

德邦证券股份有限公司
关于株洲飞鹿高新材料技术股份有限公司
首次公开发行股票并在创业板上市之
发行保荐工作报告

中国证券监督管理委员会：

株洲飞鹿高新材料技术股份有限公司（以下简称“发行人”、“公司”或“飞鹿股份”）拟申请在境内首次公开发行股票并在创业板上市，依据《公司法》、《证券法》、《首次公开发行股票并在创业板上市管理办法》等有关法律、法规和中国证券监督管理委员会（以下简称“中国证监会”）的有关规定，向中国证监会提交了发行申请文件。德邦证券股份有限公司（以下简称“本保荐机构”、“保荐人”、“保荐机构”或“德邦证券”）作为其本次申请首次公开发行股票并在创业板上市的保荐机构，刘平和邓建勇作为具体负责推荐的保荐代表人，特为其向贵会出具本发行保荐工作报告作为发行保荐书的辅助性文件。

保荐机构德邦证券、保荐代表人刘平和邓建勇承诺：本保荐机构和保荐代表人根据《公司法》、《证券法》等有关法律法规和中国证监会的有关规定，诚实守信、勤勉尽责，严格按照依法制定的业务规则、行业执业规范和道德准则出具本发行保荐工作报告，并保证所出具文件的真实性、准确性、完整性和及时性。

第一节 项目运作流程

一、保荐机构内部项目审核流程

（一）概述

德邦证券在多年投资银行业务工作经验积累的基础上，建立了相对完善的业务内控制度，证券发行项目的质量控制主要通过立项审核、项目执行过程中的质量控制和向证监会上报发行申请文件前的内部核查三个环节实现。

德邦证券建立了两个非常设机构：投资银行业务立项、内核小组（以下简称“立项小组”、“内核小组”），负责投资银行项目的立项审核和内核决策；建立了常设机构投资银行管理总部质量控制部（以下简称“质量控制部”、“质控部”），负责立项和内核的初审，以及会议组织、表决结果统计、审核意见汇总、审核意见具体落实情况的核查、项目执行过程中的质量监督等工作。

为了加强项目管理，进一步提高证券发行保荐工作的质量，防范证券发行上市保荐和承销风险，根据相关法律法规及投资银行业务管理的有关规定，德邦证券制定了《投资银行业务立项工作规程》和《投资银行业务内核工作规程》；德邦证券保荐或承销的发行人首次公开发行股票并上市项目、上市公司发行新股、公司债券、可转换公司债券、可交换公司债券、企业债等证券监管部门认可的项目，以及德邦证券担任上市公司收购、上市公司重大资产重组、上市公司以新增股份向特定对象购买资产，上市公司实施分立、合并等财务顾问的项目均需按照该工作规程进行项目立项、内核。

（二）立项审核流程说明

德邦证券投资银行业务立项审核由质量控制部和立项小组共同完成。质量控制部负责立项初审工作。立项小组是非常设决策机构，以召开立项审核会的形式审核立项申请（立项审核小组意见为最终决策），由公司相关人员组成，立项小组成员（以下简称“立项委员”）为 18 名。具体立项审核流程如下：

1、项目组提出立项申请

参与项目前期联系的投资银行业务人员进行初步尽职调查后，经投资银行业务部门内部评审通过后，向质控部提出立项申请，并提交立项材料，提交材料包

括经项目前期工作负责人及投资银行业务部门负责人签字确认的《立项申请表》、投资银行业务部门内部评审意见、按公司规定的内容与格式指引编制的立项申请报告、立项小组或质量控制部门要求提交的其他文件、资料。

2、质控部立项初审

质量控制部对收到的立项材料，在 1 个工作日内进行初步审查，审查符合受理要求的，质量控制部在 2 个工作日内完成对立项申请材料的初审，制作初审工作底稿，并出具初审意见（含反馈意见）。

通过初审的立项申请，质量控制部安排立项会议对申请材料进行审核。质量控制部在立项会议 3 个工作日前将会议通知、立项申请材料、立项初审意见、初审意见的回复送达立项委员并抄送合规风控部。合规风控部认为申请立项的项目有重大合规或风险控制瑕疵的，经公司合规总监批准，可要求暂停召开立项会议，待该等重大合规或风险控制瑕疵消除后再按照规定申请立项。

3、立项会议审核

立项会议表决采取记名投票方式，每名委员拥有一份表决权，表决票设同意票和反对票，不得弃权，立项委员在投票时应当在表决票上说明理由。立项会议由 7 名以上委员参加方为有效，会议表决票有 2/3 及以上表决同意的，该项目通过立项，同意票不足 2/3 的，该项目未通过立项。

立项会议召开过程中，立项委员可就具体问题向参会项目组提问，听取其进一步解释说明。立项会议在充分讨论的基础上，形成会议对立项申请的审核意见，并对立项申请是否符合公司立项相关条件进行表决。

立项会议认为申请事项存在尚待调查核实并影响明确判断的重大问题的，经过与会半数以上立项委员的同意，可以对申请事项决定暂缓表决，待该等重大问题调查核实后继续召开立项会议进行审核。

4、立项会议后的处理

立项会议审议通过的首次公开发行股票并上市项目，项目前期工作人员应及时落实相关立项审核意见，投资银行业务部门应及时组成项目组按照业务规范和指引具体开展工作，并根据公司合同管理规定及时与发行人（委托人）谈判签署业务合同；立项会议审议未通过的项目，投资银行业务部门应组织进行重新评估，以确定重新申请或者妥善告知发行人（委托人）确定终止项目；重新申请立项的，

必须对前立项审核意见中否定性意见和相关事项逐条进行调查及论证并在再次申请中明确说明。

（三）项目执行过程中的质量控制流程

1、项目组应履行项目报告责任，按时向投资银行业务部门负责人上报项目计划与总结，以及项目季报和月报，并抄送质量控制部、合规风控部。保荐代表人应负责填写工作日志；

2、质量控制部负责项目的实时跟踪，以书面审查、现场核查或其他方式对项目各阶段工作进行质量监督、评估和审核，并出具相关核查意见。质量控制部采取书面审查方式时应实行双人审查制，重点审查项目文件是否已经过项目组内部复核和投资银行业务部门内部审查，项目文件是否真实、准确、完整，项目文件是否符合证券监管部门、证券交易所、行业自律组织及公司规定的内容与格式指引，项目文件是否符合公司质量控制要求；

3、公司担任首次公开发行股票并上市项目保荐人、主承销商的投资银行业务项目，质量控制部必须实施相应的现场检查，了解项目组有关尽职调查及辅导具体情况，对发行人是否符合发行条件以及就有关事项向证券监管部门的回复是否真实、准确、完整等进行全面复核；对与证券发行上市有关的重大问题和风险进行核查，提出独立的书面复核意见；

4、质量控制部在对投资银行项目质量监督、评估和审核过程中，发现项目存在重大质量风险、项目管理不当的，可以对项目组负责人、项目组成员采取质控谈话，提醒相关质量风险；

5、合规风控部负责项目实施过程中合规管理及重大风险的处理，并以现场调查、检查质量控制部核查意见等方式，监督项目规范实施，以及时发现、防范风险。遇重大风险和障碍，合规风控部将组织召开项目讨论会；

6、对于质量控制部、合规风控部在核查中提出的问题和整改要求，项目组应予以及时处理并回复。

（四）内核流程说明

德邦证券投资银行业务内部核查由质量控制部和内核小组共同完成。质量控制部负责内核初审工作。内核小组是非常设决策机构，以召开内核会议的形式对

保荐的证券发行项目进行正式上报前的内部核查，对项目质量及是否符合发行条件做出判断（内核小组意见为最终决策），内核小组由公司内部人员和外部有关专家组成，内核小组成员（以下简称“内核委员”）为 20 名。具体内核流程如下：

1、项目组提出内核申请

完成项目申报材料编制后，经投资银行业务部门内部评审通过后，项目组可向质量控制部提出内核申请，项目组提交的内核申请材料应为已经定稿的文件材料，包括经项目负责人及投资银行业务部门负责人签字确认的《内核申请书》、投资银行业务部门内部评审意见、按照申报材料内容与格式指引编制的全套项目申报材料、内核小组或质量控制部门要求提交的其他文件或资料。

2、质量控制部内核初审

质量控制部对收到的内核申请材料，在 1 个工作日进行形式审查，经形式审查符合受理要求的，向内核委员分发申请材料予以书面审核，并在 2 个工作日内完成对内核申请材料的初审，制作初审工作底稿，并出具初审意见。

经质量控制部初审通过的内核申请项目，质控部安排内核会议对内核申请材料进行会议审核，质控部在内核会议 3 个工作日前将会议通知及质量控制部初审意见送达内核委员并抄送合规风控部。合规风控部认为申请内核的项目有重大合规或风险控制瑕疵的，经公司合规总监批准，可要求暂停召开内核会议，待该等重大合规或风险控制瑕疵消除后再行按照规定申请内核。

3、内核会议审核

内核会议表决采取记名投票方式，每名委员拥有一份表决权，表决票设同意票和反对票，内核委员不得弃权。内核委员在投票时应当在表决票上说明理由。内核会议由不少于 7 名内核委员参加方可举行，内核会议表决票有 2/3 及以上同意的，该项目通过内核，同意票不足 2/3 的，该项目未通过内核。

内核会议评审过程中，项目组成员出席会议接受内核委员及列席人员的询问。

内核会议在充分讨论的基础上，形成会议对申请事项的审核意见，并对发行人的申请事项是否符合相关条件进行表决。内核会议认为申请事项存在尚待调查核实并影响明确判断的重大问题的，经过与会半数内核委员的同意，可以对申请

事项决定暂缓表决，待该等重大问题调查核实后继续召开内核会议进行审核。

4、内核小组意见的落实

内核会议审议通过的首次公开发行股票并上市项目，项目组应根据内核意见进一步修订完善申报材料，经投资银行业务部门负责人确认后将相关修订事项报告投资银行管理总部负责人、内核负责人并抄送质量控制部、合规风控部。内核会议审议未通过的项目，投资银行业务部门应组织进行重新评估，以确定重新申请或者与发行人（委托人）协商确定终止项目。重新申请内核的，必须对前次内核意见中否定性意见和相关事项逐条进行核查、整改并在再次申请中明确说明。

经确认后的申报材料，公司依照规定办理申报材料的签署、申报手续。

二、本次证券发行的立项审核主要过程

（一）申请立项时间

2015 年 10 月 13 日

（二）立项评估决策成员构成

立项委员：吕文、张军、王中东、刘涛涛、吴旺顺、熊炎辉、劳旭明

（三）立项评估时间

2015 年 10 月 16 日

（四）立项审核主要过程

2015 年 10 月 13 日，本保荐机构投行业务部门经初步尽职调查后向质量控制部提交了立项申请文件；2015 年 10 月 15 日，质量控制部完成立项申请的初审，并将立项申请材料及初审意见提交立项小组及合规风控部审核；2015 年 10 月 16 日，本保荐机构召开立项会议对本项目的立项申请进行了评估审核，参加会议的立项委员共有 7 名，质控部人员列席会议，并负责会议记录等工作。

立项会议过程中，参会的 7 名立项委员分别就立项申请文件中未明确的问题向项目组进行了询问；项目组对各参会委员的询问均进行解释说明后，参会委员进行讨论，并进行表决，表决结果为全票同意本项目立项，合规风控部对本项目立项无异议。

三、本次证券发行项目执行过程说明

（一）项目组成员构成、进场时间及分工职责

项目执行成员有：刘平、邓建勇、吕雷、彭英伦、李俊。进场工作时间为2015年9月。

刘平、邓建勇为保荐代表人，负责整个项目的组织执行工作、重要问题核查方案的制定和执行；吕雷为项目协办人。具体执行工作上，项目执行成员的基本分工如下：刘平、邓建勇、吕雷负责公司财务等方面的尽职调查工作，彭英伦、邓建勇负责行业、业务与技术的尽职调查工作，刘平、吕雷、李俊负责历史沿革、公司治理等基本情况的尽职调查工作，吕雷、彭英伦负责外部调查走访等工作。

本项目申报材料撰写制作工作实施人员为刘平、邓建勇、吕雷、彭英伦、李俊。

（二）尽职调查的主要过程

德邦证券接受飞鹿股份聘请，担任其本次 IPO 工作的保荐机构和主承销商。在本次保荐工作中，德邦证券根据《证券发行上市保荐业务管理办法》、《保荐人尽职调查工作准则》、《证券发行上市保荐业务工作底稿指引》等相关法规的规定、《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》及《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》的有关要求，对发行人做了审慎、独立的调查工作。对于本次尽职调查，项目组全体成员确认已履行勤勉、尽责的调查义务。

针对飞鹿股份 IPO 项目调查范围包括：发行人基本情况、业务与技术、成长性和自主创新能力、同业竞争与关联交易、董事、监事、高级管理人员及核心技术人员调查、公司治理、财务会计信息、募集资金运用、业务发展规划和公司未来可持续发展能力、公司或有风险及其他需关注的问题等多个方面。

1、在调查过程中，项目组实施了必要的访谈、查证、询问等程序，包括但不限于以下方式：

（1）资料收集、工作底稿的制作及审验

项目组进场后向发行人各职能部门、发行人的股东、关联方、发行人主要

供应商、发行人主要客户等发出尽职调查提纲，对发行人的董事会办公室、财务资产管理部、总经理办公室、研发部门、各业务中心等部门进行调查了解，收集与本项目相关的文件、资料，并进行查阅和分析，并与发行人的律师、会计师及主管部门进行了沟通，了解公司的经营情况。在工作底稿收集完成后，由保荐代表人及项目组成员在认真审阅的基础上进行综合分析，并对本次发行有关的事项逐一进行审核验证。

（2）访谈相关人员以了解发行人研发、销售、管理运行情况

项目组通过对公司董事会办公室、财务资产管理部、总经理办公室、研发部门、各个业务中心等部门相关负责人进行访谈，就有关问题向公司董事长、总经理、副总经理、财务总监及部门负责人等进行咨询和探讨；通过访谈主要用户，了解其对企业的的评价以及发行人所处行业未来发展方向。

（3）实地考察

项目组现场考察了公司的研发、生产及办公场所，了解发行人的研发、生产、采购、销售等情况，监盘存货，现场考察并访谈发行人主要供应商和主要客户等。

（4）召集并主持中介机构协调会

在项目的执行过程中，项目组多次以定期会议、专题会议以及重大事项临时会议的形式与发行人相关人员商讨尽职调查过程中发现的问题，同时就项目中的有关问题与发行人律师、会计师进行了深入交流与探讨，并征询其意见。

2、在调查过程中，针对飞鹿股份 IPO 项目的尽职调查主要内容包括但不限于以下方面：

（1）发行人基本情况

调查发行人的改制、设立、历史沿革、发起人、重大股权变动、重大资产重组等情况；了解发行人在设立及股权变更中的规范运作情况等。

调查和了解发行人控股股东及实际控制人的基本情况、股东历次出资情况、与发行人相关协议；主要股东所持发行人股份的质押、冻结和其他限制权利的情况；控股股东及实际控制人最近三年内变化情况或未来潜在变动情况。

查阅发行人员工名册、劳动合同、工资表和社会保险费用明细表等资料，向相关主管部门进行调查，了解发行人在国家用工制度、劳动保护制度、社会保障制度和医疗保障制度等方面的执行情况等，并收集相关资料。

调查和了解发行人的资产、业务、财务、机构、人员的独立性、发行人商业信用情况等，并收集前述相关资料。

（2）业务与技术

调查公司所处行业发展、同行业竞争对手状况；收集行业主管部门制定的发展规划、行业管理方面的法律法规及规范性文件，了解行业监管体制和政策趋势；调查发行人所处行业的技术水平及技术特点，了解发行人所属行业特有的经营模式等。

现场调查发行人的业务拓展、采购、销售情况，了解发行人提供主要服务的市场供求状况；发行人的经营流程、经营模式等。

通过查询有关资料及与发行人高管人员、研发人员访谈等方式，了解发行人所拥有的资质及发行人研发及技术情况。

（3）成长性和自主创新能力

通过查阅相关行业资料和研究报告、发行人业务与技术资料、发展规划、审计报告等相关文件，访谈了发行人相关负责人员和业务人员、研发人员，并咨询了相关行业专家，重点从成长动力、成长速度、成长质量和成长潜力等方面对发行人的成长性和自主创新能力进行了核查。

（4）同业竞争与关联交易

调查发行人的关联方、关联关系、关联方基本情况、同业竞争情况，了解关联交易、同业竞争对发行人的影响。

（5）董事、监事、高级管理人员及其他核心人员调查

查询董事、监事、高级管理人员及其他核心人员的简历、发行人的说明等文件，与上述人员访谈，了解上述人员的任职资格、执业操守、兼职情况、对外投资情况等，并由其填写详细调查表；查阅发行人历次股东大会、董事会、监事会的全套会议资料，了解报告期内发行人董事、监事及高管的变化情况。

（6）公司治理

调查发行人组织结构；查阅历次股东大会、董事会、监事会的会议通知、会议记录、会议决议、会议议案；查阅发行人内部控制制度、公司治理制度等文件，抽样测试发行人内部控制制度运行情况，了解发行人组织机构是否健全、运作情况、内部控制环境、股东资金占用等。

（7）财务会计信息

对经注册会计师审计的财务报告及相关财务资料、税务资料、评估报告进行审慎核查，结合发行人实际业务情况进行财务分析，并对重要的财务事项，例如销售收入的确认、成本费用归集、存货、应收账款、应付账款、预收款项、报告期内的纳税、政府补贴、经营活动现金流量等进行重点核查。

保荐机构按照《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》、《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》及《关于首次公开发行股票并上市公司招股说明书中与盈利能力相关的信息披露指引》等有关要求，对发行人的财务情况进行了审慎核查。

（8）募集资金运用

查阅本次发行募投项目的立项核准文件、环评批复文件、环保核查批复、募集资金管理制度等，结合本次发行募投项目的可行性研究报告，分析发行人募集资金投向对发行人未来经营的影响。

（9）业务发展规划和发行人未来可持续发展能力

调查发行人未来生产能力、资产规模、市场份额以及利润预测等，并结合募集资金运用审慎分析说明发行人的未来发展计划及发展目标。

（10）发行人或有风险

调查发行人经营风险、重大合同执行情况、诉讼和担保等情况，分析可能对发行人业绩和持续经营能力产生不利影响的主要因素以及这些因素可能带来的主要影响。

（三）上市前辅导工作执行情况

2015 年 12 月，保荐机构与飞鹿股份正式签订《辅导协议》，制订了辅导计划及实施方案，并向中国证监会湖南监管局（以下简称“湖南证监局”）报送了辅导备案登记材料。

按照《湖南证监局拟上市公司辅导工作监管指引》的具体要求和向湖南证监局备案的关于飞鹿股份的辅导计划及实施方案，保荐机构于 2015 年 12 月至 2016 年 3 月期间对飞鹿股份进行了辅导工作，并向湖南证监局报送了中期辅导工作报告。

2016 年 4 月，保荐机构向湖南证监局报送了辅导验收申请材料。

2016年4月，飞鹿股份通过湖南证监局的辅导验收。

（四）保荐代表人参与尽职调查的工作时间及主要过程

1、尽职调查阶段

刘平、邓建勇作为保荐代表人在项目辅导期间进场，并通过电话沟通、现场讨论、现场工作等方式，指导项目组成员完成了对发行人的尽职调查、辅导工作开展及申报文件制作等工作。保荐代表人分别核查了发行人基本情况、业务与技术、同业竞争与关联交易、董事、监事、高级管理人员及其他核心人员调查、公司治理、内部控制、财务与会计、募集资金运用、公司未来可持续发展能力、成长性与创新性、风险因素及其他重要事项等方面，并对发行人是否符合发行条件进行综合分析。

2、辅导阶段

项目组对发行人进行了辅导。在此期间，通过集中授课、专题讨论、组织自学、专题辅导、考试验收等方式，保荐代表人刘平、邓建勇及项目组其他成员共同参与完成了发行人的上市辅导工作。

