防水乳液 3.59 万吨、纺织乳液 2.11 万吨。

请发行人结合行业竞争状况、下游及终端市场发展前景、未来订单获取能力及目前各主营产品产能利用情况，补充说明募投项目的合理性，新增产能能否被合理消化。

请保荐人发表明确意见。

一、发行人披露和说明

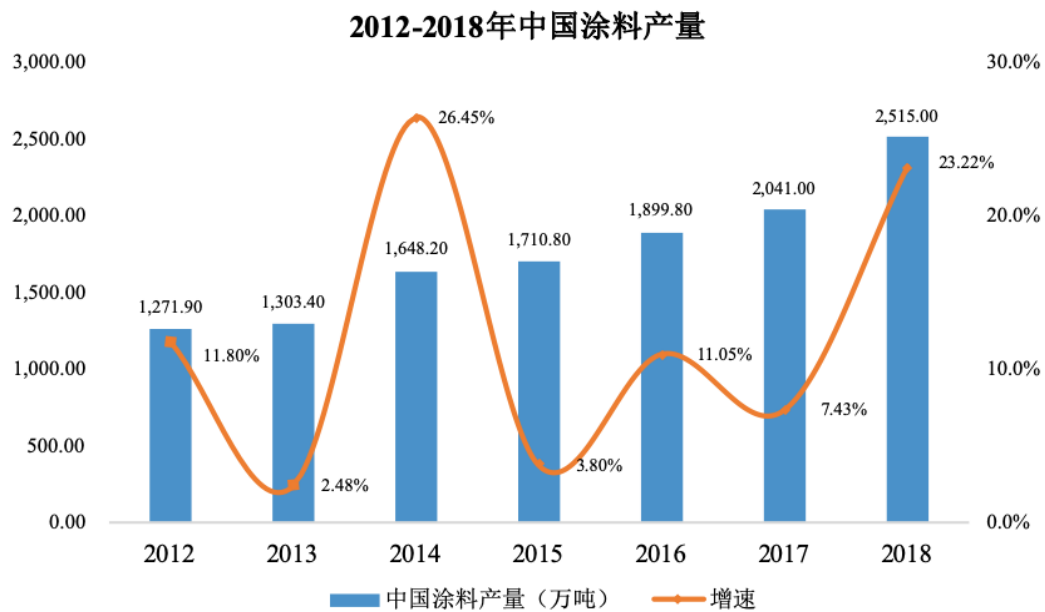
（一）下游及终端市场发展前景

1、市场发展前景分析

水性丙烯酸乳液的下游主要应用领域为涂料、纺织工艺等，具体如下：

（1）涂料行业

2018 年我国涂料行业总产量为 2,515 万吨（含规模以下企业），同比增长 23.2%，主营业务收入总额达 4,085 亿元³。据中国涂料工业协会数据，2018 年全国纳入统计的 1,336 家规模以上企业涂料总产量为 1,759.79 万吨，同比增速 5.9%⁴。按照平均 6% 的增速计算，预计 2020 年国内涂料市场规模有望达到 2,800 万吨，对应丙烯酸乳液的市场需求量为 350 万吨⁵。



数据来源：招商证券研究发展中心

①建筑涂料市场

2018 年，中国建筑涂料产量达到 890 万吨，占全国涂料产量的比重为 35.3%⁶。

³ 数据来源：中国产业信息网，<http://www.chyxx.com/industry/201912/812944.html>

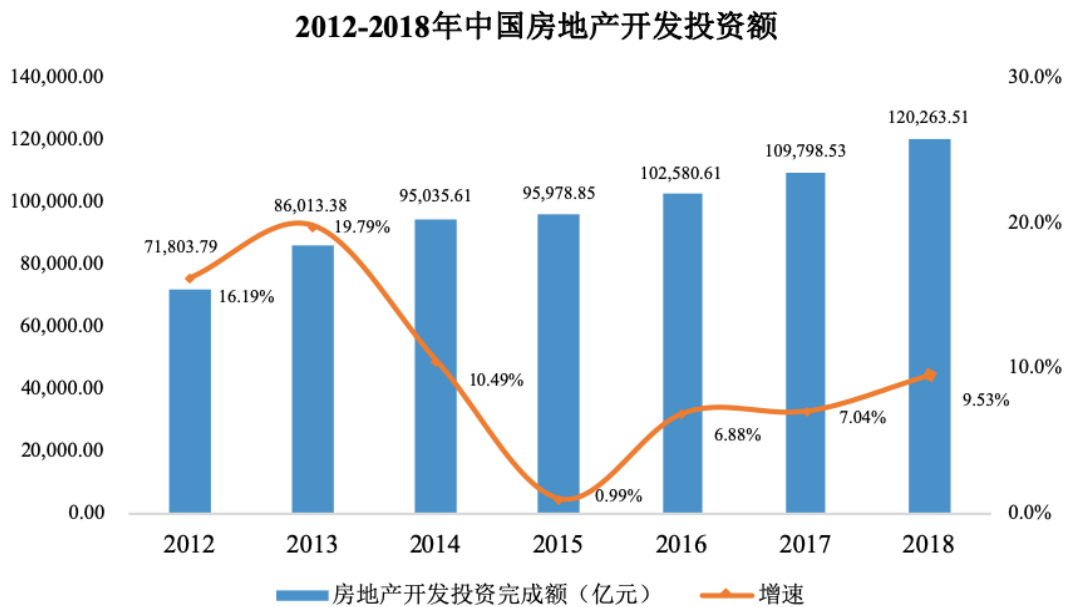
⁴ 数据来源：《亚士创能深度报告》，招商证券研究发展中心

⁵ 数据来源：中国涂料工业协会，<http://www.chinacoatingnet.com/plus/view.php?aid=7033>

⁶ 数据来源：《亚士创能深度报告》，招商证券研究发展中心

虽然建筑是国内涂料的主要应用领域，但与国际涂料细分市场相比，国内建筑涂料占比仍然较低。美国等工业发达国家人均涂料消耗量为 10KG 以上⁷，中国目前人均涂料消耗量仅为 6.4KG⁸，未来中国人均涂料消耗量有望随着经济发展和建筑工艺的进步而提高。

建筑涂料的消耗量与房地产行业的相关度较高。自 2015 年以来，新开工面积增速持续加快，2018 年全国房屋新开工面积达 20.93 亿平方米，同比增长 17.2%，已达到近 6 年的新高。2018 年商品房销售面积也有所增长，为 17.17 亿平方米，同比增长 1.3%⁹。上述房地产开发后形成的建筑涂料需求，将带来建筑涂料销量的较大幅度提升。



数据来源：WIND、国家统计局

精装修市场渗透率的提升也将有利拉动建筑涂料的需求。据奥维云网数据，依赖地产集中度及精装房渗透率的提升，国内精装修商品住宅的开盘套数 2015-2018 年由 82 万套增至 253 万套，期间年复合增速高达 45.46%。长期来看，2020-2021 年新开工精装房渗透率将达到 46%，2022 年后这一比例有望超过 50%¹⁰。

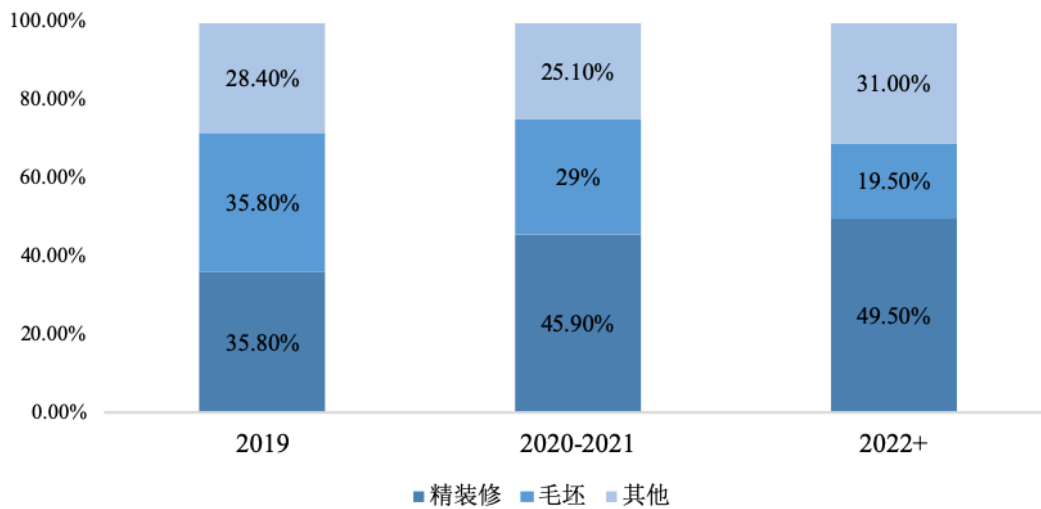
⁷ 数据来源：万方数据，http://www.wanfangdata.com.cn/details/detail.do?_type=conference&id=6236570

⁸ 注：根据 14 亿人口数推算

⁹ 数据来源：《轻工制造跟踪周报 20191117》，东吴证券研究所

¹⁰ 数据来源：《轻工制造跟踪周报 20191117》，东吴证券研究所

中国拟在建住宅项目精装修渗透率



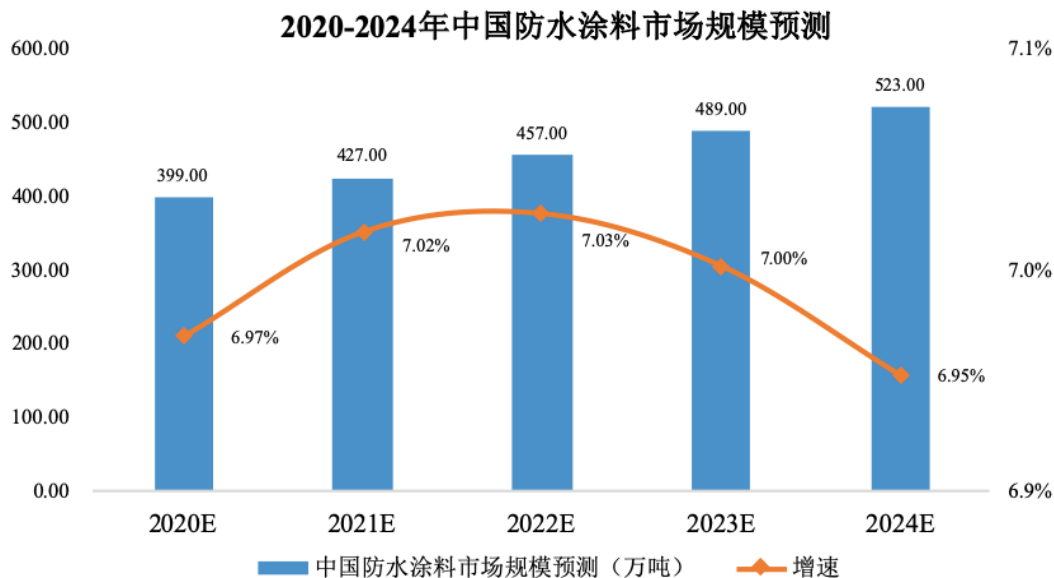
数据来源：东吴证券研究所

②防水涂料市场¹¹

现阶段，我国防水涂料行业正处于快速成长期，环保要求的提高拉动了环保型防水涂料的市场需求。防水涂料产品质量和性能的不不断提升，也将会加速其对传统防水卷材的替代。防水涂料未来具有广阔的发展空间，据前瞻产业研究院推算，2018年，中国防水涂料市场规模达到348万吨，预计未来6年将以7.03%的复合年增速增长至2024年的523万吨¹²。

