

东兴证券股份有限公司
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
之
发行保荐书

保荐机构（主承销商）



二〇二〇年十一月

声 明

东兴证券股份有限公司（以下简称“本保荐机构”、“保荐机构”、“东兴证券”）接受双乐颜料股份有限公司（以下简称“双乐颜料”或“发行人”）的委托，担任其首次公开发行股票并在创业板上市（以下简称“本次发行”）的保荐机构，按照《中华人民共和国公司法》、《中华人民共和国证券法》、《创业板首次公开发行股票注册管理办法（试行）》（以下简称“《创业板首发管理办法》”）和《发行证券的公司信息披露内容与格式准则第 27 号—发行保荐书和发行保荐工作报告》等法律法规和证券监管部门的规定，诚实守信，勤勉尽责，严格按照依法制定的业务规则、行业执业规范和道德准则出具本发行保荐书，并保证所出具文件的真实性、准确性和完整性。

除非特别注明，本发行保荐书所使用的简称和术语与招股说明书一致。

目 录

| | |
|---|-----------|
| 声 明 | 2 |
| 目 录 | 3 |
| 第一节 本次证券发行的基本情况 | 4 |
| 一、本次证券发行具体负责推荐的保荐代表人..... | 4 |
| 二、本次证券发行项目协办人及项目组其他成员..... | 4 |
| 三、本次推荐的发行人基本情况..... | 5 |
| 四、保荐机构及其关联方与发行人及其关联方之间的利害关系及主要业务往 来情况..... | 5 |
| 五、保荐机构内部审核程序简介和内核意见..... | 6 |
| 第二节 保荐机构承诺事项 | 10 |
| 第三节 对本次证券发行的推荐意见 | 11 |
| 一、对于本次证券发行的推荐结论..... | 11 |
| 二、本次证券发行履行的决策程序..... | 11 |
| 三、本次证券发行符合《公司法》规定的发行条件..... | 11 |
| 四、本次证券发行符合《证券法》规定的发行条件..... | 12 |
| 五、本次证券发行符合《创业板首发管理办法》规定的发行条件..... | 13 |
| 六、发行人存在的主要风险..... | 17 |
| 七、发行人发展前景的简要评价..... | 23 |
| 八、关于保荐机构及发行人聘请第三方行为的核查..... | 24 |
| 九、中国证监会要求的其他事项..... | 24 |
| 十、结论..... | 25 |

第一节 本次证券发行的基本情况

一、本次证券发行具体负责推荐的保荐代表人

东兴证券指定吴婉贞、李文天二人作为双乐颜料首次公开发行股票并在创业板上市的保荐代表人。

上述两位保荐代表人的执业情况如下：

吴婉贞女士：东兴证券投资银行总部高级副总裁，管理学硕士，保荐代表人，中国注册会计师。2013 年开始从事投资银行工作，担任君正集团再融资项目协办人，曾参与君正集团再融资项目、博晖创新重大资产重组项目、君正集团重大资产重组项目、新智认知重大资产重组项目、一心堂再融资项目、百洋股份重大资产重组项目、川金诺再融资项目、西藏旅游收购项目、锦和商业 IPO 项目、新强联 IPO 项目、双鲸药业 IPO 项目等。

李文天女士：东兴证券投资银行总部副总裁，经济学硕士，保荐代表人。2016 年开始从事投资银行工作，曾参与新智认知重大资产重组项目、百洋股份重大资产重组项目、一心堂再融资项目、川金诺再融资项目、双鲸药业 IPO 项目等。

二、本次证券发行项目协办人及项目组其他成员

本保荐机构指定本次证券发行的项目协办人为刘淼，其保荐业务执业情况如下：

刘淼女士：东兴证券投资银行总部副总裁，法学硕士，准保荐代表人，中国注册会计师，律师。2015 年开始从事投资银行工作，参与完成了湘北威尔曼制药股份有限公司 IPO 项目、鲁能地产公司债项目、国美电器公司债项目等。

项目组其他成员包括张雪梅、许诺。

张雪梅女士：东兴证券投资银行总部项目经理，经济学硕士。2018 年开始从事投资银行工作，曾参与易瑞生物 IPO 项目、双鲸药业 IPO 项目等。

许诺女士：东兴证券投资银行总部项目经理，金融学硕士。2017 年开始从事投资银行工作，曾参与中源协和重大资产重组项目、新奥股份重大资产重组项目、新奥集团并购重组项目、滨化股份再融资项目、长虹集团及四川长虹可交债项目、新强联 IPO 项目等。

