哈尔滨森鹰窗业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中有关财务事项的说明

目　　录

一、关于收入和业绩…… 第 1—19 页

二、关于毛利率……第 19—31 页

三、关于应收账款……第 31—39 页

关于哈尔滨森鹰窗业股份有限公司
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中有关财务事项的说明

天健函〔2022〕3-62 号

深圳证券交易所：

由民生证券股份有限公司转来的《关于哈尔滨森鹰窗业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〔2022〕010197 号，以下简称意见落实函）奉悉。我们已对意见落实函所提及的哈尔滨森鹰窗业股份有限公司（以下简称森鹰窗业公司或公司）财务事项进行了审慎核查，现汇报如下。

一、关于收入和业绩。申报材料及审核问询回复显示：（1）本次报告期，公司大宗业务收入分别为 3.38 亿元、4.37 亿元、5.42 亿元、1.94 亿元，经销业务收入分别为 2.68 亿元、2.85 亿元、2.84 亿元、1.47 亿元，经销收入增速相比前次申报大幅放缓。（2）报告期内，公司大宗业务客户主要系房地产商、装修装饰公司，多为中小型未上市房地产商。（3）自 2020 年 8 月“三道红线”融资新规实施以来，公司新签订大宗业务合同额有所减少，对公司业务开展产生一定不利影响。（4）公司预计 2021 年实现净利润 10,500.00 万元至 12,000.00 万元，较 2020 年下降-17.33%至-5.52%。请发行人：（1）补充说明报告期各期经销收入基本稳定在 2.8 亿元左右、增速由快到缓的原因及合理性；是否存在刻意控制经销业务规模的情况，并结合在手订单、业务发展规划，量化分析未来大宗业务、经销商业务可能的开展情况；（2）补充披露公司大宗业务客户主要为中小型未上市房地产商、大型房地产商较少的原因及合理性，是否符合商业逻辑，与公司历史上的客户结构是否存在差异；（3）进一步分析房地产相关行业政策对发行人各类业务开展和持续经营能力的影响，发行人采取

地址：杭州市江干区钱江路1366号华润大厦B座
Add: Block B, China Resources Building,
1366 Qianjiang Road, Hangzhou, China
网址：www.pccpa.cn

的应对措施及效果；（4）补充说明发行人 2021 年业绩变动情况与同行业可比公司是否存在差异及原因与合理性，发行人后续是否可能出现业绩持续下滑的情况及判断依据；（5）结合房地产行业政策、发展周期、公司客户群体特点等因素，就对发行人持续经营能力和业绩变化的影响作重大事项提示，充分披露相关风险。请保荐人、申报会计师发表明确意见。（意见落实函问题 1）

（一）补充说明报告期各期经销收入基本稳定在 2.8 亿元左右、增速由快到缓的原因及合理性；是否存在刻意控制经销业务规模的情况，并结合在手订单、业务发展规划，量化分析未来大宗业务、经销商业务可能的开展情况

1. 补充说明报告期各期经销收入基本稳定在 2.8 亿元左右、增速由快到缓的原因及合理性，是否存在刻意控制经销业务规模的情况

2014-2020 年度及 2021 年 1-6 月，公司结合经销商业务特点、市场环境变化及品牌构建维护等因素不断调整优化经销商业务的开展，以使经销商业务可持续发展，公司不存在刻意控制经销业务规模的情况。

2014-2020 年度及 2021 年 1-6 月，公司经销商数量、经销商业务收入及变动情况如下表：

项　目	2021 年 1-6 月	2020 年度	2019 年度	2018 年度
经销商模式收入（万元）	14,696.28	28,370.11	28,512.11	26,791.91
收入变动率（%）		-0.50	6.42	27.55
经销商数量（家）	194	200	194	179
数量变动率（%）	-3.00	3.09	8.38	2.87

（续上表）

项　目	2017 年度	2016 年度	2015 年度	2014 年度
经销商模式收入（万元）	21,004.34	13,560.86	7,387.24	5,482.07
收入变动率（%）	54.89	83.57	34.75	
经销商数量（家）	174	99	54	48
数量变动率（%）	75.76	83.33	12.50	

注：经销商数量系指当期实现销售的经销商数量

（1）2014-2017 年度，公司持续在不同地区发展新经销商，经销商数量快速增长，带动经销商业务收入快速增长

2014 年及之前，公司业务以大宗业务为主，经销商数量及经销商业务收入均较小，公司 2014 年度经销商数量仅有 48 家，经销商业务收入为 5,482.07 万

元，收入占比仅为 15.69%。

2014 年以来，公司逐步重视售价相对较高且回款状况相对较好的经销商业务，在不同地区发展新经销商，实现收入的经销商数量快速增长，由 2014 年度的 48 家增长至 2017 年度的 174 家，进而带动经销商业务收入由 2014 年度的 5,482.07 万元增长至 2017 年度的 21,004.34 万元，经销商业务收入快速增长。

(2) 2018-2021 年 6 月，为维护品牌形象、促进经销商业务健康发展，公司放缓发展新经销商，优化经销商团队，经销商业务稳健增长

随着经销商业务开拓的深入，为有效维护公司的品牌形象，提升经销商模式下终端消费者的产品满意度及服务质量，公司放缓发展新经销商，从经销能力、运营能力、人员设置等多方面优化经销商团队构成，经销商数量由 2018 年度的 179 家稳健增加至 2020 年度的 200 家。同时，公司根据终端消费者市场需求变化情况适时调整经销商业务产品系列，持续为经销商赋能，提升经销商积极性。

通过以上措施，公司经销商业务收入稳健增长，2018-2020 年度及 2021 年 1-6 月，公司经销商业务收入分别为 26,791.91 万元、28,512.11 万元、28,370.11 万元和 14,696.28 万元，其中 2019 年度较 2018 年度增长 6.42%。2020 年度，公司经销商业务收入与 2019 年度相比基本持平，主要原因为受新冠疫情影响，经销商无法及时为有用窗装修需求的终端客户提供上门量尺设计服务，导致经销商订单延缓，进而使得公司经销商业务收入与 2019 年度基本持平。2021 年度，随着国内疫情得到有效控制，终端消费者的家装需求得以释放，以及经销商团队优化效果显现，公司经销商业务得以增长，预计实现经销商业务收入 4.11 亿元（未经审计）。

综上所述，2014-2017 年度，公司逐步重视经销商业务的发展，持续在不同地区发展新经销商，经销商数量快速增长，带动经销商业务收入快速增长。2018-2021 年 6 月，为维护品牌形象、促进经销商业务健康发展，公司放缓发展新经销商，优化经销商团队，经销商业务稳健增长，增速放缓，具有合理性。公司不存在刻意控制经销业务规模的情况。

2. 结合在手订单、业务发展规划，量化分析未来大宗业务、经销商业务可能的开展情况

未来，公司将继续秉承“质量为根、服务为本”的经营理念，发挥公司丰

富的经营管理经验，持续提升新产品的研发、设计、制造销售能力，坚持大宗业务及经销商业务双引擎驱动战略，以促进公司经营业绩增长。

（1）未来大宗业务开展情况

公司大宗业务下游行业为房地产行业，虽然当前国家出台诸如“三道红线”、“两集中”等一系列房地产宏观调控政策，但政策目的是为了房地产行业的良性循环和平稳健康发展，公司大宗业务亦将随着房地产行业的健康发展而开展。

同时，随着“碳中和”“碳达峰”重大战略决策的不断推行和落实，当前国家对建筑节能环保重视程度不断提升，建筑节能、绿色建筑已经成为我国房地产行业未来的发展方向。随着各地对被动式超低能耗建筑推广力度加强，建筑外窗能耗标准不断提高，公司节能铝包木窗产品因集良好的保温性能、个性化定制、节能环保等特点于一身，能够满足不断提高的节能标准及装饰需求，因此公司大宗业务未来市场空间将进一步增加。

未来，公司将及时关注与房地产行业相关的调控政策，把握房地产行业在节能、绿色等方向上的发展趋势，以便及时优化调整大宗业务发展规划。在承接大宗业务项目时，公司将更加着重关注房地产商的股东背景、行业排名情况、资信情况、所开发楼盘的定位及特色等，以确保所承接的大宗业务项目能够顺利执行。同时，公司将进一步完善激励机制，充分调动大宗业务销售人员的积极性，提高专业水平、服务意识和市场洞察力，使公司更加及时、全面地了解大宗客户需求，以促进大宗业务的发展。

截至本说明出具日，公司大宗业务在手订单金额合计约 7.15 亿元，在手订单较为充裕，业务拓展情况良好。

（2）未来经销商业务开展情况

截至 2021 年末，公司拥有经销商 191 家，已形成遍布全国的营销服务网络，为未来经销商业务开展奠定坚实市场基础。

未来，公司将加大招商力度，完善经销商店面在全国的布局。在遴选新经销商时，公司将从经销能力、运营能力、资金实力、社会资源、销售团队、经营理念等方面筛选经销商，严格确保新增经销商的高质量。

同时，公司将在店面形象设计、产品升级、客户服务、店员培训、广告投放等方面持续赋能经销商，助力经销商提升店面、管理和经营效率，进而逐步加大公司品牌在全国市场的影响力和市场份额。另外，公司将继续优化经销商

管理体系，完善从招商、建店到运营、淘汰的经销商全生命周期管理方式，加强对经销商经营业绩的考核，有计划有步骤的逐步优化经销商结构，提升经销商盈利能力的同时保障公司产品和服务口碑。结合以上发展规划，公司预计2022年末经销商数量将扩展至210家。

综上所述，未来，公司将根据市场环境、客户需求变化、行业竞争态势等因素不断调整优化大大宗业务及经销商业务的发展规划，以使公司大宗业务及经销商业务健康发展。

（二）补充披露公司大宗业务客户主要为中小型未上市房地产商、大型房地产商较少的原因及合理性，是否符合商业逻辑，与公司历史上的客户结构是否存在差异

1. 公司大宗业务客户主要为中小型未上市房地产商、大型房地产商较少的原因及合理性

报告期内，公司大宗业务客户主要为房地产开发商，包括区域性未上市房地产商、国有房地产商及上市房地产商等，其中：以区域性未上市房地产商为主，如伟峰实业、宝宇地产、汇龙地产、方正地产等；以国有房地产商及上市房地产商为辅，如长春新发集团、鲁信置业、远洋集团、朗诗地产、招商蛇口、荣盛发展。报告期内，公司大宗业务客户主要为区域性未上市房地产商的原因如下：

（1）公司优选支付预付款、采用银行汇款方式回款的大宗业务客户

受国家房地产调控政策对房地产企业融资影响，公司在通过招投标或商务谈判等方式开展大宗业务时，重点关注大宗业务客户的付款方式等，公司在付款节点方面一般要求有预付款等，在支付方式方面一般要求为银行汇款，而非商业承兑汇票。

“高周转、高效率”著称的国内销售规模较大的房地产商基于其自身运营模式，为高效利用、快速周转其资金，对现金支出过程管控较为严格，在对其供应商款项支付方式方面一般无“预付款”等节点，且一般向供应商开具商业承兑汇票。而公司现阶段资本规模相对较小，融资渠道相对单一，此类房地产商的付款方式可能会导致公司营运资金紧张，无法满足公司的需求，因此，公司对与销售规模较大的房地产商的合作采取较为谨慎的策略，进而未成为公司主要的大宗业务客户。

而区域性未上市房地产商为了提高其所开发楼盘品质而选择公司产品，能够与公司协商确定付款方式，在采购公司产品时向公司支付预付款、采用银行汇款方式回款等，因而成为公司主要的大宗业务客户。

(2) 公司产品品质较高，能够满足区域性未上市房地产商提升楼盘品质的需求

“高周转、高效率”著称的国内销售规模较大的房地产商所开发的楼盘以刚需盘居多，一般采用战略集采模式，推行产品的标准化、规模化，通过规模化获得集中采购成本优势，对所采购的窗产品的价格敏感性相对较高。

