

立信会计师事务所（特殊普通合伙）

关于湖北回天新材料股份有限公司申请向  
不特定对象发行可转换公司债券的审核问  
询函的回复

信会师函字[2022]第 ZE037 号



立信会计师事务所（特殊普通合伙）  
关于湖北回天新材料股份有限公司申请向  
不特定对象发行可转换公司债券的审核问询函的回复

信会师函[2022]第 ZE037 号

深圳证券交易所：

贵所于 2022 年 6 月 29 日出具《关于湖北回天新材料股份有限公司申请向不特定对象发行可转换公司债券的审核问询函》（审核函〔2022〕020136 号，以下简称“审核问询函”），立信会计师事务所（特殊普通合伙）（以下简称“申报会计师”或“我们”）对于问询函中提到的需要申报会计师说明或发表意见的相关问题进行了认真核查，现将有关问题的核查情况和核查意见回复如下：

**问题 2**

发行人本次拟募资 8.5 亿元，分别用于广州回天通信电子新材料扩建项目（以下简称“项目一”）、年产 5.1 万吨锂电池电极胶粘剂项目（以下简称“项目二”）和补充流动资金。项目一系扩产项目，将新增单双组分有机硅胶、UV 胶（紫外光固化胶粘剂）、环氧胶、导热材料、电子/芯片封装胶等胶粘剂产品年产能 3.93 万吨；项目二为新产品项目，将新增应用于锂电池负极的胶粘剂产品年产能 5.1 万吨，相关产品目前已完成研发的初期工作以及主要目标客户的中试实验，拟进入小批量测试阶段。发行主要产品直接材料成本占生产成本 90%以上，因原材料价格上涨，发行人 2021 年主要产品毛利率 22.46%，较 2020 年 30.14%的毛利率出现明显下滑趋势，项目一、项目二预测内部收益率分别为 37.81%、27.06%。

请发行人补充说明：（1）结合项目一、项目二拟生产各产品的行业市场容量、产品竞争情况、现有产能及生产销售情况、同行业及上下游可比公司扩产情况，说明是否存在产能过剩的风险，以及拟采取的产能消化的措施；（2）结合项目二相关产品研发进度、产线及工艺情况、产品参数与同类产品比较情况、客户测试验证情况、在手或意向订单签订情况，说明未来产业化是否存在风险；（3）结合报告期内主要产品成本构成情况、原材料价格波动情况、客户议价能力、行业竞争水平，说明报告期内主要产品毛利率下滑的合理性，是否同行业一致，量化测算原材料价格波动对毛利率的影响，并说明相关风险管控措施及措施有效性；（4）结合效益测算过程中各产品达产后销售数量、销售单价、产品成本构成、预测毛利率情况、同行业可比和同类产品报告期内效益实现情况，说明效益预测是否考

考虑原材料价格上涨的风险，是否存在效益不达预期的风险；（5）结合各类新增固定资产及无形资产的金额、转固时点以及募投项目未来效益测算情况，披露因实施募投项目而新增的折旧和摊销对发行人未来经营业绩的影响。

请发行人补充披露相关风险。

请保荐人和会计师核查并发表明确意见。

## 【回复】

### 一、公司回复

（一）结合项目一、项目二拟生产各产品的行业市场容量、产品竞争情况、现有产能及生产销售情况、同行业及上下游可比公司扩产情况，说明是否存在产能过剩的风险，以及拟采取的产能消化的措施

1、项目一拟生产产品的行业市场容量、产品竞争情况、现有产能及生产销售情况、同行业及上下游可比公司扩产情况

#### （1）项目一拟生产产品的行业市场容量

项目一系发行人扩产项目，拟生产电子胶，具体包括单双组分有机硅胶、UV胶（紫外光固化胶粘剂）、环氧胶、导热材料、电子/芯片封装胶等电子胶粘剂产品，主要应用在通用电子、微电子（5G通信、消费电子、汽车电子）等行业领域。

根据中国胶粘剂和胶粘带工业协会统计数据、前瞻产业研究院报告，2020年我国胶粘剂行业产量约为696万吨。2020年，中国胶粘剂和胶粘带工业协会表示，“十四五”期间我国胶粘剂的发展目标是产量年均增长率为4.2%，销售额年均增长率为4.3%。力争到2025年末，改变国产产品高端不足、低端过剩的局面，使行业高附加值产品产值的比例达到40%以上，预计2025年胶粘剂产量达到855万吨。假设按电子胶约占胶粘剂10%的比例进行测算，2025年对应的电子胶产量预计为85.5万吨。

与此同时，中国电子胶粘剂市场国产化率不到50%，电子信息制造业中胶粘剂国产化空间较大。2020年发行人电子胶产品销售金额为3.2亿元，按100亿元国内电子胶粘剂市场规模进行测算，发行人的电子胶产品市场份额在5%以内，未来市场提升空间较大。由于电子胶领域属于胶粘剂的细分市场，且电子胶下游应用涉及广泛，电子胶成本占电子终端产品比例很小，尚无官方权威机构对国内电子胶的行业市场容量进行相关统计和预测。因此，以下主要分析消费电子和汽车电子行业发展状况和市场容量，项目一的电子胶作为通用电子、微电子（5G通信、消费电子、汽车电子）的配套材料，将随着下游电子行业的增长而持续增长：

#### ① 消费电子市场容量

随着消费电子行业技术的不断创新，近年来全球市场规模呈平稳增长态势。根据 Statista（一家德国研究型数据统计公司，拥有领先的全球综合数据资料库，包括了世界主要国家和经济体的全球综合数据）统计，2015年至2020年全球消费电子行业市场规模呈现出逐步扩大的趋势，在此期间全球消费电子市场规模的年复合增长率达接近3%；到2025年，预计全球消费电子市场规模将达到10,980亿美元。

近些年消费电子产能持续向国内转移，内资企业在长期配套过程中已取得长足技术积淀，产品性能已达到国际水平。同时华为、小米和OPPO等消费电子厂商强势崛起，带动本土配套的供应链。加之贸易环境倒逼终端厂商要求对产业链自主，国内电子胶粘剂厂商有望凭借本土和性价比优势加速实现进口替代。

## ②汽车电子市场容量

近年来汽车智能化与电动化趋势不断发展，汽车电子广泛应用于汽车各个领域，在互联网、娱乐、节能、安全四大趋势的驱动下，汽车电子化水平日益提高，汽车电子在整车制造成本中的占比不断提高，预计2030年接近50%。

根据前瞻产业研究院统计，中国汽车电子市场在2014-2019年间持续增长，到2019年达到约962亿美元，同比增长约10%。在汽车电动化、智能化、网联化趋势推动下，汽车电子愈发重要。随着智能网联汽车被列为国家的重要战略方向之一，预计汽车电子行业的增长潜力还将得到进一步释放，预计到2026年我国汽车电子行业的市场规模将增长到1,486亿美元。

## （2）项目一拟生产产品的产品竞争情况

由于发达国家企业在电子胶领域中起步较早，形成了一定的品牌效应和技术规模优势，在电子胶市场中占有较大份额，国际知名电子胶企业已在国内投资建厂从事胶粘剂生产和销售，抢占国内市场，对内资企业带来较大的竞争压力，目前位于行业前列的企业均为国外企业，分别为德国汉高公司、美国富乐公司、美国陶氏化学公司。

国内企业虽然在整体上生产规模、技术水平、研发实力等方面和国外一流企业存在一定的差距，但是随着近年来国内企业持续加大研发投入、提升生产技术水平 and 产品性能，国内企业竞争力显著增强。国内企业主要有硅宝科技、集泰股份、康达新材从事电子胶的研发生产。国内企业不断创新的局面下，国产电子胶以显著的性价比和本土化服务优势在电子胶各个应用领域逐步替代进口产品，抢占市场份额。面对全球市场对电子胶的巨大需求，国内电子胶企业仍有较大的发展空间。

根据发行人谨慎性预测（不构成投资建议），按前述中国电子胶粘剂超过100亿元的市场规模以及发行人现有产销规模来看，发行人市场份额占比在5%以内，

国外公司市场份额占比在 50%以上，国产替代的发展空间较大。

### (3) 项目一拟生产产品的现有产能及生产销售情况

项目一系电子胶扩产项目，主要由广州回天新材料有限公司实施。报告期内，发行人电子胶的产能及生产销售情况如下：

主要产品	项目	2022 年 1-3 月	2021 年度	2020 年度	2019 年度
电子胶	产能（吨）	4,250.00	17,000.00	17,000.00	17,000.00
	产量（吨）	4,095.13	14,765.83	10,302.80	10,166.38
	销量（吨）	4,053.40	14,174.22	10,148.54	9,625.01
	产能利用率	96.36%	86.86%	60.60%	59.80%
	产销率	98.98%	95.99%	98.50%	94.67%

注：本次募投项目一各产品（包括单双组分有机硅胶、UV 胶等电子胶）生产工艺可通用，相关产能可互相调整。

由上表可见，自 2021 年起，发行人电子胶的生产及销售情况良好，保持了较高的产能利用率和产销率，亟需扩建生产线满足下游客户需求。

报告期内和募投项目一相似的电子胶主要系高端电子胶，产销量情况如下：

主要产品	项目	2022 年 1-3 月	2021 年度	2020 年度	2019 年度
通用电子胶	产量（吨）	3,463.07	12,966.36	9,521.00	9,498.80
	销量（吨）	3,435.54	12,671.05	9,385.01	9,041.72
	产销率	99.20%	97.72%	98.57%	95.19%
高端电子胶	产量（吨）	632.06	1,799.48	781.80	667.59
	销量（吨）	617.86	1,503.17	763.53	583.29
	产销率	97.75%	83.53%	97.66%	87.37%

注：通用电子胶主要应用在通用电子、智能家电等领域；高端电子胶主要应用在信息与通信技术（Information and Communications Technology, ICT）、智慧能源等领域。

由上表可见，发行人高端电子胶生产及销售情况良好，保持了较高的产销率，亟需扩建生产线满足下游客户需求。

### (4) 项目一拟生产产品的同行业及上下游可比公司扩产情况

随着全球及国内电子行业规模的不断扩大，电子胶企业不断扩产以满足其产品在电子各细分领域的需求增长。2020 年至今，同行业及上下游可比公司实施扩产情况如下：

产业链	可比公司	公告时间	融资方式	扩产项目	拟生产产品
同行业公司	硅宝科技 (300019.SZ)	2020 年	向特定对象 发行股票	10 万吨/年高端密封胶智能 制造项目	电子器件用导 热灌封胶等高

产业链	可比公司	公告时间	融资方式	扩产项目	拟生产产品
					端密封胶
	集泰股份 (002909.SZ)	2022年	非公开发行股票	年产2万吨乙烯基硅油、2万吨新能源密封胶、0.2万吨核心助剂建设项目	乙烯基硅油、新能源密封胶均为电子胶
		2020年	非公开发行股票	年产双组份硅橡胶15,000吨和乙烯基硅油8,000吨项目	双组份硅橡胶、乙烯基硅油均为电子胶
上游公司	润禾材料 (300727.SZ)	2022年	向不特定对象发行可转换公司债券	35kt/a 有机硅新材料项目（一期）	电子胶原材料
				8kt/a 有机硅胶黏剂及配套项目	电子胶原材料
下游公司	亿纬锂能 (300014.SZ)	2020年	向特定对象发行股票	面向TWS应用的豆式锂离子电池项目	主要应用于以TWS耳机为主的可穿戴设备中
	歌尔股份 (002241.SZ)	2019年 (2020年发行)	公开发行可转换公司债券	双耳真无线智能耳机项目	新增年产2,860万只双耳真无线智能耳机产品