¹¹ 注：防水涂料为广义建筑涂料的一种，因其在建筑涂料中占比较高，市场容量较大，故单独对其进行论述。同时，发行人的产品分类为建筑乳液、防水乳液、纺织乳液和包装乳液等，将防水乳液独立于建筑乳液进行分类。

¹² 数据来源：前瞻产业研究院，<https://www.qianzhan.com/analyst/detail/220/191025-460ccfed.html>



数据来源：前瞻产业研究院

③木器涂料市场

2018年，木器涂料产量占我国涂料总产量的比重约为6%¹³，对应产量约为152万吨，木器涂料市场发展紧密依附于家具市场的发展。2017年，国内家具制造业营业收入规模超过9,000亿元，2012-2017年间复合增速为10.73%；2018年受到宏观经济和房地产政策的影响，家具行业收入下滑，但随着2019年住宅竣工数据向好，家具行业将逐渐回暖¹⁴。

④金属涂料市场

2018年，金属涂料产量占我国涂料总产量的比重约为29.40%，对应产量约为740万吨¹⁵。金属涂料因其具有出色的防腐性能，受到市场越来越多的关注，在石油化工、海洋工程以及其他苛刻腐蚀环境中得到了越来越广泛的应用，取得了良好的经济和社会效益，其市场规模已仅次于建筑涂料，位居第二位。同时，汽车、船舶、城市建设等行业的发展将有效地拉动金属涂料的市场需求，金属涂料行业具有巨大的发展空间和市场前景。

(2) 纺织行业

¹³ 数据来源：《国内工程涂料龙头，利润拐点到来——亚士创能》，华泰证券研究所

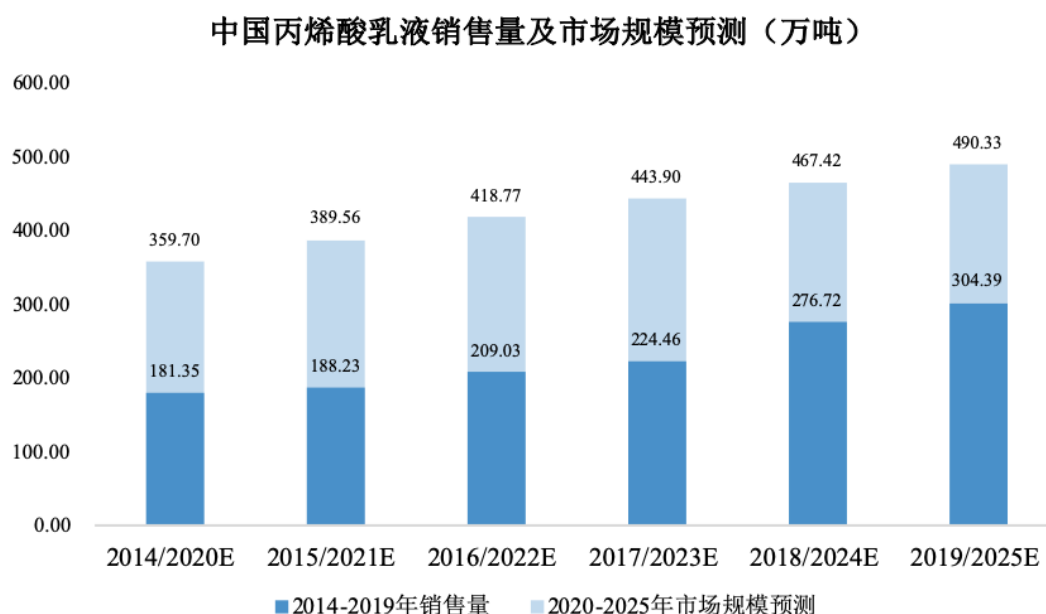
¹⁴ 数据来源：中商产业研究院，<http://s.askci.com/data/economy/00016/1/>

¹⁵ 数据来源：《化工行业新材料系列之石墨烯专题报告》，中信证券研究部

在国内外市场需求的强劲推动下，我国纺织行业快速发展，行业规模和经济效益迅速增加。2018年，我国纺织制造业主营业务收入为1.74万亿元¹⁶；我国纺织行业上市公司营业收入为2,996.12亿元，过去4年复合年增速为10.81%，呈现稳定增长态势。2019年，我国纺织行业对丙烯酸乳液的需求量约为30万吨。同时，近年来受经济下行叠加中美贸易摩擦影响，纺织服装制造业加速淘汰落后产能，在此因素下，先进的纺织工艺将占据有利地位，水性丙烯酸乳液凭借其优异的功能性和环保性，有望进一步强化在纺织工艺中的重要作用。

2、未来市场规模预测

据中国涂料工业协会数据，2020年至2025年，中国丙烯酸乳液市场规模将继续保持稳步增长态势；2025年，中国丙烯酸乳液的市场规模预计将达到490.33万吨¹⁷。



数据来源：中国涂料工业协会

（二）行业竞争状况及未来订单获取能力

1、行业竞争状况

（1）行业内主要企业情况

¹⁶ 数据来源：WIND、国家统计局

¹⁷ 数据来源：中国涂料工业协会，<http://www.chinacoatingnet.com/plus/view.php?aid=7033>

国内行业内主要企业包括巴德富（集团）有限公司、江苏日出化工有限公司、衡水新光新材料科技有限公司等；国外行业内主要企业包括美国道化学公司（陶氏化学）、巴斯夫欧洲公司等。上述企业基本情况如下¹⁸：

公司名称	公司概况
巴德富（集团）有限公司	该公司专业从事水性丙烯酸乳液、胶粘剂等的研发、生产和销售，是国内最大的丙烯酸乳液制造商和销售商之一，在顺德、常熟、上海、成都、中山等地设立了子公司
江苏日出化工有限公司	该公司是专业从事水性丙烯酸乳液的生产，在上海、河北、广东、四川分别设有子公司
衡水新光新材料科技有限公司	公司产品涵盖水性丙烯酸乳液聚合物和水性涂料助剂等 10 个系列 100 多个品种，在河北、广东和安徽建有 4 个生产基地
美国道化学公司（陶氏化学）	该公司是全球排名第二的化工企业，包括特殊材料及化学品等 6 大业务板块，在全球 34 个国家和地区布局了 189 个研发中心、销售中心和生产基地
巴斯夫欧洲公司	该公司是全球最大的化工企业，业务主要以化学品及塑料为核心，在欧洲、亚洲、南北美洲的 41 个国家拥有超过 160 家全资子公司或者合资公司

（2）公司的市场地位

①目前市场份额情况

2019 年，公司产品销量为 34.35 万吨，其中水性丙烯酸乳液销量为 33.82 万吨。据中国涂料工业协会数据，2019 年，我国丙烯酸乳液行业整体销量为 304.39 万吨¹⁹，公司所占市场份额为 11.11%，在传统的建筑、防水、包装等领域已具有较大竞争优势，为水性丙烯酸乳液行业头部企业之一。

②未来市场份额情况

A. 公司有望继续扩大市场份额

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，水性丙烯酸乳液下游行业呈现新需求不断涌现和快速迭代的特点。行业内的中小厂商技术投入不足，无法紧跟技术更新步伐、准确掌握客户需求，出现技术创新滞后的情形，市场份额逐步下降。而掌握核心技术的头部企业会持续进行技术研

¹⁸ 资料来源：各公司官网，WIND

¹⁹ 数据来源：中国涂料工业协会，<http://www.chinacoatingnet.com/plus/view.php?aid=7033>

发和生产工艺的改进及优化，能够保持其生产技术的先进性和市场竞争优势。

2014年4月，全国人大常委会修订《中华人民共和国环境保护法》，加大了对环保违法的处罚力度。2019年6月，中共中央办公厅、国务院办公厅印发《中央生态环境保护督察工作规定》，中央和各地政府密集开展生态环境保护督察。随着国家环保类法律法规及政策趋于严格，水性丙烯酸乳液行业中环保难以达标的中小厂商将承受较大压力或被淘汰。大型厂商通过扩充产能、提高产量，能够逐步填补中小厂商产能萎缩后留下的市场空白。

基于上述技术创新和环保投入方面的竞争状况，公司作为国内水性丙烯酸乳液的主要生产者之一将有望继续扩大市场份额。

B.公司未来市场份额预测

2017年和2019年，公司产品销量分别为22.19万吨和34.35万吨，其中水性丙烯酸乳液销量分别为21.84万吨和33.82万吨。据中国涂料工业协会数据，2017年和2019年，我国水性丙烯酸乳液行业整体销量分别为224.46万吨和304.39万吨²⁰，公司所占市场份额分别为9.73%和11.11%。由此计算，最近三年公司市场份额平均每年提高0.69个百分点。

如前所述，公司作为国内水性丙烯酸乳液的主要生产者之一将有望继续扩大市场份额。假设未来公司市场份额按每年提高0.69个百分点稳定增长，则本次募集资金投资项目完全投产后的2025年，公司水性丙烯酸乳液的市场份额将达到15.24%。

2、未来订单获取能力

(1) 质量和服务优势

在产品质量方面，公司引导全体员工遵循“品质惟优”的生产理念，通过提升全体员工的产品质量意识，以及完善优化生产工艺流程、提高生产系统的自动化控制水平，从而保证生产过程中各工序的质量，进而在同行业中保持产品质量的领先地位。

²⁰ 数据来源：中国涂料工业协会，<http://www.chinacoatingnet.com/plus/view.php?aid=7033>

在产品服务方面，公司坚持研发销售一体化，面向客户需求研发新产品。一方面，以客户需求为导向，针对不同的客户制定个性化销售方案，为客户提供个性化产品定制服务；另一方面，积极与客户的生产技术部门对接，获取客户对公司产品的反馈意见和下游市场的走向，第一时间响应并解决客户对于公司产品的独特需求。此外，公司建立了全天候 24 小时的保障服务机制，能够及时响应客户的咨询、订货和售后等诉求，以满足客户的不时之需。公司通过上述服务措施，有效满足了不同客户对于产品的不同需求，公司良好的市场形象与品牌声誉得以建立。

