

关于浙江鑫甬生物化工股份有限公司
申请首次公开发行股票并在创业板
上市的审核中心意见落实函
之回复报告

保荐人（主承销商）



（贵州省贵阳市观山湖区长岭北路中天会展城 B 区金融商务区集中商业（北））

深圳证券交易所：

贵所《关于浙江鑫甬生物化工股份有限公司申请首次公开发行股票并在创业板上市的审核中心意见落实函》（审核函〔2021〕010735 号）（以下简称“落实函”）收悉。中天国富证券有限公司（以下简称“中天国富证券”、“保荐人”或“保荐机构”）作为浙江鑫甬生物化工股份有限公司（以下简称“发行人”、“公司”或“鑫甬生物”）首次公开发行股票并在创业板上市的保荐机构，已会同发行人、中汇会计师事务所（特殊普通合伙）（以下简称“申报会计师”），就需要发行人及各相关中介机构做出书面说明和核查的有关问题逐项落实，并对招股说明书等申请文件进行了相应的修改、补充完善。现将落实函回复如下，请予审核。

如无特别说明，本落实函回复报告使用的简称与《浙江鑫甬生物化工股份有限公司首次公开发行股票并在创业板上市招股说明书（申报稿）》中的释义相同。涉及招股说明书补充披露或修改的内容已在《招股说明书》中以楷体加粗方式列示。

在落实函回复报告中，合计数与各分项数值相加之和在尾数上存在差异，均为四舍五入所致。

本落实函回复报告的字体：

问询函所列问题	黑体（加粗）
对落实函所列问题的回答	宋体（不加粗）
对招股说明书的补充披露、修改	楷体（加粗）
对招股说明书的引用	楷体（不加粗）

目 录

目 录.....	2
1. 关于发行人核心竞争力及业绩波动	3
一、发行人说明事项.....	4
二、中介机构说明事项.....	21
2.关于股权变动	23
一、发行人说明事项.....	23
二、中介机构说明事项.....	28

1. 关于发行人核心竞争力及业绩波动

申报文件及问询回复显示：

（1）2017-2020 年，发行人扣除非经常性损益后归属于母公司所有者的净利润分别为 246.93 万元、3,208.70 万元、4,738.56 万元和 6,051.17 万元。2013 年-2015 年，发行人的扣非归母净利润分别为 22.56 万元、24.28 万元、391.80 万元。

（2）2013 年以来，我国丙烯酰胺行业的市场规模保持波动发展趋势。最近几年，我国聚丙烯酰胺行业的市场规模整体维持在 100 亿元以上。

（3）行业内已公开立项的大型同产品项目产能均大于发行人。

请发行人：

（1）量化分析并说明报告期前发行人业绩水平较低、报告期内（尤其是 2018 年）业绩快速增速的原因及合理性，发行人报告期前后业绩水平、变动趋势是否符合行业趋势和同行业公司情况。

（2）结合报告期前业绩情况、原材料价格波动、行业周期变动等、期后业绩情况等，披露业绩增长是否具有持续性、发行人生产经营是否稳定，并在招股说明书中充分提示发行人业绩波动风险。

（3）结合发行人各产品市场容量、市场占有率、行业竞争情况、行业内新开工项目情况等，说明发行人业务及产品核心竞争力的具体体现、发行人产品是否存在价格下滑风险，并充分提示相关风险。

请保荐人、申报会计师发表明确意见。

回复：

一、发行人说明事项

（一）量化分析并说明报告期前发行人业绩水平较低、报告期内（尤其是2018年）业绩快速增速的原因及合理性，发行人报告期前后业绩水平、变动趋势是否符合行业趋势和同行业公司情况。

1、报告期前发行人业绩水平较低、报告期内业绩快速增速的原因及合理性

2013-2021年1-6月，公司业绩情况如下：

单位：万元

项目	2021年 1-6月	2020 年度	2019 年度	2018 年度	2017 年度	2016 年度	2015 年度	2014 年度	2013 年度
净利润	2,742.16	6,731.63	4,980.01	3,274.82	246.15	1,006.37	470.66	118.54	81.54
扣非归母净利润	2,546.11	6,051.17	4,738.56	3,208.70	246.93	990.94	391.80	24.28	22.56

2013-2017年公司业绩情况存在一定波动，2018年以后公司业绩快速增长，具体原因分析如下：

（1）2018年以前，公司产品类型单一，主要为丙烯酰胺产品，且行业竞争激烈，丙烯酰胺毛利较低

2013至2021年1-6月公司丙烯酰胺产品营业收入及毛利占比情况如下：

单位：万元

项目	2021年 1-6月	2020 年度	2019 年度	2018 年度	2017 年度	2016 年度	2015 年度	2014 年度	2013 年度
营业收入	15,587.58	28,697.60	36,076.41	39,592.45	30,930.17	21,082.91	24,849.78	32,577.15	30,127.13
占比（%）	45.08	54.79	65.73	69.87	86.43	84.27	85.45	87.87	88.36
毛利	3,392.42	8,069.08	8,466.14	7,130.31	3,616.67	3,535.60	3,091.72	2,829.58	31,52.30
占比（%）	40.35	52.13	62.76	65.88	78.46	80.61	74.80	75.76	84.12

注1：2020年按照新收入准则，原计入销售费用的合同履约成本需计入营业成本，为便于比较，将合同履约成本还原回销售费用进行比较；

注2：2013-2015年数据来源于公司披露的年度报告及公开转让书；2016年数据为未经审计数据。

由上表可知，2018年以前，公司产品主要以丙烯酰胺为主，丙烯酰胺收入产品占比均不低于84.27%；且丙烯酰胺产品市场竞争激烈，产品毛利相对较低，导致公司业绩水平较低。2018年以后，丙烯酰胺产品市场随着落后产能淘汰，竞争趋于缓和，产品毛利提升，公司丙烯酰胺产品业绩快速增长。

（2）2018年以后公司产品不断往下游延伸，产品附加值提升，业绩快速增

长

2018 年以后，公司丙烯酰胺产品不断往下游延伸，逐步丰富了聚丙烯酰胺产品类型，并新增干强剂产品，各产品营业收入及毛利占比情况如下：

单位：万元

产品类型	项目	2021 年 1-6 月	2020 年度	2019 年度	2018 年度	2017 年度
聚丙烯酰胺	营业收入	4,283.98	9,012.17	9,562.84	8,269.61	4,523.42
	占比（%）	12.39	17.21	17.42	14.59	12.64
	毛利	909.86	2,354.70	2,256.64	1,518.87	996.23
	占比（%）	10.82	15.21	16.73	14.03	21.61
干强剂	营业收入	14,513.28	14,189.20	9,046.72	8,540.44	-
	占比（%）	41.97	27.09	16.48	15.07	-
	毛利	4,087.45	5,054.23	2,725.85	2,153.62	-
	占比（%）	48.62	32.65	20.21	19.90	-

注：2020 年按照新收入准则，原计入销售费用的合同履约成本需计入营业成本，为便于比较，将合同履约成本还原回销售费用进行比较；

因此，2018 年以后，由于公司丰富了聚丙烯酰胺产品类型，聚丙烯酰胺产品毛利较 2018 年前有较大幅度提升。

2018 年以后，公司新增干强剂产品，收入及毛利持续上升。

综上，报告期前发行人业绩水平较低、报告期内（尤其是 2018 年）业绩快速增长的原因为：1）2018 年以前，公司丙烯酰胺产品单一，且市场竞争激烈，毛利相对较低；2018 年以后，行业竞争缓和，毛利有所提升，业绩快速增长；2）2018 年以后，公司不断往产品下游延伸，丰富了聚丙烯酰胺产品类型并新增干强剂产品，毛利不断提升，导致公司整体业绩快速增长。

报告期内，公司业绩快速增长具有合理性。

2、发行人报告期前后业绩水平、变动趋势是否符合行业趋势和同行业公司情况

（1）丙烯酰胺产品与同行业对比情况

丙烯酰胺产品采用“原材料成本+加工费”的定价模式，公司丙烯酰胺产品业绩水平与加工费密切相关，因此就丙烯酰胺产品加工费与同行业公司 ST 昌九及富淼科技进行对比，具体情况如下：

