



关于江苏扬瑞新型材料股份有限公司
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）



东兴证券股份有限公司
DONGXING SECURITIES CO., LTD.

（住所：北京市西城区金融大街 5 号（新盛大厦）12、15 层）

二〇二一年七月

深圳证券交易所：

贵会于 2021 年 1 月 10 日出具的《关于江苏扬瑞新型材料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〔2021〕010055 号）（以下简称“问询函”）已收悉。江苏扬瑞新型材料股份有限公司（以下简称“扬瑞新材”、“发行人”、“公司”）与东兴证券股份有限公司（以下简称“保荐机构”）、国浩律师（上海）事务所（以下简称“发行人律师”）、立信会计师事务所（特殊普通合伙）（以下简称“申报会计师”）等相关方对审核问询函所列问题进行了逐项核查，现回复如下，请予审核。

如无特殊说明，本回复中的简称或名词的释义与《江苏扬瑞新型材料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）》中的释义一致。

本回复和涉及对招股说明书的修改的字体如下：

反馈意见所列问题	黑体（加粗）
反馈意见的回答	宋体
对招股说明书的引用	宋体
招股说明书、 审核问询函回复的修改、补充	楷体（加粗）

本问询函回复中若出现总数与各分项值之和尾数不符的情况，均系四舍五入原因造成。

目 录

一、关于诉讼.....	4
二、关于核心技术.....	17
三、关于奥瑞金相关交易.....	22
四、关于博瑞特系.....	42
五、关于昇兴集团相关交易.....	52
六、关于行业及同业竞争.....	67
七、关于资金流水核查.....	78
八、关于营业收入.....	91
九、关于客户集中度.....	102
十、关于毛利率.....	109
十一、关于可比公司选取.....	113
十二、关于存货.....	119
十三、关于新收入准则.....	131
十四、关于固定资产和在建工程.....	133
十五、关于创业板定位.....	143

一、关于诉讼

申报文件及首轮问询回复显示：

（1）苏州 PPG 曾先后两次提起侵权之诉，目前已就第二次诉讼提起上诉，发行人实际控制人陈勇已出具兜底承诺。

（2）发行人主要产品包括三片罐内涂金油、全喷涂料、粉末涂料和有机溶胶产品，其中粉末涂料产品苏州 PPG 并未生产，有机溶胶产品先于苏州 PPG 开发，金油产品自 2008 年起研发、有机溶胶于 2008 年面向市场推出。

（3）发行人部分客户及供应商与苏州 PPG 存在重合。

（4）发行人通过奥瑞金间接供应给中国红牛的涂料销售金额分别为 6,657.35 万元、7,391.50 万元、6,483.86 万元及 3,014.07 万元，占发行人营业收入的比例分别为 25.14%、26.72%、20.87%及 22.20%。

（5）根据最高法民事判决书（〔2020〕最高法民终（394）号），驳回中国红牛就红牛系列商标享有合法权益的诉讼请求。

请发行人：

（1）结合两次涉诉原因，说明是否存在后续潜在诉讼，以及发行人的应对措施；说明陈勇可执行财产情况，若履行承诺，是否影响发行人控制权稳定。

（2）列表对比披露主要产品涉及的技术与苏州 PPG 类似产品技术的研发时间、检测情况等，进一步披露与苏州 PPG 技术的差异情况。

（3）列表对比披露与苏州 PPG 向重合客户销售产品的具体情况，包括但不限于产品名称、金额及占比、客户来源、合作历史、获取订单方式等，以及向供应商购买原材料的具体情况，进一步披露客户和供应商是否来源于苏州 PPG 或共用渠道情形。

（4）结合红牛诉讼最新进展、奥瑞金业绩波动情况、资金状况及红牛间接通过奥瑞金向发行人采购情况，分析并披露发行人业绩是否稳定及可持续，并充分提示风险。

请保荐人、申报会计师、发行人律师发表明确意见。

【回复】

（一）结合两次涉诉原因，说明是否存在后续潜在诉讼，以及发行人的应对措施；说明陈勇可执行财产情况，若履行承诺，是否影响发行人控制权稳定。

1、发行人两次涉诉的原因及发行人的应对措施

发行人第一次涉诉的原因为：发行人实际控制人陈勇从 1998 年 11 月起至 2012 年 1 月期间一直受雇于原告苏州 PPG，2007 年 1 月陈勇与原告签署了有关保密和竞业禁止的相关条款，2006 年 7 月陈勇作为发起人之一参与设立了扬瑞有限，被告扬瑞有限的业务和产品与原告相类似，原告苏州 PPG 认为陈勇为扬瑞有限谋取了属于原告的商业机会，构成不正当竞争。根据苏州市虎丘区人民法院出具的说明，苏州 PPG 因证据不足于 2015 年 6 月 18 日主动撤诉。

发行人第二次涉诉的原因为：发行人于前次申报中披露了 2007 年发行人设立初期，陈勇与其弟媳王维股权代持的安排，因此原告以此作为新增证据再次提起诉讼：鉴于陈勇从 1998 年 11 月起至 2012 年 1 月期间一直受雇于原告苏州 PPG，在苏州 PPG 任职期间通过股权代持的方式持有发行人股权，苏州 PPG 认为陈勇利用职务之便为发行人谋取原告苏州 PPG 的商业机会，蚕食其市场份额，违反了高级管理人员的忠实义务，因此认为陈勇和发行人构成共同侵权。

发行人前次诉讼过程中，苏州 PPG 因向法院提交的证据材料不足以证明其诉讼请求，主动申请撤诉；在发行人第二次诉讼中，苏州市虎丘区人民法院出具《民事判决书》（（2020）苏 0505 民初 2243 号），确认原告苏州 PPG 无法证明发行人和陈勇实施了侵权行为，因此驳回原告苏州 PPG 的全部诉讼请求。2020 年 10 月 30 日，苏州 PPG 不服一审判决，于 2020 年 10 月 30 日向苏州市中级人民法院提起上诉。2021 年 6 月 30 日，江苏省苏州市中级人民法院已对发行人与苏州 PPG 的上述诉讼案件作出终审判决。根据（2020）苏 05 民终 11748 号《民事判决书》，苏州 PPG 的上诉请求已被驳回，维持原判，二审诉讼费由苏州 PPG 承担。

根据苏州 PPG 与发行人和陈勇的诉讼情况，该等诉讼不涉及发行人的资质、专利和相关技术，亦不涉及发行人的产品；截至 2020 年末，因本次诉讼涉及冻结的资产为常州扬瑞土地使用权，不涉及发行人生产设备，不会影响发行人的正常生产经营。该等诉讼主要基于发行人实际控制人陈勇在苏州 PPG 任职期间签署的竞业禁止条款。因此，发行人除对苏州 PPG 的诉讼正常应诉之外，针对该等诉讼事项，亦取得了实际控制人陈勇出具的承诺函，承诺全额承担苏州 PPG 诉讼事项可能给公司带来的全部经济损失，包括但不限于公司因该等诉讼而应当

支付的损害赔偿、诉讼费、律师费和其他全部费用，保证公司不会因为该等诉讼而受到额外的损失。

2、若陈勇履行上述承诺，不会影响发行人控制权稳定，发行人不存在违反《创业板首次公开发行股票注册管理办法（试行）》第十二条之相关规定的情形。

根据陈勇个人的银行流水、名下房产、股权投资等相关资产信息，陈勇可供执行的财产价值远超过苏州 PPG 所主张的侵权损害赔偿的金额请求（人民币 27,476,443.70 元）。仅以陈勇及其配偶 100%持股的山东博瑞特为例，根据山东博瑞特提供的财务报表（未经审计），山东博瑞特截至 2020 年末的未分配利润为 33,733.36 万元，货币资金为 10,286.38 万元，陈勇足以通过行使其股东分红权所获取的资金承担该等赔偿责任。

截至本问询函回复之日，鉴于发行人已在上述与苏州 PPG 的诉讼案件中终审胜诉，苏州 PPG 全部诉讼请求已被法院驳回，实际控制人陈勇也无需履行该等承担索赔请求的承诺，不存在会导致陈勇个人持有的发行人股权受到查封、冻结或被强制执行的情形，因此不存在违反《创业板首次公开发行股票注册管理办法（试行）》第十二条之“导致控制权可能变更的重大权属纠纷”相关规定的情形。

（二）列表对比披露主要产品涉及的技术与苏州 PPG 类似产品技术的研发时间、检测情况等，进一步披露与苏州 PPG 技术的差异情况。

发行人已在招股说明书之“第十一节 其他重要事项”之“三、重大诉讼或仲裁事项”部分补充披露如下：

“（三）公司主要产品、技术、客户与苏州 PPG 的比较

1、公司主要产品、技术与苏州 PPG 的比较

根据中海油常州涂料化工研究院检测中心于 2017 年 5 月 12 日出具的《分析报告》（编号：FW17072-1~6W1），发行人与苏州 PPG 存在冲突的主要产品与苏州 PPG 类似产品的对比检测情况如下：

项目	第一组产品		第二组产品		第三组产品	
	发行人	苏州 PPG	发行人	苏州 PPG	发行人	苏州 PPG
产品名称	三片罐外边缝涂料		三片罐内涂金油		三片罐内涂全喷涂料	
产品编号	MC6875	PPG2875	MC6022	214-3HV	MC6088	PPG2598

		-801	-801	-801		-801	-803
研发时间		2007 年	未知	2008 年	未知	2007 年	未知
产品类型		丙烯酸氨基涂料		改性环氧涂料		丙烯酸酚醛涂料	
适用领域		三片罐外壁焊缝补涂		食品饮料罐内壁涂料		食品饮料罐内壁喷涂	
检测方法		GB/T 6040-2002 红外光谱分析方法通测 GB/T 6041-2002 质谱分析方法通测 GB/T 6041-2002 质谱分析方法通测					
检测 结果	主 要 组 成	丙 烯 酸 酯 树脂、苯胍 树脂、环氧 树脂等	丙 烯 酸 酯 树脂、三聚 氰 胺 甲 醛 树脂、环氧 树脂等	树脂：环氧 树脂、酚醛 树脂等； 溶剂：二甲 苯、乙二醇 丁醚、丙二 醇 甲 醚 醋 酸酯	树脂：环氧 树脂、酚醛 树脂等； 溶 剂： 甲 苯 、 二 甲 苯、醋酸丁 酯、环己酮	丙 烯 酸 酯 树脂、苯胍 树脂、环氧 树脂等	氯酯树脂、 苯胍树脂、 环 氧 树 脂 等
	结 论	两者树脂体系不一致		两者树脂体系基本一致； 溶剂组成不一致		两者树脂体系不一致	

注：公司三片罐涂料主要产品中，有机溶胶系公司针对红牛饮料罐的需求痛点自主研发的，在 2014 年先于 PPG 实现量产并在客户处大规模应用的产品；而粉末涂料系 PPG 未在国内生产的品种，因此选取了 PPG 相似产品推出时间先于公司且与公司存在竞争的其余 3 类产品金油、全喷涂料、外边缝涂料进行检测比较。

由上表可知，发行人的主要产品系自主研发，其主要产品和苏州 PPG 相类似产品之间在成分组成和配方体系方面存在显著差异。

对食品饮料金属包装涂料企业而言，核心技术主要体现为涂料关键成分配方，发行人与苏州 PPG 的技术差异也主要体现在各自所采取的产品配方上。发行人所开发的金油、全喷涂料、外边缝涂料等主要产品配方体系主要是通过参考文献资料和相关原材料供应商提供的开发支持，经过实验室不断探索树脂、溶剂、助剂、填料等成分的选型、配比和调试，再在客户试车过程中逐步优化所得，往往需要经历多个配方版本的迭代，才能形成目前的产品配方体系。在相类似产品上，由于发行人在自主研发的过程中，所采取的技术路线和实现方案不同于苏州 PPG，因此双方在具体的树脂选型、溶剂组成等方面存在实质性的差异。”

（三）列表对比披露与苏州 PPG 向重合客户销售产品的具体情况，包括但不限于产品名称、金额及占比、客户来源、合作历史、获取订单方式等，以及

向供应商购买原材料的具体情况，进一步披露客户和供应商是否来源于苏州 PPG 或共用渠道情形

发行人已在招股说明书之“第十一节 其他重要事项”之“三、重大诉讼或仲裁事项”部分补充披露如下：

“2、公司向苏州 PPG 重合客户及供应商的销售、采购情况

国内食品饮料领域的金属罐包装企业集中度较高，据不完全统计，以奥瑞金、中粮包装、宝钢包装、嘉美包装、昇兴集团、福贞集团等制罐企业占据了食品饮料金属罐市场约 70% 的份额。而食品饮料金属罐所使用的内外涂材料的市场集中度更高，以 PPG、阿克苏以及发行人为首的行业龙头企业占据了绝大部分的市场份额。而在技术壁垒最高的内涂领域，发行人是最重要的内资厂商。因此，作为国内食品饮料金属罐包装涂料生产领域的龙头企业之一，发行人不可避免会在部分产品以及部分客户方面与苏州 PPG 产生重合的情形。

食品饮料金属罐内外涂材料事关食品安全问题，是各大食品饮料生产厂商无比重视的问题之一。因此，虽然内外涂材料生产企业不是食品饮料厂商的直接供应商，但必须得到食品饮料厂商的认证，从而在该领域形成了在制罐企业和终端食品饮料企业的双重认证体系，其中终端饮料品牌掌握最终的决定权。因此，食品饮料金属罐涂料企业绝无可能仅仅依靠与下游制罐厂的客户关系就能获取订单，而是需要依靠过硬的产品质量等技术层面的竞争实力才能通过客户严苛的认证体系，进入下游客户和终端客户的供应商目录。

有鉴于此，发行人尽管与苏州 PPG 存在部分产品、部分客户重合的情形，但发行人均是依靠出色的技术研发和高水平的质量控制，来获取客户的信赖，进而获取各个客户的订单。

（1）发行人向与苏州 PPG 重合客户销售产品的具体情况

报告期内，发行人与苏州 PPG 重合的客户主要包括奥瑞金、中粮包装、宝钢包装、嘉美包装、昇兴集团、福贞集团等国内主要制罐企业**及江门百得利、华通新材等主要的易拉盖卷材企业**。出于商业信息保密原因，发行人无法获知重叠客户向苏州 PPG 采购的具体产品金额及占比，及苏州 PPG 的客户来源、合作历史等。

根据销售部门初步了解，发行人向与苏州 PPG 重合客户销售的相类似产品的具体情况如下：

单位：万元

客户名称	产品名称	2020 年度		2019 年度		2018 年度	
		销售金额	占主营业务收入的比例	销售金额	占主营业务收入的比例	销售金额	占主营业务收入的比例
奥瑞金	三片罐内涂全喷涂料	5,462.06	15.38%	4,775.43	15.37%	5,173.76	18.70%
	三片罐内涂金油	8.32	0.02%	50.24	0.16%	100.34	0.36%
	三片罐外涂外边缝涂料	651.34	1.83%	615.88	1.98%	788.56	2.85%
	两片罐外涂罩光油	499.70	1.41%	249.48	0.80%	277.85	1.00%
合计		6,621.42	18.64%	5,691.03	18.32%	6,340.51	22.92%
中粮包装	三片罐内涂金油	217.66	0.61%	182.73	0.59%	0.80	0.00%
	三片罐外涂外边缝涂料	44.76	0.13%	14.76	0.05%	128.82	0.47%
	两片罐外涂罩光油	84.11	0.24%	37.28	0.12%	16.79	0.06%
合计		346.53	0.98%	234.77	0.76%	146.41	0.53%
宝钢包装	三片罐内涂金油	175.45	0.49%	480.35	1.55%	272.58	0.99%
	两片罐外涂罩光油	449.35	1.27%	77.24	0.25%	11.07	0.04%
合计		624.80	1.76%	557.59	1.80%	283.65	1.03%
嘉美包装	三片罐内涂金油	1,086.84	3.06%	227.37	0.73%	173.34	0.63%
	三片罐外涂外边缝涂料	-	-	-	-	204.28	0.74%
合计		1,086.84	3.06%	227.37	0.73%	377.62	1.37%
昇兴集团	三片罐内涂全喷涂料	304.59	0.86%	377.4	1.21%	1.23	0.00%
	三片罐内涂金油	706.39	1.99%	1,048.39	3.38%	768.99	2.78%
	三片罐外涂外边缝涂料	261.31	0.74%	456.65	1.47%	347.44	1.26%
	两片罐外涂罩光油	96.15	0.27%	-	-	-	-
合计		1,368.44	3.85%	1882.44	6.06%	1117.66	4.04%
福贞集团	三片罐内涂金油	208.14	0.59%	134.64	0.43%	182.74	0.66%
	两片罐外涂罩光油	18.06	0.05%	3.96	0.01%	-	-
合计		226.20	0.64%	138.6	0.45%	182.74	0.66%
江门百得利	三片罐内涂金油	396.53	1.12%	370.43	1.19%	68.08	0.25%
合计		396.53	1.12%	370.43	1.19%	68.08	0.25%
华通新材	三片罐内涂金油	284.03	0.80%	-3.78	-0.01%	3.02	0.01%
合计		284.03	0.80%	-3.78	-0.01%	3.02	0.01%

发行人与重合客户合作的具体情况如下：

客户名称	成立时间	销售产品	客户来源	开始合作时间	订单获取方式
奥瑞金	1997年5月14日	粉末涂料、全喷涂料、外边缝涂料、金油、有机溶胶、罩光油等	销售人员自主开发	2006年	商务谈判
中粮包装	2007年10月25日	全喷涂料、外边缝涂料、金油、粉末涂料等	销售人员自主开发	2011年	商务谈判
宝钢包装	2004年3月26日	金油、有机溶胶等	销售人员自主开发	2010年	商务谈判
嘉美包装	2011年1月26日	金油、粉末涂料、外边缝涂料等	销售人员自主开发	2009年	商务谈判
昇兴集团	1992年12月4日	粉末涂料、全喷涂料、外边缝涂料、金油、有机溶胶、罩光油等	销售人员自主开发	2007年	商务谈判
福贞集团	1995年11月30日	金油、罩光油、外边缝涂料等	销售人员自主开发	2012年	商务谈判
江门百得利	2012年4月23日	易拉盖涂料	销售人员自主开发	2017年	商务谈判
华通新材	2016年1月7日	易拉盖涂料	销售人员自主开发	2017年	商务谈判

如上表所示，发行人相关客户均系发行人销售人员自主开发所得，包括销售人员推销拜访、行业展会或行业协会介绍或现有客户推介等方式。发行人与相关重合客户均已合作多年，相关客户无来源于苏州 PPG 或发行人与苏州 PPG 共用销售渠道的情形。

（2）发行人与苏州 PPG 向重合供应商采购产品的具体情况

报告期内，发行人与苏州 PPG 重合的供应商主要包括国都化工（昆山）有限公司、无锡洪汇新材料科技股份有限公司、爱思开化工（苏州）有限公司、江苏华伦星聚河化工销售有限公司等多家供应商。除上市公司洪汇新材（002802）曾披露 2014-2015 年向苏州 PPG 销售的金额分别为 431.93 万元和 492.18 万元之外，出于商业信息保密原因，发行人无法获知其他重合供应商向苏州 PPG 销售的具体产品的金额及占比情况，及各重合供应商与苏州 PPG 的合作历史等。

报告期内，发行人向该等重合供应商采购相类似产品的具体情况如下：

单位：万元

供应商名称	产品名称	2020 年度		2019 年度		2018 年度	
		采购金额	占采购总额比例	采购金额	占采购总额比例	采购金额	占采购总额比例

供应商名称	产品名称	2020 年度		2019 年度		2018 年度	
		采购金额	占采购总额比例	采购金额	占采购总额比例	采购金额	占采购总额比例
国都化工（昆山）有限公司	环氧树脂 YD-019C	2,009.05	9.91%	1,901.64	11.20%	1,536.85	9.77%
无锡洪汇新材料科技股份有限公司	乙烯基树脂 UMOH	762.95	3.76%	735.84	4.33%	679.32	4.32%
爱思开化工（苏州）有限公司	聚酯树脂 EH-550	121.68	0.60%	334.54	1.97%	481.80	3.06%
江苏华伦星聚河化工销售有限公司	芳烃溶剂 S-100B	81.88	0.40%	155.20	0.91%	185.52	1.18%
	醇醚类溶剂 乙二醇乙醚醋酸酯 CAC	147.05	0.72%	140.27	0.83%	117.02	0.74%

发行人与前述重合供应商合作的具体情况如下：

供应商名称	成立时间	采购产品	供应商来源	开始合作时间
国都化工（昆山）有限公司	2002 年 4 月 23 日	环氧树脂（YD-019C）	行业知名供应商,自行推荐后通过筛选和认证选择	2014 年
无锡洪汇新材料科技股份有限公司	2001 年 3 月 28 日	乙烯基树脂（UMOH）	因业务需要自行寻找	2013 年
爱思开化工（苏州）有限公司	2005 年 11 月 16 日	聚酯树脂 EH-550	供应商主动推荐后通过筛选和认证选择	2011 年
江苏华伦星聚河化工销售有限公司	2013 年 11 月 26 日	芳 烃 溶 剂（S-100B）、醇醚类溶剂（乙二醇乙醚醋酸酯）	因业务需要自行寻找	2012 年

如上表所示，发行人相关供应商均系发行人因业务需要自行开拓或供应商自行推荐后所得，并经过了发行人的筛选和认证程序。发行人的供应商与苏州 PPG 存在部分重叠，系双方处于同一行业且重叠供应商主要为上游大型树脂、溶剂厂商所致，发行人无相关供应商来源于苏州 PPG 或发行人与苏州 PPG 共用采购渠道的情形。”

（四）结合红牛诉讼最新进展、奥瑞金业绩波动情况、资金状况及红牛间接通过奥瑞金向发行人采购情况，分析并披露发行人业绩是否稳定及可持续，

并充分提示风险

发行人已在招股说明书之“第十一节 其他重要事项”之“九、红牛相关诉讼事项的说明”部分补充披露如下：

“九、红牛相关诉讼事项的说明

1、红牛诉讼的最新进展

自 2016 年 8 月以来，中国红牛的股东中泰双方就红牛注册商标权属、华彬集团下属红牛生产及销售主体对红牛注册商标侵权及不正当竞争、中国红牛的经营期限等问题发生多起诉讼；此外，天丝医药也对中国红牛的金属罐生产商奥瑞金提起商标侵权诉讼。

中国红牛的泰方股东红牛维他命饮料（泰国）有限公司、英特生物制药控股有限公司以中国红牛经营期限届满后未依法组成清算组清算为由，而向第一中级人民法院申请对中国红牛进行强制清算。根据北京高级人民法院于 2019 年 11 月作出的终审裁定，由于原告的股东资格尚处于争议状态（相关诉讼案件尚在审理中），不予支持其关于强制清算中国红牛的上诉申请。

2019 年 11 月 25 日，北京市高级人民法院针对中国红牛与天丝医药的商标权属纠纷一案做出一审判决，驳回中国红牛请求确认其“享有所有者的合法权益”，以及要求天丝医药向其支付 37.53 亿元广告费的全部诉讼请求。随后中国红牛向最高人民法院提起上诉。2020 年 12 月 21 日，最高人民法院出具《民事判决书》（（2020）最高法民终 394 号），驳回中国红牛上诉，维持原判。中国红牛官方网站于 2021 年 1 月 6 日出具《中国红牛声明》，“中国红牛于 2020 年 12 月 31 日收到二审判决……中国红牛仍坚持‘红牛系列商标’为合资公司的资产，该争议已由股东华彬集团提起国际仲裁。”

前述案件仅为法院驳回了中国红牛对于红牛系列商标所有权的主张和对于天丝的索赔，但并未涉及中国红牛的商标使用权授权，即在 1995 年 11 月 10 日中国红牛与泰国天丝等四方签署的《协议书》（以下简称“50 年协议”），双方关于商标使用权授权的争议仍在其他法院另案审理中，目前有关中国红牛合资经营有效期的事宜仍未有最终明确结论。

针对中国红牛最新的诉讼进展情况，奥瑞金于 2021 年 1 月 6 日发布《关于公司客户中国红牛商标权属诉讼进展的提示性公告》，针对上述判决结果是否对红牛维他命功能饮料的生产、销售造成影响以及是否会影响双方签订的《战略合

作协议》的履行等相关事项进行了征询。中国红牛答复：“该判决结果对红牛维他命功能饮料的生产、销售不构成实际影响。该判决结果不影响双方之间《战略合作协议》及相关采购协议的履行，贵司（指奥瑞金）应继续依照《战略合作协议》及相关采购协议向我公司供货，同时继续配合我公司扩充业务的计划。”

针对“中国红牛于华联超市禁止销售”的部分媒体报道，2021年5月19日，中国红牛官方网站出具《声明》，“北京朝阳区法院作出的行为保全民事裁定书（（2021）京0105民初47483号）是依据泰国天丝的申请及1,512万元责任保险担保前提下，在泰国天丝起诉某零售商案件中，对涉诉零售商在诉讼期间停止销售我司产品的裁定。该裁定并非针对我司及产品作出的“禁售”裁定；诉讼保全措施与案件最终结果没有必然联系，并非对我司及产品构成商标侵权认定；该保全行为也仅对所担保范围内具有约束力，不能肆意扩大和演绎。……目前，我司已依法在协助涉案零售商对该裁定进行复议解除。”并针对前述商标权属诉讼进一步说明，“华彬集团已经提起国际仲裁，目前仍在审理过程中。”

针对“长沙市华厦糖酒有限公司收到停止销售中国红牛的行为保全裁定”的相关媒体报道，2021年6月10日，中国红牛官方网站发表《中国红牛致公众函》，确认“中国红牛从未收到任何法院作出的关于商标侵权的裁定。行为保全民事裁定书也仅是法院对当事人华厦糖酒公司销售行为作出的程序性法律文书，诉讼保全措施与案件最终结果没有必然联系，更非对红牛商标侵权的认定。中国红牛将全力协助华厦糖酒公司依法提起复议，维护其合法权益。”

截至本问询函回复之日，除前述已披露的情形外，中国红牛及奥瑞金的相关生产经营活动正常。

2、奥瑞金的业绩波动情况及资金状况

报告期内，奥瑞金业绩情况及资金状况如下表所示：

单位：万元

项目	2020 年度	2019 年度	2018 年度
营业收入	1,056,101.27	936,916.25	817,538.83
营业利润	108,869.06	104,844.58	53,588.17
净利润	70,996.69	69,298.87	22,363.21 ^注

数据来源：奥瑞金定期报告

注：2018年净利润下滑主要是受当年减值损失计提的影响。

项目	2020 年度	2019 年度	2018 年度
营业收入现金率（%）	107.65	101.59	107.65
EBITDA（亿元）	20.89	18.85	12.89
经营环节产生的现金流量净额（亿元）	7.24	14.98	20.78
投资环节产生的现金流量净额（亿元）	-1.42	-14.64	-5.48

数据来源：《奥瑞金及其发行的 16 奥瑞金与奥瑞转债跟踪评级报告》、奥瑞金 2020 年年报。

如上表所示，报告期内奥瑞金业绩存在一定波动。根据其公开披露信息，2018 年奥瑞金业绩下降主要是由于对中粮包装的长期股权投资计提了减值准备 5.01 亿元所致。因此，奥瑞金 2018 年业绩大幅下滑并非由于其自身经营业务发生重大不利变化，剔除前述减值损失影响之后的 2018 年业绩并未出现大幅下滑。2019 年，奥瑞金业绩回升至正常水平；2020 年，奥瑞金业绩同比小幅增长。

2018-2020 年，奥瑞金的经营环节现金流良好，营业收入现金率达到 100% 以上，各期经营环节产生的现金流量净额均高于 7 亿元；2019 年，奥瑞金投资环节产生的现金流出较大，主要是由于完成对二片罐龙头企业波尔亚太相关公司的收购所致。奥瑞金不存在经营发生重大不利变化导致资金状况恶化的情形。

报告期内奥瑞金向中国红牛的销售金额及占比情况如下：

单位：亿元

项目	2020 年度	2019 年度	2018 年度
奥瑞金对中国红牛销售金额	48.55	47.27	48.32
占奥瑞金营业收入的比例	45.97%	57.18%	59.10%

数据来源：奥瑞金可转债募集说明书、年度报告及跟踪评级报告。

综上，2016 年 8 月以来红牛相关诉讼未导致奥瑞金发生资金状况恶化情形，且该等诉讼也不是奥瑞金业绩波动的主要原因。且如上表所示，报告期内虽然奥瑞金向中国红牛的销售金额基本持平，但中国红牛的销售占比逐年下滑，主要原因在于奥瑞金新增东鹏、元气森林、百威啤酒、青岛啤酒等客户以改善自身的客户结构，有效降低了中国红牛部分的业务占比。

虽然奥瑞金采取了上述措施以降低对中国红牛的依赖，但 2018 年度、2019 年度和 2020 年度，奥瑞金对第一大客户中国红牛的销售收入占公司营业收入的比重为 59.10%、57.59%及 45.97%，仍存在客户集中度较高的情形。如果奥瑞金主要客户由于自身原因或终端消费市场的重大不利变化而导致对奥瑞金产品的需求大幅下降，奥瑞金经营业绩将受到重大不利影响。

3、红牛间接通过奥瑞金向发行人采购的情况

报告期内，中国红牛通过奥瑞金间接向发行人采购的涂料金额占发行人营业收入的比例如下：

单位：万元

项目	2020 年度	2019 年度	2018 年度
中国红牛相关涂料销售金额	6,892.43	6,483.86	7,391.50
占发行人营业收入的比例	19.39%	20.87%	26.72%

如上表所示，中国红牛通过奥瑞金间接向发行人采购涂料金额分别为 7,391.50 万元、6,483.86 万元及 **6,892.43** 万元，占发行人营业收入的比例分别为 26.72%、20.87%及 **19.39%**。因此，终端饮料客户中国红牛对发行人营业收入具有一定重要性。

但随着发行人产品系列渐趋丰富、营业收入规模扩大，2019 年以来中国红牛相关涂料的销售占比有所下降。由于公司目前主要产品为食品饮料金属包装涂料对产品安全性要求较高，需通过下游罐厂和终端客户的双重产品认证，行业准入壁垒高，涂料领域可选择的供应商较少，因此泰国红牛进入中国市场后的多数内涂涂料也间接由发行人供应。未来若中美贸易摩擦持续升级，扬瑞新材作为食品饮料金属包装涂料为数不多的内资供应商，将面临更优势的供应商地位，也将成为更多客户的最优选择之一。

因此，即便中国红牛、奥瑞金在前述与天丝医药的案件中败诉，导致中国红牛在终端功能性饮料市场的份额受损，相关市场份额将大概率被泰国红牛或其他功能饮料品牌所替代，发行人可通过分享来自其他品牌厂商的订单增长来保持原有的市场份额。

综上所述，从中国红牛相关诉讼进展，奥瑞金报告期内的业绩波动情况、资金状况及报告期内红牛间接通过奥瑞金向发行人采购情况上看，发行人业绩仍稳定且可持续。但由于终端饮料客户中国红牛对发行人营业收入具有一定重要性，若中国红牛因未来相关诉讼败诉而导致对公司产品的需求大幅下降，公司经营业绩存在一定程度下滑的风险。发行人已在招股说明书之“第四节 风险因素”之“三、经营风险”之“（三）第一大客户和红牛厂商诉讼风险”充分揭示了红牛诉讼相关风险。”

（五）中介机构核查意见

1、核查程序

针对上述事项，保荐机构、申报会计师、发行人律师执行了以下核查程序：

（1）取得了苏州 PPG 与陈勇、扬瑞有限前次诉讼的诉讼卷宗、2020 年 5 月苏州 PPG 起诉陈勇及发行人的诉讼卷宗、苏州 PPG 提起上诉的最新《民事上诉状》、（2020）苏 05 民终 11748 号《民事判决书》；

（2）取得了陈勇个人报告期内的银行流水、其名下的房产资料等相关资产信息，取得发行人实际控制人针对本次诉讼案件出具的兜底承诺；

（3）取得了中海油常州涂料化工研究院检测中心出具的《分析报告》（编号：FW17072-1~6W1）、发行人主要产品清单、发行人的销售及采购台账，并对发行人与苏州 PPG 主要重合客户奥瑞金、昇兴集团进行访谈并取得部分客户就与发行人、PPG 合作历史向两者采购产品的差异出具的确认函；

（4）查阅了中国红牛与天丝医药诉讼案件的相关公告以及奥瑞金定期报告、可转债募集说明书及跟踪评级报告，计算中国红牛对奥瑞金及发行人营业收入的金额、占比，向管理层了解发行人应对措施。

2、核查意见

经核查，保荐机构、申报会计师、发行人律师认为：

（1）2021 年 6 月 30 日，江苏省苏州市中级人民法院已对发行人与苏州 PPG 的上述诉讼案件作出终审判决。根据（2020）苏 05 民终 11748 号《民事判决书》，苏州 PPG 的上诉请求已被驳回，维持原判，二审诉讼费由苏州 PPG 承担。

（2）发行人的主要产品系自主研发，其主要产品和苏州 PPG 相类似产品之间在成分组成和配方体系方面存在显著差异；

（3）发行人的客户及供应商无来源于苏州 PPG 或发行人与苏州 PPG 共用渠道的情形；

（4）从中国红牛相关诉讼进展，奥瑞金报告期内的业绩波动情况、资金状况及报告期内红牛间接通过奥瑞金向发行人采购情况上看，发行人业绩仍稳定且可持续。但由于终端饮料客户中国红牛对发行人营业收入具有一定重要性，若中国红牛因未来相关诉讼败诉而导致对公司产品的需求大幅下降，公司经营业绩存在一定程度下滑的风险。

二、关于核心技术

申报文件及首轮问询回复显示，方雪明、胡逢吉、朱正元、游庆春、陈勇、徐凯、黄平曾任职于苏州 PPG。发行人多项核心技术主要研发人员为方雪明。徐凯历任苏州 PPG 质检员、生产部主管、品控工程师。

请发行人列示曾任职于苏州 PPG 的相关人员涉及的专利、实用新型、核心技术等申请或形成时间、具体项目情况等，披露发行人是否存在实际使用或在相关技术的基础上再次研发的情形。请保荐人、发行人律师发表明确意见。

【回复】

（一）列示曾任职于苏州 PPG 的相关人员涉及的专利、实用新型、核心技术等申请或形成时间、具体项目情况等，披露发行人是否存在实际使用或在相关技术的基础上再次研发的情形。

1、曾任职于苏州 PPG 的相关人员涉及的专利、实用新型、核心技术等申请或形成时间、具体项目情况

公司目前所掌握的核心技术主要是经过长期探索和积累形成的涂料关键成分配方。由于申请专利需要公开配方的具体信息，出于配方保密考虑，公司未就核心产品配方申请专利。公司所申请或受让取得的专利均制备工艺和设备装置、环保处理技术相关，不涉及核心技术的研发成果，因此下文主要就曾任职于苏州 PPG 的相关人员涉及的核心技术情况进行分析。

曾任职于苏州 PPG 的相关人员方雪明、胡逢吉、朱正元、游庆春、陈勇、徐凯、黄平等人参与研发的核心技术形成时间、具体项目情况如下：

序号	核心技术名称	权利人	项目参与人员	形成时间	具体项目情况
1	三片罐环氧酚醛内涂技术	扬瑞新材	方雪明	2007 年 1 月	溶剂型热固化涂料，以环氧树脂、酚醛树脂为主要原料，选择合适的溶剂和助剂，易于施工，流平良好。广泛适用于多种类型的饮料罐。
2	三片罐有机溶胶内涂技术	扬瑞新材	方雪明	2013 年 12 月	溶剂型热固化涂料，以聚酯树脂、聚氯乙烯糊树脂为主要原料。该产品适用于酸性较强的饮料罐。
3	三片罐内全喷技术	扬瑞新材	方雪明	2015 年 3 月	溶剂型热固化涂料，以乙烯基树脂为主要原材料。主要

序号	核心技术名称	权利人	项目参与人员	形成时间	具体项目情况
					是为了解决制罐过程中，由于机械与罐体接触，不可避免会产生一些机械擦伤，这种擦伤，会导致内涂面受损，长期与内容物接触可能会造成进一步腐蚀，严重的话，会导致内容物变质。全喷涂料可以解决上述问题，在成罐以后，再进行一次喷涂，涂料润湿性强，起到很好的修补擦伤处的作用，从而起到很好的保护作用。
4	三片罐内焊缝粉末补涂技术	扬瑞新材	方雪明	2009 年 1 月	热塑性粉末涂料，以聚酯树脂和颜填料为主要原料。三片罐内焊缝处有不平的搭接，且进行焊接时，不可避免会有少量焊渣、毛刺的存在。粉末涂料涂膜厚度大，可以有效覆盖在焊缝处，起到有效的保护作用。粉末涂料本身不含溶剂，抗酸抗硫和耐水性也非常好，符合环保安全要求。
5	水性二片罐内全喷技术	扬瑞新材	方雪明	2016 年 6 月	热固性水性涂料，以丙烯酸改性环氧树脂为主要原材料。一次性喷涂施工，生产效率高，安全环保。漆膜耐酸、耐水煮，可以有效隔绝内容物和罐体的直接接触，避免内容物变质，起到很好的保护作用。
6	易拉盖卷材内涂料技术	扬瑞新材	方雪明	2016 年 3 月	溶剂型热固涂料，以环氧树脂、酚醛树脂为主要原料。一次性涂布，涂膜厚度大，生产效率高，节省了客户能源的消耗。且涂料抗酸抗硫、耐水煮性能好，能安全地与内容物进行接触，保护易拉盖不被内容物腐蚀。
7	包装材料用 UV 固化油墨技术	扬瑞新材	方雪明	2016 年 7 月	以聚氨酯树脂、颜料为主要原料。产品通过 UV 能量固化，生产效率高，色彩鲜艳

序号	核心技术名称	权利人	项目参与人员	形成时间	具体项目情况
					保真,有着很好的装饰作用。
8	三片罐水性外焊缝补涂技术	扬瑞新材	方雪明	2020 年 8 月	热固性水性涂料,以改性丙烯酸树脂为主要原料。产品解决了目前市场三片罐外焊缝补涂为溶剂型涂料高挥发性有机化合物的问题。水性体系与传统溶剂型涂料相比,可以有效地减少有机化合物排放量 10-30%,符合当下日益渐增的环保要求。
9	水性二片罐外壁用罩光油技术	扬瑞新材	黄平	2016 年 1 月	热固性水性涂料,以改性丙烯酸树脂、聚酯树脂为主要原材料。产品有着很好的光泽度,且耐磨性强,解决了长途运输的问题。产品也有很好的耐候性,在长期的存储过程中,可以有效保护罐体不被锈蚀。

注:此处指曾有任职于苏州 PPG 经历的人员,并**不是**该技术涉及的所有研发人员。

经方雪明、黄平分别确认,其参与研究的发行人相关核心技术依托于自身行业经验结合客户需求、市场需求等,并利用发行人自身的物质技术条件,由发行人的核心技术团队自主开展研发活动所得。发行人不存在实际使用苏州 PPG 相关技术或在相关技术的基础上再次研发的情形。

2、发行人并未使用上述人员在苏州 PPG 任职期间研发的专利技术,亦不存在相关技术的基础上再次研发的情形

根据国家知识产权局网站对苏州 PPG 名下专利的检索结果并经上述曾任职于苏州 PPG 的员工确认,曾在苏州 PPG 任职的员工中,仅徐凯在苏州 PPG 期间申请、研发了专利技术,具体如下:

序号	专利名称	专利号	专利类型	权利人	发明人	申请日	专利状态
1	一种液体废液收集装置	2009202338676	实用新型	苏州 PPG 包装涂料有限公司	徐凯	2009 年 7 月 29 日	届满终止失效
2	一种液体给料装置	2009202338661	实用新型	苏州 PPG 包装涂料有限公司	徐凯	2009 年 7 月 29 日	届满终止失效

经查验上述实用新型专利的设计图，并经徐凯确认，发行人并未使用上述两项专利，亦不存在相关技术的基础上再次研发的情形。具体如下：（1）废液收集装置适用于隔膜泵抽料使用，其缺陷是隔膜泵不能把物料完全吸收干净。苏州 PPG 生产线无真空泵和吸料装置，只能依靠隔膜泵输送液体物流，所有管道都会有壁挂和倒流现状，为收集倒流物料，所以设置了废液回收装置；而发行人生产线物料输送方式与苏州 PPG 不一样，配套有真空吸料设备，无需使用该类废液收集装置技术；（2）液体给料装置是针对苏州 PPG 生产线的定制化装置，只适用于苏州 PPG 的生产线，而发行人的生产线设置与苏州 PPG 并不相同，该装置在发行人并不具有可行性。截至本问询函回复出具日，徐凯在苏州 PPG 研发的上述两个实用新型专利均已失效。

自徐凯 2014 年 7 月任职于发行人至今，发行人及其子公司不曾使用徐凯在苏州 PPG 研发的上述两个实用新型专利，且发行人及子公司从未在上述两个实用新型专利的基础上研发过其他实用新型专利。因此，发行人不存在实际使用苏州 PPG 相关技术或在相关技术的基础上再次研发的情形。

综上，发行人不存在实际使用或在相关技术的基础上再次研发的情形。

3、发行人补充披露情况

发行人已在招股说明书之“第六节 业务和技术”之“七、公司核心技术及研发情况”中补充披露如下：

“（一）主要产品的核心技术情况

1、核心技术基本情况

.....

