

东吴证券股份有限公司

关于深圳证券交易所对

龙利得智能科技股份有限公司

《关于创业板上市委审议意见的落实函》的回复

深圳证券交易所：

东吴证券股份有限公司（以下简称“东吴证券”、“本保荐机构”）于2020年7月13日收到贵所《关于创业板上市委审议意见的落实函》，保荐机构对于所列示的问题进行了逐项落实，现将相关问题的回复情况提交贵所，敬请审核。

1、关于成本分析。

请发行人在招股说明书中补充披露：较 2017 年纸箱成本变动幅度远高于纸板相比，2018 年纸箱成本变动幅度低于纸板的原因；2019 年纸箱成本变动幅度高于纸板的原因。请保荐人、申报会计师发表明确核查意见。

【回复】

2017 年纸箱单位成本和纸板单位成本的变动幅度差异较大，方向相反，主要是因为 2016 年发行人纸板销售存在占比较大的外购纸板再加工业务，外购纸板单位成本较高，拉高了 2016 年纸板的成本单价。2017 年发行人外购纸板再加工业务占比大幅下降，导致 2017 年纸板平均成本单价同比下滑。

2018 年度，发行人纸箱产品成本单价上涨 8.51%，纸板产品成本单价上涨 10.97%。主要原因是 2018 年，原纸价格继续上涨，发行人的纸箱成本单价和纸板成本单价均同比增加，变动幅度基本一致。

2019 年纸箱成本变动幅度高于纸板，主要是产品结构变化，纸板产品中五层纸板的销售占比进一步增加，不存在异常。

1-1 2017 年度，纸箱成本变动幅度高于纸板的原因：

报告期内，纸箱纸板的单位成本变动情况如下：

单位：元/平方米

项目	2019 年度	变动幅度	2018 年度	变动幅度	2017 年度	变动幅度
纸箱	2.27	-10.98%	2.55	8.51%	2.35	25.67%
纸板	2.50	-4.94%	2.63	10.97%	2.37	-3.66%

2017 年度，随着原纸价格上涨较快，发行人纸箱的成本单价上涨 25.67%，但纸板的成本单价下降 3.66%，差异较大。主要原因为，公司纸板业务包括自产纸板和外购纸板再加工出售，其中 2016 年外购纸板再加工出售的占比较高为 32.08%，外购的纸板为公司不能生产的特殊楞型（EE 楞）的纸板，成本较高，拉高了 2016 年纸板的平均成本单价。2017 年，外购纸板的收入占比大幅下降至 4.86%，导致 2017 年纸板平均成本单价同比下滑。如下表：

单位：万元、元/平方米

年份	项目	销售金额	占比	成本单价	毛利率
2017 年度	外购纸板	415.17	4.86%	5.12	14.55%
	自产纸板	8,133.50	95.14%	2.31	16.88%
	合计	8,548.67	100.00%	2.37	16.77%
2016 年度	外购纸板	3,992.99	32.08%	3.62	14.81%
	自产纸板	8,454.24	67.92%	2.13	16.92%
	合计	12,447.23	100.00%	2.46	16.24%

2018 年度，发行人纸箱产品成本单价上涨 8.51%，纸板产品成本单价上涨 10.97%。主要原因是 2018 年，原纸价格继续上涨，发行人的纸箱成本单价和纸板成本单价均同比增加，变动幅度基本一致。

1-2 2019 年度，纸箱成本变动幅度高于纸板的原因

2019 年度，发行人纸箱成本单价下降 10.98%，纸板产品成本单价下降 4.94%。主要原因为，2019 年发行人单价相对较高的五层纸箱产品销售占比略有减少，而五层纸板产品销售占比进一步增加，造成纸箱产品平均单价降幅高于纸板产品。

