

**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**  
**创业板公开发行可转换公司债券**  
**之**  
**上市保荐书**

保荐人（主承销商）



（上海市浦东新区福山路 500 号城建国际中心 18 楼）

二〇二〇年七月

## 深圳证券交易所:

经中国证券监督管理委员会“证监许可[2020]707号”文核准，株洲飞鹿高新材料技术股份有限公司（以下简称“飞鹿股份”、“发行人”或“公司”）公开发行 17,700.00 万元可转换公司债券（以下简称“可转债”）。发行人已于 2020 年 6 月 3 日刊登可转债募集说明书，于 2020 年 6 月 5 日完成申购，发行人已承诺在本次发行完成后将尽快办理可转债上市程序。

作为飞鹿股份公开发行可转债的保荐机构，德邦证券股份有限公司（以下简称“德邦证券”或“保荐机构”）认为发行人申请其可转债上市符合《中华人民共和国公司法》、《中华人民共和国证券法》及《深圳证券交易所创业板股票上市规则》的有关规定，特推荐其本次发行的 17,700.00 万元可转债在贵所上市交易。现将有关情况报告如下：

## 一、发行人概况

### (一) 发行人基本情况

中文名称:	株洲飞鹿高新材料技术股份有限公司
英文名称:	Zhuzhou Feilu High-Tech Materials Co., Ltd.
统一社会信用代码:	914302007656224696
法定代表人:	章卫国
注册资本:	12,160 万元
住所:	湖南省株洲市荷塘区金山工业园
邮政编码:	412003
电话号码:	86-731-22778608
传真号码:	86-731-22778606
成立日期:	1998 年 5 月 21 日
股份公司整体变更时间:	2012 年 4 月
股票上市地:	深圳证券交易所
股票简称:	飞鹿股份
股票代码:	300665
公司网址:	www.zzfeilu.com
电子信箱:	zzfeilu@zzfeilu.com
经营范围:	水性涂料、油性涂料、防水建筑材料、建筑涂料、非水性涂料、环保新型复合材料、合成树脂、新型装饰材料、新型耐磨及防腐工程材料、胶粘材料、化学试剂和助剂（监控化学品、危险化学品除外）的研发、生产、销售及施工服务；危险化学品生产（有效期至 2021 年 1 月 22 号）及销售（限在其厂区范围内销售）；机械设备及配件的研发、生产、销售。自营和代理各类商品及技术的进出口，但国家限定公司经营或禁止进出口的商品和技术除外；货物或技术进出口（国家禁止或涉及行政审批的货物和技术进出口除外）；贸易代理。

### (二) 发行人股本结构

截至 2020 年 3 月 31 日，公司总股本为 121,600,000 股，股本结构如下：

股份类型	数量（股）	比例（%）
一、有限售条件股份	<b>45,937,451.00</b>	<b>37.78</b>
国有法人持股		
其他内资持股	45,937,451.00	37.78
其中：		
境内非国有法人持股		
境内自然人持股	45,937,451.00	37.78
二、无限售条件股份	<b>75,662,549.00</b>	<b>62.22</b>
三、股份总和	<b>121,600,000.00</b>	<b>100.00</b>

截至 2020 年 3 月 31 日，公司前十名股东持股情况如下：

序号	股东名称	股东性质	持股比例 (%)	持股数量 (股)	限售股份数量 (股)	质押股份数量 (股)
1	章卫国	境内自然人	25.36	30,841,235	30,841,235	6,000,000
2	刘雄鹰	境内自然人	3.03	3,685,701	2,764,276	
3	何晓锋	境内自然人	2.89	3,517,828	2,638,371	
4	彭龙生	境内自然人	2.30	2,800,693	2,100,520	
5	宁波聚贝投资合伙企业 (有限合伙)	境内非国有法人	1.94	2,361,960		
6	章卫卿	境内自然人	1.76	2,138,144	2,138,144	
7	盛忠斌	境内自然人	1.67	2,032,992	2,032,992	
8	是俊峰	境内自然人	1.48	1,800,449		
9	北京中车创业投资有限公司	国有法人	1.41	1,719,943		
10	肖启厚	境内自然人	1.33	1,620,076		
合计			<b>43.17</b>	<b>52,519,021</b>	<b>42,515,538</b>	<b>6,000,000</b>

### (三) 发行人主营业务基本情况

公司是从事金属表面、非金属表面和混凝土表面防腐与防护材料的研发、生产、销售及服务的专业化高科技企业。公司业务领域以轨道交通装备与工程为核心，逐步拓展至风电等新能源、钢结构等诸多工业领域及地产建筑、城市管廊与市政建设等民用领域。公司生产和销售防腐涂料、防水防护材料、地坪涂料以及功能高分子材料等产品，并顺应市场和行业发展趋势，为客户提供包括防腐与防护方案设计、产品研发、生产以及涂装施工在内的涂料涂装一体化整体解决方案。

公司多年来专注于国内轨道交通领域防腐与防水市场，已经成为轨道交通高端装备涂装领域国产化、环保化的主要推动者。凭借公司在轨道交通领域优势地位及技术开发及外延扩张，公司逐步掌握原材料核心技术，产品类型不断丰富，产品结构优化升级，应用领域不断突破，成为国内工业防腐防护领域领先企业之一。

