

双乐颜料股份有限公司
首次公开发行股票并在创业板上市
审核中心意见落实函的回复

信会师函字[2020]第 ZA802 号

深圳证券交易所：

根据贵所于 2020 年 10 月 19 日出具的《关于双乐颜料股份有限公司申请首次公开发行股票并在创业板上市的审核中心意见落实函》（审核函〔2020〕010602 号）（以下简称“《意见落实函》”）的要求，立信会计师事务所（特殊普通合伙）（以下简称“申报会计师”）作为双乐颜料股份有限公司（以下简称“公司”、“发行人”、“双乐颜料”）首次公开发行股票并在创业板上市的申报会计师，我们对《意见落实函》中相关财务问题进行了充分讨论研究，逐项进行了认真核查落实。现就有关问题逐项回复如下：

如无特殊说明，本回复使用的简称与《双乐颜料股份有限公司首次公开发行股票并在创业板上市招股说明书（申报稿）》（以下简称“招股说明书”）中的释义具有相同含义。

问题 1、关于 2020 年上半年业绩

根据申报文件及审核问询回复，发行人 2020 年上半年营业收入同比增加 13.22%，净利润同比增加 42.03%，净利润增幅大于营业收入增幅。

请发行人结合同行业可比公司业绩情况，公司上半年产能利用率、产销量与去年同期的变化情况等，进一步说明业绩大幅增长的原因及合理性。

请保荐人、申报会计师发表明确意见。

【回复】

一、业绩大幅增长的原因及合理性

（一）2020 年上半年业绩的同比变动情况

2020 年 1-6 月，公司的主要经营业绩项目与上年同期的对比情况如下：

单位：万元

项目	2020 年 1-6 月	2019 年 1-6 月	变动金额	变动比例
营业收入	60,579.04	53,504.83	7,074.21	13.22%
主营业务收入	60,537.66	53,482.79	7,054.88	13.19%
营业成本	46,139.34	41,609.70	4,529.64	10.89%
主营业务成本	46,110.00	41,604.83	4,505.17	10.83%
毛利额	14,439.70	11,895.13	2,544.57	21.39%
主营业务毛利	14,427.66	11,877.96	2,549.70	21.47%
毛利率	23.84%	22.23%	1.60%	-
主营业务毛利率	23.83%	22.21%	1.62%	-
销售费用	1,178.88	1,137.84	41.04	3.61%
管理费用	1,904.87	1,828.04	76.84	4.20%
研发费用	2,211.46	2,520.67	-309.20	-12.27%
财务费用	1,609.79	1,356.45	253.35	18.68%
期间费用合计	6,905.01	6,842.99	62.02	0.91%
营业利润	7,266.81	4,937.50	2,329.32	47.18%
利润总额	7,224.89	4,768.21	2,456.68	51.52%
净利润	5,958.61	4,195.40	1,763.21	42.03%

2020 年 1-6 月，受营业收入增长和毛利率上升的共同影响，公司的经营业绩增长态势良好；营业收入同比增加 13.22%，净利润同比增加 42.03%。

(二) 受主要产品产销量增加的影响，2020 年上半年公司营业收入同比上升较快

1、相较于 2019 年上半年，2020 年上半年，酞菁系列产品的产能、产量及销量均呈上升趋势

2020 年 1-6 月和 2019 年 1-6 月，公司按产品划分的产能、产量、销量及产能利用率和产销率等情况如下：

单位：吨

期间	产品	产能	产量	外购量	销量	产能利用率	产销率
2020 年 1-6 月	酞菁蓝 β	5,500	4,199.96	-	4,280.49	76.36%	101.92%
	酞菁蓝 α	3,000	3,095.29	-	3,044.79	103.18%	98.37%
	酞菁绿	1,500	1,686.29	-	1,793.52	112.42%	106.36%
	铬黄	4,150	2,923.64	2,092.23	6,839.08	70.45%	112.88%
	钼红	1,350	1,039.52	3.60	1,368.61	77.00%	127.18%
2019 年 1-6 月	酞菁蓝 β	4,250	3,416.42	-	3,146.52	80.39%	92.10%
	酞菁蓝 α	2,500	3,231.90	-	3,128.71	129.28%	96.81%
	酞菁绿	1,500	1,265.79	5.50	1,127.30	84.39%	88.67%
	铬黄	4,150	3,112.40	2,536.00	7,058.19	75.00%	105.00%
	钼红	1,350	1,158.37	2.00	1,294.04	85.80%	103.93%

注：1、针对不同客户的差异化需求，公司在铬黄和钼红产品中加入填充剂混合制成不同色泽的产品再对外出售，上表中铬系颜料的销量包含填充剂的数量；

2、对于铬系颜料产品，产销率=销量/(产量+填充剂+外购量)；2019 年 1-6 月、2020 年 1-6 月，铬黄的填充剂数量分别为 1,073.79 吨、1,043.02 吨，钼红的填充剂数量分别为 84.75 吨、32.96 吨。

