

光大证券股份有限公司
关于江苏怡达化学股份有限公司
首次公开发行股票并在创业板上市
之
发行保荐工作报告

保荐机构（主承销商）



（住所：上海市静安区新闻路 1508 号）

二〇一七年八月

光大证券股份有限公司
关于江苏怡达化学股份有限公司
首次公开发行股票并在创业板上市
之
发行保荐工作报告

光大证券股份有限公司（以下简称“光大证券”或“本保荐机构”）接受江苏怡达化学股份有限公司（以下简称“发行人”、“怡达化学”、或“公司”）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“本项目”）的保荐机构。

保荐机构及其保荐代表人根据《中华人民共和国公司法》、《中华人民共和国证券法》、《首次公开发行股票并在创业板上市管理办法》、《证券发行上市保荐业务管理办法》等有关法律、行政法规和中国证券监督管理委员会的有关规定，诚实守信，勤勉尽责，严格按照依法制订的业务规则、行业执业规范和道德准则出具本发行保荐工作报告，并保证所出具文件的真实性、准确性和完整性。

目录

释义.....	3
第一节项目运作流程.....	7
一、保荐机构项目审核流程.....	7
二、项目立项过程.....	8
三、项目执行的主要过程.....	8
四、内部核查过程.....	13
五、项目内核过程.....	14
第二节项目存在问题及其解决情况.....	15
一、立项评估决策机构意见和审核结论.....	15
二、项目执行人员在尽职调查中发现的主要问题及解决情况.....	18
（二）招股说明书中财务相关信息披露专项核查说明.....	21
（三）《关于进一步落实上市公司现金分红有关事项的通知》中关注的 主要问题及其解决情况.....	29
（四）关于私募投资基金股东按规定履行备案程序的核查情况.....	34
（五）财务报告审计截止日后发行人主要经营状况的核查.....	36
（六）对发行人安全生产、环境保护合法合规性的核查情况说明.....	36
（七）对发行人关于即期回报摊薄填补措施和承诺事项的核查.....	41
（八）对发行人独立性情况的核查.....	41
三、内部核查部门关注的主要问题及落实情况.....	41
四、证券服务机构专业意见核查说明.....	52

释义

在本发行保荐工作报告中，除非文中另有所指，下列词语具有如下意义：

一般术语释义

本公司、公司、股份公司、发行人、怡达化学	指	江苏怡达化学股份有限公司
怡达有限	指	江苏怡达化工有限公司，江苏怡达化学股份有限公司之前身
球庄村委会	指	江阴市西石桥镇球庄村村民委员会
万达金属	指	江阴市万达金属制品有限公司
江苏投资贸易	指	江苏省投资贸易公司
万怡物资	指	张家港市万怡物资公司
珠海怡达	指	珠海怡达化学有限公司
吉林怡达	指	吉林怡达化工有限公司
盈科科技	指	张家港市盈科科技有限公司
珠海仓储	指	珠海怡达仓储有限公司
醇醚技术	指	江苏怡达醇醚技术研究开发有限公司
济南怡苏	指	济南怡苏化工有限公司
上海怡苏	指	上海怡苏化工有限公司
广州神苏	指	广州市神苏贸易有限公司
泰兴怡达	指	泰兴怡达化学有限公司
天津怡苏	指	天津怡苏化工产品贸易有限公司
光大江阴	指	光大创业投资江阴有限公司
光大国联	指	光大国联创业投资有限公司
神怡投资	指	无锡神怡投资企业（有限合伙）
同创锦程	指	深圳同创锦程新三板投资企业（有限合伙）
安元基金	指	安徽安元投资基金有限公司
耀世基金	指	大连耀世股权投资基金管理企业（有限合伙）
国富投资	指	安徽国富产业投资基金管理有限公司
华阁实业	指	上海华阁实业有限公司
保荐人、主承销商、保荐机构、光大证券、券商	指	光大证券股份有限公司