### (四) 发行人最近三年一期主要财务数据和财务指标

公司 2017 年度、2018 年度和 2019 年度财务报告均经信永中和会计师事务所（特殊普通合伙）审计，并分别出具了 XYZH/2018SZA30088 号、

XYZH/2019SZA30070 号、XYZH/2020SZA30099 号标准无保留意见审计报告。  
公司 2020 年 1-3 月财务报告未经审计。

### 1、合并资产负债表主要数据

单位：元

项目	2020-03-31	2019-12-31	2018-12-31	2017-12-31
资产总计	954,834,488.78	1,012,349,829.12	850,816,625.02	596,267,063.53
负债合计	506,809,378.25	555,054,243.60	389,657,786.43	154,165,441.31
所有者权益合计	448,025,110.53	457,295,585.52	461,158,838.59	442,101,622.22
归属于母公司所有者权益合计	443,679,560.06	452,728,891.78	457,548,039.31	438,090,517.25

### 2、合并利润表主要数据

单位：元

项目	2020 年 1-3 月	2019 年度	2018 年度	2017 年度
营业收入	22,361,034.22	498,934,677.26	383,398,045.74	283,587,512.81
营业成本	19,624,533.78	373,422,939.04	282,321,903.65	198,459,760.88
营业利润	-12,771,708.01	26,996,381.04	29,204,020.05	36,339,709.42
利润总额	-12,750,325.00	26,745,748.32	30,062,731.52	38,278,190.44
净利润	-13,375,041.06	22,904,117.79	26,469,031.01	32,224,039.26
归属于母公司所有者的净利润	-13,153,897.78	21,198,223.33	25,274,381.41	30,653,986.33
基本每股收益（元/股）	-0.11	0.18	0.21	0.46
稀释每股收益（元/股）	-0.11	0.18	0.21	0.46

### 3、合并现金流量表主要数据

单位：元

项目	2020 年 1-3 月	2019 年度	2018 年度	2017 年度
经营活动产生的现金流量净额	-63,991,026.67	101,842,998.85	-32,703,901.63	-19,266,003.80
投资活动产生的现金流量净额	-5,971,682.72	-107,723,439.34	-95,360,197.03	-41,945,611.02
筹资活动产生的现金流量净额	-17,331,076.32	11,926,493.87	143,392,888.23	129,977,554.53
现金及现金等价物净增加额	-87,293,785.71	6,046,053.38	15,328,789.57	68,765,939.71

### 4、主要财务指标

财务指标	2020-03-31	2019-12-31	2018-12-31	2017-12-31
流动比率（倍）	1.20	1.20	1.56	3.01

财务指标	2020-03-31	2019-12-31	2018-12-31	2017-12-31
速动比率（倍）	0.87	1.03	1.29	2.64
资产负债率（母公司）	53.25%	54.12%	45.36%	26.10%
归属于公司股东的每股净资产（元）	3.65	3.72	3.76	5.76
财务指标	2020年1-3月	2019年度	2018年度	2017年度
应收账款周转率（次/年）	0.27（年化）	1.54	1.40	1.21
存货周转率（次/年）	0.71（年化）	4.13	3.97	4.53
利息保障倍数（倍）	-2.45	3.31	5.59	10.13
每股经营活动产生的现金流量净额（元/股）	-0.53	0.84	-0.27	-0.25
每股现金流量净额（元/股）	-0.72	0.05	0.13	0.90
研发费用占营业收入的比重	10.09%	3.03%	3.64%	2.75%

注：新冠疫情与季节性因素导致公司2020年第一季度收入较低，因此应收账款周转率和存货周转率等指标显著偏低。

上述财务指标的计算公式如下：

- (1) 流动比率=流动资产/流动负债
- (2) 速动比率=速动资产/流动负债（速动资产=流动资产-存货-预付款项）
- (3) 资产负债率=总负债/总资产
- (4) 归属于公司股东的每股净资产=期末归属于母公司股东权益总额/期末股本
- (5) 应收账款周转率=营业收入/应收账款平均余额
- (6) 存货周转率=营业成本/存货平均余额
- (7) 利息保障倍数=（利润总额+利息支出）÷利息支出
- (8) 每股经营活动产生的现金流量净额=经营活动产生的现金流量净额/期末股本
- (9) 每股现金流量净额=现金及现金等价物净增加额/期末股本
- (10) 研发费用占营业收入的比重=研发费用/营业收入

## 5、净资产收益率和每股收益

根据中国证监会《公开发行证券公司信息披露编报规则第9号——净资产收益率和每股收益的计算及披露（2010年修订）》要求，计算公司报告期的净资产收益率和每股收益情况如下：

项目	期间	加权平均净资产收益率	每股收益（元/股）	
			基本每股收益	稀释每股收益
归属于公司普通股股东的净利润	2020年1-3月	-2.95%	-0.11	-0.11
	2019年度	4.63%	0.18	0.18
	2018年度	5.63%	0.21	0.21
	2017年度	9.00%	0.46	0.46
扣除非经常性损益后归属于公司普通股股东的净利润	2020年1-3月	-2.95%	-0.11	-0.11
	2019年度	3.45%	0.13	0.13
	2018年度	4.82%	0.18	0.18
	2017年度	8.51%	0.44	0.44