公司酞菁蓝 β 产品于 2019 年 4 月新增年产能 5,000 吨、酞菁蓝 α 产品于 2019 年 10 月新增年产能 1,000 吨。鉴于新增产能的释放和市场消化需要一定时间，2020 年上半年，酞菁蓝 β 的产能利用率有所下降；酞菁蓝 α 的产能利用率虽有下降，但已经超过 100%。酞菁绿于 2018 年末新增年产能 2,000 吨，随着产能的不断释放，2020 年 1-6 月产能利用率同比上升较快。

2020 年 1-6 月，酞菁系列产品（酞菁蓝 β、酞菁绿）的产能、产量、销量均呈上升趋势。酞菁蓝 β 的产量从 2019 年 1-6 月的 3,416.42 吨上升至 2020 年 1-6 月的 4,199.96 吨，销量则从 3,146.52 吨上升至 4,280.49 吨；酞菁绿的产量从 2019

年 1-6 月的 1,265.79 吨上升至 2020 年 1-6 月的 1,686.29 吨，销量从 1,127.30 吨上升至 1,793.52 吨，均呈快速增长趋势。2020 年 1-6 月，酞菁蓝 α 的产量和销量整体较为稳定。

2、随着产量、销量的上升，2020 年上半年酞菁系列产品的营业收入同比呈上升趋势

2020 年 1-6 月和 2019 年 1-6 月，公司按产品划分的主营业务收入构成如下所示：

单位：万元

项目	2020 年 1-6 月		2019 年 1-6 月	
	金额	占比	金额	占比
酞菁蓝	30,523.98	50.42%	26,376.73	49.32%
酞菁蓝 β	17,278.24	28.54%	12,990.96	24.29%
酞菁蓝 α	13,245.74	21.88%	13,385.77	25.03%
酞菁绿	8,084.34	13.35%	5,261.85	9.84%
铬黄	13,874.12	22.92%	15,149.73	28.33%
钼红	4,164.05	6.88%	4,004.72	7.49%
铜酞菁	482.72	0.80%	1,289.61	2.41%
其他	3,408.44	5.63%	1,400.14	2.62%
合计	60,537.66	100.00%	53,482.79	100.00%

由上表可知，2020 年上半年，主营业务收入从去年同期的 53,482.79 万元上升至 60,537.66 万元，增加 7,054.88 万元，主要系酞菁系列产品的营业收入增长：得益于产量、销量的上升，酞菁蓝 β、酞菁绿的合计营业收入从 2019 年 1-6 月的 18,252.82 万元上升至 2020 年 1-6 月的 25,362.58 万元，增加 7,109.77 万元；酞菁蓝 α 的销量、营业收入较为稳定。

酞菁蓝 β、酞菁绿的平均售价、销量及营业收入情况如下所示：

(1) 酞菁蓝 β

项目	2020 年 1-6 月	2019 年 1-6 月
平均售价（元/吨）	40,365.07	41,286.83
销售数量（吨）	4,280.49	3,146.52
销售收入（万元）	17,278.24	12,990.96

(2) 酞菁绿

项目	2020年1-6月	2019年1-6月
平均售价（元/吨）	45,075.33	46,676.59
销售数量（吨）	1,793.52	1,127.30
销售收入（万元）	8,084.34	5,261.85

由上表可知，酞菁系列产品的平均销售价格较为稳定，得益于其产量和销量的上升，2020年1-6月，公司营业收入增长较快，同比上升13.22%。

(三) 随着毛利率的上升，2020年上半年公司的主营业务毛利额增加较大

2020年1-6月和2019年1-6月，公司主要产品的毛利额情况如下所示：

单位：万元

项目	2020年1-6月	2019年1-6月	变动额
酞菁蓝β	4,001.62	3,009.66	991.95
酞菁蓝α	2,938.75	1,867.73	1,071.02
酞菁绿	1,568.87	689.95	878.91
铬黄	4,221.70	4,386.52	-164.82
钼红	1,595.82	1,493.70	102.12
主营业务毛利	14,427.66	11,877.96	2,549.70

2020年1-6月和2019年1-6月，公司主要产品的毛利率情况如下所示：

项目	2020年1-6月	2019年1-6月
酞菁蓝β	23.16%	23.17%
酞菁蓝α	22.19%	13.95%
酞菁绿	19.41%	13.11%
铬黄	30.43%	28.95%
钼红	38.32%	37.30%
主营业务毛利率	23.83%	22.21%

由上表可知，公司主营业务毛利的增加主要由酞菁系列产品带来，其中酞菁蓝α、酞菁绿的毛利率上升较大，毛利额增加系由销售收入增加及毛利率上升共同导致；酞菁蓝β的毛利率较为稳定，毛利额增加主要系其销售收入增加导致。

