



吉宏股份
JIHONG GROUP

厦门吉宏包装科技股份有限公司

和

华创证券有限责任公司

关于

《关于请做好吉宏包装非公开发行股票发
审委会议准备工作的函》

之回复

保荐机构（主承销商）



华创证券有限责任公司
HUA CHUANG SECURITIES CO., LTD

（贵州省贵阳市云岩区中华北路 216 号）

二〇一八年八月

中国证券监督管理委员会：

根据贵会出具的《关于请做好吉宏包装非公开发行股票发审委会议准备工作的函》（以下简称“告知函”），厦门吉宏包装科技股份有限公司（以下简称“吉宏股份”、“公司”、“申请人”、“发行人”）已会同保荐机构华创证券有限责任公司（以下简称“保荐机构”）及信永中和会计师事务所(特殊普通合伙)（以下简称“会计师”）对告知函所列的问题进行了逐项说明、核查和落实，现将具体情况汇报如下，请予以审核。

说明：

一、如无特别说明，《华创证券有限责任公司关于厦门吉宏包装科技股份有限公司非公开发行股票之尽职调查报告》中的释义同样适用于本告知函回复。

二、本告知函回复中部分合计数与明细数之和在尾数上有差异，是由于四舍五入所致。

目 录

问题 1:	4
问题 2:	11
问题 3:	39
问题 4:	46
问题 5:	61
问题 6:	64
问题 7:	76

问题 1:

2017 年, 申请人曾拟投入 35 亿元收购主营海外移动互联网营销业务的易点天下网络公司。2017 年 8 月起, 申请人开始投资运营跨境电商业务。请申请人:

(1) 明确说明其发展战略, 分析说明曾拟从事海外移动互联网营销业务、现运营跨境电商业务的逻辑及与其原主营业务的相关性、协同性, 定量分析申请人因为自身跨境电商业务提供包装服务从而带动传统包装业务的增长情况; (2) 申请人募集资金项目是否存在变更的风险, 是否存在募集资金直接或间接投入电商等业务的风险及相关内控措施。

请保荐机构发表核查意见。

回复:

一、明确说明申请人的发展战略, 分析说明曾拟从事海外移动互联网营销业务、现运营跨境电商业务的逻辑及与其原主营业务的相关性、协同性, 定量分析申请人为自身跨境电商业务提供包装服务从而带动传统包装业务的增长情况;

(一) 申请人的发展战略

申请人主要为快速消费品生产企业提供包装印刷服务, 目前已发展成为我国包装印刷行业具有竞争力的企业之一。近年来随着消费结构的升级和消费需求的日益多样化, 包装产品正逐步往绿色环保、多元化、个性化、智能化发展。此外, 随着互联网的飞速发展, 信息化技术也为传统的包装印刷行业带来了新的发展契机。

2017 年 8 月以来, 公司以自建独立站的方式开始涉足跨境电商业务, 为公司增加了新的利润增长点, 拓展了主营业务范围, 也提升了市场竞争力。在国家电商相关政策的大力支持及行业参与者的积极推动下, 我国电商产业链逐渐完善, 跨境电商行业预计仍将保持快速发展。

未来，在包装印刷业务方面，公司将继续夯实基础、巩固行业领先地位，并不断加强技术研发、提高运营效率、丰富产品结构、提高产品品质和综合服务水平，力争成为行业领军企业之一。具体而言，公司首先将稳步扩张产能、完善产能区域布局，突破产能瓶颈、就近为客户提供包装服务、增强市场拓展能力，更好的满足客户需求；其次，公司将继续巩固和深化与现有客户、现有产品的合作，力争获取现有客户更多订单，并积极拓展下游新增行业、新增客户群；再次，公司将横向拓展食品级包装业务，通过产品、工艺、下游客户的多元化发展，进一步扩大经营规模、提升盈利能力。

在跨境电商业务方面，公司将持续开拓业务发展区域，不断提升市场竞争力。一方面，公司将继续发挥在中国台湾和东南亚市场的先发优势、并尝试进一步拓展北美、欧洲以及非洲市场；另一方面，通过数据 AI 算法强化精准运营优势，公司将从产品广告素材的个性化制作、网络媒体的流量监控、目标国家或地区的市场热点追踪、在线广告的定向投放和流量的有效导入，实现更加精准有效的客户定位和产品营销。

综上所述，公司未来将同步发展新型环保包装业务和以互联网精准营销为基础的跨境电商等互联网业务，争取实现多元业务的共同发展、打造多元化业务发展引擎，开拓新型收入来源、新增利润增长点，实现股东利益最大化。

（二）关于曾拟从事海外移动互联网营销业务、现运营跨境电商业务的逻辑及与其原主营业务的相关性、协同性的分析说明

1、关于曾拟从事海外移动互联网营销业务、现运营跨境电商业务的逻辑

（1）申请人自成立以来，一直深耕于包装印刷相关领域。经过十余年的努力，凭借新颖的设计创意、先进的产品工艺和优良的产品品质，公司已与伊利集团、恒安集团、纳爱斯集团、金红叶集团、阳光照明、森马服饰、良品铺子、立白集团和达利食品等大型公司建立了良好的合作关系。

近年来随着消费结构的升级和消费需求的日益多样化，包装产品正逐步往多元化、个性化、智能化、绿色环保发展。与此同时，包装产品在传统的保护产品、方便储运、促进销售的基础功能上，更加强调广告营销功能，包装印刷企业也愈加注重营销型包装产品的技术积累，传统的包装印刷行业也迎来了新的发展契

机。为此，公司在从事包装产品的生产和销售的基础上，长期参与客户包装的设计和工艺优化，强化包装的设计服务能力，增强客户粘性。

(2) 近些年，我国包装印刷行业保持持续增长，公司与现有客户之间保持着稳定、良好的合作关系，整体业务规模亦实现了稳定增长。在保持包装印刷业务稳定、可持续发展的同时，为顺应包装行业更加强调广告营销功能的发展趋势，公司开始积极探索涉入互联网营销的可能性，拓展利润率更高的新兴互联网业务，并开始接触从事互联网营销业务的易点天下。

易点天下主要从事互联网广告营销业务，通过搭建自有广告平台，利用大数据技术实现移动广告的精准投放，为全球客户提供效果营销与品牌推广，以此实现在线上推广企业或产品的目的。

基于对互联网+模式前景和对易点天下经营模式的认可，考虑到公司与易点天下在业务结构、客户资源和战略规划等方面可实现部分融合、部分互补，并期望公司在为现有客户提供包装印刷业务的基础上进一步为其提供营销等增值服务，巩固、加深与核心客户的合作深度和合作粘性，公司希望通过外延式并购的方式开拓移动互联网营销业务，并与易点天下开始磋商重大资产重组事项。由于监管政策原因导致原重大资产重组交易结构发生重大变化，且公司无法与本次重大资产重组交易对方就股份、现金支付比例等核心条款上达成一致意见，并难以在较短时间内形成具体可行的方案继续推进本次资产重组，经相关各方充分协商和审慎研究论证，公司决定终止筹划该次重大资产重组事项。

(3) 尽管重大资产重组未能最终完成，但公司在磋商上述收购事项过程中，通过对重组标的易点天下相关行业的调查、研究和分析，发掘了作为互联网营销行业下游之一的跨境电商行业的巨大发展潜力和市场空间。

基于开拓新型收入来源、新增利润增长点和股东利益最大化的考虑，公司通过投资设立控股子公司，引入具备多年跨境电商、广告营销行业经验的专业团队，拓展跨境电商业务。自 2017 年 8 月开展业务以来，利用大数据分析海外市场、精准定位客户群体，并通过自建独立站的方式进行线上 B2C 销售，公司跨境电商销售业务实现迅速增长。

综上所述，公司曾拟从事海外移动互联网营销业务、现运营跨境电商业务，均具有合理的商业逻辑。

2、关于曾拟从事海外移动互联网营销业务、现运营跨境电商业务与传统业务的相关性、协同性的分析说明

目前，包装印刷业务和跨境电商业务均为公司的主营业务。未来，公司将同步发展新型环保包装业务和以互联网精准营销为基础的跨境电商等互联网业务，争取实现多元业务的共同发展、打造多元化业务发展引擎，开拓新型收入来源、新增利润增长点，实现股东利益最大化。

虽然由于公司开展跨境电商业务时间较短、跨境电商业务收入规模相比同行业知名企业仍较小，且目前跨境电商业务主要是买断式销售模式，所采购商品中自带包装物的比例较高，一般无需另行包装，公司仅需在原包装物上进行标识即可安排物流运输；部分需另行包装的商品的包装物耗用规模亦不大，因此截止目前公司均通过对外采购模式采购该部分包装物，而未自行生产，跨境电商业务尚未产生对公司传统包装印刷业务的带动作用。但随着跨境电商业务的持续发展和规模的逐步扩大，公司可通过优化资源配置，为电商商品提供包装服务，或开拓电商商品的生产商作为包装印刷业务客户，以此促进公司包装印刷业务的增长。

另外，公司包装印刷业务的下游核心客户中，恒安集团、金红叶集团、阳光照明、森马服饰等均为日常生活用品和服装行业的知名企业，该企业所生产的产品或销售的商品均可作为跨境电商企业的出口商品。未来，公司可积极探索与该些现有包装印刷业务客户在开展跨境电商领域合作的可能性。

（三）定量分析申请人因为自身跨境电商业务提供包装服务从而带动传统包装业务的增长情况

自 2017 年 8 月开展跨境电商业务以来，公司通过分析海外市场、精准定位客户群体投放广告，以自建独立站的方式进行线上 B2C 销售，跨境电商业务开展顺利。

跨境电商业务的重要环节之一即为商品的包装运输，纸箱、纸盒则是物流包装中最为常见的包装材料。目前，公司跨境电商业务所销售商品主要使用自带包装物，部分需另行提供包装物的则通过包装物外购而未使用公司包装产品，跨境电商业务尚未产生对公司传统包装印刷业务的带动作用。报告期内，公司跨境电商业务对外采购包装物所发生的包装费用金额如下表所示：

单位：元

	2017 年度	2018 年 1-3 月
跨境电商业务包装费用发生额	883,570.63	1,110,299.62
占跨进电商业务收入比例	0.41%	0.78%
占跨进电商业务销售费用比例	0.74%	1.34%

同时，由于公司开展跨境电商业务时间较短、跨境电商业务收入规模相比同行业知名企业仍较小（如下表所示），且目前跨境电商业务主要是买断式销售模式，所采购商品中自带包装物的比例较高，一般无需另行包装，公司仅需在原包装物上进行标识即可安排物流运输；部分需另行包装的商品的包装物耗用规模亦不大，因此截止目前公司均通过对外采购模式采购该部分包装物，而未自行生产，跨境电商业务尚未产生对公司传统包装印刷业务的带动作用。随着跨境电商业务的持续发展和规模的逐步扩大，公司未来可通过优化资源配置，为电商商品提供包装服务，或开拓电商商品的生产商作为包装印刷业务客户，以此促进公司包装印刷业务的增长。

单位：万元

公司	2018 年 1-3 月	2017 年度	2016 年度
跨境通（002640.SZ）	462,164.57	1,401,789.73	853,690.75
傲基电商（834206.OC）	112,581.91	372,967.51	221,822.23
百事泰（833663.OC）	-	29,126.58	25,222.97
安克创新（839473.OC）	92,694.05	391,244.69	250,908.92
有棵树（天泽信息资产重组标的）	-	234,751.83	149,878.80
通拓科技（华鼎股份资产重组标的） （2017 年 1-11 月）	-	304,371.57	214,751.78
行业主要企业收入的平均值	222,480.18	455,708.65	286,045.91
吉客印	14,213.54	21,521.20	-

资料来源：Wind 资讯，百事泰未公开披露 2018 年第一季度财务报告；吉客印 2017 年度财务数据已经审计，2018 年 1-3 月数据未经审计。

二、申请人募集资金项目是否存在变更的风险，是否存在募集资金直接或间接投入电商等业务的风险及相关内控措施。

申请人已对本次募集资金投资项目的背景、必要性及可行性进行了深入地分析和论证，认为：基于优质的客户储备、成熟的工厂建设、运营经验、领先的印

前加工技术、严格的质量管理制度，同时考虑到与同行业龙头企业相比目前公司的包装业务规模仍较小、公司尚不具备食品级包装产能、目前生产基地距客户部分生产基地较远，公司通过实施本次募投项目能够解决纸包装业务产能不足的问题，并使公司具备食品级包装能力，能够完善生产基地布局，提升数字化水平，更好地服务客户，从而进一步巩固和提升行业领先地位，提高市场竞争力和公司盈利能力，实现战略发展目标。公司包装印刷业务发展态势良好，本次募集资金投资项目经过了审慎的必要性及可行性分析，且募集资金规模未超过投资项目所需金额，项目变更可能性较低。

为规范募集资金的使用与管理，最大限度地保障投资者的权益，提高募集资金的使用效率，根据《公司法》、《证券法》、《深圳证券交易所股票上市规则》、《深圳证券交易所中小板上市公司规范运作指引》、《关于进一步规范上市公司募集资金使用的通知》等法律法规和公司章程的规定，结合公司实际情况，公司于2016年8月10日召开了2016年第三次临时股东大会，审议通过了《关于制订〈募集资金管理制度〉的议案》，制定了《募集资金管理制度》，对募集资金的存放、使用、募集资金项目的变更以及募集资金使用的管理与监督等进行了严格的规定。

本次非公开发行募集资金到位后，公司董事会将根据上述法律法规和公司内部制度，监督公司对募集资金进行专项存储、保障募集资金用于指定的用途、配合监管银行和保荐机构对募集资金使用的检查和监督，以保证募集资金规范有效使用，主要内控措施如下：

（一）将募集资金存放于董事会指定的专项账户集中管理，并在本次非公开发行完成后在规定时间内与保荐机构和募集资金存管银行签订募集资金监管协议，以有效保障募集资金的专款专用；

（二）严格执行《募集资金管理制度》规定的募集资金使用的决策审批程序，进行事前控制，保障募集资金使用符合本次非公开发行申请文件和公告文件中规定的用途；

（三）公司董事会、独立董事、监事会等治理机构将切实履行《募集资金管理制度》规定的相关职责，加强对募集资金使用的事后监督；持续督导期间，保荐机构对公司募集资金的存放与使用情况进行现场检查。每个会计年度结束后，

公司董事会将编制《关于募集资金年度存放与使用情况的专项报告》，并聘请会计师事务所对募集资金年度存放与使用情况出具鉴证报告，保荐机构将对年度募集资金使用情况出具专项核查意见。

同时，公司已出具承诺函，承诺如下：

“本次非公开发行募集资金到位后，公司将严格按照本次非公开发行申请文件和公告文件的内容进行使用，按照公司募集资金管理制度的相关规定，对募集资金实行专户存储、专人审批、专款专用；公司董事会将定期核查募集资金投资项目的进展情况，对募集资金的存放与使用情况出具专项报告，并在年度审计时，聘请会计师事务所对募集资金存放和使用情况出具鉴证报告；随时接受监管机构和保荐机构的监督。

本次非公开发行募集资金到位后，公司将在保证建设质量的基础上，加快募集资金投资项目的建设，合规、有效地使用募集资金，提高募集资金运营效率，有效降低募集资金项目的变更风险。

公司不会将募集资金直接或间接投入电商等非包装印刷业务。”

综上所述，公司包装印刷业务发展态势良好，本次募集资金投资项目的实施具备可行性，且募集资金规模未超过投资项目所需金额，项目变更可能性较低；公司已制定了相关的内控制度并将有效执行相关内控措施，本次非公开发行募集资金将专项用于孝感环保包装项目、廊坊环保包装项目和厦门扩建环保包装项目，不存在募集资金直接或间接投入电商等业务的风险。

三、保荐机构核查意见

保荐机构向申请人询问了其发展战略，了解了申请人曾拟从事海外移动互联网营销业务、现运营跨境电商业务的逻辑及与其传统业务的相关性、协同性，核查了申请人跨境电商业务采购包装物所发生的费用；查阅了募投项目的立项备案文件和环评批复文件，查阅了募投项目的可行性研究报告，查阅了申请人下游行业的发展情况，核查了申请人募集资金管理制度的建立情况，审阅了相关制度，查阅了申请人出具的承诺函。

经核查，保荐机构认为：（1）申请人已制定了明确的发展战略，申请人曾拟从事海外移动互联网营销业务、现运营跨境电商业务具有合理的商业逻辑；目

前跨境电商业务尚未对传统包装印刷业务带来实质的促进作用,但随着跨境电商业务的持续发展和规模的逐步扩大,公司未来可为电商商品提供包装服务,或开拓电商商品的生产商作为包装印刷业务客户,以此促进公司包装印刷业务的增长;(2)本次募集资金投资项目的实施具备可行性,且募集资金规模未超过投资项目所需金额,项目变更可能性较低;(3)申请人已制定了《募集资金管理制度》等相关内控制度,并出具了承诺函,不存在募集资金直接或间接投入电商等业务的风险。

问题 2:

申请人子公司吉客印跨境电商业务毛利率分别为 78%、73%,高于同行业可比公司。

请申请人结合国内同类买断式自营电商数据、国内知名跨境电商自营数据、申请人竞争优势、行业地位等情况,说明吉客印毛利率较高的原因及合理性,申请人的跨境电商业务是否具有可持续的核心竞争力。

请保荐机构、会计师分类具体说明其针对吉客印跨境电商业务所采取的各类审计/核查程序,并说明相关程序的有效性及其结论。

回复:

一、请申请人结合国内同类买断式自营电商数据、国内知名跨境电商自营数据、发行人竞争优势、行业地位等情况,说明吉客印毛利率较高的原因及合理性

吉客印自成立以来,努力深耕中国台湾、东南亚等新兴市场,业务规模发展迅速,以下从国内同类买断式自营电商数据、国内知名电商跨境自营数据、发行人竞争优势、行业地位等方面说明吉客印毛利率较高的原因及其合理性,具体如下。

(一) 跨境电商行业数据

1、国内同类买断式自营电商数据

目前，随着国内互联网和移动支付的普及，现已形成阿里巴巴（旗下跨境电商业务平台为天猫国际）、京东集团（旗下跨境电商业务平台为京东全球购）、网易严选、网易考拉（网易公司旗下跨境电商业务平台）、唯品会（旗下跨境电商业务平台为唯品国际）等为代表的国内知名电商企业，凭借资金、互联网运营经验及品牌影响力等方面优势成为国内电商的第一梯队。

阿里巴巴核心电商旨在为商家、品牌及其他企业提供基本的互联网基础设施以及营销平台，以收取平台手续费为主要业务收入，阿里巴巴不从事买断式自营电商业务。

京东集团依托自建物流基础设施网络和供应链整合能力，开展自营电商业务，并通过京东全球购开展跨境电商业务，以“薄利多销”、“高品质”、“高周转”等为主要商业模式，现已组建大快消、电子文娱、时尚生活三大事业群，还将培育出生鲜、文旅、时尚、大客户、新通路、拍卖、大汽车、家居家装、大健康等多个品类，并成立京东金融集团、京东物流集团开展金融服务和物流服务，实现与电商业务的协同发展。京东集团年度财务报告未对其出口自营业务进行单独披露，2016年度、2017年度的京东集团整体毛利率为14.02%、13.69%，具体如下表所示。

单位：人民币亿元

项目	2017年度	2016年度
线上销售收入	3,318.24	2,379.44
服务及其他收入	305.08	203.46
营业收入合计	3,623.32	2,582.90
营业成本	3,115.17	2,229.35
营业毛利率	13.69%	14.02%

资料来源：京东集团2017年度报告。

网易公司电商业务由网易考拉海购和网易严选（以下简称网易电商），均为买断自营式电商业务，其中网易考拉是网易旗下跨境电商平台，以跨境进口业务为主，2015年1月上线，销售产品涵盖母婴、美容彩妆、家居生活、营养保健、环球美食、服饰箱包、数码家电等，现已成为国内领先的跨境进口电商平台；网易严选是网易旗下专注国内市场的自营电商品牌，2016年4月上线，产品涵盖餐厨、配件、服装等类目，秉承以“好的生活，没那么贵”的品牌理念，为国内

消费者甄选高品质、高性价比的产品。网易公司 2017 年度财务报告未对网易考拉跨境电商业务数据进行单独披露，2016 年度、2017 年度的网易电商业务毛利率为 12.22%、10.33%。

单位：人民币亿元

项目	2017 年度	2016 年度
电商业务收入	116.70	45.42
电商业务成本	104.65	39.87
营业毛利率	10.33%	12.22%

资料来源：网易公司 2017 年度报告。

唯品会主营业务为互联网在线销售品牌折扣商品，于 2008 年 12 月开始开展电商业务，现已成为国内交易规模第三大电商，并通过唯品国际开展跨境电商业务，以跨境进口业务为主，涵盖名品服饰鞋包、美妆、母婴、居家等各大品类，开创“名牌折扣+限时抢购+正品保障”的创新电商模式，并持续深化为“精选品牌+深度折扣+限时抢购”的正品特卖模式。唯品会 2017 年度财务报告未对唯品国际跨境电商业务数据进行单独披露，2016 年度、2017 年度的唯品会营业毛利率为 24.03%、22.35%。

单位：人民币亿元

项目	2017 年度	2016 年度
产品销售收入	711.72	552.82
其他业务收入	17.41	13.09
营业收入合计	729.12	565.91
营业成本合计	566.18	429.95
营业毛利率	22.35%	24.03%