1) 与 ST 昌九加工费对比情况

2013-2020 年，公司丙烯酸酰胺产品加工费与 ST 昌九加工费对比情况如下：

单位：元/吨

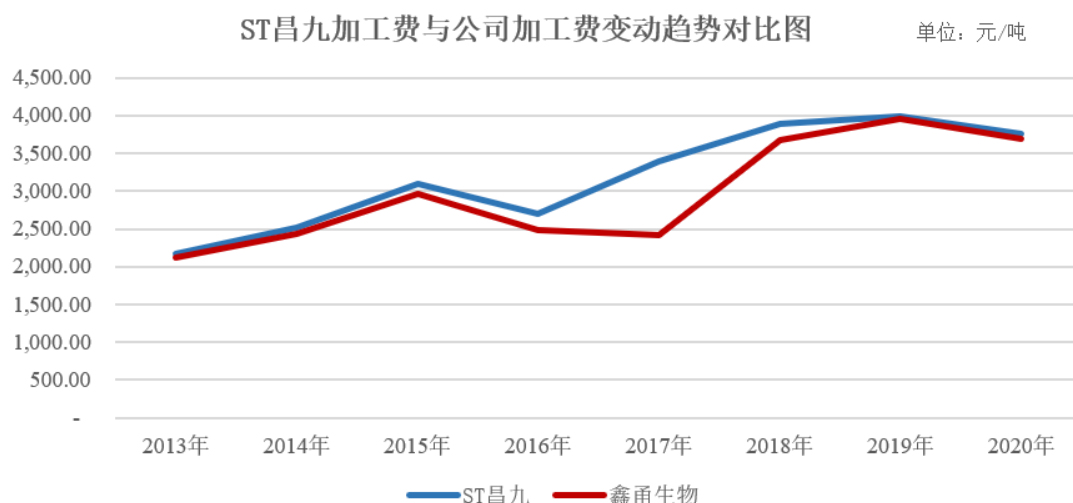
公司名称	2020 年	2019 年	2018 年	2017 年	2016 年	2015 年	2014 年	2013 年
ST 昌九	3,766.35	3,991.40	3,897.10	3,399.89	2,695.47	3,093.71	2,517.58	2,167.70
鑫甬生物	3,696.12	3,950.02	3,673.40	2,413.44	2,482.02	2,959.92	2,429.40	2,113.59

注 1：ST 昌九单位加工费=单位售价-单位直接材料；

注 2：为了数据更具可比性，针对 ST 昌九 2017 年以后丙烯酸酰胺以粉剂为主，2017 年-2020 年采用公司丙烯酸酰胺粉剂加工费与 ST 昌九丙烯酸酰胺加工费进行比较；针对 ST 昌九 2013 年-2016 年丙烯酸酰胺以粉剂加水剂为主，2013 年-2016 年采用公司丙烯酸酰胺整体加工费（粉剂+水剂）与 ST 昌九丙烯酸酰胺加工费进行比较。

注 3：ST 昌九已被借壳上市，现更名返利科技，相关数据没有披露，无法进行对比分析。

公司与 ST 昌九的加工费具体变动趋势图如下：



由上图可知，2013 年-2020 年，公司丙烯酸酰胺产品加工费变动趋势与 ST 昌九基本保持一致。

2) 与富淼科技加工费对比情况

富淼科技仅生产丙烯酸酰胺水剂产品，公司丙烯酸酰胺水剂产品加工费与富淼科技对比情况如下：

单位：元/吨

公司名称	2020 年 1-6 月	2019 年	2018 年	2017 年	2016 年	2015 年
富淼科技	2,621.68	2,540.14	2,550.73	1,844.30	1,649.47	1,642.44
鑫甬生物	3,202.16	3,339.56	2,625.71	1,623.70	1,660.68	2,591.40

注 1：富淼科技丙烯酰胺产品自 2015 年 5 月投入试生产，2013-2014 年度尚未开展丙烯酰胺业务；

注 2：富淼科技单位加工费=单位售价-年度丙烯腈采购均价×丙烯腈单耗；

注 3：由于富淼科技未披露 2020 年度丙烯酰胺销售单价等数据，此处对比 2020 年 1-6 月加工费数据。

2015 年-2020 年 1-6 月，公司丙烯酰胺产品加工费与富淼科技均呈上升趋势，变动趋势保持一致。

综上，公司丙烯酰胺产品报告期前后业绩水平、变动趋势符合行业趋势和同行业公司情况。

（2）聚丙烯酰胺产品与同行业对比情况

2015-2020 年，公司聚丙烯酰胺产品与富淼科技水溶性高分子（主要为聚丙烯酰胺）业绩对比情况如下：

单位：万元

公司	项目	2021 年 1-6 月	2020 年度	2019 年度	2018 年度	2017 年度	2016 年度	2015 年度
富淼科技	营业收入	-	53,202.49	51,977.97	49,114.36	48,126.83	37,197.45	37,696.72
	毛利	-	14,068.38	13,798.14	12,435.97	14,324.85	12,901.96	12,547.13
	销量（吨）	-	47,218.17	45,089.93	41,537.87	41,525.67	34,672.07	31,830.13
鑫甬生物	营业收入	4,283.98	9,012.17	9,562.84	8,269.61	4,523.42	3,687.59	3,964.90
	毛利	909.86	2,354.70	2,256.64	1,518.87	996.23	801.31	995.71
	销量（吨）	3,582.79	8,707.38	8,026.74	6,435.45	3,693.93	3,310.27	3,290.15

注：2020 年按照新收入准则，原计入销售费用的合同履约成本需计入营业成本，为便于比较，将合同履约成本还原回销售费用进行比较；

注 2:2021 年 1-6 月富淼科技半年报没有披露相关细分数据。

2018 年以前，公司聚丙烯酰胺产品业绩水平较低，主要原因为 2015 年聚丙烯酰胺产能从 3,000 吨/年扩充到 6,500 吨/年，产能快速增长但是销售市场仍处于拓展阶段，导致业绩较低。2018 年以后，随着市场开拓及聚丙烯酰胺产品类型的丰富，公司聚丙烯酰胺业绩水平较以前年度有较大幅度提升。

综上，2018 年前公司聚丙烯酰胺产品处于市场拓展阶段，聚丙烯酰胺产品业绩水平与富淼科技水溶性高分子产品业绩水平存在差异；2018 年后随着市场开拓及聚丙烯酰胺产品类型的丰富，公司聚丙烯酰胺产品销量与富淼科技水溶性高分子销量均呈现上升趋势，两者变动趋势一致。

（3）干强剂产品与同行业对比情况

2018 至 2021 年 1-6 月，公司干强剂产品业绩水平与同行业造纸化学品产品对比如下：

单位：万元

公司	项目	2021 年 1-6 月	2020 年度	2019 年度	2018 年度
华软科技	营业收入	27,517.82	33,878.97	29,119.96	-
	毛利	5,228.01	4,763.38	4,755.29	-
可思克	营业收入	4,177.80	7,232.72	4,537.13	5,263.01
	毛利	543.70	1,719.94	1,404.14	926.38
鑫甬生物	营业收入	14,513.28	14,189.20	9,046.72	8,540.44
	毛利	4,087.45	5,054.23	2,725.85	2,153.62

注 1：华软科技营业收入为精细化学品收入，2018 年由于其营业收入中包含贸易收入，无法拆分，没有进行对比；

注 2：可思克主营造纸化学品，未单独披露干强剂产品，此处对比的为造纸化学品营业收入及毛利。

干强剂产品为公司 2018 年新开发产品，2018 年至 2021 年 1-6 月，公司干强剂产品经营业绩变动趋势与同行业公司变动趋势一致。

综上，发行人报告期前后业绩水平、变动趋势符合行业趋势和同行业公司情况。

（二）结合报告期前业绩情况、原材料价格波动、行业周期变动等、期后业绩情况等，披露业绩增长是否具有持续性、发行人生产经营是否稳定，并在招股说明书中充分提示发行人业绩波动风险。

