

苏州华源控股股份有限公司

和

广发证券股份有限公司

关于

苏州华源控股股份有限公司

公开发行可转换公司债券申请文件

反馈意见的回复

保荐机构（主承销商）



广东省广州市黄埔区中新广州知识城腾飞一街2号618室

二〇一八年八月

苏州华源控股股份有限公司
和广发证券股份有限公司
关于苏州华源控股股份有限公司公开发行
可转换公司债券申请文件反馈意见的回复

中国证券监督管理委员会：

广发证券股份有限公司（以下简称“广发证券”、“保荐机构”）于 2018 年 7 月 31 日收到贵会出具的《关于苏州华源控股股份有限公司可转债申请文件的反馈意见》（180912 号）（以下简称“《反馈意见》”）后，组织苏州华源控股股份有限公司以及相关中介机构，针对《反馈意见》所列问题进行了认真核查、研究和分析，对反馈意见中所有提到的问题逐项落实并进行书面回复说明，涉及需要相关中介机构核查并发表意见的问题，已由各中介机构出具核查意见或补充法律意见。现对反馈意见落实情况逐条书面回复如下，请审阅指正。

如无特别说明，本回复中的简称或名词的释义与《苏州华源控股股份有限公司公开发行可转换公司债券募集说明书》中的内容相同。

本回复所引用的财务数据和财务指标，如无特殊说明，指合并报表口径的财务数据和根据该类财务数据计算的财务指标。

本回复中部分合计数与各明细数直接相加之和在尾数上如有差异，这些差异是由于四舍五入造成的。

目录

一、重点问题4

- 1、申请人前次募投项目“广州华源年产 1,700 万只金属化工罐项目”原计划投资 3,452.57 万元，实际投资 1,635.51 万元，“邛崃华源年产 2,220 万只化工罐及配件建设项目”原计划投资 6,235.02 万元，实际投资 3,138.92 万元。请申请人：（1）补充说明上述项目实际投资额与计划投资额相差较大的原因及合理性；上述项目在改变投资金额后是否仍能实现产能目标；制定原投资计划是否保持了谨慎性；（2）“咸宁华源年产 3.6 万吨彩印铁项目”已实现 100% 投产，实际效益低于承诺效益的原因及合理性，项目前景未来是否存在不确定性；（3）“中鲈华源年产 3,780 万只金属化工罐项目”和“邛崃华源年产 2,220 万只化工罐及配件建设项目”2016 年 12 月已建成投产，截至 2017 年末，上述项目的产能利用率分别为 45% 和 12%，其中邛崃华源 2017 实际效益为-131.83 万元。请申请人补充说明上述项目 2017 年产能利用率较低的原因及合理性，邛崃华源实现预计产能目标与业绩是否存在风险，上述项目前景是否存在不确定性；（4）苏州华源年产 7,800 万只化工罐的印铁及配件项目于 2017 年 12 月建成投产，2017 年实际效益为 1,186.74 万元，请申请人说明该效益核算是否准确谨慎；（5）请申请人董事会严格按照相关规定重新编制《关于前次募集资金使用情况报告》，并经具备业务资质的会计师事务所出具鉴证报告，对于前次募投项目是否实现预计效益作出明确判断，以上问题请保荐机构和会计师同时发表核查意见。4
- 2、2018 年 1 月，申请人发行股份购买资产并配套募集资金的方式收购瑞杰科技。请申请人补充说明：（1）上述交易的最新进展情况；（2）瑞杰科技 2017 年业绩承诺的实现情况。请保荐机构同时发表核查意见。 13
- 3、请申请人在募集说明书“管理层讨论与分析”部分补充披露最近一期财务状况、盈利能力分析。 15
- 4、申请人本次拟募集 4 亿元，其中 3.03 亿元拟用于总投资 3.30 亿元“清远年产 3960 万只化工罐及印铁项目”，0.97 亿元用于“年产 1730 万只印铁制罐项目”。请申请人补充说明：（1）本次募投项目各项投资是否属于资本性支出；是否包含董事会前投入；（2）清远项目投资明细及投资金额测算依据，类似产能规模下本次募投项目投资金额远超出历史项目投资金额的原因及合理性；（3）清远项目土地购置的具体位置、面积、土地使用性质、定价依据等；（4）本次募投项目预计的产能消化措施以及申请人在前次募投项目均未全部达产的情况下建设本次募投项目的必要性；（5）本次募投项目内部收益率的测算过程及测算依据，是否保持了谨慎性合理性；（6）上述项目均存在铺底流动资金。请申请人详细说明铺底流动资金的测算依据。请保荐机构同时发表核查意见。 48
- 5、请申请人补充说明“最近一期末是否存在持有金额较大的交易性金融资产和可供出售的金融资产、借予他人款项、委托理财等财务性投资的情形”，同时请保荐机构发表明确意见。 69
- 6、2017 年 9 月 30 日，申请人因违反《建设项目环境保护管理条例》被天津市武清区环境保护局处以 3 万元罚款。请申请人补充说明：上述违法行为的具体情况，是否构成重大违法行为，是否属于《上市公司证券发行管理办法》第九条第（二）款规定的情形。请保荐机构和申请人律师发表核查意见。 71
- 7、根据申请材料，申请人实际控制人李志聪先生和东方恒业控股有限公司按照各自比例共同对本次发行的可转债提供担保，东方恒业控股有限公司为连带责任保证担保，李志聪先生以其持有的华源控股股票提供质押担保。请申请人补充说明：（1）东方恒业控股有限公司最近一期经审计的净资产额情况，是否可以有效保证其履行担保责任；（2）李志聪先生股票质押情况，质押财产是否不低于担保金额；（3）实际控制人股票高比例质押，是

否可能导致申请人控制权发生变化。请保荐机构和申请人律师发表核查意见。74

二、一般问题80

1、申请人 2017 年营业收入相比 2016 年上升，但营业利润、归属于母公司所有者的净利润均下滑。公司的综合毛利率及分产品的毛利率均出现不同程度下滑。公司主要采购产品马口铁的单价从 2016 年 0.37 万元/吨上升到 2017 年 0.49 万元/吨。请申请人结合产业发展情况说明申请人盈利能力是否存在重大不确定性及拟采取的应对措施。请保荐机构同时发表核查意见。80

2、申请人 2018 年第一季度营业收入 2.45 亿元，扣非后归属于母公司所有者的净利润 1227.74 万元，请申请人对比历年第一季度的经营情况，补充说明 2018 年第一季度是否存在业绩大幅下滑的情况。请保荐机构同时发表核查意见。84

3、申请人 2015-2017 年向关联方奥瑞金的销售占总额的比例分别为 8.98%、18.28%、18.69%；同时向奥瑞金的采购占总额的比例分别为 5.46%、14.35%、13.76%。请申请人补充说明：（1）2016 年以后申请人与奥瑞金关联销售、关联采购大幅上升的原因及合理性；（2）关联销售、采购的具体内容、定价合理性、会计处理方式是否符合规定；（3）关联交易是否存在损害上市公司利益的情况，是否履行了相应的审批程序；（4）本次募投项目的实施是否有助于减少申请人的关联交易情况。请保荐机构和会计师同时发表核查意见。87

4、申请人最近三年累计现金分红金额占最近三年平均净利润的比例为 210.63%。请申请人补充说明：（1）现金分红比例较高的原因；（2）结合公司未来资金支出安排，说明现金分红比例是否符合公司制定的现金分红政策；（3）结合公司控股股东持股比例，说明制定现金分红政策过程中中小股东的参与情况；（4）结合公司的现金分红情况、资产负债率较低的情况说明本次融资的必要性合理性；（5）申请人在大比例现金分红的同时采取可转债的融资方式，是否存在损害中小股东利益的情况。请保荐机构同时发表核查意见。 .93

5、报告期内，申请人存在部分房屋尚未办理产权证书，部分租赁房屋存在法律瑕疵。请申请人补充说明：（1）上述房屋产权证书办理的最新情况；（2）部分租赁房屋存在法律瑕疵的具体原因，是否会对申请人长期稳定的生产经营造成重大影响。请保荐机构和申请人律师发表核查意见。101

6、请申请人补充说明各募集资金使用项目是否已取得所需各项业务资质、政府审批、土地权属等，如未取得，是否存在障碍。请保荐机构及申请人律师核查并发表意见。103

一、重点问题

1、申请人前次募投项目“广州华源年产 1,700 万只金属化工罐项目”原计划投资 3,452.57 万元，实际投资 1,635.51 万元，“邛崃华源年产 2,220 万只化工罐及配件建设项目”原计划投资 6,235.02 万元，实际投资 3,138.92 万元。请申请人：（1）补充说明上述项目实际投资额与计划投资额相差较大的原因及合理性；上述项目在改变投资金额后是否仍能实现产能目标；制定原投资计划是否保持了谨慎性；（2）“咸宁华源年产 3.6 万吨彩印铁项目”已实现 100%投产，实际效益低于承诺效益的原因及合理性，项目前景未来是否存在不确定性；（3）“中鲈华源年产 3,780 万只金属化工罐项目”和“邛崃华源年产 2,220 万只化工罐及配件建设项目”2016 年 12 月已建成投产，截至 2017 年末，上述项目的产能利用率分别为 45%和 12%，其中邛崃华源 2017 实际效益为-131.83 万元。请申请人补充说明上述项目 2017 年产能利用率较低的原因及合理性，邛崃华源实现预计产能目标与业绩是否存在风险，上述项目前景是否存在不确定性；（4）苏州华源年产 7,800 万只化工罐的印铁及配件项目于 2017 年 12 月建成投产，2017 年实际效益为 1,186.74 万元，请申请人说明该效益核算是否准确谨慎；（5）请申请人董事会严格按照相关规定重新编制《关于前次募集资金使用情况报告》，并经具备业务资质的会计师事务所出具鉴证报告，对于前次募投项目是否实现预计效益作出明确判断，以上问题请保荐机构和会计师同时发表核查意见。

回复：

一、补充说明上述项目实际投资额与计划投资额相差较大的原因及合理性；上述项目在改变投资金额后是否仍能实现产能目标；制定原投资计划是否保持了谨慎性；

“邛崃华源年产 2,220 万只化工罐及配件建设项目”和“广州华源年产 1,700 万只金属化工罐项目”的计划投资总额并未发生变化，仅仅是为了提高募集资金使用效率，将暂时闲置的募集资金用于更加紧迫的其他项目建设，上述两项目部分资金来源转为以自有资金投入，实际投资额与计划投资额亦不存在较大差异。上述项目预计均能于建设完成后两年内实现预定产能目标。具体如下：

（一）邛崃华源年产 2,220 万只化工罐及配件建设项目”和“广州华源年产 1,700 万只金属化工罐项目”变更的原因及合理性

2016 年 3 月 25 日，公司召开 2016 年第一次临时股东大会，审议通过《关于部分募投项目变更的议案》，同意根据公司的实际生产情况，将“邛崃华源年产 2,220 万只化工罐及配件建设项目”募集资金投入金额由 6,235.02 万元缩减至 3,138.92 万元。变更后，公司将缩减后的募集资金余额 3,096.10 万元及利息全部投入“邛崃华源年产 3 万吨彩印马口铁建设项目”。

2017 年 6 月 5 日，公司召开 2017 年第一次临时股东大会，审议通过《关于部分募投项目变更的议案》，同意根据公司的实际生产情况，将“广州华源年产 1,700 万只金属化工罐项目”募集资金投入金额由 3,452.57 万元缩减至 1,652.57 万元。变更后，公司将缩减后的募集资金余额 1,800.00 万元及其产生的利息，全部投入“邛崃华源年产 3 万吨彩印马口铁建设项目”。

公司前次募投项目进行变更的原因及合理性如下：

①前次募投项目的建设期较长，而募集资金一般在建设期内逐步投入，因此部分募集资金存在暂时闲置的情况。公司通过此次募投项目变更将暂时闲置资金优先用于其他项目建设，同时在募投项目后续需要资金时再使用自有资金进行补足，整体资金使用效率得到提高。

②印铁是制罐的前道工序，只有印铁具备一定的生产能力，制罐环节才能够开始进行。公司 IPO 募投项目“邛崃华源年产 2,220 万只化工罐及配件建设项目”的主要原材料彩印马口铁原计划由“邛崃华源年产 3 万吨彩印马口铁建设项目”（原计划该项目由公司自筹资金进行投资，总投资金额 7,770.00 万元）提供。但在该项目于 2016 年初实际建设时，公司货币资金主要为专户管理的募集资金，因而“邛崃华源年产 3 万吨彩印马口铁建设项目”的资金缺口较大。

③上述两募投项目变更的资金全部用于“邛崃华源年产 2,220 万只化工罐及配件建设项目”的前道工序“邛崃华源年产 3 万吨彩印马口铁建设项目”建设，将有利于 IPO 募投项目“邛崃华源年产 2,220 万只化工罐及配件建设项目”尽快建成达产。

综上，前次募投项目变更具备合理性。

(二)“邛崃华源年产 2,220 万只化工罐及配件建设项目”和“广州华源年产 1,700 万只金属化工罐项目”实际投资额与计划投资额不存在较大差异

“邛崃华源年产 2,220 万只化工罐及配件建设项目”和“广州华源年产 1,700 万只金属化工罐项目”的计划投资总额分别为 6,235.02 万元和 3,452.57 万元，原先计划全部使用募集资金进行投资。为提高公司募集资金使用效率并更好地配合其他项目建设，公司于 2016 年 3 月和 2017 年 6 月进行了两次募投项目变更，在上述两项目各自计划投资总额不变的情况下，改变了计划投资总额中募集资金和自有资金的投入构成，具体情况如下：

单位：万元

项目	变更前			变更后		
	募集资金投入	自有资金投入	计划投资总额	募集资金投入	自有资金投入	计划投资总额
邛崃华源年产 2,220 万只化工罐及配件建设项目	6,235.02	-	6,235.02	3,138.92	3,096.10	6,235.02
广州华源年产 1,700 万只金属化工罐项目	3,452.57	-	3,452.57	1,652.57	1,800.00	3,452.57

如上表所示，变更之后，虽然募集资金投入项目的金额下降，但公司计划使用自有资金进行补足，项目整体计划投资总额未发生变化。截至 2017 年 12 月 31 日，上述项目的计划投资总额和已投资总额的差异及原因如下：

单位：万元

项目	邛崃华源年产 2,220 万只化工罐及配件建设项目	广州华源年产 1,700 万只金属化工罐项目
1.计划投资总额	6,235.02	3,452.57
1.1 募集资金计划投资总额	3,138.92	1,652.57
1.2 自有资金计划投资总额	3,096.10	1,800.00
2.已投资总额	4,936.03	1,758.20
2.1 募集资金已投资金额	3,138.92	1,635.51
2.2 自有资金已投资金额	1,797.11	122.69
3.计划投资总额与已投资总额的差异	1,298.99	1,694.37
3.1 募集资金投资差异	-	17.06 (注)
3.2 自有资金投资差异	1,298.99	1,677.31
3.2.1 自有资金中尚未投资的铺底流动资金	609.75	932.57

3.2.2 自有资金中尚未投资的设备购置费	689.24	744.74
-----------------------	--------	--------

注：截至 2017 年 12 月 31 日，“广州华源年产 1,700 万只金属化工罐项目”因尚有部分设备尾款未支付，故存在募集资金投资差异 17.06 万元。截至 2018 年 4 月 27 日，上述设备尾款已全部付清。

“邛崃华源年产 2,220 万只化工罐及配件建设项目”的已投资总额较计划投资总额低 1,298.99 万元，主要系①该项目尚处于建设期，609.75 万元铺底流动资金将在设备调试阶段或达到预定可使用状态后进行投入；②该项目由于施工单位实际工程建设进度偏慢，影响厂房竣工验收，以及前道工序“邛崃华源年产 3 万吨彩印马口铁建设项目”尚未建设完成的原因，公司主动控制了“邛崃华源年产 2,220 万只化工罐及配件建设项目”的投资进度，目前本项目仅具备部分产能，尚未达到 2,220 万只化工罐及配件的生产能力。后续公司将根据前道工序“邛崃华源年产 3 万吨彩印马口铁建设项目”的建设进度继续对“邛崃华源年产 2,220 万只化工罐及配件建设项目”进行投资。

“广州华源年产 1,700 万只金属化工罐项目”的已投资总额较计划投资总额低 1,694.37 万元，主要系①该项目于 2017 年 12 月达到预定可使用状态，932.57 万元铺底流动资金将在后续投产期进行投入；②744.74 万元设备购置费中含有部分尚未购置的配套设备费用。此外，因制罐线中部分设备选型调整、汇率变化等原因导致实际设备购置费低于预期；③募集资金投资差异 17.06 万元系截至 2017 年 12 月 31 日该项目尚有部分设备尾款未支付所致。截至 2018 年 4 月 27 日，上述设备尾款全部付清后，募集资金投资计划金额与实际投资金额已不存在差异。

（三）上述项目在改变投资金额后是否仍能实现产能目标；制定原投资计划是否保持了谨慎性；

“广州华源年产 1,700 万只金属化工罐项目”已于 2017 年 12 月达到预定可使用状态，目前尚不存在影响该项目建设完成后两年内实现产能目标的重大不利因素。

“邛崃华源年产 2,220 万只化工罐及配件建设项目”尚处于建设过程中，目前仅具备部分产能，尚未达到 2,220 万只化工罐及配件的生产能力。后续公司将根据前道工序“邛崃华源年产 3 万吨彩印马口铁建设项目”的建设进度继续对“邛崃华源年产 2,220 万只化工罐及配件建设项目”进行投资。目前尚不存在影响该

项目建设完成后两年内实现产能目标的重大不利因素。

前次募投项目变更主要系公司为提高募集资金使用效率并更好地配合部分募投项目建设而对资金进行整体调配所致，“邛崃华源年产 2,220 万只化工罐及配件建设项目”和“广州华源年产 1700 万只金属化工罐项目”的实际投资金额与计划投资金额不存在较大差异，公司在预计投资总金额时保持了谨慎性。目前尚不存在影响上述项目预定产能目标实现的重大不利因素。

（四）中介机构核查意见

保荐机构和会计师执行了如下核查程序：

- 1、了解和查阅“邛崃华源年产 2,220 万只化工罐及配件建设项目”和“广州华源年产 1,700 万只金属化工罐项目”的审批文件及可行性研究报告；
- 2、查阅并检查募投项目变更的董事会审批文件；
- 3、向管理层和治理层了解募投项目变更原因及募投项目实际进度情况；
- 4、获得发行人提供的自有资金投入情况表并执行检查程序；
- 5、获得董事会重新编制的《前次募集资金使用情况报告》及会计师出具的《前次募集资金使用情况鉴证报告》。

经核查，保荐机构认为，“邛崃华源年产 2,220 万只化工罐及配件建设项目”和“广州华源年产 1,700 万只金属化工罐项目”的实际投资额与计划投资额不存在较大差异，公司在预计投资总金额时保持了谨慎性。目前尚不存在影响上述项目预定产能目标实现的重大不利因素。

经核查，会计师认为，“邛崃华源年产 2,220 万只化工罐及配件建设项目”和“广州华源年产 1,700 万只金属化工罐项目”已投资总额与计划投资总额相差的原因具有合理性；上述项目在改变投资金额后未出现对实现产能目标的不利因素；对原投资计划的总金额预计保持了谨慎性。

二、“咸宁华源年产 3.6 万吨彩印铁项目”已实现 100%投产，实际效益低于承诺效益的原因及合理性，项目前景未来是否存在不确定性；

“咸宁华源年产 3.6 万吨彩印铁项目”承诺 100%达产后平均净利润为

1,553.00 万元。本项目具有两年达产期，投产期第一年（2016 年）承诺效益 50%，第二年（2017 年）承诺效益 100%。截至 2017 年末，本项目累计实现效益 2,698.53 万元，大于累计承诺效益。本项目已达到预期效益，目前不存在影响项目前景的重大不利因素。

保荐机构及会计师查阅了“咸宁华源年产 3.6 万吨彩印马口铁项目”的审批文件和可行性研究报告，获取了董事会重新编制的《前次募集资金使用情况报告》及会计师出具的《前次募集资金使用情况鉴证报告》。

经核查，保荐机构认为，“咸宁华源年产 3.6 万吨彩印铁项目”的实际效益达到承诺效益，目前不存在影响项目前景的重大不利因素。

经核查，会计师认为，“咸宁华源年产 3.6 万吨彩印铁项目”已实现 100% 投产，实际效益达到承诺效益，项目的前景未来不存在不确定的不利因素。

三、“中鲈华源年产 3,780 万只金属化工罐项目”和“邛崃华源年产 2,220 万只化工罐及配件建设项目”2016 年 12 月已建成投产，截至 2017 年末，上述项目的产能利用率分别为 45%和 12%，其中邛崃华源 2017 实际效益为-131.83 万元。请申请人补充说明上述项目 2017 年产能利用率较低的原因及合理性，邛崃华源实现预计产能目标与业绩是否存在风险，上述项目前景是否存在不确定性；

（一）“中鲈华源年产 3,780 万只金属化工罐项目”

本项目总投资金额为 8,678.26 万元。2016 年上半年投资 6,136.09 万元，2016 年下半年投资 2,008.36 万元，2017 年上半年投资 498.19 万元。本项目于 2017 年尚处于投产初期，产能尚未全部释放，因而产能利用率相对较低。公司正通过加大新客户的开拓力度以及扩大现有客户的合作规模来进一步提高本项目的产能利用率。目前不存在影响本项目前景的重大不利因素。

（二）“邛崃华源年产 2,220 万只化工罐及配件建设项目”

由于施工单位实际工程建设进度偏慢以及前道工序“邛崃华源年产 3 万吨彩印马口铁建设项目”尚未建设完成等因素，公司主动控制了本项目的投资进度，目前本项目尚未全部建设完成，仅具备部分产能，尚未达到 2,220 万只化工罐及

配件的生产能力。受此影响，本项目的产能利用率较低。未来随着“邛崃华源年产 2,220 万只化工罐及配件建设项目”的建成投产，核心客户阿克苏在邛崃对公司化工罐的订单以及西南地区迅速增长的化工罐需求将能够充分消化本项目的新增产能，目前不存在影响本项目前景的重大不利因素。

（三）中介机构核查意见

保荐机构和会计师执行了如下核查程序：

- 1、了解和查阅“中鲈华源年产 3,780 万只金属化工罐项目”和“邛崃华源年产 2,220 万只化工罐及配件建设项目”的审批文件及可行性研究报告；
- 2、向管理层和治理层了解募投项目变更原因及募投项目实际进度情况；
- 3、查阅董事会重新编制的《前次募集资金使用情况报告》及会计师出具的《前次募集资金使用情况鉴证报告》；

经核查，保荐机构认为，“中鲈华源年产 3,780 万只金属化工罐项目”2017 年产能利用率较低主要系项目尚处于投产初期，“邛崃华源年产 2,220 万只化工罐及配件建设项目”2017 年产能利用率较低主要系项目尚处于建设期，上述项目 2017 年产能利用率较低具备合理性。目前不存在影响上述项目前景的重大不利因素。

经核查，会计师认为，“中鲈华源年产 3,780 万只金属化工罐项目”和“邛崃华源年产 2,220 万只化工罐及配件建设项目”2017 年产能利用率较低的原因具有合理性，邛崃华源项目未来建成投产后有利于实现预计产能目标与业绩，随着客户的订单增长、产销的均衡消减了上述项目前景的不利因素。

四、苏州华源年产 7,800 万只化工罐的印铁及配件项目于 2017 年 12 月建成投产，2017 年实际效益为 1,186.74 万元，请申请人说明该效益核算是否准确谨慎；

（一）苏州华源年产 7,800 万只化工罐的印铁及配件项目基本情况

本项目于 2016 年 12 月达到预定可使用状态，2017 年作为投产期第一年（承诺效益为完全达产年的 50%），实现效益 1,186.74 万元，占完全达产后承诺效益

1,495.00 万元的 79%，达到投产期第一年承诺效益。

（二）苏州华源年产 7,800 万只化工罐的印铁及配件项目效益核算方法及计算口径

1、营业收入

公司在进行“苏州华源年产 7,800 万只化工罐的印铁及配件项目”效益测算时，根据销售订单、仓库收发存数据和验收单，独立核算出化工罐的印铁及配件项目当期实现的营业收入。

2、营业成本

公司在日常核算实际效益测算时，根据测算营业收入中所对应产品的实际成本，作为营业成本的测算数。由于公司可以通过销售订单追踪到相应的实物流转数据，因此可以根据实物流转情况并结合成本计算表数据，得出各年度实际的营业成本，该成本中包括了公司分产品类别核算的实际材料成本、实际人工成本以及摊销、折旧等实际制造费用。

3、税金及附加、期间费用

公司发生的税金及附加、期间费用，由于是共同性费用，无法区分是否属于某个产品的费用，因而按照募投项目产品的营业收入占当期营业收入的比例，计算税金及附加、期间费用的分摊率，据此分摊该募投项目产品应承担的税金及附加、期间费用。

4、所得税费用

实现效益测算中，根据测算出的实际募投项目产生利润总额和企业所得税税率计算所得税费用。

（三）苏州华源年产 7,800 万只化工罐的印铁及配件项目效益计算数据

“苏州华源年产 7,800 万只化工罐的印铁及配件项目”效益计算数据如下：

序号	指标名称	金额（元）
1	募投项目营业收入	417,921,736.42
2	募投项目营业成本	363,415,008.89
3	税金及附加	3,087,999.19

4	期间费用	61,975,735.68
5	募投项目营业收入占苏州华源总营业收入的比例	62.32%
6	募投项目税金及费用，即（3+4）*5	40,545,065.33
7	募投项目利润总额，即（1-2-6）	13,961,662.20
8	募投项目所得税费用	2,094,249.33
9	募投项目净利润，即（7-8）	11,867,412.87
11	实际效益，即（9）	11,867,412.87

（四）中介机构核查意见

保荐机构和会计师执行了如下核查程序：

1、了解和查阅“苏州华源年产 7,800 万只化工罐的印铁及配件项目”的审批文件及可行性研究报告；

2、选取样本检查销售合同，识别与商品所有权上的风险和报酬转移相关的合同条款与条件，评价公司的收入确认时点是否符合企业会计准则的要求；

3、对收入交易选取样本，核对发票、销售合同、出库单、物流单及验收单，评价相关收入确认是否符合会计政策；

4、针对资产负债表日前后记录的收入交易，选取样本，核对出库单、物流单、验收单及其他支持性文件，以评价收入是否被记录于恰当的会计期间；

5、获取公司对“苏州华源年产 7,800 万只化工罐的印铁及配件项目”的产能计算表，复核产能计算情况；

6、获取公司“苏州华源年产 7,800 万只化工罐的印铁及配件项目”的效益计算表，复核各项效益指标核算口径及计算的准确性。

经核查，保荐机构认为，发行人对“苏州华源年产 7,800 万只化工罐的印铁及配件项目”的效益计算准确、谨慎。

经核查，会计师认为，发行人对“苏州华源年产 7,800 万只化工罐的印铁及配件项目”的效益计算准确、谨慎。

五、请申请人董事会严格按照相关规定重新编制《关于前次募集资金使用情况报告》，并经具备业务资质的会计师事务所出具鉴证报告，对于前次募投项目是否实现预计效益作出明确判断

2018年8月2日，公司召开第三届董事会第七次会议，审议通过《关于部分募投项目延长实施期限的议案》，将“广州华源年产1,700万只金属化工罐项目”预定可使用状态日期由2016年12月变更为2017年12月，将“邛崃华源年产2,220万只化工罐及配件建设项目”预定可使用状态日期由2016年12月变更为2018年12月，同时修正了《前次募集资金使用情况报告》中“苏州华源年产7,800万只化工罐的印铁及配件项目”的预定可使用状态日期，并根据证监发行字[2007]500号《关于前次募集资金使用情况报告的规定》要求重新编制并审议通过了《前次募集资金使用情况报告》（修订稿），相关报告已于2018年8月4日在证监会指定网站上公开披露。

