国泰君安证券股份有限公司

关于

杭州可靠护理用品股份有限公司

首次公开发行股票并在创业板上市

之

上市保荐书

保荐机构（主承销商）

国泰君安证券股份有限公司
GUOTAI JUNAN SECURITIES CO., LTD.

（中国（上海）自由贸易试验区商城路 618 号）

国泰君安证券股份有限公司
关于杭州可靠护理用品股份有限公司
首次公开发行股票并在创业板上市之上市保荐书

深圳证券交易所：

国泰君安证券股份有限公司（以下简称“保荐机构”或“国泰君安”）接受杭州可靠护理用品股份有限公司（以下简称“发行人”、“可靠护理”、“公司”）的委托，担任其首次公开发行股票并在创业板上市（以下简称“本项目”或“本次证券发行上市项目”）的保荐机构，并委派陈圳寅和唐伟作为具体负责推荐本项目的保荐代表人。

根据《中华人民共和国公司法》（以下简称“《公司法》”）、《中华人民共和国证券法》（以下简称“《证券法》”）、《创业板首次公开发行股票注册管理办法（试行）》（以下简称“《注册办法》”）、《证券发行上市保荐业务管理办法》、《深圳证券交易所创业板上市保荐书内容与格式指引》、《深圳证券交易所创业板股票上市规则（2020 年修订）》（以下简称“《创业板上市规则》”）、深交所《深圳证券交易所创业板股票发行上市审核规则》（以下简称“《创业板上市审核规则》”）、《深圳证券交易所创业板企业发行上市申报及推荐暂行规定》（以下简称“《创业板推荐规定》”）等有关规定，保荐机构和保荐代表人本着诚实守信、勤勉尽责的职业精神，严格按照依法制定的业务规则和行业自律规范出具本上市保荐书，并保证所出具的本上市保荐书的真实、准确和完整。

本上市保荐书如无特别说明，相关用语具有与《杭州可靠护理用品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。

第一节 发行人基本情况

一、基本信息

公司名称	杭州可靠护理用品股份有限公司
注册地址	杭州市临安区锦城街道（城西工业园）花桥路 2 号
主要生产经营地址	杭州市临安区锦城街道（城西工业园）花桥路 2 号
有限公司成立日期	2001 年 8 月 7 日
股份公司成立日期	2011 年 8 月 29 日
联系电话	0571-63702088
传真号码	0571-63702088
电子邮箱	coco-ir@cocohealthcare.com
互联网网址	http://www.cocohealthcare.com
业务范围	许可项目：卫生用品和一次性使用医疗用品生产；第二类医疗器械生产；医用口罩生产；医护人员防护用品生产（II类医疗器械）；消毒剂生产（不含危险化学品）；货物进出口；技术进出口；化妆品生产(依法须经批准的项目，经相关部门批准后方可开展经营活动，具体经营项目以审批结果为准)。一般项目：纸制品制造；纸制品销售；卫生用品和一次性使用医疗用品销售；第一类医疗器械生产；第一类医疗器械销售；第二类医疗器械销售；医护人员防护用品生产（I类医疗器械）；医用口罩批发；日用口罩（非医用）生产；日用口罩（非医用）销售；日用化学产品制造；卫生用品销售；医护人员防护用品批发；宠物食品及用品批发；化妆品批发；消毒剂销售（不含危险化学品）；劳动保护用品生产；劳动保护用品销售；特种劳动防护用品生产；特种劳动防护用品销售；互联网销售（除销售需要许可的商品）；日用杂品销售；针纺织品销售；个人卫生用品销售；日用品零售；化妆品零售；母婴用品销售；家用纺织制成品制造；产业用纺织制成品制造；医用包装材料制造（分支机构经营场所设在浙江省杭州市临安区玲珑街道海唐路 8 号 1 幢、2 幢）（除依法须经批准的项目外，凭营业执照依法自主开展经营活动）。
本次证券发行类型	人民币普通股（A 股）

二、主营业务

公司自 2001 年成立以来，始终专注于一次性卫生用品的设计、研发、生产和销售，公司的主要产品包括婴儿护理用品、成人失禁用品和宠物卫生用品。公司自设立以来，主营业务未发生变化。

公司采用“ODM+自主品牌双轮驱动”的发展模式，产品畅销国内外市场，荣获生活用纸委员会评选的 2018 年度中国婴儿纸尿裤行业 10 强企业、2018 年度中国成人失禁用品行业 10 强企业。

在 ODM 业务领域，公司充分利用深耕行业十余年的技术积累和行业洞见，

与国内外诸多知名婴儿护理用品品牌商，例如菲律宾 JS、杜迪公司、万邦健康等探索建立起了长期稳定的合作模式；在产品参数平衡、技术路径选择、先进材料应用等产品设计领域，为品牌商赋能，提供优质的解决方案、先进的技术支持；而在产品制造及供应链保障方面，公司也凭借高效的智能制造生产环境、安全严格的质量控制体系以及稳定可靠的生产供应能力，成为了品牌商值得信赖的长期战略合作伙伴。

在自主品牌业务领域，公司主打成人失禁用品，包括成人纸尿裤、成人拉拉裤、成人尿片、护理垫等系列产品，拥有成人失禁用品知名品牌“可靠”，产品覆盖高、中、低各个市场定位，在同类市场竞争中处于领先地位，产销量保持快速增长。根据生活用纸委员会统计的数据，公司成人纸尿裤品类产品国内市场占有率连续三年排名第一；根据生活用纸委员会发布的《生活用纸和卫生用品行业年度报告》，2017 年至 2019 年公司和“可靠”品牌在国内成人失禁用品生产商和品牌中综合排名蝉联第一（主要按销售额指标综合排序），同时“可靠”品牌连续数年蝉联淘系平台单品类全网销售冠军，在市场具有较大影响力。

