

江苏凯伦建材股份有限公司
与
中天国富证券有限公司
关于
《关于请做好凯伦股份配股发审委会议准备工作的函》的
回复



保荐机构（主承销商）：



中天国富证券有限公司

二〇一九年八月

**江苏凯伦建材股份有限公司与中天国富证券有限公司关于
《关于请做好凯伦股份配股发审委会议准备工作的函》的回复**

中国证券监督管理委员会：

中天国富证券有限公司（以下简称“保荐机构”）作为江苏凯伦建材股份有限公司（以下简称“公司”、“本公司”、“凯伦股份”、“申请人”或“发行人”）2019 年度创业板向原股东配售股份的保荐机构，于 2019 年 8 月 6 日取得贵会出具的《关于请做好凯伦股份配股发审委会议准备工作的函》（以下简称“告知函”）后，会同申请人及其他中介机构针对告知函意见进行了认真讨论、核查，现提交书面回复。

如无特别说明，本回复说明中的简称或名词的释义与其配股说明书中的释义具有相同含义。

本回复财务数据均保留两位小数，若出现总数与各分项数值之和尾数不符的情况，均为四舍五入原因造成。

目录

问题 1：关于本次募投项目。申请人本次拟募集资金用于黄冈防水卷材生产基地项目（一期）及补充流动资金。请申请人说明和披露：（1）本次募投项目产品与申请人现有产品的联系与区别，申请人是否具备相应的技术基础；（2）本次募投项目投入沥青基防水卷材生产线而非产能利用率及毛利率更高的高分子防水卷材生产线的合理性；（3）前募尚未建成达产的情况下，结合申请人报告期内产能利用率、产销率、客户订单变动趋势说明本次募投项目实施的必要性，是否存在重复建设情况，相关产能消化措施是否明确；（4）本次募投项目各项投资支出的规模及测算依据，对比同行业类似项目说明合理性；（5）沥青基防水卷材产品的毛利率在报告期内逐年下滑，该等因素是否会对申请人生产经营造成持续不利影响，本次募投项目效益测算时是否充分考虑了前述因素，效益测算是否谨慎、合理；（6）结合申请人自身现金储备、负债率等因素，说明 3.5 亿元募集资金用于补充流动资金的合理性。请保荐机构说明核查依据和过程，并发表明确核查意见。.....4

问题 2：关于前次募投项目。根据申请材料，申请人前次募投项目唐山防水卷材生产基地项目因环保验收延迟导致达产时间晚于可研报告预计时间较多，预计达产后净利润较预测存在下滑；新型高分子防水卷材生产线项目延期一年，且不适用预计效益。请申请人说明和披露：（1）结合环保验收申请程序及审核周期，补充说明环保验收延迟及可研报告对相关因素未予以充分考虑的主要原因；（2）前募唐山项目截止目前的投产产能占计划总产能的比例，是否可按预期达产，是否存在重大不利变化；（3）结合 2019 年 1-6 月子公司唐山凯伦新材料科技有限公司业绩实现情况、主要原材料价格波动、上下游供求关系变化，以及可研报告编制次年至今行业整体销售利润率持续下滑等情况，进一步说明前募唐山项目预计 2019 年实现效益的依据是否充分，是否和原项目可研报告预测假设保持一致，预计效益实现是否存在重大不确定性；（4）结合前募方案中高分子项目具体实施安排，补充说明该项目因生产产品与原有产品重叠，因此不适用测算预计效益的理由是否充分、合理，是否存在可比案例；（5）前募项目是否符合《创业板上市公司证券发行管理暂行办法》第十一条第一款“前次募集资金基本使用完毕，且使用进度和效果与披露情况基本一致”及《再融资业务若干问题解答》的相关规定。请保荐机构、申报会计师说明核查依据和过程，并发表明确核查意见。.....22

问题 3：关于其他应收款。申请人于 2019 年与绿地控股下属的宁波齐采联建材有限公司签署《防水工程甲供直采战略合作协议》并向其支付了 1 亿元的履约保证金，协议期限 1 年，期满后无息返还，截止 2019 年 6 月 30 日，申请人与宁波齐采联达成的合同金额为 12,960.88 万元。此外，申请人与当代中国下属的当代节能置业股份有限公司签署《2018-2019 年度防水材料供应工程战略合作协议》，期限自 2018 年 8 月 31 日至 2019 年 12 月 31 日，申请人提供 3500 万元履约保证金，当代节能按年化 7%承担履约保证金利息。请申请人说明并披露：（1）补充说明与绿地控股、当代节能的合作背景，履约保证金的确定原则、绿地控股、当代节能对其他首次合作供应商是否也存在支付大额履约保证金的要求、申请人支付绿地的履约保证金金额占合同金额比例较高且无息的原因及合理性，上述支付的履约保证金是否具备合理商业实质、是否符合行业惯例，是否存在变相出借资金的情形；（2）是否存在申请人通过第三方将资金转出，进而被申请人的控股股东、实际控制人或关联方使用的情形；（3）是否存在向客户无偿提供资金、进而提高产品销售价格的情形；（4）申请人该项战略合作协议是否履行了相关的信息披露程序。请保荐机构、申报会计师和申请人律师说明核查依据和过

程，并发表明确核查意见。38

问题 4：关于股份质押。申请人披露的公告显示，截至 2019 年 7 月 15 日，控股股东凯伦控股投资有限公司持有申请人 37.36% 的股份，现已累计质押申请人 28,500,000 股股份，占其总持股的 57.37%，占公司总股本的 21.66%。请申请人进一步说明：（1）控股股东股份质押的原因及合理性、质押资金具体用途、平仓价格、约定的质权实现情形、实际财务状况和清偿能力、股价变动情况等；（2）股份质押是否符合最近监管规定，在压力测试情景下尤其是极端市场环境下，是否存在因质押平仓导致的股权变动风险，是否可能导致控股股东、实际控制人发生变更，是否制定维持控制权稳定的相关措施及有效性。请保荐机构、申请人律师发表明确核查意见。44

问题 5：关于凯汇伦工程。根据反馈回复，申请人于 2018 年 4 月收购凯汇伦工程，凯汇伦工程具有防水防腐保温工程专业承包贰级资质。收购完成后，申请人在销售材料的同时，也对部分有施工需求的客户提供防水施工服务。2018 年和 2019 年 1-3 月，申请人防水工程施工营收占比为 0.77% 和 2.1%。请申请人进一步说明：（1）申请人收购凯汇伦工程的原因及合理性，是否已履行相应决策程序，是否合法合规；（2）凯汇伦工程的业务模式，报告期内是否取得开展业务所需的全部审批、许可或备案，业务经营的合法合规性，是否存在重大违法违规行。请保荐机构、申请人律师发表明确核查意见。51

问题 6：关于经营性现金流量。关于申请人报告期内经营活动现金流量净额分别为 33.86 万元、71.04 万元、-2,410.09 万元、-15,533.77 万元，请申请人说明并披露：（1）量化分析报告期经营活动现金流量净额与申请人利润、收入明显不配比的原因及合理性；（2）与同行业可比公司是否存在较大差异；（3）结合申请人销售模式、客户及供应商信用政策、市场变化情况说明公司经营活动现金流量净额长期较低的原因，是否会对申请人经营造成重大不利影响；（4）申请人改善现金流的具体措施；（5）申请人经营业绩真实性。请保荐机构、申报会计师说明核查依据和过程，并发表明确核查意见。55

问题 7：关于存货。申请人报告期各期末存货金额分别为 2,704.00 万元、4,125.44 万元、8,056.36 万元、12,226.02 万元，持续增加。请申请人说明并披露各期末余额保持高速增长的原因及合理性，与同行业可比公司是否存在较大差异，账龄划分是否准确、是否充分计提跌价准备。请保荐机构、申报会计师发表明确核查意见。65

问题 8：关于预付账款。申请人 2019 年 3 月末预付账款较 2018 年末大幅提高，请申请人说明并披露：（1）新增预付款项的对象、金额和具体用途，并明确预付对象与申请人是否存在关联关系，相关资金是否最终流向申请人或关联方；（2）预付款项的用途及构成情况，并说明预付账款大幅增加的原因及合理性。请保荐机构、申报会计师发表明确核查意见。69

问题 9：关于销售费用。请申请人结合销售人员数量、薪酬政策及销售模式等因素，补充说明报告期销售人员薪酬水平持续增加、尤其是 2018 年大幅增加的原因及合理性，是否存在通过向销售人员发放薪酬等方式从事商业贿赂的情形。请保荐机构、申报会计师发表明确核查意见。71

问题 1：关于本次募投项目。申请人本次拟募集资金用于黄冈防水卷材生产基地项目（一期）及补充流动资金。请申请人说明和披露：（1）本次募投项目产品与申请人现有产品的联系与区别，申请人是否具备相应的技术基础；（2）本次募投项目投入沥青基防水卷材生产线而非产能利用率及毛利率更高的高分子防水卷材生产线的合理性；（3）前募尚未建成达产的情况下，结合申请人报告期内产能利用率、产销率、客户订单变动趋势说明本次募投项目实施的必要性，是否存在重复建设情况，相关产能消化措施是否明确；（4）本次募投项目各项投资支出的规模及测算依据，对比同行业类似项目说明合理性；（5）沥青基防水卷材产品的毛利率在报告期内逐年下滑，该等因素是否会对申请人生产经营造成持续不利影响，本次募投项目效益测算时是否充分考虑了前述因素，效益测算是否谨慎、合理；（6）结合申请人自身现金储备、负债率等因素，说明 3.5 亿元募集资金用于补充流动资金的合理性。请保荐机构说明核查依据和过程，并发表明确核查意见。

【申请人回复】

一、本次募投项目产品与申请人现有产品的联系与区别，申请人是否具备相应的技术基础

（一）本次募投项目产品与申请人现有产品的联系

1、本次募投项目产品情况

本次募投项目建设规模为 2 条年产 1,000 万 m² 高聚物改性沥青（有胎）防水卷材生产线、1 条年产 1,000 万 m² 自粘聚合物改性沥青（无胎）防水卷材生产线。主要产品为 3mmSBS 弹性体改性沥青防水卷材、4mmSBS 弹性体改性沥青防水卷材、3mmMBBAC 改性沥青防水卷材、4mmMBBAC 改性沥青防水卷材、PET 自粘防水卷材和 MBA—CL 交叉层压膜自粘防水卷材。

2、本次募投所产产品系公司的成熟产品，本次募投项目实施系公司在现有规模基础上的产能扩充

公司是专业从事新型建筑防水材料的研发、生产和销售的高新技术企业，目前已拥有多项与募投产品生产相关的专利和非专利技术，本次募投项目所生产的

产品均为公司目前成熟产品，2016 年至 2019 年 1-6 月各期，同类产品销售数量及占各期沥青基防水材料销售总量的比例情况如下：

单位：万平方米

序号	募投产品名称	2019 年 1-6 月		2018 年度		2017 年度		2016 年度	
		销量	占比	销量	占比	销量	占比	销量	占比
1	3mm SBS 弹性体改性沥青防水卷材	198.43	14.77%	316.26	14.40%	134.20	10.57%	24.29	2.94%
2	4mm SBS 弹性体改性沥青防水卷材	386.95	28.81%	627.82	28.58%	166.08	13.09%	19.44	2.35%
3	3mm MBBAC 改性沥青防水卷材	141.08	10.50%	122.05	5.56%	81.63	6.43%	54.14	6.55%
4	4mm MBBAC 改性沥青防水卷材	60.98	4.54%	24.25	1.10%	33.24	2.62%	24.03	2.91%
5	PET 自粘防水卷材	314.32	23.40%	553.49	25.20%	596.78	47.02%	492.03	59.51%
6	MBA-CL 交叉层压膜自粘防水卷材	194.54	14.48%	489.39	22.28%	195.27	15.38%	179.56	21.72%
合计		1,296.30	96.50%	2,133.26	97.11%	1,207.20	95.11%	793.49	95.97%

综上，本次募投项目产品均为公司成熟产品，报告期内均有一定规模的生产和销售，本次募投项目实施系公司在现有产品生产规模基础上的产能扩充。

（二）申请人具备相应的技术基础

1、公司具备丰富的防水材料生产经验

公司的研发基础设施完善，具有完整的研发、设计、生产配套体系，是行业内领先的新型建筑防水材料生产企业。公司的主要产品包括高分子卷材、沥青基卷材、聚氨酯涂料、聚合物水泥涂料和高分子自粘胶带等。产品主要应用于高铁、地铁、隧道、人防、地下管廊、机场、核电、水利、粮库等公共设施与基础设施建设工程和工业民用建筑。

公司自成立以来发展迅速，目前已具备年设计产能为 4,000 万平方米沥青基防水卷材的生产规模，公司在传统沥青基防水卷材领域不断进行技术优化，形成

了较为完整的产品体系。此外，公司也拥有一批高素质的人才队伍，公司高级管理人员及技术人员具有丰富的行业经验和技術积累，这为新项目的运营提供了技术保障。本次募投项目产品均为公司的成熟产品，具备充分的生产条件。

2、公司拥有与募投项目产品生产相关的成熟技术

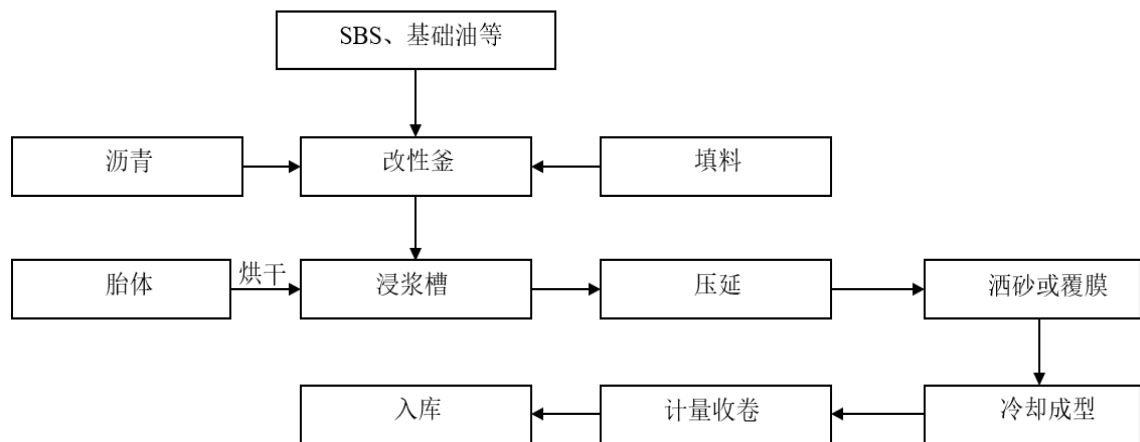
本次募投项目产品均为公司成熟产品，报告期内均有一定规模的生产和销售，公司就本次募投项目产品的生产积累了相应的技术。截至目前，公司拥有的与募投项目产品相关的主要专利技术共 14 项，具体情况如下：

序号	专利名称	专利号	专利权人	专利类型	申请日	取得方式
1	一种改性沥青基卷材的生产方法	ZL201510387340.9	唐山凯伦	发明	2015.6.30	原始取得
2	一种沥青基卷材改性的生产系统	ZL201510387482.5	唐山凯伦	发明	2015.6.30	原始取得
3	一种防水卷材自中部裁切的裁切装置	ZL201510216769.1	凯伦股份	发明	2015.4.30	原始取得
4	一种高粘结性自粘卷材	ZL201320019507.2	凯伦股份	实用新型	2013.1.15	原始取得
5	一种新型抗老化多层复合防水卷材	ZL201320205009.7	凯伦股份	实用新型	2013.4.22	原始取得
6	一种无胎卷材生产系统	ZL201220173963.8	凯伦股份	实用新型	2012.4.23	原始取得
7	一种卷材生产控制系统	ZL201220165530.8	凯伦股份	实用新型	2012.4.18	原始取得
8	一种防水卷材拉伸粘接强度试验装置	ZL201420192297.1	凯伦股份	实用新型	2014.4.18	原始取得
9	一种沥青防水卷材撕裂性能夹具	ZL201420327602.3	凯伦股份	实用新型	2014.6.19	原始取得
10	一种新型交叉层压膜自粘卷材	ZL201520040472.X	凯伦股份	实用新型	2015.1.21	原始取得
11	一种新型用于防水材料的基材软度测量装置	ZL201520041519.4	凯伦股份	实用新型	2015.1.21	原始取得
12	一种用于防水卷材基材的拉伸测量装置	ZL201520041543.8	凯伦股份	实用新型	2015.1.21	原始取得
13	一种沥青基卷材改性的生产系统	ZL201520476233.9	凯伦股份	实用新型	2015.6.30	原始取得
14	一种防水卷材防窜水性能的检测设备	ZL201520275347.7	凯伦股份	实用新型	2015.4.30	原始取得

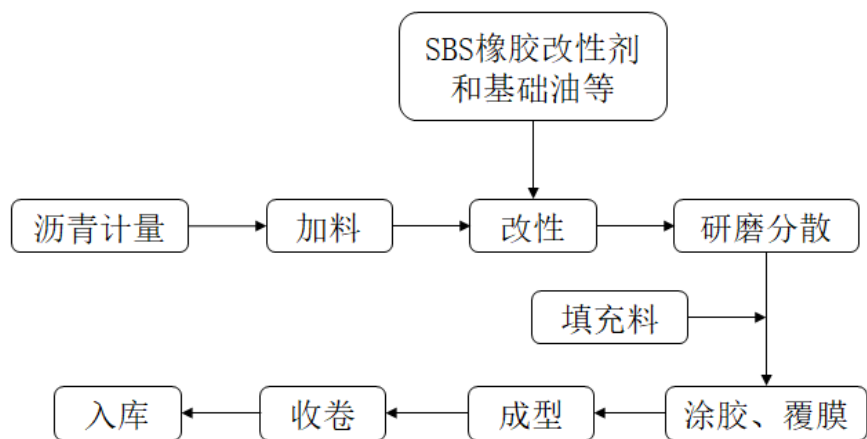
3、公司募投项目产品具备完善的生产工艺

公司本次募投项目产品的具体生产工艺如下：

（1）高聚物改性沥青（有胎）防水卷材生产工艺流程



（2）自粘聚合物改性沥青（无胎）防水卷材生产工艺流程



综上所述，公司拥有实施本次募投项目的技术基础。

二、本次募投项目投入沥青基防水卷材生产线而非产能利用率及毛利率更高的高分子防水卷材的合理性

（一）公司运用前次募集资金已经开始实施高毛利率的高分子防水卷材生产线建设，相关生产线建成后形成的产能预计可以基本满足当前的市场需求

公司前次募集资金投资项目—新型高分子防水卷材生产线建设项目的投资总额为 16,800.00 万元。该项目建成达产后，预计可年产 800 万平方米高分子自粘胶膜防水卷材和 500 万平方米聚氯乙烯防水卷材，该等产能预计能基本满足当

前的市场需求。

（二）高分子防水卷材产业园的后续投资计划

公司除正在投资建设的高分子防水卷材项目外，后续还有高分子防水卷材项目投资计划。2018 年 10 月 25 日，公司与苏州市吴江区七都镇人民政府签订了《投资意向书》，协议拟约定投资建设高分子防水材料产业园项目，项目总投资 15 亿元，占地约 210 亩。该产业园项目投资建设完成后，将提升公司在高分子防水材料领域的核心竞争优势，进一步扩充高分子防水卷材的生产能力，满足未来持续增长的市场需求，拓展新的利润增长点，增强公司的盈利能力。

