民生证券股份有限公司关于

哈尔滨森鹰窗业股份有限公司

首次公开发行股票并在创业板上市

之

发行保荐书

保荐机构（主承销商）

民生证券股份有限公司
MINSHENG SECURITIES CO.,LTD.

（中国（上海）自由贸易试验区浦明路 8 号）

声　明

本保荐机构及保荐代表人根据《中华人民共和国公司法》（以下简称“《公司法》”）、《中华人民共和国证券法》（以下简称“《证券法》”）、《创业板首次公开发行股票注册管理办法（试行）》（以下简称“《创业板首发管理办法》”）、《证券发行上市保荐业务管理办法》等有关法律、行政法规和中国证券监督管理委员会（以下简称“中国证监会”）、深圳证券交易所的有关规定，诚实守信，勤勉尽责，严格按照依法制订的业务规则、行业执业规范和道德准则出具本发行保荐书，并保证所出具文件的真实性、准确性、完整性和及时性。

目　录

声　明.....**1**

目　录.....**2**

第一节　本次证券发行基本情况.....**3**

一、保荐机构、保荐代表人、项目组成员介绍.....3

二、发行人基本情况.....4

三、保荐机构是否存在可能影响其公正履行保荐职责的情形的说明.....4

四、本保荐机构内部审核程序和内核意见.....5

第二节　保荐机构承诺事项.....**7**

第三节　对本次证券发行的推荐意见.....**8**

一、发行人关于本次证券发行的决策程序.....8

二、发行人符合《证券法》规定的发行条件.....8

三、发行人符合《创业板首发管理办法》有关规定.....9

四、保荐机构对发行人的财务专项核查情况.....11

五、保荐机构关于私募投资基金相关事项的专项核查.....12

六、保荐机构关于有偿聘请第三方行为的专项核查.....12

七、保荐机构关于摊薄即期回报事项的核查.....13

八、发行人存在的主要问题和风险.....13

九、保荐机构对发行人发展前景的评价.....19

第一节　本次证券发行基本情况

一、保荐机构、保荐代表人、项目组成员介绍

（一）保荐机构名称

民生证券股份有限公司（以下简称“民生证券”或“保荐机构”）接受哈尔滨森鹰窗业股份有限公司（以下简称“发行人”或“公司”）的委托，担任其首次公开发行股票并在创业板上市的保荐机构。

（二）本保荐机构指定保荐代表人情况

1、保荐代表人姓名

谢国敏、崔彬彬

2、保荐代表人保荐业务执业情况

谢国敏先生，现任民生证券投资银行事业部业务总监，保荐代表人，通过司法考试。2018 年 4 月至今任职于本保荐机构，曾参与中鼎股份（000887）公开发行可转换公司债券项目、华宇软件（300271）非公开发行股票项目、五洋停车（300420）非公开发行股票项目、德必集团（300947）首次公开发行股票并在创业板上市项目、创业黑马（300688）非公开发行股票项目、新晨科技（300542）首次公开发行股票并在创业板上市项目、青海华鼎（600243）非公开发行股票项目、安控科技（300370）非公开发行股票项目、海航集团企业债等。谢国敏先生自执业以来，未受到监管部门任何形式的处罚。

崔彬彬先生，现任民生证券投资银行事业部业务经理，保荐代表人，通过中国注册会计师考试。2017 年 9 月至今任职于本保荐机构，曾参与五洋停车（300420）非公开发行股票项目、德必集团（300947）首次公开发行股票并在创业板上市项目、创业黑马（300688）非公开发行股票项目、山东富宇化工有限公司公开发行公司债项目等。崔彬彬先生自执业以来，未受到监管部门任何形式的处罚。

（三）本次证券发行项目协办人及其他项目组成员

1、项目协办人及其他项目组成员

项目协办人：无

其他项目组成员：崔增英、金正刚、陈宇琦、杨颢晨

2、项目协办人保荐业务执业情况

无。

二、发行人基本情况

发行人名称	哈尔滨森鹰窗业股份有限公司
注册地址	哈尔滨市南岗区王岗镇新农路 9 号
成立时间	1999 年 12 月 22 日
联系方式	0451-8670 0666-1506
经营范围	实木及铝包木门窗、铝包木阳光房、钢化玻璃、中空玻璃、夹层玻璃、防弹玻璃、玻璃幕墙、铝板框的研发、生产、销售；门窗、幕墙安装；进出口业务。
本次证券发行类型	首次公开发行股票
拟上市的证券交易所及板块	深圳证券交易所创业板