发行人律师、国枫律师事务所、律师	指	北京国枫律师事务所
会计师、天衡所、天衡会计师事务所	指	天衡会计师事务所（特殊普通合伙）
北方亚事评估所	指	北京北方亚事资产评估有限责任公司
中国证监会	指	中国证券监督管理委员会
股转中心、新三板、NEEQ	指	全国中小企业股份转让系统
《公司法》	指	《中华人民共和国公司法》
《证券法》	指	《中华人民共和国证券法》
《公司章程》	指	《江苏怡达化学股份有限公司章程》
中国石油、中石油	指	中国石油天然气集团公司
中国石化、中石化	指	中国石油化工集团公司
中海油	指	中国海洋石油总公司
陶氏化学	指	The DOW Chemical Company, 美国陶氏化学公司
LyondellBasell	指	LyondellBasell Industries N.V. (NYSE: LYB)、美国莱昂德工业公司
德纳天音	指	德纳天音控股有限公司
股票、A 股	指	发行人本次发行的每股面值人民币 1 元的普通股股票
本次发行	指	发行人首次公开发行 A 股并在创业板上市
招股说明书	指	《江苏怡达化学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）》
元、万元	指	人民币元、人民币万元
最近三年一期、报告期	指	2014 年、2015 年、2016 年及 2017 年 1-6 月
报告期各期末	指	2014 年 12 月 31 日、2015 年 12 月 31 日、2016 年 12 月 31 日及 2017 年 6 月 30 日
专业术语释义		
醇醚类溶剂	指	醇醚类溶剂是一种含氧溶剂，主要是乙二醇和丙二醇的低碳醇醚。组成中既有醚键，又有羟基。前者具有亲油性，可溶解憎水化合物，后者具有亲水性，可溶解水溶性化合物。醇醚类溶剂在溶剂性漆中与其他溶剂混合使用，其特点是在大多数溶剂挥发后能保持涂膜的流平性。醇醚类溶剂被广泛地

		用于水性涂料，作助溶剂，起偶联使用。
醇醚酯类溶剂	指	新型环保有机溶剂，可替代苯类溶剂，将醇醚类溶剂与醋酸进行酯化反应就产生了醇醚酯类溶剂。
制动液	指	又称刹车油，它的制动工作压力一般为 2Mpa，高的可达 4-5MPa。所有液体都有不可压缩特性，在密封的容器中或充满液体的管路中，当液体受到压力时，便会很快地、均匀地把压力传导至液体的各个部分。
固体超强酸	指	超强酸是比 100% 的硫酸还要强的酸，其 Hammett 函数 $H_0 < -11.93$ (100% 硫酸的 H_0 为 -11.93)，可分为固态和液态。固体超强酸和液体超强酸相比，有容易与反应物分离，可重复使用，不腐蚀反应器，减少催化剂公害，催化剂有良好的选择性等优点。
光固化涂料	指	又称光敏涂料，是以紫外光为涂料固化能源，又称紫外光固化涂料。不需加热，可在纸张、塑料、皮革和木材等易燃底材上迅速固化成膜。
粉末涂料	指	粉末涂料是一种新型的不含溶剂 100% 固体粉末状涂料。具有无溶剂、无污染、可回收、环保、节省能源和资源、减轻劳动强度等特点。
酯化反应	指	酯化反应，是一类有机化学反应，是醇跟羧酸或含氧无机酸生成酯和水的反应。分为羧酸跟醇反应和无机含氧酸跟醇反应和无机强酸跟醇的反应三类。
GMP 自动化无尘包装车间	指	GMP，即 GOOD MANUFACTURING PRACTICE，是一套适用于制药、食品等行业的强制性标准，要求企业从原料、人员、设施设备、生产过程、包装运输、质量控制等方面按国家有关法规达到卫生质量要求，形成一套可操作的作业规范帮助企业改善企业卫生环境，及时发现生产过程中存在的问题，加以改善
聚醚	指	聚醚又称聚乙二醇醚，是目前销售量最大的一种合成油。它是以环氧乙烷、环氧丙烷、环氧丁烷和四氢呋喃等为原料，在催化剂作用下开环均聚或共聚制得的线型聚合物。
高纯硼酸酯	指	润滑油添加剂
NaOH	指	氢氧化钠
CAC	指	乙二醇乙醚醋酸酯