3、申报材料制作阶段

保荐代表人刘平、邓建勇通过审查验证工作底稿、访谈相关人员、主持或参与中介机构协调会议等方式进行了全面细致的尽职调查和问题梳理，按照《保荐人尽职调查工作准则》及其他相关法规的要求，充分了解发行人的经营情况、成长性、创新性及其面临的风险和问题，对发行人是否符合《证券法》、《首次公开发行股票并在创业板上市管理办法》等法律法规及中国证监会规定的发行条件，以及对发行人申请文件的真实性、准确性和完整性进行独立、客观和专业判断；针对尽职调查中发现的重点问题进行专项核查，讨论研究其对本次发行的影响，并拟定整改方案，督促发行人落实整改；按照申报要求，收集申报资料，拟定或修改申报文件，协调发行人律师、会计师和评估机构等相关中介的工作。保荐代表人访谈了发行人高级管理人员及技术人员，进行业务与技术的分析，把握发行人业务定位，理解发行人核心技术，并结合发行人的未来发展需要，分析募集资金投资项目的合理性及可行性；判断发行人未来发展规划的合理性及可行性。

4、反馈意见回复阶段

根据中国证监会于 2017 年 1 月 16 日出具的《中国证监会行政许可项目审查反馈意见通知书》（160939 号，以下简称“《反馈意见》”）的要求，保荐代表人刘平、邓建勇组织发行人及发行人律师、申报会计师相关人员通过获取并查阅相关工作底稿、有关部门出具的审批文件、访谈相关人员、走访相关需调研单位等方式对反馈意见中相关事项进行了逐项核查，在此基础上撰写并出具了反馈意见书面回复及补充回复，同时对发行保荐书、保荐工作报告等申报文件进行了更新。

四、内部核查部门审核本次证券发行项目过程说明

（一）本次证券发行项目的内部核查部门

保荐机构负责内核初审工作的内部核查部门为质量控制部，质量控制部对本次飞鹿股份首次公开发行股票项目进行了内部核查。

（二）内部核查部门审核过程说明

1、本项目每次向中国证监会、湖南证监局上报材料前，先将相关材料提交给质量控制部，由质量控制部指派专人进行审阅，并提出意见供项目组成员和内核委员参考。

2、本项目向中国证监会上报首次公开发行股票申请材料前，质量控制部专职人员进行了现场核查。

2016 年 3 月 17 日，项目组提出了内核申请，并将相关发行申请文件提交质量控制部。

2016 年 3 月 21 日至 3 月 23 日，质量控制部张婕、曾瑜、李旭峰赴飞鹿股份进行现场核查，主要核查工作包括：（1）对发行人的主体资格、历史沿革、公司治理及规范运营、公司业务及财务状况等事项进行核查；（2）参观公司生产车间、研发办公楼、办公场所等场地，对发行人的生产、经营管理流程和申报材料中涉及的重要问题等情况进行现场考察；（3）与发行人实际控制人、董事、高级管理人员、律师、会计师进行交谈，了解公司经营情况、发展战略，了解律师、会计师等其他中介机构工作人员的专业素质和工作状况；（4）查阅项目组现场工作底稿，确认工作底稿的完备性，对需重点关注问题的相关工作

底稿进行认真审阅，并就项目中存在的问题与发行人相关负责人及项目小组进行了交流。

2016年3月31日，在现场核查和审阅证券发行申请文件的基础上，质控部人员出具了对于飞鹿股份公开发行证券申请文件的内核初审意见，并送达了项目组。其后，项目组完成对内核初审意见的回复，并将正式书面文件提交质控部。

五、本次证券发行项目问核程序具体执行情况

（一）保荐机构内部问核程序实施情况

按照证监会《关于进一步加强保荐机构内部控制有关问题的通知》（发行监管函[2013]346号）要求，2016年4月5日，德邦证券保荐业务部门负责人余庆生与本次证券发行项目保荐代表人刘平、邓建勇共同履行问核程序，实施情况如下：

1、保荐代表人刘平、邓建勇向保荐业务部门负责人及质量控制部人员汇报了尽职调查主要核查事项、具体核查手段及方式；

2、保荐业务部门负责人及质量控制部人员向保荐代表人询问了尽职调查具体执行人员、执行时间及具体尽职调查方式，保荐代表人予以回复；

3、保荐代表人填写《关于保荐项目重要事项尽职调查情况问核表》并签署相关承诺，保荐业务部门负责人签字确认。

（二）问核过程中发现的问题

保荐业务部门负责人及质量控制部人员就质量控制部通过项目跟踪核查及现场核查对项目组提出的关注事项进行了重点询问，并询问后续落实情况，保荐代表人予以了回复，该等问题及落实情况参见本保荐工作报告“第二节 二、尽职调查过程中发现和关注的主要问题及解决情况”及“第二节 三、内部核查部门关注的主要问题和对内部核查部门意见的具体落实情况”。除前述关注事项和问题外，本次问核未发现其他需要重点关注和核查的问题。

六、内核小组对发行人本次证券发行项目审核过程说明

（一）内核小组成员构成

本次证券发行项目内核小组成员为陈臻（外部委员）、吕文、张军、王中东、劳旭明、秦伟、周琳等共 7 人。

（二）内核小组会议时间

2016 年 4 月 5 日

（三）内核小组成员意见

出席会议的全体内核小组成员在内核会议结束时以投票方式进行了表决，认为：株洲飞鹿高新材料技术股份有限公司符合《公司法》、《证券法》及《首次公开发行股票并在创业板上市管理办法》等关于首次公开发行股票并在创业板上市的条件；公司经营稳健、管理规范，具备较好的盈利能力，发展前景良好；本次募集资金投向符合相关法律法规及文件的要求，具有良好的经济效益，同意向中国证监会保荐株洲飞鹿高新材料技术股份有限公司申请首次公开发行股票并在创业板上市。

（四）内核小组表决结果

参会 7 名内核小组成员 6 票通过、1 票反对，同意保荐飞鹿股份首次公开发行股票并上市。

第二节 项目存在的主要问题及解决情况

一、立项评估决策机构成员意见及审议情况说明

德邦证券于 2015 年 10 月 16 日召开立项会议，对飞鹿股份 IPO 项目的立项申请进行了评估审议。与会立项委员共 7 名，立项小组的表决意见为：全体同意立项。

（一）立项评估成员意见及项目组答复

1、发行人曾于 2015 年 6 月 26 日上会，结果是审核未通过；请说明项目前

次被否的具体原因；截至目前，相关问题是否已得到妥善解决；如尚未解决，项目组后续拟采取哪些具体整改措施。

项目组回复：

中国证监会 2015 年 10 月 9 日下达《关于不予核准株洲飞鹿高新材料技术股份有限公司首次公开发行股票并在创业板上市申请的决定》（以下简称“《不予核准的决定》”，《不予核准的决定》中提及项目前次被否的原因主要为以下两点：（1）业务独立性，否决意见为公司对关联方中车长江公司株洲分公司（原名南车长江车辆有限公司株洲分公司，于 2016 年 1 月更名为中车长江车辆有限公司株洲分公司，以下简称“中车长江公司株洲分公司”）的毛利占营业利润比例接近 50%，报告期内对中车长江公司株洲分公司的业务毛利率高于其他业务毛利率，不符合《首次公开发行股票并在创业板上市管理暂行办法》第十八条：发行人资产完整，业务及人员、财务、机构独立，具有完整的业务体系和直接面向市场独立经营的能力。与控股股东、实际控制人及其控制的其他企业间不存在同业竞争，以及严重影响公司独立性或者显失公允的关联交易。（2）管理费用、销售费用与员工人数不匹配，并在发审会上没有做出合理解释。

项目组通过初步核查发现：（1）《不予核准的决定》中提及发行人与中车长江公司株洲分公司及其他关联方中车长江公司涂料涂装一体化业务毛利率与其他客户毛利率差异是由于涂料涂装一体化业务模式特点所造成，且与其他可比客户的差异处于合理区间，不存在利益输送情形；发行人对中车长江公司株洲分公司、中车长江公司的涂料涂装一体化业务收入规模及占公司同类业务的比重呈下降趋势，上述业务毛利率的差异对发行人的整体经营业绩并未构成重大影响。（2）发行人在 2012 年之前将员工（包括管理人员、销售人员、生产人员等）的社保费用在管理费用明细科目中核算，且在 2012 年至 2014 年仍按照该口径核算相关人员的社保费用，该会计处理导致发行人管理费用、销售费用、生产成本等会计科目核算存在一定的偏差；同时，发行人以往年度存在部分人员由于岗位调整而工资费用核算口径未及时做相应调整情况。上述原因导致发行人按专业构成划分的人数与管理费用、销售费用中列示的职工薪酬不匹配。

项目组将在后续尽职调查过程中会同发行人、申报会计师对上述问题进一步核查确认。

2、就前次发审会重点关注的问题一“发行人报告期内涂料涂装一体化业务与南车长江公司株洲分公司发生的关联交易的公允性和必要性”，项目组目前的核查情况如何，请说明：（1）该项业务毛利率高于涂料销售和涂装施工的原因及合理性；（2）向关联方提供涂料涂装一体化的毛利率高于非关联方的合理性与公允性；（3）向南车长江公司提供涂料涂装一体化业务价格如何确定；（4）涂料涂装一体化业务中无偿使用关联方固定资产，并由南车长江公司株洲分公司派遣员工至发行人处工作的背景和关联方将业务交由发行人的具体原因；（5）2015年1-6月发行人与南车长江公司发生的涂料涂装一体化业务收入金额多少，在发行人该项业务收入中占比如何。

项目组回复：

（1）该项业务毛利率高于涂料销售和涂装施工的原因及合理性

首先，该业务模式为客户提供了一揽子的产品涂装解决方案，包括涂装方案的设计、涂料产品的研发和供应、工艺流程的研究设计、材料的供应、施工组织 and 现场管理、进度管理及质量控制等，也避免了出现质量瑕疵后责任无法清晰界定的问题。由于产品表面涂装并非属于一体化客户的主营业务，与单纯提供涂料或涂装施工而言，一体化方式可为客户节省采购、施工、研发、质检等多个环节的人员、材料等各项费用支出，更为经济，且完工进度和质量更为稳定可控。

其次，一体化业务的各环节联系紧密，对涂料性能的全面深入掌握和丰富的涂装施工经验，有助于制定合理高效的涂装工艺和现场施工管理方案，可尽可能地减少材料损耗，提高现场施工效率，与分别提供产品销售和施工服务相比，公司的一体化业务模式更能有效控制整体成本，因此，一体化业务的总体毛利率相对较高具有合理性，不存在通过一体化虚增价格进行利益输送的情形。

（2）向关联方提供涂料涂装一体化的毛利率高于非关联方的合理性与公允性

报告期内，公司涂料涂装一体化业务主要通过招投标方式取得，定价遵循市场原则。同时，公司除了关联方客户外，涂料涂装一体化客户还有中车石家庄车辆有限公司、株洲时代新材料科技股份有限公司、广州铁道车辆厂、中材株洲水泥有限责任公司、株洲天桥起重机股份有限公司等企业，预计2015年度非关联方收入占比将达到整个涂料涂装一体化业务收入约70%。涂料涂装一体化业务中发行人对关联方客户的定价方式与非关联方类似，即由公司根据材料、动能、

人工等各项费用按照工艺文件进行列算，然后参与客户组织的招投标取得订单。因此，涂料涂装一体化中的涂装施工部分的定价与单纯的涂装施工的定价没有区别，都是根据实际的人工需求、能源消耗及其他相关费用确定的。

由此，两者定价的差异主要源于业务模式和提供服务内容的不同，具有合理性。

（3）向中车长江公司提供涂料涂装一体化业务价格如何确定

公司向中车长江公司提供涂料涂装一体化业务集中于中车长江公司株洲分公司和中车长江公司本部，公司通过参与中车长江公司招投标获取涂料涂装一体化业务承包商资格，具体业务的定价按其内部制度由多个部门严格审核，定价过程合规、公允。具体定价情况如下：

公司通过招投标方式参与中车长江公司涂料涂装一体化业务承揽，中标后与中车长江公司签订框架协议，之后按照中车长江公司内部采购流程，通过商务谈判方式确定相关车型的具体价格并签订具体业务合同，具体业务合同原则上一年一签。中车长江公司其涂料涂装一体化业务采购主要定价流程如下：首先，中车长江公司向中标供应商下发采购计划，供应商向其生产运营部提报涂料涂装一体化业务工艺流程审批表，由其工艺研究所审核，确定相关工序工艺及其相关材料、工时、动能、物耗用量；工艺流程审批通过后，供应商一般需要在 3 个工作日内按照核定的材料、工时、动能、物耗用量等向生产运营部和财务管理部提交配件价格测算文件，生产运营部在收到供应商价格测算文件后 2 个工作日内在采购系统发起采购流程，并在 5 个工作日内组织生产运营部、财务管理部、审计和风险部、监察部、工艺研究所、供应商相关人员进行协商确定采购底价，最终采购价格按其内部决策程序审批且不得高于采购底价。

上述定价流程经中车长江公司内部多个部门从工艺、用量、单价等多方面严格评审，相关价格形成过程严谨，定价公允。

公司为中车长江公司提供涂料涂装一体化业务主要涉及出口车和国铁车两类货车类型，出口车与国铁车的涂装定价方式相同，均为通过招投标方式获取业务机会并签订框架合同，之后由中车长江公司根据涂料产品及人工、能源、其它相关消耗的市场价格为基础，进行逐项核定后确定具体车型价格，并通过商务谈判方式确定最终价格并签订具体业务合同。

（4）涂料涂装一体化业务中无偿使用关联方固定资产，并由中车长江公司

株洲分公司派遣员工至发行人处工作的背景和关联方将业务交由发行人的具体原因。

自公司成立以来，株洲车辆厂的主营业务为铁路货车的研发、生产及销售。2006 年之前，株洲车辆厂的涂装工序均由其车辆组装车间完成。因公司原为其下属的三产改制公司，且公司拥有铁道部认证的涂料生产资质，其涂装所用涂料主要从公司采购。在此期间，其涂装工艺人员、施工人员及辅助人员均为其正式员工。该工序的标准人员编制约 60-70 人，但生产高峰时对人员的需求超过 110 人。

货车防腐效果的优劣不仅取决于涂料的性能，涂装配套方案设计、工艺设计、施工、质量控制等因素也对涂装质量起到了决定性的影响。但株洲车辆厂的技术优势在于货车的机械设计、电气设计及组装装备等方面，其在涉及化工工艺的涂装工序方面的技术实力、资源、经验等相对不足，且因技术实力不足导致其曾多次由于货车涂装质量问题在铁道部的对标检验中被扣分；其次，自 2006 年起株洲车辆厂逐步承接海外订单，其对货车涂装的工艺技术要求远超过国铁车，株洲车辆厂的自身涂装技术实力难以满足承接出口订单的需求；第三，株洲车辆厂原涂料供应与涂装施工分开实施的模式，难以认定最终涂装产品的质量责任，不利于加强涂装质量的管理，提高生产的质量；第四，涂装工序对施工人员的临时性需求很强。株洲车辆厂原通过从其他车间调配人员的方式满足涂装工序的临时性人员需求，但仍无法有效解决人员需求矛盾，特别是对涂装技术工人的需求矛盾，进而影响其全厂生产任务的完成。

因此，株洲车辆厂有意愿将其资源集中于优势技术领域，对非核心涂装工序有意愿进行外包，从而提高自身效率，满足生产需求。

公司自设立以来，一直专业从事货车防腐涂料的生产，拥有着涂料生产及涂装工艺施工设计方面的专业优势，具有实施涂料涂装一体化业务的技术基础，系原株洲车辆厂稳定的涂料供应商。

鉴于上述历史背景，中车长江公司选择与公司进行涂料涂装一体化的业务合作。

由于货车防腐涂料涂装业务在株洲车辆厂车辆组装车间实施完成，发行人使用株洲车辆厂的场所及相关设备不再单独另行计价，而是在整体业务价格中一并予以考虑，符合正常的商业运作逻辑。

(5) 2015 年 1-6 月发行人与中车长江公司发生的涂料涂装一体化业务收入金额多少，在发行人该项业务收入中占比如何。

根据与发行人初步交流，预计 2015 年发行人与中车长江公司的涂料涂装一体化业务收入规模及占比相比 2014 年仍将有一定幅度的下降。

3、就前次发审委重点关注的问题三“历史沿革股权变动公允性”，项目组目前的尽调情况如何；自 2002 年起，在未进行资产评估的情况下，章卫国多次在未进行资产评估的情况下，以每 1 元注册资本 1 元、1.15 元的价格对发行人进行增资，程序上存在重大瑕疵，发行人具体采取了哪些补救措施；前次申报材料称“章卫国等已经按要求向株洲车辆厂支付了上述四次增资对应的补偿款”，补偿行为是否得到株洲车辆厂之外的股东的认可。

项目组回复：

对于公司历史沿革中多次增资，南车集团做出《关于对株洲飞鹿高新材料技术股份有限公司相关事项审核情况的意见》（南车资[2015]58 号），确认发行人主要股东章卫国等已经按要求向株洲车辆厂支付了上述增资对应的补偿款，不存在损害国有股东权益或导致国有资产流失的情形；公司与自然人股东已签署相关责任书，项目组也与股东进行了访谈，并取得相关确认函，确认自然人股东不会就上述增资补偿追责，不存在异议。

2015 年 4 月 29 日，株洲市人民政府办公室出具《株洲市人民政府办公室关于株洲飞鹿高新材料技术股份有限公司相关事项的确认意见》，确认自发行人成立至今，株洲市人民政府及市区相关部门未接到过与发行人历次股权变动有关的投诉、控告、举报、上访或类似的文件、信息；如发行人或其控股股东、董事、监事和高级管理人员因发行人历史上的委托持股、股权变动等相关事项发生纠纷，市政府将依法协调解决，确保发行人生产经营的稳定性。

4、就前次发审委重点关注的问题四“发行人享受社会福利企业优惠政策的合法性”，项目组的尽调情况如何。

项目组回复：

公司于 2004 年 10 月 28 日取得株洲市民政局核发的社会福利企业证书（证书编号福企证字 43000210006 号），被认定为社会福利企业，有效期限为 2004 年 10 月至 2007 年 10 月，之后分别获得每次为三年的延长期，目前已获批社会福利企业认定有效期限为 2016 年 7 月至 2019 年 7 月。

项目组经过核查发行人《社会福利企业证书》、获取发行人员工明细册、访谈相关人员，确认发行人享受社会福利企业优惠政策符合法规要求，合法、有效。

5、2015 年上半年新增商誉 1,603.86 万元，请说明具体内容；2015 年 6 月末，其他应收款为 1,374 万元，请说明具体内容。

项目组回复：

2015 年上半年新增商誉 1,603.86 万元系公司 2015 年 2 月份收购时代新材非绝缘涂料业务相关资产所致。

2015 年 6 月末其他应收款主要系对中车石家庄车辆有限公司等客户支付的履约保证金。

（二）立项评估审议情况

经过讨论、表决，发行人 IPO 项目通过立项评估。

二、尽职调查中的主要问题及解决情况

本项目在执行过程中，项目组严格按照《公司法》、《证券法》、《首次公开发行股票并在创业板上市管理办法》、《证券发行上市保荐业务工作底稿指引》、《证券发行上市保荐业务管理办法》、《保荐人尽职调查工作准则》、《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》、《关于首次公开发行股票并上市公司招股说明书中与盈利能力相关的信息披露指引》、《关于首次公开发行股票并上市公司招股说明书财务报告审计截止日后主要财务信息及经营状况信息披露指引》等法律法规的要求，对发行人的主体资格、独立性、规范运行、财务与会计、募集资金运用等情况进行了全面调查与深入分析，就发行人存在的相关问题提出了切实有效的整改措施，并督促发行人逐项落实。在本项目的执行过程中，项目执行成员关注的主要问题及研究、分析与处理解决情况如下：