注1:集泰股份于2022年6月28日公告2022年非公开发行A股股票预案;

注2:润禾材料于2022年6月22日公告关于向不特定对象发行可转换公司债券申请获得中国证券监督管理委员会同意注册批复。

## 2、项目二拟生产产品的行业市场容量、产品竞争情况、现有产能及生产销售情况、同行业及上下游可比公司扩产情况

### (1) 项目二拟生产产品的行业市场容量

项目二拟生产锂电池负极胶，具体体系水性胶粘剂，属于发行人新研发产品，主要应用于锂电池负极材料的粘接。

根据第三方知名锂电咨询机构高工产研锂电研究所（GGII）统计数据显示，2021年中国锂电池出货量为327GWh，同比增长130%；预计2022年，中国锂电池出货量有望超600GWh，同比增速有望超80%；预计2025年中国锂电池市场出货量将超1,450GWh，未来四年复合增长率超过43%，下游市场规模快速增长。考虑锂电池对应的石墨负极需求量以及锂电负极胶在石墨负极中占比，结合发行人谨慎性测算，1GWh锂电池对应约420吨锂电负极胶，2021年中国负极胶出货量约为14万吨，到2025年增长至61万吨，年复合增长率为44%。

由于锂电池负极胶领域属于胶粘剂的细分市场，且锂电池负极胶成本占锂电池产品比例很小，尚无官方权威机构对国内锂电池负极胶的行业市场容量进行相关统计和预测。因此，以下主要分析新能源汽车和储能行业发展状况和市场容量，新能源汽车和储能行业的爆发使得锂电池需求量随之急剧增长，项目二的锂电池负极胶作为锂电池及其负极材料的配套材料，其市场容量也随之迅速增长：

#### ①新能源汽车市场容量

中国汽车工业协会公布数据表明，2021年国内新能源汽车累计销量352万辆，同比增长157.69%，而2021年全年国内汽车累计销量2,608万辆，新能源汽车渗透率仅为13.50%，替代传统燃油汽车的空间巨大。根据《新能源车产业发展规划(2021-2035年)》，2025年新能源汽车销量将达到汽车总销量的20%左右。在汽车电动化大趋势、新能源车渗透率持续提升的背景下，锂电池及其负极材料和负极胶需求保持高速增长。

根据高工产业研究院统计，2021年中国动力电池出货量220GWh，相对2020年增长175%。同时，高工产业研究院预测，2022年国内新能源汽车产量有望达到600万辆，将带动动力电池出货超450GWh。

#### ②储能市场容量

在储能领域，受国内“碳中和”、“新基建”政策的推动，以及海外需求市场的刺激，国内储能锂电行业进入快速发展期，行业市场空间广阔。2022年3月，国家发展改革委、国家能源局印发的《“十四五”新型储能发展实施方案》提出，2025年新型储能由商业化初期步入规模化发展阶段，具备大规模商业化应用条件；2030年新型储能全面市场化发展，核心技术装备自主可控，技术创新和产业水平稳居全球前列，市场机制、商业模式、标准体系成熟健全，与电力系统各环节深度融合发展，基本满足构建新型电力系统需求。

根据高工产业研究院预测，2025年全球储能锂电池产业需求将达到460GWh，2021-2025年复合长率达到60.11%，到2030年将达到1,300GWh；2020年中国储能锂离子电池出货量为16.2GWh，同比增长70.5%；预计到2025年，中国储能电池出货量将达到300GWh，2021-2025年复合增长率58.11%，到2030年将达到920GWh。

### (2) 项目二拟生产产品的产品竞争情况

应用于锂电池负极材料的水性胶粘剂，属于国内胶粘剂的快速发展的新兴细分领域。当前锂电池高端水性胶粘剂市场已形成高度集中局面，几乎被日本瑞翁株式会社（ZEON）、日本JSR株式会社等日本企业所垄断。国产水性胶粘剂与日本企业产品差距的形成，根本原因在于国内胶粘剂企业起步较晚、基础研发实力偏弱，配套原材料和设备有待提升。上述日本企业主要研发及生产能力集中

在日本本土，在中国则以市场销售为主，产品的售价较高并且供应量有一定程度的受限。

随着锂电池在我国的大规模生产，作为重要的辅助材料之一，锂电池水性胶粘剂将会开始逐步本土化，将使国内企业具有满足下游电池企业定制需求的天然优势。国内企业主要有四川茵地乐材料科技集团有限公司（以下简称“茵地乐”）、深圳市研一新材料有限责任公司（以下简称“研一新材”）主要从事锂电池负极胶研发生产，目前正在向高端市场导入，潜在进口替代空间巨大。

### （3）项目二拟生产产品的现有产能及生产销售情况

项目二拟生产产品水性胶粘剂系发行人目前正在开发的新产品，报告期内尚未具备产能、生产以及销售。

### （4）项目二拟生产产品的同行业及上下游可比公司扩产情况

随着新能源汽车和锂电池行业的蓬勃发展以及促进行业发展的政策不断出台，锂电池负极胶市场也随之快速发展。

由于国内企业在锂电池负极胶领域尚处于起步状态，细分市场相关研究数据缺失，加之锂电池负极胶具有一定的技术壁垒，国内可比企业较少。目前涉足锂电池负极胶领域的国内企业主要有茵地乐、研一新材等，其中璞泰来（603659.SH）于2021年5月受让茵地乐1,872万元注册资本，取得其26%股权，茵地乐成为璞泰来的联营公司。2020年至今，同行业及上下游相关公司部分扩产情况如下：

产业链	可比公司	公告时间	融资方式	扩产项目	新增产能
同行业公司	茵地乐	2022年	-	年产5万吨锂电池专用粘合剂产品和年产1,000吨碱电负极粘合剂产品	5.1万吨
	研一新材	2022年	-	50000吨/年锂电池用粘结剂（ZONE）项目	5万吨
上游公司	卫星化学 (002648.SZ)	2022年	-	平湖石化（卫星石化子公司）拟在独山港区扩建年产20万吨精丙烯酸项目	20万吨
下游公司	宁德时代 (300750.SZ)	2021年	向特定对象 发行股票	福鼎时代锂离子电池生产基地项目	新增锂离子电池年产能 60GWh
				广东瑞庆时代锂离子电池生产项目一期	新增锂离子电池年产能约 30GWh



产业链	可比公司	公告时间	融资方式	扩产项目	新增产能
				江苏时代动力及储能锂离子电池研发与生产项目（四期）	新增锂离子电池年产能约30GWh
				宁德蕉城时代锂离子电池动力电池生产基地项目（车里湾项目）	新增锂离子电池年产能约15GWh及部分PACK生产线
		2020年	非公开发行股票	宁德时代湖西锂离子电池扩建项目	新增锂离子电池年产能约16GWh
				江苏时代动力及储能锂离子电池研发与生产项目（三期）	新增锂离子电池年产能约24GWh
				四川时代动力电池项目一期	新增锂离子电池年产能约12GWh
	国轩高科 (002074.SZ)	2020年	非公开发行股票	国轩电池年产16GWh高比能动力锂电池产业化项目	新增16GWh高比能动力锂电池

注：同行业公司眉山茵地乐科技有限公司、浙江研一新能源科技有限公司扩产信息来源于各自的环评公示信息，即《眉山茵地乐科技有限公司眉山茵地乐新材料生产项目环境影响评价第一次环评公示》、《浙江研一新能源科技有限公司50000吨/年锂电池用粘结剂（ZONE）项目环境影响评价公告》。

### 3、说明是否存在产能过剩的风险，以及拟采取的产能消化的措施

#### （1）说明是否存在产能过剩的风险

##### ①广州回天通信电子新材料扩建项目（项目一）

2021年发行人电子胶现有产能为1.7万吨（包括通用电子胶和高端电子胶），项目一全面达产后，高端电子胶产能将新增3.93万吨，产能提升明显。虽然国内电子胶市场规模较大（超百亿元），国产替代的发展空间较高（其中发行人市场份额占比在5%以内、国外公司市场份额占比在50%以上），但由于存在客户的测试验证及产品导入周期，报告期内发行人高端电子胶产销量规模较少（2021年高端电子胶产量仅1,799.48吨）；且由于下游客户一般不签订列明金额和产品数量的长期供货协议，而以高频率、小金额的订单形式向发行人下达采购需求，截至2022年6月末，发行人电子胶在手未交付订单金额为442.07万元（仅代表即期交货量）。

根据中国胶粘剂和胶粘带工业协会的统计数据、前瞻产业研究院报告，2020年我国胶粘剂行业产量约为696万吨。2020年，中国胶粘剂和胶粘带工业协会表示，“十四五”期间我国胶粘剂的发展目标是产量年均增长率为4.2%，销售额年均增长率为4.3%。力争到2025年末，改变国产产品高端不足、低端过剩的局面，使行业高附加值产品产值的比例达到40%以上，预计2025年胶粘剂产量达到855万吨。假设按电子胶约占胶粘剂10%的比例进行测算，2025年对应的电子胶产量预计为85.5万吨。项目一全面达产后新增产能3.93万吨，发行人预计可以占上述市场规模的5%，可消化上述产能，产能过剩的风险较低。

上述市场规模及预计占有率结合胶粘剂市场规模和电子胶占比，由发行人谨慎性预测所得。

## （2）年产5.1万吨锂电池电极胶粘剂项目（项目二）

项目二拟生产的锂电水性胶粘剂属于国内胶粘剂的快速发展的新兴细分领域。当前锂电池高端水性胶粘剂市场已形成高度集中局面，几乎被日本瑞翁株式会社（ZEON）、日本JSR株式会社等日本企业所垄断，系发行人正在开发的新产品，报告期内尚未具备产能、生产以及销售，项目二全面达产后水性胶粘剂产能将达到5.1万吨。虽然目前公司已在多家动力锂电池客户中开展技术交流、测试验证，但因项目二仍处于建设期，发行人尚未有水性胶粘剂的产能和在手订单。

根据前述高工产研锂电研究所（GGII）统计数据显示，2021年中国锂电池出货量为327GWh，同比增长130%；预计2025年中国锂电池市场出货量将超1,450GWh，未来四年复合增长率超过43%。考虑锂电池对应的石墨负极需求量以及锂电负极胶在石墨负极中占比，结合发行人谨慎性测算，1GWh锂电池对应约420吨锂电负极胶，2021年中国负极胶出货量约为14万吨，到2025年增长至61万吨，年复合增长率为44%。项目二新增锂电负极胶产能5.1万吨，发行人预计可以占上述市场规模的8%，可消化上述产能，产能过剩的风险较低。

上述市场规模及预计占有率结合锂电池出货量和锂电池与锂电负极胶对应关系，由发行人谨慎性预测所得。

## 2、拟采取的产能消化的措施

考虑到通用电子、微电子（5G通信、消费电子）快速发展，市场规模不断变大，电子胶作为相应的配套材料，将随着电子行业的增长而持续增长，为项目一的电子胶产能消化提供了市场基础。新能源汽车市场的爆发式增长使得锂电池需求量随之急剧增长，锂电池负极胶作为动力锂电池的配套材料，其市场容量也将迅速增长，为项目二的锂电池负极胶产品创造广阔的市场需求空间，为产能消化提供坚实的市场基础。在电子和新能源行业供应链国产替代成为迫切发展需求的今天，国产电子胶和锂电池负极胶产品将迎来进口替代的机遇，国产化需求在