1、公司业绩增长具有可持续性，生产经营稳定

公司已在招股说明书“第八节 财务会计信息与管理层分析”之“十、经营成果分析”之“（九）公司业绩增长具有可持续性，生产经营稳定”中补充披露如下：

“（九）公司业绩增长具有可持续性，生产经营稳定

1、随着行业竞争的趋缓及公司产品的多元化，公司盈利能力不断增强

2013 年至 2021 年 1-6 月，公司盈利情况如下：

单位：万元

项目	2021 年 1-6 月	2020 年	2019 年	2018 年	2017 年	2016 年	2015 年	2014 年	2013 年
净利润	2,742.16	6,731.63	4,980.01	3,274.82	246.15	1,006.37	470.66	118.54	81.54
扣非归母净利润	2,546.11	6,051.17	4,738.56	3,208.70	246.93	990.94	391.80	24.28	22.56

注 1：2013-2015 年数据来源于公司披露的年度报告及公开转让书；2016 年数据为未经审计数据；

注 2：按照新收入准则要求，运输费等作为合同履行成本需要计入营业成本，为统一口径，2020 年将运输费等合同履行成本剔除进行比较。

2018 年前，公司产品类型单一，主要为丙烯酰胺产品，且行业竞争激烈，丙烯酰胺毛利较低。2018 年以后，随着丙烯酰胺落后产能淘汰，市场竞争趋于缓和，产品毛利率得到提升。

报告期内，公司不断研发拓展下游高附加值产品，丰富了聚丙烯酰胺产品类型并新增干强剂产品。公司不同产品毛利情况如下：

单位：万元

产品类别	2021 年 1-6 月	2020 年度	2019 年度	2018 年度	2017 年度
丙烯酰胺产品毛利	3,392.42	8,069.08	8,466.14	7,130.31	3,616.67
聚丙烯酰胺产品毛利	909.86	2,354.70	2,256.64	1,518.87	996.23
干强剂产品毛利	4,087.45	5,054.23	2,725.85	2,153.62	-
毛利合计	8,389.73	15,478.01	13,448.63	10,802.80	4,612.90

注：按照新收入准则，原计入销售费用的合同履行成本需计入营业成本，为便于比较，将合同履行成本还原回销售费用进行比较。

同时，报告期内，随着公司产品产量不断上升，规模效应体现，摊薄了单位成本；公司不断加大研发投入，改进工艺技术，降低单位成本，毛利率持续上升，盈利能力进一步增强。

综上，随着行业竞争趋缓，同时公司不断向下游高附加值产品延伸，盈利能力不断增强，公司生产经营具有稳定性。

2、随着公司不断扩展下游高附加值产品，丙烯腈价格波动对公司的影响将逐渐降低

报告期内，公司主要生产丙烯酰胺、聚丙烯酰胺、干强剂等产品，公司各产品主要原材料占比情况如下：

产品名称	原材料占比
丙烯酰胺	丙烯腈占比 96%以上
聚丙烯酰胺	丙烯腈占比 50%以上，其他丙烯酸、DAC 等占比相对较小
干强剂	丙烯腈占比 65%以上，其他 DMAM、DMC 等占比相对较小

从上表可知，报告期内，公司主要产品的主要原材料均为丙烯腈，产品价格受丙烯腈影响最大。公司产品越往下游延伸，直接材料中丙烯腈占比越低，受原材料波动的影响越小。

(1) 假设出现原材料极端波动的情况下测算公司仍具有盈利能力

丙烯腈为石油化工产业链下相关产品，其价格受上游原油价格及阶段性供求关系的影响，存在波动。报告期内原油价格的极端波动值达到 59.54%（报告期内最高点与最低点对比），因此公司假设以原材料价格极端波动值 60%进行测算如下，公司盈利情况变化如下：

价格变动幅度	对报告期内公司各年度净利润的影响（万元）				
	2021 年 1-6 月	2020 年度	2019 年度	2018 年度	2017 年度
丙烯腈成本提升 60%	-2, 202. 06	-3,404.26	-3,006.00	-3,086.01	-17.35
丙烯腈成本下降 60%	2, 202. 06	3,404.26	3,006.00	3,086.01	17.35
归属于母公司股东的净利润（万元）	2, 742. 16	6,731.63	4,977.41	3,279.83	273.92
归属于母公司股东扣除非经常性损益后的净利润（万元）	2, 546. 11	6,051.17	4,738.56	3,208.70	246.93
假定丙烯腈成本提升 60%测算的归属于母公司股东的净利润（万元）	540. 10	3,327.37	1,971.41	193.82	256.57
假定丙烯腈成本提升 60%测算的归属于母公司股东扣除非经常性损益后的净利润（万元）	344. 05	2,646.91	1,732.56	122.69	229.58
假定丙烯腈成本下降 60%测算的归属于母公司股东的净利润（万元）	4, 944. 22	10,135.89	7,983.41	6,365.84	291.27
假定丙烯腈成本下降 60%测算的归属于母公司股东扣除非经常性损益后的净利润（万元）	4, 748. 17	9,455.43	7,744.56	6,294.71	264.28
价格变动幅度	对报告期内公司各年度毛利率变动绝对额的影响				
	2021 年 1-6 月	2020 年度	2019 年度	2018 年度	2017 年度
丙烯腈成本提升 60%	-14. 38%	-11.02%	-10.69%	-9.96%	-3.63%
丙烯腈成本下降 60%	21. 54%	17.98%	18.62%	19.13%	8.71%

注：测算假定公司的主要产品销售结构、销售数量、丙烯酰胺加工费保持不变，主营业务成本的变动金额主要考虑直接材料金额丙烯腈的价格变动，管理费用、销售费用、财务费用等费用支出保持不变。

由上表可得，以最谨慎的角度测算，即假定丙烯腈成本提升 60%，而聚丙烯酰胺及干强剂的销售单价保持不变，报告期归属于母公司股东扣除非经常性损益后的净利润为正数，公司仍具有盈利能力。

因为公司的主要产品的销售单价与主要原材料丙烯腈的价格存在联动关系，丙烯腈价格的波动会通过产品销售价格变动部分传导至客户，公司的实际盈利水平受丙烯腈价格变动相比测算结果影响较小。

(2) 虽然报告期内主要原材料存在大幅波动，但随着公司不断扩展下游高附加值产品，丙烯腈价格波动对公司的影响将逐渐降低

报告期内，公司不断丰富产品类型，往下游高附加值产品价值延伸，有效化解原材料波动带来的影响，公司具体盈利情况如下：

单位：万元

项目	2021 年 1-6 月	2020 年度	2019 年度	2018 年度	2017 年度
主营业务收入	34,576.64	52,377.50	54,883.51	56,662.21	35,786.16
扣非归母净利润	2,546.11	6,051.17	4,738.56	3,208.70	246.93

综上，随着公司不断扩展下游高附加值产品，丙烯腈价格波动对公司的影响将逐渐降低，公司生产经营具有稳定性。

3、公司所处行业周期与宏观经济运行周期基本一致，下游行业的快速发展为公司的业绩增长提供了保障

(1) 公司所处行业周期与宏观经济运行周期基本一致，不存在周期性衰退现象

公司下游行业水处理、造纸制浆、纺织印染、油气开采、洗煤选矿等覆盖了国民经济的诸多领域，受宏观经济形势影响较大。因此，行业周期和整个宏观经济运行的周期基本一致，随着宏观经济的波动而波动。2018 年-2019 年，我国 GDP 总量分别为 90.03 万亿元、99.09 万亿元，2020 年我国 GDP 总量突破 100 万亿元，经济保持持续稳定发展，公司所处的行业没有出现周期性衰退现象。