资料来源：唯品会 2017 年度报告。

综上所述，阿里巴巴、京东商城、网易电商、唯品会主要针对国内消费群体，且在商业模式、营销模式及业务规模方面与吉客印存在较大差异，吉客印与上述国内规模较大的同类买断式电商公司不具可比性。

2、国内知名跨境电商自营数据

目前，跨境出口电商市场尚未形成细分行业的龙头企业，行业集中度较低，上述天猫国际、京东全球购、网易考拉、唯品国际等为代表的国内知名电商企业，且主要以跨境进口为主。

除上述规模较大的综合性电商企业外，国内专注于跨境出口业务的知名电商

主要包括跨境通、有棵树、通拓科技、傲基电商、安克创新等，其中，跨境通为国内 A 股市场唯一主营业务为跨境电商业务的上市公司，通拓科技通过并购重组进入上市公司体系，傲基电商、百事泰、安克创新均已挂牌新三板，有棵树拟通过上市公司资产重组进入上市公司体系，上述企业的主要数据如下表所示，吉客印跨境电商业务的毛利率高于同行业平均水平。

单位：万元

项目		2018年1-3月	2017年度	2016年度	2015年度
跨境通 (002640.SZ)	收入	462,164.57	1,401,789.73	853,690.75	396,081.32
	成本	255,537.97	704,100.42	441,028.77	175,844.53
	营业毛利率	44.71%	49.77%	48.34%	55.60%
傲基电商 (834206.OC)	收入	112,581.91	372,967.51	221,822.23	91,093.50
	成本	42,476.00	146,447.19	92,541.77	44,067.75
	营业毛利率	62.27%	60.73%	58.28%	51.62%
百事泰 (833663.OC)	收入	-	29,126.58	25,222.97	15,709.95
	成本	-	11,768.85	9,417.36	6,655.48
	营业毛利率	-	59.59%	62.66%	57.64%
安克创新 (839473.OC)	收入	92,694.05	391,244.69	250,908.92	130,215.99
	成本	45,246.22	188,218.24	115,616.57	61,820.03
	营业毛利率	51.19%	51.89%	53.92%	52.53%
有棵树(天泽信息 资产重组标的)	收入	-	234,751.83	149,878.80	-
	成本	-	105,344.54	71,340.15	-
	营业毛利率	-	55.13%	52.40%	-
通拓科技(华鼎股 份子公司)(2017 年1-11月)	收入	-	304,371.57	214,751.78	131,671.08
	成本	-	171,545.62	104,967.91	64,961.53
	营业毛利率	-	43.64%	51.12%	50.66%
营业毛利率的平均值		52.72%	53.46%	54.45%	53.61%
吉客印	收入	14,213.54	21,521.20	-	-
	成本	3,793.53	4,717.19	-	-
	营业毛利率	73.31%	78.08%	-	-

资料来源：同行业可比公司已披露公开资料，安克创新已于 2018 年 8 月终止挂牌。

以下从业务类别与销售渠道、销售区域、产品类别等方面详细说明吉客印跨境电商业务毛利率较高的原因。

(1) 业务类别和销售渠道

上述国内同类买断式自营电商企业的业务模式类别、产品种类、销售渠道具

体如下表所示。

序号	公司名称	业务模式类别	产品种类	销售渠道
1	跨境通	跨境出口 B2C 和 B2B、跨境进口 B2C、供应链服务	出口以电子、服装为主；进口以母婴、美妆为主	自有电商平台、第三方平台
2	傲基电商	跨境出口 B2C	自营品牌电子为主；非自营品牌以家居、3C、服装、汽配、运动为主	第三方平台、自有电商平台
3	百事泰	跨境出口 B2C、线下 B2B	电源类、家电类产品的研发、生产及跨境电子商务	第三方平台
4	安克创新	跨境出口 B2C	电子产品	第三方平台
5	有棵树 (天泽信息资产重组标的)	跨境出口 B2C	电子产品、家居用品及建材、体育用品及玩具、航模汽车配件、食品及生活用品	第三方平台
6	通拓科技 (华鼎股份公司)	跨境出口 B2C、跨境进口 B2C	3C 电子、家居户外、美容服饰、摄影影音、游戏玩具、健康管理、汽车配件等	第三方平台和 TOMTOP 自有网站
7	吉客印	跨境出口 B2C	服装服饰、潮流鞋包、美妆产品、家居生活电子	自有电商平台

资料来源：根据公开已披露资料整理，安克创新已于 2018 年 8 月终止挂牌。

从业务类别和销售渠道来看，吉客印跨境电商业务为跨境出口 B2C，即出口并面向终端个人消费者，且销售渠道为自有网站平台，而同行业可比公司虽为买断式自营模式，但主要依靠第三方交易平台进行销售，如 Amazon、eBay 等，在业务模式方面，同行业可比公司涵盖“B2C+B2B”、“出口+进口”、“自营+第三方平台”、“线上+线下”等领域。通过自有电商平台的运营更有利于跨境电商企业形成精准营销、爆款营销、主动营销的销售模式，平台界面更加友好，在产品定价方面相对第三方平台较高，当地消费者可接受价格较高的商品，精准营销产生的广告费用也较高。以上业务模式和销售渠道的差异使得吉客印的销售模式与其他同行业公司存在差异，从而毛利率相应有所差异。

(2) 产品类别

① 跨境通的产品品类以服饰家居、电子产品为主，近三年跨境电商业务各产品类别占比及毛利率情况如下表所示。

产品类别	2017 年度		2016 年度		2015 年度	
	占比	毛利率	占比	毛利率	占比	毛利率
服饰家居	23.52%	62.68%	32.08%	69.75%	54.67%	68.74%

电子产品	71.44%	47.56%	62.83%	38.89%	42.73%	40.87%
其他产品	4.82%	20.34%	4.96%	28.67%	2.03%	13.00%
合计	99.78%	49.81%	99.87%	48.30%	99.43%	55.62%

资料来源：跨境通定期报告。

② 傲基电商的产品品类以公司自主品牌 Aukey 为主，其中家居产品和数码产品的占比较高，两者占比达到 65%以上，近三年跨境电商业务各产品类别毛利率如下表所示。

产品类别	2017 年度		2016 年度		2015 年度	
	占比	毛利率	占比	毛利率	占比	毛利率
数码产品	25.72%	49.79%	41.03%	50.32%	50.66%	42.60%
服饰服装	13.86%	71.02%	15.63%	69.59%	8.63%	60.91%
家居产品	40.55%	63.09%	30.34%	62.80%	31.30%	62.01%
其他产品	19.88%	62.93%	13.01%	59.27%	9.41%	57.14%
合计	100.00%	60.73%	100.00%	58.28%	100.00%	51.62%

资料来源：傲基电商定期报告。

③ 安克创新主要产品包括充电类、无线音频类和其他移动设备周边产品，以及智能创新类产品，其中充电类产品占比达到 72%以上，近两年跨境电商业务各产品类别毛利率如下表所示。

产品类别	2017 年度		2016 年度	
	占比	毛利率	占比	毛利率
充电类产品	72.41%	54.15%	87.13%	54.42%
创新类产品	27.59%	45.97%	12.87%	50.44%
合计	100.00%	51.89%	100.00%	53.91%

资料来源：安克创新定期报告，安克创新已于 2018 年 8 月终止挂牌。

④ 百事泰主营业务产品主要为家用周边产品及汽车周边产品，均为电子类产品，两者占比达到 80%以上，未对外披露此类业务产品的成本情况，其营业收入按产品结构划分如下表所示。

类别/项目	2017 年度	2016 年度	2015 年度
汽车周边产品	33.70%	42.09%	44.86%
家用周边产品	55.10%	41.95%	37.03%
手机周边产品	3.42%	7.77%	8.72%
电脑周边产品	5.36%	7.54%	7.82%
其他周边产品	2.44%	0.66%	1.57%
合计	100.00%	100.00%	100.00%

资料来源：百事泰定期报告。

⑤ 有棵树主营业务产品主要为电子产品、航模配件、汽车配件、家居用品类、体育用品、玩具类等，上述产品类别合计占比达到 74%以上，近两年跨境电商业务各产品类别毛利率如下表所示。

类别/项目	2017 年度		2016 年度	
	占比	毛利率	占比	毛利率
电子产品、手机通讯和游戏配件类	34.40%	46.53%	26.04%	44.60%
服装鞋包	4.18%	68.95%	5.70%	65.05%
航模配件、汽车配件类	11.70%	55.91%	17.25%	42.42%
家居建材和家居用品类	23.00%	59.33%	18.47%	58.95%
生活用品类	6.84%	65.90%	9.51%	66.84%
体育用品、玩具类	16.84%	58.63%	12.86%	50.02%
其他	3.04%	55.26%	10.17%	59.85%
合计	100.00%	55.13%	100.00%	52.40%

资料来源：天泽信息之发行股份及支付现金购买资产并募集配套资金暨关联交易报告书（草案）（修订稿）。

⑥ 通拓科技主营业务产品主要为家居生活、电子产品等，两者占比达到 85%以上，近两年跨境电商业务各产品类别毛利率如下表所示。

类别/项目	2017 年 1-11 月		2016 年度	
	占比	毛利率	占比	毛利率
家居生活产品	42.41%	55.10%	46.46%	61.50%
电子产品	44.13%	37.80%	48.62%	41.12%
服装服饰	2.84%	61.54%	4.35%	58.31%
其他	10.63%	17.36%	0.57%	3.00%
合计	100.00%	43.64%	100.00%	51.12%

资料来源：华鼎股份之发行股份及支付现金购买资产并募集配套资金暨关联交易报告书。

⑦ 吉客印跨境电商业务主要包括服装及鞋子箱包类、美妆用品类等，产品类别及其占比、毛利率情况如下表所示。

产品类别	2018 年 1-3 月		2017 年度	
	占比	毛利率	占比	毛利率
潮流鞋包	27.70%	72.00%	37.80%	78.11%
服装服饰	24.26%	69.86%	22.46%	74.00%
美妆产品	18.96%	80.54%	26.40%	81.50%
家居生活电子	29.08%	72.72%	13.34%	78.12%
合计	100.00%	73.31%	100.00%	78.08%

上述列示表格可以看出，吉客印跨境电商产品主要以潮流鞋包、服装服饰、美妆产品为主，具有毛利率较高的特点，跨境通的服饰家居、傲基电商的服饰服

装和家居产品、通拓科技的服装服饰亦呈现毛利率较高的特点。

此外，电子产品是跨境电商公司销售的主要产品类型之一，同行业可比公司销售的电子产品中细分类别存在一定差异，对各自电子产品毛利率差异产生一定影响，同行业公司所销售电子类产品内容具体如下表所示。

公司名称	电子类产品	2017 年度毛利率
跨境通（002640.SZ）	电话和通讯类、消费电子类、运动及娱乐类、电脑和办公类、家用电器类	47.56%
傲基电商（834206.0C）	移动电源类、蓝牙无线、智能家居类等	49.79%
百事泰（833663.0C）	汽车周边产品、家用周边产品、手机周边产品、电脑周边产品等	59.59%
安克创新（839473.0C）	以自有品牌的移动设备周边产品、智能硬件产品等消费电子产品为主	54.15%
有棵树（天泽信息资产重组标的）	手机通讯和游戏配件类	46.53%
通拓科技（华鼎股份子公司） （2017 年 1-11 月）	手机类产品、平板电脑类产品、智能穿戴设备类产品等	37.80%
吉客印（2017 年 8-12 月）	个人护理电器、耳机音响、电子手表、家用清洁类电器、智能穿戴电子等，目前未销售手机、电脑等大众消费类且比价性较强的电子产品	78.12%

注：公开披露资料整理，安克创新已于 2018 年 8 月终止挂牌。

与其他同行业可比公司相比，吉客印所销售电子产品毛利率较高，主要原因包括：一方面，吉客印所售电子产品以单价较低的产品为主，销售选品主要选择毛利率较高的个人护理电器、电子手表、耳机音响、家用清洁类电器、智能穿戴电子等，目前未销售手机、电脑等大众消费类。手机、电脑等产品单价较高，在全球范围内价格更透明，虽然毛利绝对金额较高，但毛利率较低，跨境通、有棵树、通拓科技销售此类产品较多，其电子产品类毛利率较低，对其整体毛利率较低亦构成一定影响。另一方面，吉客印在产品营销方面针对受众群体进行精准营销，更加注重产品的用户需求、高品质和潮流时尚特性，与其他竞争对手相比更注重精准推送，更有利于消费者产生冲动消费，并根据采购成本、性能、受众群体特征，采取相对较高且可接受的产品定价策略，吉客印家居电子产品类整体毛利率较同行业平均水平高。

(3) 销售区域

① 跨境通海外销售的市场区域分布情况如下表所示，主要集中在欧洲和北美洲，两地区占营业收入总额的比重超过 80%。

单位：万元

市场区域	2017 年度		2016 年度	
	营业收入	占比 (%)	营业收入	占比 (%)
欧洲	675,302.02	48.17	411,041.02	48.15
北美洲	466,211.23	33.26	289,891.19	33.96
亚洲	175,647.16	12.53	99,087.68	11.61
大洋洲	50,777.59	3.62	31,384.67	3.68
南美洲	22,215.20	1.58	16,706.37	1.96
非洲	11,636.53	0.83	5,579.82	0.65
合计	1,401,789.73	100.00	853,690.75	100.00

资料来源：跨境通定期报告，跨境通未披露 2015 年度营业收入区域分布的财务数据。

② 傲基电商海外销售的市场区域分布情况如下表所示，主要集中在欧洲和北美洲，两地区占营业收入总额的比重超过 80%。

单位：万元

市场区域	2016 年度		2015 年度	
	营业收入	占比 (%)	营业收入	占比 (%)
欧洲	131,799.74	59.42	55,692.39	61.14
大洋洲	7,316.10	3.30	5,275.36	5.79
北美洲	63,434.30	28.60	18,311.93	20.10
中国大陆	2,536.03	1.14	936.25	1.03
其他	16,736.05	7.54	10,877.56	11.94
合计	221,822.23	100.00	91,093.50	100.00

资料来源：傲基电商定期报告，傲基电商未披露 2017 年度营业收入区域分布的财务数据。

③ 有棵树海外销售的市场区域分布情况如下表所示，主要集中在欧洲和美洲，两地区占营业收入总额的比重超过 78%。

单位：万元

市场区域	2017 年度		2016 年度	
	营业收入	占比 (%)	营业收入	占比 (%)
大洋洲地区	15,482.46	6.59	9,813.27	6.55
非洲地区	5,118.65	2.18	4,285.36	2.86
美洲地区	84,586.98	36.03	57,301.63	38.23
欧洲地区	102,897.66	43.82	60,196.53	40.16
亚洲地区（除中国大陆）	20,673.07	8.80	10,025.69	6.69

中国大陆	6,035.56	2.57	8,265.33	5.51
合计	234,794.38	100.00	149,887.81	100.00

资料来源：天泽信息之发行股份及支付现金购买资产并募集配套资金暨关联交易报告书（草案）（修订稿）。

④ 百事泰定期报告显示，2016 年度和 2017 年度，美国、日本、德国、英国、法国等五个国家销售金额占营业收入的比重超过 80%；安克创新未在定期报告披露营业收入区域分布的财务数据；通拓科技主要在欧洲、北美洲、亚洲、拉丁美洲、大洋洲、非洲等地区销售，未披露明细数据。

⑤ 根据吉客印 2017 年度和 2018 年 1-3 月业务订单中对应终端消费者的收货地址，统计终端消费者地域分布情况如下表所示，吉客印跨境电商业务主要集中在东南亚地区及中国台湾地区。

单位：万元

项目	2018 年 1-3 月		2017 年度	
	营业收入	占比	营业收入	占比
中国台湾	6,473.77	45.55%	10,941.22	50.84%
新马泰地区	3,454.07	24.30%	6,020.84	27.98%
日本	2,387.47	16.80%	2,975.96	13.83%
港澳地区	1,328.82	9.35%	1,275.69	5.93%
中东地区	387.36	2.73%	291.17	1.35%
其他地区	182.05	1.28%	16.31	0.08%
合计	14,213.54	100.00%	21,521.19	100.00%

目前，同行业可比公司的市场集中在欧美等发达地区，这些地区互联网基础设施完备、网购渗透率较高；拉美地区、东南亚地区第三方支付、物流配送体系等网购基础设施的建设情况相对较晚，网购渗透率相对较低，此区域消费者具备较强的购买力，消费者网购习惯正逐步形成，各地区的网购渗透率具体如下表所示。

地区	2017 年度网购渗透率
欧洲	58.00%
北美	70.00%
南美	43.50%
亚太	43.50%
中东与非洲	45.50%
总体	50.40%

数据来源：Ecommerce Foundation，网购渗透率为网购人群占总人口比例。

基于良好的网购基础设施及较高的网购渗透率，欧美地区业务规模发展很迅

速，当地的电商平台亦较为发达，行业参与者竞争较为激烈，增速日渐趋缓，本区域行业毛利率整体较低；拉美地区、东南亚地区是近年来跨境电商业务全球增速最快的地区，第三方支付、物流配送体系等网购基础设施的建设情况相对较晚，此区域消费者具备较强的购买力，跨境电商行业参与者相对较少，借助中国制造的产品优势，在本区域可实现相对较高的毛利率；紧随其后的是中亚、中东、非洲等地区，此类地区物流、商业信用、电商营销等基础设施尚待开发与完善，目前涉足此类区域的跨境电商企业较少。

综上所述，业务区域分布的差异亦会对营业毛利率构成一定影响，主要体现在市场参与者的竞争程度等，吉客印跨境电商业务主要集中在东南亚地区及中国台湾地区，行业参与者相对较少，毛利率相对较高。

3、关于跨境电商业务营业毛利扣除销售费用后的利润率对比情况

对于跨境出口电商行业而言，精准定位客户群体投放广告以保障消费者的流量入口，稳定可控的库存管理和快捷可靠的物流配送以保障订单配送的及时性，以上形成的广告费、仓储费、物流费用等销售费用较高，且与跨境电商的业务开展密切相关，若以扣除销售费用后的利润率进行对比，更能直观反映行业利润率情况。

同行业可比公司主要销售区域集中在欧美等电商成熟市场，主要通过亚马逊、eBay、速卖通、Wish 等跨境电商交易平台销售商品的情形，交易平台费用构成此类跨境电商企业销售费用的重要组成部分，各类平台交易费用的收费标准一般根据平台成交额按照一定比例收取，针对广告投放发生的费用相对较少。吉客印销售区域集中在中国台湾、东南亚地区，主要通过社交平台进行精准投放广告进行产品销售，包括 Facebook、Twitter 等，与通过第三方平台进行销售相比，通过向目标受众群体精准投放广告以获取客户流量，多元的产品界面广告形式、精准的广告投放渠道、友好的产品介绍和服务，使消费者可以接受较高的产品定价。因此，虽然公司的毛利率较高，但投入的广告费用亦相对较高，导致较高的销售费用率，2017 年度和 2018 年 1-3 月，广告费用占跨境电商业务营业收入的比重分别为 34.24%和 29.32%。

同行业可比公司物流费用相对较高，物流配送至北美、欧洲为主，运输半径

较大，亦对其销售费用构成一定影响，如跨境通、傲基电商、通拓科技等还布局海外仓，存在仓储费用。

报告期各期，同行业可比公司营业毛利扣除销售费用后的利润率情况如下表所示。

单位：万元

项目		2018年1-3月	2017年度	2016年度	2015年度
跨境通 (002640.SZ)	收入	462,164.57	1,401,789.73	853,690.75	396,081.32
	成本	255,537.97	704,100.42	441,028.77	175,844.53
	销售费用	156,331.39	539,091.29	334,813.27	189,216.55
	扣除销售费用后的利润率	10.88%	11.31%	9.12%	7.83%
傲基电商 (834206.OC)	收入	112,581.91	372,967.51	221,822.23	91,093.50
	成本	42,476.00	146,447.19	92,541.77	44,067.75
	销售费用	59,730.07	179,977.66	99,363.73	34,003.47
	扣除销售费用后的利润率	9.22%	12.48%	13.49%	14.30%
百事泰 (833663.OC)	收入	-	29,126.58	25,222.97	15,709.95
	成本	-	11,768.85	9,417.36	6,655.48
	销售费用	-	14,066.08	10,256.59	5,919.85
	扣除销售费用后的利润率	-	11.30%	22.00%	19.95%
安克创新 (839473.OC)	收入	92,694.05	391,244.69	250,908.92	130,215.99
	成本	45,246.22	188,218.24	115,616.57	61,820.03
	销售费用	28,158.17	127,942.17	78,117.76	42,431.85
	扣除销售费用后的利润率	20.81%	19.19%	22.79%	19.94%
有棵树(天泽信息资产重组标的)	收入	-	234,794.38	149,887.81	-
	成本	-	105,344.54	71,340.14	-
	销售费用	-	94,633.63	61,403.42	-
	扣除销售费用后的利润率	-	14.83%	11.44%	-
通拓科技(华鼎股份子公司) (2017年1-11月)	收入	-	304,371.57	214,751.78	131,671.08
	成本	-	171,545.62	104,967.91	64,961.53
	销售费用	-	98,965.70	83,393.76	57,765.31
	扣除销售费用后的利润率	-	11.12%	12.29%	6.79%
扣除销售费用后的利润率的平均值		13.64%	13.10%	14.66%	11.47%
吉客印	收入	14,213.54	21,521.20	-	-