三、保荐机构是否存在可能影响其公正履行保荐职责的情形的说明

截至本发行保荐书签署日，保荐机构不存在下列可能影响公正履行保荐职责的情形：

（一）保荐人或其控股股东、实际控制人、重要关联方持有或者通过参与本次发行战略配售持有发行人或其控股股东、实际控制人、重要关联方股份的情况；

（二）发行人或其控股股东、实际控制人、重要关联方持有保荐人或其控股股东、实际控制人、重要关联方股份的情况；

（三）保荐人的保荐代表人及其配偶、董事、监事、高级管理人员，持有发行人或其控股股东、实际控制人及重要关联方股份，以及在发行人或其控股股东、实际控制人及重要关联方任职的情况；

（四）保荐人的控股股东、实际控制人、重要关联方与发行人控股股东、实际控制人、重要关联方相互提供担保或者融资等情况；

（五）保荐人与发行人之间的其他关联关系。

四、本保荐机构内部审核程序和内核意见

（一）内部审核程序说明

第一阶段：保荐项目的立项审查阶段

本保荐机构投资银行业务项目立项审核委员会、投资银行事业部业务管理及质量控制部（以下简称“业管及质控部”）负责保荐项目的立项审核及管理，对各业务部门经过尽职调查和风险评估后拟承接的项目进行立项登记及审核批准。

业管及质控部首先对项目正式立项申请材料进行审核，形成书面的立项审核意见并下发给项目组；项目组对立项审核意见进行书面回复后，由业管及质控部提请召开项目立项审核委员会会议，对正式立项申请进行审核。立项审核委员会通过对保荐项目进行事前评估，对申请立项的项目做出基本评判，以保证项目的整体质量，从而达到控制项目风险的目的。

第二阶段：保荐项目的管理和质量控制阶段

保荐项目执行过程中，业管及质控部对项目实施贯穿全流程、各环节的动态跟踪和管理，以便对项目进行事中的管理和控制，进一步保证和提高项目质量。

第三阶段：项目的内核阶段

根据中国证监会对保荐承销业务的内核审查要求，本保荐机构对保荐项目在正式申报前进行内部审核，以加强项目的质量管理和风险控制。业务部门在申请内核前，须由项目负责人、签字保荐代表人、业务部门负责人及业务部门负责人指定的至少 2 名非该项目的专业人员共同组成项目复核小组，对全套内核申请文件和工作底稿进行全面审核，对项目材料制作质量进行评价。

业务部门审核通过后，应当将全套内核申请文件及工作底稿提交业管及质控部审核。对于保荐项目，业管及质控部在收到项目内核申请文件后，报内核委员会办公室（以下简称“内核办公室”）审核前，应按照公司制度要求进行现场核查，其中首次公开发行保荐项目全部进行现场核查，再融资保荐项目抽取一定比例进行现场核查。对于现场核查的项目，业管及质控部应将现场核查报告及时反馈项目组，项目组须对现场核查报告进行书面回复；对于未进行现场核查的项目，业管及质控部应出具书面审核意见，项目组须对审核意见进行书面回复。业管及

质控部应对尽职调查工作底稿进行审阅，并出具明确验收意见；保荐项目内核前全部履行问核程序，业管及质控部负责组织实施该项目的问核工作，并形成书面或者电子文件记录，由问核人员和被问核人员确认。

业管及质控部在对项目尽职调查工作底稿验收通过，并收到项目组对现场核查报告或书面审核意见的回复后，制作项目质量控制报告，列示项目存疑或需关注的问题提请内核会议讨论，与问核情况记录一并提交内核办公室申请内核。

内核办公室在收到项目内核申请文件后，经初审认为符合内核会议召开条件的，负责组织内核委员召开内核会议。内核委员按照中国证监会等监管部门的有关规定，在对项目文件和材料进行仔细研判的基础上，结合项目质量控制报告，重点关注审议项目是否符合法律法规、规范性文件和自律规则的相关要求，尽职调查是否勤勉尽责，是否具备申报条件。

民生证券所有保荐项目的发行申报材料都经由民生证券内核审查通过，并履行公司审批程序后，方能向中国证监会申报。

（二）内核意见说明

2020 年 12 月 4 日，本保荐机构召开内核委员会会议，对森鹰窗业首次公开发行股票并在创业板上市进行了审核。本次应参加内核委员会会议的内核委员会成员人数为七人，实际参加人数为 7 人，达到规定人数。

经审议，本保荐机构认为森鹰窗业符合首次公开发行股票并在创业板上市的条件，其证券发行申请文件真实、准确、完整，符合《公司法》、《证券法》的规定，不存在重大的法律和政策障碍。经表决，内核委员会成员 7 票同意，表决结果符合本保荐机构内核会议 2/3 多数票通过原则，表决通过，同意保荐森鹰窗业首次公开发行股票并在创业板上市。