## 二、申请上市可转换公司债券的情况

证券类型	可转换公司债券
发行数量	177.00 万张
债券面值	100 元/张
发行价格	按面值发行
募集资金总额	1.77 亿元
债券期限	6 年
发行方式与发行对象	本次可转换公司债券向发行人原 A 股股东优先配售, 优先配售后余额部分(含原 A 股股东放弃优先配售部分)通过深交所交易系统向社会公众投资者发行, 认购不足 1.77 亿元的余额由保荐机构(主承销商)包销。
配售比例	原股东优先配售 1,333,964 张, 占本次发行总量的 75.37%; 网上一般社会公众投资者最终配售 432,880 张, 占本次发行总量的 24.46%; 主承销商包销 3,156 张, 占本次发行总量的 0.18%。

## 三、保荐机构对发行人可转换公司债券上市合规性的说明

### (一) 本次上市的批准和授权

本次可转债发行方案于 2019 年 8 月 14 日经公司第三届董事会第十五次会议审议通过, 并于 2019 年 9 月 2 日经公司 2019 年第二次临时股东大会审议通过。2019 年 11 月 29 日, 公司第三届董事会第十七次会议审议通过调整本次可转债发行方案的议案。

本次发行已取得中国证监会“证监许可 707 号文”核准。

2020 年 6 月 2 日, 公司召开第三届董事会第二十一次会议, 审议通过了本次可转债上市的议案。

本次发行上市已取得深圳证券交易所“深证上[2020]580 号文”同意。

### (二) 本次上市的主体资格

1、发行人系中国境内依法设立的股份有限公司, 具有本次可转换公司债券上市主体资格。

2、经德邦证券核查, 保荐机构认为, 发行人依法有效存续, 不存在根据法律、法规、规范性文件及公司章程需要终止的情形。

### （三）本次上市的实质条件

发行人符合《证券法》和《深圳证券交易所创业板股票上市规则》规定的上市条件：

- 1、可转换公司债券的期限为一年以上；
- 2、可转换公司债券实际发行额不少于人民币 5,000 万元；
- 3、申请可转换公司债券上市时仍符合法定的公司债券发行条件。

4、发行人 2019 年年度报告已于 2020 年 4 月 22 日公告，经营业绩及盈利能力符合可转换公司债券的发行条件。

## 四、保荐机构对公司可转换公司债券风险因素的说明

### （一）市场风险

#### 1、产品及服务应用领域集中的风险

报告期内，公司主营业务收入主要来源于轨道交通行业，受国家基础建设投资波动影响较大。2017 年、2018 年及 2019 年，公司对轨道交通相关行业销售收入为 20,688.21 万元、31,199.83 万元及 37,836.75 万元，占公司主营业务收入的比例分别为 72.95%、81.55% 及 75.83%，呈波动下降趋势。根据公司的战略规划，公司将加大对风电装备等新能源领域和钢结构、石油石化设施等重防腐领域及水利工程、市政工程、民用建筑等混凝土防水领域的市场开拓力度。2019 年度，公司机械及其他行业收入占当期主营业务收入比重已提升至 24.16%，公司经营业绩稳定性将逐步增强，对国家轨道交通领域基础建设依赖性逐步减弱。但如果未来国家轨道交通领域基础建设放缓甚至停滞，或未来轨道交通行业技术标准发生变动导致产品需求变动，亦或公司未来在新兴市场领域拓展未能取得有效进展，则公司的经营业绩存在波动或大幅下滑的风险。

#### 2、主要客户收入占比较高的风险

2017 年、2018 年及 2019 年，公司前五大客户收入分别为 13,689.07 万元、16,586.43 万元及 20,563.51 万元，占同期营业收入的比例分别为 48.27%、43.26%



及 41.21%。上述客户大多为国有大型轨道交通装备制造企业及轨道交通工程施工运营企业，诸如中车长江、广州铁道、时代新材、中车石家庄、京沈铁路等。上述领域客户对产品质量、施工工艺、交货周期、安全环保等要求较为严格，更换供应商成本相对较高，加之公司多年从事防腐及防水材料经营业务，因此公司与上述主要客户合作关系相对较为稳定。但未来若因国内外宏观经济、产业政策、行业竞争等因素导致其对公司产品需求发生变化，则可能对公司生产经营以及盈利情况产生较大影响。

### 3、产品资质认证无法取得的风险

目前，国家对铁路产品认证采取强制性产品认证与自愿性产品认证相结合的方式。其中，公司所生产的防水材料及防腐涂料产品属于专用产品认证采信目录及自愿性认证目录范围。同时，中车旗下各主机厂商采取供应商或产品认证等方式进行资格准入。目前，公司防腐涂料及防水材料产品已经通过 CRCC 的技术审查及定期审查抽检。部分涂料产品通过中车浦镇、中车四方、长客股份等主机厂的工艺试验和合格供方评审，成为其合格供应商。另外，公司部分防水卷材产品亦按照《交通运输行业重点监督管理产品目录》等规定通过了 CCPC 认证。上述资质及认证对于公司业务经营存在重要影响。公司未能持续满足要求导致资质认证过期失效或被撤销，将会对公司业务经营及市场开拓产生不利影响，从而影响公司的盈利能力。