（三）沥青基防水卷材仍然是目前国内防水市场的主流产品，标准化、环保型的沥青基防水卷材仍存在较大的市场需求，公司现有的沥青基防水卷材生产线的产能无法满足公司销售快速增长的需求

从行业整体发展情况来看，根据 2018 年《中国建筑防水行业年度发展报告》统计，2017 年建筑防水材料产品结构中防水卷材、防水涂料占比分别为 61.95%、27.37%，其中，防水卷材中改性沥青防水卷材占比为 44.14%。尽管建筑防水材料种类较多，但是沥青基防水卷材产品仍为当前防水行业的主流产品。

从公司自身发展角度来说，一方面，2016 年度至 2018 年度，沥青基防水卷材收入分别为 11,525.13 万元、18,829.57 万元和 36,786.57 万元，2017 年和 2018 年沥青基防水卷材收入分别较上一年增长 63.38%和 95.37%，公司现有的沥青基防水卷材生产线产能无法满足公司销售规模快速增长的需求。

三、前募尚未建成达产的情况下，结合申请人报告期内产能利用率、产销率、客户订单变动趋势说明本次募投项目实施的必要性，是否存在重复建设情况，相关产能消化措施是否明确

（一）结合申请人报告期内产能利用率、产销率、客户订单变动趋势说明本次募投项目实施的必要性

1、报告期内产能利用率、产销率、客户订单变动情况

（1）报告期内沥青基防水卷材的产能、产能利用率和产销率

单位：万平方米/年

项目	2019 年 1-3 月	2018 年度	2017 年度	2016 年度
实际产能	825.00	2,600.00	2,000.00	2,000.00
产量	628.19	2,289.58	1,305.54	840.60
销量	500.93	2,196.73	1,269.23	826.79
产能利用率	76.14%	88.06%	65.28%	42.03%
产销率	79.74%	95.94%	97.22%	98.36%

注：吴江区经济和信息委员会于 2015 年 10 月对公司吴江生产基地的实际产能进行了核查，并出具了《关于对江苏凯伦建材股份有限公司目前实际生产能力的核查结论》，此处吴江生产基地的实际产能数据引用该核查报告。唐山生产基地的实际产能数据引用其可行性分析报告，由于唐山生产基地于 2018 年 4 月正式投产，投产当年的实际产能按完全达产年度实际产能的 30% 计算，第二年的实际产能按完全达产年度实际产能的 65% 计算。

（2）报告期内公司客户订单变动趋势

①公司客户订单的特点

建筑防水材料的终端客户群体主要集中在房地产企业、承包商以及其他建设单位，对于防水材料此类交货周期较短的建材物资，上述单位通常根据项目施工进度分批采购，致使公司客户订单均呈现“小而密”的特点。公司接到订单后的发货时间一般不超过 7 天，因此，某个时间点的在手订单数量和金额比较小。

②公司现有优质客户资源及充裕的战略集采合同

公司与万科、恒大、碧桂园、绿地、荣盛发展、当代节能等大型地产商签订了战略合作协议并为上述优质客户提供了各种防水材料，随着百强地产商市场集中度的不断提高，公司在百强地产商防水材料集采业务中的市场占有率进一步提升。公司与战略集采客户签署的正在执行的战略协议主要如下：

序号	客户名称	协议名称	合作内容	合作期限
1	新华联文化旅游发展股份有限公司	《2019-2021 年度防水材料（工程）集中采购协议书》	指定发行人为 2019-2021 年度防水材料（工程）供应商之一	2019.08.01-2021.07.31
2	江苏中南建设集团股份有限公司	《中南置地 2019-2021 年防水材料战略合作采购协议》	指定发行人为全国范围内工程项目防水材料供应的战略供应商	2019.07.17-2021.12.15
3	珠海市盈力商贸有限公司	《富力地产防水材料战略采购合作协议》	发行人按需方要求提供防水材料或承接防水工程，合作范	自协议签署日（2019.06.01）

序号	客户名称	协议名称	合作内容	合作期限
			围为需方及需方所在集团(广州富力地产股份有限公司)的下属公司的华东、西南区域的住宅项目	起执行两年
4	万科企业股份有限公司	《万科集团 2018-2019 年度防水增补集中采购协议书》	指定发行人为防水材料集中采购供应商之一	2019.01.01-2019.12.31
5	福建福晟集团有限公司	《2018-2020 年度福晟集团防水工程战略合作采购合作协议》	确定发行人为 2018-2020 年度全国区域防水工程战略合作供应商之一	2018.08.30-2019.12.21
6	海南恒乾材料设备有限公司(恒大旅游运营管理集团有限公司全资子公司)	《战略合作框架协议》	2018-2019 年期间向发行人采购总额不少于 1 亿元。2018-2020 年意向采购总金额约 1.5 亿元	2018.08.01-2020.12.31
7	当代节能置业股份有限公司	《当代节能置业股份有限公司 2018-2019 年度防水材料供应工程战略合作协议》	确定发行人为 2018-2019 年度防水材料战略采购合作供应商之一	2018.08.31-2019.12.31
8	碧桂园控股有限公司	《采购框架协议》	发行人根据碧桂园控股有限公司的报价单/订单提供货物	-
9	绿地控股集团有限公司、宁波齐采联建材有限公司	《防水工程战略框架协议》	绿地控股集团有限公司、宁波齐采联建材有限公司指定发行人为防水材料供货及施工的首选战略合作单位之一	2019.01.01-2019.12.31
10	保利里城有限公司	《2019-2020 年防水工程集中采购合作协议》	2019-2020 年度防水工程集中采购合作供应商之一	截至 2020.12.31
11	荣盛房地产发展股份有限公司	《2018 年度防水工程长期合作协议》	发行人为荣盛房地产发展股份有限公司防水工程长期合作商之一	截至 2019.05.31

注：公司与荣盛发展原有的战略集采协议已于 2019 年 5 月 31 日到期。公司已中标其 2019 年度防水工程集中采购，目前双方的协议正在签署中，公司与荣盛发展的业务正常履行中。

此外，公司还在市政和基础设施领域积累了一批优质客户，如中国中铁、中国铁建、中国建筑等大型工程承建商。报告期内，公司直销业务收入从 2016 年的 12,323.56 万元增长至 2018 年的 37,362.27 万元，年复合平均增长率为 74.12%。

公司与经销客户均签订年度经销商合同，约定年度销售任务、区域销售责任等事项，业务持续性较强。报告期内，公司经销客户数量总体呈逐年上升趋势，

2016 年末、2017 年末、2018 年末及 2019 年上半年末，经销客户数量分别为 198 户、208 户、294 户和 318 户，公司经销客户数量的增长也为本次募投项目的产能消化和市场拓展奠定了坚实的基础。

综上所述，2016 年至 2018 年，公司沥青基防水卷材的产量和销量逐年上升，产销率均超过 90%。随着公司各产品的产能逐步释放，报告期内公司主要产品的产能利用率不断提升，其中沥青基防水卷材的产能利用率稳步提升并趋于饱和。公司在与主要优质直销、经销客户提高合作广度和深度的同时，也在不断拓展新的优质直销、经销客户，提升公司产品市场需求。随着公司产品市场需求的快速增长，公司有必要增加产能，抓住机遇提高市场占有率。

2、本次募投项目实施具有必要性

本次募投项目系公司在沥青基防水卷材生产线的现有产能已无法满足公司销售增长的需求、公司的生产布局尚待进一步优化的背景下，利用成熟的工艺技术，扩充现有的产能规模，实现全国性战略布局，提升公司的核心竞争力。建设本次募投项目具有必要性，主要体现在以下几个方面：

（1）公司沥青基防水卷材生产线的现有产能已无法满足公司销售增长的需求，需进一步扩建新的生产线

随着市场对优质防水卷材需求的扩大，公司近年来营业收入和经营业绩均保持了较快的增长，市场需求扩大是扩大产能建设的主要推动力。2016 年度至 2018 年度，公司营业收入分别为 26,896.94 万元、39,422.80 万元和 61,930.78 万元，2017 年和 2018 年营业收入分别较上一年增长 46.57%和 57.09%；同期沥青基防水卷材收入分别为 11,525.13 万元、18,829.57 万元和 36,786.57 万元，2017 年和 2018 年沥青基防水卷材收入分别较上一年增长 63.38%和 95.37%。

目前，公司沥青基防水卷材生产线主要分布于江苏苏州及河北唐山，2018 年公司实际产能为 2,600 万平方米，实际产量为 2,289.58 万平方米，产能利用率达 88.06%。

因此，根据公司发展情况，目前公司的沥青基防水卷材生产线的产能已难以满足公司销售增长的需求，亟需扩建生产线。

（2）有利于合理布局产能、缩小服务半径、提高响应速度和服务水平

根据防水卷材的行业特点，沥青基防水卷材的合理运输半径为 500 公里，超过 500 公里的运输半径，运输成本的上升将削弱产品的价格竞争力。目前公司沥青基防水卷材的生产线主要分布于江苏苏州及河北唐山，当前的生产布局仅能覆盖华东、华北及东北的部分地区，对于市场需求量较大的华中地区，公司尚未进行有效的生产布局，在华中地区服务能力不足，制约了公司产品的市场开拓和品牌知名度的提升。随着国家“中部崛起”、湖北省“两圈两带”等规划及战略的推进，华中地区市政基础设施、铁路、房地产等市场发展潜力巨大，建筑防水行业将受益于下游市场的发展。本次公司在湖北黄冈建设生产基地，使公司产能的区域布局与销售区域相匹配，可以提高公司在华中及其周边区域的服务能力、提升响应速度、降低物流成本、满足客户要求、扩大市场覆盖范围、提升公司的产品知名度。

（3）符合公司自身发展战略的需要

在防水材料生产企业面临日趋激烈的市场竞争环境下，公司首倡“融合防水”的经营理念，依托先进的技术、高效的经营管理模式和成熟的营销策略，从实现公司的长远发展战略目标出发，进一步拓展发展空间，建设优质防水材料生产线，强化区域合作，形成整体的竞争优势，符合公司自身的发展战略。

综上所述，本次募投项目实施有利于公司通过合理的产能布局缩小服务半径，依托先进的技术和设备提高产品质量和降低产品能耗，提升公司整体竞争力，符合公司发展战略和全体股东利益，具有必要性。

（二）是否存在重复建设情况，相关产能消化措施是否明确

1、是否存在重复建设情况

本次募投的具体投资项目为黄冈防水卷材生产基地项目（一期）。项目建设规模为 2 条年产 1,000 万 m² 高聚物改性沥青（有胎）防水卷材生产线、1 条年产 1,000 万 m² 自粘聚合物改性沥青（无胎）防水卷材生产线。本次募投项目建设主要基于以下三个方面考虑：

（1）近年来，国家通过实施积极的产业政策，淘汰落后产能，支持企业开

发和运用自动化水平高和节能环保的工艺装备，以促进产品结构调整，推动行业技术进步，规范市场秩序。本项目引进国内外先进的生产技术和工艺装备，具有行业内领先的智能化和自动化生产水平，其产品质量将达到国内外先进水平，项目建设符合国家鼓励的产业政策和行业发展方向。

（2）目前国内建筑防水行业仍处于“大行业、小企业”的发展态势，行业集中度较低，产品良莠不齐，绝大多数为落后产能，低端产品竞争激烈，而符合《建筑防水卷材行业准入条件》要求并以环保方式生产高品质防水材料的高端产能不足。公司本次募投项目引进国内外先进的生产技术和工艺装备，生产的防水产品质量优良，符合国家的标准要求，品牌的市场认可度高，公司的发展面临较好的战略机遇。

（3）2016年至2018年，公司沥青基防水卷材收入分别为11,525.13万元、18,829.57万元和36,786.57万元，2017年和2018年沥青基防水卷材收入分别较上一年增长63.38%和95.37%，公司沥青基防水卷材的销售规模增速较快。2018年公司沥青基防水卷材的实际产能为2,600万平方米，实际产量为2,289.58万平方米，产能利用率为88.06%。根据公司发展情况，目前公司的沥青基防水卷材生产线的产能已难以满足公司产品的市场需求，亟需扩建生产线。

综上所述，本次募投项目是公司现有沥青基防水卷材业务的产能扩充及产线升级，符合国家的产业政策和行业发展方向，考虑到目前公司沥青基卷材产能不足及产能布局的需要，本次募投项目不存在重复建设的情形。

2、相关产能消化措施是否明确

本次募投项目的预计产能的消化措施如下：

（1）加强百强地产商、市政及大型基建等直销客户的拓展力度

截至本回复出具之日，公司已与万科、恒大、绿地、碧桂园、富力地产、荣盛发展、当代节能、中南置地、新华联文旅等大型地产商签订了战略集采合作协议，其中，绿地、富力地产、中南置地和新华联文旅为2019年新增的百强地产集采客户。随着百强地产商市场集中度的不断提高，公司在百强地产商防水材料集采业务中的市场占有率将进一步提升。此外，公司还在市政和基础设施领域积

累了一批优质客户，如中国中铁、中国铁建、中国建筑等大型工程承建商。报告期内，公司直销业务收入从 2016 年的 12,323.56 万元增长至 2018 年的 37,362.27 万元，年复合平均增长率为 74.12%。

随着公司在湖北黄冈生产基地的完工投产，公司产能的区域布局与销售区域匹配度大幅增加，必将提高公司在华中及其周边区域的服务能力、提升客户服务响应速度、降低物流成本、满足客户要求、扩大市场覆盖范围，由此较大地提升公司的区域竞争力和产品知名度。

(2) 加强华中地区经销网络和销售队伍建设，完善销售服务体系

公司在积极拓展直销客户的同时也在加强优质经销商客户的拓展。截至 2019 年上半年末，公司经销商数量为 318 家，较 2016 年末经销商数量 198 家净增加 120 家；截至 2019 年上半年末，华中地区的经销商数量为 51 家，较 2016 年末该区域经销商数量 24 家净增加了 27 家，公司经销商客户数量的稳步增加为公司带来了经销业务收入的逐年提高。报告期内，公司经销业务收入从 2016 年的 14,521.77 万元增长至 2018 年 24,545.51 万元，年复合平均增长率为 30.01%，其中公司华中地区经销业务收入从 2016 年的 2,389.50 万元增长至 2018 年 4,290.28 万元，年均复合增长率为 34.00%。

公司不断完善营销网络建设，根据华中区域的销售特点，制定了相应的产品生产和销售策略，确保公司生产经营方向与客户及市场需求一致；同时，公司通过强化就近配套、及时供货和技术支持，进一步提升客户满意度，增强客户黏性。公司进一步增加了华中及周边区域的销售人员和售后服务人员数量，增强渠道招商和拓展力度。公司已经在多个城市举办了“百家千万”防水精英培育计划为主题的招商会。

(3) 公司近年来的快速发展是新增产能消化的有力保障

公司近年来营业收入和经营业绩均保持了较快的增长，是消化新增产能的有力保障。2016 年至 2018 年，公司营业收入分别为 26,896.94 万元、39,422.80 万元和 61,930.78 万元，2017 年和 2018 年营业收入分别较上一年增长 46.57%和 57.09%。沥青基防水卷材收入分别为 11,525.13 万元、18,829.57 万元和 36,786.57

万元，2017 年和 2018 年沥青基防水卷材收入分别较上一年增长 63.38%和 95.37%。2016 年至 2018 年，公司净利润分别为 4,023.70 万元、4,457.02 万元和 6,510.28 万元，2017 年和 2018 年净利润分别较上一年增长 10.77%和 46.07%。

综上所述，公司近年来的快速发展和持续增强的市场竞争力，是本次募投项目新增产能消化的重要保障，相关产能消化措施清晰、明确，具有较强的可实施性。

四、本次募投项目各项投资支出的规模及测算依据，对比同行业类似项目说明合理性

（一）本次募投项目各项投资支出的规模及测算依据

根据公司的发展规划，黄冈防水卷材生产基地的总投资为 40,000.00 万元，本次募集资金投资项目为其中的一期工程，一期建设总投资为 18,103.00 万元，建设规模为 2 条年产 1,000 万 m²高聚物改性沥青（有胎）防水卷材生产线、1 条年产 1,000 万 m²自粘聚合物改性沥青（无胎）防水卷材生产线。

本次募投项目各项投资支出的规模及测算依据如下表所示：

序号	名称	投资金额（万元）	占比	测算依据
1	建设总投资	14,503.00	80.11%	
1.1	建筑工程	5,573.10	30.78%	根据同类型的概预算指标，并结合拟建工程的具体情况进行适当调整后估算得出
1.2	设备购置费	5,717.10	31.58%	参考主要设备生产厂家的现行报价计取，不足部分参照类似设备进行估价后估算得出
1.3	安装工程费	1,026.00	5.67%	采用《湖北省通用安装工程消耗量定额及单位估价表（2013）》及综合考虑同类工程经济指标估算得出
1.4	其他费用	2,186.80	12.08%	按基建工程投资及其他项目费用之和总额的 4%计取基本预备费率，按 960 万元计取土地购买费以及综合考虑绿化费、监理费、环评费等费用后估算得出
2	流动资金	3,600.00	19.89%	估计达产期后流动资产减去流动负债后的流动资金占用额
合计		18,103.00	100.00%	

本次募集资金投资项目的具体投资支出系黄冈项目可行性研究报告编制机构中技国际工程有限公司结合项目技术方案、各专业提供的有关数据以及建设单

位提供的有关数据等综合估算得出，具有合理性。

（二）同行业上市公司类似项目的投资支出

1、科顺股份类似募投项目的投资支出

序号	名称	渭南生产研发基地建设项目		荆门生产研发基地建设项目		渭南+荆门生产研发基地建设项目	
		投资金额 (万元)	占比	投资金额 (万元)	占比	合计投资金额 (万元)	合计占比
一	建设投资	44,439.98	74.57%	57,997.54	72.51%	102,437.52	73.39%
1	土地费用	1,816.92	3.05%	3,462.00	4.33%	5,278.92	3.78%
2	建筑工程费	11,673.00	19.59%	18,941.94	23.68%	30,614.94	21.93%
3	设备购置费	19,536.17	32.78%	22,845.93	28.56%	42,382.10	30.36%
4	安装工程费	3,907.23	6.56%	4,569.19	5.71%	8,476.42	6.07%
5	维护费	3,907.23	6.56%	3,426.89	4.28%	7,334.12	5.25%
6	其他建设费用	1,755.82	2.95%	2,317.85	2.90%	4,073.67	2.92%
7	基本预备费	1,843.61	3.09%	2,433.75	3.04%	4,277.36	3.06%
二	流动资金	15,158.59	25.43%	21,989.78	27.49%	37,148.37	26.61%
合计		59,598.57	100.00%	79,987.32	100.00%	139,585.89	100.00%

