

马可波罗控股股份有限公司

MarcoPolo Holdings Co., Ltd.



(住所：广东省东莞市高埗镇北王路高埗段 102 号)

关于马可波罗控股股份有限公司申请首次公开发行 股票并在主板上市的审核中心意见落实函 的回复

保荐人（主承销商）

CMS  **招商证券**

深圳市福田区福田街道福华一路 111 号

深圳证券交易所：

根据贵所于 2023 年 7 月 28 日出具的《关于马可波罗控股股份有限公司申请首次公开发行股票并在主板上市的审核中心意见落实函》（审核函〔2023〕110156 号）（以下简称“意见落实函”）的要求，招商证券股份有限公司（以下简称“保荐机构”或“招商证券”）会同马可波罗控股股份有限公司（以下简称“马可波罗”、“公司”、“发行人”或“申请人”）、容诚会计师事务所（特殊普通合伙）（以下简称“会计师”或“容诚会计师”）对意见落实函所列问题进行了逐项核查，现回复如下，请予审核。

如无特别说明，本回复报告中的简称或名词释义与《马可波罗控股股份有限公司首次公开发行股票并在主板上市招股说明书》（申报稿）具有相同含义；本意见落实函回复中若出现合计数值与各分项数值之和尾数不符的情况，均为四舍五入原因造成。

意见落实函所列问题	黑体（不加粗）
意见落实函所列问题的回复	宋体（不加粗）
对招股说明书的补充披露、修改	楷体（加粗）
引用原招股说明书内容	楷体（不加粗）

目 录

1. 关于业绩稳定性及毛利率下滑	4
2. 关于应收款项	23
3. 关于以房抵债	30

1. 关于业绩稳定性及毛利率下滑

申报材料及审核问询回复显示：

(1) 发行人 2023 年一季度营业收入规模与去年同期基本持平，归母净利润较上年同期下降 13.16%，下降主要原因系毛利率同比下降。

(2) 发行人 2023 年一季度毛利率同比下滑 3.92%，主要系 2023 年一季度成本端电力和天然气采购单价、人工成本较 2022 年增加。

请发行人：

(1) 结合报告期后下游市场需求及竞争格局变化情况说明产品单价、销量是否存在进一步下滑风险，结合期后业绩预计及同比变动情况、预计的依据及充分性，说明是否存在业绩下滑的风险并进行重大事项提示，说明期后业绩变动与同行业可比公司的差异及原因，发行人经营业绩是否具备稳定性、收入增长是否具有可持续性。

(2) 结合 2023 年一季度产品售价、原材料和能源成本变动、人工成本增长等因素分析发行人毛利率是否存在持续下滑风险，发行人应对措施及有效性。

请保荐人、申报会计师发表明确意见。

【回复】

1-1 结合报告期后下游市场需求及竞争格局变化情况说明产品单价、销量是否存在进一步下滑风险，结合期后业绩预计及同比变动情况、预计的依据及充分性，说明是否存在业绩下滑的风险并进行重大事项提示，说明期后业绩变动与同行业可比公司的差异及原因，发行人经营业绩是否具备稳定性、收入增长是否具有可持续性。

一、结合报告期后下游市场需求及竞争格局变化情况说明产品单价、销量是否存在进一步下滑风险

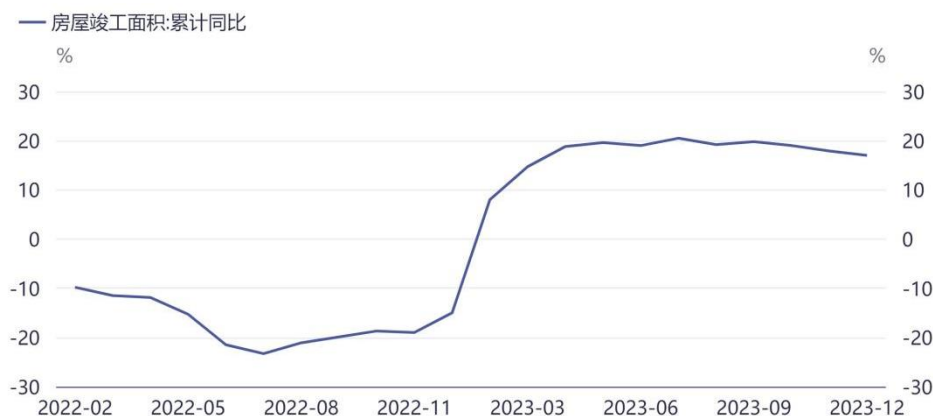
(一) 市场需求方面

从市场需求角度看，建筑陶瓷产品主要用于装饰装修需求，包括住宅、公共建筑等传统装修需求，以及家居领域等新型装饰需求。我国新建住宅增长仍较为

稳定，精装房占比逐步提升，再加上存量房二次装修、老旧小区改造、保障性住房建设等，为建筑陶瓷行业提供了稳定的市场需求，同时各类公共建筑装修等也拉动建筑陶瓷市场规模持续扩大。

近期，政府陆续出台多项政策支持房地产行业企稳：1、需求端，2023年9月份至2024年5月，南京、成都等多个核心城市陆续取消限购政策，北京、上海、广州、深圳一线城市也陆续推出优化调控政策。2、融资端，2024年2月，5年期以上贷款市场报价利率LPR下调25个基点，有助于稳定房地产市场运行。2024年1月12日，住建部、金管总局联合下发《关于建立城市房地产融资协调机制的通知》，更加精准支持房地产项目合理融资需求。3、保交楼政策推动下，2023年，房屋累计竣工面积99,831.00万平方米，同比增长17%。预期未来房地产调控政策将继续宽松，需求端将有更多利好刺激政策、措施出台，限贷限购政策有望进一步放松，“因城施策”“一城一策”更加灵活、增效，将有利于推动房地产向结构优化的新发展模式过渡，我国商品房市场有望进入稳步发展的趋势，为建筑陶瓷市场带来稳定的刚性需求与良好的市场前景。

2022-2023年全国房屋竣工面积增速情况

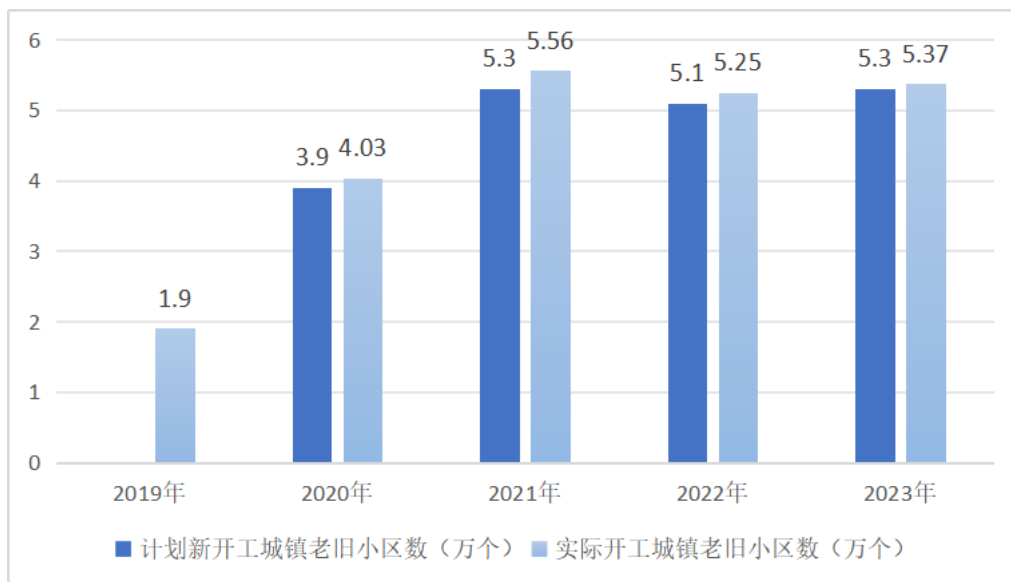


数据来源：国家统计局

我国也在大力推进老旧小区的改造，2019-2022年，我国已累计开工16.7万个老旧小区改造，2023年我国开工改造老旧小区5.37万个，到2023年底我国累计开工老旧小区改造数量已达22.11万个。2023年7月21日，国常会审议通过《关于在超大特大城市积极稳步推进城中村改造的指导意见》，决定在超大特大城市积极稳步实施城中村改造。2023年12月中央经济工作会议提出“加快推进保障性住房建设、“平急两用”公共基础设施建设、城中村改造等“三大工程”。随

