

海通证券股份有限公司
关于上海纳尔实业股份有限公司
非公开发行股票
之
发行保荐书

保荐机构（主承销商）



海通证券股份有限公司
HAITONG SECURITIES CO., LTD.

（上海市广东路 689 号）

二〇二〇年十一月

声 明

本保荐机构及保荐代表人根据《中华人民共和国公司法》(下称“《公司法》”)、《中华人民共和国证券法》(下称“《证券法》”)、《上市公司证券发行管理办法》(以下简称“《管理办法》”)、《证券发行上市保荐业务管理办法》(下称“《保荐管理办法》”)等有关法律、行政法规和中国证券监督管理委员会(下称“中国证监会”)的规定,诚实守信,勤勉尽责,严格按照依法制订的业务规则、行业执业规范和道德准则出具本发行保荐书,并保证所出具文件的真实性、准确性和完整性。

目 录

第一节 本次证券发行基本情况	5
一、本次证券发行保荐机构名称.....	5
二、保荐机构指定保荐代表人及保荐业务执业情况.....	5
三、保荐机构指定的项目协办人及其他项目人员.....	5
四、本次保荐的发行人情况.....	6
五、本次证券发行类型.....	8
六、本次证券发行方案.....	9
七、保荐机构与发行人关联关系情况的说明.....	11
八、保荐机构对本次证券发行上市的内部审核程序和内核意见.....	11
第二节 保荐机构承诺事项	14
第三节 对本次证券发行的推荐意见	15
一、本次证券发行履行的决策程序.....	15
二、本次证券发行符合《证券法》规定的发行条件.....	16
三、本次证券发行符合《管理办法》规定的发行条件.....	16
四、认购对象为私募投资基金备案的核查情况.....	19
五、发行人存在的主要风险.....	19
七、发行人市场前景分析.....	21
八、关于有偿聘请第三方机构和个人等相关行为的核查.....	26
九、保荐机构对本次证券发行上市的保荐结论.....	26
附件:	27
非公开发行股票的保荐代表人专项授权书.....	29

释 义

本发行保荐书中，除非文义另有所指，下列简称和术语具有如下含义：

纳尔股份、公司、发行人、股份公司	指	上海纳尔实业股份有限公司
股东大会	指	上海纳尔实业股份有限公司股东大会
董事会	指	上海纳尔实业股份有限公司董事会
监事会	指	上海纳尔实业股份有限公司监事会
控股股东、实际控制人	指	游爱国
中国证监会	指	中国证券监督管理委员会
深交所	指	深圳证券交易所
发改委	指	中华人民共和国国家发展和改革委员会
财政部	指	中华人民共和国财政部
商务部	指	中华人民共和国商务部
海通证券、保荐人、保荐机构、本保荐机构、主承销商	指	海通证券股份有限公司
发行人律师、中伦律师	指	北京市中伦律师事务所
天健、审计机构、会计师事务所	指	天健会计师事务所（特殊普通合伙）
《公司章程》	指	上海纳尔实业股份有限公司章程
《公司法》	指	《中华人民共和国公司法》
《证券法》	指	《中华人民共和国证券法》
《管理办法》	指	《上市公司证券发行管理办法》
《实施细则》	指	《上市公司非公开发行股票实施细则》
本次非公开发行股票、本次发行、本次非公开发行	指	上海纳尔实业股份有限公司本次以非公开发行的方式发行 A 股股票的行为
本次发行预案	指	上海纳尔实业股份有限公司 2020 年非公开发行 A 股股票预案（修订稿）
股票、A 股	指	获准在深圳证券交易所上市的以人民币认购和进行交易的人民币普通股股票
最近三年及一期、报告期	指	2017 年、2018 年、2019 年、2020 年 1-9 月
元	指	人民币元
纳印投资	指	上海纳印商务咨询管理有限公司，本公司股东
英飞莱斯	指	上海英飞莱斯标牌材料有限公司，本公司全资子公司
百纳数码	指	南通百纳数码新材料有限公司，本公司全资子公司
艾印新材	指	上海艾印新材料有限公司，本公司全资子公司
慧眼投资	指	上海慧眼投资中心（有限合伙），本公司股东
纳尔化工	指	南通纳尔化工有限公司，本公司全资子公司
墨库图文	指	深圳市墨库图文技术有限公司
百度西	指	深圳市百度西数码耗材有限公司，深圳市墨库图文技术有限公司全资子公司

东莞墨库	指	东莞市墨库新材料有限公司
3M	指	3M COMPANY, 在全球各地拥有众多下属公司, 包括明尼苏达矿业制造膜结构(上海)有限公司、3M India Limited、3M Gulf Ltd、3M Turkey、3M Malaysia Sdn.Berhad、3M Thailand Limited、3M Philippin、3M ISRAEL、3M Lanka(PVT) LTD 等; 除特殊说明外, 3M 公司是指 3M COMPANY, 3M 则泛指 3M 公司及其下属公司
Avery	指	Avery Deninson Corporation, 美国艾利公司
MACtac	指	MACtac, Inc., 比利时麦可贴公司
Ritrama	指	Ritrama S.p.A, 意大利利达唛集团

第一节 本次证券发行基本情况

一、本次证券发行保荐机构名称

海通证券股份有限公司。

二、保荐机构指定保荐代表人及保荐业务执业情况

本保荐机构指定崔浩、刘丹担任上海纳尔实业股份有限公司本次非公开发行股票

的保荐代表人。

崔浩，本项目保荐代表人，现任海通证券投资银行总部执行董事。2007年起从事投资银行业务，曾任平安证券投行高级业务总监，华林证券投行执行副总经理。曾主持或参与了合兴包装（002228）、华锐铸钢（002204）、万马电缆（002276）、宁波 GQY（300076）、安诺其（300067）、圣莱达（002473）、浙江国祥等 IPO 项目；金螳螂（002081）定向增发、华星化工（002018）定向增发、大北农（002385）定向增发、东兴证券（601198）定向增发、安诺其（300067）定向增发、国轩高科（002074）可转债等再融资项目；华信国际（002018）、三花智控（002050）、辉隆股份（002556）等重大资产重组项目。

刘丹，本项目保荐代表人，现任海通证券投资银行总部高级副总裁。2010年起从事投资银行业务，曾任平安证券任投行高级经理，华林证券任投行高级经理。曾参与拓普集团（601689）、君实生物（688180）、中辰电缆等 IPO 项目，国轩高科（002074）可转债等再融资项目。

三、保荐机构指定的项目协办人及其他项目人员

1、项目协办人及其保荐业务执业情况

本保荐机构指定杨柳为本次发行的项目协办人。

杨柳，本项目协办人，现任海通证券股份有限公司投资银行总部总监。2006年起从事投资银行业务，曾任平安证券投行执行副总经理。曾主持或参与完成万马科技（300698）、宁波 GQY（300076）、万马股份（002276）、合兴包装（002228）、海得控制（002184）、天邦股份（002124）、新海宜（002089）等多个 IPO 项目、海信电器（600060）2009 年度再融资、金螳螂（002081）2011 年度再融资、安诺其（300067）2017 年度再融资、三花智控（002050）和辉隆股份（002556）等重大资产重组、新安股份（600596）和巢东股份（600318）股权收购项目。负

责或参与龙韵股份（603729）、新界泵业（002532）、奥佳华（002614）、江河集团（601886）、创远仪器（831961）、蓝天环保、广博纳米等数十家企业的改制辅导及上市工作。

2、其他项目组成员

本次发行项目组的其他成员：薛岱。

四、本次保荐的发行人情况

（一）发行人基本情况

中文名称：上海纳尔实业股份有限公司

英文名称：SHANGHAI NAR INDUSTRIAL CO., LTD.

