

中信证券股份有限公司

对

**《关于对上海天洋热熔粘接材料股份有限公司 2017
年年度报告的事后审核问询函》的专项核查意见**

保荐人（主承销商）



中信证券股份有限公司
CITIC Securities Company Limited

（广东省深圳市福田区中心三路 8 号卓越时代广场（二期）北座）

上海证券交易所：

中信证券股份有限公司（以下简称“中信证券”或“保荐机构”）接受上海天洋热熔粘接材料股份有限公司（以下简称“上海天洋”或“公司”）的委托，担任上海天洋首次公开发行 A 股股票并上市的保荐机构。根据上海证券交易所上市公司监管一部出具的《关于对上海天洋热熔粘接材料股份有限公司 2017 年年度报告的事后审核问询函》，保荐机构就相关事项进行了核查并出具本专项核查意见。

本专项核查意见相关简称如无特殊说明，与《上海天洋热熔粘接材料股份有限公司首次公开发行股票招股说明书》中相同的含义的简称和用语含义一致。

一、公司生产经营及业绩情况

1.年报显示，报告期内公司多项财务指标出现下滑。2017 年公司实现营业收入 4.55 亿元，同比上升 15.34%；但归母净利润 3037.58 万元，同比下滑 43.33%；扣非后净利润 2459.40 万元，同比下滑 51.46%；毛利率 25.43%，同比下降 6.78 个百分点；经营活动现金流本期由正转负。公司于 2017 年 2 月上市，上市当年半年度和年度均出现业绩下滑，公司解释为主要产品的部分原材料价格大幅上升所致。请公司：（1）按照主要产品类别补充披露对应的原材料类型、采购金额、占比及变动情况；（2）以图表等形式列示报告期内主要原材料价格波动情况并进行敏感性分析；（3）结合原材料价格的变动，热熔胶胶粉胶粒、EVA 膜等主要产品的销售情况，可比同行业公司的情况等进一步说明公司净利润及扣非后净利润下滑的原因及合理性、经营现金流转负的原因及合理性；（4）结合同行业可比公司情况说明毛利率下滑的原因及应对措施；（5）补充披露公司对原材料价格上涨的应对措施，主要产品的调价机制，是否能够覆盖原材料价格上涨的影响；（6）未来主要原材料的预计价格走势，是否可能对公司经营和业绩产生不利影响，并进行风险提示。请保荐机构和会计师对上述问题分别发表意见。

1、公司回复

（1）按照主要产品类别补充披露对应的原材料类型、采购金额、占比及变动情况

2017 年，公司主要产品、收入结构占比及对应原材料如下：

产品类型	营业收入	收入占比	主要原材料
热熔胶胶粉、胶粒	273,078,584.00	60.44%	十二酸、癸二胺、间苯、1.4 丁二醇、己内酰胺、癸二酸、己二胺、对苯、己二酸
热熔胶网膜	42,133,005.03	9.33%	
热熔胶胶膜	21,806,742.93	4.83%	
太阳能电池封装用 EVA 胶膜	87,594,230.40	19.39%	KA-40、EVA28280
热熔墙布	22,514,574.69	4.98%	面料
反应型胶黏剂	2,586,035.44	0.57%	其他原料

产品类型	营业收入	收入占比	主要原材料
其他	2,081,124.92	0.46%	
合计	451,794,297.41	100.00%	-

公司已在2017年度报告中“第四节 经营情况讨论与分析”中，对主要原材料的基本情况补充披露如下：

存货名称	2017 年				2016 年 采购单 价（元 /KG）	价格波动 比例
	采购量（kg）	采购单价 （元 /KG）	采购金额（元）	采购占比		
EVA 胶粒(KA-40)	3,432,000.00	11.44	39,246,298.66	12.63%	11.27	1.50%
十二酸	1,005,000.00	31.47	31,623,076.88	10.18%	29.02	8.43%
癸二胺	557,505.00	54.38	30,307,717.12	9.76%	44.5	22.20%
间苯	1,888,000.00	14.46	27,293,283.52	8.79%	9.98	44.88%
1,4 丁二醇	2,615,632.00	9.16	23,965,198.96	7.71%	6.86	33.50%
己内酰胺	1,745,795.00	13.34	23,296,437.16	7.50%	9.71	37.43%
癸二酸	617,500.00	31.99	19,755,726.49	6.36%	21.96	45.70%
己二胺	1,089,591.00	16.58	18,063,448.58	5.81%	15.36	7.92%
对苯	2,442,800.00	4.58	11,195,972.87	3.60%	4.09	12.06%
己二酸	615,000.00	8.58	5,277,094.03	1.70%	6.53	31.32%
合计	16,008,823.00	-	230,079,027.42	74.04%	-	-