第二节　保荐机构承诺事项

本保荐机构通过尽职调查和对申请文件的审慎核查，做出如下承诺：

（一）本保荐机构已按照法律、行政法规和中国证监会的规定，对发行人及其控股股东、实际控制人进行了尽职调查、审慎核查，同意推荐发行人证券发行上市，并据此出具本发行保荐书；

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

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

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

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

（六）保荐代表人及项目组其他成员已勤勉尽责，对发行人申请文件和信息披露资料进行了尽职调查、审慎核查；

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

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

（九）自愿接受中国证监会依照《证券发行上市保荐业务管理办法》采取的监管措施。

第三节　对本次证券发行的推荐意见

一、发行人关于本次证券发行的决策程序

（一）发行人第八届董事会第二次会议审议了有关发行上市的议案

2020 年 11 月 20 日，发行人召开第八届董事会第二次会议，会议审议并通过了《关于哈尔滨森鹰窗业股份有限公司首次公开发行人民币普通股（A 股）并在创业板上市方案的议案》及其他相关议案。

（二）发行人 2020 年第七次临时股东大会对本次发行与上市相关事项的批准与授权

2020 年 12 月 5 日，发行人召开 2020 年第七次临时股东大会，会议审议并通过了《关于哈尔滨森鹰窗业股份有限公司首次公开发行人民币普通股（A 股）并在创业板上市方案的议案》及其他相关议案。

经核查，本保荐机构认为，发行人本次发行已获得了必要的批准和授权，履行了必要的决策程序，决策程序合法有效。

二、发行人符合《证券法》规定的发行条件

经保荐机构逐项核查，发行人符合《证券法》规定的公司首次公开发行新股的条件：

（一）发行人具备健全且运行良好的组织机构；

（二）发行人具有持续经营能力；

（三）发行人最近三年财务会计报告被出具无保留意见审计报告；

（四）发行人及其控股股东、实际控制人最近三年不存在贪污、贿赂、侵占财产、挪用财产或者破坏社会主义市场经济秩序的刑事犯罪；

（五）符合经国务院批准的国务院证券监督管理机构规定的其他条件。

三、发行人符合《创业板首发管理办法》有关规定

（一）本次发行申请符合《创业板首发管理办法》第十条的规定

保荐机构核查了发行人设立至今相关的工商设立及变更登记文件、发起人协议、创立大会文件、评估报告、审计报告、验资报告、股权变动涉及的股权转让协议等资料。经核查，发行人系以发起设立的方式设立的股份有限公司。1999 年 11 月 29 日，哈尔滨市经济体制改革委员会下发《关于组建哈尔滨森鹰窗业股份有限公司的批复》（哈体改复[1999]31 号），同意组建哈尔滨森鹰窗业股份有限公司。1999 年 12 月 22 日，哈尔滨市工商行政管理局向哈尔滨森鹰窗业股份有限公司核发《企业法人营业执照》。

综上，发行人系依法设立的股份有限公司，发行人自成立以来持续经营，发行人持续经营时间已超过三年，符合《创业板首发管理办法》第十条的规定。

（二）本次发行申请符合《创业板首发管理办法》第十一条的规定

保荐机构核查了天健会计师事务所（特殊普通合伙）出具的《审计报告》（天健审[2022]3-204 号）、发行人原始财务报表及其他相关的财务会计资料，并对发行人财务总监进行了访谈。保荐机构认为，发行人会计基础工作规范，财务报表的编制和披露符合企业会计准则和相关信息披露规则的规定，在所有重大方面公允地反映了发行人的财务状况、经营成果和现金流量，最近三年财务会计报告已由注册会计师出具无保留意见的审计报告。

保荐机构核查了天健会计师事务所（特殊普通合伙）出具的《内部控制的鉴证报告》（天健审[2022]3-205 号），发行人按照《企业内部控制基本规范》及相关规定于 2021 年 12 月 31 日在所有重大方面保持了有效的内部控制。保荐机构认为，发行人内部控制制度健全且被有效执行，能够合理保证公司运行效率、合法合规和财务报告的可靠性，并已由注册会计师出具无保留结论的内部控制鉴证报告。