发行人相关核心技术均为依托于自身行业经验结合客户需求、市场需求等，并利用发行人自身的物质技术条件，由发行人的核心技术团队自主开展研发活动所得，发行人不存在实际使用苏州 PPG 相关技术或在相关技术的基础上再次研发的情形。”

（二）中介机构核查意见

1、核查程序

针对上述事项，保荐机构、发行人律师取得发行人曾在 PPG 任职的员工的调查表及确认文件，取得发行人曾在苏州 PPG 任职的相关员工徐凯参与的专利

权利证明，并对苏州 PPG 在中国境内申请的所有专利进行网络核查。

2、核查意见

经核查，保荐机构、发行人律师认为，发行人不存在实际使用苏州 PPG 相关技术或在相关技术的基础上再次研发的情形。

三、关于奥瑞金相关交易

申报文件及首轮问询回复显示：

（1）陈勇受让股权对应扬瑞有限（不含扬州博瑞）2015 年净利润 4,502.06 万元的约 10 倍 PE；向奥瑞金转让股权对应扬瑞有限（含扬州博瑞）2015 年合并财务报表归属于母公司股东的净利润 5,250.71 万元的约 15 倍 PE。

（2）食品饮料行业已有多个上下游通过战略持股强化合作关系的案例，奥瑞金通过鸿晖新材入股公司符合行业惯例。

（3）自 2014 年起，奥瑞金所需的红牛饮料罐用粉末涂料由公司独家供应，因此无同类供应商可比价格；但在公司与 Valspar 同时供应奥瑞金可比产品期间，公司向奥瑞金销售该款产品的价格与竞争对手价格相近，略低于竞争对手的定价水平。2017 年以后销售单价有所下降。

请发行人：

（1）对比受让股权及向奥瑞金转让股权的 PE 差异分析奥瑞金入股发行人价格的公允性及合理性。

（2）说明终端食品饮料行业入股包装行业情况与包装行业入股涂料行业是否具有可比性，是否存在包装行业入股涂料行业案例，进一步分析奥瑞金入股发行人的必要性及商业合理性。

（3）披露向奥瑞金与其他客户的销售价格对比情况，分析差异原因；披露向奥瑞金销售粉末涂料的定价依据及公允性，以及 2017 年以后销售粉末涂料单价下降的原因。

（4）披露奥瑞金入股 4.9%的原因，是否出于规避关联方认定的考虑，奥瑞金与发行人之间的交易是否在实质上构成关联交易。

（5）披露仅向奥瑞金和昇兴集团实施销售返利却未向其他客户实施优惠政策的原因及合理性，是否存在利益输送。

（6）结合报告期内发行人对奥瑞金的信用政策变化情况，披露是否存在通过对奥瑞金放宽信用政策刺激销售的情况，如有，请披露发行人下游客户是否发生重大不利变化，并分析对发行人的影响。

请保荐人、申报会计师发表明确意见，并说明对发行人与奥瑞金交易价格公允性、发行人对奥瑞金是否存在业务依赖所采取的核查程序、核查证据和核查结论。

【回复】

（一）对比受让股权及向奥瑞金转让股权的 PE 差异分析奥瑞金入股发行人价格的公允性及合理性。

1、受让股权及向奥瑞金转让股权的 PE 倍数存在差异的原因及合理性

陈勇受让 25.5%股权的价格对应扬瑞有限（不含扬州博瑞）2015 年净利润 4,502.06 万元的约 10 倍 PE；向奥瑞金全资孙公司鸿晖新材转让 4.9%股权对应扬瑞有限（含扬州博瑞）2015 年合并财务报表归属于母公司股东的净利润 5,250.71 万元的约 15 倍 PE。

两次股权转让对应估值的 PE 倍数存在差异，主要系发行人实际控制人陈勇受让扬瑞有限 25.5%股权后，扬瑞有限将主要从事粉末涂料业务的扬州博瑞纳入发行人体系，使得发行人的产品系列更加齐全，也提升了发行人与下游客户谈判、合作中的协同效应，陈勇向鸿晖新材转让扬瑞有限 4.9%的股权时充分考虑了扬州博瑞纳入发行人体系内所产生的上述积极影响，因此估值水平得到提升。两次股权转让对应的 PE 倍数存在差异具有合理性。

2、奥瑞金入股发行人价格的公允性及合理性

本次奥瑞金入股发行人的价格，系参考 2014-2016 年国内化工行业发生的并购交易估值倍数 15.12 倍（即发生于上述期间的 14 个国内化工行业并购交易的 PE 倍数的算术平均值，数据来源：Dealogic 数据库）的基础上，基于发行人业务未来发展前景，由奥瑞金与发行人实际控制人陈勇协商一致确定，对应扬瑞有限（含扬州博瑞）2015 年合并财务报表归属于母公司股东净利润 5,250.71 万元的约 15 倍 PE。本次股权转让价格依据合理、公允。

（二）说明终端食品饮料行业入股包装行业情况与包装行业入股涂料行业是否具有可比性，是否存在包装行业入股涂料行业案例，进一步分析奥瑞金入股发行人的必要性及商业合理性。

1、发行人所处行业门槛较高，参与者较少，而发行人为最主要的内资厂商，因此暂无其他类似的金属包装企业入股涂料企业的参考案例

由于食品饮料金属包装涂料行业的行业门槛较高，市场集中度高，主要参与者除了 PPG、AkzoNobel、Valspar 三家外资厂商之外，主要就发行人、儒林化工两家内资厂商，在食品安全性要求最高的金属罐内涂领域，市场集中度更高，原

先几乎为外资厂商所垄断，发行人通过持续研发成功开发了替代产品后，打破了外资厂商垄断局面。根据金属包装业协会的数据，以销售收入计算，2019 年公司在三片罐内涂的市场占有率达到 32.02%，占据市场领先地位。

在该领域主要市场参与者中，三家外资厂商均为全球性涂料龙头企业，已于境外上市或隶属于境外上市公司，在中国境内的金属包装涂料业务占其全球收入的比例较低。经公开渠道查询，国内金属包装企业并未入股上述外资厂商或其境内子公司，而且目前国内大型金属罐生产企业主要为内资企业，上述三家外资涂料厂商接受内资背景的金属罐厂商入股的可能性也较小。

而在仅有的两家成规模的内资企业中，儒林化工主营金属罐外涂和油墨产品，并不生产内涂产品在保障食品接触用材料安全性具有至关重要影响的内涂领域，仅有发行人一家内资供应商具备高质量的供应能力。因此，从客户的供应链安全考虑，下游制罐企业入股能够全面供应内涂涂料的发行人更加具有必要性和商业合理性。根据企信网等公开渠道查询，截至本问询函回复之日，儒林化工第一大股东张凤秋持有 98.33%股权，未引入金属包装企业的投资。

综上，由于国内食品饮料金属包装涂料行业门槛较高，市场集中度较高，主要参与者较少；且其他主要厂商以外资跨国企业为主，暂无其他类似的金属包装企业入股涂料企业的参考案例。

2、无论是终端食品饮料行业入股包装行业，还是包装行业入股涂料行业，都源于下游制罐企业及终端食品饮料行业对食品安全的高度重视，希望通过战略持股来保障供应链的安全稳定，具有可比性

发行人目前主要产品为食品饮料金属包装涂料，包括三片罐涂料、二片罐涂料及易拉盖涂料，系食品饮料金属包装行业的上游环节，对应的终端行业为食品饮料行业。

消费者对食品饮料的质量和安全性要求很高，对终端食品饮料企业而言，一旦发生食品安全事故，将对其在消费市场长期积累所形成的品牌和声誉造成难以估量的伤害。鉴于与食品饮料直接接触的金属罐及其涂层材料的安全与否直接关系到食品本身的质量和安全性，食品饮料客户十分重视供应商质量控制，国家也制定了较为严格的食品安全标准，金属罐及相关涂料供应商进入主流客户的涂料供应链需通过食品饮料厂商严格的认证周期，在达成合作关系之后往往不会轻易更换。所以，行业内形成了较为稳定的三片罐主流品牌金属罐供应格局，如长期

以来中国红牛主要由奥瑞金供应（90%以上），养元饮品主要由昇兴集团和嘉美包装供应。

虽然公司所处行业的市场参与者较少，且多为外资厂商，限制了可寻找同类参股案例的范围；但在公司所面向的下游金属包装行业和终端食品饮料行业，出于保障供应链的安全性和稳定性要求，下游客户与重要供应商相互之间通过战略持股加强合作关系的情况较为常见，如下表所示：

序号	投资年份	投资方	被投资方	初始持股比例	业务占比
1	2011 年	华彬集团 (中国红牛运营方)	奥瑞金 (002701.SZ)	8.00%	入股时中国红牛为奥瑞金第一大客户，销售占比达 60%以上。
2	2017 年	中粮包装 (00906.HK)	清远加多宝草本植物科技有限公司（简称“清远加多宝”） ^注	30.58%	入股时加多宝为中粮包装第一大客户。
3	2014 年	养元饮品 (603156.SH)实际控制人姚奎章先生	嘉美包装 (002969.SZ)	10.41%	养元饮品为嘉美包装第一大客户， 2020 年销售占比为 40.23%。
4	2020 年	养元饮品 (603156.SH)	昇兴股份 (002752.SZ)	1.20%	养元饮品为昇兴股份第一大客户， 2020 年销售占比为 10.06%。
5	2016 年	奥瑞金 (002701.SZ)	中粮包装 (00906.HK)	27.00%	奥瑞金对中粮包装存在采购、销售业务，但 2020 年 相关交易占其同类交易的比例均不超过 5%。

资料来源：上市公司公告。

注：根据中粮包装（00906.HK）公告，2020 年 6 月，因王老吉未如约将加多宝商标作为实物出资注入清远加多宝，中粮包装所持 30.58%的股权已由加多宝（天津）饮料有限公司回购。

由上表可见，三片罐领域主流饮料品牌厂商如中国红牛、养元饮品（根据嘉美包装招股书，这两个品牌合计占三片罐使用量的约 40%）均入股了其长期稳定合作的上游金属罐企业。同时，从上述客户持股案例中也可以看到，在入股上游金属罐厂商时，奥瑞金对中国红牛、嘉美包装对养元饮品的销售占比分别达到 60%、50%以上，都不同程度地高于公司对奥瑞金的销售占比（最近一年 **35.73%**）。

发行人第一大客户奥瑞金 2016 年入股发行人正是基于这样的行业背景，希望通过战略持股加强双方合作关系，保障供应链的安全和稳定，与前述食品饮料

行业入股其上游包装企业的出发点一致，因此具有可比性。

3、奥瑞金入股发行人具有必要性和商业合理性

(1) 在国内食品饮料金属包装涂料领域，公司是最主要的国产化内涂供应商，对奥瑞金的原材料供应链安全具有重要的作用

国内食品饮料金属包装涂料行业的市场集中度较高，除了 PPG、AkzoNobel、Valspar 三家外资厂商之外，主要就公司和儒林化工两家内资厂商。在食品安全性要求最高的金属罐内涂领域，市场集中度更高，原先几乎为外资厂商所垄断，发行人通过持续研发成功开发了替代产品后，打破了外资厂商垄断局面，成为国内几乎唯一的一家国产化内涂供应商，为下游金属罐客户的供应链安全提供了重要保障。根据金属包装业协会的数据，以销售收入计算，2019 年公司在三片罐内涂的市场占有率达到 32.02%，占据市场领先地位。

作为唯一一家实现三片罐内涂国产化替代的内资厂商，公司在保障奥瑞金的供应链安全方面具有重要的地位和意义，这是奥瑞金选择入股发行人的重要原因。

(2) 公司在奥瑞金红牛产品的涂料供应链中占据核心地位

奥瑞金最主要的核心客户为中国红牛，对红牛的销售占比达到 50%以上，是其最重要的收入和利润来源。公司在与奥瑞金长达十余年的合作中，凭借专业化的研发团队、先进的技术工艺和优质的产品服务，为奥瑞金提供价值最大化的红牛罐涂料解决方案，率先研发出有机溶胶产品解决红牛罐在运输过程中碰到的需求痛点，是目前唯一一家能满足中国红牛对饮料罐内壁抗腐蚀性高要求的内资涂料厂商，也是奥瑞金多款红牛用内涂的第一大供应商。根据中国红牛于 2018 年 4 月出具的说明，在奥瑞金使用公司内涂产品以来，红牛饮料的投诉量从 2011 年的 29 起下降到 2017 年历史最低的 10 起水平。

由于公司在奥瑞金核心客户中国红牛相关产品的涂料供应中占据核心地位，对奥瑞金满足核心客户红牛的产品质量要求具有难以替代的作用，奥瑞金有合理且必要的理由投资入股发行人。

(3) 奥瑞金希望通过投资入股来加强与上游供应链的战略合作关系

根据奥瑞金发布的公告，其董事会审议后认为：通过本次交易，奥瑞金可加强与发行人战略合作关系。同时，本次交易可推进奥瑞金综合包装整体解决方案提供商的战略联盟建设，有助奥瑞金产业链发展，加强整合产业链资源的能力，提升和强化奥瑞金产品和服务的整体水平。

综上所述，由于公司是三片罐内涂领域几乎唯一的国产供应商，也是奥瑞金核心客户中国红牛的主要内涂供应商，对保障奥瑞金的供应链安全和稳定具有重要的作用，奥瑞金希望通过本次入股来加强与上游供应链的战略合作关系，因此，奥瑞金入股发行人具有必要性和商业合理性。

（三）披露向奥瑞金与其他客户的销售价格对比情况，分析差异原因；披露向奥瑞金销售粉末涂料的定价依据及公允性，以及 2017 年以后销售粉末涂料单价下降的原因。

1、披露向奥瑞金与其他客户的销售价格对比情况，分析差异原因

发行人已在招股说明书之“第六节 业务和技术”之“三、公司销售情况和主要客户”之“（三）第一大客户奥瑞金相关情况”部分补充披露如下：

“3、参照关联交易要求完整披露发行人与奥瑞金的关系及交易情况

.....

（3）公司与奥瑞金交易的公允性分析

公司所生产的食品饮料包装涂料为非标准化产品，由于涂料所应用的内容物特点、罐型特点和生产设备、环境条件存在差异，往往需要根据不同客户的具体情况对涂料配方进行定制化开发，在产品定价时主要采取“跟随定价”策略，即公司参考不同客户的同类产品竞争厂商的价格进行定价，制定与同类产品竞争厂商相近甚至略低的价格，以保持公司产品在下游客户处的价格竞争力。因此，在价格公允性方面，除了比较公司向不同客户销售同类产品的价格之外，还需要考虑公司与其他供应商向同一客户供应同类产品的价格对比情况，以下公允性分析也遵循这一思路展开。

报告期内，公司向奥瑞金销售的主要产品如下：

单位：万元

产品名称	产品型号	2020 年度		2019 年度		2018 年度	
		金额	占比	金额	占比	金额	占比
三片罐内涂全喷涂料	MC6088-803	5,599.20	44.12%	5,269.17	43.26%	5,577.18	43.36%
三片罐内涂粉末涂料	BPC66EF-3	2,787.53	21.97%	2,837.81	23.30%	3,012.35	23.42%
三片罐内涂二层有机溶胶/金油 ^注	MC6390-801 /MC6079-80	1,818.53	14.33%	1,723.19	14.15%	1,749.82	13.60%

产品名称	产品型号	2020 年度		2019 年度		2018 年度	
		金额	占比	金额	占比	金额	占比
	1						
三片罐内涂打底金油	MC6266-801	956.86	7.54%	871.99	7.16%	873.23	6.79%
三片罐外边缝涂料	MC6875-801	651.34	5.13%	615.88	5.06%	788.56	6.13%
主要产品收入合计		11,813.47	93.09%	11,318.04	92.92%	12,001.14	93.29%
奥瑞金销售收入		12,690.69	100.00%	12,179.88	100.00%	12,863.76	100.00%

注：报告期内，因 2017 年 4 月实施的新国标《食品安全国家标准——食品接触材料及制品用添加剂使用标准》（GB 9685-2016）和《食品安全国家标准——食品接触用涂料及涂层》（GB 4806.10-2016）中，有机溶胶（MC6390-801）所使用的主要原料聚氯乙烯并未进入白名单，公司推出以环氧酚醛为主要原料的金油产品（MC6079-801）供客户替代使用。2018 年 3 月，通过国家卫生计生委食品安全性评估审查后，聚氯乙烯进入白名单，公司有机溶胶产品恢复生产。因此，上述两种产品虽然在涂料成分上存在差异，但对客户来说都是用于三片罐内涂第二层的涂布，产品用途一致；在产品替代的过渡期间（2017 年 4 月-2018 年 3 月），产品定价也基本不变，因此，两类产品合并进行价格比较。

如上表所示，2018 年、2019 年及 2020 年，公司向奥瑞金销售前述五个主要产品的收入合计占公司对奥瑞金销售收入的 93.29%、92.92%和 93.09%。针对上述公司向奥瑞金销售的主要产品，公司向奥瑞金销售的价格公允性分析如下：

① 三片罐内涂全喷涂料（MC6088-803）

全喷涂料主要是用于罐体内壁，在进行两层金油涂布后对罐体内壁进行全喷，从而确保罐体和内容物不直接接触。并非所有的饮料罐都需要进行全喷，主要是通过全喷涂料修补、加固涂层，以更好地保持饮料风味。目前公司全喷涂料应用的最主要终端品牌为红牛，除此之外还少量应用于露露、旺旺等终端品牌。

经比对，报告期内，公司各期向奥瑞金销售同类全喷涂料的价格与向昇兴集团、中粮包装销售的价格差异率均低于或接近于±5%，销售定价公允。

经比对，报告期内，公司各期向奥瑞金销售同类全喷涂料的毛利率与向昇兴集团、中粮包装销售的毛利率差异小于±5 个百分点，销售定价公允。

② 三片罐内涂粉末涂料（BPC66EF-3）

粉末涂料是一种应用于罐身内部的内边缝涂料，主要起到防腐蚀的作用，尤其是对酸度较高、耐腐蚀要求较高的功能性饮料而言，粉末涂料的重要性颇高。公司粉末涂料原主要客户为奥瑞金，用于红牛饮料罐，后逐渐拓展至昇兴集团、娃哈哈、嘉美包装等其他客户，但向奥瑞金销售的产品与其他客户存在较大差异。

A、2018 年、2019 年及 2020 年，公司向奥瑞金销售的粉末涂料产品的价格高于向其他 3 家客户销售粉末涂料产品的价格均值，价格差异率分别为 30.16%、32.97%和 33.36%（具体价格信息已申请豁免披露）。

公司向奥瑞金销售的粉末涂料主要用于红牛饮料罐，与向其他客户销售的粉末涂料产品并不完全可比，主要是受以下两方面原因的影响：第一，红牛饮料含有牛磺酸成分，酸性较强，导致红牛罐对于罐体内涂边缝涂料的耐腐蚀性和抗酸性要求高于普通饮料，其中的原材料**聚酯树脂**、钛白粉主要采用进口货源，而其中**间接进口自韩国 SK 的聚酯树脂分子量更大，深冷粉碎加工难度更大，导致奥瑞金红牛用粉末涂料的加工要求高于其他粉末涂料**；第二，奥瑞金的主要制罐生产线为超高速线，线速达到 800~1,000 罐/分钟，远高于昇兴集团、嘉美包装等厂商 500~700 罐/分钟的线速水平，高速生产场景对于内边缝补涂的粉末涂料的固化速度和施工效率等的要求非常高。目前国内市场上有能力供应适用于超高速制罐生产线的粉末涂料产品的主要为发行人和 Valspar，产品议价能力较强。

由于公司向奥瑞金所销售的粉末涂料产品要求远高于向其他客户销售的粉末涂料产品，因此**对奥瑞金的产品与对其他客户的产品并不可比，向奥瑞金的粉末涂料定价高于向其他客户销售的主要用于蛋白质饮料的粉末涂料定价具有合理性**。鉴于奥瑞金的粉末涂料最早由外资竞争厂商 Valspar 独家供应，公司研发出同类产品后采取跟随定价策略，产品定价基本跟随外资竞争厂商的价格确定并稳定执行多年，因此，考虑公司对奥瑞金销售该产品的价格公允性，可以从奥瑞金的同类产品采购价格情况出发进行比较。

B、根据奥瑞金出具的关于红牛饮料罐用粉末涂料的采购价格统计表，该产品最早为大型跨国涂料企业 Valspar 开发，早至 2006 年开始就向奥瑞金供应，早期产品价格较高。2009 年，公司通过自主开发面向市场推出了同类产品并通过经销商晨继化工、苏州震茂向奥瑞金间接供应。

作为一款国产化替代产品，公司产品价格始终锚定外资竞争对手的定价水准，并制定了略低于竞争对手的价格以保持一定的产品竞争力。从上表来看，在与 Valspar 同时供应产品的期间，公司产品通过经销商向奥瑞金供应的价格始终较 Valspar 低 3~4 元/公斤并跟随 Valspar 的调价步伐相应进行价格调整，在 2017 年改为直接销售之后，公司与奥瑞金重新议价后确定的价格较此前奥瑞金向经销商

采购的价格而言有所下降，后续价格保持相对稳定。具体过程如下：

1) 2010-2011 年，公司产品通过经销商向奥瑞金销售的价格与 Valspar 接近，较后者略低了 4.01%。

2) 2012-2013 年，由于 Valspar 下调了产品价格，公司通过经销商向奥瑞金销售的产品价格也跟随下降，调整后价格较 Valspar 低了 3.48%。

3) 自 2014 年起，奥瑞金所需的红牛饮料罐用粉末涂料由公司独家供应，因此无同类供应商可比价格，但公司通过经销商向奥瑞金供应的价格延续此前价格未发生变动；

4) 2016 年，公司与奥瑞金签署了《战略合作协议》，约定奥瑞金在食品饮料包装产品的原材料采购方面将优先选择公司作为战略合作伙伴，双方建立长期的供货关系，并约定建立更为直接的业务合作关系，尽量减少无必要的中间交易环节。

基于上述约定，2017 年起，公司不再通过经销商向奥瑞金销售粉末涂料，改为直接销售，并针对直供粉末涂料的价格与奥瑞金重新进行谈判。经双方协商，最终产品定价在经销商原向奥瑞金销售的价格和公司向经销商销售的价格之间取中间值（具体价格信息已申请豁免披露）。对奥瑞金而言，该产品的采购成本有所下降；而对公司而言，该产品的销售价格则在原来向经销商销售价格的基础上有所提升，双方均得到一定获益。

5) 后续 2017 年至今，公司向奥瑞金销售粉末涂料的价格基本维持稳定。

综上所述，在公司与 Valspar 同时供应奥瑞金可比产品期间，公司向奥瑞金销售该款产品的价格与竞争对手价格相近，略低于竞争对手的定价水平，自 2017 年以来公司向奥瑞金销售粉末涂料的价格延续历史定价体系，报告期内价格维持稳定。总体而言，公司向奥瑞金销售粉末涂料的价格遵循了市场化定价原则，销售定价公允。

C、经比对，报告期内，由于公司向奥瑞金销售的红牛罐用粉末涂料价格远高于向其他客户销售的普通饮料罐用粉末涂料，导致对奥瑞金销售粉末涂料的毛利率较其他客户高了 10 个百分点以上。

作为一款适用于高速生产线、产品标准较高的进口替代产品，公司向奥瑞金销售的粉末涂料在市场上的竞争对手相对较少，有能力供应红牛罐用粉末涂

料的厂商几乎仅 Valspar 和公司。因此，不同于市场竞争较为充分的商品定价逻辑，公司产品的定价并非依据成本加成模式确定，而是主要参考外资竞争厂商的价格水平确定。从进入奥瑞金供应链以来，公司向奥瑞金销售的粉末涂料就是紧紧跟随外资竞争厂商 Valspar 的价格制定的，由于产品标准高、难以替代，产品定价始终保持了较高的水平，利润空间也较高于普通产品。因此，公司向奥瑞金销售的红牛罐用粉末涂料毛利率较高具有一定的合理性。

D、正如前面所言，公司向奥瑞金供应的红牛罐用粉末涂料价格高于向其他客户供应的其他普通饮料罐用粉末涂料价格，主要是由于红牛罐用粉末涂料的产品要求更高，并且需要适应奥瑞金高速生产场景的应用要求。

无独有偶，近年来公司主要客户之一嘉美包装通过自主研发开发完成了新型罐型——焊接三片马口铁瓶罐（SBC 瓶罐）并申请了专利。由于该新罐型的旋盖边缘需进行翻卷，对需要同步翻卷的内边缝粉末涂料的标准极高，不仅要满足内边缝的遮盖要求，又要防止涂层在旋盖边缘翻卷后发生变形甚至开裂，还要满足客户生产线对于加工效率的高要求。公司针对客户的产品需求，专门开发出适用于该罐型的粉末涂料（“SBC 罐高加工型焊缝粉末补涂”），攻克了上述技术难点并通过了嘉美包装的产品认证，于 2021 年初开始实现销售，对应的价格甚至更高于公司向奥瑞金销售的粉末涂料的价格水平（具体价格信息已申请豁免披露）。由此可见，无论是向奥瑞金销售的红牛罐用粉末涂料的价格，还是向嘉美包装销售 SBC 罐用粉末涂料的价格，都是各方在市场化条件下基于不同的产品要求、不同的竞争程度，通过商业谈判所达成的商业结果。公司向奥瑞金销售的粉末涂料价格高于其他普通饮料罐用粉末涂料的价格具有合理性。

③ 三片罐内涂二层有机溶胶（MC6390-801）/金油（MC6079-801）

该款有机溶胶也是金油的一种，用于三片罐内涂第二层的涂布，最早国内金属罐厂商在三片罐内涂的第二层涂布中使用均为普通金油产品，但终端客户中国红牛在使用的过程中发现：由于红牛饮料自身酸性较强，当金属罐在运输过程中因碰撞发生罐体凹陷时，容易形成锈点，导致饮料风味发生变化。针对红牛饮料罐的需求痛点，公司于 2013 年针对性地进行了定制化开发并推出了有机溶胶产品，加强了涂层韧性，使之在运输过程中不易发生涂层断裂问题，并于 2014 年先于 PPG、AkzoNobel 等外资竞争对手实现量产并在奥瑞金处大规模应用。由于产品应用效果较好，后续有机溶胶也在其他客户处得到推广使用，目前主要客户

包括奥瑞金、宝钢包装、华源控股、中粮包装和昇兴集团等。

报告期内，因 2017 年 4 月实施的新国标《食品安全国家标准——食品接触材料及制品用添加剂使用标准》（GB 9685-2016）和《食品安全国家标准——食品接触用涂料及涂层》（GB 4806.10-2016）中，有机溶胶（MC6390-801）所使用的主要原料聚氯乙烯并未进入白名单，公司推出以环氧酚醛为主要原料的金油产品（MC6079-801）供客户替代使用。2018 年 3 月，通过国家卫生计生委食品安全性评估审查后，聚氯乙烯进入白名单，公司有机溶胶产品恢复生产。因此，上述两种产品虽然在涂料成分上存在差异，但对客户来说都是用于三片罐内涂第二层的涂布，产品用途一致；在产品替代的过渡期间（2017 年 4 月-2018 年 3 月），产品定价也基本不变，因此，两类产品合并进行价格比较。

经比对，报告期内，公司向奥瑞金销售该产品的价格与向其他客户销售同类产品的价格差异率均不超过 $\pm 5\%$ ，销售定价公允。

经比对，报告期内，公司各期向奥瑞金销售同类产品的毛利率与向其他客户销售的毛利率差异均小于 ± 5 个百分点，销售定价公允。

④ 三片罐内涂打底金油（MC6266-801）

该款打底金油主要用于三片罐内壁的第一层涂布，主要客户包括奥瑞金、宝钢包装、华源控股、中粮包装和昇兴集团。

经比对，报告期内，公司向奥瑞金销售该产品的价格始终低于华源控股，与公司向中粮包装、昇兴集团销售的价格较为接近，差异率在 $\pm 5\%$ 以内，但公司向奥瑞金销售的价格高于宝钢包装，主要是由于宝钢包装订单量较大，是该产品的第一大客户，以 2020 年为例，对宝钢包装的该产品销售额大约为对奥瑞金销售额的 1.71 倍，针对订单量较大的客户公司给予其一定的价格优惠。

总体而言，公司对奥瑞金销售该型号产品的价格略高于订单量较大的宝钢包装，但略低于华源控股，定价水平处于相对合理范围内，销售定价公允。

经比对，报告期内，公司各期向奥瑞金销售该款金油的毛利率与向其他客户销售的毛利率差异均小于或接近于 ± 5 个百分点。宝钢包装由于采购量较大，对其销售定价略低于包括奥瑞金在内的其他客户，导致其 2019 年毛利率较奥瑞金低，具有合理性。总体来说，公司对奥瑞金的销售定价公允。

⑤ 三片罐外边缝涂料（MC6875-801）

公司向奥瑞金销售的外边缝涂料主要用于红牛饮料罐的外边缝修补，由于红牛罐罐体采取了较为复杂的三缩颈工艺（如下图所示），同时，奥瑞金的红牛罐生产线为超高速线（800~1,000 罐/分钟），导致奥瑞金所用外边缝涂料的涂布难度和抗擦伤要求较普通的单缩颈饮料罐更高。除奥瑞金之外，公司向娃哈哈销售的外边缝涂料也部分应用于类似的三缩颈饮料罐（“启力”功能饮料罐）。

图1：三缩颈饮料罐



经比对，报告期内，公司向奥瑞金销售的该款外边缝涂料的价格略低于向娃哈哈销售的同类产品价格，主要是由于娃哈哈生产线较为老旧，且其外边缝涂料应用的另一产品八宝粥罐在灌装后需经过 120℃以上的高温蒸煮过程，导致对涂料耐磨性和耐高温性的要求更高，因此公司向娃哈哈销售的价格略高于奥瑞金，但价格差异率不超过±10%，销售定价公允。

经比对，报告期内，由于公司向奥瑞金销售的该款外边缝涂料的价格小幅低于娃哈哈，毛利率也略低于娃哈哈，但毛利率差异不超过±5 个百分点。

综上所述，公司向奥瑞金销售的主要产品与同类产品其他客户相比价格差异率在±10%以内，定价水平公允；个别产品系因所应用的红牛饮料罐要求较高，与向其他客户供应的产品并不完全可比，但公司也遵循了市场化定价原则。总体而言，公司与奥瑞金的交易定价是公允的。

由上述各产品的主要客户不同供应商的价格比较结果可见，公司向奥瑞金、昇兴集团、宝钢包装、华源控股、嘉美包装等主要客户销售产品的价格与其他竞争供应商的价格相比不存在重大差异。从公司角度来讲，公司所生产的食品饮料包装涂料为非标准化产品，会根据下游客户的饮料罐内容物特点、罐型特点和生产设备、环境条件进行配方调整和定制，因此公司对包括奥瑞金在内的不同客户销售同类产品的价格并不是完全一致的，但向各个客户销售的价格都是在综合考虑了各个客户的价格竞争程度、订单规模、合作历史等因素的基础上，遵循“跟

随定价”策略进行市场化定价的结果。报告期内，公司向奥瑞金销售主要产品的定价与其他竞争厂商价格相比是公允的。

除此之外，奥瑞金出具了确认函，确认奥瑞金与公司之间签署的合同相对于同类产品当时市场价格而言公允，不存在直接或间接的利益输送或资金转移现象；公司不存在向奥瑞金通过其他方式进行补偿利益（例如通过公司股东、其他关联单位或个人向奥瑞金及其股东、董事、监事、高级管理人员和关键经办人员补偿利益），从而要求奥瑞金提供更优惠合同条款的情况。”

2、披露向奥瑞金销售粉末涂料的定价依据及公允性，以及 2017 年以后销售粉末涂料单价下降的原因

（1）向奥瑞金销售粉末涂料的定价依据及公允性

发行人已在招股说明书之“第六节 业务和技术”之“三、公司销售情况和主要客户”之“（三）第一大客户奥瑞金相关情况”之“3、参照关联交易要求完整披露发行人与奥瑞金的关系及交易情况”之“（3）公司与奥瑞金交易的公允性分析”之“②三片罐内涂粉末涂料（BPC66EF-3）”部分披露了发行人向奥瑞金销售粉末涂料的定价依据及公允性，具体可参见本小问之第 1 部分回复内容。

（2）2017 年以后销售粉末涂料单价下降的原因

2017 年之前，公司粉末涂料产品主要通过经销商晨继化工、苏州震茂向奥瑞金销售，通过经销商向奥瑞金销售的价格锚定同类产品竞争厂商 Valspar 的价格制定，在与 Valspar 同时供应产品的期间（2009-2013 年），公司产品通过经销商向奥瑞金供应的价格始终较 Valspar 低 3~4 元/公斤并跟随 Valspar 的调价步伐相应进行价格调整，与 Valspar 的价格差异率保持在 5%以内。

2016 年，公司与奥瑞金签署了《战略合作协议》，约定奥瑞金在食品饮料包装产品的原材料采购方面将优先选择公司作为战略合作伙伴，双方建立长期的供货关系，并约定建立更为直接的业务合作关系，尽量减少无必要的中间交易环节。

基于上述约定，2017 年起，公司不再通过经销商向奥瑞金销售粉末涂料，改为直接销售，并针对直供粉末涂料的价格与奥瑞金重新进行谈判。经双方协商，最终产品定价在经销商原向奥瑞金销售的价格 111 元/公斤（含税）和公司向经销商销售的价格 92 元/公斤（含税）之间取中间值，确定为 100 元/公斤（含税）。对奥瑞金而言，该产品的采购单价有所下降；而对公司而言，该产品的销售价格则在原来向经销商销售价格的基础上有所提升，双方均得到一定获益。

综上所述，2017 年以后公司向奥瑞金销售粉末涂料的单价有所下降，主要是去掉中间交易环节之后双方对直销单价重新进行谈判所致。

关于 2017 年粉末涂料销售单价下降的原因，发行人已在招股说明书之“第六节 业务和技术”之“三、公司销售情况和主要客户”之“（三）第一大客户奥瑞金相关情况”之“3、参照关联交易要求完整披露发行人与奥瑞金的关系及交易情况”之“（3）公司与奥瑞金交易的公允性分析”之“②三片罐内涂粉末涂料（BPC66EF-3）”部分进行了补充披露。

（四）披露奥瑞金入股 4.9%的原因，是否出于规避关联方认定的考虑，奥瑞金与发行人之间的交易是否在实质上构成关联交易。

发行人已在招股说明书之“第五节 发行人基本情况”之“二、发行人设立情况及报告期内的股本和股东变化情况”之“（四）发行人历史沿革相关事项的说明”部分补充披露如下：

“4、奥瑞金入股 4.9%的原因，是否出于规避关联方认定的考虑，奥瑞金与发行人之间的交易是否在实质上构成关联交易

本次奥瑞金子公司鸿晖新材受让发行人 4.9%股权数额确定的背景系奥瑞金基于自身发展战略考虑和投资意愿，不希望本次对发行人战略投资持股比例过低，而发行人及其实际控制人从公司的独立性和公司治理的角度，不希望奥瑞金成为公司重要股东，以及对公司的经营和治理施加影响。因此，经双方协商，奥瑞金入股 4.9%，且没有董事会席位。该等股权转让为转让方和受让方的真实意思表示，并不存在故意规避关联方认定的情形。

根据奥瑞金出具的说明，“除上述投资持股关系之外，本公司及下属子公司、关联方、其他核心人员、业务关键经办人员与扬瑞新材、扬瑞新材全体股东、扬瑞新材关联方、扬瑞新材其他核心人员、扬瑞新材控股子公司的其他股东间不存在关联关系，包括但不限于控制关系、投资关系、重大影响等，亦不存在其他利益安排，包括但不限于股份代持、提供财务资助、利益输送等。”奥瑞金不存在通过实际控制人陈勇或者其他股东代持股份的情形。

根据《公司法》、《企业会计准则》、《深圳证券交易所创业板股票上市规则（2020 年 12 月修订）》和相关业务规则的有关规定，持有发行人 4.9%股份的股东鸿晖新材及其控股股东奥瑞金均不构成发行人的关联方，奥瑞金与发行人之

间的交易并不构成关联交易。虽然发行人与奥瑞金之间的交易并不构成关联交易，但发行人已在招股说明书之“第六节 业务和技术”之“三、公司销售情况和主要客户”之“（三）第一大客户奥瑞金相关情况”部分对发行人报告期内与奥瑞金之间的交易参照关联交易的要求进行分析和披露。

长期以来，公司与奥瑞金之间的交易都是双方以各自的商业利益为基础，在市场化条件下达成的合作，在奥瑞金入股之后，双方的交易规模和定价并未发生明显变化：

（1）在 2016 年奥瑞金入股发行人之前，公司就与奥瑞金有长期稳定的合作基础，2014 年、2015 年及 2016 年，发行人向奥瑞金（含通过经销商部分）销售的金额占当期营业收入的比例就分别为 37.34%、37.10%和 40.00%，2019 年发行人对奥瑞金的销售占比 39.21%与奥瑞金入股前的销售占比相比并未出现大幅上升。

（2）奥瑞金入股后的 2017 年销售价格与 2016 年相比，除了粉末涂料由于去除中间经销商交易环节而小幅提升之外（双方经谈判协商后的价格取原来发行人出厂价和奥瑞金向经销商采购价的中间值，从发行人的角度售价小幅提升），其余四个主力产品全喷涂料、打底金油、有机溶胶、外边缝涂料的价格均未发生明显变化，价格变动率低于 $\pm 3\%$ ，并且报告期以来价格也维持稳定。

所以，奥瑞金入股发行人后不存在通过控制交易条件对发行人进行利益倾斜的情形，发行人与奥瑞金始终基于各自商业利益考虑进行谈判和交易。

（五）披露仅向奥瑞金和昇兴集团实施销售返利却未向其他客户实施优惠政策的原因及合理性，是否存在利益输送。

发行人已在招股说明书之“第六节 业务和技术”之“三、公司销售情况和主要客户”之“（三）第一大客户奥瑞金相关情况”部分补充披露如下：

“6、向奥瑞金和昇兴集团实施销售返利的情况及是否存在利益输送

报告期内，发行人的销售返利政策主要针对采购涂料数额较大的部分主要客户实施，不存在面向所有客户的统一销售返利政策。公司视各个客户的不同竞争程度、销售目标、新产品推广情况并结合双方谈判结果，对不同客户制定差异化的销售返利政策，在客户使用公司产品达到约定数量或比例时，按实际使用量和约定返利标准提供销售返利。

公司向部分客户实施销售返利主要是为了达到以下销售目标：（1）在重点客户处推广新涂料产品的使用，例如向奥瑞金提供的返利政策就是为了推广客户使用二片罐外涂罩光油；（2）吸引目标客户提升或保障对公司涂料产品的采购量或采购占比，例如向昇兴集团提供的返利政策就是为了保证昇兴集团对公司产品的采购量；（3）销售返利政策作为一种促销手段，能够依据不同客户在不同时间和条件下的具体谈判情况对返利条件进行灵活调整，相对于直接降价手段而言，销售返利既能保证客户对公司产品的采购量，也有利于维护产品价格体系的相对稳定。

报告期内，在各期前十大客户中，发行人除了向奥瑞金和昇兴集团两家提供销售返利政策之外，还向嘉美包装、华源控股、江门百得利、三元铝材等客户实施销售返利政策。发行人系基于销售目标、客户订货意向以及自身销售策略，与客户约定具体的销售返利政策，不存在针对奥瑞金和昇兴集团的利益输送。

报告期内，发行人对客户销售返利金额分别为 52.15 万元、57.47 万元和 **199.28 万元**，占营业利润的比例分别为 0.64%、0.75%和 **2.06%**，相关返利金额对发行人财务报表的影响较小。

综上所述，报告期内，除奥瑞金、昇兴集团之外，发行人还向主要客户如嘉美包装、华源控股、江门百得利、三元铝材提供销售返利政策。发行人给予奥瑞金、昇兴集团的销售返利政策系双方在业务合作过程中达成的正常商业合意，相关返利条款具有合理性，不存在利益输送情形。”

（六）结合报告期内发行人对奥瑞金的信用政策变化情况，披露是否存在通过对奥瑞金放宽信用政策刺激销售的情况，如有，请披露发行人下游客户是否发生重大不利变化，并分析对发行人的影响。

发行人已在招股说明书之“第六节 业务和技术”之“三、公司销售情况和主要客户”之“（三）第一大客户奥瑞金相关情况”部分补充披露如下：

“4、向奥瑞金提供的付款条件是否明显优于其他客户
.....