项目		2018年1-3月	2017年度	2016年度	2015年度
	成本	3,793.53	4,717.19	-	-
	销售费用	8,288.37	11,967.96	-	-
	扣除销售费用后的利润率	15.00%	22.47%	-	-

资料来源：Wind 资讯，百事泰、有棵树、通拓科技未公开披露 2018 年第一季度财务报告，下同，安克创新已于 2018 年 8 月终止挂牌。

上表显示，吉客印扣除销售费用后的利润率与同行业可比公司平均值差异有所缩小，其中 2017 年度高于同行业平均值，与安克创新、百事泰较接近，2018 年 1-3 月与同行业可比公司接近。

此外，吉客印 2018 年 1-3 月扣除销售费用后的利润率较 2017 年度有所降低，主要系本期营业毛利率同比降低 4.77%，与此同时，随着跨境电商业务继续加大广告营销力度，吉客印 2018 年 1-3 月广告费用达到 4,166.71 万元，本期订单数量较多，跨境电商业务发生运杂费用 3,116.28 万元，综合影响下本期跨境电商业务销售费用较高，从而使吉客印扣除销售费用后的利润率有所降低。

（二）发行人竞争优势

1、中国台湾和东南亚市场的先发优势

目前，国内跨境电商企业主要集中在欧美等发达地区，这些地区互联网基础设施完备、网购普及率较高，业务规模发展迅速，与此同时，行业参与者竞争日益激烈，增速日渐趋缓。中国台湾、东南亚地区是近年来跨境电商业务全球增速较快的地区，第三方支付、物流配送体系等网购基础设施的建设情况相对较晚，但此区域消费者具备较强的购买力，根据国际货币基金组织统计，2017 年中国台湾地区的人均 GDP 达到 5.2 万美元，排名全球第 19 名，根据 Euromonitor International 估计，东南亚区域在 2015 年至 2030 年的消费支出将有望从 13,360 亿美元增长至 27,580 亿美元；随着互联网和智能手机的普及率持续增长，消费者网购习惯也正逐步形成，根据谷歌和淡马锡发布的《东南亚电子商务报告》显示，东南亚地区 2025 年该地区互联网经济将增至 2000 亿美元，电子商务未来十年复合年均增长率有望保持在 32%左右，2025 年东南亚电子商务市场规模将达到 880 亿美元；与此同时，在“一带一路”战略推动下，发展中国家经济将充分联系、充分发展、充分融合，跨境电商业务是“一带一路”建设最适合优先推动

的商业贸易模式，东南亚地处海上丝绸之路的南线，将在政策层面加快本区域跨境电商业务的发展。

国内跨境电商企业目前涉足中国台湾、东南亚区域的参与者相对较少，因此跨境电商企业在此区域内进行广告引流的获客成本相对较低，以吉客印、深圳布谷鸟信息科技有限公司为代表的国内跨境电商企业借助互联网精准营销技术和中国制造优势，成为较早进入中国台湾和东南亚地区跨境电商行业的代表企业，在抢占市场流量、扩大消费者基础、培育消费者忠诚度等方面具备市场先发优势，同时，中国台湾、东南亚区域在产品营销方面竞争激烈程度低于欧美区域。综上所述，中国台湾和东南亚地区仍属于跨境电商的蓝海市场。

吉客印目前业务领域主要集中在中国台湾、新马泰等区域市场，并通过社交平台网站等迅速触及并积累广大消费人群，抢占东南亚跨境电商业务发展的市场红利，现已成为公司主要的利润增长点。

2、专业的运营管理团队

与传统电商相比，跨境电商业务开展涉及不同关境，因此在市场开发、流量获取、市场营销、网上商城、物流等方面高度依赖互联网技术，具有成熟互联网思维的人才才是跨境电商开展运营的重要基础和壁垒之一。吉客印运营团队核心成员大多具有十余年跨境电商互联网营销行业的从业经验，对跨境电商市场开拓和营销领域的大数据分析和运用具有深刻的技术背景和理解能力，在选品、营销推广、打造品牌方面均有丰富经验，能够将获客通道和营销通道顺利打通，从而实现自有品牌价值的不断提升，有利于吉客印迅速切入东南亚跨境电子商务市场。

吉客印营销团队负责人具有互联网营销行业从业 15 年，中国第一批 SEM（Search Engine Marketing，即搜索引擎营销）/SNS（Social Networking Services，即社会性网络服务）管理精英，曾带领团队为近千家跨境电商企业提供过互联网整合营销解决方案，并多次在 Google、Bing、Facebook 峰会上发表关于跨境电商的演讲，具有极其丰富的互联网全球营销经验。

与此同时，吉客印自成立以来，始终重视各类人才的培养和储备工作，以满足公司业务规模快速增长的需求，截至 2018 年 6 月底，吉客印跨境电商团队已发展到 800 余人，人才在专业结构已经涵盖市场开发、商城系统开发、IT 系统

开发与维护、广告投放、翻译等方面，为公司业务快速发展和市场开发提供人才基础。

3、精准的客户定位和产品营销

吉客印目前主要通过社交平台主动投放单页广告进行产品推广，客户定位为全球具有互联网消费观念、基数较大的年轻群体，主要销售产品包括服装、鞋包、美妆、家居用品等多个品类。吉客印充分利用 AI 算法进行分析，从产品广告素材制作、网络媒体流量监控、在线广告投放和流量导入方面，精准定位客户群体并投放广告，并主动推送广告页面。搜集整理不同国家或地区的市场热点信息、用户属性以及平台的销售数据，根据数据算法结果精准推送符合用户当下需求的产品广告，有效提升产品销售数量。

针对吉客印产品广告投放环节，首先，不同地区的营销团队搜集广告素材并制作广告，所制作广告考虑当地潮流趋势、风俗习惯、受众群体偏好、心理特征等，吉客印针对不同地区或国家人口及其潜在受众群体进行细分，并针对不同类型的受众群体选择定制化广告创意，如东南亚地区要考虑当地的风俗习惯，家居生活电子的受众群体更强调产品的耐用性，潮流鞋包更强调产品的个性化、形象化、时尚感等；其次，广告投放是跨境电商业务获取消费者流量的关键环节，吉客印根据受众群体特征选择性地投放广告，在广告投放界面，吉客印销售团队会根据目标消费者筛选广告受众群体条件，包括区域、年龄、性别、兴趣爱好等，广告投放模式可以选择动态消息、即时文章、右栏广告、短视频影片、多图轮播广告等，一般美妆产品、家居生活电子以短视频影片为主，潮流服饰、鞋包以即时文章、多图轮播广告为主，广告投放平台会针对广告的曝光次数、链接点击次数、贴文留言、加入购物车情况、网站购买行为次数等进行实时统计，可对吉客印后续的采购、销售等提供数据支撑。

以欧美区域等成熟市场为主的绝大部分跨境电商公司通过 Amazon、eBay、Wish 等第三方交易平台进行产品推广与营销，与之相比，基于社交平台、自主设计广告单页、AI 算法为基础的广告投放模式，吉客印的产品营销和推广模式更加精准、更加主动友好且能触及最广大的潜在受众群体，同时吉客印目前产品强调高性价比精品路线，从而在较短时间内获取客户流量并触发有效的购买行

为。

此外，吉客印根据产品销售情况，积累用户需求数据，逐步打造自有品牌，增强用户粘性，增加匹配产品的种类，让消费者在浏览平台推广进行购物的同时，被动浏览其较为感兴趣的相关推荐品类，一方面为公司进行精准营销带来流量基础，另一方面有利于消费者产生冲动消费，以此增加销量和收入。

4、数据AI算法强化精准运营优势

吉客印的数据 AI 算法及运用贯穿公司销售、流量导入、采购、物流、客服等全业务链条，拥有精准营销的渠道与优势资源，极大程度地提升营销效率。同时通过不断优化数据模型，指导采购、销售、备货及清仓等环节，实现良性库存周转。

在营销推广方面，通过广告投放平台主动记忆对产品感兴趣的客户信息，包括年龄、性别、搜索偏好、加入购物车或购买产品情况、消费金额、职业背景、教育背景、购后评论等消费者特质标签，并采用数据 AI 算法深入挖掘电商平台中留下的客户行为信息，通过对客户搜索行为、浏览习惯、交易记录等系统后台信息进行深入挖掘，整合上述标签以描绘客户画像，创建自定义受众群体，从而实现对现有客户再营销，以及向有潜在购买意向的潜在受众群体投放广告，从而实现对最可能转化为电商平台消费者的受众群体精准投放广告，通过定向营销提高再交易的成功率，进而提升营销效率。

在采购方面，吉客印通过对市场的实地考察及其潮流信息进行搜集整理，并结合经营过程中得到的客户行为信息，采取大数据分析对数据进行分析处理，迅速捕捉海外市场中潮流产品，科学预测未来一定时期内的市场流行趋势，为公司开展产品备货及铺货上架工作提供有效指引，从而有效、科学指导库存管理，降低存货管理成本。

5、优质多元的销售渠道

吉客印目前已在多个国家或地区搭建优质多元的销售渠道，包括 Google、YouTube、Bing、Facebook、Twitter 等，以社交平台网站为主，此类网站可以广泛触及潮流产品消费群体且并与消费者开展最积极的互动，从而可实现产品广告的精准投放，同时，吉客印还通过邮件营销、论坛推广、视频广告等形式进行

精准高效的引流，不断完善自有平台建设，直接面对终端消费者，整合各类销售渠道开展 B2C 零售业务，已经形成多元化平台经营优势。优质多元的平台经营使得吉客印高质量商品拥有丰富的销售渠道，而且可提供的海量交易数据为精准营销提供流量平台基础，进一步增强公司销售能力和数据分析能力。

随着业务规模的不断扩大，吉客印正逐步建立电子商务大数据整合系统，并在人口统计数据、地理位置和互联网行为定位等方面开始构建宽泛的受众群体数据库，利用社交网站、邮件营销、论坛推广、视频广告等多元化营销工具持续提升精准营销效率，以获取受众群体流量。

6、完善的供应链物流管理体系

吉客印在国内已租赁商品仓库，并在中国台湾、日本、中国香港、东南亚等国家和地区均与物流供应商合作设立供应仓储服务体系，结合产品市场及营销推广方案合理规划仓储物流，实施系统的信息化管理，在保证为客户提供优质高效购物体验的基础上，不断强化对各个地区市场的快速应变和服务能力。

综上所述，吉客印具备良好的选品与方案设计能力、高效精准的产品推广能力、优质多元的销售渠道资源、专业的运营管理能力等优势，精准分析并合理匹配各类群体客户的各种需求，精选优质的中国制造的美妆、服装、鞋包等作为销售单品，在商品采购、品类开发、仓储物流等方面均保持稳定高效的运营，保证跨境电商业务持续、快速、健康发展。

（三）行业地位

根据中国电子商务研究中心监测数据显示，2017 年中国跨境电商整体交易规模（含 B2C 及 B2B）达 7.6 万亿元人民币，2018 年跨境电商交易规模有望增至 9.0 万亿元，行业内主要企业的市场占有率仍相对较低，尚未形成既定的竞争格局，具体如下表所示。

项目	2017年度营业收入(亿元)	市场占有率
跨境通（002640.SZ）	140.18	0.1844%
傲基电商（834206.OC）	37.30	0.0491%
百事泰（833663.OC）	2.91	0.0038%
安克创新（839473.OC）	39.12	0.0515%
有棵树（天泽信息资产重组标的）	23.48	0.0309%

通拓科技（华鼎股份子公司）（2017年1-11月）	30.44	0.0400%
吉客印（2017年8-12月）	2.15	0.0028%

数据来源：市场公开资料整理，安克创新已于2018年8月终止挂牌。

根据跨境出口电商企业的经营模式，吉客印是B2C模式下的自营型网站，与已经公开披露财务信息的同行业可比公司相比，在中国自营出口零售电子商务领域，吉客印跨境电商业务整体规模较小，但成长性较好，在细分区域市场形成了较强的市场竞争力，在中国台湾和东南亚地区，吉客印属于国内跨境电商代表企业之一。

在中国台湾、东南亚地区细分区域的其他主要跨境电商企业包括深圳布谷鸟信息科技有限公司，为该区域规模较大的跨境电商B2C企业，2016年9月于深圳正式设立，根据其官方网站显示，2017年度全年销售额突破10亿，产品涉及服装、电子、日用品等多个垂直品类，业务区域覆盖中国台湾、中国香港、日本、东南亚等国家和地区，由此可以看出，中国台湾、东南亚地区的跨境电商市场潜力较大，目前仍属于跨境电商业务的蓝海市场之一。

二、申请人的跨境电商业务是否具有可持续的核心竞争力

目前，发行人凭借中国台湾和东南亚市场的先发优势、专业的运营管理团队、精准的客户定位和产品营销、数据AI算法强化精准运营优势、优质多元的销售渠道、完善的供应链物流管理体系等形成了跨境电商业务的核心竞争优势，持续努力深耕中国台湾和东南亚地区，在此基础上，积累消费者信息数据、持续完善供应链体系、建立员工长期激励机制，现已形成在中国台湾和东南亚市场的具有区域市场优势和一定知名度的跨境电商品牌。

目前来看，海外消费市场空间巨大，尤其是“一带一路”沿线的新兴市场具有较大发展潜力，且跨境出口电商行业格局尚未成型，主要企业的市场占有率仍相对较低。与此同时，吉客印及其同行业公司业绩增长迅速，预计吉客印在短期内仍将保持较快增长速度。吉客印较早布局中国台湾和东南亚地区的跨境电商市场，并通过先发优势和行业经验积累形成了包括市场先发优势、人才优势、营销优势、精准运营优势等在内的较强竞争壁垒。但随着这些地区互联网基础设施完备、网购普及率持续较高，随着行业主要企业的不断加入，吉客印在受众群体培

育、广告引流等获客成本将难以避免地有所提升，并导致吉客印上述竞争优势存在减弱的风险。

三、请保荐机构、会计师分类具体说明其针对吉客印跨境电商业务所采取的各类审计、核查程序，并说明相关程序的有效性及其结论

跨境电商业务具有网站订单数据庞大、单次销售金额较小、消费者高度分散的特点，在 IT 审计已获取电商业务 IT 系统可靠性的前提下，保荐机构、会计师主要核查程序包括内部控制测试、针对具体报表项目执行实质性核查程序及分析程序，具体如下：

（一）会计师 IT 审计情况

与信永中和会计师进行沟通，复核信永中和会计师对吉客印的信息系统专项核查工作，信永中和会计师已对电商运营主体的 IT 系统进行专项审计，IT 审计针对订单的数量、金额、完整性、IP 地址进行核对，并对物流公司对账情况进行复核，主要核查结果如下：

1、核查 IP 地址分布情况

IT 审计人员针对客户下单 IP 地址归属地进行统计分析，主要针对来自中国台湾、日本、新加坡等销售区域订单的 IP 地址进行统计分析，非本地区 IP 地址数量占总数的比重均小于 5%，出现差异的原因包括：存在终端消费者使用代理服务器登录网络购买商品的情形，以及在非本国或非本地区下单的情形。

2、核查 IP 地址集中度情况

针对同一客户多次下单的情形，IT 审计人员查阅相关订单明细，此类订单未集中在同一时间，同时对订单的物流信息抽样查询，该类订单样本可以通过物流公司官网或后台查询到签收信息，整体未见重大异常。

针对 IT 审计人员针对同一 IP 地址多次下单的情形，IT 审计人员查阅相关订单明细，根据与吉客印相关负责人员沟通，存在使用郑州、西安的 IP 地址下单的情形，属于吉客印客服人员与客户沟通后，协助客户下单或换货所造成。

IT 审计人员通过对上述订单的物流信息抽样查询，该类订单样本可以通过物流公司官网或后台查询到签收信息，整体未见重大异常。

3、核查订单的完整性

IT 审计人员获取收入排名靠前的台湾、日本、泰国和新加坡等地物流公司提供的应收账款对账单，并从吉客印 IT 部门提取订单系统中订单明细，对比订单系统中订单、应收账款对账单中的订单，针对订单系统中订单数量大于财务账单订单数量的情况，根据与吉客印沟通，原因包括：吉客印的商品销售基本都是货到付款方式，客服部对订单进行审核，对审核不通过的订单不予发货处理；存在部分客户下单后，通过电话联系客服取消订单的情况，这部分订单不予发货；物流发货、收货、反馈存在时间差异，导致财务订单存在一定时滞。

会计师 IT 审计结论显示，吉客印在数据变更管理、用户权限管理、超级账号管理等方面已经设计相应的内部控制，吉客印 IT 系统内部控制不存在重大缺陷。

经保荐机构复核，未见其他重大异常情形。

（二）内部控制测试

通过进行控制测试，并对电商运营平台各系统间数据传递的有效性进行了验证，具体情况如下：

1、了解跨境电商业务系统架构

通过访谈吉客印相关业务负责人、检查相关服务协议及租赁协议等方式，了解跨境电商运作平台的架构、分部功能及数据流程，吉客印的运作平台主要由自主开发的单页电商系统和基于开源的 Magento 商城系统、吉客印电子商务系统、库存管理系统和外购的用友财务系统，以及租赁亚马逊云服务平台进行电商业务数据存储和维护。其中库存管理系统主要有收货管理、发货管理、库存管理；用友财务系统为总账、报表、应收管理、应付管理、固定资产的财务模块并与库存管理系统相关系统数据进行对接，形成相应的财务总账信息。

吉客印已经建立符合企业内部控制要求的相关业务系统，且可满足并承载当前跨境电商业务实际开展需求。

2、了解跨境电商具体业务流程

访谈跨境电商运营平台相关负责人员，了解销售流程、结算流程、业务流程，了解收入确认方式、仓储管理、结算方式等。

吉客印已经建立的业务流程符合企业内部控制要求的相关业务系统，且符合跨境电商业务的实际开展情况。

3、穿行测试

在各系统根据数据流等基础数据进行穿行测试，结合业务流程，了解各系统控制点并记录实际控制点，并了解各系统之间数据传递的实现过程。

经测试，吉客印业务数据可实现各系统之间的顺利传递，未见重大异常。

4、内部控制测试

保荐机构及会计师主要针对信息系统硬件与环境、信息系统应用软件、信息系统业务连续性、信息系统管理流程等方面执行以下核查程序：

① 信息系统硬件与环境：检查吉客印 IT 系统管理制度，吉客印已针对网络运行与安全管理制定 IT 规范及标准，包括硬件设备管理、IT 网络、软件安全标准、系统管理维护流程以及信息安全管理等方面；

② 信息系统应用软件：主要是针对吉客印电子商务系统、库存管理系统和用友财务系统等业务的访问控制、授权、确认、错误与特例处理等是否正常；

③ 信息系统业务连续性：主要是针对信息系统及相关数据在备份、存储、灾难恢复等方面的完整性与合规性进行评估，吉客印电商业务数据维护都是基于亚马逊云管理，以保护公司业务的持续运作；

④ 信息系统管理流程：吉客印已经针对信息系统建立操作权限和数据访问权限，吉客印的信息技术工作条例、工作程序健全且执行有效。

（三）实质性核查程序

1、采购与付款循环的核查程序

跨境电商业务主要采购商品为服装服饰、美妆产品、家居用品等，基于库存管理系统，结合产品开发与营销推广环节的数据分析，通过集中委托贸易商采购

和零散采购相结合进行采购，保荐机构对吉客印的采购业务执行以下核查程序：

(1) 取得吉客印的采购业务制度，访谈吉客印采购业务负责人，了解吉客印的采购模式，吉客印目前采用集中委托贸易商集中采购和零散采购相结合，其中集中采购主要是针对热卖品，零星采购则在用户下达销售订单后，按照订单要求向供应商有针对性地采购相应商品，吉客印已建立库存管理系统、供应链管理系统，并租赁实体仓库进行存储；

(2) 取得吉客印对主要供应商的采购合同，向主要供应商就期末应付、预付款项、报告期内的交易金额进行了函证，取得跨境电商业务的入库明细表；

(3) 取得吉客印的银行账户对账单，核查采购款支付情况。

存货是吉客印资产的重要组成部分之一，吉客印目前通过租赁仓库的方式进行存货保管，对存货执行以下核查程序：

(1) 取得了吉客印仓库清单，查看仓库的租赁合同，了解公司仓库及存货的基本情况；

(2) 查询 B2B 交易平台同类产品的采购价格情况，复核产品采购成本与第三方平台的价格差异；

(3) 获取期末存货明细表，将期末库存余额与账面余额进行核对；

(4) 实地走访吉客印的仓库，访谈仓库的运营主管和仓储人员，了解仓库的租赁状态、运营情况和存货情况；

(5) 了解吉客印存货盘点范围、方法、人员分工及时间安排等，对租赁仓库进行实地监盘和抽盘，并重点关注了仓库存货的储存状态；

(6) 访谈吉客印采购负责人和仓库负责人，查阅吉客印报告期各期末存货明细表，比对期末存货余额波动情况与收入变动趋势、业务发展、产品类型变化的匹配性，进行存货变动分析和存货跌价准备分析。

2、期间费用核查

根据吉客印跨境电商业务的运营模式，收入及业绩驱动因素主要源自精准营销和广告流量变现带来的订单以及快捷优质的物流配送，因此，广告费、物流费用占营业收入的比重较高，在了解吉客印广告投放模式、物流模式的基础之上，针对此两项费用主要执行以下核查程序：