(2) 下游行业的快速发展为公司的业绩增长提供了保障

在水处理领域，随着水资源破坏日益严重，我国废水排放总量呈持续上升趋势，2005-2015 年间我国废水排放量由 524.50 亿吨/年增至 735.30 亿吨/年，复合增长率达 3.44%，污水处理工作刻不容缓。为改善水污染整体状况，未来较长一段时期内，我国仍将加大水处理投资，给水处理化学品市场也带来了良好的发展前景和巨大的市场机会。

在造纸纸浆领域，我国机制纸及纸板的产品保持了 10 年的持续快速增长，2010 年后进入相对缓慢增长阶段。随着限塑令与互联网经济的发展，生活用纸、包装纸、特种纸以及纸板等仍然表现较好，产量持续维持在一亿吨以上高位，预计 2026 年全球纸和纸板的产量有望达到 4.21 亿吨，水处理领域及造纸行业依然有较大的增长空间。

综上，公司所处行业周期与宏观经济运行周期基本一致，不存在周期性衰退现象，公司生产经营具有稳定性；公司下游行业具有良好的发展前景和巨大的市场机会，为公司业绩的持续增长提供了保障。

4、公司 2021 年 1-6 月经营业绩较去年同期继续保持增长

公司 2021 年 1-6 月经营业绩较去年同期变化情况如下：

单位：万元

项目	2021 年 1-6 月 (已审计实现数)	2020 年 1-6 月 (已审计实现数)	同比变动
营业收入	35,284.28	22,242.85	58.63%
归属于母公司股东的净利润	2,742.16	2,737.98	0.15%

公司 2021 年 1-6 月实现营业收入 35,284.28 万元，同比 2020 年 1-6 月增长 58.63%；2021 年 1-6 月归属于母公司股东的净利润为 2,742.16 万元，同比增长 0.15%；2021 年 1-6 月经营业绩较去年同期继续保持增长。

综上，随着行业竞争趋缓，同时公司不断向下游高附加值产品延伸，盈利能力不断增强，丙烯腈价格波动对公司的影响将逐渐降低；公司所处行业周期与宏观经济运行周期基本一致，不存在周期性衰退现象，下游行业的快速发展为公司的业绩增长提供了保障；2021 年 1-6 月经营业绩较去年同期继续保持增长，公司业绩增长具有持续性，生产经营稳定。”

2、关于业绩波动的风险提示

公司已在招股书“第四节 风险因素”之“一、经营风险”中补充披露发行人业绩波动风险，具体如下：

“（十）业绩波动风险

报告期内，公司扣非归母净利润分别为 3,208.70 万元、4,738.56 万元、6,051.17 万元、**2,546.11 万元**，经营业绩呈上升趋势，但未来宏观经济运行及市场竞争状况存在不确定性，未来若行业整体发展放缓或者公司在未来发展过程中不能准确把握行业趋势，在技术水平、产品性能、客户服务等方面不能持续保持竞争力，则公司的业务发展和经营业绩将受到不利影响。

”

（三）结合发行人各产品市场容量、市场占有率、行业竞争情况、行业内新开工项目情况等，说明发行人业务及产品核心竞争力的具体体现、发行人产品是否存在价格下滑风险，并充分提示相关风险。

1、发行人各产品市场容量、市场占有率、行业竞争情况、行业内新开工项目情况

（1）发行人各产品市场容量情况

1）发行人各产品市场容量及行业发展趋势

①丙烯酰胺产品市场容量及行业发展趋势

2018 年-2026 年，丙烯酰胺产品市场需求量情况如下：

单位：万吨

项目	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年	2024 年	2025 年	2026 年
丙烯酰胺产品市场需求量	91.92	99.23	105.87	112.76	120.43	128.01	135.59	143.36	151.49

数据来源：按照目前市场 90%丙烯酰胺用于生产聚丙烯酰胺等聚合物，10%用于生产其他，丙烯酰胺市场需求量由聚丙烯酰胺、干强剂及剩余 10%其他产品测算而来。

如上表所示，最近三年随着国家加大环保、能源的综合治理，丙烯酰胺产品的市场需求量保持了较快增长的趋势。随着我国经济的持续发展，未来几年我国丙烯酰胺产品的需求量将持续保持上升趋势，预计到 2026 年，市场需求量将达 151.49 万吨，与 2020 年度 105.87 万吨的市场需求相比存在 45.62 万吨的增长空

间，未来市场需求较大。

②聚丙烯酰胺产品市场容量及行业发展趋势

2018-2026 年，聚丙烯酰胺产品市场需求量情况如下：

单位：万吨

项目	2018年	2019年	2020年	2021年	2022年	2023年	2024年	2025年	2026年
聚丙烯酰胺产品 市场需求量	98.53	107.42	116.46	125.19	134.89	144.56	154.31	164.47	175.39

数据来源：智研咨询

随着近年来环保政策的趋严，社会各界对于环保用水处理剂的需求也与日俱增，聚丙烯酰胺产品的市场需求量保持了较快增长的趋势。目前，我国已经成为全球最大的聚丙烯酰胺产销市场。2019 年度，我国聚丙烯酰胺产量已达到全球的 49.87%，需求量也已达到全球的 47.89%。

随着聚丙烯酰胺产品下游应用行业水处理行业、造纸行业、纺织印染行业、油气开采行业、洗煤选矿行业等领域的不断发展，聚丙烯酰胺产品未来市场需求较大。预计到 2026 年，聚丙烯酰胺产品市场需求量将达 175.39 万吨，与 2020 年度 116.46 万吨的市场需求相比存在 58.93 万吨的增长空间。

③干强剂产品市场容量及行业发展趋势

2018-2026 年，干强剂产品市场需求量情况如下：

单位：万吨

项目	2018年	2019年	2020年	2021年	2022年	2023年	2024年	2025年	2026年
干强剂产品市场 需求量	131.17	138.1	141.15	146.48	152.53	158.17	163.58	168.58	172.82

数据来源：智研咨询，上表数据为主流产品 15%固含量造纸干强剂的需求量

干强剂产品需求与造纸业产量紧密联系，最近三年随着我国对废纸进口管控的加强、快递行业的快速发展及限塑令政策的实施，干强剂市场需求呈增长趋势。

我国经济的持续发展及循环经济的进一步推进，将带来国内废纸回收行业的快速发展，干强剂市场需求量将进一步扩大。预计 2026 年干强剂产品（15%固含量）市场需求量为 172.82 万吨，与 2020 年度 141.15 万吨的市场需求相比存在 31.67 万吨的增长空间。

综上，在我国经济持续发展、环保治理力度加强、循环经济不断推进的背景下，公司丙烯酰胺、聚丙烯酰胺、干强剂等产品的市场需求日益增长，具有良好

的发展前景和巨大的市场机会。

2) 2021 年 1-6 月主要产品销量变动情况

公司 2021 年 1-6 月主要产品销量与去年同期对比情况如下：

单位：吨

项目	2021 年 1-6 月	2020 年 1-6 月	变动率
丙烯酰胺	12,357.69	15,348.16	-19.48%
聚丙烯酰胺	3,582.79	4,143.05	-13.52%
干强剂	9,706.60	2,234.13	334.47%

2021 年 1-6 月，公司主要产品中丙烯酰胺、聚丙烯酰胺产品销量同比呈下降趋势；干强剂产品较去年同期上升 334.47%，增长较快，具体分析如下：

①丙烯酰胺、聚丙烯酰胺产品销量下降的原因

2021 年 1-6 月，公司丙烯酰胺、聚丙烯酰胺产品产能利用率情况如下：

单位：吨

产品名称	产量	产能	产能利用率
丙烯酰胺	23,297.01	27,500.00	84.72%
聚丙烯酰胺	3,688.38	3,250.00	113.49%

注：2021 年 1-6 月产能根据全年产能的 50%计算。

2021 年 1-6 月，公司丙烯酰胺产能得到了有效利用，产品产量较 2020 年 1-6 月的 19,329.67 吨上升了 20.52%。在产量大幅上升的情况下，公司丙烯酰胺产品销量同比出现下降主要是因为受下游产品产量增加影响，丙烯酰胺自用需求大幅增长。2021 年 1-6 月，丙烯酰胺产品自用量为 10,343.24 吨，较 2020 年 1-6 月 4,585.73 吨的自用量增长了 125.55%。