根据奥瑞金出具的说明，奥瑞金自 2018 年起对大部分主要供应商统一延长了付款信用期。其中，马口铁、铝材等主要原材料供应商由原来的预付货款方式改为 60~120 天付款；对涂料、油墨等辅助材料供应商的账期也有所延长，对包

括公司在内的主要涂料供应商的付款信用期延长至 150 天。因此，虽然 2019 年以来公司对奥瑞金的信用期限有所延长，延长后奥瑞金的付款条件较优于其他客户，但主要是奥瑞金自身对其上游供应商结算政策的普遍变更所致，不存在公司主观通过放宽信用政策刺激销售的情况。

根据奥瑞金披露的定期报告，2019 年，奥瑞金实现营业收入 93.69 亿元，同比增长 14.60%；**2020 年，奥瑞金实现营业收入 105.61 亿元，同比增长 12.72%，**奥瑞金主营业务呈现稳步增长。而资金状况方面，**2018-2020 年，奥瑞金的营业收入现金率达到 100%以上，经营环节现金流良好；**2018-2019 年，奥瑞金投资环节产生的现金流量净额分别为-5.48 亿元和-14.64 亿元，资金流出较大，主要是由于完成对二片罐龙头企业波尔亚太相关公司的收购所致，**2020 年，奥瑞金投资环节产生的现金流量净额为-1.42 亿元，较 2019 年大幅收窄。**根据奥瑞金未来 3 年的投融资规划，未来奥瑞金仍有一定的投资活动需求但规模不会太大，预计前期因收购造成资金状况较为紧张的局面将得到改善。因此，公司下游客户奥瑞金的业务经营和资金状况并未发生重大不利变化。

随着 2020 年以来奥瑞金完成对波尔亚太的收购并通过发行可转债等方式改善融资结构，集团资金压力有所缓解；与此同时，公司也积极与奥瑞金协商恢复原有信用期管理，截至本招股说明书签署日，根据双方签署的销售合同，公司对奥瑞金的信用期已恢复至按 90 天执行。”

（七）请保荐人、申报会计师发表明确意见，并说明对发行人与奥瑞金交易价格公允性、发行人对奥瑞金是否存在业务依赖所采取的核查程序、核查证据和核查结论。

1、针对上述事项，保荐机构、申报会计师执行了以下核查程序：

（1）访谈鸿晖新材、陈勇及向陈勇转让 25.5%股权涉及的其他股东，了解 2016 年两次股权转让的交易背景、定价依据，分析两次转让作价存在差异的原因及合理性；了解发行人及扬州博瑞主营业务情况，查阅收购扬州博瑞前后相关审计报告；查阅同期国内化工行业并购交易案例，比较并分析鸿晖新材向陈勇收购 4.9%股权的价格是否符合市场估值水平。

（2）查阅食品饮料行业上下游持股案例，查阅金属包装行业协会公告和相关行业研究报告，了解金属包装涂料行业竞争格局，分析未见其他包装行业入股

涂料企业案例的合理性；查阅奥瑞金入股发行人涉及的上市公司公告文件，访谈鸿晖新材单位代表，了解并分析其入股发行人的必要性和合理性；

（3）关于发行人向奥瑞金销售价格公允性，参见本问第 2 部分关于针对与奥瑞金交易价格公允性、是否对奥瑞金存在业务依赖事项所执行的核查程序；

（4）取得发行人出具的说明，了解股权比例设置为 4.90% 的原因及合理性，取得奥瑞金就与发行人不存在其他特殊利益安排出具的《确认函》，对照与关联方及关联交易认定相关的法律、法规及规范性文件，综合分析奥瑞金入股 4.90% 是否存在故意规避关联方认定的情形；

（5）通过访谈销售总监了解发行人实施销售返利政策的原因及合理性、客户范围，了解除奥瑞金、昇兴集团之外是否还向其他客户实施销售返利政策；查阅各期前十大客户销售合同，查看与销售返利相关的合同条款；获取奥瑞金、昇兴集团报告期内返利明细表，计算返利金额占各期销售收入的比例。

（6）查阅奥瑞金出具的关于普遍延长供应商账期的确认函，查阅奥瑞金披露的定期报告、跟踪信用评级报告等公开资料。

经核查，保荐机构、申报会计师认为：

（1）受让股权及向奥瑞金转让股权对应估值的 PE 倍数存在差异的原因主要是扬州博瑞纳入发行人体系内所产生积极影响，发行人估值水平得到提升，奥瑞金入股发行人的价格依据合理、公允；

（2）无论是终端食品饮料行业入股包装行业，还是包装行业入股涂料行业，都源于下游制罐企业及终端食品饮料行业对食品安全的高度重视，希望通过战略持股来保障供应链的安全稳定，具有可比性；发行人所处包装涂料行业门槛较高，参与者较少，而发行人为最主要的内资厂商，因此暂无其他类似的金属包装企业入股涂料企业的参考案例；奥瑞金入股发行人具有必要性和商业合理性；

（3）公司向奥瑞金销售的大部分主要产品与其他客户相比价格差异率在 $\pm 10\%$ 以内，定价水平公允；粉末涂料系因所应用的红牛饮料罐要求较高，与向其他客户供应的产品价格并不完全可比，主要参考竞争厂商的价格进行定价并具有延续性，符合市场化定价原则；2017 年以后公司向奥瑞金销售粉末涂料的单价有所下降，主要是去掉中间交易环节之后双方对直销单价重新进行谈判所致。

（4）奥瑞金入股 4.9% 股权并不存在故意规避关联方认定的情形，发行人与奥瑞金的交易不构成关联交易，发行人已参照关联交易的要求进行分析和披露。

(5) 报告期内，除奥瑞金、昇兴集团之外，发行人还向其他主要客户如嘉美包装、华源控股、江门百得利、三元铝材提供销售返利政策。发行人给予奥瑞金、昇兴集团的销售返利政策系双方在业务合作过程中达成的正常商业合意，相关返利条款具有合理性，不存在利益输送情形。

(6) 发行人不存在通过对奥瑞金放宽信用政策刺激销售的情况，奥瑞金2018年以来资金状况较为紧张，主要是由于收购波尔等投资活动导致的现金流出较多所致，自身经营业务并未发生重大不利变化。

2、针对与奥瑞金交易价格公允性事项，保荐机构、申报会计师执行了以下程序并获取了相关核查证据：

(1) 查阅发行人与奥瑞金签署的报告期内销售合同，分析主要合同条款的公允性，分析报告期销售价格的变化情况，发行人向奥瑞金销售产品的价格基本稳定；

(2) 取得发行人报告期内销售明细表，比较分析发行人向奥瑞金销售的主要产品（各期收入占比达90%以上）价格与向其他客户销售同类产品的价格差异情况。比较结果显示，除了粉末涂料产品价格差异率超过 $\pm 10\%$ 之外，其他产品与大部分其他客户的价格差异率均在 $\pm 10\%$ 以内。针对差异率较大的产品，向管理层进一步了解奥瑞金价格超过或低于其他客户价格的原因，相关原因具有合理性；

(3) 查阅奥瑞金及其他主要客户提供的报告期内从发行人和其他供应商采购同类涂料产品的价格统计表并进行对比，发行人向奥瑞金销售的价格与同类产品其他供应商相比不存在显著差异；

(4) 查阅奥瑞金提供的红牛罐用粉末涂料历史采购价格统计表，分析发行人间接或直接向奥瑞金销售的价格变化情况，了解原因及合理性；发行人通过经销商向奥瑞金供应粉末涂料的价格与同期向奥瑞金供应红牛罐用粉末涂料的其他竞争厂商价格比较的差异率较小（ $\pm 5\%$ 以内），价格具有公允性和延续性；

(5) 对发行人销售总监进行访谈，了解与奥瑞金的合作历史、涂料价格影响因素、产品定价策略，综合分析判断产品销售价格公允性。

经核查，保荐机构、申报会计师认为，报告期内，发行人向奥瑞金销售的价

格是合理、公允的。

3、针对是否对奥瑞金存在业务依赖事项，保荐机构、申报会计师执行了以下程序并获取了相关核查证据：

（1）取得发行人报告期销售明细表并计算奥瑞金收入占比，分析报告期内收入占比的波动情况及原因，结合报告期内发行人的产品开拓情况、客户开拓情况分析是否存在业务依赖于奥瑞金的情形；

（2）访谈发行人管理层，了解对奥瑞金收入占比较高的原因及合理性；

（3）获取下游金属罐行业市场占有率数据，查阅金属罐行业上市公司公告，分析发行人对奥瑞金的收入占比是否与奥瑞金市场地位相符。

经核查，保荐机构、申报会计师认为，发行人对奥瑞金不存在业务依赖。

四、关于博瑞特系

申报文件及首轮问询回复显示：

(1) 山东博瑞特向奥瑞金销售产品占其销售收入的比重分别为 77.56%、77.10%、83.45%和 94.19%。发行人向奥瑞金销售占比分别为 45.03%、46.50%、39.21%和 41.84%。

(2) 常州博瑞特收购福建鼎盛 100%股权的总对价为 4.36 亿元，向奥瑞金出售 TSMP Limited 股权作价为 1.92 亿元。

(3) TSMP Limited 实体业务台湾鼎新主营业务为易拉盖的生产、销售，其子公司台湾鼎立的主营业务为易拉罐的研发、生产及销售。台湾鼎新约 1/4 的收入系来源于向子公司台湾鼎立的销售。

请发行人：

(1) 结合奥瑞金相关产品市场占有率，说明发行人及博瑞特系是否存在对奥瑞金的重大依赖。

(2) 结合博瑞特系易拉盖业务的发展情况、市场占有率情况说明关联交易是否存在大幅增加的可能。

(3) 披露 TSMP Limited 主要财务数据、易拉盖对外销售情况、收购福建鼎盛及出售 TSMP Limited 的 PE 等说明向奥瑞金出售 TSMP Limited 股权的必要性，收购及出售作价是否公允，是否存在利益输送。

请保荐人、申报会计师发表明确意见。

【回复】

(一) 结合奥瑞金相关产品市场占有率，说明发行人及博瑞特系是否存在对奥瑞金的重大依赖。

2018 年和 2019 年，奥瑞金金属包装罐的市场占有率（以产量计算）分别为 9.50%和 12.22%，2019 年较 2018 年有所增长，主要是奥瑞金对波尔亚太四家公司的收购所带来的市场份额的增加。根据奥瑞金可转换公司债券 2020 年跟踪评级报告，奥瑞金在三片罐市场的产量占比约 23%，位居行业第一。作为发行人及博瑞特系公司的重要客户，奥瑞金对发行人及博瑞特系公司的营业收入具有一定重要性，但发行人及博瑞特系公司对奥瑞金并不存在重大依赖。

1、奥瑞金对发行人销售收入的影响

报告期内，发行人对奥瑞金的销售收入情况如下：

单位：万元

项目	2020 年度	2019 年度	2018 年度
对奥瑞金的销售收入	12,690.69	12,179.88	12,863.76
主营业务收入	35,518.20	31,063.37	27,662.12
占比	35.73%	39.21%	46.50%

报告期内，发行人对奥瑞金的销售收入占整体销售收入的比例较高，各期分别为 46.50%、39.21%和 **35.73%**，随着发行人报告期内不断拓展产品领域和客户范围，报告期内奥瑞金的销售占比总体呈下降趋势，发行人不存在对奥瑞金的重大依赖。同时，结合奥瑞金的市场占有率数据，我们可以看到，在奥瑞金不断扩大经营规模、市场占有率逐年上升的情况下，发行人对奥瑞金的销售收入并没有随之出现明显的增长，2019 年较 2018 年反而减少了 683.88 万元。

发行人对奥瑞金的销售产品 95%以上均为三片罐涂料，对其销售占比约 40%左右的水平，较高于前述奥瑞金披露的其在三片罐市场占有率 23%的水平，主要是奥瑞金作为下游知名龙头企业，拥有非常优质的客户和订单资源，为中国红牛、东鹏、旺旺、露露、青岛啤酒、加多宝等众多畅销品牌提供配套，在主流饮料品牌中的市场份额非常高，以其核心客户中国红牛为例，奥瑞金在中国红牛的金属罐供应占比长期以来保持在 90%以上。由于奥瑞金对应的下游优质客户普遍对金属罐涂料的要求较高，也导致奥瑞金对全喷涂料、粉末涂料、有机溶胶等附加值较高的提升型产品需求量较高。因此，发行人在产能相对不足、资源相对有限的情况下，优先选择满足订单质量较高的客户需求，有助于优化资源配置、提升自身盈利能力，具有一定的必要性和合理性。

2、奥瑞金对博瑞特系公司销售收入的影响

报告期内，博瑞特系公司对奥瑞金的销售收入情况如下：

单位：万元

公司名称	项目	2020 年度	2019 年度	2018 年度
山东博瑞特	销售收入	67,863.90	50,113.87	57,217.12
	对奥瑞金的销售收入	62,732.04	41,818.14	44,116.68
	占比	92.44%	83.45%	77.10%
珠海博瑞特	销售收入	78,659.20	79,995.38	57,576.67
	对奥瑞金的销售收入	25,423.72	16,666.91	11,326.55

公司名称	项目	2020 年度	2019 年度	2018 年度
	占比	32.32%	20.83%	19.67%
福建博瑞特	销售收入	40,479.38	35,605.36	39,289.21
	对奥瑞金的销售收入	106.46	489.16	-
	占比	0.26%	1.37%	-
东乡博瑞特	销售收入	316.40	83.17	-
	对奥瑞金的销售收入	104.50	52.04	-
	占比	33.03%	62.57%	-
合计	销售收入	187,318.87	165,797.78	154,083.00
	对奥瑞金的销售收入	88,366.73	59,026.25	55,443.23
	占比	47.17%	35.60%	35.98%

由上表可知，山东博瑞特对奥瑞金的销售收入占比较高，珠海博瑞特和福建博瑞特对奥瑞金的销售收入占比相对较低，东乡博瑞特 2019 年才正式投产，经营规模不大，与其他 3 家公司相比对整体影响很小。因此，此处主要分析奥瑞金对山东博瑞特、珠海博瑞特以及福建博瑞特的影响。

（1）山东博瑞特

报告期内，山东博瑞特对奥瑞金的销售收入占比均在 75%以上，奥瑞金对于山东博瑞特的销售收入影响较大。

（2）珠海博瑞特

报告期内，珠海博瑞特对奥瑞金的销售收入逐年增长。由于奥瑞金于 2019 年四季度完成对波尔亚太的收购，2020 年珠海博瑞特与波尔的相关交易额计入奥瑞金，随着奥瑞金推进对收购的波尔亚太三家工厂（波尔佛山、波尔湖北、波尔青岛）的业务整合，上述 3 家工厂纳入奥瑞金的集中采购体系后对博瑞特集团的采购有所增加，导致珠海博瑞特对奥瑞金的销售收入占比有所增加。奥瑞金金属包装罐市场占有率的提高，在一定程度上让奥瑞金增加了对珠海博瑞特易拉盖的采购，但珠海博瑞特销售收入的持续增长并不依靠对奥瑞金的销售，更主要的是来源于对除奥瑞金以外其他客户的销售收入增长，奥瑞金收入占比不高，珠海博瑞特对其不存在重大依赖。

（3）福建博瑞特

报告期内，福建博瑞特对奥瑞金的销售收入较小，占比很低，主要是对奥瑞金 2019 年四季度收购的波尔北京、佛山两家公司的销售。福建博瑞特的主要客

户为太平洋制罐和昇兴集团。

从整体上看，2018-2019 年，博瑞特系公司整体对奥瑞金的销售收入占比约为 36%；2020 年，博瑞特系公司对奥瑞金的销售收入占比有所提升，主要是受到奥瑞金收购波尔亚太业务、山东博瑞特与奥瑞金的业务量增加的影响。

综上所述，发行人对奥瑞金不存在重大依赖的情形；除山东博瑞特对奥瑞金的销售收入占其自身销售收入的比例较高，对奥瑞金存在一定的依赖之外，博瑞特系其他公司受奥瑞金的影响有限，不存在对奥瑞金有重大依赖的情形。

（二）结合博瑞特系易拉盖业务的发展情况、市场占有率情况说明关联交易是否存在大幅增加的可能。

报告期内，博瑞特系相关主体中，山东博瑞特、常州博瑞特、珠海博瑞特、福建博瑞特主要生产金属易拉盖，东乡博瑞特主要生产旋盖，但业务规模较小。报告期内，山东博瑞特、福建博瑞特及珠海博瑞特都曾经向发行人采购易拉盖涂料。但在 2018 年之后，山东博瑞特因停止从事卷材印涂业务，不再向发行人采购涂料；福建博瑞特因集团内部业务布局调整也不再向公司采购涂料产品，改由全部由子公司珠海博瑞特进行采购。因此，报告期内向发行人持续采购涂料的关联方仅为珠海博瑞特一家。

报告期内，博瑞特系相关主体的易拉盖产量和市场占有率情况如下：

单位：亿个

项目	2020 年	2019 年	2018 年
博瑞特系易拉盖产量合计	141.63	119.07	111.72
易拉盖行业产量 ^注	-	1,024.00	935.00
博瑞特系市场占有率	-	11.63%	11.95%

数据来源：金属容器委员会《2019 年食品饮料金属包装行业运行情况及预测》，2020 年数据尚未披露。

由上表可知，2018-2019 年，博瑞特系相关主体的易拉盖产量增长较为平缓，市场占有率稳定在约 12%；2020 年，博瑞特系相关主体的易拉盖产量增加较多，市场占有率预计有所上升。

结合博瑞特系易拉盖业务的发展规划、市场占有率和涂料采购格局，博瑞特系相关主体对发行人的关联交易规模预计不会大幅增加，主要原因如下：

1、根据对博瑞特集团财务总监的访谈确认，目前博瑞特集团的产能利用较

为饱和，短期内也不存在新建产能计划，对易拉盖涂料的需求相对稳定；

2、随着易拉盖涂料涂布工艺的改进，易拉盖涂布体系正在逐渐从片材涂布转向成本更低、效率更高的卷材涂布，由上游铝材厂在铝卷生产过程中直接涂布。博瑞特系相关主体未来也会适应行业发展趋势，逐步转为采购印涂加工后的卷材，自身对涂料的需求将呈减少趋势，因此与发行人之间的关联交易预计不会出现大幅增加的情况。

3、报告期内，博瑞特系主要向慧谷化学及其子公司采购涂料，**采购占比达到 60%以上**。除此之外，还向发行人、阿克苏和儒林化工采购部分涂料。由于博瑞特易拉盖所采用的涂料需要经过下游终端客户的认证，部分品牌易拉盖已多年稳定使用慧谷化学等厂商涂料产品，如无特殊因素影响，博瑞特集团预计仍将维持现有的采购供应商格局。

综上所述，结合博瑞特系易拉盖业务的发展规划、市场占有率和涂料采购格局，博瑞特系相关主体对发行人的关联交易规模预计不会大幅增加。

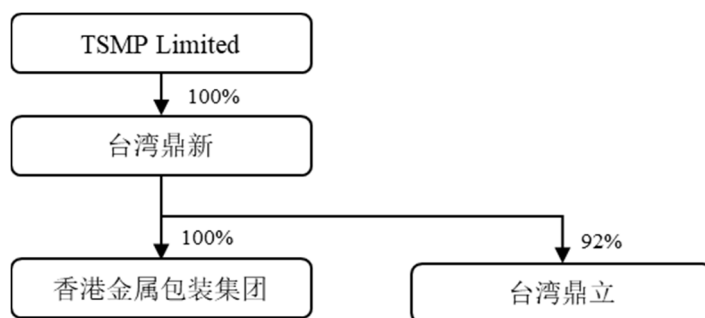
（三）披露 TSMP Limited 主要财务数据、易拉盖对外销售情况、收购福建鼎盛及出售 TSMP Limited 的 PE 等说明向奥瑞金出售 TSMP Limited 股权的必要性，收购及出售作价是否公允，是否存在利益输送。

发行人已在招股说明书之“第五节 发行人基本情况”之“七、发行人股东及实际控制人的基本情况”之“（三）实际控制人控制的其他企业”部分补充披露如下内容：

“7、结合 TSMP Limited 主要财务数据、易拉盖对外销售情况、收购福建鼎盛及出售 TSMP Limited 的 PE 等说明向奥瑞金出售 TSMP Limited 股权的必要性，收购及出售作价是否公允，是否存在利益输送

①TSMP 主要财务数据、易拉盖对外销售情况

TSMP Limited 成立于 2015 年 6 月 15 日，注册资本为 50,000 美元，实收资本为 7.80 港元，注册地为英属维京群岛，主要经营场所位于 Kingston Chambers, PO Box 173,Road Town, Tortola, British Virgin Islands。本次出售之前，TSMP Limited 为鼎新国际的全资子公司，除投资控股外无其他实际经营业务，旗下控股子公司包括台湾鼎新、台湾鼎立和香港金属包装集团，股权结构如下：



报告期内，TSMP Limited（合并口径）主要财务数据如下：

单位：万元人民币

项目	2020 年 12 月 31 日	2019 年 12 月 31 日	2018 年 12 月 31 日
资产合计	24,516.77	24,420.77	23,084.95
负债合计	19,033.24	19,645.78	17,845.49
所有者权益合计	5,483.53	4,774.99	4,436.80
项目	2020 年度	2019 年度	2018 年度
营业收入	23,886.38	25,378.00	25,201.83
营业成本	17,492.56	20,896.28	19,862.21
税前净利	2,019.14	2,925.76	3,282.79
所得税费用	773.98	1,031.30	1,349.23
税后净利	1,245.16	1,894.46	1,933.56

注：上述财务数据未经审计。

TSMP Limited 旗下实际业务经营主体为台湾鼎新和台湾鼎立（香港金属包装集团主营铝材贸易业务，仅向上述两家公司销售），基本情况如下：

公司名称	成立时间	注册资本 (万元新台币)	股东构成	主营业务	2020 年营业收入(万元新台币) ^注
台湾鼎新	1987-6-5	61,681.846	TSMP Limited 持股 100%	金属铝制易拉盖的生产、销售	53,243.94
台湾鼎立	1967-1-17	51,906.00	台湾鼎新持股 92%，美商波尔公司持股 8%	金属铝制易拉罐的研发、生产及销售	62,841.53

注：上表列示的台湾鼎新、台湾鼎立数据已分别经资诚联合会计师事务所审计。其中，台湾鼎新约 1/4 的收入系来源于向子公司台湾鼎立的销售。

台湾鼎新主要经营铝制易拉盖的生产、销售业务，根据台湾鼎新提供的 2020 年销售清单，其主要客户情况如下：

单位：万元新台币

序号	客户名称	销售内容	销售金额	销售占比
1	金车股份有限公司	伯朗咖啡、健酪饮料 易拉盖	16,027.86	30.10%

序号	客户名称	销售内容	销售金额	销售占比
2	鼎立金属包装股份有限公司	台湾啤酒、红牌蜂蜜奶茶、豆奶等易拉盖	13,265.89	24.92%
3	Chi Wai International Trading Co.	易开盖（出口）	7,967.64	14.96%
4	信大制罐股份有限公司	Miramar 椰子水、韦恩咖啡易拉盖	5,832.95	10.96%
5	统一实业股份有限公司	补体素易开盖	3,585.60	6.73%
6	英属维京群岛商太古可口可乐股份有限公司台湾分公司	可口可乐易拉盖	2,709.50	5.09%
合计			49,389.44	92.76%

如上表所示，2020 年，台湾鼎新约 1/4 的销售收入系来源于向主要经营铝制易拉罐研发、生产及销售业务的子公司台湾鼎立的销售。除为子公司台湾鼎立提供易拉盖配套之外，台湾鼎新还向金车股份、可口可乐、统一实业等客户销售铝制易拉盖产品，其中，金车股份、可口可乐同时也是台湾鼎立的易拉罐客户，台湾鼎立、台湾鼎新共同为上述客户提供产品配套。

②收购福建鼎盛及出售 TSMP Limited 的 PE 倍数

博瑞特集团收购福建鼎盛及出售 TSMP Limited 时交易作价及对应计算的 PE 倍数等情况如下：

项目	收购福建鼎盛	出售 TSMP Limited
交易协议签署时间	2017 年 4 月	2019 年 12 月
交易作价（万元）	43,621.65	19,200.00
评估方法	资产基础法	市场法
评估结果（万元）	39,637.58	18,710~20,080
收购前一年合并净利润（万元） ^{注 1}	3,056.80	1,894.46
按收购前一年利润计算的 PE 倍数	14.27	10.13
经评估的净资产评估价值（万元） ^{注 2}	39,637.58	18,689.29
按收购鼎盛时经评估净资产计算的 PB 倍数	1.10	1.03

注 1：收购前一年合并净利润分别取自福建鼎盛 2016 年经审计的合并财务报表（瑞华珠海审字[2017]40040085 号）和 TSMP Limited 未经审计的合并财务报表；

注 2：净资产评估价值均取自 2017 年 5 月 31 日厦门大学资产评估土地房地产估价有限责任公司出具的大学评估[2017]820133 号《评估报告》。

博瑞特集团收购福建鼎盛时，境内业务由于产能利用不足，盈利状况较差，2016 年福建鼎盛、珠海鼎立经审计的单体报表层面净利润分别为 655.14 万元、

-453.68 万元，合并层面净利润 3,056.80 万元主要来源于其境外业务的贡献。

鉴于市盈率指标的计算需以标的公司上一年盈利水平为依据，更适用于经营和盈利状况较为稳定的标的公司估值。对收购时境内业务利润规模偏低的福建鼎盛而言，按收购前一年净利润计算得到的 PE 倍数为 14.27 倍，较高于出售 TSMP Limited 时交易作价对应的 PE 倍数 10.13 倍。但实际上，福建鼎盛的境内产能基础对收购方而言具有很高的整合价值，按基础资产法进行评估的结果更能反映资产的价值。因此，最终常州博瑞特收购福建鼎盛的交易作价在第一大股东皓金控股提出价格的基础上经各方协商确定为 4.36 亿元，略高于资产基础法评估结果，对应以经评估净资产计算的 PB 倍数为 1.10，交易定价公允。

同时，收购后博瑞特集团对福建鼎盛的境内业务实施了有效的并购整合，随着产能利用率提升、原材料成本下降和规模效应显现，福建鼎盛境内业务的经营业绩明显改善，**珠海博瑞特（即珠海鼎立）2019 年实现净利润 6,605.79 万元；2020 年实现净利润 4,742.28 万元（已经审计），因此，按收购后福建鼎盛净利润计算的 PE 倍数将低于 10 倍。**

综上所述，博瑞特集团收购福建鼎盛时对应的 PE 倍数高于后续向奥瑞金出售 TSMP Limited 时对应的 PE 倍数，主要是由于博瑞特集团收购福建鼎盛时其境内利润规模偏小，导致按收购前净利润规模计算得到的 PE 倍数偏高。

③结合上述情形说明向奥瑞金出售 TSMP Limited 股权的必要性、公允性及是否存在利益输送

从前述分析可见，TSMP Limited 旗下实际经营主体为台湾鼎立和台湾鼎新，其中，台湾鼎立主要经营易拉罐业务，台湾鼎新虽然经营与博瑞特集团境内业务相似的易拉盖业务，但约 1/4 的收入来源于向台湾鼎立的销售；对外销售业务中，部分也是为台湾鼎立的易拉罐客户如金车股份、可口可乐提供易拉盖配套。整体而言，博瑞特集团的境外业务以制罐为主，与博瑞特集团在境内所专注的易拉盖业务存在较大差异。自托管和收购以来，缺少海外管理经验的博瑞特集团未能对该等境外业务实施灵活、有效的管理，未能在境外业务整合上取得预期效果。同时，持有该等境外制罐业务会造成与博瑞特集团与现有下游罐厂客户的潜在竞争，不利于维护客户关系。与此同时，奥瑞金作为国内最大的制罐企业，与博瑞特集团境外业务的协同性更高，收购境外业务有利于扩大其对可口可乐、统一等优质

下游客户的覆盖；并且奥瑞金具有丰富的海外管理经验，近年来通过收购波尔亚太、Jamestrong 等外资或境外企业也积累了丰富的并购整合经验，正在积极考虑进军大陆以外地区的金属包装市场。因此，博瑞特集团向奥瑞金出售 TSMP Limited 股权具有商业合理性和必要性。

在交易定价方面，截至 2019 年 11 月 30 日，TSMP Limited 归属于母公司股东的全部权益价值为市场法估值范围 18,710 万元至 20,080 万元，本次出售的交易作价 19,200 万元处于上述市场价值估值区间范围内，交易作价公允。

由于常州博瑞特收购福建鼎盛时，福建鼎盛境内业务处于瓶颈期，盈利状况较差，因此按收购前一年净利润计算得到的 PE 倍数 14.27 倍高于后续出售 TSMP Limited 对应的 PE 倍数 10.13 倍，但收购后福建鼎盛境内业务的盈利状况提升明显，实际上收购对价是合理的。如果采用更能反映资产价值的基础资产法进行评估，福建鼎盛被收购时的净资产评估值为 39,637.58 万元，交易作价对应的经评估净资产倍数为 1.10 倍，与出售 TSMP Limited 时交易作价对应的净资产倍数 1.03 倍相比较为接近。

因此，无论是收购福建鼎盛，还是向奥瑞金出售 TSMP Limited 的作价都是公允的，不存在利益输送情形。

（四）中介机构核查意见

1、核查程序

针对上述事项，保荐机构、申报会计师执行了以下核查程序：

（1）取得了发行人报告期内的产品销售明细，计算发行人对奥瑞金的销售收入占比，分析发行人对奥瑞金的依赖情况；取得了博瑞特系各公司报告期内销售明细表，计算博瑞特系各公司对奥瑞金的销售收入占比，分析博瑞特系公司对奥瑞金的依赖情况；

（2）取得博瑞特系各公司报告期内易拉盖产量数据，对山东博瑞特的财务总监进行访谈，了解博瑞特系易拉盖业务的发展情况、市场占有率、易拉盖行业竞争情况、涂料采购情况及未来发展趋势，综合分析判断发行人与博瑞特系公司之间关联交易的发展趋势；

（3）获取 TSMP Limited 及其下属公司的财务报表，取得台湾鼎新销售明细表，了解其除向台湾鼎立之外的主要客户及销售情况；访谈福建鼎盛总经理老治

平并查阅奥瑞金公开披露资料,了解向奥瑞金出售 TSMP Limited 的背景及原因;查阅博瑞特集团收购福建鼎盛涉及的审计报告、评估报告和相关交易协议,查阅鼎新国际向奥瑞金出售 TSMP Limited 涉及的估值报告、相关交易协议,测算两次交易对应的 PE 倍数并分析差异,综合判断收购及出售作价是否公允。

2、核查意见

经核查,保荐机构、申报会计师认为:

(1) 发行人对奥瑞金不存在重大依赖的情形;除山东博瑞特对奥瑞金的销售收入占其自身销售收入的比例较高,对奥瑞金存在一定的依赖之外,博瑞特系其他公司受奥瑞金的影响有限,不存在对奥瑞金有重大依赖的情形;

(2) 结合博瑞特系易拉盖业务的发展规划、市场占有率和涂料采购格局,博瑞特系相关主体对发行人的关联交易规模预计不会大幅增加;

(3) 博瑞特集团向奥瑞金出售 TSMP Limited 股权具有必要性,收购福建鼎盛及出售 TSMP Limited 的作价公允,不存在利益输送。

五、关于昇兴集团相关交易

申报文件及首轮问询回复显示：

（1）向昇兴集团及其他客户销售三片罐内涂粉末涂料价格差异较大。

（2）天丝医药于 2019 年推出的红牛安奈吉饮料所用的金属罐系由昇兴集团供应，涉及的三片罐内涂涂料大部分向发行人采购，2019 年发行人用于安奈吉红牛罐的涂料销售金额达到 1,000 万元以上。

请发行人：

（1）披露向昇兴集团与其他客户的销售价格对比情况，分析关联交易价格公允性；分析并披露向奥瑞金及昇兴集团销售同类产品价格存在差异的原因及合理性。

（2）按照产品列示通过奥瑞金及昇兴集团或其他客户向中国红牛及泰国红牛销售金额及占比情况，披露发行人是否存在产品对红牛系的依赖。

（3）结合上述通过奥瑞金及昇兴集团向红牛供应情况及诉讼情况，披露发行人是否损失红牛份额，若是，请分析对发行人的影响、发行人持续经营能力是否存在重大不确定性。

请保荐人、申报会计师发表明确意见，说明对红牛相关诉讼事项对发行人持续经营能力的影响所采取的核查程序、核查证据和核查结论。

【回复】

（一）披露向昇兴集团与其他客户的销售价格对比情况，分析关联交易价格公允性；分析并披露向奥瑞金及昇兴集团销售同类产品价格存在差异的原因及合理性。

1、披露向昇兴集团与其他客户的销售价格对比情况，分析关联交易价格公允性

发行人已在招股说明书之“第七节 公司治理与独立性”之“九、关联交易”之“2、经常性关联交易”之“（1）关联销售”之“②公司向昇兴昆明、昇兴北京、昇兴山东销售及昇兴安徽涂料”之“B、定价方式及公允性”部分补充披露如下：

“B、定价方式及公允性：

a、发行人向昇兴集团的交易内容及交易金额

报告期内，发行人向昇兴集团销售涂料产品情况如下表所示：

单位：万元

项目	交易内容	2020 年度	2019 年度	2018 年度
昇兴集团	涂料销售	2,934.51	3,474.10	1,732.28
占当期主营业务收入的比重		8.26%	11.18%	6.26%

b、发行人向昇兴集团销售涂料的必要性分析

由于食品饮料金属包装行业集中度高、成规模的金属包装企业有限，昇兴集团作为国内主要的金属易拉罐生产商之一，**2020 年易拉罐产量达 58.78 亿罐**，生产规模及市场占有率位居全行业前列。发行人于 2007 年开始与昇兴集团建立业务联系，凭借优良的产品质量及高效的服务水平，发行人与昇兴集团之间保持了长达十余年的稳定合作关系，昇兴集团已成为发行人的主要客户之一。发行人主营的三片罐内涂产品事关食品安全，产品技术门槛和客户准入门槛都非常高，产品需要通过金属罐厂商及其终端食品饮料厂商的双重认证体系才能进入客户供应链，在达成合作之后一般不会轻易更换，供货合作关系较为稳定。因此发行人向昇兴集团销售涂料产品具有必要性。

C、发行人向昇兴集团销售涂料产品价格的公允性分析

报告期内，发行人向关联方昇兴昆明、昇兴北京、昇兴山东及昇兴安徽销售的情况如下：

单位：万元

关联方	关联销售内容	2020 年度		2019 年度		2018 年度	
		金额	占同类交易的比例	金额	占同类交易的比例	金额	占同类交易的比例
昇兴昆明	涂料	4.82	0.02%	43.05	0.15%	27.20	0.10%
昇兴北京	涂料	116.33	0.37%	144.67	0.50%	260.02	0.99%
昇兴山东	涂料	553.98	1.75%	922.08	3.18%	555.02	2.11%
昇兴安徽	涂料	685.02	2.16%	-	-	-	-
合计（A）		1,360.15	4.29%	1,109.80	3.82%	842.24	3.20%
昇兴集团（B）		2,934.51	9.26%	3,474.10	11.97%	1,732.28	6.59%
占比（=A/B）		46.35%	-	31.95%	-	48.62%	-

注：昇兴安徽自 2020 年 8 月起因持有发行人 5%以上股份的股东郑丽珍的姐夫林建伶担任其三片罐总经理而成为发行人关联方，发行人与昇兴安徽之间自 2020 年 8 月起的交易认定为关联交易。

如上表所示，发行人向报告期内存在关联关系的**四家**昇兴集团子公司销售涂料的金额占发行人对昇兴集团的整体销售额的比例分别为 48.62%、31.95%及**46.35%**，由此可见，昇兴北京、昇兴山东及**昇兴安徽**是昇兴集团的重要子公司之一。

报告期内，发行人与昇兴集团签署《采购合同》，向昇兴集团及其下属子公司和分公司销售内涂、稀释剂等涂料产品，昇兴集团与公司定期签订供方报价单，昇兴集团下属子公司及分公司向发行人采购涂料的价格均按照报价单上价格执行，不存在关联方昇兴昆明、昇兴北京、昇兴山东及**昇兴安徽**与发行人独自签署采购合同或单独报价情形。因此，下述关于发行人向昇兴集团销售产品的公允性分析结论也适用于发行人向关联方昇兴昆明、昇兴北京、昇兴山东及**昇兴安徽**销售产品的公允性分析结论。

报告期内，由于发行人向昇兴集团销售涂料产品型号较为分散，为便于比较，选取各期收入占比累计近 80%或以上的主要产品进行价格比较，如下表所示：

单位：万元

产品名称	产品型号	2020 年度		2019 年度		2018 年度	
		金额	占比	金额	占比	金额	占比
三片罐内涂金油	MC6935-307	706.39	24.07%	1,048.39	30.18%	768.99	44.39%
三片罐外涂外边缝涂料	MC6875-801	261.31	8.90%	456.65	13.14%	347.44	20.06%
三片罐内涂粉末涂料	BPC66EF-3	238.38	8.12%	474.12	13.65%	305.39	17.63%
三片罐内涂有机溶胶	MC6390-801	485.20	16.53%	424.31	12.21%	-	-
三片罐内涂全喷涂料	MC6088-803	406.96	13.87%	393.96	11.34%	39.63	2.29%
三片罐内涂金油	MC6266-801	264.56	9.02%	225.40	6.49%	-	-
两片罐外涂罩光油	BPC6632-801	210.82	7.18%	108.18	3.11%	21.69	1.25%
主要产品收入合计		2,573.61	87.70%	3,131.00	90.12%	1,483.15	85.62%
昇兴集团销售收入		2,934.51	100.00%	3,474.10	100.00%	1,732.28	100.00%