法定代表人：游爱国

注册资本：146,941,044 元

有限公司成立日期：2005 年 11 月 9 日

股份公司设立日期：2010 年 8 月 17 日

注册地址：上海市浦东新区新场镇新瀚路 26 号

邮政编码：201314

互联网网址：www.nar.com.cn

电子邮箱：ir@nar.com.cn

A 股上市交易所：深圳证券交易所

A 股简称：纳尔股份

A 股代码：002825

经营范围：一般项目：数码喷绘材料、广告材料及广告器材的制造、加工；数码喷绘材料、广告材料及广告器材、五金家电、汽车配件、装饰材料、化工原料（除危险品）的销售；设计、制作各类广告；经济信息咨询，投资管理；数码喷绘产品的研发；从事货物与技术的进出口业务、产业用纺织制成品的销售。（除依法须经批准的项目外，凭营业执照依法自主开展经营活动）

许可项目：道路货物运输。（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，具体经营项目以相关部门批准文件或许可证件为准）

（二）股权结构和前十名股东

1、发行人股权结构

截至 2020 年 9 月 30 日，发行人股权结构如下：

股份类别	股份数量（股）	比例（%）
一、限售流通股	58,689,250	39.94
其中：高管锁定股份	52,620,679	35.81
二、无限售流通股	88,251,794	60.06
合计	146,941,044	100.00

2、发行人前十大股东持股情况

截至 2020 年 9 月 30 日，发行人前十大股东持股情况如下：

序号	股东姓名/名称	持股数（股）	持股比例（%）
1	游爱国	46,757,563	31.82
2	王树明	24,533,887	16.70
3	杨建堂	17,991,711	12.24
4	陶福生	5,268,599	3.59
5	上海纳印商务咨询管理有限公司	3,385,702	2.30
6	章建良	2,743,079	1.87
7	王首斌	2,316,652	1.58
8	UBS AG	1,061,132	0.72
9	张雨洁	1,040,815	0.71
10	中信银行股份有限公司—建信中证 500 指数增强型证券投资基金	807,760	0.55
	小计	105,906,900	72.07

（三）历次筹资、现金分红情况

公司上市以来历次筹资、派现及净资产额变化情况如下表：

单位：万元

历次筹资情况	发行时间	发行类别	筹资总额
	2016 年 11 月	IPO	25,425.00
	2020 年 1 月	非公开	3,171.00
	合计		28,596.00
首发后累计派现金额（税前）	7,344.32		
本次发行前最近一期末归属于上市公司股东净资产（截至 2020 年 9 月 30 日）	77,271.98		

（四）主要财务数据及财务指标

1、主要合并财务数据

单位：元

项目	2020年9月30日 /2020年1-9月	2019年12月31日 /2019年度	2018年12月31日 /2018年度	2017年12月31日 /2017年度
总资产	1,191,378,617.50	1,082,228,876.93	841,630,525.61	750,828,281.84
总负债	354,929,471.70	304,961,254.57	220,092,438.38	181,866,614.05
所有者权益	836,449,145.80	777,267,622.36	621,538,087.23	568,961,667.79
归属于母公司股东所有者权益合计	772,719,756.94	716,962,326.44	621,538,087.23	568,961,667.79
营业收入	858,084,419.75	1,017,191,015.08	788,518,296.12	642,853,218.39
利润总额	107,398,746.43	48,142,140.98	68,310,353.29	41,461,726.08
净利润	93,645,967.86	45,623,319.64	61,986,679.22	36,334,554.81
归属于上市公司股东净利润	84,047,874.92	42,420,474.89	61,986,679.22	36,334,554.81
经营活动产生的现金流量净额	171,199,395.96	80,621,380.65	83,295,311.18	101,576,034.39
投资活动产生的现金流量净额	-142,504,764.75	12,726,505.25	-137,257,729.81	-234,806,274.69
筹资活动产生的现金流量净额	5,108,264.27	-9,861,673.96	5,235,335.00	-19,011,000.00
现金及现金等价物净增加额	31,909,752.04	82,706,477.18	-43,980,813.63	-163,832,904.54

2、主要合并财务指标

财务指标	2020年9月30日 /2020年1-9月	2019年12月31日 /2019年度	2018年12月31日 /2018年度	2017年12月31日 /2017年度
流动比率（倍）	2.08	2.18	2.33	2.79
速动比率（倍）	1.59	1.71	1.93	2.36
资产负债率（合并）（%）	29.79	28.18	26.15	24.22
应收账款周转率（次）	8.64	8.90	10.79	10.32
存货周转率（次）	5.95	7.94	8.61	8.04
基本每股收益（元/股）	0.57	0.30	0.44	0.36
稀释每股收益（元/股）	0.57	0.30	0.44	0.36
加权平均净资产收益率	7.60%	6.55%	10.43%	6.50%
每股净资产（元/股）	5.26	4.57	4.25	5.59
每股经营活动产生的现金流量（元/股）	1.17	0.57	0.59	1.02

五、本次证券发行类型

非公开发行 A 股股票。

六、本次证券发行方案

（一）发行股票种类和面值

本次非公开发行的股票为境内上市的人民币普通股（A股）。每股股票面值为人民币 1.00 元。

（二）发行方式和发行时间

本次发行全部采取向特定对象非公开发行的方式，公司将在获得中国证监会关于本次发行核准文件的有效期内选择适当时机实施。

（三）发行对象及认购方式

本次非公开发行的发行对象为包括控股股东游爱国在内的不超过 35 名特定对象，其中游爱国拟认购数量不低于本次发行股票数量的 5%（含本数），不超过本次发行股票数量的 15%（含本数）。除游爱国外，其他发行对象包括证券投资基金管理公司、证券公司、信托投资公司、财务公司、保险机构投资者、合格境外机构投资者、其他境内法人投资者和自然人等符合相关法律法规规定的特定对象。本次发行的特定对象均以现金认购。

证券投资基金管理公司、证券公司、合格境外机构投资者、人民币合格境外机构投资者以其管理的 2 只以上基金、资管计划等产品认购的，视为一个发行对象；信托投资公司作为发行对象的，只能以自有资金认购。

游爱国不参与本次发行定价的市场询价过程，但承诺接受市场竞价结果并与其他投资者以相同价格认购。若本次发行未能通过询价方式产生发行价格，则同意以发行底价（定价基准日前 20 个交易日公司股票交易均价的 80%）作为认购价格参与本次认购。