（一）对中车长江公司株洲分公司及中车长江公司涂料涂装业务收入及毛利率情况相关核查

1、问题描述

中国证监会下达的《不予核准的决定》中提及发行人对中车长江公司株洲分

公司的涂料涂装一体化业务与其他非关联方客户毛利率存在一定差异，该差异形成的具体情况、原因以及对发行人整体经营业绩的影响。

2、保荐机构意见及处理情况

(1) 中车长江公司株洲分公司与公司背景关系核查情况

中车长江公司株洲分公司系中车长江公司分公司，中车长江公司成立于2006年9月，系由原南车集团将旗下株洲车辆厂等五家车辆制造企业的经营性资产整体划转设立。其中株洲车辆厂主营业务及相关资产主要划转至中车长江公司株洲分公司。

株洲车辆厂在2004年公司改制之前一直为公司控股股东，自公司改制分流后至2012年2月，一直为公司参股股东，2012年2月，株洲车辆厂将所持公司股份全部转让，此后不再持有公司股份。

报告期内，公司基于谨慎性原则将株洲车辆厂、中车长江公司（包括中车长江公司株洲分公司及其他三家分、子公司）列为其他关联方。

中车长江公司株洲分公司属于非独立法人实体，从关联方关系来看，公司将中车长江公司界定为其他关联方，并将公司与中车长江公司的业务交易作为关联交易披露。

报告期内，公司与株洲车辆厂不存在业务往来；中车长江公司为中国中车旗下最大的货车研发、制造、销售与服务企业，公司与其存在涂料销售及涂料涂装一体化业务往来的情况。其中，公司涂料涂装一体化业务主要与中车长江公司株洲分公司开展。2014年至2016年，公司对中车长江株洲分公司涂料涂装一体化业务收入占对中车长江公司涂料涂装一体化业务收入比重分别为99.22%、88.11%、70.87%。

基于上述关联及业务往来背景，为充分披露其他关联方与公司整体业务往来和具体单位业务交易情况，以下均以中车长江公司、中车长江公司株洲分公司为口径进行具体分析。

(2) 前次申报时涂料涂装一体化业务收入、毛利额占比及毛利率情况

单位：万元

年份	2014年度	2013年度	2012年度
对中车长江公司涂装一体化业务收入	3,085.97	3,804.59	6,304.18
对中车长江公司株洲分公司涂装一体化业务收入	3,061.80	3,632.68	5,273.34

对其他客户的涂装一体化收入	2,739.68	2,157.09	1,721.40
涂装一体化总业务收入	5,825.65	5,961.68	8,025.58
对中车长江公司涂装一体化业务比重	52.97%	63.82%	78.55%
对中车长江公司株洲分公司涂装一体化业务比重	52.56%	60.93%	65.71%
对中车长江公司涂装一体化业务毛利率	38.57%	37.29%	38.12%
对中车长江公司株洲分公司涂装一体化业务毛利率	38.77%	38.23%	37.92%
对其他客户涂装一体化业务毛利率	28.91%	14.35%	23.57%
中车长江公司一体化业务毛利额占公司毛利总额的比重	16.12%	20.32%	33.42%
中车长江公司株洲分公司业务毛利额占公司毛利总额的比重	16.08%	19.89%	27.81%

公司前次申报报告期为 2012 年-2014 年，上述期间属于公司涂料涂装一体化业务发展初期，客户相对集中，主要以中车长江公司旗下的株洲分公司为主要客户，公司对其销售规模、毛利额占比、毛利率水平均相对较高。同期，公司规模以上客户相对较少，其他客户涂装一体化业务大多为零星工程，工程业务规模偏小；由于涂料涂装一体化业务模式的特点，零星工程业务由于施工工艺偏差、涂料耗用与节余、谈判议价偶然性等因素影响，导致不同项目毛利率波动较大。

（3）本次申报涂料涂装一体化业务收入及毛利率情况

自 2014 年以来，公司通过积极开拓新的客户群体，涂料涂装一体化业务收入在本次申报报告期内（2014 年-2016 年）保持了稳定增长态势，公司涂料涂装一体化业务客户结构也得到较大改善，公司对中车长江公司株洲分公司及中车长江公司涂料涂装一体化业务收入规模、毛利占比均呈下降趋势，公司涂料涂装一体化业务不构成对中车长江公司株洲分公司及中车长江公司的重大依赖；公司对中车长江公司株洲分公司、中车长江公司与其他项目客户涂料涂装一体化业务的毛利率水平基本相当。

单位：万元

年份	2016 年度	2015 年度	2014 年度
对中车长江公司涂装一体化业务收入	1,974.62	2,898.97	3,085.97
对中车长江公司株洲分公司涂装一体化业务收入	1,399.35	2,554.20	3,061.80
对其他客户的涂装一体化收入	7,849.53	6,642.28	2,739.68
涂装一体化总业务收入	9,824.15	9,541.25	5,825.65
对中车长江公司涂装一体化业务比重	20.10%	30.38%	52.97%
对中车长江公司株洲分公司涂装一体化业务比重	14.24%	26.77%	52.56%
对中车长江公司涂装一体化业务毛利率	30.70%	33.68%	38.57%
对中车长江公司株洲分公司涂装一体化业务毛利率	33.04%	35.25%	38.77%
对其他客户涂装一体化业务毛利率	30.99%	29.67%	28.91%
中车长江公司一体化业务毛利额占公司毛利总额的比重	7.37%	14.67%	16.12%
中车长江公司株洲分公司业务毛利额占公司毛利总额的比重	5.62%	13.52%	16.08%

2015 年以来，公司承接了中车长江公司出口车喷砂除锈涂装一体化业务，该业务相关工序相对简单、技术附加值不高，毛利率水平整体上低于中车长江株洲分公司的涂料涂装一体化业务（业务工序包括基层表面处理、底漆面漆喷涂、标识制作、交车找补等），从而拉低了中车长江公司涂料涂装一体化业务整体毛利率。

2014 年至 2016 年，公司对中车长江公司株洲分公司及中车长江公司涂料涂装一体化业务收入均呈下降趋势，主要是：中车长江株洲分公司新造出口车业务量下降和发行人涂装的车型有所变化。

2014 年，公司承接了中车长江株洲分公司包括 RHL 不锈钢敞车、MRL 矿石漏斗车、PN 准轨煤车等出口车型的涂装，使用的主要油漆品种为环氧磷酸锌防锈底漆、环氧云铁防锈漆和丙烯酸面漆，耐盐雾性能和耐紫外老化性能技术指标要求较高，价格及毛利率也较高（上述涂料平均单价为 17.88 元/KG，平均毛利率为 43.24%），且出口车涂装工艺更复杂、要求更高；承接的国铁车车型也是以 C80 铝合金敞车、C80 通用型敞车、GQ70 油罐车等车型为主，上述车型相对涂装面积较大，涂装业务量相对较高。受宏观整体经济形势及出口市场波动的影响，中车长江株洲分公司公司出口车型及国铁车订单结构有所变化，2016 年，发行人主要承接中车长江株洲分公司国产 NX70 平车的涂装，国产平车主要使用油漆为醇酸厚浆底漆和铁黑醇酸厚浆面漆（上述涂料平均单价为 8.14 元/KG，平均毛利率为 38.63%），相对技术指标要求不高，且由于平车涂装面积较敞车等车型相比较小，因而涂装用量较少。

（4）涂料涂装一体化业务毛利率差异对整体经营业绩影响测算

公司测算因对中车长江公司株洲分公司、中车长江公司涂料涂装一体化业务毛利率与其他客户涂料涂装一体化毛利率差异对经营业绩的影响如下：

单位：万元

年份	2016 年	2015 年	2014 年
对中车长江公司涂料涂装一体化业务收入	1,974.62	2,898.97	3,085.97
对中车长江公司株洲分公司涂料涂装一体化业务收入	1,399.35	2,554.20	3,061.80
对中车长江公司涂料涂装一体化业务毛利率	30.70%	33.68%	38.57%
对中车长江公司株洲分公司涂料涂装一体化业务毛利率	33.04%	35.25%	38.77%
对中车长江公司涂料涂装一体化业务毛利额	606.21	976.37	1,190.26

对中车长江公司株洲分公司涂料涂装一体化业务毛利额	462.35	900.36	1,187.06
对其他客户涂料涂装一体化业务毛利率	30.99%	29.67%	28.91%
按对其他客户毛利率测算的中车长江公司毛利额	611.93	860.12	892.15
按对其他客户毛利率测算的中车长江公司株洲分公司毛利额	433.66	757.83	885.17
对中车长江公司涂料涂装一体化业务毛利差异	-5.73	116.25	298.11
对中车长江公司株洲分公司涂料涂装一体化业务毛利差异	28.69	142.52	301.89
公司当期毛利总额	8,229.72	6,657.05	7,384.49
中车长江公司毛利差异额占公司毛利总额比例	0.07%	1.75%	4.04%
中车长江公司株洲分公司毛利差异额占公司毛利总额比例	0.35%	2.14%	4.09%

由上表可知，对中车长江公司株洲分公司及中车长江公司涂料涂装一体化业务毛利率与其他客户同类毛利率差异对公司经营业绩的影响较小且呈逐年下降趋势，上述差异未对公司整体经营业绩产生重大影响。

(5) 关联方与非关联方定价依据及毛利率对比情况

公司对中车长江公司株洲分公司及中车长江公司主要提供轨道交通车辆涂料涂装一体化业务，2014 年及以前，轨道交通车辆涂装业务主要以中车长江公司为主要客户，2015 年以来，公司加强轨道交通车辆涂料涂装一体化业务开拓力度，对中车石家庄车辆有限公司、广州铁道车辆厂等重点客户的轨道交通车辆涂料涂装一体化业务取得较大发展。

报告期内，公司对中车长江公司株洲分公司、中车长江公司、中车石家庄车辆有限公司、广州铁道车辆厂等客户的轨道交通车辆涂料涂装一体化业务均遵循一致性的定价原则，具体定价过程如下：

公司涂料涂装一体化业务按客户合作时间不同划分为短期涂装业务和长期涂装业务，其定价相关事宜在事业部组织下，分别由技术中心和涂装管理部具体负责。定价具体过程为：首先，由事业部组织技术中心或涂装管理部根据客户业务类型及产品性能要求等确定具体的涂装方案，并根据设计的涂装方案核算单位涂装业务（交通轨道装备按每辆车型核算，风电等新能源装备及地坪等其他涂装业务按单位面积核算）所需的涂装材料费、动能费、人工费用等支出，确认基本业务成本；其次，事业部组织相关部门在基本业务成本基础上根据过往同类型涂装业务利润率水平情况、公司盈利要求及市场竞争因素等综合确认单位涂装业务利润，并形成初步报价报送公司财务部、审计部、总经理等审批，之后通过招投

标或商务谈判等方式确定最终价格。

其中：油漆等材料费、动能费是根据合理耗用量和公允的市场价格确定，人工费用是根据涂装工艺核定的工时并结合当地劳动市场工资水平确认的单位人工成本核算所得。公司涂装一体化业务定价模式规范、合理，能够保证定价的公允性。

以 2016 年度中车长江公司株洲分公司（关联方）与中车石家庄车辆有限公司（非关联方）在新造 NX70A 集装箱平车项目说明轨道交通车辆涂料涂装一体化业务定价情况对比如下：

序号	测算明细	中车长江公司株洲分公司	中车石家庄车辆有限公司	备注
		测算金额（元/辆）	测算金额（元/辆）	
1	油漆材料费	1,390.35	1,172.50	明细附后
2	动能费	480.00	-	明细附后
3	人工费	747.79	328.70	明细附后
4	辅助材料及其它费用	170.00	74.72	明细附后
5	制造成本	2,788.14	1,575.92	1~4 项之和
6	期间费用	300.00	157.59	
7	测算价格	3,088.14	1,733.51	5~6 项之和

1) 油漆材料费

油漆材料费组价构成情况如下：

序号	油漆消耗明细	中车长江公司株洲分公司				中车石家庄车辆有限公司			
		定额消耗 (kg/辆)	采购单价 (元/kg)	金额 (元/辆)	对应工序	定额消耗 (kg/辆)	采购单价 (元/kg)	金额 (元/辆)	对应工序
1	200#溶剂油	19.46	9.80	190.71	包含表面清洗；整车喷涂、标记、交车找补消耗	6.50	9.80	63.70	仅包含整车喷涂消耗
2	白醇酸磁漆	0.6	17.00	10.20	标记喷涂消耗	-	-	-	无此工序
3	醇酸清漆	0.3	11.80	3.54	交车工序铸件涂刷消耗	-	-	-	无此工序
4	环氧漆稀释剂	0.5	13.40	6.70	标记模板清洗消耗	-	-	-	无此工序
5	铁黑厚浆醇酸面漆	67.5	8.80	594.00	包含整车喷涂、交车找补油漆消耗	63.00	8.80	554.40	仅包含整车喷涂消耗
6	铁棕厚浆醇酸底漆	66.5	8.80	585.20	包含整车喷涂、交车找补	63.00	8.80	554.40	仅包含整车喷涂消耗

					油漆消耗				
	合计	-	-	1,390.35		-	-	1,172.50	

上述涂装项目在同类材料采购单价方面不存在明显差异，材料费总体规模差异主要系：因不同客户对涂装方案工序要求不同导致各项目间材料需求种类及耗用量等不同所致。

2) 涂装动能费用

动能费用组价构成情况如下：

序号	项目	中车长江公司株洲分公司			中车石家庄车辆有限公司		
		基数（元）	系数	金额（元）	基数（元）	系数	金额（元）
1	涂装动能费	801.33	0.60	480.80	-	-	-

上述涂装项目动能费存在差异主要系：根据合同约定，公司在中车石家庄车辆有限公司实施涂装业务由客户提供相关动能所致。

3) 涂装人工费用

工序内容	中车长江公司株洲分公司				中车石家庄车辆有限公司			
	工时核定 (分)	工时核定 (小时)	单价 (元/小时)	金额 (元/辆)	工时核定 (分)	工时核定 (小时)	单价 (元/小时)	金额 (元/辆)
基材表面处理	225	3.75	32.87	123.26	无此工序			
包扎防护	54	0.90	32.87	29.58	54	0.90	32.87	29.58
底漆喷涂	260	4.33	32.87	142.44	260	4.33	32.87	142.44
底漆烘烤	90	1.50	32.87	49.31	无此工序			
面漆喷涂	286	4.77	32.87	156.68	286	4.77	32.87	156.68
面漆烘烤	90	1.50	32.87	49.31	无此工序			
标识涂打制作	150	2.50	32.87	82.18	无此工序			
交车找补	210	3.50	32.87	115.05	无此工序			
合计	1365	22.75	32.87	747.79	600	10.00	32.87	328.70

上述涂装项目单位人工支出不存在明显差异，总体人工支出差异主要系：因各项目间涂装工序不同导致耗用工时不同所致。如：中车长江公司株洲分公司项目相比石家庄车辆有限公司项目增加基材表面处理、烘烤、标示涂打制作、交车找补等工序，工时相应增加。

4) 其他相关费用

其他相关费用主要包括涂装业务所需的辅助工具、设备、耗材及劳保用品等，因各涂装项目方案要求不同，各项目间支出有所不同，上述费用均按照市场公允

价格确认，不存在异常情况。

综上，公司对其他关联方中车长江公司株洲分公司与非关联方中车石家庄车辆有限公司等客户均遵循一致性的定价原则，涂料涂装一体化业务在材料费用、人工费用及动能费用等方面均具有合理的定价依据，定价合理且具有公允性。

报告期内，中车长江公司株洲分公司、中车长江公司与中车石家庄车辆有限公司、广州铁道车辆厂涂料涂装一体化业务的毛利率对比情况如下：

单位：万元

客户	项目	2016 年度	2015 年度	2014 年度
中车长江公司	收入	1,974.62	2,898.97	3,085.07
	毛利率	30.70%	33.68%	38.57%
中车长江公司株洲分公司	收入	1,399.35	2,554.20	3,061.80
	毛利率	33.04%	35.25%	38.77%
中车石家庄车辆有限公司	收入	1,560.15	1,173.86	-
	毛利率	28.03%	32.75%	-
广州铁道车辆厂	收入	1,077.40	574.76	506.63
	毛利率	34.94%	40.29%	27.24%

由上表可知，公司对中车长江公司、中车长江公司株洲分公司、中车石家庄车辆有限公司、广州铁道车辆厂毛利率整体保持在合理波动区间，个别略有差异，主要原因在于公司为不同客户提供涂装的车辆类别（出口车或国铁车；新造车或维修车）、维修级别（厂修或段修）、车型（平车、棚车等）、工序（喷砂除锈、基层表面处理、底面漆喷涂、找车找补等）等因素存在差异；同时，与客户合作的时间长短、客户谈判议价能力、客户对价格的敏感性、工艺成熟稳定性、业务量大小等差异也可能导致不同客户毛利率存在一定差异。

中车长江公司涂料涂装一体化业务毛利率整体低于中车长江公司株洲分公司，主要原因是中车长江公司（株洲分公司之外）涂料涂装一体化业务以喷砂除锈业务为主，该业务工序相对简单、技术附加值不高。

中车长江公司涂料涂装一体化业务毛利率整体上高于中车石家庄车辆有限公司，主要原因是中车长江公司以新造车涂装为主，涂装工序包括基层表面处理、包扎防护、底面漆喷涂、底漆烘烤、标识制作、交车找补等工序；中车石家庄车辆有限公司主要是原有车辆厂修涂装（新造车涂装业务量较小），涂装工序仅包括包扎防护、底漆喷涂、面漆喷涂。车辆类别以及工序差异导致二者毛利率存在一定差异。2016 年，中车石家庄车辆涂装一体化毛利率有所下降，主要原因是

车辆涂装工艺发生部分变更，部分构件或工序的所需材料由油性漆改为水性漆，致使材料成本上升。

中车长江公司涂料涂装一体化业务毛利率整体低于广州铁道车辆厂，主要原因是广州铁道车辆厂属于中国铁总系统内公司，区别于中车长江公司属于中车体系内公司，客户对价格的敏感程度不同；中车长江公司涂装车型为货车，广州铁道车辆厂涂装车型主要为客车，车型存在较大差异。同时，中车长江公司属于长期稳定大批量采购单位，相应有一定的议价幅度。2014 年公司对广州铁道车辆厂涂料涂装一体化业务毛利率低于中车长江公司，主要是：广州铁道车辆厂为公司 2013 年新开拓客户，业务处于开拓阶段、期初规模相对较小、工艺成熟稳定性等原因，毛利率相对较低所致。

保荐机构经履行查阅发行人相关业务合同、订单、相关结算文件、财务凭证，并访谈发行人财务部人员及业务人员等核查程序，认为：报告期内，发行人涂料涂装一体化业务通过积极市场拓展不断开拓新的客户群体，涂料涂装一体化业务收入保持稳定增长态势，发行人对中车长江公司株洲分公司、中车长江公司涂料涂装一体化业务收入金额及占涂料涂装一体化总收入比重均呈下降趋势，发行人涂料涂装一体化业务不构成对中车长江公司株洲分公司、中车长江公司的重大依赖；发行人对中车长江公司株洲分公司、中车长江公司与其他主要工程项目客户涂料涂装一体化业务的毛利率水平基本相当，与零星工程客户的毛利率存在一定差异，该等差异事项具备真实、合理的原因，上述差异对经营业绩的影响较小且呈逐年下降趋势，未对公司整体经营业绩产生重大影响，不构成本次发行上市的实质性障碍。

（二）对管理费用、销售费用与员工匹配情况相关核查

1、问题描述

中国证监会下达的《不予核准的决定》中提及发行人前次申报文件中管理费用、销售费用列示的职工薪酬与员工情况不匹配，该情形形成的具体情况以及规范调整措施。

2、保荐机构意见及处理情况

经核查，发行人在 2012 年之前将员工（包括管理人员、销售人员、生产人员等）单位缴纳的社保费用在管理费用明细科目中核算，且在 2012 年至 2014

年仍按照该口径核算相关人员的社保费用，该会计处理导致发行人管理费用、销售费用、生产成本等会计科目核算存在一定的偏差；同时，发行人以往年度存在部分人员由于岗位调整而工资费用核算口径未及时做相应调整情况。上述原因导致发行人按专业构成划分的人数与管理费用、销售费用中列示的职工薪酬不匹配。本次申报的财务文件中，发行人对相关会计科目按照会计差错更正的原则进行了追溯调整。2014 年，对相关会计科目具体调整情况如下：