三、核心技术与研发水平

（一）核心技术

截至本上市保荐书出具日，公司所拥有的核心技术及技术储备情况如下：

序号	技术名称	技术介绍	技术来源
1	婴儿纸尿裤	专利号：ZL201310750119.6。该婴儿纸尿裤，包括裤体及其上的腿部橡筋和防漏侧翼，裤体主要包括非透水性外层、透水性内层和固定在两者之间的吸收芯体，吸收芯体纵向后端部的外侧对应人体后腰部设有后弹性腰围，亲水无纺布外侧面上设有多个等距规则排列的凸点，所述两个左右贴的形状相同，左右贴的上端面轮廓线和下端面的轮廓线形状对称，腿部橡筋的纵向拉伸倍率大于立体侧翼弹性橡筋的纵向拉伸倍率；防漏底膜上设有由外可视的喷胶式变色尿显线。该婴儿纸尿裤的优点是结构新颖，使用舒适性好，不容易发生侧漏液和向后腰部漏液情况。	自主技术
2	纸尿裤上后弹性腰围的生产设备和制作工艺	专利号：ZL201410299247.8。该纸尿裤上后弹性腰围的生产设备，按纸尿裤生产流水线加工行进方向包括依次排列的弹性件进料吸轮、进向过渡吸轮、弹性件拉伸组件、出向过渡吸轮和复合过渡吸轮，弹性件进料吸轮和进向过渡吸轮相向转动，弹性件进料吸轮和进向过渡吸轮之间还设有弹性件切断刀；朝向出向过渡吸轮的拉伸圆盘与出向过渡吸轮之间设有上层面料输送带，出向过	自主技术

序号	技术名称	技术介绍	技术来源
		渡吸轮和复合过渡吸轮之间设有底层面料输送带。该纸尿裤上后弹性腰围的生产设备的优点是结构简单，操作简单，采用整块的弹性片作为纸尿裤的后弹性腰围的生产方便且成品率高。	
3	一种成人纸尿裤	专利号：ZL201510435986.X。该成人纸尿裤，包括外罩、吸收体、魔术扣、防漏挡墙和腿部弹性橡筋，吸收体处于外罩内，魔术扣、防漏挡墙和腿部弹性橡筋设置在外罩上；非透水性外层由中间部及其两边的外侧部构成；每一端部上的魔术扣都是沿长度方向平行排列的两个；吸收体由靠近拒水底膜的第一吸收芯体和靠近亲水无纺布的第二吸收芯体构成；在吸收体后部设置拒水后腰挡墙。该成人纸尿裤的优点是生产成本低，使用的舒适性好，裆部不容易渗液，防侧边漏和防后漏效果好。	自主技术
4	可降解的成人纸尿裤	专利号：ZL201510551523.X。该成人纸尿裤，包括外罩、吸收体、连接机构、防漏挡墙和腿部弹性橡筋，外罩包括非透水性外层和透水性内层，透水性内层是由可完全降解的无纺材料制成的亲水层；防漏挡墙下端与透水性内层通过胶水粘接固定；防漏挡墙的外侧设有与其连为一体的拒水无纺布；拒水底膜与吸收体之间设有卫生纸；腿部弹性橡筋的中部呈弧形；在吸收体后部的外罩上设有后腰弹性腰围；底层布的前腰区上设有与魔术扣匹配的前腰贴。该可降解的成人纸尿裤的优点是使用的舒适性好，裆部不容易渗液，防侧边漏和防后漏效果好，透水性内层可降解。	自主技术
5	一种可完全降解无纺材料及其在成人失禁护理垫中的应用	专利号：ZL201210576102.9。该可完全降解无纺材料的组成及质量百分比为：聚乳酸双组分纤维 50-60%、聚乳酸纤维 40-50%，二种纤维总和为 100%；对上述纤维通过混合、开松和梳理等工序后，再通过无纺布热风穿透和热轧加固的方法制成可完全降解无纺材料。本发明材料具有强力好、不易掉纤维、渗透导湿快，液体能快速沿材料纵向分布，从而减少积聚和渗漏，防止回渗产生的特点，且丢弃后可完全降解，是制作成人失禁护理垫的理想材料。	自主技术
6	一种含聚乳酸纤维的便携式护理垫及其制备方法	专利号：ZL201410182885.1。该护理垫由上层组合体和防渗底层组成，其中上层组合体由聚乳酸纤维网组成的表层、拒水型双组分纤维和超吸收纤维网组成的导流吸湿层和亲水型双组分纤维和超吸收纤维网组成的吸收层组成，三层通过热熔复合成为一体；上层和防渗底层通过热熔胶复合成为一体。本发明制备的护理垫具有加工流程短、成型良好、抑菌除味、透气干爽的特点，在使用过程中不起坨、不掉粉，是制作一次性医疗卫生用品的理想材料。	自主技术
7	一种婴儿用吸收制品	专利号：ZL201510751266.4。该婴儿用吸收制品，包括外罩、吸收体、防漏挡墙、腿部弹性橡筋和后连接腰带；防漏挡墙固定部分宽度方向上的内端与外罩通过超声波焊接固定；重叠层通过超声波焊接固定；在前腰区的第一超声波焊接区与第二超声波焊接区之间形成沿长度方向贯通的前通气道，在后腰区的第一超声波焊接区	自主技术

序号	技术名称	技术介绍	技术来源
		与第二超声波焊接区之间形成沿长度方向贯通的后通气道。该婴儿用吸收制品的优点是生产成本低、使用舒适性好，防漏液效果好，沿外罩长度方向的通气性好。	
8	护理垫的压制工艺	专利号：ZL201310643304.5。该护理垫依次采用芯体制作、复合定型和分切包装制成；芯体制作依次采用上层卫生纸和下层卫生纸的上料安装、雾化水喷洒木浆和木浆粉碎、SAP 高分子吸收树脂下料、芯体包覆定型和芯体压实；复合定型依次采用芯体分切、材料复合、导槽成型、产品纵向折叠和压制导流通道。该护理垫的压制工艺的优点是工艺新颖，便于大规模的生产，生产成本低，生产的护理垫使用舒适。	自主技术
9	一种一次性成人纸尿裤	专利号：ZL201510437509.7。该成人纸尿裤，包括外罩、吸收体、魔术扣、防漏挡墙和腿部弹性橡筋，吸收体处于外罩内，魔术扣、防漏挡墙和腿部弹性橡筋设置在外罩上；非透水性外层由中间部及其两边的外侧部构成；吸收体上设有导流槽，吸收体从宽度方向上分为中心区、连接区和侧边区。该一次性成人纸尿裤的优点是生产成本低，使用的舒适性好，裆部不容易渗液，防侧边漏效果好。	自主技术
10	一种成人纸尿裤及其套装	专利号：ZL201510439334.3。该成人纸尿裤，包括裤体及其上可与其分离的尿片；其特征在于：裤体包括外罩、吸收体、魔术扣、防漏挡墙和腿部弹性橡筋，吸收体处于外罩内，魔术扣、防漏挡墙和腿部弹性橡筋设置在外罩上；尿片包括尿片外罩、吸收芯体、尿片挡墙和粘接片。该成人纸尿裤的优点是使用成本低，使用的舒适性好，裆部不容易渗液，防侧边漏和防后漏效果好。	自主技术