随着国家政策对旧改的大力推进，存量建筑的翻新将进入高峰时期，将进一步推动建筑陶瓷市场需求的扩大。

历年老旧小区计划开工数和实际开工情况



数据来源：住建部

2023年7月31日，国家发展改革委《关于恢复和扩大消费的措施》对外公布，围绕恢复和扩大消费提出20条具体政策举措，专门提出要“促进家庭装修消费”。2024年4月，商务部等14部门联合发布《推动消费品以旧换新行动方案》，提出以扩大存量房装修改造为切入点，推动家装厨卫消费品换新，促进智能家居消费，持续释放家居消费潜力。2010-2023年，我国城镇居民人均可支配收入由19,109元增长至51,821元，年均复合增长率7.98%。2023年全国人均居住消费支出6,095元，增长3.6%。在收入提高驱动购买力提升的背景下，随着一二线城市消费升级的深化，以及三四线城市消费升级的跟进，居民对居住环境、个性化装修要求不断提高，叠加近期出台的促进家居消费利好政策，预计将有效提升建筑陶瓷的消费需求。

随着国内经济增长逐步回归合理区间，居民消费能力、意愿将逐步增强，预计下游房地产市场将出现结构性回暖，逐步恢复至平稳发展趋势，叠加城中村改造全面推进以及促消费政策落地等因素，建筑陶瓷的未来市场消费需求将持续释放。

（二）竞争格局变化

从竞争格局角度看，目前我国建筑陶瓷行业集中度较低，呈现“大行业，小企业”的市场竞争格局，单家企业市场份额不超过 5%。近年来，随着“煤改气”等环保政策逐步落地，对建筑陶瓷企业的节能环保要求日益提升，同时受上游能源采购价格持续上涨、下游房地产市场波动等影响，行业内中小企业的生存压力明显增大。根据中国建筑卫生陶瓷协会的统计数据，2016-2020 期间，有 300 多家规上陶瓷企业被淘汰，企业数量从 1,432 家减少到 1,093 多家，下降了 23.67%，2023 年进一步缩小为 1,022 家，2023 年，全国陶瓷砖产量为 67.3 亿平方米，同比下降 8%，陶瓷砖产量在 2016 年达峰后震荡下滑；根据 2018-2022 中国房地产开发企业综合实力 TOP500 首选供应商服务商品品牌测评榜单，马可波罗、蒙娜丽莎、欧神诺分别占据前三的位置，东鹏稳定在前六名之内，这四家企业的首选率总和在五年内从 64%上升到了 71%。房地产企业在选择建筑陶瓷品牌时，更加看重品牌影响力、交付能力和性价比，大企业在竞标中具有明显的竞争优势，小型企业则难以突围。

随着市场竞争的加剧，头部企业的品牌、规模、资源等优势越来越明显，销售端利润的下降可能导致渠道资源向龙头企业集中，而供给侧的环保和碳中和政策有望进一步加速产能出清，导致行业落后产能的逐步淘汰和头部企业市场占有率的持续提升，近五年，行业销售额前十企业的市场占有率提高了 3 个百分点，达到了 18%，预计到“十四五”末集中度将超过 20%。此外，海外建筑陶瓷企业集中度远高于国内，根据公开数据测算，美国第一大建筑陶瓷厂商莫霍克工业（MOHAWK INDUSTRIES, INC.）在其本土市场占有率超过 50%，我国建筑陶瓷行业的集中度和头部企业集中度仍存在较大提升空间。

综上，报告期后行业内主要企业营收基本稳定，竞争格局未出现大的变化，预期未来行业集中度将有所提升。

（三）报告期后产品单价有所下降、销量稳定，不存在大幅下滑风险

2023 年与 2022 年单价和销量情况对比如下：

单位：元/平米、万平米

项目	2023 年	2022 年	同比变动比例
平均单价	39.48	41.62	-5.13%
销售数量	22,490.02	20,695.94	8.67%

从上表来看，2023 年价格下降的主要原因主要系公司基于市场情况对销售价格进行一定程度的下调以提升产品市场竞争力。发行人 2023 年销量较 2022 年同期实现增长，同比上涨 8.67%。

截止 2023 年 12 月 31 日，公司在手订单不含税销售额为 207,323.67 万元，在手订单金额保持稳定，对后续经营业绩形成有力支撑。

1、单价、销量不存在大幅下滑风险

发行人产品单价和销量在以下三方面因素的积极影响下，不存在大幅下滑风险，具体如下：

（1）房地产市场有望逐步回稳

自 2022 年 11 月以来，国家房地产刺激政策密集发布，从“保交楼”贷款支持计划到信贷、债券、股权等三大融资政策支持，充裕房地产企业流动性，为其保交付、稳经营提供更强有力的资金保障。2023 年 7 月 10 日，中国人民银行、国家金融监督管理总局发布《关于延长金融支持房地产市场平稳健康发展有关政策期限的通知》，对“金融 16 条”中关于房企存量融资展期等部分政策进行延期，旨在加大保交楼金融支持，推动行业风险市场化出清，促进房地产市场平稳健康发展。2024 年 3 月 22 日，国务院常务会议指出，要进一步优化房地产政策，持续抓好保交楼、保民生、保稳定工作，进一步推动城市房地产融资协调机制落地见效，系统谋划相关支持政策，有效激发潜在需求，加大高品质住房供给，促进房地产市场平稳健康发展。2024 年以来，多个城市优化房地产调控政策，有利于推动房地产市场进一步回暖。我国房地产市场有望进入平稳发展的趋势，为建筑陶瓷市场带来稳定的刚性需求与良好的市场前景。

2023 年我国消费市场逐步恢复向好，根据国家统计局数据，2023 年我国社会消费品零售总额 471,495 亿元，比上年增长 7.2%。随着宏观经济持续恢复，叠加行业政策支持，房地产市场有望逐步回归平稳，居民消费能力、意愿逐步增强。预计下游房地产市场将出现结构性回暖，逐步恢复至平稳发展趋势，叠加城中村改造全面推进，建筑陶瓷的未来市场需求改善将得到有效支撑。

另一方面，房地产市场的企稳，房地产企业的资金压力和融资成本一定程度降低，有助于减缓房地产企业对供应商的议价压力，将对发行人的单价产生有利

影响。

（2）行业落后产能淘汰

《2022 中国瓷砖（瓦）产能调查报告》显示，2021-2022 两年间全国建筑陶瓷生产线淘汰 275 条，淘汰比例近 10%。随着“双碳”“能耗”等政策出台，节能降碳改造的深入在推高新建产线成本的同时，将使本来就处在缩量洗牌的陶瓷行业加速落后产能的淘汰。过去两年间，行业的淘汰洗牌在加速，随着落后产能淘汰，供给减少，2023 年，全国陶瓷砖产量为 67.3 亿平方米，同比下降 8%。

（3）行业集中度提升，头部企业竞争优势明显

头部房企已普遍应用“集中采购”模式降低成本和加强采购管理，同时为保证供应过程的交付与质量，对其供应商的生产经营规模、产品或服务质量和本地化服务等有较严格的要求。供应商一旦进入房地产企业的供应商体系，将会得到较稳定的订单需求，并可依靠后续的良好供应绩效表现，获得房地产企业更多的订单。因此，行业内规模较大、自身运营能力较强、专业且规范程度较高的优质企业更具有竞争力。

随着行业头部集中趋势明显，发行人作为行业内业务规模较大、具有较强品牌影响力和研发实力的头部企业，在生产端具备规模效应，控制成本能力较强，在销售端具有较高的品牌知名度和服务能力，强大的经销渠道网络，在市场竞争中占据优势，可以不断扩大市场份额，从而提升销量。

综上，随着下游市场房地产行业逐步回稳，新一轮城中村改造带来的增量需求，行业落后产能不断被淘汰，行业集中度提升以及近期促销费政策落地，都将对发行人的报告期后产品单价和销量情况产生积极作用，不存在大幅下滑风险。

2、关于风险提示

由于发行人产品的销售价格受到市场需求情况及竞争态势等因素变化影响，若未来该类影响因素发生重大不利变化，可能影响公司产品价格的稳定性，发行人在招股说明书之“第二节 概览”之“一、请投资者特别关注的风险因素”之“（五）业绩下滑的风险”已进行风险提示。

二、结合期后业绩预计及同比变动情况、预计的依据及充分性，说明是否存在业绩下滑的风险并进行重大事项提示，说明期后业绩变动与同行业可比公司的差异及原因，发行人经营业绩是否具备稳定性、收入增长是否具有可持续性。