酞菁蓝α、酞菁绿的平均售价、成本及毛利率情况如下所示：

(1) 酞菁蓝α

项目	2020年1-6月	2019年1-6月
平均售价（元/吨）	43,502.96	42,783.60
平均成本（元/吨）	33,851.24	36,813.97
毛利率	22.19%	13.95%

2020年1-6月，酞菁蓝 α 主要原材料苯酐、电解铜等的价格较同期呈下降趋势，以苯酐为例，其平均采购单价从2019年1-6月的5,732.94元/吨下降至2020年的1-6月的4,524.11元/吨。同时，随着酞菁系列产品整体产量的提升（酞菁蓝、酞菁绿的产量从2019年1-6月的7,914.11吨上升至2020年1-6月的8,981.54吨）以及固体废弃物处置价格下降等因素影响，环保成本有所下降，单位制造费用相应降低。由此，2020年1-6月，酞菁蓝 α 的产品成本同比有所降低，毛利率上升较快。

（2）酞菁绿

项目	2020年1-6月	2019年1-6月
平均售价（元/吨）	45,075.33	46,676.59
平均成本（元/吨）	36,327.91	40,556.19
毛利率	19.41%	13.11%

2020年1-6月，随着酞菁绿的产量从去年同期的1,265.79吨上升至1,686.29吨以及酞菁系列产品整体产量的提升，单位产品分摊的设备折旧等费用有所下降；同时苯酐、电解铜、铝锭等主要原材料的价格均有所下降，进一步降低了酞菁绿的生产成本。由此，2020年1-6月，酞菁绿的毛利率较去年同期上升较快。

此外，受主要原材料单价下降影响，酞菁蓝 β 的直接材料成本亦呈下降趋势。但为促进产能消化，酞菁蓝 β 的单价略有下降；同时，泰兴厂区酞菁蓝 β 的单位成本略高，随着泰兴厂区产量的增加，酞菁蓝 β 的总体成本略有上升。综合上述因素，2020年1-6月，酞菁蓝 β 的毛利率相较于去年同期较为稳定。

由此，得益于酞菁蓝 α 、酞菁绿毛利率的增加，公司主营业务毛利率有所上升，毛利额相应增加。

（四）2020年1-6月，公司的期间费用相较于同期基本保持稳定

公司已建立了完善的管理体系，现有各类业务及管理人員的规模、内部架构及协调能力已经能够覆盖业务规模扩大的需求，各项期间费用呈相对较为稳定的

趋势。同时，受新型冠状病毒肺炎疫情等因素的影响，2020年1-6月，公司的业务招待费、差旅费、广告宣传费等费用支出有所减少；此外，鉴于部分研发项目已于上年度完成，公司的研发费用支出同比略有下降。

因此，2020年上半年公司的期间费用总额相较于去年同期较为稳定，同比增长0.91%。

二、同行业公司业绩情况

2020年1-6月，同行业公司的主要经营业绩项目与上年同期的对比情况如下：

（一）七彩化学

单位：万元

项目	2020年1-6月	2019年1-6月	变动比例
营业收入	42,537.90	34,640.67	22.80%
毛利率	38.20%	34.56%	-
销售费用	1,759.22	1,670.34	5.32%
管理费用	2,231.97	2,082.69	7.17%
研发费用	2,020.45	1,302.44	55.13%
财务费用	139.97	-149.85	-193.41%
期间费用合计	6,151.61	4,905.62	25.40%
净利润	9,237.39	5,803.59	59.17%

（二）百合花

单位：万元

项目	2020年1-6月	2019年1-6月	变动比例
营业收入	90,523.47	101,038.95	-10.41%
毛利率	25.33%	24.47%	-
销售费用	1,759.40	2,101.71	-16.29%
管理费用	4,047.40	3,641.41	11.15%
研发费用	3,454.27	3,648.34	-5.32%
财务费用	2.96	150.29	-98.03%
期间费用合计	9,264.03	9,541.74	-2.91%
净利润	11,435.65	13,014.98	-12.13%

（三）宇虹颜料

单位：万元

项目	2020年1-6月	2019年1-6月	变动比例
营业收入	8,525.22	9,625.74	-11.43%
毛利率	19.05%	17.75%	-
销售费用	277.27	342.41	-19.02%
管理费用	409.68	378.61	8.21%
研发费用	338.22	381.04	-11.24%
财务费用	77.45	63.23	22.50%
期间费用合计	1,102.62	1,165.29	-5.38%
净利润	465.07	458.88	1.35%

(四) 公司与同行业公司的主要经营业绩项目的比较情况

1、收入、期间费用及净利润变动情况

2020年1-6月，公司和同行业可比公司的营业收入、期间费用总额、净利润的同比增长变动情况如下所示：

公司名称	2020年1-6月营业收入同比变动	2020年1-6月期间费用同比变动	2020年1-6月净利润同比变动
七彩化学	22.80%	25.40%	59.17%
百合花	-10.41%	-2.91%	-12.13%
宇虹颜料	-11.43%	-5.38%	1.35%
双乐颜料	13.22%	0.91%	42.03%