总体而言，公司向不同客户销售同类产品的价格会存在一定差异，主要是由以下两方面原因造成的：

一方面，公司向不同客户销售的产品属于非标准化产品，由于涂料所应用的内容物特点、罐型特点和生产设备、环境条件存在差异，往往需要根据不同客户的具体情况对涂料配方进行定制化开发。比如：1）不同内容物对金属罐涂料的抗化学性要求不一样，酸性较强的功能性饮料对涂料的抗酸性要求更高，而凉茶、植物蛋白饮料、八宝粥等产品属于中性饮料，对抗化学性无特殊要求；2）采用三缩颈工艺的饮料罐对外边缝涂料的抗擦伤性要求更高；3）不同客户的生产设

备存在差异,也会对涂料提出差异化的要求,如超高速生产线由于加工速度较快,对补涂的抗擦伤性要求更高;4)气候、温湿度等环境条件的差异则会导致同一涂料产品在不同地区工厂的使用效果迥异,如潮湿环境容易导致涂料吸潮,因此需要在涂料配方中添加适量的防潮助剂;高温环境容易导致涂料软化,因此需要调整涂料配方提高涂料的硬度和抗擦伤性。因此,公司往往需要针对客户要求对涂料配方进行一定调整以发挥涂料的最佳使用效果。在上述情况下,公司向不同客户销售的产品价格会存在一定的合理差异;

另一方面,在定价方面,公司作为食品饮料金属包装涂料领域国产化替代的后进入者,在产品定价时主要采取“跟随定价”策略,即参考不同客户的同类产品竞争厂商的价格进行定价,制定与同类产品竞争厂商相近甚至略低的价格,以保持公司产品在下游客户处的价格竞争力。由于不同客户处的价格竞争程度存在差异,在这种定价策略下公司对不同客户的定价可能呈现一定差异。但对同一客户而言,公司产品价格往往与该客户的其他供应商价格相近,符合市场化定价原则。

在上述背景下,对发行人向昇兴集团销售主要产品的公允性分析如下:

①三片罐内涂金油(MC6935-307)

经比对,公司向昇兴集团销售上述产品的价格与向宝钢包装、嘉美包装销售同类产品的价格差异率低于 $\pm 10\%$,销售定价公允。

2018-2019年,公司向昇兴集团销售该产品的价格略高于向宝钢包装、嘉美包装销售的价格,主要是公司向不同客户销售的产品并非是完全一致的标准化产品,公司向不同客户的定价往往参考向该客户供应同类产品的其他供应商价格水平进行差异化定价,对不同客户的定价会呈现一定的合理差异。根据上述客户提供的涂料采购价格统计表,**2018-2019年**昇兴集团的同类产品竞争厂商价格水平较高,导致公司参考竞争厂商价格水平对昇兴集团制定的销售价格也略高于对宝钢包装、嘉美包装的销售价格,具有合理性。**2020年**,公司向昇兴集团销售该产品的价格与向宝钢包装、嘉美包装销售的价格差异率低于 $\pm 1\%$,不存在显著差异。

经比对,报告期内,公司各期向昇兴集团销售该产品的毛利率与向宝钢包装、嘉美包装销售的毛利率差异均小于 ± 5 个百分点,定价公允。

②三片罐外涂外边缝涂料(MC6875-801)

经对比，报告期内，公司向昇兴集团销售上述产品的价格处于公司向不同客户销售价格的中游水平。公司向昇兴集团销售上述产品的价格与向其他客户销售同类产品的价格差异率低于 $\pm 10\%$ ，销售定价公允。

经对比，报告期内，公司各期向昇兴集团销售该产品的毛利率与向嘉美包装、福贞集团等其他客户销售的毛利率差异均小于 ± 5 个百分点，定价公允。

③三片罐内涂粉末涂料（BPC66EF-3）

经对比，报告期内，公司向昇兴集团销售粉末涂料的价格与向娃哈哈、嘉美包装、三棵树集团销售同类产品的价格差异率低于或接近 $\pm 10\%$ ，不存在重大差异。2018年，昇兴集团粉末涂料单价较三棵树集团高了11.45%，主要是此前公司跟随在昇兴集团处的其他竞争厂商价格制定的粉末涂料售价较高，后续由于定价更低的新供应商的进入，为提升价格竞争力，公司于2018年中旬下调了对昇兴集团的产品售价，因而2018年全年均价略高于2019年、2020年。

根据昇兴集团提供的不同供应商涂料采购价格表，公司向昇兴集团供应粉末涂料的价格采取跟随定价策略，参考其他供应商的价格进行产品定价，2015年产品价格处于其他供应商价格区间的中游水平。2016年起，由于昇兴集团引入新的粉末涂料供应商，拉低了产品售价，2017年公司供应份额随之下滑明显。在此背景下，公司考虑到产品仍有一定的利润空间，为提高产品在昇兴集团处的价格竞争力，在2018年新议价周期里参考竞争厂商定价水平对粉末涂料价格进行了下调。此番价格调整后，公司粉末涂料的产品竞争力得到提升，2018年起供应份额显著回升。2018年、2019年及2020年，公司向昇兴集团销售粉末涂料的价格与供应同类产品的其他供应商价格相比不存在显著差异，销售定价公允。

经对比，报告期内，公司各期向昇兴集团销售该产品的毛利率与向娃哈哈、嘉美包装等其他客户销售的毛利率差异小于或接近于 ± 6 个百分点，差异不大。其中，2018年由于上半年公司对昇兴集团执行的粉末涂料销售价格相对较高，全年毛利率较三棵树集团高，但后续2019年、2020年两者毛利率差异均低于4个百分点；2020年，由于对嘉美包装的销售单价小幅下降而对昇兴集团的销售单价则小幅上升，导致对昇兴集团销售该产品的毛利率较嘉美包装高。

④三片罐内涂有机溶胶（MC6390-801）

经对比，公司向昇兴集团销售上述产品的价格与向奥瑞金、宝钢包装、华源控股、中粮包装销售同类产品的价格差异率低于 $\pm 5\%$ ，销售定价公允。

经比对，报告期内，公司各期向昇兴集团销售该产品的毛利率与向奥瑞金、宝钢包装等其他客户销售的毛利率差异均小于±5个百分点，定价公允。

⑤三片罐内涂全喷涂料（MC6088-803）

经比对，公司向昇兴集团销售上述产品的价格与向奥瑞金、中粮包装销售同类产品的价格差异率低于±10%，销售定价公允。

报告期内，公司向昇兴集团销售该产品的价格总体上低于向奥瑞金、中粮包装销售的价格，主要是公司向不同客户销售的产品并非是完全一致的标准化产品，公司向不同客户的定价往往参考向该客户供应同类产品的其他供应商价格水平进行差异化定价，对不同客户的定价会呈现一定的合理差异。根据昇兴集团提供的涂料采购价格统计表，2019 年公司向昇兴集团销售该产品的单价较接近于竞争厂商价格区间的价格下限，从而使得公司产品在客户处保持了较高的竞争力，供应份额达到约 85%。

经比对，报告期内，公司各期向昇兴集团销售该产品的毛利率与向其他客户销售的毛利率差异小于或接近于±5个百分点，差异不大。由于在昇兴集团处的其他竞争厂商定价水平相对较低，公司对昇兴集团的定价也相应较低，导致 2018 年昇兴集团毛利率较中粮包装低。

⑥三片罐内涂金油（MC6266-801）

经比对，报告期内，公司向昇兴集团销售上述产品的价格处于公司向不同客户销售价格的中游水平。公司向昇兴集团销售上述产品的价格与向宝钢包装、奥瑞金、华源控股、中粮包装销售同类产品的价格差异率低于±10%，销售定价公允。

经比对，报告期内，公司各期向昇兴集团销售该产品的毛利率与向其他客户销售的毛利率差异小于或接近于±5个百分点，报告期各期对昇兴集团销售该产品的毛利率高于宝钢包装但低于华源控股，与奥瑞金相近。

⑦两片罐外涂罩光油（BPC6632-801）

经比对，公司向昇兴集团销售上述产品的价格与向中粮包装、宝钢包装、太平洋制罐销售同类产品的价格差异率低于±5%，销售定价公允。

2018-2019 年，公司向昇兴集团销售该产品的价格略低于宝钢包装和中粮包装，与向太平洋制罐销售的价格较为接近，主要是公司向不同客户销售的产品并非是完全一致的标准化产品，公司向不同客户的定价往往参考向该客户供应同类

产品的其他供应商价格水平进行差异化定价,对不同客户的定价会呈现一定的合理差异。根据昇兴集团提供的涂料采购价格统计表,2018-2019 年同期向昇兴集团供应同类产品的其他供应商单价较低,公司参考竞争厂商水平制定的价格,处于竞争厂商价格区间的中游水平以保持一定的价格竞争力,具有合理性。2020 年,公司向昇兴集团销售该产品的价格处于公司向其他客户销售同类产品价格的~~中游水平~~。

经比对,报告期内,公司各期向昇兴集团销售该产品的毛利率与向中粮包装、宝钢包装等其他客户销售的毛利率差异均小于±5 个百分点,定价公允。

综上所述,公司向昇兴集团销售产品的定价公允,不存在损害公司及其他股东利益的情况。同时,昇兴集团亦出具确认函,确认“本公司及本公司下属子公司与扬瑞新材之间签署的合同相对于同类产品当时市场价格而言公允,不存在直接或间接的利润输送或资金转移现象。扬瑞新材不存在通过其他方式向本公司及本公司下属子公司补偿利益(例如通过其股东、其他关联单位或个人向本公司、本公司股东、本公司董事、监事、高级管理人员和关键经办人员补偿利益),从而要求本公司及本公司下属子公司提供更优惠合同条款的情况。本公司及本公司下属子公司不存在关联方为扬瑞新材支付成本、费用或采用不公允的交易价格向扬瑞新材提供经济资源的情形。”

2、向奥瑞金及昇兴集团销售同类产品价格存在差异的原因及合理性

发行人已在招股说明书之“第七节 公司治理与独立性”之“九、关联交易”之“2、经常性关联交易”之“②公司向昇兴昆明、昇兴北京、昇兴山东及昇兴安徽销售涂料”之“D、向奥瑞金及昇兴集团销售同类产品的价格存在差异的原因及合理性”部分补充披露如下:

“D、向奥瑞金及昇兴集团销售同类产品的价格存在差异的原因及合理性

报告期内,公司向奥瑞金、昇兴集团销售的主要产品均覆盖金油、全喷涂料、有机溶胶、外边缝涂料、粉末涂料等产品系列。

其中,公司向两位客户销售的粉末涂料虽然属于同一类别,但实际产品存在较大差异,并不可比。向奥瑞金销售的粉末涂料主要用于红牛饮料罐,红牛饮料含有牛磺酸成分,酸性较强,导致红牛罐对于罐体内涂边缝涂料的耐腐蚀性和抗酸性要求高于普通中性饮料;奥瑞金红牛生产线为超高速线(800-1,000 罐/分钟),

而向昇兴集团销售的粉末涂料主要应用于蛋白质饮料，昇兴集团主要制罐生产线速度（500-700 罐/分钟）较低，公司向两个客户销售的产品存在较大差异，产品并不可比，具体见本招股说明书之“第六节 业务和技术”之“三、公司销售情况和主要客户”之“（三）第一大客户奥瑞金相关情况”。

此外，公司向奥瑞金销售的外边缝涂料主要用于红牛罐，面盖扣合部分的三缩颈工艺较复杂，对外边缝补涂的抗擦伤性要求更高，与向昇兴集团销售的应用于普通单缩颈三片罐的外边缝涂料产品存在较大差异，产品并不可比。公司向奥瑞金销售的产品价格与向娃哈哈销售的同类产品的价格相比是公允的，向昇兴集团销售的产品价格与向嘉美包装、福贞集团销售同类产品的价格相比是公允的。

报告期内，公司向奥瑞金、昇兴集团销售其他可比的主要产品价格对比如下：

【发行人已对此表申请豁免披露】

如上表所示，公司向奥瑞金、昇兴集团销售同类产品的价格差异率低于或接近于±5%，不存在显著差异。

天丝医药于 2019 年推出的**红牛系饮料**所用的金属罐系由昇兴集团供应，其中涉及的大部分内涂涂料向发行人采购，包括有机溶胶、打底金油和全喷涂料，而内、外边缝的补涂材料（即粉末涂料、外边缝涂料）暂未采用公司产品。2019 年和 2020 年昇兴集团向发行人采购的用于**红牛系饮料罐**的涂料金额均达到 1,000 万元以上。

报告期内，公司奥瑞金及昇兴集团所销售的分别应用于中国红牛及泰国红牛的同类涂料产品的价格比较如下：

【发行人已对此表申请豁免披露】

如上表所示，公司向奥瑞金、昇兴集团销售同类红牛系涂料产品的价格差异率低于±4%，不存在显著差异。”

（二）按照产品列示通过奥瑞金及昇兴集团或其他客户向中国红牛及泰国红牛销售金额及占比情况，披露发行人是否存在产品对红牛系的依赖。

按产品列示的发行人通过奥瑞金及昇兴集团向中国红牛及泰国红牛销售的金额及占该类产品收入的比例情况如下：

单位：万元

项目		2020 年		2019 年		2018 年	
		红牛系产品	占主营业务收入比例	红牛系产品	占主营业务收入比例	红牛系产品	占主营业务收入比例
奥瑞金	红牛系全喷涂料	3,502.32	9.86%	2,960.64	9.53%	3,371.70	12.19%
	红牛系有机溶胶	885.85	2.49%	884.90	2.85%	880.08	3.18%
	红牛系打底金油	478.43	1.35%	435.99	1.40%	436.62	1.58%
	红牛系粉末涂料	1,798.89	5.06%	1,962.96	6.32%	2,359.31	8.53%
	红牛系外边缝涂料	226.94	0.64%	239.37	0.77%	343.80	1.24%
	合计	6,892.43	19.41%	6,483.86	20.87%	7,391.50	26.72%
昇兴集团	红牛系全喷涂料	406.96	1.15%	377.40	1.21%	1.23	0.00%
	红牛系有机溶胶	485.20	1.37%	225.40	0.73%	-	-
	红牛系打底金油	264.56	0.74%	424.31	1.37%	-	-
	红牛系粉末涂料	-	-	-	-	-	-
	红牛系外边缝涂料	-	-	-	-	-	-
	合计	1,156.72	3.26%	1,027.11	3.31%	1.23	0.00%
红牛系	红牛系全喷涂料	3,909.28	11.01%	3,338.04	10.75%	3,372.93	12.19%
	红牛系有机溶胶	1,371.05	3.86%	1,110.30	3.57%	880.08	3.18%
	红牛系打底金油	742.99	2.09%	860.30	2.77%	436.62	1.58%
	红牛系粉末涂料	1,798.89	5.06%	1,962.96	6.32%	2,359.31	8.53%
	红牛系外边缝涂料	226.94	0.64%	239.37	0.77%	343.80	1.24%
	合计	8,049.15	22.66%	7,510.97	24.18%	7,392.73	26.73%

如上表所示，合并来看，报告期内，公司通过奥瑞金及昇兴集团向中国红牛及泰国红牛（简称“红牛系”）销售的产品中，金油、有机溶胶、外边缝涂料间接来源红牛系的销售额占公司主营业务收入的比例不高，均在 5%以内。粉末涂料、全喷涂料间接来源红牛系的销售额占主营业务收入的比例达到 5%以上，占比较高，主要是由于红牛饮料对涂料产品的超高要求和公司在上述产品领域的产品质量和市场地位所决定的，上述两类产品对红牛系的销售额占公司主营业务收入的占比较高具有合理性和必要性。

同时，中国红牛和天丝医药推出的安奈吉红牛均主要采用发行人的涂料产品，也证明了发行人过硬的技术实力和产品质量，以及发行人涂料对红牛系产品的重要性。

上述两个产品的具体情况分析如下：

（1）粉末涂料

国内最早在三片罐的内边缝补涂中引入粉末涂装工艺的终端客户就是中国红牛，包含牛磺酸成分的红牛饮料酸性较高，普通液态涂料无法适应其金属罐内边缝补涂要求，因此中国红牛自 1996 年在中国市场推出产品以来就采用粉末涂料方案。相较普通液体涂料，粉末涂料形成的膜层较厚，补涂效果更好，但早期价格较高，所以在其他厂商的应用较少，直到近年来随着国产原料成本下降、终端客户对饮料罐的要求提高，诸如“六个核桃”、“露露”、“旺旺”等主流品牌饮料罐才陆续转向粉末涂料补涂方案。由于长久以来三片罐粉末涂料市场上，中国红牛就是主要的稳定需求方，向红牛系销售的粉末涂料在公司主营业务收入中的占比较高具有合理性。

（2）全喷涂料

全喷涂料一般用于在三片罐涂布完金油后对罐体内壁进行全喷以修补、加固涂层，从而能更好地保持饮料风味，但并不是所有的三片罐客户都需要采用全喷工艺，更多应用在功能性饮料如红牛、乐虎等，而在蛋白质饮料主流品牌中，“露露”、“旺旺”等品牌采用了全喷涂料方案，而“六个核桃”饮料罐则未采用全喷涂料。相对来说，由于中国红牛的市场销量较高，也是全喷涂料的主要需求方，向红牛系销售的全喷涂料在公司主营业务收入中的占比较高具有合理性。

综上所述，公司部分产品如粉末涂料、全喷涂料对红牛的销售额占主营业务收入的比例较高，主要是由于粉末涂料、全喷涂料属于在一般基础金属罐涂料方案之上的提升型产品，红牛饮料对饮料罐的要求较高，属于该等产品的市场主要需求方，上述产品对红牛的销售额占主营业务收入的比重较高具有合理性和必要性。

针对这两类产品对红牛销售占比较高的情形，发行人已在招股说明书之“第四章 风险因素”之“三、经营风险”部分补充披露相关风险提示，具体如下：

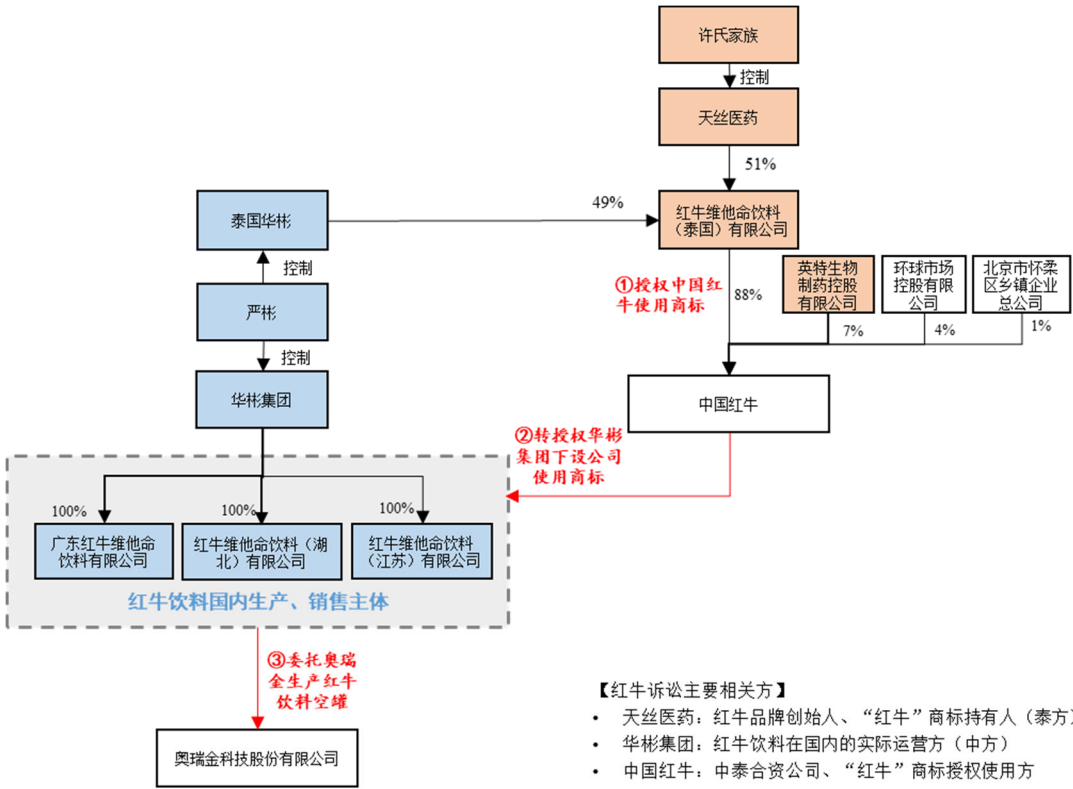
“（三）第一大客户和红牛厂商诉讼风险

报告期内，公司的第一大客户为奥瑞金，2020 年收入占比为 35.73%。2017 年 7 月，奥瑞金及其子公司收到北京市东城区人民法院送达的民事起诉状等相关诉讼材料，因红牛商标使用许可纠纷，天丝医药要求奥瑞金及其子公司停止相关商标侵权行为。目前该案件处于中止诉讼状态，其裁定需以天丝医药与中国红牛的合作纠纷解决结果为前提。

除此之外，中国红牛的泰方股东红牛维他命饮料（泰国）有限公司、英特生物制药控股有限公司以中国红牛经营期限届满后未依法组成清算组清算为由，而向第一中级人民法院申请对中国红牛进行强制清算。根据北京高级人民法院于2019年11月作出的终审裁定，由于原告的股东资格尚处于争议状态（相关诉讼案件尚在审理中），不予支持其关于强制清算中国红牛的上訴申请。

2020年12月21日，中华人民共和国最高人民法院作出（2020）最高法民终394号终审判决，驳回了中国红牛关于请求确认其对红牛系列商标享有所有者合法权益的上诉请求。2021年1月6日，中国红牛作出声明，该判决结果不影响中国红牛与天丝医药签署的《50年合资协议》（该协议约定了合作期限为50年的合资公司中国红牛在国内的独占经营销售权）的法律效力，相关协议效力及其产生的红牛系列商标争议已由股东华彬集团另案提起国际仲裁。2021年1月6日，奥瑞金发布公告称已就上述判决结果向中国红牛进行了征询，中国红牛答复上述判决结果对红牛维他命功能饮料的生产、销售不构成实际影响，不影响与奥瑞金的相关采购协议履行。

奥瑞金的主要客户为红牛饮料在中国境内的各生产厂商，与中国红牛无任何股权关系，如下图所示：



资料来源：根据公开资料整理。

向奥瑞金下达金属罐采购订单的主体并非中国红牛，而是华彬集团旗下实际从事红牛饮料生产、销售的若干子公司，上述主体目前不存在经营期限届满等无法继续经营的情况。

公司主要产品系列中，全喷涂料、粉末涂料对红牛系的销售占比较高，对红牛系销售粉末涂料、全喷涂料的金额分别占公司主营业务收入的 5%以上。如果因该等诉讼纠纷或其他事项导致间接来源于中国红牛的订单需求发生变化，将可能对发行人的上述产品的销售造成较大不利影响。

此外，由于奥瑞金在中国红牛罐上所使用的印铁、易拉盖及盖材部分系向宝钢包装、中粮包装等企业采购，相关产品可能也涉及间接使用发行人三片罐涂料、易拉盖涂料及稀释剂等产品，前述红牛纠纷事项也可能会对上述客户的订单产生一定的间接影响。

截至本招股说明书签署日，向奥瑞金下达采购订单的相关厂商经营正常，中国红牛在未来一段时间内也将继续合法存续，奥瑞金及公司的业务合作亦正常进行，但不排除上述诉讼的最终判决结果对奥瑞金的生产经营不利，继而对公司的经营业绩造成不利影响的可能。”

（三）结合上述通过奥瑞金及昇兴集团向红牛供应情况及诉讼情况，披露发行人是否损失红牛份额，若是，请分析对发行人的影响、发行人持续经营能力是否存在重大不确定性。

发行人已在招股说明书之“第十一节 其他重要事项”之“九、红牛相关诉讼事项的说明”部分补充披露如下：

“4、中国红牛及泰国红牛均选择发行人作为其内涂主要供应商，诉讼纠纷并未导致发行人损失红牛相关份额

虽然中国红牛与天丝医药（泰国红牛）的诉讼纠纷持续胶着，天丝医药也自 2019 年面向终端市场推出了红牛安奈吉饮料、红牛维生素风味产品，与中国红牛原有的红牛维生素功能饮料形成直接竞争。但下游竞争格局的变化并未导致发行人的红牛订单份额发生显著变化。双方涉诉以来，中国红牛的销售金额以及发行人对红牛相关涂料产品的销售金额如下表所示：

项目	2020 年度	2019 年度	2018 年度
中国红牛销售额（亿元）	228.15	223.00	212.38
中泰红牛相关涂料销售金额（万元）	8,049.15	7,510.97	7,392.73

数据来源：中国红牛官方网站。其中，2018 年中国红牛饮料销售额未见披露，上表 2018 年销售额数据系根据中国红牛披露的 2019 年销售额及变动幅度测算所得。

根据上表所示，中泰红牛诉讼纠纷以来，红牛类产品以及发行人对红牛相关涂料产品的销售均呈现稳步上升趋势。具体原因如下：

首先，中国红牛自身生产、销售活动正常，其多年营销投入建立了覆盖范围广阔的区域经销商体系，主要销售渠道能深入渗透到高速服务站、加油站等功能性饮料的重点目标场景，在国内消费者建立了较高的产品知名度和辨识度，泰国红牛虽然推出了竞争性替代产品，但难以在短期内在上述竞争要素上缩小与中国红牛的差距。因此，自泰国红牛推出竞品以来，红牛维生素功能饮料的市场销售并未受到明显冲击，2019 年销售额约为 223 亿元，同比增长 5%；2020 年，即便在受到疫情的不利影响下，中国红牛截至 2020 年 12 月 24 日的销售额仍达到 228.15 亿元，同比增长约 5 亿元（数据来源：中国红牛官网）；

其次，泰国红牛 2019 年推出竞品安奈吉红牛饮料、红牛维生素风味饮料后，其饮料罐主要由昇兴集团供应，相应的内涂涂料主要由发行人供应，2019 年和 2020 年用于泰国天丝红牛罐的涂料销售金额均达到 1,000 万元以上。

之所以形成这样的供应局面，与发行人多年来在三片罐涂料领域，尤其是代表着业内最高标准的功能性饮料涂料领域所建立的竞争优势是密不可分的。红牛饮料由于含有牛磺酸成分，饮料酸度高、风味独特，对罐体内涂的要求远高于其他饮料产品，主要表现包括：（1）红牛饮料是国内最早在三片罐内边缝补涂中采用补涂效果更好、成本更高的粉末涂料的品牌；（2）其三片罐内壁需经过打底金油、有机溶胶涂布后，再通过全喷涂料进行加固和修补，工序更为复杂，成本也更高；（3）此外，国内市场独有的有机溶胶产品也是为解决红牛饮料罐运输过程碰撞导致锈点影响饮料风味的问题而研发出来的。中国红牛的饮料罐出厂价长期保持较其他主流饮料品牌的饮料罐出厂价高 30%以上，相对于性价比而言，中国红牛更关注的是上游供应链的产品质量，供应稳定性以及所导致的客户投诉率等指标。

发行人已具有十余年稳定供应中国红牛饮料罐涂料的丰富经验，是中国红牛饮料罐内涂的第一大供应商，专门开发了多款适应牛磺酸功能饮料的涂料产品，

在减少罐体擦伤、提高耐腐蚀性、保持饮料风味方面具有出色表现。根据中国红牛于 2018 年 4 月出具的情况说明，通过其饮料罐供应商奥瑞金及其内涂涂料供应商的不断努力，红牛饮料的投诉量从 2011 年的 29 起下降到 2017 年历史最低的 10 起水平。

所以，对新进入中国市场的天丝医药及其产品运营方而言，延续选择发行人作为红牛新产品的涂料供应商具有合理性和必然性。实际上，红牛安奈吉饮料在三片罐涉及的涂料供应商选择上，也经过了多轮供应商甄选和产品试车，最终公司凭借着多年来在功能性饮料罐涂料领域积累的技术优势和品控优势，于 2018 年 10 月通过客户认证，成为安奈吉红牛饮料罐内涂的主要供应商。截至本招股说明书出具之日，红牛安奈吉饮料罐涉及的内涂涂料包括打底金油、有机溶胶和全喷涂料均主要向发行人采购。

根据公司统计，报告期内，发行人通过奥瑞金及昇兴集团向红牛系供应的金额分别为 7,392.73 万元、7,510.97 万元和 **8,049.15 万元**。由此可见，自红牛诉讼纠纷发生及泰国红牛产品进入中国市场以来，公司与红牛相关的销售规模和份额并未受到显著不利影响。即便中国红牛、奥瑞金在前述与天丝医药的案件中败诉，导致中国红牛在终端功能性饮料市场的份额受损，相关市场份额将大概率被泰国红牛或其他功能饮料品牌所替代，发行人可通过分享来自其他品牌厂商的订单增长来保持原有的市场份额。

5、即便在完全损失中国红牛订单且不考虑泰国红牛订单替代的悲观假设下，也不会对发行人的持续经营能力造成重大不利影响

在完全悲观的静态假设情景下，若发行人完全损失间接来自中国红牛的涂料订单，也不考虑来自泰国红牛或其他能量饮料品牌终端厂商的替代性订单补充，则发行人报告期各期营业收入将分别因此而下降 26.72%、20.87%及 **19.39%**，对发行人营业收入的影响相对有限；报告期各期净利润将分别因此而下降 43.13%、38.14%和 **34.91%**，经测算，在剔除中国红牛相关涂料销售收入的情况下，发行人最近两年净利润分别为 4,150.85 万元和 **5,457.13 万元**，均为正数且累计净利润不低于 5,000 万元，仍符合《深圳证券交易所创业板股票上市规则》规定的第一套上市标准。”

（四）中介机构核查意见

1、核查程序

针对上述事项，保荐机构、申报会计师执行了以下核查程序：

（1）取得发行人报告期内销售明细表，分析发行人向昇兴集团销售的主要产品价格与向其他客户销售同类产品的价格是否存在显著差异，比较向奥瑞金及昇兴集团销售同类产品的价格并分析是否存在差异，向销售总监访谈了解其原因并分析合理性；

（2）获取发行人统计的通过奥瑞金及昇兴集团向红牛销售的主要产品销售情况；计算占相应产品销售收入的比例，针对占主营业务收入的比例较高的品种，分析形成原因及合理性；

（3）获取报告期内发行人红牛相关产品的销售额，分析发行人是否存在损失红牛份额的情形；

（4）针对红牛相关诉讼事项对发行人持续经营能力的影响，通过裁判文书网、北京市法院网站查阅红牛诉讼相关的文书，并查阅了中国红牛、天丝医药及奥瑞金关于上述诉讼最新进展的公告，获取泰国红牛进入中国市场后中国红牛、泰国红牛的相关销售额变化，了解了诉讼纠纷的最新进展及对中国红牛和奥瑞金目前生产经营的影响；测算在完全损失中国红牛订单并不考虑泰国红牛订单替代的情形下，对发行人报告期收入及利润的影响，分析是否会对发行人持续经营能力造成重大不利影响。

2、核查意见

经核查，保荐机构、申报会计师认为：

（1）发行人向昇兴集团销售产品的价格与其他客户相比是公允的，向奥瑞金及昇兴集团分别销售的粉末涂料、外边缝涂料存在差异，价格并不可比；除此之外，向奥瑞金及昇兴集团销售同类打底金油、有机溶胶、全喷涂料的价格不存在显著差异；

（2）发行人粉末涂料、全喷涂料两类产品对红牛间接销售的金额占比较高，主要是因为下游市场需求结构和公司在上述产品领域的市场地位所决定的，发行人已在招股说明书中补充披露了红牛在相关产品销售中占比较高的风险；

（3）中国红牛及泰国红牛均选择发行人作为其内涂主要供应商，诉讼纠纷并未导致发行人损失红牛相关份额；

（4）红牛相关诉讼纠纷不会对发行人的持续经营能力造成重大不利影响。

六、关于行业及同业竞争

申报文件及首轮问询回复显示：

（1）发行人所处行业为涂料—工业涂料—食品饮料包装涂料。2019 年我国食品饮料金属包装涂料行业的总产量为 15.03 万吨，销售收入为 24.83 亿元。

（2）收购福建鼎盛后，山东博瑞特、常州博瑞特和福建鼎盛的产能合并，预计将占据国内易拉盖行业的主要市场份额。

请发行人：

（1）结合同行业公司业务、行业容量、市场占有率情况，分析并披露发行人业务是否具有充分的市场发展空间。

（2）结合易拉盖行业市场容量、博瑞特系占有率情况等，说明“预计将占据国内易拉盖行业的主要市场份额”的数据来源，是否为官方数据，是否准确。

（3）结合发行人及博瑞特系的销售渠道、客户重合情况等，按照中国证监会《首发业务若干问题解答（2020 年 6 月修订）》问题 15 说明发行人是否存在同业竞争情形。

请保荐人、申报会计师发表明确意见，请发行人律师对问题（3）发表明确意见。

【回复】

（一）结合同行业公司业务、行业容量、市场占有率情况，分析并披露发行人业务是否具有充分的市场发展空间。

发行人已在招股说明书“第六节 业务和技术”之“二、公司所处行业的基本情况”之“（二）行业发展概览”部分补充披露如下：

“5、同行业可比公司的业务、行业容量和市场占有率情况

（1）公司同行业可比公司的主营业务情况如下：

公司简称	证券代码	同行业可比公司主营业务
广信材料	300537	可比公司致力于专用油墨、专用涂料等电子化学品的研发、生产和销售，拥有高性能专用油墨、专用涂料的自主研发能力，是国内领先的专用油墨、专用涂料制造企业。
松井股份	688157	可比公司是一家以 3C 行业中的高端消费类电子和乘用车等高端消费品域为目标市场，通过“交互式”自主研发、“定制化柔性制造”的模式，为客户提供涂料、特种油墨等多类别系统化解决方案的新型功能涂层材料制造商。

公司简称	证券代码	同行业可比公司主营业务
东来技术	688129	可比公司主营业务为提供基于先进石化化工新材料研发的高性能涂料产品，包括汽车售后修补涂料、新车内外饰件及车身涂料、3C 消费电子领域涂料，并全方位提供专业的现场颜色调配、定制色漆开发、喷涂技术指导、效率提升优化等技术服务、管理服务。

（2）同行业可比公司行业容量、市场占有率情况

①广信材料

根据广信材料 2016 年披露的招股说明书，其主要产品的相关行业规模和市场占有率情况如下：

下游行业	细分产品	行业规模	市场占有率
印制电路板	阻焊油墨	23 至 25 亿元	约 13%
	线路油墨	约 6 亿元	低于 1%
	标记油墨	1 至 2 亿元	约 5%
LED 行业	LED 背光油墨	约 20 亿元	低于 1%

另根据松井股份招股说明书披露的 2017-2019 年全球市场 3C 涂料主要供应商产量市场份额情况，广信材料 2017 年收购的子公司江苏宏泰高分子材料有限公司 2017 年至 2019 年 3C 涂料的产量市场份额分别为 1.96%、2.28% 和 4.16%。

②松井股份

根据松井股份招股说明书，2019 年高端消费类电子领域和汽车零部件领域涂料及特种油墨理论需求量情况如下：

应用领域	2019 年	
	涂料理论需求量（吨）	特种油墨理论需求量（吨）
高端消费类电子领域合计	96,130-172,230	10,855-20,880
汽车零部件领域合计	351,556-447,935	-

2017 年至 2019 年，松井股份的核心产品——3C 涂料的产量市场份额分别为 4.66%、6.23%和 10.33%。

③东来技术

根据东来技术招股说明书，其主要产品行业容量和市场占有率情况如下：

涂料种类	年份	行业规模（吨）	市场占有率
油性修补涂料	2017 年	93,500.00	3.95%
	2018 年	95,253.02	3.53%

	2019 年	97,038.91	3.08%
水性修补涂料	2017 年	2,800.00	1.92%
	2018 年	3,363.15	2.66%
	2019 年	4,039.56	3.58%

6、公司业务具有充分的市场发展空间

虽然公司与上述可比公司的主营业务均为功能性涂料、油墨等产品的研发、生产和销售,但在业务细分领域上有所差异,同时在产品技术上公司已打破 PPG、AkzoNobel 等国际巨头所垄断的格局,整体上公司产品市场占有率高于可比公司,2019 年公司三片罐内涂的市场占有率达到 32.02%,在主流高端品牌饮料罐中的市场占有率更高。但结合行业发展趋势、公司战略规划和产品储备计划,公司未来仍具有充分的市场发展空间,具体如下:

(1) 食品饮料金属包装涂料市场需求快速增长

根据金属包装业协会的数据显示,2013-2019 年中国食品饮料金属包装涂料总产量的年复合增长率为 8.40%。其中三片罐内涂和外涂市场的产量年复合增长率分别为 7.32%和 7.19%,二片罐内涂和外涂市场的产量年复合增长率分别为 9.63%和 9.44%,易拉盖涂料的产量年复合增长率为 8.82%。总体上,食品饮料金属包装涂料行业近年来保持了较快的增长速度。

(2) 公司在二片罐涂料、易拉盖涂料等领域具有较大的增长空间

目前公司主要产品为三片罐涂料,报告期内收入占比分别为 84.87%、77.66%和 **68.55%**,主要是在公司产能和资源有限的情况下优先选择了利润率较高的三片罐涂料领域作为发展重点,目前公司已经成长为国内领先的三片罐涂料企业之一,根据金属包装业协会的数据,2019 年公司在国内三片罐金属包装涂料的市场占有率为 17.31%,其中三片罐内涂的市场占有率为 32.02% **(2020 年市场容量数据尚未披露,下同)**。

2015 年以来,公司通过自主研发,面向市场推出了易拉盖卷材涂料产品,报告期以来,持续扩大易拉盖涂料的下游客户覆盖,取得了包括华通新材、三元铝材、江门百得利、宏发铝业在内的下游知名客户认可,易拉盖涂料销售额快速增长,市场占用率不断提升。根据金属包装业协会的数据,2017 年至 2019 年,公司易拉盖涂料产品的市场占有率为 1.95%、7.46%和 13.27%,市场占有率提升较快,并且仍有较大的提升空间。

而在市场空间丝毫不逊于三片罐涂料领域的二片罐涂料市场，公司才刚刚起步，市场空间十分广阔。目前公司已经完成二片罐内、外涂的实验室研发，其中外涂产品已完成奥瑞金、宝钢包装、昇兴集团、中粮包装等下游客户及加多宝、王老吉、雪花啤酒、青岛啤酒、可口可乐等终端客户的双重认证。随着公司常州工厂（一期）正式投产，二片罐涂料的订单潜力将得到充分释放。

除了二片罐、易拉盖涂料市场，公司也将着力发展油墨和 3C 涂料等功能性涂料产品，公司产品逐渐向多元化发展。随着公司新技术和新产品的不断研发并通过客户认证，未来公司业务将迎来较大的增长空间。

（3）啤酒罐化率提升和“限塑令”的推行将不断扩大潜在市场空间

①啤酒罐化率

一直以来，啤酒罐化率是影响二片罐行业市场容量增长的主要驱动因素。由于近年来国内啤酒行业的不断整合，众多本地化小啤酒厂退出市场的同时，大型啤酒厂的市场范围扩大，运输半径范围增加，推动着啤酒容器由玻璃瓶改为更耐运输的二片罐。

根据 Euromonitor 的数据，2017 年我国啤酒罐化率约为 25%，而瑞士、美国、英国等欧美国家的罐化率分别达到 80%、57%和 53%，而同为金砖国家的巴西和同为东亚国家的韩国则分别达到了 38%和 43%，未来我国啤酒罐化率仍有非常大的增长空间，将成为带动二片罐市场增长的重要驱动因素。

随着未来中国啤酒罐化率的提升，公司二片罐涂料的市场容量将进一步增加。

②“限塑令”

2018 年起，美国、欧盟、加拿大政府纷纷出台限塑令，开始限制或禁止一次性塑料制品的使用。2020 年 1 月 16 日，国家发展改革委、生态环境部出台《国家发展改革委 生态环境部关于进一步加强塑料污染治理的意见关于进一步加强塑料污染治理的意见》，明确提出“.....有序禁止、限制部分塑料制品的生产、销售和使用，积极推广替代产品.....”、“.....以可循环、易回收、可降解为导向，研发推广性能达标、绿色环保、经济适用的塑料制品及替代产品，培育有利于规范回收和循环利用、减少塑料污染的新业态新模式.....”。