天健会计师已根据证监发行字[2007]500号《关于前次募集资金使用情况报告的规定》，审核了公司董事会编制的《前次募集资金使用情况报告》（修订稿），并修订了《前次募集资金使用情况鉴证报告》（天健审[2018]3-164号）。

经核查，保荐机构认为，发行人已根据证监发行字[2007]500号《关于前次募集资金使用情况报告的规定》的要求重新编制了《关于前次募集资金使用情况报告》，并经具备业务资质的会计师事务所出具了鉴证报告，对于前次募投项目是否实现预计效益作出了明确判断。

2、2018年1月，申请人发行股份购买资产并配套募集资金的方式收购瑞杰科技。请申请人补充说明：（1）上述交易的最新进展情况；（2）瑞杰科技2017年业绩承诺的实现情况。请保荐机构同时发表核查意见。

回复：

一、上述交易的最新进展情况

2018年1月11日、1月12日、5月4日和5月15日，公司以自有资金收购了自然人王卫红所持有的瑞杰科技部分股票，合计4,199,100股，占瑞杰科技总股本的6.2486%，该股票来源于瑞杰科技中小股东。

根据全国中小企业股份转让系统出具的《关于同意常州瑞杰新材料科技股份有限公司终止股票在全国中小企业股份转让系统挂牌的函》（股转系统函[2018]1098号），自2018年4月2日起，瑞杰科技股票终止在股转系统挂牌。

2018年5月29日，瑞杰科技已就本次交易资产过户办理完成了相关工商变更登记手续。本次交易标的资产瑞杰科技93.5371%的股权已全部过户至公司名下，相关变更手续已办理完毕。

2018年6月29日，天健会计师出具编号为[2018]3-40号的《验资报告》，经审验，截至2018年6月6日止，公司已收到交易对方缴纳的新增注册资本（股本）合计人民币20,575,735.00元。

2018年7月4日，公司收到中国证券登记结算有限责任公司深圳分公司出具的《股份登记申请受理确认书》及《证券持有人名册》，公司向王卫红、潘凯等94名交易对方合计发行的20,575,735股普通A股股票，已在中国证券登记结算有限责任公司深圳分公司办理完毕登记手续。

2018年7月10日，公司完成向交易对方支付本次交易的现金对价。

2018年7月27日，公司本次非公开发行股份购买资产部分新增股份在深圳证券交易所上市。

截至反馈意见回复出具日，公司持有瑞杰科技99.7857%的股权，收购瑞杰科技所涉及的标的资产已全部完成过户手续，对应的现金对价及股份对价亦已全部支付完毕。后续公司将就新增注册资本和实收资本、修改公司章程等事宜向工商管理部门办理工商变更（备案）登记手续。

二、瑞杰科技2017年业绩承诺的实现情况

根据公司与交易对方王卫红和潘凯签订的《业绩补偿协议》，2017年度、2018年度及2019年度，瑞杰科技承诺扣除非经常性损益后归属于母公司股东的净利润分别不低于2,800万元、3,400万元及3,900万元。

《业绩补偿协议》同时约定“对于业绩承诺期前两年而言，若标的公司截至当年年末累计实现的净利润数低于累计承诺净利润数，但不低于累计承诺净利润数的90%，则交易对方无需进行补偿，净利润差额部分顺延至下一年度合并计算”。2017年，瑞杰科技扣除非经常性损益后归属于母公司股东的净利润为2,745.01万元，累计业绩承诺实现率为98%，高于90%，因此业绩承诺方无需对上市公司进行业绩补偿。

三、保荐机构核查意见

保荐机构查阅了上市公司公告、瑞杰科技 2017 年审计报告及相关财务资料、发行人与交易对方王卫红和潘凯签订的《业绩补偿协议》。经核查，保荐机构认为，瑞杰科技 2017 年实际业绩与承诺不存在较大差异。

3、请申请人在募集说明书“管理层讨论与分析”部分补充披露最近一期财务状况、盈利能力分析。

回复：

“公司已在募集说明书“管理层讨论与分析”部分补充披露了最近一期财务状况、盈利能力分析。具体如下：

本公司管理层对公司的财务状况、盈利能力、现金流量等作了简明的分析。本公司董事会提请投资者注意，以下讨论与分析应结合本公司经审计的财务报告、2018 年未经审计的半年度财务报告和本次募集说明书披露的其它信息一并阅读。如无特别说明，本节引用的 2015 年度、2016 年度和 2017 年度财务数据均摘自各年度审计报告，2018 年 1-6 月财务数据均摘自 2018 年半年度财务报告。

一、公司财务状况分析

（一）资产分析

1、资产构成分析

报告期各期末，公司资产构成情况如下：

单位：万元

项目	2018 年 6 月 30 日		2017 年 12 月 31 日		2016 年 12 月 31 日		2015 年 12 月 31 日	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
流动资产	104,360.38	55.45%	80,685.72	59.61%	73,910.83	61.19%	91,948.44	70.88%
非流动资产	83,835.37	44.55%	54,681.52	40.39%	46,876.69	38.81%	37,775.47	29.12%
资产总额	188,195.75	100.00%	135,367.24	100.00%	120,787.51	100.00%	129,723.90	100.00%

报告期内，随着公司业务规模的增长，公司资产总额总体呈上升趋势。报告期各期末，公司资产总额分别为 129,723.90 万元、120,787.51 万元、135,367.24 万元和 188,195.75 万元。2016 年资产总额较 2015 年有所下降，主要系公司于

2016 年使用 IPO 募集资金置换了预先投入的自筹资金，使用货币资金偿还银行借款所致。2018 年 6 月末资产总额比 2017 年末增长较多，主要系瑞杰科技于 2018 年 6 月纳入公司合并报表范围所致。

2、流动资产构成分析

报告期各期末，公司流动资产构成情况如下：

单位：万元

项目	2018 年 6 月 30 日		2017 年 12 月 31 日		2016 年 12 月 31 日		2015 年 12 月 31 日	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
货币资金	12,036.31	11.53%	24,667.72	30.57%	15,225.80	20.60%	44,642.61	48.55%
应收票据及应收账款	46,273.21	44.34%	22,616.86	28.03%	27,590.50	37.33%	28,950.19	31.49%
预付款项	7,690.33	7.37%	5,585.94	6.92%	2,388.54	3.23%	2,919.73	3.18%
其他应收款	956.54	0.92%	743.62	0.92%	288.99	0.39%	270.10	0.29%
存货	33,294.05	31.90%	25,034.03	31.03%	18,234.93	24.67%	14,631.92	15.91%
持有待售资产	1,342.53	1.29%	-	-	-	-	-	-
其他流动资产	2,767.41	2.65%	2,037.56	2.53%	10,182.06	13.78%	533.90	0.58%
流动资产合计	104,360.38	100.00%	80,685.72	100.00%	73,910.83	100.00%	91,948.44	100.00%

报告期各期末，公司流动资产主要由货币资金、应收票据及应收账款、预付款项、存货、持有待售资产和其他流动资产构成，具体情况如下：

(1) 货币资金

报告期各期末，公司货币资金分别为 44,642.61 万元、15,225.80 万元、24,667.72 万元和 12,036.31 万元，占流动资产的比例分别为 48.55%、20.60%、30.57%和 11.53%。公司货币资金的构成情况具体如下：

单位：万元

项目	2018 年 6 月 30 日	2017 年 12 月 31 日	2016 年 12 月 31 日	2015 年 12 月 31 日
库存现金	30.46	8.28	9.96	14.61
银行存款	11,587.70	21,375.50	12,067.90	43,191.34
其他货币资金	418.15	3,283.93	3,147.94	1,436.65
合计	12,036.31	24,667.72	15,225.80	44,642.61

公司货币资金主要由银行存款和其他货币资金构成。其他货币资金主要系银行承兑汇票保证金。2015 年 12 月，公司首次公开发行共募集资金 35,173.07 万元。2016 年末，公司货币资金较 2015 年末有所减少主要系公司于 2016 年使用

IPO 募集资金置换了预先投入的自筹资金，使用货币资金偿还银行借款所致。2017 年末，公司货币资金较 2016 年末有所增加主要系公司客户阿克苏和立邦于 2017 年第四季度回款较快所致。2018 年 6 月末公司货币资金较 2017 年末下降较多，主要系 2017 年第四季度回款较快，使得 2018 年上半年回款相对减少，此外，2018 年上半年公司以自有资金支付了部分瑞杰科技股权转让款。

(2) 应收票据及应收账款

报告期各期末，公司应收票据及应收账款分别为 28,950.19 万元、27,590.50 万元、22,616.86 万元和 46,273.21 万元，占流动资产比例为 31.49%、37.33%、28.03%和 44.34%。

报告期各期末，公司应收票据分别为 7,479.71 万元、2,765.00 万元、6,940.63 万元和 6,145.18 万元，占流动资产的比例分别为 8.13%、3.74%、8.60%和 5.89%。公司应收票据主要为银行承兑汇票。报告期内，公司应收票据余额变动主要系公司综合考虑客户的资信状况和资金周转情况，灵活接受客户结算方式所致。

报告期各期末，公司应收账款账面价值分别为 21,470.48 万元、24,825.50 万元、15,676.23 万元和 40,128.03 万元，占流动资产的比例分别为 23.35%、33.59%、19.43%和 38.45%。

① 应收账款变动分析

公司应收账款及占营业收入比例变动情况如下表：

单位：万元

项目	2018 年 6 月 30 日/ 2018 年 1-6 月	2017 年 12 月 31 日/ 2017 年度	2016 年 12 月 31 日/ 2016 年度	2015 年 12 月 31 日/ 2015 年度
应收账款账面价值	40,128.03	15,676.23	24,825.50	21,470.48
营业收入	58,597.50	114,937.73	100,655.14	90,979.54
占营业收入比例	68.48%	13.64%	24.66%	23.60%

2015 年和 2016 年，应收账款账面价值占当期营业收入的比例较为稳定，公司应收账款随公司业务规模的扩大而增加。2017 年，应收账款账面价值占当期营业收入的比例降低主要系阿克苏和立邦 2017 年第四季度回款较快，期末应收账款账面价值下降所致。2018 年 6 月末，公司应收账款增长较多，主要系瑞杰

科技纳入合并报表范围所致。

② 应收账款集中度分析

报告期各期末，公司应收账款余额前五名情况如下：

单位：万元

序号	客户名称	账面余额	占应收账款余额的比例
2018年6月30日			
1	阿克苏	11,648.40	27.85%
2	立邦	4,003.79	9.57%
3	奥瑞金	3,336.22	7.98%
4	壳牌	3,076.34	7.35%
5	青岛康普顿石油化工有限公司	2,092.68	5.00%
合计		24,153.53	57.75%
2017年12月31日			
1	阿克苏	3,799.17	22.92%
2	奥瑞金	2,352.46	14.19%
3	立邦	1,749.15	10.55%
4	PPG	864.45	5.21%
5	保定储宇商贸有限公司	634.50	3.83%
合计		9,399.73	56.70%
2016年12月31日			
1	阿克苏	11,063.90	42.28%
2	立邦	3,896.79	14.89%
3	奥瑞金	1,773.02	6.78%
4	PPG	1,118.42	4.27%
5	紫荆花	908.63	3.47%
合计		18,760.77	71.69%
2015年12月31日			
1	阿克苏	11,029.99	48.04%
2	立邦	3,330.27	14.51%
3	PPG	962.86	4.19%
4	奥瑞金	860.95	3.75%
5	中涂化工	648.74	2.83%
合计		16,832.81	73.32%

报告期各期末，公司应收账款余额前五名合计占期末应收账款余额的比例分别为73.32%、71.69%、56.70%和57.75%。2017年末，公司应收账款集中度有所下降主要系阿克苏和立邦2017年第四季度回款较快所致。2018年6月末，公司

应收转款集中度较低，主要系瑞杰科技纳入合并报表范围所致。

公司应收账款前五名客户主要为涂料、润滑油行业的知名企业，具有良好的商业信誉和付款能力，与公司建立了长期稳定的合作关系，发生坏账损失的风险较小。

③ 坏账准备计提情况

报告期各期末，公司应收账款坏账准备计提情况如下：

单位：万元

类别	2018年6月30日				
	账面余额		坏账准备		账面价值
	金额	比例	金额	比例	
按信用风险特征组合计提坏账准备的应收账款	41,756.97	99.82%	1,628.94	3.90%	40,128.03
单项金额不重大但单独计提坏账准备的应收账款	75.96	0.18%	75.96	100.00%	-
合计	41,832.93	100.00%	1,704.90	4.08%	40,128.03
类别	2017年12月31日				
	账面余额		坏账准备		账面价值
	金额	比例	金额	计提比例	
按信用风险特征组合计提坏账准备的应收账款	16,573.09	99.97%	896.86	5.41%	15,676.23
单项金额不重大但单独计提坏账准备的应收账款	4.49	0.03%	4.49	100.00%	-
合计	16,577.58	100.00%	901.35	5.44%	15,676.23
类别	2016年12月31日				
	账面余额		坏账准备		账面价值
	金额	比例	金额	计提比例	
按信用风险特征组合计提坏账准备的应收账款	26,165.34	99.98%	1,339.84	5.12%	24,825.50
单项金额不重大但单独计提坏账准备的应收账款	4.49	0.02%	4.49	100.00%	-
合计	26,169.83	100.00%	1,344.33	5.14%	24,825.50
类别	2015年12月31日				
	账面余额		坏账准备		账面价值
	金额	比例	金额	计提比例	
按信用风险特征组合计提坏账准备的应收账款	22,608.73	98.47%	1,138.25	5.03%	21,470.48
单项金额不重大但单独计提坏账准备的应收账款	350.33	1.53%	350.33	100.00%	-
合计	22,959.06	100.00%	1,488.58	6.48%	21,470.48

报告期内，公司坏账准备计提政策符合企业实际情况和企业会计准则的规定，公司的坏账准备计提比例可以合理覆盖坏账损失的风险。

④ 应收账款账龄情况

报告期各期末，公司账龄在 1 年以内的应收账款余额占期末应收账款余额的比例分别为 99.51%、98.46%、95.85% 和 98.09%，账龄结构良好。具体情况如下表所示：

单位：万元

项目	2018 年 6 月 30 日		2017 年 12 月 31 日		2016 年 12 月 31 日		2015 年 12 月 31 日	
	账面余额	占比	账面余额	占比	账面余额	占比	账面余额	占比
1 年以内 (含, 下同)	40,959.65	98.09%	15,885.00	95.85%	25,762.59	98.46%	22,497.68	99.51%
1-2 年	540.92	1.30%	455.51	2.75%	331.18	1.27%	104.50	0.46%
2-3 年	106.76	0.26%	164.58	0.99%	66.22	0.25%	1.19	0.01%
3-4 年	149.64	0.36%	62.65	0.38%	-	-	-	-
4-5 年	-	-	-	-	-	-	5.35	0.02%
5 年以上	-	-	5.35	0.03%	5.35	0.02%	-	-
合计	41,756.97	100.00%	16,573.09	100.00%	26,165.34	100.00%	22,608.73	100.00%

(3) 预付账款

公司预付款项主要为预付的原材料采购款。报告期各期末，公司预付账款分别为 2,919.73 万元、2,388.54 万元、5,585.94 万元和 7,690.33 万元，占流动资产的比例分别为 3.18%、3.23%、6.92% 和 7.37%。2017 年末，公司预付账款较 2016 年末有所上升主要系原材料价格上升，采购总额增加所致。2017 年末，公司向首钢和河钢的预付账款较 2016 年末增加 2,546.88 万元。2017 年末与 2018 年 6 月末，预付账款账面余额持续大幅增长，主要系原材料价格上涨，公司为降低成本，拓宽采购渠道，提高了向供应商的预付账款额度。

报告期各期末，账龄在 1 年以内的预付账款占比均超过 95%，账龄结构良好。报告期各期末，公司预付款项的账龄构成具体如下：

单位：万元

项目	2018 年 6 月 30 日		2017 年 12 月 31 日		2016 年 12 月 31 日		2015 年 12 月 31 日	
	账面余额	占比	账面余额	占比	账面余额	占比	账面余额	占比
1 年以内 (含, 下同)	7,335.29	95.38%	5,556.07	99.47%	2,368.30	99.15%	2,908.58	99.62%

1-2年	355.04	4.62%	15.59	0.28%	19.60	0.82%	10.07	0.34%
2-3年	-	-	14.28	0.26%	-	-	1.07	0.04%
3年以上	-	-	-	-	0.64	0.03%	-	-
合计	7,690.33	100.00%	5,585.94	100.00%	2,388.54	100.00%	2,919.73	100.00%

(4) 存货

① 存货变动分析

报告期各期末，公司存货账面价值分别为 14,631.92 万元、18,234.93 万元、25,034.03 万元和 33,294.05 万元，占流动资产的比例分别为 15.91%、24.67%、31.03%和 31.90%。公司存货的构成情况具体如下：

单位：万元

项目	2018年6月30日		2017年12月31日		2016年12月31日		2015年12月31日	
	账面价值	占比	账面价值	占比	账面价值	占比	账面价值	占比
原材料	10,984.33	32.99%	6,290.50	25.13%	4,342.62	23.81%	3,731.47	25.50%
在产品	5,448.87	16.37%	4,109.88	16.42%	3,250.52	17.83%	3,131.76	21.40%
库存商品	3,899.55	11.71%	2,735.41	10.93%	1,962.36	10.76%	2,441.87	16.69%
在途物资	2,816.83	8.46%	2,751.96	10.99%	1,222.04	6.70%	481.43	3.29%
发出商品	1,257.20	3.78%	1,890.84	7.55%	1,630.70	8.94%	1,192.97	8.15%
委托加工物资	2,248.48	6.75%	1,652.63	6.60%	1,229.82	6.74%	603.41	4.12%
半成品	6,566.48	19.72%	5,548.48	22.16%	4,596.88	25.21%	3,049.00	20.84%
低值易耗品	72.31	0.22%	54.32	0.22%	-	-	-	-
合计	33,294.05	100.00%	25,034.03	100.00%	18,234.93	100.00%	14,631.92	100.00%

2016年末，公司存货较2015年末增加24.62%，主要系随着公司业务规模增长，为有效安排生产和保证产品及时供应，公司不断提高存货的备货量所致。此外，虽然2016年全年马口铁采购单价较2015年有所下降，但考虑到马口铁价格在2016年整体呈上升趋势，为了减少原材料价格上升对公司的不利影响，公司2016年的马口铁采购数量有所增加，整体采购规模有所上升。2017年末，公司存货较2016年末增加37.29%，主要系原材料马口铁价格上升所致。2018年上半年，存货账面价值较2017年末增加33.00%，主要系瑞杰科技纳入合并报表范围所致。

② 存货跌价准备计提情况

报告期各期末，公司存货跌价准备分别为 181.45 万元、200.97 万元、235.93 万元和 217.29 万元，计提比例分别为 1.22%、1.09%、0.93%和 0.65%，具体如下：

单位：万元

项目	2018年6月30日			2017年12月31日			2016年12月31日			2015年12月31日		
	账面余额	跌价准备	计提比例									
在途物资	2,816.83	-	-	2,751.96	-	-	1,222.04	-	-	481.43	-	-
原材料	10,984.33	-	-	6,290.50	-	-	4,342.62	-	-	3,731.47	-	-
在产品	5,508.73	59.86	1.09%	4,125.84	15.96	0.39%	3,250.52	-	-	3,131.76	-	-
半成品	6,594.39	27.91	0.42%	5,615.99	67.51	1.20%	4,640.18	43.30	0.93%	3,157.98	108.98	3.45%
库存商品	4,022.38	122.83	3.05%	2,876.06	140.65	4.89%	2,069.00	106.64	5.15%	2,504.10	62.23	2.49%
发出商品	1,263.89	6.69	0.53%	1,902.65	11.81	0.62%	1,681.74	51.03	3.03%	1,203.21	10.23	0.85%
委托加工物资	2,248.48	-	-	1,652.63	-	-	1,229.82	-	-	603.41	-	-
低值易耗品	72.31	-	-	54.32	-	-	0.00	-	-	-	-	-
合计	33,511.34	217.29	0.65%	25,269.95	235.93	0.93%	18,435.90	200.97	1.09%	14,813.37	181.45	1.22%

公司一般与主要客户签有长期供货框架合同，在此合同框架下根据客户具体下达的订单和采购计划组织生产和销售。期末公司根据估计售价、至完工时估计将要发生的成本、销售费用和相关税费等确定可变现净值，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，存货跌价准备计提充分。

(5) 持有待售资产

2018年6月末，公司持有待售资产为 1,342.53 万元，占流动资产比例为 1.29%，主要系瑞杰科技纳入合并报表范围所致。

(6) 其他流动资产

报告期各期末，公司其他流动资产分别为 533.90 万元、10,182.06 万元、2,037.56 万元和 2,767.41 万元，占流动资产的比例分别为 0.58%、13.78%、2.53%和 2.65%。公司其他流动资产的构成情况具体如下：

单位：万元

项目	2018年6月30日	2017年12月31日	2016年12月31日	2015年12月31日
理财产品	-	-	9,000.00	-

待认证进项税额	2,267.71	1,619.49	729.62	-
增值税留抵税额	224.65	385.52	424.35	-
预缴企业所得税	275.05	32.55	28.09	-
增值税未抵扣金额	-	-	-	533.90
合计	2,767.41	2,037.56	10,182.06	533.90

公司其他流动资产主要由理财产品、待认证进项税额、增值税留抵税额和增值税未抵扣金额构成。2016年末，公司其他流动资产较2015年末有所上升主要系公司使用闲置资金购买保本型银行理财产品所致。随着理财产品到期赎回，其他流动资产相应下降。2017年末和2018年6月末，公司购买理财产品的余额为零。

3、非流动资产构成分析

报告期各期末，公司非流动资产构成情况如下：

单位：万元

项目	2018年6月30日		2017年12月31日		2016年12月31日		2015年12月31日	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
长期股权投资	9,196.20	10.97%	9,099.93	16.64%	3,717.48	7.93%	-	-
投资性房地产	240.12	0.29%	247.81	0.45%	263.20	0.56%	278.59	0.74%
固定资产	36,947.59	44.07%	33,387.86	61.06%	33,594.90	71.67%	27,054.80	71.62%
在建工程	6,548.75	7.81%	3,249.65	5.94%	1,529.86	3.26%	3,107.70	8.23%
无形资产	10,408.22	12.42%	6,601.74	12.07%	6,711.70	14.32%	6,872.59	18.19%
商誉	19,266.69	22.98%	-	-	-	-	-	-
长期待摊费用	271.76	0.32%	166.82	0.31%	183.23	0.39%	134.51	0.36%
递延所得税资产	445.73	0.53%	312.41	0.57%	366.01	0.78%	327.27	0.87%
其他非流动资产	510.31	0.61%	1,615.31	2.95%	510.31	1.09%	-	-
非流动资产合计	83,835.37	100.00%	54,681.52	100.00%	46,876.69	100.00%	37,775.47	100.00%

报告期各期末，公司非流动资产主要由长期股权投资、固定资产、在建工程、无形资产和商誉构成，具体情况如下：

(1) 长期股权投资

报告期各期末，公司长期股权投资分别为0.00万元、3,717.48万元、9,099.93万元和9,196.20万元，占非流动资产的比例分别为0.00%、7.93%、16.64%和10.97%。公司长期股权投资全部系持有的润天智股权，采用权益法核算。2016年12月，公司第二届董事会第十六次会议审议通过《关于受让深圳市润天智数

字设备股份有限公司部分股份的议案》，拟以自有资金收购润天智 7.9858% 股权。2017 年 4 月，公司第二届董事会第十七次会议审议通过《关于继续受让深圳市润天智数字设备股份有限公司部分股份的议案》，拟进一步增持润天智股权至 10.0248%。随着公司对润天智投资的增加，报告期内公司长期股权投资逐年增长。此外，2016 年、2017 年及 2018 年 1-6 月，润天智分别实现净利润 2,599.73 万元、2,719.56 万元和 1,457.40 万元，公司按照权益法确认了投资收益，长期股权投资也相应增加。

(2) 固定资产

报告期各期末，公司固定资产账面价值分别为 27,054.80 万元、33,594.90 万元、33,387.86 万元和 36,947.59 万元，占非流动资产的比例分别为 71.62%、71.67%、61.06%和 44.07%。公司固定资产主要为房屋及建筑物、机器设备等，具体情况如下：

单位：万元

项目	2018 年 6 月 30 日		2017 年 12 月 31 日		2016 年 12 月 31 日		2015 年 12 月 31 日	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
房屋及建筑物	14,760.44	39.95%	15,188.40	45.49%	14,446.37	43.00%	11,551.92	42.70%
机器设备	20,423.60	55.28%	17,313.67	51.86%	18,156.63	54.05%	14,806.24	54.73%
运输工具	558.29	1.51%	406.67	1.22%	473.75	1.41%	251.09	0.93%
电子设备及其他	1,205.26	3.26%	479.12	1.43%	518.16	1.54%	445.54	1.65%
合计	36,947.59	100.00%	33,387.86	100.00%	33,594.90	100.00%	27,054.80	100.00%

2016 年末，公司固定资产较 2015 年末有所上升主要系 IPO 募投项目新增厂房及设备部分达到预定可使用状态转入固定资产所致。2018 年 6 月末，固定资产较 2017 年末有所上升，主要系瑞杰科技纳入合并报表范围所致。

(3) 在建工程

报报告期各期末，公司在建工程账面价值分别为 3,107.70 万元、1,529.86 万元、3,249.65 万元和 6,548.75 万元，占非流动资产的比例分别为 8.23%、3.26%、5.94%和 7.81%，具体情况如下：

单位：万元

项 目	2018 年 6 月 30 日	2017 年 12 月 31 日	2016 年 12 月 31 日	2015 年 12 月 31 日
-----	-----------------	------------------	------------------	------------------

期初余额	3,249.65	1,529.86	3,107.70	3,320.27
本期增加	3,945.03	3,002.64	6,668.43	5,239.51
本期转入固定资产	488.94	1,062.72	7,952.74	5,359.83
其他减少	156.98	220.13	293.54	92.24
期末余额	6,548.75	3,249.65	1,529.86	3,107.70

2016年末，公司在建工程较2015年末有所减少主要系IPO募投项目新增厂房及设备部分达到预定可使用状态转入固定资产所致。2017年末，公司在建工程较2016年末有所增加主要系IPO募投项目新增设备进一步增加所致。2018年上半年，控股子公司上海顺源购置需要进行装修的办公用房，暂时计入在建工程，同时，控股子公司苏州华源瑞杰新增生产设备，且瑞杰科技纳入合并报表范围，致使2018年6月末在建工程较2017年末增长较大。报告期内，公司在建工程的构成情况具体如下：

单位：万元

项目	2018年6月30日	2017年12月31日	2016年12月31日	2015年12月31日
咸宁工程项目	15.84	15.84	15.84	207.00
中鲈工程项目	53.23	15.97	130.45	228.14
成都海宽工程项目	187.72	276.04	57.20	1,155.88
其他装修款	1,950.11	-	1.45	-
设备安装	4,341.85	2,941.79	1,324.92	1,516.69
合计	6,548.75	3,249.65	1,529.86	3,107.70

(4) 无形资产

报告期各期末，公司无形资产账面价值分别为6,872.59万元、6,711.70万元、6,601.74万元和10,408.22万元，占非流动资产的比例分别为18.19%、14.32%、12.07%和12.42%，具体情况如下：

单位：万元

项目	2018年6月30日		2017年12月31日		2016年12月31日		2015年12月31日	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
土地使用权	8,870.93	85.23%	6,494.71	98.38%	6,646.84	99.03%	6,798.97	98.93%
专利权	1,448.74	13.92%	0.57	0.01%	1.00	0.01%	1.42	0.02%
软件	88.55	0.85%	106.46	1.61%	63.86	0.95%	72.20	1.05%
合计	10,408.22	100.00%	6,601.74	100.00%	6,711.70	100.00%	6,872.59	100.00%