持续增加。同时，发行人将继续通过拓宽销售渠道、加大研发投入、增强质量管控、持续降本增效等措施促进募投项目产能的消化，具体措施如下：

### **(1) 增强市场销售渠道，持续加快产品市场推广**

发行人是国内胶粘剂和密封胶行业龙头企业之一，并以优质的产品质量在用户中享有很高的市场信誉，建有稳定的市场营销网络，并在国内建立了技术服务平台，项目一拟生产的电子胶产品广泛用于航天、军工、汽车、电子等多个行业和领域。发行人的多项胶粘剂产品已经成熟应用于锂电池行业客户，因此对项目二拟生产的锂电池负极胶来讲，具有一定的营销渠道和网络基础。

发行人拥有一支销售经验丰富、业务能力强的销售团队，通过定期培训、业绩激励等方式增强销售人员业务能力和积极性，进一步提升营销团队实力，准确把握市场动向和客户需求，提升销售团队对市场环境、客户需求的响应速度，增强国内市场客户黏性，积极拓展海外客户。

### **(2) 持续加大研发投入，提升产品竞争力**

发行人拟通过进一步加大研发投入，提升本次募投项目产品竞争力。项目一拟生产的电子胶产品是公司传统优势产品，产品品质已获得客户的普遍认可，但仍需不断扩展产品品类、优化产品性能，保持市场优势；项目二拟生产的锂电池负极胶产品为新产品，需要不断的研发投入以保障产品顺利投产，同时确保产品品质。为此，公司储备和培养了一批技术人才，在上海、广州、宣城、常州等地投资建设胶粘剂研发基地，对保证技术创新能力奠定了有力的基础。公司将继续从人才引进、资金支持、加强激励等多个方面为产品的研发提供更强大动力，增强现有产品和新产品的竞争力。

### **(3) 规模效应降低产品成本，提升生成运营效率**

发行人现已开发厌氧胶、有机硅胶、环氧胶、聚氨酯胶、丙烯酸酯胶等 5 大类，400 多个品种规格的胶粘剂产品并广泛用于航天、军工、汽车、机械、冶金、电子、建筑等行业。随着本次募投项目逐步达产，生产规模效应将更加明显，单位产品的成本将会下降，成本的下降将进一步有利于增加销量和消化产能。

同时，公司将充分发挥自身在行业内的资源与规模优势，对外定期优化原材料供应商结构，对内引入增效节能技术和设备、提高生产运营效率等方式优化产品成本，提高产品毛利率，进一步提升产品价格优势和性价比，加速新增产能的效益实现。

### **(4) 加强质量管控，提高产品质量**

本次募投项目各实施主体均已取得相关质量认证，项目一拟生产的有机硅胶等产品的生产已通过 ISO9001、IATF16949 等质量体系的认证，项目二拟生产的锂电池电极胶的生产已通过 ISO9000、ISO14000、ISO14001 等质量体系认证。

本次募投项目一和项目二均具备良好的质量管理体系、丰富经验的质量管理团队，严格的产品质量把控措施，能够保障稳定、高质量的产品生产。

为确保项目一和项目二所生产产品的性能达标、品质稳定，发行人通过探索新的质量管理经验和模式加强对产品质量的把控，增强下游客户对发行人产品质量和品质的信赖，进一步提升发行人产品的品牌效应，继续扩大在高端胶粘剂市场的份额。

(二) 结合项目二相关产品研发进度、产线及工艺情况、产品参数与同类产品比较情况、客户测试验证情况、在手或意向订单签订情况，说明未来产业化是否存在风险

### 1、项目二相关产品研发进度

项目二拟生产产品的研发进度情况如下：

产品名称	产品主要特点	目前进度	研发启动时间
水性胶粘剂	较好的浆料过滤加工性；	已完成中试	2019年
	稳定性好，24小时不沉降、不凝胶；		
	粘接力强，铜箔180°剥离强度~18N/m；		
	耐电解液，质量溶胀率<8%；		
	较好的电化学循环稳定性；		
	高分子量线性聚合物，抑制硅碳材料的膨胀粉碎； 具有明显的增稠效果，可以减少CMC的使用量(<0.5%)		

### 2、项目二产线及工艺情况

项目二拟生产产品的产线情况如下：

产品名称	用途	产线名称	产线产量	产线数量
水性胶粘剂	负极材料粘接	水性丙烯酸粘合剂生产线	一期达产后1.5万吨/每年； 二期达产后3.6万吨/每年； 合计5.1万吨/每年	共建设17条产线

项目二拟生产产品的工艺情况如下：【此处申请豁免披露】

### 3、产品参数与同类产品比较情况

项目二拟生产的产品与同类产品比较情况如下：

指标	发行人产品	同类产品 1	同类产品 2	对比情况
外观	浅黄色透明溶液	无色透明溶液	淡黄色粘稠液体	发行人的水性胶粘剂分子量更高，粘接力更强，级片的柔软性提高，良好的热稳定性，综合电化学性能更优异，电池性能能够显著提高
成分	丙烯酸衍生物多元共聚物	丙烯酸衍生物多元共聚物水溶液	水溶性丙烯酸类多元共聚物	
固含量	6±0.3%	6.0±0.2	6.0±0.2	
粘度	7000-17000 mPa`s (25±2°C)	10000-18000	23000±7000	
PH 值	7.0-8.0	6.5-9.0	7.7±0.7	

#### 4、客户测试验证情况

项目二拟生产的水性胶粘剂的测试验证周期一般为 6-9 个月，目前已在多家动力锂电池客户中开展技术交流、测试验证，其中个别头部客户已通过测试验证。

【此处申请豁免披露】

#### 5、在手或意向订单签订情况

因项目二处于建设期，发行人尚未有水性胶粘剂的产能，暂无在手订单。同时，在锂电池负极胶市场，发行人与潜在客户完成前期的产品测试验证后，通常会签署框架协议，并根据其具体需求取得正式的销售订单。在部分潜在客户处，发行人的研发样品已进入测试验证阶段，进展良好，为项目二产品的客户导入及市场推广提供了良好的基础。

#### 6、说明未来产业化是否存在风险

项目二拟生产的锂电池负极胶（水性胶粘剂），需经过客户端测试论证后方可取得正式的销售订单，目前产品已处于多家动力锂电池客户的测试验证阶段，并且目前在客户端的测试验证中未有不良反馈，为项目二产品的产业化奠定了良好的基础。但发行人尚未取得正式的销售订单，取得订单的时间取决于测试验证进度，具体订单规模受下游客户相应的产量影响，因此取得具体客户订单的时间及具体订单规模存在一定的不确定性。

发行人对项目二进行了审慎的可行性研究论证，但发行人所处行业的产业政策变动、市场环境变化、发行人技术研发进度不及预期、公司新客户开拓计划变缓等因素都可能对项目二的产业化造成一定的影响。但考虑到公司在胶粘剂领域及部分胶粘剂产品在新能源动力电池应用领域的技术研发实力、积累的客户资源、赢得的市场口碑等有利情况，对于项目二的产业化风险可控制在相对合理的范围内。

(三) 结合报告期内主要产品成本构成情况、原材料价格波动情况、客户议价能力、行业竞争水平，说明报告期内主要产品毛利率下滑的合理性，是否同行业一致，量化测算原材料价格波动对毛利率的影响，并说明相关风险管控措施及措施有效性

1、结合报告期内主要产品成本构成情况、原材料价格波动情况、客户议价能力、行业竞争水平，说明报告期内主要产品毛利率下滑的合理性，是否同行业一致

报告期内，公司产品成本结构中直接材料占比在 90%以上，涨价情况较为明显，其中 107 硅橡胶采购占比逐年提升并已达到 30%以上且采购均价由 2019 年的 16.56 元/吨上涨至 2022 年 1-3 月的 27.17 元/吨，加上公司所处于的胶类产品市场竞争相对充分，受此影响，报告期内，公司主要产品毛利率有所下滑，以下具体分析如下：

#### (1) 报告期内主要产品成本构成情况

报告期内，发行人营业成本的成本构成情况如下：

单位：万元

项目	2022 年 1-3 月		2021 年度		2020 年度		2019 年度	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
直接材料	68,718.78	92.75%	208,291.98	90.93%	138,495.88	91.62%	116,616.20	91.18%
直接人工	1,620.68	2.19%	6,305.10	2.75%	5,421.45	3.59%	5,209.56	4.07%
制造费用	2,023.11	2.73%	8,357.50	3.65%	7,249.73	4.80%	6,077.79	4.75%
运输成本	1,727.63	2.33%	6,116.86	2.67%	-	-	-	-
合计	<b>74,090.20</b>	<b>100.00%</b>	<b>229,071.43</b>	<b>100.00%</b>	<b>151,167.06</b>	<b>100.00%</b>	<b>127,903.54</b>	<b>100.00%</b>

报告期内，公司主要产品以有机硅胶、聚氨酯胶为主，以下进一步说明两块主要产品的成本构成情况：

#### ①有机硅胶

单位：万元

项目	2022 年 1-3 月		2021 年度		2020 年度		2019 年度	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
直接材料	36,949.12	93.65%	107,984.29	91.96%	71,437.44	93.40%	61,587.21	93.11%

项目	2022年1-3月		2021年度		2020年度		2019年度	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
直接人工	591.53	1.50%	2,540.02	2.16%	2,293.72	3.00%	2,073.01	3.13%
制造费用	614.60	1.56%	2,852.02	2.43%	2,750.91	3.60%	2,481.15	3.75%
运输成本	1,299.48	3.29%	4,051.28	3.45%	-	-	-	-
合计	39,454.73	100.00%	117,427.61	100.00%	76,482.07	100.00%	66,141.36	100.00%

## ②聚氨酯胶

单位：万元

项目	2022年1-3月		2021年度		2020年度		2019年度	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
直接材料	9,531.11	90.31%	36,244.26	89.85%	22,897.71	89.75%	20,742.36	89.67%
直接人工	274.07	2.60%	1,086.90	2.69%	973.97	3.82%	975.28	4.22%
制造费用	386.47	3.66%	1,657.45	4.11%	1,640.44	6.43%	1,414.46	6.11%
运输成本	362.23	3.43%	1,351.14	3.35%	-	-	-	-
合计	10,553.87	100.00%	40,339.76	100.00%	25,512.12	100.00%	23,132.10	100.00%

## (2) 报告期内主要原材料价格波动情况

报告期内，公司主要原材料和能源的采购金额及比例如下：

单位：万元

项目	2022年1-3月		2021年度		2020年度		2019年度	
	采购金额	比例	采购金额	比例	采购金额	比例	采购金额	比例
107 硅橡胶	21,570.01	34.76%	61,613.68	29.45%	35,962.69	23.92%	28,958.86	22.85%
溶剂类	8,035.56	12.95%	25,592.03	12.23%	14,375.52	9.56%	11,861.85	9.36%
包装物	3,938.32	6.35%	12,862.04	6.15%	12,195.06	8.11%	10,602.05	8.37%
填料	3,077.49	4.96%	12,763.57	6.10%	11,282.80	7.50%	10,201.81	8.05%
硅油	3,675.14	5.92%	13,236.03	6.33%	8,011.80	5.33%	7,545.43	5.95%
聚醚多元醇	1,881.58	3.03%	7,046.83	3.37%	4,966.95	3.30%	4,646.82	3.67%
增塑剂	811.68	1.31%	3,526.60	1.69%	2,104.97	1.40%	1,716.88	1.35%
硅烷偶联剂	278.58	0.45%	1,373.02	0.66%	986.65	0.66%	1,579.37	1.25%
乙二醇	1.00	0.00%	1,793.77	0.86%	1,083.18	0.72%	1,380.63	1.09%
PET	7,045.31	11.35%	26,128.75	12.49%	14,763.32	9.82%	9,530.05	7.52%
氟膜	1,828.02	2.95%	7,223.13	3.45%	4,399.93	2.93%	6,165.76	4.87%
PE	7.60	0.01%	1,568.12	0.75%	4,865.52	3.24%	3,396.72	2.68%
胶水	59.08	0.10%	2,807.86	1.34%	1,349.12	0.90%	1,904.86	1.50%
其他	8,756.55	14.11%	29,335.21	14.02%	31,169.53	20.73%	25,269.33	19.95%
水、电	1,091.89	1.76%	2,361.38	1.13%	2,842.24	1.89%	1,955.86	1.54%
合计	62,057.82	100.00%	209,232.02	100.00%	150,359.26	100.00%	126,716.28	100.00%