## （二）经营业绩风险

### 1、经营业绩持续下滑风险

报告期内，随着公司防腐涂料及防水材料应用领域不断拓展及收购湖南耐渗新增防水卷材业务，公司营业收入呈现持续增长趋势。公司 2017 年营业收入同比上升 10.94%，2018 年营业收入同比上升 35.20%，2019 年度营业收入同比上升 30.13%；但因原材料价格波动、市场竞争加剧、期间费用增长等原因影响，报告期内公司盈利指标呈现逐年下滑趋势。公司 2017 年度归属于上市公司股东的扣除非经常性损益的净利润同比下滑 13.56%，2018 年度归属于上市公司股东的扣除非经常性损益的净利润同比下滑 25.35%，2019 年度归属于上市公司股东的扣除非经常性损益的净利润同比下滑 26.97%。若外部经营环境恶化、市场竞

争加剧、新业务领域开拓不及预期等不利因素强化，公司经营业绩存在持续下滑的风险。请投资者充分关注宏观经济及行业变化对公司经营业绩的影响。

2020年初，我国爆发新型冠状病毒肺炎疫情，公司自身及行业上下游供应商与客户均不同程度停工停产，从而对公司经营业绩带来不利影响。公司业务具有明显的季节性波动特征，每年上半年为公司生产经营的淡季，主要经营业绩集中在下半年，上半年经营业绩基数相对较小。根据公司披露的2020年第一季度报告，2020年一季度公司营业收入2,236.10万元，与去年同期相比下滑63.31%，归属于上市公司股东的扣除非经常性损益的净利润为-1,317.16万元，亏损金额较上年同期增加1,087.38万元。目前，疫情防控尚未结束，疫情发展可能会对国内宏观经济及行业上下游存在持续影响，从而对公司经营业绩构成不利影响，公司经营业绩存在持续下滑的风险。公司提醒投资者关注上述风险。

## 2、毛利率波动风险

2017年、2018年及2019年，公司的综合毛利率分别为30.02%、26.36%及25.16%。因原材料价格波动、市场竞争、招投标价格限定等因素影响，2017年至2019年公司整体毛利率水平呈现下滑趋势。同时，公司主要产品及服务毛利率水平也受到项目类型、原材料成本等多种因素影响而出现一定波动。未来，公司可能由于市场环境变化、主要产品销售价格下降、原辅材料价格波动、用工成本上升、较高毛利业务的收入金额或占比下降等不利因素而导致综合毛利率水平下降，从而可能对公司盈利能力产生较大影响。

## 3、主要产品及服务价格下降的风险

报告期内，公司主要产品及服务价格受原材料供应价格波动、市场竞争状况、客户谈判议价策略、招投标政策等多方面因素影响，整体上呈现一定的波动性。报告期内，公司轨道交通领域订单多采取招标方式取得，提供产品及服务的价格需要结合客户个性化需求、盈利目标、招投标报价要求最终确定。同时，公司主要客户多为国有大型企业，议价能力较强。如果公司在未来经营中，无法有效应对激烈的市场竞争及客户较强的议价能力等因素可能导致公司主要产品及服务价格下降的风险，公司相关产品及服务的毛利率水平将有可能下滑，从而影响公司整体的盈利能力。

#### 4、原材料价格波动风险

公司产品主要原材料为化工类产品，占比较大的主要有 N220 聚醚、N330 聚醚、MDI、TDI、二甲苯、200#溶剂油、环氧树脂、90#沥青等。上述原材料主要系原油的下游产品，其价格主要受国际原油价格波动、市场供需缺口影响。报告期内，直接材料成本占主营业务成本比重较高。主要原材料的价格变化将对公司毛利率水平产生一定的影响。在上述原材料的价格出现较大波动时，若公司无法及时调整产品售价，将对本公司的生产经营产生较大影响，从而影响到公司盈利水平和经营业绩。

#### 5、经营活动现金流量风险

2017 年、2018 年及 2019 年，公司经营活动产生的现金流量净额分别为 -1,926.60 万元、-3,270.39 万元及 10,184.30 万元；公司同期净利润分别为 3,222.40 万元、2,646.90 万元及 2,290.41 万元。由于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，公司应收账款回款速度较为缓慢，导致公司 2017 年、2018 年经营活动现金流净额为负数。2019 年度，公司加大应收账款催收力度，回款情况较好，经营活动现金流量情况明显好转。报告期内，公司通过 IPO 募集资金、新增银行借款等外部融资方式补充流动资金，生产经营情况稳定，筹资环境良好，未出现资金周转方面的问题。但若未来宏观经济疲软、行业竞争加剧、下游行业客户经营状况恶化，客户回款速度进一步快速放缓，或者上游供应商信用政策收紧，都将会降低公司经营活动产生的现金流量净额。若公司无法及时筹集资金，则可能面临资金周转风险。

