

上海证券交易所文件

上证科审（再融资）〔2024〕5号

关于路德环境科技股份有限公司向不特定对象发行可转换公司债券申请文件的审核问询函

路德环境科技股份有限公司、国投证券股份有限公司：

根据《证券法》《上市公司证券发行注册管理办法》《上海证券交易所上市公司证券发行上市审核规则》等有关法律、法规及本所有关规定等，本所审核机构对路德环境科技股份有限公司（以下简称发行人或公司）向不特定对象发行可转换公司债券申请文件进行了审核，并形成了首轮问询问题。

1.关于本次募投项目

根据申报材料，1) 本次拟募集43,900.00万元，拟投资“遵义市汇川区白酒酒糟循环利用项目”、“古井酒糟资源化利用项目”、“古蔺酱酒循环产业开发项目”（统称“白酒糟生物发酵饲料业务扩产项目”）和补充流动资金，实施主体除全资子公司遵义

路德外，还包括持股85%的子公司亳州路德、持股66%的子公司永乐路德，主要用于扩大公司白酒糟生物发酵饲料业务的产能。公司目前已投产的白酒糟生物发酵饲料生产基地以及本次扩产项目全面达产后，生物发酵饲料产能将达到52万吨/年；2) 对于本次扩产项目，公司分别于2022年4月与贵州省遵义市汇川区人民政府、2022年8月与安徽省亳州市谯城区人民政府、2022年10月与四川省泸州市古蔺县人民政府签订投资协议；3) 根据与亳州路德、永乐路德少数股东的约定，未来募集资金用于控股子公司实施募投项目时，母公司将以公司借款的形式投入到控股子公司，借款利率参考签署借款协议时的同期银行贷款利率，少数股东不按照其持股比例同步提供借款；4) 公司在科创板上市之前无机固废处理收入占比在75%以上，行业定位于“N772环境治理业”。

请发行人说明：（1）本次募投项目与公司主营业务、首次公开发行股票募投项目的区别与联系，公司现有业务较首次公开发行股票时业务结构是否发生重大变化，并结合白酒糟生物发酵饲料业务的技术先进性、研发投入、竞争格局和人员、技术储备等情况，说明本次募投项目是否属于投向科技创新领域；（2）结合公司未来发展规划、实施本次募投项目的考虑、前次募集资金尚未使用完毕的情况等，说明白酒糟生物发酵饲料大规模扩产的必要性、合理性和紧迫性，以及本次募投项目实施后对公司收入结构、客户结构和毛利率的影响，折旧摊销对经营业绩的影响；（3）结合白酒糟生物发酵饲料业务扩产项目与政府签订投资协

议的具体内容、客户验证进展等，说明本次募投项目的可行性；

（4）白酒糟生物发酵饲料市场需求情况、公司市场开拓进度、竞争优劣势、在手订单情况、现有产能、在建及规划产能情况，说明新增产能消化的合理性及对应产能消化措施；（5）实施主体中非全资控股子公司亳州路德、永乐路德的少数股东并未同比例提供借款的原因及合理性，是否损害上市公司利益。

请保荐机构发表明确核查意见。

2.关于前次募投项目

根据申报材料，首次公开发行股票募投项目中，2021年9月，公司变更募投项目“技术研发中心升级建设项目”3,200.00万元资金用途，用于对控股子公司古蔺路德增资并实施新增募投项目“古蔺路德高肽蛋白饲料技改及扩能项目”。技术研发中心升级建设项目、信息化建设项目达到预定可使用状态的日期分别由2023年9月30日、2022年9月30日统一延期至2024年9月30日。

请发行人说明：（1）前次募投项目变更及延期的原因，变更后是否投向科技创新领域，前次募集资金使用进度及后续投资计划，目前是否按计划投入，是否能如期达到预定可使用状态；

（2）首次公开发行股票募投项目技术研发中心升级建设项目、路德环境信息化建设项目及前次定增项目研发储备资金项目使用募集资金进度较慢的原因，是否存在未及时转固的情形；（3）古蔺路德高肽蛋白饲料技改及扩能项目无法单独核算效益的原因及合理性，是否与前期相关信息披露一致；（4）首次公开发行股票募投项目变更前后非资本性支出的具体金额及占首次公