（二）研发实力

截至本上市保荐书出具日，可靠护理合计拥有专利技术 227 项，其中发明专利 37 项，专利数量位居行业前列。公司旗下的浙江可靠护理产品创新研究院为浙江省省级企业研究院，专注于纸尿裤产品研发与创新，与嘉兴学院、浙江工业大学、天津工业大学等科研高校保持良好的合作，成立至今，参与或负责了多个科研项目，并参与起草了国家标准和行业标准，是医护级卫生用品标准课题组组员单位。2017 年，可靠护理被浙江省知识产权局评为“浙江省专利示范企业”，2018 年，公司被国家知识产权局评为“国家知识产权优势企业”。

四、主要经营和财务数据及指标

（一）合并资产负债表主要数据

单位：万元

项目	2019.12.31	2018.12.31	2017.12.31

项目	2019.12.31	2018.12.31	2017.12.31
资产总额	107,193.84	99,627.42	95,714.01
负债总额	61,389.19	46,063.77	48,458.68
股东权益合计	45,804.65	53,563.65	47,255.33
归属于母公司股东权益合计	39,900.83	48,282.22	43,096.88

（二）合并利润表主要数据

单位：万元

项目	2019 年度	2018 年度	2017 年度
营业收入	117,372.63	90,624.15	78,693.78
营业利润	10,795.34	6,619.66	5,012.49
净利润	9,348.21	6,169.05	4,788.43
归属于公司普通股股东的净利润	8,745.09	5,968.18	4,185.74
扣除非经常性损益后归属于公司普通股股东的净利润	10,273.69	5,890.62	3,238.96

（三）合并现金流量表主要数据

单位：万元

项目	2019 年度	2018 年度	2017 年度
经营活动产生的现金流量净额	22,332.57	11,426.32	10,974.05
投资活动产生的现金流量净额	-13,571.56	-9,018.74	-5,181.61
筹资活动产生的现金流量净额	-13,766.30	-4,052.50	-3,661.30
汇率变动对现金及现金等价物的影响	164.10	77.97	-462.55
期末现金及现金等价物余额	11,643.34	16,484.54	18,051.50

（四）主要财务指标

项目	2019 年度/2019.12.31	2018 年度/2018.12.31	2017 年度/2017.12.31
流动比率（倍）	0.94	1.22	1.15
速动比率（倍）	0.72	0.97	0.90
资产负债率（合并）	57.27%	46.24%	50.63%
资产负债率（母公司）	54.25%	42.83%	41.50%
应收账款周转率（次/年）	5.84	4.63	4.81
存货周转率（次/年）	6.78	5.55	5.33
息税折旧摊销前利润（万元）	14,386.97	10,296.84	8,153.67
归属于发行人股东的净利润（万元）	8,745.09	5,968.18	4,185.74
归属于发行人股东扣除非经常性损益后的净利润（万元）	10,273.69	5,890.62	3,238.96

项目	2019 年度/2019.12.31	2018 年度/2018.12.31	2017 年度/2017.12.31
研发投入占营业收入的比例	3.77%	3.77%	4.40%
每股经营活动产生的现金流量（元）	1.10	0.57	0.55
每股净现金流量（元）	-0.24	-0.08	0.08
归属于发行人普通股股东的每股净资产（元）	1.96	2.42	2.16

注：1、流动比率=流动资产/流动负债；

2、速动比率=速动资产/流动负债；

3、资产负债率=总负债/总资产；

4、应收账款周转率＝营业收入/平均应收账款余额；

5、存货周转率=营业成本/存货平均余额；

6、息税折旧摊销前利润=利润总额＋利息支出＋固定资产折旧＋无形资产摊销＋长期待摊费用摊销；

7、研发投入占营业收入的比例=研发费用/营业收入

8、每股经营活动产生的现金流量=经营活动产生的现金流量净额/期末股本；

9、每股净现金流量=现金及现金等价物净增加额/期末股本；

10、归属于发行人股东的每股净资产=期末归属于发行人股东的净资产/期末股本。

五、主要风险

（一）宏观经济风险

公司所处的一次性卫生用品行业，其消费量与居民可支配收入水平、通胀水平等宏观经济因素高度相关。根据国家统计局数据，近年来我国居民可支配收入水平逐年提高，2013 年至 2019 年间，全国居民人均可支配收入由 18,310.80 元增长到 30,733.00 元，年均复合增长率为 9.01%；但受全球经济增速放缓、中美经贸摩擦、国内经济增速下降等多方面因素的影响，世界经济下行风险增大，国内经济发展承压，消费增速趋势有所减慢，公司未来发展将面临一定的挑战和不确定性。

（二）市场风险

1、成人失禁用品的市场竞争风险

公司的自主品牌以成人失禁用品为主，主要在国内销售。我国成人失禁用品行业起步较晚，市场渗透率与国外发达国家成熟的市场相比仍然较低，目前整体市场规模正在快速增长。行业内呈现国际品牌和国内品牌并存的局面，国际品牌如金佰利的“得伴”以及维达的“包大人”、“添宁”等；国内品牌如公司的“可靠”和“吸收宝”、恒安的“安而康”、千芝雅的“千芝雅”等；但整体市场份额较为分散，因此在市场规模的快速扩张期其行业格局还存在一定的不确定性。

在日益激烈的市场竞争中，如果公司不能制定有效的研发、生产和市场营销策略，或竞争对手采取更为激进的竞争手段，可能对公司维持目前在成人失禁用品上的优势品牌地位和未来长期健康发展带来不利影响。

2、ODM 领域的市场竞争风险

公司 ODM 业务收入占比较高，报告期内各期 ODM 业务收入分别为 59,565.01 万元、63,317.06 万元和 84,134.97 万元，占主营业务收入的比重分别为 76.24%、71.16%和 72.71%。发行人通过与较大的品牌商签订长期合作协议、设立合资公司等方式建立了长期而稳固的合作关系，且持续不断地改善生产管理水平，加强成本控制和质量管理。