三、本次推荐的发行人基本情况

| | |
|-------------|--|
| 公司名称 | 双乐颜料股份有限公司 |
| 英文名称 | Sunlour Pigment CO.,LTD. |
| 注册资本 | 7,500.00 万元 |
| 法定代表人 | 杨汉洲 |
| 成立日期 | 1994 年 11 月 28 日 |
| 整体变更为股份公司日期 | 2017 年 3 月 14 日 |
| 公司住所 | 江苏省兴化市张郭镇人民路 2 号 |
| 经营范围 | 铬黄、锌黄、酞菁、钼铬红、偶氮颜料、涂料、橡胶、塑料、硫酸铵、氰尿酸制造；科技开发服务；化工原料（不含化学危险品）销售，进出口业务；经营本企业自产产品及相关技术的出口业务、经营本企业生产科研所需的原辅材料、机械设备、仪器仪表配件及相关技术的进口业务和“三来一补”业务。（依法须经批准的项目，经相关部门批准后方可开展经营活动） |
| 邮政编码 | 225722 |
| 电话 | 0523-83764560 |
| 传真 | 0523-83764089 |
| 互联网地址 | http://www.shuangle.com/ |
| 电子信箱 | yhd@shuangle.com |

四、保荐机构及其关联方与发行人及其关联方之间的利害关系及主要业务往来情况

本保荐机构经自查并对发行人的相关人员进行核查后确认，本保荐机构与发行人之间关联关系情形如下：

（一）保荐人或其控股股东、实际控制人、重要关联方不存在持有或者通过参与本次发行战略配售持有发行人或其控股股东、实际控制人、重要关联方股份的情况；

（二）发行人或其控股股东、实际控制人、重要关联方不存在持有保荐人或其控股股东、实际控制人、重要关联方股份的情况；

（三）保荐人的保荐代表人及其配偶、董事、监事、高级管理人员，不存在持有发行人或其控股股东、实际控制人及重要关联方股份，以及在发行人或其控股股东、实际控制人及重要关联方任职的情况；

（四）保荐人的控股股东、实际控制人、重要关联方与发行人控股股东、实际控制人、重要关联方不存在相互提供担保或者融资等情况；

（五）除担任发行人的保荐机构和主承销商外，保荐人与发行人之间不存在其他利害关系及业务往来情况。

五、保荐机构内部审核程序简介和内核意见

本保荐机构建立了完善的保荐业务尽职调查制度、辅导制度、内部核查制度、持续督导制度、持续培训制度和保荐工作底稿制度等内部控制制度。

根据证监会《证券公司投资银行类业务内部控制指引》要求，本保荐机构保荐业务建立了三道内部控制防线，具体为：（一）项目组和业务部门构成第一道防线；（二）质量控制部构成第二道防线；（三）内核管理部、合规法律部等相关部构成第三道防线。

本保荐机构内部项目审核流程主要包括立项审议流程、质量控制审核流程、内核流程和后续管理流程。

（一）立项审核流程说明

本保荐机构投资银行管理委员会下设保荐承销与并购重组业务立项委员会（以下简称“立项委员会”）作为保荐承销与并购重组业务的立项审议机构，对投资银行项目是否予以立项做出决议。具体流程如下：

1、立项申请及业务部门内部审核

项目组经过初步尽职调查，认为项目符合保荐机构立项标准，于 2020 年 3 月 10 日提交利益冲突自查表及相关证明材料、立项申请报告等。

业务部门专职合规人员对利益冲突情形进行审查，对审查结果发表明确意见。项目负责人、业务部门负责人均对全套立项申请文件进行审查并签署审核意

见。

2、质量控制部、合规法律部审核

质量控制部对项目是否符合立项标准和条件进行核查和判断，于 2020 年 3 月 12 日发表明确的审核意见。

合规法律部对利益冲突情况进行审查，于 2020 年 3 月 12 日发表明确意见。

3、立项审议和表决

立项委员会秘书机构设在质量控制部，负责安排立项审议，在坚持回避原则的基础上，从立项委员会成员名单中选取立项委员，向立项委员发送立项材料。

立项审议和表决满足以下条件：（1）参加立项审议的委员人数不得少于 5 人；（2）来自内部控制部门的委员人数不得低于参与表决委员总人数的 1/2。

立项委员在收到立项材料后三个工作日内完成立项审核，立项委员会以现场、通讯、书面表决等方式，以不公开、记名、独立投票形式对项目能否立项做出决议。本项目由立项委员会进行了投票表决，经 2/3 以上参与表决的委员赞成后，立项表决通过。2020 年 3 月 16 日，本项目正式立项。

（二）质量控制审核流程

项目组完成尽职调查、工作底稿准备充分、申报文件制作完备、项目组和业务部门内部审核后，于 2020 年 3 月 16 日向质量控制部申请质量控制审核。

质量控制部认为有必要对本项目进行现场检查，指派石立陶于 2020 年 3 月 23 日至 27 日进行现场核查，包括：查看发行人主要办公场所、生产车间、仓库，实地考察发行人生产工艺和技术、设备运行状况、采购、销售、环保等生产经营活动；查阅工作底稿和申请文件（初稿）；与发行人管理人员、项目和其他中介机构进行访谈等。

质量控制审核人员对项目是否符合内核标准、申报文件是否符合要求、项目组是否勤勉尽责、需要重点关注的问题和主要风险等进行核查和判断，于 2020 年 3 月 25 日出具质控初审报告；审阅尽职调查工作底稿，对相关专业意见和推