(1) 取得吉客印与主要物流供应商的运输合同，向业务负责人了解公司的运输模式、计价方式及收款约定等情况，向财务部负责人了解运费的确认过程；

(2) 对报告期各期的订单数量、物流费用与收入进行分析，与收入的匹配性进行分析；

(3) 取得主要物流公司报告期内的对账资料，与公司账面记录进行比较核对，检查银行流水核查物流费用的支付情况；

(4) 向主要广告服务提供商就报告期内的交易数据进行函证；

(5) 取得吉客印与主要广告服务提供商的合同、采购发票，了解公司的广告投放模式、计价方式及收款约定等情况，检查银行流水核查广告费用的支付情况，复核广告费各期分摊计算过程。

3、销售与收款循环的核查程序

(1) 对收入成本的确认时点进行核查

针对收入成本的确认时点进行核查，主要执行以下核查程序：

① 查阅同行业公司的收入确认政策，与吉客印收入确认政策进行对比。由于吉客印主要采取物流公司代收方式，收入确认时点为，客户通过电商平台下达订单，然后委托物流公司将商品配送交付予客户且客户签收时确认收入，符合企业会计准则的规定。

公司名称	收入确认政策
跨境通	客户通过在公司自营网站或者第三方销售平台（如亚马逊、eBay）下订单并按公司指定的付款方式支付货款后，由公司委托物流公司将商品配送交付予客户，公司在将商品发出并交付予物流公司时确认收入。
通拓科技	线上销售：客户通过在公司自营网站或者第三方销售平台（如亚马逊、eBay、速卖通等）下订单并按公司指定的付款方式支付货款后，由物流公司将商品配送交付予客户，公司在将商品发出并交付予物流公司时确认收入。
安克创新	对于线上销售，客户通过线上销售平台下单，公司委托物流公司配送交货给客户，收货和结算风险消除时作为风险报酬转移时点，于此时确认收入。
傲基电商	客户通过在公司自营网站或第三方销售平台（如 eBay、亚马逊等）下订单并按公司指定的付款方式支付货款后，由公司委托物流公司将商品配送交付予客户，公司在将商品发出并交付予物流公司时确认收入。
百事泰	①百事泰与北京京东世纪贸易有限公司（以下简称“京东商城”）交易的收入确认方式如下：本公司将货物发送至京东商城各地仓库，由京东商城负责仓储、保管及配送。本公司在京东商城网站上根据自身条件及相关协议进行定价销售，由京东商城负责向最终客户开具增值税发票（如需要）；京东商

公司名称	收入确认政策
	<p>城定期向公司出具电子对账单，经核对无误后，本公司根据对账确认的金额开具增值税发票并确认销售收入。</p> <p>②百事泰在 Amazon. com, Inc.（包括亚马逊中国、美国、欧洲、日本等国家，以下简称“亚马逊”）平台交易的收入确认方式如下：本公司将货物发送至亚马逊各地仓库，由亚马逊负责仓储、保管及配送。本公司在亚马逊网络平台上根据自身条件及相关协议进行定价销售，由本公司向最终客户开具发票（如需要）；亚马逊每 14 天与本公司结算一次销售及往来情况，亚马逊提供给本公司相应的电子结算单，本公司根据电子结算单的销售收入扣除退货金额确认为当期的销售收入。</p> <p>③百事泰在 eBay 平台交易的收入确认方式如下： 客户在 eBay 平台进行下单，本公司根据订单进行发货，本公司根据 eBay 平台的的订单数据，汇总当月的销售收入情况、退换货情况，并根据扣除退货后的金额确认为销售收入。</p> <p>④百事泰在天猫、淘宝平台交易及零星 B2B 销售的收入确认方式：客户在天猫及淘宝平台进行下单，本公司根据订单进行发货，根据发货金额扣除退货金额确认销售收入。</p>
通拓科技	<p>线上销售：客户通过在公司自营网站或者第三方销售平台（如亚马逊、亿贝、速卖通等）下订单并按公司指定的付款方式支付货款后，由物流公司将商品配送交付予客户，公司在将商品发出并交付予物流公司时确认收入。</p> <p>线下销售：公司将产品发运并交付购货方，购货方收货，验收合格并与公司就数量、金额核对确认后，确认销售收入。</p>
有棵树	<p>有棵树采用的收入确认方法：目标公司主要从事跨境电商出口业务，客户通过在自营网站或第三方销售平台（如 eBay、亚马逊、Wish、速卖通等）下单并按公司指定的付款方式支付货款后，由公司委托物流公司将商品配送交付予给客户，公司在将商品发出并交付予物流公司时确认收入；对于 B2B 模式下，按照货物交付给客户作为风险报酬转移时点。</p>

② 了解各可比公司的退货政策，对消费者保护期内无条件退货政策进行了研究，针对退货业务进行的会计处理进行了解，对于当月退回的销售订单，将直接冲减销售收入。

（2）销售收入真实性核查

经复核信永中和会计师的 IT 审计情况，针对中国台湾、日本的订单总数、IP 地址、收货地址信息进行统计和分析，并对其重合情况进行检查，不存在大规模重合的情形。

在 IT 审计对电商系统内部控制验证有效的基础上，随机抽查各销售区域的客户订单 30 笔，对其订单列示的销售金额、发货数量、收货人信息等与系统记录信息进行匹配，并对其订单记录、IP 地址、收货地址、同期内的采购频率、

售后退货情况、物流签收记录等进行核查，未见异常。

(3) 跨境电商业务应收账款回款情况核查

针对货到付款的业务，吉客印目前采取的结算方式即：物流公司代收货款，根据对账情况，物流公司扣除手续费、物流费用后，根据把货款汇至吉客印。跨境电商业务的回款情况取决于物流公司对账周期、其代收货款及消费者验收情况等，物流公司的对账情况与营业收入的真实性具有密切关系。

通过检查取得主要物流公司报告期内的对账单，了解公司与物流公司的对账周期，检查与物流公司签署的物流服务合同、收费合同等，跨境电商业务合作的物流公司期后回款情况较好，截至 2018 年 6 月末，2017 年末应收账款已累计回款超过 90%。

(四) 对订单的真实性和业务数据合理性执行整体分析程序

从吉客印电子商务业务平台抓取客户下单数据，从后台数据库获取销售订单数据，与吉客印确认的收入进行核对，并通过订单金额集中度、单笔订单平均金额、消费者地域、订单金额分组、物流费用配比、退货分析、销售收入和订单量的月度分布情况、订单数以及物流发货次数等方式对吉客印线上直销业务收入的真实性进行核查、分析，具体如下：

1、按区域销售统计分析

根据吉客印 2017 年度和 2018 年 1-3 月业务订单中对应终端消费者的收货地址，统计终端消费者地域分布情况如下表所示。

单位：万元

项目	2018 年 1-3 月		2017 年度	
	营业收入	占比	营业收入	占比
中国台湾	6,473.77	45.55%	10,941.22	50.84%
新马泰地区	3,454.07	24.30%	6,020.84	27.98%
日本	2,387.47	16.80%	2,975.96	13.83%
港澳地区	1,328.82	9.35%	1,275.69	5.93%
中东地区	387.36	2.73%	291.17	1.35%
其他地区	182.05	1.28%	16.31	0.08%
合计	14,213.54	100.00%	21,521.19	100.00%

从上表可以看出，吉客印销售业务的终端消费者来自中国台湾占比达到 45%

以上，新马泰地区占比 24%以上，与吉客印目前业务开拓领域一致，未见异常。

2、订单金额组成分析

把线上直销业务的每笔订单金额进行分组，分析各类型订单的交易金额占比情况，2017 年度收入按每笔订单金额分布情况如下表所示。

项目	每笔订单金额（元）	订单数（笔）	累计订单金额（万元）	每笔订单平均交易额（元/笔）	占比（%）
2017 年度	200 元以下	15,530	167.00	107.53	0.78
	200-500 元	627,346	17,388.58	277.18	80.80
	500-1000 元	51,934	3,037.56	584.89	14.11
	1000 元以上	8,927	928.03	1,039.58	4.31
	合计	703,737	21,521.17	305.81	100.00
2018 年 1-3 月	200 元以下	14,124	175.49	124.25	1.23
	200-500 元	360,877	10,669.13	295.64	75.06
	500-1000 元	43,111	2,765.35	641.45	19.46
	1000 元以上	5,816	603.54	1,037.72	4.25
	合计	423,928	14,213.55	335.28	100.00

经统计可得，报告期内，吉客印业务的订单中，金额在 200-500 元之间的订单比例较高，累计订单金额占比达到 80%左右，单笔订单金额较小，消费者集中度较低，金额分组情况整体情况与吉客印运营情况相一致，单笔订单金额符合跨境电商企业 B2C 的订单特点，结果未见异常。

跨境通于 2017 年 12 月完成对上海优壹电子商务有限公司（以下简称“上海优壹”）100%股权的收购，根据其重组报告书对上海优壹单笔订单金额的披露情况如下表所示，优壹电商销售的主要产品包括婴幼儿配方奶粉、纸尿裤等母婴产品，洗面奶、润肤霜、沐浴露等个护美妆产品，以及维生素、营养复合片、营养钙片等营养保健品，总体单笔订单金额比吉客印高。

项目	每笔订单金额（元）	订单数（笔）	累计订单金额（万元）	每笔订单平均交易额（元/笔）	交易金额占比
2017 年 1-6 月	500 以下	292,402	7,679.14	262.62	43.87%
	500-1000	119,462	8,210.90	687.32	46.91%
	1000-2000	12,499	1,532.49	1,226.09	8.75%
	2000 以上	333	81.65	2,451.95	0.47%
	合计	424,696	17,504.19	412.16	100.00%
2016 年度	500 以下	550,544	15,469.11	280.98	41.68%
	500-1000	254,173	17,421.72	685.43	46.94%
	1000-2000	31,217	3,897.53	1,248.53	10.50%

项目	每笔订单金额(元)	订单数(笔)	累计订单金额(万元)	每笔订单平均交易额(元/笔)	交易金额占比
	2000 以上	1,187	323.67	2,726.77	0.87%
	合计	837,121	37,112.03	443.33	100.00%
2015 年度	500 以下	568,850	16,001.11	281.29	48.31%
	500-1000	175,672	12,021.72	684.33	36.29%
	1000-2000	26,472	3,343.15	1,262.90	10.09%
	2000 以上	5,298	1,757.24	3,316.80	5.31%
	合计	776,292	33,123.22	426.69	100.00%

3、退货量分析

报告期各期，经统计，吉客印 B2C 业务的退货情况如下：

项目	2018 年度 1-3 月	2017 年度
退货金额(万元)	255.89	205.44
营业收入总额(万元)	14,213.54	21,521.19
占比	1.80%	0.95%

注：退货金额为客户签收确认后，与吉客印协商退货的商品金额，不包括客户拒收的商品。

2017 年度和 2018 年 1-3 月，跨境电商业务的退货金额占线上直销业务收入总额的比例为 0.95%和 1.80%，占比较小，吉客印跨境电商业务的结算方式主要为货到付款，为避免恶意下单，客服部会针对每笔订单进行审核，针对问题订单或审核不通过的订单，将与消费者沟通或不予发货处理，吉客印的退货率整体较低，符合吉客印实际业务经营情况，未见异常。

4、按月份统计的销售收入及订单量分析

2017 年度、2018 年 1-3 月吉客印业务订单中各月度的销售收入及订单数量，以分析各月度的销售收入是否与跨境电商实际情况相符，结果如下：

月份	收入(万元)	订单数量(笔)	收入占比
2017 年 8 月	2,310.94	85,300	10.74%
2017 年 9 月	4,142.89	154,000	19.25%
2017 年 10 月	4,489.84	142,713	20.86%
2017 年 11 月	4,310.36	148,542	20.03%
2017 年 12 月	6,267.16	173,182	29.12%
合计	21,521.19	703,737	100.00%
2018 年 1 月	7,146.34	215,820	50.28%
2018 年 2 月	2,042.60	58,984	14.37%
2018 年 3 月	5,024.60	149,124	35.35%
合计	14,213.54	423,928	100.00%

2017年8月至2018年3月，各月的订单数量及收入金额呈现一定的季节性分布，12月、1月确认的收入金额较高，主要系受到新年、感恩节、万圣节、圣诞节、网购星期一、黑色星期五等西方节假日因素影响，表现出较为明显的季节性，符合吉客印实际业务经营情况，未见异常。

5、物流费用分析

(1) 物流费用分析

电商行业的物流情况与收入的真实性有密切关系，重点关注物流费用与营业收入的配比情况，具体如下表所示，安克创新的物流费用占比偏低，主要系安克创新以自身和 Anker Innovations Limited 作为采购主体，向供应商采购后将产品出售至销售子公司（美国、英国及日本子公司），并通过销售子公司在当地进行销售，其运费整体较低，剔除安克创新的影响后，吉客印与同行业平均值接近。

物流费用占营业收入的比重	2017年度	2016年度	2015年度
跨境通（002640.SZ）	13.10%	14.77%	18.09%
傲基电商（834206.OC）	20.16%	21.90%	24.62%
百事泰（833663.OC）	19.23%	19.29%	19.18%
安克创新（839473.OC）	5.15%	4.78%	6.65%
有棵树（天泽信息资产重组标的）	18.31%	22.15%	-
通拓科技（华鼎股份子公司）（2017年1-11月）	15.03%	20.70%	25.39%
平均值	15.17%	17.26%	18.79%
剔除安克创新后的平均值	17.17%	19.76%	21.82%
吉客印	16.25%	-	-

资料来源：Wind 资讯，安克创新已于 2018 年 8 月终止挂牌。

(2) 物流订单的真实性核查

结合吉客印的收入明细账，查阅其在报告期内签收、退回保管、在途的物流单号；核查物流公司定期对账单，结合物流公司期后回款情况进行复核，未见异常。

四、保荐机构、会计师核查意见

经执行上述核查程序，保荐机构认为，结合国内同类买断式自营电商数据、国内知名跨境电商自营数据、发行人竞争优势、行业地位等情况，吉客印在商业

模式、销售区域、自身产品结构、销售模式、业务规模等方面存在差异，导致其销售毛利率相对较高，具备合理性，同时，随着市场潜在竞争者不断进入吉客印所处市场区域，获客成本将有所提升，吉客印的竞争优势将存在减弱的趋势；根据保荐机构执行的相关核查程序并复核会计师的 IT 审计结果，核查结果未见重大异常，吉客印跨境电商业务的业绩是其经营成果的真实体现，不存在重大错报风险。

经核查，会计师认为，结合国内同类买断式自营电商数据、国内知名跨境电商自营数据、发行人竞争优势、行业地位等情况，吉客印在商业模式、销售区域、自身产品结构、销售模式、业务规模等方面存在差异，导致其销售毛利率相对较高，具备合理性，同时，随着市场潜在竞争者不断进入吉客印所处市场区域，获客成本将有所提升，吉客印的竞争优势将存在减弱的趋势；根据会计师执行的相关核查程序和 IT 审计结果，核查结果未见重大异常，吉客印跨境电商业务的业绩是其经营成果的真实体现，不存在重大错报风险。

问题 3:

申请人前次募集资金投资项目“胶印改扩建项目”、“塑料软包装扩建项目”均未实现预计效益，请申请人：

(1) 说明 2016 年上市以来，扣除跨境电商业务，包装印刷业务的营业收入与净利润增长情况；

(2) 对照前次招股书说明前次募投项目的效益预计是否谨慎，持续信息披露是否已及时揭示前次募投项目效益不如预期的风险因素；

(3) 请保荐机构发表明确核查意见。

回复：

一、说明 2016 年上市以来，扣除跨境电商业务，包装印刷业务的营业收入与净利润增长情况

吉宏股份自 2016 年上市以来，扣除跨境电商业务，包装印刷业务的营业收

入与净利润及其增长情况如下表所示。

单位：万元

包装印刷业务 经营数据	2018年1-3月		2017年度		2016年度
	金额	变动率	金额	变动率	金额
营业收入	24,818.87	36.27%	90,660.86	62.82%	55,682.63
营业毛利	3,463.62	14.74%	13,440.41	24.01%	10,837.76
期间费用	2,489.16	30.57%	9,093.81	32.98%	6,838.46
归属母公司所有者的净利润	716.20	-20.69%	4,651.90	8.19%	4,299.61

从上表可以看出，发行人2017年度、2018年1-3月包装印刷业务收入持续保持增长，主要原因包括：一方面，为优化区域化产业布局、有效降低物流运输成本，公司迎合客户需求，黄冈分公司等开始投产，同时随着公司品牌知名度的提升，公司承接订单量有所增加；另一方面，受到包装印刷行业上游原纸价格上涨的影响，公司纸盒、纸箱单价均有所上涨。以上因素带动公司纸箱、纸盒营业收入快速增长。

包装印刷业务净利润增长趋势放缓，2018年一季度同比有所下降。包装印刷业务净利润2017年度较2016年度未出现大幅波动且稳中有升，主要系产业区域布局优化、公司品牌知名度的提升、纸盒纸箱产品单价上涨等的影响，2017年度包装印刷业务收入同比增长62.82%所致；2018年一季度，包装印刷业务净利润同比下降20.69%，主要系本期咨询费用、应收账款保理业务融资利息、银行贷款利息等增加较多导致期间费用同比增加582.77万元、同比增长30.57%所致。

二、对照前次招股书说明前次募投项目的效益预计是否谨慎

（一）前次招股说明书前次募投项目的效益测算情况

2013年5月20日，吉宏股份召开2012年度股东大会审议通过《关于首次公开发行股票募集资金运用的议案》。2014年5月12日，吉宏股份召开2013年度股东大会审议通过《关于修订〈关于首次公开发行股票募集资金运用的议案〉的议案》，对本次募集资金扣除发行费用后，将按照轻重缓急程度用于以下四个项目：

单位：万元

序号	项目名称	投资总额	募集资金 承诺投资金额	截至 2017 年末 实际投资金额	募集资金承诺 投资金额占投 资总额
1	厦门吉宏胶印改 扩建项目	13,025.00	8,390.00	8,311.47	64.41%
2	厦门吉宏塑料软 包装扩建项目	6,067.00	1,133.00	1,132.57	18.67%
3	厦门吉宏创意设 计项目	1,052.00	1,052.00	518.70	100.00%
4	偿还银行贷款	5,000.00	3,000.00	3,000.00	60.00%
合计		25,144.00	13,575.00	12,962.74	-

根据信永中和会计师出具的《前次募集资金使用情况鉴证报告》（XYZH/2018XAA20170），前次募集资金实现效益情况如下表所示。

单位：万元

实际投资项目		截止 2017 年 末投资项目累 计产能利用率	承诺效益 [注 3]	最近三年实际效益[注 4]			截止日 累计实 现效益	是否达 到预计 效益
序 号	项目名称			2015 年	2016 年	2017 年		
1	胶印改扩建项目	99.07% [注 1]	1,377.73	不适用	367.62	389.60	757.22	否
2	塑料软包装扩建项目	76.79%	164.84	不适用	*[注 2]	*[注 2]	*[注 2]	否
3	创意设计项目	不适用	不适用	不适用	不适用	不适用	不适用	不适用
4	偿还银行贷款	不适用	不适用	不适用	不适用	不适用	不适用	不适用

注 1：截止日投资项目累计产能利用率是募投项目达到可使用状态至截止日的实际产量与设计产能之比，其中黄冈分公司 2017 年产能以实际生产时间进行计算；

注 2：受国内环保政策趋严和塑料软包装市场环境发生变化的影响，塑料软包装业务产能利用率较低，塑料软包装扩建项目未实现效益；

注 3：募投项目承诺效益根据承诺投资金额占投资总额的比重对原先测算的承诺效益进行折算确定；

注 4：募投项目实际效益根据募集资金累计投入金额占募投项目固定资产原值总额的比重对募投项目实际实现效益进行折算确定。

根据《厦门吉宏包装科技股份有限公司首次公开发行股票招股说明书》之“第十三节 募集资金运用”，以下对前次募集资金投资项目的测算情况进行说明。

1、胶印改建和扩建项目

公司胶印改建和扩建项目生产线主要用来生产彩色包装纸盒产品。本项目建设产能 5,200 万平方米/年，本项目包括两个部分，一部分为改建部分产能为 2,500 万平方米，即在现有生产线的基础上，替换主要设备，较原产能新增 500 万平方米；另一部分为扩建部分产能，即再增加一条生产线，扩建部分新增产能 2,700 万平方米。项目建设全部达产后，按照预测单价为 4.04 元/平方米，预测

销量为 5,200 万平方米/年,年销售收入约为 2.1 亿元,净利润为 2,138.85 万元。

项目总投资金额为 13,025.00 万元,由于实际募集资金显著低于拟投资总额,经股东大会审议,承诺使用募集资金投入总额为 8,390.00 万元,根据承诺投资金额占投资总额的比重进行折算的预测营业收入为 13,527.06 万元,预测毛利率为 21.97%,承诺效益为 1,377.73 万元。根据募集资金累计投入金额占募投资项目固定资产原值总额的比重对募投资项目实际实现效益进行折算确定,2016 年度、2017 年度,实现的营业收入分别为 8,610.91 万元、9,754.75 万元,募投资项目实际毛利率为 13.22%,实现效益分别为 367.62 万元、389.60 万元。