#### 6、季节性波动风险

公司轨道交通装备领域订单主要通过参与投标形式取得，因此会受到下游客户招标安排影响，订单执行会出现一定的季节性波动；而公司轨道交通工程防水涂料及防水卷材由于受气候、温度等施工条件的限制，其需求可能也会出现一定的季节性波动。一般而言，受春节、客户生产淡季、雨水等不利天气等因素影响，公司每年上半年尤其是第一季度为公司生产经营的淡季，公司产品销售收入相对下半年度较少，导致公司每年一季度及半年度盈利相比下半年较少甚至出现亏损。

2019 年公司归属于上市公司股东的扣除非经常性损益的净利润为 1,581.00 万元，其中第四季度归属于上市公司股东的扣除非经常性损益的净利润占比达 51.33%。2019 年第四季度归属于上市公司股东的扣除非经常性损益的净利润占比较高的主要原因系下游轨道交通领域施工及结算季节性因素影响及第四季度收到的增值税返还金额占比较高，与报告期各期四季度水平和同行业水平基本一致。

## 7、借款规模增加风险

报告期内，公司因业务发展及并购湖南耐渗需要加大银行借款的规模，短期借款规模快速增加。截至 2019 年末，公司短期借款余额增长至 29,460 万元。2019 年度，公司财务费用上涨至 1,570.14 万元，较上年同期增长 122.29%。财务费用规模快速增长将对公司经营利润产生一定影响。同时，公司短期负债规模持续增加，也对公司偿债能力产生一定影响。报告期内，公司的流动比率、速动比率因短期债务快速增长呈下降趋势。报告期内，公司贷款偿还率和利息偿还率均为 100%。截至 2019 年末，公司尚有 12,808 万元剩余银行授信额度可用，获取新增短期贷款的空间充足。未来公司将根据业务经营或募投项目投入等资金需求合理安排银行贷款等多渠道融资，流动负债规模和财务费用规模可能进一步增长，将会给公司偿债能力和盈利指标带来产生不利影响。

## 8、商誉减值风险

公司分别收购株洲时代电气绝缘有限责任公司非绝缘涂料业务相关资产及湖南耐渗 100% 股权，形成商誉合计 2,995.66 万元，占公司 2019 年末合并总资产比重为 2.96%。公司在每年度末对商誉进行减值测试。经减值测试，公司商誉截至 2017 年 12 月 31 日、2018 年 12 月 31 日和 2019 年 12 月 31 日不存在减值迹象，未发生减值损失。若因外部经营环境恶化、市场竞争加剧、收购后整合不及预期等因素导致收购资产的经营业绩不善，公司存在计提商誉减值的风险。

### （三）市场开拓风险

为提升公司业务综合竞争力并实现公司快速发展，公司计划在巩固轨道交通装备防腐涂料领域和轨道交通工程防水涂料领域市场份额的基础上，公司将加大

对风电装备等新能源领域和钢结构、石油石化设施等重防腐领域及水利工程、市政工程、民用建筑等混凝土防水领域的市场开拓力度。公司虽长期从事专业防腐、防水涂料业务生产经营，具有丰富的产品生产、研发、销售经验，但在上述新领域中进行大规模销售产品及提供服务的经验需要进一步积累，公司能否在较为激烈的市场竞争中获得成功仍存在不确定性。如果公司的市场开拓未取得预期效果，将对公司生产经营产生不利影响。

#### **（四）应收账款较大的风险**

2017年、2018年及2019年，公司期末应收账款余额分别为25,222.80万元、29,628.42万元及35,247.80万元，占当期营业收入比重分别为88.94%、77.28%及70.65%。轨道交通装备及工程领域为公司产品的主要应用领域。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，应收账款余额较大为行业普遍特征，公司应收账款状况符合行业特点。公司应收账款金额较大，虽然主要欠款单位为国有大型企业，出现坏账的可能性较小，但是不排除因客户出现经营困难而导致到期应收账款难以收回的风险。此外，如未来公司应收账款快速增长，则可能因此降低公司的资金周转速度、增加财务费用，从而对公司资金周转和偿债能力、盈利能力产生不利影响。

#### **（五）劳务外包风险**

报告期内，公司涂料涂装一体化及涂装施工业务中部分施工环节采取劳务外包的方式进行。报告期内公司与其劳务外包方形成了较为稳定的合作关系，但由于公司对涂料涂装一体化业务、涂装施工业务的工期及质量有着较高的要求，如果上述劳务外包方与公司就合作事项产生分歧而提前终止合同，或者由于劳务外包方的劳务组织出现问题而影响公司的工程进度，或者由于劳务外包作业出现质量问题而使得公司的工程质量未达到公司客户的要求，均将对公司短期内的生产经营带来不利影响。

#### **（六）募集资金投资风险**

##### **1、项目不能达到预期收益的风险**

本次募集资金投资项目系公司顺应涂料环保化、功能化、高端化市场需求，扩张水性涂料产能，优化现有产品结构、巩固公司现有业务竞争优势而提出的整体业务规划。公司本次发行募集资金投资项目的可行性分析是基于当前及可预见将来的市场环境、产品竞争格局、产品与技术发展趋势、产品价格、原材料供应和工艺水平等因素作出的。

若市场环境发生重大变化，同类企业开发相同产品参与竞争、原有市场容量增长乏力、新市场开发不足、项目实施过程中发生不可预见的因素导致项目延期或者无法实施等，将导致投资项目不能产生预期收益的风险。