开发行股票募集资金总额的比例。

请保荐机构及申报会计师发表明确核查意见。

3.关于融资规模与效益测算

根据申报材料，1) 本次向不特定对象发行募集资金总额不超过43,900.00万元（含本数），其中：白酒糟生物发酵饲料业务扩产项目拟募集资金37,400.00万元、补充流动资金拟募集资金6,500.00万元；2) 2020-2022年累计现金分红占三年累计归母净利润的比例为37.63%；公司资产负债率(合并口径)分别为15.57%、19.05%、30.55%、33.12%；截至2023年9月30日，货币资金余额为23,117.52万元；3) “白酒糟生物发酵饲料业务扩产项目”通过量产产品的销售实现效益，预计销量按达产后第一年产能利用率60%、第二年80%进行预估。

请发行人说明：（1）“白酒糟生物发酵饲料业务扩产项目”各项投资构成的测算依据和测算过程，说明募投项目融资规模的合理性；（2）结合资产负债率情况、现有货币资金用途、未来期间经营性净现金流入、最低现金保有量、未来期间的投资需求、未来期间现金分红、资金缺口等情况，说明本次募集资金的必要性，补充流动资金及视同补充流动资金比例是否符合相关监管要求；（3）募投项目产品预计销量、定价的测算依据，预计效益的测算过程，结合公司的历史效益、产销率等情况，说明效益测算的谨慎性、合理性。

结合《<上市公司证券发行注册管理办法>第九条、第十条、第十一条、第十三条、第四十条、第五十七条、第六十条有关规

定的适用意见——《证券期货法律适用意见第 18 号》第五条、《监管规则适用指引——发行类第 7 号》第 7-5 条，请保荐机构和申报会计师发表核查意见。

4.关于经营业绩

根据申报材料，1) 报告期内，白酒糟生物发酵饲料业务占主营业务收入的比重分别为 21.21%、29.89%、46.55%、62.35%，无机固废处理业务占主营业务收入的比重分别为 78.79%、70.11%、53.45%、37.65%；2) 报告期内，主营业务综合毛利率分别为 45.11%、37.52%、35.17%、35.28%，主要系河湖淤泥处理业务因项目情况、外部环境等原因导致毛利率波动；3) 报告期内，扣非归母净利润分别为 3,758.43 万元、6,521.86 万元、2,000.47 万元、2,188.99 万元，其中，2022 年业绩下滑主要系河湖淤泥处理业务收入及毛利下降、信用减值损失及资产减值损失计提增加、业务扩张导致管理人员费用及开办期相关费用增加、新增的大量固定资产投资导致折旧费用增加；4) 报告期内，经营活动产生的现金流量净额分别为 2,352.84 万元、4,481.27 万元、349.12 万元、-152.97 万元。

请发行人说明：（1）结合下游需求、行业发展趋势、竞争格局、同行业可比公司等，说明白酒糟生物发酵饲料业务、无机固废处理业务收入占比发生较大变化的原因及合理性，河湖淤泥处理业务收入下滑的原因及未来的变化趋势，主营业务的未来发展趋势；（2）结合项目情况、外部环境、原材料价格、销售价格、同行业可比公司等，按产品结构分析毛利率波动的原因及合理性，未来毛利率的变化趋势；（3）说明报告期内业务扩张的

原因及具体情况，并结合固定资产变化情况量化分析前述因素对报告期相关费用的影响；（4）结合收入情况、成本费用情况、毛利率下降、同行业可比公司等，量化分析 2022 年扣非归母净利润下滑的原因及合理性，未来经营业绩的变化趋势，并完善相关风险提示；（5）结合影响经营现金流的应收、应付、存货等主要变化情况，说明最近一期经营活动产生的现金流为负的原因及合理性，是否与同行业可比公司变动趋势一致，是否具有正常的现金流量。

结合《<上市公司证券发行注册管理办法>第九条、第十条、第十一条、第十三条、第四十条、第五十七条、第六十条有关规定的适用意见——证券期货法律适用意见第 18 号》第三条，请保荐机构和申报会计师发表核查意见。

5.关于应收账款

根据申报材料，1)应收账款主要来源于河湖淤泥处理业务，报告期内，公司应收账款净额分别为 17,513.61 万元、25,342.12 万元、27,224.24 万元和 26,101.24 万元，账龄在 1 年以内的占比分别为 75.59%、75.55%、43.52%、36.45%，坏账计提比例分别为 7.71%、7.39%、11.28%、12.02%；2)报告期内，应收账款周转率（年化）分别为 1.65、1.78、1.30、1.16，2022 年末周转率下降主要系复杂外部因素影响，河湖淤泥处理业务终端客户付款出现延迟。

请发行人说明：（1）按产品结构说明报告期内各项业务应收账款金额及账龄情况，并结合业务特点、信用政策、同行业可比公司情况，说明应收账款主要来源于河湖淤泥处理的原因及合