胶印改建和扩建项目承诺效益的预测依据与项目实施情况存在差异,主要包括:产品单价预测依据 2012 年左右同类产品的市场价格;市场销量预测依据可研测算时现有客户及潜在客户需求情况并以项目产能进行预测。具体如下:

(1)胶印改建和扩建项目的产品单价预测依据彩色包装纸盒 2012 年左右同类产品的市场价格。吉宏股份于 2012 年中旬开始进行募投资项目的可行性研究,2016 年 7 月首次公开发行股票募集资金到位,可研报告测算所依据的基础数据与募集资金实际投入时间相隔较久,2016 年度和 2017 年度,彩色包装纸盒的单价为 2.76 元/平方米、3.04 元/平方米,彩色包装纸盒毛利率分别为 20.93%、19.29%,2011 年度和 2012 年度,彩色包装纸盒的单价分别为 4.05 元/平方米、3.73 元/平方米,产品毛利率分别为 22.79%、23.03%,因此导致实际经营数据与可研报告测算依据存在一定差异;

(2)2016 年度,该项目尚未完成全部设备投入,2017 年度陆续完成设备投入,该项目部分募集资金实施地点为黄冈,黄冈分公司 2017 年 6 月开始投入生产,2017 年度生产期较短;

(3)由于纸盒及纸箱的印刷可以实现柔性切换,在实际生产过程中,本募投资项目的部分产能用于生产彩色包装箱,2016 年度和 2017 年度,彩色包装箱的毛利率分别为 18.69%、12.32%,该产品毛利率较彩色纸盒低,同时随着环保部门对造纸行业实行更严格的监管政策,纸浆价格不断攀升,原纸厂商如玖龙纸业等不断提高出厂价格,公司纸盒、纸箱产品提价稍滞后于原材料价格上升,毛利率均有所下降,对项目收益亦造成一定影响。

2、塑料软包装扩建项目

公司塑料软包装扩建项目主要用来生产塑料软包装产品，项目完全达产后，将新增产能 3,955 吨。项目建设全部达产后，按照预测单价为 2.30 万元/吨，预测销量为 3,955 吨/年，测算营业收入 9,100 万元，承诺效益 882.73 万元，根据承诺投资金额占投资总额的比重对预测数据进行折算，预测营业收入为 1,699.41 万元，承诺效益为 164.84 万元。受到环保政策等因素的影响，塑料软包装项目未实现盈利。

塑料软包装项目承诺效益的预测依据与项目实施情况存在差异，主要包括：环保政策趋严，导致下游市场环境整体不理想，塑料软包装需求量明显减少，与可研报告测算以项目产能进行预测相比，存在显著差异。具体如下：

(1) 塑料软包装项目的可研报告测算的基础数据与募集资金实际投入时间相隔较久，预测基础与实际经营情况存在较大差异，公司塑料软包装业务 2013 年度、2014 年度、2015 年度的产能利用率分别为 99.99%、93.28%和 124.02%，随着环保政策监管趋严的影响，导致塑料软包装产品市场需求不振，2017 年度的产能利用率仅为 64.28%，产能利用率有所下降且较低，产量和销量与预测数存在较大差异，导致募投项目与预测收益存在较大差异；

(2) 随着国内环保政策趋严以及下游市场环境变化，塑料软包装需求量明显减少，2015 年度、2016 年度和 2017 年度，公司塑料软包装产品的销售量分别为 1,496.87 吨、1,342.61 吨和 974.94 吨，营业收入分别为 3,040.69 万元、2,642.26 万元和 1,919.14 万元，公司塑料软包装业务收入和销售量持续减少，对项目整体盈利能力产生较大影响。

前次募集资金投资项目中“创意设计中心项目”、“偿还银行贷款”不涉及效益测算。

公司于 2012 年开始筹划首次公开发行事宜，并于 2013 年 4 月召开第一届董事会第十九次会议审议通过《关于首次公开发行股票并上市的方案的议案》、《关于首次公开发行股票募集资金运用的议案》等议案，募投项目根据当时的市场情况、公司发展战略及监管环境进行设计，公司于 2016 年 7 月在深圳证券交易所完成首次公开发行股票并募集项目所需资金，距离募投项目设计时点已经间隔将近四年左右，2016 年度、2017 年度，包装行业的监管政策、下游市场等因素出现变化，导致募投项目实际实现效益不及预期。

综上所述，前次募投项目以公司当期所处市场环境、下游客户需求及测算当期之历史经营数据为依据，并以此进行效益测算是谨慎的，但鉴于募集资金投资项目在前期测算时的基础数据、宏观环境与募集资金到位后的公司面临的实际情况存在较大差异，导致前次募投项目效益不及预期。

三、持续信息披露是否已及时揭示前次募投项目效益不如预期的风险因素

发行人已在《厦门吉宏包装科技股份有限公司首次公开发行股票招股说明书》之“第四节 风险因素”针对募集资金投资项目效益不及预期进行如下风险提示：“四、募集资金投资项目的风险

本次募集资金投资项目为厦门吉宏胶印改建和扩建项目、厦门吉宏塑料软包装扩建项目、厦门吉宏创意设计项目等，上述募投项目的顺利实施，将进一步增强公司的业务服务水平，优化公司的业务结构及资本结构，提高公司的市场占有率和盈利能力。尽管公司针对上述募投项目进行了审慎的可行性研究论证，如果市场环境、客户需求等不确定性因素发生变化，则公司有可能无法按原计划顺利实施该等募集资金投资项目，或该等项目的新增产能将无法有效消化、无法实现预期效益，从而对公司经营业绩产生不利影响。”

发行人分别在《2016 年度关于募集资金年度存放与使用情况的专项报告》、《2017 年半年度募集资金存放与使用情况的专项报告》、《2017 年度关于募集资金年度存放与使用情况的专项报告》、《截至 2017 年 12 月 31 日止前次募集资金使用情况报告》等公告文件对前次募投项目效益不及预期情况进行披露；聘请中喜会计师出具《关于厦门吉宏包装科技股份有限公司募集资金年度存放与使用情况鉴证报告》（中喜专审字[2017]第 0236 号）、信永中和会计师《厦门吉宏包装科技股份有限公司 2017 年度募集资金年度存放与使用情况鉴证报告》（XYZH/2018XAA20106），对 2016 年度、2017 年度的募集资金存放与使用情况提供鉴证报告，且已对外披露；聘请信永中和会计师出具的《前次募集资金使用情况鉴证报告》（XYZH/2018XAA20170），对前次募集资金使用情况进行鉴证，且已对外披露。

根据吉宏股份出具的《截至 2017 年 12 月 31 日止前次募集资金使用情况报告》，前次募集资金投资项目累计实现收益低于承诺效益 20%（含 20%）以上的

情况说明如下：“胶印改扩建项目未实现承诺效益的原因包括：（1）2016 年度，该项目尚未完成全部设备投入，2017 年度陆续完成设备投入；该项目部分募集资金实施地点为黄冈，黄冈分公司 2017 年 6 月开始投入生产，2017 年度生产期较短；（2）本募投项目的部分产能用于生产彩色包装箱，该类产品毛利率较彩色纸盒低，同时随着环保部门对造纸行业实行更严格的监管政策，纸浆价格不断攀升，原纸厂商如玖龙纸业等不断提高出厂价格，公司纸盒、纸箱产品提价稍滞后于原材料价格上升，毛利率均有所下降，对项目收益亦造成一定影响。

塑料软包装扩建项目未实现承诺效益的原因包括：（1）国内环保政策趋严，下游市场环境整体不理想，塑料软包装需求量明显减少，公司塑料软包装业务销售量减少，对项目整体盈利能力产生较大影响；（2）2016 年度、2017 年度塑料软包装业务整体产能利用率较低，产能尚未全部释放，产量和销量与预测数存在较大差异，导致未实现项目预测收益。”

四、保荐机构核查意见

针对前次募集资金投资项目上述事项，保荐机构执行了以下核查程序：

（一）获取并查阅吉宏股份报告期各期的定期财务报告及审计报告，并分析包装印刷业务的营业收入、净利润变动情况；

（二）获取并查阅发行人招股说明书针对募集资金投资项目的测算资料，包括可研报告等，了解前次募投项目的测算过程及测算依据；

（三）获取并查阅发行人针对首次公开发行募集资金的历次信息披露资料及会计师出具的鉴证报告，包括定期募集资金存放和使用情况报告、前次募集资金使用情况报告等。

经核查，保荐机构认为：

（一）发行人 2017 年度、2018 年 1-3 月包装印刷业务收入持续保持增长，主要原因即优化区域化产业布局、公司品牌知名度的提升、纸盒和纸箱产品单价上涨等因素带动公司纸箱、纸盒营业收入快速增长。包装印刷业务净利润增长趋势放缓，2018 年一季度同比有所下降。包装印刷业务净利润 2017 年度较 2016 年度有所上升，主要系 2017 年度包装印刷业务收入同比增长 62.82%所致；包装印刷业务净利润 2018 年一季度同比下降 20.69%，主要系本期期间费用同比增加

所致；

（二）前次募投项目基于公司当期所处市场环境、下游客户需求及测算当期历史经营数据为依据，并以此进行效益测算，但鉴于募集资金投资项目在前期测算时的政策环境、下游市场环境、客户需求及预计实施进度，与募集资金到位后的公司面临的实际情况存在较大差异，导致前次募投项目效益不如预期，经复核募投项目设计时所处的环境，募投项目的测算过程是谨慎的；

（三）公司已针对前次募投项目效益不如预期的情况持续进行信息披露。

问题 4：

申请人募投项目包括其目前尚未生产的食品级包装产品，预计达产后的毛利率高于其近三年包装业务毛利率水平。请申请人：（1）说明食品级包装业务与原有外包装业务的差异，发行人是否已具备相关的生产技术、工艺和人才储备；（2）说明并披露食品级包装业务的市场竞争情况、发展食品级包装业务可能面临的风险因素；（3）说明毛利率持续下滑的原因，是否与同行业可比公司变动趋势一致，本次募投资金还将投入包装印刷业务的原因及合理性，该决策是否谨慎。

请保荐机构发表核查意见。

回复：

一、说明食品级包装业务与原有外包装业务的差异，发行人是否已具备相关的生产技术、工艺和人才储备

本次募集资金投资项目的食品级包装业务产品主要包括食品级纸盒、食品级纸袋、环保纸杯（碗）。

（一）基本技术工艺环节

食品级纸盒、纸袋产品的基本技术工艺与现有的纸盒、纸袋产品生产技术及生产工艺方面较为接近，但生产过程需要在洁净厂房中进行，且原材料采购、贮

存及生产过程须满足食品级相关作业流程（如 BRC 认证体系）。

纸盒的基本技术工艺流程包括原纸检验、制版、纸张分切、印刷、表面处理、模切、贴窗、糊盒、包装等；环保纸袋包括排版制版、柔印、制绳、印后制袋（或含烫金等）。公司从事多年包装印刷生产，对上述生产过程具有丰富的实施经验。与非食品级相比，食品级纸盒、食品级纸袋产品新增的基本工艺环节主要是在印刷之前增加淋膜工序，并在厂房洁净度、原材料等有更高的要求（具体要求详见本题回复之“（二）食品级包装与原有产品的差异环节”）。

纸杯（碗）的基本技术工艺流程，主要是在原纸拆包后、印刷前需要将纸张经过电晕（改善纸张表面有利于后续淋膜）及淋膜工序形成底纸。印刷过程及模切过程与纸盒、纸袋差异不大。在后续的制杯过程中公司拟采购进口制杯机（BMP300 /Super 超级型）及国产高档制杯机（XWJ-3 型），上述制杯设备自动化程度较高，全套制杯机能够完成纸杯（碗）成型、纸杯（碗）尺寸检测全套程序。

总体来看，上述产品的基本技术工艺步骤与公司现有纸包装产品的差异不大。

（二）食品级包装与原有产品的差异环节

由于食品级纸盒、食品级纸袋、环保纸杯（碗）均为食品级包装产品，因此除了前述基本技术工艺步骤外，生产过程中还有如下需要注意的环节：

1、前述基本生产环节需要在洁净厂房进行。本次募集资金投资项目均规划了洁净厂房的装修。洁净厂房需要保持洁净度，车间内做到人流、物流、参观通道分离，避免交叉污染；进入生产车间，应有洗手、更衣、消毒设施；工厂提供员工个人物品和公司物品独立的存放柜；地面一般要求环氧树脂或其他有预防卫生风险的装修方式，不得起皮、起沙；墙面不能破损、脱落，不掉粉、掉灰；内部设计满足清洁要求（不能有死角），装修材料和装修方式不能对产品造成污染，屋顶的设计不能有引起冷凝水掉落的风险。

2、清洁消毒总体要求：清洁消毒设施主要包括非接触式水龙头、风幕机（车间进出口安装）、紫外线灯（员工通道及更衣室消毒）、风淋室、鞋柜、衣柜、配备工作服消毒区（工作服区别于厂服，腰部以上不能有口袋和纽扣）。

3、公司制定了明确清洁和消毒计划，有规范的清洁消毒方式。同时安装环境消毒设施，如臭氧发生器，定期实施消毒操作。

对于上述紫外线灯、臭氧发生器等设备的投入，公司在募投项目环保设施中进行预算规划。对于非接触式水龙头等设施投入，在洁净车间装修投入中进行规划。

4、原纸采购：采购荧光性物质达标或无荧光的食品纸袋纸、纸杯纸碗卡纸、纸盒用卡纸，同时要求防病菌、无有害物质、无重金属超标，无异味及脱色测试通过的纸张。

5、员工进入车间前消毒：任何进入生产车间的员工，都需要在进入前通过皂液和酒精进行洗手消毒。同时，需要穿戴经过消毒的工作服进入车间。

6、原纸拆包：生产人员执行拆包操作规范，拆包后对原纸在进入车间的缓冲区内进行臭氧消毒。

7、印刷及印后环节：保持洁净厂房的洁净度，加强员工培训教育及监控，严格执行清洁和消毒计划，并不出现人员恶意破坏机器操作程序或添加异物。

8、防虫害：门和通道有防虫害设施，物流通道应设置缓冲装置，纱窗和车间排风装置均应安装纱网。定期通过有资质的人员进行虫害检查。

9、检测：

(1) 对于原纸，公司需要在原纸来料时检测荧光性物质是否超标。同时，要求原纸厂商提供重金属含量达标的检测证明，脱色测试及异味检测等。

(2) 对于成品，大型食品及餐饮连锁企业等下游客户对于每个新的产品需要具有检测资质的机构出具检测报告，因此公司会对新产品自发送检，并取得检测报告（检查报告有效期通常是一年）。同时，下游客户有对于货物的随机抽检活动，也会执行飞行检查（飞行检查是跟踪检查的一种形式，指事先不通知被检查部门实施的现场检查）形式的抽检。此外，国家级和市级质量监督检验检疫部门每年执行一次检查，会到生产现场随机抽取样本，并封装寄送进行检测。

检测内容主要包括：检测微生物指标是否超标，检测食品级包装内侧清洁无异物，检测重金属含量是否超标，检测残留物是否超标。上述检测指标遵循食品安全国家标准：GB4806.8-2016 食品接触用纸和纸板材料及制品。主要指标情况如下：

① 感官要求

项目	要求
感官	色泽正常，无异臭、霉斑或其他污物
浸泡液	迁移实验所得浸泡液不应有着色、异臭等感官性的劣变

② 铅、砷指标

项目	指标
铅(Pb)/(mg/kg) ^a ≤	3.0
砷(As)/(mg/kg) ^a ≤	1.0

^a以单位纸或纸板面积的物质毫克数计

③ 残留物指标

项目	指标
甲醛/(mg/dm ²) ^a ≤	1.0
荧光性物质 波长 245nm 和 365nm	阴性

^a以单位纸或纸板面积的物质毫克数计

④ 微生物指标

项目	指标
大肠杆菌/(/50cm ²)	不得检出
沙门氏菌/(/50cm ²)	不得检出

通过选择符合食品级包装产品原纸，生产过程在洁净厂房进行，生产人员操作遵守清洁、消毒等相关要求，能够使得生产出的食品级包装产品符合国家标准要求。

(三) 公司已具备开展食品级生产技术、工艺和人才储备

募投项目规划的食品级产品基本技术工艺步骤与公司现有纸包装产品的差异不大，公司从事纸包装印刷业务多年，较早实现了计算机直接制版（CTP）技术的开发与熟练应用，并掌握了多色、高速、自动、联动等先进印刷技术，并熟练掌握模切技术、贴窗及糊盒技术（针对纸盒产品）、制袋技术（针对纸袋产品）等印后工艺技术。公司的主要管理人员亦有长期的包装印刷行业生产管理经验，具备相关产品基本的生产技术、工艺和人才储备。

与食品级相关的特有操作要求较为明确，检测亦有清晰的国家标准，公司也

拟定了《HACCP 计划书》（食品包装产品安全及质量控制计划），将能有效保障食品级包装产品的品质和产品安全。公司主要管理人员已先后前往食品级包装生产企业进行学习、交流，积累食品级包装产品经验；同时，国内食品级包装市场总体集中度不高，企业数量较多，行业人才资源较为丰富，公司目前已引进了部分具有食品级包装生产经验的专业人员，并将在募投项目实施前进一步加强食品级包装专业团队的建设，为募投项目的实施提供人才保障。

此外，公司除了聘请可行性研究机构进行募集资金投资项目可行性分析以外，还聘请了咨询机构对大型连锁餐饮企业食品级包装相关要求进行了咨询，使得在募投建设前期阶段就能充分关注各方面要点，为项目建成后获得大型连锁餐饮企业的认证提供进一步保障。

本次募投项目将建设食品级包装所需的洁净厂房，并购买先进的包装印刷设备，结合公司已有的生产技术、工艺和人才储备，能够顺利实施募投项目，生产食品级包装产品。

二、说明并披露食品级包装业务的市场竞争情况、发展食品级包装业务可能面临的风险因素

（一）食品级包装业务的市场竞争情况

食品级包装业务是包装印刷业务中的组成部分，目前暂无单独针对食品级包装印刷产品的行业规模统计。虽然食品级包装印刷产品有特殊的要求，但公司本次规划的食品级包装主要是食品级纸盒、食品级纸袋、环保纸杯（碗），不包含利乐包装等特殊食品包装，所规划食品级产品的基本生产技术工艺与其他纸包装印刷产品较为接近，主要参与包装印刷行业的整体市场竞争。根据《印刷经理人》杂志 2017 年第 7 期发布的数据显示，我国百强印刷企业 2016 年的销售收入总值为 1,039 亿元，占印刷业总产值 1.15 余万亿元的比例不到 10%。印刷行业龙头上市公司裕同科技 2016 年度的营收规模为 55.42 亿元，相对于万亿市场总量来说市场份额也未达到 1%。整体来看，包装印刷业务的市场集中度不高。

部分大型包装印刷生产企业如广州普乐包装容器有限公司、上海紫江企业集团股份有限公司（证券代码：600210）、浙江庞度环保科技有限公司、合肥恒鑫

环保科技有限公司等公司较早进入食品级包装领域，在食品级包装市场具有较高的市场知名度。其中，广州普乐包装容器有限公司是全球包装行业巨头 Huhtamaki Group 在华企业，2017 年度 Huhtamaki Group 销售收入为 29.89 亿欧元；上海紫江企业集团股份有限公司 2017 年度包装业务的收入为 33.98 亿元（含 PET 瓶及瓶坯，皇冠盖及标签，彩色纸包装印刷业务），其中彩色纸包装印刷业务收入为 12.45 亿元。目前，国内食品级包装市场虽然有部分行业知名度较高的企业，但总体集中度不高。

本次募投项目将建设与食品级包装业务匹配的洁净车间，引进先进的设备，将包装业务延伸至食品级包装产品，能够丰富公司的包装印刷业务产品类别，利用公司在包装印刷行业积累的市场信誉度，参与食品级包装市场的竞争，更好的服务现有大型食品企业，并有利于拓展连锁餐饮等其他大型客户。

（二）发展食品级包装业务可能面临的风险因素

1、食品包装的产品安全风险

本次募集资金投资项目规划的食品级包装产品，其基本技术工艺与公司现有包装印刷业务产品较为接近。虽然食品包装印刷生产的安全管理要求低于食品生产及加工企业，其基本技术工艺与公司现有包装印刷业务产品较为接近，但在厂房洁净度、生产人员清洁消毒等方面的要求均高于公司现有的非食品级包装印刷产品。若公司未来的生产过程中不能保持厂房洁净度，生产人员不能严格执行食品级包装产品对清洁消毒的要求，对新产品的送检不及时，则会带来产品安全风险，给公司带来声誉及经济上的损失。

2、食品包装业务拓展的风险

公司在包装印刷行业有多年的生产管理经验，积累了较高的市场信誉度，产品及服务水平得到了伊利集团、良品铺子、达利食品等知名大型食品企业的认可。但公司尚未对上述原有食品企业客户进行食品级包装供货。

虽然公司已经积极进行销售布局，接洽了部分连锁餐饮企业客户，但目前主要处于前期沟通洽谈阶段。

若公司对于食品包装业务拓展不利，则会影响募投项目的实施效益。

3、新增资质的取得风险

《中华人民共和国工业产品生产许可证管理条例》（国务院 2005 年第 440 号令）、《中华人民共和国工业产品生产许可证管理条例实施办法》（2014 年），生产直接接触食品的材料等相关产品需要向省级人民政府质量技术监督部门申请《全国工业产品生产许可证》。根据上述法律法规，企业申请《全国工业产品生产许可证》应当符合的条件包括：