## **2、未来折旧摊销金额增加的风险**

由于投资项目产生经济效益需要一定的时间，因此在项目建成投产后的初期阶段，新增固定资产折旧和无形资产摊销将可能对本公司的经营业绩产生较大影响。若市场环境发生重大变化，投资项目的预期收益不能实现，则公司存在因折旧摊销金额大量增加而导致净利润下滑的风险。

## **3、净资产收益率下降的风险**

2017年、2018年及2019年，公司加权平均净资产收益率分别为9.00%、5.63%和4.63%。报告期内，因为公司经营业绩下滑、IPO募集资金及净资产规模自然增长等因素影响，公司净资产收益率呈下降趋势。本次可转债发行完成并转股后，公司净资产规模将大幅度提高。由于募集资金投资项目实施需要一定时间，在项目建成投产后才可能达到预计的收益水平，因此，短期内公司净资产收益率存在进一步下降的风险。

## **4、新增产能无法消化的风险**

报告期内，随着公司产品现有客户需求不断增长及产品应用领域不断拓展，公司现有涂料产能已经无法满足公司未来业务发展需要。本次募投项目建成投产后，公司将新增高端装备用防腐涂料产能30,000吨/年及配套水性树脂产能20,000吨/年，产能规模快速增长。新增产能建设及未来投产将会对公司经营管理、市场开发、技术研发、资金运营等方面带来一定压力。如果新业务领域开拓不及预期、市场竞争加剧或内部经营管理不善等因素出现，公司存在新增产能无

法消化的风险。

## （七）管理风险

### 1、安全生产风险

公司部分防腐涂料产品属于《危险化学品名录》中的含一级、二级易燃溶剂的油漆、辅助材料及涂料的危险化学品。报告期内公司未发生重大生产安全事故，未出现因违反有关安全生产方面的法律法规而遭受处罚的情况。但是，鉴于公司部分产品具有较高的易燃性，公司未来仍然存在由于产品生产、存储、运输过程中的不当操作引发火灾的风险，或者由于在研发、生产或检测过程中操作仪器或设备不当，发生其他安全事故的风险。

### 2、质量控制风险

公司的产品与服务主要面向轨道交通装备、轨道交通工程、新能源等机械设备领域内的大型客户，这些客户均对公司的产品及施工质量有着较高的要求。同时，我国部分铁路产品仍在相关主管部门的监管之下，相关主管部门也会对公司产品进行抽检。公司始终重视质量控制工作，制订了一套完善的质量控制制度，针对不同的产品及施工项目，公司都会安排专人进行各个环节的质量控制。然而，如由于公司管理的疏忽或者其他原因而造成质量事故，客户因此提出索赔，或因此发生法律诉讼、仲裁，均可能会对公司的业务、经营、财务状况及声誉造成不利影响。

### 3、未来经营规模扩张带来的管理风险

根据公司的发展战略规划，公司在稳定现有市场的基础上，将不断拓展新的市场领域，预计未来公司的经营规模将会得到较大增长。随着募集资金投资项目的实施，公司的资产及业务规模将进一步扩大，技术人员、生产人员和管理人员将相应增加，公司在人力资源、法务、财务等方面的管理能力需要不断提高。如果管理层不能随着公司业务规模扩张而持续提高管理效率、进一步完善管理体系以应对高速成长带来的风险，将制约公司长远的发展。

## （八）技术风险

本公司是高新技术企业，获批为湖南省企业技术中心。公司作为湖南省水性及高固体份环保涂料工程研究中心、全国水性涂料工业协会副主任单位，一直以来高度重视轻量化、环保型、功能型新材料技术研发，先后获得多项发明专利，在国内轨道交通装备防腐涂料和轨道交通工程防水涂料领域拥有技术先进优势。随着下游行业的快速发展，用户对产品的质量与工艺的要求逐步提高，如果本公司不能准确预测产品的市场发展趋势，及时研究开发新技术、新工艺及新产品，或者科研与生产不能同步跟进，产品不能满足市场的需求，本公司的产品可能面临被淘汰的风险。此外，如果公司核心技术或重大商业秘密泄漏、核心技术人员流失，或公司生产所依赖的技术被淘汰，公司的生产经营将会受到较大的影响。

## （九）政府补助政策变动风险

报告期内，计入营业外收入及其他收益的政府补助收入具有一定波动性，其中，公司因社会福利企业所享受增值税即征即退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，不计入非经常性损益；其他产业研发奖励、专项改造补贴政府补助等则计入非经常性损益的政府补助。上述各项政府补助均为公司依据国家相关政策、法规文件合法取得。其中，增值税即征即退收入短期内具有持续性、经常性、稳定性；其他的政府补助则具有一定偶然性。未来若公司自身经营情况或国家相关政策、法规等发生变动，则公司来自政府补助的营业外收入及其他收益将会产生一定波动，将对公司经营业绩产生一定影响。

## （十）环保风险

作为化工企业，公司始终重视环保工作。截至本募集说明书签署日，公司未发生过重大环保事故，未因环保问题而受到相关部门的行政处罚。因公司现有生产基地金山工业园不属于专门化工园区，园区配套及环保设施已无法满足公司现有业务发展。因此，公司选定铜官工业园作为本次募投项目实施地，并将依托园区环保综合治理手段实现清洁生产、绿色生产。随着社会环保意识的不断增强及国家对环保工作管理力度的加大，国家可能会不断提高对环保工作的要求标准，届时将会增加公司的环保投入与治理费用，增加公司的经营成本。同时，国家环