(一) 公司 2023 年度及期后业绩预计情况

1、2023 年度业绩情况

公司 2023 年度的业绩情况如下：

单位：万元

项目	2023 年度		2022 年度
	金额	同比变动	金额
营业收入	892,475.01	3.05%	866,092.92
归属于母公司股东的净利润	135,293.72	-10.66%	151,434.61
扣除非经常性损益后归属于母公司股东的净利润	123,989.87	-8.84%	136,014.28

2023 年度公司实现营业收入 89.25 亿元，同比上升 3.05%；归属于母公司所有者的净利润 13.53 亿元；扣除非经常性损益后归属于母公司所有者的净利润为 12.40 亿元，同比下降 8.84%，发行人经营业绩不存在大幅下滑。

2、2024 年上半年业绩预计情况

公司结合行业发展趋势及实际经营情况，预计公司 2024 年上半年的业绩情况如下：

单位：万元

项目	2024 年 1-6 月		2023 年 1-6 月
	金额	同比变动	金额
营业收入	355,000~375,000	-16.86%~-12.17%	426,966.30
归属于母公司股东的净利润	63,000~71,000	-18.42%~-8.06%	77,221.75
扣除非经常性损益后归属于母公司股东的净利润	59,000~67,000	-17.14%~-5.91%	71,206.99

注：上述数据未经会计师审计，不构成公司的盈利预测或业绩承诺。

2024 年 1-6 月公司预计可实现营业收入约 35.50 亿元至 37.50 亿元，同比下降约为 12.17%至 16.86%；预计可实现归属于母公司所有者的净利润约 6.30 亿元至 7.10 亿元；预计可实现扣除非经常性损益后归属于母公司所有者的净利润约

为 5.90 亿元至 6.70 亿元，同比下降约为 5.91%至 17.14%。

公司预计 2024 年上半年营业收入、净利润及扣除非经常性损益后归母净利润与上年同期相比有所下滑，主要系受房地产行业调整以及去年同期业绩基数影响。一方面，2024 年房地产市场的调整仍在持续，相关部委和地方政府出台落地多项积极政策，努力提振市场信心、稳定市场预期，但政策效果的显现通常需要一定的传导时间，从政策出台到房地产市场需求的增加，再到建筑陶瓷行业的业绩反映，存在一定的时间差；另一方面，2023 年上半年由于外部环境因素影响缓解，公司销量出现明显增长，2023 年上半年的基数较高，一定程度导致 2024 年上半年相比去年同期出现业绩下滑。

随着多项政策落地，政策效果逐渐显现，以及建筑陶瓷行业集中度的进一步提升，预计公司业绩不存在大幅下滑风险。

（二）预计的依据及充分性

结合 2024 年 1-3 月主要经营情况以及 4-6 月预计经营情况测算，公司 2024 年上半年业绩预计依据如下：

1、业绩预计基本假设

（1）公司所遵循的国家及地方现行法律、法规、制度及公司所在地区的社会政治、经济政策、经济环境无重大变化；

（2）公司所遵循的税收政策和享受的有关税收优惠政策无重大改变；

（3）公司的生产经营计划、营销计划、投资计划能够顺利执行，不受政府行为的重大影响，不存在因资金来源不足、市场需求或供求价格变化等使各项计划的实施发生困难；

（4）公司经营策略和管理模式不发生重大变化，对生产人员、管理人员、销售人员已进行合理配置；

（5）无其他人力不可预见及不可抗拒的因素造成重大不利影响。

2、公司业绩预计具体依据和充分性

（1）营业收入：2024 年 1-3 月已实现收入和第二季度预计实现收入之和。第二季度预计销售数量以 4 月实际销量为基础进行测算，预计销售价格以一季度

销售价格结合公司价格政策测算；

(2) 营业成本：2024年1-3月已结转营业成本和第二季度预计结转成本之和。第二季度预计结转成本为预计销售数量结合一季度单位成本及二季度单位成本变动趋势进行测算；

(3) 税金及附加：2024年1-3月已发生金额和第二季度预计发生金额之和。第二季度预计缴纳的各项税金附加根据预计第二季度实现的内外销收入金额测算；

(4) 期间费用：2024年1-3月已发生金额和第二季度预计发生金额之和。主要包括销售费用、管理费用和研发费用，第二季度预计金额参考上年同期实际费用金额测算；

(5) 财务费用：2024年1-3月已发生金额和第二季度预计发生金额之和。主要包括利息支出、利息收入和银行手续费等其他支出。其中，利息支出、利息收入和银行手续费结合银行存款和贷款余额进行合理预计；

(6) 信用减值损失：2024年1-3月已发生金额和第二季度预计发生金额之和。根据二季度预计完成收入情况，合理预计2024年6月末应收账款余额及账龄结构，结合公司的坏账政策预计第二季度可能的信用减值损失金额；

(7) 资产减值损失：2024年1-3月已发生金额和第二季度预计发生金额之和。主要包括存货跌价损失和合同资产减值损失，存货跌价损失系根据订单执行情况 and 业务增长规模，合理预计2024年6月末存货余额，结合以前年度的存货跌价准备计提比例预计计提的资产减值损失；

(8) 其他考虑的因素主要包括营业外收支、其他收益、公允价值变动损益、投资收益和所得税费用等。营业外收支、公允价值变动损益依据2024年1-3月的实际情况预测；其他收益是按2024年1-3月已发生金额和第二季度预计发生金额之和，第二季度预计发生金额按已有的递延收益项目的摊销金额和公司已满足条件确认在第二季度享受的进项税加计抵减数据预计；投资收益是按2024年1-3月已发生金额和第二季度预计发生金额之和，第二季度预计发生金额按公司持有的相关资产金额及历史收益情况预计；预计所得税依据公司测算的利润总额，扣减研发费用加计扣除金额等影响后计算出应纳税所得额，结合公司适用的企业

所得税税率计算。

（三）发行人不存在较大的业绩下滑的风险以及重大事项提示情况

综上，在多项政策支持下，发行人产品的下游需求呈现一定程度的回暖迹象，报告期后发行人不存在较大的业绩下滑风险。

考虑到市场竞争、宏观经济环境变化等因素对经营业绩的影响，发行人已就业绩下滑的风险在招股说明书之“第二节 概览”之“一、请投资者特别关注的风险因素”之“（一）市场竞争激烈的风险”、“（四）原材料、能源的价格波动风险”和“（五）业绩下滑的风险”进行提示。

（四）公司期后业绩变动与同行业可比公司的差异及原因，发行人经营业绩的稳定性与可持续性

1、发行人与同行业可比公司期后业绩变动情况

2023年，公司及同行业可比公司与上年同期相比业绩变动情况如下：

单位：万元

项目	名称	金额	变动幅度
营业收入	东鹏控股	777,276.25	12.16%
	蒙娜丽莎	592,079.04	-4.94%
	帝欧家居	376,045.30	-8.55%
	新明珠	未披露	未披露
	马可波罗	892,475.01	3.05%
归属于上市公司/母公司股东的净利润	东鹏控股	72,043.30	256.63%
	蒙娜丽莎	26,623.84	169.93%
	帝欧家居	-65,809.81	56.35%
	新明珠	未披露	未披露
	马可波罗	135,293.72	-10.66%
扣除非经常性损益后的净利润	东鹏控股	67,991.30	233.92%
	蒙娜丽莎	24,225.49	157.64%
	帝欧家居	-63,868.97	57.63%
	新明珠	未披露	未披露

	马可波罗	123,989.87	-8.84%
--	-------------	------------	--------

注：除新明珠外可比公司数据来源于上市公司年报。其中帝欧家居 2022 年与 2023 年扣非后归母净利润均为亏损，同比增幅代表亏损减幅。新明珠未披露 2023 年度数据。

2024 年 1-3 月，公司及同行业可比公司与上年同期相比业绩变动情况如下：

单位：万元

项目	名称	金额	变动幅度
营业收入	东鹏控股	101,195.49	-11.58%
	蒙娜丽莎	81,812.60	-25.72%
	帝欧家居	56,412.18	-7.50%
	新明珠	未披露	未披露
	马可波罗	131,257.54	-16.01%
归属于上市公司 /母公司股东的 净利润	东鹏控股	-1,151.56	-1,077.81%
	蒙娜丽莎	963.50	39.63%
	帝欧家居	-4,463.28	44.43%
	新明珠	未披露	未披露
	马可波罗	19,673.92	-16.03%
扣除非经常性损 益后的净利润	东鹏控股	-1,727.66	5.70%
	蒙娜丽莎	876.97	32.32%
	帝欧家居	-4,706.82	43.21%
	新明珠	未披露	未披露
	马可波罗	17,394.92	-15.36%