注：上述信息来自于科顺股份 2017 年 11 月 28 日公告的创业板公开发行股票招股说明书。

2、东方雨虹类似募投项目的投资支出

序号	名称	芜湖新型建筑防水、防腐和保温材料生产研发项目（一期）		杭州东方雨虹生产研发基地建设项目（一期）		青岛东方雨虹生产研发基地建设项目（一期）		芜湖+杭州+青岛生产研发基地建设项目（一期）	
		投资金额 (万元)	投资比例 (%)	投资金额 (万元)	投资比例 (%)	投资金额 (万元)	投资比例 (%)	投资金额 (万元)	投资比例 (%)
1	土建工程	20,299.80	33.30	14,544.20	35.03	19,529.20	33.29	54,373.2	33.74
2	土地费及前期费用	5,700.00	9.35	4,100.00	9.87	4,775.00	8.14	14,575.0	9.04
3	生产设备及配套	17,016.00	27.91	11,076.00	26.67	19,331.00	32.95	47,423.0	29.43
4	土建配套设施	9,316.00	15.28	5,853.00	14.10	6,310.00	10.76	21,479.0	13.33

5	工程其他费用	1,600.00	2.62	996.00	2.40	1,488.00	2.54	4,084.0	2.53
6	预备费	1,092.00	1.79	748.10	1.80	956.50	1.63	2,796.6	1.74
7	铺底流动资金	5,940.20	9.74	4,207.00	10.13	6,275.00	10.70	16,422.2	10.19
合计		60,964.00	100.00	41,524.30	100.00	58,664.70	100.00	161,153.00	100.00

注：上述信息来自于东方雨虹 2017 年 9 月 21 日公告的公开发行可转换公司债券募集说明书。

从上可知，科顺股份渭南+荆门生产研发基地建设项目的主要支出中建筑工程费 21.93%、设备购置费 30.36%、安装工程费 6.07%、流动资金 26.61%，小计 84.98%；东方雨虹芜湖+杭州+青岛生产研发基地建设项目（一期）的主要支出中土建工程 33.74%、生产设备及配套 29.43%、土建配套设施 13.33%、铺底流动资金 10.19%，小计 86.69%；公司黄冈项目的主要支出中建筑工程 30.78%、设备购置费 31.58%、安装工程费 5.67%、流动资金 19.89%，小计 87.92%，与同行业可比上市公司科顺股份、东方雨虹的同类型主要支出差异不大，具有合理性。

五、沥青基防水卷材产品的毛利率在报告期内逐年下滑，该等因素是否会对申请人生产经营造成持续不利影响，本次募投项目效益测算时是否充分考虑了前述因素，效益测算是否谨慎、合理

（一）沥青基防水卷材对生产经营的影响

报告期内，公司沥青基防水卷材的营业收入、毛利率等情况如下表所示：

项目	2019 年 1-3 月	2018 年度	2017 年度	2016 年度
沥青基防水卷材收入（万元）	9,783.60	36,786.57	18,829.57	11,525.13
沥青基防水卷材毛利率	37.84%	32.81%	34.63%	45.43%
占公司营业收入比例	60.13%	59.42%	47.77%	42.93%
沥青基防水卷材毛利（万元）	3,702.11	12,069.67	6,520.68	5,235.87
占营业总毛利的比例	57.24%	53.02%	44.01%	43.63%

从上可知，沥青基防水卷材产品的毛利率在报告期内虽然逐年下滑，但沥青基防水卷材收入及占公司营业收入比例逐年上升，沥青基防水卷材毛利及占营业总毛利的比例亦逐年上升，对公司的经营业绩贡献逐年上升，不存在沥青基防水

卷材毛利率下滑对公司生产经营造成不利影响的情况。

（二）毛利率下滑对黄冈募投项目效益测算的影响

报告期内，公司及同行业上市公司沥青基防水卷材或防水卷材毛利率情况如下表所示：

毛利率	2019 年 1-3 月	2018 年度	2017 年度	2016 年度
凯伦股份沥青基防水卷材	37.84%	32.81%	34.63%	45.43%
凯伦股份防水卷材	41.83%	37.68%	39.32%	46.17%
东方雨虹防水卷材	-	36.74%	40.40%	47.58%
科顺股份防水卷材	-	34.97%	41.32%	53.32%

注：上述信息来自于东方雨虹和科顺股份披露的公开信息。

从上可知，凯伦股份与同行业上市公司东方雨虹、科顺股份的沥青基防水卷材或防水卷材毛利率均逐年下降，但均保持在较高水平。

黄冈项目可研报告效益测算中预计黄冈项目的达产期年销售收入为 37,815.38 万元，年销售成本为 26,593.70 万元，毛利率为 29.67%，系综合考虑黄冈项目投产时间及沥青基防水卷材毛利率逐年下滑等因素的测算结果，效益测算谨慎、合理。

六、结合申请人自身现金储备、负债率等因素，说明 3.5 亿元募集资金用于补充流动资金的合理性

（一）公司现金储备、负债率情况

报告期各末，公司现金储备情况如下表所示

单位：万元

项目	2019.3.31	2018.12.31	2017.12.31	2016.12.31
现金	9.21	3.76	1.37	0.91
银行存款	11,706.13	23,851.16	24,712.70	3,496.29
其中：募集资金余额	4,466.23	10,588.76	11,149.10	-
其他货币资金	3,967.11	1,627.99	399.25	1,756.21
货币资金合计	15,682.45	25,482.91	25,113.31	5,253.41
生产经营可用现金余额（现金+银行存款-募集资金余额）	7,249.11	13,266.16	13,564.97	3,497.20

项目	2019.3.31	2018.12.31	2017.12.31	2016.12.31
短期借款余额	42,608.00	25,939.84	18,870.44	12,400.00
资产负债率（合并）	58.79%	52.39%	42.64%	57.00%

从上可知，公司报告期各期末生产经营可用现金余额小于短期借款余额，资产负债率不断增长，主要系随着公司主营业务的快速发展、生产规模的不断扩大，公司流动资金占用额不断增加，为保持业务的快速扩张，公司主要通过债权融资（银行借款）方式筹措营运资金，导致短期借款余额与资产负债率不断增长。

通过本次配股募集资金补充流动资金 35,000.00 万元，将为公司业务发展提供必需的资金保障，使得生产经营可用现金余额能够覆盖短期借款，为公司的健康、稳定发展夯实基础，具有合理性。

（二）补充流动资金测算合理性

公司以经审计的 2018 年营业收入以及相关经营性流动资产和经营性流动负债占营业收入的比重为基础，结合审慎的预计营业收入增长率，按照销售百分比法对构成公司日常生产经营所需流动资金的主要经营性流动资产（应收票据+应收账款+预付款项+存货）和主要经营性流动负债（应付票据+应付账款+预收款项）分别进行估算，进而预测公司未来期间生产经营对流动资金的需求量。

1、营业收入预测

报告期内，公司最近三年的营业收入增长率情况如下：

项目	2018 年度	2017 年度	2016 年度
营业收入增长率	57.09%	46.57%	23.35%

公司最近三年的营业收入算术平均增长率为 42.34%。根据目前公司的业务开展情况及行业整体发展态势，预计公司的营业收入仍可保持增长趋势，审慎预测 2019 年至 2021 年的营业收入增长率为 40%，是合理、谨慎的。

2、流动资金缺口具体测算结果如下：

单位：万元

项目	2018年 (审计数)	占2018年度营业收入的比例(%)	2019年(预计)	2020年(预计)	2021年(预计)
----	----------------	-------------------	-----------	-----------	-----------

项目	2018年 (审计数)	占2018年度营业 收入的比例(%)	2019年(预计)	2020年(预计)	2021年(预计)
营业收入	61,930.78	100.00	86,703.09	121,384.33	169,938.06
应收票据	2,570.55	4.15	3,598.77	5,038.28	7,053.59
应收账款	31,144.71	50.29	43,602.59	61,043.63	85,461.08
预付账款	1,234.06	1.99	1,727.68	2,418.76	3,386.26
存货	8,056.36	13.01	11,278.90	15,790.46	22,106.65
经营性流动资产小 计①	43,005.68	69.44	60,207.95	84,291.13	118,007.58
应付票据	5,383.49	8.69	7,536.89	10,551.65	14,772.31
应付账款	8,087.86	13.06	11,323.01	15,852.21	22,193.09
预收账款	1,173.90	1.90	1,643.47	2,300.85	3,221.19
经营性流动负债小 计②	14,645.26	23.65	20,503.37	28,704.71	40,186.60
流动资金占用额 =①-②	28,360.42	45.79	39,704.58	55,586.42	77,820.98
新增流动资金缺口	49,460.57				

注：1、2019年、2020年、2021年各资产负债表项目，系根据2018年相应项目占营业收入比例乘以2019年、2020年、2021年营业收入计算；

2、新增流动资金缺口为2021年（预计）流动资金占用额减去2018年流动资金占用额；

3、上述针对2019年、2020年、2021年的预测数据仅用于本次流动资金的需求测算，不构成盈利预测或承诺，敬请投资者特别注意。

从上可知，公司预测未来三年新增流动资金缺口为49,460.57万元，大于本次配股募集资金补充流动资金的金额35,000.00万元，公司本次配股募集资金补充流动资金具有合理性。

综上所述，公司积极把握行业发展机遇，为了拓展新客户和提高公司市场占有率，公司需要补充与业务发展相适应的流动资金，以满足业务发展的资金投入需求。本次配股募集资金补充流动资金35,000.00万元，将为公司业务发展提供必需的资金保障，亦未超过公司预测未来三年新增流动资金缺口49,460.57万元，具有合理性。

【保荐机构回复】

一、核查程序

保荐机构执行了下列核查程序：

（一）查阅了申请人主要产品的生产工艺流程并与本次募投项目产品进行核对；查阅了申请人主要产品产能和产销量的相关财务资料；查阅了申请人研发投入、专利及资质认证等相关资料，并与核心研发人员进行了访谈，了解申请人所具备的技术情况。

（二）查阅了申请人历次信息披露文件并访谈相关高级管理人员，了解申请人的发展战略及未来发展计划。

（三）查阅了相关主管部门针对前次募投项目出具的备案、批复和实际产能核查报告等资料；查阅了申请人前次募投项目的可行性研究报告；实地走访了前次募投项目并访谈了唐山项目的管理人员；查阅并取得了申请人的相关重大业务合同；查阅了针对本次募投项目的产能消化措施的相关资料。

（四）查阅了申请人本次募投项目的可行性研究报告，并与本次募投项目的可行性研究报告编制人员进行了电话访谈，了解本次募投项目的具体投资构成以及各项投资明细的测算依据；查阅同行业上市公司类似募投项目相关情况，复核募投项目支出规模和测算依据的合理性。

（五）查阅了公司沥青基防水卷材销售收入及毛利实现情况，了解对申请人经营业绩的影响；查阅申请人本次募投项目的可行性研究报告及同行业上市公司防水卷材毛利率变化情况，符合效益测算谨慎合理性。

（六）查阅申请人自身现金储备、负债率、流动资金测算等相关资料，复核3.5亿元募集资金用于补充流动资金的合理性。

二、核查意见

经核查，保荐机构认为：

（一）本次募投项目产品均为申请人的成熟产品，报告期内申请人均有一定规模的生产和销售，本次募投项目实施系申请人在现有产品生产规模基础上的产能扩充，与公司现有产品无区别。申请人拥有本次募投项目产品相应的技术基础。

（二）本次募投项目投入沥青基防水卷材生产线而非产能利用率及毛利率更高的高分子防水卷材生产线符合公司的实际情况和发展战略，本次募投项目具有合理性。

（三）申请人本次募投项目具有必要性，不存在重复建设情况，相关产能消化措施已经明确。

（四）申请人黄冈募投项目主要投资支出的规模及测算依据与同行业上市公司类似项目主要投资支出规模差异不大，具有合理性。

（五）申请人沥青基防水卷材产品的毛利率在报告期内虽然逐年下滑，但其毛利额及占营业毛利的比例逐年上升，对公司的经营业绩贡献逐年上升，不存在沥青基防水卷材毛利率下滑对公司生产经营造成不利影响的情况；黄冈募投项目的效益测算已综合考虑投产时间及毛利率下滑等因素，效益测算谨慎、合理。

（六）申请人本次募集资金 3.5 亿元用于补充流动资金，符合公司业务发展和实际情况，具有合理性。

问题 2：关于前次募投项目。根据申请材料，申请人前次募投项目唐山防水卷材生产基地项目因环保验收延迟导致达产时间晚于可研报告预计时间较多，预计达产后净利润较预测存在下滑；新型高分子防水卷材生产线项目延期一年，且不适用预计效益。请申请人说明和披露：（1）结合环保验收申请程序及审核周期，补充说明环保验收延迟及可研报告对相关因素未予以充分考虑的主要原因；（2）前募唐山项目截止目前的投产产能占计划总产能的比例，是否可按预期达产，是否存在重大不利变化；（3）结合 2019 年 1-6 月子公司唐山凯伦新材料科技有限公司业绩实现情况、主要原材料价格波动、上下游供求关系变化，以及可研报告编制次年至今行业整体销售利润率持续下滑等情况，进一步说明前募唐山项目预计 2019 年实现效益的依据是否充分，是否和原项目可研报告预测假设保持一致，预计效益实现是否存在重大不确定性；（4）结合前募方案中高分子项目具体实施安排，补充说明该项目因生产产品与原有产品重叠，因此不适用测算预计效益的理由是否充分、合理，是否存在可比案例；（5）前募项目是否符合《创业板上市公司证券发行管理暂行办法》第十一条第一款“前次募集资金基本使用完毕，且

使用进度和效果与披露情况基本一致”及《再融资业务若干问题解答》的相关规定。请保荐机构、申报会计师说明核查依据和过程，并发表明确核查意见。

【申请人回复】

一、结合环保验收申请程序及审核周期，补充说明环保验收延迟及可研报告对相关因素未予以充分考虑的主要原因

（一）结合环保验收申请程序及审核周期，补充说明环保验收延迟主要原因

唐山凯伦于2015年11月委托河北安亿环境科技有限公司编制了环境影响报告书，并于2015年11月30日取得唐山市丰南区环境保护局的批复（丰环发【2015】42号）。2017年9月，唐山项目主要生产设备达到预定可使用状态，公司由此将相应的在建工程转入固定资产。针对实际项目建设进度情况，公司严格按照相关要求于2018年1月委托唐山德安科技有限公司编制了建设防水材料华北生产基地项目环境影响补充报告。按照《建设项目环境保护管理条例》和《建设项目竣工环境保护验收暂行办法》等规定，公司于2018年2月3日至4日委托唐山海之润环境检测有限公司进行竣工验收检测，并于2月28日获得了《竣工环境保护验收检测报告》。2018年3月16日，环保专家组织对唐山项目进行竣工环保验收，当日唐山项目通过了专家组的环评验收。2018年4月18日，公司向唐山市环境保护局丰南区分局提交建设项目环境竣工验收行政许可申请。2018年4月25日，公司收到唐山市环境保护局丰南区分局出具的《竣工环保验收意见》（丰环验【2018】53号），正式完成环评验收。

在上述竣工环保验收过程中存在一定程度的延迟，公司一方面需要经历资料整理、设备调试、多次数据监测和信息公示等环节；另一方面考虑到京津冀地区的环保要求较高，公司在准备验收材料过程中，相关环保专家也会对项目提出一些整改措施，公司完善了相关环保整改才提出正式环保验收申请。

（二）可研报告对相关因素未予以充分考虑的主要原因

申请人前募唐山项目可研报告系由中国建筑材料科学研究总院苏州防水研究院和中国新型建筑材料工业杭州设计研究院合作编制，两家机构均拥有可研报

告编制的相关资质。可研报告对相关因素未予以充分考虑的原因主要系：可研报告预计的建设进度为理论状态，随着《国务院关于印发大气污染防治行动计划的通知》（国发〔2013〕37号）、《关于印发〈京津冀及周边地区 2017-2018 年秋冬季大气污染综合治理攻坚行动方案〉的通知》（环大气[2017]110 号）等相关规定的深入执行，京津冀地区的环评验收趋于严格，导致环评验收的实际审批进度与预期进度存在差异。

二、前募唐山项目截止目前的投产产能占计划总产能的比例，是否可按预期达产，是否存在重大不利变化

唐山项目的沥青基防水卷材产能利用率情况如下：

单位：万平方米/年

项目	2019 年 1-7 月	2018 年度	2017 年度
设计总产能	1,166.67	2,000.00	-
实际产量	724.70	636.44	71.08
产能利用率	62.12%	31.82%	-

由上表可知，2018 年和 2019 年 1-7 月，唐山项目的产能利用率分别为 31.82%、62.12%，2018 年产能利用率达到唐山项目可研报告预计，2019 年 1-7 月产能利用率较唐山项目可研报告预计 65%略低，主要是上半年受春节放假影响，公司放假停产及下游建筑工地暂停施工所致，随着春节后下游建筑工地的逐步开工，产销量已逐步回升，其中 2019 年 1-2 月防水卷材产量为 81.76 万平方米，2019 年 3-7 月防水卷材产量为 642.94 万平方米。目前，唐山项目生产经营顺利，根据 2019 年 1-7 月唐山项目生产情况，唐山项目 2019 年全年产能利用率可达唐山项目可研报告预期，2020 年实现完全达产。

报告期内，唐山项目生产产品主要为沥青基防水卷材，与唐山项目可研报告所述产品一致。2018 年 4 月，唐山项目投产后，在 2018 年度及 2019 年上半年沥青基防水卷材实现收入分别为 9,767.66 万元和 9,499.21 万元，实现净利润分别为 226.17 万元和 671.64 万元。

报告期内，唐山项目主营业务产品未发生变化，市场环境亦未发生重大不利变化，唐山项目经营良好。因此，唐山项目未发生重大不利变化。

三、结合 2019 年 1-6 月子公司唐山凯伦新材料科技有限公司业绩实现情况、主要原材料价格波动、上下游供求关系变化，以及可研报告编制次年至今行业整体销售利润率持续下滑等情况，进一步说明前募唐山项目预计 2019 年实现效益的依据是否充分，是否和原项目可研报告预测假设保持一致，预计效益实现是否存在重大不确定性；

以下2019年上半年度的主要财务数据和指标为公司初步核算数据，具体数据以公司2019年半年度报告中披露的数据为准，提请投资者注意投资风险。

（一）2019年1-6月唐山凯伦业绩实现情况、主要原材料价格波动以及上下游供求关系变化

1、唐山凯伦2019年1-6月的业绩实现情况及下游供求关系变化

（1）唐山凯伦2019年1-6月的业绩实现情况

2019 年 1-6 月，唐山凯伦营业收入为 10,812.50 万元（未经审计），同比增加 6,839.45 万元，增幅 172.15%；净利润为 764.50 万元（未经审计），同比增加 813.69 万元。唐山凯伦的供货区域主要为华北及东北，华北和东北地区冬季气温低，不适合项目施工，因此每年 12 月至次年 2 月为销售淡季，3 月后的销售会持续回升。目前唐山凯伦主营业务发展势头较好，经营业绩处于上升期，产能利用率持续提升中，不存在重大不利变化。

（2）下游需求保持稳定

根据 2018 年《中国建筑防水行业年度发展报告》统计，2017 年建筑防水材料产品结构中防水卷材、防水涂料占比分别为 61.95%、27.37%，其中，防水卷材中改性沥青防水卷材占比为 44.14%。沥青基卷材产品仍为当前防水行业的主流产品，行业市场需求巨大。