借：营业成本 225.43 万元
 销售费用 83.35 万元
 贷：管理费用 308.78 万元

2014 年调整前后的管理费用、销售费用列示的职工薪酬与专业人员的匹配情况如下：

类别	项目	调整前	调整后
管理费用	职工薪酬（万元）	763.84	455.06
	加权平均职工人数（人）	41	41
	平均职工薪酬（万元）	18.63	11.10
销售费用	职工薪酬（万元）	221.14	304.49
	加权平均职工人数（人）	44	44
	平均职工薪酬（万元）	5.03	6.92

调整后，报告期内管理费用、销售费用列示的职工薪酬情况如下：

类别	项目	2014 年	2015 年	2016 年
管理人员-职工薪酬	核心管理人员人数（人）	7	7	5
	核心管理人员平均薪酬（万元）	29.72	28.95	31.26
	一般管理人员人数（人）	34	38	47
	一般管理人员平均薪酬（万元）	7.26	7.83	8.88
	职工薪酬合计（万元）	455.06	500.19	573.63
销售人员-职工薪酬	市场销售人员人数（人）	31	39	41
	市场销售人员平均薪酬（万元）	8.45	8.28	9.11
	销售辅助人员人数（人）	13	14	10
	销售辅助人员平均薪酬（万元）	3.26	3.45	3.69
	职工薪酬合计（万元）	304.49	371.18	410.52

*：上述员工人数按加权平均数计算

调整后，管理人员与销售人员薪酬水平符合公司的实际经营状况。

对比同地区化工行业管理人员、销售人员薪酬情况如下：

项目	公司名称	年平均薪酬（万元）
管理人员	湖南湘江涂料集团有限公司	9.00

	中澳恒基科技有限公司	8.40
	湘潭红星公路材料有限公司	8.64
	2016 年公司管理人员（一般管理人员）	8.88
销售人员	湖南德邦水性汽车涂料有限公司	8.64
	湖南美碧涂涂料有限公司	9.00
	湖南把兄弟新材料股份有限公司	8.94
	2016 年公司销售人员（不含销售辅助人员）	9.11

综上，公司管理人员、销售人员薪酬水平与同地区化工行业公司同类型人员薪酬水平相比不存在显著差异。

数据来源：智联招聘、前程无忧

保荐机构经履行查阅发行人的员工名册、工资明细表、社保缴费凭证、会计记账凭证、前次申报招股说明书及审计报告、本次申报审计报告等资料，并访谈公司人力资源部及财务部相关人员等核查程序，认为：

发行人前次申报的会计文件中，由于社保费用核算等问题，导致发行人管理费用、销售费用会计科目中“职工薪酬”明细科目存在偏差，与公司按专业构成划分的员工人数不匹配，未能合理地反映发行人职工薪酬核算情况。上述核算口径与分类差异对发行人的管理费用、销售费用等部分报表科目产生了一定影响（主要涉及重分类调整），上述情形对发行人整体经营业绩未产生实质影响，不属于财务报表虚假记载。对于上述核算口径与分类差异，发行人本次申报的会计文件已经进行了追溯调整，发行人管理费用、销售费用会计科目中“职工薪酬”明细科目与公司按专业构成划分的员工人数匹配，管理人员、销售人员薪酬水平与同地区化工行业公司同类型人员薪酬水平相比不存在显著差异，真实、合理地反映了发行人职工薪酬核算情况。

因此，保荐机构认为《不予核准的决定》中提及的职工薪酬事项，发行人已做了相应规范调整，相关影响已经消除，不构成本次发行上市的实质性障碍。

（三）公司历次股权变动所涉及的国有资产问题

1、问题描述

公司自 2004 年改制分流后至原国有股东株洲车辆厂退出前的历次增资与股权转让过程中，未按照国有资产的相关规定进行评估、备案，并以评估结果作为增资依据。

2、保荐机构意见及处理情况

保荐机构就该问题访谈了公司董事长及董事会秘书，了解了公司历次增资的背景及原因。同时，为妥善解决该历史遗留问题，株洲车辆厂聘请湖南大唐资产评估有限公司对上述历次增资过程中增资价格与增资时飞鹿有限的净资产状况进行了复核，并于 2011 年 5 月 5 日出具《株洲飞鹿涂料有限责任公司参与历次增资的股东应付中国南车集团株洲车辆厂补偿款评估咨询报告》（大唐株评咨字（2011）第 001 号）。本次评估以 2010 年 9 月 30 日为基准日，根据估计增资前每股净资产价值、历次实际增资价格及增资前情况，分析实际增资每股价格与估算每股净资产的差额，计算应付株洲车辆厂的补偿款。

湖南大唐资产评估有限公司经评估后，建议补偿金额在 130 万元-160 万元之间较为合理。2011 年 6 月 9 日，株洲车辆厂与公司主要自然人股东章卫国、周刚、彭龙生、刘雄鹰、何晓锋签订补偿协议书，各方协商确定补偿款 140 万元。2013 年 1 月 24 日，上述股东向株洲车辆厂支付了补偿款。

株洲车辆厂于 2012 年 5 月 7 日出具《关于株洲车辆厂持有株洲飞鹿涂料有限责任公司股权情况的报告》并取得南车集团备案，该报告对包含本次增资在内飞鹿有限历次股权变动情况进行了审核，确认飞鹿有限的历次股权变动真实、有效，不存在损害国有股东权益或导致国有资产流失的情况，不存在任何争议或潜在纠纷。

2015 年 4 月 27 日，原南车集团出具《关于对株洲飞鹿高新材料技术股份有限公司相关事项审核情况的意见》（南车资[2015]58 号），确认：飞鹿公司进行改制前作为株洲车辆厂相对控股企业、株洲车辆厂作为南车集团下属的全民所有制企业、南车集团作为国资委直属的监管企业，南车集团有权对株洲车辆厂上报的飞鹿有限改制分流方案进行审批，飞鹿有限改制事宜已按照国家有关法律法规履行了全部必要法律程序，改制方案的审批等相关事宜符合 859 号文件等国家有关法律法规的规定；株洲车辆厂实际执行的飞鹿有限改制分流方案（包括资产处置、股权设置、员工安置等）、结果与南车集团最终批复的改制方案的实质内容一致，飞鹿有限改制分流过程中不存在重大违法违规，不存在损害国有、集体股东权益或导致国有、集体资产流失的情形，不存在纠纷或潜在纠纷。

综上，保荐机构认为，飞鹿有限的历次股权变动真实、有效，不存在损害国

有股东权益或导致国有资产流失的情况，不存在争议或潜在纠纷，不构成公司本次发行上市障碍。

（四）公司历史上曾存在委托持股情况

1、问题描述

公司自 2004 年改制分流后至 2012 年整体变更设立股份有限公司前，曾存在委托持股情况。

2、保荐机构意见及处理情况

针对此项问题，保荐机构查阅了与公司委托持股相关的协议、付款凭证等，且除个别股东外，保荐机构对公司历史上涉及委托持股的股东访谈记录进行了复核，并与发行人律师、发行人沟通交流相关情况，同时对相关股东进行了重新访谈确认。经核查，保荐机构认为，发行人存在的委托持股系当事人的真实意思表示，相关股东均已享受到了其所持有股份的相关权益，发行人存在的委托持股情况不存在损害股东及发行人利益的情形，相关股东亦未就委托持股产生任何纠纷或潜在纠纷。

目前，公司所有股东均自行持有股份，不存在委托持股、信托持股、表决权委托或类似安排，公司的委托持股问题已得到解决，该问题不构成公司的上市障碍。

（五）公司应收账款金额及占比较大

1、问题描述

2014 年至 2016 年，公司期末应收账款分别为 13,458.78 万元、15,604.22 万元和 19,776.64 万元，占当期流动资产比例分别为 54.04%、56.22%和 59.63%，占当期营业收入的比例分别为 57.23%、74.43%和 77.37%。

2、保荐机构意见及处理情况

针对此项问题，保荐机构访谈了公司的财务负责人及相关业务负责人，了解了公司 2014 年至 2016 年各期末应收账款较大的原因，查阅了与应收账款相关的招投标及中标文件、合同、发货通知、发货单、发票、收入确认文件等，并函证和现场访谈主要客户，将公司应收账款增长情况与公司收入实现情况、同行业情况进行了比较。

经核查，保荐机构认为，公司各期末应收账款较大主要是：轨道交通装备领域及轨道交通工程领域为公司产品的主要应用领域，报告期内，受轨道交通领域业务模式、结算方式及终端客户总体资金偏紧等因素影响，以轨道交通领域为主要产品应用市场的行业内公司应收账款回款速度普遍均较为缓慢，期末应收账款占当期营业收入比重较高为行业普遍特征。

此外，2015 年以来，由于受宏观经济状况影响，公司部分下游客户资金结算周期有所延长，亦造成公司应收账款期末余额相应增加。

公司主要应收账款客户均为国有大中型轨道交通装备制造企业或轨道交通施工企业，具有较高的资信水平和偿债能力，且应收账款账龄分布多在一年以内，应收账款回收具有保障，发生坏账的可能性较小。

发行人针对公司应收账款余额较大的情形在《招股说明书》“第四节 风险因素”中披露了“应收账款较大的风险”。

（六）发行人危险化学品涉及相关资质事项的核查

1、问题描述

发行人部分相关产品属于危险化学品范畴，对生产经营管理涉及相关资质证书的具体核查情况。

2、保荐机构意见及处理情况

经核查，针对危险化学品生产经营管理，发行人已取得湖南省安全生产监督管理局颁发的《安全生产许可证》（（湘）WH 安许证字[2015]H2-0316）、湖南省危险化学品登记注册办公室、国家安全生产监督管理总局化学品登记中心颁发的《危险化学品登记证》（430212032）、湖南省质量技术监督局颁发的《全国工业产品生产许可证》（（湘）XK13-020-00004）。

发行人销售的危险化学品均委托具有危险化学品运输资质的单位进行运输。报告期内，公司危险化学品产品销售运输的主要合作单位包括株洲市天成联运有限责任公司、株洲天润汽车运输有限公司和株洲市一汽运有限责任公司。经核查，上述公司均已取得道路运输经营许可证，运输许可范围包含危险货物运输 1-9 类等具体危险品名目，具备承运飞鹿股份相关产品的运输资质。

具体情况如下：

运输公司	许可证编号	有效期
------	-------	-----

株洲天润汽车运输有限公司	湘交运管许可株字 43021000170 号	2014 年 1 月 10 日至 2018 年 1 月 17 日
株洲市天成联运有限责任公司	湘交运管许可株字 430201000134 号	2014 年 1 月 10 日至 2018 年 1 月 14 日
株洲市一汽运有限公司	湘交运管许可株字 430200000031 号	2014 年 1 月 10 日至 2018 年 1 月 16 日

综上，发行人已取得从事危险化学品经营管理所需的相关资质证书，相关产品的运输均委托具有资质的运输单位实施。

此外，发行人针对相关产品的生产经营特性，在招股说明书“风险因素”中披露了“安全生产风险”。

三、内部核查部门及内核委员会关注的主要问题及落实

（一）内部核查部门关注的主要问题及落实情况

质量控制部通过项目跟踪核查及现场核查，对项目组提出了如下关注问题：

1、关注收购非绝缘涂料业务相关资产形成商誉具体形成及期末减值测试情况

项目组回复：

2015 年 2 月 6 日，发行人在上海联合产权交易所以人民币 2,358.84 万元的价格公开竞得株洲时代电气绝缘有限责任公司持有的非绝缘涂料业务相关资产，包括非绝缘涂料产业技术及其装备（不含厂房及固定设施、土地）、无形资产以及经双方协商的相关存货及债权债务。

本次收购支付的合并成本为 2,453.19 万元，2015 年 2 月 28 日进行实物交接，双方根据中水致远资产评估有限公司出具的中水致远评报字[2014]第 1125 号评估报告确定的实际交接资产的评估价值为 849.34 万元，确认商誉 1,603.86 万元。

发行人期末对商誉进行减值测试时，将商誉分配至相关的资产组，以资产组预计未来现金流量的现值来估计资产的可收回金额。其中：未来现金流入是在 2016 年该资产组实现实际收入的基础上，结合现有业务情况估计 2017 年度可能实现的收入，并以 6.74% 的增长率预测余下 4 年的现金流入；按各项成本费用占收入的比重预测相应年度的现金流出，采用 12% 年贴现率对预测期净现金流量进行折现，测算结果显示该资产组未来现金净流量的现值高于账面价值，无需对商

誉计提减值。

2、对 2015 年股权变动相关事项的核查

项目组回复：

经核查发行人的工商登记资料，股东大会决议、股权转让协议等相关文件，并访谈相关当事人，发行人 2015 年股权变动情况为：（1）2015 年 6 月-9 月，自然人股东之间的股权转让；（2）2015 年 12 月增资；（3）2015 年 12 月自然人股东之间的股权转让。其中，发行人已就涉及工商登记股东的股权变动情况分别于 2015 年 12 月 25 日及 2015 年 12 月 31 日在株洲工商局办理变更登记手续。具体情况如下：

（1）2015 年 6 月-9 月，自然人股东之间的股权转让

序号	转让方	受让方	转让股份（万股）	转让金额（万元）	转让时间
1	周刚	张懿宁	70.00	133.70	2015 年 6 月 27 日
2	李学军	章卫国	4.38	8.40	2015 年 9 月 6 日
3	彭龙生	何晓锋	30.00	57.30	2015 年 9 月 15 日
		陈晓红	40.00	76.40	
4	章涛	章卫卿	100.77	192.48	
5	谢静英	陈慧	3.48	6.64	
6	曾魁	付业新	10.95	20.92	
7	戴学为	张懿宁	12.33	23.54	
8	谢双将	付业新	2.19	4.18	
9	肖祥湘	张懿宁	9.72	18.56	
10	宋文柱	肖启厚	5.00	9.55	
11	彭堂发	张懿宁	20.00	38.20	
12	刘兰丽	何晓锋	9.72	18.56	2015 年 9 月 20 日
13	晏磊	肖启厚	35.72	68.23	2015 年 9 月 21 日
14	彭时贵	陈晓红	23.81	45.49	2015 年 9 月 22 日
15	周爱春	张懿宁	7.60	14.52	2015 年 9 月 23 日
16	李明	肖启厚	13.81	26.39	2015 年 9 月 24 日
17	周迪武	杨庆华	48.00	91.68	

		范国栋	42.00	80.22	2015年9月25日
18	杨佳	肖启厚	25.10	47.94	
19	董振敏	陈慧	10.00	19.10	

(2) 增资

2015年12月11日，发行人召开2015年第四次临时股东大会，会议决议同意将公司注册资本增至5,700万。新增股本中，聚琛投资以人民币2,180万元认购发行人新增550万股，方立信以人民币198.20万元认购发行人新增50万股。

2015年12月16日，信永中和出具《验资报告》(XYZH/2015SZA30005)，验证截至2015年12月15日止，发行人已收到认购本次增资的股东以货币方式缴纳的新增投资款2,378.20万元，其中，新增注册资本共计600万元，新增资本公积共计1,778.20万元，飞鹿有限变更后的注册资本和实收资本均为5,700万元。2015年12月25日，发行人办理完毕本次增资的工商登记手续。

(3) 2015年12月自然人股东之间的股权转让

转让方	受让方	转让股份(万股)	转让金额(万元)	转让时间
周刚	肖启厚	60	192.00	2015年12月28日
	谢屹	50	160.00	
	何晓锋	20	64.00	

保荐机构经履行访谈相关当事人、取得相关方出具的确认文件、核查股权转让协议及付款凭证等核查程序，确认：(1)上述股权转让系相关当事人真实意思表示、股权转让款已经付清，不存在委托持股、代为持股、表决权委托等情形，双方间不存在争议；(2)增资涉及股东与发行人及关联方、客户、供应商、中介机构不存在关联关系；新增法人股东的上层法人股东、自然人股东，新增自然人股东与发行人控股股东、实际控制人、董事、监事、高级管理人员、核心技术人員、中介机构负责人、签字人、项目经办人及其近亲属不存在亲属关系、关联关系、委托持股、信托持股或其他利益输送安排。

3、关注因职工薪酬调整事项对会计报表科目具体影响情况

项目组回复：

发行人前次申报的会计文件中，由于社保费用统一在管理费用科目核算，导致发行人管理费用、销售费用等会计科目中“职工薪酬”明细科目存在差错，对

于上述会计差错，发行人本次申报的会计文件已经进行了追溯调整，涉及追溯调整的会计科目包括管理费用、销售费用、营业成本，具体情况如下：

（1）2014 年

借：营业成本	225.43 万元
销售费用	83.35 万元
贷：管理费用	308.78 万元

（2）2013 年

借：营业成本	50.18 万元
销售费用	153.91 万元
贷：管理费用	204.08 万元

上述调整为重分类调整，对发行人经营业绩不产生实质影响，不属于财务报表虚假记载。

4、报告期内，公司作为高新技术企业和福利企业，享受较多税收优惠政策，同时政府补助收入规模亦有所增加。进一步关注税收优惠和政府补助的稳定性、持续性及对发行人经营业绩的影响。

项目组回复：

（1）税收优惠政策情况

发行人作为高新技术企业、福利企业，按照国家规定享受了有关企业所得税、增值税等税收优惠政策，具体情况如下：

1) 增值税

公司于 2004 年 10 月 28 日取得株洲市民政局核发的福利企业证书（证书编号 福企证字 43000210006 号），被认定为福利企业，有效期限为 2004 年 10 月至 2007 年 10 月，之后分别于 2007 年 2 月 28 日、2009 年 7 月 8 日、2012 年 6 月 20 日、2013 年 6 月 8 日、2016 年 7 月 28 日获得每次为三年的延长期，目前已获批延长有效期限为 2016 年 7 月至 2019 年 7 月。根据《国家税务总局、民政部、中国残疾人联合会关于促进残疾人就业税收优惠政策征管办法的通知》（国税发[2007]67 号）的相关规定本公司可享受增值税即征即退的税收优惠，公司安置的残疾人员每人每年可享受 3.5 万元增值税退税优惠，该规定有效期截至 2016 年 5 月 1 日。

根据《财政部、国家税务总局关于促进残疾人就业增值税优惠政策的通知》（财税[2016]52号）的相关规定，本公司可享受增值税即征即退的税收优惠，具体为本公司安置的残疾人员每人每月可享受经省人民政府批准的月最低工资标准的4倍增值税退税优惠。该通知从2016年5月1日起执行，以前年度的通知同时废止。

2) 房产税、土地使用税

公司属于安置残疾人的福利企业，根据《关于对福利企业免征房产税问题的通知》财税三（[1989]31号）规定，享受暂免征房产税优惠；根据《财政部 国家税务总局关于安置残疾人就业单位城镇土地使用税等政策的通知》（财税〔2010〕121号）规定，公司工厂用地暂免征土地使用税。

3) 所得税

①高新技术企业税收优惠

公司于2008年12月31日取得湖南省科学技术厅、湖南省财政厅、湖南省国家税务局、湖南省地方税务局核发的高新技术企业证书（证书编号GR200843000265），被认定为高新技术企业，有效期三年；2011年11月4日本公司再次取得上述单位核发的高新技术企业证书（证书编号GF201143000018），有效期三年；2014年8月28日公司再次取得上述单位核发的高新技术企业证书（证书编号GR201443000082），有效期三年。根据企业所得税法及实施条例的规定，公司报告期内企业所得税税率减按15%。

②技术开发费税前加计扣除优惠

根据《企业所得税法》、《企业所得税法实施条例》、国家税务总局《关于印发〈企业技术开发费税前扣除管理办法〉的通知》（国税发[1999]49号）和财政部、国家税务总局《关于企业技术创新有关企业所得税优惠政策的通知》（财税[2006]88号），企业可按当年技术开发费实际发生额的50%加计抵扣当年度应纳税所得额。本公司被认定为高新技术企业，享受企业技术开发费税前加计扣除优惠。