综上，发行人本次发行申请符合《创业板首发管理办法》第十一条的规定。

（三）本次发行申请符合《创业板首发管理办法》第十二条的规定

保荐机构核查了发行人设立至今相关的工商设立及变更登记文件、验资报告、

发行人主要资产的权属和使用情况；核查了发行人从事业务的重大合同资料，实地考察了发行人主要经营场所，访谈了发行人主要客户和供应商，调查了发行人关联交易情况；核查了发行人员工花名册及劳动合同；核查了发行人的财务管理制度、银行开户资料、纳税相关资料；核查了发行人的组织结构资料、内部治理制度。经核查，保荐机构认为发行人资产完整，业务及人员、财务、机构独立，不存在与控股股东、实际控制人及其控制的其他企业构成对发行人重大不利影响的同业竞争，不存在严重影响独立性或者显失公平的关联交易，符合《创业板首发管理办法》第十二条第（一）项的规定。

保荐机构核查了发行人设立至今相关的工商设立及变更登记文件、发行人历次股东大会、董事会、监事会会议文件；核查了发行人报告期内的主营业务收入构成、发行人从事业务的重大合同资料，实地考察了发行人主要经营场所，访谈了发行人主要客户和供应商。经核查，保荐机构认为发行人主营业务、控制权和管理团队稳定，最近二年内主营业务和董事、高级管理人员均没有发生重大不利变化；控股股东、实际控制人所持发行人的股份权属清晰，最近二年实际控制人没有发生变更，不存在导致控制权可能变更的重大权属纠纷，符合《创业板首发管理办法》第十二条第（二）项的规定。

保荐机构核查了发行人主要资产的权属和使用情况、重大合同资料、发行人涉及诉讼的相关资料；实地考察了发行人主要经营场所，实地走访了发行人有关主管部门；取得了天健会计师事务所（特殊普通合伙）出具的《审计报告》（天健审[2022]3-204 号）、发行人律师出具的法律意见书。经核查，保荐机构认为发行人不存在涉及主要资产、核心技术、商标等的重大权属纠纷，重大偿债风险，重大担保、诉讼、仲裁等或有事项，经营环境已经或者将要发生重大变化等对持续经营有重大不利影响的事项，符合《创业板首发管理办法》第十二条第（三）项的规定。

（四）本次发行申请符合《创业板首发管理办法》第十三条的规定

保荐机构查阅了国务院及地方政府有关法律、行政法规和规范性文件的规定；核查了发行人设立至今相关的工商设立及变更登记文件、发行人从事业务的重大合同资料；取得了工商、税收、社会保险、住房公积金等方面的主管机构出具的有关证明文件，进行了公开信息查询。经核查，保荐机构认为发行人生产经营符

合法律、行政法规的规定，符合国家产业政策。

保荐机构核查了发行人设立至今相关的工商设立及变更登记文件、控股股东及实际控制人提供的身份资料及填写的调查表、发行人从事业务的重大合同资料；取得了工商、税收、社会保险、住房公积金等方面的主管机构出具的有关证明文件及公安机关出具的证明文件，进行了公开信息查询。经核查，保荐机构认为最近三年内，发行人及其控股股东、实际控制人不存在贪污、贿赂、侵占财产、挪用财产或者破坏社会主义市场经济秩序的刑事犯罪，不存在欺诈发行、重大信息披露违法或者其他涉及国家安全、公共安全、生态安全、生产安全、公众健康安全等领域的重大违法行为。

保荐机构核查了发行人董事、监事和高级管理人员提供的身份资料及填写的调查表、公安机关出具的证明文件，进行了公开信息查询。经核查，保荐机构认为发行人董事、监事和高级管理人员不存在最近三年内受到中国证监会行政处罚，或者因涉嫌犯罪正在被司法机关立案侦查或者涉嫌违法违规正在被中国证监会立案调查且尚未有明确结论意见等情形。

综上，发行人本次发行申请符合《创业板首发管理办法》第十三条的规定。

四、保荐机构对发行人的财务专项核查情况

根据《关于做好首次公开发行股票公司 2012 年度财务报告专项检查工作的通知》（发行监管函[2012]551 号）、《关于进一步提高首次公开发行股票公司财务信息披露质量有关问题的意见》（证监会公告[2012]14 号）的有关要求，保荐机构对发行人报告期内财务会计信息开展了全面核查工作，对发行人报告期可能造成粉饰业绩或财务造假的重点事项履行了必要的核查程序，确保发行人财务会计信息的真实性。

财务核查过程中，保荐机构采用对主要客户、供应商进行实地走访和执行函证程序，获取并查阅发行人银行账户流水、账簿明细及原始单据等文件，并综合运用抽样、分析性复核、细节测试等审计措施对发行人报告期财务会计信息进行了全面核查。