(2) 市场和渠道优势

公司通过直销模式直接服务于立邦、三棵树、晨阳、亚士创能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，其对公司的采购量将逐年增加。同时，公司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。公司通过“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。

基于上述在质量和服务、市场和渠道方面的竞争优势，公司未来将继续保持较强的订单获取能力，为本次募集资金投资项目新增产能的消化提供有力支撑。

(三) 目前各主营产品产能利用情况

公司主营产品主要为建筑乳液、防水乳液、纺织乳液和包装乳液等四类水性丙烯酸乳液。由于四类水性丙烯酸乳液的生产工艺相似，同一反应釜可以生产不同类别的乳液，在生产某类乳液后进行清洗，即可生产另一类别乳液。实际生产中，公司不会预先设定某套反应釜固定生产某类乳液，而会根据客户订单和库存情况等制订生产计划，确定各套反应釜各批次生产的乳液种类。因此，公司无法单独计算各主营产品的产能及产能利用率，故对四类水性丙烯酸乳液的产能及产能利用率进行合并计算。

最近一年及一期，公司主营产品四类水性丙烯酸乳液的产能利用情况如下：

单位：万吨

项目	2020年1-6月	2019年
建筑乳液产量	13.68	27.01
防水乳液产量	1.91	3.59
纺织乳液产量	0.54	2.11
包装乳液产量	0.55	1.11
水性丙烯酸乳液产量合计①	16.68	33.82
水性丙烯酸乳液产能②	17.98	38.38
水性丙烯酸乳液产能利用率①/②	92.79%	88.12%

（四）补充说明募投项目的合理性，新增产能能否被合理消化

1、募投项目的合理性

（1）本次募投项目的必要性

2020年1-6月，公司主营产品四类水性丙烯酸乳液的产能利用率已达92.79%，现有产能无法满足公司业务规模进一步扩张的需要。本次募集资金投资项目完全投产后，公司水性丙烯酸乳液的年产能将在2019年的年产能38.38万吨基础上增加28万吨，达到66.38万吨。公司需通过实施本次募集资金投资项目，提高水性丙烯酸乳液的年产能，为公司生产经营规模的增长提供坚实的产能基础，从而有力地推动公司未来经营战略的实现。

（2）本次募投项目的可行性

涂料、纺织工艺等水性丙烯酸乳液的下游及终端市场发展前景广阔；基于技术创新和环保投入方面的竞争状况，公司作为国内水性丙烯酸乳液的主要生产者之一将有望继续扩大市场份额；凭借在质量和服务、市场和渠道方面的竞争优势，公司未来将继续保持较强的订单获取能力，能够为本次募集资金投资项目新增产能的消化提供有力支撑。

综上所述，本次募集资金投资项目具有合理性。

2、新增产能能否被合理消化

利用前述数据，对2025年本次募集资金投资项目完全投产后公司水性丙烯

酸乳液的产能利用率测算如下：

单位：万吨

项目	2025年预计值
中国丙烯酸乳液市场规模（注1）①	490.33
公司水性丙烯酸乳液市场份额（注2）②	15.24%
公司水性丙烯酸乳液销量③=①*②	74.74
公司水性丙烯酸乳液产量（注3）④=③	74.74
公司水性丙烯酸乳液产能⑤	66.38
公司水性丙烯酸乳液产能利用率④/⑤	112.60%

注：

1、2025年中国丙烯酸乳液预计市场规模490.33万吨，来源于中国涂料工业协会数据，详见本部分“（一）下游及终端市场发展前景/2、未来市场规模预测”。

2、2025年公司水性丙烯酸乳液预计市场份额15.24%，以2019年公司水性丙烯酸乳液市场份额11.11%为基础，按每年提高0.69个百分点推算，详见本部分“（二）行业竞争状况及未来订单获取能力/3、未来市场份额预测”。

3、2020年1-6月，公司产销率已达99.75%，故假设2025年公司水性丙烯酸乳液产量与销量相等。

2025年本次募集资金投资项目完全投产后，公司水性丙烯酸乳液产能将达到66.38万吨。根据上表的测算结果，届时公司水性丙烯酸乳液的销量和产量为74.74万吨，产能利用率为112.60%，本次募集资金投资项目的新增产能能够被合理消化。

二、中介机构核查意见

经核查，保荐机构认为：

发行人本次募集资金投资项目具有合理性；根据测算，本次募集资金投资项目完全投产后的产能利用率预计能够达到112.60%，新增产能能够被合理消化。

问题7：关于数据口径差异

首轮反馈意见回复材料显示，招股书说明书“①采购商品、接受劳务情况”部分披露的烟台保立佳、烟台新材料与宇佳物流2017年、2018年的关联交易金额分别为942.14万元和2,097.57万元，而反馈意见回复文件“E.发行人与宇

佳物流交易金额的波动原因与合理性”中披露的金额为 1,214.12 万元和 1,794.32 万元。

请发行人说明前述数据口径差异的产生原因，口径调整对发行人招股说明书中相关数据的影响。

请保荐人、申报会计师发表明确意见。

一、发行人披露和说明

（一）前述数据口径差异的具体情况

2017 年和 2018 年，公司向宇佳物流采购运输服务，公司根据权责发生制计提并计入当期运输装卸费的金额（以下简称“计提金额”）分别为 1,214.12 万元和 1,794.32 万元，公司与宇佳物流当期开票结算的金额（以下简称“结算金额”）分别为 942.14 万元和 2,097.57 万元。公司招股说明书及财务报告附注中关联交易章节所披露的与宇佳物流交易的金额及应付宇佳物流款项余额为上述结算金额口径；除上述关联交易章节内容外，招股说明书及财务报告中涉及运输装卸费的金额为上述计提金额口径。上述计提金额与结算金额差异的具体情况如下：

1、2017 年和 2018 年的计提金额

2017 年，公司向宇佳物流采购运输服务所发生并计提的运输装卸费金额为 1,214.12 万元。其中，2017 年 1-9 月发生运输装卸费 910.87 万元，于 2017 年结算；2017 年 10-12 月发生运输装卸费 303.25 万元，于 2018 年结算。

2018 年，公司向宇佳物流采购运输服务所发生并计提的运输装卸费金额为 1,794.32 万元。由于公司计划自 2019 年起停止与宇佳物流合作，前述 1,794.32 万元运输装卸费全部于 2018 年结算。

2、2017 年和 2018 年的结算金额

2017 年，公司与宇佳物流当期结算的金额包括上述于 2017 年发生并结算的 910.87 万元以及于 2016 年发生、于 2017 年结算的 31.27 万元，合计 942.14 万元。

2018 年，公司与宇佳物流当期结算的金额包括上述于 2017 年发生、于 2018

年结算的 303.25 万元以及于 2018 年发生并结算的 1,794.32 万元，合计 2,097.57 万元。

综上所述，上述差异具体情况如下表所示：

单位：万元

项目	金额	结算金额		计提金额	
2016 年计提、2017 年结算①	31.27	2017 年	942.14	-	-
2017 年计提、2017 年结算②	910.87	①+②		2017 年	1,214.12
2017 年计提、2018 年结算③	303.25	2018 年	2,097.57	②+③	
2018 年计提、2018 年结算④	1,794.32	③+④		2018 年④	1,794.32

（二）前述数据口径差异的产生原因

2017 年和 2018 年，公司向宇佳物流采购运输服务的计提金额与结算金额存在差异为统计口径差异所致。

公司每月末对已发生但尚未取得发票的运费进行暂估预提，具体操作为在应付账款总账科目进行一次汇总暂估预提，未对应到具体物流供应商，即供应商往来明细账中未体现期末暂估预提金额。公司在后续实际取得发票时红字冲销预提运费，并根据实际取得发票的金额确认运费金额。

公司根据供应商往来明细账统计与宇佳物流的关联交易金额并在招股说明书及财务报告附注关联交易章节披露，故未包括期末暂估预提金额，为上述结算金额口径。

（三）口径调整对发行人招股说明书中相关数据的影响

报告期内，公司销售费用中的运输装卸费均按上述计提金额口径核算，故公司向宇佳物流采购运输服务的计提金额与结算金额的差异不会对公司财务报表及销售费用、净利润等科目产生影响，不涉及公司财务报表数据的差错更正，仅涉及公司与宇佳物流关联交易及应付宇佳物流款项披露金额的调整。

公司已将招股说明书及财务报告附注中与宇佳物流的关联交易调整为按计提金额口径披露，调整前后的内容如下：

1、调整前

(1) 关联采购金额

2017年和2018年，按照公司与宇佳物流当期开票结算金额的口径，公司向宇佳物流采购运输服务的金额分别为942.14万元和2,097.57万元。

单位：万元

关联方	交易内容	2018年度			2017年度		
		金额	占同类交易金额比例	占营业成本比例	金额	占同类交易金额比例	占营业成本比例
宇佳物流	运输服务	2,097.57	34.88%	1.50%	942.14	17.35%	0.79%

(2) 应付账款期末余额

2017年末，按照供应商往来明细账统计的宇佳物流已开票结算、公司尚未支付的应付账款余额为99.35万元。

单位：万元

关联方	2018.12.31	2017.12.31
宇佳物流	-	99.35

2、调整后

(1) 关联采购金额

2017年和2018年，按照公司根据权责发生制计提并计入当期运输装卸费金额的口径，公司向宇佳物流采购运输服务的金额分别为1,214.12万元和1,794.32万元。

单位：万元

关联方	交易内容	2018年度			2017年度		
		金额	占同类交易金额比例	占营业成本比例	金额	占同类交易金额比例	占营业成本比例
宇佳物流	运输服务	1,794.32	33.72%	1.28%	1,214.12	25.74%	1.02%

(2) 应付账款期末余额

2017年末，按照供应商往来明细账统计的宇佳物流已开票结算、公司尚未支付的应付账款余额为99.35万元，公司期末暂估预提宇佳物流运输装卸费的金额为303.25万元，二者合计为402.61万元。

单位：万元

关联方	2018.12.31	2017.12.31
宇佳物流	-	402.61

二、中介机构核查意见

经核查，保荐机构和申报会计师认为：

2017年和2018年，发行人向宇佳物流采购运输服务的计提金额与结算金额存在差异为统计口径差异所致。上述差异不会对发行人财务报表及销售费用、净利润等科目产生影响，不涉及发行人财务报表数据的差错更正，仅涉及发行人与宇佳物流关联交易及应付宇佳物流款项披露金额的调整。发行人已将招股说明书及财务报告附注中与宇佳物流的关联交易调整为按计提金额口径披露。