公司下游产品金属罐是一种能够有效减少碳排放的环保包装，目前我国铝易拉罐的回收率已超过 90%，回收率远高于塑料包装，在“限塑令”的推行力度不断加大的背景下，使用金属罐在软饮料市场替代 PET 瓶将成为更多消费品厂商的

选择，预计会使金属罐行业容量进一步扩容，为公司带来更大的市场空间。

综合上述因素，公司业务具有充分的市场发展空间。”

（二）结合易拉盖行业市场容量、博瑞特系占有率情况等，说明“预计将占据国内易拉盖行业的主要市场份额”的数据来源，是否为官方数据，是否准确。

博瑞特系市场份额由食品饮料金属包装易拉盖行业市场容量和博瑞特系易拉盖产量计算所得，其中食品饮料金属包装易拉盖行业市场容量数据来源于金属包装业协会，博瑞特系易拉盖产量由博瑞特根据其实际易拉盖产量情况提供。

报告期内，易拉盖行业市场容量和博瑞特系占有率情况如下：

单位：亿只

项目	2020 年度	2019 年度	2018 年度
食品饮料金属包装易拉盖行业市场容量	-	1,024.00	935.00
博瑞特系易拉盖产量	141.63	119.07	111.72
博瑞特系市场占有率	-	11.63%	11.95%

市场容量数据来源：金属容器委员会《2019 年食品饮料金属包装行业运行情况及预测》，2020 年数据尚未披露。

如上表，2018 年至 2019 年，博瑞特系市场占有率分别为 11.95%和 11.63%，绝对占比虽小，但由于易拉盖生产企业的市场较为分散，博瑞特已是国内主要的易拉盖生产企业之一。

根据上市公司英联股份(002846)的公告信息，国内易拉盖行业仅英联股份、厦门保沣、义乌易开盖和博瑞特 4 家厂商的销售规模超过 10 亿元，其中义乌易开盖主营食品易拉盖，饮料铝制易拉盖领域较具规模的主要厂商仅 3 家。

按博瑞特集团收购福建鼎盛时 2017 年的数据进行计算，厦门保沣当年销量 158 亿只（数据来源：厦门保沣官网），市场占有率为 18.52%，行业排名第一；博瑞特集团收购福建鼎盛之后，市场占有率为 11.96%，行业排名第二；而英联股份当年产量为 36.47 亿只（数据来源：上市公司公告），市场占有率为 4.28%。

考虑到铝制易拉盖行业还存在一定比例的下游金属罐厂商自建易拉盖生产线的情形，如宝钢包装、奥瑞金年产铝制易拉盖数量均达到 50 亿只以上（数据来源：宝钢包装招股书、奥瑞金出具的说明）。如剔除该部分自产自销的行业产量，博瑞特集团收购福建鼎盛后在专业化铝盖生产厂商中的实际占有率更高。

因此，从市场份额构成来看，博瑞特集团收购福建鼎盛之后，2017 年占易拉盖行业市场占有率为 11.96%，**“预计将占据国内易拉盖市场的主要市场份额”**的说法不准确，已修订为**“预计将占据国内易拉盖市场的较高市场份额，行业排名将上升至前三名水平”**，相关判断依据来源官方数据。

（三）结合发行人及博瑞特系的销售渠道、客户重合情况等，按照中国证监会《首发业务若干问题解答（2020 年 6 月修订）》问题 15 说明发行人是否存在同业竞争情形。

根据《首发业务若干问题解答（2020 年 6 月修订）》的相关规定，对发行人实际控制人陈勇控制的博瑞特系相关主体的历史沿革、资产、人员、商标商号和相关业务等方面分别核查如下：

1、主营业务基本情况

发行人与博瑞特系相关主体的主要产品对比如下：

项目	发行人	博瑞特系相关主体
主营业务	功能性涂料的研发、生产、销售	金属易拉盖的研发、生产和销售
主要产品	功能性涂料，包括三片罐涂料、二片罐涂料及易拉盖涂料等	金属易拉盖
产品用途	保护、装饰罐体，提高罐体的密闭性、耐腐蚀性等	带有拉环，用以密闭罐体
主要原材料	树脂、溶剂、填料和助剂等	铝材、马口铁
生产原理及工艺	多种原材料按照特定比例混合后的物理变化	原材料形状的物理变化

因此，博瑞特系相关主体与发行人的主营业务及主要产品完全不同，不存在业务相互竞争的情形。

2、历史沿革、资产及人员

博瑞特系相关主体中，山东博瑞特、常州博瑞特、东乡博瑞特自设立之初就由陈勇所控制；福建博瑞特及下属公司全部系常州博瑞特于 2018 年 2 月收购所得。因此，除陈勇个人作为重合股东外，博瑞特系相关主体的历史股权变动情况均独立于发行人，发行人设立至今与博瑞特系的相关主体均不存在任何持股关系或其他股东重合的情形。

发行人拥有的财产权属清晰，主要资产均为公司自主购买或建造、申请，公司在资产方面与博瑞特系相关主体不存在混同、共用的情形，也不存在上述关联方以出售、租赁或其他方式向公司提供或占有公司上述资产的情形。

报告期内，除了陈勇担任山东博瑞特、常州博瑞特、东乡博瑞特和福建博瑞特的董事长或执行董事之外，公司的其他董事、监事及高级管理人员未在博瑞特系相关主体担任或曾经担任任何职位，博瑞特系相关主体的董事、监事、高级管理人员也未在公司及其子公司任职，公司主要人员不存在与博瑞特系相关主体重合或来源于博瑞特系相关主体的情形。

3、产品技术与商标商号

博瑞特系相关主体的主营业务为金属易拉盖的研发、生产及销售，其所拥有的知识产权和技术围绕着相关业务展开，与发行人所从事的功能性涂料业务领域的知识产权和技术差异较大。公司使用的核心技术均由公司自主研发，不存在与博瑞特系相关主体重合或来源于博瑞特系相关主体的情形。

发行人主要产品的商标与博瑞特系相关主体的商标存在差异，博瑞特系相关主体不存在与发行人及其子公司共用商标、商号的情形。

综上，发行人使用的核心技术均由发行人自主研发，不存在与博瑞特系相关主体重合或来源于博瑞特系相关主体的情形，不存在与博瑞特系相关主体共用商标、商号的情形。

4、业务资质

发行人主要从事食品饮料金属包装涂料的研发、生产、销售业务，生产时要求独有的产品配方，需要专业的技术及人员支撑；公司所处的食品饮料金属包装涂料需要与内容物接触，直接关系到食品安全与否，涂料供应商与罐厂达成供货关系不仅需要通过下游罐厂自身的试产和品质认证，还需要通过终端食品饮料品牌客户的质量认证，技术壁垒极高。博瑞特系相关主体的主要产品为金属易拉盖，不具备开展发行人业务所需要资质、技术能力、人员储备、生产经验等。

5、供应商和采购渠道

博瑞特系相关主体所处的金属易拉盖制造行业，上游包括铝材、马口铁供应商和涂料、油墨供应商等，公司所处的食品饮料金属包装涂料行业上游供应商包括溶剂、树脂、助剂和填料供应商等，双方上游行业显著不同。根据博瑞特系相

关主体与公司的报告期内采购明细表，公司主要供应商及采购渠道不存在与博瑞特系相关主体重合或来源于相关主体的情形。

6、客户和销售渠道

报告期内，发行人与博瑞特系相关主体重合的客户包括奥瑞金、福贞集团、嘉美包装、娃哈哈、昇兴集团、宝钢包装、中粮包装等。发行人与博瑞特系相关主体存在部分重合客户主要系公司所处涂料行业属于金属包装制造行业的上游，与从事易拉盖制造业务的博瑞特系相关主体面向同样的下游客户，加之食品饮料金属包装行业集中度高，客观上导致了公司与博瑞特系相关主体的客户存在部分重合的局面。

但从销售内容上，发行人销售的食品饮料金属包装涂料与博瑞特系相关主体销售的金属易拉盖存在本质性区别（主要产品比较详见本小问“（1）主营业务基本情况”相关内容）。由于二者向客户销售的产品显著不同，不存在可替代性或竞争性。

从定价模式上，博瑞特集团主要经营易拉盖业务，易拉盖主要由马口铁、铝材等大宗原材料经加工制成，属于标准化产品，易拉盖的价格基于成本加成方法确定，因此易拉盖的采购价格受到马口铁、铝材等原材料的市场价格波动影响较大，通常根据马口铁、铝材的期货交易价格，由下游客户与易拉盖厂确定每月的易拉盖采购价格。而发行人的主要产品金属包装涂料会根据下游客户包装罐内含物特性由涂料供应商进行配方调整和定制，为非标产品。涂料采购在合同有效期（如一年）内通常执行合同价格，涂料采购价格通常一年调整一次。因此，金属包装涂料和易拉盖是两类产品特性、定价模式完全不同的产品，发行人与博瑞特集团与奥瑞金各自签署销售合同，博瑞特集团不存在通过调节销售价格而为发行人输送利益的情形。

从销售渠道上，发行人已构建独立完整的销售渠道，基于自身研发技术等优势独立获取客户并获得下游客户认证，现有的客户均系各自通过多年业务发展过程中逐渐拓展和合作积累而来，且拥有销售业务的自主经营决策权且独立进行结算。发行人与博瑞特系相关主体的销售团队和销售渠道相互独立，发行人主要客户不存在来源于博瑞特系相关主体的情形，双方不存在捆绑销售、混合销售或一方借助另一方销售渠道进行销售的情形。

综上所述，发行人与博瑞特系相关主体在销售主要内容及定价模式上存在显著差异，销售渠道上相互独立，不存在捆绑销售或共同议价情形，不存在混同或利益输送的情形。

此外，发行人与博瑞特系相关主体的主要重叠客户奥瑞金、昇兴集团、中粮包装、嘉美包装、福贞集团均出具了确认函，确认如下：“扬瑞新材不存在通过其他方式向本公司及本公司下属子公司补偿利益（例如通过其股东、其他关联单位或个人向本公司及本公司下属子公司、本公司股东、本公司董事、监事、高级管理人员和关键经办人员补偿利益），从而要求本公司及本公司下属子公司提供更优惠合同条款的情况。”

7、不在同一市场范围内销售，业务不具有替代性、竞争性和利益冲突

如前述，发行人的主营业务为食品饮料金属包装涂料的研发、生产与销售，博瑞特系相关主体的主营业务为金属易拉盖的研发、生产及销售，虽然双方存在部分客户重合的情况，但属于向客户提供不同种类产品的供应商，主要产品及竞争对手均存在明显差异，不属于在同一市场范围内销售的情况。

发行人与博瑞特系相关主体均具有独立开展各自业务的生产设备、人员和技术，双方主要产品、产品技术、商标商号、业务资质、原材料、供应商等方面存在显著不同，且发行人存在较高的行业壁垒，发行人与博瑞特系相关主体的客户及销售渠道相互独立，双方业务不具有替代性，双方之间不存在竞争性和利益冲突。

8、发行人实际控制人已出具避免同业竞争的承诺

发行人实际控制人已出具《避免同业竞争承诺函》，承诺如下：

“1、本人及本人直接或间接控制的其他企业不会直接或间接从事任何与发行人及其下属公司经营业务构成竞争或潜在竞争关系的业务与经营活动，亦不会投资控股任何与发行人及其下属公司经营业务构成竞争或潜在竞争关系的其他企业；

2、在本人作为发行人控股股东、实际控制人期间，如本人及控制的其他企业获得的商业机会与发行人及其下属公司主营业务发生同业竞争或可能发生同业竞争的，本人将立即通知发行人，并尽力将该商业机会给予发行人，避免与发行人及下属公司形成同业竞争或潜在同业竞争，以确保发行人及发行人其他股东利益不受损害；

3、本人保证有权签署本承诺函，且本承诺函一经本人签署即对本人构成有效的、合法的、具有约束力的责任，且在本人作为发行人股东期间持续有效，不可撤销；

4、本人保证严格履行本承诺函中的各项承诺，如本人或本人直接或间接控制的其他企业因违反相关承诺并因此给发行人或其他股东造成损失的，本人将承担相应的法律责任。”

综上所述，发行人不存在《首发业务若干问题解答（2020 年 6 月修订）》问题 15 规定的同业竞争的情形。

（四）中介机构核查意见

1、核查程序

针对本题第（一）至（二）项，保荐机构和申报会计师执行了以下核查程序：

（1）查阅了同行业可比公司的招股说明书等公开披露资料，了解其公司业务、行业容量、市场占有率情况；

（2）查阅了金属包装业协会发布的《2019 年食品饮料金属包装行业运行情况及预测》。

针对本题第（三）项，保荐机构、申报会计师和发行人律师履行了以下核查程序：

（1）实地走访博瑞特系相关主体的境内主要企业的经营场所并与主要负责人访谈，了解博瑞特系相关主体的主营业务及主要产品；

（2）查阅了博瑞特系相关主体的工商查询资料并通过公开渠道查询了解其历史股权变动情况，核查博瑞特系相关主体的专利权、商标权等知识产权、员工、董监高、客户、供应商清单并与发行人情况比对，查证是否有重合或来源于博瑞特系相关主体的情形，了解原因并分析合理性；

（3）取得发行人博瑞特系相关主体的财务报表、销售明细表，核查发行人客户与博瑞特系相关主体客户的重叠比例，向销售总监了解主要客户存在重叠的行业背景及原因，取得发行人与博瑞特系相关主体的主要重叠客户出具的确认文件，取得发行人实际控制人出具的避免同业竞争的承诺。

2、核查意见

经核查，保荐机构和申报会计师认为：

（1）发行人的业务具有充分的市场发展空间；

（2）因此，从市场份额构成来看，博瑞特集团收购福建鼎盛之后，**2017 年占易拉盖行业市场占有率为 11.96%，**“预计将占据国内易拉盖市场的主要市场份额”的说法不准确，已修订为“预计将占据国内易拉盖市场的较高市场份额，行业排名将上升至前三名水平”，相关判断依据来源官方数据。

经核查，保荐机构、申报会计师和发行人律师认为：

发行人与博瑞特系相关主体均具有独立开展各自业务的生产设备、人员和技术，双方主要产品、产品技术、商标商号、业务资质、原材料、供应商等方面存在显著不同，且发行人存在较高的行业壁垒，发行人与博瑞特系相关主体的客户及销售渠道相互独立，双方业务不具有替代性，双方之间不存在竞争性和利益冲突。发行人不存在《首发业务若干问题解答（2020 年 6 月修订）》问题 15 规定的同业竞争的情形。

七、关于资金流水核查

请保荐人、申报会计师结合中国证监会《首发业务若干问题解答（2020 年 6 月修订）》问题 54 的要求，核查并说明：

（1）对发行人及其控股股东、实际控制人及其配偶、发行人主要关联方、董事、监事、高级管理人员、关键岗位人员、销售人员、采购人员等开立或控制的银行账户流水的具体核查情况，包括但不限于资金流水核查的范围、核查账户数量、取得资金流水的方法、核查完整性、核查金额重要性水平、核查程序、异常标准及确定程序、受限情况及替代措施等。

（2）核查中发现的异常情形，包括但不限于是否存在大额取现、大额收付等情形，是否存在相关个人账户与发行人客户及实际控制人、供应商及实际控制人、发行人股东、发行人其他员工或其他关联自然人的大额频繁资金往来；若存在，请说明对手方情况，相关个人账户的实际归属、资金实际来源、资金往来的性质及合理性，是否存在客观证据予以核实。

（3）结合上述情况，进一步说明针对发行人是否存在资金闭环回流、是否存在体外资金循环形成销售回款或承担成本费用、是否存在股份代持等情形所采取的具体核查程序、各项核查措施的覆盖比例和确认比例、获取的核查证据和核查结论，并就发行人内部控制是否健全有效、发行人财务报表是否存在重大错报风险发表明确意见。

【回复】

（一）对发行人及其控股股东、实际控制人及其配偶、发行人主要关联方、董事、监事、高级管理人员、关键岗位人员、销售人员、采购人员等开立或控制的银行账户流水的具体核查情况，包括但不限于资金流水核查的范围、核查账户数量、取得资金流水的方法、核查完整性、核查金额重要性水平、核查程序、异常标准及确定程序、受限情况及替代措施等。

1、资金流水核查的范围、账户数量、取得资金流水的方法、核查完整性、核查金额重要性水平

（1）资金流水核查的范围、核查账户数量、核查完整性

根据中国证监会《首发业务若干问题解答（2020 年 6 月修订）》问题 54 的要求，保荐机构和申报会计师对报告期内发行人及主要相关方开立或控制的共

计 204 个银行账户进行了核查，具体情况如下：

核查类别	核查范围	核 查 账 户 数 量	核查完整性
发行人及子公司	发行人、扬州博瑞、常州扬瑞、扬州东瑞（已注销）	14	取得开立账户清单、征信报告核对账户的完整性
实际控制人及其配偶	陈勇、陈雪春	20	取得实际控制人出具的关于账户完整性的承诺，并通过银行流水显示的对手方账户信息确认是否存在未提供的银行账户
董监高（不含外部董事、独立董事）、关键岗位人员（财务总监、出纳）、采购人员、主要销售人员	董监高：方雪明、胡逢吉、钱玉虎、朱正元、宋琛、魏琴、张琴、罗小霞； 出纳：圣娟； 销售人员：张静、颜征英、黎东顺、李建文、陈志朋； 采购人员：李想	59	取得相关自然人出具的关于账户完整性的承诺，并通过银行流水对手方账户核验是否存在未提供的银行账户
实际控制人控制的其他公司	山东博瑞特、珠海博瑞特、东乡博瑞特、常州博瑞特、福建博瑞特等 15 家陈勇报告期内控制或曾经控制的关联方企业	98	取得开立账户清单核对所提供账户的完整性，并取得关联方出具的关于银行账户完整性的承诺

（2）取得资金流水的方法

①法人主体：对于发行人及其子公司的资金流水，中介机构陪同企业人员到银行现场打印获取；对存在实际经营业务的境内关联方公司（山东博瑞特、常州博瑞特、福建博瑞特、珠海博瑞特、东乡博瑞特）予以重点关注，由中介机构陪同关联方企业人员到银行现场打印流水，其他关联方公司（均为境内无经营实体或境外企业），由关联方企业打印或网银导出后交至中介机构。

②自然人：中介机构陪同相关人员到主要银行现场打印银行流水；对部分可从网银端导出银行流水的银行账户（如浦发、招商银行），由相关人员在中介机构的见证下从网银端导出；对部分可邮件发送银行流水的银行账户（如建设银行），由相关人员下达委托指令，从银行官方邮箱直接发送至中介机构邮箱接收。

（3）核查金额重要性水平

报告期内，对于发行人及其主要相关方，确认其流水核查的重要性水平为单

笔 20 万元人民币或等值外币。

2、核查程序

（1）对发行人资金管理相关内部控制制度进行了解和测试，分析制度的设计和执行是否存在较大缺陷；

（2）获取发行人及其子公司账面银行账户，并与《开立银行账户清单》核对一致，不存在银行账户不受发行人控制或未在发行人财务核算中全面反映的情况，发行人银行开户数量与现有业务相匹配；

（3）报告期内对发行人及其子公司全部银行账户进行函证，全部回函且回函均相符；

（4）获取公司及其子公司报告期内银行流水、银行日记账，对报告期内各银行账户超过重要性水平的收支进行双向核对，关注报告期内大额资金往来是否存在重大异常，是否与公司经营活动、资产购置、对外投资等不相匹配；关注是否存在与实际控制人、董事、监事、高管、关键岗位人员、销售人员、采购人员等的异常往来；关注是否存在大额或频繁取现的情形，同一账户或不同账户之间，是否存在金额、日期相近的异常大额资金进出的情形；

（5）将银行流水中显示的交易对方信息与公司报告期内客户清单、供应商清单、主要客户和供应商的控股股东和实际控制人名单进行比对，关注资金往来是否具有合理的交易背景，是否与实际经营状况相符；

（6）针对未达到重要性水平的交易，重点关注公司与关联方进行的资金往来，通过获取完整的关联方清单，在序时账中检索核查是否与关联方存在异常往来；

（7）获取实际控制人控制的其他企业报告期内银行流水，获取资金流水进出频繁的主要账户银行日记账辅助核对，对报告期内各个账户流水超过重要性水平的收支进行核对，关注是否与发行人的客户、供应商存在异常大额资金往来并核查原因，确认是否存在体外循环形成销售回款的情形，是否存在代发行人支付供应商款项的情形；

（8）获取报告期内实际控制人及其配偶、董事（独立董事、外部董事除外）、监事、高级管理人员、关键岗位人员的资金流水，检查是否存在大额异常取现、大额异常收支的情况，并要求相关人员逐笔确认大额往来的交易对方及款项用途；

检查是否存在代替发行人成本费用的情况，核查是否与发行人关联方、客户、供应商存在异常大额资金往来；

（9）核查报告期内实际控制人、作为股东的董事、监事、高级管理人员从发行人获得现金分红的情况，核查是否存在股权代持的情形；

（10）取得实际控制人及其配偶、董事、监事、高级管理人员、关键岗位人员、销售人员、采购人员、实际控制人控制的其他公司出具的关于银行账户完整性的承诺。

3、异常标准及确定程序

（1）查看核查范围内的相关账户是否存在大额取现、大额支付、大额频繁往来等异常情形；

（2）比对其是否与发行人客户、供应商及其实际控制人存在大额资金往来；

（3）比对其与发行人股东、发行人员工或其他关联自然人是否存在大额资金往来；

如存在上述情形，则逐笔进行核查，核查其个人账户的实际归属、资金来源及其合理性。

4、受限情况及替代措施

（1）受限情况

发行人独立董事、外部董事因不参与实际经营以及流水涉及个人隐私，未提供银行流水。

（2）替代措施

A、通过对公司及其子公司报告期内银行流水、银行日记账等的核查，关注独立董事、外部董事及其控制或任董事、监事、高级管理人员的法人主体在报告期内与发行人及其子公司是否存在大额异常资金往来。

B、通过对公司实际控制人报告期内的银行资金流水的核查，关注独立董事、外部董事及其控制的或任董事、监事、高级管理人员的法人主体在报告期内与实际控制人是否存在大额异常资金往来。

（二）核查中发现的异常情形，包括但不限于是否存在大额取现、大额收付等情形，是否存在相关个人账户与发行人客户及实际控制人、供应商及实际控制人、发行人股东、发行人其他员工或其他关联自然人的大额频繁资金往来；

若存在，请说明对手方情况，相关个人账户的实际归属、资金实际来源、资金往来的性质及合理性，是否存在客观证据予以核实。

保荐机构、申报会计师获得了上述核查范围内相关银行账户的流水明细，并将上述银行流水中的交易对方名称与发行人客户及实际控制人、供应商及实际控制人、发行人股东、发行人其他员工或其他关联自然人名单进行了交叉核查，并对银行流水中的大额取现、大额收付等异常情况进行了逐笔核查，具体核查结果如下：

1、对发行人及子公司资金流水的核查情况

报告期内，公司与关联方之间还存在以下非经营性资金往来：2018 年 5 月 11 日，山东博瑞特、陈雪春和胡逢吉按照借款天数和中国人民银行贷款基准利率向公司支付了前期占用公司资金所涉及的利息合计 52.93 万元。相关资金占用及利息支付情况已在招股说明书“第七节 公司治理与独立性”之“九、关联交易”之“3、偶发性关联交易”中完整披露。

经核查，除上述情形外，发行人及其子公司与客户、供应商、股东及董事、监事、高级管理人员不存在其他异常交易情形。

2、对实际控制人陈勇及其配偶陈雪春资金流水的核查情况

保荐机构、申报会计师对控股股东、实际控制人陈勇及其配偶陈雪春 15 个自行开立的银行账户进行核查，通过核查发现，多个账户与于*伟、阎*扬、陆*红、成*秀、傅*萍 5 个账户存在大额频繁资金往来。保荐机构、申报会计师已获取由上述自然人出具的书面确认，上述 5 个账户名义持有人为实际控制人配偶陈雪春的朋友或亲戚，银行账号借出期间相关账户均为陈雪春所控制，上述人员与发行人主要客户、供应商之间不存在关联关系。保荐机构、申报会计师已将上述 5 个账户纳入实际控制人流水核查范围。

经核查，除了上述 20 个账户相互之间的资金往来之外，实际控制人及配偶资金流水中其他超过重要性水平的资金流水核查情况如下：

（1）大额取现的情况

根据对实际控制人陈勇及其配偶陈雪春所开立及控制的银行账户流水的详细核查，报告期内陈勇夫妇所开立及控制的银行账户只有 2019 年有一笔大额取现，金额为 50 万元。

该笔取现是用于陈勇夫妇 2018 年底在苏州购置的房产装修的部分现金支出。

(2) 大额收付的情况

根据对实际控制人陈勇及其配偶陈雪春所开立及控制的银行账户流水的详细核查，报告期内，实际控制人及其配偶所开立及控制的银行账户存在大量的资金收付情形。

在资金收付中：

①与发行人之间：报告期内，除正常的薪酬、奖金、分红、报销款之外，实际控制人及其配偶与发行人之间的资金往来主要为 2018 年陈雪春就报告期前向发行人拆借的资金而支付的资金占用利息 30.22 万元，发行人已在招股说明书之“第七节 公司治理与独立性”之“九、关联交易”之“3、偶发性关联交易”部分披露了上述事项。除此之外，实际控制人及其配偶与发行人之间不存在其他异常资金收付。

②与发行人客户、供应商及其关联自然人之间：陈勇夫妇所开立及控制的银行账户不存在与发行人客户、供应商之间的资金收付。

陈勇夫妇所开立及控制的银行账户仅有少量与发行人客户的员工之间的资金往来，具体是：**A、2018 年 12 月**，实际控制人陈勇向发行人客户奥瑞金的高管沈陶（陈勇与沈陶系多年好友，结识时间早于沈陶进入奥瑞金工作的时间）借款 500 万元用于陈勇家庭购置苏州的房产（以女儿陈茜名义购买）。该笔借款双方约定按 6.5%计算利息，借款期限 3 年，截至目前，相关借款尚未偿还；**B、2019 年 8 月**，向发行人奥瑞金的原高管赵宇晖（已于 2018 年 4 月离任）支付 479.33 万元，用于偿还 2016 年向其借取的借款，上述款项包含按 7%计算的利息；**C、2020 年 10 月**，实际控制人陈勇因个人资金需求向发行人客户奥瑞金的高管沈陶借款 350 万元。该笔借款双方约定按年化 6.5%计算利息，截至目前，相关借款尚未偿还。

保荐机构、申报会计师已对实际控制人陈勇进行访谈，并查阅原借款记录、借条、购房合同等；针对尚未归还的款项，对沈陶进行访谈，确认上述借款为私人朋友往来，不存在股份代持情形，对上述事实予以核实。

③与发行人的关联方之间：陈勇夫妇所开立及控制的银行账户除了与陈勇夫妇 100%持股的山东博瑞特之间有频繁且大额的资金收付之外，不存在与发行人

其他关联方的资金往来。

陈勇夫妇从山东博瑞特获得的大额资金，一方面用于陈勇收购发行人的股份（2016年8月，陈勇分别向发行人其他股东郑丽珍、方雪明、胡逢吉、钱玉虎收购了12%、4.5%、4%、5%的发行人股权，共计花费1.15亿元，直至2018年上半年才将剩余股权尾款支付完毕）；另一方面用于理财（将山东博瑞特的阶段性闲置资金转至个人账户获取理财收益）。向山东博瑞特支付资金则是偿还从后者处获取的资金，用于山东博瑞特的生产经营。

单位：万元

项目	2020 年度	2019 年度	2018 年度
从关联方获得的资金	1,743.00	723.23	1,450.67
向关联方支付的资金	80.00	300.00	500.00

注：上述数据仅根据超过重要性水平的大额记录汇总统计所得。

保荐机构、申报会计师已对实际控制人陈勇进行访谈，对上述事实予以核实。

④与发行人董事、监事、高级管理人员之间：陈勇夫妇所开立及控制的银行账户报告期内存在与发行人部分董监高的大额资金往来，主要系：

A、向方雪明、胡逢吉、钱玉虎支付收购发行人相关股权的股权受让款；

B、方雪明及配偶、胡逢吉、钱玉虎、朱正元、宋琛、魏琴、徐凯、张琴向陈勇夫妇支付资金（报告期内合计968.50万元），用于与陈勇夫妇共同投资位于苏州的商业地产；

C、2018年向财务总监魏琴借款30万元，用于魏琴在苏州购买房产的装修支出；该笔借款签有协议，约定了利息，尚未归还。

针对上述董事、监事、高级管理人员与陈勇夫妇之间的资金往来，保荐机构、申报会计师查阅了相关借款协议、位于苏州狮山龙湖时代天街的商业房产购置合同并与相关自然人进行访谈或取得其书面确认，对上述事实予以核实。

⑤与其他关联自然人之间：陈勇夫妇所开立及控制的银行账户报告期内存在的与发行人除董监高之外的其他关联自然人之间的往来，除了向郑丽珍支付股权款之外，还存在以下资金往来：

A、2018年发行人股东郑丽珍向陈勇夫妇支付113万元，用于与陈勇夫妇共同投资位于苏州的商业房产。

B、2020年发行人股东郑丽珍向陈勇夫妇支付75.60万元，主要系双方私人

往来。

保荐机构、申报会计师已对陈勇、郑丽珍进行访谈，并查阅了相关商业房产的购置合同，对上述事实予以核实。

⑥**与其他非关联方之间：**陈勇夫妇所开立及控制的银行账户存在大量与发行人无关联也不存在业务往来的生意伙伴、私人朋友的资金往来，主要系对后者的借款和相互之间的短期周转往来，具体如下：

单位：万元

项目	2020 年度	2019 年度	2018 年度
从其他非关联方的资金流入	800.09	2,550.00	2,346.12
向其他非关联方的资金流出	200.00	584.25	1,461.00

注：上述数据仅根据超过重要性水平的大额记录汇总统计所得。

根据实际控制人的确认，向上述对象的借款主要用于陈勇家庭分别在苏州、杭州购置房产，包括苏州的房产（以女儿陈茜名义购买）和在杭州为陈勇岳父陈永水购置的房产。

保荐机构、申报会计师已通过访谈陈勇及**主要对手方**，对大额资金收付的交易对方、款项用途进行核实，并将交易对方名称与公司客户、供应商及其实际控制人、股东、关联自然人及其他员工进行比对，获取相关款项最终去向并获取包括股权转让协议、购房合同等资金去向的支持性证据文件予以核实。

⑦**与直系亲属之间的资金往来：**报告期内，陈勇夫妇所开立及控制的银行账户存在大量且频繁的与陈勇夫妇的女儿陈茜、陈雪春的父母开立的账户之间的资金往来，主要系：

- A、陈雪春利用多个账户进行理财操作；
- B、用于以陈茜的名义在苏州购买房产；
- C、给在美国工作、生活的陈茜提供生活费资助；
- D、为陈雪春父母在杭州购置房产。

保荐机构、申报会计师获取了与陈勇夫妇发生往来的陈勇女儿、陈雪春父母的相关银行账户流水并逐笔查看款项去向及用途，对上述事项予以核实。

⑧**陈勇夫妇的其他合理资金收付：**除了上述情形之外，陈勇夫妇开立及控制的银行账户其他的大额资金收付还包括购置房产时向交易对手方支付相应房款以及出售陈勇夫妇位于苏州高新区的原有住房时收取的房款，以及取得银行贷款、

缴纳税款、支付亲戚结婚礼金、办理女儿的投资移民等合理的收支。

3、实际控制人控制的其他公司资金流水的核查情况

保荐机构和申报会计师核查了实际控制人控制的其他公司包括山东博瑞特、东乡博瑞特、常州博瑞特、福建博瑞特、珠海博瑞特、重庆鼎立、山东鼎立、香港金属包装制品，以及实际控制人曾经控制的企业香港金属包装集团、台湾鼎立、台湾鼎新、**鼎新国际**的报告期内银行对账单。

(1) 与发行人之间的资金往来：

报告期内，山东博瑞特与发行人之间存在的资金往来除了前期因商品购销关系而产生的正常货款往来之外，其他大额资金支付为**2018 年向发行人支付了报告期以前拆借资金**的资金占用利息。

(2) 与发行人客户、供应商及其实际控制人之间的资金往来：

经核查，实际控制人控制的其他公司大额资金收付中，由于发行人与山东博瑞特及其境内子公司均面向国内下游金属罐行业客户，且下游市场集中度较高，因此，发行人与山东博瑞特及其境内子公司的客户范围存在一定重合，从而导致关联方银行流水中显示了大量与发行人重合客户的资金往来，但不存在关联方通过该等资金往来向发行人客户输送利益的情形。

除上述情形之外，关联方与奥瑞金及其控股股东原龙投资还存在如下非日常的大额资金往来：

①2018 年 12 月，常州博瑞特向原龙投资转款 700 万元拟作为还款（**2017 年 5 月常州博瑞特向原龙投资借入 7,000 万元，用于支付收购福建鼎盛所需的股权转让款**），经双方协商对 7,000 万元借款展期至 2019 年底后，原龙投资于当月退还了 700 万元；

②2018 年 4 月，奥瑞金拟收购福建鼎盛的台湾业务，为保证在尽调、谈判过程中享有排他权，向福建鼎盛支付了收购定金 4,000 万元。**2020 年 12 月，福建鼎盛归还了上述收购定金，山东博瑞特支付了上述定金的利息 658.81 万元；**

③**2020 年 11-12 月，奥瑞金国际控股有限公司向鼎新国际支付了 15,360 万元，用于购买 TSMP Limited 及下属台湾业务资产。**

(3) 与发行人股东、其他员工或其他关联自然人之间：

经核查，除了与实际控制人及其配偶的资金往来之外，实际控制人控制的企业不存在与发行人其他股东、发行人其他员工或其他关联自然人的大额资金往来的情形。

除上述情形之外，实际控制人控制的企业报告期内的其他大额资金支出主要包括支付货款、费用、员工薪酬、报销款等日常业务支出，以及收购福建鼎盛的股权款、偿还银行贷款等，不存在为发行人代垫供应商货款或支付成本费用的异常情形。

4、董事、监事、高管、关键岗位人员、主要销售人员、采购人员资金流水核查情况

保荐机构、申报会计师核查了董事、董事、监事、高管、关键岗位人员、销售人员、采购人员的共计 59 个银行账户的银行流水，除了个人账户相互之间的资金往来之外，其他超过重要性水平的资金流水核查情况如下：

（1）大额取现的情况

根据对上述人员的银行账户流水的详细核查，报告期内仅钱玉虎、朱正元分别存在大额取现情形，其中：钱玉虎两次取现合计 40.14 万元，主要是用于支付儿子南京别墅装修款、家庭消费；朱正元取现 26.40 万元，主要是用于家庭消费。

（2）大额收付的情况

根据对上述人员的银行账户流水的详细核查，报告期内，部分核查对象的银行账户存在大量的资金收付情形。

①与发行人之间：

报告期内，与发行人之间的大额资金往来的款项性质合理，包括：股东分红、发放年终奖、股东个税退税等正常往来，不存在异常往来情形；

②与发行人客户、供应商及其实际控制人之间：

报告期内，上述人员不存在与发行人客户、供应商及其实际控制人之间的大额资金往来。

③与发行人股东、其他员工或其他关联自然人之间：

报告期内，上述人员与实际控制人陈勇及其配偶陈雪春之间存在资金往来，主要包含股权转让款、共同投资苏州商业地产、个人借款往来，具体见本小问“2、对实际控制人陈勇及其配偶陈雪春资金流水的核查情况”相关内容。

除上述情形之外，上述人员与发行人股东、其他员工或其他关联自然人之间的其他大额资金往来如下：A、2018 年 4 月，胡逢吉向方雪明转账 100 万元，主要用于偿还前期因个人买房而其借取的款项；B、2018 年 5 月，罗小霞向钱玉虎、方雪明分别借取 20 万元，主要用于其婚后在南京购置房产；C、2018 年 9 月，朱正元、钱玉虎、方雪明合计向胡逢吉转账 217.49 万元，主要系胡逢吉代其朋友叶彬（苏州工程商）向上述人员借款用于其工程资金周转（当月借出 250 万元）；2018 年 12 月，胡逢吉向朱正元转账 30 万元，用于偿还部分上述借款。

除了上述大额资金收付情形之外，董事、监事、高管、关键岗位人员、主要销售人员、采购人员报告期内其他的主要大额资金收付为购房购车、亲属朋友往来、投资理财、银行贷款等合理用途，保荐机构、申报会计师已通过逐笔问询核查对象并取得就报告期内大额资金收付情况出具的书面确认予以核实。

（三）结合上述情况，进一步说明针对发行人是否存在资金闭环回流、是否存在体外资金循环形成销售回款或承担成本费用、是否存在股份代持等情形所采取的具体核查程序、各项核查措施的覆盖比例和确认比例、获取的核查证据和核查结论，并就发行人内部控制是否健全有效、发行人财务报表是否存在重大错报风险发表明确意见。

1、发行人是否存在资金闭环回流、是否存在体外资金循环形成销售回款或承担成本费用

（1）保荐人和申报会计师根据银行流水中显示的交易对方的名称与公司报告期内的全部客户、供应商、主要客户和供应商的实际控制人、股东、董监高进行了交叉核对；

（2）对发行人资金管理执行穿行测试，发行人现行资金管理相关内部控制制度健全有效，公司严格按照制度执行，不存在较大缺陷；

（3）获取发行人及其子公司账面银行账户，并与《开立银行账户清单》一致，不存在银行账户不受发行人控制或未在发行人财务核算中全面反映的情况，发行人银行开户数量与现有业务相匹配；查看发行人流水，查看是否存在大额或频繁取现的情形，发行人同一账户或不同账户之间，是否存在金额、日期相近的异常大额资金进出的情形；

(4)获取发行人主要关联自然人资金流水,查看其是否存在大额异常取现、大额异常支付等情形,了解该等情形是否表明其代替发行人承担成本费用;

(5)查阅了实际控制人、发行人关联方公司、董监高(不含独立董事)、财务部人员(财务总监、出纳)、销售部及采购部主要人员的银行账户清单及银行流水,针对部分大额收支检查交易对方是否为客户、供应商及其实际控制人。关注公司与股东、董事、监事、高管等相关重要人员是否存在异常往来;

(6)对发行人主要客户、主要供应商进行了访谈,确认其是否与发行人实际控制人、董事、监事、高级管理人员、主要关联方存在资金往来、利益安排等情形,其中,访谈供应商采购金额占采购总额分别为 79.79%、78.43%和 **82.71%**,访谈客户收入金额占主营业务收入的比例分别为 88.49%、86.07%和 **87.84%**;

(7)对发行人主要客户、主要供应商的交易额和往来余额进行函证,其中,报告期内供应商采购额回函比例为 96.67%、94.25%和 **95.28%**,报告期内客户销售额回函比例为 92.79%、82.77%和 **82.43%**;

(8)获取发行人采购合同、物流单据、采购发票、付款单据等资料,对公司采购循环执行穿行测试和内控测试程序,测试公司采购内部控制的运行有效性;

(9)检查与客户签订的合同、订货单、发货单据、运输单据、回款单据等支持性单据,对公司的销售与收款内部控制循环进行了解并执行穿行测试和控制测试。经核查,保荐人和申报会计师认为,发行人不存在资金闭环回流的情况、不存在体外资金循环形成销售回款或承担成本费用情况。

2、发行人是否存在股份代持

保荐人和申报会计师检查了报告期内实际控制人、董事、监事、高管、关键岗位人员的银行流水,核查从发行人获得现金分红情况;获取发行人股东历年的增资入股资料,包括增资协议、股权转让协议、银行回单、公司章程、验资报告等,核查发行人报告期内是否存在股份代持情况;向主要股东及其关联人和近亲属、董事、监事和高管访谈,核查是否存在股份代持情况。