根据七彩化学的2020年半年度报告，通过及时匹配客户需求提高产品供应能力、加强市场开拓，七彩化学2020年上半年营业收入和净利润均较同期增长较快；同时，随着研发投入的增加，2020年上半年期间费用有所增加。

根据百合花的2020年半年度报告，其营业收入下降的主要原因系受年初的疫情影响部分车间开工率不足，从而导致营业收入和净利润有所下降。

宇虹颜料的收入规模相对其他同行业公司较小，半年度收入不到1亿元；根据宇虹颜料的2020年半年度报告，其营业收入下降的主要原因系受疫情影响，复工较晚、一季度销售量大幅下降，从而导致营业收入和净利润有所下降。

综上：

(1) 从同行业可比公司的整体变动趋势来看，双乐颜料的营业收入变动趋势与同行业平均趋势不存在重大差异，各公司上半年的收入、净利润变动主要受

产品供应和市场情况的影响；

(2) 虽然公司二月份的生产、销售因为疫情因素受到一定影响；但随着酞菁系列产品产能、产量的增加，2020 年上半年公司的产品供应能力并未受到负面影响，产量和销量呈现上升趋势。由此，公司上半年营业收入和净利润均较同期增长较快，具备合理性。

2、毛利率变动情况

2020 年 1-6 月和 2019 年 1-6 月，公司和同行业可比公司的毛利率情况如下所示：

公司名称	2020 年 1-6 月	2019 年 1-6 月	变动额
七彩化学	38.20%	34.56%	3.63%
百合花	25.33%	24.47%	0.87%
宇虹颜料	19.05%	17.75%	1.30%
双乐颜料	23.84%	22.23%	1.60%

由上表可知，2020 年 1-6 月，同行业公司的毛利率相较于去年同期均呈现小幅上升的趋势，双乐颜料的毛利率变动与同行业毛利率变动趋势保持一致。

综上所述：

1、受酞菁系列产品的产能、产量及销量较去年同期增长较大的影响，2020 年 1-6 月，双乐颜料的营业收入、净利润呈现上升趋势；

2、随着主要原材料价格的下降、酞菁系列产品整体产量的提升，酞菁蓝 α 、酞菁绿的营业成本有所下降、毛利率提升较多，进一步促进公司综合毛利率和净利润的增加；

3、从同行业可比公司的整体变动趋势来看，受疫情及产品供应能力的综合影响，各公司 2020 年上半年的产量、销量存在一定波动，从而影响收入及净利润情况；同时，2020 年 1-6 月，同行业公司的毛利率相较于去年同期均呈现小幅上升的趋势；

4、2020 年上半年，双乐颜料主要产品的产量、销量呈现上升趋势，营业收入变动趋势与同行业平均趋势不存在重大差异，毛利率变动与同行业毛利率变动

趋势保持一致；

5、公司 2020 年上半年营业收入和净利润均较同期增长较快，具备合理性。

三、中介机构核查意见

（一）核查程序

保荐人和申报会计师履行了以下核查程序：

1、获取了 2019 年 1-6 月、2020 年 1-6 月发行人的收入明细、成本明细、期间费用明细等，复核了各项目的变动情况及原因，并测算分析了利润水平的变动趋势及合理性；

2、获取了同行业公司 2019 年及 2020 年的半年度报告，复核了各项目的变动情况及原因，测算分析了发行人业绩变动趋势是否与同行业公司一致。

（二）核查结论

经核查，申报会计师认为：

相较于 2019 年 1-6 月，2020 年 1-6 月发行人业绩增长主要系酞菁系列产品的产能、产量及销量增加较大以及毛利率有所提升所致；发行人 2020 年上半年的营业收入变动趋势与同行业平均趋势不存在重大差异，毛利率变动与同行业毛利率变动趋势保持一致；由此，发行人上半年营业收入和净利润均较同期增长较快，具备合理性。

问题 3、关于环保等政策影响

根据审核问询回复，受部分涂料领域新强制性国家标准的影响，铬系颜料将从该等领域逐步退出，可能会对铬系颜料的国内市场需求产生一定负面影响。同时，国家环保要求升级，环保要求持续提高。