注：除新明珠外可比公司数据来源于上市公司年报。新明珠未披露 2024 年 1-3 月数据。

2、公司期后业绩变动与同行业可比公司的差异及原因

(1) 2023 年度

2023 年，发行人营业收入稳中有升，与同行业可比公司营业收入变动趋势基本一致。归属于母公司扣除非经常性损益的净利润同比减少 8.84%。同行业可比公司净利润增幅较大，主要系同行业可比公司减少成本费用支出，毛利率提升，费用率下降，同时信用减值损失同比减少。发行人经营业绩总体稳定，收入、利润不存在大幅下滑。

公司毛利率变动与同行业可比公司对比情况如下：

公司名称	2023 年度	2022 年度	变动率
东鹏控股	33.48%	30.90%	2.58%
蒙娜丽莎	29.47%	23.40%	6.07%
帝欧家居	22.03%	15.58%	6.45%
新明珠	25.62%	22.88%	不适用
马可波罗	36.01%	35.10%	0.91%

注 1：新明珠未披露 2023 年年报数据，上表中 2023 年度数据为 2023 年 1-6 月数据，毛利率为建筑陶瓷产品销售毛利率。

2023 年度公司毛利率较 2022 年度保持基本稳定，同行业公司毛利率增长，结合单价、单位成本具体情况分析如下：

单位：元/平米

公司名称	项目	2023 年度	2022 年度	2021 年度	平均值
东鹏控股	单价	40.09	43.42	43.39	42.30
	单位成本	26.67	30.01	30.01	28.90
	毛利率	33.48%	30.90%	30.83%	31.73%
蒙娜丽莎	单价	39.49	41.59	45.04	42.04
	单位成本	27.85	31.85	31.89	30.53
	毛利率	29.47%	23.40%	29.20%	27.36%
帝欧家居	单价	35.04	36.13	38.75	36.64
	单位成本	27.32	30.50	28.86	28.89
	毛利率	22.03%	15.58%	25.52%	21.04%
新明珠	单价	未披露	38.78	38.77	38.78
	单位成本	未披露	29.91	27.24	28.58
	毛利率	25.62%	22.88%	29.73%	26.08%
马可波罗	单价	39.48	41.62	45.46	42.19
	单位成本	25.27	27.01	25.87	26.05
	毛利率	36.01%	35.10%	43.09%	38.07%

注 1：新明珠未披露 2023 年年报数据，上表中 2023 年度数据为 2023 年 1-6 月数据，毛利率为建筑陶瓷产品销售毛利率。

报告期内，公司在行业内成本优势明显。2023 年来，随着主要能源及材料采购价格的下降，公司 2023 年度单位成本较 2022 年度下降，成本趋势与行业趋势一致。此外，在成本下降的同时，公司结合市场情况调整销售价格，价格与成本同步下降使得毛利率保持基本稳定，与同行业相比毛利率变动方向相同但幅度

较小，主要是因为同行业可比公司的利润基数较小，受成本费用变动的较大影响，具有合理性。

(2) 2024年1-3月

2024年1-3月，发行人营业收入有所下滑，同期同行业可比公司营业收入均出现不同程度的下滑。发行人净利润及归属于母公司的扣除非经常性损益的净利润变动趋势与营业收入一致。同行业可比公司净利润波动幅度较大，主要系同行业可比公司上年同期业绩基数较低或亏损幅度缩小。

公司毛利率变动与同行业可比公司对比情况如下：

公司名称	2024年1-3月	2023年1-3月	变动率
东鹏控股	26.53%	24.84%	1.69%
蒙娜丽莎	26.51%	24.51%	2.00%
帝欧家居	22.68%	20.24%	2.44%
新明珠	未披露	未披露	不适用
马可波罗	33.51%	32.05%	1.46%

注：同行业公司2024年一季度报未披露细分行业毛利率构成，上述数据取自同行业公司2024年1-3月综合毛利率对比；马可波罗为瓷砖业务毛利率，新明珠未披露2024年1-3月数据。

2024年1-3月，发行人的毛利率变动趋势与同行业可比公司基本一致。

随着下游市场房地产行业逐步回稳，新一轮城中村改造带来的增量需求，行业落后产能不断被淘汰，行业集中度提升以及近期促销费政策落地，将对发行人产品单价和销量情况产生积极作用。同时公司将持续研发或引用先进的节能技术和绿色环保技术、通过持续优化产品配方、提高供应商招投标管理以及提高产能利用率等来推动产线节能降耗，继续充分发挥制造端的成本优势，公司预计未来经营业绩具有可持续性。

1-2 结合2023年一季度产品售价、原材料和能源成本变动、人工成本增长等因素分析发行人毛利率是否存在持续下滑风险，发行人应对措施及有效性。

一、结合2023年一季度产品售价分析其对毛利率的影响

项目	2023年1-3月	2022年1-3月	变动率
销售单价（元/平米）	41.41	44.78	-7.51%

销售单位成本（元/平米）	28.14	28.67	-1.84%
毛利率	32.05%	35.97%	-3.92%

公司2023年1-3月销售单价为41.41元/平米，较2022年1-3月销售单价44.78元/平米下降7.51%。单位销售成本为28.14元/平米，较2022年1-3月销售成本为28.67元/平米下降1.84%，销售成本基本稳定。2023年1-3月毛利率同比下降3.92%，毛利率下降主要系受行业整体市场环境的影响，公司于2022年二季度开始主动调整销售价格以应对行业发展变化所致。公司通过降低价格让利给下游，提高公司销量及市场占有率，公司2022年调整价格后销售价格趋于稳定。

项目	2023年1-3月	2022年7-12月	2022年1-6月
销售单价（元/平米）	41.41	40.41	42.96
变动率（%）	2.48	-5.94	—

受公司2022年二季度主动调价的影响，2022年7-12月销售单价较2022年1-6月下降5.94%。公司2023年1-3月销售单价较2022年7-12月保持稳定。

二、结合2023年一季度原材料和能源成本变动、人工成本增长等因素分析对毛利率影响

2023年1-3月公司主营业务成本结构如下：

单位：万元

项目	2023年1-3月		2022年1-3月	
	金额	占比	金额	占比
直接材料	33,159.45	31.47%	34,302.04	33.73%
能源动力	36,455.43	34.59%	29,826.96	29.33%
人工成本	9,666.44	9.17%	9,738.14	9.58%
制造费用	16,011.84	15.19%	17,376.48	17.09%
外协成本	4,025.52	3.82%	4,157.61	4.09%
运费成本	6,063.86	5.75%	6,302.41	6.20%
合计	105,382.55	100.00%	101,703.64	100.00%

公司主要销售自产产品，外协占比较低，结合公司2023年1-3月自产产品单位成本要素变动情况分析公司成本变动趋势：

单位：元/平米

项 目	2023 年 1-3 月	2022 年 1-3 月	变动率
直接材料	9.15	9.99	-8.41%
能源动力	10.06	8.69	15.77%
人工成本	2.67	2.84	-5.99%
制造费用	4.42	5.06	-12.65%
合计	26.29	26.58	-1.09%

公司自产产品单位成本同比下降 1.09%，其中单位材料成本下降 8.41%，主要系同比材料采购价格下降所致；单位能源动力成本上涨 15.77%，主要系 2022 年一季度能源价格处于低位，2022 年二季度开始能源价格出现大幅上涨导致 2023 年一季度能源价格相对较高；单位人工成本及制造费用下降，主要系公司进一步提升生产效率所致。以下结合主要材料及能源采购价格、公司用工成本及效率进一步分析单位成本变动趋势。

（一）公司 2023 年 1-3 月主要材料及能源成本变动情况

2023 年一季度公司主要材料及能源采购单价同比情况如下：

项目	2023 年 1-3 月	2022 年 1-3 月	变动率
泥沙料（元/吨）	143.73	147.01	-2.23%
化工料（元/吨）	3,046.51	3,822.01	-20.29%
电（元/度）	0.64	0.63	1.59%
煤（元/吨）	1,249.25	1,272.91	-1.86%
天然气（元/立方米）	3.27	2.60	25.77%

1、公司 2023 年 1-3 月泥沙料采购单价 143.73 元/吨，较 2022 年 1-3 月泥沙料采购单价 147.01 元/吨小幅下降 2.23%，公司泥沙料价格基本保持稳定。