问题 8：关于危险化学品相关资质

首轮反馈意见回复材料显示，保立佳贸易存在销售危险化学品的情形。2015年1月17日-2018年1月26日，曾取得许可经营范围为丙烯酸、苯乙烯等危险化学品的《危险化学品经营许可证》；现持有许可经营范围为氨溶液等危险化学品的《危险化学品经营许可证》（有效期为2019年3月19日至2022年3月18日）。

请发行人：

（1）补充披露2018年1月26日-2019年3月19日，保立佳贸易是否具备危险化学品经营许可资质。并结合保立佳贸易经营活动的实际开展情况，说明其是否存在无资质经营危险化学品的情形。

（2）结合保立佳贸易两次取得的《危险化学品经营许可证》在经营范围上存在差异，补充披露，保立佳贸易是否存在超范围经营的情形。

（3）若存在前述情形，请分析相关违法违规风险及对发行人的影响。

请保荐人、发行人律师发表明确意见。

一、发行人披露和说明

(一) 补充披露 2018 年 1 月 26 日-2019 年 3 月 19 日，保立佳贸易是否具备危险化学品经营许可资质。并结合保立佳贸易经营活动的实际开展情况，说明其是否存在无资质经营危险化学品的情形

1、2018 年 1 月 26 日-2019 年 3 月 19 日，保立佳贸易是否具备危险化学品经营许可资质

2018 年 1 月 26 日-2019 年 3 月 19 日，保立佳贸易具备危险化学品经营许可资质。

发行人在招股说明书“第六节 业务和技术/六、主要固定资产和无形资产情况/(五) 业务资质/2、生产、储存、运输、交易等各环节的具体情况，如涉及请披露发行人是否已取得必备的业务资质，是否符合危险化学品管理的相关规定、有关法律法规及规范性文件的规定/(3) 交易环节/②发行人及其他子公司”补充披露如下：

保立佳贸易曾于 2017 年 8 月 14 日取得上海市奉贤区安全生产监督管理局颁发的《危险化学品经营许可证》(编号：沪(奉)安监管危经许[2017]202385 (FYS))，经营方式为批发(不带储存设施)，许可经营范围为氨溶液等危险化学品，有效期为 2017 年 8 月 14 日至 2020 年 8 月 13 日。

2、保立佳贸易是否存在无资质经营危险化学品的情形

报告期各期，保立佳贸易均有实际开展经营危险化学品的活动，报告期内其取得《危险化学品经营许可证》的具体情况如下：

序号	资质名称	持有主体	证书号	发证机关	有效期限
1	危险化学品经营许可证	保立佳贸易	沪(奉)安监管危经许[2015]200174(DS)	上海市奉贤区安全生产监督管理局	2015.1.27 -2018.1.26
2	危险化学品经营许可证	保立佳贸易	沪(奉)安监管危经许[2017]202385(FYS)	上海市奉贤区安全生产监督管理局	2017.8.14 -2020.8.13
3	危险化学品经营许可证	保立佳贸易	沪(奉)应急管危经许[2020]200767(FYS)	上海市奉贤区应急管理局	2019.3.19 -2022.3.18

由上表可见，保立佳贸易在报告期内持续具备经营危险化学品所必需的业务资质，不存在无资质经营危险化学品的情形。

（二）结合保立佳贸易两次取得的《危险化学品经营许可证》在经营范围上存在差异，补充披露，保立佳贸易是否存在超范围经营的情形

发行人在招股说明书“第六节 业务和技术/六、主要固定资产和无形资产情况/（五）业务资质/2、生产、储存、运输、交易等各环节的具体情况，如涉及请披露发行人是否已取得必备的业务资质，是否符合危险化学品管理的相关规定、有关法律法规及规范性文件的规定/（3）交易环节/②发行人及其他子公司”补充披露如下：

报告期内，保立佳贸易实际经营危险化学品的种类及其对应的《危险化学品经营许可证》许可经营范围具体情况如下：

序号	经营危险化学品期间	经营危险化学品种类	资质有效期限	许可经营范围	实际经营种类是否在许可经营范围内
1	2017. 1. 1 -2017. 8. 13	氨溶液、氢氧化钠、氢氧化钠溶液、丙烯酸、苯乙烯、丙烯腈、丙烯酸甲酯、乙醇、丙烯酸乙酯、丙烯酸丁酯、异丁烯酸甲酯（甲基丙烯酸甲酯）、过硫酸铵、过硫酸钾、过硫酸钠、连二亚硫酸钠、甲基丙烯酸	2015. 1. 27 -2018. 1. 26	首批重点监管危险化学品：丙烯酸[抑制了的]、苯乙烯[抑制了的]、丙烯腈[抑制了的]。剧毒化学品：丙烯腈[抑制了的]。氧化剂和有机过氧化物：氧化剂：过硫酸铵、过硫酸钠、过硫酸钾。易燃液体：中闪点液体：丙烯酸甲酯[抑制了的]、丙烯酸乙酯[抑制了的]、异丁烯酸甲酯[抑制了的]、乙醇[无水]、乙醇溶液[-18°C≤闪点<23°C]。高闪点液体：丙烯酸酯类化合物：丙烯酸正丁酯[抑制了的]。易燃固体、自燃物品和遇湿易燃物品：遇湿易燃物品：连二亚硫酸钠 1)。自燃物品：连二亚硫酸钠 1)。腐蚀品：碱性腐蚀品：氢氧化钠溶液、氢氧化钠、氨溶液[10%<含氨≤35%]。酸性腐蚀品：甲基丙烯酸[抑制了的]、甲酸。其他腐蚀品：甲醛溶液	是
2	2017. 8. 14 -2019. 3. 18	氨溶液、氢氧化钠、氢氧化钠溶液、丙烯酸、苯乙烯、丙烯腈、丙烯酸甲酯、乙醇、丙烯酸乙酯、丙烯酸丁酯、甲基丙烯酸甲酯、过二硫酸铵（过硫酸铵）、过二硫酸钾（过硫酸钾）、过硫酸钠、连二亚硫酸钠、甲基丙烯酸、甲基丙烯酸正丁酯、亚硫酸氢钠、丙烯酰胺、十二烷基硫醇、过氧化氢叔丁基、乙酸、乙酸乙酯	2017. 8. 14 -2020. 8. 13	氨溶液[含氨>10%]、八氟丙烷、苯乙烯[稳定的]、2-丙醇、1-丙醇、丙酮、2-丙烯腈[稳定的]、丙烯酸[稳定的]、丙烯酸甲酯[稳定的]、丙烯酸羟丙酯、丙烯酸乙酯[稳定的]、丙烯酸正丁酯[稳定的]、2-丙烯酸-1, 1-二甲基乙基酯、丙烯酰胺、粗蒽、精蒽、2,5-二甲基-2,5-二（叔丁基过氧）己烷[90%<含量≤100%]、2,5-二甲基-2,5-二（叔丁基过氧）己烷[52%<含量≤90%，含A型稀释剂≥10%]、2,5-二甲基-2,5-二（叔丁基过氧）己烷[含量≤52%，含A型稀释剂≥48%]、2,5-二甲基-2,5-二（叔丁基过氧）己烷[含量≤77%]、2,5-二甲基-2,5-二（叔丁基过氧）己烷[糊状物，含量≤47%]、硅酸四乙酯、过二硫酸铵、过二硫酸钾、过硫酸钠、过氧化二苯甲酰[51%<含量≤100%，惰性固体含量≤48%]、过氧化二苯甲酰[35%<含量≤52%，惰性固体含量≥48%]、过氧化二苯甲酰[36%<含量≤42%，含A型稀释剂≥18%，含水≤40%]、过氧化二苯甲酰[77%<含量≤94%，含水≥6%]、过氧化二苯甲酰[含量≤42%，在水中稳定弥散]、过氧化二苯甲酰[含量≤62%，惰性固体含量≥28%，含水≥10%]、过氧化二苯甲酰[含量≤77%，含水≥23%]、过氧化二苯甲酰[糊状物，52%<含量≤62%]、过氧化二苯甲酰[糊状物，含量≤52%]、过氧化氢溶液[含量>8%]、过氧化氢	是

序号	经营危险 化学品期间	经营危险化学品种类	资质 有效期限	许可经营范围	实际经营种类 是否在许可 经营范围内
				叔丁基[79%<含量≤90%，含水≥10%]、过氧化氢叔丁基[含量≤80%，含A型稀释剂≥20%]、过氧化氢叔丁基[含量≤79%，含水>14%]、过氧化氢叔丁基[含量≤72%，含水≥28%]、甲苯、甲苯二异氰酸酯、甲醇、甲基丙烯酸[稳定的]、甲基丙烯酸甲酯[稳定的]、甲基丙烯酸正丁酯[稳定的]、甲醛溶液、甲酸、连二亚硫酸钠、六甲基二硅烷胺、2,2'-偶氮二异丁腈、壬基酚聚氧乙烯醚、漂白粉、氢氧化钠、氢氧化钠溶液[含量≥30%]、亚硫酸氢钠、十二烷基硫酸醇、水合肼[含肼≤64%]、乙醇[无水]、乙基三乙氧基硅烷、乙酸乙酯、异丁醛、异佛尔酮二异氰酸酯、1,3-丁二烯[稳定的]、氟、环氧乙烷、乙酸[含量>80%]、乙酸溶液[10%<含量≤80%]、含易燃溶剂的合成树脂、油漆、辅助材料、涂料等制品[闭杯闪点≤60℃]（87.乙醇溶液[按体积含乙醇大于24%]、54.有机硅树脂、37.氨基树脂、39.不饱和聚酯树脂、40.不干性醇酸树脂、42.醇酸树脂、43.酚醛树脂、45.干性醇酸树脂、44.丁醇改性酚醛树脂、47.环氧树脂、48.聚氨酯甲酸酯树脂、50.聚氨酯树脂、52.三聚氰胺树脂、79.涂料用稀释剂、70.环氧漆固化剂、60.苯乙酸乙醇溶液）	
3	2019.3.19 -2020.6.30	氨溶液、氢氧化钠、氢氧化钠溶液、丙烯酸、苯乙烯、丙烯腈、丙烯酸甲酯、乙醇、丙烯酸乙酯、丙烯酸丁酯、甲基丙烯酸甲酯、过二硫酸铵（过硫酸铵）、过二硫酸钾（过硫酸钾）、过硫酸钠、连二亚硫酸钠、甲基丙烯酸、甲基丙烯酸正丁酯、亚	2019.3.19 -2022.3.18	氨溶液[含氨>10%]、八氟丙烷、苯乙烯[稳定的]、1-丙醇、2-丙醇、丙酮、2-丙烯腈[稳定的]、丙烯酸[稳定的]、丙烯酸甲酯[稳定的]、丙烯酸羟丙酯、2-丙烯酸-1,1-二甲基乙基酯、丙烯酸乙酯[稳定的]、丙烯酸正丁酯[稳定的]、丙烯酰胺、粗萘、1,3-丁二烯[稳定的]、2,5-二甲基-2,5-二（叔丁基过氧）己烷[90%<含量≤100%]、2,5-二甲基-2,5-二（叔丁基过氧）己烷[52%<含量≤90%含A型稀释剂≥10%]、2,5-二甲基-2,5-二（叔丁基过氧）己烷[含量≤52%含A型稀释剂≥48%]、2,5-二甲基-2,5-二（叔丁基过氧）己烷[含量≤77%]、2,5-二甲基-2,5-二（叔丁基过氧）己烷[糊状物，含量≤47%]、氟、硅酸四乙酯、过二硫酸铵、过二硫酸钾、过硫酸钠、过氧化二苯甲酰[51%<含量≤100%，惰性固体含量≤48%]、过氧化二苯甲酰[35%<	是