经核查,保荐人和申报会计师认为,发行人不存在股份代持的情况。

3、发行人内部控制是否健全有效、发行人财务报表是否存在重大错报风险

根据《中华人民共和国会计法》和《上市公司内部控制指引》结合公司实际情况,发行人制定了《财务管理制度》、《货币资金管理实施细则》、《对外担保管

理制度》、《对外投资管理制度》、《固定资产管理制度》、《存货管理制度》、《应收款管理制度》、《销售收款内控管理制度》、《采购管理制度》、《合同管理制度》、《关联交易管理制度》、《技术研发部管理制度》等制度用于规范公司管理，内控健全有效，发行人财务报表不存在重大错报风险。

经核查，保荐人和申报会计师认为，发行人内部控制健全有效，发行人财务报表不存在重大错报风险。

八、关于营业收入

申报文件及首轮问询回复显示：

(1)报告期内,发行人三片罐内涂产品的销售收入分别为 21,782.13 万元、21,457.28 万元、22,496.19 万元和 8,853.90 万元,占公司主营业务收入的比例分别为 82.25%、77.57%、72.42%和 65.24%。同时,2020 年 1-6 月,三片罐涂料的销量和销售价格均同比下降。

(2) 发行人针对长期合作的主要客户提供库存托管模式销售,在该模式下公司以客户领用结算确认时间作为收入确认时点。

(3) 发行人称,公司逐渐加大二片罐涂料产品的研发、生产和销售,正是看重该市场领域未来发展,因此二片罐涂料的市场需求也是影响公司收入增长的重要因素。

请发行人：

(1) 披露 2020 年 1-6 月三片罐涂料的销量 和销售价格同比下降的原因及合理性,并结合报告期内三片罐涂料销售占比持续下滑的情况,分析发行人未来经营业绩是否稳定。

(2) 披露发行人库存托管模式收入金额占比,发行人根据合同约定将货物实际交付客户至取得客户领用结算所需周期,以及采用该模式的原因及合理性、是否符合行业惯例。

(3) 结合发行人报告期内二片罐涂料的销售收入变化情况及客户储备情况,披露发行人二片罐涂料的研发、生产和销售进展与发行人认为二片罐涂料的市场需求是影响公司收入增长的重要因素的匹配关系;说明发行人三片罐涂料和二片罐涂料在生产工艺及产品应用上的差异情况,发行人的技术转型是否存在难度,与下游主要客户经营业绩是否匹配,是否存在盈利能力持续下滑的风险。

请保荐人、申报会计师发表明确意见,说明对发行人收入情况所采取的核查程序、核查比例、核查证据和核查比例。

【回复】

(一) 披露 2020 年 1-6 月三片罐涂料的销量和销售价格同比下降的原因及合理性,并结合报告期内三片罐涂料销售占比持续下滑的情况,分析发行人未来经营业绩是否稳定。

发行人已在招股说明书“第六节 业务和技术”之“三、公司销售情况和主要客户”之“（一）公司主要产品销售情况”之“2、销售收入情况及价格变动趋势”之“（1）分产品收入情况”部分补充披露如下：

“①2020年1-6月三片罐涂料的销量和销售价格同比下降的原因及合理性

2020年1-6月，公司三片罐涂料的销量为3,385.15吨，同比2019年1-6月下降17.83%；公司三片罐涂料的销售均价为27.58元/公斤，同比2019年下降1.04%。

2020年1-6月，公司三片罐涂料的销量同比下降的原因为2020年第一季度受新型冠状病毒肺炎疫情的影响，公司终端客户中养元、露露等蛋白质饮料的销量有所下降，终端客户销售的大幅下降导致公司部分下游直接客户的订单需求下降，例如公司对昇兴集团的销量同比下降68.26%，公司整体三片罐涂料销量同比下降17.83%。但随着2020年下半年国内疫情防控形势好转，客户生产、销售活动恢复正常，公司三片罐销量得到修复。从下表全年数据来看，公司2020年三片罐涂料的销量为9,049.45吨，同比2019年增加了4.54%，不存在销量显著下降的情况。

上述比较期间，三片罐涂料按细分产品列示的销售收入占比、销售均价情况如下：

单位：元/公斤

项目	2020 年度			2020 年 1-6 月			2019 年度	
	销售占比	销售均价	价格变动比例	销售占比	销售均价	价格变动比例	销售占比	销售均价
粉末涂料	16.05%	73.52	1.65%	15.57%	76.33	5.53%	19.01%	72.33
金油	28.91%	19.28	-1.28%	25.20%	19.62	0.46%	25.98%	19.53
全喷涂料	25.48%	21.88	-0.41%	26.97%	21.83	-0.64%	24.87%	21.97
有机溶胶	23.63%	38.13	-2.16%	27.04%	39.27	0.77%	23.14%	38.97
合计	94.07%	26.86	-4.14%	94.78%	27.78	-0.86%	93.00%	28.02

如上表所示，2020年1-6月/2020年度，公司三片罐涂料的销售价格同比下降的原因为公司三片罐涂料销售结构有所变化，销售价格相对偏高的粉末涂料产品销售占比下降。

综上所述，2020年1-6月三片罐涂料的销量和销售价格同比下降具有合理性。从全年来看，三片罐涂料的销量呈同比上升，不存在下滑情形。

②报告期内三片罐涂料销售占比持续下降，要是由于发行人其他产品快速增长所致，发行人未来经营业绩稳定

报告期内，公司三片罐涂料的销售金额分别为 23,476.76 万元、24,124.29 万元和 **24,346.53 万元**，占比分别为 84.87%、77.66%和 **68.55%**，占比持续下滑的原因主要是公司新业务稳步增长，总体销售收入上升，而三片罐涂料销售收入较为稳定，导致公司三片罐涂料的销售占比相对下降。

公司现阶段主要产品食品饮料金属包装涂料广泛应用于食品饮料金属包装行业，食品饮料金属包装涂料在上述应用领域发展情况良好，总体需求不存在明显的周期性，2017 年至 2019 年，我国食品饮料金属包装行业的产量规模整体保持稳定增长，受益于啤酒罐化率的提升、罐头食品接受度提高和限塑令的驱动因素，未来几年食品饮料金属包装行业仍将保持增长趋势。

同时，公司近年来逐渐发力二片罐涂料、易拉盖涂料，持续投入油墨、3C 涂料等新产品的开发，上述领域的市场容量较大，未来将成为公司新的收入和利润增长点。综上所述，公司所处行业及下游行业发展情况良好，食品饮料金属包装涂料、油墨和 3C 涂料等产品未来需求具备可持续性，因此，公司未来经营业绩具有稳定性。”

（二）披露发行人库存托管模式收入金额占比，发行人根据合同约定将货物实际交付客户至取得客户领用结算所需周期，以及采用该模式的原因及合理性、是否符合行业惯例

发行人已在招股说明书“第八节 财务会计信息与管理层分析”之“十一、经营成果分析”之“（一）营业收入分析”部分补充披露如下：

“4、发行人库存托管模式收入金额占比，发行人根据合同约定将货物实际交付客户至取得客户领用结算所需周期

2018 年度、2019 年度以及 **2020 年度**，发行人库存托管模式收入金额以及占比、根据合同约定将货物实际交付客户至取得客户领用结算所需周期如下：

项目	2020 年度	2019 年度	2018 年度
库存托管模式收入（万元）	21,810.47	21,151.51	20,397.17
占营业收入的比重	61.41%	68.08%	73.73%
将货物实际交付客户至取得客户领用结	29.83	34.96	31.91

算所需周期（天）			
----------	--	--	--

注：将货物实际交付客户至取得客户领用结算所需周期（天）=360/（每年库存托管客户领用数量/（（期初库存托管模式结存数量+期末库存托管模式结存数量）/2））

公司针对长期合作的主要客户提供库存托管模式，以适应下游行业供应链协作的商业生态，满足主要客户的零库存精益管理目标。报告期内，发行人库存托管模式收入占营业收入的比重分别为 73.73%、68.08%和 61.41%，占比呈下降趋势，主要系近年来发行人的产品领域由过去专注的三片罐内涂涂料领域延伸至易拉盖涂料、油墨、3C 涂料等领域，随着下游市场的顺利开拓和常州工厂（一期）的投产，这些新产品的产销量逐步提升，而这些领域的客户群体主要为非库存托管客户，例如：易拉盖涂料主要客户华通新材、江门百得利、宏发铝业等未采取库存托管模式；2019 年开始建立合作的 3C 涂料目标客户公牛电器也未采用库存托管模式。从上表也可以看到，报告期内，公司库存托管模式收入的规模保持相对稳定，但受到易拉盖涂料、油墨等其他产品收入的快速增长影响，库存托管模式的收入占比呈下降趋势。

2018 年至 2020 年，库存托管模式下，发行人将货物实际交付客户至取得客户领用结算所需周期分别为 31.91 天、34.96 天、29.83 天，较为稳定。发行人库存托管部分的产品耗用周期较短，发行人客户可以在较短时间内进行生产消化，不存在存货囤积的情形。

5、采用库存托管模式的原因及合理性、是否符合行业惯例

发行人下游食品饮料金属包装行业存在单个包装产品售价和毛利较低、批量生产的包装产品所占空间相对较大的特点，出于配套终端食品饮料生产制造厂商和节省运输成本，普遍采取“贴近客户”的生产布局特点，同时也普遍采取“以销定产”的生产模式，最大程度提高存货周转率和资金使用效率。发行人为适应下游客户生产特点并满足客户供货及时性要求，采取库存托管销售模式，先将部分涂料产品运送至客户指定地点以方便客户随时取用，双方定期对账后针对已领用部分产品确认发行人收入，从下游客户角度称为“零库存”模式，发行人采用该模式具有商业合理性。

发行人可比上市公司广信材料、松井股份、东来技术虽未采用库存托管模式（东来技术主营汽车售后修补涂料，产品使用场景为汽车授权 4S 店或汽车修理厂，不适用库存托管模式；东来技术、广信材料旗下的江苏宏泰主营 3C 涂料，

由于手机、平板等电子消费品迭代较快，订单生产具有“小批量，多批次”特点，也不适合采用库存托管模式），但从整个化工行业来看，宏柏新材（605366）、和远气体（002971）、龙蟠科技（603906）等多家公司均采用库存托管模式，具体如下：

证券代码	公司简称	经营范围	收入确认方法
605366	宏柏新材	公司主要从事功能性硅烷、纳米硅材料等硅基新材料的研发、生产与销售，产品应用领域主要为橡胶制品、建筑、纺织、汽车、皮革、造纸、涂料、医药医疗等下游行业。	公司直接向最终客户销售产品，双方签订销售合同并完成发货与收款。具体而言，公司与客户按照约定的周期签订销售合同，确定交易价格及货物数量（除部分客户外，通常为按月签署）；公司承担运输费用，将货物运送至客户最终所在地。 公司部分内销客户为提高存货周转、降低存货资金占用成本，对其原材料实行“零库存”管理策略。具体而言，公司会与该等客户约定一定时期内需维持的库存量；并按照库存耗用情况定期将货物运送至客户指定的仓库中，供客户根据生产需要即时领用。双方每月确认产品耗用量及月末库存量，公司在确认无误后开具增值税专用发票，按照既定的信用期结算。双方每年进行一次库存盘点。
002971	和远气体	主要从事工业气体的研发、生产、销售及回收循环利用。公司经营的工业气体可大致分为普通气体、特种气体以及清洁能源三类。	瓶装气体物流仓储模式 通过这种物流管理模式，公司能够帮客户实现气体需求的“零库存管理”。公司借助其客户密集度高，管理水平先进等优势，按线路装车配送“多批次、少批量”、“主动配送、准时配送”来帮助客户实现“零库存管理”。客户不需要尽可能多的储备库存导致占用仓库和人力资源、以及提前支出成本，公司同时也无需大量购买包装物及运输车辆、仅需提高现有载体的使用频次。物流运输成本和存货管理成本都得到了有效的控制。同时，待结算商品的数量也大大减少、回款速度变快。
603906	龙蟠科技	主要从事车用环保精细化学品的研发、生产和销售，主营产品涵盖润滑油、发动机冷却液、柴油发动机	对于经销商类客户，公司以客户收货，取得客户签收单作为收入确认的时点。 对于集团客户，根据双方的约定有两种收入确认方式：（1）收货并对账确认后，公司确认销售收入；（2）有部分集团客户实行零库存管理

证券代码	公司简称	经营范围	收入确认方法
		尾气处理液、车用养护品等于一体的车用环保精细化学品的产品体系，产品广泛应用于汽车整体制造、汽车后市场、工程机械等领域。	制度，根据双方约定，双方每月对集团客户使用的商品数量核对及金额对账后确认销售收入。 对于 OEM 类客户，根据双方的约定有两种收入确认方式：（1）客户自提货物，公司根据出库单确认销售收入；（2）根据每月订单和生产计划，双方每月对完工产品数量核对及金额对账后确认销售收入。对于网络销售的商品，公司以客户收货，支付货款，且公司承诺的退货期满后确认收入。对于出口销售的商品，公司委托承运人装船，办理完出口报关手续，确认销售收入的实现。

综上，发行人采取库存托管模式的客户主要系大型制罐厂如奥瑞金、宝钢集团、昇兴集团等集团客户，且化工行业有多家上市公司采取该模式，发行人采取库存托管具有合理性，符合行业惯例。”

（三）结合发行人报告期内二片罐涂料的销售收入变化情况及客户储备情况，披露发行人二片罐涂料的研发、生产和销售进展与发行人认为二片罐涂料的市场需求是影响公司收入增长的重要因素的匹配关系；说明发行人三片罐涂料和二片罐涂料在生产工艺及产品应用上的差异情况，发行人的技术转型是否存在难度，与下游主要客户经营业绩是否匹配，是否存在盈利能力持续下滑的风险。

1、结合发行人报告期内二片罐涂料的销售收入变化情况及客户储备情况，披露发行人二片罐涂料的研发、生产和销售进展与发行人认为二片罐涂料的市场需求是影响公司收入增长的重要因素的匹配关系

发行人已在招股说明书“第八节 财务会计信息与管理层分析”之“三、对发行人未来盈利（经营）能力或财务状况可能产生影响的主要因素”之“（一）影响收入、成本、费用和利润的主要因素”之“1、影响公司收入的主要因素”之“（2）公司二片罐涂料的收入增长”部分补充披露如下：

“①公司二片罐涂料业务起步较晚，报告期内销售收入占比不高

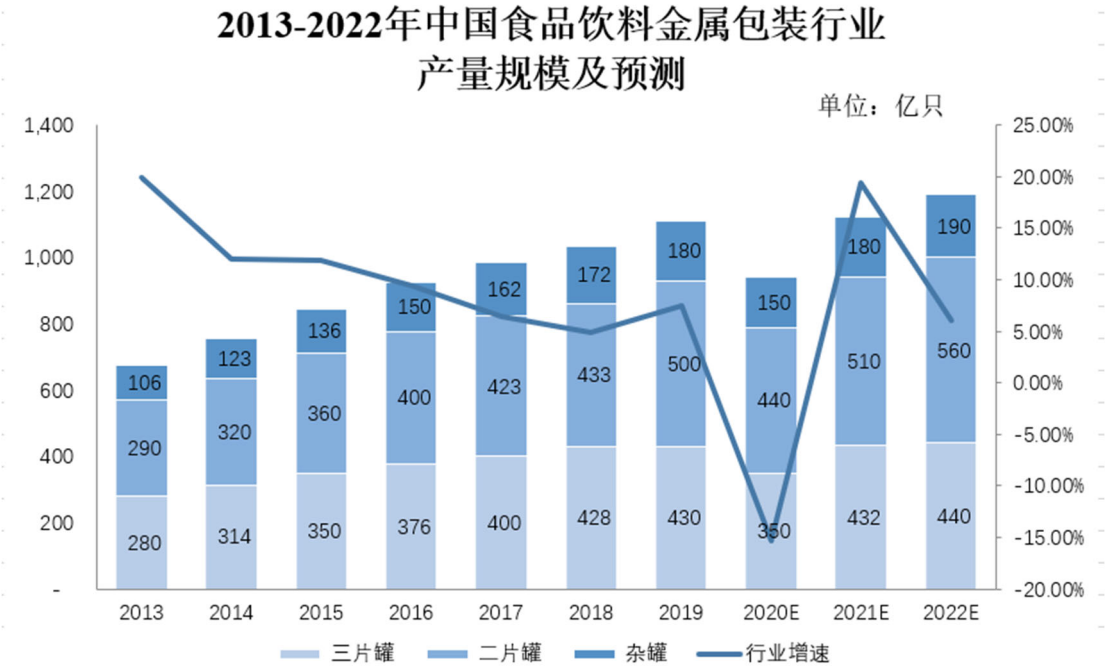
公司自进入食品饮料金属包装饮料行业以来，前期经过慎重的业务规划，在

产能和资源有限的情况下，优先选择了利润率较高、下游竞争较小的三片罐涂料领域作为公司业务发展的重点。经过十余年来在三片罐涂料领域的纵深发展，公司已经成长为国内领先的三片罐涂料企业之一，在三片罐内涂的市场占有率达到32.02%。

2015 年以来，公司逐步将眼光放远到市场前景广阔的二片罐涂料领域。2016 年完成了二片罐外涂罩光油的实验室研发并进入下游客户认证阶段。由于二片罐涂料也同样需要经过下游金属罐客户和终端食品饮料客户严格的双重认证程序。报告期内，二片罐涂料销售收入分别为 827.32 万元、1,018.92 万元和 **1,517.95 万元**，占主营业务收入的比重分别为 2.99%、3.28%和 **4.27%**，销售收入规模呈现增长趋势，但总体销售规模和占公司整体收入的比例不高，主要是报告期内产品尚处于陆续的客户认证阶段，订单潜力尚未充分释放。

②二片罐涂料市场需求巨大，是未来公司产能扩张之后的重点发展领域

由于公司二片罐涂料业务起步较晚，与公司优势产品三片罐涂料相比，对整体销售收入的贡献度不高。但实际上二片罐涂料领域市场需求巨大，完全不逊色于公司目前所深入的三片罐涂料领域。从下图中国食品饮料金属包装行业的产量数据可以看到，2019 年二片罐行业产量约为 500 亿罐，甚至高于三片罐行业产量约 430 亿罐，对应的涂料市场空间十分广阔。



数据来源：金属包装业协会

③公司已在研发、生产和销售方面为二片罐涂料业务奠定了发展基础

技术方面，公司已经完成水性二片罐内全喷技术和水性二片罐外壁用罩光油技术的研发，拥有丰富的二片罐涂料技术储备，并于 2016 年面向市场推出了二片罐外涂产品并通过在下游奥瑞金、中粮包装等客户的试车认证，不断调整优化配方，目前产品技术已经相对成熟，具有规模化销售的技术可实现性；此外，还于 2019 年完成了二片罐内涂全喷涂料的实验室研发，已通过青岛啤酒的终端客户认证，目前已初步具有市场销售条件。

生产方面，早期公司未将市场空间巨大的二片罐涂料作为发展重点，主要是受扬州工厂产能有限的限制，尤其是近两年来随着二片罐涂料的客户认证工作陆续进入尾声，不少客户即将迈向规模化应用期，产能紧张的矛盾尤为突出。但随着 2020 年下半年常州工厂（一期）的投产，公司的涂料生产能力已大幅提升，困扰二片罐涂料业务发展的产能瓶颈问题已得到解决。

销售方面，截至本招股说明书签署日，公司二片罐外涂罩光油已完成奥瑞金、宝钢包装、昇兴集团、中粮包装等下游客户及加多宝、王老吉、雪花啤酒、青岛啤酒、可口可乐等终端客户的双重认证；二片罐内涂全喷涂料已通过青岛啤酒的终端认证，将来会在下游行业形成良好的带动作用，有利于加速其他啤酒厂商对于公司产品的认证过程。

综上所述，由于经营策略选择的缘故，公司二片罐涂料业务起步较晚，但整体二片罐涂料市场广阔，具有充分的增长空间。公司通过报告期以来的持续研发投入和客户论证积累，已在产品和技术上做好了充分储备，并通过了主要下游金属罐厂商和众多知名终端客户的双重认证，拥有丰富的客户储备。随着 2020 年下半年常州工厂（一期）的正式投入，二片罐涂料的产能问题也得到了解决。未来随着订单潜力释放，公司二片罐涂料产品销售将有望实现快速增长。因此，结合公司目前二片罐涂料产品的研发、生产和销售进展，二片罐涂料的市场需求预计将成为影响公司收入增长的重要因素。”

2、说明发行人三片罐涂料和二片罐涂料在生产工艺及产品应用上的差异情况，发行人的技术转型是否存在难度，与下游主要客户经营业绩是否匹配，是否存在盈利能力持续下滑的风险。

（1）三片罐涂料和二片罐涂料在生产工艺及产品应用上的差异情况及技术

转型难度

公司三片罐涂料和二片罐涂料在生产工艺及产品应用上的差异情况如下：

项目		三片罐涂料	二片罐涂料
生产工艺和生产流程		搅拌、过滤、灌装	搅拌、过滤、灌装
产品应用	应用材料	马口铁	铝材
	下游金属罐工艺	应用于三片罐。三片罐是指以马口铁为基材，由罐身、顶盖、底盖三部分组成的金属罐。	应用于二片罐。二片罐是指以铝材为基材的，由顶盖和罐体两部分组成的金属罐。与三片罐由罐身、底盖、顶盖三部分组成不同，二片罐应用冲拔工艺，是由顶盖和带底的整体无缝的罐体两个部分组成的金属罐。

二片罐涂料和三片罐涂料的区别在于涂料的分散介质不一样，生产二片罐涂料所用的树脂具有一定的水溶性，可以在配方中加入一定量的水作为分散介质，但二片罐涂料和三片罐涂料的生产工艺和生产流程相似，使用的原材料也有大部分重合，重合的原材料有环氧树脂、酚醛树脂、乙二醇丁醚、消泡剂、流平剂等。

因此，二片罐涂料的研发和生产并非技术转型，其属于三片罐涂料的技术拓展，公司从三片罐涂料向二片罐涂料拓展难度不大。

（2）与下游主要客户经营业绩匹配情况

报告期内，公司二片罐涂料的销售收入分别为 827.32 万元、1,018.92 万元和 1,517.95 万元。公司下游主要客户的二片罐业务布局及经营业绩情况如下：

单位：万元

项目		2020 年度	2019 年度	2018 年度	二片罐业务布局
奥瑞金	收入	1,056,101.27	936,916.25	817,538.83	2019 年，奥瑞金完成对波尔亚太四家公司的股权收购。截至 2021 年 3 月末，公司二片罐产能约为 128.90 亿罐/年（其中波尔四家公司年产能约 60 亿罐）。收购后奥瑞金收入进一步扩大。
	净利润	70,743.02	68,324.34	22,538.41	
宝钢包装	收入	578,550.69	576,988.62	497,740.31	宝钢包装及其子公司主要从事二片罐、印铁产品的研发、生产和销售。2020 年度，宝钢包装的营业收入为 57.86 亿元。随着二片罐产能利用率和利润率提升，宝钢包装收入和利润呈增长。
	净利润	15,866.09	12,750.92	4,189.16	

项目		2020 年度	2019 年度	2018 年度	二片罐业务布局
昇兴集团	收入	290,300.65	254,948.25	209,830.45	2019 年，昇兴集团完成对太平洋制罐漳州和武汉公司的收购，并受托经营昇兴控股收购的太平洋制罐旗下其他四家公司，目前昇兴集团拥有二片罐产能达 85 亿罐。此外，昇兴集团还在柬埔寨金边投资二片罐产能。
	净利润	1,364.12	5,345.57	4,266.51	
中粮包装	收入	734,474.70	728,727.10	659,130.70	中粮包装二片罐的知名客户为百威英博、雪花啤酒、青岛啤酒、可口可乐及加多宝等。2020 年，二片罐业务实现销售收入约人民币 29.48 亿元。
	净利润	39,403.30	30,653.90	26,527.20	

注：上述数据来源于上市公司年报。

根据上表数据，报告期内，公司主要客户经营业绩情况良好，公司下游主要龙头企业加快二片罐产能的布局，公司主要客户通过自建产能、收购产能的方式完成布局，例如奥瑞金和昇兴集团通过收购其他制罐企业拓展了其二片罐业务领域，公司下游二片罐产能正在逐步释放，盈利空间逐步改善。因此，公司加大二片罐涂料的研发、生产和销售符合下游客户的业务发展趋势，与下游客户业务布局相适应。同时，公司与上述主要客户合作情况稳定，将不会存在盈利能力持续下滑的风险。

（四）中介机构核查意见

1、核查程序和核查证据

针对上述事项，保荐机构和申报会计师执行了以下核查程序并获取了相关核查证据：

- （1）取得了发行人报告期内的产品收入成本配比表；
- （2）对发行人的销售人员进行访谈，了解发行人 2020 年 1-6 月三片罐涂料的销量和销售价格同比下降的原因及合理性；
- （3）获取库存托管模式下报告期内各期零库存收发存资料，分析计算将货物实际交付客户至取得客户领用结算所需周期，对存货的领用情况予以确认，分析库存周期的合理性；
- （4）获取化工行业上市公司库存托管模式相关信息，分析是否符合行业惯

例；

（5）对发行人的技术人员进行访谈，了解发行人二片罐涂料的研发、生产、销售情况和市场需求情况、三片罐涂料与二片罐涂料的技术研发情况；

（6）对发行人报告期内主要客户的销售额执行函证程序；报告期内，主要客户回函确认收入金额占主营业务收入的比例分别为 92.79%、82.77%和 **82.43%**，查阅发行人主要客户的相关公开披露资料等；

（7）对报告期内主要客户进行视频访谈或现场走访，了解客户与发行人之间的业务合作情况并取得了访谈记录；报告期内，访谈的客户收入金额占主营业务收入的比例分别为 88.49%、86.07%和 **87.84%**。

2、核查意见

经核查，保荐机构和申报会计师认为：

（1）2020 年 1-6 月三片罐涂料的销量和销售价格同比下降具有合理性。**从全年来看，三片罐涂料的销量呈同比上升，不存在下滑情形。**公司所处行业及下游行业发展情况良好，食品饮料金属包装涂料、油墨和 3C 涂料等产品未来需求具备可持续性，公司未来经营业绩具有稳定性；

（2）发行人库存托管部分的产品耗用周期较短，发行人客户可以在较短时间内进行生产消化，不存在存货囤积的情形。发行人采取库存托管模式的客户主要系大型制罐厂如奥瑞金、宝钢集团、昇兴集团等集团客户，且化工行业有多家上市公司采取该模式，发行人采取库存托管具有合理性，符合行业惯例；

（3）发行人二片罐涂料的研发、生产和销售进展与发行人认为二片罐涂料的市场需求是影响公司收入增长的重要因素相匹配。发行人二片罐涂料的研发和生产并非技术转型，其属于三片罐涂料的技术拓展，发行人从三片罐涂料向二片罐涂料拓展难度不大。二片罐涂料的销售与下游主要客户的经营业绩相匹配，不存在盈利能力持续下滑的风险。

九、关于客户集中度

申报文件及首轮问询回复显示：

（1）发行人主要客户集中度较高，报告期各期，公司前五大客户收入占主营业务收入的的比例分别为 79.62%、79.64%、75.35%和 71.60%。

（2）发行人称，食品饮料金属包装行业自身集中度较高，因此公司竞争对手 PPG、AkzoNobel 和 Valspar 在中国的食品饮料金属包装涂料业务的下游客户与公司基本重合，均呈现客户集中度较高的情形。同行业可比公司的下游行业与食品饮料金属包装行业不同，因此客户集中度情况与公司不同。总体而言，客户集中度情况不具有可比性。

请发行人：

（1）量化分析并披露发行人主要竞争对手的客户集中度情况、与发行人客户重合情况，披露发行人认为选取的同行业可比公司的主要客户集中度情况与发行人不具有可比性的依据及合理性。

（2）模拟剔除向奥瑞金销售的用于红牛饮料罐涂料产品销售收入对发行人报告期经营业绩的影响，并进一步分析并披露发行人对奥瑞金是否存在重大依赖。

请保荐人、申报会计师发表明确意见，说明对发行人主要客户交易情况所采取的核查程序、核查比例、核查证据和核查结论。

【回复】

（一）量化分析并披露发行人主要竞争对手的客户集中度情况、与发行人客户重合情况，披露发行人认为选取的同行业可比公司的主要客户集中度情况与发行人不具有可比性的依据及合理性。

1、量化分析并披露发行人主要竞争对手的客户集中度情况、与发行人客户重合情况

发行人已在招股说明书“第六节 业务和技术”之“三、公司销售情况和主要客户”之“（二）主要客户情况”之“3、报告期内客户集中度较高的情况”之“（3）客户集中度较高的情形与竞争对手及同行业可比公司比较情况”部分补充披露如下：

“①与竞争对手比较情况

在食品饮料金属包装涂料领域,发行人的主要竞争对手为PPG、AkzoNobel、Valspar 及儒林化工,但上述四家单位中,PPG、AkzoNobel、Valspar 均为全球性涂料企业,并且产品覆盖了建筑涂料、汽车涂料、工业涂料(包装涂料仅是其中一个类别)、工程涂料等广泛领域,在中国境内食品饮料金属包装涂料领域取得的销售收入仅占其全球收入的很小比例,上述外资厂商的官网和年度报告均未披露其在中国境内食品饮料金属包装涂料领域的客户集中度数据;而儒林化工为非公众公司,也无法通过公开渠道获取其客户集中度数据。

但根据公开资料显示,三片罐市场则主要集中于国内的奥瑞金、嘉美包装、昇兴集团、福贞集团、吉源等公司,合计产量占比约 70%;而在二片罐市场,“奥瑞金+中粮包装+波尔”、“昇兴集团+太平洋制罐”、宝钢包装等三大联合主体的市场占有率约 69%。由于下游金属罐市场格局非常集中,因此可以合理推断,在面向这样的下游客户格局时,主要竞争对手的客户集中度也会保持在较高水平。

根据发行人销售部门的了解,发行人与食品饮料包装涂料领域主要竞争对手的主要客户重合情况如下:

主要竞争对手	与发行人的主要重合客户
PPG	奥瑞金、中粮包装、宝钢包装、嘉美包装、昇兴集团、福贞集团、 江门百得利、华通新材 等
AkzoNobel	奥瑞金, 中粮包装, 宝钢包装, 嘉美包装, 昇兴集团、 江门百得利、华通新材
Valspar	奥瑞金, 中粮包装, 宝钢包装, 昇兴集团、 江门百得利
儒林化工	奥瑞金, 中粮包装, 宝钢包装

”

2、发行人认为选取的同行业可比公司的主要客户集中度与发行人不具有可比性的依据及合理性

发行人已在招股说明书“第六节 业务和技术”之“三、公司销售情况和主要客户”之“（二）主要客户情况”之“3、报告期内客户集中度较高的情况”之“（3）客户集中度较高的情形与竞争对手及同行业可比公司比较情况”之“②与同行业可比公司比较情况”部分补充披露如下:

“公司此次申报选取的同行业可比公司为同样主营功能性涂料、油墨业务的境内上市公司或拟上市公司,但是功能性涂料细分行业与公司具有很大差异,本公司下游客户主要为食品饮料金属包装行业,该行业集中度较高,因此本公司客

户集中度较高，而同行业可比公司的下游行业与食品饮料金属包装行业不同，因此客户集中度情况与公司不同，公司与可比公司前五大客户销售占比情况如下：

公司名称	前五大客户销售占比情况		
	2020 年度	2019 年度	2018 年度
广信材料	12.96%	17.48%	22.41%
松井股份	36.88%	40.35%	40.33%
东来技术	21.31%	23.26%	18.53%
扬瑞新材	68.68%	75.35%	79.64%

注：松井股份和东来技术数据来源为其招股说明书和 2020 年年报，广信材料数据来源为其年报。松井股份招股说明书披露的前五大销售占比为前五大直接客户占比情况，东来技术 2018 年-2019 年前五大占比为根据其招股书各类产品前五大占比汇总排序取得。

如上表，公司客户集中度高于可比公司。总体而言，公司与可比公司客户集中度情况不具有可比性。”

（二）模拟剔除向奥瑞金销售的用于红牛饮料罐涂料产品销售收入对发行人报告期经营业绩的影响，并进一步分析并披露发行人对奥瑞金是否存在重大依赖。

发行人已在招股说明书之“第十一节 其他重要事项”之“九、红牛相关诉讼事项的说明”部分补充披露如下：

“6、模拟剔除向奥瑞金销售的用于红牛饮料罐涂料产品销售收入对发行人报告期经营业绩的影响，并进一步分析发行人是否对奥瑞金存在重大依赖

报告期内，发行人实际经营业绩与剔除向奥瑞金销售的用于红牛饮料罐涂料产品之后的模拟经营业绩对比情况如下：

单位：万元

项目	2020 年度	2019 年度	2018 年度
营业收入			
实际情况	35,546.53	31,066.99	27,663.77
剔除向奥瑞金销售的用于红牛饮料罐涂料产品后模拟情况	28,654.10	24,583.13	20,272.27
变动幅度	-19.39%	-20.87%	-26.72%
净利润			
实际情况	8,384.35	6,710.01	6,857.48

项目	2020 年度	2019 年度	2018 年度
剔除向奥瑞金销售的用于红牛饮料罐涂料产品后模拟情况	5,457.13	4,150.85	3,899.75
变动幅度	-34.91%	-38.14%	-43.13%

由上表可知，在剔除向奥瑞金销售的用于红牛饮料罐涂料产品后，发行人的营业收入和净利润都出现了不同程度的下降，现阶段奥瑞金对发行人的经营业绩具有较为重要的影响。但发行人对奥瑞金不存在重大依赖，具体如下：

（1）公司不断开拓新产品领域，易拉盖涂料业务已实现快速增长，二片罐涂料已通过部分客户认证，公司在上述领域的拓展将进一步丰富公司收入来源

公司向奥瑞金销售的红牛饮料罐涂料主要为三片罐涂料，随着公司不断推出易拉盖涂料、二片罐涂料和油墨等新产品，报告期内公司产品结构不断完善，产品收入来源更为丰富。分产品销售收入情况如下：

单位：万元

产品类型	2020 年度		2019 年度		2018 年度	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
三片罐涂料	24,346.53	68.55%	24,124.29	77.66%	23,476.76	84.87%
二片罐涂料	1,517.95	4.27%	1,018.92	3.28%	827.32	2.99%
易拉盖涂料	5,903.91	16.62%	3,875.66	12.48%	1,991.88	7.20%
稀释剂、油墨、3C 涂料等其他产品	3,749.82	10.56%	2,044.50	6.58%	1,366.15	4.94%
合计	35,518.20	100.00%	31,063.37	100.00%	27,662.12	100.00%

如上表所示，公司三片罐涂料销售收入基本保持稳定，但收入占比由 2018 年的 84.87% 下降到最近一期的 68.55%；二片罐涂料销售收入呈上升态势；易拉盖涂料销售收入增长迅速，收入占比从 2018 年的 7.20% 快速增长到最近一期的 16.62%；而稀释剂、油墨和 3C 涂料等其他产品的收入规模、占比也在稳步上升。

通过不断开发新产品、新市场，公司原来倚重于三片罐涂料的收入构成局面已经有所改善，三片罐涂料收入占比逐期下降，易拉盖涂料收入占比大幅提升并仍保持高速增长势头；而油墨、3C 涂料等区别于以往食品饮料金属包装涂料的新产品也在报告期以来陆续实现销售，虽然销售收入暂时较小，但对丰富公司的收入结构也做出了一定贡献，也将成为公司未来的盈利增长点；同时，2017 年

以来，公司所研发的二片罐外涂罩光油新产品已完成奥瑞金、宝钢包装、昇兴集团、中粮包装等下游客户及加多宝、王老吉、雪花啤酒、青岛啤酒、可口可乐等终端客户的双重认证。随着公司常州工厂（一期）正式投产，以及上述客户在认证后正式进入稳定供货期，二片罐涂料的订单潜力将得到充分释放，公司二片罐外涂产品销售将有望实现快速增长。

（2）公司通过不断开拓客户资源，加大对下游客户和增量订单的覆盖，奥瑞金及其红牛相关涂料订单对发行人的影响已逐步下降

报告期内，公司积极开拓新客户，新增多个重要的大客户，2018 年以来新进入前十大客户范围的客户包括华通新材、江门百得利、公牛电器，其中不乏下游知名客户。从数据上来看，随着其他新增客户收入增长，公司对奥瑞金的销售占比已经从 2018 年的 46.50%下降至最近一期的 35.73%，奥瑞金对公司收入的重要性水平有所下降。相应地，向奥瑞金销售的用于中国红牛的相关涂料产品销售收入占比也从 2018 年的 26.72%下降至最近一期的 19.39%。

针对奥瑞金核心客户中国红牛诉讼纠纷相关的经营风险，公司也在报告期内采取了积极、主动的应对措施，其中最重要的举措是凭借公司在高端功能饮料涂料领域所积累的研发经验，通过稳定的产品质量和高效的服务响应，于 2018 年 10 月通过了泰国红牛的涂料认证，成为昇兴集团的安奈吉饮料罐内涂涂料的主要供应商，2019 年、2020 年泰国红牛饮料罐相关涂料的收入贡献均达到 1,000 万元以上，形成了重要的订单补充，也使得公司在应对中国红牛相关订单不确定性的风险上更具主动性。

未来，发行人将努力开拓更多功能性涂料领域下游客户，拓宽销售渠道，将进一步降低奥瑞金在发行人收入中的比重。

（3）常州工厂（一期）正式投产，发行人业务增长前景广阔

报告期内，由于扬州总部工厂产能基础较为陈旧、产能利用较为紧张，同时部分二片罐涂料产品也尚处于客户小批量生产应用阶段，公司仅能保证优先向上述主要客户供应产品技术成熟且附加值较高的三片罐涂料产品。但从整个金属罐行业市场来看，二片罐市场前景广阔，订单需求。随着近年来行业并购、产能扩建步伐加快，易拉罐厂商在二片罐领域的产能布局初具雏形，二片罐产能的快速增长催生了大量的二片罐涂料需求。

随着常州工厂（一期）于 2020 年 8 月开始进入试生产，发行人产能瓶颈得

到极大缓解，易拉盖涂料、二片罐涂料等产品的订单潜力得到逐步释放。发行人2020年产品销量约为**1.48**万吨，同比增加约**22%**；在其他业务快速增长的情况下，2020年奥瑞金占发行人销售收入的比例下降至**35.73%**，对发行人销售收入的影响进一步降低。

综上所述，根据发行人目前的整体情况和未来的发展趋势，结合剔除向奥瑞金销售的用于红牛饮料罐涂料产品的前后业绩对比，发行人对奥瑞金不存在重大依赖的情况。”

（三）中介机构核查意见

1、核查程序

针对上述事项，保荐机构、申报会计师执行了以下核查程序：

（1）查阅可比上市公司定期报告、招股说明书，分析主营业务及下游客户领域与发行人的异同，比较客户集中度情况并分析是否可比；

（2）取得发行人销售明细表，模拟测算剔除向奥瑞金销售红牛饮料罐涂料相关产品销售收入后发行人的收入、净利润，分析发行人是否存在对奥瑞金的重大依赖；

（3）针对报告期内的主要客户的交易情况：

① 获取并核查发行人销售收入台账，统计各期主要客户销售收入情况，查阅主要客户的公开信息判断客户的真实性；

② 对于报告期各期前10大客户，根据交易情况抽取一定比例的大额交易记录，获取该客户对应的销售合同（订单）、发运单据、客户签收单、发票、银行回款凭证、承兑汇票等与收入确认相关支持性文件，了解公司与上述客户交易主要内容，判断交易的真实性；获取了核验真实性时客户对应的销售合同（订单）、发运单据、客户签收单、发票、银行回款凭证、承兑汇票等与收入确认相关支持性文件的全套复印件。