公司近年来 ODM 业务的销售收入不断增加，但一次性卫生用品行业品牌商数量众多且市场份额分散，竞争较为激烈。尽管公司在选择品牌商合作之前，会对其产品定位、渠道营销能力、市场前景等进行全方位的评估考察，但如果公司的品牌商客户在市场竞争中无法适应市场的变化，销售收入出现明显下滑，可能对公司的业绩产生不利影响；此外，如果公司无法满足客户对产品设计、功能质量、供货及时性等方面的需求，导致品牌客户流失，也可能对公司的盈利水平带来不利影响。

3、国内婴儿出生率下降引起的市场风险

公司生产婴儿护理用品主要为 ODM 代工模式，近年来公司与多家国内外知名婴儿护理用品企业建立了良好的合作关系。受益于境内婴儿护理用品市场良好的增长趋势，报告期内公司境内婴儿护理用品 ODM 业务收入持续提升，分别为 18,828.88 万元、20,703.86 万元和 34,296.93 万元，占公司当期主营业务收入的比重分别为 24.10%、23.27%和 29.64%，是公司主营业务收入的重要来源。

根据国家统计局数据，2019 年我国新生儿数量为 1,465 万人，出生率 10.48‰，与 2018 年相比，分别减少 58 万人和下降 0.46‰，中国新生儿数量已连续 3 年下滑。如果未来我国新生儿出生人数和出生率进一步下降，婴儿护理用品市场将逐步转入存量竞争阶段，倘若公司境内 ODM 业务合作的品牌客户不能进一步开拓其市场份额，或者公司无法与新的品牌客户建立合作关系，公司可能出现境内 ODM 业务收入下降，从而影响公司整体业绩的风险。

（三）创新风险

公司自成立以来，一直专注于一次性卫生用品的设计、研发、生产和销售；公司始终坚持将产品创新和工艺创新作为企业发展的核心驱动力。公司在产品和工艺上的不断创新对于公司的未来发展具有关键作用，若公司科技创新失败，可能影响公司的业绩表现。

（四）技术风险

1、核心技术失密风险

公司通过多年的研发和经验积累，目前已拥有一系列关于原材料制备、产品设计、生产工艺等的核心技术。核心的工艺技术对于维持公司在行业的领先地位至关重要，虽然公司十分重视对核心技术的保密并制定了严格的保密措施，但仍存在由于技术泄密、人员流动等原因而导致的公司核心技术失密风险。若上述情况发生，将削弱公司的市场竞争力。

2、新产品开发风险

伴随新一轮消费升级，一次性卫生用品市场需求呈现多元化、差异化、定制化的趋势，产品更新迭代的速度变快。如果未来公司不能继续在产品设计、技术创新、工艺优化等方面保持行业领先、紧跟消费趋势和时代潮流并在市场中及时推出新的产品，便无法满足消费者的需求，面临客户流失的风险，从而影响公司的品牌形象和市场占有率。

（五）经营风险

1、销售收入集中度较高的风险

报告期内公司前五大客户销售收入分别为 57,078.43 万元、63,223.66 万元和 80,473.74 万元，占公司当年销售收入的比例分别为 72.52%、69.76%和 68.56%，前五大客户收入较为集中。

公司自成立以来，凭借严格的质量管控体系、稳定的生产供应能力、高效的售后服务以及在前沿工艺方面的持续探索，与各品牌客户建立起了长久稳定、优势互补的战略合作关系。但如果未来公司不能维持与主要客户的合作关系、主要客户的经营状况恶化、或是公司在新客户的开拓上未能取得成效，将可能对公司的业绩产生不利影响。

2、品牌风险

公司的“可靠”品牌已经在成人失禁用品行业内形成较大的影响力，公司品牌具有良好的知名度和美誉度。品牌优势对于公司保持行业地位和市场份额、开拓新客户具有重要作用。若公司因产品质量下降、供货不及时、售后服务未达客户预期、营销策略不当等原因导致公司品牌形象受损，或公司品牌被假冒、仿冒且公司无法通过合法途径有力打击制假、售假行为，导致消费者对发行人产品质量产生误解，将对公司的市场竞争力和盈利能力造成不利影响。

3、汇率波动的风险

报告期内，公司境外销售收入分别为 41,279.12 万元、42,971.30 万元和 49,163.15 万元，占主营业务收入的比例分别为 52.84%、48.29%和 42.49%。2017 年至 2019 年，公司因外汇汇率波动产生的汇兑损益分别为 958.78 万元、-277.71 万元和-382.55 万元。

公司与境外客户间通常以美元进行定价和结算，从货物离港至收到境外客户的美元货款存在一段时间间隔，如果在该间隔期间内外汇汇率发生大幅波动，可能对公司的经营业绩带来一定影响。

此外，公司外币账户通常存有一定数量的美元。主要原因是公司在原材料方面存在一定的境外采购需求，且通常以美元进行支付，因此公司在收到境外客户的美元货款后，通常不会立即结汇，而是结合采购支付计划以及汇率的变动情况定期进行结汇。如果在上述期间外汇汇率发生大幅波动，公司持有美元或定期结汇的行为可能产生汇兑损失。

4、原材料价格上升的风险

公司产品的主要原材料包括木浆、无纺布、底膜、高分子、复合芯体、纸箱、卫生纸、包装袋和热熔胶等，报告期内上述原材料合计占公司生产成本的 76.98%、78.68%和 80.59%，采购量较大。

虽然公司采购部门会实时跟踪市场上主要原材料的价格波动，并适当进行一定的战略性储备采购，但突发事件引起或者持续时间较长的原材料波动仍然会较大的影响公司的采购成本。

从公司的自主品牌业务来看，由于所处的一次性卫生用品行业属于日常消费品，其终端消费者以个人为主，对产品售价较为敏感；且终端市场的竞争激烈，

竞品较多；因此公司自主品牌产品定价的弹性较小，如果主要原材料价格未来出现持续的大幅上涨，将对公司的产品成本影响较大，从而直接对公司净利润产生不利影响。

从公司的 ODM 业务来看，公司与品牌商定价时通常会考虑成本波动因素后采取年度定价方式，若原材料价格涨幅未超过约定值时不会再次协商售价，故原材料价格在一定程度内上涨也将对公司产生不利影响。