游爱国之外的特定投资者将在本次发行申请获得中国证监会的核准文件后，由公司董事会与保荐人（主承销商）根据发行对象申购报价的情况协商确定。

若国家法律、法规对非公开发行股票的发行对象有新的规定，公司将按新的规定进行调整。

（四）发行价格和定价原则

本次非公开发行股票的定价基准日为本次非公开发行股票发行期首日。本次非公开发行股票的发行价格不低于定价基准日前 20 个交易日股票交易均价的

80%（定价基准日前 20 个交易日公司股票交易均价=定价基准日前 20 个交易日股票交易总额/定价基准日前 20 个交易日股票交易总量）。

本次非公开发行股票采取询价发行方式，最终发行价格将在公司取得中国证监会关于本次发行的核准批文后，按照《上市公司非公开发行股票实施细则》等相关规定，根据竞价结果由公司董事会与保荐机构（主承销商）协商确定。

若在本次发行定价基准日至发行日期间发生派息、送股、资本公积金转增股本等除权、除息事项，公司将根据中国证监会有关规则对发行价格进行相应调整。

（五）发行数量

本次发行股票数量不超过 4,400 万股（含本数），未超过本次发行前公司总股本的 30%。最终发行股份数量由股东大会授权董事会根据具体情况与本次发行的保荐机构（主承销商）协商确定。

若公司股票在本次发行定价基准日至发行日期间发生派息、送股、资本公积金转增股本等除权、除息事项，本次发行股票数量上限将作相应调整。最终发行股票数量以中国证监会核准的数量为准。

（六）限售期

控股股东游爱国认购的本次非公开发行的股份自发行结束之日起三十六个月内不得转让。其他发行对象认购的股票自本次非公开发行股票结束之日起六个月内不得转让。本次发行对象所取得上市公司非公开发行的股份因上市公司送股、资本公积金转增股本等形式所衍生取得的股份亦应遵守上述股份锁定安排。法律法规对限售期另有规定的，依其规定。

（七）募集资金金额和用途

公司本次发行预计募集资金总额不超过 34,889 万元（含发行费用），扣除发行费用后募集资金净额拟投资于以下项目：

单位：万元

序号	项目名称	计划投资总额	拟使用募集资金金额
1	高性能数码喷印材料生产项目（四期项目）	11,614.16	10,213.00
2	光学汽车保护膜及多层光学电子功能膜生产项目	27,148.37	24,176.00
3	补充流动资金	10,000.00	500.00
合计		48,762.53	34,889.00

为了保证募集资金投资项目的顺利进行，并保障公司全体股东的利益，本次非公开发行募集资金到位之前，公司将根据项目进度的实际需要以自筹资金先行投入，并在募集资金到位之后按照相关法律法规规定的程序予以置换。若本次非公开发行实际募集资金净额低于上述拟投入的募集资金金额，不足部分由公司自筹资金解决。

在相关法律法规许可及股东大会决议授权范围内，董事会有权对募集资金投资项目及所需金额等具体安排进行调整或确定。

（八）未分配利润安排

本次非公开发行股票完成后，本次发行前滚存的未分配利润将由公司新老股东按发行后的股份比例共享。

（九）上市地点

本次非公开发行的股份将申请在深圳证券交易所上市。

（十）本次非公开发行股票决议有效期

本次非公开发行决议的有效期为自公司股东大会审议通过之日起 12 个月。

七、保荐机构与发行人关联关系情况的说明

经核查，本保荐机构保证与发行人之间不存在下列可能影响公正履行保荐职责的情形：

- 1、本保荐机构或本保荐机构控股股东、实际控制人、重要关联方持有发行人或其控股股东、实际控制人、重要关联方股份；
- 2、发行人及其控股股东、实际控制人、重要关联方持有本保荐机构或本保荐机构控股股东、实际控制人、重要关联方股份；
- 3、本保荐机构指定的保荐代表人及其配偶，董事、监事、高级管理人员拥有发行人权益、在发行人任职等可能影响公正履行保荐职责的情形；
- 4、本保荐机构的控股股东、实际控制人、重要关联方与发行人控股股东、实际控制人、重要关联方相互提供担保或融资等情况；
- 5、本保荐机构与发行人之间的其他关联关系。

八、保荐机构对本次证券发行上市的内部审核程序和内核意见

（一）内部审核程序

海通证券对本次发行项目的内部审核经过了立项评审、申报评审及内核三个阶段。

1、立项评审

本保荐机构以保荐项目立项评审委员会（以下简称“立项评审会”）方式对保荐项目进行审核，评审会委员依据其独立判断对项目进行表决，决定项目是否批准立项。具体程序如下：

（1）凡拟由海通证券作为保荐机构向中国证监会推荐的证券发行业务项目，应按照《海通证券股份有限公司保荐项目立项评审实施细则》之规定进行立项。

（2）项目组负责制作立项申请文件，项目组的立项申请文件应经项目负责人、分管领导同意后报送质量控制部；由质量控制部审核出具审核意见并提交立项评审会审议；立项评审会审议通过后予以立项。

（3）获准立项的项目应组建完整的项目组，开展尽职调查和文件制作工作，建立和完善项目尽职调查工作底稿。

2、申报评审

投资银行业务部门以保荐项目申报评审委员会（以下简称“申报评审会”）方式对保荐项目进行审核，评审会委员依据其独立判断对项目进行表决，决定项目是否提交公司内核。具体程序如下：

（1）项目组申请启动申报评审程序前，应当完成对现场尽职调查阶段工作底稿的获取和归集工作，并提交质量控制部验收。底稿验收通过的，项目组可以申请启动申报评审会议审议程序。

（2）项目组在发行申请文件制作完成后，申请内核前，需履行项目申报评审程序。申报评审由项目组提出申请，并经保荐代表人、分管领导审核同意后提交质量控制部，由质量控制部审核出具审核意见并提交申报评审会审议。

（3）申报评审会审议通过的项目，项目组应及时按评审会修改意见完善发行申请文件，按要求向投行业务内核部报送内核申请文件并申请内核。

3、内核

投行业务内核部为本保荐机构投资银行类业务的内核部门，并负责海通证券投资银行类业务内核委员会（以下简称“内核委员会”）的日常事务。投行业务内核部通过公司层面审核的形式对投资银行类项目进行出口管理和终端风险控制，履行以公司名义对外提交、报送、出具或披露材料和文件的最终审批决策职责。

内核委员会通过召开内核会议方式履行职责，决定是否向中国证监会推荐发行人股票、可转换债券和其他证券发行上市，内核委员根据各自职责独立发表意见。具体工作流程如下：

(1) 投资银行业务部门将申请文件完整报送内核部门，材料不齐不予受理。应送交的申请文件清单由内核部门确定。

(2) 申请文件在提交内核委员会之前，由内核部门负责预先审核。

(3) 内核部门负责将申请文件送达内核委员，通知内核会议召开时间，并由内核委员审核申请文件。

(4) 内核部门根据《海通证券股份有限公司投资银行类项目问核制度》进行问核。

(5) 召开内核会议，对项目进行审核。

(6) 内核部门汇总整理内核委员审核意见，并反馈给投资银行业务部门及项目人员。

(7) 投资银行业务部门及项目人员回复内核审核意见并根据内核审核意见进行补充尽职调查（如需要），修改申请文件。

(8) 内核部门对内核审核意见的回复、落实情况进行审核。

(9) 内核委员独立行使表决权并投票表决，内核机构制作内核决议，并由参会内核委员签字确认。

(10) 内核表决通过的项目在对外报送之前须履行公司内部审批程序。

(二) 内核委员会意见

2020年9月22日，本保荐机构内核委员会就上海纳尔实业股份有限公司申请非公开发行A股股票项目召开了内核会议。内核委员会经过投票表决，认为发行人申请文件符合有关法律、法规和规范性文件中关于非公开发行股票的相关要求，同意推荐发行人股票发行上市。