经核查，保荐机构认为，发行人内部控制制度健全合理，收入及盈利真实，

不存在人为调节、粉饰业绩等财务造假的情形。

五、保荐机构关于私募投资基金相关事项的专项核查

保荐机构查询了中国证券投资基金业协会网站、全国企业信用信息公示系统，核查了发起人和股东的设立过程、股权结构、主营业务等情况。

经核查，发行人股东红星美凯龙家居商场管理有限公司、梅州欧派投资实业有限公司不属于向合格投资者募集资金的投资基金，其投资取得发行人股份的资金不存在向他人募集资金的情形，不属于《私募投资基金监督管理暂行办法》及《私募投资基金管理人登记和基金备案办法（试行）》中规定的私募投资基金或私募投资基金管理人，无需履行私募投资基金管理人登记或私募投资基金备案程序。

发行人股东北京居然之家联合投资管理中心（有限合伙）属于《私募投资基金监督管理暂行办法》和《私募投资基金管理人登记和基金备案办法（试行）》中规定的私募基金，已按照《私募投资基金管理人登记和基金备案办法（试行）》的规定于 2018 年 3 月 21 日办理了私募基金备案（基金编号：SCN082），其管理人中居和家（北京）投资基金管理有限公司已于 2018 年 2 月 11 日办理私募基金管理人登记手续（登记编号：P1067381）。

六、保荐机构关于有偿聘请第三方行为的专项核查

根据《关于加强证券公司在投资银行类业务中聘请第三方等廉洁从业风险防控的意见》（证监会公告[2018]22 号）等规定，本保荐机构就在投资银行类业务中有偿聘请各类第三方机构和个人（以下简称“第三方”）等相关行为进行核查。

经核查，在本次发行上市中，保荐机构不存在直接或间接有偿聘请第三方的行为，符合《关于加强证券公司在投资银行类业务中聘请第三方等廉洁从业风险防控的意见》的相关规定。

经核查，在本次发行上市中，发行人除了依法聘请首次公开发行股票并上市的保荐机构、律师事务所、会计师事务所等证券服务机构外，未聘请其他第三方机构，符合《关于加强证券公司在投资银行类业务中聘请第三方等廉洁从业风险防控的意见》的相关规定。

七、保荐机构关于摊薄即期回报事项的核查

根据《关于首发及再融资、重大资产重组摊薄即期回报有关事项的指导意见》，本保荐机构对发行人所预计的即期回报摊薄情况、填补即期回报措施及相关承诺主体的承诺事项进行了核查，并取得相关工作底稿。

经核查，保荐机构认为，发行人关于本次发行摊薄即期回报的分析较为合理，拟采取的填补即期回报措施及作出的承诺事项符合《国务院办公厅关于进一步加强资本市场中小投资者合法权益保护工作的意见》等相关文件中关于保护中小投资者合法权益的精神。

八、发行人存在的主要问题和风险

（一）创新风险

为保持市场领先优势、提升技术实力和核心竞争力，公司需要不断进行技术创新和产品研发，以及不断地改进节能铝包木窗产品性能、丰富产品类型以迎合客户多元化的定制需求。

未来，公司若不能根据市场变化持续创新、开展研发，或是由于未能准确把握消费者需求的变化，可能导致公司所提供节能铝包木窗产品的竞争力减弱，从而给公司的经营业绩和市场地位带来不利影响。

（二）技术风险

1、技术人员流失风险

人才是公司保持持续创新及核心技术领先的基础，公司非常重视人才的引进、培养及激励。但随着市场竞争的不断加剧，行业内人才争夺日益激烈，公司仍可能面临技术人才流失的风险。一旦核心技术人员流失，同时未及时找到合适人选加以替代，将会对公司经营活动带来一定的影响。

2、核心技术泄密风险

通过多年的自主研发，公司已拥有一系列关于产品设计及生产的核心技术，包括产品结构设计、外观设计、工艺技术等。核心技术对于公司开拓市场、控制生产成本非常重要。虽然公司与核心技术人员签订了保密协议，但如果掌握公司

核心技术的员工私自泄露公司核心技术，公司核心技术可能会被第三方掌握，导致公司失去竞争优势，进而对公司的业务发展产生不利影响。

（三）经营风险

1、市场竞争加剧的风险

近年来，随着国家关于建筑节能减排一系列政策的相继出台，以及市场需求的不断增长，节能铝包木窗行业开始涌现出一批规模较大、品牌美誉度较好的优势企业，行业集中度逐渐提升。与此同时，国内塑钢门窗、铝合金门窗、建筑幕墙以及各类建材行业等优势企业也将业务延伸到节能铝包木窗领域，节能铝包木窗企业在未来将会面临较大的市场竞争压力，存在一定的市场竞争风险。