请发行人披露：

（1）主要产品的安全环保性，是否存在被部分行业、部分领域限制使用的可能，如是，请说明相关影响情况，并进行充分的风险提示；

(2) 国家环保要求升级对发行人正常生产经营的影响，是否存在被要求整改、限制生产或处罚等情况；

(3) 生产铬系颜料相关资产是否存在减值迹象，减值计提是否充分。

请保荐人、申报会计师对问题(1)、(3)发表明确意见，请保荐人、发行人律师对问题(2)发表明确意见。

【回复】

一、主要产品的安全环保性，是否存在被部分行业、部分领域限制使用的可能，如是，请说明相关影响情况，并进行充分的风险提示

公司的主要产品为酞菁系列和铬系颜料，其中，酞菁系列颜料属于国家政策支持的安全环保型颜料，目前不存在被限制使用的情形；铬系颜料在家用领域，木器、建筑以及工业防护涂料等领域的使用受到限制。

公司主要产品安全环保性、受限情况及受限影响具体如下：

(一) 酞菁系列颜料

酞菁系列颜料的化学结构稳定，属于安全环保型颜料，目前不存在被限制使用的情形。

1、在安全环保性能要求较高的领域广泛应用

就应用领域而言，作为蓝、绿色系不可替代的有机颜料，酞菁系列颜料目前广泛应用于食品包装、儿童玩具、家居装修等安全环保性能要求较高的领域。

2、属于国家政策大力支持的安全环保型颜料

就国家政策而言，作为高品质有机颜料、安全环保颜料，酞菁系列颜料受到国家政策的大力支持，当前不存在限制使用的相关政策。产业政策具体包括：

(1) 国家工业和信息化部制定的《产业技术创新能力发展规划（2016-2020年）》，将“千吨级酞菁颜料、杂环有机颜料和偶氮型有机颜料连续化生产”定为石化和化学工业重点发展方向之一；

(2) 国家发展改革委、科技部、工业和信息化部等有关部门发布的《战略

性新兴产业重点产品和服务指导目录（2016 版）》，将“高品质无机颜料”、“高品质有机颜料”、“无 PCB 酞菁铜”等列入战略性新兴产业重点产品。公司的酞菁颜料、铜酞菁产品属于此类战略性新兴产业重点产品；

（3）根据科技部、财政部、国家税务总局发布的《高新技术企业认定管理办法》和《国家重点支持的高新技术领域》，“新型安全环保颜料和染料”被列入国家重点支持的高新技术领域。该政策促使颜料生产及产品品类向安全化、环保型方向发展，公司的酞菁系列颜料亦属于此政策的支持范围。

综上所述，酞菁系列颜料目前广泛应用于安全环保性能要求较高的领域，属于国家政策大力支持的安全环保型颜料，不存在被限制使用的情形。

（二）铬系颜料

1、铬系颜料使用受限的情况及影响

由于铬系颜料涉及铅等重金属，如使用不当，则可能对环境、人体等方面有一定危害性。由此，对有害物质的认知和监管力度在世界范围内逐步趋严，铬系颜料从食品和食品接触性材料、玩具、电器以及室内装潢等家用领域逐步退出。

除家用领域的限制外，我国出台了“木器涂料中有害物质限量”、“建筑用墙面涂料中有害物质限量”、“车辆涂料中有害物质限量”、“工业防护涂料中有害物质限量”等国家标准，对于部分涂料的铅铬含量进行了限制，将于 2020 年 12 月起陆续实施。因此，当前铬系颜料的应用存在政策限制的领域主要包括家用领域、木器、建筑、车辆、工业防护涂料领域。

铬系颜料使用受限对公司的影响主要体现在新出台的标准，由于前述部分应用领域的原有标准即限制了铅铬含量，铬系颜料已较少在木器、建筑、车辆涂料等领域应用，新标准出台的影响主要体现在“工业防护涂料中有害物质限量”方面。

经测算，公司铬系颜料产品在机械涂料等工业防护涂料领域的应用比例约为 25%。假设 2019 年，铬系颜料在机械涂料等工业防护涂料领域的应用已受到限制，则按照 25%的比例测算，预计应用于该等受限领域的铬系颜料所产生的收入、毛利分别为 9,449.02 万元、2,956.25 万元，占公司 2019 年度营业收入和毛利的

8.32%和 11.80%。

公司将采取多种应对措施来降低上述下游应用领域受限对铬系颜料销售带来的影响，上述使用受限的情形预计不会对公司未来的生产经营和盈利能力造成重大不利影响。

2、铬系颜料的未来应用发展

近年来，业内亦一直在研究替代铬系颜料的相关路径。但由于铬系颜料具有卓越的防腐防锈性能，在重防腐领域的替代性极低；并具备遮盖力强、着色力好、耐溶剂、耐候性和耐热性等性能优越等优点，在道路涂料、户外塑料等领域具备突出的应用优势；同时兼具良好的成本效益、性价比较高，目前铬系颜料的市场需求仍然较为稳定。

虽然在若干年后，无铅颜料逐步替代铅铬颜料是历史发展的必然趋势；但在未来一段时间内，鉴于国内有机-无机复合颜料的产业化尚在起步阶段（基本无规模化生产厂商，现有产能非常小），同时有机黄、红颜料虽然较为成熟，但替代性有限（遮盖力等性能相对较差、价格高），综合考虑各类颜料的性能、成本等因素，铬系颜料的优势生产企业仍有着相对稳定的市场需求。