2021 年 1-6 月，公司聚丙烯酰胺产品已处于满产状态，受产能限制影响，无法继续扩大产量。公司结合产能情况及市场需求，合理控制产品产销量，以保障生产经营的合法合规，进而导致聚丙烯酰胺产品销量同比呈下降趋势。

综上，公司丙烯酰胺产品销量同比下降主要受下游自用需求增加影响，聚丙烯酰胺产品销量同比下降主要受产能限制影响，产品销量变动虽然与行业发展趋势存在差异，但符合公司实际情况，具有合理性。

②干强剂产品销量快速上升的原因

2020 年 1-6 月，受下游需求量下降以及新建生产线未有效达产等因素影响，公司干强剂产品销量低于正常水平，仅为 2,234.13 吨。2020 年下半年随着产能的进一步释放及下游客户的有效拓展，干强剂产品销量大幅提升，达到 8,376.37 吨。

2021 年 1-6 月，随着行业下游需求的不断增长，公司干强剂产品销量达 9,706.60 吨，较 2020 年下半年增长了 15.88%，符合行业发展趋势。

3) 公司业务及产品核心竞争力在市场容量中的具体体现

公司下游行业具有良好的发展前景和巨大的市场机会，为公司业绩的持续增长提供了保障。报告期内，公司业务实行不断往下游延伸的经营策略，丰富聚丙烯酰胺产品类型，新增干强剂产品，有效的解决丙烯酰胺产品因产能过剩而带来激烈竞争的风险。公司产业链上下游协同效应有助于公司整体产能的消化及综合竞争力的提升，相较于单一产品更具有竞争优势。

(2) 发行人各产品市场占有率

报告期内，公司各产品的市场占有率如下：

产品	2020 年度	2019 年度	2018 年度	2017 年度
丙烯酰胺	6.26%	6.52%	7.12%	7.47%
聚丙烯酰胺	2.49%	2.39%	2.06%	1.42%
干强剂	2.06%	1.64%	2.35%	-

注：市场占有率根据公司产品销售数量/市场需求量计算而来；干强剂市场占有率为 15% 固含量干强剂的市场占有率。

1) 丙烯酰胺产品市场占有率分析

公司自成立以来，一直深耕丙烯酰胺市场，取了较好的成绩和市场声誉。根据丙烯酰胺全国行业协会出具的排名，2019 年公司丙烯酰胺产品行业内排名第 5，具有一定的竞争优势。报告期内，公司突出的行业地位体现出下游客户对公司产品质量及服务的认可，为公司未来经营业绩稳定提供了良好的保障。

2) 聚丙烯酰胺产品市场占有率分析

公司聚丙烯酰胺产品 2020 年市场占有率为 2.49%，主要为公司聚丙烯酰胺批复产能仅 0.65 万吨/年，相对较小。报告期内，公司聚丙烯酰胺产品基本处于满产状态，供不应求，产品得到了下游客户的认可。

3) 干强剂产品的市场占有率分析

报告期内，公司干强剂产品主要供应山鹰纸业、理文造纸、玖龙纸业等优质客户（山鹰纸业、理文造纸、玖龙纸业在“2020 中国造纸企业 20 强”中分别排名第 6、第 5、第 3）。其中，公司占山鹰纸业干强剂供应链的 80%左右，远高于其他干强剂供应商浙江传化、杭化哈利玛等；公司已获取理文造纸江苏生产基地、江西生产基地干强剂产品 100%的供货份额，同时已是玖龙纸业重庆生产基地、泉州生产基地、沈阳生产基地的重要供应商。公司在该等企业的干强剂供应中占有主要地位是公司产品质量、研发创新能力等核心竞争力的重要体现，为公司未来经营业绩稳定提供了良好的保障。

(3) 行业竞争情况

从市场空间上看，预计到 2026 年，丙烯酰胺产品基本处于供需平衡的态势，而聚丙烯酰胺、干强剂产品未来的发展潜力较大，整体行业竞争较为缓和。

1) 丙烯酰胺

报告期内，公司丙烯酰胺产品主要竞争对手为 ST 昌九、富淼科技。

ST 昌九虽然是我国最早一批采用微生物法工艺生产丙烯酰胺的企业，其“百助牌”丙烯酰胺在行业内具有较高的知名度，产品定价高于公司。但报告期内公司丙烯酰胺毛利率高于 ST 昌九，主要系 ST 昌九受生产线异地搬迁合并、技术改造等因素影响，整体制造成本较高；而公司持续致力于技术创新和生产工艺的优化，在生产工艺和流程上积极探索节能减排的方法和技术，推行了节能型生物法丙烯酰胺提浓、生物法丙烯酰胺结晶新工艺等多项关键技术，通过技术改良，优化生产流程，降低产品成本，进而实现了产品毛利率的提升。

富淼科技主营聚丙烯酰胺产品，2015 年度才开始生产丙烯酰胺，产品工艺技术的沉淀弱于 ST 昌九及公司等较早进入该行业的企业。富淼科技仅生产丙烯酰胺水剂，产品销售受销售半径限制，而公司丙烯酰胺包括粉剂和水剂，粉剂由于便于运输，产品能够在全国范围内进行销售。

综上，与同行业公司相比，公司扎实的专业技术、突出的研发创新能力使公司产品在市场中具有较强的竞争优势。

2) 聚丙烯酰胺

公司不断向下游延伸形成的产业协同效应使公司聚丙烯酰胺产品较同行业公司更具成本优势。公司丙烯酰胺、聚丙烯酰胺工艺流程实现了一体化生产，减少中间环节，提升运营效率，有效降低了生产成本。

3) 干强剂

公司干强剂主要行业竞争对手浙江传化、杭化哈利玛、镇江润港等公司自身均不具备丙烯酰胺生产能力，干强剂生产所需的原材料丙烯酰胺依赖于外部采购，无法实现上下游产业链一体化。

报告期内，公司丙烯酰胺、干强剂产品工艺流程已实现了一体化生产，较同行业公司具有竞争优势。

(4) 行业内新建项目情况

目前，国内同类产品产能建设情况如下：

序号	建设单位	新建项目产能（万吨）		
		丙烯酰胺	聚丙烯酰胺	干强剂
1	法国 SNF（爱森）境内子公司	12.00	13.00	-
2	山东诺尔生物科技有限公司	15.00	6.00	-
3	格润化学（东营）有限公司	6.00	-	-
4	江苏富淼科技股份有限公司	1.60	3.30	-
5	河南正佳能源环保股份有限公司	-	10.00	-
6	马鞍山杭锦科技有限公司	-	-	2.00
7	浙江新安化工集团股份有限公司	-	-	3.00
8	江西昌九生物化工股份有限公司	6.00	-	-
9	鑫甬生物	3.00	2.00	10.70
合计		43.60	34.30	15.70

注：数据来源于大型公开项目立项信息。

从上表可知，丙烯酰胺、聚丙烯酰胺产品行业内企业新开工项目产能基本大于公司，而公司干强剂产品新增产能远大于行业内企业新开工项目产能。主要原因是公司未来发展战略为向丙烯酰胺产业链下游延伸，新增的丙烯酰胺产品产能主要是为下游聚丙烯酰胺、干强剂等产品配套使用，有效的解决丙烯酰胺市场产能增长过快带来的恶性竞争。同时，公司已与国内知名的大型造纸企业山鹰纸业、