5、劳动力短缺及人工成本增加风险

一次性卫生用品行业属于劳动力密集行业。近年来公司不断引进自动化生产设备、升级改造旧设备以提升生产的自动化水平，随着未来公司生产及销售规模的进一步扩大，仍可能存在阶段性生产工人短缺的问题，如果公司不能及时找到有效解决手段，将给公司的经营带来不利影响。

此外，随着我国工业化、城市化进程的持续推进，劳动用工成本逐年上升，特别是生产型、技术型人才。若公司不能通过持续开发新产品、拓展销售渠道、提升毛利率等方式抵消人工成本上升的不利影响，可能存在营业成本上升、营业利润下降的风险，使得公司在市场竞争中处于不利地位。

6、安全生产风险

公司主营业务所需主要原材料木浆、无纺布、底膜等和生产过程中产生的半成品、各类产成品等均为易燃物品，且由于公司主要产品婴儿护理用品、成人失禁用品及宠物卫生用品均具有单位产品价值低、市场消费量大的特点，从原材料进入生产企业到产品进入消费市场过程中，生产企业需要保持大量的木浆、无纺布、底膜、包装材料、半成品和产成品库存。因此，在生产过程中，一旦发生火灾，将给企业造成巨大损失。公司制定了严格的《防火、防爆管理制度》、《安全事故管理制度》，并且为易发生风险的财产购买了足额保险，但是本公司仍面临一定的安全生产风险。

（六）财务风险

1、应收账款产生坏账的风险

报告期内各期末，公司应收账款账面价值分别为 17,889.12 万元、19,107.63 万元和 18,961.77 万元，占总资产的比重分别为 18.69%、19.18%和 17.69%。公司应收账款的主要对象为合作时间较长的ODM客户以及规模较大的线上或者线

下商超，例如菲律宾 JS、杜迪公司、京东超市、物美超市等。

虽然公司严格控制应收账款的总体规模，且应收账款对象主要为合作多年的优质客户以及国内知名的商超客户，但如果上述客户的经营状况、财务状况出现恶化，公司应收账款产生坏账的可能性将会增加，从而对公司的资金周转和正常经营产生不利影响。

2、税收优惠和出口退税政策调整的风险

可靠护理分别于 2015 年 9 月 17 日和 2018 年 11 月 30 日取得《高新技术企业证书》，有效期三年。根据高新技术企业所得税优惠政策，公司 2017 年至 2019 年企业所得税按 15%计缴。

可艾公司于 2018 年 11 月 30 日取得《高新技术企业证书》，有效期三年。根据高新技术企业所得税优惠政策，公司 2018 年至 2019 年企业所得税按 15%计缴。

公司出口产品享受增值税退税优惠，2018 年 5 月 1 日前，公司出口商品增值税征 17%退 13%。

自 2018 年 5 月 1 日起，根据财政部、税务总局发布的《关于调整增值税税率的通知》（财税〔2018〕32 号），调整了增值税税率，将原适用 17%税率征收的调整为 16%，因此公司出口商品增值税调整为征 16%退 13%。

自 2019 年 4 月 1 日起，根据财政部、税务总局及海关总署发布的《关于深化增值税改革有关政策的公告》（财政部 税务总局 海关总署公告 2019 年第 39 号）文件，调整出口退税征退税率，将原适用 16%税率征收的调整为 13%，因此公司出口商品增值税调整为征 13%退 13%。

如果国家相关的税收优惠和出口退税政策发生变化，或者其它原因导致公司不再符合相关的认定或鼓励条件，则公司的经营业绩将有可能受到不利影响。

（七）法律风险

1、产品质量控制及产品安全问题风险

公司的主要产品与人体肌肤密切接触，如果发生产品质量问题，可能对使用者的身体健康产生伤害。虽然公司已经按照 ISO9001 质量管理体系的要求建立了严格的质量管控体系，但如果公司的产品质量控制措施不能适应经营规模增长以及行业监管政策变动带来的新形势，将可能会带来产品安全问题风险，使得公司多年累积起来的自有品牌以及 ODM 业务的合作商品牌声誉受损，并导致销量下

滑，对企业发展产生不利影响。

（八）实际控制人控制不当风险

公司的控股股东为金利伟，实际控制人为金利伟、鲍佳夫妇，两人直接和间接控制公司的股权比例合计 84.50%。本次发行完成后，金利伟、鲍佳夫妇仍对公司保持控制地位。虽然公司已建立较为完善的公司治理制度，但实际控制人可能凭借其控股地位，通过行使表决权等方式对公司人事任免、生产和经营决策等进行不当控制，从而损害公司及中小股东的利益。

（九）募集资金投资项目风险

本次募集资金投资项目投资较大，项目的建设运营以及快速扩张的生产规模对公司生产管理水平提出了较高的要求，虽然公司对募投项目进行了细致的可行性论证，但在未来的时间内如果宏观经济条件、市场销售情况、生产组织管理以及项目施工进展等方面出现较大的变动，可能使得项目的实际收益与预测值出现一定的差异，从而影响公司整体的经营业绩。

（十）核心管理人员及技术人员流失风险

公司历来重视人才队伍的持续成长和技术与产品创新能力建设，公司通过不断完善包括薪酬、福利等措施凝聚了一支拥有丰富行业管理经验和技术研发的队伍。其中，大部分核心管理人员及技术人员已经在公司任职多年，对公司的管理水平、技术研发、业务拓展起着关键作用。但随着行业内人才争夺日趋激烈，若公司骨干员工流水、公司难以持续吸纳优秀人才，公司的经营发展将受到不利影响。

（十一）发行失败风险

本次发行的发行结果会受到届时市场环境、投资者偏好、价值判断、市场供需等多方面因素的影响。公司在取得中国证监会同意注册的决定后，在股票发行过程中，若出现有效报价或网下申购的投资者数量不足的情况，将会出现发行失败的风险。

第二节 发行人本次发行情况

一、本次发行概况

1	股票种类	人民币普通股（A 股）
2	每股面值	人民币 1.00 元
3	拟发行新股数	不超过 6,797 万股（不含行使超额配售选择权发行的股份数量）
4	发行方式	采用网下向询价对象配售发行和网上向社会公众投资者定价发行相结合或中国证监会认可的其他方式
5	发行对象	符合国家法律法规和监管机构规定的询价对象和在深交所开立股票账户的自然人、法人、合伙企业及其他投资者（国家法律、行政法规禁止购买者除外）
6	拟上市地点	深圳证券交易所
7	承销方式	余额包销