PM	指	丙二醇甲醚
PMA	指	丙二醇甲醚醋酸酯
PO	指	环氧丙烷
EO	指	环氧乙烷
PG	指	丙二醇
PPC	指	聚碳酸亚丙酯
PCB	指	印刷电路板
LCD	指	液晶显示器

招股说明书中部分合计数或各数值直接相加之和若在尾数上存在差异,为四舍五入所致。

第一节 项目运作流程

一、保荐机构项目审核流程

(一) 立项审核流程

- 1、项目组在立项尽职调查完成后，向所在业务部门提出立项申请；
- 2、业务部门召开由业务骨干参加的部门立项会议，经评议认为符合公司立项标准、有承做价值的项目向投资银行质量控制总部申报公司立项；
- 3、投资银行质量控制总部对立项材料进行审核出具书面审核意见；
- 4、业务部门对投资银行质量控制总部出具的审核意见进行书面回复；
- 5、投资银行质量控制总部召集立项小组召开立项小组会议审核项目立项；立项会议由立项小组成员的过半数出席方可举行，由参与表决的立项小组成员的2/3以上同意为通过该项目立项（表决时与项目有利害关系的立项小组成员须回避）；
- 6、对公司准予立项的项目，项目组正式项目承做，开始进一步尽职调查。

(二) 内核审核流程

- 1、项目组编制完成全套申报材料后，保荐代表人对项目进行初步审核，并出具《初审报告》，说明尽职调查过程发现的主要问题及解决方案；
- 2、对保荐代表人认为符合要求、风险可控的项目，项目组向所在业务部门申请部门复审；
- 3、业务部门组织专人对申报材料和工作底稿进行复核并出具《复审报告》；
- 4、业务部门认为符合要求、风险可控的项目向投资银行质量控制总部申请内核；
- 5、投资银行质量控制总部对申报内核材料进行全面审核，并去发行人所在地进行现场审核，就关注的问题与项目组、发行人、其他中介机构进行沟通，出具审核意见；
- 6、业务部门组织项目组和发行人对审核意见进行逐条回复，并将《审核意见回复》提交投资银行质量控制总部；
- 7、投资银行质量控制总部将相关材料提交内核小组委员，并发布召开内核

会议的通知；

8、召开内核会议审核项目，内核会议由内核小组委员的过半数出席方可举行，由参与表决的内核小组委员的 2/3 以上同意为通过该项目内核（表决时与项目有利害关系的内核小组委员须回避）；

9、投资银行质量控制总部对内核小组成员的意见汇总后提交业务部门；

10、业务部门组织项目组和发行人逐条落实内核成员意见，并书面答复投资银行质量控制总部；

11、投资银行质量控制总部对业务部门关于内核意见的答复进行审核，对符合要求的，予以办理签字盖章手续。

二、项目立项过程

光大证券投资银行委员会立项小组由组长潘剑云、委员王金明、牟海霞、王苏华、李松、谭轶铭、薛江、段虎、程刚、王鹏、卫成业、王理组成。本次立项会应到 7 人，实到 7 人。

怡达化学项目立项情况如下表所示：

申请立项时间	2015 年 11 月 06 日
立项会议召开时间	2015 年 11 月 26 日
立项会议召开地点	光大证券总部 4 楼会议室
立项会议表决结果	同意立项

三、项目执行的主要过程

（一）项目执行成员构成

保荐代表人	吕雪岩、钟丙祥
项目协办人	陈屹
项目组成员	王晶、单磊、王申湖、邹万海、石钰莹

1、项目组主要成员介绍

吕雪岩先生，光大证券投行六部投行副总裁，保荐代表人，经济学学士。自 2000 年从事投资银行业务，曾担任乔治白（002687）首发项目协办人，主要参与了金安国纪（002636）、株冶集团（600961）、新五丰（600975）等 IPO 项目以及双良节能（600481）再融资等项目的工作。