序号	经营危险 化学品期间	经营危险化学品种类	资质 有效期限	许可经营范围	实际经营种类 是否在许可 经营范围内
		硫酸氢钠、丙烯酰胺、十二烷基硫醇、过氧化氢叔丁基、乙酸、乙酸乙酯、乙酸乙烯酯		<p>含量\leq52%，惰性固体含量\geq48%]、过氧化二苯甲酰[36%$<$含量\leq42%，含 A 型稀释剂\geq18%，含水\leq40%]、过氧化二苯甲酰[77%$<$含量\leq94%，含水\geq6%]、过氧化二苯甲酰[含量\leq42%，在水中稳定弥散]、过氧化二苯甲酰[含量\leq62%，惰性固体含量\geq28%，含水\geq10%]、过氧化二苯甲酰[含量\leq77%，含水\geq23%]、过氧化二苯甲酰[糊状物，52%$<$含量\leq62%]、过氧化二苯甲酰[糊状物，含量\leq52%]、过氧化氢溶液[含量$>$8%]、过氧化氢叔丁基[79%$<$含量\leq90%，含水\geq10%]、过氧化氢叔丁基[含量\leq80%，含 A 型稀释剂\geq20%]、过氧化氢叔丁基[含量\leq79%，含水$>$14%]、过氧化氢叔丁基[含量\leq72%，含水\geq28%]、环氧乙烷、甲苯、甲苯二异氰酸酯、甲醇、甲基丙烯酸[稳定的]、甲基丙烯酸甲酯[稳定的]、甲基丙烯酸正丁酯[稳定的]、甲醛溶液、甲酸、精萘、连二亚硫酸钠、六甲基二硅烷胺、2,2'-偶氮二异丁腈、漂白粉、氢氧化钠、氢氧化钠溶液[含量\geq30%]、壬基酚聚氧乙烯醚、十二烷基硫醇、水合肼[含肼\leq64%]、亚硫酸氢钠、乙醇[无水]、乙基三乙氧基硅烷、乙酸[含量$>$80%]、乙酸溶液[10%$<$含量\leq80%]、乙酸乙烯酯[稳定的]、乙酸乙酯、异丁醛、异佛尔酮二异氰酸酯、含易燃溶剂的合成树脂、油漆、辅助材料、涂料等制品[闭杯闪点\leq60°C]（87. 乙醇溶液[按体积含乙醇大于 24%]、54. 有机硅树脂、37. 氨基树脂、39. 不饱和和聚酯树脂、40. 不干性醇酸树脂、42. 醇酸树脂、43. 酚醛树脂、45. 干性醇酸树脂、44. 丁醇改性酚醛树脂、47. 环氧树脂、48. 聚氨基甲酸酯树脂、50. 聚氨酯树脂、52. 三聚氰胺树脂、79. 涂料用稀释剂、70. 环氧漆固化剂、60. 苯乙酸乙醇溶液）</p>	

注：保立佳贸易 2015 年 1 月 27 日与 2017 年 8 月 14 日取得的《危险化学品经营许可证》的许可经营范围存在差异，主要由于其许可经营的危险化学品分别按《危险化学品目录（2002 版）》（2003 年 3 月 3 日起实施）和《危险化学品目录（2015 版）》（2015 年 5 月 1 日起实施）列示，不存在实质性变更；2019 年 3 月 19 日取得的《危险化学品经营许可证》的许可经营范围较前次仅增加乙酸乙烯酯。报告期内，保立佳贸易经营的危险化学品种类未发生重大变化。

由上表可见，报告期内，保立佳贸易实际经营的危险化学品种类均在当时有效的《危险化学品经营许可证》的许可经营范围内。因此，保立佳贸易不存在超范围经营的情形。

（三）若存在前述情形，请分析相关违法违规风险及对发行人的影响

如前所述，报告期内，保立佳贸易不存在无资质经营危险化学品和超范围经营的情形，发行人不存在相关违法违规风险。

二、中介机构核查意见

经核查，保荐机构和发行人律师认为：

1、2018年1月26日-2019年3月19日，保立佳贸易具备危险化学品经营许可资质。保立佳贸易在报告期内持续具备经营危险化学品所必需的业务资质，不存在无资质经营危险化学品的情形。

2、报告期内，保立佳贸易实际经营的危险化学品种类均在当时有效的《危险化学品经营许可证》的许可经营范围内。因此，保立佳贸易不存在超范围经营的情形。

3、报告期内，保立佳贸易不存在无资质经营危险化学品和超范围经营的情形，发行人不存在相关违法违规风险。

问题 9：关于行业基本情况与发行人技术的先进性

发行人主要产品属于涂料行业中的水性涂料细分领域产品。

请发行人：

（1）补充披露涂料行业中油性涂料与水性涂料的行业基本数据，发行人在涂料行业、细分领域的市场竞争情况与市场份额，并结合相关行业数据、行业政策等信息说明行业发展趋势及对发行人主要产品的影响。

（2）结合发行人主要产品的应用场景，产品特点与优势，补充披露发行人

核心技术的竞争优势与技术先进性，发行人主要产品与核心技术是否具有可替代性。

请保荐人发表明确意见。

回复：

一、发行人披露和说明

(一) 补充披露涂料行业中油性涂料与水性涂料的行业基本数据，发行人在涂料行业、细分领域的市场竞争情况与市场份额，并结合相关行业数据、行业政策等信息说明行业发展趋势及对发行人主要产品的影响。

1、油性涂料与水性涂料的行业基本数据

发行人在招股说明书“第六节 业务和技术/二、发行人所处行业基本情况/(四) 发行人所属行业市场前景分析/1、涂料行业”补充披露如下：

(2) 按照成分构成分类的涂料细分市场

涂料根据不同的成分构成，可大致分为油性涂料、水性涂料和粉末涂料等，其中国内市场主要以油性涂料、水性涂料为主。据统计，2017 年中国油性涂料占比达到 52%，水性和粉末涂料占比分别约为 35%和 10%，其他环保型涂料占比约 3%²¹。

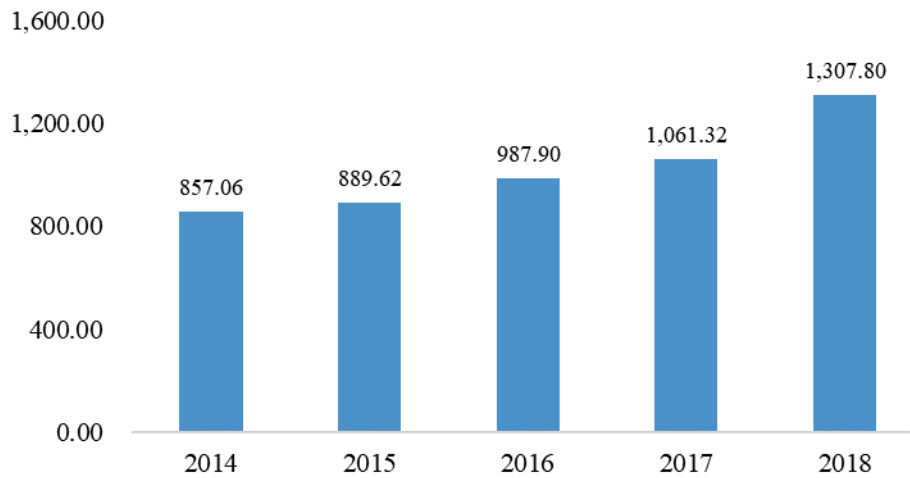
①油性涂料市场

油性涂料，一般又称为溶剂型涂料，是指以有机溶剂为分散介质而制得的涂料²²。油性涂料的固化从原理上依赖有机溶剂的挥发，从而造成很高的 VOCs 排放。与此同时，油性涂料无法用水清洗，其施工工具的清洗必须使用有机溶剂，进一步增加了 VOCs 排放。2017 年中国油性涂料占比约 52%，据此测算，2017 年中国油性涂料产量约为 1,061.3 万吨。

²¹ 数据来源：涂界、前瞻产业研究院

²² 《国内领先油墨涂料制造企业，乘 5G 之风扬帆远航》，中信建投证券研究发展部

2014-2018年中国油性涂料产量（万吨）



注：

1、数据来源：前瞻产业研究院，招商证券研究发展中心；

2、2014-2018年中国油性涂料产量以前瞻产业研究院发布的《2018年涂料行业细分产品市场现状和发展前景分析—环保型涂料发展前景良好》中2017年中国油性涂料占比、招商证券研究发展中心发布的《亚士创能深度报告》中2014-2018年中国涂料产量估算所得。

相较于欧美等发达国家油性涂料产量平均占比不到40%，我国油性涂料占比水平较高²³，未来随着我国人均收入不断提高、过去粗放发展模式不再适应时代需要，环保需求也将逐渐增长，高VOCs排放的油性涂料将逐渐被环保的水性涂料取代。

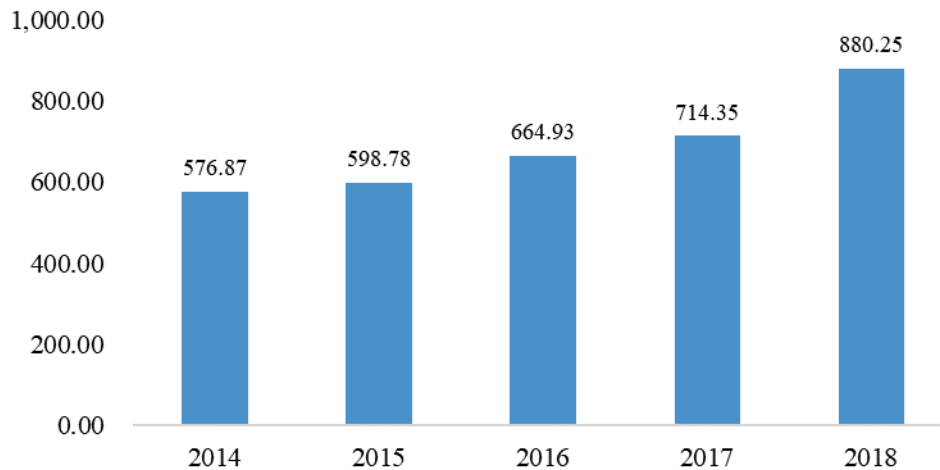
②水性涂料市场

水性涂料是指使用水作溶剂或者作分散介质的涂料，在生产和使用过程中有害物质的挥发量相对于溶剂型油性涂料可减少70-80%，对环境影响较小。自20世纪60年代出现以来，特别是90年代以后，水性涂料行业发展迅速。据Zion Research Analysis数据，全球水性涂料市场规模约4,924.2亿元²⁴。中国水性涂料行业起步相对较晚，近年来，受益于环保政策从紧趋势，中国水性涂料产量大幅提升，2017年中国水性涂料占比约35%，据此测算，2017年中国水性涂料产量约为714.35万吨。