随着行业市场竞争的加剧，如果公司不能正确判断、把握行业的市场动态和发展趋势，不能根据技术发展、行业标准和客户需求及时进行技术创新和业务模式创新，则存在公司因竞争优势减弱而导致经营业绩不能达到预期目标的风险。

2、原材料价格波动的风险

报告期内，公司生产所需主要原材料包括木材、铝材、玻璃、水性漆、五金件及密封胶条等。报告期内，公司直接材料成本占主营业务成本的比例分别为64.38%、59.56%和 56.30%，直接材料价格变动对公司生产成本的影响较大，从而影响公司主营业务的毛利。

根据敏感性模拟测算，当原材料价格上涨 1%时，报告期内，公司主营业务毛利率将分别下降 0.40 个百分点、0.37 个百分点和 0.40 个百分点，净利润将分别下降 3.23%、2.03%和 2.48%。根据报告期内原材料实际涨价情况测算，2020 年度及 2021 年度，受原材料采购单价的变动影响，公司毛利率较剔除采购单价变动影响后的毛利率分别变动 0.13 个百分点和-5.95 个百分点；公司净利润较剔除采购单价变动影响后的净利润分别变动 93.25 万元和-4,749.09 万元。

若未来原材料采购价格发生剧烈波动，且公司应对原材料价格波动的措施未能见效，将不利于公司的成本控制，进而对公司的经营业绩造成不利影响。

3、劳动力成本上升的风险

节能铝包木窗行业属于劳动相对较密集的行业，人工成本在生产成本中所占

比重较大，若发行人未来员工人数继续增加，或者薪酬水平持续上涨，以及相应的社会保障标准提高，而营业收入未能相应地增加，将对公司的经营业绩造成不利影响。

4、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 60.52%、65.65%和 56.27%。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。

5、新冠肺炎疫情对公司生产经营造成负面影响的风险

2020 年以来，新冠肺炎疫情在国内外爆发，公司积极按照国家及所在地政府防控要求落实防疫工作。公司无法判断新冠肺炎疫情的未来发展趋势；在现有疫情情况下，新冠肺炎疫情未对公司生产经营造成重大不利影响。

鉴于国外新冠肺炎疫情尚未完全控制，如新冠肺炎疫情在境外持续蔓延，可能对公司的国外原材料采购产生不利影响，进而影响公司的整体经营业绩。

（四）内控风险

1、经销商管理的风险

公司经销商模式的内容为将产品以卖断方式出售给各地经销商，由经销商负责销售给终端客户。采用经销商模式，有利于公司借助经销商的资源，完善国内市场网点布局，贴近消费者服务。

随着公司经营规模的不断扩大，由于存在经销商数量较多、地域分布广、各地经济发展水平不均等因素，公司经销商管理的难度有所增加。虽然公司在与经销商的合作协议中规定了经销商的权利与义务，在店面展示、人员培训、产品定价等方面对经销商进行统一管理，但如果个别经销商未按照合作协议的约定进行产品的销售和服务，甚至发生欺骗消费者的行为，将对“森鹰”品牌和市场形象造成损害。

2、实际控制人不当控制的风险

公司的实际控制人为边书平、应京芬，二人合计持有发行人 83.35%的股份。虽然公司已制定了完善的内部控制制度，公司法人治理结构健全有效，但根据《公司章程》和相关法律法规规定，公司实际控制人仍然可以通过股东大会和董事会对公司实施控制和施加重大影响，有能力按照其意愿选举董事和高级管理人员、修改《公司章程》、确定股利分配政策等，对公司的重大经营决策以及业务、管理、人事安排等方面施加控制和影响，从而形成有利于实际控制人的决策，有可能损害公司及其他股东的利益。

（五）财务风险

1、应收账款账面价值较大及坏账风险

报告期各期末，公司应收账款（含未到期质保金）账面价值分别为 23,186.77

万元、25,841.86 万元和 27,003.41 万元，占公司总资产的比例分别为 21.79%、21.07%和 19.41%；公司应收账款余额占当期营业收入的比例分别为 42.24%、42.90%和 36.03%，其中公司应收账款主要产生于大宗业务模式，大宗业务模式下，公司应收账款余额占该模式销售收入比重分别为 70.40%、66.20%和 65.19%，应收账款余额占营业收入的比例较高。公司应收账款账面价值较高，主要与公司所开展的大宗业务有关，该业务模式下客户主要为房地产商、装修装饰公司等单位，受项目规模和资金结算时间较长的影响，公司对部分客户的货款回收周期较长。