唐山凯伦的主要产品为沥青基防水卷材，下游市场容量不存在重大不利变化。截至本回复出具之日，公司已与万科、恒大、绿地、碧桂园、富力地产、荣盛发展、当代节能、中南置地、新华联文旅等大型地产商签订了战略集采合作协议，其中，绿地、富力地产、中南置地和新华联文旅为 2019 年新增的百强地产集采客户。业务合作稳定，不存在重大不利变化。

2、主要原材料价格波动及上游供给关系变化

2019 年 1-6 月，唐山凯伦原材料采购金额在 500 万以上的原材料为 10#沥青、90#沥青及胎基布，上述三项原材料合计采购金额占原材料采购总额的比例为 53.60%，为唐山凯伦的主要原材料。

10#沥青、90#沥青及胎基布均为大宗化工原料商品，价格基本跟随国际原油价格波动，相关产品市场价格透明，供应商众多，属于充分竞争行业。

唐山凯伦 2019 年 1-6 月主要原材料采购金额及采购单价如下表所示：

项目	10#沥青	90#沥青	胎基布
2019年1-6月采购总金额（万元）	688.41	2,685.14	1,114.34
占2019年1-6月原材料采购比例	8.22%	32.07%	13.31%
采购单价	10#沥青（元/吨）	90#沥青（元/吨）	胎基布（元/m2）
2019年1月	2,597.81	2,504.46	-
2019年2月	2,810.30	-	-
2019年3月	2,939.66	2,413.79	2.64
2019年4月	2,995.94	2,413.79	2.63
2019年5月	3,047.63	2,413.79	2.58
2019年6月	3,056.74	2,413.79	2.60

90#沥青为唐山凯伦的重要原材料，采购单价在 2019 年 1-6 月保持基本稳定，系唐山凯伦向 90#沥青供应商黄骅市燕捷特种沥青制品有限公司预付采购款，锁定采购价格所致。截至 2019 年 6 月 30 日，唐山凯伦预付黄骅市燕捷特种沥青制品有限公司 1,991.44 万元，保证了唐山凯伦重要原材料 90#沥青的采购价格优势，业务合作稳定，不存在重大变化。

10#沥青 2019 年 1-6 月的采购价格波动较大且呈上涨趋势，主要系唐山凯伦 10#沥青采购金额较少，未向供应商预付采购款以锁定采购价格，采购价格随着市场行情波动而有所变化。公司主要向青州市金源工贸有限公司、东营晨源化工有限责任公司、河间市大通石油产品销售有限公司等公司采购 10#沥青，业务合作稳定，不存在重大变化。

胎基布 2019 年 1-6 月的采购价格有所波动，系采购价格随着市场行情波动所致，总体采购价格变动幅度不大。公司主要向安国市中建无纺布有限公司、河北金柳化纤有限公司等公司采购胎基布，业务合作稳定，不存在重大变化。

（二）唐山项目可研报告编制次年（2016年）至今，行业整体销售利润率呈持续下滑趋势

近年来随着国内外石油化工产品市场价格的上涨，原材料成本逐年增加，再加上行业竞争激烈等客观原因，导致行业整体平均毛利率和销售净利率逐年降低。

下表为同行业上市公司 2016 年至 2019 年一季度的销售净利率变化情况：

销售净利率	2019年1-3月	2018年度	2017年度	2016年度
东方雨虹	4.59%	10.76%	12.07%	14.66%
科顺股份	6.45%	5.98%	10.66%	17.95%
凯伦股份	10.44%	10.51%	11.31%	14.96%

从上表可知，自 2016 年以来，同行业的上市公司销售净利率呈持续下滑的趋势。

（三）根据目前的市场环境，唐山项目预计2019年实现效益将基本达到可研报告预测效益

根据唐山项目可研报告，该项目投产第一年（2018 年）生产负荷应为 30%，对应的销售收入为 11,160.00 万元，对应的净利润为 0 万元；投产第二年（2019 年）生产负荷应为 65%，对应的销售收入为 24,180.00 万元，对应的净利润为 2,690.00 万元。2018 年系唐山项目正式投产后的第一年，当年实现产量为设计产能的 31.82%，沥青基防水卷材收入为 9,767.66 万元，净利润为 226.17 万元，与唐山项目可研报告投产第一年预计效益和达产进度基本一致。

2019 年 1-6 月，唐山凯伦沥青基防水卷材收入为 9,499.21 万元，参照往年情况，建筑防水材料生产企业下半年收入和效益一般高于上半年，因此唐山项目预计 2019 年实现的销售收入可达到可研报告中预计的 24,180.00 万元。

近年来行业整体平均毛利率和销售净利率在逐年降低，公司与行业整体毛利

率及净利率变动趋势一致。2016年至2018年，公司沥青基防水卷材毛利率呈逐年下降趋势，分别为45.43%、34.63%、32.81%，相应的销售净利率（母公司）也呈下降趋势，分别为15.55%、12.61%和10.96%。结合2019年1-6月公司与唐山凯伦的经营情况以及所处行业周期波动的影响，公司以2018年度母公司销售净利率10.96%进行测算，唐山项目预计2019年实现2.418亿元收入所对应的净利润为2,650.13万元，比唐山项目可研报告的预计净利润2,690.00万元减少39.87万元，降幅为1.48%。

唐山项目预计2019年效益实现与可研报告预测情况如下表：

单位：万元

项目	2019年（预测）
唐山项目可研报告预计营业收入	24,180.00
测算可实现净利润	2,650.13
唐山项目可研报告预计净利润	2,690.00
净利润差异率	-1.48%

注：唐山项目测算2019年可实现净利润系以2018年母公司销售净利率10.96%为基础进行的测算。

综上所述，唐山项目预计2019年实现的效益基本达到可研报告预测效益。

（四）2019年预计效益实现的依据充分，不存在重大不确定性

唐山项目2019年预计效益实现的依据充分，效益实现不存在重大不确定性，主要理由如下：

1、2018年作为唐山项目投产的第一年，唐山项目实现的效益为226.17万元，当年产量为设计产能的31.82%，符合唐山项目可研报告中的投产第一年实现的预计效益和生产负荷。

2、唐山凯伦上下游供求关系稳定，2019年1-6月实现沥青基防水卷材营业收入为9,499.21万元，考虑到下半年的销售通常会高于上半年，合理预计唐山凯伦2019年全年的销售收入与可研报告预计收入差异不大，虽然行业整体销售净利率下滑，但根据公司2018年度母公司销售净利率测算，唐山项目2019年预计可实现净利润基本可以达到可研报告预测的净利润，不构成重大不确定性。

3、唐山项目产品为沥青基防水卷材，系公司主要产品之一。报告期内，公

司沥青基防水卷材占营业收入比例分别为 42.93%、47.77%、59.42%和 60.16%，2016 年至 2018 年，公司沥青基防水卷材销售收入的年均复合增长率为 78.66%。因此，唐山项目的产品沥青基防水卷材具有良好的市场前景。

4、公司与现有房地产集采客户的业务合作稳定，其中万科、恒大、绿地、碧桂园、荣盛发展、当代节能等大型地产商客户在华北及东北地区均有房地产开发项目，为唐山凯伦沥青基防水卷材提供了稳定的市场基础。上述客户均为目前行业内的知名企业，对防水材料的需求持续稳定。目前公司与上述客户的业务合作稳定，不存在重大不利变化。

四、结合前募方案中高分子项目具体实施安排，补充说明该项目因生产产品与原有产品重叠，因此不适用测算预计效益的理由是否充分、合理，是否存在可比案例；

（一）前募方案中高分子项目的具体实施安排

根据凯伦股份首次公开发行股票招股说明书以及《江苏凯伦建材股份有限公司新型高分子防水材料项目可行性研究报告》，高分子项目的建设内容系公司将购置一条高分子自粘胶膜防水卷材生产线和一条聚氯乙烯防水卷材生产线，高分子项目建成后，公司每年将获得高分子自粘胶膜防水卷材 800 万平方米产能及聚氯乙烯防水卷材 500 万平方米产能，具体情况如下：

序号	产品种类	产能（万平方米/年）
1	高分子自粘胶膜防水卷材	800
2	聚氯乙烯防水卷材	500

高分子项目的建设进度安排为：

时间 阶段	周期							
	T	T+3	T+6	T+9	T+12	T+15	T+18	T+20
项目立项	—							
施工准备		—						
施工图设计			—					
工程施工				—	—	—	—	
竣工验收								—

综上所述，高分子项目实际上系在现有生产线的基础上进行产能扩充，引进国外先进设备，满足行业内日益提高的环保型高分子防水卷材的市场需要，进一步巩固公司在高分子防水材料领域的竞争优势。

（二）不适用测算预计效益可比案例

高分子项目系对申请人现有高分子产品生产系统进行的改扩建，高分子项目所实现的效益体现在公司的整体业绩中，不适用测算预计效益。实践中亦存在类似案例，如中粮糖业（600737）和恩捷股份（002812）。

根据中粮糖业（600737）截至 2015 年 12 月 31 日、2016 年 12 月 31 日以及截至 2017 年 12 月 31 日的《前次募集资金使用情况报告》，其针对“高新农业种植基地及配套设施建设项目”不适用预计效益的解释如下：“高新农业种植基地及配套设施建设项目募集资金投向分散于各具体实施公司，是对原有项目的增量投入，并与原有项目重叠，由此产生的效益无法单独计量，项目所实现的收益体现在公司的整体业绩中。”上述《前次募集资金使用情况报告》均被注册会计师出具了结论为“在所有重大方面公允反映了前次募集资金的使用情况”的鉴证报告。

恩捷股份（002812）在编制截至 2018 年 12 月 31 日以及截至 2019 年 3 月 31 日的《前次募集资金使用情况的专项报告》中，针对“新增年产 1.3 万吨高档环保特种纸改扩建项目”不适用预计效益的解释如下：“前次募集资金投资新增年产 1.3 万吨高档环保特种纸改扩建项目系对现有的特种纸产品生产体系进行扩建，购置相应的国内外先进生产工艺设备，进一步提高公司的生产能力，同时，通过改善现有设备水平提升公司的整体生产工艺实力，由于生产产品与原有产品重叠及生产的特种纸产品部分供给内部烟标产品生产的使用，因此产生的效益无法单独计量，项目所实现的收益体现在公司的整体业绩中。”上述《前次募集资金使用情况的专项报告》均被注册会计师出具了结论为“在所有重大方面公允反映了前次募集资金的使用情况”的鉴证报告。

（三）因生产产品与原有产品重叠且高分子项目仍尚未建成投产，因此不适用测算预计效益

高分子项目系对公司本部现有的高分子产品生产系统进行扩建，由于生产产品与原有产品重叠，因此产生的效益无法单独计量，高分子项目所实现的收益体现在公司的整体业绩中。另外，因为高分子项目目前仍尚未完全建成投产，因此不适用测算预计效益。

五、前募项目是否符合《创业板上市公司证券发行管理暂行办法》第十一条第一款“前次募集资金基本使用完毕，且使用进度和效果与披露情况基本一致”及《再融资业务若干问题解答》的相关规定

（一）前次募集资金基本使用完毕

根据《再融资业务若干问题解答》的相关规定：“创业板再融资公司前次募集资金已使用的金额不应低于募集资金总额的 70%”。但现有法规和再融资审核窗口指导意见等对于前次募集资金使用至少达到 70%的具体计算公式未予明确，经查询 2018 年 1 月 1 日至今创业板已经完成再融资发行的上市公司的相关公告，结果显示，除部分上市公司再融资在相关公告中未提及前次募集资金使用比例（以“基本使用完毕”做结论）以外，其余上市公司对前次募集资金使用比例的计算方法分为总额法和净额法两种。

总额法=截止日前次募集资金已使用金额（含发行费用）/前次募集资金总额

净额法=截止日前次募集资金已使用金额（不含发行费用）/前次募集资金净额

1、总额法计算的前募资金使用比例

公司前次募集资金使用总额法计算的使用比例情况如下：

单位：万元

项目	2019.3.31
前次募集资金总额	22,500.00
已使用前次募集资金金额	18,241.27
其中：发行费用	3,246.63
前次募集资金使用比例	81.07%

根据总额法计算，公司截至 2019 年 3 月 31 日前次募集资金使用比例为

81.07%，前次募集资金已基本使用完毕，符合创业板再融资前次募集资金使用的规定。

2、净额法计算的前募资金使用比例

公司前次募集资金使用净额法计算的使用比例情况如下：

单位：万元

项目	2019.3.31
前次募集资金净额	19,253.38
已使用前次募集资金金额	14,994.65
前次募集资金使用比例	77.88%

根据净额法计算，公司截至 2019 年 3 月 31 日前次募集资金使用比例为 77.88%，前次募集资金已基本使用完毕，符合创业板再融资前次募集资金使用的规定。

综上所述，无论使用总额法还是净额法，公司前次募集资金的使用比例均已超过 70%，公司前次募集资金已基本使用完毕。

（二）前次募集资金使用进度和效果与披露情况基本一致，符合《再融资业务若干问题解答》的相关规定

1、前次募集资金投资项目及其变更情况

公司前次募集资金投资项目分别为新型高分子防水卷材生产线建设项目、唐山防水卷材生产基地项目、防水材料技术研发及培训中心项目。根据公司第二届董事会第二十一次会议、第二届监事会第十次会议和 2017 年第三次临时股东大会等会议文件以及关于募集资金使用变更的信息披露文件，公司已把防水材料技术研发及培训中心项目的 4,500.00 万元募集资金变更到新型高分子防水卷材生产线建设项目使用。变更后的募集资金实际投资项目包括“新型高分子防水卷材生产线建设项目”和“唐山防水卷材生产基地项目”，原募投项目“防水材料技术研发及培训中心项目”全部由公司以自筹资金择机实施。

前次募投项目变更前后的基本情况如下：

序	变更前募投项目情况	变更后募投项目情况
---	-----------	-----------

号	承诺投资项目	承诺投资金额 (万元)	承诺投资项目	承诺投资金额 (万元)
1	新型高分子防水卷材 生产线建设项目	4,503.38	新型高分子防水卷材 生产线建设项目	9,003.38
2	唐山防水卷材生产基 地项目	10,250.00	唐山防水卷材生产基 地项目	10,250.00
3	防水材料技术研发及 培训中心项目	4,500.00	-	-
合计		19,253.38	合计	19,253.38

2、高分子项目实施进度的调整及原因，其募集资金使用进度与披露情况基本一致

截至 2018 年 10 月，高分子项目搁置的时间达到 1 年，2018 年 10 月 25 日，公司董事会通过了《关于重新论证并继续实施首次公开发行募集资金投资项目的议案》，对高分子防水卷材项目的必要性、可行性和预计收益进行了重新论证，并决定继续实施该项目。公司独立董事、监事会、原保荐机构（中泰证券股份有限公司）均发表了同意继续实施该项目的意见。

2018 年及以前年度，公司未对高分子项目投入募集资金，一方面是受国内外复杂的经济及投资环境波动的影响，基于保护投资者利益的原则，公司做出了谨慎投资决策的安排；另一方面是公司在设备选型、技术论证以及与国外设备供应商进行商务谈判和技术交流的时间比较长，直至 2018 年底和 2019 年初才与最终确定的设备供应商分别签订设备采购合同。截至 2019 年 7 月 31 日，公司已与国外先进设备供应商签订设备采购合同，但设备制造及海运至国内需要较长的时间，作为前次募集资金投资项目的高分子项目仍在正常实施。公司预计 2020 年上半年设备安装调试后可投产。

截至 2019 年 7 月 31 日，公司高分子项目共支付设备采购款 4,847.65 万元，占该项目承诺投资金额的 52.36%。

单位：万元

项目	首发时承诺 投资金额	变更募集资 金后承诺投 资金额	截至2019年7 月31日实际投 资金额	实际投资金额 占首发承诺投 资金额的比例	实际投资金额占募 集资金变更后承诺 投资金额的比例
高分子 项目	4,503.38	9,003.38	4,847.65	107.64%	53.84%

综上所述，公司高分子项目正处于设备定制阶段，仍在正常实施。因此，虽然高分子项目募集资金使用进度未达预期，但具有合理性，高分子项目募集资金使用进度与披露情况基本一致。

3、唐山项目的募集资金使用进度与披露情况基本一致

根据首次公开发行股票招股说明书披露的项目实施进度，该项目拟在募集资金到位后的 14 个月内通过工程验收；根据《前次募集资金使用情况鉴证报告》（天健审〔2019〕2666 号），唐山项目于 2017 年 9 月 30 日达到预定可使用状态，截至 2019 年 3 月 31 日，唐山项目募集资金已全部投入使用完毕；根据公司披露的《关于募投项目投产的公告》（公告编号:2018-044）唐山项目已于 2018 年 4 月正式投产。综上所述，公司唐山项目募集资金使用进度与披露情况基本一致。

4、前次募集资金使用效果与披露情况基本一致，且符合《再融资业务若干问题解答》的相关规定

前次募集资金投资项目经变更后分别为新型高分子防水卷材生产线建设项目及唐山防水卷材生产基地项目，其中新型高分子防水卷材生产线建设项目系对本部现有的生产系统进行扩建，由于生产产品与原有产品重叠，因此产生的效益无法单独计量，项目所实现的收益体现在公司的整体业绩中。另外，因为高分子项目目前仍尚未完全建成投产，因此不适用测算预计效益。此处不再赘述。

根据唐山项目可研报告，唐山防水卷材生产基地项目投产第一年（2018 年）生产负荷应为 30%，对应的销售收入为 11,160.00 万元，对应的净利润为 0 万元；投产第二年（2019 年）生产负荷应为 65%，对应的销售收入为 24,180.00 万元，对应的净利润为 2,690.00 万元；根据唐山凯伦的实际生产经营情况，2018 年系唐山项目正式投产后的第一年，当年实现产量为设计产能的 31.82%，沥青基防水卷材收入为 9,767.66 万元，净利润为 226.17 万元，与唐山项目可研报告投产第一年预计效益和达产进度基本一致；2019 年 1-6 月，唐山凯伦实现的沥青基防水卷材营业收入为 9,499.21 万元，参照往年情况，建筑防水材料生产企业行业的公司下半年收入和效益一般高于上半年，因此预计唐山项目 2019 年度实现的销售收入可达到可研报告中预计的 24,180.00 万元，唐山项目预计 2019 年度实现效益将基本达到可研报告预测效益，与披露情况基本一致。

根据《再融资业务若干问题解答》的相关规定：“关于使用效果。前次募集资金使用效益应达到累计预计效益的 50%，或募集资金到位后年均合并口径归属于母公司的净利润不低于募集资金到位前一年合并口径归属于母公司的净利润。”根据公司 2017 年和 2018 年年度报告，公司 2017 年度和 2018 年度归属母公司股东的净利润分别为 4,457.02 万元和 6,510.28 万元，公司上市后归属母公司股东的净利润平均为 5,483.65 万元，高于上市前一年（2016 年）归属于母公司股东的净利润 2,852.53 万元，因此，公司前次募集资金使用效果符合《再融资业务若干问题解答》的相关规定。

综上所述：截至 2019 年 3 月 31 日，公司前次募集资金已基本使用完毕；上市后公司合并口径的归属母公司的净利润平均水平高于上市前一年归属于母公司股东的净利润，公司前次募集资金使用进度和效果与披露情况基本一致，符合《创业板上市公司证券发行管理暂行办法》第十一条第一款关于“前次募集资金基本使用完毕，且使用进度和效果与披露情况基本一致”及《再融资业务若干问题解答》的相关规定。