而区域性未上市房地产商依托地缘优势开展区域性运营，城市进入数量相对较少，经营相对稳健，在面对以“高周转、高效率”著称且具有规模优势的国内销售规模较大的房地产商竞争时，一般选择差异化发展战略，通过楼盘设计、精细化选择品牌供应商、提供优质物业服务等方面着力提升其所开发楼盘的品质，深耕某一区域或特定业态，形成自身的特色，以取得市场认可及口碑，在区域市场形成一定的市场辨识度，而较高品质的窗户作为提升品质较为直观的重要选项进而成为房地产开发企业关注点之一。

公司节能铝包木窗产品具有较强的品牌影响力、市场认知度、良好的保温隔热性能，产品品质较高，有助于房地产开发企业提升其开发的楼盘品质，因而区域性未上市房地产选择公司产品作为提升其所开发楼盘整体品质的重要方法之一，进而使得区域性未上市房地产商成为公司主要大宗业务客户。

综上所述，一方面，公司能够与区域性未上市房地产协商确定具有“预付款、以银行汇款方式回款”的付款方式；另一方面，公司产品品质较高，能够满足区域性未上市房地产商提升楼盘品质的需求，因此，公司大宗业务客户主要为区域性未上市房地产商，具有合理性，符合商业逻辑。

2. 公司大宗业务客户结构与公司历史上的客户结构不存在差异

本次报告期及前次报告期，公司主要大宗业务客户及对应项目相关信息如下表：

本次报告期				前次报告期			
序号	客户（开发商）名称	项目名称	开发商/业主性质	序号	客户（开发商）名称	项目名称	开发商/业主性质
1	河北利航房地产开发有限公司	东五里城中村改造 7#地块（利航·观棠府）项目被动窗供货安装工程	区域性未上市房企	1	黑龙江辰能华盛房地产开发有限公司	辰能·溪树庭院（四期）	国有房地产企业

2	石家庄远乾房地产开发有限公司	石家庄远洋晟庭被动门窗供货及安装工程	上市房地产企业	2	京冀曹妃甸协同发展示范区建设投资有限公司	唐山曹妃甸低密度住宅样板间	国有房地产企业
3	台州意得豪苑房地产开发有限公司、台州意得华苑房地产开发有限公司、台州意得雅苑房地产开发有限公司	台州意得冠郡豪苑项目、台州意得冠郡华苑项目、台州意得春禾雅苑项目	区域性未上市房企	3	长春高新房地产开发有限责任公司	高新和园三期洋房、高新怡众名城样板间	上市房地产企业
4	辽宁金地房地产开发有限公司	金地·盛世家园项目	区域性未上市房企	4	天津生态城公屋建设有限公司	天津中新生态城公屋二期	国有房地产企业
5	石家庄市夏阳房地产开发有限公司	华誉智璟苑4栋被动式门窗项目、华誉名璟苑4栋被动式门窗项目	区域性未上市房企	5	黑龙江海富兴盛房地产开发有限公司	海富御园二期二	区域性未上市房企
6	中国建筑第八工程局有限公司（开发商：北京兴创中和房地产开发有限公司）	（大兴区采育镇区01-0009及01-0049地块二类居住、商业金融用地项目）一标段	国有房地产企业	6	日照山海天城建开发有限公司	日照山水龙庭	区域性未上市房企
7	伟大集团建设股份有限公司（开发商：株洲市国盛融城发展有限公司）	株洲市创业广场	地方政府投融资平台	7	黑龙江宝宇房地产开发有限责任公司	宝宇天邑澜湾	区域性未上市房企
8	北京市第五建筑工程集团有限公司（开发商：北京兴创中和房地产开发有限公司）	（大兴区采育镇区01-0009及01-0049地块二类居住、商业金融用地项目）二标段	国有房地产企业	8	湖北汇海建筑安装工程有限公司（开发商：上海北创投资有限公司）	上海北创汇公馆7#-12#	区域性未上市房企
9	哈尔滨华居置业有限公司、哈尔滨华耀置业有限公司	华居水木天成小区、华耀龙湾二期、三期	区域性未上市房企	9	锦州金源房地产开发有限公司	锦州桃源	区域性未上市房企
10	河北中宏置业房地产开发有限公司	东南智汇城12、13、16号地块、11号地块6#、7#商墅被动式门窗项目	区域性未上市房企	10	富力（哈尔滨）房地产开发有限公司	富力江湾新城	上市房地产企业
11	荣盛家居有限公司、石家庄荣立房地产开发有限公司	石家庄荣盛和府样板楼被动门、石家庄荣盛和府、荣盛御府项目被动门窗工程、石家庄荣盛和府项目、石家庄荣盛御府项目	上市房地产企业	11	北京东隆房地产开发有限公司	北京远洋三、四、五期	上市房地产企业
12	长春市领峰房地产开发有限公司	伟峰东域B地块、伟峰东域C区项目	区域性未上市房企	12	哈尔滨盛茂置业有限公司	盛和天地人和	上市房地产企业
13	山西永昌房地产开发有限公司	大同雍锦台二期B区4栋住宅高层住宅铝包木窗销售安装合同	区域性未上市房企	13	长春伟峰东第房地产开发有限公司	伟峰东樾A区、B区	区域性未上市房企
14	杭州朗平置业有限公司	杭州文晖乐府项目门窗工程	上市房地产企业	14	黑龙江省华远房地产综合开发有限公司	水木清华A1#-A11#	区域性未上市房企
15	哈尔滨翔鹰房地产开发有限公司	哈尔滨汇龙外滩首府	区域性未上市房企	-	-	-	-

16	黑龙江宝宇天邑房地产开发有限责任公司	宝宇·天邑环球港A区（三马地区02-07-01地块）项目9#-13#、15#、16#）铝包木门、窗	区域性未上市房企	-	-	-	-
17	荣华建设集团有限公司（开发商：青岛中德生态园置业有限公司）	中德生态园被动房住宅推广示范小区	国有房地产企业	-	-	-	-

注 1：本次报告期及前次报告期的主要大宗业务客户为各期前五大客户，重复客户已汇总列示

注 2：开发商/业主性质系通过国家企业信用信息公示系统、企查查、房地产开发商官网、网络检索等渠道查询、穿透来界定

从上表可知，公司本次报告期及前次报告期各期的主要大宗业务客户均包含区域性未上市房地产商、国有房地产商及上市房地产商。公司本次报告期内的大宗业务客户结构与公司历史上的客户结构不存在差异。

未来，公司在获取大宗业务项目时，将继续关注大宗业务客户的股东背景、行业排名及资信情况，在国家“碳达峰、碳中和”的重大战略目标促进下及“节能建筑、绿色建筑”等房地产行业发展方向背景下，积极开拓资金实力雄厚、经营稳健的房地产商，以促进公司大宗业务稳健发展。

（三）进一步分析房地产相关行业政策对发行人各类业务开展和持续经营能力的影响，发行人采取的应对措施及效果

1. 房地产相关行业政策对公司各类业务开展和持续经营能力的影响

公司所处节能铝包木窗行业与房地产行业息息相关，现阶段对公司各类业务开展和持续经营能力产生影响的房地产相关行业政策主要分为房地产投融资等调控政策、节能建筑及改善性住房需求等相关政策。

(1) 坚持“房住不炒”、“稳中求进”，我国房地产投融资等调控政策稳健执行，有利于房地产行业持续、稳定、健康发展

近年来，为解决房价快速非理性上升以及部分市场供需失衡等问题，国家开启了新一轮的全面地产调控。2020 年以来，在“稳中求进”的工作总基调下，我国房地产政策不断调整，稳健执行，相关部门坚持“房住不炒”的定位，积极稳妥实施房地产长效机制，不把房地产作为短期刺激经济的工具和手段，着力稳地价、稳房价、稳预期，积极防范潜在风险。

2020 年以来，与房地产行业宏观调控相关的政策或会议如下：

发布时间	相关政策/会议	相关政策/会议主要内容
2020 年 4 月	银行业保险业一季度运行发展情况新闻发布会	贷款一定要按照申请贷款时的用途真实使用资金，不能够挪用，如果是通过房产抵押申请的贷款，包括经营和按揭贷款都必须要真实遵循申请时的资金用途。银行一定要监控资金流向，确保资金运用在申请贷款时的标的上，对于违规把贷款流入到房地产市场的行为要坚决予以纠正
2020 年 5 月	《2020 年一季度货币政策执行报告》（央行）	坚持房住不炒定位和“不将房地产作为短期刺激经济的手段”要求，保持房地产金融政策的连续性、一致性、稳定性
2020 年 8 月	住房城乡建设部、人民银行召开重点房地产企业座谈会	“三条红线”明确重点房地产企业资金监测和融资管理规则：1、房企剔除预收款后的资产负债率不得大于 70%；2、房企的净负债率不得大于 100%；3、房企的“现金短债比”小于 1
2021 年 2 月	国家自然资源部发布住宅用地分类调控文件	要求 22 个重点城市住宅用地实现“两集中”：一是集中发布出让公告，且 2021 年发布住宅用地公告不能超过 3 次；二是集中组织出让活动
2021 年 4 月	中央政治局会议	会议强调要坚持房子是用来住的、不是用来炒的定位，增加保障性租赁住房和共有产权住房供给，防止以学区房等名义炒作房价
2021 年 9 月	人民银行、银保监会联合召开房地产金融工作座谈会	会议提出金融机构要按照法治化、市场化原则，配合相关部门和地方政府共同维护房地产市场的平稳健康发展，维护住房消费者合法权益
2021 年 12 月	中央经济工作会议	会议指出，要坚持房子是用来住的、不是用来炒的定位，加强预期引导，探索新的发展模式，坚持租购并举，加快发展长租房市场，推进保障性住房建设，支持商品房市场更好满足购房者的合理住房需求，因城施策促进房地产业良性循环和健康发展
2022 年 1 月	《关于做好近期促进消费工作的通知》（国家发改委）	要求促进住房消费健康发展，支持商品房市场更好满足购房者的合理住房需求，因城施策促进房地产业良性循环和健康发展
2022 年 2 月	《关于保障性租赁住房有关贷款不纳入房地产贷款集中度管理的通知（银发〔2022〕30 号）》（人民银行、银保监会）	要求银行业金融机构向持有保障性租赁住房项目认定书的保障性租赁住房项目发放的有关贷款不纳入房地产贷款集中度管理。要求银行业金融机构要加大对保障性租赁住房的支持力度，按照依法合规、风险可控、商业可持续的原则，提供金融产品和金融服务

现阶段房地产调控政策的核心在于控制房价的非理性上涨，使房地产行业回归持续、稳定的发展道路，并未改变房地产行业仍是国民经济重要产业之一的现状。2021 年四季度以来，中央政治局会议及中央经济工作会议定调房地产市场良性循环和健康发展，信贷环境逐渐宽松，提振了市场信心，稳定并缓解了房地产市场内的压力，有助于更好满足居民合理的住房需求，更好地实现“房住不炒”。

2021 年 12 月，房地产市场成交止跌回升，29 个重点监测城市商品住宅成交面积环比增长 16%，同比跌幅收窄至 35%，较 2019 年同期下降 26%。随着新型城镇化进程快速推进、居民消费全面升级，房地产长效机制的建立和实施，将促进房地产行业进入平稳健康发展的阶段。

自 2020 年 8 月“三道红线”等房地产投融资调控政策实施以来，公司新签订的大宗业务客户合同额有所减少，对公司的大宗业务开展产生了一定的不利影响，对经销业务开展影响较小。长期来看，房地产调控政策的核心目的在于控制房价的非理性增长，使房地产行业回归持续、稳定的发展道路，维护市场的平稳健康发展，房地产调控政策调整对公司业务开展和持续经营能力的不利影响将逐渐消融。