公司无形资产主要为土地使用权。2015年至2017年，公司无形资产小幅减

少主要系逐年摊销所致。2018年6月末无形资产较2017年末有所增长，主要系公司通过出让方式取得本次募投项目“清远年产3,960万只化工罐及印铁项目”用地所致。

(5) 商誉

报告期内，2018年6月末，公司因并购瑞杰科技确认商誉19,266.69万元，占非流动资产比例为22.98%。2015-2017年，公司不存在商誉。

(二) 负债分析

1、负债构成分析

报告期各期末，公司负债构成情况如下：

单位：万元

项目	2018年6月30日		2017年12月31日		2016年12月31日		2015年12月31日	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
流动负债	52,997.96	95.46%	32,528.87	93.42%	23,485.85	90.72%	33,413.40	86.15%
非流动负债	2,520.38	4.54%	2,289.42	6.58%	2,401.60	9.28%	5,370.38	13.85%
负债合计	55,518.34	100.00%	34,818.29	100.00%	25,887.44	100.00%	38,783.78	100.00%

报告期各期末，公司负债以流动负债为主，占负债总额的比例分别为86.15%、90.72%、93.42%和95.46%。公司流动负债主要由短期借款、应付票据及应付账款、应付职工薪酬和其他应付款构成，非流动负债主要由长期借款、递延收益和递延所得税负债构成。

2、流动负债构成分析

报告期各期末，公司流动负债构成情况如下：

单位：万元

项目	2018年6月30日		2017年12月31日		2016年12月31日		2015年12月31日	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
短期借款	31,059.54	58.61%	4,500.00	13.83%	3,025.17	12.88%	16,659.00	49.86%
应付票据及应付账款	14,497.27	27.35%	19,925.22	61.25%	9,408.22	40.06%	13,683.91	40.95%
预收款项	226.59	0.43%	200.69	0.62%	323.08	1.38%	311.29	0.93%
应付职工薪酬	1,393.18	2.63%	1,497.10	4.60%	1,300.58	5.54%	1,107.83	3.32%
应交税费	1,521.18	2.87%	545.77	1.68%	932.80	3.97%	869.41	2.60%

其他应付款	4,300.19	8.11%	5,860.10	18.02%	8,496.00	36.17%	31.97	0.10%
一年内到期的非流动负债	-	-	-	-	-	-	750.00	2.24%
流动负债合计	52,997.96	100.00%	32,528.87	100.00%	23,485.85	100.00%	33,413.40	100.00%

报告期各期末，公司流动负债主要为短期借款、应付票据及应付账款、应付职工薪酬和其他应付款构成，具体情况如下：

(1) 短期借款

短期借款是公司筹集流动资金的重要途径。报告期各期末，公司短期借款分别为 16,659.00 万元、3,025.17 万元、4,500.00 万元和 31,059.54 万元，占流动负债的比例分别为 49.86%、12.88%、13.83%和 58.61%。2016 年末，公司短期借款较 2015 年末大幅下降主要系公司于 2016 年使用 IPO 募集资金置换了预先投入的自筹资金，使用货币资金偿还银行借款所致。2017 年末，公司短期借款较 2016 年末有所上升主要系原材料价格上涨，公司采购规模上升导致公司生产经营所需流动资金增加，相应增加了短期借款。2018 年上半年，公司短期借款大幅增加，主要系 2018 年上半年公司为支付材料款新增大量借款，同时瑞杰科技 4,503.49 万元短期借款纳入合并报表范围所致。

(2) 应付票据及应付账款

报告期各期末，公司应付票据及应付账款分别为 13,683.91 万元、9,408.22 万元、19,925.22 万元和 14,497.27 万元，占流动负债的比例分别为 40.95%、40.06%、61.25%和 27.35%。

报告期各期末，公司应付票据分别为 3,883.17 万元、231.48 万元、10,301.92 万元和 1,100.00 万元，占流动负债的比例分别为 11.62%、0.99%、31.67%和 2.08%，主要系公司为采购原材料开具的银行承兑汇票。2016 年末，公司应付票据有所下降主要系马口铁供应商首钢和宝钢调整销售政策，不再接受客户使用票据支付货款所致。2017 年末，公司应付票据有所上升主要系公司更多以票据的方式与供应商进行结算所致。2018 年上半年，公司与供应商减少以票据的方式进行结算，故应付票据较 2017 年末大幅下降。报告期内，公司不存在逾期未支付的应付票据。

报告期各期末，公司应付账款分别为 9,800.75 万元、9,176.75 万元、9,623.30

万元和 13,397.27 万元，占流动负债的比例分别为 29.33%、39.07%、29.58%和 25.28%，主要为应付材料款。2015 年末至 2017 年末，公司应付账款余额基本保持稳定。2018 年上半年公司应付账款有所上升，主要系瑞杰科技纳入合并报表范围所致。

(3) 应付职工薪酬

报告期各期末，公司应付职工薪酬分别为 1,107.83 万元、1,300.58 万元、1,497.10 万元和 1,393.18 万元，占流动负债的比例分别为 3.32%、5.54%、4.60%和 2.63%。报告期内，公司应付职工薪酬基本保持稳定。公司职工薪酬采用当月计提、次月发放的方式核算，报告期各期末的应付职工薪酬主要为计提的年终奖及未发放的月度工资、奖金、津贴和补贴，均处于正常的付款周期内，无拖欠性质的应付职工薪酬。

(4) 其他应付款

报告期各期末，公司其他应付款分别为 31.97 万元、8,496.00 万元、5,860.10 万元和 4,300.19 万元，占流动负债的比例分别为 0.07%、36.17%、18.02%和 8.11%。公司其他应付款的构成情况具体如下：

单位：万元

项目	2018 年 6 月 30 日	2017 年 12 月 31 日	2016 年 12 月 31 日	2015 年 12 月 31 日
限制性股票回购义务	2,917.78	5,812.25	8,466.22	-
押金保证金	26.65	27.26	24.85	24.09
应付利息	3.17	-	-	7.00
资金拆借款	500.00	-	-	-
未付股权款	800.00	-	-	-
其他	52.59	20.58	4.93	0.88
合计	4,300.19	5,860.10	8,496.00	31.97

公司其他应付款主要系限制性股票回购义务。2016 年，限制性股票激励计划实施完毕，公司根据潜在回购义务对未解锁部分确认了负债，其他应付款大幅增加。2017 年，限制性股票激励计划第一个解除限售期解除限售条件成就，限制性股票回购义务减少，其他应付款相应减少。2018 年上半年，公司其他应付款受下列因素影响整体有所下降：①公司进行限制性股票回购注销，限制性股票回购义务减少，其他应付款相应减少②2018 年 6 月末，公司对瑞杰科技原股

东有 800.00 万元股权款尚未支付；③由于瑞杰科技于 2018 年 6 月纳入合并报表范围，公司其他应付款新增资金拆借款。

3、非流动负债构成

报告期各期末，公司非流动负债构成情况如下：

单位：万元

项目	2018年6月30日		2017年12月31日		2016年12月31日		2015年12月31日	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
长期借款	-	-	-	-	-	-	3,500.00	65.17%
预计负债	450.00	17.85%	450.00	19.66%	450.00	18.74%	-	-
递延收益	1,847.68	73.31%	1,839.42	80.34%	1,951.60	81.26%	1,870.38	34.83%
递延所得税负债	222.71	8.84%	-	-	-	-	-	-
非流动负债合计	2,520.38	100.00%	2,289.42	100.00%	2,401.60	100.00%	5,370.38	100.00%

报告期各期末，公司非流动负债主要为长期借款和递延收益构成，具体情况如下：

(1) 长期借款

2015 年末，公司长期借款为 3,500.00 万元，占非流动负债的比例为 65.17%。2016 年，公司使用 IPO 募集资金置换了预先投入的自筹资金，使用货币资金偿还了全部长期借款。2016 年末至 2018 年 6 月末，公司长期借款余额为零。

(2) 递延收益

报告期各期末，公司递延收益分别为 1,870.38 万元、1,951.60 万元、1,839.42 万元和 1,847.68 万元，占非流动负债的比例分别为 34.83%、81.26%、80.34%和 73.31%。报告期内，公司递延收益基本保持稳定，均系与资产相关的政府补助所形成。

(三) 偿债能力分析

1、公司偿债能力指标

报告期各期末，公司流动比率、速动比率、资产负债率和利息保障倍数情况如下：

财务指标	2018年6月30日/ 2018年1-6月	2017年12月31日/ 2017年度	2016年12月31日/ 2016年度	2015年12月31日/ 2015年度
流动比率（倍）	1.97	2.48	3.15	2.75
速动比率（倍）	1.34	1.71	2.37	2.31
资产负债率（母公司报表）	24.56%	24.15%	19.61%	27.17%
资产负债率（合并报表）	29.50%	25.72%	21.43%	29.90%
利息保障倍数（倍）	13.85	54.31	58.39	8.46

报告期各期末，公司流动比率分别为 2.75、3.15、2.48 和 1.97，速动比率分别为 2.31、2.37、1.71 和 1.34，母公司口径资产负债率分别为 27.17%、19.61%、24.15% 和 24.56%，合并口径资产负债率分别为 29.90%、21.43%、25.72% 和 29.50%。2016 年偿债能力上升主要系公司偿还了较多银行贷款所致，2017 年偿债能力有所下降主要系发行人为提高资金使用效率，更多以票据的方式与供应商进行结算，期末应付票据余额有所增加。2018 年上半年，公司偿债能力较 2017 年度有所下降，主要系瑞杰科技纳入合并报表范围且公司 2018 年 1-6 月新增短期借款较多所致。总体而言，公司保持着较强的偿债能力。

2、可比同行业公司对比情况

公司及可比同行业公司偿债能力指标的比较情况如下表所示：

公司名称	流动比率			
	2018年6月30日	2017年12月31日	2016年12月31日	2015年12月31日
宝钢包装	-	0.77	0.78	0.78
奥瑞金	-	1.10	1.22	1.55
昇兴股份	-	1.07	1.15	1.25
英联股份	-	2.24	1.96	2.28
行业平均值	-	1.29	1.28	1.47
华源控股	1.97	2.48	3.15	2.75
公司名称	速动比率			
	2018年6月30日	2017年12月31日	2016年12月31日	2015年12月31日
宝钢包装	-	0.54	0.53	0.55
奥瑞金	-	0.95	1.11	1.38
昇兴股份	-	0.72	0.84	0.98
英联股份	-	1.50	1.46	1.66
行业平均值	-	0.93	0.98	1.14
华源控股	1.34	1.71	2.37	2.31
公司名称	资产负债率（合并报表）			
	2018年6月30日	2017年12月31日	2016年12月31日	2015年12月31日

宝钢包装	-	52.00%	50.72%	58.59%
奥瑞金	-	59.17%	64.58%	56.95%
昇兴股份	-	42.58%	41.51%	48.30%
英联股份	-	23.05%	26.68%	21.59%
行业平均值	-	44.20%	45.87%	46.36%
华源控股	29.50%	25.72%	21.43%	29.90%

注：可比同行业公司数据来源于其披露的年度报告以及招股说明书，依据年度报告以及招股说明书相关数据计算；截至本募集说明书出具之日，同行业公司尚未披露 2018 年半年度财务报告。

报告期内，公司流动比率和速动比率均高于行业平均水平，资产负债率（合并报表）均低于行业平均水平，具备较强的偿债能力。公司偿债能力指标优于行业平均水平主要系公司采用了较为稳健的财务政策以及 IPO 募集资金到位大幅改善公司偿债能力所致。

（四）资产经营效率分析

1、公司资产周转能力指标

报告期内，公司的应收账款周转率、存货周转率如下：

财务指标	2018 年 1-6 月	2017 年度	2016 年度	2015 年度
应收账款周转率（次）	2.01	5.38	4.10	4.00
存货周转率（次）	1.57	4.22	4.56	4.54

报告期内，公司应收账款周转率分别为 4.00、4.10、5.38 和 2.01。2017 年应收账款回款较快，应收账款周转率有所提高，2018 年 1-6 月应收账款周转率较低，主要系公司应收账款增加，且瑞杰科技自 2018 年 6 月纳入合并范围，并入 2018 年半年度财务报表的仅有 2018 年 6 月的营业收入。报告期内，公司存货周转率分别为 4.54、4.56、4.22 和 1.57。2017 年存货周转率有所下降主要系原材料价格大幅上升，存货余额增加较快所致。2018 年 1-6 月存货周转率较低，主要系公司存货余额增加，且瑞杰科技自 2018 年 6 月纳入合并范围，并入 2018 年半年度财务报表的也仅有 2018 年 6 月的营业成本。

2、可比同行业公司对比情况

公司及可比同行业公司资产周转能力指标的比较情况如下表所示：

公司名称	应收账款周转率			
	2018 年 1-6 月	2017 年度	2016 年度	2015 年度

宝钢包装	-	5.10	4.34	4.05
奥瑞金	-	3.09	3.38	4.64
昇兴股份	-	4.93	4.32	5.58
英联股份	-	5.33	5.39	5.59
行业平均值	-	4.61	4.36	4.97
华源控股	2.01	5.38	4.10	4.00
公司名称	存货周转率			
	2018年1-6月	2017年度	2016年度	2015年度
英联股份	-	4.30	5.26	4.42
昇兴股份	-	4.31	5.61	5.39
宝钢包装	-	5.16	4.66	3.81
奥瑞金	-	7.80	8.60	7.12
行业平均值	-	5.39	6.03	5.19
华源控股	1.57	4.22	4.56	4.54

注：可比同行业公司数据来源于其披露的年度报告以及招股说明书，依据年度报告以及招股说明书相关数据计算；截至本募集说明书出具之日，同行业公司尚未披露2018年半年度财务报告。

2015年和2016年，公司应收账款周转率略低于行业平均水平，主要系公司与同行业公司下游客户所处细分行业不同所致。公司下游客户主要为化工涂料行业，同行业公司下游客户主要为快速消费品行业，而化工涂料行业客户回款慢于快速消费品行业回款，因此公司应收账款周转率相对较低。2017年，公司应收账款周转率高于行业平均水平主要系2017年应收账款回款较快所致。

报告期内，公司存货周转率低于行业平均水平，主要系公司与同行业公司的产品类型有所差异所致。同行业可比公司主要生产二片罐、易开盖、易拉罐、饮料罐等，而公司主要生产化工罐，具有批量小，罐型多的特点，生产工艺较为复杂，生产工序也较多。因此，公司在产品和半成品备货相对较高，存货周转率相应低于行业平均水平。

二、公司盈利能力分析

报告期内，公司营业收入及利润情况如下：

单位：万元

项目	2018年1-6月		2017年度		2016年度		2015年度
	金额	同比	金额	增幅	金额	增幅	金额
营业收入	58,597.50	4.47%	114,937.73	14.19%	100,655.14	10.63%	90,979.54

营业利润	4,896.97	-20.33%	11,482.32	-6.83%	12,323.66	25.78%	9,797.70
利润总额	4,840.71	-19.95%	11,408.84	-14.11%	13,282.77	30.48%	10,180.03
净利润	3,975.22	-17.80%	9,328.46	-13.24%	10,752.09	27.79%	8,413.76
归属于母公司所有者的净利润	3,968.45	-17.94%	9,328.46	-13.24%	10,752.09	27.79%	8,413.76

报告期内，公司营业收入分别为 90,979.54 万元、100,655.14 万元、114,937.73 万元和 58,597.50 万元，营业收入规模逐步扩大；公司归属于母公司所有者的净利润分别为 8,413.76 万元、10,752.09 万元、9,328.46 万元和 3,968.45 万元，2017 年同比下降 13.24%，主要系原材料价格上升，营业成本增加所致；2018 年 1-6 月同比下降 17.94%，主要系资产减值损失、销售费用及财务费用增加所致。

（一）收入构成

1、营业收入分析

报告期内，公司营业收入构成情况具体如下：

单位：万元

项目	2018 年 1-6 月		2017 年度		2016 年度		2015 年度	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
主营业务收入	57,376.44	97.92%	113,753.71	98.97%	98,011.20	97.37%	88,065.26	96.80%
其他业务收入	1,221.06	2.08%	1,184.02	1.03%	2,643.94	2.63%	2,914.28	3.20%
合计	58,597.50	100.00%	114,937.73	100.00%	100,655.14	100.00%	90,979.54	100.00%

公司主营业务收入主要为化工罐、印铁等金属包装产品的销售收入，2018 年 6 月起，瑞杰科技纳入合并报表范围，瑞杰科技的主营业务注塑类包装容器、吹塑类包装容器和家具家电类产品均成为公司的主营业务。其他业务收入主要为材料和废料的销售收入。报告期各期，公司主营业务收入占营业收入的比例分别为 96.80%、97.37%、98.97%和 97.92%，主营业务突出。

2、主营业务收入分析

报告期内，公司主营业务收入分别为 88,065.26 万元、98,011.20 万元、113,753.71 万元和 57,376.44 万元，保持稳步增长。一方面，随着我国经济的发展以及城市化水平的持续提高，下游涂料行业整体保持稳定增长态势，带动金属

包装行业进一步发展。公司作为金属包装化工罐行业的优势企业，市场需求相应增加。另一方面，报告期内，公司持续推进前次募投项目实施，部分募投项目已经建设完成，产能和效益开始释放，主营业务收入相应增加。此外，瑞杰科技自2018年6月起纳入合并报表范围也使公司主营业务收入有所上升。

(1) 产品构成

报告期内，公司主营业务收入的产品构成情况具体如下：

单位：万元

产品类别	2018年1-6月		2017年度		2016年度		2015年度	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
化工罐	43,549.49	75.90%	83,082.18	73.04%	71,048.77	72.49%	68,310.25	77.57%
金属盖	2,445.13	4.26%	4,752.56	4.18%	4,100.64	4.18%	5,428.30	6.16%
食品罐	1,407.64	2.45%	2,523.72	2.22%	2,487.05	2.54%	2,592.46	2.94%
杂罐	153.85	0.27%	443.78	0.39%	632.77	0.65%	672.50	0.76%
印刷加工及销售	5,193.16	9.05%	22,951.47	20.18%	19,741.97	20.14%	11,061.74	12.56%
注塑类包装容器	3,351.93	5.84%	-	-	-	-	-	-
吹塑类包装容器	1,176.45	2.05%	-	-	-	-	-	-
家具家电类产品	98.78	0.17%	-	-	-	-	-	-
主营业务收入合计	57,376.44	100.00%	113,753.71	100.00%	98,011.20	100.00%	88,065.26	100.00%

报告期内，公司主营业务收入以化工罐和印刷加工及销售为主。随着下游涂料行业的发展以及前次募投项目新增化工罐产能的释放，公司主导产品化工罐的销售规模在报告期内保持稳步增长。2016年，化工罐的收入占比有所下降主要系当年印刷加工及销售业务增长较快所致。随着“咸宁华源年产3.6万吨彩印铁项目”于2015年12月达到预定可使用状态并于后续年度顺利实现效益，2015-2017年，公司印刷加工及销售业务的规模和占比不断上升。2018年6月印刷加工及销售业务占主营业务收入比例有所下降，主要系印铁加工业务占比上升，印铁销售业务占比下降。2018年6月起，瑞杰科技并入公司合并报表，公司主营业务收入产品构成新增注塑类包装容器、吹塑类包装容器及家具家电类产品。

(2) 地区构成

报告期内，公司主营业务收入的地区构成情况具体如下：

单位：万元

地区	2018年1-6月		2017年度		2016年度		2015年度	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
华东	23,317.61	40.64%	42,518.11	37.38%	39,227.41	40.02%	42,140.78	47.85%
华中	6,495.16	11.32%	23,700.38	20.83%	20,983.97	21.41%	11,949.39	13.57%
华南	10,044.52	17.51%	18,842.53	16.56%	16,014.33	16.34%	14,046.51	15.95%
西南	9,888.92	12.91%	17,201.70	15.12%	12,845.35	13.11%	12,195.19	13.85%
华北	7,408.57	17.24%	11,006.45	9.68%	8,311.61	8.48%	7,301.36	8.29%
国外	221.67	0.39%	484.53	0.43%	628.53	0.64%	432.03	0.49%
主营业务收入合计	57,376.44	100.00%	113,753.71	100.00%	98,011.20	100.00%	88,065.26	100.00%

公司产品主要销往国内市场。报告期内，公司国内销售收入占主营业务收入的比重均在99%以上。公司实施贴近客户的经营模式，在国内多个地方设立生产基地为主要客户提供配套服务。总体来看，公司主营业务收入主要分布在华东、华中等地。报告期内，公司主营业务收入的地区构成基本保持稳定，2016年华中地区占比有所上升主要系咸宁华源前次募投项目建设完成，印刷加工及销售业务增长较快所致。2018年1-6月，华北地区收入占比较高，主要系瑞杰科技纳入合并报表范围，其华北地区收入较高所致；华中地区销售占比下降，主要系与主要客户奥瑞金主要合作模式由印铁销售转为印铁加工，公司印铁加工业务占比上升，印铁销售业务占比下降所致。

（二）利润的主要来源分析

1、公司利润主要来源于营业利润，而非来自合并报表范围以外的投资收益及营业外收支。

单位：万元

项目	2018年1-6月	2017年度	2016年度	2015年度
营业利润	4,896.97	11,482.32	12,323.66	9,797.70
其中：投资收益	96.27	528.01	199.78	-
营业外收支净额	-56.26	-73.48	959.12	365.66
利润总额	4,840.71	11,408.84	13,282.77	10,180.03

报告期内，公司利润主要来自于营业利润，各期营业利润与利润总额的比例分别为96.24%、92.78%、100.64%和101.16%。

2、报告期内，公司主营业务的销售毛利构成如下：

单位：万元

产品类别	2018年1-6月		2017年度		2016年度		2015年度	
	毛利	毛利贡献比	毛利	毛利贡献比	毛利	毛利贡献比	毛利	毛利贡献比
化工罐	9,568.32	78.02%	18,774.21	84.54%	19,545.22	81.64%	16,589.93	81.06%
金属盖	355.47	2.90%	758.06	3.41%	1,064.80	4.45%	1,063.66	5.20%
食品罐	386.85	3.15%	299.76	1.35%	580.56	2.43%	376.05	1.84%
杂罐	35.69	0.29%	168.51	0.76%	246.83	1.03%	120.31	0.59%
印刷加工及销售	1,058.95	8.63%	2,206.68	9.94%	2,501.93	10.45%	2,317.39	11.32%
注塑类包装容器	664.27	5.42%						
吹塑类包装容器	192.22	1.57%						
家具家电类产品	2.41	0.02%						
合计	12,264.18	100.00%	22,207.21	100.00%	23,939.32	100.00%	20,467.34	100.00%

报告期内，公司主营业务销售毛利主要来源于化工罐和印刷加工及销售，合计对当期毛利的贡献比例分别为 92.38%、92.10%、94.48%和 84.72%，2018年1-6月比例有所下降，主要系瑞杰科技纳入合并报表范围所致。

（三）利润表其他主要项目分析

1、期间费用分析

报告期内，公司期间费用构成情况具体如下：

单位：万元

项目	2018年1-6月		2017年度		2016年度		2015年度	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
销售费用	2,008.20	3.43%	3,289.70	2.86%	4,265.26	4.24%	3,185.59	3.50%
管理费用	2,573.73	4.39%	4,940.57	4.30%	4,161.53	4.13%	3,275.95	3.60%
研发费用	1,544.03	2.63%	2,869.79	2.50%	3,311.55	3.29%	2,847.30	3.13%
财务费用	330.80	0.56%	160.22	0.14%	88.61	0.09%	1,359.09	1.49%
合计	6,456.76	11.02%	11,260.27	9.80%	11,826.95	11.75%	10,667.93	11.73%

注：上表中，报告期各期占比系各项期间费用占当期营业收入的比例。

报告期各期，公司期间费用分别为 10,667.93 万元、11,826.95 万元、11,260.27 万元和 6,456.76 万元，占营业收入的比例分别为 11.73%、11.75%、9.80%和 11.02%。各项期间费用的变动情况具体如下：

（1）销售费用

报告期各期，公司销售费用分别为 3,185.59 万元、4,265.26 万元、3,289.70 万元和 2,008.20 万元，占营业收入的比例分别为 3.50%、4.24%、2.86%和 3.43%，公司销售费用构成情况具体如下：

单位：万元

项目	2018 年 1-6 月	2017 年度	2016 年度	2015 年度
运输费用	1,194.18	2,345.91	2,325.20	2,096.21
薪酬费用	254.62	482.44	397.13	334.69
业务招待费	407.11	255.75	434.21	422.23
产品质量赔偿	30.47	-108.22	764.94	-
其他	121.82	313.81	343.77	332.46
合计	2,008.20	3,289.70	4,265.26	3,185.59

公司销售费用主要由运输费用、薪酬费用、业务招待费和产品质量赔偿构成。公司 2016 年度销售费用较 2015 年度上升 1,079.67 万元的原因主要为：①随着公司销售规模的扩大，运输费用较上年增加 229.00 万元；②公司产品出现质量问题，相应确认产品质量赔偿 764.94 万元。公司 2017 年度销售费用较 2016 年度下降 975.56 万元主要系公司产品质量赔偿冲回所致。2018 年 1-6 月，销售费用同比增加 28.54%，主要系上半年公司加大力度开拓新客户所致。

（2）管理费用

报告期各期，公司管理费用分别为 3,275.95 万元、4,161.53 万元、4,940.57 万元和 2,573.73 万元，占营业收入的比例分别为 3.60%、4.13%、4.30%和 4.39%，公司管理费用的构成情况具体如下：

单位：万元

项目	2018 年 1-6 月	2017 年度	2016 年度	2015 年度
薪酬费用	1,011.47	2,085.60	1,676.06	1,377.32
办公费	120.32	237.38	268.34	254.28
折旧费及摊销	335.57	574.16	471.71	351.20
中介机构费用	214.47	137.91	209.11	130.99
税费	-	-	122.34	409.72
差旅费	168.19	335.01	255.18	206.92
业务招待费	187.14	241.10	237.77	195.22
股份支付	143.40	871.22	246.90	-
其他	393.17	458.19	674.12	350.30
合计	2,573.73	4,940.57	4,161.53	3,275.95

公司管理费用主要包括薪酬费用、折旧费及摊销等。公司 2016 年度管理费用较 2015 年度上升的原因主要为：①管理人员薪酬上升，2016 年薪酬费用较上年增加 298.73 万元；②公司于 2016 年实施限制性股票激励计划，相应确认股权激励费用 246.90 万元。2016 年至 2017 年，公司管理费用有所上升主要系薪酬费用增加以及公司实施限制性股票激励计划确认的股权激励费用增加所致。

（3）研发费用

报告期各期，公司研发费用分别为 2,847.30 万元、3,311.55 万元、2,869.79 万元和 1,544.03 万元，占营业收入的比例分别为 3.13%、3.29%、2.50%和 2.63%，总体保持稳定。

（4）财务费用

报告期各期，公司财务费用分别为 1,359.09 万元、88.61 万元、160.22 万元和 330.80 万元，占营业收入的比例分别为 1.49%、0.09%、0.14%和 0.56%，公司财务费用的构成情况具体如下：

单位：万元

项目	2018 年 1-6 月	2017 年度	2016 年度	2015 年度
利息支出	376.79	214.03	231.45	1,364.05
减：利息收入	37.54	76.23	156.88	27.83
汇兑损失	-27.58	1.77	-4.72	-10.26
手续费及其他	19.14	20.64	18.76	33.13
合计	330.80	160.22	88.61	1,359.09

公司财务费用主要包括利息支出、利息收入、汇兑损失和手续费等。公司 2016 年度财务费用较 2015 年度下降 1,270.48 万元，主要系 IPO 募集资金到位后公司置换预先投入的自筹资金，归还了部分银行贷款，利息支出相应减少 1,132.60 万元所致。2018 年 1-6 月财务费用较高，主要系公司当期短期借款增加，利息支出增加所致。

2、资产减值损失

报告期各期，公司资产减值损失分别为 624.43 万元、177.40 万元、-163.33 万元和 908.01 万元，具体构成如下：

单位：万元

项目	2018年1-6月	2017年度	2016年度	2015年度
坏账准备	719.44	-399.26	-119.56	396.49
存货跌价准备	188.58	235.93	292.86	181.45
固定资产减值准备	-	-	4.10	46.49
合计	908.01	-163.33	177.40	624.43