3、公司采取的应对措施

（1）加快环保型复合颜料的产业化进展

基于多年来的行业经验，公司在黄色着色颜料领域也持续进行着研究开发工作。公司持有发明专利“一种环保型复合颜料及其制备方法”，该产品由有机颜料、无机颜料复合组成，是一种新型环保颜料；未来在铬系颜料受限制领域的替代产品也将会以有机-无机复合黄红颜料为主。

报告期内，公司亦持续开展着高性能复合颜料黄的研究与开发工作。同时，公司正在泰兴厂区将该环保型复合颜料产业化，该项目将于 2021 年年中左右建设完工、2021 年下半年产品可以投放市场，从而能够满足部分铬系颜料退出领域的市场需求。

（2）安全环保要求的提高使行业集中度逐步上升

近年来，随着环保和安全要求的持续提高，铬系颜料行业的集中度呈上升趋势，部分中小企业或落后产能逐步退出。公司作为铬系颜料行业的领先企业，将凭借铬系颜料卓越的防腐防锈、遮盖力等性能，持续进行防腐涂料、塑料行业、道路标线涂料等领域的市场开拓，以增加该等细分领域的销量。此外，公司海外业务的持续拓展预计会为铬系颜料的发展带来新的机遇。

（3）铬系颜料自产和外购量的统筹调整

为了满足市场需求，公司目前的铬黄外购量较大。报告期各期，公司外购铬黄量占销量的比例分别为 36.98%、36.11%、37.89% 和 30.59%，该部分产品的毛利率相对于公司自产产品的毛利率较低。

未来如若铬系颜料的整体市场需求下降，公司可通过调整外购量等方式降低对公司整体毛利和盈利能力的影响。

（4）扩大酞菁系列颜料领域布局

近年来，公司持续进行酞菁系列颜料领域的布局。报告期内，公司铬系颜料的毛利额较为稳定，随着酞菁系列颜料产能的扩大、业务的持续发展，铬系颜料的毛利占主营业务毛利的比例呈下降趋势，毛利额占比已从 2019 年的 47.23% 下降至 2020 年 1-6 月的 40.32%，预计未来毛利额占比将继续呈下降趋势。

酞菁系列颜料的持续发展将降低上述铬系颜料的应用限制对公司整体毛利和盈利能力的影响。

二、生产铬系颜料相关资产是否存在减值迹象，减值计提是否充分

（一）生产铬系颜料相关资产不存在减值迹象，无需计提减值准备

报告期内，公司铬系颜料的产品销售情况、毛利率水平等基本保持稳定，具体如下：

单位：万元

项目	2020 年 1-6 月	2019 度	2018 年度	2017 年度
营业收入	18,038.18	37,796.06	37,461.04	35,880.98
营业成本	12,220.66	25,971.08	26,666.37	25,155.72
毛利	5,817.52	11,824.98	10,794.67	10,725.26

项目	2020年1-6月	2019年度	2018年度	2017年度
毛利率	32.25%	31.29%	28.82%	29.89%

新出台的强制性国家标准将导致铬系颜料从国内的机械涂料等工业防护涂料领域逐步退出，从而对未来铬系颜料的国内市场需求产生一定负面影响。

结合2020年下半年以来铬系颜料的销售情况，并假设2021年其他应用领域销售金额相较于2020年维持稳定、按照25%的比例剔除工业防护涂料领域的铬系颜料销售，预计2020年7-12月、2021年度，公司铬系颜料的收入、成本、毛利率等估计如下：

单位：万元

项目	2020年7-12月E	2020年E	2021年E (剔除25%)
营业收入	20,372.18	38,410.36	27,731.15
营业成本	13,417.71	25,638.37	19,228.98
毛利	6,954.47	12,771.99	8,502.17
毛利率	34.14%	33.25%	30.66%

注：1、2020年7-9月为未经审计的实际数，10-12月为预计数；鉴于铬系颜料主要成本为直接材料，假设主要原材料的市场未发生重大变动，2021年成本金额按照2020年平均单位成本进行预估，2021年销售单价按照计划平均售价进行预估。

2、上述铬系颜料的业绩测算仅作为测算参考，不构成盈利预测，亦不构成业绩承诺。

由上表可知，剔除工业防护涂料领域的铬系颜料销售后公司铬系颜料的收入、毛利等仍然保持较高水平，具备较强的盈利能力。

截至2020年6月30日，铬系颜料的生产及辅助车间相关资产的账面原值为8,214.69万元，账面价值为1,850.74万元，铬系颜料生产相关资产的账面净值较低；而根据上述剔除工业防护涂料领域的铬系颜料2021年销售测算，铬系颜料的盈利情况仍然较好，测算的销售毛利金额亦远超该等资产的账面净值。同时，公司未来将持续进行防腐涂料、塑料行业、道路标线涂料等领域的市场开拓，并持续拓展铬系颜料的海外市场销售，以弥补受限领域的市场需求。