单位：元/平方米

纸箱产品	2019 年度		单价波动	2018 年度	
	成本单价	占比		成本单价	占比
一层	1.68	5.05%	4.35%	1.61	6.53%
三层	1.87	42.06%	-10.53%	2.09	38.50%
五层	2.64	52.73%	-11.11%	2.97	54.62%
七层	4.67	0.16%	3.09%	4.53	0.35%
合计	2.27	100.00%	-10.98%	2.55	100.00%
纸板产品	2019 年度		单价波动	2018 年度	
	成本单价	占比		成本单价	占比
三层	1.56	13.26%	-6.59%	1.67	17.36%
五层	2.64	85.62%	-6.38%	2.82	81.16%
七层	3.01	1.12%	-16.16%	3.59	1.47%
合计	2.50	100.00%	-4.94%	2.63	100.00%

保荐机构和申报会计师核查了报告期内发行人的产品构成情况，经核查，2017 年纸箱产品的成本变动幅度和纸板产品差异较大，主要是因为 2016 年发行

人纸板销售存在占比较大的外购纸板再加工业务，外购纸板单价较高，拉高了2016年纸板的成本单价。2019年纸箱成本变动幅度高于纸板，主要是五层纸板的销售占比进一步增加，不存在异常。

1-3 补充披露情况

发行人已经在招股说明书“第八节 财务会计信息与管理层分析/十、经营成果分析/（二）营业成本构成及变动分析”中补充披露上述内容。

2、关于毛利率分析。

请发行人在招股说明书中补充披露：发行人销售毛利率高于同行业可比公司平均水平的原因及合理性，非终端销售的毛利率略高于终端销售的原因及合理性。

【回复】

2-1 报告期内，发行人销售毛利率明显高于同行业可比公司平均水平的原因及合理性

报告期内，公司主营业务毛利率与同行业可比上市公司的比较情况如下：

单位：%

毛利率[注 1]	2019 年度	2018 年度	2017 年度
合兴包装	10.97	10.74	12.62
美盈森	30.15	30.03	32.72
新通联	21.31	18.96	19.10
吉宏股份	43.47	43.50	26.96
裕同科技	30.04	28.52	31.56
大胜达	15.74	18.32	23.13
平均值[注 2]	21.64	21.31	24.35
公司	25.31	25.05	25.46

注 1：以上数据来源于上市公司公开披露信息。

注 2：已经剔除合兴包装；2018 年度、2019 年度，吉宏股份毛利率显著高于其他同行业可比上市公司，主要系高毛利率的互联网业务增长较快，鉴于数据可比性，平均值剔除吉宏股份的数据后计算。

报告期，发行人毛利率变动趋势与同行业可比公司一致。发行人毛利率水平

较同行业可比公司平均水平高，主要是由于产品类型、客户结构、下游行业、发展战略等的不同，发行人毛利率水平高于吉宏股份、合兴包装、新通联、大胜达，但低于美盈森、裕同科技。

同行业可比公司中，美盈森和裕同科技的下游行业主要是消费电子行业，主要客户为知名企业，毛利率相对较高。其中裕同科技产品类型中以精品彩盒为主，占比 70%以上，主要客户包括富士康、华为、三星、联想在内的高端消费类电子企业。2018 年其外销业务占比 57.03%且毛利率贡献高，因此整体毛利率水平较高。美盈森的客户包括亚马逊、小米、三星、惠普、戴尔等知名企业，以包装一体化服务为特色，深度参与下游客户的生产流程，产品附加值较高，因此毛利率水平较高。

1、公司毛利率水平高于合兴包装、新通联、吉宏股份及大胜达主要是经营战略、产能利用率、客户结构、自动化水平等方面存在差异。

(1) 与合兴包装比较

① 合兴包装是行业的龙头，收入规模最大，执行规模扩张的战略，牺牲了部分毛利率迅速抢占市场份额，毛利率相对较低。

② 合兴包装扩张过程中新投产基地产能利用不足，管理难度加大，毛利率水平被拉低

近年来，在合兴包装新建基地市场扩张的过程中，存在较多新投产基地初期产能利用不足、固定成本分摊大、毛利率水平被拉低的情况。（例如合兴包装 2017 年通过新设或合并增加 40 余家孙公司，还有武汉、青岛等 5 个重大的自建非股权投资纸箱项目，2018 年通过收购合众创亚增加了 18 家子公司，扩张非常迅速）。