公司资产减值损失主要由坏账准备、存货跌价准备和固定资产减值准备构成。2015-2017年，公司资产减值损失有所下降主要系公司计提的坏账准备逐年减少所致。公司2016年坏账准备较2015年减少516.05万元，主要系公司客户偿还所欠货款，公司转回以前年度已计提的坏账准备所致。公司2017年坏账准备较2016年减少279.70万元，主要系公司2017年应收账款回款较快，期末应收账款余额减少，计提的坏账准备转回所致。2018年1-6月资产减值损失有所增加，主要系期末应收账款较期初增加较多，计提坏账准备增加所致。

3、投资收益

公司投资收益主要由权益法核算的长期股权投资收益和理财产品收益构成。报告期各期，公司投资收益分别为0.00万元、199.78万元、528.01万元和96.27万元。公司2016年投资收益较2015年增加199.78万元，主要系公司使用闲置资金进行现金管理购买保本型银行理财产品所获得的收益。公司2017年投资收益较2016年增加328.23万元，主要系公司对联营企业润天智的投资收益增加所致。

4、营业外收支

报告期各期，公司营业外收入分别为422.72万元、1,061.15万元、68.53万元和40.97万元，主要为政府补助。公司2016年营业外收入较高主要系公司于当年获得500万元上市奖励所致。公司营业外收入的构成具体如下：

单位：万元

项目	2018年1-6月	2017年度	2016年度	2015年度
政府补助	28.00	30.27	1,024.14	408.75
其他	12.97	38.26	37.01	12.25
合计	40.97	68.53	1,061.15	421.00

报告期各期，公司营业外支出分别为38.68万元、102.03万元、142.00万元

和 97.22 万元，主要为对外捐赠。公司营业外支出的构成具体如下：

单位：万元

项目	2018 年 1-6 月	2017 年度	2016 年度	2015 年度
对外捐赠	85.23	119.90	90.60	28.00
非流动资产毁损报废损失	5.17	4.21	-	10.60
其他	6.82	17.89	11.43	0.08
合计	97.22	142.00	102.03	38.68

（四）毛利率分析

1、综合毛利率分析

报告期各期，公司综合毛利率分别为 23.73%、24.71%、19.72%和 21.41%，具体情况如下：

单位：万元

项目	2018 年 1-6 月	2017 年度	2016 年度	2015 年度
营业收入	58,597.50	114,937.73	100,655.14	90,979.54
营业成本	46,053.14	92,277.64	75,784.80	69,385.97
综合毛利率	21.41%	19.72%	24.71%	23.73%

2016 年度综合毛利率较 2015 年度上升 0.97%，各产品毛利率及收入比重变动对综合毛利率的变动影响如下：

产品类别	综合毛利率贡献变动值	毛利率变动影响值	收入比重变动影响值
化工罐	1.18%	2.28%	-1.09%
金属盖	-0.11%	0.26%	-0.37%
食品罐	0.16%	0.22%	-0.05%
杂罐	0.11%	0.13%	-0.02%
印刷加工及销售	-0.06%	-1.62%	1.56%
其他	-0.31%	-0.09%	-0.22%
合计	0.97%	1.17%	-0.20%

从上表可知，公司 2016 年度综合毛利率上升主要系化工罐毛利率上升所致。化工罐毛利率上升对综合毛利率的影响为 2.28%，但由于化工罐收入占比下降，化工罐整体对主营业务综合毛利率的影响为 1.18%。此外，虽然印刷加工及销售业务收入占比上升对主营业务综合毛利率的影响为 1.56%，但由于印刷加工及销售业务毛利率下降，印刷加工及销售业务整体对主营业务综合毛利率的影响为

-0.06%。

2017 年度综合毛利率较 2016 年度下降 4.99%，各产品毛利率及收入比重变动对综合毛利率的变动影响如下：

产品类别	综合毛利率贡献变动值	毛利率变动影响值	收入比重变动影响值
化工罐	-3.08%	-3.55%	0.47%
金属盖	-0.40%	-0.41%	0.02%
食品罐	-0.32%	-0.25%	-0.06%
杂罐	-0.10%	0.00%	-0.09%
印刷加工及销售	-0.57%	-0.61%	0.05%
其他	-0.53%	0.03%	-0.56%
合计	-4.99%	-4.80%	-0.19%

从上表可知，公司 2017 年度综合毛利率下降主要系化工罐和印刷加工及销售业务毛利率下降所致。上述两类产品对主营业务综合毛利率贡献变动值合计为 -3.65%。

2018 年 1-6 月综合毛利率较 2017 年度上升 1.69%，各产品毛利率及收入比重变动对综合毛利率的变动影响如下：

产品类别	综合毛利率贡献变动值	毛利率变动影响值	收入比重变动影响值
化工罐	-0.01%	-0.47%	0.46%
金属盖	-0.05%	-0.06%	0.01%
食品罐	0.40%	0.37%	0.02%
杂罐	-0.09%	-0.04%	-0.05%
印刷加工及销售	-0.11%	0.96%	-1.07%
其他	0.08%	-0.32%	0.40%
注塑类包装容器	1.13%	1.13%	0.00%
吹塑类包装容器	0.33%	0.33%	0.00%
家具家电类产品	0.00%	0.00%	0.00%
合计	1.69%	1.91%	-0.22%

从上表可知，公司 2018 年 1-6 月综合毛利率上升主要系食品罐毛利率上升及瑞杰科技纳入合并报表范围，注塑类、吹塑类包装容器和家具家电类产品纳入主营业务范围所致。此外，虽然印刷加工及销售业务毛利率上升对综合毛利率的影响为 0.96%，但由于印刷加工及销售业务收入占比下降，印刷加工及销售业务整体对主营业务综合毛利率的影响为 -0.11%。

2、分产品毛利率分析

报告期内，公司分产品毛利率变动情况如下表所示：

产品类别	2018年1-6月	2017年度	2016年度	2015年度
化工罐	21.97%	22.60%	27.51%	24.29%
金属盖	14.54%	15.95%	25.97%	19.59%
食品罐	27.48%	11.88%	23.34%	14.51%
杂罐	23.20%	37.97%	39.01%	17.89%
印刷加工及销售	20.39%	9.61%	12.67%	20.95%
其他	22.95%	38.25%	35.21%	38.65%
注塑类包装容器	19.82%	-	-	-
吹塑类包装容器	16.34%	-	-	-
家具家电类产品	2.44%	-	-	-
综合毛利率	21.41%	19.72%	24.71%	23.73%

公司生产所用的主要原材料为马口铁，占公司产品成本65%左右。其价格波动会直接影响公司的盈利水平。报告期内，马口铁的市场价格波动较大，具体如下：



注：

- (1) 数据来自 wind 资讯，单位为元/吨；
- (2) 马口铁由冷轧钢板通过一次冷轧或者二次冷轧后镀锡而获得。

公司马口铁采购单价受市场价格影响存在一定波动。报告期内，公司马口铁采购规模及平均单价情况如下表所示：

项目	2018年1-6月	2017年度	2016年度	2015年度
金额(万元)	26,695.18	61,159.99	39,765.31	33,169.72
数量(吨)	51,626.05	124,073.57	107,784.79	83,557.02
平均单价(万元/吨)	0.52	0.49	0.37	0.40

2015-2017年，公司主要原材料马口铁采购单价分别为0.40万元/吨、0.37万元/吨和0.49万元/吨。公司2016年马口铁采购单价较2015年下降7.06%，2017年马口铁采购单价较2016年上升33.61%。受主要原材料马口铁价格波动影响，2015-2017年公司金属包装产品的毛利率普遍呈现先上升后下降的变动趋势。2016年，公司印刷加工及销售业务毛利率有所下降主要系毛利率较高的印铁加工业务占比下降，毛利率较低的印铁销售业务占比上升所致。

2018年1-6月，公司食品罐客户三珍斋订单量减少，但毛利率有所提高；杂罐业务主要供应出口，毛利率有所降低；印铁加工业务占比上升，印刷加工及销售业务毛利率相应提高。

3、可比同行业公司对比情况

公司及可比同行业公司综合毛利率的比较情况如下表所示：

公司名称	2018年1-6月	2017年度	2016年度	2015年度
宝钢包装	-	9.38%	11.88%	16.92%
奥瑞金	-	27.59%	34.56%	34.17%
昇兴股份	-	16.55%	22.14%	18.69%
英联股份	-	21.90%	30.25%	28.48%
行业平均值	-	18.86%	24.71%	24.56%
华源控股	21.41%	19.72%	24.71%	23.73%

注：可比同行业公司数据来源于其披露的年度报告以及招股说明书，依据年度报告以及招股说明书相关数据计算；截至本募集说明书出具之日，同行业公司尚未披露2018年半年度财务报告。

报告期内，公司综合毛利率与可比同行业公司平均水平较为接近，综合毛利率变动趋势与可比同行业公司基本相符。

(五) 非经常性损益

单位：万元

项目	2018年1-6月	2017年度	2016年度	2015年度
----	-----------	--------	--------	--------

非流动资产处置损益，包括已计提资产减值准备的冲销部分	4.05	-3.51	4.40	-16.66
计入当期损益的政府补助（与公司正常经营业务密切相关，符合国家政策规定、按照一定标准定额或定量持续享受的政府补助除外）	134.27	389.20	1,024.14	408.75
委托他人投资或管理资产的损益	-	201.28	153.40	-
除上述各项之外的其他营业外收入和支出	-77.87	-99.53	-65.02	-26.43
小计	60.45	487.43	1,116.92	365.66
减：所得税费用（所得税费用减少以“-”表示）	11.39	79.98	154.86	74.35
少数股东损益	0.00	-	-	-
归属于母公司股东的非经常性损益净额	49.05	407.46	962.06	291.31

报告期内，公司非经常性损益主要为政府补助和理财产品收益。2018年1-6月，公司非经常性损益较低，主要系计入当期损益的政府补助较少，且当期理财产品余额为零所致。

三、公司资本性支出分析

（一）报告期内公司重大资本性支出

1、购建固定资产、无形资产和其他长期资产

报告期内，公司购建固定资产、无形资产和其他长期资产支付的现金分别为7,421.79万元、8,361.28万元、7,182.26万元和5,422.96万元，2015-2017年购建固定资产、无形资产和其他长期资产支付的现金主要系IPO募投项目咸宁华源年产3.6万吨彩印铁项目、中鲈华源年产3,780万只金属化工罐项目、苏州华源年产7,800万只化工罐的印铁及配件项目、广州华源年产1,700万只金属化工罐项目、邛崃华源年产2,220万只化工罐及配件建设项目和邛崃华源年产3万吨彩印马口铁建设项目的投入。具体情况参见本募集说明书“第九节 历次募集资金运用/二、前次募集资金实际使用情况说明”的相关内容。2018年上半年公司购建固定资产、无形资产和其他长期资产支付的现金主要系清远华源通过出让方式取得本次募投项目“清远年产3,960万只化工罐及印铁项目”用地、苏州华源瑞杰购置新设备、上海顺源购置办公房产的投入。

2、对外股权投资

2016年12月，公司第二届董事会第十六次会议审议通过《关于受让深圳市

润天智数字设备股份有限公司部分股份的议案》，拟以自有资金收购润天智7.9858%股权。2017年4月，公司第二届董事会第十七次会议审议通过《关于继续受让深圳市润天智数字设备股份有限公司部分股份的议案》，拟进一步增持润天智股权至10.0248%。2016年和2017年，公司投资润天智所支付的现金分别为3,671.10万元和5,056.80万元。

（二）未来可预见的重大资本性支出计划

除前次IPO募投项目及本次募投项目外，公司还计划投资西藏远望壹创业投资合伙企业（有限合伙）、建设“年产彩印包装铁皮6万吨项目”。其中前次IPO募投项目情况、本次募投项目情况请参见本募集说明书“第九节 历次募集资金运用”的相关内容。

2018年1月26日，公司第二届董事会第三十一次会议、第二届监事会第二十九次会议审议通过了《关于对外投资的议案》，同意公司全资子公司苏州华源中鲈包装有限公司与苏州中鲈国际物流科技园管委会签订投资意向协议书，投资建设“年产彩印包装铁皮6万吨项目”，项目总投资约2亿元人民币，占地约40亩。截止至募集说明书签署日，中鲈华源已与苏州中鲈国际物流科技园管委会签订了《苏州中鲈国际物流科技园管委会与苏州华源中鲈包装有限公司入区投资协议书》。

2018年4月18日公司第三届董事会第二次会议、第三届监事会第二次会议及2018年5月15日2017年年度股东大会审议通过了《关于全资子公司拟参与投资西藏远望壹创业投资合伙企业（有限合伙）暨关联交易的议案》，同意公司全资子公司苏州海宽华源智能装备有限公司为充分利用专业机构的经验和资源，围绕战略推进产业布局，同时提升资产运作水平，提高资金收益，以自有资金1,000万元人民币参与投资西藏远望壹创业投资合伙企业（有限合伙），认缴西藏远望合伙企业1,000万元的份额，成为其有限合伙人，以认缴的出资额为限对合伙企业的债务承担责任。

四、现金流量分析

报告期内公司现金流量情况如下：

单位：万元

项 目	2018 年 1-6 月	2017 年度	2016 年度	2015 年度
经营活动产生的现金流量净额	-13,515.46	15,092.26	10,226.05	6,863.05
投资活动产生的现金流量净额	-8,884.59	-3,564.34	-20,634.77	-7,385.63
筹资活动产生的现金流量净额	12,577.14	-5,178.71	-17,689.65	38,117.69
汇率变动对现金及现金等价物的影响	27.69	-2.44	7.39	7.18
现金及现金等价物净增加额	-9,795.22	6,346.77	-28,090.97	37,602.29
期末现金及现金等价物余额	11,666.54	21,461.76	15,114.99	43,205.96

（一）经营活动产生的现金流量

报告期内，公司经营活动产生的现金流量净额分别为 6,863.05 万元、10,226.05 万元、15,092.26 万元和-13,515.46 万元，经营活动现金流量水平良好。2015-2017 年，公司经营活动产生的现金流量净额不断增加主要系销售商品、提供劳务收到的现金逐年增加所致。2018 年 1-6 月，公司经营活动产生的现金流量净额较 2017 年末下降较多，主要系 2017 年第四季度公司主要客户阿克苏和立邦回款较快，2018 年上半年回款减少，此外，马口铁价格上涨，公司采购原材料所支付的现金增加所致。

（二）投资活动产生的现金流量

报告期内，公司投资活动产生的现金流净额分别为-7,385.63 万元、-20,634.77 万元、-3,564.34 万元和-8,884.59 万元。2015-2017 年，公司投资活动产生的现金流量均为净流出，主要系公司利用闲置资金购买保本型银行理财产品，前次募投项目建设以及投资润天智所致。2018 年 1-6 月，公司投资活动产生的现金流量主要系公司支付部分瑞杰科技股权转让款、清远华源通过出让取得本次募投项目用地、苏州华源瑞杰新增生产设备、上海顺源购置办公用房所致。

（三）筹资活动产生的现金流量

报告期内，公司筹资活动产生的现金流净额分别为 38,117.69 万元、-17,689.65 万元、-5,178.71 万元和 12,577.14 万元。公司 2015 年筹资活动产生的现金流量净额较大主要系公司 IPO 募集资金净额 35,173.07 万元于 2015 年 12 月到位所致。公司 2016 年筹资活动产生的现金流量净额为负且金额较大主要系公司于 2016 年使用 IPO 募集资金置换了预先投入的自筹资金，使用货币资金偿还银行借款

所致。公司 2017 年筹资活动产生的现金流量净额为负主要系分配现金股利 7,203.00 万元所致。公司 2018 年 1-6 月筹资活动产生的现金流量净额为 12,577.14 万元，主要系公司当期短期借款增加所致。

五、担保、诉讼、其他或有事项

截至本募集说明书签署日，公司不存在对外担保、尚未了结的重大诉讼以及其他或有事项。

六、财务状况和未来盈利能力

（一）偿债能力较强

报告期各期末，公司资产负债率较低，合并口径资产负债率分别为 29.90%、21.43%、25.72%和 29.50%，母公司口径资产负债率分别为 27.17%、19.61%、24.15%和 24.56%。总体而言，公司的资产负债率仍处于合理水平，财务风险相对较小。

（二）主营业务稳定，盈利能力较强

报告期内，公司利润主要来自于化工罐、印铁等产品产生的营业收入，营业外收入对利润影响较小，各期营业利润与利润总额的比例分别为 96.24%、92.78%、100.64%和 101.16%。报告期内公司实现利润总额分别为 10,180.03 万元、13,282.77 万元、11,408.84 万元和 4,840.71 万元，具有较强的盈利能力。

（三）公司未来发展趋势

公司自设立以来主要从事金属包装产品的研发、生产及销售，具备全产业链的生产、技术与服务能力。在化工罐领域，公司已发展成为国内为数不多的领先企业之一；同时，在金属盖、食品罐、杂罐、印涂铁领域，公司也取得了良好进展。随着我国经济的增长、居民消费水平的提高以及城市化进程的加快，预计金属包装行业仍将保持稳步增长的态势。未来公司将依托与涂料等行业的高端优质客户建立起来的长期稳定合作关系以及公司不断增强的研发能力，进一步提升公司在金属包装行业的竞争优势和市场份额。此外，通过并购瑞杰科技进入塑料包装领域，公司的业务结构将进一步丰富，在增加新的利润增长点的同时，公司的

抗风险能力和持续经营能力也将大幅提升。”

4、申请人本次拟募集 4 亿元，其中 3.03 亿元拟用于总投资 3.30 亿元“清远年产 3960 万只化工罐及印铁项目”，0.97 亿元用于“年产 1730 万只印铁制罐项目”。请申请人补充说明：（1）本次募投项目各项投资是否属于资本性支出；是否包含董事会前投入；（2）清远项目投资明细及投资金额测算依据，类似产能规模下本次募投项目投资金额远超出历史项目投资金额的原因及合理性；（3）清远项目土地购置的具体位置、面积、土地使用性质、定价依据等；（4）本次募投项目预计的产能消化措施以及申请人在前次募投项目均未全部达产的情况下建设本次募投项目的必要性；（5）本次募投项目内部收益率的测算过程及测算依据，是否保持了谨慎性合理性；（6）上述项目均存在铺底流动资金。请申请人详细说明铺底流动资金的测算依据。请保荐机构同时发表核查意见。

回复：

一、本次募投项目各项投资是否属于资本性支出；是否包含董事会前投入；

（一）清远年产 3,960 万只化工罐及印铁项目（以下简称“清远项目”）

本项目总投资规模为 32,989.91 万元，拟使用募集资金 30,258.64 万元，其余部分由公司自筹解决。本项目投资构成情况具体如下：

单位：万元

投资项目	投资金额	投资金额占比	是否属于资本性支出	董事会决议日前已投入金额	拟使用募集资金金额	公司自筹(含已投入)
土地购置费用	2,396.80	7.27%	是	1,424.00	972.80	1,424.00
建筑工程费	7,564.80	22.93%	是	-	7,564.80	-
设备购置费	18,360.00	55.65%	是	-	18,360.00	-
安装工程费	918.00	2.78%	是	-	918.00	-
铺底流动资金	3,750.31	11.37%	否	-	2,443.04	1,307.27
合计	32,989.91	100.00%	-	1,424.00	30,258.64	2,731.27

本项目的铺底流动资金属于非资本性支出，金额预计为 3,750.31 万元，计划使用募集资金投入 2,443.04 万元，公司自筹 1,307.27 万元。除铺底流动资金外，其他各项投资构成均属于资本性支出。

本项目在董事会前已投入 1,424.00 万元用于购买项目建设所需土地使用权，该部分投资由公司自筹解决。本次拟募集资金不包含董事会前投入。

（二）年产 1,730 万只印铁制罐项目

本项目总投资规模为 9,741.36 万元，全部使用募集资金投入。该项目投资构成情况具体如下：

单位：万元

投资项目	投资金额	投资金额占比	是否资本性支出	董事会决议日前已投入金额	拟使用募集资金金额	公司自筹（含已投入）
建筑工程费	3,600.00	36.96%	是	-	3,600.00	-
设备购置费	4,330.00	44.45%	是	-	4,330.00	-
安装工程费	216.50	2.22%	是	-	216.50	-
铺底流动资金	1,594.86	16.37%	否	-	1,594.86	-
合计	9,741.36	100.00%	-	-	9,741.36	-

本项目的铺底流动资金属于非资本性支出，金额预计为 1,594.86 万元，计划使用募集资金进行投入。除铺底流动资金外，其他各项投资构成均属于资本性支出。

本项目不存在董事会前投入的情形。

（三）保荐机构核查意见

经核查，保荐机构认为，除铺底流动资金外，本次募投项目的其他各项投资构成均属于资本性支出。清远项目在董事会前已投入 1,424.00 万元用于购买项目建设所需土地使用权，该部分投资由公司自筹解决。本次拟募集资金不包含董事会前投入。

二、清远项目投资明细及投资金额测算依据，类似产能规模下本次募投项目投资金额远超出历史项目投资金额的原因及合理性；

（一）清远项目投资明细及投资金额测算依据

清远项目总投资规模为 32,989.91 万元，拟使用募集资金 30,258.64 万元，其余部分由公司自筹解决，具体投资明细如下：

单位：万元

投资项目	投资金额	投资金额占比	是否属于资本性支出	董事会决议日前已投入金额	拟使用募集资金金额	公司自筹（含已投入）
土地购置费用	2,396.80	7.27%	是	1,424.00	972.80	1,424.00
建筑工程费	7,564.80	22.93%	是	-	7,564.80	-

设备购置费	18,360.00	55.65%	是	-	18,360.00	-
安装工程费	918.00	2.78%	是	-	918.00	-
铺底流动资金	3,750.31	11.37%	否	-	2,443.04	1,307.27
合计	32,989.91	100.00%	-	1,424.00	30,258.64	2,731.27

该项目投资金额的测算依据如下：

1、土地购置费用

该项目拟使用土地 74.9 亩，按照 32 万元/亩的单价进行测算，土地购置费用预计为 2,396.80 万元。目前清远华源已通过出让方式取得该项目建设用地，土地购置费用实际为 2,397.00 万元。

2、建筑工程费

本项目拟新建厂房 31,520 平方米，按 2,400 元/平方米建筑单价进行估算，共需投入 7,564.80 万元用于建筑工程。

3、设备购置费

本项目设备购置费为 18,360.00 万元，具体如下：

序号	名称	数量	单价（万元）	总价（万元）
1	智能化制罐生产线	6	500.00	3,000.00
2	开平线	3	150.00	450.00
3	自动复式圆刀裁剪机	4	60.00	240.00
4	九色印刷机	1	6,500.00	6,500.00
5	四色印刷机	1	1,500.00	1,500.00
6	双色印刷机	1	700.00	700.00
7	涂布线	4	180.00	720.00
8	环保型烘房	4	400.00	1,600.00
9	配件自动生产线	2	300.00	600.00
10	SAP 对接系统	1	400.00	400.00
11	MES 系统	1	150.00	150.00
12	仓储智控系统	1	2,500.00	2,500.00
合计		29	-	18,360.00

4、安装工程费

安装工程费按照设备购置费的 5% 进行估算，共 918.00 万元。

5、铺底流动资金

本项目流动资金系采用分项详细估算法测算流动资金需求，对流动资产和流动负债主要构成要素（即应收账款、预收账款、存货、应付账款等）进行分项估算，在预估各分项的最低周转天数后，计算得出各分项的年周转次数，最后分项估算占用资金额。经测算，本项目所需铺底流动资金为 3,750.31 万元。

（二）类似产能规模下本次募投项目投资金额远超出历史项目投资金额的原因及合理性

公司历史项目及本次清远项目的投资金额情况如下：

项目	主要产品	土地购置费	建筑工程费	设备购置费	安装工程费	铺底流动资金	总投资
咸宁华源年产 3.6 万吨彩印铁项目	印铁	1,095.00	1,610.00	5,140.00	257.00	942.31	9,044.31
中鲈华源年产 3,780 万只金属化工罐项目	化工罐	731.61	1,463.23	4,200.00	210.00	2,073.42	8,678.26
苏州华源年产 7,800 万只化工罐的印铁及配件项目	印铁及配件	-	-	7,414.80	370.74	-	7,785.54
广州华源年产 1,700 万只金属化工罐项目	化工罐	-	-	2,400.00	120.00	932.57	3,452.57
邛崃华源年产 2,220 万只化工罐及配件建设项目	化工罐	312.00	840.00	3,490.20	174.51	1,418.31	6,235.02
邛崃华源年产 3 万吨彩印马口铁建设项目	印铁	864.00	1,960.00	4,210.00	84.20	651.80	7,770.00
清远年产 3,960 万只化工罐及印铁项目（本项目还包括印铁产能 3.5 万吨）	化工罐、印铁	2,396.80	7,564.80	18,360.00	918.00	3,750.31	32,989.91

1、土地购置费

土地购置费主要由购置土地面积及土地价格决定。根据 IPO 募投项目的可行性研究报告，IPO 募投项目的用地情况如下：

项目	用地性质	土地面积（平方米）	土地购置费（万元）	单价（元/平方米）	产权证书号	位置
咸宁华源年产 3.6 万吨彩印铁项目	新购土地	48,824.30	1,095.00	224	鄂（2018）咸安区不动产权第 0003910 号	咸宁市长江产业园内（龟山路）1 幢 1 层号等 2 户
中鲈华源年产 3,780 万只金属化工罐项目	新购土地	40,304.20 ^注	731.61 ^注	300	苏（2017）吴江区不动产权第 9088773 号	平望镇中鲈工业集中区
苏州华源年产 7,800 万只化工罐的印铁及配件项目	现有厂房	-	-	-	-	-

广州华源年产1,700万只金属化工罐项目	租赁厂房	-	-	-	-	-
邛崃华源年产2,220万只化工罐及配件建设项目	新购土地	16,000.00	312.00	195	邛国用(2015)第1520号	邛崃市羊安工业园区羊横四线南侧
清远年产3960万只化工罐及印铁项目	新购土地	49,927.81	2,397.00	480	粤(2018)清远市不动产权第0030498号、第0030941号、第0030943号、第0030945号	清远市清城区石角镇广州(清远)产业转移工业园区内

注：1、中鲈华源原土地权证号吴国用(2012)第11194027号换证，更换后的土地权证号为吴国用(2015)第1040140号，面积由40,000平方米增加至40,304.20平方米；

2、“中鲈华源年产3,780万只金属化工罐项目”规划新投入全自动制罐线7条，原厂区自动制罐线搬入11条，新增生产线和搬迁生产线产能占比分别为60.97%和39.03%，募投项目投资仅计算新增生产线所对应61%的土地购置费，即 $731.61=40,000*300*60.97\%/10000$ 。

本次清远项目新购置土地面积为49,927.81平方米，与“咸宁华源年产3.6万吨彩印铁项目”和“中鲈华源年产3,780万只金属化工罐项目”不存在较大差别，“邛崃华源年产2,220万只化工罐及配件建设项目”的土地面积较小主要系其规划产能较小所致。

本次清远项目新购置土地的土地购置费为2,397.00万元，单价为480元/平方米，较IPO募投项目上升较多，主要系近年来土地价格上升较快，且清远毗邻一线城市广州，不同地区之间土地价格差距较大所致。清远项目建设用地系通过国有土地招拍挂取得，价格公允，土地购置费相比前次IPO募投项目上升较多具备合理性。

2、建筑工程费

建筑工程费主要由建筑面积及建筑单价决定。根据IPO募投项目的可行性研究报告，IPO募投项目的建筑面积及建筑单价如下：

项目	厂房性质	建筑工程费(万元)	建筑面积(平方米)	建设单价(元/平方米)
咸宁华源年产3.6万吨彩印铁项目	新建厂房	1,610.00	23,000.00	700
中鲈华源年产3,780万只金属化工罐项目	新建厂房	1,463.23 ^注	20,000.00	1,200
苏州华源年产7,800万只化工罐的印铁及配件项目	现有厂房	-	-	-
广州华源年产1,700万只金属化工罐项目	租赁厂房	-	-	-