③ 对报告期各期的主要客户进行视频访谈或现场走访，了解公司与客户之间的合作历史、交易模式、付款方式等相关信息，核查客户采购需求以及变动的原因；访谈的客户收入金额占主营业务收入的比例分别为**88.49%**、**86.07%**和**87.84%**；保存了经发行人主要客户盖章确认的访谈记录、与对方接待人员的合影照片、对方接待人员的身份信息；

④ 报告期各期末，对各期的主要客户进行函证程序，核实主要客户销售收入的真实性和准确性；主要客户回函确认收入金额占主营业务收入的比例分别为92.79%、82.77%和 **82.43%**；保存了报告期各期末对主要客户的询证函回函，回函经对方盖章确认。

2、核查意见

经核查，保荐机构、申报会计师认为：

（1）发行人已补充披露主要竞争对手与发行人客户重合情况，发行人客户集中度较高，而同行业可比公司的下游行业与食品饮料金属包装行业不同，发行人与可比公司客户集中度情况不具有可比性；

（2）根据发行人目前的整体情况和行业未来的发展趋势，结合剔除向奥瑞金销售的用于红牛饮料罐涂料产品的前后业绩对比，发行人对奥瑞金不存在重大依赖的情况。

（3）发行人与主要客户之间的交易情况真实，交易金额准确。

十、关于毛利率

申报文件及首轮问询回复显示，报告期内，发行人主营业务毛利率分别为48.52%、43.48%、41.50%和41.67%。报告期内由于原材料价格波动、产品结构变动等因素，发行人主营业务毛利率整体呈一定下降趋势。

请发行人披露主要客户销售毛利率情况及毛利率是否存在较大差异，如存在，请进一步分析差异的原因及合理性。

请保荐人、申报会计师发表明确意见。

【回复】

（一）主要客户销售毛利率情况及毛利率差异分析

发行人已在招股说明书之“第八节 财务会计信息与管理层分析”之“十一、经营成果分析”之“（三）毛利及毛利率分析”中补充披露如下：

“5、向主要客户销售毛利率的差异分析

2018年度、2019年度以及2020年度各期前五大客户销售额及毛利率情况如下：

【发行人已对此表申请豁免披露】

如上表所示，报告期内，公司前五大客户中，宝钢包装、中粮包装的各期毛利率与公司整体毛利率水平相近，与各期整体毛利率的差异不超过5个百分点。

除此之外，华源控股为主要的三片罐客户，2018年和2019年毛利率与公司整体毛利率水平相近，2020年因产品结构变动以及原材料价格下降的共同影响导致毛利率上升，其他主要客户的毛利率与整体毛利率存在差异，主要原因分析如下：

（1）奥瑞金

2018年、2019年和2020年，公司向奥瑞金销售的产品毛利率高于公司整体毛利率水平。其中，公司向奥瑞金销售的主要产品销售结构如下：

【发行人已对此表格申请豁免披露】

结合上表来看，公司向奥瑞金销售的产品毛利率高于公司整体毛利率水平，主要受以下两方面原因的影响：

第一，向奥瑞金销售的产品结构与其他客户存在差异，高毛利产品如全喷涂料的收入占比更高。

奥瑞金所生产的三片罐终端应用品牌包括了红牛、旺旺等，涂装工艺较为复杂，需在两层金油或有机溶胶之后涂布全喷涂料。全喷涂料的产品毛利率较高，报告期内，奥瑞金所采购的产品中包含了较高比例的全喷涂料，如上表所示，占奥瑞金各期销售收入的比例约为 **43~45%**，而公司其他三片罐主要客户如华源控股、宝钢包装则未向公司采购该类产品；中粮包装虽然采购了部分全喷涂料，但占其销售收入的比例较低，占比最高的 2019 年也不足 10%；昇兴集团前期采购全喷涂料的比例较低，直到 2019 年大量供应**泰国天丝**红牛饮料罐之后，全喷涂料的收入占比才上升到了 13.45%。因此，对奥瑞金的产品销售结构中包含了较高比例的高毛利产品全喷涂料，是导致奥瑞金销售毛利率较高于公司整体及其他客户毛利率的主要原因之一。

第二，奥瑞金的部分产品要求更高，产品定价和毛利率高于普通产品。

奥瑞金主要应用的终端客户为中国红牛，对产品质量要求较高，同时奥瑞金的红牛生产线速度较高，需使用适用于酸性饮料以及高速金属罐生产线的高端粉末涂料，以及适用于采用三缩颈工艺的金属罐外边缝涂料，而相关产品售价较高于普通同类产品，毛利率也较高。因此，奥瑞金的部分产品要求较高，区别于其他客户所采购的普通产品，对应产品的售价较高，也是导致奥瑞金销售毛利率高于其他客户的原因之一。

关于奥瑞金粉末涂料、外边缝涂料的具体产品特点和公允性分析，请见本招股说明书之“第六节 业务与技术”之“三、（三）、3、（3）公司与奥瑞金交易的公允性分析”相关内容。

（2）昇兴集团

2018 年、2019 年和 **2020 年**，公司向昇兴集团销售的毛利率低于公司整体毛利率，主要是受产品结构的影响。

昇兴集团的三片罐主要应用于六个核桃、露露、银鹭等为代表的蛋白质饮料，2019 年新增了以**红牛安奈吉饮料、红牛维生素风味饮料**为代表的功能性饮料，六个核桃等品牌三片罐未采用全喷工艺，而有机溶胶多应用于功能性饮料罐。因此，2018 年，昇兴集团未向公司采购有机溶胶，对全喷涂料的采购比例也较低，收入占比低于 10%；2019 年，随着昇兴集团开始供应**泰国天丝**红牛饮料罐，这两类产品收入在昇兴集团收入占比才上升至 27.10%。

而其他主要客户中，奥瑞金的全喷涂料各期收入占比都在 40%以上，有机溶

胶各期收入占比都在 13%以上；宝钢包装、中粮包装的产品结构中，有机溶胶（含阶段性替代金油产品 MC6079-801）的收入占比也都接近或超过 50%。

报告期内，公司全喷涂料、有机溶胶的毛利率较高，由于昇兴集团的收入结构中，这两类高毛利产品的销售占比低于其他三片罐涂料主要客户，导致昇兴集团的毛利率较低。

（3）华通新材

华通新材为易拉盖涂料客户，是随着公司报告期内快速增长的易拉盖涂料业务而成长起来的大客户，于 2019 年进入前五大客户范围。易拉盖涂料产品主要为金油（内涂）和透明涂料（外涂），技术要求相对三片罐涂料而言较低，各期毛利率较低于公司整体毛利率的水平。

从上表可见，华通新材毛利率低于公司整体毛利率，但上述客户毛利率与易拉盖涂料产品毛利率水平相近，不存在显著差异。因此，华通新材毛利率低于整体毛利率主要是产品结构原因所致。

综上所述，公司向主要客户销售的毛利率存在一定的差异，但主要是由于向不同客户销售的产品结构存在差异所致，奥瑞金毛利率较高除了受产品结构的影响之外，还受到部分适用于红牛饮料的涂料产品定价及毛利率较高的影响。公司向不同客户销售的毛利率存在差异具有合理的原因。

（二）中介机构核查意见

1、核查程序

针对上述事项，保荐机构、申报会计师履行了以下核查程序：

（1）获取报告期前五大客户的收入成本明细表，复核毛利率计算的相关数据，分析毛利率差异较大的主要产品在报告期毛利率变动原因及合理性；

（2）以发行人和其他竞争对手报告期内向第一大客户奥瑞金等主要客户的类似产品销售价格进行对比，分析发行人产品销售均价与可比公司类似产品的价格变动趋势是否一致；分析主要客户毛利率变动情况是否与发行人报告期内各主要产品平均价格与毛利率变动情况一致；

（3）获取报告期内主要产品销售单价变动情况，并核查销售合同、发票等原始单据，对包括但不限于前十大客户进行走访、函证销售额以及销售明细（销售产品型号、数量、金额）等核查销售收入的真实性、完整性，结合原材料成本

变动情况，综合分析主要产品毛利率变动的合理性；

（4）取得了发行人主营成本中材料成本、直接人工、制造费用明细表；选取部分月份对发行人的原材料计价、成本归集、成本计算、成本结转等进行检查、测试及重新计算，对报告期内核算是否保持一致性进行检查。

2、核查意见

经核查，保荐机构、申报会计师认为：公司向主要客户销售的毛利率存在一定的差异，但主要是由于向不同客户销售的产品结构存在差异所致，奥瑞金毛利率较高除了受产品结构的影响之外，还受到部分适用于红牛饮料的涂料产品定价及毛利率较高的影响。公司向不同客户销售的毛利率存在差异具有合理的原因。

十一、关于可比公司选取

申报文件和首轮问询回复显示：

（1）发行人前次申报将高盟新材、万华化学、康达新材、回天新材和飞鹿股份作为同行业可比上市公司，本次申报称前次选取的可比公司并不合适，并重新选取了广信材料、松井股份和东来股份作为可比公司。

（2）发行人称，前次申报可比公司飞鹿股份虽然与公司同样属于涂料行业，但涂料行业的不同细分行业差异较大，公司目前主要产品为食品饮料金属包装涂料，产品安全性要求较飞鹿股份所从事的车厢表面防腐、表面防水和地坪涂料更高，需通过下游罐厂和终端客户的双重产品认证，行业准入壁垒高，竞争者较少，行业格局较为稳定，故而产品毛利率显著高于飞鹿股份。

（3）发行人本次选取的可比公司中，松井股份主营产品为 3C 涂料和汽车涂料；东来股份的主营产品为汽车售后修补涂料、新车内外饰件及车身涂料、3C 涂料，发行人称与发行人同样属于功能性涂料行业，在基础技术、原材料、业务模式、盈利驱动因素等方面存在一定的相似性，并且与发行人存在部分产品重叠。

请发行人：

（1）根据《公开发行证券的公司信息披露内容与格式准则第 28 号——创业板公司招股说明书（2020 年修订）》第五十条，披露发行人与同行业可比公司在经营情况、市场地位、技术实力、衡量核心竞争力的关键业务数据、指标等方面的比较情况。

（2）披露招股说明书选取可比公司的依据及标准，发行人认为前次申报可比公司不可比的原因与本次选取可比公司的依据是否存在矛盾，相关可比公司的选取是否全面、客观、公正。

【回复】

（一）根据《公开发行证券的公司信息披露内容与格式准则第 28 号——创业板公司招股说明书（2020 年修订）》第五十条，披露发行人与同行业可比公司在经营情况、市场地位、技术实力、衡量核心竞争力的关键业务数据、指标等方面的比较情况

发行人已在招股说明书“第六节 业务和技术”之“二、公司所处行业的基

本情况”之“（七）公司与同行业可比公司的比较情况”部分补充披露如下：

“.....

公司与上述可比公司的对比情况如下：

1、经营情况比较

（1）主营业务及产品对比

公司名称	主营业务及产品
广信材料	可比公司致力于专用油墨、专用涂料等电子化学品的研发、生产和销售，拥有高性能专用油墨、专用涂料的自主研发能力，是国内领先的专用油墨、专用涂料制造企业。
松井股份	可比公司是一家以3C行业中的高端消费类电子和乘用车等高端消费品为目标市场，通过“交互式”自主研发、“定制化柔性制造”的模式，为客户提供涂料、特种油墨等多类别系统化解决方案的新型功能涂层材料制造商。
东来技术	可比公司主营业务为提供基于先进石化化工新材料研发的高性能涂料产品，包括汽车售后修补涂料、新车内外饰件及车身涂料、3C消费电子领域涂料，并全方位提供专业的现场颜色调配、定制色漆开发、喷涂技术指导、效率提升优化等技术服务、管理服务。
扬瑞新材	公司主要从事功能性涂料的研发、生产和销售，研发、生产和销售的功能性涂料包括食品饮料金属包装涂料、油墨和3C涂料，其中食品饮料金属包装涂料为公司现阶段主要的产品领域。

如上表所示，虽然可比公司具体业务和产品与公司存在一定差异，但都聚焦在某些特定领域，为这些领域提供特定的涂料、油墨，与公司的业务具有一定相似性。

（2）经营规模及毛利率情况对比

单位：万元

公司名称	主营业务销售收入		
	2020 年度	2019 年度	2018 年度
广信材料	74,656.18	80,720.20	62,872.61
松井股份	43,380.92	45,472.78	26,210.32
东来技术	40,391.94	45,988.32	44,348.76
扬瑞新材	35,518.20	31,063.37	27,662.12

注：可比公司数据来源于 WIND 资讯、上市公司 2020 年年报。

如上表，整体上公司销售规模小于可比公司，公司未来存在较大发展空间。

报告期内公司与可比公司的毛利率整体上不存在重大差异，毛利率与可比公司对比分析详见本招股说明书“第八节 财务会计信息与管理层分析”之“十一、经营成果分析”之“（三）毛利及毛利率分析”部分。

2、市场地位比较

公司名称	市场地位
广信材料	可比公司为国内较早从事电子感光化学材料研发、生产及销售的民营企业之一，是无锡较早获得国家级高新技术企业证书的自主创新型企业。经过十余年的发展，逐步掌握了电子感光化学品的多项核心技术，建立了稳定的销售渠道，并借助自身的产品优势、服务优势和区位优势，已成为研发实力突出、产品系列齐全、销售体系完善的电子感光化学品供应商。产品在同行业中品牌效应突出，公司商标经江苏省工商行政管理局认定为江苏省著名商标，多次被评为“优秀民族品牌企业”，江苏省“民营科技企业”，江阴市“十佳民营科技企业”等。
松井股份	可比公司一直专注于高端消费类电子领域和乘用车领域的新型功能涂层材料的研发、生产、销售，终端客户覆盖亚洲、美洲、欧洲等地区，基本实现对下游目标市场业务的全覆盖。聚焦目标市场精耕细作，专业化堡垒式的发展模式，使公司已成为一家优秀的新型功能涂层材料制造企业。 在高端消费类电子领域，业务已覆盖手机及相关配件、笔记本电脑及相关配件、可穿戴设备、智能家电等四大类细分市场，并形成涂料、特种油墨等多类别、一体化的产品体系结构。可比公司是一家已成功进入国际知名终端品牌供应体系、并与其建立了相对稳定的业务合作关系，且可与阿克苏诺贝尔、PPG 等国际巨头展开竞争的涂层材料生产企业。 在乘用车（零部件）领域，依托在高端消费类电子领域积累的技术优势和品牌影响力，已成功在该领域实现技术和市场突破。已供应或进入客户供应体系的核心客户包括：吉利、广汽、上汽通用五菱、法雷奥等国内外知名整车及汽车零部件生产企业。
东来技术	在获得汽车原厂认证或汽车主机厂供应商准入资格的主流汽车售后修补涂料品牌中，中国的汽车售后涂料市场呈现“5+3+2+1”的市场格局：5 家欧美品牌，美国庞贝捷（PPG）、德国巴斯夫（BASF）、美国艾仕得（AXALTA）、荷兰阿克苏诺贝尔（AkzoNobel）、美国宣伟（SW）；3 家日本品牌，立邦（Nippon Paint）、关西（Kansai）、洛克（ROCK）；2 家韩国品牌，金刚化学（KCC）、纳路涂料（NOROO）；1 家中国品牌，东来技术（Donglai）。上述“5+3+2+1”的市场格局中只有东来“高飞”是中国品牌。 2019 年 10 月，中国涂料工业协会年会发布了“汽车涂料中国专利统计分析年度报告”，东来技术名列中国所有汽车涂料企业第三，前五名的其他企业均为全球性的涂料行业跨国公司或其下属子公司。
扬瑞新材	公司是目前国内食品饮料金属包装涂料市场为数不多的具备全产品线供应能力的企业。公司作为该市场领域的主要企业之一，打破了国内食品饮料金属包装涂料领域原有被 PPG、AkzoNobel 等国际巨头所垄断的格局。 根据金属包装业协会的数据，以销售收入计算，2019 年公司在国内三片罐金属包装涂料的市场占有率为 17.31%，其中三片罐内涂的市场占有率为 32.02%，占据市场领先地位。

综上，公司及可比公司在其各自功能涂料、油墨领域均具有较高的市场地位。其中公司与松井股份、东来技术均有共同的竞争对手 PPG、AkzoNobel 等国际涂料巨头，且能与其在国内市场展开竞争。

3、技术实力比较

公司名称	专利情况
广信材料	97 项
松井股份	46 项
东来技术	60 项
扬瑞新材	48 项

注：可比公司专利数量来源于各公司 2020 年年度报告；发行人专利数量为截至 2021 年 3 月 31 日的数量。

由于可比公司涂料、油墨多集中用于汽车、电子产品等领域，更新换代相对较快，因此相对于公司需要更多的研发投入和专利申请，整体上公司专利少于可比公司，但多于松井股份数量。

但是公司围绕市场需求，持续投入研发力量，在生产实践中不断总结经验，独立自主研发出具多项有核心技术的产品配方，能够在国内市场与国际涂料巨头同场竞技。

4、衡量核心竞争力的关键业务数据、指标等

公司与同行业可比公司在其他关键业务数据、财务指标等方面的比较情况具体参见招股说明书“第八节 财务会计信息与管理层分析”的相关内容。”

（二）披露招股说明书选取可比公司的依据及标准，发行人认为前次申报可比公司不可比的原因与本次选取可比公司的依据是否存在矛盾，相关可比公司的选取是否全面、客观、公正。

1、选取可比公司的依据及标准

发行人已在招股说明书“第六节 业务和技术”之“二、公司所处行业的基本情况”之“（七）公司与同行业可比公司的比较情况”部分补充披露如下：

“公司主要从事功能性涂料的研发、生产和销售，现阶段研发、生产和销售的功能性涂料包括食品饮料金属包装涂料、油墨和 3C 涂料，其中食品饮料金属包装涂料为公司现阶段主要的产品领域。公司按照以下依据和标准筛选可比公司：

- 1、可比公司范围为国内 A 股上市公司或者已预披露招股说明书的拟上市公司；
- 2、主营业务为食品饮料金属包装涂料类公司；
- 3、如无主营业务为食品饮料金属包装涂料类可比公司，则选取专业化从事

功能性涂料、油墨类业务的公司作为可比公司；

4、如无上述 2、3 类可比公司，则选取一般精细化工类公司。

经过以上选取依据和标准，公司选取的可比公司为广信材料、松井股份和东来科技。”

2、发行人认为前次申报可比公司不可比的原因与本次选取可比公司的依据是否存在矛盾，相关可比公司的选取是否全面、客观、公正

（1）前次申报可比公司不可比的原因

相对于本次可比公司，前次申报可比公司不可比主要受限于当时 A 股上市公司无与公司业务类似的专业化功能性涂料、油墨类公司，因此选择了与公司业务范围相差较大的一般化工类可比公司，前次申报可比公司具体业务情况如下：

公司简称	证券代码	主营业务及产品
高盟新材	300200	公司是国内高性能复合聚氨酯胶粘剂行业龙头企业，是软包装复合聚氨酯胶粘剂领域品种最多、规模最大的专业厂家。公司主要从事反应型复合聚氨酯胶粘剂的研发、生产和销售；主要产品包括应用于食品、医药、日化、电子、轻纺等包装领域的耐高温蒸煮系列、抗介质系列、铝箔和镀铝复合系列、各种水煮和耐巴氏杀菌复合系列复合聚氨酯胶粘剂。
万华化学	600309	公司是一家全球化运营的化工新材料公司，依托不断创新的核心技术、产业化装置及高效的运营模式，为客户提供更具竞争力的产品及解决方案。公司业务涵盖 MDI、TDI、聚醚多元醇等聚氨酯产业集群，丙烯酸及酯、环氧丙烷等石化产业集群，水性 PUD、PA 乳液、TPU、ADI 系列等功能化学品及材料产业集群。
康达新材	002669	公司主要从事结构胶粘剂的研发和生产、销售的科研产业实体，拥有改性丙烯酸酯胶、有机硅胶、环氧树脂胶、聚氨酯胶、PUR 热熔胶、SBS 胶等多种类型，百余种规格型号的产品，主要应用于风力发电、光伏太阳能、轨道交通、航空航天、海洋船舶工程、软包装复合、橡塑制品、建筑工程、家用电子电器、汽摩配件、电机、电梯、矿业设备、工业维修等多个领域。
回天新材	300041	公司是专业从事胶粘剂和新材料研发、生产的高新技术企业集团，是当前中国新能源、电子、汽车、工业、包装、环保、建筑、高铁等行业胶粘剂和新材料最大供应商之一。
飞鹿股份	300665	公司主营业务为生产和销售防腐涂料、防水防护材料、地坪涂料以及功能性高分子材料等产品，并顺应市场和行业发展趋势，为客户提供包括防腐与防护方案设计、产品研发、产品生产以及涂装施工在内的材料及涂装施工一体化整体解决方案。
发行人	-	公司主要从事功能涂料的研发、生产和销售，产品包括食品饮料

公司简称	证券代码	主营业务及产品
		金属包装涂料、油墨和 3C 涂料等。

如上表所示，高盟新材、万华化学、康达新材和回天新材的主营业务均为基础树脂或胶黏剂等产品，主要产品、技术要求、下游客户群体乃至盈利驱动因素均与发行人存在较大的差异；飞鹿股份虽然生产销售涂料产品，但也生产销售防水卷材、地坪等产品，并从事涂装施工一体化业务，整体上产品种类及业务模式与发行人亦存在较大差异。

综上，囿于前次申报时更恰当的可比公司尚未上市，当时选取的可比公司主营业务与产品与发行人有较大差异，因此，相对于本次可比公司，前次申报可比公司不可比。

2、前次申报可比公司与本次选取可比公司的依据是否存在矛盾，相关可比公司的选取是否全面、客观、公正

前次申报可比公司与本次选取可比公司的依据不存在矛盾，主要原因为前次申报时，本次选取更可比的功能性涂料、油墨类公司可比公司尚未上市或未披露其重组后的数据，因此按照可比公司的选取依据选取了一般精细化工类公司。本次选取的可比公司上市或者重组相关时间与前次申报时间具体对比如下：

可比公司名称	相关事项时间
扬瑞新材	前次申报时间为 2017 年 11 月。
广信材料	2018 年 4 月 17 日披露完成重大资产重组后的第一份年报。 2017 年广信材料完成了对江苏宏泰的重大资产重组，业务拓展到功能性涂料紫外光（UV）固化涂料研发和生产和销售。
松井股份	2019 年 10 月 12 日披露招股书申报稿。
东来技术	2020 年 4 月 9 日披露招股书申报稿。

本次发行人申报时间为 2020 年 7 月，发行人按照上述可比公司选择标准对截至申报日国内 A 股上市公司或者已预披露招股说明书的拟上市公司进行了筛选，最终选取的可比公司为广信材料、松井股份和东来科技。相关可比公司的选取全面、客观、公正。

十二、关于存货

申报文件和首轮问询回复显示：

（1）发行人的存货主要由原材料、发出商品、在产品及库存商品组成。报告期各期末发行人存货的账面价值分别为 4,055.82 万元、5,094.72 万元、4,781.75 和 4,041.90 万元，占流动资产的比例分别为 18.50%、20.35%、16.97% 和 15.56%。

（2）发行人主要采用以销定产的方式安排生产，对部分库龄超过 1 年的产品，技术部门会通过复检判断产品是否可以正常使用，对性能已发生变化或无订单需求的产品，全额计提存货跌价准备，对性能未发生变化且存在持续订单流入的产品，暂不计提跌价准备。

（3）发行人称能保证发出商品及委托加工产品能够完整纳入存货盘点盘存范围，发行人可以有效盘点库存托管商品。

请发行人：

（1）披露报告期各期末存货与主要订单的对应关系，报告期末未对应订单的存货金额、占比及形成原因。

（2）进一步披露发行人的主要存货保质期限是否为 1 年，发行人按 1 年为界限判断存货是否需计提跌价准备是否符合行业惯例，并进一步分析存货跌价准备计提是否充分。

（3）披露报告期内发行人存货盘点制度的实际执行情况，以及盘点寄售方成品库存是否存在受限的情形。

请保荐人、申报会计师发表明确意见，并说明对报告期存货实施的监盘程序、监盘比例、监盘结果，如对相关存货执行函证程序，请说明相关情况。

【回复】

（一）报告期各期末存货与主要订单的对应关系，报告期末未对应订单的存货金额、占比及形成原因

发行人已在招股说明书之“第八节 财务会计信息与管理层分析”之“十二、资产质量分析”之“（一）资产构成及变动分析”之“2、流动资产构成及变动分析”之“（8）存货”部分补充披露如下：

“③报告期各期末存货与主要订单的对应关系，报告期末未对应订单的存货

金额、占比及形成原因

发行人预算分为年度预算和滚动预算，滚动预算主要系针对未来三个月的销售情况制定的预算，因此将发行人报告期各期末结存的存货在未来三个月的消耗视为发行人期末存货的对应订单情况。

A、原材料情况

报告期内发行人各期末结存的原材料在期后 3 个月大部分都被消耗，具体如下所示：

单位：KG

期间	种类	期末结存数量 重量	期后 3 个月领 用/销售数量	期后 3 个月未领 用/未销售数量
2020/12/31	树脂	675,099.22	455,600.21	219,499.01
	溶剂	414,625.08	409,992.40	4,632.68
	助剂	69,435.95	34,173.89	35,262.06
	填料	120,291.54	112,713.40	7,578.14
	包装桶及其他	47,871.50	29,435.28	18,436.22
	合计：	1,327,323.28	1,041,915.17	285,408.11
	消耗、未消耗比例：		78.50%	21.50%
2019/12/31	树脂	740,200.53	429,209.50	310,991.03
	溶剂	229,648.24	159,196.14	70,452.10
	助剂	46,158.81	17,800.89	28,357.92
	填料	31,725.90	16,371.11	15,354.79
	包装桶及其他	15,998.00	3,274.00	12,724.00
	合计：	1,063,731.48	625,851.64	437,879.84
	消耗、未消耗比例：		58.84%	41.16%
2018/12/31	树脂	881,402.75	542,828.95	338,573.80
	溶剂	252,320.64	211,435.64	40,885.00
	助剂	59,227.36	26,025.28	33,202.07
	填料	58,748.50	44,533.31	14,215.19
	包装桶及其他	21,642.00	2,475.00	19,167.00
	合计：	1,273,341.24	827,298.18	446,043.06
	消耗、未消耗比例：		64.97%	35.03%

由上表所示，2018 年 12 月 31 日结存的原材料中有 64.97%在期后 3 个月内被消耗，2019 年 12 月 31 日结存的原材料中有 58.84%在期后 3 个月内被消耗，

2020 年 12 月 31 日结存的原材料中有 78.50%在期后 3 个月内被消耗。

B、库存商品情况

报告期内发行人各期末结存的库存商品在期后 3 个月的销售以及未被销售情况，具体如下所示：

单位：KG

期间	种类	期末结存数量 重量	期后 3 个月领 用/销售数量	期后 3 个月未领 用/未销售数量
2020/12/31	三片罐涂料	654,269.28	586,906.58	67,362.70
	两片罐涂料	184,463.90	166,550.90	17,913.00
	易拉盖涂料	205,742.10	174,561.10	31,181.00
	其他	171,969.90	151,320.96	20,648.94
	合计：	1,216,445.18	1,079,339.54	137,105.64
	消耗、未消耗比例：		88.73%	11.27%
2019/12/31	三片罐涂料	348,109.60	211,771.10	136,338.50
	两片罐涂料	100,502.00	53,779.00	46,723.00
	易拉盖涂料	125,098.50	112,727.50	12,371.00
	其他	149,651.82	70,254.80	79,397.02
	合计：	723,361.92	448,532.40	274,829.52
	消耗、未消耗比例：		62.01%	37.99%
2018/12/31	三片罐涂料	282,623.90	183,748.40	98,875.50
	两片罐涂料	29,254.00	29,254.00	-
	易拉盖涂料	114,345.00	98,023.00	16,322.00
	其他	90,251.85	51,951.00	38,300.85
	合计：	516,474.75	362,976.40	153,498.35
	消耗、未消耗比例：		70.28%	29.72%

注：其他包括油墨、水胶、稀释剂及其他。

由上表所示，2018 年 12 月 31 日结存的库存商品中有 70.28%在期后 3 个月内被销售，2019 年 12 月 31 日结存的库存商品中有 62.01%在期后 3 个月内被销售，2020 年 12 月 31 日结存的库存商品中有 88.73%在期后 3 个月内被销售。

C、发出商品情况

报告期内发行人各期末结存的发出商品在期后 3 个月超过 85%的发出商品都被客户领用，具体如下所示：

单位：KG

期间	种类	期末结存数量 重量	期后 3 个月领 用/销售数量	期后 3 个月未领 用/未销售数量
2020/12/31	三片罐涂料	426,401.06	423,661.05	2,740.00
	两片罐涂料	362,842.83	362,842.83	-
	易拉盖涂料	79,220.46	78,866.61	353.85
	其他	70,278.84	69,243.84	1,035.00
	合计:	938,743.18	934,614.33	4,128.85
	消耗、未消耗比例:		99.56%	0.44%
2019/12/31	三片罐涂料	523,361.13	513,032.84	10,328.29
	两片罐涂料	145,089.60	118,359.75	26,729.85
	易拉盖涂料	11,159.00	11,159.00	-
	其他	96,363.37	67,929.87	28,433.50
	合计:	775,973.10	710,481.45	65,491.65
	消耗、未消耗比例:		91.56%	8.44%
2018/12/31	三片罐涂料	611,355.00	590,748.50	20,606.50
	两片罐涂料	111,085.32	107,133.88	3,951.43
	易拉盖涂料	15,013.50	14,630.00	383.50
	其他	82,802.30	75,358.50	7,443.80
	合计:	820,256.12	787,870.88	32,385.23
	消耗、未消耗比例:		96.05%	3.95%

由上表所示，2018 年 12 月 31 日结存的发出商品中有 96.05%在期后 3 个月内被客户领用，2019 年 12 月 31 日结存的发出商品中有 91.56%在期后 3 个月内被客户领用，2020 年 12 月 31 日结存的发出商品中有 99.56%在期后 3 个月内被客户领用。

（二）进一步披露发行人的主要存货保质期限是否为 1 年，发行人按 1 年为界限判断存货是否需计提跌价准备是否符合行业惯例，并进一步分析存货跌价准备计提是否充分。

发行人已在招股说明书之“第八节 财务会计信息与管理层分析”之“十二、资产质量分析”之“（一）资产构成及变动分析”之“2、流动资产构成及变动分析”之“（8）存货”之“①存货总体构成及计提减值准备情况”部分补充披露如下：

“A、发行人主要存货保质期和存货跌价准备计提情况

根据发行人主要存货的产品标签记载，主要存货的保质期如下所示：

存货种类	产品大类	保质期(产品标签记载)
原材料	溶剂	12 个月
	树脂	24 个月、12 个月、6 个月
	填料	24 个月、12 个月、6 个月
	助剂	24 个月、12 个月、6 个月
库存商品和发出商品	三片罐涂料	6 个月
	两片罐涂料	6 个月
	易拉盖涂料	6 个月
	其他 ^注	6 个月、12 个月

注：其他主要为稀释剂、油墨、水胶和 3C 涂料。

发行人主要原材料包括树脂、溶剂等，大部分原材料产品标识保质期在 1 年以上，还有部分原材料产品标识为 6 个月。但大部分原材料在存储期间原料性能较为稳定，大部分原材料除需满足存储的一般通风、防晒、防爆等条件之外对存储条件没有特殊要求，实际有效期往往在 1 年以上。生产部门在投料之前会对库龄较长的原材料状态进行检测，未出现超过 6 个月原材料性能就发生变化无法使用的情形。各期末，发行人技术部门对库龄超过 1 年以上的原材料进行复检，对性能已发生变化且不能继续使用或不符合现有客户要求的原材料，全额计提存货跌价准备，对存储环境无特殊要求且性能稳定、不易发生质量变化的原材料，经技术部门复检后仍可继续使用的，暂不计提跌价准备。

发行人主要库存商品包括两片罐涂料、三片罐涂料、易拉盖涂料等，公司主要采用以销定产的方式安排生产，产品流动性较好。虽然多数涂料产品按照产品标签（非法定标准）记载的保质期为 6 个月，但实际上该质量保质期为最佳使用时间建议，一般情况下涂料成品的物理特性和各项技术指标至少能够维持 12 个月的稳定，不会发生变质情形，能够符合客户的性能指标要求和使用标准，基于此，发行人技术部门各期末通过复检库龄在 1 年以上的产品，判断产品是否可以正常使用，对性能已发生变化或无订单需求的产品，全额计提存货跌价准备，对性能未发生变化且存在持续订单流入的产品，暂不计提跌价准备。

B、同行业可比公司亦按至少 1 年为界限判断存货是否需计提跌价准备，公司存货跌价准备计提政策符合行业惯例

根据同行业可比公司东来技术和松井股份披露的招股说明书，东来技术在报告期各期末对存货进行减值测试，对库龄在 1 年以上的水性涂料和库龄在 2 年以上的油性涂料，东来技术认为其面临滞销的风险，对其全额计提减值准备。同时，公司也对部分小额的性能或指标不达标的降级品全额计提跌价准备，后续若商品用于再加工或改良后出售的，相关跌价准备转出。松井股份在报告期各期末对存货进行减值测试，对库龄在 1 年以上的，预计无法继续使用的存货计提了减值准备。因此，发行人按 1 年为界限判断存货是否需计提跌价准备符合行业惯例。

此外，与同行业可比公司相比，发行人存货跌价准备计提比例较为合理。报告期内，发行人和可比公司存货跌价准备计提情况如下所示：

单位：万元

单位：万元

类别	2020/12/31	2019/12/31	2018/12/31
广信材料：			
存货原值	12,799.11	15,489.85	13,827.23
存货跌价准备	1,086.03	1,706.41	985.04
计提比例	8.49%	11.02%	7.12%
平均计提比例	8.88%		
存货周转率（次数）	3.59	3.66	3.46
平均存货周转率（次数）	3.57		
东来技术：			
存货原值	6,821.12	6,711.9	6,923.73
存货跌价准备	488.93	336.19	367.13
计提比例	7.17%	5.01%	5.30%
平均计提比例	5.83%		
存货周转率（次数）	3.19	3.74	3.82
平均存货周转率（次数）	3.58		
松井股份：			
存货原值	4,289.95	5,179.65	3,817.45
存货跌价准备	129.48	83.88	59.12
计提比例	3.02%	1.62%	1.55%
平均计提比例	2.06%		
存货周转率（次数）	4.55	4.62	3.80
平均存货周转率（次数）	4.32		
发行人：			
存货原值	6,433.55	4,866.30	5,175.63
存货跌价准备	109.32	84.55	80.91
计提比例	1.70%	1.74%	1.56%
平均计提比例	1.67%		
存货周转率（次数）	3.75	3.62	3.30

类别	2020/12/31	2019/12/31	2018/12/31
平均存货周转率（次数）	3.56		

注：存货周转率=营业成本÷存货平均余额。

数据来源：各可比公司招股说明书、年度报告

由上表所示，报告期内发行人的存货跌价准备平均计提比例处于中等水平，平均计提比例为 **1.67%**。广信材料的存货跌价准备平均计提比例最高，但其平均存货周转率最低。松井股份的存货跌价准备平均计提比例最低，但其平均存货周转率最高。

综上，发行人按 1 年为界限判断存货是否需计提跌价准备符合行业惯例，发行人报告期内存货跌价准备计提充分。”

（三）披露报告期内发行人存货盘点制度的实际执行情况，以及盘点寄售方成品库存是否存在受限的情形。

发行人已在招股说明书之“第八节 财务会计信息与管理层分析”之“六、报告期内采用的主要会计政策和会计估计”之“（九）存货”部分补充披露如下：

“7、报告期内存货盘点制度的执行情况

报告期内，公司严格按照存货永续盘存制及公司存货盘点制度的规定，每月末自行组织存货抽盘，年末执行存货全面盘点工作。

盘点前，财务部应在与仓管处充分协商的基础上，制定合理、全面的年度盘点计划，确定盘点时间、人员与分工，并以会议的形式与盘点相关人员进行充分的说明和介绍。将各仓库盘点表与仓库清单进行比对，确定盘点表、盘点库位完整。观察仓库环境及存货摆放是否符合存货管理要求，库存标识信息是否齐全。

在盘点日，所有入库单、出库单、供应商发票和财务记录需在盘点工作开始前完成并截止。在年终盘点期间发行人需尽量停止生产以及存货出入库等其他导致货物移动的行为。存货（包括原材料、半成品、产成品及在产品）实现摆放整齐，贴好标签，便于盘点小组进行准确的清点；残次存货必须单辟区域摆放，从而便于对这些存货的认定并进行相应的会计处理。

在盘点过程中，各盘点小组按存货的类别确定盘点顺序，根据存货盘点表中列举的存货，对数量进行清点并记录在存货盘点表上。对于分散在不同地方的相同存货，注明盘点地点及仓库，全部盘点完毕后汇总计算总数量，盘点时确有需要办理出入库手续，并且会影响月末库存的，必须提供有关原始单据及台账予以

补充证实。盘点过程中出现账实差异的，记录差异数量，待盘点结束后统一分析原因。盘点后工作结束后，所有参加盘点人员在盘点表上签字，若出现库存盘盈盘亏确需进行账务处理的，按照相关处理流程专题汇报、审批。

报告期内，发行人原材料、在产品和库存商品的盘点制度的执行情况良好，不存在盘点过程中存在特殊困难的存货。

对于发出商品，公司各销售区域负责人对自己管辖区域内客户的实物库存每月进行清点，并将盘点结果及时反馈给销售内勤和财务。公司可以有效盘点库存托管商品，盘点寄售方成品库存不存在受限的情形。”

（四）中介机构核查意见

1、核查程序

针对上述事项，保荐机构、申报会计师履行了以下核查程序：

（1）保荐机构、申报会计师核查了报告期内各期末存货的结存明细以及期后 3 个月存货的领用及销售明细；

（2）保荐机构、申报会计师核查了报告期内公司存货的产品明细情况，并询问了公司主要技术和生产人员对存货的保质期进行了解；询问了仓库管理人员，了解存货的流动性及是否有呆滞积压情况；

（3）查阅存货跌价准备计提政策，了解存货跌价准备的计提情况；访谈了发行人财务负责人及成本会计，了解发行人报告期各期末存货跌价准备政策的执行情况；获取并查阅报告期各期末的存货库龄明细表，分析存货的库龄结构；复核存货跌价准备的计提及核算过程，对库存商品及主要原材料进行减值测试；

（4）获取发行人存货跌价计提政策并检查政策的合理性，核实现行跌价准备计提方式是否与政策保持一致；

（5）查阅了同行业可比公司的招股说明书和年度报告，与发行人存货跌价准备计提方法和计提比例进行比较分析；

（6）保荐机构、申报会计师对报告期各期末存货执行了监盘程序，对存货的状态予以确认，并观察发行人存货盘点实际执行情况；

（7）对库存托管商品执行不限于现场盘点、函证、检查对账单和发货单据等相关程序，以确认发出商品的真实性和完整性；

(8) 获取发行人关于发出商品的盘点盘存制度，测试其存货盘点盘存制度执行的有效性；

(9) 报告期各期末对存货实施监盘程序、监盘比例和监盘结果

①监盘程序

申报会计师分别在 2018 年 12 月 29-30 日、2019 年 12 月 30-31 日以及 **2020 年 12 月 31 日** 对发行人各期末库存商品、原材料、在产品的盘点实施了监盘程序，保荐机构分别在 2019 年 12 月 30-31 日以及 **2020 年 12 月 31 日** 对发行人 2019 年末及 2020 年末的库存商品、原材料、在产品的盘点实施了监盘程序，具体监盘程序如下：

A、获取发行人存货管理制度，了解到发行人盘点采取月度抽盘，年终实行对库存商品、原材料、在产品全面盘点，发行人年终盘点时停止生产以及收发货等货物移动；

B、获取发行人书面盘点计划、具体盘点时间、盘点人员与分工，参与发行人盘点会议，了解管理层用以记录和控制存货盘点的结果和指令的程序，制定的存货盘点程序，并结合发行人实际情况评价是否有效；