2、公司 2023 年 1-3 月化工料采购价格 3,046.51 元/吨，较 2022 年 1-3 月化工料采购价格 3,822.01 元/吨下降 20.29%，下降幅度较大，主要系化工料采购价格受大宗商品市场价格影响，化工料在 2022 年受大宗市场影响价格短期走高，进入 2023 年后，受到下游行业影响化工料大宗市场价格下降幅度较大所致。公司报告期内化工料平均采购价格情况如下：

项目	2023 年 1-3 月	2022 年	2021 年	2020 年
----	--------------	--------	--------	--------

化工料（元/吨）	3,046.51	3,367.75	3,120.87	3,190.21
----------	----------	----------	----------	----------

报告期内，公司化工料采购价格走势与化工料大宗市场价格走势一致，2023年1-3月化工料采购价格下降。公司泥砂料及化工料采购价格同比均呈现下降趋势，与2023年1-3月单位材料成本同比变动趋势一致，公司单位材料成本呈下降趋势。

3、公司2023年1-3月公司电、煤采购价格同比基本保持稳定。

4、公司2023年1-3月天然气采购价格3.27元/立方米较2022年1-3月2.60元/立方米增长25.77%，主要系受国际能源价格影响所致。公司2023年1-3月单位能源动力价格同比变动趋势与能源采购价格变动趋势一致。天然气价格从2022年年初开始快速增长，进入2022年四季度开始稳定，2022年以来公司天然气采购价格变动情况如下：

项目	2023年1-3月	2022年7-12月	2022年1-6月
天然气（元/立方米）	3.27	3.33	2.85
变动率	-1.80%	16.84%	—

报告期内，公司天然气采购价格走势与市场价格走势一致，2023年1-3月天然气采购价格较2022年1-6月上漲，但天然气价格相对2022年下半年未进一步增长，天然气价格保持稳定，未进一步对公司毛利率产生不利影响。

综上，公司能源采购价格进入2023年1-3月以来保持稳定，原材料采购价格呈现下降趋势，总体使得公司单位成本下降。

（二）公司2023年1-3月人工成本变动情况

公司2023年1-3月产量为3,438.57万平方米，较2022年1-3月3,119.08万平方米同比增长10.24%，2023年1-3月生产人员平均人数为3,854.67人，同比下降10.39%，生产人员人均产出增加，公司进一步提升生产管理水平，生产效率提升，公司2023年1-3月单位人工呈现下降趋势，与营业成本中单位人工成本变动趋势一致。

三、结合2023年度数据进一步分析发行人毛利率稳定性

公司2023年度数据对比2022年度的变动趋势分析如下：

项 目	2023 年度	2022 年度	变动率
销售单价（元/平米）	39.48	41.62	-5.14%
销售单位成本（元/平米）	25.27	27.01	-6.44%
毛利率	36.01%	35.10%	0.91%

（一）销售价格

公司 2023 年销售单价为 39.48 元/平米，较 2022 年下降 5.14%，主要系公司基于市场情况对销售价格进行一定程度的下调。公司预计后续基于市场消费需求变化调整销售价格政策，同时继续发挥制造端成本优势，以保持毛利率优势。

（二）单位成本

2023 年自产产品单位成本要素与 2022 年对比情况如下：

单位：元/平米

项 目	2023 年度	2022 年度	变动率
直接材料	8.99	9.51	-5.47%
能源动力	8.76	8.77	-0.11%
人工成本	2.27	2.43	-6.58%
制造费用	3.63	4.35	-16.55%
合计	23.65	25.06	-5.63%

2023 年单位材料成本 8.99 元/平米，较 2022 年下降 5.47%，主要系材料采购价格下降所致；单位能源成本 8.76 元/平米，与 2022 年比较为稳定；单位人工成本 2.27 元/平米，较 2022 年下降 6.58%，单位制造费用 3.63 元/平米，较 2022 年下降 16.55%，主要系公司进一步提升生产管理水平和提高产能利用率和生产效率所致。

公司 2023 年毛利率为 36.01%，较 2022 年上涨 0.91%，公司毛利率较为稳定。

四、结合期后 2024 年 1-3 月数据分析发行人毛利率稳定性

公司 2024 年 1-3 月数据同比情况如下：

项 目	2024 年 1-3 月	2023 年 1-3 月	变动率
-----	--------------	--------------	-----

项 目	2024 年 1-3 月	2023 年 1-3 月	变动率
销售单价（元/平米）	38.87	41.41	-6.13%
销售单位成本（元/平米）	25.84	28.14	-8.17%
毛利率	33.51%	32.05%	1.46%

（一）销售价格

公司 2024 年 1-3 月销售单价为 38.87 元/平米，同比下降 6.13%，主要系公司基于市场情况对销售价格进行一定程度的下调。公司预计后续基于市场消费需求变化调整销售价格政策，同时继续发挥制造端成本优势，以保持毛利率优势。

（二）单位成本

2024 年 1-3 月自产产品单位成本要素与 2023 年 1-3 月对比情况如下：

单位：元/平米

项 目	2024 年 1-3 月	2023 年 1-3 月	变动率
直接材料	8.75	9.15	-4.37%
能源动力	8.84	10.06	-12.13%
人工成本	2.59	2.67	-3.00%
制造费用	4.35	4.42	-1.58%
合计	24.53	26.29	-6.69%

2024 年 1-3 月公司单位成本为 24.53 元/平米，同比下降 6.69%；其中单位能源成本同比下降 12.13%，主要系天然气及煤采购价格下降所致。同时受公司原材料价格下降影响，单位材料成本同比下降 4.37%，优化管理以提高产能利用率及人均效能，单位人工成本及制造费用同比下降。

公司 2024 年 1-3 月毛利率为 33.51%，同比略有增长。

五、发行人应对毛利率持续下滑的相关措施及有效性

（一）市场销售应对措施

公司根据市场情况，未来将持续在品牌、研发、渠道等方面重点布局，加大研发投入，推出更多高品质、多样化、个性化的产品，助推公司品牌形象及价值提升，并赋能立体营销矩阵建设，加大力度开拓经销业务，积极推动渠道下沉，深入发掘县域市场活力，提高经销渠道布局、经销商管理和服务，依托经销渠道

大力开拓C端消费者市场；同时，针对市政工程、整装渠道大包制定精准营销策略，多渠并进全面发展。在下游房地产市场有望逐步回稳趋势下，抓住建筑陶瓷的未来市场消费需求持续释放机遇，进一步提升市场占有率。

（二）成本控制应对措施

公司未来将通过持续研发投入、引用先进的节能技术和绿色环保技术、持续优化产品配方、加强供应商招投标管理、扩大源头采购、生产线技改、提高产能利用率及人均效能等来推动产线节能降耗，应对外部材料、能源价格波动的风险，增加公司的成本竞争力。

综上，公司制定了一系列有效措施以应对毛利率持续下滑的风险。

1-3 请保荐人、申报会计师发表明确意见

一、核查程序

针对上述事项，保荐机构、申报会计师实施了以下核查程序：

1、查阅研究报告及公开新闻报道，了解房地产调控政策、发行人所在行业的发展趋势、竞争格局变化及未来市场需求等；了解分析公司主要产品的价格、销量变动趋势；结合上述信息，分析公司未来单价、销量持续下滑风险；

2、取得发行人 2023 年度收入明细表，核查各产品销售单价情况，并与 2022 年销售价格做对比，分析价格波动原因；

3、查阅同行业可比公司 2023 年年度报告、2024 年一季度报告与发行人期后业绩变动情况差异并分析其原因及合理性，分析发行人经营业绩是否具备稳定性、收入增长是否具有可持续性；

4、获取发行人 2023 年 1-3 月、2023 年度、2024 年 1-3 月财务报表，分析关键指标波动情况，向管理层了解经营业绩存在波动的原因以及应对措施。

二、核查结论

经核查，保荐机构、申报会计师认为：

1、公司单价、销量进一步大幅下滑的风险较小，2023 年度营业收入同比略有增长，归母净利润略有下降，公司持续经营能力未发生重大不利变化，且公司

已在招股说明书对业绩下滑风险进行了重大事项提示；

2、公司制定了一系列有效措施应对毛利率持续下滑的风险，有利于销售价格稳定及单位成本下降，应对毛利率波动因素的措施具有有效性。

2. 关于应收款项

申报材料及审核问询回复显示：

(1) 发行人对恒大地产、绿地地产、旭辉地产、华夏幸福地产、富力地产的应收账款坏账计提比例低于可比公司，未对东原地产、融信地产、碧桂园的应收账款坏账计提进行单项计提，与同行业可比公司存在差异。