邛崃华源年产 2,220 万只化工罐及配件建设项目	新建厂房	840.00	12,000.00	700
清远年产 3,960 万只化工罐及印铁项目	新建厂房	7,564.80	31,520.00	2,400

注：“中鲈华源年产 3,780 万只金属化工罐项目”规划新投入全自动制罐线 7 条，原厂区自动制罐线搬入 11 条，新增生产线和搬迁生产线产能占比分别为 60.97% 和 39.03%，募投项目投资仅计算新增生产线所对应 61% 的建筑工程费，即 $1,463.23=20,000.00*1,200*60.97\%$ 。

本次清远项目的计划建筑面积为 31,520 平方米，相比 IPO 募投项目有所增加主要系清远项目的规划产能较大（年产 3,960 万只化工罐以及 3.5 万吨彩印马口铁的生产能力）所致。

本次清远项目的建筑工程费为 7,564.80 万元，建筑单价为 2,400 元/平方米，较 IPO 募投项目的建筑单价上升较多，主要原因为：①公司厂房多为钢结构工程，而钢价自 2016 年以来上升幅度较大，建筑单价相应上升；②为了满足广州（清远）产业转移工业园管理委员会对容积率的要求，本次清远项目的厂房高度相比 IPO 募投项目厂房有所升高，最高可达 23.3 米，由于高层建筑对地基、墙体、承重等有更高要求，因此建筑单价相对较高。③清远项目所新增外销印铁产能的潜在客户为高端食品饮料金属包装企业，此类客户对厂房和仓库的清洁、卫生、无尘有较高要求，因此建筑单价也相应上升。

2015 年至今钢价走势



数据来源：wind 资讯

3、设备购置费

(1) IPO 募投项目的单位产能设备投资金额

根据 IPO 募投项目达产后的产能及设备购置费进行测算，印铁和化工罐的单位产能设备购置费分别为 1,415.56 元/吨和 1.37 元/只。

项目	产品	产能 (万吨, 万只)	设备购置费 (万元)	单位产能设备购置费 (元/吨, 元/只)
咸宁华源年产 3.6 万吨彩印铁项目	印铁	3.60 万吨	5,140.00	1,427.78
邛崃华源年产 3 万吨彩印马口铁建设项目	印铁	3.00 万吨	4,210.00	1,403.33
印铁平均		-	-	1,415.56
中鲈华源年产 3,780 万只金属化工罐项目	化工罐	3,780.00	4,200.00	1.11
广州华源年产 1,700 万只金属化工罐项目	化工罐	1,700.00	2,400.00	1.41
邛崃华源年产 2,220 万只化工罐及配件建设项目	化工罐	2,220.00	3,490.20	1.57
化工罐平均		-	-	1.37

(2) 清远项目的理论设备投资金额

清远项目完全达产后将新增年产 3,960 万只化工罐以及 3.5 万吨彩印马口铁的生产能力。按照印铁和化工罐的单位产能设备购置费分别为 1,415.56 元/吨和 1.37 元/只进行测算，清远项目设备购置费理论上应为 10,359.89 万元。实际设备购置费较理论设备购置费高 8,000 万元。

(3) 实际设备购置费高于根据 IPO 募投项目测算的理论设备购置费的原因及合理性

①清远项目将新增 2 万吨外销印铁产能，目标市场为高端食品饮料金属包装企业的印铁需求，因此公司计划为清远项目配备德国进口的九色印刷机。该设备单价较高，根据 KBA-MetalPrint GmbH¹提供的报价单，单价约为 6,500 万元。

近年来国家大力推进制造业企业智能化、环保化转型升级，伴随着消费升级，市场对小批量、多品种、高品质印刷品需求不断增加。另一方面，印铁行业受原材料价格、国内劳动力成本不断上涨等因素影响，正面临产品适应性、供应及时性、成本降低与环保加强的新一轮挑战。因此，为增强公司竞争力，拓宽高端印铁市场，公司拟引进一款高速、高效、高质量、高度自动化和易操作的印铁设备。

¹ KBA-MetalPrint GmbH 隶属于全球第二大印刷机生产商 Koenig & Bauer。作为金属包装行业的供应商，其主要为二片罐和三片罐包装提供整体解决方案。在三片罐领域，KBA-MetalPrint GmbH 主要生产高速印刷机和涂布生产线、热烘干机、UV 光固化设备等。

通过引入九色印刷机，公司不仅可以满足高端印铁客户的需求，还可以提高自身在印铁方面的技术水平，提高公司竞争力和长期盈利能力。

公司计划引进的国内首条 KBA 九色印刷机较市场上使用较多的双色、四色、六色机具有以下优势：

A. 印刷品质高：此台九色印刷机采用不同的机械运作原理，可大幅增强对版精度，可适应国际最流行的高保真印刷，将印刷品色域提升 30% 以上，突破了四色印刷的局限，提高了产品的清晰度和层次感，满足客户对印品品质的高要求，填补国内印铁行业高保真批量印刷的空白；

B. 生产效率高：a. 正常印刷速度可达同类设备的 1.6 倍。b. 针对中高端市场的多专色需求，相比于原先四色机跑机 2-3 次才可完成全工艺，9 色机多分色系统可对几乎所有的印品实现一次成型，不再受多专色对效率的影响，制造周期缩短，效益明显提升。b. 采用多分色系统，减少墨辊清洗的频率，大幅提升换单效率；

C. 自动化程度高：a. 电脑控制同步自动洗机换版，缩短换版时间，减少用工人数量。b. 标准化操作，降低对工人经验的依赖性，保证产品质量的稳定性。c. 印刷机系统与 CTP 直接相连，实现对印品网点再现的精准控制。d. 颜色控制系统的配置，使得颜色控制对肉眼识别的依赖度大幅降低。

D. 耗材减少，成本降低：a. 一次成型，因多次调机产生的废品数量减少。b. 洗车换墨次数减少，洗车水用量和油墨损耗降低；

E. 符合环保要求：a. 全过程清洁生产，无有害废气产生。b. 墨斗上方产生的墨雾可自动收集，保证车间空气清新。c. 减少生产过程各环节污染物的产生。

②为改进生产技术，打造一套先进的智能化生产和管理系统，降低人力成本，提高企业竞争力，公司计划为清远项目配备 SAP 对接系统、MES 系统、仓储智控系统等信息化管理系统，提高清远工厂的自动化程度。这部分信息化管理系统的金额合计约 3,050 万元。

国家发改委发布的《增强制造业核心竞争力三年行动计划（2018-2020 年）》中要求，加快推进制造业智能化、绿色化、服务化，切实增强制造业核心竞争力，

《中国制造 2025》中亦要求建设重点领域智能工厂与数字化车间。为把握新一轮科技革命和产业变革的机遇，促进公司生产制造向智能化转变，提升公司数字化信息化水平，清远项目加大智能化系统投入，以实现化工罐、杂罐等主要产品的信息化生产，进一步提高生产效率，降低生产成本，改善公司盈利水平。

清远项目建设中引入上述信息化管理系统，将使工厂实现对物流、能流、资产的全流程监控，显著改善公司的生产、经营与管理，加快有效信息传递效率，提高单位生产率，降低成本，促进企业提升全方位管理水平；同时亦有助于降低能耗，助力公司发展成为无污染、低污染的绿色包装企业，使公司在行业集中度不断提高的趋势中占据优势地位。

4、安装工程费

安装工程费在 IPO 募投项目测算及本次募投项目测算中均按照设备购置费份 5%进行测算，不存在区别。

5、铺底流动资金

本次募投项目的铺底流动资金测算请参见本题第六小题的内容。

综上，本次募投项目投资金额超出历史项目投资金额具备合理性。

（三）保荐机构核查意见

经核查，保荐机构认为类似产能规模下清远项目投资金额高于历史项目投资金额主要系土地和建筑单价上升、公司为提高竞争力计划采购单价较高的九色印刷机以及为降低人力成本计划采购 SAP 对接系统等信息化管理系统所致，清远项目投资金额具有合理性。

三、清远项目土地购置的具体位置、面积、土地使用性质、定价依据等；

2017 年 12 月至 2018 年 4 月，清远华源分四次与清远市国土资源局签订《国有建设用地使用权出让合同》，通过出让的方式取得本次募投项目建设所需的土地使用权。目前清远华源已取得相关土地的不动产权证，具体情况如下：

不动产权证号	具体位置	土地使用性质	面积（平方米）	土地出让金（元）	单价（元/平方米）	定价依据
粤（2018）清远市不动产权第 0030498 号	清远市清城区石角镇广州	出让，工业用地	11,373.39	5,460,000	480.07	通过网上交易系统进行

粤（2018）清远市不动产权第 0030941 号	（清远）产业转移工业园区内		13,271.89	6,370,000	478.00	竞买
粤（2018）清远市不动产权第 0030943 号			13,637.86	6,550,000	480.28	
粤（2018）清远市不动产权第 0030945 号			11,644.67	5,590,000	480.05	
合计	-	-	49,927.81	23,970,000	480.09	-

注：49,927.81 平方米等于 74.9 亩。

经核查，保荐机构认为清远项目已取得项目建设所需土地的权属证书，土地使用性质为出让，相关土地定价合理。

四、本次募投项目预计的产能消化措施以及申请人在前次募投项目未全部达产的情况下建设本次募投项目的必要性；

（一）本次募投项目预计的产能消化措施

清远项目在完全达产后将新增年产 3,960 万只化工罐以及 3.5 万吨彩印马口铁的生产能力，其中 3.5 万吨彩印马口铁中有 1.5 万吨用于配套新增化工罐产能，剩余 2 万吨用于对外销售。咸宁项目在完全达产后将新增年产 1,730 万只化工罐的生产能力。本次募投项目预计的产能消化措施如下：

1、下游涂料行业稳步增长有助于保障新增产能顺利消化

化工罐行业的发展与下游涂料行业息息相关。随着我国经济的发展以及城市化水平的持续提高，我国涂料行业在房地产、汽车、船舶、家具家电、基础设施建设等行业的带动下迎来了快速增长。根据中国涂料工业协会数据，2010 年至 2016 年，我国涂料行业规模以上工业企业总产量从 966.63 万吨增长至 1,899.78 万吨，年均复合增长 11.92%；规模以上工业企业总产值从 2,026.82 亿元增长至 4,354.49 亿元，年均复合增长 13.59%。

虽然近年来房地产行业宏观调控力度不断加大，但受益于国家保障房建设与棚改区建设的力度不断加大以及存量房屋二次装修需求的增多，建筑涂料市场预计仍会保持平稳增长的态势。此外，在工业涂料方面，由于汽车、船舶、家具家电等行业仍处于扩张期，其高速增长仍将产生大量涂料需求。因此，涂料行业具有广阔的市场前景。《涂料行业“十三五”发展和规划》预计十三五期间全行业总产值年均增长底线为 6.5% 左右，产量年均增长 5%。下游涂料行业的稳步增长

将成为新增产能消化的重要保障。

2、本次募投项目所新增化工罐产能主要系配套公司核心客户立邦在清远和咸宁的新增产能

公司核心客户立邦的咸宁工厂一期工程已于去年建设完毕，清远工厂也将于近年建设完成。

根据咸宁市环境保护局网站公示的《立邦涂料（湖北）有限公司产业园项目环境影响报告书简本》，立邦涂料（湖北）有限公司计划在咸宁经济开发区二期用地范围内投资 31,457 万元建设产业园项目。该项目建成投入运营后，将达到年产 50 万吨建筑涂料的生产能力，项目分两期建设，其中一期年产建筑涂料 26.49 万吨，二期年产建筑涂料 23.51 万吨。一期工程预计于 2016 年 10 月投入试生产，二期工程预计于 2020 年 6 月投入试生产。目前，一期工程已经建设完毕。

根据清远市环境保护局网站公示的《立邦涂料（清远）有限公司建设项目环境影响报告书》，立邦涂料（清远）有限公司计划在广州（清远）产业转移工业园进行扩建，二期工程计划年产各类油性涂料约 3.65 万吨、各类水性涂料约 1.03 万吨、聚氨酯树脂约 0.45 万吨，项目建设期预计为 2018 年 8 月至 2020 年 12 月。

公司与立邦之间建立了稳定可靠且相互依赖的战略合作关系，合作年限已经超过十年。近年来，立邦向公司采购化工罐的规模逐步增大，合作关系进一步深化。报告期内，公司向立邦的销售额分别为 23,339.66 万元、24,502.44 万元、28,884.34 万元和 15,668.87 万元，稳步上升。随着立邦在清远和咸宁新增产能逐步释放，立邦对公司的新增订单将充分消化本次募投项目的新增化工罐产能。

3、新客户开拓能力有助于加快消化新增产能

在金属包装领域，公司已经在技术、质量、设备、管理及服务等多方面形成了较为明显的竞争优势。公司将利用在金属包装领域的竞争优势，努力开拓新客户。公司已和义乌市易开盖实业公司签订《合作协议》，约定自 2019 年 12 月 31 日起的十年内义乌市易开盖实业公司每年向公司采购的印铁量不少于 2.5 万吨。此外，公司亦和高端食品饮料金属包装企业进行沟通，积极拓展印铁新客户。新

客户的增加将进一步加快本次募投项目新增产能的消化。

4、公司具备实施募投项目的人员和技术储备

人员储备方面，公司在发展过程中始终注重人才建设，通过内部培养和外部引进的方式建立了一支高效稳定、经验丰富的人才队伍。公司经营管理人员和核心技术人员均具备相关从业背景和深厚的行业积淀，为募投项目的实施提供了人员储备。未来公司将根据业务发展需要，继续加快推进人员培养计划，提升员工能力，确保募投项目顺利实施。

技术储备方面，公司自设立以来一直从事金属包装产品的研发、生产及销售，在金属包装领域积累了丰富的经验。公司始终将技术革新视为推动公司进步的源动力并建立了国内先进的技术研究中心，通过对金属包装领域相关技术的研发和创新进而不断改造公司生产设备及工艺技术。目前公司已经具备从产品工艺设计、模具开发、CTP 制版、平整剪切、涂布印刷、产品制造到设备研制等全产业链的生产、技术与服务能力，关键生产技术国内领先。目前公司共取得发明专利 53 项，实用新型专利 230 项，外观设计专利 5 项。在强调自主创新的同时，公司积极开展对外交流合作，与江南大学建立了长期的科研合作关系，与全球最大的金属包装企业之一日本东洋制罐株式会社建立了技术交流机制。

公司在人员和技術上的储备将为募投项目的顺利实施提供保障。

（二）在前次募投项目未全部达产的情况下建设本次募投项目的必要性

前次募投项目中“咸宁华源年产 3.6 万吨彩印铁项目”已顺利达产，累计实现效益高于承诺效益；“苏州华源年产 7,800 万只化工罐的印铁及配件项目”虽未完全达产，但该项目 2017 年实际效益达到预计效益；“中鲈华源年产 3,780 万只金属化工罐项目”在 2017 年尚处于投产初期，“广州华源年产 1,700 万只金属化工罐项目”、“邛崃华源年产 2,220 万只化工罐及配件建设项目”和“邛崃华源年产 3 万吨彩印马口铁建设项目”在 2017 年均处于建设期。总体而言，公司前次募投项目效益良好，随着前次募投项目逐步达产，公司盈利能力将进一步提高。

公司在前次募投项目未全部达产的情况下建设本次募投项目的必要性如下：

1、金属包装产品需贴近客户进行布局

由于金属包装产品的体积较大而价值相对较低，为了减少运输成本，国内外金属包装制造企业普遍采取贴近客户的生产模式，即在主要客户的生产基地附近建设配套的金属包装生产基地。这种生产模式一方面可以有效控制成本，另一方面亦可以提高对客户需求的快速反应能力，提高公司的服务能力和产品竞争力。

而从客户的角度出发，在自身附近即可获得快速、稳定且质量可靠的金属包装产品供应，对于其降低成本、保证产品质量并迅速覆盖终端客户具有十分重大的意义。因此，金属包装行业的下游客户一般都会选择经过认证合格并且能够长期合作的供应商共同进行生产布局。本次立邦的新设工厂意味着未来化工罐订单的增加，如果公司未进行跟随，除丧失新增市场外，还可能带给潜在竞争对手进入的空间，甚至对已有市场形成威胁。

2、前次募投项目无法配套立邦本次新增产能

前次募投项目中“中鲈华源年产 3,780 万只金属化工罐项目”、“苏州华源年产 7,800 万只化工罐的印铁及配件项目”、“邛崃华源年产 2,220 万只化工罐及配件建设项目”、“邛崃华源年产 3 万吨彩印马口铁建设项目”的实施地点为江苏省和四川省，距离广东省清远市和湖北省咸宁市较远，无法为立邦本次新增产能进行配套。

前次募投项目中“咸宁华源年产 3.6 万吨彩印铁项目”主要生产彩印铁，无法满足立邦在咸宁对化工罐的需求。

前次募投项目中“广州华源年产 1,700 万只金属化工罐项目”主要生产化工罐，在其未完全达产的情况下，公司拟新建“清远年产 3,960 万只化工罐及印铁项目”的原因如下：①“广州华源年产 1,700 万只金属化工罐项目”的产能规模较小，且主要计划配套公司另一核心客户阿克苏在当地的涂料生产基地，无法满足未来立邦在当地的新增化工罐需求；②根据中国涂料工业协会发布的《2017 年中国涂料行业经济运行情况分析 & 未来走势》，广东省 2017 年涂料总产量超过 400 万吨，是国内第一大涂料生产地区。而公司在广东的产能相对较小，未来有较大的发展空间，公司亦计划通过进一步增加产能来扩大在广东的市场份额；③本次拟新增的 2 万吨外销印铁产能主要系为了满足当地高端食品饮料金属包装企业的印铁需求，而公司在广东尚不具备单独的印铁产能；④“广州华源年产

1,700 万只金属化工罐项目”的厂房系租赁取得，根据公司的经营计划，未来公司在广东的建设将主要在清远自有土地上进行。

经核查，保荐机构认为，发行人新增产能消化措施合理有效，发行人在前次募投项目未全部达产的情况下建设本次募投项目具有必要性。

五、本次募投项目内部收益率的测算过程及测算依据，是否保持了谨慎性合理性；

（一）本次募投项目内部收益率的测算过程及测算依据

1、清远年产 3,960 万只化工罐及印铁项目

（1）收入预测

本项目建设期为 2 年，建成后 3 年达产，达产期第一年达产 50%，第二年达产 80%，第三年达产 100%。项目完全达产后将新增年产 3,960 万只化工罐以及 3.5 万吨彩印马口铁的生产能力，其中 3.5 万吨彩印马口铁中有 1.5 万吨用于配套新增化工罐产能，剩余 2 万吨用于对外销售。化工罐销售价格根据公司向立邦销售化工罐的平均价格为依据进行估算。外销印铁的销售价格根据公司向主要客户提供印铁加工的平均价格为依据进行估算。本项目完全达产后的年营业收入为 42,040.00 万元。

（2）成本费用预测

①原材料成本及制造费用（不含折旧）分别根据 2015 年至 2017 年直接材料和制造费用（不含折旧）占营业收入的比例的平均数进行测算；

②直接人工在定员预估基础上，参考公司目前薪酬水平，并考虑未来合理涨幅，按照第一年每人每年 8 万元，之后薪酬每年较上年增加 5%进行测算。

③折旧及摊销按年限平均法计算，固定资产的净残值率为 5%，土地使用权净残值率为 0%。固定资产中房屋及建筑物的折旧年限为 20 年，机器设备的折旧年限为 5 年。土地使用权的摊销年限为 50 年。

④管理费用和销售费用分别根据 2015 年至 2017 年管理费用和销售费用占营业收入的比例的平均数进行测算。

⑤公司依照 17%征收率计算缴纳增值税。城市维护建设税按实际缴纳流转税额的 7%计缴，教育费附加按实际缴纳流转税额的 3%计缴。

(3) 所得税税率

企业所得税按照 25%缴纳。

本项目在建设期和运营期内的盈利情况如下：

单位：万元

项目	建设期		运营期									
	T1	T2	T3	T4	T5	T6	T7	T8	T9	T10	T11	T12
1.营业收入	-	-	21,020.00	33,632.00	42,040.00	42,040.00	42,040.00	42,040.00	42,040.00	42,040.00	42,040.00	42,040.00
2.营业成本	-	-	16,020.46	24,330.98	29,908.24	29,969.98	30,034.82	30,102.90	30,174.38	30,249.43	30,328.24	30,410.99
2.1 原材料成本	-	-	11,623.86	18,598.18	23,247.73	23,247.73	23,247.73	23,247.73	23,247.73	23,247.73	23,247.73	23,247.73
2.2 制造费用(不含折旧)	-	-	1,593.44	2,549.51	3,186.88	3,186.88	3,186.88	3,186.88	3,186.88	3,186.88	3,186.88	3,186.88
2.3 直接人工	-	-	564.48	944.62	1,234.95	1,296.70	1,361.54	1,429.61	1,501.09	1,576.15	1,654.96	1,737.70
2.4 折旧	-	-	2,238.67	2,238.67	2,238.67	2,238.67	2,238.67	2,238.67	2,238.67	2,238.67	2,238.67	2,238.67
3.毛利	-	-	4,999.54	9,301.02	12,131.76	12,070.02	12,005.18	11,937.10	11,865.62	11,790.57	11,711.76	11,629.01
4.营业税金及附加	-	-	191.68	306.69	383.36	383.36	383.36	383.36	383.36	383.36	383.36	383.36
5.管理费用	-	-	1,467.90	2,348.65	2,935.81	2,935.81	2,935.81	2,935.81	2,935.81	2,935.81	2,935.81	2,935.81
6.销售费用	-	-	742.78	1,188.45	1,485.57	1,485.57	1,485.57	1,485.57	1,485.57	1,485.57	1,485.57	1,485.57
7.利润总额	-	-	2,597.17	5,457.23	7,327.03	7,265.28	7,200.44	7,132.37	7,060.89	6,985.83	6,907.03	6,824.28
8.所得税费用	-	-	649.29	1,364.31	1,831.76	1,816.32	1,800.11	1,783.09	1,765.22	1,746.46	1,726.76	1,706.07
9.净利润	-	-	1,947.88	4,092.92	5,495.27	5,448.96	5,400.33	5,349.28	5,295.67	5,239.37	5,180.27	5,118.21

(4) 内部收益率

根据建设期和运营期的净现金流量进行测算，项目内部收益率（税前）为 18.40%，内部收益率（税后）为 14.30%，测算过程如下：单位：万元

项目	建设期		运营期									
	T1	T2	T3	T4	T5	T6	T7	T8	T9	T10	T11	T12

1.现金流入	-	-	24,593.40	39,349.44	49,186.80	49,186.80	49,186.80	49,186.80	49,186.80	49,186.80	49,186.80	67,827.78
1.1 营业收入	-	-	21,020.00	33,632.00	42,040.00	42,040.00	42,040.00	42,040.00	42,040.00	42,040.00	42,040.00	42,040.00
1.2 销项税	-	-	3,573.40	5,717.44	7,146.80	7,146.80	7,146.80	7,146.80	7,146.80	7,146.80	7,146.80	7,146.80
1.3 回收固定资产余值	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	6,852.86
1.4 回收流动资金	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	11,788.12
2.现金流出	9,961.60	19,278.00	26,418.62	36,436.89	43,737.55	41,508.08	41,557.16	41,608.68	41,662.78	41,719.59	41,779.24	41,841.87
2.1 固定资产投资	9,961.60	19,278.00	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
2.2 流动资金投入	-	-	6,011.77	3,419.05	2,284.69	8.92	9.36	9.83	10.32	10.84	11.38	11.95
2.3 经营成本(不含折旧)	-	-	15,992.47	25,629.41	32,090.94	32,152.68	32,217.52	32,285.60	32,357.08	32,432.13	32,510.94	32,593.69
2.4 营业税金及附加	-	-	191.68	306.69	383.36	383.36	383.36	383.36	383.36	383.36	383.36	383.36
2.5 进项税	-	-	1,976.06	3,161.69	3,952.11	3,952.11	3,952.11	3,952.11	3,952.11	3,952.11	3,952.11	3,952.11
2.6 上缴增值税	-	-	1,597.34	2,555.75	3,194.69	3,194.69	3,194.69	3,194.69	3,194.69	3,194.69	3,194.69	3,194.69
2.7 支付所得税	-	-	649.29	1,364.31	1,831.76	1,816.32	1,800.11	1,783.09	1,765.22	1,746.46	1,726.76	1,706.07
3.税后净现金流量	-9,961.60	-19,278.00	-1,825.22	2,912.55	5,449.25	7,678.72	7,629.64	7,578.12	7,524.02	7,467.21	7,407.56	25,985.91
4.税前净现金流量	-9,961.60	-19,278.00	-1,175.92	4,276.86	7,281.01	9,495.04	9,429.75	9,361.21	9,289.24	9,213.67	9,134.32	27,691.98

2、年产 1730 万只印铁制罐项目

(1) 收入预测

本项目建设期为 2 年，建成后 3 年达产，达产期第一年达产 50%，第二年达产 80%，第三年达产 100%。项目完全达产后将新增年产 1,730 万只化工罐的生产能力。化工罐销售价格根据公司向立邦销售化工罐的平均价格为依据进行估算。本项目完全达产后的年营业收入为 15,592.50 万元。

(2) 成本费用预测

①原材料成本及制造费用（不含折旧）分别根据 2015 年至 2017 年直接材料和制造费用（不含折旧）占营业收入的比例的平均数进行测算；

②直接人工在定员预估基础上，参考公司目前薪酬水平，并考虑未来合理涨幅，按照第一年每人每年 7 万元，之后薪酬每年较上年增加 5%进行测算。

③折旧及摊销按年限平均法计算，固定资产的净残值率为 5%，土地使用权净残值率为 0%。固定资产中房屋及建筑物的折旧年限为 20 年，机器设备的折旧年限为 5 年。土地使用权的摊销年限为 50 年。

④管理费用和销售费用分别根据 2015 年至 2017 年管理费用和销售费用占营业收入的比例的平均数进行测算。

⑤公司依照 17%征收率计算缴纳增值税。城市维护建设税按实际缴纳流转税额的 7%计缴，教育费附加按实际缴纳流转税额的 3%计缴。

(3) 所得税税率

企业所得税按照 25%缴纳。

本项目在建设期和运营期内的盈利情况如下：

单位：万元

项目	建设期		运营期									
	T1	T2	T3	T4	T5	T6	T7	T8	T9	T10	T11	T12
1.营业收入	-	-	7,796.25	12,474.00	15,592.50	15,592.50	15,592.50	15,592.50	15,592.50	15,592.50	15,592.50	15,592.50
2.营业成本	-	-	6,278.47	9,695.37	11,991.99	12,012.41	12,033.85	12,056.36	12,080.00	12,104.82	12,130.89	12,158.25
2.1 原材料成本	-	-	4,899.33	7,838.92	9,798.65	9,798.65	9,798.65	9,798.65	9,798.65	9,798.65	9,798.65	9,798.65
2.2 制造费用(不含折旧)	-	-	591.00	945.60	1,182.00	1,182.00	1,182.00	1,182.00	1,182.00	1,182.00	1,182.00	1,182.00
2.3 直接人工	-	-	185.22	307.93	408.41	428.83	450.27	472.79	496.43	521.25	547.31	574.67
2.4 折旧	-	-	602.92	602.92	602.92	602.92	602.92	602.92	602.92	602.92	602.92	602.92
3.毛利	-	-	1,517.78	2,778.63	3,600.51	3,580.09	3,558.65	3,536.14	3,512.50	3,487.68	3,461.61	3,434.25
4.营业税金及附加	-	-	59.10	94.56	118.19	118.19	118.19	118.19	118.19	118.19	118.19	118.19
5.管理费用	-	-	544.44	871.11	1,088.88	1,088.88	1,088.88	1,088.88	1,088.88	1,088.88	1,088.88	1,088.88
6.销售费用	-	-	275.50	440.79	550.99	550.99	550.99	550.99	550.99	550.99	550.99	550.99
7.利润总额	-	-	638.75	1,372.17	1,842.45	1,822.03	1,800.58	1,778.07	1,754.43	1,729.61	1,703.55	1,676.18
8.所得税费用	-	-	159.69	343.04	460.61	455.51	450.15	444.52	438.61	432.40	425.89	419.05
9.净利润	-	-	479.06	1,029.13	1,381.83	1,366.52	1,350.44	1,333.55	1,315.82	1,297.21	1,277.66	1,257.14