其中，EVA胶粒(KA-40)产品在此前的年报披露中，存在重复计算内部关联采购数量的情况，扣除内部关联采购数量和金额，EVA胶粒(KA-40)产品实际采购数量3,432,000.00Kg，价格波动比例为1.50%，癸二酸的采购数量在披露中将617,500.00 Kg误披露为617,00.00 Kg，相关数据将予以更正。该等数据仅为统计过程中的错误，不影响到财务报表的相关科目披露。

（2）以图表等形式列示报告期内主要原材料价格波动情况进行敏感性分析

2017 年报中，原材料价格波动主要对公司的热熔胶系列产品的成本造成较大影响，公司对报告期内热熔胶系列产品主要原材料消耗价格波动情况予以统计并进行敏感性分析如下：

热熔胶 胶粉及 胶粒产 品主要 原材料	2017 年 1-12 月				2016 年 1-12 月	价格波 动比例	原料价格波动对 税前利润的影响 (元)
	耗用量 (KG)	耗用单 价 (元 /KG)	耗用金额 (元)	占原料 成本比	耗用单 价 (元 /KG)		
十二酸	885,733.97	31.15	27,592,873.22	15.17%	28.77	8.27%	-2,108,046.85
癸二胺	500,412.88	54.04	27,042,359.77	14.86%	44.44	21.60%	-4,803,963.65
间苯	1,678,160.47	14.41	24,189,205.79	13.29%	9.67	49.02%	-7,954,480.63
1.4 丁二 醇	2,244,325.97	9.15	20,544,421.57	11.29%	6.83	33.97%	-5,206,836.25
己内酰 胺	1,538,299.64	13.27	20,416,492.32	11.22%	9.45	40.42%	-5,876,304.62
己二胺	911,499.69	16.53	15,067,228.10	8.28%	15.38	7.48%	-1,048,224.64
癸二酸	373,712.59	31.85	11,900,997.51	6.54%	21.98	44.90%	-3,688,543.26
对苯	2,046,411.06	4.57	9,348,567.30	5.14%	4.06	12.56%	-1,043,669.64
己二酸	517,305.95	8.51	4,402,168.78	2.42%	6.51	30.72%	-1,034,611.90
合计	10,695,862.22	-	160,504,314.36	88.21%	-	-	-32,764,681.44

热熔胶 网膜产 品主要 原材料	2017 年 1-12 月				2016 年 1-12 月	价格波 动比例	原料价格波动 对税前利润的 影响 (元)
	耗用量 (KG)	耗用单 价 (元 /KG)	耗用金额 (元)	占原料 成本比	耗用单 价 (元 /KG)		
十二酸	90,807.83	31.15	2,828,895.60	12.91%	28.77	8.27%	-216,122.64
癸二胺	60,310.15	54.04	3,259,166.26	14.88%	44.44	21.60%	-578,977.44
间苯	47,168.28	14.41	679,889.23	3.10%	9.67	49.02%	-223,577.65
己内酰 胺	212,642.81	13.27	2,822,220.19	12.88%	9.45	40.42%	-812,295.53
1.4 丁二 醇	68,495.84	9.15	627,006.70	2.86%	6.83	33.97%	-158,910.35
己二胺	109,838.19	16.53	1,815,641.94	8.29%	15.38	7.48%	-126,313.92
癸二酸	67,856.39	31.85	2,160,908.57	9.87%	21.98	44.90%	-669,742.57
己二酸	65,459.05	8.51	557,043.25	2.54%	6.51	30.72%	-130,918.10
合计	722,578.54	-	14,750,771.74	67.33%	-	-	-2,916,858.20