钟丙祥先生，光大证券投行六部总经理，保荐代表人，金融学硕士，长江商学院 EMBA。保荐过的项目有：双良股份公增、双良节能可转债和金安国纪 IPO；作为项目主办的项目：株冶火炬的 IPO 和特变电工的配股；另外主持或参与了岳阳纸业（600963）、中钢天源（002057）、乔治白（002687）等 IPO 项目以及铜陵有色整体上市、皖能电力定增和双良节能重大重组等再融资或重组项目工作。在企业改制、IPO、上市公司再融资和并购重组等方面积累了丰富的理论知识和实践经验。

陈屹先生，光大证券投资银行质量控制总部高级项目经理，上海财经大学经济学博士。自 2005 年从事保荐与承销业务，曾负责或参与多个 IPO 项目及新三板项目改制及现场工作，具备较强的项目沟通协调能力。

2、项目组进场工作时间

项目组成员于 2015 年 11 月正式进场，开始尽职调查工作。

3、项目组成员的具体工作安排

保荐代表人吕雪岩、钟丙祥参与了本项目的尽职调查、辅导、申请文件制作及反馈意见回复等工作，两人的工作既有明确分工又相互复核、协调一致。

吕雪岩负责规划项目总体进展和阶段性安排，负责项目总体方案和具体时间的确定与调整；组织召开双方或多方协调会，就项目进展、总体安排和重要事项等与企业及各中介机构进行协调；组织和全面参与对企业的尽职调查，确定重点问题解决方案，组织对企业的辅导；参与政府部门和相关客户、供应商的访谈工作；组织和参与对申报材料的撰写，负责对申报材料初稿的总体修改、核对。

钟丙祥参与对企业的持续尽职调查，与吕雪岩配合确定重点问题解决方案，参与对申报材料初稿的总体修改、核对及最终定稿等。

项目协办人陈屹全程参与本项目的尽职调查、辅导、申请文件制作、立项及内核问题回复等工作，参与确定重点问题解决方案，参与申请材料的撰写、总体修改、核对及最终定稿等工作。

项目组成员王晶、王申湖全程参与本项目的尽职调查、辅导、申请文件制作、立项及内核问题回复等工作，协助保荐代表人制定尽职调查方案，主要负责风险因素、发行人基本情况、业务与技术、管理层讨论与分析、募集资金投资项目等内容的撰写，负责对应部分工作底稿的收集与整理，与会计师事务所、律师事务所工作对接，参与政府部门和相关客户、供应商的访谈工作，组织和参与对申报材料初稿的修改及全套申报材料的审定核对。

项目组成员单磊、邹万海全程参与本项目的尽职调查、辅导、申请文件制作及立项及内核意见回复等工作，负责财务会计信息、管理层讨论与分析、董事、监事、高级管理人员及核心技术人员、公司治理、股利分配政策、其他重大事项等内容的撰写以及财务数据的核对，参与相关客户、供应商的访谈工作，负责对应部分工作底稿的收集与整理。

项目组成员石钰莹全程参与本项目的尽职调查、辅导、立项及内核意见回复等工作，协助撰写财务会计信息、管理层讨论与分析等章节内容，就发现的财务相关问题及时参与讨论，参与相关客户、供应商的访谈工作，复核申报材料并提出修改完善意见。

（二）尽职调查的主要过程及方法

项目组于 2015 年 11 月正式进入怡达化学进行尽职调查，项目组成员严格按照《证券发行上市保荐业务管理办法》、《保荐人尽职调查工作准则》、《证券发行上市保荐业务工作底稿指引》、《关于保荐项目尽职调查情况问核程序的审核指引》等相关法规的要求，对发行人做了审慎、独立的尽职调查，主要包括立

项前的初步尽职调查阶段、全面尽职调查与专项核查阶段以及辅导期内的持续尽职调查等。

1、初步尽职调查阶段

项目立项前，本保荐机构于 2015 年 11 月对项目进行了现场调研，对发行人的经营情况进行了实地考察，取得了发行人关于历史沿革、股权结构、历次增资及股权转让、业务模式及行业情况、财务数据等基础材料，查阅其在全国股转系统的信息披露资料，对发行人是否符合发行上市条件做出基本判断。