【保荐机构回复】

一、核查程序

保荐机构执行了下列核查程序：

（一）查阅了相关主管部门针对前募唐山项目出具的备案、环评验收等相关资料；查阅了申请人前募唐山项目的可行性研究报告。

（二）查阅并取得了前募唐山项目的产能、产销量等相关财务资料。

（三）查阅并取得了唐山凯伦 2019 年 1 至 6 月的财务报表、采购和销售等资料，同时查阅并分析了公司与同行业上市公司 2016 年至 2019 年 3 月的定期报告。

（四）实地走访了前募唐山项目并访谈了唐山项目的管理人员；与参与前募唐山项目环评申请和验收的人员进行了电话访谈；就募集资金管理、使用、变更等方面与公司管理人员进行了访谈。

（五）查阅了与前次募投项目相关的信息披露文件，查阅了中粮糖业（600737）、恩捷股份（002812）披露的《前次募集资金使用情况报告》等信息披露文件。

（六）查阅并分析了《前次募集资金使用情况鉴证报告》、证监会发布的《再融资业务若干问题解答》等文件。

二、核查意见

经核查，保荐机构认为：

（一）唐山项目环保验收延迟主要原因有两方面：一方面，申请人竣工环保验收需要经历资料整理、设备调试、多次数据监测、信息公示等环节，另一方面考虑到唐山所处的京津冀地区环保要求较高，公司在提交验收申请前，相关环保专家会对项目提出一些整改措施，公司在完善了相关环保整改后才提出正式申请，致使唐山项目环保验收延迟。

可研报告对相关因素未予以充分考虑的主要原因系可研报告预计的建设进度为理论状态，随着京津冀地区环评验收趋于严格，导致环评验收的实际审批进度与预期进度存在差异。

（二）唐山项目 2018 年产能利用率达到可研报告预计，2019 年 1-7 月，唐山项目的实际产能利用率为 62.12%，略低于可研报告预计的 65%，但考虑到下半年的销售增长，2019 年全年的产能利用率将达到可研报告的预计水平。目前唐山项目进展顺利，预计 2020 年可以实现完全达产。唐山项目主营业务产品未发生变化，市场环境亦未发生重大不利变化，唐山项目经营良好。因此，唐山项目未发生重大不利变化。

（三）唐山项目预计 2019 年实现效益可基本达到可研报告预计效益，唐山项目 2019 年效益的实现不存在重大不确定性。

（四）高分子项目系对申请人现有高分子产品生产系统进行的改扩建，由于生产产品与原有产品重叠，因此产生的效益无法单独计量，高分子项目所实现的效益体现在公司的整体业绩中；此外，高分子项目目前尚未完全建成投产，因此不适用测算预计效益。目前市场上存在类似的案例，上述高分子项目不适用预计

效益的理由具有合理性。

（五）申请人前募项目符合《创业板上市公司证券发行管理暂行办法》第十一条第一款“前次募集资金基本使用完毕，且使用进度和效果与披露情况基本一致”及《再融资业务若干问题解答》的相关规定。

【申报会计师回复】

经核查，申报会计师认为：

（一）唐山项目环保验收延迟主要原因有两方面：一方面，申请人竣工环保验收需要经历资料整理、设备调试、多次数据监测、信息公示等环节，另一方面考虑到唐山所处的京津冀地区环保要求较高，公司在提交验收申请前，相关环保专家会对项目提出一些整改措施，公司在完善了相关环保整改后才提出正式申请，致使唐山项目环保验收延迟。

可研报告对相关因素未予以充分考虑的主要原因系可研报告预计的建设进度为理论状态，随着京津冀地区环评验收趋于严格，导致环评验收的实际审批进度与预期进度存在差异。

（二）唐山项目 2018 年产能利用率达到可研报告预计，2019 年 1-7 月，唐山项目的实际产能利用率为 62.12%，略低于可研报告预计的 65%，但考虑到下半年的销售增长，2019 年全年的产能利用率将达到可研报告的预计水平。目前唐山项目进展顺利，预计 2020 年可以实现完全达产。唐山项目主营业务产品未发生变化，市场环境亦未发生重大不利变化，唐山项目经营良好。因此，唐山项目未发生重大不利变化。

（三）唐山项目预计 2019 年实现效益可基本达到可研报告预计效益，唐山项目 2019 年效益的实现不存在重大不确定性。

（四）高分子项目系对申请人现有高分子产品生产系统进行的改扩建，由于生产产品与原有产品重叠，因此产生的效益无法单独计量，高分子项目所实现的效益体现在公司的整体业绩中；此外，高分子项目目前尚未完全建成投产，因此不适用测算预计效益。目前市场上存在类似的案例，上述高分子项目不适用预计效益的理由具有合理性。

（五）申请人前募项目符合《创业板上市公司证券发行管理暂行办法》第十一条第一款“前次募集资金基本使用完毕，且使用进度和效果与披露情况基本一致”及《再融资业务若干问题解答》的相关规定。

问题 3：关于其他应收款。申请人于 2019 年与绿地控股下属的宁波齐采联建材有限公司签署《防水工程甲供直采战略合作协议》并向其支付了 1 亿元的履约保证金，协议期限 1 年，期满后无息返还，截止 2019 年 6 月 30 日，申请人与宁波齐采联达成的合同金额为 12,960.88 万元。此外，申请人与当代中国下属的当代节能置业股份有限公司签署《2018-2019 年度防水材料供应工程战略合作协议》，期限自 2018 年 8 月 31 日至 2019 年 12 月 31 日，申请人提供 3500 万元履约保证金，当代节能按年化 7%承担履约保证金利息。请申请人说明并披露：（1）补充说明与绿地控股、当代节能的合作背景，履约保证金的确定原则、绿地控股、当代节能对其他首次合作供应商是否也存在支付大额履约保证金的要求、申请人支付绿地的履约保证金金额占合同金额比例较高且无息的原因及合理性，上述支付的履约保证金是否具备合理商业实质、是否符合行业惯例，是否存在变相出借资金的情形；（2）是否存在申请人通过第三方将资金转出，进而被申请人的控股股东、实际控制人或关联方使用的情形；（3）是否存在向客户无偿提供资金、进而提高产品销售价格的情形；（4）申请人该项战略合作协议是否履行了相关的信息披露程序。请保荐机构、申报会计师和申请人律师说明核查依据和过程，并发表明确核查意见。

【申请人回复】

一、补充说明与绿地控股、当代节能的合作背景，履约保证金的确定原则、绿地控股、当代节能对其他首次合作供应商是否也存在支付大额履约保证金的要求、申请人支付绿地的履约保证金金额占合同金额比例较高且无息的原因及合理性，上述支付的履约保证金是否具备合理商业实质、是否符合行业惯例，是否存在变相出借资金的情形；

（一）与绿地控股、当代节能的合作背景

1、申请人与绿地控股的合作背景

宁波齐采联建材有限公司（以下简称“宁波齐采联”）系绿地控股集团有限公司（以下简称“绿地控股”）投资设立的专门负责材料采购的全资子公司。宁波齐采联于 2017 年对防水材料进行集采招标并确定东方雨虹（股票代码：002271）和科顺股份（股票代码：300737）作为战略集采合作单位。2018 年，随着绿地控股业务规模的增长，防水材料的采购量随之增加，为了保证供应链安全，宁波齐采联决定增补一家防水材料供应商。公司系当前我国仅有的三家上市防水材料生产企业之一，经与绿地控股及宁波齐采联多方接洽后公司于 2018 年 8 月接到了宁波齐采联邀请洽商增补防水材料供应商事宜。经数轮磋商及工厂查验，绿地控股及宁波齐采联对公司的产品质量及服务供应能力表示认可。公司于 2018 年 12 月 19 日，与绿地控股及宁波齐采联签订了《防水工程甲供直采战略合作协议》。

2、申请人与当代节能的合作背景

2017 年当代节能前往凯伦股份进行商业考察，了解并认可凯伦股份的产品质量、服务能力等。2018 年 1 月，当代节能启动防水材料战略采购合作商遴选事宜，公司与当代节能通过多轮磋商于 2018 年 5 月完成材料供应谈判，并开始拟定《2018-2019 年度防水材料供应工程战略合作协议》文本。期间，公司被纳入当代节能防水卷材战略供应商。2018 年 8 月 31 日，公司与当代节能签订《2018-2019 年度防水材料供应工程战略合作协议》。2018 年 4 至 2018 年 9 月，公司为争取支付较少的保证金并要求当代节能支付尽可能高的资金利息与当代节能进行了多次洽谈，并最终于 2018 年 9 月与当代节能完成履约保证金谈判事宜，于 2018 年 9 月 15 日签署《合作协议》。

（二）履约保证金的确定原则、绿地控股、当代节能对其他首次合作供应商是否也存在收取大额履约保证金的要求

绿地控股和当代节能根据与供应商的合作规模确认履约保证金比例，最终由合作双方商议谈判确定。绿地控股和当代节能对其他大宗物资供应商也存在收取大额履约保证金的情形。

（三）申请人支付绿地的履约保证金金额占合同金额比例较高且无息的原因及合理性

公司在向客户支付履约保证金的原则是尽可能不支付或少支付，如必须支付尽可能收取资金利息，以确保公司利益最大化，风险最小化。但向客户支付履约保证金事宜均为一事一议，客户的行业地位、与公司合作的规模、货款的支付时间均会对谈判构成影响。鉴于：（1）绿地控股作为房地产行业排名前十的企业，房地产开发面积规模较大，公司产品销量将得到有力保证；（2）向集采供应商收取履约保证金且不计息系绿地控股的合作惯例，并非仅针对公司；（3）公司对产品质量及供应服务能力有信心，不会因此导致履约保证金的损失；因此，尽管保证金比例较高且不计息，公司仍同意与其合作。

（四）上述支付的履约保证金是否具备合理商业实质、是否符合行业惯例，是否存在变相出借资金的情形

建筑防水材料生产企业的直销客户一般为大型的房地产开发商或基础设施项目承建单位，上述直销客户对材料供应商的产品质量、行业知名度、资金和技术实力均有较高要求。为确保中标后的履约能力，对于涉及项目重大且属首次合作的材料供应商，大型客户一般需要其支付一定金额的履约保证金，履约保证金金额的大小与所涉项目金额的大小以及供应商自身的品牌知名度等因素密切相关。从建筑行业的整个产业链生态来看，大型房地产开发商或重大基础设施项目承建单位在产业链中处于支配地位，相关供应商如欲进入其供应商名录，或参与其重大项目的招标，一般需根据具体情况缴付一定金额的履约保证金。

通过查阅公开资料，同行业可比上市公司东方雨虹和科顺股份也存在较大金额保证金的情况，其中：东方雨虹 2019 年一季度报告披露：“东方雨虹的其他应收款期末余额 196,750.57 万元，较期初余额增加 778.23%，主要原因是由于公司支付履约保证金所致”；科顺股份 2018 年年报披露的其他应收款期末余额为 16,232.52 万元，其中：押金保证金为 15,844.12 万元，占其他应收款期末余额的 97.61%，前五名客户的款项性质均为押金保证金，合计金额为 12,110.00 万元，占其他应收款期末余额的 74.60%。

公司支付一定金额的履约保证金系按照公司与客户签订的战略合作协议相

关条款执行，其目的是为了保证后续相关合同顺利签订并履行，属于上市公司正常的对外销售业务合作模式，具有商业实质。目前公司营业收入规模小于可比上市公司，正处于追赶阶段，公司积极把握行业发展机遇，在风险可控并获得一定盈利的情况下，按照双方达成的框架协议并依据相关商务条款向知名地产商支付履约保证金，拓展知名客户有利于扩大公司的全国布局，提升品牌影响力，进而有利于拓展更多百强地产商直销客户，提高公司市场占有率，符合公司聚焦百强地产商战略集采业务的发展规划，具有合理性，符合正常的商业逻辑，也符合行业实际情况，不存在变相出借资金的情形。

二、是否存在申请人通过第三方将资金转出，进而被申请人的控股股东、实际控制人或关联方使用的情形

向绿地控股和当代节能支付较大金额履约保证金，是公司履行对外拓展销售业务时商谈的合作条款义务；公司支付的较大金额履约保证金，不存在经由绿地控股和当代节能转出，进而被公司的控股股东、实际控制人或关联方使用的情形。

三、是否存在向客户无偿提供资金、进而提高产品销售价格的情形

绿地控股和当代节能对采购公司的防水材料价格经由双方议标谈判确定，与是否收取履约保证金无关。公司向绿地控股支付较大金额履约保证金且不计资金利息，该条款也是双方业务谈判和独立决策确定，公司不存在向客户无偿提供资金支持来换取高价销售产品的情形。

四、申请人该项战略合作协议是否履行了相关的信息披露程序

公司与绿地控股、宁波齐采联签署的《防水工程甲供直采战略合作协议》约定：绿地控股、宁波齐采联指定公司为其防水材料供货及施工的首选战略合作单位之一，合作期限自 2019 年 1 月 1 日至 2019 年 12 月 31 日，合作期限内绿地控股/宁波齐采联与公司签订的合同总金额不低于 13,000.00 万元，并由公司向宁波齐采联支付 1 亿元履约保证金。

公司与当代节能签署《2018-2019 年度防水材料供应工程战略合作协议》及《合作协议》，《合作协议》约定：当代节能确定公司为防水材料战略采购合作供应商，合作期限自 2018 年 8 月 31 日至 2019 年 12 月 31 日，当代节能承诺在 2018

年 6 月 1 日至 2019 年 12 月 31 日期间与公司签订的合同总金额不少于 1 亿元，公司向当代节能提供 3,500 万元履约保证金。

公司《公司章程》未约定签署战略合作协议需经申请人董事会或股东大会审议通过，因此公司签署前述战略合作协议未经董事会或股东大会审议，未违反《公司章程》的规定。

《创业板信息披露业务备忘录第 7 号：日常经营重大合同（2017 年 6 月修订）》第十条规定，“上市公司签署涉及日常经营重大合同的框架协议，应当按照《创业板信息披露业务备忘录第 2 号—上市公司信息披露公告格式第 43 号：上市签订战略框架（合作）协议的公告格式》披露框架协议相关内容，待签署正式合同后再按照本备忘录的要求进行披露”。

《上市规则》规定，“上市公司一次性签署与日常生产经营相关的采购、销售、工程承包或者提供劳务等合同的金额占公司最近一个会计年度经审计主营业务收入 50%以上，且绝对金额超过一亿元的，应当及时披露”。

《创业板信息披露业务备忘录第 7 号：日常经营重大合同（2017 年 6 月修订）》第一条规定，上市公司一次性签署与日常经营活动相关的采购、销售、工程承包或者提供劳务等重大合同，达到下列标准之一的，应当及时披露：（1）合同金额占公司最近一个会计年度经审计主营业务收入 50%以上，且绝对金额超过 1 亿元的；（2）可能对公司的资产、负债、权益和经营成果产生重大影响。

公司 2017 年度主营业务收入为 39,422 万元，公司与绿地控股/宁波齐采联签署的战略合作协议约定的合同总金额为不低于 13,000 万元，公司与当代节能签署的合作协议约定的合同总金额为不少于 10,000 万元，该等合同金额未达到公司最近一个会计年度经审计主营业务收入的 50%。

因此，根据《上市规则》、上市公司日常经营重大合同信息披露的相关要求以及公司的《公司章程》，公司签署上述战略合作协议无须履行信息披露程序。

【保荐机构回复】

一、核查程序

保荐机构执行了下列核查程序：

（一）了解申请人的销售业务模式，尤其关注申请人向部分客户支付较大金额履约保证金的情况；

（二）对绿地控股及当代节能公司材料采购相关负责人进行访谈；

（三）根据“国家企业信用信息公示系统”记载的工商信息及上市公司公开披露的信息，核查收取大额履约保证金客户的工商资料及当前经营状况；

（四）获取申请人与绿地控股、当代节能签订的战略合作协议，查看协议内容；访谈申请人的销售负责人员，了解合作背景与合作情况、了解与重大战略客户的合作进展情况；

（五）获取申请人支付大额履约保证金的银行回单并向宁波齐采联、当代节能执行函证程序，确认交易金额的真实性、准确性；

（六）根据同行业上市公司公开披露的信息，对其进行数据分析，了解申请人同行业上市公司是否存在大额履约保证金支付情况；

（七）取得并核查申请人控股股东、实际控制人及其控制的公司全部银行账户对账单中单笔金额 50 万元以上的流水，确认是否存在由宁波齐采联或当代节能转入资金的情形。

二、核查意见

经核查，保荐机构认为：

（一）绿地控股、当代节能对其他首次合作供应商也存在收取大额履约保证金的要求；

（二）申请人支付绿地的履约保证金金额占合同金额比例较高且无息是合理的，上述支付的履约保证金具备合理商业实质、符合行业惯例，不存在变相出借资金的情形；

（三）不存在申请人通过第三方将资金转出，进而被公司的控股股东、实际控制人或关联方使用的情形；

（四）申请人不存在向客户无偿提供资金、进而提高产品销售价格的情形。

（五）根据《上市规则》、上市公司日常经营重大合同信息披露的相关要求以及《公司章程》，申请人签署上述战略合作协议无须履行信息披露程序。

【申报会计师回复】

经核查，申报会计师认为：

（一）绿地控股、当代节能对其他首次合作供应商也存在收取大额履约保证金的要求；

（二）申请人支付绿地的履约保证金金额占合同金额比例较高且无息是合理的，上述支付的履约保证金具备合理商业实质、符合行业惯例，不存在变相出借资金的情形；

（三）不存在申请人通过第三方将资金转出，进而被公司的控股股东、实际控制人或关联方使用的情形；

（四）申请人不存在向客户无偿提供资金、进而提高产品销售价格的情形。

（五）根据《上市规则》、上市公司日常经营重大合同信息披露的相关要求以及申请人的《公司章程》，申请人签署上述战略合作协议无须履行信息披露程序。

【申请人律师回复】

经核查，申请人律师认为：

根据《上市规则》、上市公司日常经营重大合同相关信息披露的相关要求以及发行人的《公司章程》，发行人签署上述战略合作协议无须履行信息披露程序。

问题 4：关于股份质押。申请人披露的公告显示，截至 2019 年 7 月 15 日，控股股东凯伦控股投资有限公司持有申请人 37.36% 的股份，现已累计质押申请人 28,500,000 股股份，占其总持股的 57.37%，占公司总股本的 21.66%。请申请人进一步说明：（1）控股股东股份质押的原因及合理性、质押资金具体用途、平仓

价格、约定的质权实现情形、实际财务状况和清偿能力、股价变动情况等；(2) 股份质押是否符合最近监管规定，在压力测试情景下尤其是极端市场环境下，是否存在因质押平仓导致的股权变动风险，是否可能导致控股股东、实际控制人发生变更，是否制定维持控制权稳定的相关措施及有效性。请保荐机构、申请人律师发表明确核查意见。

【申请人回复】

一、控股股东股份质押的原因及合理性、质押资金具体用途、平仓价格、约定的质权实现情形、实际财务状况和清偿能力、股价变动情况等

(一) 控股股东股份质押的基本情况

截至 2019 年 7 月 15 日，凯伦控股持有申请人 37.36% 的股份，且已累计质押申请人 28,500,000 股股份，占其总持股的 57.37%，占申请人股份总数的 21.66%。相关质押合同如下：