第二节 保荐机构承诺事项

本保荐机构承诺：

一、本保荐机构已按照法律、行政法规和中国证监会的规定，对发行人及其控股股东、实际控制人进行了尽职调查、审慎核查，同意推荐发行人证券发行上市，并据此出具本发行保荐书。

二、本保荐机构通过尽职调查和对申请文件的审慎核查：

1、有充分理由确信发行人符合法律法规及中国证监会有关证券发行上市的相关规定；

2、有充分理由确信发行人申请文件和信息披露资料不存在虚假记载、误导性陈述或重大遗漏；

3、有充分理由确信发行人及其董事在申请文件和信息披露资料中表达意见的依据充分合理；

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

5、保证所指定的保荐代表人及本保荐机构的相关人员已勤勉尽责，对发行人申请文件和信息披露资料进行了尽职调查、审慎核查；

6、保证保荐书与履行保荐职责有关的其他文件不存在虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏；

7、保证对发行人提供的专业服务和出具的专业意见符合法律、行政法规、中国证监会的规定和行业规范；

8、自愿接受中国证监会依照《证券发行上市保荐业务管理办法》采取的监管措施；

9、中国证监会规定的其他事项。

第三节对本次证券发行的推荐意见

一、本次证券发行履行的决策程序

本保荐机构对发行人本次发行履行决策程序的情况进行了逐项核查。经核查，本保荐机构认为，发行人本次发行已履行了《公司法》、《证券法》及《管理办法》等中国证监会规定的决策程序，具体情况如下：

（一）本次发行的董事会审议程序

2020年8月23日，发行人召开第四届董事会第八次会议，审议通过了《关于公司符合非公开发行A股股票条件的议案》《关于公司非公开发行A股股票方案的议案》《关于公司2020年度非公开发行A股股票预案的议案》《关于公司前次募集资金使用情况报告的议案》《关于公司前次募集资金使用情况鉴证报告的议案》《关于公司非公开发行A股股票募集资金使用可行性分析报告的议案》《关于签订附条件生效的股份认购协议的议案》《关于非公开发行A股股票摊薄即期回报的风险提示及填补措施的议案》《控股股东、实际控制人、董事、高级管理人员关于对公司填补回报措施能够切实履行作出的承诺的议案》《关于本次非公开发行A股股票涉及关联交易事项的议案》《关于〈公司未来三年（2020-2022年）股东分红回报规划〉的议案》《关于提请股东大会批准大股东免于以要约收购方式增持公司股份的议案》《关于提请公司股东大会授权董事会全权办理本次非公开发行A股股票相关事宜的议案》《关于召开2020年第一次临时股东大会的通知》等与本次非公开发行相关的议案。发行人于2020年8月24日向全体股东发出召开2020年第一次临时股东大会的通知。

2020年10月23日，发行人召开第四届董事会第九次会议，审议通过了《关于调整公司非公开发行股票方案的议案》、《关于公司2020年度非公开发行股票预案（修订稿）的议案》、《2020年度非公开发行A股股票募集资金使用可行性分析报告（修订稿）的议案》和《关于本次非公开发行A股股票摊薄即期回报措施（修订稿）的议案》等与调整本次非公开发行方案相关的议案。

（二）本次发行的股东大会审议程序

2020年9月9日，发行人召开2020年第一次临时股东大会，审议通过了前述董事会审议通过后提交发行人股东大会审议的与本次非公开发行A股股票相关的事项。

经本保荐机构核查，上述董事会、股东大会的召集和召开程序、召开方式、出席会议人员的资格、表决程序和表决内容符合《公司法》、《证券法》、《管理办法》及发行人《公司章程》的相关规定，表决结果均为合法、有效。发行人本次发行已经依其进行阶段取得了法律、法规和规范性文件所要求的发行人内部批准和授权，本次发行尚须中国证监会核准。

二、本次证券发行符合《证券法》规定的发行条件

本保荐机构对发行人符合《证券法》关于非公开发行条件的情况进行了逐项核查。经核查，本保荐机构认为发行人本次发行符合《证券法》规定的发行条件，具体情况如下：

1、上市公司发行新股，应当符合经国务院批准的国务院证券监督管理机构规定的条件，具体管理办法由国务院证券监督管理机构规定。

发行人本次发行符合中国证监会发布的《上市公司证券发行管理办法》、《上市公司非公开发行股票实施细则》等法规规定的相关条件，并报送中国证监会核准，因此符合《证券法》规定的发行条件。

2、《证券法》第九条规定：“有下列情形之一的，为公开发行：（一）向不特定对象发行证券；（二）向特定对象发行证券累计超过二百人，但依法实施员工持股计划的员工人数不计算在内；（三）法律、行政法规规定的其他发行行为。”

发行人本次证券发行向不超过 35 名特定对象发行证券，属于《证券法》规定的非公开发行。

三、本次证券发行符合《管理办法》规定的发行条件

本保荐机构根据《管理办法》对发行人及本次发行的相关条款进行了逐项核查。经核查，本保荐机构认为，发行人本次发行符合中国证监会关于非公开发行的相关规定。本保荐机构的结论性意见及核查过程和事实依据的具体情况如下：

（一）特定对象符合股东大会决议规定的条件，发行对象不超过三十五名

根据发行人 2020 年度第一次临时股东大会通过的本次发行的发行方案，本次非公开发行的发行对象为包括控股股东游爱国在内的不超过 35 名特定对象，其中游爱国拟认购数量不低于本次发行股票数量的 5%（含本数），不超过本次发行股票数量的 15%（含本数），符合《管理办法》第三十七条之规定。

(二)发行价格不低于定价基准日前二十个交易日公司股票均价的百分之八十

根据发行人 2020 年度第一次临时股东大会通过的本次发行的发行方案，本次非公开发行股票采取询价发行方式，最终发行价格将在公司取得中国证监会关于本次发行的核准批文后，按照《上市公司非公开发行股票实施细则》等相关规定，根据竞价结果由公司董事会与保荐机构（主承销商）协商确定，本次非公开发行方案定价基准日为本次非公开发行股票的发行期首日，符合《管理办法》第三十八条第（一）项之规定。

(三)本次发行的股份自发行结束之日起，六个月内不得转让；控股股东、实际控制人及其控制的企业认购的股份，十八个月内不得转让

根据发行人 2020 年度第一次临时股东大会通过的本次发行的发行方案，发行对象游爱国系公司控股股东、实际控制人，认购的本次非公开发行的股份，自本次发行结束之日起三十六个月内不得转让；其他发行对象认购的股票自本次非公开发行股票结束之日起六个月内不得转让，符合《管理办法》第三十八条第（二）项之规定。