由此，公司生产铬系颜料的相关资产不存在已经或者将被闲置、终止使用或者计划提前处置等情形；铬系颜料生产相关资产账面价值可以通过后期持续使用予以收回。此外，公司于报告期各期末对生产铬系颜料的相关资产进行了盘点，

账面资产与实物相符，且运行情况良好，不存在减值迹象。

综上所述，报告期各期末，公司用于生产铬系颜料的相关资产不存在减值迹象，无需计提减值准备。

三、中介机构核查意见

（一）核查程序

保荐人、申报会计师和律师履行了以下核查程序：

- 1、与发行人相关人员访谈、查询相关政策规定及学术文献，了解酞菁系列、铬系颜料的安全环保性能情况以及是否存在被限制使用的情形；
- 2、通过全国标准信息公共服务平台（网址：<http://std.samr.gov.cn/gb/>）对部分涂料领域新强制性国家标准的相关情况进行了查询；
- 3、查阅了发行人的销售明细，按照下游应用领域对铬系颜料销售情况进行分类和分析；并通过访谈发行人相关人员了解新强制性国家标准对发行人铬系颜料销售的影响；
- 4、查阅了公司及其子公司正在运营的项目、募投项目的环境影响报告书、环境主管部门出具的审批意见、环境保护验收文件等资料；
- 5、查阅了公司及其子公司目前持有的相关业务经营资质证书，查阅了公司报告期内的营业外支出明细以及记账凭证、原始单据等资料；
- 6、获取了生产铬系颜料相关资产的明细，对该等资产实施监盘程序，实地察看发行人相关资产的状态，观察设备运行情况；
- 7、根据《企业会计准则第8号——资产减值》，检查公司评价报告期各期末生产铬系颜料等相关资产是否存在减值迹象以及对相关资产进行减值测试的过程及结论。

（二）核查结论

经核查，申报会计师认为：

- 1、公司的酞菁系列颜料在安全环保性能要求较高的领域广泛应用，属于国

家政策支持的安全环保型颜料，目前不存在被限制使用的情形。

2、铬系颜料在家用领域，木器、建筑、车辆涂料，以及机械涂料等工业防护涂料领域的使用受到限制；新出台的强制性国家标准对公司的影响主要体现在工业防护涂料领域。公司已经采取相应措施来降低该等应用领域限制所带来的影响，发行人作为铬系颜料行业的领先企业，现阶段铬系颜料的的市场需求仍然相对较为稳定。

3、报告期各期末，公司用于生产铬系颜料的相关资产不存在减值迹象，无需计提减值准备。

问题 4、关于股份支付

根据审核问询回复，2016 年 3 月发行人部分员工增资入股，本次增资作价 15.80 元/注册资本，参考账面净资产经协商确定作价，定价公允，不涉及股份支付。

请发行人结合本次增资前后其他增资或股权转让价格及公司经营情况等进一步披露认定本次员工增资价格公允的合理性。

请保荐人、申报会计师发表明确意见。

【回复】

一、结合 2016 年 3 月增资前后其他增资或股权转让价格及公司经营情况等进一步披露认定本次增资价格公允的合理性

（一）2016 年 3 月增资前后，其他增资或股权转让价格

2016 年 3 月之前，公司股权变动（2016 年 1 月）主要系为还原真实股权结构，不涉及新的增资或转让。

2016 年 3 月增资，发生在申请 IPO 上市的报告期之前；2017 年 4 月增资时，公司已经完成股份制改造。2016 年 3 月及 2017 年 4 月两次增资的主要情况如下所示：

序号	股权变动情况	内容	定价
1	2016年3月增资至2,540万元	新增注册资本754.5万元由原股东杨汉洲、潘向武、赵永东、毛顺明、徐开昌、杨汉忠、葛扣根与新股东共享投资共同以货币资金合计11,921.10万元认缴	本次增资作价15.80元/注册资本，即增资的估值为2.82亿元，投后估值为4.01亿元
2	2017年4月增资至5,926.6683万元	新增股份由新股东霍尔果斯新潮、广誉汇程投资、程誉远投资、嘉远资本、晋江石达、广州华生、芮红波共同以货币资金合计20,000.00万元认缴	(1)本次增资为引入新的外部投资者入股，增资价格为23.62元/股，即增资的投前估值为12亿元； (2)2018年10月，考虑到2018年的经营成果未达预期，经协商一致，对于2017年4月的外部增资进行估值调整，由部分原股东无偿向该等外部股东转让股份； (3)本次估值调整后，该次增资的投前估值为8.5亿元