二、本次证券发行上市的保荐代表人、项目协办人及其他项目组成员

（一）具体负责本次推荐的保荐代表人

本保荐机构指定陈圳寅、唐伟作为可靠护理首次公开发行股票并上市项目的保荐代表人。

陈圳寅先生：北京大学硕士、保荐代表人。曾参与或负责建发股份配股、航天科技配股、江河创建重组、ST 仪化重组、长江证券可转债、中闽能源重组、垒知集团定向增发等项目。在上述项目的保荐及持续督导执业过程中，陈圳寅严格遵守《保荐管理办法》等相关规定，执业记录良好。

唐伟先生：清华大学硕士，保荐代表人。曾参与或负责天壕环境并购、冀东水泥配股、国投电力增发、金融街增发、山东黄金定向增发、新钢股份公司债券、江河集团公司债、辽宁忠旺公司债、江河集团并购、建发股份配股、石化油服借壳 ST 仪化、建发集团可交债、东北制药国企混改非公开发行等上市公司的再融资及并购重组工作。曾参与或负责长丰汽车 IPO、乐普医疗 IPO、天壕环境 IPO 等首次公开发行项目的保荐代表人及财务顾问工作。唐伟先生在保荐业务执业过程中严格遵守《保荐管理办法》等有关规定，执业记录良好。

（二）项目协办人

庞燎源，硕士研究生。在加入国泰君安前，曾在四大会计师事务所从事及负责多个审计及财务咨询项目。曾参与傲农生物 IPO、新疆派特罗尔 IPO、厦门中骏公司债、天津高光新三板挂牌等项目。庞燎源先生在保荐业务执业过程中严格遵守《保荐管理办法》等有关规定，执业记录良好。

（三）其他项目组成员基本情况

参与可靠护理本次首次公开发行股票保荐工作的项目组其他成员还包括：王冠清、田晓雨、杜萌萌、何凌峰。

三、保荐机构及其关联方与发行人及其关联方之间的利害关系及主要业务往来情况

（一）截至本上市保荐书出具日，不存在保荐机构或其控股股东、实际控制人、重要关联方持有或者通过参与本次发行战略配售持有发行人或其控股股东、实际控制人、重要关联方股份的情况；

（二）截至本上市保荐书出具日，不存在发行人或其控股股东、实际控制人、重要关联方持有保荐机构或其控股股东、实际控制人、重要关联方股份的情况；

（三）截至本上市保荐书出具日，不存在保荐机构的保荐代表人及其配偶，董事、监事、高级管理人员，持有发行人或其控股股东、实际控制人及重要关联方股份，以及在发行人或其控股股东、实际控制人及重要关联方任职的情况；

（四）截至本上市保荐书出具日，不存在保荐机构的控股股东、实际控制人、重要关联方与发行人控股股东、实际控制人、重要关联方相互提供担保或者融资等情况；

（五）本保荐机构及关联方与发行人及其关联方之间不存在影响本保荐机构公正履行保荐职责的其他关联关系、利害关系或业务往来。

四、保荐机构承诺事项

（一）保荐机构对本次发行上市保荐的一般承诺

保荐机构已按照法律法规、中国证监会及深圳证券交易所的相关规定，对发行人及其控股股东、实际控制人进行了尽职调查、审慎核查，充分了解发行人经营状况及其面临的风险和问题，履行了相应的内部审核程序。根据发行人的委托，

保荐机构组织编制了本次公开发行股票并上市申请文件，同意推荐发行人本次证券发行上市，并据此出具本上市保荐书。

（二）保荐机构对本次发行上市保荐的逐项承诺

保荐机构已按照法律、法规、中国证监会及深圳证券交易所的有关规定对发行人进行了充分的尽职调查和辅导，本保荐机构有充分理由确信发行人至少符合下列要求：

1、有充分理由确信发行人符合法律法规及中国证监会有关证券发行上市的相关规定；

2、有充分理由确信发行人申请文件和信息披露资料不存在虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏；

3、有充分理由确信发行人及其董事在申请文件和信息披露资料中表达意见的依据充分合理；

4、有充分理由确信申请文件和信息披露资料与证券服务机构发表的意见不存在实质性差异；

5、保证所指定的保荐代表人及本保荐机构的相关人员已勤勉尽责，对发行人申请文件和信息披露资料进行了尽职调查、审慎核查；

6、保证保荐书、与履行保荐职责有关的其他文件不存在虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏；

7、保证对发行人提供的专业服务和出具的专业意见符合法律、行政法规、中国证监会的规定和行业规范；

8、自愿接受中国证监会依照《证券发行上市保荐业务管理办法》采取的监管措施；

9、中国证监会规定的其他事项。

（三）保荐机构及保荐代表人的特别承诺

1、本保荐机构与发行人之间不存在其他需披露的关联关系；

2、本保荐机构及负责本次证券发行保荐工作的保荐代表人未通过本次证券发行保荐业务谋取任何不正当利益；

3、负责本次证券发行保荐工作的保荐代表人及其配偶未以任何名义或者方式持有发行人的股份；

4、因本保荐机构为发行人首次公开发行制作、出具的文件有虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏，给投资者造成损失的，将依法赔偿投资者损失；

5、本保荐机构承诺自愿接受深圳证券交易所的自律监管。

第三节 保荐机构对本次发行上市的推荐结论

一、推荐结论

在充分尽职调查、审慎核查的基础上，保荐机构认为，可靠护理首次公开发行股票并在创业板上市符合《公司法》、《证券法》、《注册办法》、《证券发行上市保荐业务管理办法》等法律、法规和规范性文件中有关首次公开发行股票并在创业板上市的条件。同意推荐可靠护理本次证券发行上市。

二、本次证券发行履行的决策程序

发行人于 2020 年 6 月 13 日和 2020 年 6 月 28 日，分别召开第三届董事会第十三次会议和 2020 年第三次临时股东大会会议，审议通过了《关于申请首次公开发行人民币普通股股票并在创业板上市的议案》等与本次发行与上市相关的议案。