保法规的变化及区域性环保政策的变更,还可能会对公司的生产经营造成如公司产品结构调整、生产场地搬迁等重大影响。

## **(十一) 与本次可转债发行相关的主要风险**

### **1、本息兑付风险**

在可转债存续期限内,公司需对未转股的可转债偿付利息及到期时兑付本金。此外,在可转债触发回售条件时,若投资者行使回售权,则公司将在短时间内面临较大的现金支出压力,对企业生产经营产生负面影响。因此,若公司经营出现未达到预期回报的情况,不能从预期的还款来源获得足够的资金,公司的本息兑付资金压力将加大,从而可能影响公司对可转债本息的按时足额兑付,以及投资者回售时的承兑能力。

### **2、可转债到期未能转股的风险**

本次可转债转股情况受转股价格、转股期内公司股票价格、投资者偏好及预期等诸多因素影响。如因公司股票价格低迷或未达到债券持有人预期等原因导致可转债未能在转股期内转股,公司则需对未转股的可转债偿付本金和利息,从而增加公司的财务费用负担和资金压力。

### **3、转股价格是否向下修正以及向下修正幅度的不确定性风险**

本次发行设置了公司转股价格向下修正条款。在本次发行的可转债存续期间,当公司 A 股股票在任意连续三十个交易日中至少有十五个交易日的收盘价低于当期转股价格的 90%时,公司董事会会有权提出转股价格向下修正方案并提交公司股东大会审议表决。该方案须经出席会议的股东所持表决权的三分之二以上通过方可实施。股东大会进行表决时,持有公司本次发行的可转债的股东应当回避。修正后的转股价格应不低于该次股东大会召开日前 20 个交易日公司 A 股股票交易均价和前一交易日公司 A 股股票的交易均价。

若在前述 30 个交易日内发生过转股价格调整的情形,则在转股价格调整日前的交易日按调整前的转股价格和收盘价计算,在转股价格调整日及之后的交易日按调整后的转股价格和收盘价计算。

在满足可转债转股价格向下修正条件的情况下，发行人董事会可能基于公司的实际情况、股价走势、市场因素等多重考虑，不提出转股价格向下调整方案，或董事会虽提出转股价格向下调整方案但方案未能通过股东大会表决。因此，存续期内可转债持有人可能面临转股价格是否向下修正以及向下修正幅度的不确定性风险。

#### **4、可转债转换价值降低的风险**

公司股价走势受公司业绩、宏观经济形势、股票市场总体状况等多种因素影响。本次可转债发行后，如果公司股价持续低于本次可转债的转股价格，可转债的转换价值将因此降低，从而导致可转债持有人的利益蒙受损失。虽然本次发行设置了公司转股价格向下修正条款，但若公司由于各种客观原因导致未能及时向修正转股价格，或者即使公司向下修正转股价格，股价仍低于转股价格，仍可能导致本次发行的可转债转换价值降低，可转债持有人的利益可能受到重大不利影响。

#### **5、可转债转股后每股收益、净资产收益率摊薄风险**

本次公开发行可转换公司债券完成后，公司总资产规模将有较大幅度的增加。本次募集资金到位后，公司将合理有效的利用募集资金，提升公司运营能力，从而提高公司长期盈利能力，但由于受国家宏观经济以及行业发展情况的影响，短期内公司盈利状况仍然存在一定的不确定性，同时由于募集资金投资项目建设需要一定周期，建设期间股东回报还是主要通过现有业务实现。转股期内，随着可转债的逐步转股，在公司股本和净资产均逐渐增加的情况下，如果公司业务未获得相应幅度的增长，公司即期每股收益和净资产收益率面临下降的风险。

#### **6、可转债价格波动甚至低于面值的风险**

可转债作为衍生金融产品具有股票和债券的双重特性，其二级市场价格受到市场利率水平、票面利率、剩余年限、转股价格、上市公司股票价格、赎回条款及回售条款、投资者心理预期等诸多因素的影响，价格波动情况较为复杂，甚至可能会出现异常波动或与其投资价值背离的现象，从而可能使投资者面临一定的投资风险。

与普通的公司债券不同，可转债持有者有权利在转股期内按照事先约定的价格将可转债转换为公司股票。因可转债特有的转股权利，多数情况下可转债的发行利率比类似期限、类似评级的可比公司债券的利率更低。另一方面，可转债的交易价格也受到公司股价波动的影响。公司可转债的转股价格为事先约定的价格，不随着市场股价的波动而波动，有可能出现公司可转债的转股价格会高于公司股票市场价格的情形。因此，如果公司股票的交易价格出现不利波动，同时可转债本身的利率较低，公司可转债交易价格也会随之出现波动并甚至可能低于面值的风险。公司提醒投资者充分认识债券市场和股票市场中可能遇到的风险，以便作出正确的投资决策。