²³ 数据来源：《国内领先油墨涂料制造企业，乘5G之风扬帆远航》，中信建投证券研究发展部

²⁴ 数据来源：《水性树脂空间巨大，未来成长可期》，方正证券研究所

2014-2018年中国水性涂料产量（万吨）



注：

1、数据来源：前瞻产业研究院，招商证券研究发展中心；

2、2014-2018年中国水性涂料产量以前瞻产业研究院发布的《2018年涂料行业细分产品市场现状和发展前景分析—环保型涂料发展前景良好》中2017年中国水性涂料占比、招商证券研究发展中心发布的《亚士创能深度报告》中2014-2018年中国涂料产量估算所得。

2、发行人在涂料行业、细分领域的市场竞争情况与市场份额

由于发行人应用于下游涂料行业的产品主要为建筑乳液、防水乳液，是水性建筑涂料细分领域的主要原材料，故本节补充披露发行人在涂料行业、水性建筑涂料细分领域的市场竞争情况与市场份额。

发行人在招股说明书“第六节 业务和技术/三、发行人在行业中的竞争地位/（三）发行人的市场地位/1、发行人目前的市场地位”补充披露如下：

（4）发行人在涂料行业、细分领域的市场竞争情况

2017年我国涂料行业前十大企业市场占有率为15.28%，属于竞争型市场，相较于欧洲涂料行业前十大企业市场占有率为65.59%、美国涂料行业前十大企业占有率为98.43%，我国涂料行业更为分散，竞争更加激烈，集中度提升空间巨大²⁵。传统外资强势品牌例如立邦、阿克苏、威士伯等在国内涂料市场仍占有较大份额，同时，国内也涌现出一批具有一定技术水平、可与国际涂料业巨头在细分领域或一定区域竞争的涂料生产企业，例如三棵树、晨阳、亚士创能等，其市场份额近年来显著提升。

²⁵ 数据来源：《国内领先油墨涂料制造企业，乘5G之风扬帆远航》，中信建投证券研究发展部

近年来，我国水性涂料整体产量有所增加，目前水性涂料占整体涂料总产量的比重为 30-40%，其中建筑涂料中水性占比达到 80-90%²⁶。我国水性建筑涂料细分领域正处于高速发展期，行业内企业众多，集中度较低。水性建筑涂料作为涂料行业的重要细分领域之一，在政策倒逼行业环保升级的形势下，可以预计当前水性建筑涂料细分领域的竞争格局在一定程度上代表了涂料行业的未来竞争格局，水性涂料占比将稳步提升。

公司属于涂料行业、水性建筑涂料细分领域上游的水性丙烯酸乳液供应商，主要竞争对手包括巴德富（集团）有限公司、江苏日出化工有限公司、衡水新光新材料科技有限公司等国内企业；美国道化学公司（陶氏化学）、巴斯夫欧洲公司等国外企业。相较于国外企业，包括公司在内的国内企业拥有灵活的销售模式、高效的运营效率、广泛的产能布局和先天地域文化优势，同时以物美价廉的苯丙乳液占据国内市场主要份额。国外企业竞争优势在于拥有先进的经营管理经验，雄厚的研发力量和资金，市场认可度较高，具有一定的品牌优势，其产品以优异的质量、较高的价格占据了国内高端市场的一定份额。

目前，涂料行业、水性建筑涂料细分领域上游的水性丙烯酸乳液市场集中度不高，公司的市场份额位居行业前列，属于行业头部企业之一。公司已与立邦、三棵树、晨阳、亚士创能和阿克苏等国内外涂料行业领先企业保持了稳定的合作关系；公司产能规模位居行业前列，能够充分满足下游客户的需求；公司较国内竞争对手具有较强的面向市场的自主研发能力。因此，公司在涂料行业、水性建筑涂料细分领域具有一定的竞争优势。

(5) 发行人在涂料行业、细分领域的市场份额

2017-2019 年，公司在涂料行业、水性建筑涂料细分领域的市场份额情况如下：

单位：万吨

项目		2019 年度	2018 年度	2017 年度
销量	建筑乳液	27.01	19.01	16.04
	防水乳液	3.59	2.12	2.47
小计		30.59	21.13	18.51

²⁶ 数据来源：前瞻产业研究院

项目	2019 年度	2018 年度	2017 年度
公司在水性建筑涂料细分领域市场份额	15.09%	11.47%	12.38%
公司在涂料行业市场份额	4.79%	3.64%	3.93%

注：

- 1、公司在水性建筑涂料细分领域市场份额=（公司建筑乳液年销量+公司防水乳液年销量）/中国水性建筑涂料年所需丙烯酸乳液数量；
- 2、中国水性建筑涂料年所需丙烯酸乳液数量=中国建筑涂料年所需丙烯酸乳液数量*水性建筑涂料占比；
- 3、公司在涂料行业市场份额=（公司建筑乳液年销量+公司防水乳液年销量）/中国涂料行业年所需丙烯酸乳液数量；
- 4、中国涂料行业年所需丙烯酸乳液数量=中国建筑涂料年所需丙烯酸乳液数量/中国建筑涂料产量占比；
- 5、中国建筑涂料年所需丙烯酸乳液数量、水性建筑涂料占比、中国建筑涂料产量占比数据分别来源于中国涂料工业协会发布的《丙烯酸乳液市场前景可期》、前瞻产业研究院发布的《2018 年中国水性涂料行业市场格局及发展趋势分析—水性涂料占有率不断提高》、招商证券研究发展中心发布的《亚士创能深度报告》，公司在水性建筑涂料细分领域市场份额、涂料行业市场份额为根据上述数据估算所得。

3、结合相关行业数据、行业政策等信息说明行业发展趋势及对发行人主要产品的影响

（1）行业发展趋势

发行人主要产品水性丙烯酸乳液为水性涂料的主要原材料。水性涂料不仅在使用效果上与油性涂料相同或更优，而且因其具有无毒、无害的特殊性能，使用者可以在涂装完成后直接入住或长期停留，大大节约了时间成本，具有较高的使用价值和经济价值，已成为涂料行业未来发展趋势。据 Zion Research Analysis 预测，2020 年全球水性涂料市场规模将突破 5,000 亿元，2021 年达到约 5,448 亿元；据 Grand View Research 预测，2022 年亚太地区水性涂料消费量将达到 1,195 万吨，成为全球第一大水性涂料消费地，2015-2022 年复合增长率达 7.9%²⁷。

据统计，2017 年欧美等发达国家油性涂料产量平均占比不到 40%，美国则不到 30%，德国仅 20% 左右，国内油性涂料占比达到 52%，水性涂料占比约 35%，明显低于西方发达国家水平²⁸。随着我国人均收入不断提高、过去粗放发展模式不再适应时代需要，环保需求也将逐渐增长，高 VOCs 排放的油性涂料将逐渐被

²⁷ 数据来源：《水性树脂空间巨大，未来成长可期》，方正证券研究所

²⁸ 数据来源：《国内领先油墨涂料制造企业，乘 5G 之风扬帆远航》，中信建投证券研究发展部

环保的水性涂料取代。

水性涂料属于《产业结构调整指导目录（2019年本）》所列举的鼓励类产业。近年来，为了减少 VOCs 排放，政府出台一系列政策鼓励水性涂料产品使用，限制油性涂料生产，具体情况如下：

序号	文件名称	发布部门	发布时间	主要内容
1	《关于对电池、涂料征收消费税的通知》	财政部、国家税务总局	2015年1月	对施工状态下挥发性有机物含量低于420克/升(含)的涂料免征消费税
2	《关于加快推动生活方式绿色化的实施意见》	原环境保护部	2015年11月	鼓励使用水性漆及低 VOCs 含量的涂料
3	《重点行业挥发性有机物削减行动计划》	工业和信息化部、财政部	2016年7月	重点推广水性涂料等绿色涂料产品。木质家具制造企业推广应用 VOCs 含量低的水性漆，鼓励“油改水”工艺和设备改造；汽车涂装环节推进水性涂料、高固体分涂料替代溶剂型涂料
4	《“十三五”挥发性有机物污染防治工作方案》	原环境保护部、国家发展和改革委员会等	2017年9月	全面加强 VOCs 污染防治工作，在多个重点行业全面使用或推广使用水性涂料
5	《国务院关于印发打赢蓝天保卫战三年行动计划的通知》	国务院	2018年6月	重点区域禁止建设生产和使用高 VOCs 含量的溶剂型涂料、油墨、胶粘剂等项目，加大餐饮油烟治理力度。开展 VOCs 整治专项执法行动，严厉打击违法排污行为，对治理效果差、技术服务能力弱、运营管理水平低的治理单位，公布名单，实行联合惩戒，扶持培育 VOCs 治理和服务专业化规模化龙头企业。2020年，VOCs 排放总量较 2015 年下降 10% 以上
6	《产业结构调整指导目录（2019年本）》	国家发展和改革委员会	2019年10月	石化化工行业中的“水性木器、工业、船舶用涂料，高固体分、无溶剂、辐射固化涂料，低 VOCs 含量的环境友好、资源节约型涂料，用于大飞机、高铁等重点领域的高性能防腐涂料生产”，建材行业中的“水性或高固含量防水涂料等新型建筑防水材料”，均被列为鼓励类产业

未来，随着我国“油改水”政策的进一步落地实施，以及环保政策日趋严格，涂料行业中水性涂料占比将进一步提高；同时，我国涂料行业市场规模未来将高速增长，水性涂料市场发展前景广阔。

(2) 对发行人主要产品的影响

随着我国涂料行业的不断发展、国内消费者环保意识逐渐增强、政府“油改水”政策进一步落地实施、环保政策日趋严格等，水性涂料将成为我国涂料行业未来发展新方向，市场规模将快速增长。公司主要产品水性丙烯酸乳液作为水性涂料的主要原材料，其需求量将持续增加，同时，下游涂料行业对公司主要产品的环保要求将进一步提高，且需求领域将逐步扩大。公司未来将继续致力于传统产品再创新，向市场不断投放具有新型技术特征、符合更高环保要求的中高端产品，并以建筑行业为依托，积极向其他行业例如电子、新能源、汽车等行业拓展和布局。