序号	条件内容
1	有营业执照
2	有与所生产产品相适应的专业技术人员
3	有与所生产产品相适应的生产条件和检验检疫手段
4	有与所生产产品相适应的技术文件和工艺文件
5	有健全有效的质量管理体系和责任制度
6	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
7	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、浪费资源的情况等

《国务院关于调整工业产品生产许可证管理目录和试行简化审批程序的决定》（国发〔2017〕34 号）则进一步指出：对实施工业产品生产许可证管理的产品，为提高审批效率、降低企业取证成本，由质检总局按照《中华人民共和国行政许可法》有关规定，组织有关地区和行业试行简化生产许可证审批程序：一是取消发证前产品检验，改由企业提交具有资质的检验检测机构出具的产品检验合格报告；二是后置现场审查，企业提交申请和产品检验合格报告并作出保证产品质量安全的承诺后，经形式审查合格的，可以先领取生产许可证，之后接受现场审查。对通过简化程序取证的企业，在后续监督检查中，如发现产品检验或生产条件不符合要求的，由发证部门依法撤销生产许可证。

发行人及子公司均为合法存续的股份有限公司或有限责任公司，均依法持有有效的营业执照；公司拥有生产印刷包装产品的专业技术人员，对现有包装产品建立了完整的质检流程；公司将持续对员工进行安全教育和岗位技术培训。纸包装材料本身具有易降解等优点，被行业认定为最有前途的绿色包装材料，符合国家产业政策。

食品级包装产品的基本生产技术工艺与公司现有包装类业务相似，但全生产过程对洁净程度提出更高的要求。公司有多年的包装行业生产经营经验，有充足的包装行业技术及人才储备，并积累了丰富的生产管理经验。本次募集资金投资项目中，公司计划将食品级包装产品的生产车间装修为洁净车间，并配备清洁消毒设备。同时，公司将专门针对食品级包装产品建立符合国家标准和客户标准的质量管理制度和责任制度，提高检验水平，保障产品质量。

虽然发行人在完成募投项目建设后，将符合申请《全国工业产品生产许可证》的上述基本条件，但在申请取得《全国工业产品生产许可证》的过程中，仍将面临一定的审批风险和审核周期风险。

对此，为确保及时取得《全国工业产品生产许可证》，发行人将在完成厂房建设装修及设备购置后，准确、及时、完整地按照各地质量技术监督局的要求准备申请所需材料，聘请具有资质的检验检测机构出具产品检验合格报告，确保能够尽快取得相关资质，以便于食品级包装业务的顺利开展。

4、食品包装业务获得客户认证的风险

公司将在募投项目建设完成后，尽快推进与大型连锁餐饮企业、大型食品生产企业的食品级包装产品认证工作。虽然公司会建设洁净厂房、引进先进的生产设备，并将建立食品级包装的质量管理制度，对新产品送往具有资质的机构进行检测，但若不能得到大型客户最终认证，将会影响公司募投项目的实施效益。

三、说明毛利率持续下滑的原因，是否与同行业可比公司变动趋势一致，本次募投资金还将投入包装印刷业务的原因及合理性，该决策是否谨慎，请保荐机构发表核查意见

(一) 说明毛利率持续下滑的原因，是否与同行业可比公司变动趋势一致

1、公司包装印刷业务毛利率持续下滑的原因

报告期各期，公司包装印刷业务毛利率的情况如下：

项目	2018年1-3月		2017年度	
	占包装收入比例	毛利率	占包装收入比例	毛利率
彩色包装纸盒	36.74%	16.75%	35.97%	19.29%

项目	2018年1-3月		2017年度	
	占包装收入比例	毛利率	占包装收入比例	毛利率
彩色包装箱	56.04%	11.95%	56.39%	12.32%
塑料软包装	1.68%	8.90%	2.12%	10.64%
环保纸袋	5.53%	17.27%	5.53%	12.91%
包装印刷业务	100.00%	13.96%	100.00%	14.82%
项目	2016年度		2015年度	
	占包装收入比例	毛利率	占包装收入比例	毛利率
彩色包装纸盒	49.25%	20.93%	51.03%	24.95%
彩色包装箱	37.66%	18.69%	37.47%	18.99%
塑料软包装	4.75%	14.26%	5.91%	12.84%
环保纸袋	8.35%	17.27%	5.59%	-4.98%
包装印刷业务	100.00%	19.46%	100.00%	20.33%

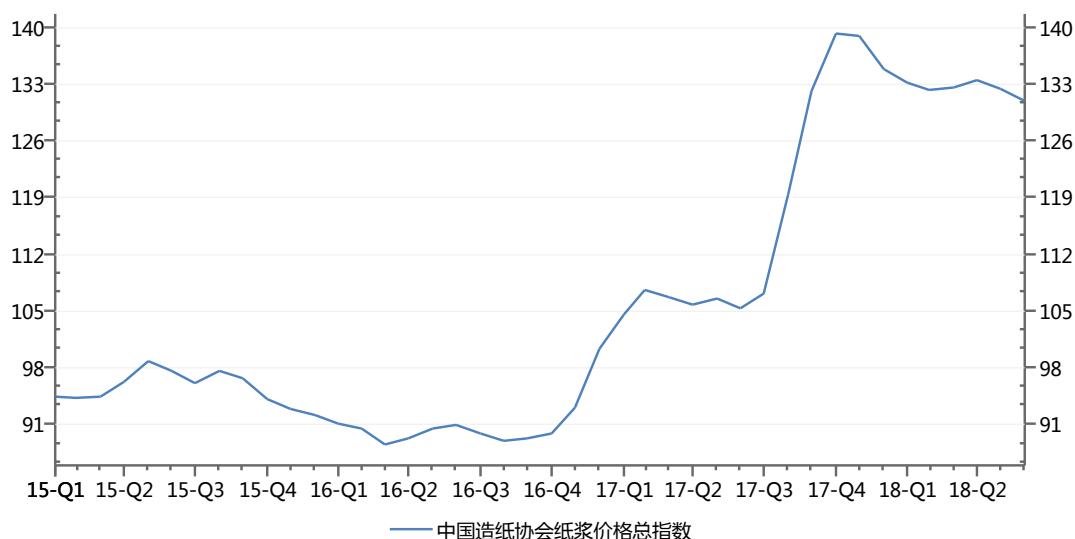
报告期内，公司包装印刷业务毛利率逐步下降，由2015年度的20.33%下降至2018年1-3月的13.96%。

受国内环保政策和下游市场环境整体不理想的影响，塑料软包装产品需求量减少，塑料软包装收入由2016年度的2,642.26万元下降至2017年度的1,919.14万元，收入占比也逐期下降，导致塑料软包装产品的单位成本有所上升，因此毛利率有所下降。

报告期各期，彩色包装纸盒、彩色包装箱收入占包装印刷业务收入比例超过85%，该两种产品的毛利率下滑对包装印刷业务毛利率影响较大，因此我们主要分析该两种产品毛利率下降的原因。该两种产品毛利率下滑的主要因素是原纸的价格上涨较大。

（1）纸浆价格波动情况

受到国内环保政策持续趋严的影响，纸浆价格从2016年度第四季度开始大幅上升，2018年第一季度有所回调，但价格仍处于近三年高位。纸浆价格的变化情况如下：



数据来源：Wind 资讯

纸浆价格的上涨，导致公司采购的原纸价格有所增长。报告期各期，原纸的采购价格如下表所示。

单位：元/吨

项 目	2018 年 1-3 月	2017 年度	2016 年度	2015 年度
原纸-包装盒及箱用纸	4,222.28	3,709.06	2,778.46	2,815.55

从上表可以看出，受到纸浆价格上涨的影响，公司 2017 年度、2018 年 1-3 月相较 2015 年度、2016 年度的原纸采购价格大幅增长。

(2) 产品价格未能与原材料价格同比例上涨

2017 年度，公司采购原纸价格较 2016 年度大幅上升，导致彩色包装纸盒、彩色包装箱的单位成本大幅上升。

但与此同时，虽然公司与下游客户会根据原材料价格商讨包装产品价格，但包装产品提价一般会滞后于原纸价格的上涨，且彩色包装纸盒、彩色包装箱的价格并未与原材料成本同比例上涨，使得毛利率有所下降。具体情况如下：

报告期	产品类别	单位售价 (元/平方米)	单位成本 (元/平方米)	毛利率
2018 年 1-3 月	彩色包装纸盒	3.09	2.56	16.75%
	变动幅度	1.51%	4.58%	-11.99%
	彩色包装箱	2.95	2.60	11.94%
	变动幅度	-5.65%	-5.44%	-3.05%
2017 年度	彩色包装纸盒	3.04	2.45	19.29%
	变动幅度	9.99%	12.27%	-7.82%
	彩色包装箱	3.13	2.75	12.32%

报告期	产品类别	单位售价（元/平方米）	单位成本（元/平方米）	毛利率
	变动幅度	38.52%	49.37%	-34.08%
2016 年度	彩色包装纸盒	2.76	2.18	20.92%
	变动幅度	-8.64%	-3.74%	-16.13%
	彩色包装箱	2.26	1.84	18.68%
	变动幅度	-3.64%	-3.27%	-1.60%
2015 年度	彩色包装纸盒	3.02	2.27	24.95%
	彩色包装箱	2.35	1.90	18.98%

公司以先进的生产工艺、高质量的产品以及优质的服务赢得伊利集团、恒安集团等主要客户的高度信赖，与其建立了长期稳定的合作关系。公司与包装业务主要客户伊利集团、恒安集团设置了价格调整机制。

其中，公司与伊利集团签订的都是定价合同，合同期限为一年，一般情况下合同列出的产品价格全年不变，但当包装物原材料市场价格出现大幅波动时，根据供应商的调价要求，伊利集团会进行包装物原材料价格调查和调价沟通，调整合同价格，并签订补充协议，确保供应商的合理利润。公司与伊利集团于 2018 年 3 月签订的销售《合同书》有如下价格调整条款：“如上游原材料市场行情发生异常波动，届时由双方协商或根据双方确认的价格调整机制进行价格调整”。

公司与恒安集团签订的均是确定了产品名称、规格、定价的框架合同，具体提供的产品数量在订单中确定。合同中约定：“若公司包装产品原材料价格上涨大于或等于 10%或下调大于等于 5%时，双方将对合同标的物价格重新协商确定，并签署相关的补充协议”。

虽然公司与主要包装业务客户建立了根据原材料价格进行包装产品价格的调价机制，但包装产品的提价会滞后于原纸价格的上涨，且包装产品价格上升比例一般会低于原材料价格上升比例。因此，公司包装业务毛利率在 2017 年及 2018 年一季度有所下降。

2、包装印刷业务毛利率是否与同行业可比公司变动趋势一致

2015 年度至 2017 年度（2018 年一季报由于可比公司未根据产品分类别披露营业收入、营业成本的财务数据，因此未在此处进行列示），同行业可比公司中与纸盒、包装箱相关产品的毛利率情况如下：

项目	类别	2017 年度	2016 年度	2015 年度
翔港科技	普通彩盒	24.38%	35.32%	35.10%
永新股份	彩印包装材料	23.48%	23.83%	21.45%
合兴包装	纸箱	14.80%	17.89%	20.23%
	缓冲包材	9.03%	9.26%	17.67%
紫江企业	彩色纸包装印刷	21.35%	21.65%	18.78%
界龙实业	彩印包装装潢	12.75%	12.93%	13.49%
裕同科技	彩盒	32.65%	35.70%	33.98%
	纸箱	16.49%	25.51%	24.19%
环球印务	医药及其他纸盒	22.60%	23.74%	26.74%
美盈森	轻型包装产品	34.59%	31.93%	30.41%
	重型包装产品	38.61%	28.17%	27.57%
新通联	轻型包装产品	15.88%	17.94%	20.22%
	重型包装产品	20.53%	21.24%	23.49%
吉宏股份	彩色包装纸盒	19.29%	20.93%	24.95%
	彩色包装箱	12.32%	18.69%	18.99%

数据来源：Wind 资讯，同行业上市公司已披露报告期各期年度报告，2018 年一季报未根据产品分类披露营业收入、营业成本的财务数据。

同行业可比公司中，除永新股份、紫江企业毛利率较为稳定，美盈森的毛利率有所上升以外，其他公司的包装业务毛利率亦有所下降。通过查看永新股份、紫江企业、美盈森年报资料：永新股份面对外部经济环境的不确定性和行业原材料价格上升带来的经营压力，董事会和管理层积极应对各项挑战，坚持以客户为中心，持续创新，在服务好现有客户的基础上，加大新客户的开发力度，并通过工艺革新、新材料开发、新技术应用以及内部信息化程度的改善，持续提升竞争优势，彩印包装材料毛利率较为稳定。紫江企业主要通过改善业务结构，减少低毛利率产品，严格控制成本以保持毛利率稳定。美盈森通过提高售价以应对原材料价格上涨带来的不利影响，及时拓宽原材料采购渠道并加大原材料库存储备，降低原材料价格波动对毛利率的影响，增加研发并优化产品结构提升毛利，使得 2017 年毛利率有所上升。

受原纸价格上涨的影响，报告期内公司毛利率有所下降，与同行业可比公司中的翔港科技、合兴包装、界龙实业、裕同科技、环球印务、新通联等公司包装业务毛利率变动趋势一致。

（二）本次募投资金将投入包装印刷业务的原因及合理性，该决策是否谨

慎

1、公司的包装业务近年来快速增长，产能利用率较为饱和

虽然由于原纸价格上升原因，报告期发行人包装业务毛利率有所下滑，但随着公司品牌优势持续增强，与客户合作的深入，以及下游市场的发展，近年来公司包装业务规模不断扩大，包装业务收入由 2015 年的 51,418.77 万元增长至 2017 年的 90,660.86 万元，包装业务收入持续增长。

本次募投项目生产的产品包括纸箱、纸盒、环保纸袋、纸杯（碗）。其中，纸杯（碗）是公司着力开拓的新产品，而纸箱与纸盒现有的产能利用率已非常高。2017 年度，公司纸箱、纸盒的产能利用率达到了 109.36%，产销率亦接近 100%，公司的市场信誉度及品牌优势提升为公司包装印刷产品带来了充足的市场需求。

2、公司在包装印刷行业有丰富的经营经验

公司经营包装印刷业务十余年，有丰富的行业生产管理及销售经验，与伊利集团、恒安集团、纳爱斯集团、金红叶集团、森马服饰、良品铺子、银鹭食品和达利食品等大型公司建立了良好的合作关系，在行业内具有较高的市场信誉度。

虽然公司包装印刷业务毛利率呈现下降趋势，但包装印刷业务市场开拓情况良好，营业毛利绝对金额也从 2016 年度的 10,837.76 万元提升至 2017 年度的 13,440.41 万元。

公司将募集资金投入于包装印刷业务，可以利用生产管理经验、市场信誉度、市场开拓能力，保障募投项目的顺利实施。同时，包装业务是公司的主营业务。因此，将募集资金投入于包装印刷业务的决策是谨慎的。

3、与同行业龙头公司相比，公司的包装业务规模仍不大

包装印刷行业若想得到大型下游客户的信赖，具有一定的市场壁垒。一个包装印刷企业的技术水平、服务质量、品牌信誉度是下游客户选择包装印刷服务商时重点考虑的因素，优质的包装印刷企业将会获得下游客户的信赖，并随之逐步形成长期稳定的合作关系。通过多年为伊利集团、恒安集团等大型企业提供包装印刷服务，公司的产品质量和服务水平得到市场认可。近年来，公司包装印刷业务收入不断增长，2017 年度包装印刷业务收入为 90,660.86 万元。

但由于产能规模及生产基地布局等的限制，公司的收入规模与国内包装龙头企业相比仍较小，目前印刷包装上市公司龙头企业的包装业务收入规模如下：

序号	公司名称	2017 年营业收入（万元）
1	裕同科技	694,774.07
2	合兴包装	632,337.74
3	美盈森	276,862.79
4	永新股份	186,518.15
5	吉宏股份（包装业务收入）	90,660.86

如上表所示，包装印刷业务领域的行业龙头公司营业收入超过 60 亿元。公司通过本次募投项目的实施，能够扩大产能及完善生产基地布局，更好的发挥自身的产品质量和服务水平，提升总体业务规模，努力成为包装印刷行业的领军企业。

4、公司选择募投项目实施地点经过了慎重的考虑

经过对下游客户生产所处地点、公司现有包装业务生产基地、区域经济发展情况等因素的分析考虑，公司将本次募投项目的实施地点分别选择为廊坊、孝感、厦门三地，希望通过募投项目的实施增强华北、华中、东南的业务开拓能力。

公司凭借与大客户良好的合作关系，为伊利集团、达利食品、养元饮品等客户在华北区域的生产基地提供包装产品。廊坊地处京津冀城市群，位于北京、天津两个国际都市之间，地理位置优越。未来，随着京津冀协同发展的推进，特别是《京津冀协同发展规划纲要》的落实，廊坊区位优势将进一步凸显。选择廊坊作为募投项目实施地点，有利于继续发展华北市场。

目前，公司在华中地区的生产基地主要为 2017 年投产的湖北黄冈生产基地，该基地的产能主要用于满足黄冈伊利的的需求。对于银鹭集团、达利食品、恒安集团、金红叶集团、良品铺子等主要客户在华中地区的生产基地供货量较小或暂未供货。公司此次项目建设地孝感市距离武汉约 60 公里，在地理、交通、资源和市场上具有明显优势，能够辐射华中地区。孝感已成功吸引恒安集团、金红叶集团、维达、中顺等生活用纸知名企业进驻，形成了规模较大的生活用纸基地。完成孝感生产基地建设后，公司不仅能够更好的服务现有客户，更能大力开拓华中地区的新客户。

公司在福建地区的客户资源丰富，重要客户恒安集团与银鹭食品等总部均位于福建。同时，华东其他省份及华南地区的客户亦为厦门生产基地的重要服务客户。东南地区经济发达，对包装印刷产品的需求较为旺盛，本次募投项目实施能够强化公司在东南地区的包装印刷业务实力。

综上所述，本次募投资金将投入包装印刷业务具有必要性及合理性，决策谨慎。

四、保荐机构核查意见

（一）核查程序

针对上述事项，保荐机构执行了以下核查程序：

1、保荐机构通过与发行人技术人员访谈、网络查询等方式了解食品级包装业务与原有产品的差异情况，了解发行人在食品级包装业务方面的生产技术、工艺和人才储备；网络查询包装印刷行业资料，了解食品级包装业务的市场竞争情况及发展食品级包装业务面临的风险因素。

2、通过网络查询纸浆价格变化并分析发行人包装业务毛利率下降的原因，查看同行业可比上市公司的毛利率变动趋势。

3、查阅募集资金投资项目可行性分析报告，了解本次募投项目投入包装业务的原因及合理性，复核本次募集资金投资项目的投资构成。

（二）核查意见

经核查，保荐机构认为：

1、食品级包装业务与原有外包装业务的基本生产工艺不存在重大差异，与食品级包装产品相关的特有操作要求较为明确。本次募投项目将建设食品级包装所需的洁净厂房，并购买先进的包装印刷设备，结合发行人已有的生产技术、工艺和人才储备，能够顺利实施募投项目，生产食品级包装产品。

2、本次规划的食品级包装主要是食品级纸盒、食品级纸袋、环保纸杯（碗），不包含利乐包装等特殊食品级包装，所规划食品级产品的基本生产工艺与其他纸包装印刷产品较为接近，主要参与包装印刷行业的整体市场竞争，目前包装行业竞争较为充分，行业集中度有待进一步提升。发展食品级包装业务可能面临

食品包装的产品安全风险、食品包装业务拓展的风险、新增资质的取得风险、食品包装业务获得客户认证的风险，发行人在回复中进行了充分的披露及提示。

3、报告期内，发行人包装业务毛利率持续下滑，主要是由于原材料原纸价格不断上升，而包装产品的提价会滞后于原纸价格的上涨，且产品价格未能同比提升所致。包装业务毛利率下滑，与同行业可比公司中的翔港科技、合兴包装、界龙实业、裕同科技、环球印务、新通联等公司包装业务毛利率变动趋势一致。

虽然由于原纸价格上升原因，报告期发行人包装业务毛利率有所下滑，但随着公司品牌优势持续增强，与客户合作的深入，以及下游市场的发展，发行人的包装业务近年来快速增长，产能利用率较为饱和。由于产能规模及生产基地布局等的限制，公司的包装业务规模与国内包装龙头企业相比仍较小，有必要新增包装印刷业务生产基地。公司在包装印刷行业有丰富的经营经验，形成了较高的市场信誉度，将募集资金投入于包装印刷业务，有利于保障募投项目的顺利实施。发行人经过对下游客户生产所处地点、现有包装业务生产基地、区域经济发展情况等因素的分析考虑本次募投项目的实施地点，募投项目建设完成后能够完善包装业务生产区域布局。本次募集资金投入包装印刷业务具有合理性，决策谨慎。

问题 5：

2017 年 11 月，申请人使用 2,200 万元购买原新三板挂牌公司易点天下 200 万股，计入可供出售的金融资产。截至 2018 年 3 月末，账面价值为 2,121.38 万元。2018 年 6 月，申请人拟出售易点天下股权，转让价格不低于 2,900 万元。请申请人说明上述情形是否符合《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。请保荐机构发表核查意见。