荐文件依据是否充分、项目组是否勤勉尽责出具明确验收意见。

项目组根据质量控制部审核意见，进行补充核查并对申请材料进行修改、完善，及时认真回复质控初审报告有关问题。

出具验收意见后，质量控制审核人员于 2020 年 3 月 27 日制作项目质量控制报告、现场检查报告，列示项目存疑或需关注的问题提请内核会议讨论。

（三）内核流程

本保荐机构设置内核管理部为常设内核机构，内核委员会为非常设内核机构，同时设置了一名内核负责人，全面负责内核工作。本保荐机构内核流程如下：

1、内核管理部初审

内核管理部认为有必要对本项目进行现场检查工作，指派杨智于 2020 年 3 月 23 日至 27 日进行现场核查，于 2020 年 3 月 27 日出具审核报告，项目组及时认真回复。

2、问核程序

质量控制部出具质量控制报告后，项目组提交问核会议申请，内核管理部审核通过后组织召开问核会议。

问核会议于 2020 年 3 月 30 日召开，由保荐业务部门负责人主持，根据《问核表》逐项向保荐代表人、质量控制部审核人员询问该项目的尽职调查工作情况和质量控制阶段发现的主要风险和问题，保荐代表人和质量控制部审核人员逐项予以答复。

3、内核会议审议

内核管理部在执行完初审和问核程序后，于 2020 年 3 月 30 日将内核材料提交内核委员会审议。

内核会议以通讯方式召开。内核委员以个人身份参加内核会议，独立发表意见并行使表决权，不受任何部门或个人的干涉。内核会议表决采取不公开、记名、

独立投票形式，实行一人一票制，表决票设同意票和反对票，内核委员不得弃权。内核会议召开和表决时，参加内核会议的委员人数不得少于 9 人，来自内部控制部门的委员人数不得低于参会委员总人数的三分之一，至少有一名合规管理人员参与投票表决。参加本项目内核会议的内核委员共 9 人，2020 年 4 月 2 日，内核委员对本项目进行了投票表决，赞成票数量为 9 票，本项目通过内核会议的审核。

内核管理部督促项目组落实内核意见，由项目组履行签字审批程序并提交申报文件。

根据《关于创业板试点注册制相关审核工作衔接安排的通知》（深证上[2020]512 号）的要求，本项目需向深交所提交申请文件。针对此事项，质量控制部、内核管理部审核人员等对项目组因创业板试点注册制需向交易所提交的相关申请文件等履行了必要的审核程序；内核委员于 2020 年 6 月 15 日对本项目进行内核会会后事项书面审核，并表决通过。

项目组提交的补充 2020 年半年报财务数据申请文件、深交所审核问询函回复文件等，均由质量控制部及内核管理部履行了必要的审核程序。

（四）后续管理流程

本保荐机构对外披露持续督导期间保荐机构出具的各种文件，均履行由质量控制部审核之质量控制程序、履行内核管理部书面审核之内核程序。

反馈意见回复报告、上市委意见回复报告、举报信核查报告、会后事项专业意见、补充披露等材料和文件对外提交、报送、出具或披露前，均履行由质量控制部审核之质量控制程序、内核管理部书面审核之内核程序。

第二节 保荐机构承诺事项

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

二、保荐机构通过尽职调查和对申请文件的审慎核查，做出如下承诺：

（一）有充分理由确信发行人符合法律法规及中国证监会有关证券发行并在创业板上市的相关规定；

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

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

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

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

（六）保证本发行保荐书、与履行保荐职责有关的其它文件不存在虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏；

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

（八）自愿接受中国证监会依照《证券发行上市保荐业务管理办法》采取的监管措施；

（九）中国证监会规定的其他事项。

三、保荐机构承诺自愿接受深交所的自律监管。

第三节 对本次证券发行的推荐意见

一、对于本次证券发行的推荐结论

本保荐机构经充分尽职调查、审慎核查，认为双乐颜料股份有限公司已具备了申请首次公开发行股票并在创业板上市的条件，且本次公开发行股票履行了《公司法》《证券法》和中国证监会及深交所规定的相关决策程序。本保荐机构同意推荐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。

二、本次证券发行履行的决策程序

（一）2020年2月26日，双乐颜料第二届董事会第二次会议审议通过了《关于公司首次公开发行人民币普通股（A股）股票并在创业板上市方案的议案》、《关于本次公开发行人民币普通股（A股）股票募集资金投向的议案》等与本次证券发行相关的议案。

2020年3月12日，双乐颜料2020年第二次临时股东大会审议通过了上述与本次证券发行相关的议案。

（二）鉴于创业板改革并试点注册制，2020年6月1日，双乐颜料第二届董事会第六次会议审议通过了《关于公司符合首次公开发行A股并在创业板上市条件的议案》、《关于公司首次公开发行人民币普通股（A股）股票并在创业板上市方案的议案》等与本次证券发行相关的议案。