其中，公司主要原材料包括 107 硅橡胶、硅油，报告期内上述主要原材料采购价格波动情况如下：

单位：元/千克

项目	2022 年 1-3 月		2021 年度		2020 年度		2019 年度
	采购均价	变动	采购均价	变动	采购均价	变动	采购均价
107 硅橡胶	27.17	2.76%	29.88	76.76%	16.90	2.05%	16.56
硅油	32.43	6.22%	34.50	77.91%	19.39	4.19%	18.61

近年来，因国家环保监管趋严、部分原料厂家关停限产、基础化工原材料价格普遍上涨，公司主要原材料的价格受上游原料价格和市场供需关系影响，呈现不同程度的上涨，2019 年度采购价格回归至理性区间；2020 年度，107 硅橡胶、硅油等部分原材料价格基本保持稳定；2021 年度及 2022 年 1-3 月，受到全球疫情影响，大宗商品原材料价格呈现阶段性上涨行情，公司主要原材料采购价格也同步受到化工原料等价格传导出现明显上涨。

### （3）公司对客户的议价能力

公司是作为一家高端工程胶粘剂生产企业，专注于胶粘剂等新材料的研发、生产、销售 40 余年，研发力量不断增强、生产规模逐步扩大，已发展为国内工程胶粘剂行业的龙头企业，是我国工程胶粘剂行业中规模最大、产品种类最多、应用领域范围最广的内资企业之一。公司各项中高端产品均处于供不应求的态势，同时公司与客户保持了长期的良性合作关系，公司产品价格也随着原材料上涨的成本压力有所上调，对客户具有较强的议价能力。

2021 年三季度以来，随着原材料价格上涨，公司启动全面涨价策略，公司以跨部门合作形式实现对订单毛利率的跟踪，以求及时传导原材料价格上涨压力，并通过优先供应提价订单、一定程度通过限价惜售方式，落实多轮涨价策略，以达到公司利润最大化。公司 2021 年度有机硅胶平均售价较上一年度增幅达到 29.59%。

鉴于公司对于部分主要客户采用年度/季度销售合同，价格调整存在一定滞后性，导致公司 2021 年度毛利率仍呈现下滑的情形，2022 年 1-3 月公司毛利率已逐步企稳。

### （4）公司在行业中的竞争地位

公司是一家由专业从事胶粘剂研究开发的科研院所改制而成的高端工程胶粘剂生产企业，专注于胶粘剂等新材料的研发、生产、销售 40 余年，研发力量不断增强、生产规模逐步扩大，已发展为国内工程胶粘剂行业的龙头企业，是我国工程胶粘剂行业中规模大、产品种类多、应用领域范围广的内资企业之一，多年在 A 股胶粘剂行业上市公司中营业收入、净利润均排名前列。与公司可比上市公司硅宝科技、高盟新材、康达新材、集泰股份相比，2019 年至 2021 年，公



司历年营业收入规模均排名第一，2022年一季公司净利润规模排名第一。

公司拥有的“回天”系列胶粘剂品牌在2007年被认定为“中国驰名商标”，在工程胶粘剂市场享有卓越的声誉，公司曾被评为“中国胶粘剂市场产品质量用户满意第一品牌”、中国胶粘剂与胶粘带行业“典范企业”，在工程胶粘剂市场享有卓越的声誉，在新产品开发、产品质量、技术服务等方面均处于国内行业领先水平。

经过多年的技术积累，公司已掌握部分细分领域内国际、国内先进技术，产品应用领域和技术指标上均达到了国际竞争对手水平，部分产品性能甚至优于进口产品，各类主要产品在各自细分行业中的市场占有率名列前茅，逐步实现替代部分进口产品。

尽管受到原材料价格上涨影响，发行人及同行业可比公司毛利率均受到一定程度的不利影响，但公司作为国内工程胶粘剂行业的龙头企业，公司品牌效应得以体现，2021年度毛利率较上一年下降幅度小于同行业可比上市公司平均降幅。

#### (5) 公司毛利率变动情况与同行业可比上市公司保持一致

报告期内，发行人与同行业可比上市公司综合毛利率如下表所示：

项目	2022年1-3月	2021年度	2020年度	2019年度
硅宝科技	15.68%	21.80%	31.84%	32.40%
高盟新材	30.06%	27.24%	41.54%	42.86%
康达新材	12.93%	15.96%	31.38%	37.57%
集泰股份	19.78%	21.04%	31.21%	35.20%
平均值	19.61%	21.51%	33.99%	37.01%
回天新材	<b>23.15%</b>	<b>22.46%</b>	<b>30.14%</b>	<b>31.96%</b>

报告期内，与同行业可比上市公司相比，发行人毛利率在行业内基本保持平均水平。2019年度及2020年度公司毛利率略低于同行业，主要系公司收入占比超过20%的非胶类产品毛利率较低所致。2021年度，受大宗商品价格上涨传导至公司原材料价格上涨的影响，发行人与同行业可比上市公司毛利率均同步呈现明显的下降趋势。2022年1-3月，发行人毛利率已呈现逐步平稳状态，部分同行业可比上市公司毛利率仍存在小幅下滑的情形。

#### 2、量化测算原材料价格波动对毛利率的影响

报告期各期，公司主营业务成本中直接材料占比分别为91.19%、91.62%、90.93%及92.75%，原材料价格的波动将影响公司产品的成本及盈利能力，假设在产品销售价格、产能释放等其他因素不发生变化，原材料采购平均价格变动对公司主营业务毛利率的影响如下：

综合毛利率	2022年1-3月	2021年度	2020年度	2019年度
报告期实际情况	23.15%	22.46%	30.14%	31.96%

综合毛利率	2022年1-3月	2021年度	2020年度	2019年度
报告期实际情况	23.15%	22.46%	30.14%	31.96%
假设原材料平均价格上涨5%	19.59%	18.94%	26.94%	28.86%
假设原材料平均价格上涨10%	16.03%	15.41%	23.74%	25.76%
假设原材料平均价格下降5%	26.72%	25.99%	33.34%	35.07%
假设原材料平均价格下降10%	30.28%	29.51%	36.54%	38.17%

由上表可见，在其他条件不变的情况下，原材料采购平均价格上涨5%，公司综合毛利率平均下降3个百分点左右。

扣除因新会计准则带来的运输费用影响后，发行人毛利率情况如下：

项目	2022年1-3月	2021年度	2020年度	2019年度
营业收入（万元）	96,412.18	295,434.17	216,373.06	187,996.45
营业成本（万元）	74,090.20	229,071.43	151,167.06	127,903.54
运输费用（万元）	1,727.63	6,116.86	-	-
扣除运输费用后的营业成本（万元）	72,362.57	222,954.57	151,167.06	127,903.54
综合毛利率	23.15%	22.46%	30.14%	31.96%
扣除运输费用后的综合毛利率	24.94%	24.53%	30.14%	31.96%

扣除因新会计准则带来的运输费用影响后，发行人2021年度以及2022年1-3月综合毛利率分别为24.53%以及24.94%，相较以前年度综合毛利率下降幅度有所收窄。

### 3、相关风险管控措施及措施有效性

公司与上游供应商保持长期稳定的合作关系，并将持续通过集中采购制度、战略储备采购策略、加强敏捷经营能力、采购成本与销售价格联动等手段控制和缓解原材料价格波动对公司生产经营可能造成的不利影响，精准获取采购时间窗口及市场销售机遇。公司将持续强化成本意识，抓好全面预算工作，密切关注原材料价格走势，应对原材料市场变化风险。通过公司上述风险管控措施，公司原材料价格快速上涨的成本压力已有所控制，并通过公司启动全面涨价策略，公司2022年1-3月毛利率水平已基本保持稳定。

（四）结合效益测算过程中各产品达产后销售数量、销售单价、产品成本构成、预测毛利率情况、同行业可比和同类产品报告期内效益实现情况，说明效益预测是否考虑原材料价格上涨的风险，是否存在效益不达预期的风险

#### 1、效益测算过程中各产品达产后销售数量、销售单价、产品成本构成、预测毛利率情况

项目一和项目二效益测算过程中拟生产产品全面达产后的年销售数量、销售单价、产品成本构成、预测毛利率情况如下：

项目	项目达产后	
	项目一（电子胶）	项目二（锂电池负极胶）
销售收入（万元）	110,477.94	50,000.40
其中：销售均价（万元/吨）	2.81	0.98
销售数量（吨）	39,320.00	51,000.00
生产成本（万元）	63,590.70	28,834.63
其中：原材料（万元）	60,257.42	24,990.00
人工费用（万元）	797.23	2,025.00
制造费用（万元）	2,536.06	1,819.63
预测毛利率	42.44%	42.33%

## 2、同行业可比和同类产品报告期内效益实现情况

（1）报告期内公司产品主要以相对成熟的光伏胶为主

报告期内，发行人胶类产品主要以光伏胶为主，产品和客户相对成熟、毛利率相对较低，而本次募投项目一拟生产的高端电子胶以及募投项目二拟生产的锂电池负极胶均系高端赛道胶类产品、国产替代空间较大、毛利率水平较高，系公司为实现未来高质量的持续发展而开展的积极布局。

报告期内，按产品应用领域划分，公司电子胶和光伏胶产品的效益情况如下：

单位：万元

胶类产品	项目	2022年1-3月	2021年度	2020年度	2019年度
电子胶	营业收入	15,011.00	45,981.06	32,191.49	30,426.14
	胶类占比	21.39%	20.80%	20.37%	21.90%
	毛利率	28.43%	30.59%	37.56%	35.22%
光伏胶	营业收入	33,003.95	101,370.25	60,175.69	50,437.82
	胶类占比	47.03%	45.85%	38.07%	36.31%
	毛利率	21.03%	25.87%	34.78%	43.60%

报告期内，发行人胶类产品主要为光伏胶，2021年度和2022年一季度占发行人胶类产品营业收入的45%以上，毛利率降至21.03%。

报告期内，电子胶产品占胶类产品的销售收入占比在20%左右，且以通用电子胶为主。报告期内，发行人电子胶产品的效益情况如下：

单位：万元

类别	项目	2022年1-3月	2021年度	2020年度	2019年度
通用电子胶	营业收入	11,198.00	36,679.59	27,246.85	26,739.77
	电子胶占比	74.60%	79.77%	84.64%	87.88%
	毛利率	24.06%	27.33%	34.14%	33.59%

类别	项目	2022年1-3月	2021年度	2020年度	2019年度
高端电子胶	营业收入	3,813.00	9,301.47	4,944.65	3,686.37
	电子胶占比	25.40%	20.23%	15.36%	12.12%
	毛利率	41.28%	43.43%	56.40%	47.09%
电子胶合计	营业收入	15,011.00	45,981.06	32,191.49	30,426.14
	电子胶占比	100.00%	100.00%	100.00%	100.00%
	毛利率	28.43%	30.59%	37.56%	35.22%

通用电子胶主要应用在通用电子、智能家电等领域，报告期内，占发行人电子胶产品营业收入的70%以上，毛利率分别为33.59%、34.14%、27.33%和24.06%。