③福利企业残疾人工资加计扣除优惠

公司于2016年07月28日取得株洲市民政局核发的社会福利企业证书（证书编号福企证字43000210006号），有效期限：2016年07月至2019年07月。

根据《财政部、国家税务总局关于安置残疾人员就业有关企业所得税优惠政策问题的通知》（财税[2009]70 号）的相关规定本公司支付给残疾人的实际工资可在企业所得税前据实扣除，并可按支付残疾人实际工资的 100%加计扣除。

此外，根据《财政部、国家税务总局关于对电池、涂料征收消费税的通知》（财税(2015)16 号）的相关规定，对施工状态下挥发性有机物(Volatile Organic Compounds, VOC)含量低于 420 克/升(含)的涂料免征消费税。公司生产的涂料产品经化学工业乳胶制质量监督检验中心检测，符合文件减征消费税的规定，享受免征消费税的税收优惠。

公司所享受的上述各项税收优惠政策均是依据政府法律法规获得，具有持续性、经常性、稳定性，但如果未来由于政府税收政策调整或公司自身情况变化，发行人可能在未来不能享受相关税收优惠政策，将对发行人经营业绩产生一定影响，针对该情形，发行人在招股说明书“风险因素”中披露了“税收优惠政策变动的风险”。

（2）政府补助情况

报告期内，公司计入营业外收入的政府补助情况如下表：

单位：万元

项目	2016 年度	2015 年度	2014 年度
增值税返还	490.32	304.21	290.21
1、非计入非经常性损益的政府补助小计	490.32	304.21	290.21
研发平台建设奖	10.00	-	-
企业创建品牌奖励款	2.00	-	-
湖南省国库集中支付核算中心	0.11		
株洲市国库集中支付零余账户款（株洲市知识产权）	11.00		
中小企业发展专项资金	0.50		
株洲市财政局地方财政库重大科技专项款	5.00		
金山科技工业园管理委员会科技创新补助拨款	194.00	800.00	-
株洲市财政局地方财政库上市补贴款	-	100.00	100.00
株洲市荷塘区财政局地方财政库污染治理专项资金	-	20.00	-
株洲市失业保险管理中心维稳资金	11.00	12.90	-
工业中小企业技术改造项目补贴	10.20	10.20	10.20
株洲市财政局地方财政库经信委百项重点新产品铁路货车用水性漆拨款	-	10.00	-
株洲市财政局地方财政库科技指导计划拨款	-	10.00	-
株洲市财政局地方财政库环保专项治理资金拨款	-	10.00	-
株洲市荷塘区科技局科技三项拨款	12.00	8.00	-
株洲市财政局拨就业见习补贴款	1.67	4.73	-

德国工业 4.0 研修政府补助款	-	1.00	-
株洲市国库集中拨专利执行保险款	-	0.50	-
湖南省财政国库管理局拨专利补助款	-	0.30	-
贷款贴息	103.23	-	119.08
株洲高新区管委会上市补贴款	-	-	70.00
株洲市财政局地方财政库款技改项目拨款	-	-	15.00
株洲市荷塘区财政局零余额账户技改项目拨款	-	-	6.00
株洲市财政局地方财政知识产权专项项目补贴拨款	-	-	3.00
株洲市荷塘区财政局地方财政库款	2.00	-	-
2、计入非经常性损益的政府补助小计	362.71	987.63	323.28
3、计入营业外收入的政府补助合计	853.02	1,291.83	613.49

报告期内，公司计入营业外收入的政府补助收入具有一定波动性。2014 年-2016 年，计入营业外收入的政府补助收入分别为 613.49 万元、1,291.83 万元和 853.02 万元，其中，公司认定为社会福利企业，享受增值税即征即退税收优惠分别为 290.21 万元、304.21 万元和 490.32 万元，属于与公司正常经营业务密切相关，符合国家政策规定，按照一定标准定额或定量持续享受的政府补助，因此不计入非经常性损益；其他计入非经常性损益的政府补助分别为 323.28 万元、987.63 万元和 326.71 万元。

公司享受的上述各项政府补助收入均为依据相关政府审批文件合法取得，其中，即征即退税收优惠收入短期内具有持续性、经常性、稳定性；其他计入非经常性损益的政府补助则具有一定偶然性。未来如果政府补助政策或公司自身情况发生变化，则公司来自政府补助的营业外收入将会产生一定波动，将对公司经营业绩产生一定影响，针对该情形，发行人已在招股说明书“风险因素”中补充披露了“政府补助政策变动的风险”。

（二）内核会议讨论的主要问题、审核意见及对内核小组意见的具体落实情况

1、内核会议提请项目组重点关注的主要事项

（1）发行人应收账款余额规模较大，请核查发行人对主要客户的信用期是否保持一致，有无放宽信用期换取收入的情形；请与同行业上市公司坏账计提政策对比，发行人坏账计提政策是否谨慎；

（2）发行人属于社会福利企业，请核查发行人安置的残疾员工人数、伤残等级、证书号码、目前所从事的工作岗位，说明发行人是否符合社会福利企业的认定；

(3) 发行人报告期内分产品毛利率存在一定波动，请进一步具体说明相关原因；

(4) 发行人报告期内收入主要来源于轨道交通行业，受下游行业需求影响较大，请进一步分析说明未来发行人业务成长性及稳定性。

2、项目组具体落实情况

针对上述主要事项，项目组进行了补充尽职调查，有关事项及具体落实情况如下：

(1) 应收账款核查情况

针对应收账款期末余额较大的情形，项目组通过访谈公司财务、业务相关负责人员，查阅与应收账款相关的招投标及中标文件、合同、发货通知、发货单、发票、收入确认文件等，并函证和现场访谈主要客户，将应收账款增长情况与公司收入实现情况、同行业情况进行比较等方式对公司应收账款情况进行了核查。

经核查，项目组认为，公司各期末应收账款较大主要是：轨道交通装备领域及轨道交通工程领域为公司产品的主要应用领域，报告期内，受轨道交通领域业务模式、结算方式及终端客户总体资金偏紧等因素影响，以轨道交通领域为主要产品应用市场的行业内公司应收账款回款速度普遍均较为缓慢，期末应收账款占当期营业收入比重较高为行业普遍特征。

此外，2015 年以来，由于受宏观经济状况影响，公司部分下游客户资金结算周期有所延长，亦造成公司应收账款期末余额相应增加。

对比以轨道交通装备领域和轨道交通工程领域为主要产品应用市场的上市公司应收账款占当期收入比重情况如下：

面向对象领域	主要客户	经营业务	公司名称	2016 年	2015 年	2014 年
轨道交通工程领域	中国中铁、各地轨道交通建设运营单位	城市轨道交通地下空间装饰材料	开尔新材	-	85.26%	59.06%
	中国中铁、中国铁路总公司旗下公司	轨道交通桥梁功能部件等	新筑股份	-	110.57%	86.65%
	中国中铁、中国铁建	轨道工程橡胶制品	天铁股份	-	85.85%	72.96%
轨道交通装备领域	中国铁建、中国铁路总公司旗下公司	铁路通信系统产品	辉煌科技	-	99.53%	99.21%
	中国铁路总公司旗下公司	铁路机车车辆安全检测与检	康拓红外	-	99.16%	88.54%

		修行业设备				
行业平均			-	96.07%	81.28%	
公司			84.48%	81.95%	62.73%	

数据来源：上市公司上述信息来源于招股书或 2014 年-2015 年年报

综上所述，以轨道交通领域为主要产品应用市场的可比上市公司应收账款占比普遍均较高，公司应收账款状况符合行业特点。

公司主要应收账款客户均为国有大中型轨道交通装备制造企业或轨道交通施工企业，具有较高的资信水平和偿债能力，且应收账款账龄分布多在一年以内，应收账款回收具有保障，发生坏账的可能性较小。

发行人针对公司应收账款余额较大的情形在《招股说明书》“第四节 风险因素”中披露了“应收账款较大的风险”。

公司应收账款坏账计提比例与可比上市公司比较如下：

项目	金力泰	东方雨虹	彩虹精化	渝三峡	公司
一年以内	5.00%	5.00%	-	3.00%	5.00%
一至两年	10.00%	10.00%	-	10.00%	10.00%
两至三年	30.00%	30.00%	-	20.00%	30.00%
三至四年	100.00%	50.00%	-	50.00%	50.00%
四至五年	100.00%	80.00%	-	80.00%	80.00%
五年以上	100.00%	100.00%	-	100.00%	100.00%

数据来源：金力泰、东方雨虹、彩虹精化、渝三峡数据来自公司年报；彩虹精化根据组合计提应收账款坏帐准备，无帐龄计提标准

公司与主要客户同属于轨道交通领域的可比上市公司应收账款坏账计提比例比较如下：

项目	开尔新材	新筑股份	辉煌科技	天铁股份	康拓红外	公司
一年以内	5.00%	1.00%	5.00%	5.00%	5.00%	5.00%
一至两年	10.00%	10.00%	10.00%	10.00%	10.00%	10.00%
两至三年	20.00%	20.00%	30.00%	20.00%	30.00%	30.00%
三至四年	50.00%	50.00%	60.00%	50.00%	60.00%	50.00%
四至五年	80.00%	80.00%	80.00%	80.00%	80.00%	80.00%
五年以上	100.00%	100.00%	100.00%	100.00%	100.00%	100.00%

数据来源：来自各上市公司年报、招股说明书

公司应收账款坏帐计提比例与上述可比上市公司不存在重大差异，应收帐款坏帐计提政策符合行业特征、客户特点和收款情况，坏账准备计提合理充分。

（2）社会福利企业资质核查情况

2016 年 12 月末, 发行人共录用残疾员工 95 名, 具体情况如下表:

序号	姓名	残疾类别	残疾等级	残疾证号	工种
1	姜柏成	肢残	叁	43020219790108801843	取样工
2	杨友根	听力言语	贰	43020419581105201572	兑稀工
3	童金莲	听力言语	壹	43012119730914774871	砂磨工
4	周钢	肢体	肆	43020219640529401044	树脂工
5	宾建辉	听力	叁	43020219850129664823	杂工
6	黄新发	听力	贰	43020219570203402622	标签工
7	陈爱群	肢体	贰	43020219621220002242	仓库管理员
8	余德勇	肢体	叁	43021119620319781743	标签工
9	汤春香	肢体	叁	43020219780321662943	取样工
10	陈金露	肢体	肆	43022119841027598X44	管库工
11	戴丽明	听力	壹	43020319730805002321	杂工
12	杨文学	听力言语	壹	43012119621129755971	防水涂料工
13	凌群	言语	壹	43122919840429142431	取样工
14	言静	言语	壹	43020219820905672731	砂磨工
15	罗琨芳	肢体	叁	43020219730210002X43	标签工
16	文英	听力	贰	43022119810226812022	油漆工
17	汪文浩	肢体	叁	43020219750313401543	门卫
18	王伟良	听力言语	壹	43021919761213391671	砂磨工
19	肖必文	肢体	贰	43022119741218811342	喷漆工
20	黄辉	听力言语	壹	43028119820302603971	砂磨工
21	向小群	听力言语	贰	43312419711003402772	取样工
22	唐拥辉	听力言语	壹	43020319750422402771	杂工
23	高从英	听力言语	壹	43310119700412104271	杂工
24	张少毛	肢体	肆	43022119640909003044	树脂工
25	王慧铮	听力	壹	43022119680917052321	杂工
26	刘建伟	肢体	肆	43022419700722456244	杂工
27	张伟	听力	贰	43020419780615201022	油漆工
28	郭军华	听力言语	壹	43020319760924401671	搬运工
29	袁爱芳	听力	壹	43022119750302444821	兑稀工
30	帅美兰	言语	壹	43021119710401684331	取样工
31	黄文锋	听力言语	贰	43021119770823601172	搬运工
32	饶建	听力言语	肆	43312419780529361574	搬运工
33	高长锁	言语	壹	41092219830113245431	兑稀工
34	李华清	肢体	肆	43072419740608281044	防水涂料工
35	方莉	智力	叁	43020219850911002753	取样工
36	方键	智力	叁	43020219710602001453	杂工
37	陈战强	肢体	叁	43022119680917381243	防水涂料工
38	刘帅	肢体	叁	43020319820129601X43	工艺员
39	罗正芳	听力语言	贰	43312419770731402172	取样工

40	余志勇	听力	壹	43021119740501781521	树脂工
41	陈德意	肢体	肆	43022119741103383044	取样工
42	江奇	肢体	贰	43028119720128531542	园林绿化工
43	林伍军	听力言语	壹	43020219841224102071	标签工
44	付勇	肢体	叁	43022119720320815743	油漆工
45	刘艳	肢体	叁	43020219801122002643	油漆工
46	唐建	肢体	叁	43020219890328669642	标记工
47	黄海勇	视力(低)	肆	43020219701216001614	油漆工
48	晏仁华	肢体	贰	43020219770704661542	标记工
49	宋丰年	肢体	贰	43021119780201221742	电工
50	卢炳林	听力	贰	43012319720210437X22	搬运工
51	霍华华	肢体	叁	43022519790421606743	油漆工
52	陈平	肢体	叁	43028119800810735143	砂磨工
53	陈开亮	肢体	肆	43028119701102741144	兑稀工
54	刘军	肢体	肆	43028119721017921544	油漆工
55	殷少雄	视力（低）	叁	43020319720207001813	油漆工
56	陈运明	肢体	肆	43022419680724221144	油漆工
57	叶火焰	听力	壹	43021119681211685921	搬运工
58	刘杰	肢体	叁	43028119750515721643	油漆工
59	黄正明	肢体	叁	43021119681027681643	油漆工
60	李金钢	肢体	贰	43021119671113685042	油漆工
61	杜自根	言语	贰	43012319730930422432	油漆工
62	周志良	肢体	贰	43020219730306001542	防水涂料工
63	兰智慧	肢体	肆	43042619890319443544	油漆工
64	李兴明	肢体	肆	43042619700513003X44	油漆工
65	李浩	肢体	叁	43022119841016565X43	油漆工
66	余赞	肢体	叁	43020219841010661843	油漆工
67	唐立洪	肢体	叁	43022119840427593243	油漆工
68	张泰荣	智力	肆	43020419940813611054	油漆工
69	熊鹃	听力	贰	43020219830503664622	油漆工
70	彭艳兰	肢体	肆	43028119790110532X44	油漆工
71	唐婷	肢体	肆	43022119720704562344	油漆工
72	张德龙	肢体	肆	43022119810909561344	油漆工
73	张天洋	智力	肆	43020219931228401X54	油漆工
74	刘运睦	肢体	肆	43028119690429565444	油漆工
75	李建容	听力言语	壹	43021119750919682X71	油漆工
76	唐盛超	肢体	肆	43021119740811601844	油漆工
77	李笑辉	听力	叁	43021119720112682523	油漆工
78	何小毛	视力(低)	肆	43022119781012001814	油漆工
79	彭倩文	智力	肆	43020219920418002954	油漆工
80	国晓圆	听力	叁	43020419871226202923	油漆工
81	王军	听力	肆	43020319680928301524	油漆工

82	杨丝丝	言语	贰	43020319861128404632	油漆工
83	唐秋芳	听力言语	叁	36242619900705812673	油漆工
84	文任	肢体	肆	43022119810930811344	油漆工
85	唐超明	肢体	肆	43021119730107683744	油漆工
86	袁静	听力	壹	43020419740717301721	油漆工
87	周文秀	肢体	叁	36030219730427302843	油漆工
88	凌德勇	肢体	肆	43021119690503221644	油漆工
89	刘德扬	视力	肆	43021119621124223514	油漆工
90	宋时雨	肢体	肆	43020219810330631044	油漆工
91	凌德广	听力	叁	43021119760302221X23	油漆工
92	易利军	肢体	肆	43028119680325902144	油漆工
93	周平	肢体	肆	43021119710910681344	油漆工
94	徐维秀	听力	贰	43011119770711122X22	油漆工
95	童金玲	听力言语	壹	43012119750113700000	油漆工

项目组通过查阅公司的社会福利企业证书、申请文件、年检报告、残疾员工花名册、工资支付记录、社保公积金缴纳记录、残疾员工人数变动表及劳动合同等文件，并实地查看了相关残疾员工的工作岗位与实际工作情况等，对发行人是否符合社会福利企业的认定情况进行了核查，经核查：

1) 截至 2016 年 12 月末，发行人录用残疾人总人数 95 人，占公司总人数的 27.78%，符合《福利企业资格认定办法》第二条的有关规定。

2) 发行人录用有关残疾员工均持有《中华人民共和国残疾人证》，且残疾类型属于视力、听力、言语、肢体、智力等人员，符合《福利企业资格认定办法》第三条的有关规定。

3) 发行人与上述残疾人员均签署 1 年以上的劳动合同，且在本单位均从事全日制工作，不存在重复就业的情况；发行人自提出资格认定申请前一个月至今平均实际安置就业人数超过职工总人数 25%，且不少于 10 人；发行人自提出资格认定申请前一个月至今支付残疾人员工资均高于所在区县的最低工资标准；发行人自提出资格认定申请前一个月至今均为有关残疾人员支付相关社会保险；发行人录用有关残疾人主要从事生产辅助性工作，具有适合每位残疾人的工种、岗位，相关人员有能力完成所在岗位的相关工作；发行人内部道路、建筑物符合国家无障碍设计规范。上述方面符合《福利企业资格认定办法》第四条的有关规定。

综上核查，项目组认为发行人社会福利企业资质的取得符合《福利企业资格认定办法》等相关法律法规的规定。

(3) 分产品毛利率波动核查情况

经核查，发行人报告期内分产品毛利率存在一定波动性，具体主要产品毛利率变化情况如下：

1)防腐涂料毛利率分析

单位：元/千克

项目	销售单价	单位销售成本	单位毛利	毛利率
2016 年	14.37	9.44	4.93	34.30%
2015 年	16.84	11.77	5.07	30.12%
2014 年	15.12	11.43	3.69	24.41%

报告期内，公司防腐涂料产品毛利率稳中增长，具体各年度变化情况如下：

①2015 年

2015 年公司防腐涂料产品毛利率同比增加 5.71%，主要是：当期主要防腐涂料产品单位价格上升比例超过单位成本上升比例所致。

单位：元/千克

项目	2015 年度			
	单位价格	单位成本	毛利率	收入占比
丙烯酸聚氨酯漆类	25.08	18.32	26.93%	41.86%
醇酸漆类	11.68	7.74	33.71%	24.84%
环氧漆类	18.75	12.57	32.95%	18.14%
稀释剂类	11.50	7.92	31.10%	10.43%
其他（防腐）	18.39	15.01	18.42%	2.49%
水性漆类	17.13	11.04	35.54%	2.24%
总计	16.84	11.77	30.12%	100.00%
项目	2014 年度			
	单位价格	单位成本	毛利率	收入占比
丙烯酸聚氨酯漆类	20.99	16.10	23.30%	36.57%
环氧漆类	17.10	12.05	29.53%	26.93%
醇酸漆类	10.76	8.32	22.70%	23.53%
稀释剂类	11.22	8.94	20.28%	11.47%
其他（防腐）	16.82	13.83	17.76%	1.50%
总计	15.12	11.43	24.41%	100.00%

当期主要防腐涂料产品价格及单位成本同比变动情况如下：

单位：元/千克

项目	单位价格	变动率	单位成本	变动率
丙烯酸聚氨酯漆类	25.08	19.49%	18.32	13.79%
醇酸漆类	11.68	8.55%	7.74	-6.97%
环氧漆类	18.75	9.65%	12.57	4.32%
稀释剂类	11.50	2.50%	7.92	-11.41%
其他（防腐）	18.39	9.33%	15.01	8.53%

水性漆类	17.13	-	11.04	-
总计	16.84	11.38%	11.77	2.97%

其中:各防腐涂料产品销售单价上升,主要是:当期公司加强丙烯酸聚氨酯漆类、醇酸漆类及环氧漆类等产品在客车、风电等高附加值领域的推广力度,使当期主要产品单价相应增加所致。