热熔胶 胶膜类 产品主 要原材 料	2017 年 1-12 月				2016 年 1-12 月	价格波 动比例	原料价格波动 对税前利润的 影响 (元)
	耗用量 (KG)	耗用单 价 (元 /KG)	耗用金额(元)	占原料 成本比	耗用单 价 (元 /KG)		
1.6 己二	56,839.90	38.57	2,192,291.52	19.45%	20.72	86.15%	-1,014,592.22

醇							
间苯	136,672.25	14.41	1,970,010.16	17.47%	9.67	49.02%	-647,826.47
1,4 丁二醇	167,776.19	9.15	1,535,812.95	13.62%	6.83	33.97%	-389,240.76
对苯	227,871.09	4.57	1,040,977.65	9.23%	4.06	12.56%	-116,214.26
十二酸	16,632.20	31.15	518,135.35	4.60%	28.77	8.27%	-39,584.64
合计	605,791.63	-	7,257,227.63	64.37%	-	-	-2,207,458.35

太阳能 电池封 装用 EVA 胶 膜主要 原材料	2017 年 1-12 月				2016 年 1-12 月	价格 波动 比例	原料价格波 动对税前利 润的影响 (元)
	耗用量 (KG)	耗用单 价 (元 /KG)	耗用金额 (元)	占原料 成本比	耗用单 价 (元 /KG)		
EVA 胶 粒 (KA-40)	3,792,241.50	11.41	43,269,441.15	62.32%	11.32	0.80%	-341,301.73
合计	3,792,241.50	-	43,269,441.15	62.32%	-	-	-341,301.73

注：由于此处主要为了分析原料价格波动对税前利润的影响，因此分析时采用生产耗用数量及平均耗用单价而未采用采购数量和采购单价。此外，因在产品、产成品期初、期末库存结存对利润影响占比不大，故此处以生产成本变动金额来模拟计算税前利润的变动，以反映原料价格波动对公司经营业绩的影响。

从上述四大主要产品原材料价格对产品毛利变化的敏感性分析可以看出，公司的主要原材料价格与去年同期相比均普遍呈现上涨趋势，其中部分主要原材料的涨幅较大，模拟测算对税前利润的影响累计达到-38,230,299.72元。

因此，公司收入增加但业绩大幅下滑的主要原因系公司原材料涨幅较大所导致。

(3) 结合原材料价格的变动，热熔胶胶粉胶粒、EVA 膜等主要产品的销售情况，可比同行业公司的情况等进一步说明公司净利润及扣非后净利润下滑的原因及合理性、经营现金流转负的原因及合理性

报告期原材料价格上涨变动对利润的影响如下：

产品大类	原材料价格上涨对税前利润的影响 (元)
热熔胶胶粉及胶粒	-32,764,681.44
热熔胶网膜	-2,916,858.20
热熔胶胶膜	-2,207,458.35

产品大类	原材料价格上涨对税前利润的影响（元）
太阳能电池封装用 EVA 胶膜	-341,301.73
合计	-38,230,299.72

报告期售价变动对利润的影响如下：

产品大类	2017 年平均 售价（元）	2017 年销量	2016 年平均 售价（元）	售价同 比增 长比例 （%）	售价对税前利润的 影响（元）
胶粉胶粒	25.84	10,569,508.00	24.33	6.21	15,959,957.08
EVA	6.40	13,682,873.74	6.72	-4.76	-4,378,519.60
网膜	1.06	39,897,755.38	1.12	-5.36	-2,393,865.32
胶膜	2.43	8,959,172.04	2.57	-5.45	-1,254,284.09
合计	-	-	-	-	7,933,288.07

主要财务指标与去年同期对比以及考虑到上述因素调整后的净利润情况如下：

单位：元

主要会计数据	2017 年	2016 年	本期比上年同期 增减(%)
营业收入	455,077,278.45	394,549,239.25	15.34
归属于上市公司股东的净利润	30,375,834.03	53,602,133.27	-43.33
归属于上市公司股东的扣除非经常性损益的净利润	24,594,004.90	50,668,431.75	-51.46
销售价格变动对税前利润的影响	7,933,288.07		
原材料价格上涨对税前利润的影响	-38,230,299.72		
销售价格变动和原材料价格上涨对所得税的影响	5,745,927.95		
调整售价、材料成本因素后净利润	54,926,917.73	53,602,133.27	2.47
调整售价、材料成本因素后扣非净利润	49,145,088.60	50,668,431.75	-3.01