虽然公司已充分计提了坏账准备，在业务承接阶段谨慎评估客户信用风险，并且在内部控制制度等方面加强了应收账款的管理，但仍难以完全避免应收账款无法按期回款的风险。如果未来房地产调控政策不断升级，房地产行业出现重大不利变化或下游客户整体出现现金流持续紧张、财务状况明显恶化的情况，公司将面临应收账款无法收回的风险。

2、毛利率及经营业绩下滑风险

报告期内，公司的主营业务毛利率分别为 38.08%、38.27%和 29.03%，其中 2021 年度，公司主营业务毛利率较 2020 年度下降 9.24 个百分点，下降幅度较大主要系受玻璃、铝材等原材料采购价格上升、社保减免政策取消及南京森鹰新厂区投产导致直接人工及制造费用成本上升所致。公司产品综合毛利率受市场环境、议价能力、行业竞争情况、原材料市场价格、人力成本、产品系列构成等多种因素综合影响。

虽然发行人凭借品牌、技术与质量优势具有一定的提价和成本转嫁能力，且原材料采购价格已趋于平稳，但未来若影响公司毛利率的因素出现较大不利变化，同时，公司不能通过提高生产效率、技术工艺革新、加强生产管理等降低成本，公司则将面临多重不确定因素带来的综合毛利率下滑风险。

截至本发行保荐书签署日，公司生产经营正常，毛利率下滑风险虽然不影响公司持续经营能力，但会导致公司存在经营业绩下滑的风险。

（六）法律风险

1、知识产权侵权风险

公司经过多年的技术积累，已逐渐形成了自己的核心技术。截至本发行保荐书签署日，公司共拥有 88 项已获授权的专利，其中发明专利 27 项，实用新型专利 55 项，外观设计专利 6 项。近年来，国家支持企业创新，重视知识产权保护，加大了对专利侵权违法行为的打击力度，但市场上仍然存在专利侵权行为。公司一贯重视专利保护，由专人负责各项专利的申请、取得以及后期维护，但仍然无法避免现有的各项专利权遭受不法侵害。公司知识产权若遭受不法侵害，可能对公司经营业绩造成一定的不利影响。

2、产品质量风险

公司一贯重视产品质量，公司建立的质量管理体系符合 GB/T 19001-2016/ISO 9001:2015 标准，报告期内，公司未发生过重大产品质量事故。随着公司业务规模的扩大，如果公司质量控制体系中个别环节出现漏洞并形成不良产品销售，则公司可能面临相关诉讼、索赔，并对公司声誉带来负面影响。

（七）发行失败风险

根据相关法规要求，若本次发行时有效报价投资者或网下申购投资者数量不足法律规定要求，本次发行将面临中止发行的风险，若发行人中止发行上市审核程序超过深交所规定的时限或者中止发行注册程序超过 3 个月仍未恢复，或者存在其他影响发行的不利情形，将会出现发行失败的风险。

（八）募集资金投资项目风险

1、募集资金投资项目实施风险

公司本次发行募集资金，将投资于“哈尔滨年产 15 万平方米定制节能木窗建设项目”、“南京年产 25 万平方米定制节能木窗项目”及“补充流动资金”，若公司本次募集资金投资项目能够顺利实施，将有助于进一步提升公司经营实力。在项目建设和实施过程中，若市场环境、技术、相关产业政策等方面出现重大不利变化，或由于项目组织管理不善，不能按计划实施，募投项目存在不能达到预期实施效果的风险。

2、募集资金投资项目新增折旧影响经营业绩的风险

本次募集资金投资项目为“哈尔滨年产 15 万平方米定制节能木窗建设项目”、

“南京年产 25 万平方米定制节能木窗项目”及“补充流动资金”。本次募集资金投资项目建成后，房屋、机器设备等固定资产将大幅增加。如果公司经营发展因各种不可预测的原因不能达到预期，新增固定资产折旧等将在一定程度上影响公司净利润、净资产收益率，公司将面临固定资产折旧额增加而影响公司经营业绩的风险。

九、保荐机构对发行人发展前景的评价

（一）发行人所处行业的现状、前景和发展趋势

节能铝包木窗行业最早起源于欧洲国家，进入我国至今已二十多年。节能铝包木窗是按照用户需求，根据具体的室内空间位置，通过现场测量，量身定制，个性化设计并生产，再经过现场安装而成。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，将个性化定制、节能环保等特点依附于成熟的设计理念与生产工艺。

随着我国人民生活水平及建筑节能标准的日益提高，社会对门窗产品的关注也逐渐转移到产品质量、美观度、节能环保性等综合性能指标上来，传统门窗开始难以满足客户的高品质居家需求，且不再适应绿色节能建筑的发展，节能铝包木窗受制于经济发展水平和消费能力的状况将得到持续改善。