(2) “碳达峰”“碳中和”战略目标下，节能建筑、绿色建筑成为我国房地产行业未来的发展方向

随着中国经济的持续快速发展，城市进程和工业化进程的不断增加，能耗问题愈发凸显，国家对环保的重视程度也越来越高。建筑节能和绿色建筑是推进新型城镇化、建设生态文明、全面建成小康社会的重要举措。《国家新型城镇化规划（2014-2020）》提出了到 2020 年，城镇绿色建筑占新建建筑的比重要超过 50%的目标。住建部、发改委等七部委联合印发的《绿色建筑创建行动方案》提出了到 2022 年，当年城镇新建建筑中绿色建筑面积占比达到 70%。

未来，中国的“十四五”规划将立足于过去所实施的环境可持续发展举措，并且采取相应的气候和空气污染加强措施，走出一条健康、清洁之路，力求在 2060 年前实现碳中和目标。中国将在中长期内采取和实施更有力的可持续发展和低碳排放计划。

节能铝包木窗产品属于节能窗领域的中高端产品，采用木材作为框体，通过水性漆、外包铝材、木材干燥及集成技术，结合双层密封玻璃结构，隔热、保温性能显著优于传统木窗。节能铝包木窗是建筑环保、室内装饰与定制家居相结合所产生的一种家具类别，其个性化定制、节能环保等特点符合国家建筑节能发展趋势，有助于房地产行业实现智能建设、绿色建设。

在“碳中和”“碳达峰”时代背景下，建筑业在节能减排的大环境下也开始逐渐探索新的绿色化建造方式。截至 2020 年 8 月，我国各级政府共颁布被动式建筑鼓励政策 115 项，其中国家层面 13 项，21 个省/直辖市/自治区、16 个城

市先后发布 102 项，北京、河北、黑龙江、河南、吉林等地均出台了一系列的行业标准和规范，各地对被动式建筑推广力度的加强将促进房地产商将公司生产的节能铝包木窗作为其房地产项目用窗选择之一。

(3) 政策推动及居民住房消费升级共同带动改善性住房购置需求不断提升

2015 年 4 月，国务院关于落实《政府工作报告》重点工作部门分工的意见明确提出“坚持分类指导，因地施策，落实地方政府主体责任，支持居民自住和改善性住房需求，促进房地产市场平稳健康发展”，随后各省市频发政策以建立引导居民住房适度消费的长效机制，支持居民自住和改善性住房需求，为改善性住房的发展提供了坚实的政策基础。

2015 年以来，与改善性住房相关的主要政策或会议如下：

时间	相关政策/会议	相关政策/会议具体内容
2015 年 4 月	《国务院关于落实<政府工作报告>重点工作部门分工的意见》	坚持分类指导，因地施策，落实地方政府主体责任，支持居民自住和改善性住房需求，促进房地产市场平稳健康发展
2017 年 4 月	《第十四个五年规划和 2035 年远景目标纲要》	顺应居民消费升级趋势，把扩大消费同改善人民生活品质结合起来，促进消费向绿色、健康、安全发展，稳步提高居民消费水平
2021 年 12 月	《“十四五”时期“无废城市”建设工作方案》	以保障性住房、政策投资或以政府投资为主的公建项目为重点，大力发展装配式建筑，有序提高绿色建筑占新建建筑的比例。推行全装修交付，减少施工现场建筑垃圾产生
2022 年 1 月	国家统计局新闻发布会	随着新型城镇化的推进，居民正常住房消费的愿望转化为现实，再加上金融等政策的支持，城市住房需求特别是改善性住房需求，还是有望持续释放的
2022 年 2 月	住建部“推动住房和城乡建设事业高质量发展”发布会	保持调控政策的连续性和稳定性，增强调控政策的精准性协调性。继续稳妥实施房地产长效机制，保障住房的刚需，同时满足合理的改善性需求，促进房地产业良性循环和健康发展，努力稳地价、稳房价、稳预期

近年来，我国城镇化进程持续推进。城镇化进程使得城镇居民消费需求进一步增长和升级，消费需求持续增长促进了消费结构加快升级。随着上述改善性住房相关政策的推进，改善性购房的合理需求提升，房地产开发企业更加重视项目的品质打造。

公司节能铝包木窗产品具有较强的品牌影响力、认知度、良好的保温隔热性能，产品品质较高，更兼具有个性化定制、节能环保等属性，有助于房地产开发企业提升其开发的楼盘品质，因此，改善性住房相关政策的提出亦为公司主营业务的可持续成长提供了保障。

综上所述，尽管房地产行业的投融资增速可能受“三道红线”“两集中”等房地产调控政策的影响而下降，但在“碳中和”“碳达峰”下绿色建筑、建筑节能发展方向及改善性住房购置需求释放的大背景下，公司节能铝包木窗产品因

其具有节能环保、个性化定制、提升项目品质等特性，未来市场空间将进一步增加，节能铝包木窗行业景气度将逐渐升高。公司作为节能铝包木窗行业的优质企业，业务发展态势良好，未来收入增长具有可持续性。

2. 公司采取的应对措施及效果

为应对房地产行业相关政策变化，公司采取的措施及效果如下：

(1) 防范大宗业务客户信用风险，进一步加强客户管理

结合房地产行业调控政策，公司稳健开拓大宗业务，优选综合商务合作条件较优的房地产企业客户。公司进一步加强客户管理措施，建立严格的事前审核制度，重点关注客户信用情况及合同的付款条款；项目开展过程中密切关注客户经营动态，定期跟进客户回款情况，对存在资金压力的客户重点关注，进一步加强应收账款及回款管理，制定应收款项催收计划，做到对大宗业务客户的全流程跟踪管理。

(2) 优化经销商管理体系，提升经销团队整体素质

为保障公司经销商业务的稳定快速发展，公司一方面加大扩展经销商团队的力度，一方面进一步优化严格的经销商管理体系，实现经销团队的高质量发展。公司为经销商销售人员提供诸如产品介绍、营销策略等培训，帮助其提升店面经营管理、客户服务实力，持续优化经销商的销售水平及营销手段，不断扩大公司品牌在全国市场的影响力与市场份额的同时保障公司产品和服务口碑。

(3) 不断推进智能化生产技术及信息化管理，巩固大规模定制化生产优势

基于多年的持续探索及完善，公司积极拥抱行业发展趋势，不断推进生产技术智能化及管理体系信息化。公司基于丰富的节能铝包木窗生产、研发经验，实现了节能铝包木窗生产流水线的集成、生产工艺的优化、加工制造的精密及节能性能的改善，并以定制窗数字化生产车间建设为核心，引入一体化的信息化软件系统，通过智能化生产技术及信息化管理大幅提升了生产效率，解决了定制产品个性化与规模化生产矛盾的难题，巩固大规模定制化生产优势，提升公司竞争力。

(4) 不断开发新产品系列，提供高品质个性化服务

为应对房地产市场调控带来的潜在风险，公司进一步加强产品及技术研发，积极开发新的丰富产品系列，不断完善市场服务体系，开拓业务新增长极。近年来，根据不同地区的气候条件、建筑特点、客户消费习惯、产品的功能性等，

公司研发出了经典节能铝包木窗、被动式节能铝包木窗、其他节能铝包木窗产品，幕墙及阳光房等多种产品系列，公司成熟、高效的研发设计团队能够在行业发展趋势与客户需求发生改变时，在产品设计中迅速做出反应，与同行业其他公司实现差异化竞争。

为应对房地产相关行业政策带来的影响，公司不断推进智能化及信息化建设、加大新产品及新技术开发力度，完善业务拓展流程，加强客户管理。报告期内，公司节能铝包木窗分别实现销售收入 55,754.46 万元、70,046.54 万元、78,828.51 万元和 32,382.21 万元，销售商品、提供劳务收到的现金分别为 69,252.30 万元、81,962.83 万元、82,431.97 万元和 52,242.63 万元，公司经营业绩良好。

（四）补充说明发行人 2021 年业绩变动情况与同行业可比公司是否存在差异及原因与合理性，发行人后续是否可能出现业绩持续下滑的情况及判断依据

1. 补充说明公司 2021 年业绩变动情况与同行业可比公司是否存在差异及原因与合理性

公司 2021 年度归属于母公司所有者的净利润预计情况及与同行业可比公司对比情况如下表：

单位：万元

项 目	2021 年度	2020 年度	变动比例
顶固集创	-8,300.00 至-5,600.00	2,174.10	-481.77%至-357.58%
江山欧派	21,241.27 至 27,613.65	42,579.13	-50.11%至-35.15%
欧派家居	264,016.56 至 284,642.86	206,262.94	28.00%至 38.00%
梦天家居	17,018.93 至 18,832.53	17,075.45	0.33%至 10.29%
王力安防	-	23,973.53	-
森鹰窗业	11,900.00 至 13,500.00	12,701.69	-6.31%至 6.29%

注：公司上述业绩预计中的相关财务数据是公司初步测算的结果，未经审计或审阅，不代表公司最终可实现的收入、净利润，亦不构成盈利预测或业绩承诺；王力安防未披露 2021 年度业绩预告

根据同行业可比公司 2021 年度业绩预告，同行业可比公司之间 2021 年度归属于母公司所有者的净利润较 2020 年度的变动情况呈现一定的差异，公司与同行业可比公司之间亦存在一定的差异，具体如下：

顶固集创预计 2021 年度归属于母公司所有者的净利润较 2020 年度预计下降 357.58%至 481.77%，且呈现亏损状态，主要系顶固集创持有的部分商业承兑汇票出现逾期尚未兑付，单项计提大额信用减值损失所致。

江山欧派预计 2021 年度归属于母公司所有者的净利润较 2020 年度下降 35.15%至 50.11%，主要系受房地产行业政策导致大宗业务市场需求放缓、营销变革导致销售费用快速增长、部分商业承兑汇票出现逾期导致计提大额信用减值损失等因素影响所致。

欧派家居预计 2021 年度归属于母公司所有者的净利润较 2020 年度增长 28.00%至 38.00%，主要系营业收入增长所致，欧派家居预计 2021 年营业收入较 2020 年度增长 35%至 45%。欧派家居产品线丰富，在整体厨柜、全屋定制（衣柜）领域处于龙头地位，在业内开创性提出“整家定制”新模式，整装大家居业务持续发展，从而拉动欧派家居营业收入的增长。

梦天家居预计 2021 年度归属于母公司所有者的净利润较 2020 年度增长 0.33%至 10.29%，主要系营业收入增长所致，梦天家居预计 2021 年营业收入较 2020 年度增长 12.74%至 24.61%。梦天家居销售模式以经销商为主，2021 年度随着国内疫情得到有效控制，家装消费需求迅速释放，带动梦天家居营业收入的增长。

公司预计 2021 年度归属于母公司所有者的净利润较 2020 年度变化-6.31%至 6.29%。虽然公司预计 2021 年度营业收入较 2020 年度增长 11.53%至 16.43%，但 2021 年度净利润预计下限存在下降情况，主要系公司产品毛利率下降所致。2021 年度，受原材料涨价、社保减免取消导致人工成本上升及南京森鹰产量较低导致折旧摊销等单位制造费用上升等因素影响，公司毛利率有所下降。

综上，受公司及同行业可比公司之间在客户构成、不同销售模式占比、销售回款方式（商业承兑汇票）、毛利率影响因素等方面存在差异影响，顶固集创、江山欧派 2021 年度业绩有所下降，欧派家居及梦天家居 2021 年度业绩有所增长，公司及同行业可比公司之间 2021 年度业绩变动情况存在一定的差异，具有合理性。

2. 公司未来不会出现业绩持续下滑的情况及判断依据

2021 年度，公司营业收入预计较 2020 年度有所增长，但受毛利率下降等因素影响，公司预计净利润下限较 2020 年度存在下降情况，但公司未来不会出

现业绩持续下滑的情形，具体如下：

（1）公司未来收入增长具有可持续性

1）公司大宗业务模式收入持续增长，在手订单充足

报告期内，公司大宗业务模式收入整体呈现增长趋势，截至本说明出具日，公司大宗业务模式下在手订单金额合计约 7.15 亿元，在手订单较为充裕，业务拓展情况良好，大宗业务开展具有可持续性。