注：上表的所得税影响数据是根据公司各产品销售和原材料耗用的主体对应的所得税率模拟测算得到的。

由上表可以看出，如果调整产品调价因素及原材料价格上涨因素的影响后，2017年度公司净利润和扣非后净利润与2016年度差异较小。

经模拟调整后公司2017年度净利润及扣非后净利润增幅小于营业收入增幅，一方面系2017年EVA胶膜等毛利率较低产品的销量增长较快从而使公司综合毛利率有所下降；另一方面，2017年公司销售费用、管理费用和财务费用较2016年有一定增长，也对公司净利润和扣非后净利润产生一定影响。2017年，公司销售费用同比增加671.96万元，同比增长20.55%，主要因为太阳能电池封装用EVA胶膜及热熔墙布产品销售增长导致运费上升以及公司为了推广热熔墙布产品新增销售人员；管理费用同比增加577.69万元，同比增长18.47%，主要系报告期上市费用、非同一控制下合并中介机构费用增加所致；财务费用同比增加651.14万元，同比增长383.96%，主要系汇率变动所致。

综上，原材料价格上涨是公司2017年净利润和扣非后净利润下滑的主要原因，三项费用的变动亦对公司净利润和扣非后净利润变化产生一定影响。

经查，福斯特、康达新材、高盟新材、回天新材四家同行业上市公司2017年度毛利率受到原材料价格的影响较2016年度分别下降9.36%、8.67%、6.72%、6.33%，平均下降7.77%，超过公司6.78%的下降幅度。因此，公司2017年度受到原材料价格影响导致公司净利润及扣非后净利润下滑的符合行业市场情况，有其合理性因素。

报告期内，公司经营性现金流相关数据如下：

单位：万元

项目	本期金额	上年金额	增减额	增减幅度
销售商品、提供劳务收到的现金	50,259.76	43,790.20	6,469.55	14.77%
购买商品、接受劳务支付的现金	41,592.72	29,644.49	11,948.23	40.31%
经营活动产生的现金流量净额	-429.37	4,810.41	-5,239.78	-108.93%

通过比较上述项目可以发现，本期经营性现金流转负的主要原因系销售商品、提供劳务收到的现金增长幅度小于购买商品、接受劳务支付的现金所致，该两项目净差额为5,478.68万元，是经营活动产生的现金流量净额的下降的决定性因素，业务原因系（1）主要材料价格上升幅度较大，而商品销售价格的提升幅度相对较小且较为滞后，导致主要产品毛利率下降引起的经营性现金流净额下降；（2）本期EVA膜销售额增长较大，该产品下游客户回款周期较长，期末应收账款未能及时回收导致。

（4）结合同行业可比公司情况说明毛利率下滑的原因及应对措施

根据同行业可比上市公司披露的 2017 年度年报，福斯特、康达新材、高盟新材、回天新材及公司的毛利率变动情况如下：

公司	2017 年	2016 年	变动比例	变动原因
福斯特	20.92%	30.28%	-9.36%	“主要原材料 EVA 树脂价格上升导致营业成本上升”
康达新材	26.45%	35.12%	-8.67%	“主要产品原材料成本上升”
高盟新材	25.97%	32.69%	-6.72%	“公司原材料价格遭遇自 2016 年第四季度以来的连续上涨，为公司生产成本和毛利率带来了空前的压力”
回天新材	27.26%	33.59%	-6.33%	“上游原材料价格持续上涨”
上海天洋	25.43%	32.21%	-6.78%	“2017 年主要化工原料价格比 2016 年上涨较大，导致产品生产成本大幅上升”

由上表可见，福斯特、康达新材、高盟新材、回天新材四家同行业上市公司 2017 年度毛利率较 2016 年度分别下降 9.36%、8.67%、6.72%、6.33%，平均下降 7.77%，超过公司 6.78% 的下降幅度。同时，前述四家公司均在 2017 年度报告中提及原材料价格/成本上升较多对各公司 2017 年业绩的不利影响。