(2) 发行人对绿地地产、卓越地产、首创地产等客户的应收账款按照 30% 的比例单项计提坏账准备，但相关客户期后回款金额较少或未回款。

请发行人：

(1) 说明截至目前应收款项期后回款情况，单项计提坏账准备对应客户的应收款项期后回款情况，并结合前述情况说明对相关客户信用情况判断是否准确，坏账准备计提比例是否充分。

(2) 逐一说明对部分客户应收款项坏账准备计提低于同行业可比公司或未计提坏账准备的依据是否充分，差异原因及合理性，模拟测算按照同行业可比公司应收款项坏账准备计提对报告期内经营业绩和财务指标的影响。

请保荐人、申报会计师发表明确意见。

【回复】

2-1 说明截至目前应收款项期后回款情况，单项计提坏账准备对应客户的应收款项期后回款情况，并结合前述情况说明对相关客户信用情况判断是否准确，坏账准备计提比例是否充分。

一、报告期各期末，公司应收款项期后回款情况如下：

单位：万元

项 目	应收款项余额	截至 2024 年 3 月 31 日回款金额	期后回款比例
2021-12-31	379,786.50	263,549.91	69.39%

2022-12-31	342,895.29	175,087.53	51.06%
2023-12-31	310,947.66	58,299.67	18.75%

注：上述统计口径为应收账款、应收票据、其他应收款、合同资产合计。

报告期内，公司应收款项余额分别为 379,786.50 万元、342,895.29 万元和 310,947.66 万元，各期末期后回款比例分别为 69.39%、51.06%和 18.75%，公司应收款项期后回款比率较低，主要系下游房地产客户资金紧张，回款周期较长，公司已针对信用风险明显提升的客户单项计提坏账准备。

二、单项计提坏账准备对应客户的应收款项期后回款情况如下：

单位：万元

计提年度	应收款项余额	截至 2024 年 3 月 31 日 回款金额	期后回款比例	单项计提比例
2021 年度	131,887.23	79,091.30	59.97%	60%-90%
2022 年度	106,914.16	32,535.82	30.43%	30%-90%
2023 年度	119,182.35	9,698.04	8.14%	50%-100%
合计	357,983.74	121,325.16	33.89%	

注 1：上述统计口径为应收账款、应收票据、其他应收款、合同资产合计；

注 2：上表数据为报告期内存在单项计提坏账准备的所有客户对应的各报告期末余额及对应期后回款情况，包括了部分截至 2023 年末按单项计提但前期按账龄计提的余额。表格中仅列示了单项计提比例，下同。

报告期内，公司单项计提坏账准备对应客户的应收款项余额分别为 131,887.23 万元、106,914.16 万元和 119,182.35 万元，各期末期后回款比例分别为 59.97%、30.43%和 8.14%，期后回款比例低于应收款项整体水平。

三、结合前述情况说明对相关客户信用情况判断是否准确，坏账准备计提比例是否充分

公司主要结合地产客户美元债价格、公开市场违约情况、以房抵债情况以及包括期后回款在内的其他信用信息综合判断客户信用风险情况，识别出需要单项计提的地产客户并确定坏账计提比例，具体计提政策如下：

- 1、当客户出现公开市场债务违约时，列入单项计提坏账准备的范围；
- 2、当客户的美元债券市场价格显著下跌、下跌幅度明显大于公司对该客户按整体预期信用损失率计提的坏账准备比例，列入单项计提范围；
- 3、当客户出现大量的以房抵债时，说明客户的流动性较差、信用风险明显

上升，列入单项计提坏账准备的范围；

4、对于未公开发行债券的客户，公司综合评估客户的信用风险并视情况以诉讼方式追偿，针对提起诉讼的客户列入单项计提坏账准备的范围。

2021年，恒大地产等地产客户出现公开市场债务违约、美元债大幅下跌、大规模以房抵债等风险情况，部分地产客户的信用情况显著恶化，期后回款比例较低，公司对上述地产客户按照60%-90%的比例单项计提坏账准备。

2022年，部分客户信用情况未进一步显著恶化，且积极响应“保交楼”政策，复工复产情况良好、与发行人的现销交易情况良好，公司先款后货业务增加，针对该部分信用状况未进一步恶化的客户维持原坏账单项计提比例。部分2021年度公司按账龄组合计提的客户，出现以房抵债情形，但抵债房产已网签或客户股东为国资背景等情形，公司根据期后回款情况，按照30%单项计提坏账准备。此外，部分客户新增出现美元债价格下跌等信用状况进一步恶化的情形，公司在2021年度单项计提坏账准备的基础上进一步提高了坏账计提比例。综上，2022年公司对单项计提地产客户按照30%-90%的比例单项计提坏账准备。

2023年，考虑到恒大地产等部分客户财务状况、现金流情况及未来可能存在的经营风险，且历史达成的抵房事宜一直未取得实质性进展，基于谨慎性考虑，对恒大集团等部分客户的应收款项增加坏账计提比例至100%。针对其他部分客户，公司依据风险评估情况提高了坏账计提比例。综上，2023年公司对单项计提地产客户按照50%-100%的比例单项计提坏账准备，在同行业中处于较高水平。

单项计提坏账准备对应客户的应收款项期后回款具体情况见《招商证券股份有限公司关于马可波罗控股股份有限公司应收款项坏账计提情况的专项核查意见》。

综上，公司对相关客户信用情况判断准确，坏账准备计提比例充分。

2-2 逐一说明对部分客户应收款项坏账准备计提低于同行业可比公司或未计提坏账准备的依据是否充分，差异原因及合理性，模拟测算按照同行业可比公司应收款项坏账准备计提对报告期内经营业绩和财务指标的影响。

一、逐一说明对部分客户应收款项坏账准备计提低于同行业可比公司或未计提坏账准备的依据是否充分，差异原因及合理性

报告期内，公司单项计提坏账准备情况与同行业对比如下：

单位：%

年度	东鹏控股	帝欧家居	蒙娜丽莎	新明珠	马可波罗
2021 年度	41.64-80.00	不适用	8.09-50.00	30.00-90.00	60.00-90.00
2022 年度	23.26-100.00	20.00-90.00	30.00-100.00	30.00-90.00	30.00-90.00
2023 年度	40.00-100.00	不适用	不适用	80.00-90.00	50.00-100.00

注 1：考虑可比性，此处仅列示同行业公司披露了具体单项计提客户名称的坏账计提比例情况；帝欧家居 2021 年末、2023 年末，蒙娜丽莎 2023 年末未披露单项计提的具体单位名称；

注 2：蒙娜丽莎 2022 年年报问询函披露单项计提坏账准备的前十名单位名称，其余未披露单位名称数据取自 2022 年半年报数据。

注 3：新明珠反馈回复中仅披露 2023 年 6 月恒大地产等两家地产客户单项计提比例情况。

2021 年至 2022 年，与同行业可比公司相比，发行人存在对部分地产客户的应收账款坏账未进行单项计提或计提比例较低的情形，但不存在较大差异，主要系部分客户积极与公司协商偿债方案，或期后回款情况良好，公司参照美元债价格，结合期后回款、客户股东背景等客户信用状况确定单项坏账计提比例，单项计提比例与同行业不存在重大差异；公司对部分地产客户进行综合评估，其中部分客户当期回款情况良好，应收款项账龄主要集中在 1 年以内，应收款项无法回收风险较小，或者部分客户按账龄计提的坏账比例与假设美元债价格计提的坏账比例接近，因此对该部分客户按照账龄组合计提坏账。公司坏账计提符合信用风险认定、符合公司实际业务情况、符合公司会计政策及《企业会计准则》。

截至 2023 年末，公司应收账款坏账计提比例在同行业可比公司较为谨慎。

综上，发行人结合实际业务情况及信用风险评估情况对客户进行单项计提，部分客户应收款项坏账准备计提低于同行业可比公司或未计提坏账准备符合公司实际情况，与同行业差异具有合理性，应收款项坏账计提合理充分，符合《企业会计准则》规定。