(四)募集资金使用符合《管理办法》第十条的规定

根据发行人 2020 年度第一次临时股东大会通过的本次发行的发行方案以及发行人第四届董事会第九次会议对本次发行方案的调整，本次非公开发行股份的募集资金总额为 34,889 万元，扣除发行费用之后的募集资金净额将用于高性能数码喷印材料生产项目（四期项目）、光学汽车保护膜及多层光学电子功能膜生产项目和补充流动资金项目，上述项目需求量合计 48,762.53 万元，没有用于为持有交易性金融资产和可供出售的金融资产、借予他人、委托理财等财务性投资，没有直接或间接投资于以买卖有价证券为主要业务的公司，符合《管理办法》第十条第（一）项、第（二）项、第（三）项和第三十八条第（三）项之规定。

根据发行人承诺并经本保荐机构核查，本次发行募集资金投资项目实施后，不会与控股股东产生同业竞争，也不会影响发行人生产经营的独立性，符合《管理办法》第十条第（四）项和第三十八条第（三）项之规定。

根据《上海纳尔数码喷印材料股份有限公司募集资金管理制度》的规定，本次发行的募集资金将存放于公司董事会设定的专项账户，专款专用，符合《管理办法》第十条第（五）项和第三十八条第（三）项之规定。

（五）本次发行不会导致上市公司控制权发生变化

截至 2020 年 9 月 30 日，公司总股本为 146,941,044 股，其中，游爱国先生直接持有公司 31.82% 的股份，并通过纳印咨询间接控制公司 2.30% 的股份，合计控制公司 34.12% 的股份，为公司控股股东、实际控制人；本次股票的发行数量为 44,000,000 股，其中游爱国拟认购数量不低于本次发行股票数量的 5%（含本数），不超过本次发行股票数量的 15%（含本数），本次非公开发行完成后，以游爱国先生认购最大比例 15% 股票数量计算，游爱国先生直接持有公司 53,357,563 股，通过纳印咨询间接控制公司 3,385,702 股的股份，占公司总股本的 29.72%，仍为公司的实际控制人，本次发行不会导致公司控制权发生变化，符合《管理办法》第三十八条第（四）项之规定。

（六）本次发行符合《管理办法》第三十九条的规定

经本保荐机构核查，发行人本次非公开发行 A 股股票，符合《管理办法》第三十九条的各项规定，具体说明如下：

1、本次发行申请文件不存在虚假记载、误导性陈述或重大遗漏，符合《管理办法》第三十九条第（一）项的规定。

2、发行人未出现公司的权益被控股股东严重损害且尚未消除的情形，符合《管理办法》第三十九条第（二）项的规定。

3、发行人及其附属公司不存在违规对外提供担保且尚未解除的情形，符合《管理办法》第三十九条第（三）项的规定。

4、发行人现任董事、高级管理人员最近三十六个月内未受到过中国证监会的行政处罚，也未在最近十二个月内受到过证券交易所公开谴责，符合《管理办法》第三十九条第（四）项的规定。

5、发行人或其现任董事、高级管理人员不存在因涉嫌犯罪正被司法机关立案侦查或涉嫌违法违规正被中国证监会立案调查的情形，符合《管理办法》第三十九条第（五）项的规定。

6、发行人最近三年的财务报表均被注册会计师出具了标准无保留的审计意见，符合《管理办法》第三十九条第（六）项的规定。

7、发行人不存在严重损害投资者合法权益和社会公共利益的其他情形，符合《管理办法》第三十九条第（七）项的规定。

四、认购对象为私募投资基金备案的核查情况

本次非公开发行认购对象除控股股东、实际控制人游爱国先生外，尚不存在其他确定的发行对象，不存在私募投资基金。

五、发行人存在的主要风险

（一）市场竞争风险

数码喷印材料行业具有较强的国际化特征，国内厂商面向全球市场、参与全球竞争。在全球市场中，欧美等发达国家和地区的少数国际领先企业，如 3M、Avery、Ritrama、MACtac 等在技术工艺、知识产权、生产能力、产品种类、品牌影响、渠道建设和市场份额等方面具有突出的优势。出于成本等因素的考虑，欧美等发达国家厂商在其国内逐渐专注于研发、品牌、渠道等建设，加强在发展中国家投资组织生产或通过 OEM/ODM 等方式从发展中国家厂商采购所需的产品，强化巩固其在全球市场的竞争优势，加剧了国内厂商在出口和内销市场的竞争压力。

在中国发展成为全球数码喷印材料主要生产基地的过程中，国内厂商存在着重复建设、同质化竞争的问题，导致数码喷印材料国内及出口市场中竞争激烈。同时，部分企业通过采用性能相对低端的低质原材料等可能牺牲产品品质的措施以降低成本参与竞争，导致行业存在一定的无序竞争状况，进一步加剧了市场竞争。若未来市场竞争加剧，将对公司经营产生不利的影响。

（二）原料价格波动的风险

报告期内，公司生产经营所需的主要原材料包括压延膜、PVC 树脂、压敏胶、底纸和基布等，合计占生产成本的比重达 70%左右。前述原材料主要属于石油化工、纸制品加工等领域，其采购价格与国内外石油化工、纸浆等大宗商品价格走势密切相关。

由于公司产品价格调整与原材料价格变动在时间上存在一定的滞后性，而且变动幅度也可能存在一定差异，因此，如果主要原材料价格的波动过于频繁、幅度过大，将直接影响公司原材料采购成本，对公司原材料管理、成本控制带来一定的压力，进而影响公司经营业绩。

（三）产品价格下降的风险

报告期内，受石油基础化工产品价格下跌的影响，主要原材料采购价格下降，

公司总体上相应调低了部分车身贴、单透膜等产品的销售价格，不排除未来受市场竞争加剧的影响而促使产品价格进一步下降，从而对公司经营产生不利影响。

（四）商誉减值风险

2019 年公司完成对墨库图文的收购，本次交易的溢价率较高，上市公司的合并资产负债表中将会形成较大金额的商誉。根据《企业会计准则》规定，本次交易形成的商誉不作摊销处理，但需在未来每年年度末进行减值测试。若未来标的公司所属行业发展放缓，标的公司业绩未达预期，则上市公司可能存在商誉减值的风险，商誉减值将直接减少上市公司的当期利润。

（五）财务风险

1、应收账款回收风险

2017 年末、2018 年末、2019 年末和 2020 年 9 月末，发行人应收账款余额分别为 6,805.41 万元、7,796.08 万元、15,029.42 万元和 11,461.16 万元。报告期内，发行人应收账款账龄主要在 1 年以内，各期末 1 年以内应收账款余额占比分别为 95.99%、93.71%、96.50%和 96.07%。发行人坏账准备计提充分，应收账款计提政策较为稳健。但若客户所欠的应收账款不能按照合同约定及时收回甚至发生坏账损失，则可能对公司未来的业务经营、资金周转等方面产生不利影响。

2、存货减值风险

公司存货主要包括原材料、在产品、库存商品等。在生产经营过程中，公司按照产品需求，考虑相关原材料的采购周期等因素，会适当提前安排部分原材料的备货采购。未来若公司在项目执行过程中不能有效控制成本费用，或客户订货计划出现变动，或相关原材料市场价值大幅下跌，则将可能导致存货出现减值的风险。