从节能铝包木窗市场的消费需求结构来看，其市场需求包括新增城镇住宅首次装配需求、居民为改善居住环境进行的装修改善需求以及旧窗更新换代需求。因节能铝包木窗具有节能环保、个性化设计、美观、时尚等诸多优点，近年来，随着我国经济的快速发展，居民收入和生活水平的不断提高，以及产业政策的持续推动，节能铝包木窗行业开始进入快速成长的发展阶段。

（二）发行人具备较强的行业竞争优势

1、研发设计优势

发行人作为国内较早专注于节能铝包木窗领域的专业制造商，建立了较完善的研发管理体系，拥有专业的设计、研发团队，并取得了多项成果。截至本发行保荐书签署日，公司共拥有 88 项已获授权的专利，其中发明专利 27 项，实用新型专利 55 项，外观设计专利 6 项。此外，公司通过不断优化生产工艺，为节能

铝包木窗产品提供技术保障，公司共有 21 项产品通过国际公认被动式建筑领域的权威认证机构德国被动式房屋研究所（PHI）认定。

2、生产制造优势

节能铝包木窗产品定制化的生产特点决定了客户订单中各自独有的尺寸、款式和花色等均不相同，对企业在大批量快速供货的能力提出了很高要求，能够规模化生产、快速供货已成为节能铝包木窗企业重要的核心竞争优势。

公司作为行业内少数拥有大规模定制生产能力的企业之一，拥有高度信息化、自动化的工厂以及高效的生产管理系统；在生产工艺上，公司以相同部件标准化生产和定制部件柔性化生产相结合的方式生产。为进一步开拓业务、为定制化节能铝包木窗的规模化生产提供良好的硬件保障，公司从奥地利 LiSEC（李赛克）、芬兰 Tam Glass（格拉司通）、瑞士百超、瑞士金马、德国 HOMAG（豪迈）、德国威力、意大利 SCM、Cefla（塞弗莱）、荷兰霍拓普燕森等装备制造企业引进了覆盖窗体加工、喷涂、中空玻璃深加工、整窗组装等生产过程各个环节的全套生产设备，包括德国威力 Conturex226 门窗加工中心、意大利 Cefla 水性漆喷淋线、铝材焊接加工生产线、芬兰 Tam Glass 玻璃钢化炉、奥地利李赛克中空玻璃生产线、美涂铝材喷涂生产线等。

（三）本次募集资金投资项目的实施将进一步提高发行人竞争力

本次募集资金投资项目以现有主营业务为基础，根据市场发展趋势，利用现有场地新建定制节能铝包木窗生产车间及库房，购置性能先进、智能化和自动化程度较高的生产设备，实现高品质定制节能铝包木窗产品的扩大生产。本次募集资金投资项目实施后，将进一步提升公司的综合竞争能力和抗风险能力，进一步提高公司的竞争力。

综上所述，本保荐机构认真审核了全套申请材料，并对发行人进行了实地考察，在对发行人首次公开发行股票并在创业板上市的可行性、有利条件、风险因素及对发行人未来发展的影响等方面进行了深入分析的基础上，本保荐机构认为：发行人符合《公司法》、《证券法》、《创业板首发管理办法》等相关文件规定，同意保荐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。

附件一：保荐代表人专项授权书

（本页无正文，为《民生证券股份有限公司关于哈尔滨森鹰窗业股份有限公司首次公开发行股票并在创业板上市之发行保荐书》之签章页）

保荐代表人：　　谢国敏　　崔彬彬

项目协办人：

内核负责人：　　袁志和

保荐业务负责人：　　王学春

保荐业务部门负责人：　　王学春

保荐机构总经理：

（代行）　　熊雷鸣

保荐机构法定代表人（董事长）：

（代行）　　景　忠

民生证券股份有限公司

2022 年 6 月 22 日

附件一：

保荐代表人专项授权书

中国证券监督管理委员会、深圳证券交易所：

根据贵会《证券发行上市保荐业务管理办法》（证监会令第 170 号）及有关文件的规定，民生证券股份有限公司作为哈尔滨森鹰窗业股份有限公司首次公开发行并在创业板上市的保荐机构，授权谢国敏、崔彬彬同志担任保荐代表人，具体负责该公司本次发行上市的尽职保荐及持续督导等工作。

特此授权。

（本页无正文，为《保荐代表人专项授权书》之签章页）

保荐代表人：

谢国敏　　崔彬彬

保荐机构法定代表人：

（代行）　　景　忠

民生证券股份有限公司

2022 年 6 月 22 日