(4) 内部收益率

根据建设期和运营期的净现金流量进行测算，项目内部收益率（税前）为 14.61%，内部收益率（税后）为 11.23%，测算过程如下：

单位：万元

项目	建设期		运营期									
	T1	T2	T3	T4	T5	T6	T7	T8	T9	T10	T11	T12

1.现金流入	-	-	9,121.61	14,594.58	18,243.23	25,352.25						
1.1 营业收入	-	-	7,796.25	12,474.00	15,592.50	15,592.50	15,592.50	15,592.50	15,592.50	15,592.50	15,592.50	15,592.50
1.2 销项税	-	-	1,325.36	2,120.58	2,650.73	2,650.73	2,650.73	2,650.73	2,650.73	2,650.73	2,650.73	2,650.73
1.3 回收固定资产余值	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	2,117.33
1.4 回收流动资金	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	4,991.70
2.现金流出	3,600.00	4,546.50	10,564.28	14,426.74	17,237.31	16,276.74	16,292.97	16,310.01	16,327.90	16,346.69	16,366.41	16,387.12
2.1 固定资产投资	3,600.00	4,546.50	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
2.2 流动资金投入	-	-	2,524.64	1,464.21	978.84	2.95	3.10	3.25	3.41	3.59	3.76	3.95
2.3 经营成本(不含折旧)	-	-	6,495.49	10,404.35	13,028.94	13,049.36	13,070.80	13,093.32	13,116.96	13,141.78	13,167.84	13,195.21
2.4 营业税金及附加	-	-	59.10	94.56	118.19	118.19	118.19	118.19	118.19	118.19	118.19	118.19
2.5 进项税	-	-	832.89	1,332.62	1,665.77	1,665.77	1,665.77	1,665.77	1,665.77	1,665.77	1,665.77	1,665.77
2.6 上缴增值税	-	-	492.48	787.96	984.95	984.95	984.95	984.95	984.95	984.95	984.95	984.95
2.7 支付所得税	-	-	159.69	343.04	460.61	455.51	450.15	444.52	438.61	432.40	425.89	419.05
3.税后净现金流量	-3,600.00	-4,546.50	-1,442.66	167.84	1,005.91	1,966.49	1,950.26	1,933.22	1,915.33	1,896.54	1,876.81	8,965.13
4.税前净现金流量	-3,600.00	-4,546.50	-1,282.98	510.88	1,466.53	2,421.99	2,400.40	2,377.74	2,353.93	2,328.94	2,302.70	9,384.17

(二) 是否保持了谨慎性、合理性;

2016 年以来, 同行业可比公司同类募投项目的内部收益率如下:

公司名称	募投项目名称	投资金额(万元)	税后内部收益率
清远华源	清远年产 3960 万只化工罐及印铁项目	32,989.91	14.30%
咸宁华源	年产 1730 万只印铁制罐项目	9,741.36	11.23%
宝钢包装 (601968.SH)	武汉防伪金属包装扩容项目	26,088.88	11.28%
	成都宝钢制罐有限公司新增智能化制罐生产线项目	26,017.33	10.73%
	武汉宝钢制罐有限公司新增智能化制罐生产线项目	31,945.44	10.04%
	上海宝钢包装股份有限公司新建哈尔滨二片罐生产线(扩容)项目	27,593.10	10.66%
嘉美食品包装 (滁州)股份有 限公司	二片罐生产线建设项目(嘉美包装)	25,869.76	10.14%
	二片罐生产线建设项目(临颖嘉美)	25,923.76	10.18%
	三片罐生产线建设项目(简阳嘉美)	19,593.04	17.86%

注: 1、宝钢包装的数据来自其 2016 年 3 月公告的可转债可行性分析报告, 嘉美食品包装(滁州)股份有限公司的数据来自其 2018 年 6 月报送的招股说明书;

2、嘉美食品包装(滁州)股份有限公司的内部收益率未注明其为税前内部收益率还是税后内部收益率。

公司本次募投项目的内部收益率和同行业可比公司同类募投项目的内部收益率不存在较大差别, 具备谨慎性及合理性。

保荐机构核查了发行人内部收益率的测算资料, 对同行业可比公司同类募投项目内部收益率与本次募投项目内部收益率进行了比较。经核查, 保荐机构认为, 本次募投项目的内部收益率保持了谨慎性及合理性。

六、上述项目均存在铺底流动资金。请申请人详细说明铺底流动资金的测算依据。

(一) 清远年产 3,960 万只化工罐及印铁项目

本项目流动资金系采用分项详细估算法测算流动资金需求, 对流动资产和流动负债主要构成要素(即应收账款、预收账款、存货、应付账款等)进行分项估算, 在预估各分项的最低周转天数后, 计算得出各分项的年周转次数, 最后分项估算占用资金额。经测算, 本项目所需铺底流动资金为 3,750.31 万元, 占项目总投资金额的比例为 11.37%, 计划使用募集资金投入 2,443.04 万元, 公司自筹 1,307.27 万元。

本项目所需铺底流动资金投资金额 3,750.31 万元低于项目建设期所需铺底流动资金金额 5,028.94 万元。项目建设期所需铺底流动资金主要系建设期小批量试生产阶段的成本以及管理费用。公司试生产时间约为 2 个月，按照完全达产后第一年营业成本（不含折旧）的 16.67%（2 个月/12 个月）进行测算，公司试生产成本约为 4,611.59 万元。管理费用按照 2015 年至 2017 年管理费用占营业成本的比例进行测算，约为 417.35 万元。

（二）年产 1,730 万只印铁制罐项目

本项目流动资金系采用分项详细估算法测算流动资金需求，对流动资产和流动负债主要构成要素（即应收账款、预收账款、存货、应付账款等）进行分项估算，在预估各分项的最低周转天数后，计算得出各分项的年周转次数，最后分项估算占用资金额。经测算，本项目所需铺底流动资金为 1,594.86 万元，占项目总投资金额的比例为 16.37%，计划使用募集资金进行投入。

本项目所需铺底流动资金投资金额 1,594.86 万元低于项目建设期所需铺底流动资金金额 2,069.96 万元。项目建设期所需铺底流动资金主要系建设期小批量试生产阶段的成本以及管理费用。公司试生产时间约为 2 个月，按照完全达产后第一年营业成本（不含折旧）的 16.67%（2 个月/12 个月）进行测算，公司试生产成本约为 1,898.18 万元。管理费用按照 2015 年至 2017 年管理费用占营业成本的比例进行测算，约为 171.78 万元。

保荐机构核查了铺底流动资金的测算明细。经核查，发行人铺底流动资金的测算依据具备合理性。

5、请申请人补充说明“最近一期末是否存在持有金额较大的交易性金融资产和可供出售的金融资产、借予他人款项、委托理财等财务性投资的情形”，同时请保荐机构发表明确意见。

回复：

一、最近一期末是否存在持有金额较大的交易性金融资产和可供出售的金融资产、借予他人款项、委托理财等财务性投资的情形

（一）交易性金融资产

截至 2018 年 6 月 30 日，公司不存在持有交易性金融资产的情形。

（二）可供出售金融资产

截至 2018 年 6 月 30 日，公司不存在持有可供出售金融资产的情形。

（三）借予他人款项

截至 2018 年 6 月 30 日，公司不存在借予他人款项的情形。

（四）委托理财

截至 2018 年 6 月 30 日，公司不存在委托理财的情形。

（五）基金投资

经 2018 年 4 月 18 日第三届董事会第二次会议和 2018 年 5 月 15 日 2017 年年度股东大会审议通过，公司子公司苏州海宽华源智能装备有限公司（以下简称“海宽智能装备”）拟以自有资金 1,000 万元参与投资西藏远望壹创业投资合伙企业（有限合伙）（以下简称“西藏远望”）。此次投资不属于《关于上市公司监管指引第 2 号有关财务性投资认定的问答》的财务性投资，且未违反《发行监管问答—关于引导规范上市公司融资行为的监管要求》的相关规定，具体原因如下：

1、海宽智能装备尚未对本次投资实际出资，不属于《发行监管问答—关于引导规范上市公司融资行为的监管要求》规定的“期限较长”情形。

2、本次投资的金额为 1,000 万元，仅分别占 2018 年 6 月 30 日公司总资产和净资产的 0.53%和 0.76%，不属于《发行监管问答—关于引导规范上市公司融资行为的监管要求》规定的“金额较大”情形。

3、本次投资主要系推动公司自动化发展战略，提升细分行业智能生产水平，增强公司工业化、信息化融合能力，而非为了获得投资收益，不属于《关于上市公司监管指引第 2 号有关财务性投资认定的问答》中规定的财务性投资。公司与西藏远望的合作背景如下：

公司核心产品化工罐的订单具有“多品种、多批次、短交期”的特点。在生

产环节，由于不同型号的化工罐需要使用不同的模具，因此需要生产人员频繁更换生产模具；在仓储环节，由于产品品种较多，公司亦需要在仓储管理方面投入较多的人力。公司计划通过增加生产及仓储环节中工业机器人的使用来进一步提高自动化程度，进而提高公司的盈利水平。本次投资主体海宽智能装备即为公司于 2017 年 3 月设立的机械设备制造企业。

西藏远望的主要投资范围包括智能制造、人工智能等领域，曾投资喷涂机器人生产企业曲线智能、物流和工业机器人生产企业熵智科技等国内优秀机器人生产企业。本次对外投资，一方面可以帮助海宽智能装备搭建与国内优秀机器人生产企业及其他智能制造企业之间沟通学习的通道，进而提高公司在自动化方面的技术水平；另一方面亦有助于通过专业投资管理团队的投资经验和风险控制体系，寻找和培育符合公司自动化发展战略所需的标的企业，进而提高公司未来盈利能力。

综上，公司子公司拟投资西藏远望不属于财务性投资，金额较小且尚未实际出资，公司最近一期末不存在持有金额较大、期限较长的交易性金融资产和可供出售的金融资产、借予他人款项、委托理财等财务性投资的情形。

二、保荐机构核查意见

保荐机构查阅了发行人报告期内的定期报告、审计报告、三会决议，取得了货币资金、交易性金融资产、可供出售金融资产、其他应收款、其他流动资产等科目的明细账，并对发行人高级管理人员进行了访谈。

经核查，保荐机构认为，发行人最近一期末不存在持有金额较大、期限较长的交易性金融资产和可供出售的金融资产、借予他人款项、委托理财等财务性投资的情形。

6、2017 年 9 月 30 日，申请人因违反《建设项目环境保护管理条例》被天津市武清区环境保护局处以 3 万元罚款。请申请人补充说明：上述违法行为的具体情况，是否构成重大违法行为，是否属于《上市公司证券发行管理办法》第九条第（二）款规定的情形。请保荐机构和申请人律师发表核查意见。

回复：

一、请补充说明上述违法行为的具体情况。

2017年9月6日，天津市武清区环保局环境执法人员对天津华源进行了调查，发现天津华源在武清区京滨工业园恒元道8号经营扩建的4条制罐生产线、1条印刷生产线未报批建设项目环境影响报告书（表）或登记表，且需配套建设的环境保护设施未经验收合格，擅自建设并于2016年投入生产或使用。

2017年9月12日，天津市武清区环保局出具津武环事告字（2017）365号《行政处罚事先（听证）告知书》，告知天津华源相关处罚依据及决定情况。

2017年9月30日，天津市武清区环境保护局出具编号为津武环罚字（2017）365号《行政处罚决定书》，对天津华源罚款3万元。

根据公司说明，2016年底天津华源计划新增部分制罐设备，并计划引进新的印刷线替换原有的老旧印刷线，当时考虑到天津华源2号厂房配套的新箱式变压器还没有安装到位，同时对国家环保政策的理解不够深刻，决定将新增的4条制罐生产线安装在1号厂房进行试生产，待配套的箱式变压器安装到位后再移入2号厂房并办理环评及验收手续，因此导致发生上述处罚事项。2017年8月23日，替换原有印刷线的新印刷线到达天津华源工厂并开始安装，但尚未实际生产，天津华源在环保局调查后第一时间将相关生产线封存停用，并启动了各项整改工作，于2017年10月12日向天津市武清区环保局提交了《整改情况报告》。

就扩建的4条制罐生产线，天津华源已于2013年8月6日取得天津市武清区环保局出具的津武环保许可表（2013）197号《审批意见》，并于2018年7月17日通过竣工环境保护验收。

就印刷生产线，天津华源于2018年4月3日取得天津市武清区环保局出具的津武审环表（2018）119号《审批意见》，同意天津华源购置UV印刷线及环保设施项目建设，并于2018年7月17日通过竣工环保验收。

二、请补充说明上述违法行为是否构成重大违法行为，是否属于《上市公司证券发行管理办法》第九条第（二）款规定的情形。

根据《建设项目环境保护管理条例》第28条规定，违反本条例规定，建设

项目需要配套建设的环境保护设施未建成、未经验收或者经验收不合格，主体工程正式投入生产或者使用的，由审批该建设项目环境影响报告书、环境影响报告表或者环境影响登记表的环境保护行政主管部门责令停止生产或者使用，可以处10万元以下的罚款。

根据天津市武清区环保局发布的《建设项目环境保护管理制度行政处罚自由裁量规范表》（2017年5月1日起执行）的规定，未报批环境影响评价文件或者未经批准擅自建设，主体工程投入生产或使用的，登记表项目处罚5-6万元，报告表项目处罚6-8万元，报告书项目处罚8-10万元。

天津华源上述扩建项目属于应当报批建设项目环境影响登记表项目，处罚范围为5-6万元，根据前述《行政处罚决定书》，天津市武清区环保局对天津华源积极改正的情节予以考虑，实际处罚3万元。

2018年7月27日，天津市武清区环保局出具《关于华源包装（天津）有限公司环保相关情况的说明》，确认“上述环境违法行为系由于华源包装（天津）有限公司相关负责人对环评及验收程序等相关法律法规认识不到位导致，目前该违法行为已经整改完毕，受到上述行政处罚不属于情节严重的行政处罚，不构成重大违法行为。”

综上所述，前述罚款不属于情节严重的行政处罚，不构成重大违法行为，不属于《上市公司证券发行管理办法》第九条第（二）款规定的情形。

三、中介机构核查意见

保荐机构和发行人律师取得了此次环保处罚的《行政处罚事先（听证）告知书》、《行政处罚决定书》、天津华源提交的《整改情况报告》、天津市武清区环保局出具的《审批意见》及《关于华源包装（天津）有限公司环保相关情况的说明》，查阅了《建设项目环境保护管理条例》和《建设项目环境保护管理制度行政处罚自由裁量规范表》等相关法律法规，并对公司相关人员进行了访谈。

经核查，保荐机构和发行人律师认为，前述罚款不属于情节严重的行政处罚，不构成重大违法行为，不属于《上市公司证券发行管理办法》第九条第（二）款规定的情形。

7、根据申请材料，申请人实际控制人李志聪先生和东方恒业控股有限公司按照各自比例共同对本次发行的可转债提供担保，东方恒业控股有限公司为连带责任保证担保，李志聪先生以其持有的华源控股股票提供质押担保。请申请人补充说明：（1）东方恒业控股有限公司最近一期经审计的净资产额情况，是否可以有效保证其履行担保责任；（2）李志聪先生股票质押情况，质押财产是否不低于担保金额；（3）实际控制人股票高比例质押，是否可能导致申请人控制权发生变化。请保荐机构和申请人律师发表核查意见。

回复：

一、请补充说明东方恒业控股有限公司最近一期经审计的净资产额情况，是否可以有效保证其履行担保责任。

东方恒业实际控制人蒋学明先生和公司实际控制人李志聪先生均系出身于江苏省苏州市吴江市桃源镇的企业家。由于蒋学明先生看好公司未来发展前景，因而同意其旗下东方恒业公司为公司提供保证担保并收取担保费用。

根据北京中诺宜华会计师事务所有限公司出具的北京中诺宜华审字（2018）第 NS8830 号《审计报告》和北京中诺宜华审字（2018）第 NS13244 号《审计报告》，报告期各期末，东方恒业的总资产、净资产情况如下：

单位：万元

项目	2018年6月30日	2017年12月31日	2016年12月31日	2015年12月31日
总资产	57,878.18	58,046.54	58,321.72	58,490.27
净资产	49,599.33	49,767.69	50,014.47	50,210.98

截至 2018 年 6 月 30 日，东方恒业经审计的净资产额为 4.96 亿元。

2017 年 4 月 27 日，东方恒业与江苏银行股份有限公司苏州盛泽支行签署《最高额保证合同》（编号：BZ032717000122），约定东方恒业同意为吴江雅达实业有限公司与江苏银行股份有限公司苏州盛泽支行签署的《最高额综合授信合同》（编号：SX032717000450）项下的债权提供保证担保，保证担保最高额为不超过 1.2 亿元。

根据东方恒业的《企业信用报告》及其确认、江苏银行股份有限公司苏州盛

泽支行出具的《确认函》，截至反馈意见回复出具日，除前述 1.2 亿元对外担保外，东方恒业不存在其他对外担保的情况。

根据东方恒业出具的《东方恒业控股有限公司关于苏州华源控股股份有限公司公开发行 A 股可转换公司债券偿付保证担保函》（下称“《担保函》”），东方恒业同意为被保证人华源控股按照本次发行的《募集说明书》的约定按期、及时、足额履行偿付本次发行项下 85% 额度（即不超过 3.4 亿元）可转换公司债券本金及利息金额的义务提供全额、无条件、不可撤销的连带责任保证担保。

截至反馈意见回复出具日，如发行人本次发行经中国证监会核准，东方恒业为本次发行提供担保后累计对外担保金额为不超过 4.6 亿元，东方恒业最近一期经审计的净资产额不低于其累计对外担保金额，符合《上市公司证券发行管理办法》第二十条的相关规定。

根据东方恒业的确认，并经保荐机构及发行人律师查询中国裁判文书网、中国执行信息公开网、国家企业信用信息公示系统，截至反馈意见回复出具日，东方恒业不存在尚未了结的或可预见的重大诉讼、仲裁或行政处罚。

另根据东方恒业出具的《担保函》，东方恒业保证其符合公司本次发行相关担保规定及要求，其最近一期经审计的净资产额不低于其累计对外担保的金额，且在保证期间内持续符合前述要求。

综上所述，东方恒业最近一期经审计的净资产额可以有效保证其履行担保责任。

二、请补充说明李志聪先生股票质押情况，质押财产是否不低于担保金额。

根据股份登记机构出具的《证券质押及司法冻结明细表》，截至 2018 年 7 月 31 日，李志聪处于质押状态的股份为 79,140,000 股，占公司总股本的 25.82%，占其持有公司股份的 62.94%，具体情况如下：

序号	质押人	质权人	质押数量 (万股)	质押终止日期	借款用途
1	李志聪	长江证券股份有限公司	1,600	2019-11-8	融资
2	李志聪	东吴证券股份有限公司	2,652	2019-10-10	融资
3	李志聪	东吴证券股份有限公司	1,516	2019-4-2	个人资金需要
4	李志聪	东吴证券股份有限公司	1,560	2019-4-3	个人资金需要

5	李志聪	海通证券股份有限公司	586	2019-4-4	个人资金需要
---	-----	------------	-----	----------	--------

根据《苏州华源控股股份有限公司公开发行 A 股可转换公司债券之股份质押合同》（下称“《股份质押合同》”）的约定，本合同项下质押担保的主债权为债务人本次发行可转债金额的 15%（即不超过 6,000 万元），质押担保范围为主债权的本金及由此产生的利息、违约金、损害赔偿金及实现债权的合理费用。

就质押财产，《股份质押合同》约定如下：本合同项下的质押财产为出质人持有的等值于本合同项下主债权的 150%（即不超过 9,000 万元）的华源控股人民币普通股股份。在办理初始股票质押手续时，质押财产的价值按照办理质押登记的前一交易日质押股份的收盘价计算。截至 2018 年 7 月 31 日，李志聪持有的未质押的股票数量为 46,589,832 股，按照华源控股股票 2018 年 7 月 31 日的收盘价 11.50 元计算，对应的股票市值约为 5.36 亿元。李志聪所持有的未质押股票数量对应市值远超出本次发行初始股票质押所需金额。

就质押财产价值发生变化的后续安排，《股份质押合同》约定如下：本合同签订后及主债权有效存续期间，如在连续 30 个交易日内，质押股票的市场价值（以每一交易日收盘价计算）持续低于本期债券尚未偿还本息总额的 19.5%（即尚未偿还本息总额 15% 部分的 130%），质权人代理人有权要求出质人在 30 个工作日内追加担保物，以使质押财产的价值与本期债券尚未偿还本息总额的比例高于 22.5%（即尚未偿还本息总额 15% 部分的 150%）；追加的资产限于华源控股人民币普通股，追加股份的单位价值为连续 30 个交易日内华源控股股票收盘价的均价。在出现上述须追加担保物情形时，出质人应追加提供相应数额的华源控股人民币普通股作为质押标的，以使质押财产的价值符合上述规定。

另根据《股份质押合同》，李志聪先生承诺：除非本合同另有规定，除根据本合同为债权人设立第一顺位的质押权外，出质人不再在质押股权上设置其他质押权、优先权或者其他第三方权利，未经质权人代理人书面同意，不得采取转让该质押股权或作出其他损害质权人权利的行为。

综上所述，李志聪先生提供的质押财产价值不低于担保金额。

三、请补充说明实际控制人股票高比例质押，是否可能导致申请人控制权发生变化。

（一）实际控制人股票质押情况

截至 2018 年 7 月 31 日，公司控股股东为李志聪，其持有公司 41.03% 的股份；公司实际控制人为李炳兴、陆杏珍和李志聪，其中李炳兴与陆杏珍系夫妻关系，李志聪系李炳兴与陆杏珍之子，李炳兴、陆杏珍和李志聪分别持有公司 13.15%、2.19% 和 41.03% 的股份，合计持有公司 56.37% 的股份。

根据股份登记机构出具的《证券质押及司法冻结明细表》，截至 2018 年 7 月 31 日，李志聪处于质押状态的股份为 79,140,000 股，占公司总股本的 25.82%，占其持有公司股份的 62.94%；李炳兴处于质押状态的股份为 27,500,000 股，占公司总股本的 8.97%，占其持有公司股份的 68.25%；陆杏珍持有的股份不存在质押，三人合计质押股份数量为 106,640,000 股，占公司总股本的 34.80%，占三人合计持有公司股份的 61.73%。

（二）实际控制人股票高比例质押不会导致发行人控制权发生变化

1、包装行业未来发展情况良好，华源控股股价剧烈下跌的概率较低

包装工业作为服务型制造业，是国民经济与社会发展的重要支撑。随着我国制造业规模的不断扩大和创新体系的日益完善，包装工业在服务国家战略、适应民生需求、建设制造强国、推动经济发展等方面，将发挥越来越重要的作用和影响。

在此背景下，国家有关部门先后出台了《关于加快我国包装产业转型发展的指导意见》、《中国包装工业发展规划（2016—2020 年）》等政策。上述政策明确提出要求：“‘十三五’期间，全国包装工业年均增速保持与国民经济增速同步，到‘十三五’末，包装工业年收入达到 2.5 万亿元，包装产品贸易出口总额较‘十二五’期间增长 20% 以上，全球市场占有率不低于 20%。做大做强优势企业，形成年产值超过 50 亿元的企业或集团 15 家以上，上市公司和高新技术企业实现大幅增加。在促进大中小微企业协调发展的同时，着力培育一批世界级包装企业和品牌，形成具有较强国际影响力的品牌 10 个以上，国内知名品牌或著名商标 100 个以上”。包装行业的未来发展前景良好，伴随着行业持续稳定发展，华源控股股价剧烈下跌的概率较低。

2、实际控制人信用情况良好，拥有稳定的现金收入

根据实际控制人提供的《个人信用报告》，实际控制人未发生过不良或违约类贷款情形。另根据实际控制人的确认，并经查询中国裁判文书网、中国执行信息公开网，实际控制人不存在尚未了结的重大诉讼、仲裁，也未被列入失信被执行人名单，实际控制人信用状况良好。

根据公司的现金利润分配政策，公司在足额预留法定公积金、盈余公积金以后，每年向股东以现金形式分配的利润不少于当年实现的可供分配利润的 15%。发行人最近三年实现的年均可分配利润为 94,981,008.67 元，以现金方式累计分配的利润为 200,054,000.00 元。公司持续的现金分红为实际控制人提供了稳定的现金收入。

3、平仓价格较低，公司股价的保障比例较高

根据股份登记机构出具的《证券质押及司法冻结明细表》及相关融资协议、质押协议、质押式回购协议的约定，发行人实际控制人截至 2018 年 7 月 31 日的质押股份情况及对应平仓线股价、以 2017 年 7 月 31 日收盘价为基准测算的保障比例如下：

序号	质押人	质押数量 (万股)	资金用途	融资金额 (万元)	平仓线股价 (元)	保障比例
1	李志聪	1,600	融资	8,500.00	8.5	135.29%
2	李志聪	2,652	融资	10,000.00	6.79	169.37%
3	李炳兴	1,750	担保	2,500.00	2	575.00%
4	李炳兴	1,000	个人融资	1,000.00	-	-
5	李志聪	1,516	个人资金 需要	5,000.00	4.29	268.07%
6	李志聪	586	个人资金 需要	2,000.00	5.12	224.61%
7	李志聪	1,560	个人资金 需要	5,000.00	5.77	199.31%

根据上表，不同质权人的履约保障比例平仓值不同，除第 4 项（该笔质押仅签订授信协议，并未实际借款，因此股份尚未实际出质）外，最高平仓价格为 8.5 元，最低平仓价格为 2 元，以 2018 年 7 月 31 日公司股票收盘价即每股 11.50 元为基准测算，保障比例为 135.29%-575.00%之间，安全空间较大，违约风险较低。尽管股票价格涨跌受多种因素影响，但即使出现华源控股股价大幅下跌的情

形，发行人实际控制人亦可以采取追加保证金、及时偿还借款本息解除股份质押等方式规避违约处置风险。

此外，即使公司股价跌至 2 元以下，公司实际控制人所质押股票全部被平仓，公司实际控制人仍将持有公司 76,107,558 股，占公司总股本的比例为 24.83%，远高于其他股东。截至 2018 年 7 月 31 日，公司前十名股东持股情况如下：

单位：股

序号	股东名称	持股比例	持股数量
1	李志聪	41.03%	125,729,832
2	李炳兴	13.15%	40,292,330
3	陆杏珍	2.19%	6,725,396
4	苏州国发融富创业投资企业（有限合伙）	2.13%	6,540,164
5	吴江东方国发创业投资有限公司	2.10%	6,447,464
6	王卫红	1.91%	5,863,227
7	潘凯	1.91%	5,862,576
8	上海联升创业投资有限公司	1.43%	4,374,241
9	陆杏坤	0.94%	2,891,928
10	陆林才	0.94%	2,891,928

发行人实际控制人已出具《关于所持发行人股份的质押或权属争议情况说明》，确认本人对于通过股票质押取得的借款能够按时还本付息，未出现过违约情形，其质押股票取得的资金用于其日常经营支出，且本人资产负债状况良好，即使出现平仓风险，本人能够通过追加保证金、及时偿还借款本息解除股份质押等方式规避平仓风险。

综上所述，发行人实际控制人股票高比例质押不会导致发行人控制权发生变更。

四、中介机构核查意见

保荐机构和发行人律师核查了相关的担保合同及担保函，取得了东方恒业的审计报告、东方恒业和实际控制人李志聪的征信报告、江苏银行股份有限公司苏州盛泽支行出具的《确认函》，在中国裁判文书网、中国执行信息公开网、国家企业信用信息公示系统等网站进行了查询。