（六）募集资金投资项目的风险

本次发行募集资金扣除发行费用后将用于高性能数码喷印材料生产项目（四期项目）和光学汽车保护膜及多层光学电子功能膜生产项目，实现发行人业务的拓展。因此，本次募集资金的实施进度和实施效果，将对发行人发展战略的实现、经营规模的扩大和业绩水平的提高产生重大影响。若募投项目未来不能按时达产或者不能达到预期收益，将会对公司业绩产生不利影响。

（七）重大疫情的风险

自 2020 年初新冠肺炎疫情发生以来，受经济活动减弱、人口流动减少或延

后、企业大范围停工停产等因素的影响，公司业务受到一定程度的影响，特别是海外业务影响更大。2020年1-9月，公司主要产品车身贴、单透膜收入分别比上年同期下降了5,522.51万元、1,858.26万元，降幅分别为11.23%、23.33%。如果此次疫情发展趋势发生重大不利变化，或者在后续经营中再次遇到重大疫情、自然灾害或极端恶劣天气的影响，则可能对公司的生产经营及业绩造成不利影响。

（八）股票价格波动的风险

本次非公开发行将对发行人的生产经营、财务状况等基本面情况形成影响，可能会导致公司股票市场价格的波动，从而对投资者造成影响。此外，发行人股票价格还将受到国家宏观政策、国际和国内宏观经济形势、资本市场走势、市场心理预期、股票供求关系以及各类重大突发事件等多种因素的影响。中国证券市场尚处于发展阶段，市场风险较大，股票价格波动幅度比较大，有可能会背离公司价值。

六、发行人市场前景分析

（一）公司主营业务

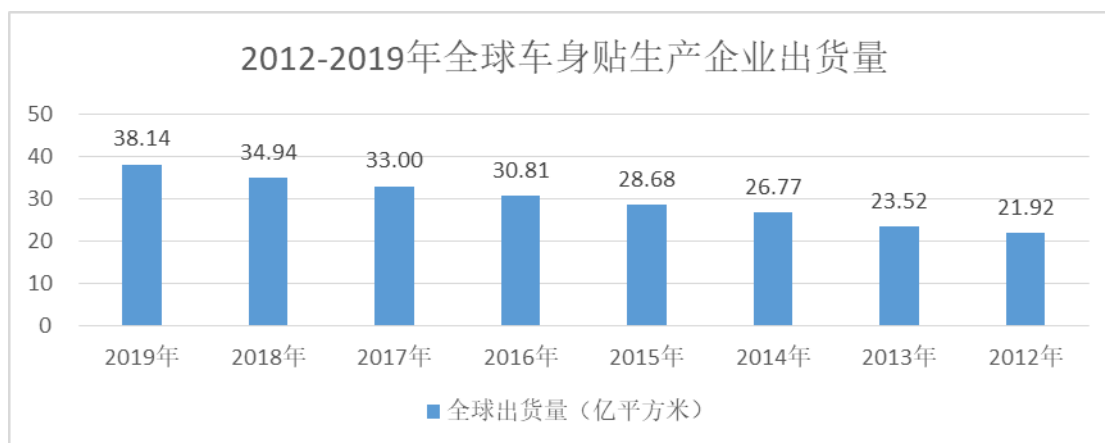
公司主要从事数码喷印材料和数码喷墨墨水的研发、生产和销售，主要产品包括车身贴、单透膜、涂层和贴合喷印材料、数码喷墨墨水、汽车保护膜，其中，车身贴、单透膜、数码喷墨墨水、汽车保护膜以自产为主，涂层和贴合喷印材料以外购为主。

（二）主要产品市场需求容量情况

1、车身贴

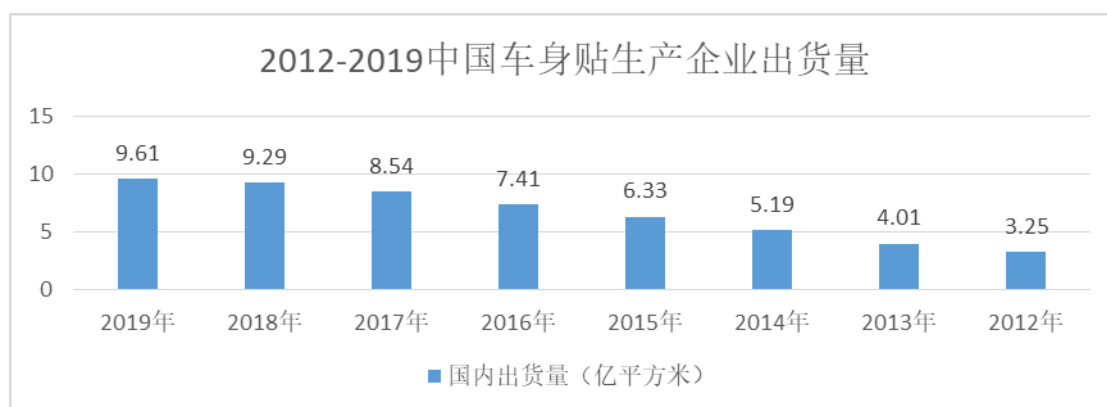
车身贴是公司主导产品之一，主要应用于户外广告、装饰美饰等领域，具体应用场景众多，如建筑广告、流动广告；场地装饰、汽车美饰等。作为数码喷印的重要耗材之一，随着数码喷墨印刷行业的发展、户外广告、会展产业以及体育赛事等领域的发展，车身贴的市场需求不断增加。

2012年至2019年，全球车身贴生产企业出货量从21.92亿平方米的需求增加至38.14亿平方米，年均复合增长率在超过8.23%。



数据来源：上海广告器材供应商协会《2019年数码喷印材料行业发展报告》

2012年至2019年，中国车身贴生产企业出货量从3.25亿平方米增加至9.61亿平方米，占全球车身贴生产企业出货量的比例从14.83%提升至25.19%；年均复合增长率在超过16.75%，远高于全球车身贴生产企业出货量增速。