2020年6月16日，双乐颜料2020年第三次临时股东大会审议通过了上述与本次证券发行相关的议案。

发行人本次证券发行已经履行了相关的决策程序，符合《公司法》、《证券法》和发行人《公司章程》等相关法律法规规定。

三、本次证券发行符合《公司法》规定的发行条件

经核查发行人2020年第二次临时股东大会、2020年第三次临时股东大会审议通过的相关议案，发行人股东大会已对本次发行的股票、数量、面值、发行价格确定依据、发行与上市时间等作出决议，发行人本次拟发行的股票为每股面值

1.00 元人民币，每一股份具有同等权利，符合《公司法》的以下规定：

（一）第一百二十六条 股份的发行，实行公平、公正的原则，同种类的每一股份应当具有同等权利。同次发行的同种类股票，每股的发行条件和价格应当相同；任何单位或者个人所认购的股份，每股应当支付相同价额。

（二）第一百二十七条 股票发行价格可以按票面金额，也可以超过票面金额，但不得低于票面金额。

（三）第一百三十三条 公司发行新股，股东大会应当对下列事项作出决议：

1、新股种类及数额；2、新股发行价格；3、新股发行的起止日期；4、向原有股东发行新股的种类及数额。

四、本次证券发行符合《证券法》规定的发行条件

保荐机构依据《证券法》相关规定，对发行人是否符合首次公开发行股票条件进行逐项核查，核查情况如下：

（一）发行人具备健全且运行良好的组织结构

经查阅发行人三会会议文件、公司治理相关制度文件，列席发行人部分董事会、股东大会会议，查阅发行人组织结构图，访谈相关业务部门负责人，驻地了解发行人机构运行情况，本保荐机构认为发行人已依法建立股东大会、董事会、监事会、经营层的治理结构，已聘选独立董事、聘任董事会秘书，并根据公司生产经营需要设立了各职能部门，相关机构、部门能够依法有效运作，发行人已具备健全且运行良好的组织机构，符合《证券法》第十二条第（一）项的规定。

（二）发行人具有持续经营能力

根据立信所为发行人本次发行出具的《审计报告》及保荐机构的核查，2017 年度、2018 年度、2019 年度及 2020 年 1-6 月，发行人营业收入分别为 89,992.93 万元、99,205.20 万元、113,561.06 万元和 60,579.04 万元，净利润分别为 5,947.60 万元、7,020.01 万元、8,516.78 万元和 5,958.61 万元。发行人财务状况良好，具有持续经营能力，符合《证券法》第十二条第（二）项的规定。

（三）发行人最近三年一期财务会计报告被出具无保留意见审计报告

根据立信所出具的标准无保留意见的《审计报告》及保荐机构的核查，本保荐机构认为发行人最近三年一期的财务报表在所有重大方面按照企业会计准则的规定编制，公允反映了发行人的财务状况、经营成果和现金流量情况，符合《证券法》第十二条第（三）项的规定。

（四）发行人及其控股股东、实际控制人最近三年一期不存在贪污、贿赂、侵占财产、挪用财产或者破坏社会主义市场经济秩序的刑事犯罪

根据对发行人及其控股股东、实际控制人进行的访谈，发行人及其控股股东、实际控制人出具的说明及承诺，发行人控股股东、实际控制人户籍地公安机关出具的无违法犯罪记录证明，发行人主管部门出具的相关合规证明，以及对网络公开信息进行的检索，本保荐机构认为发行人及其控股股东、实际控制人最近三年一期不存在贪污、贿赂、侵占财产、挪用财产或者破坏社会主义市场经济秩序的刑事犯罪，符合《证券法》第十二条第（四）项的规定。

（五）发行人符合经国务院批准的国务院证券监督管理机构规定的其他条件

经保荐机构核查，发行人不存在违反经国务院批准的国务院证券监督管理机构规定的其他条件的情形，符合《证券法》第十二条第（五）项的规定。

五、本次证券发行符合《创业板首发管理办法》规定的发行条件

保荐机构依据《创业板首发管理办法》的相关规定，对发行人是否符合首次公开发行股票条件进行了逐项核查，核查情况如下：

（一）发行人是依法设立且持续经营三年以上的股份有限公司，具备健全且运行良好的组织机构，相关机构和人员能够依法履行职责。有限责任公司按原账面净资产值折股整体变更为股份有限公司的，持续经营时间可以从有限责任公司成立之日起计算。

1、经本保荐机构查证确认，发行人前身为江苏双乐化工颜料有限公司，其股东于2017年2月8日签订《发起人协议书》，并于2017年3月5日召开创

立大会，整体变更为股份有限公司。2017年3月14日，发行人取得泰州市工商行政管理局颁发的统一社会信用代码为9132128114265267XQ号的《企业法人营业执照》。发行人依法设立，不存在根据法律、法规以及发行人章程需要终止的情形，系合法有效存续的股份有限公司。

2、经本保荐机构查证确认，发行人系从有限责任公司以经审计后的公司净资产折股整体变更设立的股份有限公司，其前身江苏双乐化工颜料有限公司成立于1994年11月28日，持续经营时间从有限责任公司成立之日起计算，已在3年以上。

3、经本保荐机构查证确认，发行人具备健全且运行良好的组织机构，已依法建立健全股东大会、董事会、监事会、独立董事、董事会秘书、审计委员会制度，相关机构和人员能够依法履行职责。