单位:元/千克

项目	2015 年			2014 年		
	单位售价	单位成本	毛利率	单位售价	单位成本	毛利率
1、轨道交通装备领域	15.39	10.66	30.71%	14.29	10.64	25.52%
其中:货车	11.59	8.07	30.44%	11.19	8.45	24.50%
客车	19.81	13.69	30.89%	18.58	13.68	26.37%
2、新能源等机械设备领域	19.76	14.05	28.88%	17.59	13.84	21.29%
其中:风电业务	22.39	16.07	28.23%	-	-	-
其他新能源等机械设备领域	18.84	13.35	29.14%	17.59	13.84	21.29%
3、总计	16.84	11.77	30.12%	15.12	11.43	24.41%

当期公司防腐涂料产品单位成本略有上升,主要是:产品工艺要求提高,单位人工、制造费用等上升所致。

单位:元/千克

年份	单位成本	材料成本	人工费用	动能费	其他
2015 年	11.77	10.29	0.62	0.19	0.68
2014 年	11.43	10.34	0.53	0.10	0.45

②2016 年

2016 年公司防腐涂料产品毛利率比 2015 年增加 4.18%,主要是:当期丙烯酸聚氨酯漆类、环氧漆类等主要防腐涂料产品单位成本下降比例超过单位售价下降比例所致。

单位:元/千克

项目	2016 年度			
	单位价格	单位成本	毛利率	收入占比
丙烯酸聚氨酯漆类	22.45	15.17	32.42%	36.42%
醇酸漆类	9.40	6.24	33.66%	23.67%
环氧漆类	17.83	10.73	39.82%	18.53%
其他(防腐)	8.82	6.94	21.37%	1.13%
水性漆类	13.78	9.47	31.28%	11.56%
稀释剂类	10.67	6.63	37.88%	8.69%
总计	14.37	9.44	34.30%	100.00%
项目	2015 年度			

	单位价格	单位成本	毛利率	收入占比
丙烯酸聚氨酯漆类	25.08	18.32	26.93%	41.86%
醇酸漆类	11.68	7.74	33.71%	24.84%
环氧漆类	18.75	12.57	32.95%	18.14%
稀释剂类	11.50	7.92	31.10%	10.43%
其他（防腐）	18.39	15.01	18.42%	2.49%
水性漆类	17.13	11.04	35.54%	2.24%
总计	16.84	11.77	30.12%	100.00%

当期主要防腐涂料产品价格及单位成本同比变动情况如下：

单位：元/千克

项目	单位价格	变动率	单位成本	变动率
丙烯酸聚氨酯漆类	22.45	-10.49%	15.17	-17.19%
醇酸漆类	9.40	-19.52%	6.24	-19.38%
环氧漆类	17.83	-4.91%	10.73	-14.64%
其他（防腐）	8.82	-52.04%	6.94	-53.76%
水性漆类	13.78	-19.56%	9.47	-14.22%
稀释剂类	10.67	-7.22%	6.63	-16.29%
合计	14.37	-14.67%	9.44	-19.80%

其中，各防腐涂料产品单位售价同比下降，主要是：受当期原材料采购成本下降等因素，相应调低单位售价所致。

主要产品单位成本下降主要是：A、当期原材料采购价格下降，使得单位材料成本支出下降；B、当期产量增加，规模效应导致单位制造费用等支出同比下降。

对比近两年主要防腐原材料采购价格情况如下：

单位：元/千克

主要原材料类别	2016 年采购价格	变动率	2015 年采购价格
200#溶剂油	4.66	-10.38%	5.20
N75 固化剂	39.73	-3.61%	41.22
389-17A 醇酸树脂	7.29	-1.49%	7.40
389-9 醇酸树脂	8.15	-4.68%	8.55
R996 钛白粉	11.80	-3.52%	12.23

对比近两年防腐涂料产品单位营业成本构成情况如下：

单位：元/千克、吨

年份	单位成本	材料成本	人工费用	动能费	其他	当期产量
2016 年	9.44	8.26	0.42	0.12	0.64	6,492.41
2015 年	11.77	10.29	0.62	0.19	0.68	5,144.28

2) 防水涂料毛利率分析

单位：元/千克

项目	销售单价	单位销售成本	单位毛利	毛利率
2016 年	11.44	7.96	3.48	30.43%
2015 年	12.67	8.17	4.50	35.51%
2014 年	17.93	11.74	6.19	34.51%

2014 年-2015 年，公司防水涂料毛利率总体平稳，2016 年同比下降，各年度具体变化情况如下：

①2015 年

2015 年防水涂料毛利率较 2014 年未发生重大变化，产品销售单价及单位销售成本大幅下降，主要是：聚氨酯材料中单价及单位成本较低的聚氨酯防水涂料（A、B 组份）涂料销量大幅上涨所致。

单位：元/千克

项目	2015 年度			
	单价	成本	毛利率	占防水涂料收入比重
聚氨酯防水涂料	12.60	8.11	35.60%	98.83%
其中：聚氨酯防水涂料（A、B 组份）	12.58	8.10	35.66%	82.72%
薄涂型改性聚氨酯防水漆	76.71	32.66	57.43%	5.10%
其他	9.14	6.85	25.03%	11.01%
聚脲防水涂料	24.08	17.28	28.26%	1.17%
防水涂料总计	12.67	8.17	35.51%	100.00%
项目	2014 年度			
	单价	成本	毛利率	占防水涂料收入比重
聚氨酯防水涂料	17.59	11.02	37.37%	93.62%
其中：聚氨酯防水涂料（A、B 组份）	11.62	8.34	28.26%	43.43%
薄涂型改性聚氨酯防水漆	57.36	29.44	48.68%	37.12%
其他	13.93	8.98	35.48%	13.06%
聚脲防水涂料	25.08	18.60	25.84%	6.38%
防水涂料总计	17.93	11.74	34.51%	100.00%

②2016 年

2016 年防水涂料毛利率较 2015 年下降 4.86%，主要是：当期主要产品销售价格下降比例超过当期单位成本下降比例所致。

单位：元/千克

项目	2016 年度			
	单价	成本	毛利率	占防水涂料收入比重
聚氨酯防水涂料	11.29	7.82	30.73%	97.20%
其中：聚氨酯防水涂料（A、B 组份）	9.30	7.05	24.20%	58.87%

薄涂型改性聚氨酯防水漆	56.46	32.73	42.03%	16.47%
其他	11.01	6.63	39.81%	21.85%
聚脲防水涂料	21.36	17.12	19.86%	2.80%
防水涂料总计	11.44	7.96	30.43%	100.00%
项目	2015 年度			
	单价	成本	毛利率	占防水涂料收入比重
聚氨酯防水涂料	12.60	8.11	35.60%	98.83%
其中：聚氨酯防水涂料（A、B 组份）	12.58	8.10	35.66%	82.72%
薄涂型改性聚氨酯防水漆	76.71	32.66	57.43%	5.10%
其他	9.14	6.85	25.03%	11.01%
聚脲防水涂料	24.08	17.28	28.26%	1.17%
防水涂料总计	12.67	8.17	35.51%	100.00%

当期主要防水涂料产品价格及单位成本同比变动情况如下：

单位：元/千克

项目	单价	变动率	成本	变动率
聚氨酯防水涂料	11.29	-10.40%	7.82	-3.58%
其中：聚氨酯防水涂料（A、B 组份）	9.30	-26.07%	7.05	-12.96%
薄涂型改性聚氨酯防水漆	56.46	-26.40%	32.73	0.21%
其他	11.01	20.46%	6.63	-3.21%
聚脲防水涂料	21.36	-11.30%	17.12	-0.93%
防水涂料总计	11.44	-9.71%	7.96	-2.57%

其中：销售价格同比下降 9.71%，主要是：当期公司积极开拓防水涂料市场业务，受市场竞争环境、原材料采购价格下降等因素影响，销售中标价格普遍较低所致。

对比近两年主要防水客户同类型产品平均中标价格情况如下：

单位：元/千克

应用领域	主要产品	2016 年	变化率	2015 年
高铁	双组份分聚氨酯防水材料	8.82	-10.93%	9.90
地铁	单组份聚氨酯防水材料	10.25	-23.88%	13.47

单位成本同比下降 2.57%，主要是：当期防水主要原材料采购价格下降使得当期营业成本中单位材料成本支出下降所致。

对比近两年主要防水原材料采购价格情况如下：

单位：元/千克

主要原材料类别	2016 年采购价格	变化率	2015 年采购价格
N220 聚醚	10.33	-11.02%	11.61
二甲苯	4.60	-5.35%	4.86
52#氯化石蜡（II）	5.74	-5.12%	6.05

N330 聚醚	10.52	-9.31%	11.60
330N 聚醚	10.34	-10.86%	11.60

3) 涂料涂装一体化毛利率分析

涂料涂装一体化业务在提供防腐涂料的同时为客户解决从防护方案设计、产品研发、生产到涂装施工一体化的综合服务,产品附加值相对较高,因此报告期内涂料涂装一体化业务具有较高的毛利率水平。

报告期内,公司涂料涂装一体化业务毛利率总体保持稳定,主要与当期规模以上客户毛利率水平具有相关性。

表一: 涂料涂装一体化业务按规模划分毛利率分布图

项目	2016 年度		2015 年度		2014 年度	
	毛利率	占涂装一体化收入比重	毛利率	占涂装一体化收入比重	毛利率	占涂装一体化收入比重
500 万以上规模客户	31.72%	60.01%	33.00%	74.77%	36.85%	70.28%
其他零散客户	29.15%	39.99%	24.61%	25.23%	27.35%	29.72%
涂装一体化业务合计	30.93%	100.00%	30.89%	100.00%	34.03%	100.00%

表二: 500 万以上规模客户毛利率变动情况图

客户名称	2016 年度		2015 年度		2014 年度	
	毛利率	占涂装一体化收入比重	毛利率	占涂装一体化收入比重	毛利率	占涂装一体化收入比重
中车长江车辆有限公司	30.70%	20.10%	33.68%	30.38%	38.57%	52.97%
成都和谐型大功率机车检修段建设指挥部	-	-	31.80%	16.61%	-	-
中车石家庄车辆有限公司	28.03%	15.88%	32.75%	12.30%	-	-
株洲时代新材料科技股份有限公司	35.08%	13.06%	28.63%	9.45%	-	-
广州铁道车辆厂	34.94%	10.97%	40.29%	6.02%	27.24%	8.70%
中铁建工集团上海铁路局太平桥场租房 B 地块项目经理部	-	-	-	-	35.99%	8.61%
合计	31.72%	60.01%	33.00%	74.77%	36.85%	70.28%

2015 年,公司涂料涂装一体化业务毛利率水平同比下降,主要是:因产品结构及应用市场等多种因素共同作用,当期规模以上客户毛利率相对较低所致。

其中,公司对中车长江公司销售规模及毛利率均有所下降,主要是:中车长江公

司由于受宏观经济环境等因素影响，其自身新造车辆特别是涂装业务毛利率较高的出口车订单下降和涂装车型变化所致。

2016 年，公司涂料涂装一体化业务毛利率同比无重大变化。

（4）发行人未来成长性情况

项目组根据发行人目前业务经营情况、未来发展规划并结合下游目标市场需求变化等因素，对发行人未来业务成长性情况进行了分析判断，经核查，未来发行人业务成长性主要来自以下方面：

1) 轨道交通装备领域未来成长性情况

在轨道交通装备领域，2013年之前公司主要以货车防腐涂料为主，2014年之后为顺应市场变化趋势，公司加大了对涂料需求量较大的客车领域涂料生产供应，客车防腐涂料销售规模持续增加。从未来发展来看，公司将在稳定铁路客、货车市场基础上，逐步扩展在高铁动车组及城际轨道车辆方面的应用，进一步增强轨道交通装备领域防腐产品综合竞争力。

根据公司订单情况及业务发展规划，未来公司轨道交通装备领域防腐涂料收入增长主要来源于以下方面：

①铁路客车、货车、机车、动车等铁路车辆新造市场

根据国家铁路局发布的2010-2014年《铁道统计公报》，“十二五”期间，我国铁路车辆购置投资额从2010年的1,066.50亿元增加至2014年的1,465.00亿元，年均增长9.34%。其中，2014年同比增长达41.14%。从未来发展来看，根据《铁路“十三五”发展规划征求意见稿》，“十三五”期间，我国铁路车辆购置投资额将为8,000亿元左右，年均购置投资1,600亿元左右。长期稳定的铁路车辆购置投资为铁路车辆新造市场的发展提供有利保障。

报告期内，铁路客车、货车等铁路车辆防腐涂料业务为公司主要的收入来源，主要客户为中国中车等下属铁路车辆制造厂以及中国铁路总公司下属相关企业。铁路客、货车等装备建设市场的持续发展及公司在上述领域的市场竞争地位，将带动公司铁路客、货车涂料销售业务的持续增长。

在新造动车防腐涂料业务领域，2016年度，公司已通过长春中车轨道车辆有限公司的供应商审核，完成该动车系列涂料上车工艺试验，正式签订了关于350km/h标准动车组涂料产品的业务合同。截至本保荐工作报告出具日，公司正在向中车唐山轨道客车有限公司和中车青岛四方机车车辆有限公司等国内其他

主要动车主机生产商申请供应商审核,预计随着公司与上述目标客户业务的不断开展,此部分收入将有较大幅度提升。

②城际轨道车辆新造市场

根据国家统计局的相关数据,“十二五”期间,我国轨道交通车辆营运数量由2010年的8,285辆增加至2015年的19,941辆,年均增长28.14%。作为公司防腐涂料在轨道交通装备领域重要的业务开拓市场之一,城际轨道车辆装备市场的快速发展,为公司业务增长创造机遇。

截至本保荐工作报告出具日,公司已通过中车青岛四方机车车辆有限公司等国内主要城际轨道车辆主机生产商的供应商审核,完成轨道车辆上车工艺试验,具备供应涂料产品的资质条件,预计随着双方业务的不断开展,此部分收入将有较大幅度提升。

③铁路客、货车等铁路车辆及轨道交通车辆维修市场

从轨道交通车辆保有量变化情况来看,在铁路交通装备领域,根据国家铁路局发布的2010-2015年《铁道统计公报》,我国铁路客车拥有量由2010年的5.21万辆增加至2015年的6.50万辆,增长24.76%;货车拥有量由2010年的62.23万辆增加至2015年的72.30万辆,增长16.18%;机车拥有量由2010年的1.94万辆增加至2015年的2.10万辆,增长8.25%;动车拥有量由2010年的3,372辆增加至2015年的17,648辆,增长423.37%。

在轨道交通装备领域,根据国家统计局的相关数据,我国轨道交通车辆营运数量由2010年的8,285辆增加至2015年的19,941辆,年均增长28.14%。

根据铁路车辆、轨道交通车辆等保有量及年限分布情况,未来几年轨道交通装备维修市场将逐渐进入高峰期,公司将利用在轨道交通装备涂装市场的优势地位,积极推进业务布局,特别是铁路总公司发布《25型客车防腐涂装工艺规范(试行)》和《25型客车用涂料技术条件(试行)》的通知(运辆客车函[2015]73号)后,铁路市场门槛进一步提高,公司有望借助专业优势进一步扩大市场竞争地位。

截至本保荐工作报告出具日,公司防腐涂料产品已覆盖轨道交通客车、货车、机车、动车、城轨车辆装备维修市场,其中:25型客车用系列防腐涂料已在中车集团旗下的中车南京浦镇车辆有限公司、中车西安车辆有限公司、中车青岛四方机车车辆有限公司、长春中车轨道车辆有限公司、中车成都机车车辆有限公司以

及中国铁路总公司旗下的广州铁道车辆厂、柳州机车车辆厂、郑州车辆段、合肥车辆段、昆明铁路局、武汉铁路局等客户的客车维修项目中实现批量供货；在货车维修市场，已实现对中车石家庄车辆有限公司、中车长江车辆有限公司、广州铁道车辆厂、柳州机车车辆厂等客户的集中供货；在机车维修市场，已实现对广州中车机电公司的批量供货；在动车维修市场，已对广州铁路（集团）公司广州动车所动车维修项目实现少量业务收入。

2) 轨道交通工程领域未来成长性情况

公司防水涂料主要用于高铁、地铁等轨道交通建设工程防水领域，2014年-2015年，沪昆铁路江西段、浙江段工程建设相继完工，加之受高铁施工计划、招投标周期性等影响，后期大型建设项目中标数量相对较小，导致公司高铁防水材料收入下降较大，是防水材料销售收入持续下降的主要原因。2016年，公司成功开拓西成铁路、京沈铁路等重要新增客户，当期防水涂料销售收入同比增加23.65%。

公司防水材料收入主要来源于高铁、地铁等轨道交通工程新建、维护领域，从下游市场需求变化来看，未来公司防水材料在目标市场的业务销售具有较大的增长空间。

1) 轨道交通工程新建市场

① 铁路工程新建市场

根据国家铁路局发布的2010-2015年《铁道统计公报》，我国铁路固定资产投资规模从2011年的5,906.09万元增加至2015年的8,238.00万元，累计投资35,229.21万元，年均增长9.87%，投产新线路规模从2011年的2,167公里增加至2015年的9,531公里，年均增长84.96%。

从未来发展来看，根据《“十三五”综合交通运输体系规划》，“十三五”期间，我国铁路营业里程将由2015年的12.1万公里增加至2020年的15万公里，规划新增营业里程2.9万公里。同时，根据2016年7月修编发布的《中长期铁路网规划》：到2020年铁路网规模达到15万公里，其中高速铁路3万公里，覆盖80%以上的大城市；到2025年，铁路网规模达到17.5万公里左右，其中高速铁路3.8万公里左右。

从短期发展来看，根据《国家发展改革委 交通运输部关于印发〈交通基础设施重大工程建设三年行动计划〉的通知》（发改基础[2016]730号）相关内容：

2016年-2018年，将重点推进86个铁路项目建设，新建改扩建铁路线路约2.15万公里，涉及投资约1.97万亿元，未来三年年均建设规模7,174公里，年均投资额6,581.00亿元。对比“十二五”期间新建项目规模3万公里，年均建设规模6000.67公里，未来三年铁路项目建设规模相比“十二五”期间将有较大的增长。

②城际轨道工程新建市场

根据国家统计局的相关数据，我国城际轨道线路总长度由2010年的1,471公里增加至2015年的3,293公里，年均增长24.77%，作为公司防水涂料在轨道交通工程领域重要的业务开拓市场之一，轨道交通建设规模的持续增长，为公司业务增长创造机遇。

从未来发展来看，根据《“十三五”综合交通运输体系规划》，“十三五”期间，我国城际轨道交通运营里程将由2015年的3,300公里增加至2020年的6,000公里，规划新增营业里程2,700公里，是“十二五”期间新增运营里程的1.42倍。

从短期发展来看，根据《国家发展改革委 交通运输部关于印发〈交通基础设施重大工程建设三年行动计划〉的通知》（发改基础[2016]730号）：2016年-2018年，将重点推进103个城市轨道交通项目建设，新建项目规模2,385公里以上，涉及投资约1.65万亿元，未来三年年均建设规模795公里，年均投资额5,492.67亿元。对比“十二五”期间新建项目规模1,822公里，年均建设规模364.40公里，未来三年我国城市轨道交通项目建设规模相比“十二五”期间将有较大的增长。后期大量的城市轨道交通建设计划将为公司防水涂料业务发展创造机遇。

2) 轨道交通工程维护市场

根据2010年-2015年《铁路统计公报》，我国铁路营业里程从2010年的9.10万公里增加至2015年的12.10万公里，年均增长6.59%，铁路运营里程规模的持续增加，将带动铁路维护工程需求的持续增加，为公司业务发展创造机遇。

根据国家统计局的相关数据，我国城际轨道线路总长度由2010年的1,471公里增加至2015年的3,293公里，年均增长24.77%，随着轨道交通运营规模的持续增加，未来公司将在现有铁路工程新建、维护领域基础上积极开拓城际轨道工程维护市场相关业务，以期成为公司新的业务增长点。