高端电子胶主要应用在信息与通信技术（ICT）、智慧能源等领域，报告期整体销售占比较低，但毛利率水平较高，分别为47.09%、56.40%、43.43%和41.28%。本次募投项目一拟生产产品系高端电子胶，项目预测的毛利率为42.44%。2022年一季度公司高端电子胶毛利率（41.28%）略低主要受春节影响，一季度产销量偏低、分摊的固定成本较多以及前期原材料价格上涨、下游价格调整存在一定滞后性，2022年4、5月公司高端电子胶毛利率已逐步有所回升，达到43.72%。考虑到未来高端电子胶全面达产后产销量将进一步增加、规模效益释放以及公司缓解原材料价格波动、联动下游销售价格的有效性措施等综合影响，项目预测毛利率具有合理性。

项目二拟生产产品系发行人目前正在开发的新产品，报告期内，发行人未有可比和同类产品。

## （2）同行业可比和同类产品报告期内效益实现情况

报告期内，同行业可比和同类产品效益实现情况如下：

项目类别	上市/拟上市公司名称	同类产品	报告期内同类产品毛利率实现情况			
			2022年1-3月	2021年度	2020年度	2019年度
项目一 (通信电子胶)	新亚制程 (002388.SZ)	制程产品 -电子胶	-	33.67%	36.18%	35.23%
	上海天洋 (603330.SH)	电子胶	-	50.68%	54.61%	-
	德邦科技 (IPO申报)	智能终端 封装	-	58.19%	54.86%	52.99%
项目二 (锂电负极胶)	璞泰来 (603659.SH)	锂电池负极胶	-	-	61.10%	-

注1：上述企业未披露2022年1-3月的相关产品毛利率；

注 2：上海天洋未披露 2019 年电子胶产品毛利率；

注 3：德邦科技主要产品形态为电子级粘合剂和功能性薄膜材料，根据产品的应用领域、应用场景进行产品分类，其中智能终端产品类别的主要客户为立讯精密、歌尔股份、华勤技术、小米科技、瑞声光电、ATL 等消费电子厂商；

注 4：璞泰来于 2021 年 5 月披露了《四川菌地乐材料科技集团有限公司 2020 年度审计报告》。

综上，项目一和项目二的同行业可比和同类产品毛利率均保持在较高水平，项目一和项目二拟生产产品的预测毛利率具有合理性。

### 3、说明效益预测是否考虑原材料价格上涨的风险，是否存在效益不达预期的风险

#### (1) 说明效益预测是否考虑原材料价格上涨的风险

因项目一和项目二的建设和生产周期较长，较难预判时间周期跨度较大的原材料价格走势，同时，胶类产品在下游客户的终端产品成本结构中占比较小，下游客户对胶类产品的价格不敏感，发行人作为国内胶类行业的龙头企业之一，具有一定的议价能力，可将原材料上涨的风险传导到客户端，能使募投项目的效益保持在合理、稳定的范围内。因此，在效益预测中未考虑原材料价格上涨的因素。

假设其他因素均不发生变化，现对原材料价格上涨对募投项目的效益影响进行敏感性分析，原材料价格整体上涨对达产后产品的毛利率影响如下：

毛利率	达产后	假设达产后，原材料价格	
		整体上涨 10%	整体上涨 20%
项目一产品	42.44%	36.99%	31.53%
项目二产品	42.33%	37.33%	32.34%

由上表可见，在其他条件不变的情况下，若原材料分别上涨 10%和 20%，项目一拟生产的产品毛利率将下降 5.45%和 10.91%，项目二拟生产的产品毛利率将下降 5.00%和 9.99%。因此，如果上述原材料的价格进一步上涨，将可能导致发行人主营业务成本增加、主营毛利率下滑，并对公司的经营业绩产生一定的不利影响。但同时，发行人可在价格有利时机，对相关原材料进行备库并在后续签订新的销售合同的过程中参考彼时原材料价格行情，对新订单进行合理定价，具有一定的价格传导机制。因此，原材料价格的波动，对发行人毛利率不会带来重大不利影响。

#### (2) 说明是否存在效益不达预期的风险

发行人项目一和项目二资金投资项目经过了充分的可行性研究论证，综合考虑了行业政策、市场环境、技术发展趋势及公司经营情况等因素，谨慎、合理地测算了项目预计效益。

项目一达产后，可实现销售收入 110,477.94 万元，实现净利润 26,264.00 万

元，毛利率预计为 42.44%，净利率预计为 23.77%；项目一财务内部收益率（税后）为 37.81%，项目一静态投资回收期（税后）为 4.8 年。项目二达产后（第 6 年），可实现销售收入 50,000.40 万元，实现净利润 9,956.66 万元，毛利率预计为 42.33%，净利率预计为 19.91%，项目二财务内部收益率（税后）为 27.06%，项目二静态投资回收期（税后）为 5.8 年。

若在项目实施过程中，出现宏观政策变化、市场环境发生不利变动、行业竞争加剧、原材料价格上涨等不可预见因素，则存在募投项目一和项目二效益不达预期的风险。发行人将进一步优化资产结构，降低资金流动性风险，增强项目一和二的抗风险能力和可持续盈利能力。

**（五）结合各类新增固定资产及无形资产的金额、转固时点以及募投项目未来效益测算情况，披露因实施募投项目而新增的折旧和摊销对发行人未来经营业绩的影响**

本次募投项目中广州回天通信电子新材料扩建项目及年产 5.1 万吨锂电池电极胶粘剂项目投资总额为 85,072.00 万元，新增折旧及摊销测算情况如下表所示：

单位：万元

项目类别	资产类别	预计投入金额	预计转固时点 (年)	折旧 摊销年限	转固后年新增的折 旧摊销金额
项目一	房屋、建筑物	12,511.68	T+2	30 年	404.54
	机器设备	13,219.99	T+2	10 年	1,282.34
	其他固定资产	6,537.91	T+2	10 年	208.29
项目二	房屋、建筑物	13,359.60	T+1/T+3	30 年	431.96
	机器设备	13,783.88	T+1/T+3	10 年	1,337.04
	土地使用权	1,680.00	T+3	50 年	33.60
	其他资产	222.60	T+1/T+3	5 年	44.52

注：项目一 T 年至 T+2 年为建设期；项目二分为两期，其中第一期建设期为 T 年至 T+1 年，第二期建设期为 T+1 年至 T+3 年。

同时考虑本次募投项目建成后新增折旧摊销费用以及募投项目带来的营业收入和净利润贡献，以 2021 年营业收入、营业利润以及净利润为基准金额，经测算，发行人预计运本次募投项目全部建成后运营期（T+3 至 T+5）年新增折旧摊销金额为 3,717.91 万元，占公司当期营业收入及营业利润的比例分别约为 0.8% 及 5%，随后各年新增折旧摊销金额呈现逐步降趋势，因此，预计对发行人未来经营业绩的影响有限。

单位：万元

项目	建设期及运营期当期新增折旧摊销占比									
	T+1	T+2	T+3	T+4	T+5	T+6	T+7	T+8	T+9	T+10

项目	建设期及运营期当期新增折旧摊销占比									
	T+1	T+2	T+3	T+4	T+5	T+6	T+7	T+8	T+9	T+10
当期新增折旧摊销	452.54	2,350.82	3,717.91	3,717.91	3,717.91	3,701.42	3,701.42	3,673.39	3,673.39	3,673.39
占营业收入比例	0.15%	0.63%	0.89%	0.82%	0.82%	0.81%	0.81%	0.81%	0.81%	0.81%
占营业利润比例	1.80%	6.12%	7.02%	5.79%	5.45%	5.42%	5.42%	5.37%	5.37%	5.37%
占净利润比例	1.95%	6.84%	8.07%	6.74%	6.34%	6.30%	6.30%	6.25%	6.25%	6.25%

综上，本次募投项目新增折旧摊销费用对发行人财务状况和经营成果的影响有限，对公司未来经营业绩不构成重大影响。

#### （六）请发行人补充披露相关风险。

公司已在募集说明书“第三节 风险因素”之“二、募集资金投资项目实施的风险”中补充作出如下风险提示：

##### “（二）新增产能无法按预计及时消化的风险”

广州回天通信电子新材料扩建项目达产后将会使得公司单双组分有机硅胶、UV 胶（紫外光固化胶粘剂）、环氧胶、导热材料、电子/芯片封装胶等胶粘剂产品产能得到较大提升；年产 5.1 万吨锂电池电极胶粘剂项目达产后，公司将新增应用于锂电池负极的胶粘剂产品产能。公司本次募集资金投资项目是经过对上述产品市场的分析及公司发展战略的规划，合理预计新增产能可以得到合理消化，但新增产能全部达产及产能的消化需要一定时间，若公司下游市场增长未及预期或市场开拓受阻，市场订单不足，公司本次募投项目将存在新增产能不能及时消化的风险，具体分析如下：

##### 1、广州回天通信电子新材料扩建项目

2021 年发行人电子胶现有产能为 1.7 万吨（包括通用电子胶和高端电子胶），广州回天通信电子新材料扩建项目全面达产后，高端电子胶产能将新增 3.93 万吨，产能提升明显。虽然国内电子胶市场规模较大（超百亿元），国产替代的发展空间较高（其中发行人市场份额占比在 5%以内、国外公司市场份额占比在 50%以上），但由于存在客户的测试验证及产品导入周期，报告期内发行人高端电子胶产销量规模较少（2021 年高端电子胶产量仅 1,799.48 吨）。

##### 2、年产 5.1 万吨锂电池电极胶粘剂项目

年产 5.1 万吨锂电池电极胶粘剂项目拟生产的锂电水性胶粘剂属于国内胶粘剂的快速发展的新兴细分领域。当前锂电池高端水性胶粘剂市场已形成高度集中局面，几乎被日本瑞翁株式会社（ZEON）、日本 JSR 株式会社等日本企业所壟

断，系发行人正在开发的新产品，报告期内尚未具备产能、生产以及销售，本项目全面达产后水性胶粘剂产能将达到 5.1 万吨。虽然目前公司已有多家动力电池客户中开展技术交流、测试验证，但因本项目仍处于建设期，发行人尚未有水性胶粘剂的产能和在手订单。

综上，考虑到上述两个项目新增产能规模较大、且需要一定的建设期，在项目实施过程中和项目实际建成后，可能存在市场环境、技术、相关政策等方面出现不利变化的情况，从而导致发行人面临产能过剩的风险以及新增产能无法按预计及时消化的风险。

### （三）毛利率下降以及募投项目无法实现预期收益的风险

近年来，因国家环保监管趋严、部分原料厂家关停限产、基础化工原料价格普遍上涨，公司主要原材料的价格受上游原料价格和市场供需关系影响，呈现不同程度的上涨。报告期内，公司产品成本结构中直接材料占比在 90%以上，其中 107 硅橡胶采购占比逐年提高并已达到 30%以上，在 2021 年该原材料涨价情况尤为明显。一方面，受上述大宗商品价格上涨传导至公司原材料价格上涨的影响，公司各类产品单位成本上升，另一方面，2021 年度运输费用自销售费用科目重分类列报至营业成本。同时，公司所处于的胶类产品市场竞争相对充分，受上述影响，报告期内公司主要产品毛利率有所下降，2021 年度，发行人综合毛利率较上年同期减少 7.67%，因此，尽管大宗商品价格上涨情况有所减弱，但对发行人仍存在一定的成本压力，如果上述原材料的价格进一步上涨，发行人毛利率存在持续下降的风险。