回复：

一、《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

根据《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》（以

下简称“《监管问答》”)的相关规定:上市公司申请再融资时,除金融类企业外,原则上最近一期末不得存在持有金额较大、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、申请人最近一期末持有财务性投资的情况

截至2018年3月末,申请人未持有交易性金融资产、借予他人款项或委托理财,申请人持有的可供出售金融资产为2017年11月购买的原新三板挂牌公司易点天下的200万股股票,具体明细如下:

被投资单位	投资金额 (万元)	账面价值 (万元)	持股数 (万股)	持股比例
易点天下网络科技股份有限公司	2,200.00	2,121.38	200.00	0.50%

注:上述投资金额包含了已宣告但尚未发放的现金股利。

2017年11月22日至2017年11月24日,申请人通过新三板股转系统协议转让互报成交确认的交易方式,使用自有资金2,200万元购买易点天下200万股股份,占其股权比例为0.50%,公司将其列报为可供出售金融资产。

三、关于申请人符合《监管问答》的相关规定的说明

截至2018年3月末,上述可供出售金额资产账面价值为2,121.38万元,占2018年3月末资产总额108,738.10万元的比例为1.95%,占2018年3月末净资产额45,602.77万元的比例为4.65%,占比较小,不属于金额较大的财务性投资。

除此之外,截至2018年3月末,申请人未持有其他交易性金融资产、借予他人款项或委托理财等财务性投资的情形。

因此,申请人2018年3月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,符合《监管问答》的相关规定。

四、申请人持有可供出售金融资产的最新情况

申请人于2018年5月21日召开的第三届董事会第二十二次会议、于2018

年6月6日召开的2018年第三次临时股东大会，审议通过了《关于出售股权资产的议案》。申请人根据发展规划、为集中资金进一步优化产业结构及资源配置，拟出售所持有易点天下200万股股权，交易价格为不低于14.5元/股，成交金额不低于2,900万元。

本次易点天下股权出售的交易对方为骆伟民，中国国籍，无境外永久居留权，身份证号码为350204196301****，住址为福建省厦门市思明区典宝路**。骆伟民与申请人和申请人董事、监事及高级管理人员不存在关联关系。

根据申请人与骆伟民签署的协议，上述股权转让款最终确认为2,900万元，其中1,500万元需在2018年7月30日前支付完毕，剩余款项需在2018年8月30日前支付完毕；若发生逾期支付的情况，需按万分之五/日（0.5%/日）的比率支付违约金。截至本告知函回复出具日，申请人已收到股权转让款1,500万元。

易点天下已针对上述股权转让事项完成股东名册的相应变更，申请人已出售所持有易点天下200万股股权。

五、保荐机构的核查意见

保荐机构查阅了申请人相关公告、股份转让协议、转让款项相关凭证等资料，并查阅了申请人的定期报告、财务会计报告等文件。

经核查，保荐机构认为：（1）截至2018年3月末，申请人除持有易点天下200万股股权计入可供出售金融资产外，未持有其他交易性金融资产、借予他人款项、委托理财等财务性投资的情况；（2）申请人所持上述可供出售金额资产的账面价值为2,121.38万元，占2018年3月末资产总额108,738.10万元的比例为1.95%，占2018年3月末净资产额45,602.77万元的比例为4.65%，占比较小，不属于金额较大的财务性投资；（3）截至目前，申请人已出售所持有易点天下200万股股权，易点天下已针对上述股权转让事项完成股东名册的相应变更；（4）因此，申请人符合《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。

问题 6:

申请人报告期内应收账款分别为 1.44 亿元、1.17 亿元、1.96 亿元和 2.17 亿元。申请人以伊利集团的部分货款向惠商保理申请保理融资服务。请申请人:

(1) 结合其收入变动情况并与同行业公司相比较,说明应收账款变动趋势的合理性;(2) 结合应收账款保理业务开展情况说明该业务会计处理及是否符合会计准则要求;(3) 结合同行业可比公司说明应收账款坏账准备计提是否充分。

请保荐机构、会计师发表核查意见。

回复:

一、结合其收入变动情况,并与同行业公司相比较,说明应收账款变动趋势的合理性;

(一) 收入与应收账款变动趋势的对比情况

公司应收账款余额占营业收入的比重如下表所示:

单位:万元

项目	2018年3月31日 /2018年1-3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
应收账款余额	22,869.19	20,688.08	12,368.55	15,179.19
当期营业收入	42,242.84	113,261.33	56,990.16	52,186.53
应收账款余额/ 当期营业收入	54.14%	18.27%	21.70%	29.09%

报告期各期末,公司应收账款余额当期营业收入的比重分别为 29.09%、21.70%、18.27%和 54.14%,2015 年末至 2017 年末比重逐年降低,体现公司业务规模扩大的同时,公司通过不附追索权的应收账款保理业务以及加强信用政策管理使回款情况持续向好,自 2017 年 6 月开始,公司逐步与惠商保理开展不附追索权的保理业务,在财务报表层面终止确认应收账款的同时,有利于加快主营业务的销售回款。

2017 年末,公司应收账款同比增加 8,319.53 万元、同比增长 67.26%,应收账款大幅增加的主要原因为 2017 年度营业收入为 113,261.33 万元,同比增长 98.74%,导致期末应收账款有所增加。

2018年3月末，公司应收账款同比增加2,181.11万元、同比增长10.54%，主要系本期营业收入同比增加23,594.82万元、同比增长126.53%所致。

(二) 同行业上市公司对比情况

结合行业结算模式以及可比公司自身的经营业务结构和特点，现从应收账款周转率和应收账款占营业收入的比重就同行业上市公司应收账款余额波动情况进行比较。

1、应收账款周转率

报告期内，公司应收账款周转率与可比公司比较情况如下：

证券简称	2018年1-3月	2017年	2016年	2015年
翔港科技	0.55	2.32	2.43	3.22
合兴包装	1.18	4.67	4.09	4.02
永新股份	1.26	4.73	4.98	5.65
界龙实业	1.91	5.38	6.51	5.34
紫江企业	1.49	6.05	6.27	6.94
裕同科技	0.53	2.21	2.34	2.65
环球印务	1.26	3.32	3.03	3.33
美盈森	1.30	3.47	3.57	4.27
新通联	0.94	4.21	4.42	4.52
平均值	1.16	4.04	4.18	4.44
剔除紫江企业、界龙实业后的平均值	1.00	3.56	3.55	3.95
吉宏股份	2.04	6.85	4.14	3.87

注：2015年至2017年，应收账款周转率计算均使用各上市公司年度报告已披露应收账款期末余额进行测算，由于可比公司2018年第一季度财务报告未披露应收账款余额，故2018年3月末使用可比公司定期报告已披露应收账款期末账面价值进行测算，下同。

2015年度及2016年度，公司应收账款周转率略低于同行业上市公司的平均值。同行业可比公司中，紫江企业、界龙实业的应收账款周转率相对较高，主要与其开展的业务相关。报告期内，紫江企业同时经营快速消费品商贸、进出口贸易等其他业务，收入占比分别达到32.96%、30.39%和32.14%；而界龙实业同时经营房地产开发、商贸业务等其他业务，收入占比达到43.15%、49.34%和24.78%。由于房地产开发及商贸业务一般应收账款回转较快，因此使得紫江企业、界龙实业的应收账款周转率相对其他同行业可比公司更高。如剔除两家公司的影响，公

公司的应收账款周转率则接近或高于同行业可比公司平均水平。

2017 年度、2018 年 1-3 月，公司应收账款周转率高于同行业上市公司平均值，主要原因：一方面，2017 年 6 月开始，公司及下属部分子公司与伊利集团全资子公司惠商保理开始开展不附追索权的保理业务，2017 年度累计终止确认应收账款为 28,807.27 万元，2018 年 1-3 月累计终止确认应收账款 20,433.69 万元，具体详见本题回复之“结合应收账款保理业务开展情况说明该业务会计处理及是否符合会计准则要求”，从而提升公司应收账款周转率；另一方面，公司于 2017 年开始涉足跨境电商业务，回款速度有所加快，亦对公司应收账款周转率提升产生积极影响。

2、应收账款占营业收入的比例

报告期内，公司应收账款余额占当期营业收入的比例与可比公司比较情况如下：

证券简称	2018 年 1-3 月	2017 年	2016 年	2015 年
翔港科技	1.80	0.48	0.45	0.39
合兴包装	0.87	0.27	0.28	0.26
永新股份	0.80	0.21	0.22	0.19
界龙实业	0.51	0.19	0.14	0.19
紫江企业	0.70	0.17	0.17	0.15
裕同科技	1.74	0.48	0.53	0.42
环球印务	1.19	0.31	0.34	0.31
美盈森	1.11	0.32	0.33	0.26
新通联	1.00	0.29	0.24	0.21
平均值	1.08	0.30	0.30	0.26
剔除紫江企业、界龙实业后的平均值	1.22	0.34	0.34	0.29
吉宏股份	0.51	0.17	0.22	0.29

资料来源：同行业可比公司的定期报告。

报告期内，除 2015 年外，其余各期末应收账款占各年度营业收入比例均低于同行业可比公司平均水平，剔除紫江企业、界龙实业后，公司 2015 年与同行业平均值相同，其余报告期低于同行业平均值。随着公司对应收账款信用政策管理的逐步加强、客户对账机制的有效落实以及不附追索权应收账款保理的顺利开展，公司应收账款回款情况持续向好，2015 年末至 2017 年末各期末，应收账款占同期营业收入比例逐步降低，2018 年 3 月末应收账款余额占 2018 年 1-3 月营

业收入的比重有所上升，主要系应收账款余额为持续累计额，其与当季度营业收入不配比所致。

综上所述，随着不附追索权应收账款保理业务的开展以及信用政策管理的加强，公司应收账款周转情况保持良好，同时，公司应收账款余额增加符合公司业务结构、结算模式和业务的实际开展情况，具有合理性。

二、结合应收账款保理业务开展情况说明该业务会计处理及是否符合会计准则要求；

为提高公司应收账款周转效率，公司、呼市吉宏、滦县吉宏、济南分公司、黄冈分公司及廊坊分公司等分子公司分别与伊利集团下属全资子公司惠商保理签订《保理业务合作协议》，以伊利集团及其分子公司的部分货款向惠商保理申请保理融资服务。在开展保理业务时，公司及其各分子公司与伊利集团及其分子公司签《应收账款转让通知书》，并针对每笔保理业务签订《保理业务合同》，惠商保理按照应收账款保理金额的90%-95%支付给公司保理款，待应收账款到期后，由伊利集团及其分子公司支付货款至保理公司，惠商保理将尾款扣除保理利息后支付给公司。报告期内，公司开展的应收账款保理业务包括附追索权和不附追索权的保理业务。最近一年及一期公司针对伊利集团的应收账款保理金额与应收账款当期发生额的比重情况如下表所示。

单位：万元

年度	是否附追索权	应收账款保理金额	伊利集团应收账款本期发生额	应收账款保理金额/应收账款本期发生额
2017年度	附追索权	8,673.00	75,878.27	49.40%
	不附追索权	28,807.27		
2018年1-3月	不附追索权	20,433.69	22,644.47	90.24%

（一）惠商商业保理有限公司的基本情况

报告期内，公司仅与惠商保理开展针对应收伊利集团的货款的保理业务。2015年6月，伊利集团设立全资子公司惠商保理，开展保付代理（非银行融资类）业务，该公司为伊利集团全资控股的商业保理公司，通过管理应收账款，旨在解决乳业产业链的融资问题。惠商保理作为伊利集团产业链金融战略的重要组成部分

分，其服务对象全部为伊利集团产业链上下游合作伙伴，旨在解决伊利集团上下游合作伙伴的融资问题，有效提升伊利集团产业链的整体竞争力，从而在促进主业发展的同时，获得一定的资金收益。

惠商保理的基本情况及 2017 年的主要财务数据如下表所示。

注册资本	200,000 万元
成立日期	2015 年 6 月 17 日
统一社会信用代码	91440300342931833L
组织机构代码	34293183-3
企业地址	深圳市前海深港合作区前湾一路 1 号 A 栋 201 室(入驻深圳市前海商务秘书有限公司)
经营范围	保付代理(非银行融资类)
股权结构	内蒙古伊利实业集团股份有限公司持股 100%
主要人员	执行董事：张占强；总经理：任国梁；监事：戴蒲英
2017 年末总资产	145,198 万元
2017 年末净资产	62,523 万元
2017 年度净利润	1,752 万元

资料来源：伊利股份 2017 年年度报告，国家企业信用信息公示系统。

（二）附追索权的保理业务开展情况

对于附追索权的保理业务，企业并没有将应收账款所有权相应的风险进行转移，在应收账款转让时，公司按实际收到的款项在现金流量表确认为“筹资活动—取得借款收到的现金”，并确认短期借款，附追索权保理业务的应收账款保理款收款比例为 95%，具体会计分录为：

借：银行存款

贷：短期借款

在应收账款到期时，伊利集团直接汇款到惠商保理，惠商保理将保理尾款扣除保理利息后支付至公司，公司直接冲减短期借款与应收账款，同时将收到的保理尾款在“经营活动—销售商品、提供劳务收到的现金”中核算。除尾款部分外，保理款对应的应收账款收回不在经营活动现金流入中反应，使得经营活动现金流入金额较低。具体会计分录为：

借：短期借款

银行存款（扣除保理利息后的保理业务尾款）

财务费用

贷：应收账款

双方按保理业务合同约定利率、实际天数计算的保理费。在附追索权的保理业务中，应收账款转让时并不会减少应收账款余额，但保理业务能使得应收账款到期结算时更及时，从而在一定程度上加快应收账款的回收。

2015 年 10-12 月，公司及下属部分子公司与惠商保理开展附追索权的保理业务，累计收到应收账款保理款 2,377.50 万元；2016 年度，公司及下属部分子公司与惠商保理开展附追索权的保理业务，累计收到应收账款保理款为 7,198.30 万元；2017 年度，公司及下属部分子公司与惠商保理开展附追索权的保理业务，累计收到应收账款保理款 8,234.40 万元。

（三）不附追索权的保理业务开展情况

自 2017 年 6 月开始，公司逐步与惠商保理开展不附追索权的保理业务，在签署《保理业务合同》的同时对应收账款在公司财务报表终止确认。对于不附追索权保理业务，在应收账款转让的时候，公司按实际收到的款项在现金流量表列为“经营活动—销售商品、提供劳务收到的现金”，同时减少应收账款余额，不附追索权的保理业务的应收账款保理款收款比例为 90%，具体会计分录为：

借：银行存款（收到应收账款保理款）

贷：应收账款

保理业务尾款待应收账款到期后惠商保理扣除保理利息后支付至公司，具体会计分录为：

借：银行存款（扣除保理利息后的保理业务尾款）

财务费用

贷：应收账款

双方按保理业务合同约定利率、实际天数计算保理费。在不附追索权的保理业务中，应收账款转让时，直接减少公司应收账款余额，有利于提升公司的应收账款周转率。

2017 年 6 月-12 月，公司及下属部分子公司与惠商保理开展不附追索权的保理业务，累计收到应收账款保理款 25,951.10 万元；2018 年 1-3 月公司及下属部分子公司与惠商保理开展不附追索权的保理业务，累计收到应收账款保理款

18,126.60 万元。

（四）应收账款保理金额、保理融资金额及保理融资费用情况

报告期各期，公司累计进行保理的应收账款、保理融资金额及财务费用情况如下表所示，其中应收账款保理金额即《保理业务合同》约定的转让至保理商的应收账款金额；应收账款保理款即公司通过应收账款保理业务实际收到的融资金额，根据《保理业务合同》约定，附追索权保理业务的应收账款保理款收款比例为 95%，不附追索权的保理业务的应收账款保理款收款比例为 90%，剩余款项将在扣除已经支付给公司应收账款保理款、财务费用后支付至公司，该款项在“经营活动—销售商品、提供劳务收到的现金”中核算；财务费用即公司按照《保理业务合同》约定融资利率实际支付保理商的保理费用，根据《保理业务合同》约定，附追索权保理业务的应收账款保理融资年化利率为 6-7%，不附追索权的保理业务的应收账款保理融资年化利率为 5.5%，执行过程中按实际融资天数计息。

单位：万元

年度	应收账款保理金额	应收账款保理款	财务费用	备注
2015 年度	2,646.43	2,377.50	23.18	附追索权
2016 年度	7,784.04	7,198.30	54.21	附追索权
2017 年度	8,673.00	8,234.40	69.43	附追索权
	28,807.27	25,951.10	179.97	不附追索权
2018 年 1-3 月	20,433.69	18,126.60	157.03	不附追索权
合计	68,344.43	61,887.90	483.82	

通过上述保理业务的开展，在应收账款到期后，伊利集团会及时将相应账款转至惠商保理，报告期内不存在因逾期未归还款项而引起纠纷的情形，保理业务的有序开展有利于改善公司资产结构和应收账款周转效率。

（五）关于发行人保理业务会计处理是否符合《企业会计准则》的说明

1、关于金融资产终止确认涉及的会计准则规定和发行人会计政策

应收账款属于《企业会计准则第 22 号—金融工具确认与计量》规范的重要金融资产之一，根据《企业会计准则第 22 号—金融工具确认与计量》（财会[2017]7 号）第二十五条的规定：“金融资产满足下列条件之一的，应当终止确认：

(1) 收取该金融资产现金流量的合同权利终止。

(2) 该金融资产已转移，且符合《企业会计准则第 23 号—金融资产转移》规定的金融资产终止确认条件。

终止确认，是指将金融资产或金融负债从企业的账户和资产负债表内予以转销。”

根据《企业会计准则第 23 号—金融资产转移》（财会[2017]8 号）第五条的规定：“金融资产满足下列条件之一的，应当终止确认：

(1) 收取该金融资产现金流量的合同权利终止。

(2) 该金融资产已转移，且该转移满足本准则关于终止确认的规定。”

吉宏股份关于金融工具的会计政策如下：“金融资产满足下列条件之一的，予以终止确认：①收取该金融资产现金流量的合同权利终止；②该金融资产已转移，且本公司将金融资产所有权上几乎所有的风险和报酬转移给转入方；③该金融资产已转移，虽然本公司既没有转移也没有保留金融资产所有权上几乎所有的风险和报酬，但是放弃了对该金融资产控制。

企业既没有转移也没有保留金融资产所有权上几乎所有的风险和报酬，且未放弃对该金融资产控制的，则按照其继续涉入所转移金融资产的程度确认有关金融资产，并相应确认有关负债。”

2、对应收账款是否达到终止确认的分析

根据公司与惠商保理所签署《保理业务合同》及相关会计准则，分析如下：

(1) 针对附追索权的应收账款保理业务，签署《保理业务合同》及收到应收账款保理款时，吉宏股份仍保留其针对伊利集团应收账款相关的风险与报酬，收取应收账款带来的现金流量的合同权利仍未终止，未满足《企业会计准则》中应收账款终止确认的条件，相关应收账款仍列报于财务报表，自保理商处获得的款项列示于短期借款。因此，公司按实际收到的款项在现金流量确认为“筹资活动—取得借款收到的现金”，在应收账款到期时，伊利集团直接汇款到惠商保理，公司直接同时冲减短期借款与应收账款，同时将收到的 5%保理尾款在“经营活动—销售商品、提供劳务收到的现金”中核算。

(2) 针对不附追索权的应收账款保理业务，签署《保理业务合同》及收到

应收账款保理款时，已明确约定吉宏股份应确保与伊利集团约定将购销协议下的对应款项划入惠商保理，吉宏股份不再保留其针对伊利集团应收账款相关的风险与报酬，收取应收账款带来的现金流量的合同权利已终止，已满足《企业会计准则》中应收账款终止确认的条件，应收账款已具备出表的实质条件，应当终止确认应收账款。因此，对于不附追索权保理业务，在应收账款转让的时候，公司按实际收到的款项在现金流量表列为“经营活动—销售商品、提供劳务收到的现金”，同时减少应收账款余额，剩余 10%尾款待惠商保理在到期日向吉宏股份结清应收账款及保理费时收取。

综上，公司针对应收账款保理业务的会计处理是合理的，符合《企业会计准则第 22 号—金融工具确认与计量》、《企业会计准则第 23 号——金融资产转移》（财会[2017]8 号）和《企业会计准则第 31 号——现金流量表》等企业会计准则和公司会计政策的规定。

三、结合同行业可比公司说明应收账款坏账准备计提是否充分。

（一）公司应收账款坏账准备计提政策

公司将下列情形作为应收款项坏账损失确认标准：债务单位撤销、破产、资不抵债、现金流量严重不足、发生严重自然灾害等导致停产而在可预见的时间内无法偿付债务等；债务单位逾期未履行偿债义务超过 5 年；其他确凿证据表明确实无法收回或收回的可能性不大。

对可能发生的坏账损失采用备抵法核算，年末单独或按组合进行减值测试，计提坏账准备，计入当期损益。对于有确凿证据表明确实无法收回的应收款项，经公司按规定程序批准后作为坏账损失，冲销提取的坏账准备。

1、单项金额重大并单独计提坏账准备的应收款项

单项金额重大的判断依据或金额标准	将单项金额超过 100 万元的应收款项视为重大应收款项
单项金额重大并单项计提坏账准备的计提方法	根据其未来现金流量现值低于其账面价值的差额，计提坏账准备