截至本保荐工作报告出具日，公司仍在履行的防水涂料中标订单金额总计19,044.11万元，上述中标项目累计已供货7,859.24万元，尚余11,184.87万元未

完成供货。其中：铁路防水业务领域仍在履行的中标订单金额15,367.00万元，已完成供货5,744.86万元，尚余9,622.14万元未完成供货，主要中标单位或供货标段包括：蒙西华中铁路股份有限公司、苏北铁路有限公司、上海铁路局南京铁路枢纽工程建设指挥部、湖北汉十城际铁路有限责任公司、京沈铁路、武九铁路、昌吉赣、贵阳枢纽、福平铁路、银西铁路等；地铁、城际轨道防水业务领域仍在履行的中标订单金额3,677.11万元，已完成供货2,114.38万元，尚余1,562.73万元未完成供货，主要中标单位或供货标段包括：西安地铁4号线、苏州地铁3、4号线、武汉地铁8、21号线、福州地铁2号线、成都地铁10号线、深圳地铁6、10号线等。预计随着上述业务后续的相继开展，公司防水涂料销售业务收入将会持续增长。

此外，未来公司将以高铁、地铁建设市场为依托，及时跟踪建设市场动态，同时适时推进防水涂料在水利工程、市政工程等其他领域的扩展，以分散防水市场销售的波动风险。

3) 新能源等机械设备领域未来成长性情况

防腐涂料在新能源等机械设备领域主要用于风电、核电、新能源汽车等新能源领域及航天、军工、石油石化设施等其他机械设备领域等细分市场。

在新能源市场领域，目前公司生产的防腐涂料主要用于风电叶片及核电装备表面涂装。根据《能源发展“十三五”规划》：在风电领域，“十三五”期间风电装机规模将由2015年的1.3亿千瓦增加至2020年的2.1亿千瓦，新增装机容量约8,000万千瓦，继续保持高速增长态势；在核电领域，“十三五”期间核电装机规模将由2015年的2,717万千瓦增加至2020年的5,800万千瓦，新增装机容量3,083万千瓦，是“十二五”期间新增装机容量的2.85倍。从未来发展来看，风电、核电、新能源汽车等新能源行业发展十分迅猛，新能源装备防护市场未来发展潜力巨大。此外，随着风电、核电、新能源汽车等领域发展规模的日益扩大，上述领域维护市场的需求亦随之增加，为公司在新能源领域的业务扩展创造机遇。

报告期内，公司加大了对风电等新能源领域的市场开拓力度，如：2015年2月，公司通过上海产权交易所收购时代绝缘（时代新材子公司）全部非绝缘涂料业务，使公司业务扩展至风电等新能源领域，当年公司对时代新材实现收入总计1,168.96万元，其中：防腐涂料销售267.21万元，涂料涂装一体化业务销售901.75万元。

2016年，公司继续加大风电等新能源市场开拓力度，全年来自风电等新能源领域收入（包含防腐涂料销售、涂料涂装一体化等）同比增长8.29%。

未来公司将以时代新材风电叶片涂装业务为契机，全方位提升公司在新能源装备领域的综合服务能力，带动新能源装备领域业务收入的提升。

此外，还与湖南航天工业总公司签订了战略合作协议成为其航天军工相关指定涂料的生产基地。公司在军工市场的相关涂料的产销量将逐步增加。

综上所述，项目组认为发行人具有成长性，具备持续盈利能力。

四、对发行人盈利能力相关信息的尽职调查情况及结论

保荐机构根据《关于首次公开发行股票并上市公司招股说明书中与盈利能力相关的信息披露指引》的相关要求，勤勉尽责，对发行人报告期财务会计信息的真实性及相关信息披露的完整性开展相关核查工作。

（一）收入方面财务信息核查情况

保荐机构核查了发行人收入的真实性和准确性，主要完成以下工作：核查了发行人收入构成及变化情况是否符合行业和市场同期的变化情况以及发行人产品或服务价格、销量及变动趋势；核查了发行人收入季节性波动情况；核查了发行人收入确认标准是否符合会计准则的规定以及合同收入确认时点的恰当性；核查了发行人主要客户及变化情况、主要合同履行情况、主要客户销售收入与合同匹配性、主要客户与主要应收账款匹配性、新增和异常客户交易的合理性及持续性、会计期末是否存在突击确认销售、期后是否存在大量销售退回以及不正常大额资金流出的情况；核查发行人是否利用与关联方或其他利益相关方的交易实现报告期收入的增长。

经核查，保荐机构认为招股说明书中，收入方面的财务信息披露真实、准确，符合企业经营实际情况。

（二）成本方面财务信息核查情况

保荐机构核查了发行人成本的准确性和完整性，主要完成以下工作：核查了发行人主要原材料和能源的价格及其变动趋势以及主要原材料及单位能源耗用与产能、产量、销量之间是否匹配；核查了发行人成本核算方法是否符合实

际经营情况和会计准则的要求以及报告期成本核算的方法是否保持一贯性；核查了发行人主要供应商变动的原因及合理性、主要供应商采购合同的履行情况以及外包方式对发行人营业成本的影响；核查了发行人存货的真实性，是否存在将本应计入当期成本费用的支出混入存货项目以达到少计当期成本费用的情况；核查了发行人成本内部控制有效性及执行情况。

经核查，保荐机构确认招股说明书中报告期内发行人成本方面信息披露真实、准确、完整，符合企业实际情况。

（三）期间费用方面财务信息核查情况

保荐机构核查了发行人期间费用的准确性和完整性，主要完成以下工作：核查了发行人销售费用、管理费用和财务费用构成项目是否存在异常或变动幅度较大的情况及其合理性；核查了发行人销售费用率与同行业上市公司销售费用率相比是否合理；核查了报告期管理人员薪酬是否合理、研发费用的规模与列支与发行人当期的研发行为及工艺进展是否匹配；核查了发行人报告期是否足额计提各项贷款利息支出、是否根据贷款实际使用情况恰当进行利息资本化；核查了报告期各期发行人员工工资总额、平均工资及变动趋势与发行人所在地区平均水平或同行业上市公司平均水平之间是否存在显著差异及差异的合理性。

经核查，保荐机构认为招股说明书中期间费用方面的财务信息披露准确、完整，符合企业经营实际情况。

（四）净利润方面财务信息核查情况

保荐机构核查了影响发行人净利润的项目，主要完成以下工作：核查了发行人政府补助项目的会计处理合规性；核查了发行人是否符合所享受的税收优惠的条件以及相关会计处理的合规性。

经核查，保荐机构认为招股说明书中净利润方面的财务信息披露真实、准确，符合企业经营实际情况。

五、发行人利润分配政策和未来分红规划核查情况

（一）发行人的股利分配政策

为了明确本次发行后对新老股东权益分红的回报，进一步细化《公司章程（草案）》中关于股利分配原则的条款，增加股利分配决策透明度和可操作性，便于股东对公司经营和分配进行监督，发行人董事会制定了《株洲飞鹿高新材料技术股份有限公司上市后三年股东分红回报规划》；并根据股东大会决议修改了《公司章程（草案）》中关于股利分配的条款，并在招股说明书相应章节进行了补充，发行人修改后的股利分配政策主要为：

1、利润分配的形式和现金分红比例

公司在足额预留法定公积金、盈余公积金以后进行利润分配。公司可以采取现金或者股票方式或者两者相结合的方式分配股利，其中应优先采取现金分红的利润分配方式。

公司现金分红的具体条件及现金分红政策的具体内容为：如无重大资金支出事项发生，公司应当采取现金方式分配股利，公司每年以现金方式分配的利润不少于当年实现的可分配利润的百分之二十。重大资金支出是指公司未来十二个月内拟对外投资、收购资产或购买设备累计支出超过公司最近一期经审计的合并报表净资产的百分之三十或超过 3,000 万，上述重大资金支出须经董事会批准，报股东大会审议通过后方可实施。

公司董事会在制定利润分配预案时，应当综合考虑公司所处行业特点、发展阶段、自身经营模式、盈利水平以及是否有重大资金支出安排等因素，区分下列情形，并按照本章程规定的程序，提出差异化的现金分红政策：（1）公司发展阶段属成熟期且无重大资金支出安排的，进行利润分配时，现金分红在本次利润分配中所占比例最低应达到 80%；（2）公司发展阶段属成熟期且有重大资金支出安排的，进行利润分配时，现金分红在本次利润分配中所占比例最低应达到 40%；（3）公司发展阶段属成长期且有重大资金支出安排的，进行利润分配时，现金分红在本次利润分配中所占比例最低应达到 20%；（4）公司发展阶段不易区分但有重大资金支出安排的，可以按照第（3）项规定处理。

公司在实施上述现金分配股利的同时，可以增加股票股利分配。公司采取股票方式分配股利的条件为：（1）公司经营情况良好；（2）因公司股票价格与公司股本规模不匹配或者公司有重大资金现金支出、公司具有成长性、每股净资产的摊薄等真实合理因素，以股票方式分配股利有利于公司和股东整体利

益；（3）公司的现金分红符合有关法律法规及本章程的规定。

在具备利润分配的条件下，公司原则上每年度进行一次利润分配。公司可以在中期采取现金或者股票方式分红，具体分配比例由董事会根据公司经营情况和有关规定拟定，提交股东大会审议决定。

2、利润分配方案的决策程序

公司将在每个会计年度结束后，由公司董事会提出分红议案，并提交股东大会表决，除现场会议投票外，公司将向股东提供股东大会网络投票系统。公司接受所有股东、独立董事、监事对公司分红的建议和监督。

在审议公司利润分配预案的董事会、监事会会议上，需经董事会成员半数以上通过并经二分之一以上独立董事通过、二分之一以上监事通过，方能提交公司股东大会审议。公司独立董事可在股东大会召开前向公司社会公众股股东征集其在股东大会上的投票权，独立董事行使上述职权应当取得全体独立董事的二分之一以上同意。

3、利润分配政策的调整

公司的利润分配政策不得随意变更，公司应当严格执行公司章程确定的现金分红政策以及股东大会审议批准的现金分红具体方案。公司根据生产经营情况、投资规划和长期发展的需要，或者在公司遇到自然灾害等不可抗力事件或者因公司外部经营环境发生较大变化等特殊情况出现，并已经或即将对公司生产经营造成重大不利影响的，公司经详细论证后可以对既定利润分配政策作出调整。公司对既定利润分配政策（尤其是现金分红政策）作出调整时，应详细论证调整利润分配政策的必要性、可行性，充分听取独立董事意见，并通过多种渠道主动与股东特别是中小股东进行沟通和交流。调整后的利润分配政策不得违反中国证监会和证券交易所的有关规定。公司董事会在调整利润分配政策的论证过程中，需充分听取独立董事、外部监事和中小股东的意见，有关调整利润分配政策的议案需提交董事会、监事会审议，分别经二分之一以上独立董事、二分之一以上监事同意，并由独立董事对此发表独立意见，方能提交公司股东大会审议。公司股东大会审议调整利润分配政策相关事项的，公司应当向股东提供股东大会网络投票系统，并经出席股东大会的股东所持表决权的三分之二以上通过。

（二）对于“发行人的利润分配政策是否注重给予投资者稳定回报、是否有利于保护投资者合法权益”的核查

针对该问题，保荐机构查阅了《公司章程（草案）》以及通过相关规定的董事会、股东大会决议、议案及会议记录。经上述核查，保荐机构认为公司在制定利润分配政策时明确提出了连续、稳定的利润分配政策并规定了公司优先以现金方式分配股利，且在无重大资金支出且公司经营活动净现金流不少于当年实现的可分配利润的百分之二十的情况下，每年以现金形式分配的利润不少于公司当年实现可供分配利润的 20%，从而从制度上实现了对投资者获得稳定回报的保证；此外，《公司章程（草案）》中明确了公司董事会在利润分配预案中，应当对当年留存的未分配利润使用计划进行说明，并由独立董事发表独立意见。公司董事会未按规定执行现金分红政策的，应在定期报告中披露未分红的原因、未用于分红的资金留存公司的用途，独立董事应当对此发表独立意见。上述措施从制度上建立了对公司股利分配的制约机制，有利于保护投资者合法权益。

（三）对于“《公司章程（草案）》及招股说明书关于利润分配事项的规定和信息披露是否符合有关法律、法规、规范性文件的规定”的核查

针对该问题，保荐机构核查了发行人的《公司章程（草案）》及《招股说明书》，并与相关法律、法规、规范性文件进行了比照。经核查，保荐机构认为《公司章程（草案）》中已经对上市后利润分配的比例、形式等方面作出了明确的规定。同时，《公司章程（草案）》及《招股说明书》中对股利分配事项的规定和相关信息披露符合有关法律、法规、规范性文件的规定。

（四）对“发行人股利分配决策机制是否健全、有效和有利于保护公众股东利益”的核查

针对该问题，保荐机构核查了发行人的《公司章程（草案）》、《股东大会议事规则》、《董事会议事规则》、《监事会议事规则》等文件。发行人《公司章程（草案）》第一百九十条明确规定：“公司应当重视对投资者的合理投资回报，保护投资者合法权益，制定持续、稳定的利润分配政策。利润分配政策的制定和调整应充分听取独立董事和中小股东的意见。公司董事会在利润分配方

案论证过程中，需与独立董事、外部监事充分讨论，并通过多种渠道充分听取中小股东意见，在考虑对全体股东持续、稳定、科学的回报基础上形成利润分配预案。在审议公司利润分配预案的董事会、监事会会议上，需经董事会成员半数以上通过并经二分之一以上独立董事通过、二分之一以上监事通过，方能提交公司股东大会审议。公司独立董事可在股东大会召开前向公司社会公众股股东征集其在股东大会上的投票权，独立董事行使上述职权应当取得全体独立董事的二分之一以上同意。公司召开审议利润分配预案的股东大会，除现场会议投票外，公司应当向股东提供股东大会网络投票系统。”针对股利分配政策的调整，第一百九十条还规定：“公司根据生产经营情况、投资规划和长期发展的需要，或者在公司遇到自然灾害等不可抗力事件或者因公司外部经营环境发生较大变化等特殊情况出现，并已经或即将对公司生产经营造成重大不利影响的，公司经详细论证后可以对既定利润分配政策作出调整。公司对既定利润分配政策（尤其是现金分红政策）作出调整时，应详细论证调整利润分配政策的必要性、可行性，充分听取独立董事意见，并通过多种渠道主动与股东特别是中小股东进行沟通和交流。调整后的利润分配政策不得违反中国证监会和证券交易所的有关规定。公司董事会在调整利润分配政策的论证过程中，需充分听取独立董事、外部监事和中小股东的意见，有关调整利润分配政策的议案需提交董事会、监事会审议，分别经二分之一以上独立董事、二分之一以上监事同意，并由独立董事对此发表独立意见，方能提交公司股东大会审议。公司股东大会审议调整利润分配政策相关事项的，公司应当向股东提供股东大会网络投票系统，并经出席股东大会的股东所持表决权的三分之二以上通过。”

保荐机构经核查后认为：发行人股利分配的相关政策注重给予投资者稳定分红回报，有利于保护投资者的合法权益。发行人在《公司章程（草案）》中对股利分配政策的约定符合法律、法规及其他规范性文件的规定。此外，发行人已建立了规范的董事会、监事会以及股东大会制度，确保了股利分配政策的有效执行。发行人的股利分配政策健全、有效，并有效保证了公众股东的合法权益。

六、对发行人股东公开发售份事项的核查情况

本保荐机构查阅了发行人董事会和股东大会关于本次公开 A 股的方案和相关会议文件。经核查，发行人本次发行仅限于公司公开发行新股，不存在股东公开发售股份安排。

七、对相关承诺的核查情况

保荐机构查阅了发行人及其控股股东、实际控制人、董事、监事、高级管理人员、其他核心人员、5%以上股东及相关中介机构按照有关文件的规定及要求所出具的承诺函。并对上述责任主体进行访谈确认，了解其公开承诺事项及约束措施的相关态度。

经核查，保荐机构认为：相关承诺人已就承诺函的出具及签署履行了相应的决策和审批程序，相关承诺人作出的承诺及约束措施均是其真实意思表示，相关承诺及约束措施的内容均符合有关法律、法规及规范性文件的规定和要求，相关承诺的约束措施及时有效。

八、关于发行人股东中私募投资基金备案问题的核查情况

项目组按照《发行监管问答—关于与发行监管工作相关的私募投资基金备案问题的解答》的要求，对发行人股东中是否有私募投资基金、是否按规定履行备案程序的问题进行了核查。

发行人现有股东共 71 名，包括 69 名自然人股东和 2 名非自然人股东。非自然人股东为北京聚琛资本投资中心（有限合伙）（以下简称“聚琛投资”）和中国南车创业投资有限公司（以下简称“南车创投”）。

保荐机构获取了聚琛投资和南车创投的营业执照，公司章程或合伙协议，分析股东构成及股东之间的相互关系；查阅核查对象的公司章程或合伙协议，核查章程或合伙协议中关于经营范围、股东权利义务关系的约定；查阅私募投资基金管理人登记备案证书及查询证券投资基金业协会网站公开信息。

经核查，保荐机构认为聚琛投资和南车创投不属于《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）》中规定的私募投资基金，无需履行相关法律法规规定的私募投资基金登记备案程序。

同时，聚琛投资作为私募基金管理人于 2015 年 7 月 30 日在中国证券投资基金

金业协会进行登记备案，并取得登记编号为 P1019598 的私募基金管理人登记备案证书。南车创投作为私募基金管理人于 2014 年 4 月 9 日在中国证券投资基金业协会进行登记备案，并取得登记编号为 P1000757 的私募基金管理人登记备案证书。

九、对证券服务机构出具专业意见的核查情况

本保荐机构在尽职调查范围内，并在合理、必要、适当及可能的调查、验证和复核的基础上，对发行人律师江西华邦律师事务所、发行人审计机构信永中和会计师事务所（特殊普通合伙）出具的专业报告进行了必要的调查、验证和复核：

（一）核查江西华邦律师事务所、信永中和会计师事务所（特殊普通合伙）及其签字人员的执业资格；

（二）对江西华邦律师事务所、信永中和会计师事务所（特殊普通合伙）出具的专业报告与《招股说明书》、本保荐机构出具的报告以及尽职调查工作底稿进行比较和分析；

（三）与江西华邦律师事务所、信永中和会计师事务所（特殊普通合伙）的项目主要经办人数次沟通以及通过召开例会、中介机构协调会等形式对相关问题进行讨论分析；

（四）就有关问题通过向有关部门、机构及其他第三方进行必要的查证和询证。

本保荐机构认为，对可能构成发行人本次发行实质性影响的重大事项，上述证券服务机构出具的相关专业意见与本保荐机构的相关判断不存在重大差异。

十、对反馈意见相关事项的核查情况

根据中国证监会于2017年1月16日出具的《中国证监会行政许可项目审查反馈意见通知书》（160939号，以下简称“《反馈意见》”）的要求，保荐机构组织发行人、发行人律师、申报会计师通过获取并查阅相关工作底稿、有关部门出具的审批文件、访谈相关人员、走访相关需调研单位等方式对反馈意见中相关事项进行了逐项核查，在此基础上撰写并出具了反馈意见书面回复及补充回复，同时对发行保荐书、保荐工作报告等申报文件进行了更新。

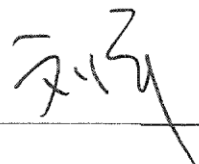
经核查，保荐机构、发行人、发行人律师、申报会计师已对反馈意见相关内容进行了详细调查并形成书面回复，发行人在反馈意见专项核查不存在存疑问题事项，发行人申请首次公开发行并在创业板上市符合《公司法》、《证券法》、《首次公开发行股票并在创业板上市管理办法》等相关法律法规有关要求。

（以下无正文）

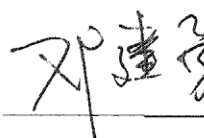
(本页无正文，为《德邦证券股份有限公司关于株洲飞鹿高新材料技术股份有限公司首次公开发行股票并在创业板上市的发行保荐工作报告》之签署页)