因此，发行人符合《创业板首发管理办法》第十条的规定。

(二) 发行人会计基础工作规范，财务报表的编制和披露符合企业会计准则和相关信息披露规则的规定，在所有重大方面公允地反映了发行人的财务状况、经营成果和现金流量，最近三年一期财务会计报告由注册会计师出具标准无保留意见的审计报告。发行人内部控制制度健全且被有效执行，能够合理保证公司运行效率、合法合规和财务报告的可靠性，并由注册会计师出具无保留结论的内部控制鉴证报告。

1、经本保荐机构查证确认，发行人会计基础工作规范，财务报表的编制和披露符合企业会计准则和相关信息披露规则的规定，在所有重大方面公允地反映了发行人的财务状况、经营成果和现金流量；审计机构已就发行人最近三年一期财务会计报告出具了标准无保留意见的审计报告。

2、经本保荐机构查证确认，发行人的内部控制制度健全，且被有效执行，能够合理保证公司运行效率、合法合规和财务报告的可靠性；审计机构已出具了无保留结论的内部控制鉴证报告。

因此，发行人符合《创业板首发管理办法》第十一条的规定。

(三) 发行人业务完整, 具有直接面向市场独立持续经营的能力。资产完整, 业务及人员、财务、机构独立, 与控股股东、实际控制人及其控制的其他企业间不存在对发行人构成重大不利影响的同业竞争, 不存在严重影响独立性或者显失公平的关联交易。

经查验发行人的资产权属、业务经营、人员和机构设置、财务管理等方面的相关资料, 以及关联方、关联交易的相关资料, 本保荐机构查证确认, 发行人资产完整, 业务及人员、财务、机构独立, 与控股股东、实际控制人及其控制的其他企业间不存在对发行人构成重大不利影响的同业竞争, 以及严重影响独立性或者显失公平的关联交易的情形。

因此, 发行人符合《创业板首发管理办法》第十二条第(一)项的规定。

(四) 发行人主营业务、控制权和管理团队稳定, 最近二年内主营业务和董事、高级管理人员均没有发生重大不利变化; 控股股东和受控股股东、实际控制人支配的股东所持发行人的股份权属清晰, 最近二年实际控制人没有发生变更, 不存在导致控制权可能变更的重大权属纠纷。

1、经核查发行人报告期内的主营业务收入构成以及重大销售合同, 本保荐机构认为最近 2 年内发行人的主营业务未发生重大变化。经核查发行人工商档案、聘请董事、监事、高级管理人员的股东大会决议及董事会决议, 本保荐机构认为, 最近 2 年内发行人的董事、高级管理人员没有发生重大变化, 实际控制人未发生变更。

2、经本保荐机构查证确认, 发行人的股权清晰, 控股股东和受控股股东、实际控制人支配的股东持有的发行人股份不存在重大权属纠纷。

因此, 发行人符合《创业板首发管理办法》第十二条第(二)项的规定。

(五) 发行人不存在涉及主要资产、核心技术、商标等的重大权属纠纷, 重大偿债风险, 重大担保、诉讼、仲裁等或有事项, 经营环境已经或者将要发生重大变化等对持续经营有重大不利影响的事项。

根据发行人的陈述并经查验有关资产权属文件及发行人的征信报告、

对发行人公开信息进行网络检索、对发行人所属行业发展趋势进行深入研究，本保荐机构查证确认，发行人不存在主要资产、核心技术、商标等的重大权属纠纷，重大偿债风险，重大担保、诉讼、仲裁等或有事项，经营环境已经或者将要发生重大变化等对持续经营有重大不利影响的事项。

因此，发行人符合《创业板首发管理办法》第十二条第（三）项的规定。

（六）发行人生产经营符合法律、行政法规的规定，符合国家产业政策。

经查验发行人经营业务的详细流程、现行有效的营业执照、各主管部门的相关批复以及所处行业的产业政策及环境保护政策等，本保荐机构查证确认，发行人的生产经营符合法律、行政法规的规定，符合国家产业政策。

因此，发行人符合《创业板首发管理办法》第十三条第（一）项的规定。

（七）最近三年一期内，发行人及其控股股东、实际控制人不存在贪污、贿赂、侵占财产、挪用财产或者破坏社会主义市场经济秩序的刑事犯罪，不存在欺诈发行、重大信息披露违法或者其他涉及国家安全、公共安全、生态安全、生产安全、公众健康安全等领域的重大违法行为。

根据发行人各主管部门出具的合规证明，控股股东、实际控制人户籍所在地或常住地公安机关出具的无犯罪记录证明，发行人及其控股股东、实际控制人出具的声明承诺，以及本保荐机构对网络公开信息进行检索的结果，本保荐机构查证确认，最近三年一期内，发行人及其控股股东、实际控制人不存在贪污、贿赂、侵占财产、挪用财产或者破坏社会主义市场经济秩序的刑事犯罪，不存在欺诈发行、重大信息披露违法或者其他涉及国家安全、公共安全、生态安全、生产安全、公众健康安全等领域的重大违法行为。