二、模拟测算按照同行业可比公司应收款项坏账准备计提对报告期内经营业绩和财务指标的影响。

公司结合同行业可比公司应收款项坏账计提政策，拟定模拟测算报告期坏账准备计提比例。模拟测算以公司计提比例为基础，对于同行业未有计提及公司相

对同行业计提更为谨慎的客户，以公司计提比例作为模拟测算比例；对于同行业存在更为谨慎计提比例的客户，公司选取行业内较高计提比例为标准测算，

公司参照同行业情况确定的模拟测算账龄组合坏账计提比例如下：

项目		马可波罗	新明珠	东鹏控股/帝欧家居/蒙娜丽莎	模拟测算坏账计提比例
按组合计提的坏账准备	1年以内	10.00%	5.00%	5.00%	10.00%
	1-2年	20.00%	20.00%	10.00%	20.00%
	2-3年	50.00%	50.00%	30.00%	50.00%
	3-4年	100.00%	100.00%	50.00%	100.00%
	4年以上	100.00%	100.00%	100.00%	100.00%

公司参照同行业情况确定的模拟测算单项坏账计提比例如下：

单位：%

项目	东鹏控股	帝欧家居	蒙娜丽莎	新明珠	马可波罗	模拟测算坏账计提比例
2021年	41.64-80	不适用	8.09-50	30-90	60-90	19.96-90 ¹
2022年	23.26-100	20-90	30-100	30-90	30-90	30-100
2023年	40-100	20-90	30-100	30-90	50-100	30-100

注1：表格中仅列示了单项计提比例。存在少量同行业按单项计提但公司按账龄计提的情形，公司按照同行业最高单项计提比例进行了模拟测算，因此存在模拟测算坏账比例范围较大的情形；

注2：考虑可比性，此处仅列示同行业公司披露了具体单项计提客户名称的坏账计提比例情况；帝欧家居2021年末、2023年末，蒙娜丽莎2023年末未披露单项计提的具体单位名称；

注3：2023年度蒙娜丽莎、帝欧家居单项计提坏账准备比例取自2022年年报数据，蒙娜丽莎2022年年报问询函披露单项计提坏账准备的前十名单位名称，其余未披露单位名称数据取自2022年半年报数据；

注4：新明珠反馈回复中仅披露2023年6月恒大地产等两家地产客户单项计提比例情况。

具体模拟测算结果如下：

1、2021年

单位：万元

项目	期末坏账准备金额(A)	期末模拟测算金额(B)	期末坏账差异(C=B-A)	期初坏账准备差异D	对利润总额影响(E=D-C)
按组合计提的坏账准备	39,791.03	38,944.90	-846.13	-	846.13
按单项计提的坏账准备	115,790.09	122,926.06	7,135.97	-	-7,135.97

项目	期末坏账准备金额 (A)	期末模拟测算金额 (B)	期末坏账差异 (C=B-A)	期初坏账准备差异 D	对利润总额影响 (E=D-C)
合计	155,581.12	161,870.96	6,289.84	-	-6,289.84

注：上述坏账准备计提基数包含各期末应收账款、应收票据、其他应收款以及公司已经转让的应收账款、应收票据、其他应收款余额，下同。

2021 年度，公司单项计提比例为 60%-90%，参照同行业模拟测算坏账计提比例为 19.96%-90%（存在少量同行业按单项计提但公司按账龄计提的情形，公司按照同行业最高单项计提比例进行了模拟测算，因此存在模拟测算坏账比例范围较大的情形），以该模拟比例测算对利润总额影响为-6,289.84 万元，对当期业绩影响较小。

2、2022 年

单位：万元

项目	期末坏账准备金额 (A)	期末模拟测算金额 (B)	期末坏账差异 (C=B-A)	期初坏账准备差异 D	对利润总额影响 (E=D-C)
按组合计提的坏账准备	39,309.96	39,108.35	-201.61	-846.13	-644.52
按单项计提的坏账准备	122,996.55	137,289.86	14,293.31	7,135.97	-7,157.34
合计	162,306.51	176,398.22	14,091.70	6,289.84	-7,801.86

2022 年度，公司单项计提比例为 30%-90%，模拟测算坏账计提比例为 30%-100%，以该模拟比例测算对利润总额影响为-7,801.86 万元，对当期业绩影响较小。

3、2023 年

单位：万元

项目	期末坏账准备金额 (A)	期末模拟测算金额 (B)	期末坏账差异 (C=B-A)	期初坏账准备差异 D	对利润总额影响 (E=D-C)
按组合计提的坏账准备	42,284.90	42,284.90	-	-201.61	-201.61
按单项计提的坏账准备	158,026.97	158,138.16	111.19	14,293.31	14,182.12
合计	200,311.87	200,423.06	111.19	14,091.70	13,980.51

2023 年度，公司坏账计提比例为 50%-100%，模拟测算坏账计提比例为 30%-100%（存在少量同行业按单项计提但公司按账龄计提的情形，公司按照同行业最高单项计提比例进行了模拟测算，因此存在模拟测算坏账比例范围较大的

情形），以该模拟比例测算对利润总额影响为 13,980.51 万元，对当期业绩影响较小。

综上，按报告期同行业可比公司（含发行人）实际计提比例中较高计提比例模拟测算发行人的坏账准备计提，对报告期各期的业绩影响均较小，具体情况见《招商证券股份有限公司关于马可波罗控股股份有限公司应收款项坏账计提情况的专项核查意见》。

三、报告期模拟测算按同行业可比公司的实际计提比例计提坏账准备对发行人净利润的影响如下表所示：

单位：万元

项 目	指标	2023 年度	2022 年度	2021 年度
原申报报表	净利润	135,293.72	151,434.61	165,323.29
	归母净利润	135,293.72	151,434.61	165,323.29
	扣非后归母净利润	123,989.87	136,014.28	145,978.19
模拟报表	净利润	146,698.70	144,993.41	160,142.08
	归母净利润	146,698.70	144,993.41	160,142.08
	扣非后归母净利润	135,097.66	129,510.75	140,796.98
影响数	净利润	11,404.98	-6,441.20	-5,181.21
	归母净利润	11,404.98	-6,441.20	-5,181.21
	扣非后归母净利润	11,107.79	-6,503.53	-5,181.21

按报告期同行业可比公司（含发行人）实际计提比例中较高计提比例模拟测算发行人的坏账准备计提，对报告期各期扣非后归母公司净利润的影响分别为 -5,181.21 万元、-6,503.53 万元及 11,107.79 万元，模拟测算后报告期各期归属于母公司的净利润(扣除非经常性损益前后孰低)均为正，分别为 140,796.98 万元、129,510.75 万元及 135,097.66 万元，不影响本次发行上市条件。

2-3 请保荐人、申报会计师发表明确意见。

一、核查程序

针对上述事项，保荐机构、申报会计师实施了以下核查程序：

1、获取公司应收账款、其他应收款和应收票据坏账准备计提明细表，分析

公司应收账款的坏账计提方法是否符合会计准则的规定并且充分计提；

2、查阅同行业可比公司年度报告、招股说明书等公开信息，查询可比公司的应收款项减值准备计提政策及坏账准备计提情况，与发行人减值准备政策及计提情况进行比较，复核发行人的减值准备计提的合理性；

3、查阅相关行业研究报告、上市公司公开信息，通过国家企业信用信息公示系统、天眼查、主要客户官网等公开渠道进行检索，分析公司主要客户的市场地位和资质情况，检查发行人应收款项期后回款情况，了解大额应收款项交易对手经营情况和资金实力历史坏账发生情况等，核查坏账计提政策是否谨慎、合理；

4、了解发行人应收款项预期信用损失的会计政策和具体计提方法，了解发行人对地产公司单项计提依据及比例，复核单项计提的地产公司美元债价格，比较上市公司应收款项坏账计提情况，重新测算发行人应收款项坏账准备并评估坏账准备计提是否充分。

二、核查结论

经上述核查，保荐机构、申报会计师认为：

1、应收账款、应收票据、其他应收款单项计提坏账准备的相关依据充分，对客户信用情况判断准确；

2、发行人坏账计提政策符合行业惯例，应收款项坏账准备比例的确定依据合理、充分，模拟测算按照同行业可比公司应收款项计提比例计提坏账准备不影响本次发行上市条件。

3. 关于以房抵债

申报材料及审核问询回复显示，对于客户中出现债务违约的地产公司，发行人与相关地产公司达成房产抵债方案，要求相关地产公司直接将房产抵偿至发行人关联方唯美装饰及其关联方，以该债权原值作为债权转让价格。