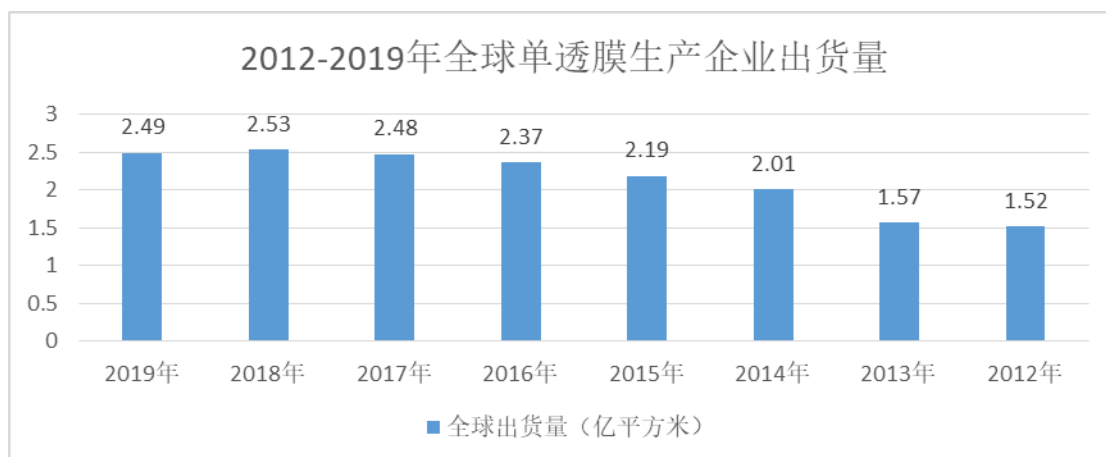


数据来源：上海广告器材供应商协会《2019年数码喷印材料行业发展报告》。

2、单透膜

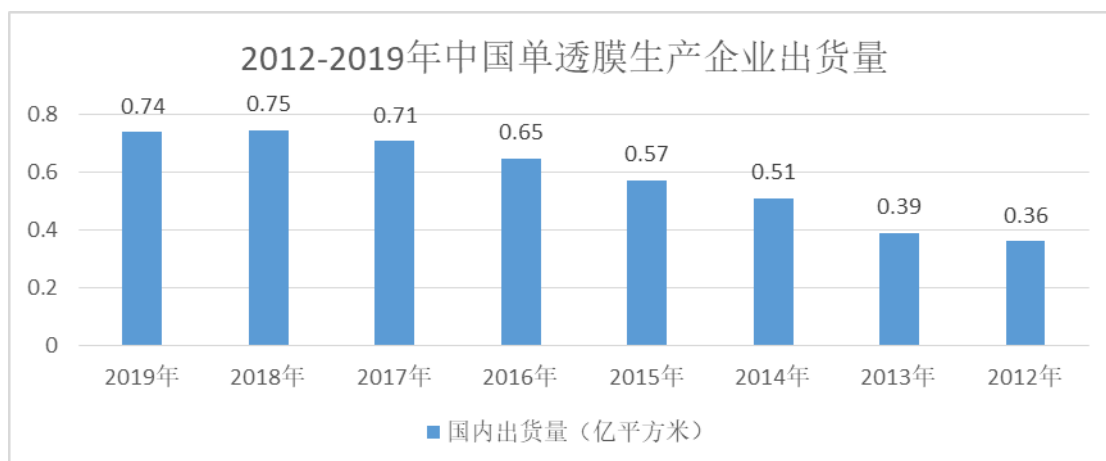
单透膜是一种最新发展的数码喷印材料，多是应用在户外广告领域和装饰美饰领域的窗体部分，包括流动媒体（如公交、地铁车身广告等）、玻璃幕墙（如建筑玻璃幕墙广告、办公场所玻璃墙体等）等。

2012年至2019年，全球单透膜生产企业出货量由1.52亿平方米增长至2.49亿平方米，年均复合增长率在超过7.31%。考虑到全球经济下行、贸易保护主义及全球新冠疫情等因素影响，预计未来几年单透膜全球出货量增速将放缓，但是单透膜市场起步晚，基数小，从长远看市场空间广阔。



数据来源：上海广告器材供应商协会《2019年数码喷印材料行业发展报告》。

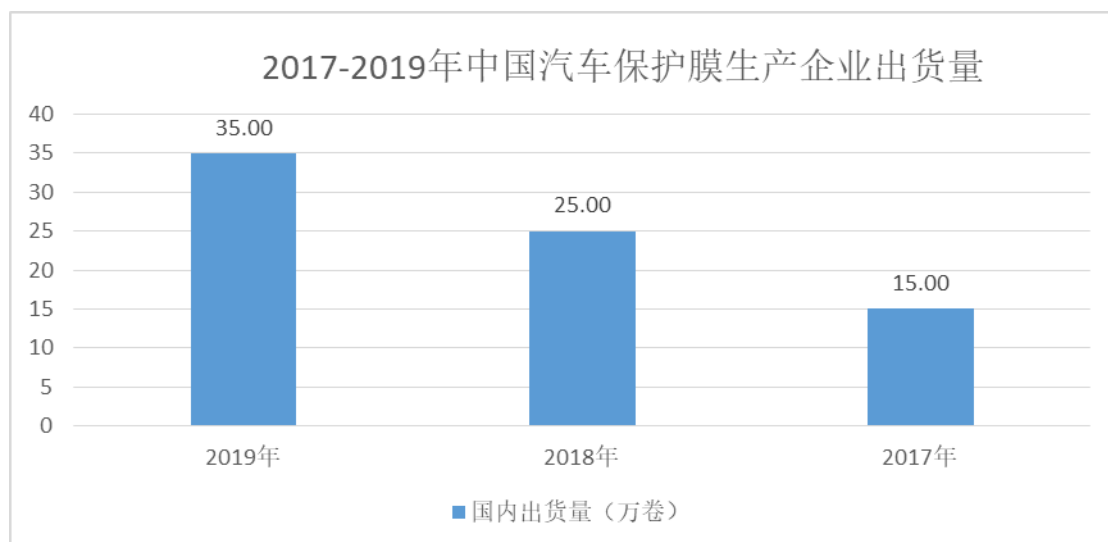
2012年至2019年，中国单透膜生产企业出货量从3,060万平方米增长至2019年出货量在7,400万平方米以上，占全球单透膜生产企业出货量的比例从23.68%提升至29.75%。



数据来源：上海广告器材供应商协会《2019年数码喷印材料行业发展报告》。

3、汽车保护膜

汽车保护膜是国内数码喷印材料产业的新兴产品。汽车保护膜全球市场主要被欧美巨头垄断，国内生产企业近三年方突破生产核心技术，起步整体较晚，目前生产企业主要集中于江浙沪地区。据不完全统计，过去三年，中国汽车保护膜生产企业出货量别为15万卷、25万卷、35万卷，年均复合增长率约为52.75%，市场前景广阔。



数据来源：上海广告器材供应商协会《2019年数码喷印材料行业发展报告》。

（三）发行人行业地位情况

公司自产产品主要为车身贴和单透膜，2019年度合计约占主营业务收入的78.38%。根据中国广告设备器材供应商协会的统计数据，公司车身贴、单透膜产品的产销规模位居国内同行业前列，约占国内市场占有率约25%。

（四）影响行业发展的有利因素

1、国家政策大力扶持数码喷印材料、新型功能膜行业

国家不断推出政策扶持数码喷印材料行业及其下游行业。《产业结构调整指导目录（2019年本）》将“高新、数字、智能印刷技术及高清晰度制版系统开发与应用”列入鼓励发展项目；《印刷业“十三五”时期发展规划》指出“到‘十三五’期末，我国印刷业总产值预计超过11000亿元人民币”，强调“以数字印刷、数字化工作流程、CTP和数字化管理系统为重点，在全行业推广数字化技术，推广使用自主开发的新工艺和新材料，重点发展个性化数字印刷、智能标签印刷以及纸、塑料等绿色环保产品包装印刷”；国家工商总局印发了《广告产业发展“十三五”规划》，提出加快广告业技术创新，鼓励广告企业加强科技研发，提高运用广告新设备、新技术、新材料的水平。