假设在产品销售价格、产能释放等其他因素不发生变化，原材料采购平均价格变动对报告期内公司主营业务毛利率的影响如下：

综合毛利率	2022 年 1-3 月	2021 年度	2020 年度	2019 年度
报告期实际情况	23.15%	22.46%	30.14%	31.96%
假设原材料平均价格上涨 5%	19.59%	18.94%	26.94%	28.86%
假设原材料平均价格上涨 10%	16.03%	15.41%	23.74%	25.76%
假设原材料平均价格下降 5%	26.72%	25.99%	33.34%	35.07%
假设原材料平均价格下降 10%	30.28%	29.51%	36.54%	38.17%

由上表可见，在其他条件不变的情况下，原材料采购平均价格上涨 5%，公司综合毛利率平均下降 3 个百分点左右。

报告期内，发行人胶类产品主要以光伏胶为主，产品和客户相对成熟、毛利率相对较低，而本次募投项目一拟生产的高端电子胶以及募投项目二拟生产的锂电池负极胶均系高端赛道胶类产品、国产替代空间较大、毛利率水平较高，系公司为实现未来高质量的持续发展而开展的积极布局。公司结合行业发展趋势、



行业市场现状,结合公司自身状况,对本次募集资金投资项目进行了合理的测算。由于本次募集资金投资项目的实施存在一定周期,公司对募集资金投资项目的经济效益为预测性信息,虽然投资项目经过了慎重、充分的可行性研究论证,但在募投项目达产后,若行业竞争进一步加剧,公司产品无法顺应市场需求,或公司管理能力无法跟上产能扩张的步伐,或相关原材料的价格进一步上涨,则将导致公司存在募集资金投资项目无法实现预期效益的风险。

假设其他因素均不发生变化,现对原材料价格上涨对募投项目的效益影响进行敏感性分析,原材料价格整体上涨对达产后产品的毛利率影响如下:

毛利率	达产后	假设达产后,原材料价格整体	
		上涨 10%	上涨 20%
项目一产品	42.44%	36.99%	31.53%
项目二产品	42.33%	37.33%	32.34%

由上表可见,在其他条件不变的情况下,若原材料分别上涨 10%和 20%,项目一拟生产的产品毛利率将下降 5.45%和 10.91%,项目二拟生产的产品毛利率将下降 5.00%和 9.99%。

#### (四) 募投项目新增固定资产及无形资产折旧摊销的风险

本次募投项目的实施需要增加固定资产及无形资产的投入,项目建成后公司固定资产及无形资产规模将出现较大幅度增加,折旧及摊销费用也将相应增加。广州回天通信电子新材料扩建项目中的房屋建筑物、机器设备、其他固定资产转固后年新增的折旧摊销金额分别为 404.54 万元、1,282.34 万元和 208.29 万元,占该项目达产后年收入 2.10%;年产 5.1 万吨锂电池电极胶粘剂项目中的房屋建筑物、机器设备、土地使用权、其他资产转固后年新增的折旧摊销金额分别为 431.96 万元、1,337.04 万元、33.6 万元和 44.52 万元,占该项目达产后年收入 3.69%。公司募投项目达到生产效益需要一定周期,若募投项目实施后,市场环境、客户需求发生重大不利变化,公司预期经营业绩、募投项目预期收益未能实现,公司则存在因新增固定资产及无形资产折旧摊销对公司盈利情况产生不利影响的风险。

#### (五) 年产 5.1 万吨锂电池电极胶粘剂项目未来产业化存在风险

年产 5.1 万吨锂电池电极胶粘剂项目拟生产的锂电池负极胶(水性胶粘剂),需经过客户端测试论证后方可取得正式的销售订单,目前产品已处于多家动力锂电池客户的测试验证阶段,并且目前在客户端的测试验证中未有不良反馈,为年产 5.1 万吨锂电池电极胶粘剂项目产品的产业化奠定了良好的基础。

发行人对年产 5.1 万吨锂电池电极胶粘剂项目进行了审慎的可行性研究论证,但发行人所处行业的产业政策变动、市场环境变化、发行人技术研发进度不及预

期、公司新客户开拓计划变缓等因素都可能对年产 5.1 万吨锂电池电极胶粘剂项目的产业化造成一定的影响。”

## 二、申报会计师核查

### （一）核查程序

申报会计师执行的核查程序包括但不限于：

1、查阅并收集本次募投项目下游行业的市场情况、产品竞争情况、同行业及上下游可比公司扩产情况；

2、访谈公司管理层，了解发行人募投项目产品的产能、生产销售情况，以及募投项目二产品研发进度、产线及工艺情况、产品参数与同类产品比较情况、客户测试验证情况、在手或意向订单签订情况；

3、查阅发行人主要产品成本构成、原材料价格波动、客户议价能力、行业竞争水平、同行业毛利率变化的信息；

4、查阅了本次募投项目效益测算表、同行业可比公司同类产品毛利率情况；

5、查阅了发行人本次募投项目的可行性研究报告以及本次募投项目新增固定资产折旧及无形资产摊销的测算表。

### （二）核查意见

经核查，申报会计师认为：

1、发行人上述对于本次募投项目拟生产的电子胶和锂电池负极胶的下游市场分别为电子行业和锂电池及其负极材料行业，下游市场需求量都在持续增加，进口替代空间巨大，为本次募投项目产能消化奠定了良好基础的说明与我们在核查过程中了解的情况在所有重大方面一致；

2、发行人上述对于项目二的产业化风险可控制在相对合理的范围内的说明与我们在核查过程中了解的情况在所有重大方面一致；

3、受原材料价格上涨影响，公司报告期内主要产品毛利率下降具有合理性，与同行业可比上市公司情况保持一致；

4、发行人上述对于原材料价格的波动，对公司毛利率不会带来重大不利影响的说明与我们在核查过程中了解的情况在所有重大方面一致；

5、发行人上述对于考虑本次募投项目建成后新增折旧摊销费用以及募投项目带来的营业收入和净利润贡献，本次募投项目新增折旧摊销费用对其财务状况和经营成果的影响有限，对公司未来经营业绩不构成重大影响的说明与我们在核查过程中了解的情况在所有重大方面一致。

### 问题 3

报告期内发行人资产负债率持续上升，截至 2022 年 3 月 31 日，发行人资产负债率为 49.44%，短期借款 3.30 亿元，应付票据 9.50 亿元、应付账款 3.95

亿元，一年内到期非流动负债 0.24 亿元，流动负债占负债比重为 85.92%，本次可转债发行完成后预计公司累计债券余额占 2022 年 3 月末公司净资产额的 36.94%。

请发行人补充说明：（1）结合报告期内业绩增长与负债增长的匹配性、采购支付周期变化情况、同行业可比公司情况，说明流动负债水平持续上升的合理性，是否存在短期偿债风险；（2）结合货币资金情况、短期借款偿付安排、未使用银行授信额度、营运资金使用情况等，说明若本次发行的可转债持有人未在转股期选择转股，是否有足够的现金流来支付公司债券的本息和短期负债。

请发行人补充披露相关的风险。

请保荐人和会计师核查并发表明确核查意见。

### 【回复】

#### 一、公司回复

（一）结合报告期内业绩增长与负债增长的匹配性、采购支付周期变化情况、同行业可比公司情况，说明流动负债水平持续上升的合理性，是否存在短期偿债风险

报告期各期末，公司流动负债余额分别为 97,595.63 万元、128,995.40 万元、191,257.00 万元和 193,289.47 万元，主要受业绩增长、采购规模扩大的同步影响，跟同行业可比公司变动相符，流动负债水平持续上升具有业务合理性，不存在短期偿债风险，相关分析如下：

#### 1、业绩增长与负债增长的匹配性

报告期各期内，公司业绩情况及负债情况如下：

单位：万元

项目	2022 年 1-3 月	2021 年度	2020 年度	2019 年度
营业收入	96,412.18	295,434.17	216,373.06	187,996.45
净利润	8,859.21	22,488.74	22,028.18	15,813.71
流动负债总额	193,289.47	191,257.00	128,995.40	97,595.63
营业收入增长率	33.06%	36.54%	15.09%	8.06%
净利润增长率	17.33%	2.09%	39.30%	35.93%
流动负债增长率	29.21%	48.27%	32.17%	0.00%
最近三年营业收入复合增长率				75.60%
最近三年净利润复合增长率				64.97%
最近三年流动负债复合增长率				97.96%

注：2022 年 1-3 月增长率计算为同期比较

由上表可见，报告期内公司业绩增长与负债增长具有匹配性。报告期内流动负债余额的增加主要原因是报告期内公司业务快速扩张，营运资金需求增加。公

司主要从事工程胶粘剂及太阳能电池背膜产品的销售，客户主要为通信电子、汽车和新能源等领域的品牌企业，通常要求公司给予一定的账期，并对公司产品供应周期有严格要求，公司需要储备一定安全库存以满足订单快速响应的要求，与此同时，上游采购方面，部分供应商采取先预付部分货款后发货的结算模式。上述客户和供应商账期的不匹配以及安全库存的需求，使得公司扩大业务规模的同时，也将同步增加营运资金需求。为满足公司业务快速扩张，保证公司营运资金的充沛，发行人新增短期借款。

## 2、采购付款周期

报告期内，公司采购付款周期基本情况如下：

单位：万元、次

项目	2022.03.31	2021.12.31	2020.12.31	2019.12.31
应付账款	39,522.76	29,568.22	26,589.43	22,862.29
采购总额	70,125.33	236,513.27	169,792.25	138,422.15
采购付款周期	7.10	8.00	6.39	6.05
<b>销售收款周期</b>	<b>4.06</b>	<b>3.62</b>	<b>3.33</b>	<b>3.43</b>

注：采购付款周期=采购总额/应付账款；销售收款周期=营业收入/应收账款；2022年一季度数据已进行年化处理

报告期内，公司采购付款周期基本稳定在 6-8 次，公司销售收款周期稳定再 3 次左右，公司收款周期和付款周期未发生重大变化，未呈现明显扩大的趋势。

## 3、同行业可比公司的情况

报告期内，同行业可比上市公司业绩增长与负债增长的匹配性、采购支付周期变化情况对比如下：

单位：万元、次

可比公司	财务指标	2022年1-3月	2021年度	2020年度	2019年度
硅宝科技	营业收入	66,961.98	255,567.97	152,363.40	101,803.50
	净利润	4,266.42	26,767.48	20,103.94	13,161.18
	流动负债	62,398.89	84,775.71	69,805.14	22,460.90
	采购付款周期	-	10.68	4.64	6.80
	<b>最近三年营业收入复合增长率</b>				<b>122.90%</b>
	<b>最近三年净利润复合增长率</b>				<b>42.61%</b>
	<b>最近三年流动负债复合增长率</b>				<b>94.28%</b>
高盟新材	营业收入	27,140.96	109,955.40	95,967.69	96,011.26
	净利润	4,057.12	15,918.52	23,257.93	18,591.22
	流动负债	25,004.57	31,771.47	28,168.91	23,106.87
	采购付款周期	-	8.61	6.36	6.01

可比公司	财务指标	2022年1-3月	2021年度	2020年度	2019年度
	最近三年营业收入复合增长率				38.11%
	最近三年净利润复合增长率				-7.47%
	最近三年流动负债复合增长率				17.26%
康达新材	营业收入	59,866.42	227,161.30	193,213.55	106,607.44
	净利润	-1,037.24	2,144.02	21,456.50	13,858.00
	流动负债	144,170.49	131,209.17	96,694.70	41,046.17
	采购付款周期	-	4.86	4.15	3.13
	最近三年营业收入复合增长率				106.34%
	最近三年净利润复合增长率				-60.67%
	最近三年流动负债复合增长率				78.79%
集泰股份	营业收入	33,545.57	167,553.99	125,871.16	101,605.19
	净利润	54.58	5,069.50	11,276.51	8,569.06
	流动负债	98,612.47	97,879.26	70,864.88	39,998.53
	采购付款周期	-	4.58	2.56	5.17
	最近三年营业收入复合增长率				80.56%
	最近三年净利润复合增长率				-23.08%
	最近三年流动负债复合增长率				56.43%
发行人	最近三年营业收入复合增长率				75.60%
	最近三年净利润复合增长率				64.97%
	最近三年流动负债复合增长率				97.96%