理性；（2）结合外部因素、项目周期、销售模式、主要客户情况、信用政策、同行业可比公司情况，说明最近一年一期应收账款周转率下降且账龄在一年以上的应收账款占比上升的原因及合理性；（3）结合应收账款周转率、坏账计提政策、期后回款情况、账龄分布占比情况及同行业可比公司情况，说明应收账款坏账准备计提的充分性以及对公司经营业绩的影响。

请保荐机构及申报会计师发表明确核查意见。

6.关于存货

根据申报材料，1) 报告期内，公司存货金额分别为 1,320.19 万元、2,609.18 万元、4,931.46 万元和 6,276.88 万元，库存商品金额分别为 104.45 万元、123.98 万元、142.21 万元、1,608.92 万元；2) 报告期内，存货周转率（年化）分别为 12.97、12.17、5.88、3.60，周转率下降主要系：白酒糟生物发酵饲料业务属于产品生产销售业务，存货周转率一般较低，随着白酒糟生物发酵饲料业务快速发展，整体存货周转率有所下降；3) 报告期各期末，公司存货无需计提跌价准备。

请发行人说明：（1）结合备货政策、销售模式、在手订单、上下游情况、期后销售、同行业可比公司等情况，说明最近一期库存商品大幅增长的原因，按产品结构分析存货周转率逐年下降的原因及合理性；（2）结合报告期原材料金额变动情况、生产周期情况，说明库存商品与原材料金额变动的匹配性，是否存在商品滞销情况；（3）结合存货跌价准备计提政策、库龄分布及占比、存货周转率、期后销售、同行业可比公司等情况，说明存货跌价准备计提的充分性。

请保荐机构及申报会计师发表明确核查意见。

7.关于财务性投资

根据申报材料，2023年9月末，交易性金融资产余额为11,000.00万元，其中：结构性存款10,000.00万元、2021年应收债权资产合同存证1,000.00万元，未认定为财务性投资。

请发行人说明：（1）结合投资目的、底层资产类型、风险等级、持有期间等，说明将“2021年应收债权资产合同存证”列示于“交易性金融资产”是否准确，未认定为财务性投资的依据是否充分；（2）自本次发行相关董事会决议日前六个月起至今，公司实施或拟实施的财务性投资及类金融业务的具体情况，说明公司最近一期末是否持有金额较大、期限较长的财务性投资（包括类金融业务）情形。

结合《<上市公司证券发行注册管理办法>第九条、第十条、第十一条、第十三条、第四十条、第五十七条、第六十条有关规定的适用意见——证券期货法律适用意见第18号》第一条，请保荐机构和申报会计师发表核查意见。

8.关于其他

8.1 根据申报材料，报告期内公司存在多起行政处罚。2020年，古蔺路德被泸州市古蔺生态环境局行政处罚，缴纳罚款22万元；2021年11月，公司被苏州市生态环境局行政处罚，缴纳罚款15.4万元；2022年，公司被古蔺县应急管理局行政处罚，缴纳罚款1.5万元；2023年，公司被中山市水务局行政处罚，缴纳罚款35万元。

请发行人说明上述行政处罚的整改情况，本次募投项目是否

存在环保、安全事故隐患，公司安全生产、环保治理等制度是否完善。

请保荐机构及发行人律师结合《《上市公司证券发行注册管理办法》第九条、第十条、第十一条、第十三条、第四十条、第五十七条、第六十条有关规定的适用意见——证券期货法律适用意见第 18 号》第二条发表明确核查意见。

8.2 2023 年 12 月，工程施工方贵州中百联建设工程有限公司（以下简称“中百联”）诉公司及公司全资子公司金沙路德，系建设工程结算未达成一致而导致的建设工程施工合同纠纷，目前相关案件尚在审理，审理过程中公司一般账户资金合计 1,408.00 万元暂被冻结。

请发行人说明上述诉讼的最新进展，相关会计核算是否符合要求，以及该诉讼对公司经营业绩的影响，并补充风险提示。

请保荐机构、申报会计师及发行人律师发表明确核查意见。

请公司区分“披露”及“说明”事项，披露内容除申请豁免外，应增加至募集说明书中，说明内容是问询回复的内容，不用增加在募集说明书中；涉及修改募集说明书等申请文件的，以楷体加粗标明更新处，一并提交修改说明及差异对照表；请保荐机构对公司的回复内容逐项进行认真核查把关，并在公司回复之后写明“对本回复材料中的公司回复，本机构均已进行核查，确认并保证其真实、完整、准确”的总体意见。



主题词：科创板 再融资 问询函

上海证券交易所

2024年01月13日印发