从经营战略来看，发行人在业务发展过程中未通过牺牲毛利率的方式去抢占市场份额，虽然在纸价上涨的过程中对客户有所让利但始终坚持了自身合理的毛利率水平；从产能利用率来看，2019 年发行人的产能利用率在 90%左右，产能利用率较高，同时生产基地较少，有 3 个生产基地，管理更加集约精细化。

(2) 与新通联比

新通联毛利率较低主要是其纸板通过外购，需让利给纸板生产商，加工流程

相对简单，毛利率相对偏低。

(3) 与吉宏股份比

吉宏股份的纸包装产品主要为包装纸盒、包装箱，收入主要来源于伊利集团和恒安集团，对这两家客户的收入占其纸箱业务收入的比重在 70%以上，客户高度集中，影响了其议价能力，毛利率相对偏低。

(4) 与大胜达比

大胜达 2017 年的毛利率与公司差异较小。2018 年大胜达由于新投产及实施技改的子公司未充分发挥产能拖累了整体毛利率，使得与公司的毛利率差距拉大，如四川子公司和湖北子公司处于亏损状态，2018 年的收入分别为 12,099.57 万元和 4,939.68 万元，毛利率分别为 3.64%和-7%，2018 年的亏损额分别为-962.22 万元和-869.36 万元；江苏子公司虽然已经实现盈利，但盈利能力还较低。

此外，公司注重通过生产的自动化、智能化来提高生产效率，公司机器设备的成新率总体较高，公司 2017 年末、2018 年末和 2019 年末的机器设备成新率分别为 70.10%、66.98%和 65.91%，大胜达 2017 年末和 2018 年末的机器设备成新率分别为 43.78%、53.88%。

综上所述，与合兴包装、新通联、吉宏股份及大胜达相比，公司主营业务毛利率水平略高，主要是经营战略、客户结构、产能利用率、自动化水平等方面存在差异，具有合理性，不存在异常。

2、公司坚持“高而精”的集约型发展策略，追求单个工厂高标准高投资，自动化智能化程度高，通过提升自动化水平和工艺技术来提升生产效率，通过加大研发增加产品附加值。

(1) 公司生产基地集中，追求单个工厂高标准高投资，自动化智能化程度高，通过提升自动化水平和工艺技术来提升生产效率

发行人在安徽及上海设三个生产基地，集约化发展，单个工厂投资规模高，设备先进，追求高效率和规模效应。公司通过自行设计和自主研发的软件，将产自多个国家领先的设备联接，达到了生产过程的自动化、智能化，提高了公司精

细化服务的能力。公司被工业和信息化部遴选为国家级两化融合管理体系贯标试点企业。

2011年，公司安徽工厂建设即坚持高标准、高投入的原则，拥有业内领先的德国BHS的瓦楞纸板超高速/高速生产线和相应的瓦楞纸箱高速生产线，并持续进行技术改造和设备升级；2018年以来，安徽工厂扩建智能高效印刷成型联动线与智能物联网及仓库管理项目开始投产，实现了智能仓储和智慧物流，提高了生产和配送效率。安徽工厂整线实现了自动化控制，纸板生产车速最高能达到行业内领先水平的近400m/min，生产效率高从而单位人工产能较高。

2017年下半年，公司奉其奉智能工厂开始投产。公司奉其奉智慧工厂将购买的产自德国、日本、意大利等国的自动化流水线、码垛机器人、智能物流系统等领先的设备联接在一起，形成了贯穿生产线多个环节的智能系统，包含了运营物流智能、操作流程智能、产品转换智能、仓储智能及生产流程信息化智能等五大部分，优化了生产过程和现场管理，减少了人力、场地等要素消耗。除生产线外，公司在多个工艺环节进行改进，例如在国内率先设计出自动错位堆叠系统，降低了人力成本并提高了生产效率。