2、全面尽职调查阶段

2015 年 11 月，项目组开始对该项目进行详细的尽职调查，从发行人的历史沿革，业务与技术，同业竞争，关联交易，董事、监事、高级管理人员与其他核心人员的情况，法人治理结构、财务状况、募集资金运用、发展战略与规划以及存在的风险等各方面对公司进行全方位的尽职调查，在此基础上形成辅导和整改方案。

在发行人基本情况、董监高的情况、公司治理等方面，项目组主要进行了如下尽职调查：查阅发行人的工商登记材料；发行人历次三会文件；发行人公司治理相关资料；发行人财务会计制度、银行账户资料、历年纳税申报表、税款缴纳凭证、财政补贴和税收优惠资料；发行人主要财产的权属证明、报告期内设备购置合同和付款凭证等；发行人员工名册及劳动劳务合同、抽查发行人工资明细表、发行人社会保障缴纳凭证、住房公积金缴纳凭证等；对于发行人董事、监事和高管人员，查阅其个人履历资料、调查了解其教育经历、专业资历，最近一年薪酬情况、持股情况和对外投资情况，以及是否存在违法、违规行为或不诚信行为，是否存在受到处罚和对曾任职的破产企业负个人责任的情况，取得其声明和承诺，并进行相应的访谈。

在发行人业务情况方面，项目组主要查阅了以下文件：发行人主要生产流程资料和内控制度，主要客户、供应商的相关资料；报告期内占收入总额前 50% 的客户，查阅其当年度发生的主要合同，调查其销售方式、销售途径和客户回款

情况，通过访谈及函证，确认销售的真实性；报告期内占采购总额前 50% 的供应商，查阅其当年度发生的主要合同，调查其采购情况，通过访谈及函证，确认采购的真实性；取得发行人研发体制、研发机构设置、激励制度、研发人员资历等资料；发行人的专利情况等。

在发行人成长性和自主创新能力方面，项目组通过查阅了相关行业资料和咨询报告及相关化工网站、发行人业务和技术资料、发展规划及审计报告等相关文件，访谈了公司相关负责人和业务人员、研发人员，重点从成长动力、成长速度、成长质量和潜力等方面对发行人的成长性和自主创新能力进行了核查。

在发行人关联方和同业竞争方面，项目组调取了关联企业的工商登记资料，对关联自然人进行了问卷调查，并将关联方与占发行人收入总额前 50% 的客户及占采购总额前 50% 供应商进行了比对，将向关联方销售价格与非关联方销售价格进行了对比，核查了关联方与发行人的营业范围，对存在潜在同业竞争的公司负责人进行了访谈，查阅部分关联方的财务资料。

在发行人财务会计信息方面，项目组核查了主营业务收入、主营业务成本、货币资金、应收账款、其他应收款、存货、应付账款、其他应付款、固定资产、无形资产等科目的明细账，从银行调阅了资金流水，对其中大额资金进出项目追查至相关会计凭证、银行收付款凭证、单据、相应审批过程等，对其真实性和合规性做进一步的验证；并通过与可比的同行业上市公司对比分析，核查了发行人的财务状况、盈利能力是否存在异常情况。

在募集资金运用方面，项目组取得并核查了发行人关于本次募集资金项目的决策文件、项目可行性研究报告、政府部门出具的项目备案文件等批复文件；同时，对发行人募集资金投资项目的土地受让、技术准备、市场开拓等作了进一步的查证。

3、持续尽职调查阶段

在辅导和尽职推荐阶段，项目组对发行人进行持续动态的尽职调查，进一步完善工作底稿，形成推荐结论。

（三）保荐代表人参与尽职调查的工作时间及主要过程

光大证券指派吕雪岩、钟丙祥担任怡达化学 IPO 项目的保荐代表人。两位保荐代表人于 2015 年 11 月至本报告出具日对发行人进行尽职调查，全程参与了尽职调查和申请材料准备工作。

保荐代表人参与尽职调查工作的具体情况如下：

保荐代表人通过查阅发行人工商登记资料、业务相关资料、《审计报告》等财务资料以及收集行业分析资料、咨询行业专家、现场考察、高管及相关人员访谈，走访发行人客户及供应商、政府机构等方式深入了解发行人的历史沿革、经营和财务状况、公司治理等基本情况。