经核查，保荐机构和发行人律师认为，东方恒业最近一期经审计的净资产额

可以有效保证其履行担保责任，李志聪先生提供的质押财产价值不低于担保金额，发行人实际控制人股票高比例质押不会导致发行人控制权发生变更。

二、一般问题

1、申请人 2017 年营业收入相比 2016 年上升，但营业利润、归属于母公司所有者的净利润均下滑。公司的综合毛利率及分产品的毛利率均出现不同程度下滑。公司主要采购产品马口铁的单价从 2016 年 0.37 万元/吨上升到 2017 年 0.49 万元/吨。请申请人结合产业发展情况说明申请人盈利能力是否存在重大不确定性及拟采取的应对措施。请保荐机构同时发表核查意见。

回复：

一、结合产业发展情况说明申请人盈利能力是否存在重大不确定性

随着下游涂料产业持续增长，公司营业收入稳步提升。但是由于原材料占主营业务成本的比例较高，主要原材料的周期性价格变动会对公司短期内的经营业绩造成一定影响，但长期来看公司具备较强的持续盈利能力，公司盈利能力不存在重大不确定性。

（一）下游涂料行业发展情况

公司所处化工罐行业的发展与下游涂料行业息息相关。随着我国经济的发展以及城市化水平的持续提高，我国涂料行业在房地产、汽车、船舶、家具家电、基础设施建设等行业的带动下迎来了快速增长。根据中国涂料工业协会数据，2010 年至 2016 年，我国涂料行业规模以上工业企业总产量从 966.63 万吨增长至 1,899.78 万吨，年均复合增长 11.92%；规模以上工业企业总产值从 2,026.82 亿元增长至 4,354.49 亿元，年均复合增长 13.59%。

虽然近年来房地产行业宏观调控力度不断加大，但受益于国家保障房建设与棚改区建设的力度不断加大以及存量房屋二次装修需求的增多，建筑涂料市场预计仍会保持平稳增长的态势。此外，在工业涂料方面，由于汽车、船舶、家具家电等行业仍处于扩张期，其高速增长仍将产生大量涂料需求。因此，涂料行业具有广阔的市场前景。《涂料行业“十三五”发展和规划》预计十三五期间全行业

总产值年均增长底线为 6.5%左右，产量年均增长 5%。

近年来，在大宗原材料连续大幅上涨、环保压力不断增加的大环境下，行业内的小型企业、散乱污企业被不断清出，减少了行业低质化竞争。而大型涂料生产企业在环境新趋势下有更强的品牌优势、资金实力和研发能力进行环境友好型涂料产品的生产，有利于行业向中高端绿色环保方向发展。

公司作为国内领先的化工罐生产企业，坚持走高端路线，形成了长期稳定的高端客户群体。公司主要为阿克苏、立邦、艾仕得、PPG、佐敦、中涂化工、叶氏化工等涂料行业高端优质客户提供配套服务。随着下游客户的需求稳步增长，报告期内公司营业收入不断增加，分别为 90,979.54 万元、100,655.14 万元、114,937.73 万元和 58,597.50 万元。

公司主要客户的实力雄厚、资信优良。公司与主要客户建立了稳定可靠且相互依存的战略合作关系，合作年限较长。其中阿克苏、立邦、嘉宝莉、佐敦、叶氏化工等均与公司签订了长期框架合同，在此框架合同下公司根据客户具体下达的订单组织生产和销售，而其他主要客户如艾仕得、中涂化工、PPG、中远关西等则会通过即时订单的方式与公司进行合作。截至反馈回复出具日，公司与主要客户的合作情况如下：

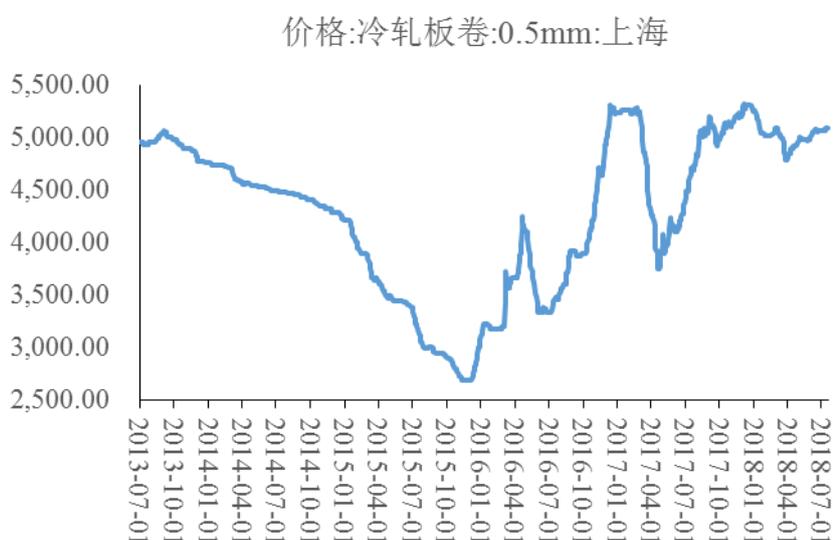
序号	品牌名称	在履行协议期限	销售产品	开始合作日期
1	阿克苏	2016-1-1 至 2018-12-31	化工罐	2007 年
2	立邦	2018-6 至 2020-5	化工罐	2004 年
3	嘉宝莉	2016-11-1 至 2018-12-31	化工罐	2011 年
4	佐敦	2017-1-1 至长期	化工罐	2013 年
5	紫荆花	2018-1 至 2019-12	化工罐	2005 年
6	展辰	2018-1 至 2018-12	化工罐	2015 年
7	晨阳水漆	2017-11-1 至 2019-12-31	化工罐	2015 年
8	奥瑞金	2018-1-1 至 2018-12-31	彩印铁	2012 年
9	海天味业	2018-1-1 至 2019-3-31	金属盖	2013 年
10	艾仕得	即时订单	化工罐	2007 年
11	中涂化工	即时订单	化工罐	2006 年
12	PPG	即时订单	化工罐	2005 年
13	中远关西	即时订单	化工罐	2006 年

长期稳定的高端客户群体及订单为公司未来营业收入的持续增长提供充分保障。

（二）上游马口铁价格情况

公司原材料占营业成本的比例较高，报告期内直接材料占主营业务成本的比例均超过 70%，因此主要原材料价格波动对公司盈利能力的影响较为明显。2016 年以来，公司主要原材料马口铁的价格总体呈上升趋势，公司马口铁采购单价从 2016 年的 0.37 万元/吨上升至 2017 年的 0.49 万元/吨，上升幅度较为明显。受此影响，虽然公司营业收入保持增长，但由于营业成本上升较多，公司营业利润和归属于母公司所有者的净利润均出现一定程度的下滑。

2013 年 7 月以来冷轧板卷价格走势



注：（1）数据来自 wind 资讯，单位为元/吨；
（2）马口铁由冷轧钢板通过一次冷轧或者二次冷轧后镀锡而获得。

从上图可知，公司主要原材料马口铁的价格具有周期性变化特征，且目前正处于历史高位。短期内，主要原材料的价格波动将会通过生产成本对公司的短期盈利产生一定影响，但长期来看马口铁价格有涨有跌，对公司的持续盈利能力不会产生较大影响，公司盈利能力不存在重大不确定性。

（三）公司盈利能力变化符合行业实际情况

2016 年较 2015 年，同行业可比上市公司的经营情况变化具体如下：

项目	营业收入同比变化	营业利润同比变化	归母净利润同比变化
宝钢包装	21.24%	-102.38%	-88.68%
奥瑞金	14.05%	14.62%	13.43%
昇兴股份	5.82%	52.13%	38.62%
英联股份	15.42%	25.73%	22.76%

华源控股	10.63%	25.57%	27.79%
------	--------	--------	--------

从上表可知，同行业可比上市公司 2016 年的经营情况普遍较 2015 年有所增长，除宝钢包装外，其他公司的营业收入、营业利润及归母净利润均呈增加态势。

2017 年较 2016 年，同行业可比上市公司的经营情况变化具体如下：

项目	营业收入同比变化	营业利润同比变化	归母净利润同比变化
宝钢包装	13.63%	-354.15%	-32.92%
奥瑞金	-3.37%	-32.86%	-38.98%
昇兴股份	-4.81%	-43.46%	-49.36%
英联股份	34.81%	-21.34%	-18.08%
华源控股	14.19%	-6.83%	-13.24%

注：宝钢包装 2016 年和 2017 年营业利润分别为-222.22 万元和 538.34 万元，2017 年营业利润有所增加，但变化率为-354.15%。

从上表可知，由于原材料价格上升较快，在同行业可比上市公司 2017 年营业收入同比有所增长或小幅下降的情况下，除宝钢包装外，其他公司的营业利润和归母净利润均出现一定幅度的下滑。

综上，公司 2015 年至 2017 年业绩的波动符合行业实际情况。

二、拟采取的应对措施

面对原材料价格波动较大的风险，公司已经或计划通过以下措施进行应对：

1、通过合同条款约定及时向下游客户传导，具有成本转嫁能力，从而保障自身盈利

公司作为国内金属包装化工罐行业的优势企业，紧密跟踪原材料市场趋势并及时做出应对措施，与主要客户建立了相互依赖的长期稳定合作关系和合理的成本转移机制。公司与阿克苏签有有效期三年的长期供货框架协议；与立邦签有有效期两年的采购框架合作合同。公司通过与客户协商谈判确定产品售价。公司报价主要考虑产品同期市场价格、原材料成本、工艺研发费用、模具制备费用、加工费用、包装运输费用、产品附加值等因素。合同有效期内，若原材料价格出现大幅波动，双方可按照事先约定的价格调整机制协商调整产品价格，该模式在一定程度上将原材料价格波动风险进行了下游转嫁，从而保障了公司较为稳定的利润空间。

2、与供应商良好的合作关系可获得优惠的采购价格，从而降低单位产品成本，提高产品毛利，增强抗风险能力

公司采购规模大、需求稳定、信誉度高，已与供应商形成了良好的合作关系。在占公司原材料比重最大的马口铁方面，公司已经与首钢、邯钢、宝钢等国内大型钢铁企业建立了长期稳定的合作关系，通过集中采购，最大限度享受到采购价格优惠以降低采购成本。

3、公司通过技术改造、内部挖掘等措施，努力提高原材料利用率，降低废料比率，努力提高产品毛利率，以降低主要原材料价格波动对公司经营产生的不利影响。

4、通过并购瑞杰科技进入塑料包装领域，由于塑料包装的主要原材料为聚丙烯、聚乙烯等材料，其价格变动与金属包装主要原材料马口铁的价格变动存在差异，因此可以减少单一原材料价格变动给公司业绩带来的影响。

三、保荐机构核查意见

保荐机构取得了发行人报告期内的审计报告以及同行业可比上市公司的公开披露信息，查阅了公司成本构成明细表以及原材料采购明细表，将发行人原材料采购单价和原材料市场价格进行了对比。

经核查，保荐机构认为，发行人 2017 年营业收入上升的同时出现营业利润、归母净利润下滑以及综合毛利率分产品毛利率下滑主要系主要原材料马口铁价格上升所致。发行人下游行业发展较为稳定，而马口铁价格在长期内有涨有跌，对发行人持续盈利能力不会产生较大影响，发行人盈利能力不存在重大不确定性。

2、申请人 2018 年第一季度营业收入 2.45 亿元，扣非后归属于母公司所有者的净利润 1227.74 万元，请申请人对比历年第一季度的经营情况，补充说明 2018 年第一季度是否存在业绩大幅下滑的情况。请保荐机构同时发表核查意见。

回复：

一、历年第一季度的经营情况

2015年至2018年，公司第一季度的经营情况如下：

单位：万元

项目	2018年 第一季度	2017年 第一季度	2016年 第一季度	2015年 第一季度
营业收入	24,482.77	25,698.01	19,983.92	19,102.60
营业成本	19,378.24	20,053.08	14,515.48	14,983.39
营业毛利	5,104.53	5,644.93	5,468.44	4,119.21
扣非后归属于母公司所有者的净利润	1,227.74	2,078.71	2,348.05	1,553.04

2015年至2018年各年第一季度，公司营业收入分别为19,102.60万元、19,983.92万元、25,698.01万元和24,482.77万元，较为稳定。

2015年至2018年各年第一季度，公司扣非后归属于母公司所有者的净利润分别为1,553.04万元、2,348.05万元、2,078.71万元和1,227.74万元，业绩有所下滑，具体原因如下：

2017年第一季度，公司扣非后归属于母公司所有者的净利润同比下降11.47%，同比减少269.33万元的主要原因如下：①公司销售规模增加，应收账款余额较上年末有所增加，计提的坏账准备相应增加，资产减值损失同比增加125.66万元；②公司于2016年11月实施限制性股票激励计划，2017年第一季度相应确认股权激励费用，管理费用同比增加99.41万元；③公司销售规模增加，运费较同期有所增加，销售费用同比增加80.14万元。

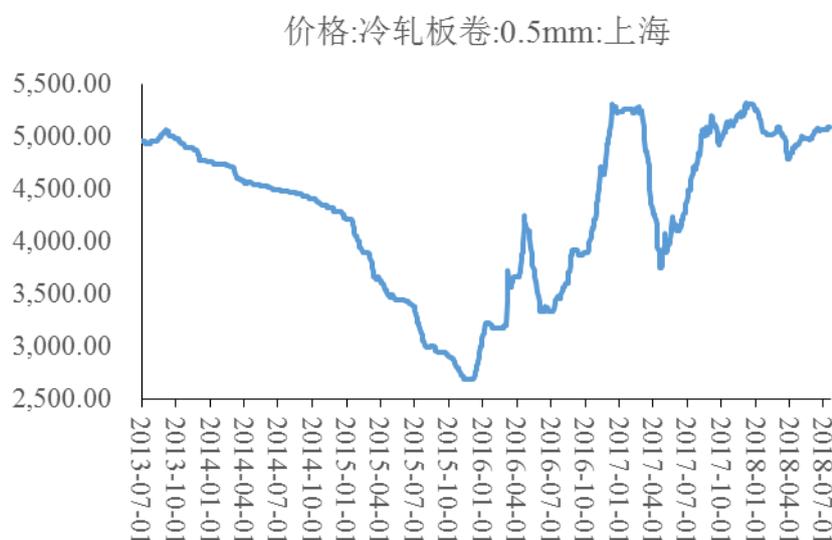
2018年第一季度，公司扣非后归属于母公司所有者的净利润同比下降40.94%，同比减少850.98万元的主要原因如下：①由于公司客户阿克苏和立邦在2017年第四季度回款较快，2017年末公司应收账款余额较低。2018年一季度末，公司应收账款余额较2017年末增加10,793.55万元，计提的坏账准备相应增加，资产减值损失同比增加440.61万元；②主要原材料马口铁价格较上年同期有所增长，营业毛利下降540.40万元。

二、公司不存在业绩大幅下滑的情况

2018年第一季度，公司扣非后归属于母公司所有者的净利润较2017年第一季度下降40.94%，未超过50%，不属于业绩大幅下滑的情况。

2018 年第一季度公司业绩有所下滑主要系应收账款余额变动以及主要原材料价格上升所致。一方面，公司应收账款余额增加较多主要系客户回款速度在短期内出现一定波动所致，对公司业绩不具有持续性影响。另一方面，公司主要原材料马口铁的价格具有周期性变化特征，目前马口铁价格处于历史高位，通过提高生产成本从而对公司短期盈利产生不利影响，但长期来看马口铁价格有涨有跌，对公司的长期盈利不会产生较大影响。因此，公司业绩短期有所下滑不具备持续性。

2013 年 7 月以来冷轧板卷价格走势



数据来源：wind 资讯

三、公司 2018 年上半年业绩情况

2015 年至 2018 年各年上半年，公司营业收入分别为 44,332.70 万元、46,480.32 万元、56,090.23 万元和 58,597.50 万元，稳步增长。

2015 年至 2018 年各年上半年，公司扣非后归属于母公司所有者的净利润分别为 3,923.81 万元、5,834.28 万元、4,567.18 万元和 3,919.39 万元。受主要原材料价格上升的影响，2018 年 1-6 月，公司扣非后归属于母公司所有者的净利润为 3,919.39 万元，同比下降 14.18%，不存在业绩大幅下滑的情况。

四、保荐机构核查意见

保荐机构查阅了发行人公布的定期报告，对 2015 年、2016 年、2017 年及 2018 年 1-6 月的发行人经营与盈利情况按季度进行了分析性复核；同时，对发行

人各期盈利的波动原因访谈了发行人高级管理人员。

经核查，保荐机构认为，2018 年一季度发行人业绩有所下降主要受当期应收款余额及原材料价格上升所致，对发行人长期盈利能力影响较小，发行人不存在业绩大幅下滑的情况。

3、申请人 2015-2017 年向关联方奥瑞金的销售占总额的比例分别为 8.98%、18.28%、18.69%；同时向奥瑞金的采购占总额的比例分别为 5.46%、14.35%、13.76%。请申请人补充说明：（1）2016 年以后申请人与奥瑞金关联销售、关联采购大幅上升的原因及合理性；（2）关联销售、采购的具体内容、定价合理性、会计处理方式是否符合规定；（3）关联交易是否存在损害上市公司利益的情况，是否履行了相应的审批程序；（4）本次募投项目的实施是否有助于减少申请人的关联交易情况。请保荐机构和会计师同时发表核查意见。

回复：

一、2016 年以后与奥瑞金关联销售、关联采购大幅上升的原因及合理性；

公司与奥瑞金之间的交易构成关联交易主要系公司于 2011 年 11 月聘任张月红为公司独立董事，后续张月红于 2014 年 4 月同时被奥瑞金聘任为独立董事。2018 年 4 月换届之后，张月红已不再担任公司独立董事。

2016 年以后，公司与奥瑞金的关联销售、关联采购大幅上升的原因如下：

1、公司为提高存货管理效率及明确原材料质量责任，从 2015 年 9 月份开始，为奥瑞金加工的红牛产品由来料加工模式转变为以配套采购直接销售模式为主，从而导致与奥瑞金关联销售、关联采购大幅上升。

2、奥瑞金关联方销售、关联采购大幅上升，主要系与湖北奥瑞金制罐有限公司业务合作力度的加大所致，华源包装（咸宁）有限公司彩印铁生产线于 2015 年 12 月达到预定可使用状态，由于华源包装（咸宁）有限公司产能的增加，导致与其大客户合作力度的加大。

综上所述，公司加工模式的改变和产能配套增加引起与奥瑞金关联销售、关联采购大幅上升具有合理性。

二、关联销售、采购的具体内容、定价合理性、会计处理方式是否符合规定；

(一) 报告期内，公司与奥瑞金关联销售、采购的具体内容

1、采购商品和接受劳务

单位：万元

关联方	内容	定价方式	2017 年度		2016 年度		2015 年度	
			金额	占同类交易比例	金额	占同类交易比例	金额	占同类交易比例
上海济仕新材料科技有限公司	采购覆膜铁	市场价格	369.79	0.39%	152.24	0.19%	1,018.52	1.86%
湖北奥瑞金制罐有限公司	采购马口铁	市场价格	12,902.11	13.47%	11,252.27	13.99%	2,945.51	5.39%
成都奥瑞金包装有限公司	采购马口铁	市场价格	283.77	0.30%	137.79	0.17%	-	-

2、销售商品和提供劳务

单位：万元

关联方	内容	定价方式	2017 年度		2016 年度		2015 年度	
			金额	占同类交易比例	金额	占同类交易比例	金额	占同类交易比例
湖北奥瑞金制罐有限公司	彩印铁加工	市场价格	1,419.67	1.24%	1,521.68	1.51%	4,672.12	5.14%
成都奥瑞金包装有限公司	彩印铁加工	市场价格	798.85	0.70%	680.59	0.68%	-	-
江苏奥瑞金包装有限公司	彩印铁加工	市场价格	53.96	0.05%	-	-	-	-
奥瑞金科技股份有限公司	彩印铁加工	市场价格	-	-	-	-	740.17	0.81%
湖北奥瑞金制罐有限公司	销售彩印铁	市场价格	19,057.16	16.58%	16,038.75	15.93%	2,754.69	3.03%
成都奥瑞金包装有限公司	销售彩印铁	市场价格	153.50	0.13%	161.61	0.16%	-	-
奥瑞金科技股份有限公司	销售彩印铁	市场价格	4.39	0.004%	-	-	-	-

(二) 公司与奥瑞金关联销售、采购的定价合理性

1、历年采购单价数据对比如下：

年度	物料名称	采购平均单价(元/kg)	市场平均价(元/kg)	差异率
2015 年	物料 A	4.54	4.37	3.95%
2016 年	物料 A	4.22	4.31	-1.98%

2017年	物料 A	5.96	5.88	1.45%
-------	------	------	------	-------

注：选取样本物料采购量占比 50%以上。市场平均价为首钢京唐钢铁有限责任公司月度报价加权平均数。

公司向奥瑞金采购的马口铁与市场价基本一致，且 2015-2017 年采购价格与市场价格变动趋势一致，公司关联方采购价格具有合理性。

2、历年销售单价数据对比如下：

年度	物料名称	销售平均单价 (元/kg)	非关联方销售平 均价(元/kg)	差异率
2015年	物料 B	7.97	8.73	-8.71%
2016年	物料 B	7.11	8.21	-13.40%
2017年	物料 B	8.42	8.06	4.47%

注：选取样本物料销售量占比 50%以上；由于产品特殊性，无法取得同类产品的市场均价，因此采用非关联方贵阳南明春梅酿造有限公司类似产品销售平均价。

公司历年销售单价与非关联方销售价格存在一定的差异主要系原材料马口铁的型号不同所致，向奥瑞金销售的彩印铁比向贵阳南明春梅酿造有限公司销售的彩印铁厚，导致成品价格低于非关联方销售均价。2017 年差异率为正，主要系由于马口铁价格的上涨，成品价格调价未与贵阳南明春梅酿造有限公司协商一致，导致 2017 年贵阳南明春梅酿造有限公司成品价格偏低。剔除上述原因的影响，公司销售定价以市场价格为依据，定价公允且具有合理性。

历年加工费单价数据对比如下：

年度	名称	销售平均单价 (元/张)	非关联方销售平 均价(元/张)	差异率
2015年	加工费——印涂工艺一	3.85	3.80	1.32%
2016年	加工费——印涂工艺二	3.67	3.80	-3.42%
2017年	加工费——印涂工艺三	3.67	3.80	-3.42%

注：由于加工费价格与印涂工艺相关，无法直接获取同类产品加工费市场价，因此采用非关联方（佛山市南海睿顶金属有限公司）类似加工费销售平均价。

公司历年加工费价格有所差异主要系产品工艺需求不同所致。总体而言，公司与奥瑞金之间加工费的单价与非关联方不存在较大差别，公司加工费定价公允且具有合理性。

综上所述，公司与奥瑞金交易定价具有公允性。

（二）会计处理方式是否符合规定

公司对彩印铁加工视同委托加工进行会计处理符合《企业会计准则》的规定；

对于采购原材料后进行加工再销售过程公司采用全额法确认收入成本符合《企业会计准则》的规定，原因如下：

1、企业已将商品所有权上的主要风险和报酬转移给购货方

根据销售合同约定及实物流转情况，公司将产品交付给奥瑞金，并经其验收对账后，产品的主要风险和报酬已转移给奥瑞金；根据采购合同约定及实物流转情况，企业从奥瑞金采购的原材料，经公司验收后，原材料的风险与报酬均已转移给了公司，除了原材料质量问题外，公司不得随意退货，生产过程中无论工艺、技术等因素引起的存货损失，其损失均由公司承担；保管过程中产生的损失亦由公司承担，说明此时采购材料的主要风险和报酬已经转移给公司。

2、企业即没有保留通常与所有权相联系的继续管理权，也没有对已售出的商品实施有效控制

公司销售出库的产品，经客户签收并对账确认后，公司不能继续管理及有效控制该产品；而公司采购的材料，至验收入库后奥瑞金也不能对售出的材料进行继续管理及有效控制。

3、收入的金额能够可靠地计量

公司在与客户议价过程中，即就材料的采购价格与产品的销售价格进行了相互协商，并根据协商后的产品销售价格签订销售合同及订单，根据协商后的材料采购价格签订采购合同及订单；因此公司收入的金额能够可靠地计量，采购材料的金额亦能够可靠地计量。

4、相关的经济利益很可能流入企业

奥瑞金根据签订的销售合同及订单，需要支付相应产品的货款给公司，产品相关的经济利益是很可能流入公司；而公司根据签订的采购合同，需要向奥瑞金支付相应材料的价款。

5、相关的已发生或将发生的成本能够可靠地计量

公司销售的产品其发生的成本是可靠计量的。

综上，公司按全额法确认收入、结转成本符合企业会计准则的规定。

三、关联交易是否存在损害上市公司利益的情况，是否履行了相应的审批程序；

报告期内，公司关联交易均基于合理的商业逻辑且定价公允，不存在损害上市公司利益的情况。

公司通过《公司章程》、《股东大会议事规则》、《董事会议事规则》、《关联交易决策制度》、《独立董事工作制度》等制度，对关联交易应遵循的原则、决策程序及回避制度做出了明确规定且公司对年度关联交易进行披露并经董事会、股东大会审议，履行了关联交易相应的审批程序，具体审批决议如下：

1、2016年4月19日，公司第二届董事会第十次会议和第二届监事会第九次会议审议通过《关于2016年度日常关联交易预计的议案》。2016年5月19日，公司2015年年度股东大会审议通过了该议案。关联董事和关联股东在审议时回避了表决，独立董事就该议案发表了独立意见。

2、2017年4月11日，公司第二届董事会第十八次会议和第二届监事会第十七次会议审议通过《关于2017年度日常关联交易预计的议案》。2017年5月22日，公司2016年年度股东大会审议通过了该议案。关联董事和关联股东在审议时回避了表决，独立董事就该议案发表了独立意见。

3、2018年4月18日，公司第三届董事会第二次会议和第三届监事会第二次会议审议通过《关于2018年度日常关联交易预计的议案》，董事会审议过程中关联董事回避了表决。2018年5月15日，公司2017年年度股东大会审议通过了该议案。关联董事和关联股东在审议时回避了表决，独立董事就该议案发表了独立意见。

综上所述，公司与奥瑞金的关联交易履行了相应的审批程序，不存在损害上市公司利益的情况。

四、本次募投项目的实施是否有助于减少申请人的关联交易情况。

本次拟公开发行可转债募集资金总额不超过4亿元，扣除发行费用后计划投资于以下项目：

序号	项目名称	实施主体	投资总额(万)	募集资金金额
----	------	------	---------	--------

			元)	(万元)
1	清远年产 3,960 万只化工罐及印铁项目	华源包装(清远)有限公司)	32,989.91	30,258.64
2	年产 1,730 万只印铁制罐项目	华源包装(咸宁)有限公司)	9,741.36	9,741.36
合计			42,731.27	40,000.00

本次募投项目所新增化工罐产能主要系配套公司核心客户立邦在清远和咸宁的新增产能,新增印铁产能主要通过高端食品饮料金属包装企业新客户来进行消化。上述主体和公司不存在关联关系。因此,本次募投项目不会增加公司关联交易金额,并且随着公司营业规模的扩大,本次募投项目将有助于减少公司关联交易占营业规模的比例。

五、中介机构核查意见

保荐机构和会计师执行了如下核查程序:

1、了解和评价管理层与关联方交易相关的关键内部控制的设计和运行的有效性;

2、通过查阅与奥瑞金销售合同、采购合同,向管理层了解公司关联方交易商业实质、定价方式及关联交易增长原因;

3、查阅了发行人关于与奥瑞金关联方交易历年审批文件及相关议案;

4、对湖北奥瑞金制罐有限公司进行了实地走访,核实其关联方交易是否具有商业实质;

5、检查销售合同及采购合同,识别与商品所有权上的风险和报酬转移相关的合同条款与条件,评价公司的收入确认时点及存货确认时点是否符合企业会计准则的要求;

6、对报告期内的收入交易、采购交易选取样本,核对发票、销售及采购合同、出入库单、物流单及验收单,评价相关收入确认及存货确认是否符合会计政策;

7、抽取采购、销售样本与同业务其他客户采购、销售单价及加工费单价比较分析;