以上海奉其奉为例，2019年实现营业收入27,449.88万元，奉其奉共有20名生产工人，生产效率很高。因此，公司智能化的生产基地，自动化信息化程度高，可以降本增效。

(2) 公司在产品功能性、技术性以及生产过程的智能化、自动化方面加大研发，降本增效。

报告期内，公司不断加强研发，一方面根据客户关于产品技术性、功能性、结构性方面的需求展开研发，定制化地满足客户的需要；另外一方面结合产品的结构性特点，不断改进生产流程，提升生产过程的智能化、自动化。

公司研发投入占比4%左右，在同行业公司中处于领先水平，公司目前拥有200多项专利和10多项软件著作权。

2-2 报告期内，发行人非终端销售的毛利率略高于终端销售的原因及合理性

发行人产品包括纸箱、纸板等，其中纸箱销售分为终端销售与非终端销售。

报告期各期，公司纸箱产品终端销售收入占纸箱销售总收入的比例分别为 67.23%、60.92%和 59.28%。

公司纸箱业务按终端销售和非终端销售分类及毛利率明细如下：

单位：万元、%

分类	2019 年		
	金额	占比	毛利率
终端销售	44,786.36	59.28	25.51
非终端销售	30,759.43	40.72	27.41
合计	75,545.79	100.00	26.28
分类	2018 年度		
	金额	占比	毛利率
终端销售	45,803.32	60.92	25.57
非终端销售	29,386.63	39.08	26.73
合计	75,189.95	100.00	26.02
分类	2017 年度		
	金额	占比	毛利率
终端销售	34,605.59	67.23	26.21
非终端销售	16,864.36	32.77	30.26
合计	51,469.96	100.00	27.54

报告期内，非终端销售的毛利率与终端销售基本一致，略高于终端销售。原因如下：

1、公司针对终端客户和非终端客户的销售模式和定价政策是一致的

公司的定价策略是成本加成：根据公司成本加上合理利润空间，同时结合市场情况，与客户协商确定。公司针对终端客户和非终端客户的定价政策是一致的，公司接受订单首先考虑盈利的空间，所以终端客户与非终端客户毛利率接近。

2、第三方采购和直接出口业务的影响

报告期各期，公司终端销售的毛利率略低于非终端销售毛利率，主要系：

(1) 终端销售下的第三方采购业务的影响。2017 年以来，公司存在受托采

购纸箱的业务，主要客户为榄菊集团。受托采购业务毛利率较低，为 17%左右，拉低了终端销售的毛利率。若剔除受托采购业务的影响，终端销售的毛利率能增加 1 个百分点左右。

(2) 非终端销售下的直接出口业务，毛利率较高，且主要产品是食品级、耐高温的披萨盒，技术含量较高。报告期内，非终端销售的国外销售业务毛利率分别为 38.82%、35.71%和 34.78%，高于纸箱总的毛利率十个百分点左右。

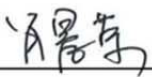
若不考虑上述因素，终端销售下的直接销售业务毛利率分别为 27.45%、26.27%和 26.11%，非终端销售下的国内销售业务毛利率分别为 26.77%、24.98%和 26.70%，差异不大。

2-3 补充披露情况

发行人已经在招股说明书“第六节 业务和技术/三、发行人的销售情况和主要客户/（三）发行人产品的销售情况”和“第八节 财务会计信息与管理层分析/十、经营成果分析/（三）毛利及毛利率分析”中补充披露上述内容。

（本页无正文，为《东吴证券股份有限公司关于深圳证券交易所对龙利得智能科技股份有限公司<关于创业板上市委审议意见的落实函>的回复》的签章页）

保荐代表人（签字）：


肖晨荣


冯洪锋

东吴证券股份有限公司
2020年7月14日