理文造纸、玖龙纸业等建立了稳定持久的业务合作关系，新增干强剂产能能有效被消化，因此，公司未来重点发展扩大干强剂产品的产能规模。

2、发行人业务及产品核心竞争力的具体体现

从市场容量、市场占有率、行业竞争及行业内新开工项目等情况对比来看，公司核心竞争力具体体现在研发创新能力、上下游协同、产品质量、客户资源等多个方面，具体情况如下：

（1）突出的研发创新能力

公司深耕丙烯酰胺行业，在丙烯酰胺菌种改造、发酵工艺改进、精制-浓缩-结晶等工段的工艺和设备的优化与改进等方面积淀了扎实的专业技术能力，为公司业务持续稳定的发展提供了保障。丙烯酰胺产品是生产聚丙烯酰胺、干强剂产品的主要原料，优质的丙烯酰胺生产工艺将进一步提升丙烯酰胺产品品质，同时也进一步提升下游产品质量，有利于公司进一步开拓市场，提升市场占有率。

多年来公司凭借优秀的自主研发力量、快速的市场反应能力和严格的质量控制体系，能够快速、高效、精准地开发适应市场的新产品，并且有效保证产品性能和质量的稳定性，形成较强的市场竞争力。目前，公司已经拥有 6 项发明专利，并有 9 项发明专利正在申请。

（2）产业链上下游协同

长期以来，公司始终坚持“规划-研发-应用-发展”的产品发展理念，以丙烯酰胺为切入点，持续做好产品规划，成熟一项发展一项，沿着丙烯腈-丙烯酰胺单体-功能高分子的业务发展主线，不断补充和丰富产品线。多年来，公司以丙烯酰胺为起点，在丙烯酰胺的技术、经验、市场日趋成熟时，提前部署新产品的研发，当技术研发或市场开拓有了一定积累，便开始规模化生产新产品。公司有序的产品发展规划、稳健的投资策略、持续提升的研发能力和不断引进的优秀人才，有效的保证了公司后续新产品聚丙烯酰胺、干强剂、羟甲基丙烯酰胺等持续成功。随着公司的产品结构不断的优化、完善，有效的提升了市场竞争力。

同时，通过不断向下游延伸，公司产品链得到了完善，减少了中间环节，形成了产业链上下游协调效应，提升了运营效率，有效降低了生产成本，提高产品质量，形成较大的竞争优势。

(3) 优良的产品质量

公司通过不断推进一体化生产流程和贯穿产品研发、生产和售后服务等全流程质量控制体系，确保产品一贯的稳定性和优良品质，并得到了越来越多国内外优质客户的认可，树立了良好的市场形象。通过多年积累沉淀，公司逐步建立起优质的客户网络和渠道，产品市场覆盖全国各地以及欧美、南美洲、中东、东南亚等国家和地区，为公司赢得了较好的口碑。

(4) 优质稳定的客户资源

目前，在丙烯酰胺领域，公司客户包括美国索理思、日本荒川、德国巴斯夫、巴德富集团、骏能化工、九洲环保等国内外知名大型化工企业；在干强剂领域，公司客户主要包括山鹰纸业、理文造纸、玖龙纸业等国内大型造纸企业。随着与下游行业知名企业的合作不断深入，公司口碑将不断提升，为提高市场占有率及产品竞争力奠定坚实的基础。

3、发行人产品是否存在价格下滑风险

报告期内，公司产品价格变化主要原因为受原材料价格影响。公司主要原材料为丙烯腈，丙烯腈为石油化工产业链下相关产品，其价格受上游原油价格及阶段性供求关系的影响，处于波动状态。因此，若未来丙烯腈市场价格发生大幅度下降，公司产品售价将受丙烯腈价格的影响，存在下滑风险。

为进一步提醒投资者审慎投资，公司已在招股书“第四节 风险因素”之“一、经营风险”中对本风险进行了提示，具体披露如下：

“（九）产品价格波动风险

公司主要产品为丙烯酰胺、聚丙烯酰胺、干强剂等。丙烯酰胺产品定价采用“折算率×丙烯腈市场价格+加工费”的市场化定价模式。聚丙烯酰胺的产品定价以参考原材料丙烯腈价格与市场同类产品的竞争情况、客户合作情况及采购规模相结合的协商议价模式。干强剂产品主要按协议约定根据丙烯腈价格波动情况阶段性调价。原材料丙烯腈的价格变动对公司主要产品的销售单价变动有一定的影响，若丙烯腈价格发生大幅降价，公司的产品价格存在下降风险。”

二、中介机构说明事项

（一）核查程序

保荐机构、申报会计师就上述问题履行了如下核查程序：

1、获取发行人挂牌时公开转让说明书、年度报告等，分析以前年度盈利情况；访谈发行人管理层，查阅历史行业数据，分析发行人报告期前发行人业绩水平较低、报告期内业绩快速增速的原因及合理性；

2、查阅同行业可比公司的年报资料等，获取同行业可比公司的报告期前后的业绩水平，与发行人业绩水平变动趋势进行对比分析，分析变动趋势是发行人是否一致；

3、了解报告期内发行人产品定价政策、成本核算、生产模式等相关信息，结合主要原材料丙烯腈价格的变动情况分析对不同产品的单位价格、单位成本以及公司经营利润的影响；查阅发行人报告期内盈利情况，分析报告期内丙烯腈价格变动对发行人实际经营利润的影响；

4、查阅发行人所处行业的周期波动情况及下游行业政策，分析行业周期对发行人生产经营稳定性及业绩增长持续性的影响；

5、查阅发行人 2021 年 1-6 月经营业绩，结合前期盈利情况分析发行人生产经营稳定性及业绩增长持续性；

6、获取丙烯酰胺、聚丙烯酰胺、干强剂产品的行业报告，与发行人管理层讨论分析发行人产品的市场容量、市场占有率、竞争情况等，分析发行人产品所处行业未来发展潜力；

7、查阅同行业公司的招股说明书等公开信息、官方网站、环评报告等，分析了解同行业竞争对手基本情况和产能建设情况；

8、访谈发行人技术人员、管理层，分析发行人业务及产品核心竞争力的具体表现；

9、获取发行人各产品的报告期内售价，并与原材料价格进行对比，分析产品售价下滑的风险；

10、查阅《招股说明书》，核查发行人相关风险披露情况。

（二）核查意见

经核查，保荐机构、申报会计师认为：

1、报告期前发行人业绩水平较低、报告期内（尤其是 2018 年）业绩快速增长的原因为：（1）2018 年以前，公司丙烯酸酰胺产品竞争激烈，毛利相对较低；2018 年以后，行业竞争缓和，毛利有所提升，业绩快速增长；（2）2018 年以后，公司不断往产品下游延伸，丰富聚丙烯酰胺产品类型并新增干强剂产品，毛利不断提升，导致公司整体业绩快速增长；报告期内，公司业绩快速增长具有合理性；发行人报告期前后业绩水平、变动趋势符合行业趋势和同行业公司情况；

2、随着行业竞争趋缓，同时发行人不断向下游高附加值产品延伸，盈利能力不断增强，丙烯酸价格波动对发行人的影响将逐渐降低；发行人所处行业周期与宏观经济运行周期基本一致，不存在周期性衰退现象，下游行业的快速发展为发行人的业绩增长提供了保障；2021 年 1-6 月发行人经营业绩较去年同期继续保持增长，发行人业绩增长具有持续性，生产经营稳定；公司已在招股书披露发行人业绩波动风险；

3、发行人核心竞争力具体体现在突出的研发创新能力、产业链上下游协同、优良的产品质量、优质稳定的客户资源等多个方面；发行人已在招股说明书中披露产品价格下滑风险。

2. 关于股权变动

申报文件显示，2018 年 3 月发行人第三次增资，新增 300 万股由公司员工近亲属钱梦嘉、马芹芹、查松琴以 2 元/股认缴，未作股份支付处理。

请发行人：

(1) 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 26 的要求，说明该次股份变动是否构成股份支付，相关会计处理是否符合《企业会计准则第 11 号——股份支付》的要求，同时模拟测算如按股份支付进行会计处理对发行人经营业绩的影响、是否存在导致发行人不符合上市条件的情形。

(2) 自查并说明发行人历次股权变动价格的公允性、对应市盈率情况、以及是否存在应作而未作股份支付处理的情形，如是，请进一步测算相关情况以及对发行人经营业绩的影响。