保荐代表人通过对发行人进行上市辅导、核查项目尽职调查工作底稿、现场核查、列席旁听发行人的股东大会（股东会）及董事会等会议、组织中介机构协调会、重大事项协调会、对重点问题进行专项核查等方式开展尽职调查工作，以确定发行人本次发行符合法律法规及中国证监会有关证券发行上市的相关规定。

保荐代表人参与编制项目文件并出具推荐文件，包括招股说明书、尽职调查工作日志、保荐工作底稿、发行保荐书及发行保荐工作报告等文件；组织项目组对保荐机构内部核查部门提出的核查意见进行回复说明，并按相关意见的要求逐条落实；对本次公开发行全套申请文件进行了反复审阅和修订，以确保申请文件的真实、准确、完整、及时。

四、内部核查过程

光大证券内部核查部门——投资银行质量控制总部。

投资银行质量控制总部对江苏怡达化学股份有限公司首次公开发行并在创业板上市项目的审核过程如下：

1、2016 年 11 月 4 日，项目组向投资银行质量控制总部申请内核，并提交相关文件。

2、投资银行质量控制总部指定专人张飞、林翰文等对全套申报材料进行了审核。

3、2016年11月8日-11月11日，投资银行质量控制总部张飞、林翰文等到公司进行现场核查，考察了公司的生产经营管理情况，与公司实际控制人、高管人员进行了座谈，向项目组询问了相关问题。

4、在书面及现场审核的基础上，投资银行质量控制总部出具了《投资银行质量控制总部关于江苏怡达化学股份有限公司首次公开发行股票并在创业板上市项目材料的审核意见》。

5、2016年11月16日，项目组就上述《审核意见》中的有关问题进行了回复，形成书面文件提交投资银行质量控制总部，投资银行质量控制总部对回复进行初步审核后就有关问题进行了进一步沟通，在对回复基本审核通过以后，将相关材料送达各内核委员，并发布召开内核会议的通知。

五、项目内核过程

光大证券内核小组由组长牟海霞、成员朱永平、卫成业、王鹏、林兆昌、程克栋、王苏华、王理、李松、孟荣芳等13人组成。

怡达化学项目的内核过程如下表所示：

本次出席的内核小组成员	牟海霞、朱永平、卫成业、王鹏、林兆昌、程克栋、王苏华、王理、李松、孟荣芳
内核小组会议时间	2016年11月28日
内核小组会议地点	光大证券总部20楼会议室
内核小组成员意见	同意
内核小组表决结果	通过该项目并同意上报中国证监会

第二节 项目存在问题及其解决情况

一、立项评估决策机构意见和审核结论

(一) 立项小组意见

光大证券投行立项小组于 2015 年 11 月 26 日对江苏怡达化学股份有限公司首次公开发行股票并在创业板上市项目立项申请进行了审议，投行立项小组成员认为：该项目符合公司立项条件，准予立项。同时，投行立项小组提请项目组主要关注以下问题：

问题一：球庄村委会土地出资问题

怡达有限设立时，球庄村委会以 14.4 亩土地作价 45 万元作为对怡达有限的出资，土地出资时没有进行评估，出资程序存在瑕疵。1996 年 5 月 22 日，江阴市西石桥镇集体资产管理委员会和江阴市西石桥镇经营管理办公室对上述资产计价依据作出证明。通过实地丈量共计 14.4 亩 5 分 3 厘，经江阴怡达董事会讨论，以每亩土地 3.10 万元计价，共计 45 万元入股。同日，江阴市西石桥镇人民政府确认球庄村委会以集体土地使用权作价 45 万元入股情况属实。

经西石桥镇人民政府、江阴市西石桥镇土地管理所、江阴市西石桥镇经营管理办公室及江阴市西石桥镇集体资产管理委员会等部门的批准，江阴市人民政府于 1998 年 8 月 20 日出具“澄土补【1998】243 号”《关于江阴市西石桥镇球庄村补办使用土地的批复》，同意球庄村村委会补办使用该块土地建办怡达有限，用地批准后，进行土地登记，核发集体建设用地使用证。根据江阴市国土资源局核发的“澄土集用（1999）第 18703 号”集体土地使用证，该块土地的原用途为工业，权属人为江阴市西石桥镇球庄村村民委员会。