1、2018 年 8 月 24 日，凯伦控股与江苏吴江农村商业银行股份有限公司七都支行（以下称“吴江农商行七都支行”）签订《最高额质押合同》，约定凯伦控股质押申请人 17,000,000 股股份，为 2018 年 8 月 24 日至 2019 年 8 月 24 日期间凯伦控股在吴江农商行七都支行的主债务提供担保，被担保的主债权最高额为 15,000.00 万元。

2、2019 年 2 月 13 日，凯伦控股与华夏银行股份有限公司吴江支行（以下称“华夏银行吴江支行”）签订《最高额质押合同》，约定凯伦控股质押申请人 11,500,000 股股份，为 2019 年 2 月 13 日至 2024 年 2 月 13 日期间凯伦控股在华夏银行吴江支行的主债务提供担保，被担保的主债权最高额为 10,000.00 万元。

截至本回复出具日，前述第 1 项《最高额质押合同》对应的主债权债务合同已经履行完毕，该项《最高额质押合同》已经终止履行。

2019 年 7 月 9 日，凯伦控股与江苏苏州农村商业银行股份有限公司七都支行（以下称“苏州农商行七都支行”）签订《最高额质押合同》，约定凯伦控股质押申请人 1,000 万股股份，为 2019 年 7 月 9 日至 2024 年 7 月 9 日期间凯伦控股在苏州农商行七都支行的主债务提供担保，被担保的主债权最高额为 8,000.00

万元。

根据中国证券登记结算有限责任公司出具的《证券质押登记解除通知书》、《证券质押及司法冻结明细表》，申请人《关于控股股东部分股份解除质押的公告》，2019年7月24日，凯伦控股质押给吴江农商行七都支行的7,000,000股股份已经解除质押。

根据中国证券登记结算有限责任公司出具的《证券质押及司法冻结明细表》，截至2019年8月5日，凯伦控股累计质押的申请人股份合计21,500,000股，占申请人股份总数的16.34%，具体情况如下：

序号	质押权人	质押股份数（股）	占申请人股份总数的比例（%）	质押登记日
1	华夏银行苏州分行	11,500,000	8.74	2019.02.25
2	苏州农商行七都支行	10,000,000	7.60	2019.07.12

（二）控股股东股份质押的原因、资金用途及合理性

凯伦控股质押公司股份的原因及资金用途为：（1）凯伦控股与句容恒大童世界旅游开发有限公司（以下称“句容恒大”）签署《句容恒大文化旅游城项目合作开发协议》，约定双方设立合资公司、联合竞买项目用地并合作开发旅游城项目。为此，凯伦控股提供相关资金用于与句容恒大的合作，具体为凯伦控股向句容恒凯旅游开发有限公司（以下称“句容恒凯”）提供借款：2018年9月20日，凯伦控股向句容恒凯提供借款8,980.00万元。（2）为凯伦大厦支付土地出让定金：2019年4月10日，凯伦控股向苏州市吴江区财政局土地出让保证金专户支付土地定金3,330.34万元；（3）补充流动资金。因此，凯伦控股质押公司股份是由于其发展业务、购买资产及补充流动资金的融资需要，具有合理性。

（三）平仓价格、约定的质权实现情形

凯伦控股与苏州农商行七都支行签署的《最高额流动资金借款合同》、《最高额质押合同》，与华夏银行吴江支行签署的《最高额融资合同》、《最高额质押合同》均未约定平仓价格。

凯伦控股与苏州农商行七都支行签订的《最高额质押合同》约定的质权实现的情形为：“发生下列情形之一，质权人有权实现质权：（1）主债权到期（包括

提前到期)而债务人未予清偿;(2)质押财产被国家司法机关或其他有权机构采取强制措施(如被查封、扣押);(3)出质人被撤销、吊销营业执照、责令关闭、破产或者解散;(4)出质人所做的承诺不真实或违反本合同约定的义务。”

凯伦控股与华夏银行吴江支行签订的《最高额质押合同》约定的质权实现的情形为:“在本合同有效期内,发生下列情形之一的,乙方有权行使质权:(1)任一主债权债务履行期限届满而乙方未受清偿的;(2)依据法律规定或主合同约定任一主合同项下债务提前到期,乙方未受清偿的;(3)质押财产的价值减少可能危及乙方权益而甲方未能提供令乙方满意的相应担保的;(4)甲方或主合同债务人被申请重整或破产、停业整顿、被宣布关闭、被宣布解散(撤销);(5)甲方发生危及、损害或可能危及、损害乙方权益的其他事件;(6)法律法规规定或主合同、本合同约定乙方可实现质权的其他情形。”

(四) 实际财务状况和清偿能力

根据凯伦控股最近一年的《审计报告》、最近一期的财务报表,凯伦控股最近一年一期的财务状况如下:

单位:万元

项目	2019 年 1-6 月/2019.6.30	2018 年度/2018.12.31
总资产	35,779.77	30,644.78
总负债	31,082.16	25,482.50
净资产	4,697.61	5,162.28
营业收入	-	-
净利润	-464.37	114.30

注:1、凯伦控股为持股型公司,其主要收益为投资收益;2、2019 年 1-6 月的财务报表未经审计。

尽管凯伦控股累计质押股份占其持有申请人股份总数的 43.28%,但其仍持有公司未质押股份 28,180,000 股,占其持有公司股份的 56.72%。凯伦控股可以通过股票置换、资产处置变现、银行贷款、股东借款等多种方式进行资金筹措,偿债能力相对较强,股份质押融资发生违约的风险较小。

根据凯伦控股的《企业信用报告》,截至 2019 年 7 月 8 日,凯伦控股在银行系统记录中未发生不良和违约类的负债,信用状况良好。经查询全国法院被执行

人信息查询系统（查询网址：<http://zxgk.court.gov.cn/zhzxgk/>，查询日期：2019年8月5日），凯伦控股不存在被列入失信被执行人名单的情况。

（五）股价变动情况

自2019年1月1日至2019年7月31日，申请人股票收盘价总体在18.03元/股至25.95元/股之间波动，未发生凯伦控股质押的申请人股份的价值低于其借款金额的情况。

凯伦控股签署的相关《最高额流动资金借款合同》、《最高额融资合同》、《最高额质押合同》未约定平仓价格，且截至本回复出具之日，该等协议均正常履行，未发生质权人行使质权的情况。

二、股份质押是否符合最近监管规定，在压力测试情景下尤其是极端市场环境下，是否存在因质押平仓导致的股权变动风险，是否可能导致控股股东、实际控制人发生变更，是否制定维持控制权稳定的相关措施及有效性

（一）凯伦控股的股份质押不违反近期监管规定

2018年1月12日，中国证券业协会发布《证券公司参与股票质押式回购交易风险管理指引》；2018年3月12日，深圳证券交易所、中国证券登记结算有限责任公司发布《股票质押式回购交易及登记结算业务办法（2018年修订）》；2019年1月18日，深交所发布《关于股票质押式回购交易相关事项的通知》

该等规定所称的“股票质押回购”，是指符合条件的资金融入方以所持有的股票或其他证券质押，向符合条件的资金融出方融入资金，并约定在未来返还资金、解除质押的交易。融入方是指具有股票质押融资需求且符合证券公司所制定资质审查标准的客户。融出方包括证券公司、证券公司管理的集合资产管理计划或定向资产管理客户、证券公司资产管理子公司管理的集合资产管理计划或定向资产管理客户。

根据凯伦控股与苏州农商行七都支行、和华夏银行吴江支行签署的《最高额质押合同》，凯伦控股将其持有的申请人股份质押给苏州农商行七都支行和华夏银行吴江支行，不属于前述规定所规范的“股票质押回购”，不违反前述规定，也不违反其他关于上市公司股份质押的监管规定。

（二）在压力测试情景下尤其是极端市场环境下，是否存在因质押平仓导致的股权变动风险，是否可能导致控股股东、实际控制人发生变更

凯伦控股与苏州农商行七都支行签署的《最高额流动资金借款合同》、《最高额质押合同》，与华夏银行吴江支行签署的《最高额融资合同》、《最高额质押合同》均未约定平仓价格，亦未约定股份质押股票价值减少导致的股份质押平仓相关事项。

截至 2019 年 7 月 31 日，凯伦控股持有公司 37.36%的股份，极端市场环境下如凯伦控股的质押股份被平仓，凯伦控股仍持有公司至少 21.02%的股份，仍为公司第一大股东。截至 2019 年 7 月 31 日，公司实际控制人钱林弟实际控制的苏州绿融投资合伙企业（有限合伙）（以下称“绿融投资”）持有公司 7.32%的股份，钱林弟之女钱倩影、钱林弟之女婿季歆宇合计持有公司 0.68%的股份。此外，截至 2019 年 7 月 31 日，除凯伦控股、绿融投资外，公司持股 5%以上的股东为李忠人，李忠人持有公司 11.49%的股份。因此，即使极端市场环境下凯伦控股的质押股份被平仓，亦不会导致公司控股股东、实际控制人发生变更。

（三）关于维持控制权稳定的相关措施及其有效性

根据凯伦控股的《企业信用报告》，凯伦控股整体资信情况及债务履约情况良好。截至 2019 年 7 月 31 日，凯伦控股仍持有申请人未质押股份 28,180,000 股，占其持有公司股份的 56.72%。

针对潜在的平仓风险，凯伦控股的主要应对措施包括：以尚未质押的股份用于补充质押，尽力回收对外借款用于偿还股份质押借款，向银行借款用于偿还股份质押借款，向股东借款用于偿还股权质押借款，追加质权人认可的其他抵押物或质押物等。此外，申请人经营运转正常，主营业务有较强的盈利能力，凯伦控股可获得稳定一定的分红。因此，凯伦控股可通过多种方式进行资金筹措，偿债能力相对较强，股份质押融资发生违约的风险较小。

除上述措施外，为维持申请人股权结构稳定，凯伦控股就潜在的股份质押融资风险作出以下承诺：“1、本公司将股票质押给债权人系出于合法的融资需求，未将股份质押融入资金用于非法用途；2、截至本承诺出具之日，本公司以发行

人股票提供质押进行的融资不存在逾期偿还或者其他违约情形、风险事件；3、本公司将尽最大努力保证不会因逾期偿还或其他违约情形、风险事件导致本公司所持有的发行人股票被质权人行使质押权，从而导致发行人股权结构发生变更；4、如因股票质押融资风险事件导致本公司股东地位受到影响，则本公司将积极与资金融出方协商，采取所有合法措施（包括但不限于提前回购、追加保证金或补充担保物等措施）防止所持有的股票被处置，维护本公司股东地位的稳定性；5、本公司拥有足够且来源合法的资金进行还款及合理的还款安排。”

【保荐机构回复】

一、核查程序

保荐机构执行了下列核查程序：

（一）查阅《证券质押登记解除通知书》、《证券质押及司法冻结明细表》；

（二）查阅凯伦控股出具的说明及其与相关方签署的合作协议，查阅凯伦控股近一年一期的《审计报告》和财务报表、《企业信用报告》及凯伦控股签署的《最高额流动资金借款合同》、《最高额融资合同》、《最高额质押合同》，查阅凯伦控股出具的相关说明及承诺，访谈凯伦控股实际控制人；

（三）网络查询万得数据系统、全国法院被执行人信息查询系统等方式，核查控股股东股份质押的原因及合理性、质押资金具体用途、平仓价格、约定的质权实现情形、实际财务状况和清偿能力、股价变动情况等；

（四）核查股份质押是否符合最近监管规定；分析在压力测试情景下尤其是极端市场环境下，申请人是否存在因质押平仓导致的股权变动风险，是否可能导致控股股东、实际控制人发生变更，分析申请人控股股东是否制定维持控制权稳定的相关措施及有效性。

二、核查意见

经核查，保荐机构认为：

凯伦控股质押申请人股份是由于其发展业务、购买资产及补充流动资金的融资需要，具有合理性；股份质押不违反最近监管规定；相关协议未约定平仓价格，

即使极端市场环境下凯伦控股的质押股份被平仓，亦不会导致申请人控股股东、实际控制人发生变更；凯伦控股已经制定了关于维持控制权稳定的相关措施，相关措施切实可行。

【申请人律师回复】

经核查，申请人律师认为：

凯伦控股质押发行人股份是由于其发展业务、购买资产及补充流动资金的融资需要，具有合理性；股份质押不违反最近监管规定；相关协议未约定平仓价格，即使极端市场环境下凯伦控股的质押股份被平仓，亦不会导致发行人控股股东、实际控制人发生变更；凯伦控股已经制定了关于维持控制权稳定的相关措施，相关措施切实可行。

问题 5：关于凯汇伦工程。根据反馈回复，申请人于 2018 年 4 月收购凯汇伦工程，凯汇伦工程具有防水防腐保温工程专业承包贰级资质。收购完成后，申请人在销售材料的同时，也对部分有施工需求的客户提供防水施工服务。2018 年和 2019 年 1-3 月，申请人防水工程施工营收占比为 0.77%和 2.1%。请申请人进一步说明：（1）申请人收购凯汇伦工程的原因及合理性，是否已履行相应决策程序，是否合法合规；（2）凯汇伦工程的业务模式，报告期内是否取得开展业务所需的全部审批、许可或备案，业务经营的合法合规性，是否存在重大违法违规行为。请保荐机构、申请人律师发表明确核查意见。

【申请人回复】

一、申请人收购凯汇伦工程的原因及合理性，是否已履行相应决策程序，是否合法合规；

（一）申请人收购凯汇伦的原因及合理性

公司收购凯汇伦系其业务发展及经营的需要，具有合理性。

公司一直专注于建筑防水材料的研发、生产和销售，随着公司业务领域逐渐拓展，大型地产公司的战略集采在公司业务中所占比重越来越高，不同的地产公

司会采用不同的集采模式，其中一部分地产公司采用“防水分包”的方式，这就要求公司不但要销售材料，还要直接进行施工；另外随着中国大量的保有建筑进入维修期，维修业务成为发展非常迅猛的新兴市场。凯汇伦是一家防水材料施工企业，具有防水防腐保温工程专业承包贰级资质。公司收购具备相关施工资质的公司，将有助于公司更好地参与大型地产公司的集采业务，并介入发展空间巨大的维修市场，有望为公司带来新的发展机遇和利润增长点，为公司实现可持续发展奠定坚实的基础。

（二）是否已履行相应决策程序，是否合法合规

公司与杨斌、李培芳签署的《股权转让协议》，公司收购杨斌和李培芳合计持有的凯汇伦 100%的股权，股权转让总价款为 500 万元。

公司《公司章程》、《重大经营与投资决策管理制度》规定，对于重大经营及投资事项，“单笔金额为公司最近一期经审计净资产 10%以下的事项由公司总经理审核批准；单笔金额超过公司最近一期经审计净资产 10%且占公司最近一期经审计净资产 20%以下的事项，由公司董事长审核批准；单笔金额超过公司最近一期经审计净资产 20%且占公司最近一期经审计净资产 30%以下的事项，由公司董事长审核通过后报公司董事会审议批准；单笔金额超过公司最近一期经审计净资产 30%的事项，由公司董事会审议通过后报公司股东大会审议批准。”公司《总经理工作规则》亦规定，“总经理有权决定不超过公司最近一期经审计的净资产 10%的购买、出售资产、资产抵押、委托理财、银行信贷、经营开支等非关联交易事项。”

根据公司《2017 年度报告》及天健会计师出具的“天健审（2018）603 号”《审计报告》，2017 年末公司经审计净资产为 38,182.78 万元，公司收购凯汇伦 100%股权的对价款为 500 万元，该金额未达到公司最近一期末经审计净资产的 10%。因此，根据上述规定，公司收购凯汇伦可由总经理审批，无需公司董事会、股东大会审议。

根据《江苏凯伦建材股份有限公司合同会审单》，公司收购凯汇伦已经经过总经理审批。此外，根据《江苏凯伦建材股份有限公司关于收购资产的公告》，公司已就收购凯汇伦相关事项进行了信息披露。

因此，公司收购凯汇伦的决策程序符合《公司法》、《公司章程》、《重大经营与投资决策管理制度》、《总经理工作规则》的相关规定，合法合规。

二、凯汇伦工程的业务模式，报告期内是否取得开展业务所需的全部审批、许可或备案，业务经营的合法合规性，是否存在重大违法违规行为。

（一）凯汇伦的业务模式

凯汇伦主要从事防水工程施工业务。防水工程施工业务分为“包工包料”（即申请人负责提供材料和施工服务）和“清包工”（申请人只负责施工，不提供材料）两种模式。

（二）凯汇伦报告期内业务合规性

凯汇伦的《营业执照》载明其经营范围为“承接：建筑防水工程、保温工程；销售：建筑防水材料、防腐材料、保温材料。（依法须经批准的项目，经相关部门批准后方可开展经营活动）”。凯汇伦实际主营业务为防水工程施工服务。

2017年10月9日，江苏省住房和城乡建设厅向凯汇伦核发了《建筑业企业资质证书》（编号：D232118238），资质类别及等级为防水防腐保温工程专业承包二级，有效期至2022年9月29日。因法定代表人变更，2018年12月24日，凯汇伦取得了江苏省住房和城乡建设厅向凯汇伦核发新的《建筑业企业资质证书》，资质类别及等级、有效期未发生变化。

2017年11月30日，江苏省住房和城乡建设厅向凯汇伦核发了《安全生产许可证》（编号：[苏]JZ安许证字[2017]901879），许可范围为建筑施工，有效期为2017年11月29日至2020年11月28日。因法定代表人变更，2018年12月27日，凯汇伦取得了江苏省住房和城乡建设厅核发的新的《安全生产许可证》，许可范围及有效期未发生变化。

综上分析，公司收购凯汇伦至今，凯汇伦取得了其开展业务所需的全部审批、许可或备案。报告期内凯汇伦业务经营合法合规，不存在重大违法违规行为。

【保荐机构回复】

一、核查程序

保荐机构执行了下列核查程序：

（一）查阅申请人出具的说明及其网络公开披露信息，访谈凯汇伦业务负责人；

（二）查阅申请人收购凯汇伦的《股权转让协议》、申请人《公司章程》、《重大经营与投资决策管理制度》、《总经理工作规则》、《江苏凯伦建材股份有限公司合同会审单》，查阅凯汇伦的主要业务合同及其持有的资质证书；

（三）取得苏州市住房和城乡建设局出具的书面说明“经查，自 2016 年 1 月以来，苏州凯汇伦防水保温工程有限公司在苏州市建设行政执法监察平台无行政处罚记录。”；

（四）网络检索全国建筑市场监管公共服务平台（检索网址：<http://jzsc.mohurd.gov.cn>）、江苏省建筑市场监管与诚信信息一体化平台（检索网址：<http://58.213.147.230>）、江苏省住房和城乡建设厅（检索网址：<http://jsszfbcxjst.jiangsu.gov.cn/>）、苏州市诚信住建网（检索网址：<http://jzgc.szjsj.gov.cn>）、苏州市住房和城乡建设局（检索网址：<http://www.szjsj.gov.cn/>），报告期内凯汇伦不存在行政处罚记录；