2）公司稳健发展、培育经销商，营销渠道完善

报告期内，公司经销商模式收入金额持续保持稳定。公司长期以来对品牌建设、经销商招募及培育、经销渠道管理持续进行投入，通过在各地区招商，建立了较为完善的经销渠道。截至 2021 年末，公司拥有经销商数量合计 191 家，已形成遍布全国的营销服务网络，为未来经销商模式下业务开展奠定坚实市场基础。

3）公司持续推出新产品系列，以满足市场多样化的用窗需求

公司产品系列丰富，能够满足不同地区的气候条件、建筑特点、客户消费习惯、产品的功能性等。公司拥有成熟、高效的研发团队，通过多年来深耕节能铝包木窗市场及对消费者的深度了解，能够持续不断地根据不断提高的节能需求及技术要求研发出新的产品系列。目前公司仍然在不断推进新产品系列的研发，如 S120 铝包木内开窗、P120C3 被动窗、F103 铝包木内开窗、TS135 装甲型铝包木窗等。

4）公司所处行业市场空间广阔

节能铝包木窗行业未来市场空间广阔。在当前房地产市场调控政策影响下，我国房地产市场趋向长期平稳健康发展，我国建筑外窗年新增市场需求量保持稳定态势，二次装修需求也将带动建筑外窗市场的增长，建筑外窗的市场容量及未来市场空间不断释放。随着建筑外窗能耗标准不断提高，居民对建筑外窗的需求不断多元化，节能铝包木窗相较于同类节能门窗产品而言，综合性能优异，综合性价比高，能够满足不断提高的能耗标准及装饰需求，公司节能铝包木窗未来市场空间将进一步增加，行业景气度将逐渐升高。

综上所述，公司当前在手订单较为充裕，业务开展具有可持续性；公司经销商模式下完善的营销服务网络为未来业务开展提供了支撑；公司具备持续推出新产品系列的研发能力，以满足新增的市场多样化的用窗需求；公司所处行

业市场空间广阔，为公司收入增长提供了机遇。因此，公司未来收入增长具有可持续性。

(2) 公司未来毛利率将维持在相对稳定的水平

未来，公司将根据原材料价格上涨等市场因素及时调整产品售价，优化生产管理，提高成本控制水平，并持续开展产品及技术研发，丰富产品结构，提升品牌价值。

未来，公司将通过采取上述措施以使毛利率维持在相对稳定的水平，具体参见本说明二(一)2。

综上所述，公司未来营业收入增长具有可持续性，公司将通过调整产品售价、加强生产管理、持续开展产品及技术研发等使得毛利率维持在相对稳定的水平，因此，公司未来不会出现业绩持续下滑的情形。

（五）结合房地产行业政策、发展周期、公司客户群体特点等因素，就对发行人持续经营能力和业绩变化的影响作重大事项提示，充分披露相关风险

公司已在招股说明书“重大事项提示”之“二、特别提醒投资者注意的风险因素”之“（五）房地产开发投资政策变化的风险”和“第四节　风险因素”之“三、经营风险”之“（四）房地产开发投资政策变化的风险”部分补充披露并提示了相关风险。具体如下：

“（四）房地产开发投资政策变化的风险

公司以节能铝包木窗为主营业务，营业收入主要来源于销售节能铝包木窗，其中大宗业务客户主要集中于房地产开发行业。报告期内，公司大宗业务收入占主营业务收入的比例分别为 55.76%、60.52%、65.65%和 56.93%。房地产行业具有一定的周期性，受宏观经济形势、产业政策调控影响明显，公司作为房地产开发行业的上游企业，其经营活动的开展会随着房地产行业周期性调控产生波动，房地产行业如果处于下行周期，将对公司业务开展产生不利影响。

随着 2020 年 5 月“三道红线”“两集中”等房地产行业调控政策出台，房地产行业启动本轮调控周期，至 2021 年下半年房地产行业达到本轮调控周期最严阶段，房地产企业资金压力加大，支付能力下降，影响到房地产商的开发规模和开发进度，部分持续高杠杆运营的房地产企业在本轮调控中受到影响更大。

公司大宗业务客户主要为优选的区域性未上市房地产商，此类房地产商主要依托地缘优势开展区域性运营，一般选择差异化发展战略，深耕某一区域或

特定业态，形成自身的特色，以取得市场认可及口碑，在区域市场形成一定的市场辨识度。但此类房地产商经营规模相对较小，城市进入数量相对较少，其所在区域房地产市场政策变化容易对其产生不利影响，从而对公司业务开展带来不利影响。

虽然公司节能铝包木窗的节能、隔音、美观等竞争优势以及建筑节能环保等政策在一定程度上对冲“三道红线”“两集中”等房地产行业调控政策对公司大宗业务的开展及经营的不利影响，且目前房地产行业调控已趋于稳定，国内房地产市场进入平稳健康发展的新周期，公司已经加强客户管理，优选综合商务合作条件较优的房地产企业客户，但若未来房地产调控政策再次收紧，公司下游以区域性未上市房地产商为主的房地产企业客户未能较好应对房地产调控政策带来的影响，将使公司可能面临收入及利润下滑、公司业绩成长性及稳定性下降的风险。”

（六）核查程序及核查意见

1. 核查程序

针对上述事项，我们主要实施了以下核查程序：

(1) 查阅前次申报招股说明书，获取本次报告期经销商业务收入明细表，分析 2014-2020 年度及 2021 年 1-6 月经销商数量变动情况，及经销商业务收入变动情况；访谈公司管理层，了解公司 2014 年至今经销商业务发展规划，了解经销商数量及经销商业务收入变动趋势由快到缓的原因及合理性，了解是否刻意控制经销商业务规模的发展；

(2) 获取公司在手订单明细表，了解公司在手的大宗业务情况；访谈公司管理层，了解公司针对大宗业务和经销商业务的发展规划，分析公司未来大宗业务、经销商业务可能的开展情况；

(3) 访谈公司管理层，了解公司获取大宗业务客户时在付款方式等方面的要求，了解公司大宗业务客户主要为区域性未上市房地产商的原因及合理性；查看前次招股说明书，了解分析前次报告期大宗业务客户的构成，并与本次报告期大宗业务客户构成对比分析；

(4) 查阅行业研究报告、市场统计数据及各地出台的房地产调控政策等行业相关资料，了解分析房地产相关行业政策及对公司业务的影响；

(5) 针对行业政策变动及市场竞争情况，访谈公司管理层，了解公司对此

采取的应对措施及未来发展战略；

(6) 查阅同行业可比公司 2021 年度业绩预告公告，了解同行业可比公司 2021 年度业绩预计变动情况及原因，并与公司 2021 年度业绩变动情况进行对比，分析公司 2021 年度业绩变动情况与同行业可比公司的差异、原因及合理性；

(7) 结合公司在手订单、市场空间、竞争优势等，分析公司营业收入的增长性；访谈公司管理层，了解公司未来对生产成本的控制措施及计划，并结合公司产品定价策略、原材料采购价格，分析公司后续是否可能出现业绩持续下滑的情况。

2. 核查意见

经核查，我们认为：

(1) 2014-2017 年度，公司逐步重视经销商业务的发展，持续在不同地区发展新经销商，经销商数量快速增长，带动经销商业务收入快速增长。2018-2021 年 6 月，为维护品牌形象、促进经销商业务健康发展，公司放缓发展新经销商，优化经销商团队，经销商业务稳健增长，增速放缓，具有合理性。公司不存在刻意控制经销业务规模的情况；

(2) 公司未来大宗业务及经销商业务开展具有可持续性，公司未来收入具有可持续性；

(3) 公司大宗业务客户主要为区域性未上市房地产商具有合理性，符合商业逻辑，与公司历史上的客户结构不存在差异；

(4) 房地产行业投融资调控政策的出台在短期内造成了市场景气度下降，对公司大宗客户业务的开展产生了一定的影响，公司采取了相应的措施以应对相关影响。长期来看房地产行业平稳健康发展的态势不会改变，有利于公司持续发展；建筑节能、改善性住宅相关政策的出台有利于公司各项业务的开展，有利于公司的持续经营；

(5) 受公司及同行业可比公司之间在客户构成、不同销售模式占比、销售回款方式（商业承兑汇票）、毛利率影响因素等方面存在差异影响，顶固集创、江山欧派 2021 年度业绩有所下降，欧派家居及梦天家居 2021 年度业绩有所增长，公司及同行业可比公司之间 2021 年度业绩变动情况存在一定的差异，具有合理性；

(6) 公司未来营业收入增长具有可持续性，公司将通过调整产品售价、加

强生产管理、持续开展产品及技术研发等使得毛利率维持在相对稳定的水平，因此公司未来不会出现业绩持续下滑的情形；

（7）公司已在招股说明书中结合房地产行业政策、发展周期、公司客户群体特点等因素，对公司持续经营能力和业绩变化的影响作重大事项提示，并充分披露相关风险。

二、关于毛利率。申报材料及审核问询回复显示：（1）前次申报被否时，发行人经销商模式平均毛利率高于大宗业务模式毛利率 10 个百分点以上。但本次报告期趋势发生变化，各期大宗业务模式毛利率分别为 36.82%、39.46%、41.96%、32.06%，均高于经销商模式毛利率 33.59%、35.96%、36.55%、30.91%。（2）2021 年 1-6 月发行人毛利率下降幅度较大且低于顶固集创、江山欧派、欧派家居，发行人认为主要系公司生产所需的铝型材、玻璃等原材料采购价格上涨所致。（3）发行人认为当前国内无从事节能铝包木窗业务的上市公司。请发行人：（1）补充说明前次及本次报告期不同销售模式毛利率变动趋势是否符合行业惯例，同行业是否存在与发行人毛利率变动趋势类似的公司，并量化分析发行人未来可能保持的毛利率及不同销售模式毛利率情况；（2）补充说明顶固集创、江山欧派、欧派家居等同行业可比公司 2021 年 1-6 月毛利率变动的影响因素，所使用的原材料是否存在价格上涨情况；发行人分析 2021 年 1-6 月毛利率与上述公司的差异原因是否客观、准确，相关信息披露是否准确；（3）补充说明同行业可比公司的选取是否充分、完整，发行人认为当前国内无从事节能铝包木窗业务上市公司的判断和相关信息披露是否准确。请保荐人、申报会计师发表明确意见。（意见落实函问题 2）

（一）补充说明前次及本次报告期不同销售模式毛利率变动趋势是否符合行业惯例，同行业是否存在与发行人毛利率变动趋势类似的公司，并量化分析发行人未来可能保持的毛利率及不同销售模式毛利率情况

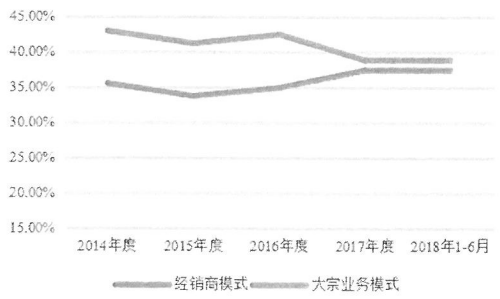
1. 补充说明前次及本次报告期不同销售模式毛利率变动趋势是否符合行业惯例，同行业是否存在与公司毛利率变动趋势类似的公司

公司前次及本次报告期不同销售模式下毛利率所呈现的变动趋势符合行业惯例；同行业可比公司梦天家居及江山欧派实木复合门产品的不同销售模式毛利率变动趋势与公司相似，具体如下：