因此，公司 2017 年度因原材料价格上涨导致营业成本增幅大于收入增幅以及毛利率同比下降的情况与前述四家同行业可比上市公司情况一致，原材料价格上涨系胶黏剂行业整体需要面对的风险。

针对毛利率下滑情况，公司未来将进一步采取如下主要应对措施：

- ①积极开发新产品、调整产品结构，增加收入来源及规模；
- ②进一步加强生产经营管理、采取有效措施对冲原材料价格上涨风险，合理控制其他生产成本及费用支出；
- ③公司将做好相关信息披露工作，关注与其他同行业上市公司业绩变化趋势的一致性，及时、充分地揭示相关风险，切实保护投资者利益。

（5）补充披露公司对原材料价格上涨的应对措施，主要产品的调价机制，是否能够覆盖原材料价格上涨的影响

公司针对原材料价格上涨，采取的应对措施在 2017 年年度报告“第四节 经营情况讨论与分析”中“原材料价格波动风险应对措施”部分补充披露如下：

1) 建立科学的采购和管理体系。公司建立了原材料价格管理机制，从制度、流程管理上控制采购作业、管理库存原材料、半成品的呆滞物料、货物质量、行情波动等各方面的风险。在原材料价格管理方面，公司通过在日常采购过程中执行《采购管理流程》、《供应商管理作业》等管理制度，控制采购价格风险。

2) 提升采购信息渠道的有效性。为控制原材料价格风险，公司采购部安排专人监测主要大宗商品价格行情，通过金银岛（大宗产品电子商务平台）、中宇化工（专注于中国化工领域的信息和营销服务机构）、乐从塑料网（专业的塑料原料供求平台）等信息平台，对公司采购的石化产品价格波动、供求关系等信息进行收集，同时相关采购人员每日监视行情走势分析，针对国际和国内的金融环境，综合国内外主要石化产品的行情信息及公司产销状况，及时掌握价格变动信息，对价格走势作出判断，从而有利于采购风险控制，公司通过对采购价格的波动监控，使采购价格的波动迅速传导至销售端，从而规避原材料价格波动的风险。

3) 保持合理库存。公司加强与长期合作供应商的价格谈判磋商力度，在判断未来价格上涨的情况下，加强原材料的采购备货力度，根据原料价格的走势保证原材料的合理库存。

4) 开发新的原材料供应商。公司加强开发新的原材料供应商渠道，做好供应商的评审管理和议价管控，通过引进新的供应商，增强公司的议价能力。

5) 优化产品配方，努力降低产品成本。公司加大技术创新投入力度，研发新产品、新配方，提高产品技术水平、降低产品的原材料成本、开发新的市场。

6) 调整产品价格并加大营销力度。公司适时调整公司产品销售价格，保持公司较好的经营效益。同时加大营销力度，保持营业收入增长。

7) 调整组织结构，增强组织活力以应对严峻的市场挑战。公司将组织架构进行了事业部制改革。按照产品特性分成粉粒、膜类、新能源、外贸以及 PUR 等五个事业部。每个事业部将研、产、销深度融合于一体，对市场判断更灵敏，决策更灵活，增强单个产品线的竞争力；事业部分别作为独立的利润中心，发挥经营管理的积极性和创造性，增强企业活力。

公司的定价原则以稳定价格为主，并适度的考虑竞争对手的价格压力，经财务部门和销售部门共同协商确定产品价格。公司产品的价格调整也是考虑原材料价格以及市场竞争情况。由于公司的主要客户均为公司的长期客户，所以对主要客户一般采用季度议价的方式。2017 年一、二季度原材料价格短期内涨幅较大，前期由于公司判断原材料价格上涨属于短期行为，且同行业未能形成涨价的一致认识，因此一二季度未采取大范围的调整价格行为，仅对部分客户进行部分调价。三季度公司认识到原材料价格上涨除了和季节性因素、供应商的临时停机检修等特殊因素有关，还与国家整体的去产能调控政策和环保督查政策有关，因此加强与客户的解释和沟通，于 2017 年 9 月份发布涨价通知，进行全面调价。由于后续原材料持续维持在高位运行，公司又于 2018 年 3 月发布部分产品的涨价通知，以化解原材料上涨的压力。