注：采购付款周期=采购总额/应付账款，其中采购总额按当期主要供应商采购金额及其占比推算。

经对比分析，以最近三年复合增长来看，发行人得益于光伏领域的重点布局，最近三年发行人营业收入规模及净利润规模增长均优于同行业可比公司，流动负债增长接近同行业可比公司，发行人采购支付周期较为稳定。

（二）结合货币资金情况、短期借款偿付安排、未使用银行授信额度、营运资金使用情况等，说明若本次发行的可转债持有人未在转股期选择转股，是否有足够的现金流来支付公司债券的本息和短期负债

考虑到报告期末公司货币资金余额充足（6.98亿元）、短期借款偿付安排合理、未使用银行授信额度较高（13.47亿元）、报告期内经营活动现金流量净额良好等情况，若本次发行的可转债持有人未在转股期选择转股，公司仍有足够的现金流来支付公司债券的本息和短期负债，相关情况进一步分析如下：

### 1、报告期末公司货币资金情况

单位：万元

项目	2022.3.31	2021.12.31	2020.12.31	2019.12.31
----	-----------	------------	------------	------------

项目	2022.3.31	2021.12.31	2020.12.31	2019.12.31
库存现金	51.01	14.85	51.37	32.78
银行存款	46,970.67	42,589.46	35,044.89	22,128.68
其他货币资金	22,743.08	26,139.72	14,015.20	13,476.04
<b>货币资金</b>	<b>69,764.77</b>	<b>68,744.03</b>	<b>49,111.46</b>	<b>35,637.50</b>

报告期末公司货币资金余额 6.98 亿元，公司现金余额充足。

## 2、短期债务偿付安排

截至 2022 年 3 月 31 日，公司短期借款金额为 32,973.82 万元。公司未来拟通过自筹资金归还和置换本次可转债本息和短期借款，包括但不限于：以银行贷款进行置换、以销售回款等活动现金流入归还、以可自由支配的资金归还本息等。

截至报告期末，发行人短期借款均在一年以内需偿还完毕，公司针对前述短期借款的偿还安排如下：

单位：万元

项目	2022 年 4-12 月	2023 年 1-3 月	合计
归还银行借款	11,664.26	21,309.56	32,973.82

如上表所示，在不考虑续借银行借款的情形下，报告期末公司 2022 年剩余 3 季度需偿还银行借款 1.17 亿元，2023 年 1 季度需偿还银行借款 2.13 亿元，截止本回复报告出具日，公司均按期偿还银行借款，未出现延期支付的情形。公司经营现金流量无重大波动，且经营性流入长期覆盖经营性现金流出，公司经营稳健，预计未来的日常经营活动现金流保持良性周转。

## 3、未使用的银行授信额度

公司信贷记录良好，拥有较好的市场声誉，与多家大型金融机构建立了长期、稳定的合作关系。截止 2022 年 3 月 31 日，公司剩余可用银行授信额度 13.47 亿元。

为防备黑天鹅事件影响蔓延导致公司出现极端状况，提前储备其他融资渠道，目前已取得光大租赁授信额度 1.50 亿，暂未使用。

## 4、报告期公司经营性现金流状况

公司营业资金主要用于购买原材料、支付员工薪酬、缴纳税费以及日常期间费用等，报告期内，公司经营活动现金流量净额情况如下：

单位：万元

项目	2022 年 1-3 月	2021 年度	2020 年度	2019 年度
销售商品、提供劳务收到的现金	76,669.73	201,573.72	122,078.99	114,003.75
收到的税费返还	736.63	2,332.51	805.35	1,242.36
收到其他与经营活动有关的现金	992.29	5,435.49	3,429.46	4,005.85
<b>经营活动现金流入小计</b>	<b>78,398.64</b>	<b>209,341.72</b>	<b>126,313.79</b>	<b>119,251.96</b>

项目	2022年1-3月	2021年度	2020年度	2019年度
购买商品、接受劳务支付的现金	59,031.36	147,986.34	62,805.22	48,944.82
支付给职工以及为职工支付的现金	6,843.73	23,052.96	18,958.41	18,482.32
支付的各项税费	2,681.91	9,413.58	9,934.64	9,121.77
支付其他与经营活动有关的现金	6,054.79	16,628.63	21,530.62	20,595.57
<b>经营活动现金流出小计</b>	<b>74,611.79</b>	<b>197,081.50</b>	<b>113,228.89</b>	<b>97,144.48</b>
<b>经营活动产生的现金流量净额</b>	<b>3,786.84</b>	<b>12,260.22</b>	<b>13,084.90</b>	<b>22,107.48</b>

如上表所示，报告期经营活动净现金流量平均数为 15,649.99 万元，经营性净现金流未随着收入规模增加主要原因为公司产品的主要原材料价格大幅上涨且公司战略储备原材料导致，经营性现金流量无重大波动，公司生产经营情况正常。

综上所述，发行人流动负债水平上升较为合理，公司短期偿债风险低。因为本次募集资金投资广州回天通信电子新材料扩建项目 3.00 亿元为置换已投入资金，募集资金投资年产 5.1 万吨锂电池电极胶粘剂项目 3.00 亿元为新增投入资金，2.50 亿元为补充流动资金规模，且根据前述同行业对比分析可见，虽公司资产负债率水平呈现逐年上升的趋势，但资产负债率整体仍保持较低水平，因此，本次实际债务风险较低，债务逾期风险较低；若本次发行的可转债持有人未在转股期选择转股，有足够的现金流来支付公司债券的本息和短期负债。

本次可转债发行后，募集资金到位使得公司流动资产进一步提高，同时本次募投项目经过充分的可行性论证，符合国家政策导向及公司自身发展战略，有利于公司紧跟行业发展趋势，提升客户服务效率及能力，增强公司的核心竞争力，从而提高公司的盈利能力，能够有效保障可转债到期后本息的偿还。

### （三）请发行人补充披露相关的风险

公司已在募集说明书“第三节 风险因素”之“四、财务风险”中补充作出如下风险提示：

#### “（五）偿债能力风险

2019 年末、2020 年末、2021 年末及 2022 年 3 月末，公司负债总额分别为 100,711.45 万元、139,187.19 万元、216,857.31 万元及 224,961.85 万元，资产负债率分别为 37.51%、41.67%、49.54%及 49.44%，流动比率分别为 1.62、1.69、1.50 及 1.55，速动比率分别为 1.35、1.44、1.27 及 1.32。2020 年及 2021 年，公司负债规模增幅较大，偿债能力指标下滑较快，一方面，公司新增短期借款规模，另一方面随着发行人业务规模扩张以及以票据模式结算增加，导致发行人应付票据规模逐年增加，因此公司流动负债规模增加，流动比率和速动比率相应降低。

由于债务融资仍是公司目前的主要融资途径之一，且截至本募集说明书签署

日公司首发时募集资金已使用完毕，公司主要通过增加流动负债来满足公司业务规模快速增长带来的营运资金需求，引致公司最近两年负债规模增幅较大、偿债能力指标相较行业平均水平下滑较快。报告期各期，公司经营活动现金流量净额分别为 22,107.48 万元、13,084.90 万元、12,260.22 万元及 3,786.84 万元。目前公司业务正处于快速增长期，对营运资金的需求较大，若公司未来经营受到宏观经济环境、政策及市场变化等不确定因素的负面影响，不能实现经营活动现金流量净流入或有效拓宽融资渠道，将导致公司存在一定的偿债能力风险。”

## 二、申报会计师核查

### （一）核查程序

申报会计师执行的核查程序包括但不限于：

1、获取并核查公司的借款合同、抵押合同、担保合同以及取得借款的银行回单，分析公司债务到期日分布以及面临的偿债金额；

2、获取公司偿还借款的银行回单，核查是否在合同约定偿债期限内，是否存在逾期的情况；

3、获取公司的企业信用报告，检查是否存在借款逾期，关注有无未披露的抵押、担保等事项；

4、获取公司的开户清单，将其与公司银行账户进行核对；

5、实施函证程序，对 2019-2021 年期末银行存款余额、银行贷款、受限情况等均进行函证；

6、获取公司的年报、季报，统计收入、负债增长情况，应付账款周转率、收入及负债的增长情况，检查是否存在到期无法偿还债务的情况；

7、获取并查询未使用的银行额度情况、其他融资授信额度；

8、获取公司的年报、季报，了解公司经营活动产生的现金流量情况，检查公司经营活动现金流量是否异常；

9、查询同行可比公司偿债能力的相关指标，对比分析公司偿债能力及变动趋势与同行可比公司是否存在重大差异；

10、查阅近期可转债的利率情况，测算公司发行可转债后存续期内利息费用，分析发行人是否存在定期偿付的财务压力；

11、向发行人管理层了解发行人未来资金使用及还款计划、行业市场环境变化、管理层决策等。

### （二）核查意见

经核查，申报会计师认为：

1、发行人上述对于业绩增长与负债增长基本匹配、采购支付周期基本保持稳定且与同行业可比公司基本一致的说明与我们在核查过程中了解的情况在所



有重大方面一致；

2、发行人上述对于本次发行的可转债持有人未在转股期选择转股，有足够的现金流来支付公司债券的本息和短期负债的说明与我们在核查过程中了解的情况在所有重大方面一致。

#### 问题 4

截至 2022 年 3 月 31 日，发行人长期股权投资 9,847.27 万元，为发行人对武汉国翼回天产业投资基金合伙企业（有限合伙）（以下简称“国翼回天”）的投资，国翼回天主营业务为股权投资、创业投资咨询等；其他非流动金融资产 1,500 万元，系发行人对沈阳美行科技股份有限公司（以下简称“沈阳美行”）、上海聚车信息科技有限公司（以下简称“上海聚车”）的投资，申报材料论述其主营业务与公司汽车制动液和其他汽车维修保养用化学品等相关业务具有一定协同性。上述三项投资均未被认定为财务性投资。

请发行人补充说明：（1）结合国翼回天合作协议中约定的投资范围、出资结构及认缴实缴情况、发行人已投入和未来拟投入资金计划安排、国翼回天现有和拟投资标的情况、投资进展情况等，说明国翼回天投资范围是否与发行人主营业务存在协同性，现有和拟投资标的是否为发行人围绕产业链上下游以拓展客户、渠道为目的的产业投资，及通过上述投资获得新的技术、客户或订单等战略资源的具体情况，发行人未将该投资认定为财务性投资是否符合《创业板上市公司证券发行上市审核问答》问答 10 的相关规定；（2）结合沈阳美行、上海聚车与发行人汽车领域协同性的具体体现，是否与发行人业务存在上下游关系或者有助于发行人拓展相关汽车领域的客户，说明发行人对其投资是否属于财务性投资；（3）自本次发行相关董事会前六个月至今，公司已实施或拟实施的财务性投资具体情况。

请保荐人和会计师核查并发表明确意见。

#### 【回复】

##### 一、公司回复

基于谨慎性考虑，截至报告期末，发行人财务性投资的认定情况如下：

单位：万元

序号	列报项目	被投资主体	投资时间	初始投资成本	期末账面价值	出资比例	是否属于财务性投资
1	长期股权投资	武汉国翼回天产业投资基金合伙企业（有限合	2019 年	10,000.00	9,847.27	40.00%	是