本次出资的土地由江阴怡达作为经营性用地实际使用并于 2000 年 11 月办理了土地使用权证。同时，发行人原股东刘杏元已于 2010 年 12 月以现金方式补足该部分出资。

综上，保荐机构认为，鉴于球庄村村委会使用集体土地使用权出资已经西石桥镇人民政府、江阴市西石桥镇土地管理所、江阴市西石桥镇经营管理办公室及

江阴市西石桥镇集体资产管理委员会的同意，取得了江阴市人民政府的批复同意，且发行人原股东已经以现金补足了该部分出资，江阴市国土资源局确认上述行为不构成重大违法违规行为，不会因此而给予发行人行政处罚，球庄村村委会以集体土地使用权出资的行为不构成重大违法违规行为，不存在行政处罚的风险，上述出资已由发行人原股东以现金补足，对本次发行上市不构成实质性障碍。

问题二：江苏省投资贸易公司国有性质股东退出未进行评估，股权转让以原始出资额作为定价依据，球庄村村委会、万达金属作为集体性质的股东退出时未履行评估程序，上述转让均以原始出资额为定价依据，前述退出是否存在集体资产和国有资产流失或侵占的问题

1998年12月，球庄村村委会将其持有出资中的155万元分别转让给刘杏元112万元、汪仁琴13万元、李凤珠30万元；万达金属将其持有的50万元出资分别转让给刘伯元28万元、汪仁琴2万元、俞国明20万元。2001年4月，球庄村村委会将其持有的30万元出资转让给刘杏元；江苏投资贸易将其持有的30万元出资转让给刘杏元。江苏省投资贸易公司为国有企业，球庄村村委会、万达金属为集体企业，股权转让时未履行评估程序，以上股权转让均以原始出资额为定价依据。

根据江阴市临港街道江市社区居民委员会出具的《关于江苏怡达化学股份有限公司历史沿革问题的确认函》，上述股权转让的价款系转让双方根据当时公司的实际经营情况协商确定，球庄村村委会及万达金属投资怡达有限及退出怡达有限的过程中不存在造成集体资产流失或侵占集体资产的情形。

根据江苏省投资贸易公司出具的《确认函》以及其主管部门江苏省国信资产管理集团有限公司的确认意见，江苏省投资贸易公司投资怡达有限及退出怡达有限的过程中不存在造成国有资产流失或侵占国有资产的情形。

2016年8月24日，无锡市人民政府出具（锡政发【2016】188号）无锡市人民政府关于确认江苏怡达化学股份有限公司历史沿革及股权界定的请示，“经审核，我市认为江苏怡达化学股份有限公司整体历史沿革中的产权界定、股权转让给等资产处置事项真实、有效，均符合当时有关政策规定，不存在损害国有集体利益的情形，也不存在权属纠纷或潜在纠纷及集体资产流失的情况。”

根据江苏省人民政府国有资产监督管理委员会出具的“苏国资函[2017]8 号”《关于省政府办公厅[2016]政字 965 号办文单办理意见的函》，江苏省人民政府国有资产监督管理委员会确认“江苏省投资贸易公司退出怡达化学所获得的对价超过入股怡达化学的原始投资额，未造成国有资产流失”。

2017 年 4 月 26 日，江苏省人民政府办公厅出具“苏政办函[2017]37 号”《省政府办公厅关于确认江苏怡达化学股份有限公司历史沿革及股权界定相关事项合规性的函》，确认“江苏怡达化学股份有限公司历史沿革及股权界定相关事项履行了相关程序，并经主管部门批准，符合国家法律法规和政策的规定。”

保荐机构认为，江苏省投资贸易公司、球庄村村委会、万达金属股权转让虽然没有履行评估程序，但定价基于双方平等协商，是双方真实意思的表示，且股权转让同股同价，并经其上级主管单位确认，没有造成国有资产或集体资产的流失。发行人设立时的上述程序性瑕疵对本次发行上市不构成实质性障碍。