由上表可知，2016年3月、2017年4月，公司的增资价格存在一定的差异。2016年3月增资时，公司及员工协商的定价系根据当时的净资产情况及2016年的经营情况和预计净利润进行协商定价。2017年4月增资时，公司及外部投资人协商的定价主要考虑2017年的经营情况和预计净利润、并考虑2016年3月的增资已经投入1.19亿元现金协商确定；2018年10月，进行估值调整时，则主要考虑了2018年的经营情况和预计净利润情况。

2016年度，公司归属于母公司净利润为3,357.22万元；2017年度，公司归属于母公司净利润为5,947.60万元；2018年度，公司归属于母公司净利润为7,020.01万元。

剔除2016年3月的增资已经投入1.19亿元现金，2017年4月增资，估值调整后的投前估值为7.31亿元。

(二) 两次增资定价的差异及公允性分析

截至本回复签署之日，公司的股本总额为7,500万股，以目前的股本折算，上述两次增资的价格如下所示：

单位：元/股

序号	股权变动情况	增资时点价格	按 7,500 万股折算的增资价格
1	2016 年 3 月增资	15.80	6.24
2	2017 年 4 月增资	23.62	14.00

2016 年 3 月和 2017 年 4 月的两次增资价格存在一定差异，主要原因如下：

1、两次增资时，公司经营状况和利润规模存在一定差距

以 2016 年度的净利润 3,357.22 万元、投前估值 2.82 亿元进行测算，2016 年 3 月增资的市盈率为 8.40 倍。

2017 年 4 月的增资，最终估值调整完毕在 2018 年 10 月，同时考虑了 2016 年 3 月的增资已经投入 1.19 亿元现金。根据 2018 年度（估值调整年度）的净利润 7,020.01 万元、投前估值为 7.31 亿元（估值调整、剔除 2016 年 3 月的增资 1.19 亿）进行测算，增资的市盈率为 10.41 倍。

由此，两次增资的估值差异主要系公司的经营状况和利润规模存在一定差距导致。

2、外部投资者增资时，泰兴厂区已经处于正常生产过程中，为公司未来经营规模的扩大奠定基础

2016 年 3 月增资时，公司泰兴厂区尚处于建设阶段、未投入生产；投产的具体时间及投产后是否能够稳定生产仍存在较大不确定性。2016 年下半年起泰兴厂区的酞菁蓝 α 、铜酞菁、氯化亚铜车间及辅助设施陆续投产，外部投资者增资时，泰兴厂区的部分生产车间已经投产、处于正常生产过程中，为公司未来酞菁系列产品产能、产量的增加及营业收入的扩大奠定了良好的基础。

随着泰兴厂区正式投入运营，在 2017 年 4 月外部投资者增资时点公司的估值倍数有所上升，具备合理性。

3、外部投资者增资时，公司已经完成股改，且已经基本完成对外担保、职工借款的清理，规范程度大幅提升

2016 年 3 月员工增资时，发生在报告期之前。公司于 2017 年 3 月完成股改，且所有对外担保均已于 2016 年末前到期解除或明确担保责任范围；同时，公司历史上存在较大金额的向职工直接借款，该等款项在 2016 年末、2017 年 4 月及

6月分次清理完毕，公司规范程度大幅提升。

在2017年4月外部投资者增资时点，公司已经明确了未来将进行上市申请的资本市场规划，并对对外担保、资金拆借等情形进行了规范，估值倍数有所上升，具备合理性。

综上所述，两次增资的估值差异主要系公司的经营状况和利润规模存在一定差距导致；同时，随着公司泰兴厂区投入运营、股改的完成以及规范程度的提升，2017年4月外部投资者增资时点公司的估值倍数有所上升，具备合理性。因此，2016年3月增资的定价具备公允性。

二、中介机构核查意见

（一）核查程序

保荐人、申报会计师履行了以下核查程序：

- 1、查阅了发行人的工商登记档案、相关增资协议、股份转让协议、增资时期的财务报表等文件，与发行人相关人员、增资股东等进行了访谈；
- 2、与发行人及股东询问入股的背景及定价依据等，并结合公司增资相关期间的经营规模、业务开展及规范性等情况，对增资的定价公允性进行分析。

（二）核查结论

经核查，申报会计师认为：

发行人2016年3月和2017年4月两次增资的估值差异主要系公司的经营状况和利润规模存在一定差距导致；同时，随着泰兴厂区投入运营、股改的完成以及规范程度的提升，2017年4月外部投资者增资时点公司的估值倍数有所上升，具备合理性。由此，2016年3月增资的定价，具备公允性。

（以下无正文）

(本页无正文，专用于《关于双乐颜料股份有限公司首次公开发行股票并在创业板上市审核中心意见落实函的回复》之签字盖章页)



中国注册会计师：



中国注册会计师：



中国·上海

二〇二〇年十月十一日