（五）了解凯汇伦工程的业务模式，核查申请人收购凯汇伦至今，是否取得开展业务所需的全部审批、许可或备案，业务经营的合法合规性。

二、核查意见

经核查，保荐机构认为：

申请人收购凯汇伦系其业务发展及经营的需要，具有合理性；申请人收购凯汇伦的决策程序符合《公司法》、《公司章程》、《重大经营与投资决策管理制度》、《总经理工作规则》的相关规定，合法合规；申请人收购凯汇伦至今，凯汇伦取得了其开展业务所需的全部审批、许可或备案；根据苏州市住房和城乡建设局出具的书面说明并经网络检索，报告期内凯汇伦不存在行政处罚记录。

【申请人律师回复】

经核查，申请人律师认为：

发行人收购凯汇伦系其业务发展及经营的需要，具有合理性；发行人收购凯汇伦的决策程序符合《公司法》、《公司章程》、《重大经营与投资决策管理制度》、《总经理工作规则》的相关规定，合法合规；发行人收购凯汇伦至今，凯汇伦取得了其开展业务所需的全部审批、许可或备案；根据苏州市住房和城乡建设局出具的书面说明并经网络检索，报告期内凯汇伦不存在行政处罚记录。

问题 6：关于经营性现金流量。关于申请人报告期内经营活动现金流量净额分别为 33.86 万元、71.04 万元，-2,410.09 万元、-15,533.77 万元，请申请人说明并披露：（1）量化分析报告期经营活动现金流量净额与申请人利润、收入明显不配比的原因及合理性；（2）与同行业可比公司是否存在较大差异；（3）结合申请人销售模式、客户及供应商信用政策、市场变化情况说明公司经营活动现金流量净额长期较低的原因，是否会对申请人经营造成重大不利影响；（4）申请人改善现金流的具体措施；（5）申请人经营业绩真实性。请保荐机构、申报会计师说明核查依据和过程，并发表明确核查意见。

【申请人回复】

一、量化分析报告期经营活动现金流量净额与申请人利润、收入明显不配比的原因及合理性；

（一）报告期内，公司净利润调整为经营活动现金流量过程如下

单位：万元

项目	2019 年 1-3 月 (未经审计)	2018 年度	2017 年度	2016 年度
净利润	1,699.18	6,510.28	4,457.02	4,023.70
加：资产减值准备	155.22	1,298.25	318.08	514.12
固定资产折旧、油气资产折耗、生产性生物资产折旧	353.71	1,358.86	788.00	554.21
无形资产摊销	35.88	59.56	59.56	59.21
长期待摊费用摊销	8.56	29.04	22.17	12.93
处置固定资产、无形资产和其他长期资产的损失（收益以“-”号填列）		-0.78		

项目	2019年1-3月 (未经审计)	2018年度	2017年度	2016年度
固定资产报废损失（收益以“－”号填列）		16.51	0.44	57.72
公允价值变动损失（收益以“－”号填列）				
财务费用（收益以“－”号填列）	364.78	1,000.65	792.34	406.70
投资损失（收益以“－”号填列）		-41.42		
递延所得税资产减少（增加以“－”号填列）	-37.37	-201.52	-56.28	-76.34
递延所得税负债增加（减少以“－”号填列）				
存货的减少（增加以“－”号填列）	-4,169.66	-3,930.92	-1,421.44	-868.34
经营性应收项目的减少（增加以“－”号填列）	-14,984.32	-19,307.40	-5,510.09	-6,756.26
经营性应付项目的增加（减少以“－”号填列）	955.30	10,736.64	621.24	2,114.77
其他	84.94	62.16		-8.57
经营活动产生的现金流量净额	-15,533.77	-2,410.09	71.04	33.86

从上表可知，报告期各期公司经营活动产生的现金流量净额均低于同期净利润，主要系经营性应收项目和存货持续增加所致。

（二）报告期内，经营性应收项目持续增加

报告期内，公司经营性应收项目的变动情况如下表所示：

单位：万元

项目	2019年1-3月 (未经审计)	2018年度	2017年度	2016年度
应收票据（期初-期末）	-1,144.91	-1,767.97	-610.69	-85.20
应收账款（期初-期末）	1,899.65	-15,228.86	-4,400.38	-4,745.57
其他应收款（期初-期末）	-13,679.19[注 1]	-347.90	-30.40	-284.20
预付账款（期初-期末）	-4,793.39	-385.85	-259.54	-45.84
其他流动资产（期初-期末）	-365.03	30.72	-665.15	-223.87
其他货币资金-保函、票据保证	-2,339.11	-1,228.75	1,356.97	-783.53

项目	2019 年 1-3 月 (未经审计)	2018 年度	2017 年度	2016 年度
金减少(期初-期末)				
补充调整内容	-	-	-	
其他货币资金-融资、筹资增加	2,260.00	-	-704.94	
票据支付长期资产购置款	-441.70	-253.53	-470.30	
保理业务冲减应收账款	-57.29	-125.27	-	
其他应收款-投资活动	3,500.00[注 2]	-	-	-
其他流动资产-待摊利息	176.66	-	-	-868.34
预付账款中 IPO 费用增加	-	-	-284.34	55.00
预缴增值税: 其他流动资产-固定资产进项税调整	-	-	558.67	2,114.77
经营性应收项目的减少(增加以“-”号填列)	-14,984.32	-19,307.40	-5,510.09	-6,756.26

注: 1、其他应收款(期初-期末)中期末的 10,000 万元为公司与宁波齐采联建材有限公司签订的战略合作协议约定的履约保证金,该保证金无利息收入,归类到经营活动现金流。

2、其他应收款-投资活动支出 3,500.00 万元为公司与当代节能置业股份有限公司签订的战略合作协议约定的履约保证金,该保证金有利息收入,归类到投资活动现金流。

从上表可知,2016 年度、2017 年度、2018 年度经营性应收项目的持续增加主要系应收账款持续增加所致。公司应收账款持续增加,一方面与行业特点有关,公司生产的防水材料用于防水建筑工程,而建筑业通常存在施工和结算周期长的特点。因此随着营业收入增加,应收账款随之增加;另一方面与公司的客户结构、结算方式、销售季节性相关,主要有以下几个原因:(1)公司目前处于快速发展期,业务规模不断扩大,营业收入不断增长,应收账款也相应有所增长;(2)下半年是公司产品的销售旺季,客户回款又集中在农历春节前,故报告期末公司处于信用期内的应收账款较大。

2019 年 1-3 月经营性应收项目的持续增加主要系其他应收款和预付账款增加所致,主要系公司向宁波齐采联建材有限公司支付了 10,000 万元履约保证金以及向江苏舟道沥青有限公司、黄骅市燕捷特种沥青制品有限公司、南京旭泰建材有限公司三家沥青供应商预付了 4,776.04 万元的沥青采购款所致。

其中，公司支付大额履约保证的原因及合理性的说明，详见本回复之“问题 3：关于其他应收款”之“一”的回复。公司向沥青供应商预付大额采购款，主要系沥青作为沥青防水卷材的主要原材料，其大宗化工原料商品的属性决定沥青采购价格会跟随国际原油价格波动。由于公司沥青防水卷材销售收入增长较快，已成为公司业绩增长和保证的重要的产品之一，公司为应对沥青价格波动而向沥青供应商提前预付一定规模的采购款，锁定采购价格，有利于保障公司经营业绩，符合公司及股东利益最大化的原则。

（三）报告期内，公司存货持续增加

报告期内，公司存货的变动情况如下表所示：

单位：万元

项目	2019 年 1-3 月 (未经审计)	2018 年度	2017 年度	2016 年度
原材料（期初-期末）	-1,738.24	-1,214.84	-471.93	-198.45
在产品（期初-期末）	-12.44	20.72	-35.43	-25.16
库存商品（期初-期末）	-1,082.24	-30.07	-423.98	2.76
发出商品（期初-期末）	-1,070.96	-2,656.72	-502.85	-632.71
委托加工物资（期初-期末）	46.44	-26.83	12.74	-14.77
低值易耗品（期初-期末）	3.04	-23.18	-	-
工程施工（期初-期末）	-315.26	-	-	-
存货的减少（增加以“－”号填列）	-4,169.66	-3,930.92	-1,421.44	-868.34

从上表可知，报告期各期末，存货的增加主要系原材料、库存商品及发出商品持续增加所致。主要原因系：（1）公司直销收入持续增加，期末未验收结算产品数量亦随之增加，导致公司发出商品持续增加；（2）公司为了应对生产销售规模的扩大，提前储备原材料及库存商品，导致期末金额有所增加。

各年度存货增加的具体原因分析详见本回复“问题 7：关于存货”的相关说明。

二、与同行业可比公司是否存在较大差异；

公司及同行业可比公司的净利润与经营活动现金净流量差异对比如下：

单位：万元

凯伦股份相关指标	2019 年 1-3 月 (未经审计)	2018 年度	2017 年度	2016 年度
净利润	1,699.18	6,510.28	4,457.02	4,023.70
经营活动产生的现金流量净额	-15,533.77	-2,410.09	71.04	33.86
与净利润偏差额	-17,232.95	-8,920.37	-4,385.98	-3,989.84
偏差率	-1,014.19%	-137.02%	-98.41%	-99.16%
东方雨虹相关指标	2019 年 1-3 月 (未经审计)	2018 年度	2017 年度	2016 年度
净利润	12,330.51	151,093.46	124,213.47	102,632.27
经营活动产生的现金流量净额	-292,595.76	101,394.66	6,821.12	59,041.50
与净利润偏差额	-304,926.27	-49,698.80	-117,392.35	-43,590.77
偏差率	-2,472.94%	-32.89%	-94.51%	-42.47%
科顺防水相关指标	2019 年 1-3 月 (未经审计)	2018 年度	2017 年度	2016 年度
净利润	4,195.84	18,526.72	21,743.75	26,444.63
经营活动产生的现金流量净额	-31,062.99	-19,846.20	10,043.03	11,383.99
与净利润偏差额	-35,258.83	-38,372.92	-11,700.72	-15,060.64
偏差率	-840.33%	-207.12%	-53.81%	-56.95%

公司经营活动现金流量净额与净利润差异较大，同行业上市公司东方雨虹和科顺防水也存在此类情形，存在行业共性。通过与可比上市公司对比分析，公司经营活动现金流量净额与净利润的偏差情况，总体上与同行业可比上市公司不存在较大差异。

三、结合申请人销售模式、客户及供应商信用政策、市场变化情况说明公司经营活动现金流量净额长期较低的原因，是否会对申请人经营造成重大不利影响；

（一）公司销售模式

公司采用经销和直销相结合的销售模式。在直销模式下，公司将产品直接销售给终端客户，客户主要有大型地产商的集团采购、大型基础设施项目直接采购及出口贸易等。在经销模式下，公司通过经销商将产品销售给终端客户，该模式有利于公司高效获取市场需求信息，快速构建覆盖区域广泛的销售网络，提高产品的市场占有率。

（二）公司客户及供应商信用政策情况

1、公司针对经销客户的信用政策总体情况

对于经销客户，公司制定了《经销商准入、淘汰、信用政策管理制度》，根据经销商的资金实力、过往销售业绩、与公司合作的时间长短、历史上是否发生过贷款逾期等情况，对不同的经销商给予一定的信用额度，并根据上一年的情况对信用额度进行调整；同时公司还根据授信管理政策对经销商的货款回收授予一定的信用期限。

2、公司针对直销模式客户的信用政策总体情况

根据直销业务的特点，公司未对直销客户建立统一的信用政策。公司直销模式的客户一般为大型地产商或国有企业，其对供应商的供货及时性、产品质量标准及稳定性、货款交付方式要求较为严格，且其内部验收、结算审批流程时间都存在较大差异，因此公司对不同的直销客户，其信用政策有所不同。

公司对几个重大战略集采客户的结算模式和信用政策如下：

客户名称	结算模式和信用政策
河北荣盛建筑材料有限公司	公司发货后，待客户确认防水工程进度，由客户确认合格工程量和材料金额，并通知公司申请开票，公司根据客户确认的数量和金额作为结算依据。合同约定在防水工程验收合格后 30 日内支付价款 80%，在防水工程全部完工且验收合格后三个月内办理结算，办理结算后客户支付结算款的 97%，剩余 3%为质保金，质保金在工程竣工验收之日起满两年后返还。
海南恒乾材料设备有限公司	从公司与客户双方验收确认货物并交付客户起，货物所有权转移至客户。货物的毁损灭失风险，在双方验收确认货物并交付客户方前由公司承担，验收确认货物并交付客户后由客户承担。 客户在对账结算后两个月内支付货款，一般以 6 个月或 12 个月的商业汇票支付。
碧桂园集采客户-深圳碧盛发展有限公司	公司送货后，由客户仓库签收并出具收货单，货物所有权转移至客户。公司提出请款申请并经客户审核，客户一般在 4 个月内支付款项。
碧桂园集采客户-天元建设集团有限公司、中天建设等主承建商	每自然月供货完毕后，公司在下月 10 日前，将上月所供材料按《材料月度供应汇总表》的要求汇总后，报送碧桂园项目管理部，由碧桂园项目部负责协助公司与客户核对具体数量和金额，核对无误后，一般在 4 至 6 个月内结算。
万科企业股份有限	公司根据客户的要求发货，客户对货物验收无误后确认收货，公司根

客户名称	结算模式和信用政策
公司及旗下项目公司	据客户的验收反馈和货物接收单确认收入。 公司根据发货情况及客户的货物接收单，不定期对一定期间内的发货向客户提出结算申请，客户核实公司的结算申请资料无误后，45个工作日内支付货款。

从上表可知，部分直销客户采用6个月或者12个月的承兑汇票结算，进一步延长了公司销售收回现金的时间。

3、公司针对供应商的信用政策总体情况

公司根据采购物资对最终产品的影响，决定对供应商及采购产品控制的类型和程度，并据此将采购物资分为A、B、C三类。其中，A类为构成最终产品的主要部分或关键部分，直接影响最终产品使用或安全性能，可能导致顾客严重投诉的物资，主要为沥青、基础油、SBS、HDPE粒子、聚醚等石油化工产品，其价格受国际原油市场价格波动的影响较大。其中，沥青、SBS供应商一般要求现款现货或提前预付采购款结算，基础油、HDPE粒子、聚醚供应商一般给予公司一个月的信用账期。B类为非关键材料的批量物资，一般不影响最终产品的质量或即使略有影响，但可采取措施予以补救的物资，如包装材料、辅助材料等。C类为办公用品、劳保用品及一些易耗品等，B类、C类供应商一般给予公司二个月的信用账期。

（三）市场变化情况

根据《建筑防水行业“十三五”发展规划》，“十三五”期间，主要防水材料产量的年均增长率保持在6%以上，到2020年，主要防水材料总产量达到23亿平方米，防水材料行业将持续健康发展，为公司的快速发展提供了良好的外部环境和重要的战略机遇期。

国内建筑防水行业产能较大，但国内建筑防水行业仍处于“大行业、小企业”的发展态势，行业集中度较低，产品良莠不齐，绝大多数均为落后产能，低端产品竞争激烈，而符合《建筑防水卷材行业准入条件》要求并以环保方式生产高品质防水材料的产能不足，公司生产的防水产品符合国家的标准要求，质量优良，品牌的市场认可度高，公司的发展面临较好的战略机遇。

（四）公司经营活动现金流量净额长期较低的原因

报告期内公司销售规模快速增长，相应应收账款的余额逐年增加，这是造成公司经营性应收项目持续增加、经营活动现金流量净额长期较低的最主要原因。

其次，公司的主要原材料价格受原油价格影响较大，主要原材料的供应商的付款条件较为严苛。核心原材料沥青的付款条件为预付款或货到付款，且公司基于对原油市场行情的判断，有时会主动预付货款从而锁定价格，是导致公司经营性应收项目增加，也是造成公司经营活动现金流量净额较低的原因之一。

第三，公司直销规模不断扩大，此模式下公司直接面对最终客户，收入确认时点为产品验收。建筑业存在施工和结算周期长的特点，直销规模的扩大使公司发出商品持续增加。另外由于公司备货需求随销售规模扩大而逐年提高，原材料、库存商品等存货项目也逐年上升，都导致了存货的持续增加，进一步降低了公司经营活动现金流量净额。

综上，因公司目前处于高速发展阶段，销售规模持续不断扩大，导致经营活动现金流量长期较低。短期内虽然对公司造成一定影响，但公司积极通过首发上市和配股再融资，以及增加银行信贷规模等方式满足生产经营所需资金，不会对公司生产经营造成重大不利影响。公司营业收入增长至一定规模，应收账款和存货的增长有所放缓后，经营活动现金流量净额较低的情况将得到一定改善。

四、申请人改善现金流的具体措施；

公司改善现金流的具体措施如下：

（一）强化客户信用管理

加强客户信用管理，公司针对老客户，定期更新客户信用档案，有效甄别风险客户，加强过程管控；公司针对新客户，需完成对客户信用调研，符合相应条件后，开展具体业务合作。

（二）严格执行应收账款管理制度

通过落实具体回款责任人，建立应收账款管理制度，配合有效绩效考核措施，将应收账款回款节点与回收率作为销售人员业绩考核的重要依据，从而减少应收

账款坏账风险，保证应收账款按时足额回收，确保公司的现金使用效率和应收账款安全，以降低公司的财务风险。

（三）优化库存、提升管理效率

通过内部管理精细化，提升经营效率和管理效率，优化供应商管理及存货管理，降低采购资金及库存资金的占用，提高流动资金的使用效率。

（四）加强企业对现金流量的分析与考核

根据公司实际情况，制定现金流量管理指标体系，并建立相应的预警机制。在对现金流量进行分析的基础上，将这些指标作为部门和经营管理者的业绩考核指标，使经营管理者重视现金流量，从而通过现金流量的管理促进公司健康、可持续发展。

五、申请人经营业绩真实性

（一）公司营业收入快速增长，经营性现金流量净额与净利润之间存在较大差异但具有合理性

公司自成立以来主营业务突出且未发生重大变化，建立了以沥青基防水卷材为基础产品、以高分子防水卷材和聚氨酯涂料为特色产品的复合式产品结构。近年来公司营业收入快速增长的主要原因：一是公司积极开拓地产战略集采客户取得了较大成果，使得公司直销业务收入显著提升；二是公司品牌知名度持续提升，公司通过持续拓展经销商网络使得经销业务收入稳定增长；三是公司 2017 年上市后募投项目（唐山项目）的顺利投产，公司沥青基防水卷材生产能力得到提高，促进了公司沥青基防水卷材营业收入实现较大幅度增长。因此，公司营业收入增长真实且合理。

因公司直销业务收入面向大型地产商或承建商，而建筑工程具有施工和结算周期较长的特点，导致建筑工程上游企业应收账款、发出商品金额较大，进而导致经营性现金流量净额与净利润之间出现较大差异。公司财务报表结构上体现的应收账款和存货增长较快且占比较大、经营性现金流量净额与净利润之间存在较大差异，具有合理性。

（二）公司内部控制制度完善且有效运行

公司已建立了完善的内部控制制度和公司治理机制，并已按照企业内部控制规范体系和相关规定的要求，在所有重大方面保持了有效的财务报告内部控制，能够合理保证财务报告及相关信息真实完整。