保荐代表人

签名：刘 平

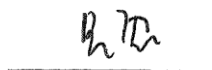


邓建勇



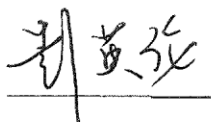
项目协办人

签名：吕雷

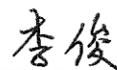


项目组其他成员

签名：彭英伦

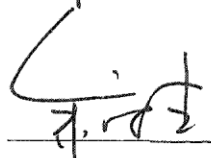


李 俊



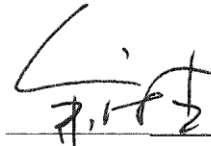
保荐业务部门负责人

签名：余庆生



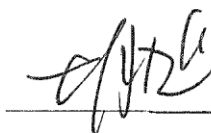
内核负责人

签名：余庆生



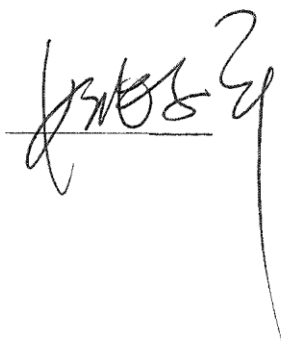
保荐业务负责人

签名：胡 旭



保荐机构法定代表人

签名：姚文平



附表 1：关于保荐项目重要事项尽职调查情况问核表（适用于创业板）

发行人	株洲飞鹿高新材料技术股份有限公司		
保荐机构	德邦证券股份有限公司	保荐代表人	刘平 邓建勇
一	尽职调查的核查事项（视实际情况填写）		
(一)	发行人主体资格		
1	发行人生产经营和本次募集资金项目符合国家产业政策情况	核查情况 公司主营业务为防腐涂料、防水涂料、地坪涂料等高新材料的研发、生产、销售，涂装施工及涂料涂装一体化业务。本次募集资金项目为轨道交通装备减震降噪阻尼材料新建项目、新型环保防水防渗材料技改项目、高新材料研发检测中心项目及补充流动资金。以上皆属于国家发改委发布《产业结构调整指导目录（2011 年本）（修正）》中的“水性木器、工业、船舶涂料，高固体分、无溶剂、辐射固化、功能性外墙外保温涂料等环境友好、资源节约型涂料生产”，属于鼓励投资类项目，符合国家产业政策要求	
2	发行人拥有或使用的专利	是否实际核验并走访国家知识产权管理部门取得专利登记簿副本	
	核查情况	是 ☒	否 ☐
	备注	无	
3	发行人拥有或使用的商标	是否实际核验并走访国家工商行政管理总局商标局取得相关证明文件	
	核查情况	是 ☒	否 ☐
	备注	无	
4	发行人拥有或使用的计算机软件著作权	是否实际核验并走访国家版权部门取得相关证明文件	
	核查情况	是 ☐	否 ☐
	备注	不适用	
5	发行人拥有或使用的集成电路布图设计专有权	是否实际核验并走访国家知识产权局取得相关证明文件	
	核查情况	是 ☐	否 ☐
	备注	不适用	
6	发行人拥有的采矿权和探矿权	是否实际核验发行人取得的省级以上国土资源主管部门核发的采矿许可证、勘查许可证	
	核查情况	是 ☐	否 ☐
	备注	不适用	
7	发行人拥有的特许经营权	是否实际核验并走访特许经营权颁发部门取得其出具的证书或证明文件	
	核查情况	是 ☐	否 ☐
	备注	不适用	
8	发行人拥有与生产经营相关资质（如生产许可证、安全生产许可证、卫生许可证等）	是否实际核验并走访相关资质审批部门取得其出具的相关证书或证明文件	
	核查情况	是 ☒	否 ☐

	备注	无	
9	发行人曾发行内部职工股情况	是否以与相关当事人当面访谈的方式进行核查	
	核查情况	是 ☐	否 ☐
	备注	不适用	
10	发行人曾存在工会、信托、委托持股情况，目前存在一致行动关系的情况	是否以与相关当事人当面访谈的方式进行核查	
	核查情况	是 ☒	否 ☐
	备注	对相关股东代持行为进行了访谈确认，并取得确认函	
(二)	发行人独立性		
11	发行人资产完整性	实际核验是否存在租赁或使用关联方拥有的与发行人生产经营相关的土地使用权、房产、生产设施、商标和技术等的情形	
	核查情况	是 ☒	否 ☐
	备注	发行人资产具有完整性，不存在租赁或使用关联方资产的情形	
12	发行人披露的关联方	是否实际核验并通过走访有关工商、公安等机关或对有关人员进行当面访谈等方式进行核查	
	核查情况	是 ☒	否 ☐
	备注	无	
13	发行人报告期关联交易	是否走访主要关联方，核查重大关联交易金额真实性和定价公允性	
	核查情况	是 ☒	否 ☐
	备注	关联交易具有真实性和定价公允性	
14	发行人是否存在关联交易非关联化、关联方转让或注销的情形	核查情况 (1) 株洲车辆厂在 2004 年发行人进行改制分流前一直为控股股东，自发行人改制分流后至株洲车辆厂转让发行人全部股权，其一直为参股股东，并始终持有 55.1087 万元出资，2012 年 2 月，株洲车辆厂将所持有发行人 55.1087 万元的全部出资转让，此后，不再持有发行人出资。 (2) 实际控制人章卫国曾控制的盛达公司于 2011 年 12 月转让给第三方，并于 2013 年 1 月完成注销手续。 经核查，上述关联方的股权转让、注销真实，不存在关联交易非关联化的情况	
(三)	发行人业绩及财务资料		
15	发行人的主要供应商、经销商	是否全面核查发行人与主要供应商、经销商的关联关系	
	核查情况	是 ☒	否 ☐
	备注	不存在关联关系	
16	发行人最近一个会计年度并一期是否存在新增客户	是否以向新增客户函证方式进行核查	
	核查情况	是 ☒	否 ☐
	备注	无	
17	发行人的重要合	是否以向主要合同方函证方式进行核查	

	同								
	核查情况	是 ☒				否 ☐			
	备注	无							
18	发行人的会计政策和会计估计	如发行人报告期内存在会计政策或会计估计变更, 是否核查变更内容、理由和对发行人财务状况、经营成果的影响							
	核查情况	是 ☒				否 ☐			
	备注	会计政策变更不对发行人财务状况、经营成果产生重大影响							
19	发行人的销售收入	是否走访重要客户、主要新增客户、销售金额变化较大客户, 核查发行人对客户所销售的金额、数量的真实性		是否核查主要产品销售价格与市场价格对比情况		是否核查发行人前五名客户及其他主要客户与发行人及其股东、实际控制人、董事、监事、高管和其他核心人员之间是否存在关联关系		是否核查报告期内综合毛利率波动的原因	
	核查情况	是 ☒	否 ☐	是 ☒	否 ☐	是 ☒	否 ☐	是 ☒	否 ☐
	备注	无		无		无		无	
20	发行人的销售成本	是否走访重要供应商或外协方, 核查公司当期采购金额和采购量的完整性和真实性		是否核查重要原材料采购价格与市场价格对比情况		是否核查发行人前五大及其他主要供应商或外协方与发行人及其股东、实际控制人、董事、监事、高级管理人员和其他核心人员之间是否存在关联关系			
	核查情况	是 ☒	否 ☐	是 ☒	否 ☐	是 ☒	否 ☐	是 ☒	否 ☐
	备注	无		无		不存在关联关系			
21	发行人的期间费用	是否查阅发行人各项期间费用明细表, 并核查期间费用的完整性、合理性, 以及存在异常的费用项目							
	核查情况	是 ☒				否 ☐			
	备注	不存在异常的费用项目							
22	发行人货币资金	是否核查大额银行存款账户的真实性, 是否查阅发行人银行帐户资料、向银行函证等				是否抽查货币资金明细账, 是否核查大额货币资金流出和流入的业务背景			
	核查情况	是 ☒		否 ☐		是 ☒		否 ☐	
	备注	无				主要为与业务相关的资金流入、流出, 不存在异常			
23	发行人应收账款	是否核查大额应收款项的真实性, 并查阅主要债务人名单, 了解债务人状况和还款计划				是否核查应收款项的收回情况, 回款资金汇款方与客户的一致性			
	核查情况	是 ☒		否 ☐		是 ☒		否 ☐	

	备注	无	无
24	发行人的存货	是否核查存货的真实性，并查阅发行人存货明细表，实地抽盘大额存货	
	核查情况	是 ☒	否 ☐
	备注	存货具有真实性	
25	发行人固定资产情况	是否观察主要固定资产运行情况，并核查当期新增固定资产的真实性	
	核查情况	是 ☒	否 ☐
	备注	无	
26	发行人银行借款情况	是否走访发行人主要借款银行，核查借款情况	是否查阅银行借款资料，是否核查发行人在主要借款银行的资信评级情况，存在逾期借款及原因
	核查情况	是 ☒ 否 ☐	是 ☒ 否 ☐
	备注	无	资信评级情况良好，不存在逾期借款
27	发行人应付票据情况	是否核查与应付票据相关的合同及合同执行情况	
	核查情况	是 ☒	否 ☐
	备注	无	
(四)	发行人的规范运作、内部控制或公司治理的合规性		
28	发行人的环保情况	发行人是否取得相应的环保批文；是否实地走访发行人主要经营所在地核查生产过程中的污染情况、了解发行人环保支出及环保设施的运转情况	
	核查情况	是 ☒	否 ☐
	备注	发行人环境保护情况合法合规	
29	发行人、控股股东、实际控制人违法违规事项	是否实际校验并走访工商、税收、土地、环保、海关等有关部门进行核查	
	核查情况	是 ☒	否 ☐
	备注	不存在违法违规事项	
30	发行人董事、监事、高管任职资格情况	是否以与相关当事人当面访谈、登陆有关主管机关网站或互联网搜索方式进行核查	
	核查情况	是 ☒	否 ☐
	备注	相关人员具备任职资格	
31	发行人董事、监事、高管遭受行政处罚、交易所公开谴责、被立案侦查或调查情况	是否以与相关当事人当面访谈、登陆监管机构网站或互联网搜索方式进行核查	
	核查情况	是 ☒	否 ☐
	备注	不存在受到处罚、公开谴责、立案侦查或调查的情形	
32	发行人税收缴纳	是否全面核查发行人纳税的合法性，并针对发现问题走访发行人主管税务机关	
	核查情况	是 ☒	否 ☐
	备注	发行人税收缴纳合法合规	
(五)	发行人其他影响未来持续经营及其不确定事项		
33	发行人披露的行	是否独立核查或审慎判断招股说明书所引用的行业排名、市	

	业或市场信息	场占有率及行业数据的准确性、客观性，是否与发行人的实际相符	
	核查情况	是 ☒	否 ☐
	备注	无	
34	发行人涉及的诉讼、仲裁	是否实际核验并走访发行人注册地和主要经营所在地相关法院、仲裁机构	
	核查情况	是 ☒	否 ☐
	备注	不存在诉讼、仲裁情形	
35	发行人实际控制人、董事、监事、高管、其他核心人员涉及诉讼、仲裁情况	是否走访有关人员户口所在地、经常居住地相关法院、仲裁机构	
	核查情况	是 ☒	否 ☐
	备注	不存在诉讼、仲裁情形	
36	发行人技术纠纷情况	是否以与相关当事人当面访谈、互联网搜索等方式进行核查	
	核查情况	是 ☒	否 ☐
	备注	不存在技术纠纷	
37	发行人与保荐机构及有关中介机构及其负责人、董事、监事、高管、相关人员是否存在股权或权益关系	是否由发行人、发行人主要股东、有关机构及其负责人、董事、监事、高管和相关人员出具承诺等方式进行核查	
	核查情况	是 ☒	否 ☐
	备注	发行人与中介机构不存在股权或权益关系	
38	发行人的对外担保	是否通过走访相关银行进行核查	
	核查情况	是 ☒	否 ☐
	备注	不存在对外担保情形	
39	发行人律师、会计师出具的专业意见	是否对相关机构出具的意见或签名情况履行审慎核查，并对存在的疑问进行了独立审慎判断	
	核查情况	是 ☒	否 ☐
	备注	不存在异常情形	
40	发行人从事境外经营或拥有境外资产情况	核查情况	
		发行人未从事境外经营或拥有境外资产	
41	发行人控股股东、实际控制人为境外企业或居民	核查情况	
		发行人控股股东、实际控制认非境外企业或居民	
二	本项目需重点核查事项		
42	关联交易	中国证监会下达的《不予核准的决定》中提及发行人对中车长江公司（南车长江公司已于 2015 年 12 月更名为中车长江公司）的涂料涂装一体化业务与其他非关联方客户毛利率存在一定差异，该差异形成的具体情况、原因以及对发行人整	

		体经营业绩的影响	
	核查情况	是 ☒	否 ☐
	备注	经核查发行人对中车长江公司涂料涂装一体化业务收入自2013年以来,收入金额及占涂料涂装一体化总收入比重均呈下降趋势。发行人针对不同客户的涂装一体化业务模式均遵循市场化原则,但由于涂装一体化业务模式的特点,发行人对中车长江公司的涂装一体化业务毛利率与其他零星工程客户的毛利率存在一定的差异,与主要大项目客户的毛利率基本相当。公司对中车长江公司涂装一体化业务毛利率与其他客户同类业务毛利率差异对经营业绩的影响较小且呈逐年下降趋势,上述差异未对公司整体经营业绩产生重大影响。	
43	管理费用、销售费用与员工匹配情况	中国证监会下达的《不予核准的决定》中提及发行人前次申报文件中管理费用、销售费用列示的职工薪酬与员工情况不匹配,该情形形成的具体情况以及规范调整措施	
	核查情况	是 ☒	否 ☐
	备注	经核查,发行人在2012年之前将员工(包括管理人员、销售人员、生产人员等)的社保费用在管理费用明细科目中核算,且在2012年至2014年仍按照该口径核算相关人员的社保费用,该会计处理导致发行人管理费用、销售费用、生产成本等会计科目核算存在一定的偏差;同时,发行人2012年、2013年度存在部分人员由于岗位调整而工资费用核算口径未及时做相应调整情况。上述原因导致发行人按专业构成划分的人数与管理费用、销售费用中列示的职工薪酬不匹配。本次申报的财务文件中,发行人对相关会计科目按照会计差错更正的原则进行了追溯调整	
44	历史上委托持股情况	公司自2004年改制分流后至2012年整体变更设立股份有限公司前,曾存在委托持股情况	
	核查情况	是 ☒	否 ☐
	备注	保荐机构查阅了与公司委托持股相关的协议、付款凭证等,且除个别股东外,保荐机构对公司历史上涉及委托持股的股东访谈记录进行了复核,并与发行人律师、发行人沟通交流相关情况,同时对相关股东进行了重新访谈确认。经核查,保荐机构认为,发行人存在的委托持股系当事人的真实意思表示,相关股东均已享受到了其所持有股份的相关权益,发行人存在的委托持股情况不存在损害股东及发行人利益的情形,相关股东亦未就委托持股产生任何纠纷或潜在纠纷。目前,公司所有股东均自行持有股份,不存在委托持股、信托持股、表决权委托或类似安排,公司的委托持股问题已得到解决,该问题不构成公司的上市障碍	
45	危险化学品资质情况	发行人部分相关产品属于危险化学品范畴,需核查是否取得生产经营管理涉及相关资质证书	
	核查情况	是 ☒	否 ☐
	备注	经核查,针对危险化学品生产经营管理,发行人已取得湖南省安全生产监督管理局颁发的《安全生产许可证》((湘)WH安许证字[2015]H2-0316)、湖南省危险化学品登记注册办公室、国家安全生产监督管理总局化学品登记中心颁发的《危险化学品登记证》(430212032)、湖南省质量技术监督局颁发的《全国工业产品生产许可证》((湘)XK13-020-00004)。	

		报告期内，公司危险化学品产品销售运输的主要合作单位包括株洲市天成联运有限责任公司、株洲天润汽车运输有限公司和株洲市一汽运有限责任公司。经核查，上述公司均已取得道路运输经营许可证，运输许可范围涵盖飞鹿股份危险化学品相关产品。	
三	其他事项		
46	无		
	核查情况	是 ☐	否 ☐
	备注	不适用	

填写说明：

1、保荐机构应当根据《保荐人尽职调查工作准则》的有关规定对核查事项进行独立核查。保荐机构可以采取走访、访谈、查阅有关资料等方式进行核查，如果独立走访存在困难的，可以在发行人或其他中介机构的配合下进行核查，但保荐机构应当独立出具核查意见，并将核查过程资料存入尽职调查工作底稿。

2、走访是保荐机构尽职调查的一种方式，保荐机构可以在进行走访核查的同时，采取要求当事人承诺或声明、由有权机关出具确认或证明文件、进行互联网搜索、查阅发行人贷款卡等有关资料、咨询专家意见、通过央行企业征信系统查询等有效、合理和谨慎的核查方式。

3、表中核查事项对发行人不适用的，可以在备注中说明。

保荐代表人承诺：我已根据《证券法》、《证券发行上市保荐业务管理办法》和《保荐人尽职调查工作准则》等规定认真、忠实地履行尽职调查义务，勤勉尽责地对发行人有关事项进行了核查验证，认真做好了招股说明书的验证工作，确保上述问核事项和招股说明书中披露的信息真实、准确、完整，不存在虚假记载、误导性陈述和重大遗漏，并将对发行人进行持续跟踪和尽职调查，及时、主动修改和更新申请文件并报告修改更新情况。我及近亲属、特定关系人与发行人之间不存在直接或间接的股权关系或者通过从事保荐业务谋取任何不正当利益。如违反上述承诺，我自愿接受中国证监会根据有关规定采取的监管措施或行政处罚。（两名保荐代表人分别誊写并签名）

我已根据《证券法》、《证券发行上市保荐业务管理办法》和《保荐人尽职调查工作准则》等规定认真、忠实地履行尽职调查义务，勤勉尽责地对发行人有关事项进行了核查验证，认真做好了招股说明书的验证工作，确保上述问核事项和招股说明书中披露的信息真实、准确、完整，不存在虚假记载、误导性陈述和重大遗漏，并将对发行人进行持续跟踪和尽职调查，及时、主动修改和更新申请文件并报告修改更新情况。我及近亲属、特定关系人与发行人之间不存在直接或间接的股权关系或者通过从事保荐业务谋取任何不正当利益。如违反上述承诺，我自愿接受中国证监会根据有关规定采取的监管措施或行政处罚。

承诺人：

刘平

保荐机构保荐业务（部门）负责人签名：

刘平

职务：

德邦证券股份有限公司

德邦证券股份有限公司

2016年4月5日



保荐代表人承诺：我已根据《证券法》、《证券发行上市保荐业务管理办法》和《保荐人尽职调查工作准则》等规定认真、忠实地履行尽职调查义务，勤勉尽责地对发行人有关事项进行了核查验证，认真做好了招股说明书的验证工作，确保上述问核事项和招股说明书中披露的信息真实、准确、完整，不存在虚假记载、误导性陈述和重大遗漏，并将对发行人进行持续跟踪和尽职调查，及时、主动修改和更新申请文件并报告修改更新情况。我及近亲属、特定关系人与发行人之间不存在直接或间接的股权关系或者通过从事保荐业务谋取任何不正当利益。如违反上述承诺，我自愿接受中国证监会根据有关规定采取的监管措施或行政处罚。（两名保荐代表人分别誊写并签名）

我已根据《证券法》、《证券发行上市保荐业务管理办法》和《保荐人尽职调查工作准则》等规定认真、忠实地履行尽职调查义务，勤勉尽责地对发行人有关事项进行了核查验证，认真做好了招股说明书的验证工作，确保上述问核事项和招股说明书中披露的信息真实、准确、完整，不存在虚假记载、误导性陈述和重大遗漏，并将对发行人进行持续跟踪和尽职调查，及时、主动修改和更新申请文件并报告修改更新情况。我及近亲属、特定关系人与发行人之间不存在直接或间接的股权关系或者通过从事保荐业务谋取任何不正当利益。如违反上述承诺，我自愿接受中国证监会根据有关规定采取的监管措施或行政处罚。

承诺人：

邓建勇
邓建勇

保荐机构保荐业务（部门）负责人签名：

朱桂

职务：

德邦证券股份有限公司
总裁助理兼保荐业务部总经理

德邦证券股份有限公司

2016年4月5日