因此，发行人符合《创业板首发管理办法》第十三条第（二）项的规定。

（八）董事、监事和高级管理人员不存在最近三年一期内受到中国证监会行政处罚，或者因涉嫌犯罪正在被司法机关立案侦查或者涉嫌违法违规正在被中国证监会立案调查且尚未有明确结论意见等情形。

根据发行人董事、监事和高级管理人员出具的声明承诺，其户籍所在地或

常住地公安机关出具的无犯罪记录证明，以及本保荐机构对网络公开信息进行检索的结果，本保荐机构查证确认，最近三年一期内，发行人董事、监事和高级管理人员不存在受到中国证监会行政处罚，或者因涉嫌犯罪被司法机关立案侦查或者涉嫌违法违规被中国证监会立案调查，尚未有明确结论意见等情形。

因此，发行人符合《创业板首发管理办法》第十三条第（三）项的规定。

六、发行人存在的主要风险

（一）经营风险

1、环保风险

公司属于颜料制造行业，生产过程中会产生一定量的废水、废气和固体废弃物。公司的兴化厂区系江苏省泰州市化工重点监测点，泰兴厂区位于江苏省泰兴经济开发区，生产经营符合相关政策规定。

如果发生突发事件或在生产中操作不当，公司可能存在由于发生环保事故或不能达到环保要求等而被有关环保部门处罚的风险。同时，随着国家对环境保护要求的不断提高以及社会环保意识的持续增强，未来国家和地方政府可能会颁布新的环保法规，进一步提高各项环保标准，如公司无法满足相关要求而被要求停产整改或关停、搬迁等，则将对生产经营活动造成重大不利影响。同时，环保和安全要求的不断提升也会导致环保投入和环保治理支出继续增加，从而提高生产经营成本、影响公司的盈利水平。

2、安全生产风险

公司生产所用的部分原材料如苯酐、液氯等以及双乐泰兴生产的三氯化铝等属于危险化学品，在储存、生产、运输和使用等过程中如果出现操作不当或发生突发事件，可能存在引发安全生产事故的风险，从而对公司正常的生产经营活动带来不利影响。

3、原材料价格波动风险

公司产品的主要生产成本为直接原材料，2017年度、2018年度、2019年度

及 2020 年 1-6 月，主营业务成本中直接材料的占比分别为 61.43%、60.14%、56.73%及 54.18%。公司生产所需要的主要原材料为苯酐、精铅、电解铜、尿素、重铬酸钠、液碱等，上述原材料的价格受市场供需关系等因素影响，呈现不同程度的波动。

报告期各期主要原材料的采购均价波动幅度较大。若未来原材料价格出现大幅波动，而公司无法及时将原材料价格上涨的压力向下游转移，或未能在原材料价格下行的过程中做好存货管理，公司的成本控制和经营业绩将面临一定的压力。

4、新型冠状病毒肺炎疫情影响经营业绩的风险

2020 年春节前后，全国多地相继发生新型冠状病毒肺炎疫情。公司的生产经营活动和疫情防控工作有序进行，本次疫情尚未对公司造成重大不利影响。但由于疫情的延续时间及影响范围尚不明朗，若疫情持续蔓延且得不到有效控制，则可能会对公司 2020 年生产经营状况产生不利影响。

(二) 技术创新风险

1、技术开发风险

经过多年的深耕细作，公司在酞菁颜料、铬系颜料领域积累了丰富的经验，在技术开发与创新、产品及工艺的开发与应用等方面均取得了一定的成就。

随着下游油墨、塑料、涂料行业的不断发展，产品需求的不断变化，客户对产品的质量、性能及工艺的要求也在持续提高。如果公司技术开发和新技术应用的能力不能满足市场需求，将会导致公司丧失技术优势地位，从而对公司经营发展造成不利影响。

2、核心人员流失风险

公司经过长期的发展，在生产工艺、核心技术方面积累了较强的竞争优势。核心人员的稳定性在一定程度上将影响公司业务稳定性和发展的持续性。公司制定了相应人才培养机制和保密制度；若公司核心技术人员离职或技术人员私自

泄露公司技术机密，仍可能会对公司的生产和发展产生不利影响。

（三）内控风险

1、实际控制人不当控制的风险

公司的控股股东和实际控制人为杨汉洲，本次发行前，杨汉洲直接和间接控制双乐颜料合计 69.24%的股份，处于控股地位；本次发行后，杨汉洲先生仍为控股股东和实际控制人。

杨汉洲先生可能利用其对公司的控制地位，对公司发展战略、生产经营决策、对外投资、人事任免、利润分配等重大事项施加决定性影响。如果公司法人治理结构不够健全，运作不够规范，信息披露不够及时全面，则有可能产生损害公司和中小股东利益的风险。

2、营业规模扩大而导致的管理风险

经营规模的持续扩大，对公司的人才储备、管理能力、经营能力等方面提出了更高的要求，现有的管理架构、管理团队将面临更大的挑战。如果公司管理层的业务素质、管理水平不能适应公司规模迅速扩张的需要，组织模式和管理制度未能随着公司规模的扩大而及时调整、完善，将给公司带来较大的管理风险。