请保荐人、申报会计师发表明确意见。

回复：

一、发行人说明事项

(一) 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 26 的要求，说明该次股份变动是否构成股份支付，相关会计处理是否符合《企业会计准则第 11 号——股份支付》的要求，同时模拟测算如按股份支付进行会计处理对发行人经营业绩的影响、是否存在导致发行人不符合上市条件的情形。

1、2018 年 3 月公司增发股份不构成股份支付

(1) 2018 年 3 月公司增资价格定价合理

为进一步扩大公司规模，2018 年 3 月 16 日，公司召开 2017 年年度股东大会通过决议，同意公司股本增加至 7,328 万元。本次新增股本 300 万股，每股定价 2 元。本次新增股本由钱梦嘉、马芹芹、查松琴以货币资金认缴。

本次增资价格基于 2017 年末每股净资产 1.71 元，并综合考虑 2016 年 12 月公司第二次增资每股定价 2 元。同时，公司 2017 年度归母净利润为 2,739,170.75 元，股本总额为 70,280,000.00 元，每股收益为 0.04 元，净资产增幅较小。因此，

2018 年 3 月公司第三次增资价格以每股净资产为依据定价每股 2 元，对应的市盈率倍数为 51.31，具有合理性。

(2) 2018 年 3 月公司增资不构成股份支付

针对 2018 年 3 月股份变动是否构成股份支付，公司对照《首发业务若干问题解答（2020 年 6 月修订）》问题 26 的要求进行了逐条分析：

序号	要求项目	具体要求内容	公司对应情况分析
1	具体适用情形	对于报告期内公司向职工（含持股平台）、客户、供应商等新增股份，以及主要股东及其关联方向职工（含持股平台）、客户、供应商等转让股份，均应考虑是否适用《企业会计准则第 11 号——股份支付》。对于报告期前的股份支付事项，如对期初未分配利润造成重大影响，也应考虑是否适用《企业会计准则第 11 号——股份支付》。有充分证据支持属于同一次股权激励方案、决策程序、相关协议而实施的股份支付事项的，原则上一并考虑适用。 通常情况下，解决股份代持等规范措施导致股份变动，家族内部财产分割、继承、赠与等非交易行为导致股权变动，资产重组、业务并购、持股方式转换、向老股东同比例配售新股等导致股权变动等，在有充分证据支持相关股份获取与公司获得其服务无关的情况下，一般无需作为股份支付处理。 对于为公司提供服务的实际控制人/老股东以低于股份公允价值的价格增资入股事宜，如果根据增资协议，并非所有股东均有权按各自原持股比例获得新增股份，对于实际控制人/老股东超过其原持股比例而获得的新增股份，应属于股份支付；如果增资协议约定，所有股东均有权按各自原持股比例获得新增股份，但股东之间转让新增股份受让权且构成集团内股份支付，导致实际控制人/老股东超过其原持股比例获得的新增股份，也属于股份支付。对于实际控制人/老股东原持股比例，应按照相关股东直接持有与穿透控股平台后间接持有的股份比例合并计算。	本次增资对象为钱梦嘉、马芹芹、查松琴，具体分析如下： 1、外部投资者入股不涉及股份支付 新增股东查松琴为外部股东，非公司员工、客户、供应商，未向公司提供服务，增资价格公允，故不存在股份支付的情况。 2、员工近亲属入股不构成股权激励，不涉及股份支付 新增股东钱梦嘉、马芹芹之配偶系公司员工，纳入股份支付的核查范围，对其入股价格的公允性进行进一步判断。
2	确定公允价值	存在股份支付事项的，公司及申报会计师应按照企业会计准则规定的原则确定权益工具的公允价值。在确定公允价值时，应综合考虑如下因素：①入股时间阶段、业绩基础与变动预期、市场环境变化；②行业特点、同行业并购重组市盈率水平；③股份支付实施或发生当年市盈率、市净率等指标因素的影响；④熟悉情况并按公平原则自愿交易的各方最近达成的入股价格或相似股权价格确定公允价值，如近期合理的 PE 入股价，但要避免采用难以证明公允性的外部投资者入股价；⑤采用恰当的估值技术确定公允价值，但要避免采取有争议的、结果显失公平的估值技术或公允价值确定方法，如明显增长预期下按照成本法评估的每股净资产价值或账面净资产。公司及申报会计师应在综合分析上述因素的基础上，合理确定股份支付相关权益工具的公允价值，充分论证相关权益工具公允价值的合理性。	本次增资价格基于 2017 年末每股净资产 1.71 元，并综合考虑 2016 年 12 月公司第二次增资每股定价 2 元。同时，公司 2017 年度归母净利润为 2,739,170.75 元，股本总额为 70,280,000.00 元，每股收益为 0.04 元，净资产增幅较小。2018 年 3 月公司第三次增资价格以每股净资产为依据定价每股 2 元，对应的市盈率倍数为 51.31，具有合理性。 综上，2018 年 3 月投资者取得公司股份定价公允，其入股价格与公司当时的公允价值不存在重大差异，不存在股份支付的情形。
3	计量方式	确认股份支付费用时，对增资或受让的股份立即授予或转让完成且没有明确约定服务期等限制条件的，原则上应当一次性计入发生当期，并作为偶发	本次增资对所有对象未设置任何特别的限售条件，股东出售股票的权利不与服务年限、公司未来业绩或未来市场价值挂钩，亦不存在其他激励条

序号	要求项目	具体要求内容	公司对应情况分析
		事项计入非经常性损益。对设定服务期的股份支付，股份支付费用应采用恰当的方法在服务期内进行分摊，并计入经常性损益，发行人及中介机构应结合股权激励方案及相关决议、入股协议、服务合同等有关服务期的条款约定，充分论证服务期认定的依据及合理性。	件或潜在激励条件。
4	披露与核查	发行人应在招股说明书及报表附注中披露股份支付的形成原因、具体对象、权益工具的数量及确定依据、权益工具的公允价值及确认方法。保荐机构及申报会计师应对首发企业报告期内发生的股份变动是否适用《企业会计准则第 11 号——股份支付》进行核查，并对以下问题发表明确意见：股份支付相关权益工具公允价值的计量方法及结果是否合理，与同期可比公司估值是否存在重大差异及原因；对于存在与股权所有权或收益权等相关的限制性条件的，相关条件是否真实、可行，服务期的判断是否准确，服务期各年/期确认的员工服务成本或费用是否准确；发行人报告期内股份支付相关会计处理是否符合《企业会计准则》相关规定。	本次增资定价公允，投资者入股价格与公司当时的公允价值不存在重大差异，不涉及股份支付的情形，上述会计处理不存在违反《首发业务若干问题解答（2020 年 6 月修订）》问题 26 规定的情形，相关会计处理符合《企业会计准则》的规定。

综上，2018 年 3 月公司增发股份不是以获取职工或其他方服务为目的，增资以相近时期投资者入股价格并参考上一年度每股净资产、市盈率确定每股定价，定价公允，本次增资不构成股份支付，无需确认相应的股份支付费用并进行会计处理，相关会计处理符合《企业会计准则》的规定。

2、以历史最高增资价格为公允价值进行模拟测算，发行人仍符合上市条件

由于 2018 年 3 月公司增发股份不构成股份支付，公司拟以历史最高增资价格作为公允价值进行模拟测算，评估构成股份支付对本次发行上市条件的影响。

假定公司 2018 年 3 月股票公允价格为公司设立至今每股成本最高价格 6 元（2019 年 7 月公司第四次增资引入外部投资机构，每股定价 6 元），公司该次增资将产生股份支付，模拟测算股份支付费用计算如下：300.00 万股×（6.00 元/股-2.00 元/股）=1,200 万元。

考虑上述股份支付的影响，2018 年度-2020 年度公司归母净利润分别为 2,079.83 万元、4,977.41 万元，6,731.63 万元，模拟测算后公司最近两年净利润为正，且累计净利润不低于 5,000 万元，不存在影响发行人不符合上市条件的情形。