## 五、保荐机构是否存在可能影响其公正履行保荐职责情形的说明

经核查，保荐机构不存在下列可能影响公正履行保荐职责的情形：

1、保荐机构或其控股股东、实际控制人、重要关联方持有发行人或其控股股东、实际控制人、重要关联方股份超过 7% 的情形；

2、发行人或其控股股东、重要关联方持有保荐机构或其控股股东、实际控制人、重要关联方股份超过 7% 的情形；

3、保荐机构指定的保荐代表人及其配偶，董事、监事、高级管理人员拥有发行人权益、在发行人任职等可能影响公正履行保荐职责的情形；

4、保荐机构的控股股东、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融资等情形；

5、保荐机构与发行人之间影响保荐机构公正履行保荐职责的其他关联关系。

## 六、保荐机构按照有关规定应当承诺的事项

(一) 保荐机构已在证券发行保荐书中作出如下承诺：

1、本保荐机构承诺已按照法律、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。

2、本保荐机构就下列事项做出承诺：

(1) 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上市的相关规定；

(2) 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；

(3) 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；

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

(5) 保证所指定的保荐代表人及本保荐机构的相关人员已勤勉尽责，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；

(6) 保证保荐书、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；

(7) 保证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；

(8) 自愿接受中国证监会依照本办法采取的监管措施；

(9) 中国证监会规定的其他事项。

(二) 本保荐机构承诺，自愿按照《证券发行上市保荐业务管理办法》的规定，自证券上市之日起持续督导发行人履行规范运作、信守承诺、信息披露等义务。

(三) 本保荐机构承诺，将遵守法律、行政法规和中国证监会对推荐证券上市的规定，接受证券交易所的自律管理。

## 七、本保荐机构关于发行人证券上市后持续督导工作的安排

事项	安排
(一) 持续督导事项	在本次发行结束当年的剩余时间以及以后 2 个完整会计年度内

事项	安排
	<b>对进行持续督导</b>
1、督导发行人有效执行并完善防止大股东、其他关联方违规占用发行人资源的制度	根据《关于规范上市公司与关联方资金往来及上市公司对外担保若干问题的通知》精神，协助发行人完善、执行有关制度
2、督导发行人有效执行并完善防止高管人员利用职务之便损害发行人利益的内控制度	根据《公司法》、《上市公司治理准则》和《公司章程》的规定，督导发行人有效执行并完善防止高管人员利用职务之便损害发行人利益的内控制度，包括财务管理制度、会计核算制度和内部审计制度
3、督导发行人有效执行并完善保障关联交易公允性和合规性的制度，并对关联交易发表意见	督导发行人有效执行并完善保障关联交易公允性和合规性的制度，并对重大的关联交易发表意见
4、督导发行人履行信息披露的义务，审阅信息披露文件及向中国证监会、证券交易所提交的其他文件	关注并审阅发行人的定期或不定期报告；关注新闻媒体涉及公司的报道，督导发行人履行信息披露义务
5、持续关注发行人募集资金的使用、投资项目的实施等承诺事项	定期跟踪了解项目进展情况，通过列席发行人董事会、股东大会，对发行人募集资金项目的实施、变更发表意见
6、持续关注发行人为他人提供担保等事项，并发表意见	督导发行人有效执行并完善对外担保的程序，持续关注发行人对外担保事项并发表意见并对担保的合规性发表独立意见
<b>(二) 保荐协议对保荐机构的权利、履行持续督导职责的其他主要约定</b>	保荐机构有充分理由确信发行人可能存在违法违规行以及其其他不当行为的，应督促发行人做出说明并限期纠正，情节严重的，向中国证监会、证券交易所报告
<b>(三) 发行人和其他中介机构配合保荐机构履行保荐职责的相关约定</b>	当发行人发生违法违规行为时，应在知道或应当知道该违法违规行为之日起两个工作日内书面告知保荐机构；发行人应每三个月向保荐机构书面报告有关募集资金的使用、投资项目的实施情况以及募集资金的管理情况，如有为他人提供担保行为，则应每个月报送一次相关情况，如出现被担保人不能履行债务的情形出现，应在事发之后立即通知保荐机构。
<b>(四) 其他安排</b>	无

## 八、保荐机构和保荐代表人的联系方式

保荐机构：德邦证券股份有限公司

法定代表人：武晓春

住所：上海市浦东新区福山路 500 号城建国际中心 18 楼

联系电话：021-68761616

传真：021-68767880

保荐代表人：宋建华、吕雷

## 九、保荐机构认为应当说明的其他事项

无。

## 十、保荐机构对本次可转债上市的推荐结论

德邦证券认为：飞鹿股份本次公开发行可转债上市符合《中华人民共和国公司法》、《中华人民共和国证券法》及《深圳证券交易所创业板股票上市规则》等法律、法规的有关规定，飞鹿股份本次公开发行可转债具备在深圳证券交易所上市的条件。德邦证券同意保荐飞鹿股份可转换公司债券在深圳证券交易所上市交易，并承担相关保荐责任。

（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创业板公开发行可转换公司债券之上市保荐书》之签字盖章页）

保荐代表人：\_\_\_\_\_                      \_\_\_\_\_  
  宋建华  吕雷

法定代表人：\_\_\_\_\_   
  武晓春

保荐机构：德邦证券股份有限公司  
  年 月 日