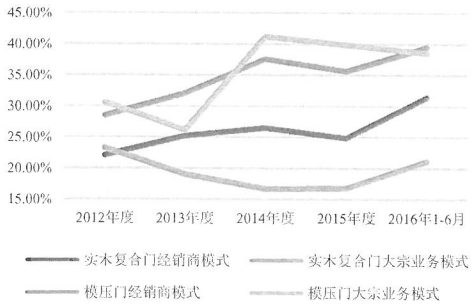
同行业可比公司未在其年度报告中披露按销售模式毛利率数据，因此，公司以同行业可比公司公开披露的招股说明书中披露的不同销售模式下毛利率数据作对比（欧派家居未披露）。同行业可比公司顶固集创、江山欧派、梦天家居及王力安防，招股说明书中披露的不同销售模式下的毛利率数据如下表：

顶固集创	销售模式	2018 年 1-6 月	2017 年度	2016 年度	2015 年度	2014 年度
	经销商模式	37.58%	37.44%	34.93%	33.73%	35.50%
	大宗业务模式	38.74%	38.86%	42.47%	41.18%	42.95%
江山欧派（实木复合门）	销售模式	2016 年 1-6 月	2015 年度	2014 年度	2013 年度	2012 年度
	经销商模式	31.47%	24.88%	26.49%	25.22%	22.10%
	大宗业务模式	21.13%	16.77%	16.71%	19.02%	23.26%
江山欧派（模压门）	销售模式	2016 年 1-6 月	2015 年度	2014 年度	2013 年度	2012 年度
	经销商模式	39.52%	35.64%	37.58%	32.10%	28.49%
	大宗业务模式	38.58%	39.88%	41.19%	26.17%	30.59%
梦天家居	销售模式	2021 年 1-6 月	2020 年度	2019 年度	2018 年度	2017 年度
	经销商模式	35.65%	37.73%	37.07%	31.85%	27.53%
	大宗业务模式	27.67%	37.71%	44.39%	44.84%	44.28%
王力安防	销售模式	2020 年 1-6 月	2019 年度	2018 年度	2017 年度	2016 年度
	经销商模式	30.66%	28.96%	28.79%	34.26%	40.02%
	大宗业务模式	28.52%	29.31%	27.64%	30.21%	32.21%

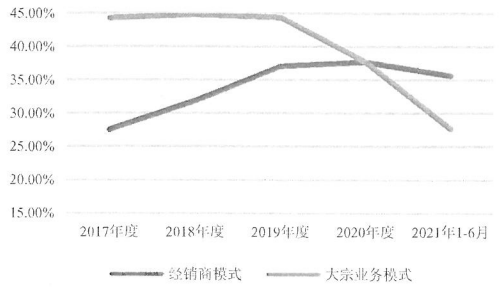
顶固集创



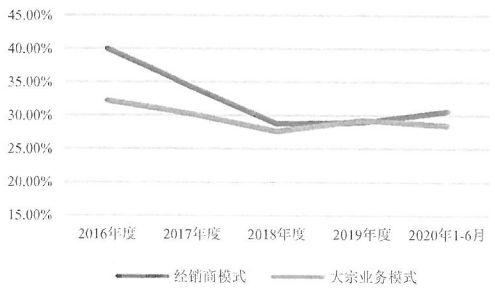
江山欧派



梦天家居



王力安防



从上图可知，顶固集创经销商模式毛利率在其报告期内整体呈现上升趋势，大宗业务模式毛利率整体呈现下降趋势，经销商模式毛利率与大宗业务模式毛利率之间的差额逐步缩小。

江山欧派按实木复合门和模压门两类产品分别披露不同销售模式下毛利率，其中：实木复合门经销商模式下毛利率除 2012 年度低于大宗业务模式外，2013-2015 年度及 2016 年 1-6 月均高于大宗业务模式；模压门经销商模式下毛利率在 2013 年度及 2016 年 1-6 月高于大宗业务模式，在 2012 年度及 2014-2015 年度低于大宗业务模式。

梦天家居大宗业务模式毛利率在 2017-2019 年度高于经销商模式，在 2020 年度及 2021 年 1-6 月低于经销商模式。

王力安防经销商模式毛利率除 2019 年度低于大宗业务模式外，2016-2018 年度及 2020 年 1-6 月均高于大宗业务模式。

综上，同行业可比公司不同销售模式下的毛利率在不同年度均呈现一定波动。

毛利率系由单位售价及单位成本共同决定，不同公司不同销售模式下的单位售价会随着其产品结构、定价策略等因素而波动，单位成本亦会随着其产品结构、原材料价格、生产效率等因素而波动，因而公司及同行业可比公司的不同销售模式下毛利率因单位售价及单位成本的波动而变动。

综上所述，公司前次及本次报告期不同销售模式下毛利率所呈现的变动趋势符合行业惯例。同行业可比公司梦天家居及江山欧派实木复合门产品的不同销售模式毛利率变动趋势与公司相似。

2. 量化分析公司未来可能保持的毛利率及不同销售模式毛利率情况

公司未来毛利率取决于未来不同销售模式的毛利率及未来不同销售模式的收入占比。未来，公司将根据业务发展规划开展大宗业务及经销商业务，以实现销售收入的可持续增长，具体详见本说明一(一)。

公司各销售模式下毛利率变动系由单位售价及单位成本的变动共同影响所致。未来，公司将通过调整产品售价、加强对生产成本的控制、持续开展产品及技术研发等方式以使各销售模式毛利率维持在相对稳定的水平。

(1) 公司具备调整大宗业务模式及经销商模式产品售价的能力

1) 公司具备结合原材料采购价格上涨等因素调整大宗业务项目售价的能力

大宗业务模式下，公司采取“一企一项一议”的定价政策。在对大宗业务项目报价时，公司一般根据房地产项目用窗的材质规格、开启比例、单樘面积及安装方式等因素综合测算项目成本，项目成本中的材料成本系根据项目预计材料使用量及测算时的原材料采购价格确定。公司在成本基础上综合考虑用窗规模、合作历史、同行业竞争程度、客户信誉及付款能力等因素，通过招投标或商务谈判方式向客户报价。

因此，公司未来在获取大宗业务项目并报价时，具有结合原材料价格上涨等因素进行项目成本测算并调整项目报价的能力。

2）公司具备根据原材料价格上涨等因素调整经销商模式销售价格体系的能力

经销商模式下，公司制定了基于标准配置的节能铝包木窗销售价格体系，并根据终端客户在木材、五金、玻璃、开启比例等方面的个性化需求确定向经销商的销售价格。公司凭借技术、产品质量等优势对经销商具有相对较强的议价能力。因此，公司未来具备根据原材料价格上涨等市场因素调整经销商模式各产品系列销售价格体系的能力。

2021 年度，公司分别于 2021 年 7 月和 9 月上调经销商模式下基于标准配置的产品价格体系，以 S101 系列为例，2021 年 9 月上调后的 S101 系列单位售价为 1,850 元/㎡（含税），高于 2021 年 7 月上调前的 1,750 元/㎡（含税），上调幅度达 5.71%。

综上，大宗业务模式下及经销商模式下，公司均具备根据原材料价格上涨等因素调整产品售价的能力，能够使得毛利率维持在相对稳定的水平

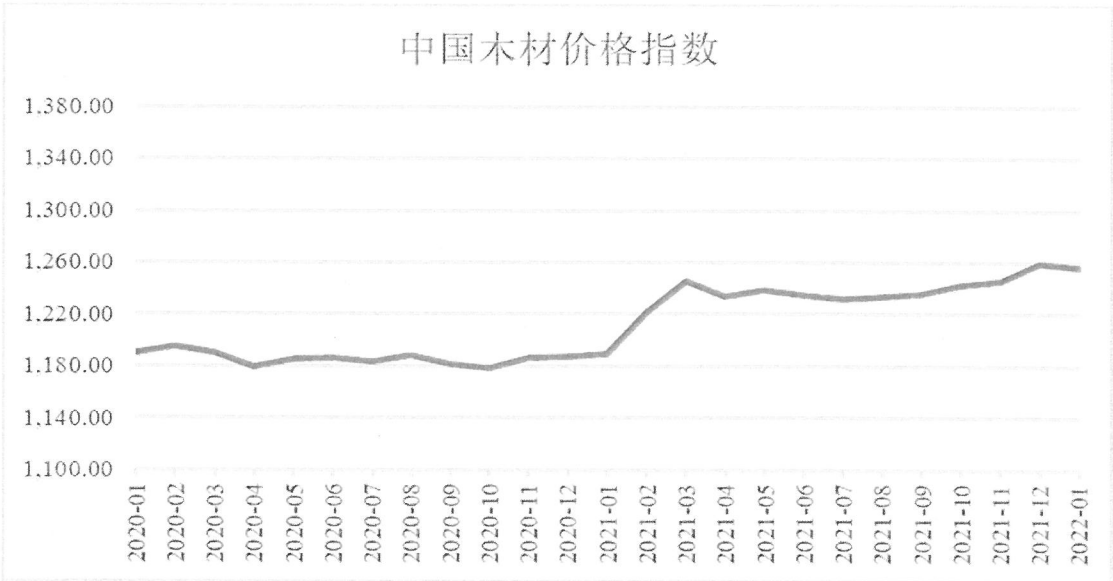
(2) 公司继续优化生产管理，提高成本控制水平

报告期内，影响公司各销售模式下单位成本的因素主要包括：原材料采购价格的变动、所使用的木材种类及木材使用量的变动、公司自产中空玻璃产量的变动（自产中空玻璃成本低于外购中空玻璃）、社保减免取消导致单位直接人工成本上升、南京森鹰投产导致折旧摊销等单位制造费用上升等。

针对上述影响单位成本的因素，公司将继续优化生产管理，提高成本控制水平，以使未来毛利率能够维持在相对稳定的水平，具体如下：

1）公司将提升原材料使用效率，优化排产，提高各销售模式下直接材料成本的控制水平

公司直接材料成本受原材料采购价格及原材料使用量等因素影响。2021 年度，公司玻璃原片、铝型材、木材等主要原材料采购价格均有所上涨，导致公司各销售模式下单位直接材料成本有所增加，各销售模式下毛利率有所下滑。但截至本说明出具日，公司玻璃原片、铝型材、木材等主要原材料的采购市场价格波动已趋于平缓，反映 2020 年度及 2021 年度玻璃原片、铝型材和木材市场价格变动的指数具体如下：







数据来源：万得资讯

因此，在主要原材料采购市场价格波动已趋于平缓的情况下，公司将继续优化生产管理，根据客户需求、木材库存种类等，合理使用木材，提升木材使用效率；将结合客户需求、季节性排产等，合理安排自产中空玻璃生产线的生产，以有效、合理降低中空玻璃成本，进而使得毛利率能够维持在相对稳定的水平。

2）公司将加强技术工艺革新，进一步提高生产效率，以降低单位直接人工成本及单位制造费用

未来，公司将加强技术工艺革新，通过加强员工培训和业务流程优化提升人员使用效率，提高生产效率，以降低单位直接人工成本。同时，未来随着南京森鹰产能的释放，公司单位制造费用亦将逐步下降。

综上，公司将继续优化生产管理，提高成本控制水平，以使未来毛利率能够维持在相对稳定的水平。

（3）持续开展产品及技术研发，丰富产品结构，提升品牌价值

自公司成立以来，公司始终重视新产品系列及新技术的研发工作，不断推出能够满足市场需求的产品系列及技术，以提高产品附加值，在节能铝包木窗行业树立了品牌价值。未来，公司将进一步加强产品及技术研发，提升产品技术含量，优化产品结构，提高公司产品的市场竞争力，以助力公司毛利率维持在相对稳定的水平。

综上所述，未来，公司将根据原材料价格上涨等市场因素及时调整产品售

价，优化生产管理，提高成本控制水平，并持续开展产品及技术研发，丰富产品结构，提升品牌价值。未来，公司将通过采取上述措施以使各销售模式毛利率维持在相对稳定的水平。

（二）补充说明顶固集创、江山欧派、欧派家居等同行业可比公司 2021 年 1-6 月毛利率变动的影响因素，所使用的原材料是否存在价格上涨情况；发行人分析 2021 年 1-6 月毛利率与上述公司的差异原因是否客观、准确，相关信息披露是否准确