序号	列报项目	被投资主体	投资时间	初始投资成本	期末账面价值	出资比例	是否属于财务性投资
		伙)					
2	其他非流动资产	沈阳美行科技股份有限 公司	2015年	750.00	750.00	0.62%	是
3		上海聚车信息科技有限 公司	2016年	750.00	750.00	5.00%	是
		合计		11,500.00	11,347.27		

截至2022年3月末，发行人上述三项财务性投资的期末账面价值合计11,347.27万元，占公司合并报表归属于母公司净资产的比例为4.95%，低于30%，因此不构成金额较大的财务性投资。

此外，公司本次可转债发行方案系于2021年12月21日经第八届董事会第二十五次会议审议通过，而上述三项财务性投资均系2019年及以前年度完成，因此自本次发行董事会决议日前六个月至本回复报告出具日，公司上述财务性投资均无需从本次募集资金总额中扣除。

（一）结合国翼回天合伙协议中约定的投资范围、出资结构及认缴实缴情况、发行人已投入和未来拟投入资金计划安排、国翼回天现有和拟投资标的情况、投资进展情况等，说明国翼回天投资范围是否与发行人主营业务存在协同性，现有和拟投资标的是否为发行人围绕产业链上下游以拓展客户、渠道为目的的产业投资，及通过上述投资获得新的技术、客户或订单等战略资源的具体情况，发行人未将该投资认定为财务性投资是否符合《创业板上市公司证券发行上市审核问答》问答10的相关规定

#### 1、发行人参与设立国翼回天的初衷

2019年2月，国翼回天各合伙人签订《合伙协议》，《合伙协议》中关于基金投资范围约定如下：

7.1.1 投资领域：主要投向新材料行业领域的优质企业，主要围绕胶粘剂等产业，也参与一些国家产业政策鼓励和支持的行业、新材料行业及相关产业链。

7.1.2 投资对象：高成长性优质未上市企业。

7.1.3 投资阶段：包括但不限于投资于初创期以及成长期的企业。

7.1.6 投资进度：投资期5年，回收期2年。

7.1.8 投资和业务禁止：基金不得从事以下业务：（1）投资于已上市企业（不含新三板）；（2）从事担保、抵押、委托贷款、房地产（房地产开发）等业务；

(3) 投资其他创业投资基金或投资性企业；(4) 投资于股票、期货、企业债券、信托产品、理财产品、保险计划及其他金融衍生品；(5) 向任何第三人提供赞助、捐赠等；(6) 吸收或变相吸收存款，不得提供贷款和资金拆借；(7) 进行承担无限连带责任的对外投资；(8) 存续期内，投资回收资金和通过其他途径实现的收入再用于对外投资；(9) 进行债权性投资（包含可转债）；(10) 法律法规和政策禁止从事的其他业务。”

因此，发行人参与设立国翼回天的初衷旨在借助资本市场优势与专业机构的经验、能力及资源，发挥产业基金的资金优势，重点投资于与公司主营业务相关的高端胶粘剂制造、新材料等新兴产业领域，延伸公司上下游产业链，更大范围地参与符合公司战略发展方向的投资，及寻找优质并购标的，发挥产业协同效应，拓展公司盈利空间。通过产业基金投资和并购，进一步强化自主研发、品牌和客户优势，整合各方资源加速推进公司战略发展，提升公司整体经营业绩和竞争实力。

## 2、出资结构及认缴实缴、发行人已投入和未来拟投入资金计划安排

国翼回天的出资结构及认缴实缴情况如下：

序号	出资人名称	类型	认缴出资 (万元)	实缴出资 (万元)	认缴比例
1	湖北国翼投资管理有限公司	普通合伙人	250.00	250.00	1.00%
2	湖北回天新材料股份有限公司	有限合伙人	10,000.00	10,000.00	40.00%
3	武汉光谷新技术产业投资有限公司	有限合伙人	5,000.00	5,000.00	20.00%
4	汉江投资控股有限公司	有限合伙人	4,750.00	2,985.00	19.00%
5	湖北省高新产业投资集团有限公司	有限合伙人	5,000.00	3,800.00	20.00%
	<b>合计</b>		<b>25,000.00</b>	<b>22,035.00</b>	<b>100.00%</b>

注：汉江投资控股有限公司现已更名为汉江控股发展集团有限公司

截至 2019 年 3 月末，发行人已对所认缴的 1 亿元出资额完成实缴，根据合伙协议条款，发行人已履行本基金出资人职责。未来在不修改协议的情况下不再继续投入资金。

## 3、国翼回天现有和拟投资标的情况、投资进展情况

截至 2022 年 6 月 30 日，国翼回天累计完成投资企业 3 项次，已投资金额 5,145.44 万元，账上尚未投资金额 1.69 亿元，现有对外投资情况具体如下：

单位：万元

序号	被投资单位	主营业务	投资金额	持股比例
1	湖北谱莱光	致力于光电材料领域偏光膜、防雾膜、光电材料、	999.94	10.00%

序号	被投资单位	主营业务	投资金额	持股比例
	电材料有限公司	光学薄膜及光电粘胶产品的研发、制造和销售。标的公司涉足新材料领域，与公司主要产品体系具有一定的协同性，未来拟开展更深入的交流合作		
2	湖北嘉辐达节能科技股份有限公司	致力于节能环保材料离心玻璃棉的研发、制造和销售。其产品广泛应用于化工行业及汽车零部件领域。标的公司产品应用领域与公司汽车相关产品领域在客户资源方面具有一定的协同性，未来拟开展更深入的交流合作	2,150.00	3.80%
3	武汉科迪智能环境股份有限公司	致力于为水行业提供自动化控制系统解决方案，包括自动化设备的研发、制造和销售，标的公司与公司现有水处理客户在行业属性上具有一定的协同性，未来拟开展更深入的交流合作	1,995.50	3.01%
	合计		5,145.44	

目前国翼回天基金已在光电材料、环保材料及自动化设备等国家产业政策鼓励和支持的行业上游材料、下游渠道、应用场景等进行布局，目前仍处于投资初期，尚未通过上述投资获得新的客户或订单等战略资源，未来发行人将进一步挖掘和发展相关标的企业与公司的协同效应。

同时，考虑到发行人对国翼回天的投资，以产业投资为主，兼有获取资本增值收益的目的，综合考虑实际业务协同效果并基于谨慎性原则，发行人对国翼回天的投资认定为财务性投资。

发行人本次可转债发行方案于2021年12月21日经第八届董事会第二十五次会议审议通过，发行人对国翼投资的投资已于2019年3月全部完成，因此自本次发行董事会决议日前六个月至本回复报告出具日，发行人不存在投入和拟投入财务性投资的情形，发行人对国翼回天的投资无需从本次募集资金总额中扣除。

#### 4、发行人未将该投资认定为财务性投资是否符合《创业板上市公司证券发行上市审核问答》问答10的相关规定

基于谨慎性原则以及上述论证，发行人对国翼回天的相关投资已认定为财务性投资。

(二) 结合沈阳美行、上海聚车与发行人汽车领域协同性的具体体现，是否与发行人业务存在上下游关系或者有助于发行人拓展相关汽车领域的客户，说明发行人对其投资是否属于财务性投资

发行人对沈阳美行、上海聚车投资的相关情况如下：

序号	沈阳美行科技有限公司	上海聚车信息科技有限公司
基本情况	沈阳美行由发行人下属公司回天汽服持股 0.6172%，系回天汽服 2015 年以自有	上海聚车由发行人下属公司回天汽服持股 5%，系回天汽服 2016 年以自有资

序号	沈阳美行科技有限公司	上海聚车信息科技有限公司
	资金 750 万元受让沈阳国际软件园产业发展有限公司持有的沈阳美行股权而取得	金 750 万元向其增资，增资完成后占上海聚车注册资本额的 5%
与发行人汽车领域协同性的具体体现	沈阳美行是国内专业的独立车载导航软件提供商，一家致力于场景化出行服务的创新型车联网科技公司，入选中国汽车行业“隐形独角兽企业”，其与马自达、长城、江淮、吉利等多家汽车整车厂实现合作。公司投资沈阳美行，可充分发挥双方汽车整车厂领域的客户资源优势，进行资源整合，实现业务共赢，符合公司发展战略，属于协同性较强的产业类投资，未来拟开展更深入的交流合作	上海聚车主营业务为汽车后市场 O2O 平台，系将各类汽车终端服务门店、易损易耗件、车型件生产厂家及经销商有机结合，优化供应链体系，门店统一规范管理，提升服务效率，升级用户体验。在业务层面，相关业务平台已逐步通过将车险产品、保养、维修服务及出险理赔服务等多项产品优化组合，打造汽车后市场服务生态圈。公司投资上海聚车，通过其主营开发并运营的汽车后市场 O2O 平台充分发挥双方优势，进行线上线下资源整合，与公司汽车制动液和其他汽车维修保养用化学品等非胶类产品业务具有较强的业务协同性，符合公司发展战略，属于协同性较强的产业类投资，未来拟开展更深入的交流合作
投资期限	公司对沈阳美行股权的投资期限在 3 年以上，不属于以获取短期投资回报为主要目的投资，以产业投资为主，兼有获取资本增值收益的目的	公司对上海聚车股权的投资期限在 3 年以上，不属于以获取短期投资回报为主要目的投资，以产业投资为主，兼有获取资本增值收益的目的
是否属于财务性投资	综合考虑实际业务协同效果并基于谨慎性原则，发行人对沈阳美行的投资属于财务性投资，发行人对沈阳美行的投资已于 2015 年完成，因此自本次发行董事会决议日前六个月至本回复报告出具日，发行人不存在投入和拟投入财务性投资的情形，发行人对沈阳美行的投资无需从本次募集资金总额中扣除	综合考虑实际业务协同效果并基于谨慎性原则，发行人对上海聚车的投资属于财务性投资，发行人对沈阳美行的投资已于 2016 年完成，因此自本次发行董事会决议日前六个月至本回复报告出具日，发行人不存在投入和拟投入财务性投资的情形，发行人对上海聚车的投资无需从本次募集资金总额中扣除

**（三）自本次发行相关董事会前六个月至今，公司已实施或拟实施的财务性投资具体情况。**

2021 年 12 月 21 日，公司召开第八届董事会第二十五次会议，审议通过了《关于公司符合向不特定对象发行可转换公司债券条件的议案》。自本次发行董



事会决议日前六个月起至本回复之日，公司不存在已实施或拟实施财务性投资的情形及类金融投资的情况，最近一期末不存在持有金额较大的财务性投资的情形及类金融投资的情况。

截至 2022 年 3 月 31 日，发行人前述长期股权投资及其他非流动金融资产构成的财务性投资合计 11,347.27 万元，占公司合并报表归属于母公司净资产的 4.95%（不包含对类金融业务的投资金额），小于 30%，因此，发行人最近一期末不存在持有金额较大的财务性投资的情形。

## 二、申报会计师核查

### （一）核查程序

申报会计师执行的核查程序包括但不限于：

- 1、查阅公司的公告文件、审计报告、年度报告、合伙协议等资料，对公司最近一期是否持有财务性投资情况进行了核查；
- 2、了解回天新材作为有限合伙人向国翼回天投资的目的，核查国翼回天投资决策决议中对外投资情况；
- 3、查阅公司对沈阳美行、上海聚车的投资决议、发行人公司章程，了解发行人的投资目的，核查其业务是否与发行人的主营业务具有产业协同效应。

### （二）核查意见

经核查，申报会计师认为，发行人最近一期末不存在持有金额较大的财务性投资的情形。

立信会计师事务所（特殊普通合伙）



中国注册会计师：崔松  
（项目合伙人）



中国注册会计师：刘睿翔



二〇二二年七月二十八日