(二) 结合发行人主要产品的应用场景，产品特点与优势，补充披露发行人核心技术的竞争优势与技术先进性，发行人主要产品与核心技术是否具有可替代性。

发行人在招股说明书“第六节 业务和技术/八、技术和研发情况/（一）发行人的核心技术及其应用情况/1、核心技术情况”补充披露如下：

(1) 发行人核心技术的竞争优势与技术先进性

序号	名称	主要产品及应用场景	产品特点与优势	核心技术的竞争优势与技术先进性
1	核壳结构乳胶粒子技术	真石漆乳液，苯丙内墙、苯丙外墙、苯丙底漆、苯丙真石漆、苯丙弹性乳液，硅丙罩面乳液，纯丙外墙、纯丙罩面乳液，醋丙内墙乳液，多彩乳液，高酸乳液，透明防水乳液等。主要应用于建筑内外墙涂料、防水涂料等领域	产品具有优良的机械强度以及耐沾污、耐刮擦等性能	该项技术实现了优良的机械强度、耐沾污、耐刮擦等性能与成膜温度的平衡，为下游涂料客户优化其产品设计提供了技术支持
2	杂化乳液技术	超疏水罩面乳液、界面剂乳液。主要应用于纺织、建筑涂料等领域	产品克服了在乳液分散状态下的相容性问题，融合了不同基础材料的性能特色	该项技术与常规技术相比，在工艺经济性和产品一致性上优势显著
3	无皂乳液合成技术	纯丙弹性乳液、多彩乳液、氟碳乳液、纯丙真石漆乳液、密封胶乳液。主要应用于建筑内外墙涂	产品耐水性优于常规技术。在建筑领域，产品增稠响应高，与保护胶体协同较好，	该项技术实现了无皂方式的乳液聚合，具有显著的成本和性能优势

序号	名称	主要产品及应用场景	产品特点与优势	核心技术的竞争优势与技术先进性
		料，密封胶等领域	粒子丰满且具韧性	
4	乳液多重净味技术	净味内墙乳液、净味苯丙内墙乳液。主要应用于建筑涂料领域	产品具有超低气味、超低VOCs和超低单体残留的特性	该项技术通过釜内直提、蒸汽抽提以及喷淋抽提等多种解决方案，可以进行气味处理的定制化操作
5	高固含乳液合成技术	压敏胶乳液、家电保护膜乳液。主要应用于压敏胶、地毯背胶以及各种建筑密封胶等一系列下游领域	产品的制造成本较低，同时能为客户多种应用场景提供高端解决方案	该项技术可实现的最高固含量达68%-70%，而常规技术所实现的最高固含量一般在55%以内
6	粘性可调控乳液合成技术	离型剂乳液、纺织涂层乳液、高中低保护膜乳液、纸类三层标胶粘剂、膜类三层标胶粘剂。主要应用于铝塑板、铝型材、电子产品、人造石的表面保护及标签等领域	产品可满足客户对不同基材上不同剥离强度的要求	该项技术同时降低了产品的生产成本和VOCs排放量
7	复合交联聚合技术	防水砂浆乳液、纺织涂层乳液、苯丙真石漆乳液、苯丙底漆乳液、多彩乳液、单组份防水乳液、增稠剂。主要应用于高弹性建筑涂料、高耐热粘合剂、耐热水性油墨树脂以及印花纺织涂层等领域	在建筑领域，产品可获得漆膜弹性和强度的同步提升；在粘合剂领域，产品可获得持粘力的大幅提升	该项技术保留了化学交联的牢靠性，同时结合了非共价交联的灵活性和多样性，拓展了聚合物材料的粘弹特性的设计空间
8	UV光固化技术	UV光固化压敏胶乳液。主要应用于粘合剂领域	产品具有聚氨酯的柔韧性、耐磨性、抗老化性及附着力，同时具有聚丙烯酸酯的耐候性和光学性能	该项技术攻克了低聚物的制备壁垒，拓展了压敏胶产品的设计空间

(2) 发行人主要产品与核心技术是否具有可替代性

①公司主要产品以苯丙乳液为主，可替代性较低

水性丙烯酸乳液根据化学组分不同，可分为苯丙乳液、纯丙乳液、硅丙乳液和醋丙乳液等。目前我国水性丙烯酸乳液下游行业的实际运用中，在达到下游厂商质量要求的同时，苯丙乳液所需成本最低，成本优势明显，因此我国水性丙烯酸乳液下游厂商需求主要以苯丙乳液为主。纯丙乳液、硅丙乳液由于成本较高，长期以来无法在我国形成市场主导力，故下游厂商较少以纯丙乳液、硅丙乳液为原材料；醋丙乳液涉及较高技术要求的压力反应聚合，研制投入及难度较大，国内的参与厂商极少。公司主要产品以苯丙乳液为主，符合国内市场发展特点，符合下游市场需求，可替代性较低。

②公司已形成较大规模产能，可替代性较低

下游厂商由于集约化发展的趋势，对水性丙烯酸乳液的供应稳定性、产品质量提出了更高的要求，因此水性丙烯酸乳液生产企业需具有一定规模的产能和供应能力。但水性丙烯酸乳液生产设备、设施的投入金额较高，建设周期较长；同时，其所属的化工行业环保要求高于其他行业，加之我国环保政策日趋严格，水性丙烯酸乳液的生产经营所需环保投入将进一步加大；随着经济发展水平的提高，水性丙烯酸乳液生产企业所需研发投入将逐渐加大，以适应新需求不断涌现和技术快速迭代的特点。因此，水性丙烯酸乳液行业形成了一定的进入壁垒。公司目前已在行业内形成具有优势地位的较高产能，2019 年年产能 38.71 万吨，行业内其他企业短期内难以形成对公司的可替代性产能。

③公司核心技术具有专利保护，可替代性较低

截至本招股说明书签署日，公司核心技术与专利的对应关系如下：

序号	名称	核心技术对应的发明专利
1	核壳结构乳胶粒子技术	<p>该项核心技术对应的公司已取得的发明专利：</p> <ol style="list-style-type: none"> 1、一种防沾污聚合物的制备方法 2、醋酸乙烯乳液及其制备工艺 3、一种核壳型聚丙烯酸酯乳液印花粘合剂 4、一种建筑外墙水性丙烯酸酯乳液 5、一种建筑密封胶用苯丙乳液及其制备方法 <p>该项核心技术对应的公司已申请尚未取得的发明专利：</p> <ol style="list-style-type: none"> 1、一种水性油墨用杂化遮盖乳液 2、一种水性油墨用聚丙烯酸酯乳液 3、一种用于织物涂层喷墨打印的水性粘合剂 4、一种 LED 灯具乳液及其制备方法 5、一种软瓷乳液及其制备方法 6、一种高耐水白性能的丙烯酸酯乳液及其制备方法
2	杂化乳液技术	<p>该项核心技术对应的公司已取得的发明专利：</p> <ol style="list-style-type: none"> 1、一种新型环保水性纺织涂层发泡胶 2、金属防锈乳液及其制备方法与应用 3、自转锈带锈防锈乳液及其制备方法 <p>该项核心技术对应的公司已申请尚未取得的发明专利：</p> <ol style="list-style-type: none"> 1、一种纺织涂层胶及其制备方法 2、一种自增稠缔合型丙烯酸酯乳液及其制备方法
3	无皂乳液合成技术	<p>该项核心技术对应的公司已取得的发明专利：</p> <ol style="list-style-type: none"> 1、对阳离子半絮凝的叔碳酸乙烯酯乳液及其制备工艺 2、水性高耐候性聚合物的合成方法

序号	名称	核心技术对应的发明专利
		3、一种用叔碳酸乙烯酯接枝的高致密水性树脂
4	乳液多重净味技术	<p>该项核心技术对应的公司已取得的发明专利：</p> <p>1、一种环保型丙烯酸酯共聚物乳液的制备方法</p> <p>2、一种低气味水性丙烯酸乳液</p> <p>该项核心技术对应的公司已申请尚未取得的发明专利：</p> <p>1、一种建筑用净味剂及其制品</p> <p>2、一种低气味苯丙烯酸乳液</p>
5	高固含乳液合成技术	<p>该项核心技术对应的公司已取得的发明专利：</p> <p>一种水性丙烯酸压敏胶乳液及其制备方法</p> <p>该项核心技术对应的公司已申请尚未取得的发明专利：</p> <p>1、一种高固含量低粘度丙烯酸酯胶黏剂乳液的制备方法</p> <p>2、一种用于低表面能基材粘结的丙烯酸酯乳液胶黏剂及其制备方法</p> <p>3、一种 CPP/丙烯酸酯乳液及水性 CPP-丙烯酸粘结剂及其制备方法及其应用</p> <p>4、一种耐水白丙烯酸酯压敏胶及其制备方法</p>
6	粘性可调控乳液合成技术	<p>该项核心技术对应的公司已取得的发明专利：</p> <p>1、丙烯酸乳液及其制备方法和应用</p> <p>2、一种丙烯酸压敏胶</p> <p>该项核心技术对应的公司已申请尚未取得的发明专利：</p> <p>1、一种新型丙烯酸压敏胶保护膜</p> <p>2、一种地毯背胶用丙烯酸乳液、地毯背胶及其制备方法</p> <p>3、一种水性的丙烯酸酯粘合剂</p> <p>4、一种保护膜用水性环保丙烯酸乳液压敏胶及其制备方法</p> <p>5、一种环保的水性塑塑复合胶及其制备方法</p> <p>6、一种中粘保护膜乳液及其制备方法</p> <p>7、一种水性环保丙烯酸乳液压敏胶保护膜及其制备方法</p>
7	复合交联聚合技术	<p>该项核心技术对应的公司已取得的发明专利：</p> <p>1、水性高耐候性聚合物的合成方法</p> <p>2、一种环保耐氯固色剂的合成方法</p> <p>3、一种吸醛乳液及其制备方法</p> <p>4、一种环保无甲醛耐氯棉用固色剂</p> <p>5、一种耐黄变表面保护膜用乳液压敏胶及其制备方法</p> <p>该项核心技术对应的公司已申请尚未取得的发明专利：</p> <p>1、用于织物复合物的苯丙乳液胶黏剂</p> <p>2、一种具有高耐沾污性能的外墙涂料及其制备方法</p> <p>3、一种耐水性好的织物发泡涂层用纯丙乳液及其制备方法</p> <p>4、一种可用于热敏纸打印的水性耐高温油墨及其制备方法</p> <p>5、一种碱溶胀丙烯酸酯缩合型增稠剂及其制备方法</p>
8	UV 光固化技术	无