1. 补充说明顶固集创、江山欧派、欧派家居等同行业可比公司 2021 年 1-6 月毛利率变动的影响因素，所使用的原材料是否存在价格上涨情况

公司及同行业可比公司顶固集创、江山欧派、欧派家居 2020 年度及 2021 年 1-6 月毛利率情况如下表：

公司名称	主要产品	产品主要材质	2021 年 1-6 月	2020 年度	变动百分点
顶固集创	衣柜及配套家具、精品五金（含智能五金）、定制生态门	板材（含刨花板、中纤板、多层板及其他工艺板等）及实木材料（含原实木和定制实木板等）	33.41%	34.72%	-1.31%
江山欧派	实木复合门、夹板模压门及柜类	中纤板等各类板材	30.30%	32.79%	-2.49%
欧派家居	厨柜、衣柜、卫浴、木门等全屋定制类产品	刨花板、中纤板等各类板材	32.30%	34.70%	-2.40%
公司	节能铝包木窗、幕墙及阳光房	木材、铝材、玻璃	29.88%	38.61%	-8.73%

同行业可比公司顶固集创、江山欧派及欧派家居 2021 年 1-6 月毛利率分别为 33.41%、30.30%和 32.30%，分别较 2020 年度下降 1.31 个百分点、2.49 个百分点和 2.40 个百分点。

顶固集创、江山欧派及欧派家居未在其 2021 年半年度报告中披露其毛利率变动的影响因素，此三家公司所使用的主要原材料为中纤板或刨花板等木材，反映中纤板或刨花板等木材 2020-2021 年度市场价格变动情况的中国木材价格指数如下：



数据来源：万得资讯

从上图可知，顶固集创、江山欧派及欧派家居所使用的主要原材料中纤板或刨花板等木材的市场价格在 2021 年 1-6 月有所上涨。

2. 公司分析 2021 年 1-6 月毛利率与上述公司的差异原因是否客观、准确，相关信息披露是否准确

公司 2021 年 1-6 月毛利率为 29.88%，较 2020 年度下降 8.73 个百分点，主要系铝型材和玻璃原片等原材料价格上涨、2021 年度社保减免取消带来直接人工成本上升以及 2020 年下半年投产的南京工厂的折旧摊销等制造费用较高所致。

顶固集创、江山欧派及欧派家居未在其 2021 年半年度报告中披露其毛利率变动的影响因素，因此无法从产品售价、直接人工、制造费用等方面分析公司 2021 年 1-6 月毛利率与顶固集创、江山欧派及欧派家居之间的差异。

在所使用的主要原材料方面，公司与顶固集创、江山欧派及欧派家居，均使用的主要原材料为木材，而公司所特有的主要原材料铝型材和玻璃原片在 2021 年 1-6 月的平均采购价格较 2020 年度上涨幅度较大，具体如下：

原材料类别	2021 年 1-6 月	2020 年度	变动幅度
铝型材（元/kg）	21.15	15.14	39.70%
玻璃原片（元/㎡）	33.16	23.15	43.24%

2021 年 1-6 月，公司铝型材和玻璃原片的平均采购价格为 21.15 元/kg 和 33.16 元/㎡，分别较 2020 年度增长 39.70%和 43.24%，增长幅度较大。假设

2021 年 1-6 月铝型材及玻璃原片平均采购价格保持在 2020 年度的水平，公司 2021 年 1-6 月的采购成本将分别下降 693.99 万元和 603.73 万元；假设该部分采购成本均已结转至主营业务成本，公司 2021 年 1-6 月毛利率将分别上升 2.03 个百分点和 1.77 个百分点，共计 3.80 个百分点，即：剔除铝型材和玻璃原片采购价格上涨因素后，公司毛利率将为 33.68%，与顶固集创、江山欧派及欧派家居 2021 年 1-6 月毛利率相近。

综上所述，公司 2021 年 1-6 月毛利率下降幅度较大且低于顶固集创、江山欧派及欧派家居，主要系公司生产所需的铝型材、玻璃等原材料采购价格上涨所致。公司分析 2021 年 1-6 月毛利率与顶固集创、江山欧派及欧派家居的差异原因客观、准确，相关信息披露准确。

（三）补充说明同行业可比公司的选取是否充分、完整，发行人认为当前国内无从事节能铝包木窗业务上市公司的判断和相关信息披露是否准确

公司产品为节能铝包木窗，在节能铝包木窗细分行业中，公司主要竞争对手河北奥润顺达窗业有限公司和北京米兰之窗节能建材有限公司尚未上市，因而无法获取其财务数据以进行财务状况及经营成果对比分析。

经检索 A 股上市公司公开披露的信息，北京嘉寓门窗幕墙股份有限公司（证券简称：嘉寓股份；证券代码：300117.SZ）在其招股说明书及年度报告中披露其存在铝包木门窗和铝木复合门窗，但嘉寓股份门窗类主营业务以铝合金窗为主，未披露铝包木窗经营情况。因此，目前尚无专门生产节能铝包木窗的 A 股上市公司，即：从严格意义上来讲，当前国内无从事节能铝包木窗业务的上市公司。

公司基于自身业务情况，综合考虑细分行业和产品、产品材质、客户结构、业务模式、财务数据可获得性及可对比性等因素，确定顶固集创、江山欧派、欧派家居、梦天家居、王力安防作为同行业可比公司。公司同行业可比公司相关情况及与嘉寓股份对比情况如下表：

序号	证券简称	证券代码	主营产品	产品主要材质	业务模式	主要客户类型	可比性分析	可比性判断
1	顶固集创	300749.SZ	衣柜及配套家具、精品五金（含智能五金）、定制生态门	板材（含刨花板、中纤板、多层板及其他工艺板等）及实木材料（含原实木和定制实木板等）	以经销商模式为主，大宗客户与直营模式为辅，经销商模式收入占比约为 33%	经销商、房地产商	1.产品主要材质相近； 2.业务模式及客户类型相近。	较强

2	江山欧派	603208.SH	实木复合门、夹板模压门及柜类	中纤板等各类板材	经销商渠道、工程客户渠道、外贸公司渠道和出口渠道，其中工程渠道收入是主营业务收入的主要来源，收入占比约为 91%	经销商、房地产商	1.产品主要材质相近； 2.业务模式及客户类型相近； 3.江山欧派于 2020 年 11 月披露发行可转换债预案，判断其将会在可转债问询回复中披露详细财务数据。	较强
3	欧派家居	603833.SH	厨柜、衣柜、卫浴、木门等全屋定制类产品	刨花板、中纤板等各类板材	以经销商专卖店为主，以大宗业务、直营店和出口为辅；经销商模式收入占比约为 88%	经销商、房地产商	1.产品主要材质相近； 2.业务模式及客户类型相近。	较强
4	梦天家居	603216.SH	木门、墙板、柜类等定制化木质家具	原材料为板材类（包括集成材、板材、多层板、饰面板、中纤板等）、线条、木皮、涂料等	经销模式、直营模式，其中直营模式包含直营店、家装公司和大宗工程客户销售模式；以经销模式为主，收入占比约为 93%	经销商、房地产商	1.产品主要材质相近； 2.业务模式及客户类型相近； 3.梦天家居于 2020 年 6 月预披露招股说明书，能够获取较为详细的财务数据。	较强
5	王力安防	605268.SH	钢质安全门、智能锁	钢材	工程客户模式、经销商模式、电商模式。以经销模式为主，收入占比约为 60%	经销商、房地产商	1.业务模式及客户类型相近； 2.王力安防于 2019 年 6 月及 12 月披露招股说明书，能够获取较为详细的财务数据； 3.产品主要材质为钢材，存在差异。	较强
6	嘉寓股份	300117.SZ	系统门窗幕墙、太阳能光伏和高端智能装备等	铝材	承接的门窗和幕墙工程，业务开展以工程施工为主，所处行业为“建筑装饰行业（E501）”；以项目为单位，与业主或总包签约专项协议，按照协议中约定的工程进度组织设计、采购、生产加工和现场施工。	房地产商、太阳能光伏组件下游行业	1.产品主要材质为铝材，市场产品同质化比较明显，竞争激烈，毛利率较低； 2.门窗产品以铝合金窗为主，未披露铝包木窗销售情况及财务数据； 3.主要产品中包括太阳能光伏.高端智能装备等，此类业务的行业及经营情况与门窗存在差异，嘉寓股份年度报告未披露按产品类型的相关财务数据，不具有可比性； 4.业务模式以工程施工为主，为建筑装饰行业，存在差异。	较弱
7	公司	-	节能铝包木窗	木材、玻璃、铝材等	大宗业务模式和经销商模式，两类收入占比分别约为 57%和 43%	经销商、房地产商		

注：各公司不同销售模式收入占比取自各公司年度报告或招股说明书，且为可获取的最近一期数据

从上表可知，公司在产品主要材质、业务模式及客户类型等方面与顶固集创、江山欧派、欧派家居和梦天家居等相近。虽然与王力安防在产品主要材质

方面存在差异，但在业务模式及客户类型方面与王力安防相近。同时，王力安防于2019年6月及12月披露招股说明书，梦天家居于2020年6月披露招股说明书，江山欧派于2020年11月披露发行可转换债券预案，并陆续披露了与可转换债券相关的审核问询回复，因而公司能够获取王力安防、梦天家居及江山欧派不同销售模式收入占比、毛利率、应收账款期后回款等较为详细的财务数据以进行财务状况及经营成果对比分析。综上，公司与顶固集创、江山欧派、欧派家居、梦天家居和王力安防的可比性较强。

与嘉寓股份相比，公司在产品主要材质、业务模式及客户类型等方面与其存在差异。同时，虽然嘉寓股份披露其存在铝包木门窗和铝木复合门窗等产品，但嘉寓股份门窗类产品以铝合金窗为主，未披露其铝包木窗经营情况，铝合金窗市场同质化明显，竞争激烈，毛利率较低，且其产品亦包括太阳能光伏、高端智能装备等，此类业务的行业及经营情况与门窗存在差异，嘉寓股份年度报告未披露按产品类型的相关财务数据，因此，公司在财务数据方面与嘉寓股份的可比性较弱。

综上所述，公司综合考虑细分行业和产品、产品材质、客户结构、业务模式、财务数据可获得性及可对比性等因素，将顶固集创、江山欧派、欧派家居、梦天家居和王力安防作为同行业可比公司，未将嘉寓股份作为同行业可比公司，具有合理性，公司同行业可比公司的选取充分、完整，公司关于国内是否存在从事节能铝包木窗业务上市公司的判断和相关信息披露准确。

（四）核查程序及核查意见

1. 核查程序

针对上述事项，我们主要实施了以下核查程序：

(1) 查询同行业可比公司公开披露的招股说明书，统计分析同行业可比公司在其报告期内不同销售模式间的毛利率变动趋势及高低对比变动情况；分析公司不同销售模式下毛利率变动趋势是否符合行业惯例，及同行业中是否存在与公司毛利率变动趋势类似的公司；

(2) 访谈管理层，了解公司报告期内业务模式、定价策略、市场竞争情况、原材料采购情况、生产经营布局等，分析上述因素对公司单位售价、单位成本及毛利率的影响，了解公司对未来毛利率维持在相对稳定水平拟采取的措施等；获取2021年度经销商模式产品调价通知及经销商模式价格体系，分析2021年

度经销商模式产品售价变动情况；查询 2020 年度及 2021 年度木材、玻璃原片、铝型材等主要原材料市场价格变动情况，分析原材料采购价格对公司毛利率的影响；

(3) 查阅顶固集创、江山欧派、欧派家居 2021 年半年度报告，了解各公司是否披露 2021 年 1-6 月毛利率变动影响因素；查询顶固集创、江山欧派、欧派家居所使用的主要原材料中纤板或刨花板等木材市场价格，了解市场价格的变动情况；结合公司 2021 年 1-6 月毛利率变动影响因素，分析公司 2021 年 1-6 月毛利率与顶固集创、江山欧派、欧派家居的差异原因，相关信息披露是否准确；