2、按信用风险特征组合计提坏账准备的应收款项

公司按照账龄组合，采用账龄分析法计提坏账准备。公司对于应收款项坏账准备计提比例如下：

账龄	应收账款计提比例 (%)	其他应收款计提比例 (%)
1 年以内	5.00	5.00
1-2 年	10.00	10.00
2-3 年	20.00	20.00
3-4 年	40.00	40.00
4-5 年	60.00	60.00
5 年以上	100.00	100.00

3、单项金额不重大但单独计提坏账准备的应收款项

单项计提坏账准备的理由	单项金额不重大且按照组合计提坏账准备不能反映其风险特征的应收款项
坏账准备的计提方法	根据其未来现金流量现值低于其账面价值的差额，计提坏账准备

报告期各期末，公司均按照会计政策计提相应跌价准备，账龄在一年以内的应收账款余额占比均超过 97%，账龄结构较为合理，符合公司业务特点，应收账款的结构性风险较小。

(二) 同行业可比公司的应收账款坏账准备计提比例及实际计提情况

1、可比公司坏账准备计提比例

与同行业可比上市公司的应收账款坏账准备按账龄分析法计提的比例如下：

项目 (%)	6 个月以内	6 个月-1 年	1-2 年	2-3 年	3-4 年	4-5 年	5 年以上
界龙股份	-	-	10.00	30.00	50.00	50.00	100.00
合兴包装	1.00	5.00	10.00	20.00	50.00	80.00	100.00
翔港科技	5.00	5.00	20.00	50.00	100.00	100.00	100.00
环球印务	5.00	5.00	10.00	30.00	40.00	50.00	100.00
美盈森	5.00	5.00	10.00	30.00	50.00	100.00	100.00
新通联	2.00	2.00	10.00	50.00	100.00	100.00	100.00
紫江企业	0.30	1.00	5.00	10.00	40.00	80.00	100.00
永新股份	5.00	5.00	10.00	30.00	50.00	80.00	100.00
裕同科技	2.00	2.00	10.00	20.00	100.00	100.00	100.00
平均值	2.81	3.33	10.56	30.00	64.44	82.22	100.00
吉宏股份	5.00	5.00	10.00	20.00	40.00	60.00	100.00

资料来源：同行业可比公司的定期报告。

公司根据实际经营情况，为不同账龄的应收款项设定了不同的坏账计提比例，公司账龄在一年以内坏账准备计提比例高于同行业可比公司平均值，五年以上的坏账准备计提比例与行业平均值不存在差异，账龄在一至二年的坏账准备计提比例与行业平均值接近，账龄在二至五年内的坏账准备计提比例低于行业平均值，但处于同行业上市公司适中水平，且与部分上市公司保持一致，但考虑到报告期内公司账龄在二至五年内的应收账款余额占总额比例仅 2%左右，对当期损益的影响较小。

2、公司应收账款坏账准备实际计提情况与同行业上市公司对比

2015 年末、2016 年末、2017 年末，公司应收账款坏账准备占当期应收账款余额比例与同行业上市公司对比情况如下：

项目	2017 年末	2016 年末	2015 年末
翔港科技	5.33%	5.19%	5.08%
合兴包装	2.63%	3.67%	2.87%
永新股份	7.04%	7.67%	6.71%
裕同科技	3.62%	2.23%	2.30%
环球印务	7.18%	6.63%	6.46%
美盈森	6.28%	6.20%	6.05%
新通联	2.05%	2.15%	2.01%
界龙股份	11.58%	10.08%	8.02%
紫江企业	1.75%	1.87%	1.77%
平均值	5.27%	5.08%	4.59%
吉宏股份	5.19%	5.30%	5.17%

注：同行业上市公司未披露其 2018 年 3 月末的应收账款坏账计提明细。

2015 年末、2016 年末、2017 年末，吉宏股份应收账款坏账准备计提比例总体较为稳定，与以一年以内为主的账龄结构相匹配，且高于或接近同行业平均水平，主要系合兴包装、裕同科技、新通联、紫江企业在报告期内的应收款项坏账准备计提比例较同行业其他上市公司偏低，吉宏股份应收账款坏账准备总体计提比例整体处于同行业可比上市公司的平均水平。

3、公司应收账款发生坏账的风险相对较小

公司包装印刷业务应收账款对应客户为伊利集团、恒安集团等快速消费品龙

头企业，跨境电商业务应收账款为大型跨境物流公司及第三方支付平台代收货款，且与此类客户保持良好的合作关系。

报告期各期末，公司应收账款主要集中在1年以内，分别为99.79%、98.29%、97.99%和99.90%，公司应收账款结构较为合理，发生坏账损失的可能性较小；期后销售回款情况较好，以及随着公司与惠商保理针对伊利集团应收账款不附追索权保理业务的顺利开展，截至2018年6月末，2017年末应收账款余额已累计回款达到95%以上；公司严格执行谨慎的坏账准备计提政策，对应收账款计提已充分的坏账准备。

综上所述，吉宏股份的应收账款坏账准备计提比例处于同行业合理水平，与同行业平均水平的差异对当期损益较小。

四、保荐机构、会计师核查意见。

针对应收账款上述事项，保荐机构执行了以下核查程序：

（一）获取并查阅吉宏股份及其他行业可比上市公司的报告期各期的定期报告及审计报告，并针对营业收入、应收账款余额情况执行分析程序；

（二）获取吉宏股份与惠商保理签署的保理业务合同，通过伊利集团年度报告、国家企业信用信息公示系统查阅惠商保理的工商信息资料，对保理合同涉及的应收账款追索权约定情况进行统计分析，并测算其对经营活动现金流的影响；

（三）获取公司应收款项管理政策及期后回款统计资料，了解期后回款情况；

（四）查阅同行业上市公司的应收账款坏账准备计提政策、坏账准备计提情况等，并与吉宏股份进行对比分析。

经核查，保荐机构认为，结合吉宏股份收入变动情况及同行业上市公司应收账款情况，发行人应收账款变动趋势合理，符合发行人业务开展的实际情况；公司针对应收账款保理业务的会计处理是合理的，符合《企业会计准则第22号—金融工具确认与计量》、《企业会计准则第23号——金融资产转移》和《企业会计准则第31号——现金流量表》等企业会计准则和公司会计政策的规定；吉宏股份账龄在一年以内的坏账准备计提比例高于同行业可比公司平均值，账龄在二至五年内的坏账准备计提比例低于行业平均值，但处于同行业上市公司适中水平，且与部分上市公司保持一致，但考虑到报告期内公司账龄在二至五年内的应

收账款余额占总额比例仅 2%左右，对当期损益的影响较小，吉宏股份应收账款坏账准备总体计提比例整体处于同行业可比上市公司的平均水平，且坏账计提政策符合公司实际经营情况和信用政策，应收款项坏账准备计提充分。

经核查，会计师认为，结合公司收入变动情况及同行业上市公司应收账款情况，发行人应收账款变动趋势合理，符合发行人业务开展的实际情况；公司针对应收账款保理业务的会计处理是合理的，符合《企业会计准则第 22 号-金融工具确认与计量》、《企业会计准则第 23 号——金融资产转移》（财会[2017]8 号）和《企业会计准则第 31 号——现金流量表》等企业会计准则和公司会计政策的规定；公司账龄在一年以内的坏账准备计提比例高于同行业可比公司平均值，账龄在二至五年内的坏账准备计提比例低于行业平均值，但处于同行业上市公司适中水平，且与部分上市公司保持一致，但考虑到报告期内公司账龄在二至五年内的应收账款余额占总额比例仅 2%左右，对当期损益的影响较小，公司应收账款坏账准备总体计提比例整体处于同行业可比上市公司的平均水平，且坏账计提政策符合公司实际经营情况和信用政策，应收款项坏账准备计提充分。

问题 7:

申请人报告期内净利润分别为 0.33 亿元、0.42 亿元和 0.82 亿元，经营活动现金流净额分别为 0.55 亿元、-0.08 亿元和-0.63 亿元。请申请人进一步说明经营活动现金流净额与净利润差异较大且变动趋势相反的原因及合理性，是否与同行业可比上市公司变动趋势相一致。请保荐机构、会计师发表核查意见。

回复:

一、请申请人进一步说明经营活动现金流净额与净利润差异较大且变动趋势相反的原因及合理性

报告期各期，公司经营活动现金流量净额与当期净利润情况如下表所示。

单位：万元

项目	2018年1-3月	2017年度	2016年度	2015年度
经营活动产生的现金流量净额	4,629.23	-6,298.43	-789.39	5,526.00
净利润	2,188.15	8,206.47	4,194.82	3,285.82
经营活动现金净流量占净利润比重	211.56%	-76.75%	-18.82%	168.18%

报告期各期，公司经营活动现金流量净额与当期净利润配比情况如下表所示。

单位：万元

项目	2018年1-3月	2017年度	2016年度	2015年度
净利润	2,188.15	8,206.47	4,194.82	3,285.82
加：资产减值准备	285.30	501.78	-156.88	338.02
固定资产折旧、油气资产折耗、生产性生物资产折旧	975.07	3,422.50	3,101.59	2,839.43
无形资产摊销	30.19	139.55	106.74	73.57
长期待摊费用摊销	26.09	111.12	88.59	173.34
处置固定资产、无形资产和其他长期资产的损失（收益以“-”填列）	2.99	87.68	-37.87	2.04
固定资产报废损失（收益以“-”填列）	-	-	-	3.32
财务费用（收益以“-”填列）	456.70	1,262.67	910.23	1,174.90
递延所得税资产的减少（增加以“-”填列）	-13.46	-69.84	27.32	82.21
递延所得税负债的增加（减少以“-”填列）	-2.81	-2.42	77.58	-
存货的减少（增加以“-”填列）	1,487.04	-9,316.45	-1,516.30	-968.36
经营性应收项目的减少（增加以“-”填列）	-1,851.29	-19,757.28	-6,705.22	-5,145.73
经营性应付项目的增加（减少以“-”填列）	1,045.27	9,115.78	-362.82	3,667.45
其他	-	-	-517.17	-
经营活动产生的现金流量净额	4,629.23	-6,298.43	-789.39	5,526.00

报告期各期，公司经营活动现金流量净额占当期净利润的比重分别为168.18%、-18.82%、-76.75%和211.56%，波动较大，主要原因包括：

2016年度，公司经营活动产生的现金流量净额占净利润的比重较2015年有

所下降，主要原因包括：（1）本年收到应收账款保理款 7,198.30 万元，对于附追索权的应收账款保理款在筹资活动现金流入（取得借款收到的现金）中列示所致；（2）公司采购原料增加，原纸生产厂商预付账款增加，以及部分应收账款通过汇票收回，后续将此类汇票支付设备等采购款。综合影响下，2016 年末经营性应收项目增加 6,705.22 万元，导致 2016 年度经营活动产生的现金流量净额为负。

2017 年度，经营活动产生的现金流量净额占净利润的比重较上年同期有所下降，主要原因：（1）随着营业收入增加以及原料价格上涨，原辅材料采购支出也相应增加，部分原纸采购需支付预付款，此外，跨境电商业务正处于业务的急速扩张期，业务规模增长迅速，采购备货增加导致预付款有所增加，综合影响下，2017 年末存货增加 9,316.45 万元，经营性应收项目增加 19,757.28 万元；（2）本期有追索权应收账款保理业务较上年同期增加，其中本年度有追索权应收账款保理融资收到应收账款保理款 8,234.40 万元，收到的应收账款保理款在“筹资活动现金流入-取得借款收到的现金”中列示。综合影响下，2017 年度的经营活动现金流量净额为负，且较 2016 年度有所减少。

2018 年 1-3 月，经营活动产生的现金流量净额占净利润的比重较上年同期有所上升，主要系本期开展不附追索权的应收账款保理业务，收到应收账款保理款 18,126.60 万元，并在经营活动现金流入（销售商品、提供劳务收到的现金）中列示，本期反映在现金流量表的经营现金流量净额有所回升所致。

二、是否与同行业可比上市公司变动趋势相一致

同行业上市公司经营业绩及经营活动现金流量净额情况如下表所示，

单位：万元

项目		翔港科技	合兴包装	永新股份	界龙实业	紫江企业	裕同科技	环球印务	美盈森	新通联	平均值	吉宏股份
净利润	2016 年度	4,527.14	12,493.70	20,752.53	-1,389.95	23,544.27	87,792.94	2,679.60	21,838.25	2,922.92	19,462.38	4,194.82
	同比增长率	6.05%	1.45%	13.85%	-151.61%	105.90%	33.30%	-23.09%	1.07%	-9.42%	22.39%	27.66%
	2017 年度	4,583.20	20,088.28	21,128.44	2,890.81	57,026.05	93,210.67	2,241.72	34,482.01	2,501.00	26,461.35	8,206.47
	同比增长率	1.24%	60.79%	1.81%	307.98%	142.21%	6.17%	-16.34%	57.90%	-14.44%	35.96%	95.63%
	2018 年 1-3 月	1,321.25	6,057.19	4,355.94	603.98	6,955.17	14,092.78	667.16	8,168.29	678.72	4,766.72	2,188.15
	同比增长率	11.23%	54.48%	1.63%	214.54%	-84.90%	-13.35%	9.76%	57.12%	26.48%	30.78%	146.30%
经营活动产生的现金流量净额	2016 年度	9,563.21	39,125.29	28,062.83	35,897.80	103,558.34	26,483.88	4,126.63	9,965.14	-1,009.87	28,419.25	-789.39
	同比增长率	48.10%	144.07%	13.30%	-171.08%	7.30%	-37.42%	-34.60%	-52.29%	-119.25%	52.22%	-114.28%
	2017 年度	6,150.42	-27,504.31	27,729.99	17,861.56	106,083.76	58,359.54	5,191.20	26,415.53	-3,887.95	24,044.42	-6,298.43
	同比增长率	-35.69%	-170.30%	-1.19%	-50.24%	2.44%	120.36%	25.80%	165.08%	284.99%	-15.39%	697.89%
	2018 年 1-3 月	1,800.77	-19,315.35	-2,293.41	-4,450.44	7,469.85	20,377.65	3,172.05	4,665.60	386.08	1,312.53	4,629.23
	同比增长率	-57.39%	-11.71%	-1448.62%	-183.93%	-37.38%	-62.04%	-392.48%	217.09%	-110.49%	-76.44%	-483.15%
经营活动产生的现金流量净额/净利润	2016 年度	211.24%	313.16%	135.23%	-2582.67%	439.85%	30.17%	154.00%	45.63%	-34.55%	-143.11%	-18.82%
	2017 年度	134.19%	-136.92%	131.24%	617.87%	186.03%	62.61%	231.57%	76.61%	-155.46%	127.53%	-76.75%
	2018 年 1-3 月	136.29%	-318.88%	-52.65%	-736.85%	107.40%	144.60%	475.46%	57.12%	56.88%	-14.52%	211.56%

从上表可以看出，同行业上市公司由于自身业务结构和经营特点存在差异，经营活动产生的现金流量净额与净利润的波动情况不尽相同，具体分析如下：

（一）同行业上市公司近两年一期的经营业绩波动情况对比

从上表可以看出，2016 年度，除界龙实业、环球印务、新通联出现业绩下滑外，同行业上市公司经营业绩均保持不同程度的上升，吉宏股份 2016 年度净利润增长幅度与同行业可比上市公司平均值较为接近。界龙实业净利润大幅下滑且出现亏损主要系房地产业务板块净利润比去年同期减少 3,462.67 万元所致；环球印务净利润下滑主要系 2016 年度其医药纸盒包装产品收入同比下滑以及原纸价格上升导致毛利率同比下降 2.34%的综合影响所致；新通联净利润下滑主要系销售收入下滑，以及 2016 年下半年原材料价格不断上涨，终端客户的调价略有滞后，导致毛利率有所下滑，以上原因综合影响所致。

2017 年度，除环球印务、新通联出现下滑外，同行业上市公司经营业绩均保持不同程度的上升。新通联净利润下滑的原因主要系包装纸原材料价格上涨，导致产品毛利率下降，以及营销推广及市场开拓费用增加、集团组织改造等造成管理费用增加所致；环球印务净利润下滑主要系包装纸原材料价格上涨导致其毛利率同比下降 1.59%所致。

2018 年 1-3 月，除紫江企业、裕同科技出现下滑外，同行业上市公司经营业绩均保持不同程度的上升，紫江企业 2018 年一季度净利润大幅下滑的原因主要系上年同期转让所持有的上海威尔泰工业自动化股份有限公司 12.11%股份确认了 4.04 亿元投资收益而本期不存在此类收益所致。

此外，受跨境电商业务实现净利润较高的影响，导致吉宏股份 2017 年度、2018 年 1-3 月净利润增长率较高，但净利润波动方向与同行业平均值基本一致。

（二）同行业上市公司近两年一期经营活动现金流净额波动情况对比

从上表可以看出，同行业上市公司中界龙实业、合兴包装、裕同科技、美盈森等公司经营活动现金流情况整体波动较大，其中：

1、界龙实业 2016 年度经营活动产生的现金流量净额大幅上升 171.08%，主要是减少房地产项目土地款支出以及增加房产项目销售回笼资金所致。2017 年度经营活动产生的现金流量净额同比下降 50.24%，主要是房产板块本年比去年

同期增加工程款支出所致。

2、裕同科技 2016 年度经营活动产生的现金流量净额同比下降 37.42%，主要原因为第四季度销售增量较快，信用期内应收账款增加较大所致。随着 2017 年度销售规模的持续扩大，2017 年度经营活动产生的现金流量净额同比上升 120.36%。

3、合兴包装 2016 年度经营活动产生的现金流量净额同比增长 144.07%，主要原因是其部分供应商改变付款方式，由汇票结算方式改为电汇结算所致。2017 年度经营活动产生的现金流量净额同比下降 170.30%，主要系本期原材料采购量、采购价格上涨及开具票据到期支付增加所致。

4、美盈森 2016 年度经营活动产生的现金流量净额同比下降 52.29%，主要系新增应收账款尚未到期且回款，应付账款、应付票据较年初变化较小，以及职工薪酬等现金开支大幅增加所致。2017 年度经营活动产生的现金流量净额同比增长 165.08%，主要系本期主营业务收入回款较多导致经营活动现金流入大幅增加所致。

5、紫江企业的经营活动现金流为正且金额较大，主要与其客户结构、应收账款管理政策及业务性质有关，紫江企业主要与多家跨国公司和知名品牌合作，客户回款较快，且作为饮料包装细分行业龙头，业务规模较大，经营活动现金流量净额较大。

除合兴包装、永新股份、界龙实业、新通联、吉宏股份部分年度存在经营活动现金流出现为负的情形外，同行业上市公司经营活动现金流量净额较为良好。吉宏股份主要受到开展不附追索权应收账款保理业务的影响，经营活动现金流量净额存在一定波动。

三、保荐机构、会计师核查意见

针对上述事项，保荐机构采取以下核查程序：

（一）查阅吉宏股份及其同行业上市公司 2015 年、2016 年、2017 年年度审计报告、2018 年第一季度报告、2017 年第一季度报告，分析经营活动现金流量净额、经营业绩的波动原因；

(二) 查阅吉宏股份相关行业研究报告，结合市场发展趋势、财务数据对比分析，对影响经营业绩波动的主要因素进行了分析；

(三) 查阅吉宏股份报告期各期已签署的保理业务合同，对保理合同涉及的应收账款追索权约定情况进行统计分析，并测算其对经营活动现金流的影响。

经核查，保荐机构认为，吉宏股份主要受 2015 年度至 2017 年度公司开展附追索权应收账款保理业务，且收到的应收账款保理款在“筹资活动现金流入（取得借款收到的现金）”中列示，以及经营性应收项目增加、存货备货增加等影响，导致公司经营活动现金流量净额较低，随着不附追索权应收账款保理业务的开展，公司经营活动现金流量净额有所回升。同行业上市公司由于自身业务结构和经营特点存在差异，与同行业可比上市公司变动趋势不尽相同，上述净利润与经营活动现金流存在差异具备合理性。

经核查，会计师认为，吉宏股份开展附追索权应收账款保理业务，且收到的应收账款保理款在“筹资活动现金流入（取得借款收到的现金）”中列示，以及经营性应收项目增加、存货备货增加等影响，导致公司经营活动现金流量净额较低，随着不附追索权应收账款保理业务的开展，公司经营活动现金流量净额有所回升。同行业上市公司由于自身业务结构和经营特点存在差异，与同行业可比上市公司变动趋势不尽相同，上述净利润与经营活动现金流存在差异具备合理性。

（以下无正文）

（本页无正文，为厦门吉宏包装科技股份有限公司关于《〈关于请做好吉宏包装非公开发行股票发审委会议准备工作的函〉之回复》之签署页）

厦门吉宏包装科技股份有限公司

2018年8月23日

（本页无正文，为华创证券有限责任公司关于《〈关于请做好吉宏包装非公开发行股票发审委会议准备工作的函〉之回复》之签署页）

保荐代表人签名：_____

张 捷

黄俊毅

华创证券有限责任公司

2018年8月23日

保荐机构总经理声明

本人已认真阅读厦门吉宏包装科技股份有限公司本次《关于请做好吉宏包装非公开发行股票发审委会议准备工作的函》有关问题的回复的全部内容，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，本次《关于请做好吉宏包装非公开发行股票发审委会议准备工作的函》有关问题的回复不存在虚假记载、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。

保荐机构总经理：_____

陈 强

华创证券有限责任公司

2018年8月23日