8、查阅“清远年产 3,960 万只化工罐及印铁项目”和“年产 1,730 万只印铁制罐项目”可行性研究报告。

经核查，保荐机构认为，发行人 2016 年以后与奥瑞金关联销售、关联采购增长较大的原因具有合理性；发行人与奥瑞金关联销售、关联采购定价具有合理性、会计处理方式符合《企业会计准则》规定；发行人的关联交易不存在损害上市公司利益的情况并履行了相应的审批程序；本次募投项目的实施不会增加发行人关联交易金额，并且随着发行人营业规模的扩大，本次募投项目将有助于减少发行人关联交易占营业规模的比例。

经核查，会计师认为，发行人 2016 年以后与奥瑞金关联销售、关联采购大幅上升的原因具有合理性；与奥瑞金关联销售、关联采购定价具有合理性、会计处理方式符合《企业会计准则》规定；发行人的关联交易不存在损害上市公司利益的情况并履行了相应的审批程序；本次募投项目的实施有助于减少发行人的关联交易占营业规模的比例。

4、申请人最近三年累计现金分红金额占最近三年平均净利润的比例为 210.63%。请申请人补充说明：（1）现金分红比例较高的原因；（2）结合公司未来资金支出安排，说明现金分红比例是否符合公司制定的现金分红政策；（3）结合公司控股股东持股比例，说明制定现金分红政策过程中中小股东的参与情况；（4）结合公司的现金分红情况、资产负债率较低的情况说明本次融资的必要性合理性；（5）申请人在大比例现金分红的同时采取可转债的融资方式，是否存在损害中小股东利益的情况。请保荐机构同时发表核查意见。

回复：

一、现金分红比例较高的原因；

公司自 2015 年首次公开发行股票并上市以来，坚持积极回报股东的理念，实施持续稳定的高比例现金分红政策，报告期内的现金分红情况如下：

单位：元

分红年度	现金分红金额 (含税)	分红年度合并报表中归属于 上市公司普通股股东的净利润	占合并报表中归属于上市公司 普通股股东净利润的比率
2015 年度	70,400,000.00	84,137,604.56	83.67%

2016 年度	72,030,000.00	107,520,862.00	66.99%
2017 年度	57,624,000.00	93,284,559.46	61.77%
最近三年累计现金分红金额占最近三年平均净利润的比例			210.63%

公司最近三年以现金方式累计分配的利润为 20,005.40 万元，占最近三年实现的年均可分配利润比例为 210.63%，公司现金分红比例较高的原因如下：

（一）响应国家对于现金分红的号召

积极鼓励上市公司进行现金分红，有助于完善股东回报机制，引导价值投资、长期投资。近年来，证监会等有关部门先后出台《关于进一步落实上市公司现金分红有关事项的通知》、《上市公司监管指引第 3 号——上市公司现金分红》等多份文件完善上市公司现金分红机制，采取多种措施鼓励和强化上市公司现金分红。为了响应国家对于现金分红的号召，公司不仅根据相关文件在公司章程中明确了现金分红政策，健全了分红决策程序和机制，还在具体实践过程中认真执行现金分红政策，保持了较高的现金分红比例。

（二）重视股东的投资回报

公司倡导并坚持回报股东的企业文化，自 2015 年首发上市以来，努力提高经营业绩，通过持续较高比例的现金分红回报广大股东。2015 年至 2017 年，公司营业收入分别为 90,979.54 万元、100,655.14 万元和 114,937.73 万元，经营活动产生的现金流量净额分别为 6,863.05 万元、10,226.05 万元和 15,092.26 万元。在经营业绩稳步提高的背景下，公司通过高比例的现金分红回报投资者，使投资者能够直接分享公司的经营成果。

公司的持续发展需要股东的大力支持，未来公司将高度重视给予股东合理的投资回报，为股东提供分享公司业务发展成果的机会。

（三）保持分红政策的长期性和稳定性

公司自 2015 年上市以来一直执行较高的现金分红比例，2015 年至 2017 年，公司现金分红占分红年度合并报表中归属于上市公司普通股股东净利润的比例分别为 83.67%、66.99% 和 61.77%。公司倡导并坚持回报股东的企业文化，努力保持现金分红政策的长期性和稳定性，连年实施高比例现金分红政策，积极回报投资者，以实际行动回馈股东，使股东分享企业的经营成果。同时，长期稳定的

现金分红比例也彰显出公司对未来经营业绩的信息以及公司股票较高的投资价值。

二、结合公司未来资金支出安排，说明现金分红比例是否符合公司制定的现金分红政策；

（一）公司制定的现金分红政策

公司在《公司章程》中对利润分配政策规定如下：

1、利润分配原则

公司将重视对投资者的合理投资回报并兼顾公司的可持续发展，实施积极的利润分配政策，利润分配政策应保持一致性、合理性和稳定性。

2、利润分配形式

公司视具体情况采取现金、股票、现金与股票相结合的方式或者法律、法规允许的其他方式分配股利，并优先采取现金分红的方式进行利润分配。

在符合《公司法》及本章程规定的分红条件的情况下，公司每年以现金方式分配的利润应不低于当年实现的可分配利润的 15%。公司董事会应当综合考虑公司所处行业特点、发展阶段、自身经营模式、盈利水平以及是否有重大资金支出安排等因素，区分下列情形，并按照公司章程规定的程序，提出差异化的现金分红政策：

（1）公司发展阶段属成熟期且无重大资金支出安排的，进行利润分配时，现金分红在本次利润分配中所占比例最低应达到 80%；

（2）公司发展阶段属成熟期且有重大资金支出安排的，进行利润分配时，现金分红在本次利润分配中所占比例最低应达到 40%；

（3）公司发展阶段属成长期且有重大资金支出安排的，进行利润分配时，现金分红在本次利润分配中所占比例最低应达到 20%。

公司发展阶段不易区分但有重大资金支出安排的，可以按照前项规定处理。

在公司具有成长性或者公司具备每股净资产摊薄的真实合理因素，在满足上

述现金股利分配之余，公司可以采用股票股利方式进行利润分配。

3、利润分配的时间间隔

公司原则上每年进行一次年度利润分配，董事会可以根据公司盈利及经营情况提议公司进行中期利润分配。

4、利润分配的具体条件

- (1) 公司当年盈利、累计未分配利润为正值；
- (2) 审计机构对公司该年度财务报告出具标准无保留意见的审计报告；
- (3) 合并报表或母公司报表当年度经营性现金流量净额或者现金流量净额为正值；
- (4) 合并报表或母公司报表期末资产负债率未超过 70%。

5、利润分配政策的决策机制和程序

(1) 公司每年利润分配方案由董事会结合公司章程的规定、公司盈利及资金需求等情况提出、拟订；独立董事可以征集中小股东的意见，提出分红提案，并直接提交董事会审议。公司在制定现金分红具体方案时，董事会应当认真研究和论证公司现金分红的时机、条件和最低比例、调整的条件及其决策程序要求等事宜。

独立董事应当对董事会拟定的利润分配方案进行审核并独立发表明确意见。

监事会应对董事会制定公司利润分配方案的过程及决策程序进行监督并发表审核意见。

董事会审议利润分配方案时，须经全体董事过半数表决通过方可提交股东大会审议；董事会审议通过利润分配方案后公告董事会决议时应同时披露独立董事、监事会的意见。

股东大会对利润分配方案进行审议前，公司应当通过多种渠道主动与股东特别是中小股东进行沟通和交流，充分听取中小股东的意见和诉求。在审议利润分配方案时，公司应为股东提供网络投票方式进行表决。股东大会审议利润分配方

案时，须经出席股东大会的股东所持表决权的三分之二以上通过。

(2) 如公司符合现金分红条件但不提出现金分红方案，或公司拟分配的现金利润总额低于当年实现的可分配利润的 15%，公司董事会应就具体原因、留存未分配利润的确切用途以及收益情况进行专项说明，独立董事应当对此发表独立意见，监事会应当对董事会制定该分配方案的过程及决策程序发表意见，并在公司指定媒体上予以披露。

6、调整利润分配政策的决策程序

公司根据生产经营情况、投资规划和长期发展的需要确需调整利润分配政策（包括现金分红政策）的，应当满足公司章程规定的条件，调整后的利润分配政策（包括现金分红政策）不得违反相关法律法规、规范性文件的有关规定；公司调整利润分配政策（包括现金分红政策）应由董事会详细论证调整理由并形成书面论证报告，独立董事和监事会应当发表明确意见。公司调整利润分配政策（包括现金分红政策）的议案经董事会审议通过后提交公司股东大会审议，并经出席股东大会的股东所持表决权的三分之二以上通过。股东大会审议调整利润分配政策（包括现金分红政策）有关事项时，公司应为股东提供网络投票方式进行表决。

7、信息披露

公司应当在年度报告中详细披露现金分红政策的制定及执行情况，并说明是否符合公司章程的规定或者股东大会决议的要求，分红标准和比例是否明确和清晰，相关的决策程序和机制是否完备，独立董事是否履职尽责并发挥了应有的作用，中小股东是否有充分表达意见和诉求的机会，中小股东的合法权益是否得到了充分保护等。对现金分红政策进行调整或变更的，还应对调整或变更的条件及程序是否合规和透明等进行详细说明。

8、股东违规占用公司资金情况的，公司应当扣减该股东所分配的现金红利，以偿还其占用的资金

(二) 公司现金分红比例符合公司制定的现金分红政策

1、公司符合进行利润分配的条件

2015 年至 2017 年，公司均实现盈利，累计未分配利润为正值；审计机构对

公司各年度财务报告均出具了标准无保留意见的审计报告；合并报表或母公司报表各年度经营性现金流量净额或者现金流量净额均为正值；合并报表或母公司报表期末资产负债率均未超过 70%，因此公司符合进行利润分配的条件。

2、公司现金分红比例符合公司制定的现金分红政策

2015 年至 2017 年，公司每年以现金方式分配的利润占当年实现的可分配利润的比例分别为 83.67%、66.99%和 61.77%，均不低于《公司章程》规定的 15%。

3、公司现金分红比例符合《公司章程》对不同发展阶段及资金支出安排下现金分红所占比例的规定

《公司章程》规定公司在不同发展阶段并区分是否有重大资金支出安排，公司现金分红在利润分配中所占比例应分别不低于 20%、40%及 80%。根据证监会《关于上市公司监管指引第 3 号的相关问答》，“现金分红在本次利润分配中所占比例”的计算口径为现金股利除以现金股利与股票股利之和。2015 年至 2017 年，公司不存在派发股票股利情况，现金分红在利润分配中所占比例均为 100%，符合《公司章程》的相关规定。

三、结合公司控股股东持股比例，说明制定现金分红政策过程中中小股东的参与情况；

截至 2018 年 6 月 30 日，公司控股股东李志聪持有公司 43.98%股份。虽然公司控股股东持股比例较高，但是在经营决策过程中，公司公平对待所有投资者，充分保障投资者的决策参与权、知情权和收益权。公司严格按照法律和章程规定召集股东大会，为投资者参与公司重大事情决策，发表意见和建议提供便利，充分保障投资者的决策权；公司通过及时、规范、准确、完整的信息披露，保障投资者的知情权；公司在章程中明确了利润分配政策，尤其是现金分红政策，规定了最低现金分配比例，并在实际分红中进行高比例的现金分红，保障了投资者的收益权。

为保障中小股东利益，公司采取多种方式保障中小股东能够参与现金分红决策过程中，主要包括：①对现金分红方案进行及时地信息披露；②在股东大会对利润分配方案进行审议前，公司通过多种渠道主动与中小股东进行沟通和交流，

充分听取中小股东的意见和诉求,并通过投资者互动平台等方式及时答复中小股东关心的问题;③独立董事可以征集中小股东的意见,提出分红提案,并直接提交董事会审议;④除设置现场会议投票外,公司同时提供网络投票方式以方便中小股东参与股东大会表决。

报告期内,中小股东通过投资者互动平台、电话、邮箱等多种渠道与公司就现金分红政策进行了密切的沟通,积极参与公司现金分红政策的制定中。

四、结合公司的现金分红情况、资产负债率较低的情况说明本次融资的必要性合理性;

(一) 公司货币资金余额及未来资金使用计划

截至2018年6月30日,公司货币资金余额为12,036.31万元,不存在交易性金融资产和可供出售的金融资产、借予他人款项、委托理财等财务性投资。除满足公司日常经营对流动资金的需求、现金分红及研发投入等资金需求外,公司可预见的未来资金使用计划主要如下:

项目	金额
清远年产3,960万只化工罐及印铁项目	32,989.91
年产1,730万只印铁制罐项目	9,741.36
年产彩印包装铁皮6万吨项目	约2亿元
合计	约6亿元

相较于未来资金使用计划,公司目前资金缺口较大。为增强核心竞争力,提高公司盈利能力及市场份额,公司需要通过外部融资来筹集必要的募投项目建设资金。

(二) 公司现金分红情况

2015年至2017年,公司现金分红分别为7,040.00万元、7,203.00万元和5,762.40万元,占对应分红年度合并报表中归属于上市公司普通股股东净利润的比率分别为83.67%、66.99%和61.77%,维持较高水平。高比例现金分红是公司回报广大股东、保护投资者利益的重要方式,未来公司将保持分红政策的长期性和稳定性,通过高比例的现金分红回报投资者,使投资者能够直接分享公司的经营成果。

（三）结合资产负债率分析本次融资的必要性合理性

报告期各期末，公司与同行业可比上市公司资产负债率的具体情况如下表所示：

证券简称	2018年6月30日	2017年12月31日	2016年12月31日	2015年12月31日
宝钢包装	-	52.00%	50.72%	58.59%
奥瑞金	-	59.17%	64.58%	56.95%
昇兴股份	-	42.58%	41.51%	48.30%
英联股份	-	23.05%	26.68%	21.59%
同行业平均	-	40.51%	40.98%	43.06%
华源控股	29.50%	25.72%	21.43%	29.90%

注：截至反馈意见回复出具日，同行业可比上市公司均未公告 2018 年半年报。

报告期内，公司资产负债率均低于行业平均水平，具备较强的偿债能力。公司偿债能力指标优于行业平均水平主要系公司采用了较为稳健的财务政策以及 IPO 募集资金到位大幅改善公司偿债能力所致。

1、本次融资有利于公司利用财务杠杆，优化资本结构

公司资产负债率低于同行业可比上市公司，在债务融资方面具有较大的空间。以 2018 年 6 月 30 日财务数据为基础进行测算，本次可转债发行后公司资产负债率将上升至 41.86%，有利于公司利用财务杠杆，优化资本结构，提升公司整体价值。随着债券持有人在转股期内逐渐将所持有的可转债转换为股票，公司净资产增加，资产负债率降低，为公司未来进一步利用财务杠杆提供了空间。

2、相比于银行贷款，可转债融资具备融资成本低、期限长的优势

可转债的融资成本主要系利息支出，其票面利率多采用 0.5% 至 2% 的累进利率，融资成本低于普通公司债券、银行贷款等其他债务融资，因此发行可转债的兑付压力和财务负担较小，具有显著的低融资成本优势。

公司募投项目投资金额较大，需要在较长的建设周期内陆续投入资金，从而在项目达产后实现预期效益。可转债的期限一般为 5-6 年，募投项目持续稳定的长期资金需求与可转债融资品种的资金期限较为匹配。而银行借款多为短期借款，到期后需办理续借或重新申请贷款，存在一定不确定性。

综上，本次融资具备必要性及合理性。

五、申请人在大比例现金分红的同时采取可转债的融资方式，是否存在损害中小股东利益的情况。

公司大比例现金分红及可转债融资均是从股东利益出发，不存在损害中小股东利益的情况。

从现金分红来看，一方面，公司倡导并坚持回报股东的企业文化，努力保持现金分红政策的长期性和稳定性，连年实施高比例现金分红政策，积极回报投资者，使股东分享企业的经营成果，通过现金分红切实保障中小股东收益权；另一方面，公司对分红方案进行及时的信息披露并在分红决策过程中公平对待所有投资者，采取多种方式保障中小股东能够参与现金分红决策过程中，切实保障中小股东的知情权及决策参与权。因此，公司大比例现金分红是从股东利益出发，不存在损害中小股东利益的情况。

从可转债融资来看，一方面，本次募投项目均经过了充分的可行性研究，具备良好的市场前景和经济效益，能够提高公司未来的盈利水平和市场竞争力，进而使投资者获利；另一方面，本次可转债将优化资本结构，有利于公司利用财务杠杆提升公司整体价值，而随着可转债进入转股期，公司净资产将逐渐增加，资产负债率降低，为公司未来进一步利用财务杠杆提供了空间。因此，公司本次可转债融资亦是从股东利益出发，不存在损害中小股东利益的情况。

六、保荐机构核查意见

保荐机构查阅了发行人上市后历年利润分配方案、公司章程、三会决议，取得了发行人未来资金使用计划，对高级管理人员进行了访谈。

经核查，保荐机构认为，发行人现金分红较高具备合理性，发行人上市后历次现金分红符合公司制定的现金分红政策，在现金分红政策的制定过程中中小股东能够通过多种渠道参与其中。结合发行人未来资金使用计划，本次可转债有利于公司利用财务杠杆，优化资本结构，具备必要性及合理性。发行人在大比例现金分红的同时采取可转债的融资方式，不存在损害中小股东利益的情况。

5、报告期内，申请人存在部分房屋尚未办理产权证书，部分租赁房屋存在法律瑕疵。请申请人补充说明：（1）上述房屋产权证书办理的最新情况；（2）部

分租赁房屋存在法律瑕疵的具体原因,是否会对申请人长期稳定的生产经营造成重大影响。请保荐机构和申请人律师发表核查意见。

回复:

一、请补充说明上述房屋产权证书办理的最新情况。

公司尚未办理产权证书的部分房屋情况如下:

序号	权利人	坐落	面积(m ²)	用途	手续办理情况
1	发行人	吴江市新外贸大楼东侧恒达君悦国际第5幢801、802、803、809、810室	206.00	其他商服	开发商已取得《房屋预售许可证》，正在办理各业主单独的产权证
2	发行人	吴江区中山北路608号蝴蝶商业大厦第3幢1单元164号、165号	100.06	商业营业用房	开发商已取得《房屋预售许可证》，因产权证被开发商抵押导致过户手续暂时无法办理
3	上海顺源	上海市闵行区联友路88弄6号10层1001、1002室	538.48	办公	开发商已取得《房屋预售许可证》，正在办理各业主单独的产权证
4	咸宁华源	咸宁市长江产业园内(龟山路)	6,105.84	员工宿舍	已取得《建筑工程施工许可证》，正在办理不动产权证

根据发行人的确认,并经保荐机构及发行人律师核查,第1-3项房产为商品房,开发商已办理并取得建设工程规划许可证、建筑工程施工许可证、房屋预售许可证等建设及销售手续文件,第4项房产为自建房,咸宁华源已办理并取得建筑工程施工许可证等建设手续文件,截至反馈意见回复出具日,仍在办理产权证书。该等尚未取得产权证书的房产面积占公司全部房产面积比例为5.33%,比例相对较低,主要用途为办公、员工宿舍,且公司实际控制人已出具承诺函,若因前述瑕疵导致公司遭受任何经济损失,其将全额补偿予公司。

综上,保荐机构及发行人律师认为,该等部分房产尚未取得产权证书的情形不会对本次发行构成实质性法律障碍。

二、请补充说明部分租赁房屋存在法律瑕疵的具体原因,是否会对申请人长期稳定的生产经营造成重大影响。

截至反馈意见回复出具日,发行人租赁的如下房屋存在法律瑕疵:

序号	承租方	出租方	坐落	租赁面积 (m ²)	租赁期限
1	青岛海宽	青岛旭昶食品有限公司	青岛市城阳区棘洪滩街道 张家庄社区	2,922.00	2015-6-1 至 2020-5-31
2	发行人	江苏华伦化工有限公司	扬州市江都区丁伙镇人民 南路工业园区	1,000.00	2016-3-20 至 2019-3-20

经核查，上述租赁房产的土地性质均为集体建设用地，租赁房产均为出租方于当地投资生产项目而建设，但因当地历史政策原因无法办理相应的集体建设用地征收及土地出让相关手续而无法取得土地使用权证，故未能办理取得房地产权证书。

鉴于：(1)第 1 项租赁房产的出租方于租赁合同中保证有权利出租该等房屋，且不存在产权使用权纠纷，如因该等纠纷给承租方造成经济损失由出租方负责赔偿，且经青岛市城阳区棘洪滩街道张家庄社区居民委员会出具证明，确认该项租赁房产的产权由出租方所有；(2)第 2 项租赁房屋经扬州市江都区丁伙镇人民政府出具证明，确认该项租赁房产为出租方合法拥有，且未列入清拆范围，最近五年无拆迁计划，同意作为工业经营场地使用；(3)公司与该等租赁房产的出租方历史合作期限较长，合作关系良好，后续获得续签的可能性比较大，该等租赁合同租赁房产面积占公司全部租赁房产面积的比例及占公司全部经营性房产面积的比例分别为 8.48%、2.31%，均相对较低，且该等租赁房产的用途为生产车间及仓库，生产工艺相对简单，搬迁难度较小，如实际发生征地、拆迁等无法继续承租的情形，公司在当地寻找替代性租赁房产的难度较小；(4)公司实际控制人已出具《承诺函》，承诺若因该等租赁房产瑕疵导致公司遭受任何经济损失，其将全额补偿予公司，故保荐机构及发行人律师认为，该等租赁房屋存在的法律瑕疵不会对发行人长期稳定的生产经营造成重大不利影响。

6、请申请人补充说明各募集资金使用项目是否已取得所需各项业务资质、政府审批、土地权属等，如未取得，是否存在障碍。请保荐机构及申请人律师核查并发表意见。

回复：

本次募集资金投资项目为“清远年产 3,960 万只化工罐及印铁项目”（下称

“清远项目”)、年产 1,730 万只印铁制罐项目 (下称“咸宁项目”), 该等项目实施取得的业务资质、政府审批、土地权属情况如下:

一、清远项目

清远项目的实施主体为清远华源, 其为发行人于 2017 年 9 月 22 日新设立的全资子公司, 截至反馈意见回复出具日, 清远华源目前仍处于办理厂房等工程建设施工相关手续文件阶段, 尚未开展生产经营活动, 尚未取得印刷经营许可、全国工业产品生产许可等相关业务资质。

清远项目已取得清远市发展和改革局出具的《广东省企业投资项目备案证》(投资项目统一代码: 2018-441800-33-03-004216), 并取得清远市清城区环境保护局出具的广清环影字[2018]10 号《关于华源包装(清远)有限公司年产 3,960 万只化工罐及 3.5 万吨印铁建设项目环境影响评价报告表的批复》批复同意进行建设。

清远项目的用地位于清远市清城区石角镇广州(清远)产业转移工业园区内, 清远华源已取得该等用地的不动产权证书, 具体如下:

序号	产权证书号	面积 (m ²)	取得方式	用途	终止年限	是否抵押
1	粤(2018)清远市不动产权第 0030941 号	13271.89	出让	工业用地	2068-4-25	否
2	粤(2018)清远市不动产权第 0030943 号	13637.86	出让	工业用地	2068-4-25	否
3	粤(2018)清远市不动产权第 0030945 号	11644.67	出让	工业用地	2068-1-22	否
4	粤(2018)清远市不动产权第 0030498 号	11373.39	出让	工业用地	2068-1-22	否

根据《印刷业管理条例》第 9 条规定, 企业从事印刷经营活动, 应当具备下列条件: (一) 有企业的名称、章程; (二) 有确定的业务范围; (三) 有适应业务范围需要的生产经营场所和必要的资金、设备等生产经营条件; (四) 有适应业务范围需要的组织机构和人员; (五) 有关法律、行政法规规定的其他条件。

根据《商品条码印刷资格认定工作实施办法》第 7 条规定, 申请商品条码印刷资格认定的印刷企业, 应当到当地编码中心分支机构办理商品条码印刷资格认定申请手续, 并提供以下材料: (一) 商品条码印刷资格申请书(表); (二) 营

业执照副本及其复印件；（三）商品条码印刷质量保证手册。

根据《工业产品生产许可证管理条例》第9条规定，企业取得生产许可证，应当符合下列条件：（一）有营业执照；（二）有与所生产产品相适应的专业技术人员；（三）有与所生产产品相适应的生产条件和检验检疫手段；（四）有与所生产产品相适应的技术文件和工艺文件；（五）有健全有效的质量管理制度和责任制度；（六）产品符合有关国家标准、行业标准以及保障人体健康和人身、财产安全的要求；（七）符合国家产业政策的规定，不存在国家明令淘汰和禁止投资建设的落后工艺、高耗能、污染环境、浪费资源的情况。

根据上述规定，清远华源申请从事印刷经营活动需要具备相应的生产经营场所、组织机构和人员、必要的资金和设备等，具备印刷企业资格后才能申请商品条码印刷资格认定；申请工业产品生产许可证需要具备相应的专业技术人员、生产条件、技术工艺等。据此，清远华源申请该等资质需要在相应的厂房、设备、人员等准备妥当后进行。

根据清远华源出具的说明，清远华源目前正在按政府要求办理厂房等工程施工前的相关手续，预计2018年8月份进行正式施工、2019年底竣工验收；根据包装制罐行业的特性，生产技术设备订货周期为6个月，目前已在洽谈中；生产人员及技术人员将从广州华源进行分流，产品技术、工艺文件及质量管理和责任制度由发行人支持协助制定，相关资质（印刷经营许可证、工业产品生产许可证等）将在厂房竣工验收后试生产过程中申请进行办理。

另公司及多家控股子公司已取得印刷经营许可及工业产品生产许可资质，在相关业务资质申请方面经验丰富，公司已出具《承诺函》，承诺公司将结合发行人及控股子公司以往申请相关业务资质经验，协助配合清远华源推进业务资质申请工作，以便尽早取得相应的业务资质证书。

据此，保荐机构和发行人律师认为，按照相关法律法规的规定进行筹备申请的前提下，清远华源取得本次募集资金投资项目所需业务资质不存在实质性法律障碍。

二、咸宁项目

咸宁项目的实施主体为咸宁华源，咸宁华源已取得如下所需业务资质：

序号	编号及名称	发证单位	发证日期	有效期
1	(咸)印证字 3791 号《印刷经营许可证》	咸宁市文化新闻出版广电局	2017-12-26	2020-12-25
2	物编印证第 009959 号《商品条码印刷资格证书》	中国物品编码中心	2016-7-16	2019-7-15
3	鄂 XK12-001-00117 号《全国工业产品生产许可证》	湖北省质量技术监督局	2015-9-29	2020-9-28

咸宁项目已取得咸宁市发展和改革委员会出具的《湖北省固定资产投资项目备案证》(登记备案项目代码：2018-421225-33-03-015926)，并取得咸宁市环境保护局出具的咸环保审(2018)42号《关于华源包装(咸宁)有限公司年产1730万只印铁制罐项目环境影响报告书审批意见的函》批复同意进行建设。

咸宁项目的用地位于咸宁市长江产业园内，咸宁华源已取得该等用地的不动产权证书，具体如下：

序号	产权证书号	面积 (m ²)	取得方式	用途	终止年限	是否抵押
1	鄂(2018)咸安区不动产权第0003909号	68,534.73	出让	工业用地	2063-2-27	否

综上所述，保荐机构及发行人律师认为，就本次募集资金投资项目，清远华源及咸宁华源均已取得相应的政府审批文件、用地权属证书；咸宁华源已取得相应所需的业务资质证书，清远华源尚未取得相应业务资质证书，按照相关法律法规的规定进行筹备申请的前提下，其取得该等业务资质不存在实质性法律障碍。

(以下无正文)

（本页无正文，专用于《关于苏州华源控股股份有限公司可转换公司债券发行申请文件反馈意见的回复》之签字盖章页）

苏州华源控股股份有限公司

年 月 日

（本页无正文，专用于《关于苏州华源控股股份有限公司可转换公司债券发行申请文件反馈意见的回复》之签字盖章页）

保荐代表人签名：

王 磊

刘慧娟

广发证券股份有限公司

年 月 日

保荐机构董事长声明

本人已认真阅读苏州华源控股股份有限公司本次反馈意见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，反馈意见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。

保荐机构董事长签名：

孙树明

广发证券股份有限公司

年 月 日