三、可靠护理符合《创业板上市规则》规定的上市条件

（一）可靠护理符合《创业板上市规则》2.1.1 条：“符合中国证券监督管理委员会（以下简称中国证监会）规定的创业板发行条件”。

本保荐机构对发行人本次发行是否符合《注册办法》规定的发行条件进行了尽职调查和审慎核查，核查结论如下：

1、发行人符合《注册办法》第十条规定

（1）发行人系由杭州侨资纸业有限公司以整体变更方式设立的股份有限公司，以经会计师审计的截至 2011 年 7 月 31 日的净资产人民币 102,305,447.43 元为依据，将净资产中 6,000 万元按 1:1 的比例折合为 6,000 万股，剩余净资产 42,305,447.43 元作为股本溢价计入资本公积。2011 年 8 月 29 日，发行人在杭州市工商行政管理局完成工商登记，注册资本 6,000 万元，并取得注册号为 330185000011895 的《企业法人营业执照》。发行人自成立之日起至今，依法有效存续，不存在法律、法规及《公司章程》中规定的需要终止的情形，为依法设立且合法存续的股份有限公司，且持续经营三年以上。

（2）发行人依法建立健全了股东大会、董事会、监事会以及独立董事、董事会秘书、董事会专门委员会等公司治理制度，已经具备健全且运行良好的组织机构，相关机构和人员能够依法履行职责。

2、发行人符合《注册办法》第十一条规定

（1）保荐机构查阅了发行人有关财务基础资料和天健会所出具的标准无保留意的审计报告（天健审〔2020〕3098 号），核查了发行人的重要会计科目明细账、重大合同、财务制度、经主管税务机关确认的纳税资料、发行人的书面说明或承诺。经核查，保荐机构认为：发行人会计基础工作规范，财务报表的编制符合企业会计准则和相关会计制度的规定，在所有重大方面公允地反映了发行人的财务状况、经营成果和现金流量，最近三年财务报告由注册会计师出具标准无保留意见的审计报告。

（2）保荐机构查阅了发行人各项内部控制制度，核查了发行人报告期内重大违法违规情况，并查阅了天健出具的内部控制鉴证报告（天健审〔2020〕3099 号）。经核查，保荐机构认为：发行人内部控制制度健全且被有效执行，能够合理保证公司运行效率、合法合规和财务报告的可靠性，并由注册会计师出具无保留结论的内部控制鉴证报告。

3、发行人符合《注册办法》第十二条规定

发行人业务完整，具有直接面向市场独立持续经营的能力：

（1）保荐机构通过查阅发行人主要资产的权属凭证及合同等资料，对发行人生产运营进行尽职调查。经核查，保荐机构认为发行人资产完整。

（2）保荐机构查阅了控股股东、实际控制人及其控制的其他企业的业务开展情况以及发行人实际控制人出具的相关承诺。经核查，保荐机构认为发行人业务独立。

（3）保荐机构访谈了发行人主要相关人员，抽查《劳动合同》，查阅实际控制人、董事、监事、高级管理人员签署的调查表，并对相关人员的任职情况进行了网络检索。经核查，保荐机构认为发行人人员独立。

（4）保荐机构查阅了发行人的财务管理制度，对发行人财务部门等有关人员进行的访谈，复核了天健出具的内部控制鉴证报告（天健审〔2020〕3099 号）。经核查，保荐机构认为发行人财务独立。

（5）保荐机构查阅了发行人的公司章程、三会议事规则等制度文件，了解发行人的公司治理结构、组织机构和职能部门的设置情况，访谈了发行人相关高级管理人员。经核查，保荐机构认为发行人机构独立。

（6）保荐机构核查了发行人控股股东、实际控制人控制的其他企业的经营

情况，取得了发行人控股股东、实际控制人出具的关于避免同业竞争的承诺，查阅了发行人报告期内发生的关联交易的合同及交易凭证，并对其交易背景和交易价格的公允性进行了核查。经核查，保荐机构认为发行人报告期内与控股股东、实际控制人及其控制的其他企业间不存在对发行人构成重大不利影响的同业竞争，不存在严重影响独立性或者显失公平的关联交易。

（7）保荐机构核查了发行人报告期内的主营业务收入构成、重大销售合同及主要客户等资料，了解了发行人主营业务开展情况；查阅了报告期内发行人历次股东大会、董事会、监事会及董事会专门委员会会议资料，取得了最近 2 年内发行人核心技术人员名单、简历、劳动合同等资料，对发行人董事、监事、高级管理人员及核心技术人员的变动情况及原因进行了核查；查阅了发行人工商档案、控股股东及实际控制人法律登记文件及其出具的说明文件，并复核了发行人律师出具的法律意见书。经核查，保荐机构认为：发行人一直从事一次性卫生用品的设计、研发、生产和销售，主营业务稳定，控制权和管理团队稳定，最近 2 年内主营业务和董事、高级管理人员均没有发生重大不利变化；控股股东和受控股股东、实际控制人支配的股东所持发行人的股份权属清晰，最近 2 年实际控制人没有发生变更，不存在导致控制权可能变更的重大权属纠纷。

（8）保荐机构查阅了发行人的经营资料、重大资产权属文件、重大借款合同、财务报告和审计报告、企业信用报告等资料，核查了发行人涉及诉讼仲裁等情况，分析相关行业分析报告及行业主管部门制定的行业发展规划等，访谈了发行人相关高级管理人员。经核查，保荐机构认为：发行人不存在主要资产、核心技术、商标等的重大权属纠纷，重大偿债风险，重大担保、诉讼、仲裁等或有事项，经营环境已经或者将要发生重大变化等对持续经营有重大不利影响的事项。

4、发行人符合《注册办法》第十三条规定

（1）保荐机构查阅了发行人营业执照、公司章程，访谈了解了主营业务实际经营情况及开展相关业务所涉及的准入许可及相关资质情况，分析了与发行人所从事行业相关的国家产业政策。经核查，保荐机构认为：发行人生产经营符合法律、行政法规的规定，符合国家产业政策。

（2）保荐机构核查了报告期内发行人及其控股股东、实际控制人的涉诉情况，查验了司法机关及监管部门的相关公示，并通过网络检索查询上述主体涉及诉讼、仲裁、贿赂、行政处罚等相关情形，查阅了相关主管部门出具的合规证明。