C、获取发行人完整的存货存放地点清单，并将报告期内存货存放地点清单进行比较；询问发行人仓库人员以了解有关存货存放地点的情况；通过结合检查发行人存货的出、入库单，关注是否存在未纳入盘点范围的仓库；检查发行人费用支出明细账和租赁合同、固定资产-房屋建筑物清单，关注是否存在租赁仓库未纳入发行人提供的仓库清单中以及可能存放存货的房屋建筑物；

D、发行人在年终盘点期间中止存货出入库及生产，获取盘点日前后存货收发及移动的凭证，检查库存记录与会计记录期末截止是否一致；

E、根据发行人盘点计划的分组情况来安排人员同时对发行人不同盘点小组的盘点过程进行全面监盘；在发行人盘点存货时观察盘点现场，确定应纳入盘点范围的存货是否经过整理和排列，是否附有盘点标识，对未纳入盘点范围的存货查明原因；

F、发行人参与盘点的每个小组的人员由 3-4 人组成，分别由仓库人员作为基础盘点人员、车间或采购部门人员作为记账人员、独立于仓库保管人员的财务人员作为监盘人员；保荐机构及申报会计师对发行人盘点人员盘点时进行观察，确定发行人盘点人员是否准确记录存货的数量和状况，能否将应纳入盘点范围的

存货进行全面盘点，盘点过程是否认真仔细；特别关注存货的状况，是否存在毁损、陈旧、过时及残次的存货；观察发行人管理层对存货盘点的监督情况；

G、执行抽盘程序，从存货盘点记录中选取至少 70%的库存商品、原材料、在产品追查至存货实物，以测试盘点记录的准确性；获取发行人完成的所有存货盘点记录的复印件，检查并统计是否存在差异，对于差异情况及时查明原因；

H、在发行人存货盘点结束前，保荐机构及申报会计师再次观察盘点现场以及所有盘点记录，以确定所有应纳入盘点范围的存货是否存在漏盘现象，检查发行人已发放的盘点表单是否全部收回；取得并复核发行人盘点结果汇总表，完成存货监盘小结；

针对发出商品，保荐机构及申报会计师根据期末余额所占比例以及历次对发出商品客户的盘点情况，分别在 2019 年 1 月 3-4 日、2020 年 1 月 13-14 日、2021 年 4 月 14-15 日以及 28-30 日分别对发行人存放于客户处的发出商品选取部分进行实地抽盘，并将盘点结果分别倒推至 2018 年 12 月 31 日、2019 年 12 月 31 日、2020 年 12 月 31 日。同时，对剩余发出商品以及部分已盘点发出商品进一步实施函证程序。

②监盘比例和监盘结果

A、原材料、在产品和库存商品监盘情况

单位：万元

日期	账面金额	监盘金额	监盘比例	差异金额	差异比例	差异原因
2020/12/31	5,174.44	5,174.44	100.00%	0.14	0.00%	总体盘盈-盘亏差额，误差所致
2019/12/31	3,699.75	3,699.75	100.00%	0.29	0.01%	总体盘盈-盘亏差额，误差所致
2018/12/31	3,892.15	3,892.15	100.00%	0.01	0.00%	误差所致

注：差异金额为复盘、获取出库单、领料单以及入库单后的计算差异。

B、发出商品抽盘及函证情况

实地抽盘情况如下所示：

单位：万元

日期	账面金额	抽盘金额	抽盘比例	回函金额	回函比例	盘点及回函比例合计
2020/12/31	1,259.12	678.08	53.85%	413.55	32.84%	86.70%
2019/12/31	1,122.44	222.02	19.78%	872.85	77.76%	97.54%

2018/12/31	1,283.49	350.87	27.34%	727.02	56.64%	83.98%
------------	----------	--------	--------	--------	--------	--------

注：发出商品回函金额剔除已经抽盘金额。

2018 年、2019 年发出商品抽盘比例较低的原因主要系：一是前次申报过程中，申报会计师对 2017 年末发出商品进行了抽盘，2017 年末发出商品账面余额较低（较 2018 年低 40%以上），发行人发出商品涉及的客户范围较集中，因此在抽盘时选择了金额较大的主要客户进行抽盘，抽盘比例达到 61.26%；二是保荐机构、申报会计师在制定历次发出商品抽盘计划时，一般选择前期没有抽盘覆盖过的发出商品客户进行抽盘，以尽可能扩大抽盘所累计覆盖的寄存托管仓库范围，充分核查是否存在发出商品受限或异常的情形。因此，随着历次抽盘对发出商品客户的盘点数量增加，以及采用库存托管模式的客户工厂数量增加且越来越分散，后续抽取盘点的客户期末结存数量规模较小，导致 2018 年以来的实地抽盘比例较 2017 年下降较多；三是 2020 年初由于全国范围内新冠肺炎疫情的影响，发行人很多客户工厂所在区域限制通行，保荐机构和申报会计师难以进行现场盘点。导致 2019 年抽盘比例较低。

2020 年发出商品抽盘比例较高，主要系根据现场检查组的建议，保荐机构、申报会计师扩大了发出商品抽盘范围。

针对当期未予实地抽盘的寄售方成品库存，保荐机构、申报会计师实施了进一步的函证程序。

报告期各期末，针对发出商品，保荐机构、申报会计师盘点和函证的比例合计为 83.98%、97.54%和 86.70%。

通过执行监盘/抽盘、函证程序及部分替代测试程序（如核对双方期末对账单和检查发货单等），申报会计师认为，报告期内发行人的发出商品真实、完整，盘点寄售方成品库存亦不存在受限情形。

2、核查意见

经核查，保荐机构、申报会计师认为：

（1）报告期各期末存货与主要订单存在对应关系，报告期末未对应订单的存货主要系发行人储备的安全库存，期末存货余额真实准确；

（2）发行人的主要存货保质期限主要为 1 年以内，发行人按 1 年为界限判断存货是否需计提跌价准备符合行业惯例，发行人存货跌价准备计提充分；

（3）报告期内发行人存货盘点制度的实际执行情况良好，盘点寄售方成品

库存不存在受限的情形。

十三、关于新收入准则

申报文件和首轮问询回复显示，报告期内，发行人依据合同及订单约定，委托第三方物流公司将产品运输到客户的指定地点，并承担运输费用。发行人运输费用主要由公司承担，客户自提的比例较低。

请发行人披露执行新收入准则后将当期发生的运输费等继续计入销售费用而未转入营业成本中核算的依据及合理性，是否符合《企业会计准则》的规定。

请保荐人、申报会计师发表明确意见。

【回复】

（一）披露执行新收入准则后将当期发生的运输费等继续计入销售费用而未转入营业成本中核算的依据及合理性，是否符合《企业会计准则》的规定

发行人已在招股说明书之“第八节 财务会计信息与管理层分析”之“六、报告期内采用的主要会计政策和会计估计”之“（十七）收入”部分补充披露如下：

“.....

公司自 2020 年 1 月 1 日起执行财政部修订后的《企业会计准则第 14 号—收入》（以下简称“新收入准则”）。根据新收入准则及其应用指南要求，企业在所销售商品控制权转移之前发生的运输活动通常不构成单项履约义务，属于企业为了履行合同而从事的必要活动，相关成本应当作为合同履约成本，摊销时计入主营业务成本或其他业务成本科目，在营业成本项目列报。

根据上述要求，在执行新收入准则的情况下，公司与客户签署的销售合同及订单中约定负责将产品运送到客户指定地点，公司为将产品运送到客户指定地点的运输业务委托第三方物流公司负责，因此公司将承担运输费用的情形判定实现产品销售的一项履约成本，不构成单项履约义务。基于此，根据新收入准则的要求，公司应当将销售费用中运输费用作为一项合同履约成本进行会计处理，并根据所销售商品控制权是否转移，在营业成本及存货科目列报。

2020 年度，为严格执行新收入准则要求，公司将运输费用作为一项合同履约成本进行会计处理，并根据所销售商品控制权是否转移，在 2020 年营业成本及存货科目列报。

运输费用执行新收入准则前后对财务报表项目和相关财务数据的影响情况

具体如下：

单位：万元

项目	实施新收入准则，作为一项 合同履约成本核算	假设未实施新收入准则， 仍在销售费用中核算	差异
存货	6,324.23	6,177.07	147.16
营业成本	21,192.12	20,299.39	892.73
销售费用	793.89	1,833.78	-1,039.89
综合毛利率	40.38%	42.89%	-2.51%
其中：主营业务毛 利率	40.40%	42.91%	-2.51%

由上表可知，2020 年度，按照新收入准则的要求将当期发生的运输费用作为合同履约成本核算，公司 2020 年销售费用减少 1,039.89 万元，营业成本增加 892.73 万元，综合毛利率下降 2.51 个百分点，2020 年末存货余额增加 147.16 万元。总体而言，将运输费用作为合同履约成本核算对公司财务报表项目和相关财务数据的影响较小。

综上所述，公司 2020 年度将当期发生的运输费等转入营业成本及存货中核算，符合《企业会计准则》的规定。”

（二）中介机构核查意见

1、核查程序

保荐机构、申报会计师核查程序如下：

（1）向发行人了解新收入准则下，控制权转移的具体时点，结合《企业会计准则》判断控制权转移时点的合理性以及发行人承担运输费用是否构成合同履约成本；

（2）对比新收入准则实施前后收入确认会计政策的主要差异以及实施新收入准则在业务模式、合同条款、收入确认等方面产生的影响。

2、核查结论

经核查，保荐机构、申报会计师认为：

公司涂料销售的运输是在控制权转移给客户之前发生的，是公司为履行合同发生的必要活动，因此构成合同履约成本，公司已于 2020 年度将运输费用作为合同履约成本转入营业成本及存货中核算，符合《企业会计准则》的规定。

十四、关于固定资产和在建工程

申报文件和首轮问询回复显示：

(1) 报告期各期末，发行人固定资产账面价值分别为 1,831.01 万元、1,748.21 万元、1,596.31 万元和 1,517.31 万元，占非流动资产的比例为 36.82%、21.98%、12.12%和 9.70%。主要生产设备的成新率较低。

(2) 2018 年第三季度和第四季度，发行人产能利用率分别为 79.19%和 84.57%，由于扬州工厂建厂较早，设备较为老旧，生产效率偏低，因此产能利用率达到 80.00%以上已处于相对较高水平。为缓解生产压力，发行人决定从 2019 年 1 月开始委托外部厂商苏州嘉乐威企业发展有限公司进行部分委外加工以满足订单需求。

(3) 发行人产能与机器设备原值的比值与同行业可比公司存在差异。

(4) 报告期各期末，发行人在建工程账面净值分别为 241.56 万元、2,784.56 万元、8,609.07 万元和 11,071.13 万元，主要为常州工厂项目建设投入。截至 2020 年 6 月 30 日，常州工厂土建工程已基本完工，设备采购及安装工程、工程建设及其他支出等工程进度约为 70%~75%，工程预算与投入基本匹配。发行人称该项目预计将于 2020 年底达到预计可使用状态。

请发行人：

(1) 结合报告期内产能利用率、设备成新率以及设备老旧导致委外加工等情况，披露报告期各期末固定资产是否存在减值迹象、固定资产减值测试情况、可变现净值及减值金额的确定方法、未计提减值准备计提是否符合《企业会计准则》的规定。

(2) 进一步说明公司产能与机器设备原值的比值与同行业可比公司存在差异的原因及合理性，并说明发行人解释“可比公司设备自动化水平较高”与报告期内发行人人工成本较低、人均产量较高、制造费用占成本比重逐年下降的匹配关系及合理性。

(3) 披露报告期主要在建工程转入固定资产所需周期，发行人在项目已基本完工的情况下仍需较长时间达到预计可使用状态的判断依据，是否存在延迟转固情形。

请保荐人、申报会计师发表明确意见。

【回复】

（一）结合报告期内产能利用率、设备成新率以及设备老旧导致委外加工等情况，披露报告期各期末固定资产是否存在减值迹象、固定资产减值测试情况、可变现净值及减值金额的确定方法、未计提减值准备计提是否符合《企业会计准则》的规定。

发行人已在招股说明书之“第八节 财务会计信息与管理层分析”之“十二、资产质量分析”之“（一）资产构成及变动分析”之“3、非流动资产构成及变动分析”之“（2）固定资产”部分补充披露如下：

“④各期末发行人固定资产不存在减值迹象，无需计提减值准备

截至 2020 年末，发行人固定资产情况如下：

单位：万元

项目	原值	累计折旧	减值准备	账面价值	占比
房屋建筑物	9,512.94	774.26	-	8,738.69	58.50%
机器设备	6,260.67	1,301.39	-	4,959.28	33.20%
运输工具	292.15	121.17	-	170.98	1.14%
电子设备	965.89	325.42	-	640.47	4.29%
办公设备	762.06	333.85	-	428.21	2.87%
合计	17,793.71	2,856.09	-	14,937.63	100.00%

截至 2020 年末，发行人固定资产账面价值为 14,937.63 万元，由房屋建筑物、机器设备、运输工具、电子设备以及办公设备构成，占固定资产账面价值的比重分别为 58.50%、33.20%、1.14%、4.29%和 2.87%。

根据《企业会计准则第 8 号-资产减值》的规定，企业应当在资产负债表日判断资产是否存在可能发生减值的迹象，存在下列迹象的，表明资产可能发生了减值：

1) 资产的市价当期大幅度下跌，其跌幅明显高于因时间的推移或者正常使用而预计的下跌。

2) 企业经营所处的经济、技术或者法律等环境以及资产所处的市场在当期或者将在近期发生重大变化，从而对企业产生不利影响。

3) 市场利率或者其他市场投资报酬率在当期已经提高，从而影响企业计算资产预计未来现金流量现值的折现率，导致资产可收回金额大幅度降低。

4) 有证据表明资产已经陈旧过时或者其实体已经损坏。

5) 资产已经或者将被闲置、终止使用或者计划提前处置。

6) 企业内部报告的证据表明资产的经济绩效已经低于或者将低于预期，如资产所创造的净现金流量或者实现的营业利润(或者亏损)远远低于(或者高于)预计金额等。

7) 其他表明资产可能已经发生减值的迹象。

根据上述有关固定资产减值迹象的会计准则规定，结合发行人固定资产实际情况，分别针对非机器设备类、机器设备类固定资产未计提减值准备的原因分析如下：

A、发行人非机器设备类固定资产不存在减值迹象

发行人的房屋建筑物主要系位于扬州市江都区黄河南路的厂房以及办公楼、**位于常州市新北区东港三路的厂房以及办公楼等**，该地区的土地及房价在报告期内均处于平稳上涨的趋势，**且常州厂房以及办公楼在 2020 年达到预定可使用状态转入固定资产**，公司房屋建筑物目前也处于正常的使用状态，没有出现实体的损坏，因此报告期内不存在减值迹象。

发行人的运输工具主要系汽车和叉车，报告期内中国整体汽车价格变动较正常处于合理范围内，尚未出现全面、恶性的降价现象；此外，通过现场盘点了解，公司的运输工具目前处于正常使用状态，没有出现闲置现象和实体的损坏，因此报告期内不存在减值迹象。

发行人的电子设备和办公设备主要系电脑、办公家具及空调等，通过现场盘点了解，该类资产没有出现明闲置现象，实体没有出现明显的损毁，均处于正常的使用状态，因此报告期内不存在减值迹象。

因此，发行人非机器设备类固定资产未计提减值准备符合《企业会计准则》的规定。

B、发行人机器设备不存在减值迹象

发行人的机器设备主要系反应釜、研磨机等生产线设备，发行人管理层按照生产线和业务种类进行管理生产经营活动，发行人的业务种类较为集中，主要为食品饮料金属包装涂料，因此将机器设备作为一项资产组判断是否存在减值迹象。

1) 产能利用率

报告期内，发行人产能利用率与同行业可比公司对比如下表所示：

项目	2020 年度	2019 年度	2018 年度
东来技术：			
产能（吨）	12,000.00	12,000.00	12,000.00
产量（吨）	5,806.32	6,507.50	6,458.55
产能利用率	48.39%	54.23%	53.82%
平均值	52.15%		
松井股份：			
产能（吨）	5,550.00	5,550.00	5,300.00
产量（吨）	5,616.40	6,328.05	3,610.81
产能利用率	101.20%	114.02%	68.13%
平均值	94.45%		
广信材料：			
产能（吨）	24,850.00	16,850.00	16,850.00
产量（吨）	16,289.75	18,231.34	14,246.00
产能利用率	65.55%	108.20%	84.55%
平均值	86.10%		
发行人：			
产能（吨） ^{注1}	39,425.00	13,800.00	13,800.00
产量（吨） ^{注2}	15,617.65	11,962.00	10,696.77
产能利用率	39.61%	86.68%	77.51%
平均值	67.93%		

注 1：上述发行人产能为批复产能。

注 2：上表发行人产量仅包含自产产量。

注 3：同行业可比公司数据来源于其披露的招股说明书、年报数据。

如上表所示，2018 年至 2019 年，发行人的产能利用率呈现逐年上升的态势并处于较高的水平，2019 年产能利用率为 86.68%，较 2018 年增加了 9.17 个百分点；2020 年产能利用率为 39.61%，较 2019 年下降 47.07 个百分点，系常州工厂（一期）工程于 2020 年下半年开始投产，产能大幅增大，产量处于逐步增加状态，因此 2020 年产能利用率较 2019 年大幅下降。

与同行业可比公司相比，公司的产能利用率处于中间水平，如上表所示，报告期内发行人产能利用率平均值达到 67.93%，东来技术、松井股份、广信材料分别为 52.15%、94.45%、86.10%，发行人较东来技术的产能利用率高，低于松井股份和广信材料，主要系发行人 2020 年常州工厂（一期）投产导致当年产能利用率低所致，如果不考虑 2020 年，发行人 2018 年和 2019 年平均产能利用率为 82.10%，高于东来技术而与广信材料相接近，处于行业内正常水平。因此，

从产能利用率指标来看，发行人的机器设备资产组不存在减值迹象。

2) 设备成新率

报告期内，发行人和同行业可比公司的机器设备账面价值与设备成新率情况如下所示：

单位：万元

项目	2020 年度	2019 年度	2018 年度
广信材料：			
原值	7, 650. 53	8,117.35	5,635.69
累计折旧金额	3, 996. 31	4,217.91	3,729.36
减值准备	91. 52	118.85	118.93
账面价值	3, 562. 70	3,780.60	1,787.40
设备成新率	46. 57%	46.57%	31.72%
平均值	41. 62%		
松井股份：			
原值	4, 188. 33	3,938.39	2,577.92
累计折旧金额	2, 570. 48	2,186.78	1,290.23
减值准备	-	-	-
账面价值	1, 617. 85	1,751.61	1,287.69
设备成新率	38. 63%	44.48%	49.95%
平均值	44. 35%		
东来技术：			
原值	3, 736. 86	3707.45	3,579.39
累计折旧金额	1, 432. 88	1179.97	846.94
减值准备	-	-	-
账面价值	2, 303. 98	2,527.50	2,732.50
设备成新率	61. 66%	68.17%	76.34%
平均值	68. 72%		
发行人：			
原值	6, 260. 67	1,642.44	1,540.39
累计折旧金额	1, 301. 39	971.86	804.46
减值准备	-	-	-
账面价值	4, 959. 28	670. 59	735.93
设备成新率	79. 21%	40.83%	47.78%
平均值	55. 94%		

数据来源：各上市公司招股说明书、年度报告

报告期内，发行人的设备成新率平均值处于行业平均水平。其中，东来技术的设备成新率最高达到 68.72%，发行人、广信材料和松井股份的设备成新率分别为 55.94%、41.62%、44.35%。报告期内，除广信材料对机器设备计提了少量减值准备之外，其他同行业可比公司均未计提减值准备。

此外，虽然 2018 年和 2019 年发行人的设备成新率下降，但相关生产设备正常运转，不存在因技术大幅更新导致设备贬值的情形，2020 年发行人设备成新率大幅提升，主要系当年常州工厂（一期）投入使用并转入固定资产所致。发行人在生产设备的正常运转之下，发行人报告期内营业收入呈现上升态势。报告期内，发行人的营业收入情况如下所示：

单位：万元

项目	2020 年度	2019 年度	2018 年度
营业收入	35,546.53	31,066.99	27,663.77
收入增加额	4,479.54	3,403.22	1,179.42
增加幅度	14.42%	12.30%	4.45%

2018 年、2019 年和 2020 年，发行人营业收入较上年分别增加 1,179.42 万元、3,403.22 万元和 4,479.54 万元，增幅分别为 4.45%、12.30%和 14.42%。报告期内公司收入持续上涨。

综上，报告期内发行人机器设备资产组处于正常盈利状态，其所创造和实现的经济绩效高于预计，不存在减值迹象。同时，根据现场盘点了解，发行人机器设备资产组本身实物状态良好，且持续处于正常使用中，发行人管理层预计相关机器设备不会出现提前报废、处置或闲置的情况。

3) 委外加工情况

2018-2019 年，发行人设备成新率较低，产能利用率较高，导致委外加工，但不具有减值迹象，主要系：一是虽发行人设备成新率较低，但发行人的产能利用率要高于行业内可比公司的产能利用率；二是发行人委外加工金额较小，报告期内发行人仅在 2019 年度 1-9 月委外加工了 234.60 吨三片罐内涂金油产品，委托加工费金额为 35.18 万元，占公司主营业务成本的比例为 0.19%，占比较小。2019 年 10 月之后，公司不再发生委外加工的情况。上述委托加工仅为发行人在工厂产能负荷较高的阶段，通过将部分较为简单的工序委托外部单位生产的手段，缓解一定订单生产压力，并非由于机器设备出现重大不利情形所致。

综上所述，发行人报告期内机器设备成新率处于行业平均水平，机器设备处于正常使用状态，所创造的经济效益不断增加，发行人机器设备类固定资产不存在减值迹象。”

(二) 进一步说明公司产能与机器设备原值的比值与同行业可比公司存在差异的原因及合理性，并说明发行人解释“可比公司设备自动化水平较高”与报告期内发行人人工成本较低、人均产量较高、制造费用占成本比重逐年下降的匹配关系及合理性。

1、公司产能与机器设备原值的比值与同行业可比公司存在差异的原因及合理性

截至 2020 年末，发行人与同行业可比公司的产能与机器设备原值的比值如下所示：

公司简称	产能（吨）	机器设备原值（万元）	产能/机器设备原值
广信材料	24,850.00	7,650.53	3.25
松井股份	5,550.00	3,938.39	1.41
东来技术	12,000.00	3,736.86	3.21
平均值	14,133.33	5,108.59	2.62
扬瑞新材	39,425.00	6,260.67	6.30

数据来源：同行业可比公司招股说明书和年度报告。除松井股份为 2019 年数据之外，其余均为 2020 年数据。

由上表所示，报告期内，发行人产能与机器设备原值的比值高于同行业可比公司的原因主要系：

一是发行人与同行业可比公司所属的涂料细分领域不同，生产工序和所需机器设备存在一定差异。发行人主要产品食品饮料包装涂料的生产工序较为标准化，不涉及调色等环节，生产周期较短，产能较同行业可比公司较高。发行人主要涂料产品的生产流程一般为投料-搅拌/混合-过滤-罐装，生产工艺较为标准化；而其他可比公司涂料产品应用领域多为乘用车、消费电子领域，涂料生产涉及调色环节，工序更长、更复杂，因此每单位机器设备价值所能对应的产能较低。

二是在发行人机器设备原值与同行业可比公司差异不大的情况下，发行人的产能高于同行业可比公司，主要是由于不同涂料细分领域对机器设备的要求不同，主要设备价值含量也有所差异。发行人生产的产品中，非粉末类涂料的生产设备为反应釜，粉末涂料的生产设备为挤出机，而单个反应釜与挤出机的价格均不高；而同行业可比公司由于细分行业上与发行人存在差异，对机器设备的要求具有差异。以松井股份为例，其涂料产品主要应用于高端消费类电子和乘用车领域，生产步骤相较公司而言增加了较多的调色、检测环节，投料分散设备采

用 DCS 涂料生产控制系统，仅此项设备的原值就高达 1,270.01 万元；此外还有较多检测用设备，原值也高达 500.35 万元。

2、可比公司设备自动化水平较高与报告期内发行人人工成本较低、人均产量较高、制造费用占成本比重逐年下降的匹配关系及合理性

报告期内发行人较可比公司设备自动化水平较低，但人工成本较低、人均产量较高、**2019 年较 2018 年**制造费用占成本的比重下降的原因具有合理性。具体如下：

一是发行人主要涂料产品的生产流程一般为投料-搅拌/混合-过滤-罐装，生产工艺较为标准化，不涉及调色环节，虽然设备自动化水平较可比公司较低，但无需投入太多的生产人员；而其他可比公司涂料产品应用领域多为乘用车、消费电子领域，涂料生产涉及调色环节，虽然具有一定程度的设备自动化，但对熟练工人的需求量较大。具体而言，可比公司东来技术的主要产品应用在汽车售后修补、汽车内外饰件、车身涂料及 3C 消费电子领域，其中东来技术所从事汽车售后修补涂料业务在直销模式下需调漆人员提供现场颜色调制服务；松井股份所从事的高端消费电子和乘用车等高端消费品客户对色彩要求较高，需要相对专业的调色技术人员参与到生产流程当中，因此直接人工占比略高于公司。

二是另外发行人产品品种较少，单个品种产量高，因此生产效率相对较高；可比公司广信材料的产品包括 PCB（印刷电路板）感光油墨、专用涂料，其中涂料主要用于消费电子等细分领域，其生产具有小批量、多批次的特点；而松井股份所从事电子消费品涂料更新迭代快、品牌和型号多，也具有小批量、迭代快的特点，因而人均产量较发行人低。

三是发行人制造费用主要包括生产车间管理、辅助人员薪酬福利、生产设备折旧、生产用耗材、安全生产专项储备等费用。其中，随着报告期内产量水平不断创新高，规模效应不断显现之下，**2019 年**发行人的制造费用占比**同比下降**；此外，2019 年还受到随着发行人计提安全生产专项储备的余额达到规定标准后暂缓计提安全生产费用（导致制造费用总额减少）的影响。**2020 年**，由于恢复计提安全生产费用，以及常州工厂（一期）投产后折旧费用等增加较多，导致**2020 年制造费用占比同比上升**。

综上，发行人虽然设备自动化水平较可比公司低，但由于发行人与可比公司

所处的细分业务领域不同，发行人生产工艺较为标准化且生产周期较短，相较可比公司而言不涉及人工需求较高的调色环节，无需投入太多生产人员；同时，产品系列较少，单个品种产量高，因此，发行人人工成本较低且人均产量较高。由于报告期内发行人扬州工厂机器设备较为稳定（未新增核心设备），随着产量规模不断上升，以及受 2019 年暂缓计提安全生产费的影响，**2019 年制造费用占成本比重同比下降**。总体而言，“可比公司设备自动化水平较高”与报告期内发行人人工成本低、人均产量较高、**2019 年制造费用占成本比重下降**，符合自身情况特征，具有合理性。

（三）披露报告期主要在建工程转入固定资产所需周期，发行人在项目已基本完工的情况下仍需较长时间达到预计可使用状态的判断依据，是否存在延迟转固情形。

发行人已在招股说明书之“第八节 财务会计信息与管理层分析”之“十二、资产质量分析”之“（一）资产构成及变动分析”之“3、非流动资产构成及变动分析”之“（3）在建工程”部分补充披露如下：

“报告期内，公司在建工程主要是常州工厂年产 7 万吨功能涂料项目（一期）所涉及的厂房土建工程、安装工程、设备采购、工程建设及其他。截至 2020 年 12 月 31 日，该项目建设情况如下：

单位：万元

项目名称	在建工程余额	2020 年转入固定资产金额	工程预算数（含税）	工程累计投入占预算比例	工程进度
常州厂房-土建工程		6,033.17	4,635.61	130.15%	100%
常州厂房-安装工程		1,646.15	1,712.34	96.13%	100%
常州厂房-设备采购	297.39	4,447.28	6,361.00	75.27%	80%
常州厂房-工程建设及其他		1,379.05	2,172.71	65.18%	80%
合计	297.39	13,505.66	14,881.66	93.29%	

如上表所示，截至 2020 年 12 月 31 日，常州工厂（一期）的土建工程、安装工程已完工，设备采购、工程建设及其他支出工程进度约为 80%。发行人在达到试生产条件开始进行试生产，对于生产车间及机器设备，需在试生产出合格产品或运行结果表明资产能够正常运转时，视为达到预定可使用状态。2020 年 7 月底常州工厂（一期）取得试生产备案，除油墨车间于 2020 年 10 月试生产出

合格产品于当月转固外，其他已于 2020 年 8 月进行转固处理，发行人在建工程不存在延迟转固的情形。”

（四）中介机构核查意见

1、核查程序

针对上述事项，保荐机构和申报会计师执行了以下核查程序：

（1）核查了发行人固定资产明细表、产能批复文件，计算报告期内发行人产能利用率、设备成新率以及产能与机器设备原值的比值，分析固定资产是否具有资产减值迹象；

（2）查阅了同行业可比公司的招股说明书，获取同行业可比公司的机器设备账面原值和账面价值、可比公司的产能利用率、可比公司的设备成新率，并与发行人相关数据进行比较分析；

（3）取得了发行人委托加工明细表；

（4）对公司管理层进行了访谈，向其了解在建工程达到预定使用状态的判断依据以及试生产情况。

2、核查意见

经核查，保荐机构和申报会计师认为：

（1）发行人报告期内固定资产不存在减值迹象，未计提减值准备符合《企业会计准则》的规定；

（2）发行人产能与机器设备原值的比值与同行业可比公司存在差异具有合理性；

（3）“可比公司设备自动化水平较高”与报告期内发行人人工成本低、人均产量较高、制造费用占成本比重逐年下降，符合自身情况特征，具有合理性；

（4）截至报告期末，发行人常州工厂主要在建工程已于 2020 年 8-10 月陆续达到预定可使用状态并进行了转固处理，不存在延迟转固情形。

十五、关于创业板定位

请发行人对照《创业板首次公开发行股票注册管理办法（试行）》第三条、《深圳证券交易所创业板股票发行上市审核规则》第十九条的规定，补充披露各项主要业务在创新、创造、创意及与新技术、新产业、新业态、新模式融合方面的相关特点。

请保荐人、发行人律师发表明确意见。

【回复】

（一）请发行人对照《创业板首次公开发行股票注册管理办法（试行）》第三条、《深圳证券交易所创业板股票发行上市审核规则》第十九条的规定，补充披露各项主要业务在创新、创造、创意及与新技术、新产业、新业态、新模式融合方面的相关特点。

发行人已在招股说明书“第二节 概览”之“五、发行人自身的创新、创造、创意特征，科技创新、模式创新、业态创新和新旧产业融合情况”部分补充披露如下：

“（一）发行人符合创业板行业领域

根据《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》第四条的规定：属于中国证监会公布的《上市公司行业分类指引（2012年修订）》中下列行业的企业，原则上不支持其申报在创业板发行上市，但与互联网、大数据、云计算、自动化、人工智能、新能源等新技术、新产业、新业态、新模式深度融合的创新创业企业除外：（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。

公司主要从事功能性涂料的研发、生产和销售，现阶段主要为食品饮料金属包装涂料的研发、生产和销售。根据中国证监会颁布的《上市公司行业分类指引》（2012年修订），公司所处行业属于“C 制造业”中的“C26 化学原料及化学制品制造业”，不属于《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》第四条“负面清单”规定的行业。

（二）发行人符合创业板定位要求

1、发行人主营业务及主要产品概况

公司主要从事功能性涂料的研发、生产和销售，现阶段研发、生产和销售的功能性涂料包括食品饮料金属包装涂料、油墨和 3C 涂料。

其中食品饮料金属包装涂料为公司现阶段主要的产品领域，包括三片罐涂料、二片罐涂料和易拉盖涂料等，最终应用于包括红牛、养元、露露、旺旺、娃哈哈、银鹭、加多宝、王老吉、雪花啤酒、百事可乐等知名饮料、啤酒、食品品牌的金属包装。除了占据优势地位的食品饮料金属包装涂料产品，公司近年来持续投入新产品的研发、生产和销售，面向市场推出了油墨、3C 涂料等其他功能性涂料产品。其中，公司的油墨产品主要应用于多种类型的包装外涂，主要终端客户为红牛、白沙、高露洁、云南白药等知名品牌，3C 涂料产品主要应用于消费电子产品，主要终端客户为公牛电器，未来将形成公司新的收入和利润增长点。

2、各项主要业务在创新、创造、创意特征及与新技术、新产业、新业态、新模式融合方面的相关特点

（1）发行人自身的创新、创造、创意特征

公司一直致力于在功能性涂料领域的技术和产品创新、模式创新和价值创造，坚持自主研发，针对中国消费品市场的特点和客户的差异化需求不断创新，努力为客户和终端消费者创造更多的价值。通过不断的技术创新和差异化价值的创造，公司打破了国内食品饮料金属包装涂料领域长久以来被 PPG、AkzoNobel 等国际巨头所垄断的格局，实现了涉及国家食品安全领域的关键涂层材料的国产化替代。巩固自身在食品饮料金属包装涂料领域优势地位的同时，公司还不断加大其他功能性涂料如油墨、3C 涂料等新产品的研发，并通过新领域客户的认证，以期能够推动更多功能性涂料领域的国产化替代。

技术创新方面，自成立之初，公司便坚持走自主研发的道路，在部分上游原材料被外资封锁的背景下，克服重重困难，从树脂等关键原材料开始研发，经过研发团队夜以继日的不懈努力，逐步实现了从树脂到涂料等关键技术的突破，形成了独有的技术和研发体系，掌握了独立自主的知识产权，打破了外资的垄断。

产品创新层面，中国软饮料市场与国外存在较大差异，国外以碳酸型饮料为主，国内有各种有传统特色的饮料品类，例如凉茶、植物蛋白饮料等。公司以满足中国市场的差异化需求为切入点，针对不同的客户的不同产品特性定制研发了相适应的涂料产品配方，为客户提供最优的产品解决方案。例如，2013 年公司

针对客户的需求定制研发了中国市场独有的有机溶胶产品，帮助终端客户有效解决了运输过程中由于碰撞导致的内涂涂层断裂问题，得到了客户的高度认可。同时，针对日趋严格的环保要求，公司近些年不断加大在环保涂料产品方面的研发投入，目前已成功研发了粉末涂料、水性涂料和 LED 固化油墨等环保型产品，为客户创造更多的价值，也力所能及地承担更多的社会责任。

（2）发行人在新技术、新产业、新业态、新模式融合方面的相关特点

公司经过多年的发展，截至 2021 年 3 月 31 日，公司及其子公司拥有专利 48 项，其中发明专利 5 项，实用新型专利 43 项。通过多年不断的研发和持续创新，公司已掌握多项核心技术，并已广泛应用于公司产品中，公司的核心技术均来源于自主研发创新。公司围绕市场需求，大力投入研发力量，独立自主研发出具有核心技术的产品配方。其中主要核心技术为三片罐环氧酚醛内涂技术、三片罐有机溶胶内涂技术、三片罐内全喷技术、三片罐内焊缝粉末补涂技术、水性二片罐内全喷技术、易拉盖卷材内涂料技术等。

根据《国务院关于印发“十三五”国家战略性新兴产业发展规划的通知》（国发[2016]67 号）和《战略性新兴产业重点产品和服务指导目录》（中华人民共和国国家发展和改革委员会公告 2017 年第 1 号），公司产品属于“表面功能材料”（代码：3.1.5）项下的“功能性涂料、新型涂层材料、环境友好型高性能工业涂料”，“高品质新型有机活性材料”（代码 3.1.6）项下的“新型油墨”及“生态环境材料”（代码：3.1.9）项下的“环境友好型涂料”，属于国家战略新兴行业，符合国家战略。根据《战略性新兴产业分类（2018）》，公司应归入“新型功能涂层材料制造”中的“涂料制造（代码：3.3.7.1）”和“油墨制造（代码：3.3.7.2）”。

公司积极响应国家产业政策，紧密围绕市场需求，寻求规模化、产业化发展，公司常州工厂建设投产后，生产设备自动化程度得到大幅提升，公司有计划地进行产业延伸，由原本主要研发、生产和销售食品饮料金属包装涂料延伸至油墨、3C 涂料等业务领域，进一步推动其他涂料应用领域的国产化替代。

公司结合客户需求的痛点，积极推动业务模式的创新升级。在食品饮料金属包装涂料领域之前主要被外资垄断的格局下，国内客户只能被动接受国外市场成熟的涂料产品体系移植到中国，差异化需求无法得到充分满足，客户与外资供应商的业务合作主要为采购关系。而公司立足于中国市场，从客户的新产品研发阶段开始为客户提供技术支持，为客户提供一站式的综合解决方案，并与多数下游

核心客户建立了全面的战略合作关系，帮助客户建立国产化的、稳定的涂料供应体系，为客户的持续经营和发展保驾护航。

此外，公司基于在食品饮料金属包装涂料领域建立的独立的研发体系和创新的业务模式，继续在新的功能性涂料领域进行探索和拓展，继续推动新领域的国产化替代。目前公司已成功推出了油墨和 3C 涂料产品，进入了日化、烟标以及电子消费品等新领域，成功拓展了高露洁、云南白药、白沙、公牛电器等知名终端客户。

公司坚持以技术创新为核心驱动力，以定制化和一站式的创新业务模式为抓手，以推动更多功能性涂料领域的国产化为使命，为客户、为社会创造更多的价值。”

（二）中介机构核查意见

1、核查程序

针对上述事项，保荐机构和发行人律师执行了以下核查程序：

（1）对发行人的高级管理人员及核心技术人员进行访谈，了解发行人的业务资质、核心技术、未来战略规划等内容；

（2）实地查看发行人的生产车间和经营场所，核查发行人实际经营和相关技术应用情况；

（3）查阅发行人研发合同和研发投入相关凭证；

（4）对发行人的客户进行访谈，了解其与发行人的业务合作情况。

2、核查意见

经核查，保荐机构和发行人律师认为：

发行人所处行业不属于《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》第四条“负面清单”规定的行业。发行人自成立以来，持续推动技术创新、产品创新、业务模式的创新，紧紧抓住消费升级与食品饮料金属包装涂料国产化替代的市场机遇，打破了国内食品饮料金属包装涂料领域原有被 PPG、AkzoNobel 等国际巨头所垄断的格局。根据《创业板首次公开发行股票注册管理办法（试行）》第三条和《深圳证券交易所创业板股票发行上市审核规则》第十九条的要求，发行人具备创新、创造、创意特征，符合创业板定位。

（本页无正文，为江苏扬瑞新型材料股份有限公司《关于江苏扬瑞新型材料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》之签章页）

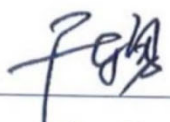
江苏扬瑞新型材料股份有限公司
2024年7月15日



发行人董事长声明

本人已认真阅读《关于江苏扬瑞新型材料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，确认本问询函回复中不存在虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏，并对其真实性、准确性、完整性承担相应法律责任。

董事长（签名）：


陈 勇

江苏扬瑞新型材料股份有限公司

2021 年 7 月 15 日



（本页无正文，为东兴证券股份有限公司《关于江苏扬瑞新型材料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》之签章页）

保荐代表人：

曾文倩

曾文倩

张昱

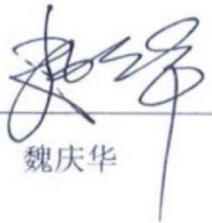
张昱



保荐机构董事长声明

本人已认真阅读《关于江苏扬瑞新型材料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，了解本问询函回复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，本问询函回复中不存在虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏，并对其真实性、准确性、完整性、及时性承担相应法律责任。

保荐机构董事长：

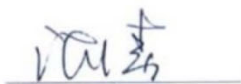

魏庆华



保荐机构总经理声明

本人已认真阅读《关于江苏扬瑞新型材料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，了解本问询函回复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，本问询函回复中不存在虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏，并对其真实性、准确性、完整性、及时性承担相应法律责任。

总经理：



张 涛