（四）财务风险

1、存货跌价风险

报告期各期末，存货账面价值分别为 13,456.49 万元、12,379.81 万元、12,030.83 万元及 11,519.54 万元，占流动资产的比例分别为 41.86%、35.43%、33.52%及 29.38%，存货金额及其占流动资产的比例较大。若未来市场环境发生重大变化，存货滞销或产品价格出现大幅下降，将可能导致存货的账面价值高于其可变现净值、存货跌价损失增加，对公司的盈利能力产生不利影响。

2、资产负债率较高的风险

公司所处的化工行业属于资金密集型行业，日常经营过程中资金需求较大。近几年公司业务快速发展，资金需求主要依靠银行贷款和商业信用解决。鉴于公

司具备良好的盈利能力和银行信用,较高的资产负债率目前未对公司资金周转产生不利影响。

报告期各期末,双乐颜料资产负债率(合并口径)分别为46.39%、47.43%、44.70%及43.62%,处于较高水平,如果未来宏观经济形势发生不利变化或者信贷紧缩,同时公司的销售回款速度减慢,则公司生产经营将面临较大的资金压力,公司存在一定的偿债风险。

3、应收账款发生坏账的风险

2017年末、2018年末、2019年末及2020年6月末,公司的应收账款余额分别为12,650.93万元、12,748.95万元、15,673.56万元及17,640.74万元,占当期营业收入的比例分别为14.06%、12.85%、13.80%及14.56%(2020年1-6月数据已经简单年化处理),占比相对稳定。报告期各期末,公司账龄在1年以内(含1年)的应收账款余额占比均超过99%,账龄结构较为稳定,不存在大额应收账款长期未收回的情形。

但若应收账款收款措施不力、下游行业经济形势发生重大不利变化或个别客户财务状况恶化,将可能导致公司面临个别应收账款无法收回的风险,从而对公司财务状况产生不利影响。

4、经营活动现金流量净额低于净利润的风险

2017年度、2018年度、2019年度及2020年1-6月,公司的经营活动现金流量净额分别为-6,945.46万元、-1,099.53万元、987.75万元及2,556.53万元,净利润分别为5,947.60万元、7,020.01万元、8,516.78万元及5,958.61万元。受票据背书转让用以支付工程款的比例较高的影响,公司的经营活动现金流量净额低于净利润水平。

目前公司的业务规模持续扩张,生产经营、项目建设等方面的资金需求较大。如果公司不能合理安排资金的使用,则可能会对公司的流动性和经营稳定性造成一定影响。

(五) 行业及市场风险

1、宏观经济周期波动的风险

颜料产品主要应用于油墨、涂料及塑料等领域的着色，因此，颜料制造行业的发展水平与油墨等下游行业的景气度直接相关。油墨、涂料及塑料行业的市场容量大，其应用领域的发展与宏观经济形势波动息息相关。由于宏观经济形势受到国内外多重因素的影响，经济景气程度和变化趋势具有一定的不确定性。

如果未来宏观经济发生不利变化，而公司又未能推出有效措施予以应对，公司的经营业绩将会受到负面影响。

2、市场竞争加剧的风险

经过多年的发展，公司在酞菁系列颜料和铬系颜料领域处于领先地位，但目前国内颜料行业市场集中度整体上仍然不高，随着国家对环境保护等方面的要求持续升级，预计未来行业将进一步向集中化发展。

颜料行业的集中化进程中市场竞争依然激烈，公司仍将面临行业内部分企业的竞争压力。如果公司不能继续抓住市场发展机遇，在技术、营销和管理等方面持续保持领先优势，进一步提高公司在细分领域的综合竞争力，则可能在未来的市场竞争中处于不利的地位。

3、铬系颜料应用领域受限的风险

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。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、车辆等领域应用，前述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。

当前，公司的铬系颜料主要应用于涂料和塑料领域，其中，涂料领域主要包括防腐涂料、道路涂料以及工业防护涂料（机械涂料等）等，除国内销售外，亦存在部分外销。前述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，从而对铬系颜料的国内市场需求产生一定负面影

响。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，经测算，2019 年应用于该等受限领域的铬系颜料所产生的收入、毛利预计分别为 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%。

如果公司不能进一步开拓铬系颜料市场，前述标准正式实施后，公司铬系颜料产品面临应用领域受限和市场需求下滑的风险；如果国家政策进一步限制铬系颜料的应用范围，可能对公司的生产经营及盈利能力造成不利影响。

（六）募集资金运用的风险

1、募集资金投资项目实施风险

本次募集资金投资项目为“年产 22600 吨酞菁颜料项目”、“补充营运资金和偿还银行贷款”。该等项目拟在公司主营业务的基础上，实现现有产能的扩建和满足生产经营的资金需求。