请发行人：

(1) 说明要求相关地产公司直接将房产抵偿至发行人关联方而非发行人或无关联第三方的原因及商业合理性，发行人、唯美装饰及其关联方、地产公司等

各方权利义务如何划分，是否存在其他利益安排。

(2) 说明以债权原值作为债权转让价格的定价依据、公允性，是否具备商业实质。

请保荐人、申报会计师发表明确意见。

【回复】

3-1 说明要求相关地产公司直接将房产抵偿至发行人关联方而非发行人或无关联第三方的原因及商业合理性，发行人、唯美装饰及其关联方、地产公司等各方权利义务如何划分，是否存在其他利益安排。

一、相关地产公司直接将房产抵偿至发行人关联方而非发行人或无关联第三方的原因及商业合理性

发行人自公司设立起一直从事建筑陶瓷销售业务，未从事过房地产经营相关业务，不具备房地产业务相关运营人员、销售渠道等，且目前不存在从事房地产业务的战略规划。因此，房产抵债时发行人在综合考虑自身经营范围、业务基础、战略发展规划等方面后，未将房产抵偿至发行人。

发行人关联方长期从事实业投资，具备一定资金实力，具备房地产业务运营资源、经验及销售渠道等，且发行人关联方认为房产投资符合其长期经营发展战略。同时由于发行人历史上对关联方存在欠款，关联方有意通过受让发行人债权接收抵债房产的方式行使债权，因而关联方有意愿收购相关房产。

综上，地产公司直接将房产抵偿至发行人关联方而非发行人或无关联第三方具有商业合理性。

二、发行人、唯美装饰及其关联方、地产公司等各方权利义务如何划分，是否存在其他利益安排

根据发行人提供的资料，发行人、关联方、地产公司等各方签署了债权转移及房产抵债相关协议，形成了多方权利义务关系，具体内容如下：

主体	权利	义务
发行人	发行人有权向关联方收取债权转让款；发行人有权指定第三方向地产公司取得抵债房产权属。	发行人有义务将对地产公司的抵债房产权属请求权转移给关联方。

主体	权利	义务
地产公司	地产公司有权以房产抵偿对发行人的债务。	地产公司有义务按约定向发行人或其指定方交付抵债房产、签署购房合同、办理房产权属交接手续。
关联方	关联方有权向地产公司取得抵债房产权属并以债权抵付购房款。	关联方有义务向发行人支付债权转让款。

经核查，发行人、关联方及地产公司除上述权利义务关系外，不存在其他利益安排。

3-2 说明以债权原值作为债权转让价格的定价依据、公允性，是否具备商业实质。

报告期内，公司部分下游房地产客户中出现债务违约，为了资产保全，公司与部分地产客户达成房产抵债方案。同时为清偿对关联方历史形成的债务，因此要求相关地产公司直接将房产抵偿至发行人关联方唯美装饰等。该关联债权转让交易系公司为了财产保全，聚焦主业并解决对关联方历史债务问题的阶段性交易，不具有持续性，2022年8月31日之后不再存在关联债权转让交易行为。该交易对发行人具备商业合理性与交易实质。

报告期，公司债权转让情况如下：

单位：万元

转让期间	债权原值	坏账准备	账面净值	物业评估价值	市场价值	已网签金额	未网签已收楼金额	已网签+未网签已收楼比例
2022年度	14,644.70	4,393.42	10,251.28	13,506.00	15,086.67	13,389.33	0.00	91.43%
2021年度	66,761.78	63,831.85	2,929.93	61,107.36	84,207.50	7,347.64	3,413.85	16.12%
合计	81,406.49	68,225.27	13,181.22	74,613.36	99,294.17	20,736.97	3,413.85	29.67%

注1：坏账准备金额为截至2023年12月31日发行人对相关债权已计提的坏账准备；

注2：已网签金额、未网签已收楼金额系指转让的债权所对应购买的房产截至2024年3月31日的网签及收楼金额；

注3：已网签+未网签已收楼比例=（已网签金额+未网签已收楼金额）/债权原值。

发行人聘请北京华亚正信资产评估有限公司分别于2021年12月、2022年9月对交易涉及的房产进行了评估，出具了华亚正信评报字[2021]第C07-0030号评估报告、华亚正信评报字[2022]第C07-0021号评估报告。资产评估公司对房产考虑了抵房交付不确定性产生的折价风险，减去处置相关房产预计发生的税费，确定的评估价值为74,613.36万元，评估价值是基于市场价格基础上考虑了房产的处置税费、流动性折扣等，因此较市场价格略低。与地产客户协商抵债房产作

价整体上系在市场价格 99,294.17 万元基础上给予了部分折扣。最终发行人与关联方抵债交易价格 81,406.49 万元，相关房产的作价绝大部分在市场价格与评估价值之间，协商作价具有合理依据，价格公允。

在抵房时点，发行人及关联方预计房产最终网签过户具备可行性，截至目前已网签房产的金额占比为 25.48%，未网签已收楼的金额占比为 4.19%，合计 29.67%，未网签房产主要系 2021 年恒大、融创、金科的抵债房产，由于 2021 年刚开始以房抵债，当时发行人及关联方均认为网签过户的可行性较大，且房地产价格未来走势亦可能受到政策利好的影响。截至目前恒大、融创、金科等抵债房产仅少量办理网签，主要系 2022 年以来，受项目施工进度、政府监管户资金缴存情况等客观因素影响，随着项目陆续完工，目前正在持续推进房产网签；2022 年以来，发行人吸取前期以房抵债经验，2022 年以来抵债的房产网签金额占比达到 91.43%，说明公司是在房产交付、网签过户具备可行性的前提下才接受以房抵债。

因此债权转让价格是双方在以房抵债时点确定的，转让价格接近当时的市场价格和评估价格，具备商业实质和公允性。而发行人针对转让债权大比例计提坏账，系基于会计谨慎性的角度估计债权无法实现的风险而作出的会计处理，两者存在差异具有合理性。

虽然发行人的抵债价格与转让债权账面净值存在一定差异，但发行人针对转让给关联方的债权，考虑债权转让时点该地产客户美元债价格、公开市场违约情况、抵房资产网签过户情况以及其他信用风险信息综合判断客户信用风险情况，在债权转让时点已经充分计提了相关坏账准备，不存在通过关联方债权转让减少应收款项坏账计提的情形，不会导致发行人虚增报表利润。发行人对转让给关联方的债权按照债权原值作为转让价格，债权转让价格与债权净值（即计提坏账准备后应收款项净值）的差额，作为发行人与关联方唯美装饰之间的权益性交易，确认为发行人的资本公积。上述会计处理符合企业会计准则规定。

综上，公司将债权转让给唯美装饰，唯美装饰通过该债权取得房产，为历史上的阶段性交易，不具有持续性，向关联方按照应收款项原值作价具有合理性，该交易具备商业实质。

3-3 请保荐人、申报会计师发表明确意见。

一、核查程序

针对上述事项，保荐机构、申报会计师实施了以下核查程序：

1、向发行人了解以房抵债业务的基本情况，询问将房产抵偿至发行人关联方的原因及合理性，取得发行人、唯美装饰及其关联方与地产公司达成的债权债务清偿协议，包括发行人、地产客户、抵债房产开发商、购房主体达成的工抵房合同、债权转让协议、确认函等，核查协议中约定的权利义务关系；

2、获取第三方出具的抵债房产的评估报告，并对上述所有文件进行检查，通过公开信息查询抵债房产的公允价格，了解“以房抵债”所获房产的公开市场售价，通过对比抵债房产的评估价值、市场价值和转让债权价值，核查关联交易的公允性。

二、核查结论

经上述核查，保荐机构、申报会计师认为：

1、直接将房产抵偿至发行人关联方而非发行人或无关联第三方的原因及商业合理性充分，发行人、唯美装饰及其关联方、地产公司等各方权利义务划分清晰，不存在其他利益安排。

2、以债权原值作为债权转让价格的定价依据充分，具有公允性，具备商业实质。

（本页无正文，为马可波罗控股股份有限公司《关于马可波罗控股股份有限公司申请首次公开发行股票并在主板上市的审核中心意见落实函的回复》之签章页）




2024年 5 月 5 日

发行人董事长声明

本人已认真阅读马可波罗控股股份有限公司本次审核中心意见落实函回复报告的全部内容，确认审核中心意见落实函回复报告不存在虚假记载、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：


黄建平

马可波罗控股股份有限公司



2024年5月5日

审核中心意见落实函回复报告的声明

本人已认真阅读马可波罗控股股份有限公司本次审核中心意见落实函回复报告的全部内容，了解报告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，审核中心意见落实函回复报告不存在虚假记载、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。

法定代表人：_____



霍 达



2024年 5月 5日