(二) 自查并说明发行人历次股权变动价格的公允性、对应市盈率情况、以及是否存在应作而未作股份支付处理的情形，如是，请进一步测算相关情况及对发行人经营业绩的影响。

公司设立至今历次股权变动情况如下：

时间	股权变更事项	每股价格	上一年度市盈率(倍) [注 1]	价格是否公允	交易方身份		是否涉及股份支付
					转让方是否为控股股东或实控人	受让方/增资方是否为员工或供应商	
2004 年 6 月	鑫甬有限设立	1 元/注册资本	-[注 2]	鑫甬有限设立之初平价出资，定价公允	-	否	不涉及
2006 年 9 月	沈国强、陈水强、房建迪等人将持有鑫甬有限的 100%股权转让给林波平、林浪平	1 元/注册资本	-[注 2]	按转让方初始出资价格，定价公允	否	否	不涉及
2007 年 1 月	鑫甬有限第一次增资，注册资本增加至 2,000 万元，新增 1,000 万元注册资本由林波平、林浪平以货币资金认缴	1 元/注册资本	-[注 2]	平价出资，定价公允	-	是，林波平系公司董事	不涉及
2010 年 4 月	鑫甬有限第二次增资，注册资本增加至 5,000 万元，新增 3,000 万元注册资本由张虎寅、林浪平以货币资金认缴	1 元/注册资本	18.42	平价出资，定价公允	-	是，张虎寅系公司董事	不涉及
2013 年 12 月	鑫甬有限整体变更为股份有限公司	不适用	不适用	不适用	-	不适用	不涉及
2014 年 9 月	鑫甬生物第一次增资，股本增加至 6,208 万股，新增 1,208 万股由中山甬泰、镇海庆鑫等 17 名新增股东以货币资金认缴	1.75 元/股	37.11	基于 2013 年末每股净资产 1.21 元，综合考虑公司资产流动性、未来发展预期等因素，定价公允	-	是，部分增资方为公司员工及员工持股平台	价格公允，不需要作为股份支付处理

时间	股权变更事项	每股价格	上一年度市盈率 (倍) [注 1]	价格是否公允	交易方身份		是否涉及股份支付
					转让方是否为控股股东或实控人	受让方/增资方是否为员工或供应商	
2016 年 12 月	苏国安将其持有的公司 18 万股股份全部转让给顾宏军	1.75 元/股	23.08	按前次入股价格，定价公允	否	是，顾宏军系公司员工	不涉及
2016 年 12 月	鑫甬生物第二次增资，股本增加至 7,028 万股，新增 820 万股由赵大芳等 18 名股东以货币资金认缴	2 元/股	26.38	基于 2016 年末每股净资产 1.64 元，综合考虑公司资产流动性、未来发展预期等因素，定价公允	-	是，部分增资方为公司员工	价格公允，不需要作为股份支付处理
2018 年 3 月	鑫甬生物第三次增资，股本增加至 7,328 万元，新增 300 万股由钱梦嘉、马芹芹、查松琴以货币资金认缴	2 元/股	51.31	基于 2017 年末每股净资产 1.71 元，综合前次增资定价，定价公允	-	是，钱梦嘉、马芹芹之配偶系公司员工	价格公允，不需要作为股份支付处理
2018 年 12 月	陈纪浓将其持有的公司 10 万股股份全部转让给周秀云	2 元/股	51.31	按前次入股价格，定价公允	否	否	不涉及
2019 年 3 月	梁鲁松将其持有的公司 30 万股股份全部转让给江幼美	2 元/股	4.47	按前次入股价格，定价公允	否	否	不涉及
2019 年 7 月	张虎寅将其持有的公司 500 万股股份转让给张峻乾；林波平将其持有的公司 450 万股股份转让给张峻乾	0 元/股	-	近亲属间转让，受让人系转让人之子	是	是，张峻乾系公司员工	实际控制人家庭成员之间的股权转让，不需要作为股份支付处理
2019 年 7 月	鑫甬生物第四次增资，股本增加至 7,875 万元，新增 547 万股由金烯创投、德帆投资以货币资金认缴	6 元/股	13.41	基于 2018 年末每股净资产 2.21 元/股，综合考虑发行人当时的经营状况、财务状况、发展预期等综合因素协商确定	-	否，外部投资机构，私募投资备案基金	高于每股净资产，不涉及股份支付

注 1：上一年度市盈率=当时入股价格（或转让价格）*入股（或转让）前股本数量/上一年度净利润。

注 2：2004 年 6 月公司设立，无上一年市盈率；2005 年-2006 年度公司未实际开展业务，净利润为负，故未列示市盈率。

根据《企业会计准则第 11 号—股份支付》，“股份支付是指企业为获取职工和其他方提供服务而授予权益工具或者承担以权益工具为基础确定的负债的交易”。在企业取得职工或其他方服务的情况下，职工或者其他方以低于公允价值价格从公司控股股东处取得公司股权时，或以低于公允价值增资取得公司股权时，一般具有股权激励的安排，需根据具体情况考虑确认股份支付。

除张虎寅、林波平夫妇向其儿子张峻乾转让价格偏低外，公司历次股权变更交易价格公允，相关股权变动与公司获得对方服务无关，不满足股份支付确认条件，无需作股份支付处理。张虎寅、林波平夫妇向其儿子张峻乾转让股权系实际控制人家庭成员之间的股权转让，不涉及股份支付。

综上，公司历次股权变动价格公允、不存在应作而未作股份支付处理的情形，不会对公司报告期初未分配利润有重大影响。

二、中介机构说明事项

（一）核查程序

保荐机构、申报会计师就上述问题履行了如下核查程序：

1、获取发行人工商登记资料、历次公司章程及股东名册，查阅发行人历次股权变动涉及的转款凭证、股权转让协议、验资报告、完税凭证等资料文件；

2、对发行人现有股东及历次股权变动的相关当事方进行访谈确认，了解历次股权变动的原因、过程，了解是否存在股份支付的情形，同时对照《首发业务若干问题解答（2020 年 6 月修订）》、《企业会计准则第 11 号——股份支付》关于股份支付的相关规定，核查是否存在应作而未作股份支付处理的情形；

3、模拟测算如按股份支付对 2018 年发行人第三次增资进行会计处理对发行人经营业绩的影响，核查是否存在影响发行人不符合上市条件的情形；

4、获取发行人成立至今的财务报告，重新计算各年末每股收益、市盈率，对比历次股权变动每股价格，核查价格公允性。

（二）核查意见

经核查，保荐机构、申报会计师认为：

1、发行人 2018 年 3 月增发股份不适用《首发业务若干问题解答（2020 年 6 月修订）》问题 26 的相关规定，无需确认相应的股份支付费用并进行会计处理；相关会计处理符合《企业会计准则》的规定；以发行人历史最高增资价格为公允价值进行模拟测算，发行人仍符合上市条件；

2、发行人历次股权变动价格公允、不存在应作而未作股份支付处理的情形，不会对发行人报告期初未分配利润有重大影响。

（此页无正文，为《<关于浙江鑫甬生物化工股份有限公司申请首次公开发行股票并在创业板上市的审核中心意见落实函>之回复报告》之发行人盖章页）

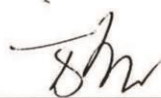


浙江鑫甬生物化工股份有限公司

2021 年 9 月 16 日

（此页无正文，为中天国富证券有限公司关于《〈关于浙江鑫甬生物化工股份有限公司申请首次公开发行股票并在创业板上市的审核中心意见落实函〉之回复报告》之保荐机构签字盖章页）

保荐代表人：



方 蔚



赵 亮



保荐机构董事长声明

本人已认真阅读浙江鑫甬生物化工股份有限公司本次落实函回复报告的全部内容，了解报告涉及问题的核查过程、本公司的内核和风险控制流程，确认本公司按照勤勉尽责原则履行核查程序，落实函回复报告不存在虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏，并对上述文件的真实性、准确性、完整性、及时性承担相应法律责任。

董事长：



王 顥