公司募集资金投资项目的可行性分析是基于当前市场环境、现有技术基础和竞争优势等因素做出，公司仍可能面临未来市场环境变化、市场开拓不及预期、管理水平与生产能力不适应等不利因素，并可能会对项目建设进度、产能消化、实际收益产生一定的影响，募集资金投资项目存在无法达到公司预期盈利水平的风险。

此外，本次募集资金投资项目实施后，公司固定资产规模将有较大幅度提高，每年将增加较多的折旧费用。如果募集资金投资项目建成后，项目不能按计划投产并产生效益，则将对公司的经营业绩造成一定不利影响。

2、新增产能消化风险

本次募集资金投资项目年产 22600 吨酞菁颜料项目达产后，公司酞菁系列产品的产能将大幅增加。如果未来市场环境发生重大不利变化，或者公司市场开拓未能达到预期等，导致新增的产能无法完全消化，公司将无法按照既定计划实现预期的经济效益。

3、本次发行摊薄即期回报的风险

本次发行的募集资金到位后，双乐颜料的总股本规模将扩大，净资产规模也将提高。鉴于募集资金投资项目需要一定的建设周期，且效益实现存在一定的滞后性，短期内公司净利润的增幅可能会低于总股本的增长幅度，未来一段时间内每股收益可能存在一定程度的下滑，因此公司的即期回报可能被摊薄。

特此提醒投资者关注本次公开发行可能摊薄即期回报的风险。

（七）资产抵押风险

为解决发展过程中的资金需求，公司以不动产抵押向银行申请借款。截至本发行保荐书出具日，公司共有 8 项不动产权用于银行借款的抵押。如果因经营不善或突发原因导致公司无法偿还银行融资金额，将对公司日常生产经营产生不利影响。

（八）其他风险

1、股票价格发生较大波动的风险

公司首次公开发行股票并在创业板上市后，除自身的经营状况和财务情况之外，股票价格还将受到国内外宏观经济形势、行业状况、资本市场走势、市场心理和各类重大突发事件等多方面因素的影响。投资者在考虑投资公司股票时，应预计到前述各类因素可能带来的投资风险，并做出审慎判断。

2、发行失败风险

公司本次发行的结果将受到证券市场整体情况、发行人经营业绩、投资者对本次发行方案的认可程度等多种内、外部因素的影响。若出现投资者认购不足或其他影响发行的不利情形，则本次发行存在发行失败的风险。

七、发行人发展前景的简要评价

公司主要从事酞菁系列及铬系颜料的研发、生产、销售，产品用于油墨、涂料和塑料等领域的着色。发行人所处的市场环境和其自身的竞争优势将有利于发行人未来的持续成长。

首先，随着我国国民经济的持续发展、城镇化进程的不断推进、行业集中度的逐步提高，发行人预计未来仍将保持稳定发展。其次，发行人在酞菁系列及铬系颜料细分领域内具有较强的竞争实力，凭借其品牌、技术、环保、市场开拓等方面的优势，行业地位将不断提升。再次，为确保未来持续成长，发行人制定了有效的未来发展规划，充分分析了影响未来成长的风险并制定了应对措施。此外，本次募集资金投资项目论证充分，项目符合国家产业政策，项目实施后，发行人将进一步提升在行业内的竞争地位和品牌影响力，改善公司财务状况，增强公司的持续盈利能力和市场整体竞争力。

八、关于保荐机构及发行人聘请第三方行为的核查

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

（一）保荐机构直接或间接有偿聘请第三方的情况

经核查，本保荐机构不存在各类直接或间接有偿聘请第三方的行为，符合《关于加强证券公司在投资银行类业务中聘请第三方等廉洁从业风险防控的意见》（证监会公告[2018]22号）的相关规定。

（二）发行人直接或间接有偿聘请第三方的情况

经核查，除依法聘请首次公开发行股票并在创业板上市的保荐机构、律师事务所、会计师事务所、评估机构等证券服务机构外，发行人不存在直接或间接有偿聘请其他第三方的行为，符合《关于加强证券公司在投资银行类业务中聘请第三方等廉洁从业风险防控的意见》（证监会公告[2018]22号）的相关规定。

九、中国证监会要求的其他事项

发行人不存在中国证监会要求的其他需要说明的事项。

十、结论

综上，本保荐机构经充分尽职调查和审慎核查，认为双乐颜料股份有限公司符合《公司法》、《证券法》及《创业板首发管理办法》等法律法规规定的首次公开发行股票并在创业板上市的基本条件，同意担任双乐颜料股份有限公司的保荐机构并推荐其首次公开发行 A 股股票并在创业板上市。

(本页无正文,为《东兴证券股份有限公司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之发行保荐书》之签字盖章页)

项目协办人:

刘淼
刘淼

2020年11月6日

保荐代表人:

吴婉贞
吴婉贞

李文天
李文天

2020年11月6日

保荐业务部门负责人:

杨志
杨志

2020年11月6日

内核负责人:

马乐
马乐

2020年11月6日

保荐业务负责人:

张军
张军

2020年11月6日

保荐机构总经理:

张涛
张涛

2020年11月6日

保荐机构法定代表人、董事长:

魏庆华
魏庆华



东兴证券股份有限公司

2020年11月6日