(4) 通过网络检索，了解从事节能铝包木窗产品生产及销售的相关竞争对手；检索 A 股上市公司公开披露的信息，了解是否存在从事节能铝包木窗生产销售的 A 股上市公司；

(5) 查阅顶固集创、江山欧派、欧派家居、梦天家居、王力安防、嘉寓股份等披露的招股说明书、年度报告等公告，了解各公司细分行业和产品、产品材质、客户结构、业务模式、财务数据可获得性，分析与公司可对比性的强弱，并分析公司同行业可比公司的选取是否充分、完整，及公司关于国内是否存在从事节能铝包木窗业务上市公司的判断和相关信息披露是否准确。

2. 核查意见

经核查，我们认为：

(1) 公司前次及本次报告期不同销售模式下毛利率所呈现的变动趋势符合行业惯例；同行业可比公司梦天家居及江山欧派实木复合门产品的不同销售模式毛利率变动趋势与公司相似；

(2) 未来，公司将根据原材料价格上涨等市场因素及时调整产品售价，优化生产管理，提高成本控制水平，并持续开展产品及技术研发，丰富产品结构，提升品牌价值，以此将公司各销售模式毛利率维持在相对稳定的水平；

(3) 同行业可比公司顶固集创、江山欧派及欧派家居未在其 2021 年半年度报告中披露其毛利率变动的影响因素，此三家同行业可比公司所使用的主要原材料中纤板或刨花板等木材市场价格在 2021 年 1-6 月有所上涨；公司分析 2021 年 1-6 月毛利率与顶固集创、江山欧派及欧派家居的差异原因客观、准确，相关信息披露准确；

（4）公司关于同行业可比公司的选取充分、完整，公司关于国内是否存在从事节能铝包木窗业务上市公司的判断和相关信息披露准确。

三、关于应收账款。申报材料及审核问询回复显示：（1）公司重点关注大宗业务客户的付款方式，一般要求有预付款等节点，且付款方式一般要求为银行汇款，而非商业承兑汇票。因此，大宗业务客户以区域性未上市房地产商为主。（2）截至 2021 年 9 月 30 日，公司应收账款余额期后回款比例分别为 87.71%、76.88%、52.53%和 18.77%。请发行人：（1）补充说明应收账款回款情况能否支撑选取区域性未上市房地产商作为主要大宗业务客户的理由，彼此论述逻辑是否一致、是否存在矛盾，相关信息披露是否准确；（2）进一步量化分析应收账款坏账准备计提的充分性。请保荐人、申报会计师发表明确意见。（意见落实函问题 3）

（一）补充说明应收账款回款情况能否支撑选取区域性未上市房地产商作为主要大宗业务客户的理由，彼此论述逻辑是否一致、是否存在矛盾，相关信息披露是否准确

受国家房地产调控政策对房地产企业融资影响，公司在通过招投标或商务谈判等方式开展大宗业务时，重点关注大宗业务客户的付款方式等，公司在付款节点方面一般要求有预付款等，在支付方式方面一般要求为银行汇款，而非商业承兑汇票，以有效控制回款风险。

区域性未上市房地产商为了提高其所开发楼盘品质而选择公司产品，能够与公司协商确定付款方式，在采购公司产品时向公司支付预付款、采用银行汇款方式回款等，因而成为公司主要的大宗业务客户，公司应收账款回款情况支撑公司选取区域性未上市房地产商作为主要大宗业务客户的理由。

现以与同行业可比公司对比客户结构、付款节点、付款方式及应收账款回款情况等方面予以说明公司应收账款回款情况支撑公司选取区域性未上市房地产商作为主要大宗业务客户的理由。同行业可比公司顶固集创、欧派家居和梦天家居销售模式以经销商为主，结算方式采用预收款方式，应收账款规模较小；王力安防大宗业务销售模式占比为 40%左右，江山欧派以大宗业务销售模式为主与公司有一定的可比性。因此，现以大宗业务收入占比较高的江山欧派和王力安防与公司对比为例予以说明。

1. 公司及江山欧派、王力安防在客户结构、付款节点、付款方式等方面对比

公司与江山欧派、王力安防在客户结构、付款节点、付款方式等方面对比如下：

公司名称	客户结构	付款节点	付款方式
江山欧派	知名或上市的大型房企为主，如万科、恒大、旭辉地产、新城控股等	到货款、安装验收款、竣工结算和质保	银行汇款、商业承兑汇票，其中商业承兑汇票占比较大
王力安防	知名或上市的大型房企为主，如世茂集团、华发股份、金科地产、路劲地产、鲁能集团等	货到现场、安装完成、验收通过、竣工结算和质保	银行汇款，部分商业承兑汇票
公司	区域性未上市房企为主，如伟峰实业、宝宇地产、汇龙地产、方正地产；国有房企、上市房企为辅，如长春新发集团、鲁信置业、远洋集团、招商蛇口、朗诗地产、荣盛发展	合同签订款、护框安装完毕、货到现场、安装完成并验收、双方决算验收和质保	银行汇款，少量商业承兑汇票

公司及江山欧派、王力安防的应收账款均主要来自于大宗业务模式。由于江山欧派及王力安防在其年度报告中披露的与大宗业务模式收入、应收账款余额、应收商业承兑汇票余额及账龄、期后回款等相关财务数据较少，因此，在进行以下财务数据对比分析时，江山欧派的财务数据及期间取自其可转债募集说明书及反馈回复，王力安防的财务数据及期间取自其招股说明书。同时为增强数据可比性，江山欧派、王力安防及公司的财务数据期间均取三个完整年度。

2. 公司 1 年以内账龄的应收账款余额占当期大宗业务收入的比例总体低于江山欧派和王力安防

公司及江山欧派和王力安防的大宗业务模式收入确认时点主要系在产品安装完成并验收后。此时，江山欧派和王力安防的大宗业务达到的付款节点一般为货到现场和安装验收，而公司的大宗业务达到的付款节点一般包括合同签订款、护框安装完毕、货到现场、安装完成并验收等。另外，江山欧派对其主要大宗业务客户恒大地产以发货确认收入，在“当月发货、次月对账并出具 1 年

期商业承兑汇票”进行结算。

因此，当期确认产品销售实现的大宗业务收入与账龄在 1 年以内的应收账款余额之差即能反映已收到的当期大宗业务收入对应的货款。当期账龄在 1 年以内的应收账款余额与大宗业务收入之比越低，则可说明当期大宗业务收入对应的货款收到的越多，为有效收到货款、控制回款风险提供良好保障。

公司及江山欧派、王力安防在各自报告期末 1 年以内的应收账款余额占当期大宗业务收入的比例如下：

公司名称	2019.12.31	2018.12.31	2017.12.31
江山欧派	26.80%	28.14%	27.14%
公司名称	2019.12.31	2018.12.31	2017.12.31
王力安防	44.64%	57.61%	55.01%
公司名称	2020.12.31	2019.12.31	2018.12.31
公司	32.98%	30.62%	54.16%

从上表可知，公司各报告期末 1 年以内的应收账款余额占当期大宗业务收入的比例整体低于王力安防，但高于江山欧派。江山欧派各报告期末 1 年以内的应收账款余额占当期大宗业务收入的比例相对较低，主要原因为其主要大宗业务客户恒大地产的主要付款方式为商业承兑汇票，账龄在一年以内，如将应收恒大地产的商业承兑汇票还原至应收账款，则江山欧派各报告期末 1 年以内的应收账款余额占当期大宗业务收入的比例分别为 57.94%、54.56%和 41.29%，高于公司。

综上，公司 1 年以内账龄的应收账款余额占当期大宗业务收入的比例总体低于王力安防，在将应收恒大地产商业承兑汇票还原的情况下低于江山欧派，表明公司的区域性未上市房地产商为主的大宗业务客户在支付预付款等方面优于江山欧派和王力安防的知名或上市的大型房企为主的大宗业务客户。

3. 公司应收商业承兑汇票余额占应收款项余额比例较低

公司在通过招投标或商务谈判等方式开展大宗业务时，在付款方式方面一般要求为银行汇款，而非商业承兑汇票，因而公司应收商业承兑汇票余额占应收款项余额比例较低，具体如下：

单位：万元

公司名称	项 目	2019.12.31	2018.12.31	2017.12.31
江山欧派	应收商业承兑汇票	29,220.08	24,084.72	20,163.58
	应收款项余额	76,162.05	49,824.86	38,411.69
	占比	38.37%	48.34%	52.49%
公司名称	项 目	2019.12.31	2018.12.31	2017.12.31
王力安防	应收商业承兑汇票	5,941.04	4,203.07	1,678.56
	应收款项余额	58,914.24	63,216.37	55,018.63
	占比	10.08%	6.65%	3.05%
公司名称	项 目	2020.12.31	2019.12.31	2018.12.31
公司	应收商业承兑汇票	167.44	60.00	
	应收款项余额	36,056.36	30,827.35	27,755.58
	占比	0.46%	0.19%	

注：应收款项余额=应收账款余额+应收商业承兑汇票余额

从上表可知，江山欧派 2017 年末、2018 年末及 2019 年末的应收商业承兑汇票余额占应收款项余额的比例分别为 52.49%、48.34%和 38.37%，主要系江山欧派主要客户恒大地产主要以商业承兑汇票支付货款所致。

综上，公司在通过招投标或商务谈判等方式开展大宗业务时，在付款方式方面一般要求为银行汇款，而非商业承兑汇票，因而公司应收商业承兑汇票余额占应收款项余额比例较低。

4. 公司应收账款期后回款比例与江山欧派和王力安防相比不存在较大差异

在回款统计时长相近的情况下，公司应收账款期后回款比例与江山欧派和王力安防相比不存在较大差异，具体如下：

项 目		2019.12.31	2018.12.31	2017.12.31
江山欧派	截至 2020 年 12 月 31 日	83.19%	87.89%	94.23%
	回款统计时长	1 年	2 年	3 年
项 目		2019.12.31	2018.12.31	2017.12.31
王力安防	截至 2020 年 7 月 31 日	35.33%	63.34%	81.83%
	回款统计时长	7 个月	1 年 7 个月	2 年 7 个月
项 目		2020.12.31	2019.12.31	2018.12.31
公司	截至 2021 年 9 月 30 日	52.53%	76.88%	87.71%
	回款统计时长	9 个月	1 年 9 个月	2 年 9 个月

注：为使回款统计时长相对接近，公司期后回款统计至 2021 年 9 月 30 日

从上表可知，虽然公司及同行业可比公司王力安防的期后回款统计截止时间分别为 2021 年 9 月 30 日及 2020 年 7 月 31 日，但公司及王力安防的回款统计时长相近。在相近的回款统计时长情形下，公司应收账款期后回款比例与同行业可比公司王力安防不存在较大差异。

同行业可比公司江山欧派的期后回款比例高于公司主要原因为：1)根据江山欧派募集说明书，江山欧派期后回款统计截止时间为 2020 年 12 月 31 日，回款统计时长与公司相比较长；2)江山欧派客户回款方式中存在一定比例的商业承兑汇票所致。

综上，公司以区域性未上市房地产商为主要大宗业务客户的应收账款期后回款与以知名或上市的大型房企为主的江山欧派和王力安防相比不存在较大差异。

5. 公司应收账款回款情况支撑公司选取区域性未上市房地产商作为主要大宗业务客户的理由

公司应收账款回款情况支撑公司选取区域性未上市房地产商作为主要大宗业务客户的理由具体体现在：

(1) 公司 1 年以内账龄的应收账款余额占当期大宗业务收入的比例总体低于王力安防，在将应收恒大地产商业承兑汇票还原的情况下低于江山欧派，表明公司的区域性未上市房地产商为主的大宗业务客户在支付预付款等方面优于江山欧派和王力安防的知名或上市的大型房企为主的大宗业务客户；