上述发明专利均系公司通过自主研发取得或申请，具体情况详见本节“六、

主要固定资产和无形资产情况/（二）主要无形资产/2、专利/（1）发明专利”。

公司应用于主要产品的核心技术大部分具有自主专利保护，且均处于保护期限内。在保护期限内，行业内其他企业将无法通过该类受保护的专利研发具有替代性的技术；同时，行业内其他企业研发新的替代技术专利所需的周期较长，通常需要 3-5 年。因此，公司核心技术的可替代性较低。

二、中介机构核查意见

经核查，保荐机构认为：

1、发行人已补充披露涂料行业中油性涂料与水性涂料的行业基本数据，发行人在涂料行业、细分领域的市场竞争情况与市场份额。随着涂料行业中水性涂料占比的进一步提高，发行人主要产品水性丙烯酸乳液作为水性涂料的主要原材料，其需求量将持续增加，需求领域将逐步扩大。

2、发行人已结合主要产品的应用场景，产品特点与优势，补充披露核心技术的竞争优势与技术先进性。发行人主要产品与核心技术可替代性较低。

问题 10：关于危险品运输与危废处理的瑕疵

烟台新材料于 2017-2018 年委托宇佳物流、2019 年 1-9 月委托栖霞市浩驰物流有限公司运输危险化学品。其中，栖霞市浩驰物流有限公司将烟台新材料的产成品运输转委托给具有危险化学品运输资质的烟台福莱物流有限公司。宇佳物流和栖霞市浩驰物流有限公司均不具备危险化学品运输资质。

请发行人补充说明：

发行人是否存在因委托无资质企业运输危险化学品，许可危险品运输企业、危废处理商转委托事项而被有关行政主管部门处分的风险；如是，请补充相关风险提示。

请保荐人、发行人律师发表明确意见。

回复：

一、发行人披露和说明

（一）发行人委托无资质企业运输危险化学品，许可危险品运输企业、危废处理商转委托的具体情形

1、发行人委托无资质企业运输危险化学品、许可危险品运输企业转委托的具体情形

（1）发行人委托无资质企业运输危险化学品

2017年1月1日，烟台新材料与宇佳物流签署《货物公路运输协议》，烟台新材料委托宇佳物流承运危险化学品，协议有效期至2017年12月31日；2018年1月1日，烟台新材料与宇佳物流签署《货物公路运输协议》，烟台新材料委托宇佳物流承运危险化学品，协议有效期至2018年12月31日。上述协议有效期内，宇佳物流无危险化学品运输资质。

（2）发行人许可危险品运输企业转委托

2019年1月1日，烟台新材料与栖霞市浩驰物流有限公司（以下简称“浩驰物流”）签署《货物公路运输协议》，烟台新材料委托浩驰物流承运危险化学品，协议有效期至2019年12月31日。浩驰物流无危险化学品运输资质。根据浩驰物流与烟台福莱物流有限公司（以下简称“福莱物流”）签署的《货物公路运输协议》，浩驰物流将其承运烟台新材料危险化学品相关业务转委托给福莱物流，委托期限至2019年9月30日。福莱物流持有烟台市交通运输管理处分别于2015年8月14日、2019年5月13日核发的《道路运输经营许可证》（鲁交运管许烟字370601240006号），经营范围为危险货物运输（3类、6类1项、8类），有效期至2022年5月12日。2019年10月1日，烟台新材料与福莱物流签署《货物公路运输协议》，烟台新材料直接委托福莱物流承运危险化学品。同日，烟台新材料与浩驰物流签署《<货物公路运输协议>之终止协议》，《货物公路运输协议》于2019年9月30日终止。

2、发行人许可危废处理商转委托的具体情形

2017年5月20日，上海新材料与上海绿夏环保工程有限公司（以下简称“绿

夏环保”)签署《报废物料委托处置协议书》，上海新材料委托绿夏环保处理危险废物，协议有效期至2019年12月31日。绿夏环保其时持有上海市环境保护局核发的《上海市危险废物经营许可证》(沪环保许防[2017]946号)，有效期自2017年3月10日至2018年12月30日。前述资质到期后，绿夏环保与上海巨浪环保有限公司(以下简称“巨浪环保”)签署《危废处置第三方结算协议》，将其对上海新材料的危废处理业务委托给具有资质的巨浪环保进行。巨浪环保持有上海市环境保护局核发的《上海市危险废物经营许可证》(沪环保许防[2018]1164号)，有效期自2018年11月7日至2019年11月6日；持有上海市生态环境局核发的《上海市危险废物经营许可证》(沪环保许防[2019]1300号)，有效期自2019年11月12日至2020年11月11日。

2020年1月1日，上海新材料与绿夏环保签署《工业危险废物处理合同》，协议有效期至2020年12月31日。自2020年1月1日起，绿夏环保并未为上海新材料处理危险废物，该《工业危险废物处理合同》在有效期内并未实际履行。2020年7月3日，双方签署《工业危险废物处理合同之解除合同》，对前述合同予以解除。绿夏环保自2020年1月1日起不存在为上海新材料委托第三方处理危险废物的行为。2020年1月1日起，上海新材料委托具有危险废物处理资质的上海星济工业废物处理有限公司、上海奕茂环境科技有限公司为其处理危险废物。

综上，2018年12月31日至2019年12月31日，上海新材料存在许可不具有危废处理资质的绿夏环保转委托处理危险废物的情形。

(二) 发行人是否存在因委托无资质企业运输危险化学品，许可危险品运输企业、危废处理商转委托事项而被有关行政主管部门处分的风 险

1、发行人是否存在因委托无资质企业运输危险化学品，许可危险品运输企业转委托事项而被有关行政主管部门处分的风 险

烟台新材料2017-2018年存在委托无危险化学品运输资质的企业运输危险化学品、2019年1-9月存在与无危险化学品运输资质的企业签署运输合同由其转委托给具有资质的企业运输危险化学品的情形，违反《危险化学品安全管理条例》等相关规定，存在被行政主管部门处以罚款、没收违法所得的法律风险。但烟台

新材料委托无资质企业运输危险化学品，许可危险品运输企业转委托情形未发生危险化学品事故，亦未对环境产生不利影响；且该等不规范情形已在 2019 年 10 月 1 日得到彻底纠正；烟台经济开发区应急管理局已对烟台新材料出具《安全生产守法证明》，证明其报告期内在烟台开发区辖区内从事生产经营活动过程中，无安全生产行政处罚记录，无安全生产事故记录。因此，烟台新材料报告期内委托无危险化学品运输资质的供应商从事危险化学品运输及许可危险品运输企业转委托事项均未造成重大影响，被有关行政主管部门处分的风 险较小，不构成本次发行上市的实质性障碍。

2、发行人是否存在因许可危废处理商转委托事项而被有关行政主管部门处分的风 险

上海新材料 2018 年 12 月 31 日至 2019 年 12 月 31 日存在与不具有危废处理资质的企业签署危险废物处理协议并由其转委托给具有资质的企业处理危险废物的情形，违反《中华人民共和国固体废物污染环境防治法》的相关规定，存在被行政主管部门处以罚款的法律风险。但相关危险废物实际由具备危险废物处理经营资质的单位处理，未对环境产生不利影响；且该等情形自 2020 年 1 月 1 日起不再存在；上海市奉贤区生态环境局已对上海新材料出具《企业环保守法情况证明》，证明其报告期内除 2019 年 9 月 16 日因设备未完全密闭被处以罚款外，未再出现违反国家和地方环境保护法律法规规定的情形，无重大污染事故发生。因此，上海新材料 2018 年 12 月 31 日至 2019 年 12 月 31 日与不具有危废处理资质的企业签署危险废物处理协议并由其转委托给具有资质的企业处理危险废物未造成重大影响，被有关行政主管部门处分的风 险较小，不构成本次发行上市的实质性障碍。

3、发行人实际控制人针对上述风险出具的承诺

针对上述事项被有关行政主管部门处分的风 险，公司实际控制人杨文瑜、杨惠静已作出承诺，如发行人或其子公司因委托无资质企业运输危险化学品，许可危险品运输企业、危废处理商转委托事项而被有关行政主管部门处分，将对发行人或其子公司因此遭受的经济损失（包括但不限于发行人或其子公司被有关行政主管部门处以罚款、没收违法所得所发生的损失等）给予全额赔偿或补偿，并在

赔偿或补偿后保证不会向发行人或其子公司追偿，确保发行人及其子公司不会因此遭受任何经济损失。

（三）补充相关风险提示

发行人在招股说明书“第四节风险因素/五、其他风险/（三）因危险品运输与危废处理相关事项被处罚的风险”补充披露如下：

烟台新材料 2017-2018 年存在委托无危险化学品运输资质的企业运输危险化学品、2019 年 1-9 月存在与无危险化学品运输资质的企业签署运输合同由其转委托给具有资质的企业运输危险化学品的情形；上海新材料 2018 年 12 月 31 日至 2019 年 12 月 31 日存在与不具有危废处理资质的企业签署危险废物处理协议并由其转委托给具有资质的企业处理危险废物的情形。上述情形虽未造成重大影响，不构成本次发行上市的实质性障碍，但违反法律法规的相关规定，存在被有关行政主管部门处以罚款、没收违法所得的法律风险。

二、中介机构核查意见

经核查，保荐机构和发行人律师认为：

发行人因委托无资质企业运输危险化学品，许可危险品运输企业、危废处理商转委托事项存在被有关行政主管部门处以罚款、没收违法所得的法律风险，但该等事项均未造成重大影响，且相关行政主管部门已就报告期内发行人合规经营出具了证明，发行人被有关行政主管部门处分的风险较小，不构成本次发行上市的实质性障碍。发行人已就上述风险进行了风险提示，发行人实际控制人已承诺对发行人可能因此遭受的经济损失给予全额赔偿或补偿。

（以下无正文）

（本页无正文，为《关于上海保立佳化工股份有限公司首次公开发行股票并在创业板上市申请文件第二轮审核问询函的回复》之盖章页）


上海保立佳化工股份有限公司



2020年10月10日

(本页无正文,为《关于上海保立佳化工股份有限公司首次公开发行股票并在创业板上市申请文件第二轮审核问询函的回复》之签字盖章页)

保荐代表人签字:



贾 超



唐 伟

国泰君安证券股份有限公司



保荐机构（主承销商）董事长声明

本人已认真阅读《关于上海保立佳化工股份有限公司首次公开发行股票并在创业板上市申请文件第二轮审核问询函的回复》的全部内容，了解上述文件涉及问题的核查过程、本公司的内核和风险控制流程，确认本公司按照勤勉尽责原则履行核查程序，上述文件不存在虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏，并对上述文件的真实性、准确性、完整性、及时性承担相应法律责任。

董事长签字：_____



贺青

国泰君安证券股份有限公司

2020年10月12日