经核查，保荐机构认为：最近 3 年内，发行人及其控股股东、实际控制人不存在贪污、贿赂、侵占财产、挪用财产或者破坏社会主义市场经济秩序的刑事犯罪，不存在欺诈发行、重大信息披露违法或者其他涉及国家安全、公共安全、生态安全、生产安全、公众健康安全等领域的重大违法行为。

（3）保荐机构取得并查阅了董事、监事和高级管理人员提供的无犯罪证明、调查表及中国证监会等网站检索等资料，核对了发行人律师出具的法律意见。经核查，保荐机构认为：董事、监事和高级管理人员不存在最近 3 年内受到中国证监会行政处罚，或者因涉嫌犯罪被司法机关立案侦查或者涉嫌违法违规被中国证监会立案调查，尚未有明确结论意见等情形。

综上，本保荐机构认为，发行人符合《注册办法》规定的发行条件。

（二）可靠护理符合《创业板上市规则》2.1.1 条：“发行后股本总额不低于 3,000 万元”以及“公开发行的股份达到公司股份总数的 25%以上；公司股本总额超过 4 亿元的，公开发行股份的比例为 10%以上”。

经核查，发行人目前总股本 20,389 万股，本次拟发行股份不超过 6,797 万股（未虑本次发行的超额配售选择权），占发行后总股本的比例不低于 25%，符合发行后股本总额不少于 3,000 万元，以及公开发行的股份达到公司股份总数 25%以上的要求。

（三）可靠护理符合《创业板上市规则》2.1.1 条之 “（四）市值及财务指标符合本规则规定的标准”及 2.1.2 条

发行人最近两年归属于母公司股东净利润（以扣除非经常性损益前后孰低为准）分别为 5,890.62 万元、8,745.09 万元，符合上市标准一，不适用市值标准。

（四）发行人符合《深圳证券交易所创业板股票上市规则》第 2.1.1 条：“深圳证券交易所规定的其他上市条件”

经核查，发行人符合深圳证券交易所规定的其他上市条件。

四、可靠护理不属于《创业板推荐规定》中限制的行业

可靠护理从事一次性卫生用品的设计、研发、生产和销售，主要产品为成人失禁用品、婴儿护理用品及宠物卫生用品三大类，主要原材料为纸制品，生产过程中不涉及造纸环节。根据中国证监会《上市公司行业分类指引》（2012 年修订），发行人所处行业为“制造业（C）”中的“造纸和纸制品业（C22）”。按照产品特

点和用途划分，可靠护理属于一次性卫生用品行业。

根据《创业板推荐规定》相关规定，创业板原则上不支持下列行业：（一）农林牧渔业；（二）采矿业；（三）酒、饮料和精制茶制造业；（四）纺织业；（五）黑色金属冶炼和压延加工业；（六）电力、热力、燃气及水生产和供应业；（七）建筑业；（八）交通运输、仓储和邮政业；（九）住宿和餐饮业；（十）金融业；（十一）房地产业；（十二）居民服务、修理和其他服务业。

上述行业不包括“造纸和纸制品业”，因此可靠护理不属于《创业板推荐规定》中限制的行业，符合相关申报和推荐条件。

第四节 对发行人证券上市后持续督导工作的具体安排

主要事项	具体计划
（一）持续督导事项	证券上市当年剩余时间及其后 3 个完整会计年度
1、督导发行人有效执行并完善防止主要股东、其他关联方违规占用发行人资源的制度	（1）督导发行人有效执行并进一步完善已有的防止主要股东、其他关联方违规占用发行人资源的制度；（2）与发行人建立经常性沟通机制，持续关注发行人上述制度的执行情况及履行信息披露义务的情况
2、督导发行人有效执行并完善防止其高级管理人员利用职务之便损害发行人利益的内控制度	（1）督导发行人有效执行并进一步完善已有的防止高级管理人员利用职务之便损害发行人利益的内控制度；（2）与发行人建立经常性沟通机制，持续关注发行人上述制度的执行情况及履行信息披露义务的情况
3、督导发行人有效执行并完善保障关联交易公允性和合规性的制度，并对关联交易发表意见	（1）督导发行人有效执行《公司章程》、《关联交易管理制度》等保障关联交易公允性和合规性的制度，履行有关关联交易的信息披露制度；（2）督导发行人及时向保荐机构通报将进行的重大关联交易情况，并对关联交易发表意见
4、督导发行人履行信息披露的义务，审阅信息披露文件及向中国证监会、证券交易所提交的其他文件	（1）督导发行人严格按照《公司法》、《证券法》、《深圳证券交易所创业板股票上市规则》等有关法律、法规及规范性文件的要求，履行信息披露义务；（2）在发行人发生须进行信息披露的事件后，审阅信息披露文件及向中国证监会、深圳证券交易所提交的其他文件
5、持续关注发行人募集资金的专户存储、投资项目的实施等承诺事项	（1）督导发行人执行已制定的《募集资金管理制度》等制度，保证募集资金的安全性和专用性；（2）持续关注发行人募集资金的专户储存、投资项目的实施等承诺事项；（3）如发行人拟变更募集资金及投资项目等承诺事项，保荐机构要求发行人通知或咨询保荐机构，并督导其履行相关信息披露义务
（二）保荐协议对保荐机构的权利、履行持续督导职责的其他主要约定	（1）定期或者不定期对发行人进行回访、查阅保荐工作需要的发行人材料；（2）列席发行人的股东大会、董事会和监事会；（3）对有关部门关注的发行人相关事项进行核查，必要时可聘请相关证券服务机构配合
（三）发行人和其他中介机构配合保荐机构履行保荐职责的相关约定	（1）发行人已在保荐协议中承诺配合保荐机构履行保荐职责，及时向保荐机构提供与本次保荐事项有关的真实、准确、完整的文件；（2）接受保荐机构尽职调查和持续督导的义务，并提供有关资料或进行配合
（四）其他安排	无

（以下无正文）

（本页无正文，为《国泰君安证券股份有限公司关于杭州可靠护理用品股份有限公司首次公开发行股票并在创业板上市之上市保荐书》之签章页）

项目协办人：

庞燎源

保荐代表人：

陈圳寅　　唐　伟

保荐业务部门负责人：

金利成

内核负责人：

刘益勇

保荐业务负责人：

朱　健

总裁：

王　松

法定代表人/董事长：

贺　青

国泰君安证券股份有限公司

2020 年 6 月 29 日