国家近年来持续加大对新型功能膜行业的重视程度。2016年国务院颁布的《“十三五”国家战略性新兴产业发展规划》中指出，要加快制定光学功能薄膜标准，完善节能环保用功能性膜材料配套标准，促进新材料产品品质提升，大力发展新材料产业化；2016年国务院颁布的《关于石化产业调结构促转型增效益的指导意见》中指出要重点发展功能性膜材料，成立若干新材料产业联盟；2017

年国家科技部颁布了《“十三五”材料领域科技创新专项规划》，提出要大力发展复合材料、第三代半导体材料、新型显示技术等，重点发展高性能膜材料；2018年国家统计局公布的《战略性新兴产业分类（2018）》中，将光学膜制造作为新材料产业列为战略性新兴产业，聚酯基光学膜和 PET 基膜被选为重点产品。

2、数码喷印材料行业拥有广阔的市场空间

随着数码喷印技术对传统印刷技术的逐步替代以及应用领域的不断拓展，数码喷印材料拥有巨大的市场发展空间。在国际市场中，国内数码喷印材料厂商已经形成了相当的影响力，获得了可观的市场份额。同时，非洲和南美等地区数码喷印材料市场增长迅速，为国内产品提供了重要的出口增长点。

同时，随着我国城镇化进程的推进、汽车产业的快速发展、城市美化的加快以及生活水平的提高，国内户外广告以及装饰美饰领域对数码喷印材料的需求将持续快速增长。数码喷印材料在 2008 年北京奥运会和 2010 年上海世博会等国内重大活动中的广泛应用，使其广告宣传和装饰美饰作用受到社会的普遍关注，有效引导了国内市场需求，也将促进数码喷印材料潜在需求的进一步释放。

3、数码喷印材料产业持续向中国转移

欧美等发达国家厂商出于成本等压力，其国内转为关注研发、品牌、渠道等建设，逐步减少或停止国内生产环节的投入，在发展中国家投资组织生产或逐步加大从发展中国家和地区厂商采购的比例，为国内企业占领市场提供了有利条件，导致产业的全球转移。

全球数码喷印材料产能持续向中国转移，带动我国数码喷印材料行业企业快速发展。我国数码喷印材料产业配套齐全，特别是在长三角、珠三角地区已形成了颇具规模、竞争充分的数码喷印材料上下游产业链，具有较强的制造成本优势和产业集群效应。我国数码喷印材料在相同质量下具有明显的成本优势，已逐渐发展成为全球数码喷印材料生产的主要基地之一。

4、国内厂商技术和品牌的积累和拓展

在国际数码喷印材料产业转移的背景下，国内厂商在承接生产能力的同时，也面临着技术提升、工艺改进、品牌建设的重大发展机遇。

经过多年的行业快速发展，国内数码喷印材料厂商逐步重视技术创新、品牌建设，一是重视与国际厂商的合作以学习先进的生产工艺、过程控制以及研发方向等，不断加大新产品和新技术的研发投入力度，部分生产工艺接近或达到世界

领先水平；二是积极扩大自有品牌在国内及国际市场的知名度，提高下游客户对自主品牌的认可，以期待巩固市场份额，提高利润水平。

（五）本次非公开发行利于增强公司的持续竞争能力和盈利能力

本次非公开发行募集资金扣除发行费用后拟用于高性能数码喷印材料生产项目（四期项目）和光学汽车保护膜及多层光学电子功能膜生产项目，进一步提升公司目前优势产品实力的同时扩充产品种类。募集资金投资项目的实施是实现发行人未来发展目标的具体方式和重要步骤之一，符合公司的发展战略，有利于增强公司的持续竞争能力和盈利能力。

七、关于有偿聘请第三方机构和个人等相关行为的核查

根据《关于加强证券公司在投资银行类业务中聘请第三方等廉洁从业风险防控的意见》（证监会公告[2018]22号），本保荐机构就本次保荐业务中有偿聘请各类第三方机构和个人（以下简称“第三方”）等相关行为进行核查，具体情况如下：

1、本保荐机构有偿聘请第三方等相关行为的核查

本保荐机构在本次保荐业务中不存在各类直接或间接有偿聘请第三方的行为，不存在未披露的聘请第三方行为。

2、发行人有偿聘请第三方等相关行为的核查

本保荐机构对发行人有偿聘请第三方等相关行为进行了专项核查。经核查，发行人在保荐机构（承销商）、律师事务所、会计师事务所等该类项目依法需聘请的证券服务机构之外，不存在直接或间接有偿聘请其他第三方的行为。

经本保荐机构核查，发行人相关聘请行为合法合规。

八、保荐机构对本次证券发行上市的保荐结论

受上海纳尔实业股份有限公司委托，海通证券股份有限公司担任其非公开发行 A 股股票的保荐机构。本保荐机构本着行业公认的业务标准、道德规范和勤勉精神，对发行人的发行条件、存在的主要问题和风险、发展前景等进行了充分的尽职调查和审慎的核查，就发行人与本次发行的有关事项严格履行了内部审核程序，并通过海通证券内核委员会的审核。

本保荐机构对发行人本次证券发行的推荐结论如下：

发行人符合《中华人民共和国公司法》、《中华人民共和国证券法》、《上市公司证券发行管理办法》等法律、法规及规范性文件中关于非公开发行 A 股股票的相关要求，本次发行申请文件不存在虚假记载、误导性陈述或重大遗漏。上海纳尔实业股份有限公司内部管理良好，业务运行规范，具有良好的发展前景，已具备了非公开发行 A 股股票的基本条件。因此，本保荐机构同意向中国证券监督管理委员会推荐上海纳尔实业股份有限公司申请非公开发行 A 股股票，并承担相关的保荐责任。

附件：

《海通证券股份有限公司关于上海纳尔实业股份有限公司非公开发行股票
的保荐代表人专项授权书》

(本页无正文，为《海通证券股份有限公司关于上海纳尔实业股份有限公司非公开发行股票之发行保荐书》之签字盖章页)

项目协办人签名: 杨柳
杨柳

保荐代表人签名: 崔浩 刘丹 2020年11月3日
崔浩 刘丹

保荐业务部门负责人签名: 姜诚君 2020年11月3日
姜诚君

内核负责人签名: 张卫东 2020年11月3日
张卫东

保荐业务负责人签名: 任澎 2020年11月3日
任澎

保荐机构总经理签名: 瞿秋平 2020年11月3日
瞿秋平

保荐机构董事长、法定代表人签名: 周杰 2020年11月3日
周杰



保荐机构: 海通证券股份有限公司

2020年11月3日

海通证券股份有限公司关于上海纳尔实业股份有限公司

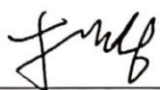
非公开发行股票的保荐代表人专项授权书

中国证券监督管理委员会：

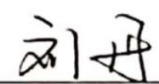
根据贵会《证券发行上市保荐业务管理办法》及有关文件的规定，我公司指定崔浩、刘丹担任上海纳尔实业股份有限公司非公开发行股票项目的保荐代表人，负责该公司股票发行上市的尽职保荐和持续督导等保荐工作事宜。项目协办人为杨柳。

特此授权。

保荐代表人签名：



崔浩



刘丹

保荐机构法定代表人签名：



周杰



保荐机构：海通证券股份有限公司

2020年11月3日