报告期内，天健会计师事务所对公司管理层编制的各年末与财务报表相关的内部控制有效性的认定进行审核并出具了专项鉴证报告，认为公司已按照《企业内部控制基本规范》及相关规定于 2016 年 12 月 31 日、2017 年 12 月 31 日、2018 年 12 月 31 日在所有重大方面保持了有效的内部控制。

（三）公司报告期内完整年度的财务报告均经具备证券资质的会计师事务所出具无保留意见的审计报告

公司报告期内的完整会计年度的财务报告均由天健会计师事务所出具了标准无保留意见的审计报告，会计师认为公司的财务报表在所有重大方面按照企业会计准则的规定编制，公允反映了公司财务状况、经营成果和现金流量。

【保荐机构回复】

一、核查程序

保荐机构执行了下列核查程序：

（一）根据同行业上市公司披露的信息，分析申请人净利润与经营活动现金流量的关系；

（二）了解申请人应收款项日常管理制度，应收款项变动情况，是否与企业实际情况一致；

（三）了解申请人预付款项日常管理制度，预付款项变动情况，是否与企业实际情况一致；

（四）抽查申请人主要现金流量表的支付凭证、审批文件、相关合同等附件，确认经营活动现金流量的具体构成；

（五）对申请人主要客户和大额履约保证金客户，检查对应的合同、银行回

单，并实施函证程序；

（六）了解申请人销售模式、客户及供应商信用政策、市场变化情况，分析对经营活动现金流量的影响；

（七）对申请人财务负责人进行访谈，了解公司现金流管理及改善措施；

（八）取得申请人关于承诺经营业绩真实性的声明。

二、核查意见

经核查，保荐机构认为：

申请人报告期经营活动现金流量净额与净利润和营业收入不配比是合理的，与同行业可比公司不存在较大差异；公司经营活动现金流量净额长期较低未对公司经营造成重大不利影响；不存在对公司经营业绩真实性产生重大疑虑的事项。

【申报会计师回复】

经核查，申报会计师认为：

申请人报告期经营活动现金流量净额与净利润和营业收入不配比是合理的，与同行业可比公司不存在较大差异；公司经营活动现金流量净额长期较低未对公司经营造成重大不利影响；不存在对公司经营业绩真实性产生重大疑虑的事项。

问题 7:关于存货。申请人报告期各期末存货金额分别为 2,704.00 万元、4,125.44 万元、8,056.36 万元、12,226.02 万元，持续增加。请申请人说明并披露各期末余额保持高速增长的原因及合理性，与同行业可比公司是否存在较大差异，账龄划分是否准确、是否充分计提跌价准备。请保荐机构、申报会计师发表明确核查意见。

【申请人回复】

一、说明并披露各期末余额保持高速增长的原因及合理性，与同行业可比公司是否存在较大差异，账龄划分是否准确、是否充分计提跌价准备。

（一）申请人各期末余额保持高速增长的原因及合理性

报告期各期末，公司的存货及增长率情况如下表所示：

单位：万元

存货	2019.3.31 /2019 年 1-3 月		2018.12.31 /2018 年度		2017.12.31 /2017 年度		2016.12.31 /2016 年度
	账面价值	增长率	账面价值	增长率	账面价值	增长率	账面价值
原材料	4,590.29	60.95%	2,852.05	74.20%	1,637.21	40.50%	1,165.28
库存商品	1,862.31	138.74%	780.07	4.01%	750.00	130.05%	326.02
发出商品	5,293.83	25.36%	4,222.87	169.63%	1,566.15	47.29%	1,063.30
委托加工物资	0.00	-100.00%	46.44	136.78%	19.61	-39.38%	32.35
在产品	144.19	9.44%	131.75	-13.59%	152.47	30.27%	117.04
低值易耗品	20.14	-13.10%	23.18	-	-	-	-
建造合同形成的已完工未结算资产	315.27	-	-	-	-	-	-
存货合计	12,226.02	51.76%	8,056.36	95.28%	4,125.44	52.57%	2,704.00
营业收入	16,271.47	79.74%	61,930.78	57.09%	39,422.80	46.57%	26,896.94

注：营业收入 2019 年 1-3 月增长率为同比增长率；

从上表可知，报告期内公司存货保持较快增长，主要为原材料、库存商品与发出商品金额逐年上升所致。

2019 年 3 月末存货余额较 2018 年末增加 4,169.66 万元，增幅为 51.76%，主要系公司 2019 年 1-3 月营业收入同比增长 79.74%，生产销售规模的扩大，同时带动了公司原材料、库存商品和发出商品的增加；

2018 年存货期末余额比 2017 年末余额增加 3,930.92 万元，增幅为 95.28%。主要系原材料和发出商品的增加。除生产销售规模扩大因素外，原材料的增加主要系公司主要原料之一的 SBS 粒子在 2018 年末处于价格低点，公司提前储备了部分该原料；发出商品的增加主要系公司 2018 年度直销规模扩大，直销收入的绝对额较 2017 年增加 18,788.95 万元，占营业收入的比重由 2017 年的 47.12% 增加到 60.35%。直销模式下收入确认的时点为产品验收，直销规模的扩大将导致公司发出商品的增加。

2017 年存货期末余额比 2016 年末余额增加 1,421.44 万元，增幅为 52.57%，主要系公司 2017 年生产销售规模扩大，带动原材料、库存商品和发出商品增加所致。2017 年度公司营业收入增长 46.57%，与存货增幅基本匹配；

综上所述，公司存货上升主要原因为：1、公司直销收入持续增加，期末未验收结算产品数量亦随之增加，导致公司发出商品持续增加；2、公司为了应对生产销售规模的扩大，提前储备原材料及库存商品，导致期末金额有所增加。营业收入高速增长带动期末存货余额有所增长，具有合理性。

（二）与同行业可比公司是否存在较大差异

单位：万元

公司名称	存货	2019.3.31 /2019 年 1-3 月		2018.12.31 /2018 年度		2017.12.31 /2017 年度		2016.12.31 /2016 年度
		账面价值	增长率	账面价值	增长率	账面价值	增长率	账面价值
东方雨虹	存货	264,003.40	69.33%	217,228.82	43.99%	150,868.12	111.79%	71,235.49
	营业收入	268,574.68	41.01%	1,404,570.83	36.46%	1,029,296.54	47.04%	700,023.28
科顺股份	存货	35,673.09	26.58%	30,324.56	38.03%	21,968.89	47.16%	14,928.38
	营业收入	65,019.36	64.11%	309,674.93	51.89%	203,878.81	38.37%	147,341.83
同行业公司平均值	存货	149,838.25	62.79%	123,776.69	43.23%	86,418.51	100.59%	43,081.94
	营业收入	166,797.02	44.99%	857,122.88	39.01%	616,587.68	45.53%	423,682.56
凯伦股份	存货	12,226.02	51.76%	8,056.36	95.28%	4,125.44	52.57%	2,704.00
	营业收入	16,271.47	79.74%	61,930.78	57.09%	39,422.80	46.57%	26,896.94

从上表可知，公司营业收入和存货规模均小于同行业可比公司，相同存货增长金额下，公司存货增长率波动更大。公司 2018 年末存货增长率虽高于同行业可比上市公司，但 2019 年 3 月末存货增长率低于同行业可比上市公司，公司与同行业可比上市公司存货均保持高速增长，不存在较大差异。

报告期各期末，公司与同行业上市公司存货周转率（次）情况如下表所示：

公司名称	2019 年 1-3 月	2018 年度	2017 年度	2016 年度
东方雨虹	0.52	4.97	5.69	5.84
科顺股份	0.48	7.99	6.68	5.69
同行业公司平均值	0.50	6.48	6.19	5.77
凯伦股份	0.97	6.43	7.21	6.56

从上表可知，与同行业可比上市公司相比，公司的存货周转率略高于同行业可比上市公司平均水平，说明公司存货相对于收入的增长速度是低于同行业上市公司的平均水平，公司存货的增长速度与同行业可比公司不存在较大差异。

（三）库龄划分是否准确、是否充分计提跌价准备

1、公司存货跌价准备计提的会计政策

资产负债表日，存货采用成本与可变现净值孰低计量，按照单个存货成本高于可变现净值的差额计提存货跌价准备。直接用于出售的存货，在正常生产经营过程中以该存货的估计售价减去估计的销售费用和相关税费后的金额确定其可变现净值；需要经过加工的存货，在正常生产经营过程中以所生产的产成品的估计售价减去至完工时估计将要发生的成本、估计的销售费用和相关税费后的金额确定其可变现净值；资产负债表日，同一项存货中一部分有合同价格约定、其他部分不存在合同价格的，分别确定其可变现净值，并与其对应的成本进行比较，分别确定存货跌价准备的计提或转回的金额。

2、公司主要存货项目的跌价准备分析

（1）原材料跌价准备分析

公司持有原材料的主要目的是为了生产防水卷材及涂料产品，而非出售，因此原材料期末可变现净值的计量主要与库存商品直接相关，详见库存商品跌价准备的分析。

（2）库存商品跌价准备分析

报告期内，公司营业毛利率分别为 44.68%、37.63%、36.88%，其中防水卷材毛利率分别为 46.17%、39.32%、37.68%，防水涂料毛利率分别为 40.71%、30.02%、31.82%，其他防水材料毛利率分别为 25.08%、20.65%、24.46%。考虑销售费用和相关税费后各报告期期末主要产品未出现可变现净值低于账面成本的情况。因此，无需对库存商品计提跌价准备。

（3）发出商品跌价准备分析

报告期内，发出商品的库龄都在 1 年以内，且公司营业毛利率分别为 44.68%、37.63%、36.88%。考虑销售费用和相关税费后各报告期期末主要产品未出现可变现净值低于账面成本的情况。因此，无需对发出商品计提跌价准备。

3、报告期内公司主要存货项目的库龄情况

报告期内的完整会计年度，公司主要存货项目的库龄情况如下表所示：

账龄	2018.12.31		2017.12.31		2016.12.31	
	金额(万元)	占比 (%)	金额(万元)	占比 (%)	金额(万元)	占比 (%)
原材料						
1 年以内	2,770.45	97.14	1,613.33	98.54	1,111.66	95.40
1-2 年	81.60	2.86	23.88	1.46	53.62	4.60
库存商品						
1 年以内	760.09	97.44	750.00	96.73	319.19	97.91
1-2 年	19.98	2.56	25.32	3.27	6.83	2.09
发出商品						
1 年以内	4,222.87	100.00	1,566.15	100.00	1,063.30	100.00

从上表可知，公司主要存货项目 1 年以内库龄占比均在 95%以上，公司已建立了完善的存货收发体系，库龄划分准确。

【保荐机构回复】

经核查，保荐机构认为：

申请人报告期各期末存货余额保持高速增长与公司所处快速发展阶段一致，是合理的，与同行业可比公司具有可比性，不存在较大差异；公司存货库龄划分准确，存货跌价准备计提充分。

【申报会计师回复】

经核查，申报会计师认为：

申请人报告期各期末存货余额保持高速增长与公司所处快速发展阶段一致，是合理的，与同行业可比公司具有可比性，不存在较大差异；公司存货库龄划分准确，存货跌价准备计提充分。

问题 8：关于预付账款。申请人 2019 年 3 月末预付账款较 2018 年末大幅提高，请申请人说明并披露：（1）新增预付款项的对象、金额和具体用途，并明确预付

对象与申请人是否存在关联关系，相关资金是否最终流向申请人或关联方；（2）预付款项的用途及构成情况，并说明预付账款大幅增加的原因及合理性。请保荐机构、申报会计师发表明确核查意见。

【申请人回复】

一、新增预付款项的对象、金额和具体用途，并明确预付对象与申请人是否存在关联关系，相关资金是否最终流向申请人或关联方；

新增大额预付款的对象、金额和具体用途及对应供应商工商信息如下：

单位：万元

供应商名称	用途	2019年3月末较 2018年末增加金额	成立日期	注册资本
江苏舟道沥青有限公司	采购沥青	1,832.76	2014/12/4	1,200.00
黄骅市燕捷特种沥青制品有限公司	采购沥青	1,660.95	2008/4/14	6,500.00
南京旭泰建材有限公司	采购沥青	1,282.33	2006/9/30	2,000.00
苏州蓝航建材有限公司	采购白砂	401.24	2016/6/14	100.00
吴江区七都镇远通防水材料经营部	采购胶粉	179.00	2015/4/20	5.00
小 计		5,356.27		

（续上表）

供应商名称	股东名称	经营范围
江苏舟道沥青有限公司	徐爱云、宁春艳	沥青(不含危险品)、润滑油、基础油、燃料油的销售
黄骅市燕捷特种沥青制品有限公司	刘乃增、刘爱龙	加工建筑沥青、道路沥青、改性沥青;销售沥青、工业用燃料油、化工产品;进出口贸易
南京旭泰建材有限公司	王文田、彭明淑	建材、装饰装璜材料、办公用品、电子产品、日用百货、服装、沥青、防水材料销售
苏州蓝航建材有限公司	顾金娥	高分子自粘膜防水卷材专用颗粒的生产、销售
吴江区七都镇远通防水材料经营部	孙航	防水材料、橡胶粉销售

上述供应商均为公司长期合作的供应商，业务合作稳定，公司已按照采购合同的约定向上述供应商支付了预付材料款；公司向上述供应商预付的材料款在日

常材料采购入库后逐步结算扣减。上述供应商均与公司无关联关系，也不存在资金最终流向公司或关联方的情形。

二、预付款项的用途及构成情况，并说明预付账款大幅增加的原因及合理性。

(一) 公司预付款项的用途及构成情况

单位：万元

款项性质	2019.3.31	2018.12.31	2017.12.31	2016.12.31
货款	5,671.07	969.66	765.31	283.60
预付费用	356.39	264.40	82.90	305.08
合计	6,027.45	1,234.06	848.21	588.67

(二) 预付账款大幅增加的原因及合理性分析

预付账款大幅增加主要系原料采购款增加所致，主要系 2019 年 1 月份开始，随着原油价格止跌上涨，沥青市场价格一路上行，公司为了降低采购沥青成本，提前锁定沥青采购价格，故预付了部分沥青采购款。

【保荐机构回复】

经核查，保荐机构认为：

预付对象与申请人不存在关联关系；不存在预付货款资金最终流向申请人或关联方的情形；申请人预付账款大幅增加是合理的。

【申报会计师回复】

经核查，申报会计师认为：

预付对象与公司不存在关联关系；不存在预付货款资金最终流向公司或关联方的情形；公司预付账款大幅增加是合理的。

问题 9：关于销售费用。请申请人结合销售人员数量、薪酬政策及销售模式等因素，补充说明报告期销售人员薪酬水平持续增加、尤其是 2018 年大幅增加的原因及合理性，是否存在通过向销售人员发放薪酬等方式从事商业贿赂的情形。请

保荐机构、申报会计师发表明确核查意见。

【申请人回复】

一、申请人结合销售人员数量、薪酬政策及销售模式等因素，补充说明报告期销售人员薪酬水平持续增加、尤其是2018年大幅增加的原因及合理性，是否存在通过向销售人员发放薪酬等方式从事商业贿赂的情形。

（一）公司销售部职工工资依销售模式进行分类分析

报告期内，公司销售部门职工工资分别为 1,488.97 万元、2,225.75 万元、3,428.87 万元和 963.10 万元，职工工资占职工薪酬的比例分别为 87.10%、88.78%、87.96%和 92.86%，构成职工薪酬的主要部分。

公司销售部门分有多个事业部，对销售各事业部员工制定了不同的薪酬政策，前台销售人员按照底薪加提成方式，后台辅助人员采取年度定薪方式。公司对销售人员工资按经销模式、直销模式和后台管理分类统计如下：

单位：万元

项目	2019 年 1-3 月	2018 年度	2017 年度	2016 年度
服务直销客户的销售人员工资	333.68	1,022.82	193.77	143.63
服务经销客户的销售人员工资	581.30	2,070.42	1,696.19	1,039.23
销售部门支持人员工资	48.12	335.63	335.80	306.10
销售部门职工工资合计	963.10	3,428.87	2,225.75	1,488.97

公司 2017 年度和 2018 年度的销售部职工工资的增长较快，其中 2017 年度服务经销客户的销售人员工资增长较大，与公司 2016 年度、2017 年度公司以经销业务为主相匹配。2018 年度公司服务直销客户的销售人员工资显著增长，系公司 2018 年度加强直销客户营销队伍建设，服务直销客户的销售人员数量由 2017 年末的 24 人增加到 2018 年末的 105 人，使得公司 2018 年度直销业务收入增长较快，与公司直销业务收入占比从 2017 年度的 47.12%增长至 2018 年度的 67.56%相匹配。

（二）报告期销售人员人数、薪酬、营业收入明细表

单位：万元

项 目	2019 年 1-3 月	2018 年度	2017 年度	2016 年度
销售人员薪酬总额 (A)	1,037.19	3,898.30	2,506.94	1,709.51
销售人员平均人数 (B)	319	290	205	166
销 售 人 员 人 均 年 薪 (C=A/B)	3.25	13.47	12.23	10.28
营业收入 (D)	16,271.47	61,930.78	39,422.80	26,896.94
销 售 人 员 人 均 营 收 (E=D/B)	51.06	213.96	192.38	161.79
销售人员薪酬创收倍数 (F=E/C)	15.69	15.89	15.73	15.73

注：销售人员平均人数为月度人数汇总平均后四舍五入得出。

从上表可知，公司报告期内销售部门人均工资呈上涨趋势，总体薪酬创收倍数较稳定，未发生异常变化。公司不存在公司通过向销售人员发放薪酬等方式从事商业贿赂的情形。

【保荐机构回复】

经核查，保荐机构认为：

申请人及其销售人员在获取客户订单方面充分市场化；申请人建立了适当的薪酬制度，销售人员的薪酬严格按照申请人制定的薪酬制度计提发放；报告期内销售人员薪酬的增长真实、合理，不存在申请人通过向销售人员发放薪酬等方式从事商业贿赂的情形。

【申报会计师回复】

经核查，申报会计师认为：

申请人及其销售人员在获取客户订单方面充分市场化；申请人建立了适当的薪酬制度，销售人员的薪酬严格按照申请人制定的薪酬制度计提发放；报告期内销售人员薪酬的增长真实、合理，不存在申请人通过向销售人员发放薪酬等方式从事商业贿赂的情形。

（本页无正文，为《江苏凯伦建材股份有限公司关于<关于请做好凯伦股份配股发审委会议准备工作的函>的回复》之签章页）

江苏凯伦建材股份有限公司

年 月 日

（本页无正文，为《中天国富证券有限公司关于〈关于请做好凯伦股份配股发审委会议准备工作的函〉的回复》之签章页）

项目协办人签名：

李家美

保荐代表人签名：

陈杰

李高超

董事长、法定代表人签名：

余维佳

中天国富证券有限公司

年 月 日

保荐人（主承销商）董事长

声明

本人已认真阅读江苏凯伦建材股份有限公司本次告知函回复报告的全部内容，了解报告涉及问题的核查过程、本公司的内核和风险控制流程，确认本公司按照勤勉尽责原则履行核查程序，告知函回复报告不存在虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏，并对上述文件的真实性、准确性、完整性、及时性承担相应法律责任。

董事长签名：

余维佳

中天国富证券有限公司

年 月 日