公司虽然通过采取包括控制成本、促进销售、上调热熔胶产品的销售价格等多种措施以应对原材料价格上涨，但主要化工原材料价格上涨幅度仍偏大，其对当期损益的影响仍大于公司热熔胶产品的调价带来的影响，具体对比情况如下表：

公司 2017 年度产品平均售价与 2016 年相比对利润的影响如下：

产品大类	2017 年平均售价	2017 年销量	2016 年平均售价	同比增长比例	售价对利润的影响
胶粉胶粒	25.84	10,569,508.00	24.33	6.21%	15,959,957.08

由上表可以看出，公司于 2017 年度对 PA/PES 产品进行产品调价对年度利润产生一定影响，以年度产品平均售价与 2016 年相比，售价提升带来的收入增长 15,959,957.08 元，而此类产品原材料价格上涨全年带来成本增长为-32,764,681.44 元，主要原材料价格上涨幅度大于产品售价上调幅度，公司 2017 年度售价上调

未能覆盖 2017 年度原材料价格全年上涨的影响。

（6）未来主要原材料的预计价格走势，是否可能对公司经营和业绩产生不利影响，并进行风险提示

公司采购的主要原材料均为化工原材料，化工原材料的价格波动较大，和原油等国际大宗商品走势、国内外经济发展情况、上游原材料供应商的原料采购情况、开工情况、季节性因素、市场因素以及环保、安全等国家的管控政策等诸多因素关系密切，公司难以对未来的原材料价格趋势做准确预估。短期来看，公司目前所采购的化工原材料产品价格整体仍处于高位震荡，部分产品仍在持续涨价。由于公司主要产品的原材料成本占主要产品成本的 80%左右，原材料的价格涨幅如果不能及时传导到下游客户，将对公司的经营和业绩产生不利影响，公司也高度重视该等问题，因此将密切关注原材料价格的变动情况，并积极采取前述措施加以应对。针对原材料波动对公司经营和业绩带来的风险，公司在 2017 年年度报告中第四节“经营情况讨论与分析”中，进行了专项提示。公司并将在后续的信息披露中，加强对于原材料成本上涨对于公司业绩影响的持续披露。

2、保荐机构核查程序和核查意见

针对上述问题，保荐机构执行的主要核查程序有：

- （1）获取本期主要原料采购台账、应付账款及存货会计总账并核对一致；
- （2）获取主要供货商采购合同，入库单列表，并对采购单价进行复核，确认采购价格提升对业绩的影响；
- （3）查验公司公告，对主要产品销售合同、客户签收记录、开票信息进行复核，确认价格提升对业绩的影响；
- （4）与公司管理层及采购总监进行询问、访谈，了解公司对材料采购价格上涨的风险控制措施以及材料价格上涨的真实性；
- （5）比较同行业上市公司毛利率情况，分析公司业绩下降的合理性。

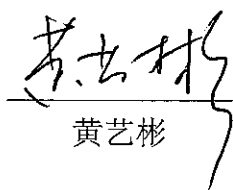
经核查，保荐机构认为：公司业绩下滑的主要原因系主要产品材料价格上涨所致，产品销售价格提升幅度未能覆盖材料价格上涨的幅度，同时销售价格提升

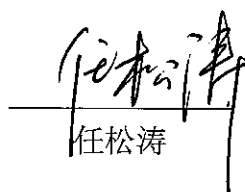
较为滞后，导致盈利能力下降，经营性现金流转为负数，公司的业绩变化符合行业实际情况，具有合理性；公司 2017 年度的毛利率变化情况与同行业其他上市公司基本一致，对此公司拟定了进一步的应对措施；公司已针对原材料价格上涨的风险因素采取了一系列应对措施，但仅能覆盖原材料价格上涨带来的部分不利影响；由于化工产品价格走势受多种因素影响，难以对未来价格走势进行准确预估，公司已在 2017 年年度报告中对此进行了风险提示。

（以下无正文）

(本页无正文,为中信证券股份有限公司对《关于对上海天洋热熔粘接材料股份有限公司 2017 年年度报告的事后审核问询函》的专项核查意见之签章页)

保荐代表人:


黄艺彬


任松涛



中信证券股份有限公司

2018 年 5 月 7 日