(2) 公司在通过招投标或商务谈判等方式开展大宗业务时，在付款方式方面一般要求为银行汇款，而非商业承兑汇票，因而应收商业承兑汇票余额占应收款项余额比例较低；

(3) 公司以区域性未上市房地产商为主要大宗业务客户的应收账款期后回款与以知名或上市的大型房企为主的江山欧派和王力安防相比不存在较大差异。

综上所述，公司关于大宗业务客户主要为区域性未上市房地产商的论述逻辑一致，不存在矛盾，相关信息披露准确。

(二) 进一步量化分析应收账款坏账准备计提的充分性

报告期各期末，公司应收账款坏账准备计提情况如下：

单位：万元

项　目	2021.6.30	2020.12.31	2019.12.31	2018.12.31
应收账款余额	26,173.22	35,888.92	30,767.35	27,755.58
坏账准备	7,101.31	10,047.07	7,580.57	5,404.21
计提比例	27.13%	27.99%	24.64%	19.47%

报告期内，公司应收账款坏账准备计提充分，具体分析如下：

1. 公司应收账款坏账准备计提政策比较谨慎，应收账款坏账准备计提充分

公司应收账款坏账准备计提比例及与同行业可比公司比较情况如下：

单位：%

可比公司	1年以内	1-2年	2-3年	3-4年	4-5年	5年以上
顶固集创	5.00	30.00	60.00	80.00	100.00	100.00
江山欧派	5.00	10.00	30.00	50.00	70.00	100.00
欧派家居	5.00	20.00	50.00	80.00	100.00	100.00
梦天家居	5.00	10.00	30.00	50.00	70.00	100.00
王力安防	5.00	10.00	20.00	50.00	50.00	100.00
行业平均	5.00	16.00	38.00	62.00	78.00	100.00
公司	5.00	20.00	50.00	100.00	100.00	100.00

报告期各期末，公司及同行业可比公司应收账款坏账准备综合计提比例如下：

单位：%

项　目	2021.6.30	2020.12.31	2019.12.31	2018.12.31
顶固集创	8.07	13.36	9.74	10.73
江山欧派	7.59	7.80	6.17	6.05
欧派家居	7.04	8.29	8.25	12.38
梦天家居	10.45	8.12	6.46	7.80
王力安防	13.39	12.54	12.32	11.99
平均值	9.31	10.02	8.59	9.79
公司	27.13	27.99	24.64	19.47

与同行业可比公司相比，公司应收账款坏账准备计提比例高于同行业可比公司平均比例，公司应收账款坏账准备计提政策比较谨慎，应收账款坏账准备计提充分。

2. 公司计提的应收账款坏账准备能够覆盖按照历史损失率计提的坏账准备，应收账款坏账准备计提充分

公司计提的应收账款坏账准备能够覆盖按照历史损失率计提的坏账准备。公司根据历史经验信息计算迁徙率、迁徙率（平均值）和历史损失率，具体如下：

项 目	2018-2019年迁徙率(%)	2019-2020年迁徙率(%)	2020-2021.6年迁徙率(%)	迁徙率(平均值)(%)		历史平均损失率(%)	历史损失率计算过程
1年以内	32.88	48.43	60.50	47.27	A	5.31	A*B*C*D
1-2年	37.94	57.48	63.42	52.94	B	11.24	B*C*D
2-3年	15.85	38.39	75.31	43.18	C	21.24	C*D
3年以上	19.39	66.97	61.19	49.18	D	49.18	D

报告期各期末，公司账龄组合应收账款坏账准备金额与按照历史损失率计提的坏账准备对比如下：

单位：万元

项 目	2021.6.30	2020.12.31	2019.12.31	2018.12.31
公司账龄组合应收账款坏账准备	6,505.59	9,399.22	7,155.17	4,978.80
按历史损失率计提的坏账准备	3,475.43	5,023.51	3,947.05	2,982.64
差 异	3,030.16	4,375.71	3,208.11	1,996.16

从上表可知，公司账龄组合应收账款坏账准备能够覆盖按照历史损失率计提的坏账准备，应收账款坏账准备计提充分。

3. 公司应收账款期后回款良好，应收账款坏账准备计提充分

报告期各期末，公司应收账款余额及期后回款（截至 2022 年 2 月 20 日）情况如下：

项 目	2021.6.30	2020.12.31	2019.12.31	2018.12.31
应收账款余额（万元）	26,173.22	35,888.92	30,767.35	27,755.58
截至2022年2月20日回款金额（万元）	8,829.03	21,871.15	25,005.66	24,772.84
回款比例（%）	33.73	60.94	81.27	89.25

截至 2022 年 2 月 20 日，报告期各期末公司应收账款余额期后回款金额分别为 24,772.84 万元、25,005.66 万元、21,871.15 万元和 8,829.03 万元，回款比例分别为 89.25%、81.27%、60.94%和 33.73%。公司应收账款期后回款良好，应收账款坏账准备计提充分，具体详见本说明三(一)。

综上所述，公司应收账款坏账准备计提政策比较谨慎，能够覆盖按照历史损失率计提的坏账准备，且应收账款期后回款良好，因此，公司应收账款坏账准备计提充分。

(三) 核查程序及核查意见

1. 核查程序

针对上述事项，我们主要实施了以下核查程序：

(1) 查阅同行业可比公司江山欧派可转债募集说明书及反馈回复、王力安防招股说明书等，了解江山欧派及王力安防的客户结构、付款节点及付款方式等；分析江山欧派、王力安防在各自报告期末 1 年以内的应收账款余额占当期大宗业务收入的比例，并与公司进行对比分析；

结合江山欧派及王力安防的客户付款方式，测算江山欧派及王力安防应收商业承兑汇票余额占其应收款项余额的比例，并与公司进行对比分析；

了解江山欧派及王力安防的应收账款期后回款情况，将其应收账款期后回款比例与公司进行对比分析；

(2) 结合公司应收账款坏账计提政策、应收账款账龄明细表，复核报告期内应收账款坏账准备金额；查阅同行业可比公司招股说明书或年度报告，了解同行业可比公司应收账款坏账准备计提比例，并与公司对比分析；

(3) 复核公司应收账款历史损失率；按历史损失率测算应收账款坏账准备应计提金额，与公司计提的应收账款坏账准备比较，分析公司应收账款坏账准备计提的充分性；

(4) 获取公司应收账款期后回款明细表，测算期后回款比例，分析公司应收账款坏账准备计提的充分性。

2. 核查意见

经核查，我们认为：

（1）公司应收账款回款情况支撑公司选取区域性未上市房地产商作为主要大宗业务客户的理由；公司关于大宗业务客户主要为区域性未上市房地产商的论述逻辑一致，不存在矛盾，相关信息披露准确；

（2）公司应收账款坏账准备计提政策比较谨慎，能够覆盖按照历史损失率计提的坏账准备，且应收账款期后回款良好，因此，公司应收账款坏账准备计提充分。

专此说明，请予察核。

天健会计师事务所（特殊普通合伙）　　中国注册会计师：

中国·杭州　　中国注册会计师：

二〇二二年三月四日

会计师事务所

执业证书

名　　称：天健会计师事务所（特殊普通合伙）

首席合伙人：胡少先

主任会计师：

经营场所：浙江省杭州市西溪路128号6楼

组织形式：特殊普通合伙

执业证书编号：33000001

批准执业文号：浙财会〔2011〕25 号

批准执业日期：1998 年 11 月 21 日设立，2011 年 6 月 28 日转制

证书序号：0007666

说　明

1、《会计师事务所执业证书》是证明持有人经财政部门依法审批，准予执行注册会计师法定业务的凭证。

2、《会计师事务所执业证书》记载事项发生变动的，应当向财政部门申请换发。

3、《会计师事务所执业证书》不得伪造、涂改、出租、出借、转让。

4、会计师事务所终止或执业许可注销的，应当向财政部门交回《会计师事务所执业证书》。

发证机关：浙江省财政厅

2019 年 12 月 25 日

中华人民共和国财政部制

仅为哈尔滨森鹰窗业股份有限公司 IPO 申报之目的而提供文件的复印件（原件与复印件一致），仅用于说明 天健会计师事务所（特殊普通合伙）具有执业资质未经本所书面同意，此文件不得用作任何其他用途，亦不得向第三方传送或披露。

统一社会信用代码

91330000579342121 3 (3/3)

营业执照

(副 本)

扫描二维码登录"国家企业信用信息公示系统"了解更多登记、备案、许可、监管信息

名　　称　天健会计师事务所（特殊普通合伙）

类　　型　特殊普通合伙企业

执行事务合伙人　胡少先

经营范围　审计企业会计报表、出具审计报告；验证企业资本，出具验资报告；办理企业合并、分立、清算事宜中的审计业务，出具有关报告；基本建设年度决算审计；代理记账；会计咨询、税务咨询、管理咨询、会计培训；信息系统审计；法律、法规规定的其他业务。（依法须经批准的项目，经相关部门批准后方可开展经营活动）

成立日期　2011 年 07 月 18 日

合伙期限　2011 年 07 月 18 日 至 长期

主要经营场所　浙江省杭州市西湖区西溪路 128 号 6 楼

仅为哈尔滨森鹰窗业股份有限公司 IPO 申报之目的而提供文件的复印件，仅用于说明天健会计师事务所（特殊普通合伙）合法经营未经本所书面同意，文件不得用作任何其他用途，亦不得向第三方传送或披露。

登记机关

2021 年 03 月 8 日

国家企业信用信息公示系统网址：http://www.gsxt.gov.cn

市场主体应当于每年 1 月 1 日至 6 月 30 日通过国家信用公示系统报送公示年度报告。

国家市场监督管理总局监制



姓　名 康雪艳
Full name
性　别 女
Sex
出生日期 1978-05-27
Date of birth
工作单位 [illegible]会计师事务所（特殊普通合伙）深圳分所
Working unit
身份证号码 220421197805270029
Identity card No.



仅为哈尔滨森鹰窗业股份有限公司 IPO 申报之目的而提供文件的复印件，仅用于说明康雪艳是中国注册会计师，未经本人书面同意，此文件不得用作任何其他用途，亦不得向第三方传送或披露。



证书编号：110005490027
No. of Certificate

批准注册协会：[illegible]注册会计师协会
Authorized Institute of CPAs

发证日期：2009 年 07 月 31 日
Date of Issuance　/y /m /d

4

年度检验登记
Annual Renewal Registration



康雪艳
110005490027
深圳市注册会计师协会

有效一年。
r year after

年 月 日
/y /m /d

5



姓　　名 Full name　苏晓峰
性　　别 Sex　男
出生日期 Date of birth　1983-01-09
工作单位 Working unit　天健会计师事务所（特殊普通合伙）深圳分所
身份证号码 Identity card No.　[illegible]

证书编号 No. of Certificate　330000010125
批准注册协会：Authorized Institute of CPAs　深圳市注册会计师协会
发证日期 Date of Issuance　2012 年 11 月 27 日

年度检验登记
Annual Renewal Registration

本证书经检验合格，继续有效一年。
This certificate is valid for another year after this renewal.

2013 年 6 月 15 日

年度检验登记
Annual Renewal Registration

本证书经检验合格，继续有效一年。
This certificate is valid for another year after this renewal.

2014 年 7 月 29 日

年度检验登记
Annual Renewal Registration

本证书经检验合格，继续有效一年。
This certificate is valid for another year after this renewal.

330000010125
深圳市注册会计师协会

年　月　日

年度检验登记
Annual Renewal Registration

本证书经检验合格，继续有效一年。
This certificate is valid for another year after this renewal.

2016.7.30

年度检验登记
Annual Renewal Registration

本证书经检验合格，继续有效一年。
This certificate is valid for another year after this renewal.

2017 年 5 月 24 日

仅为哈尔滨森鹰窗业股份有限公司 IPO 申报之目的而提供文件的复印件，仅用于说明苏晓峰是中国注册会计师，未经本人书面同意，此文件不得用作任何其他用途，亦不得向第三方传送或披露。