问题三：请逐年分析公司报告期内经营活动产生的现金流量净额大幅波动且与收入变化趋势不同的原因。

单位：万元

项目	2017 年 1-6 月	2016 年度	2015 年度	2014 年度
营业收入	56,423.78	100,247.32	109,471.37	104,797.98
净利润	3,068.05	5,947.18	5,757.43	2,128.44
经营活动产生的现金流量净额	967.19	4,107.77	16,613.96	920.50

2014 年，公司实现净利润 2,128.44 万元，而公司经营活动产生的现金流量净流入为 920.50 万元，主要系公司 2014 年存货余额较年初增加 2,461.25 万元，增加了购买商品、接受劳务支付的现金，同时，公司收到应收票据背书转让给设备供应商而导致经营活动产生的现金流入减少。

2015 年，公司经营活动产生的现金流量净流入为 16,613.96 万元，主要系公司当年实现净利润 5,757.43 万元，存货余额较期初下降 4,401.98 万元使得购买商品、接受劳务支付的现金流出减少，应收账款较期初下降 1,261.16 万元，使得销售商品、提供劳务收到的现金增加所致。

2016 年，公司实现净利润 5,947.18 万元与经营活动产生的现金流量净流入

情况基本匹配。

2017年1-6月，公司经营活动产生的现金流量净流入为967.19万元，低于公司实现净利润3,068.05万元，主要系因为应付票据期末余额较期初下降4,000.00万元，使得经营活动现金流量流出增加所致。

（二）立项评估决策机构审核结论

公司投行立项小组对于江苏怡达化学股份有限公司首次公开发行股票并在创业板上市项目立项申请的审核结论为同意立项。

二、项目执行人员在尽职调查中发现的主要问题及解决情况

（一）项目执行人员在尽职调查中发现的主要问题

问题一：公司及下属子公司报告期内存在行政处罚问题

2015年10月12日，珠海市环境保护局出具了《行政处罚决定书》（珠环罚字【2015】148号），珠海市环境保护局认为珠海怡达水污染物排放方式存在不规范行为，该行为系将废气处理塔里约3吨循环废水通过雨水管网系统流入厂外排洪渠。上述行为违反了《中华人民共和国水污染防治法》第二十二条第二款规定。珠海市环境保护局依据《中华人民共和国水污染防治法》第七十五条第二款规定及《珠海市环境保护局行政处罚自由裁量权细化标准》常见违法行为第四条第三款第一项第二目的规定，决定对珠海怡达处以行政罚款人民币捌万元。

经核查，珠海怡达在停产期间，打开水膜脱硫除尘塔的溢水孔时，因操作不当，循环水进入雨水管网将塔中留存的部分循环水溢出。由于除尘塔周围的围堰过低，没有有效的阻止循环水进入雨水管网，而影响排洪渠水质。珠海怡达已严格按照环境保护法律法规的相关规定，向当地监管部门提交书面整改报告，并严格按照整改报告完成整改事项：在原有的除尘塔溢水口增加阀门，控制其溢出流量，防止出现意外的流量过大排入雨水井，影响雨水管网水质。

2016年4月11日，珠海市环境保护局出具了《行政处罚决定书》（珠环罚字【2016】59号），珠海市环境保护局认为珠海怡达向大气排放污染物超过国家和地方规定的排放标准。上述行为违反了《中华人民共和国大气污染防治法》第

十三条规定。珠海市环境保护局依据《中华人民共和国大气污染防治法》第四十八条及《珠海市环境保护局行政处罚自由裁量权细化标准》常见违法行为第二条第三款第二项第三目的规定，决定对珠海怡达处以行政罚款人民币捌万元。

经核查，大气排放污染物超标行为系公司原供热系统为水煤浆锅炉，易出现污染物排放超标现象。公司已向珠海高栏港经济区管理委员会环境保护局提交书面整改方案，并积极按照整改报告完成水煤浆锅炉整体拆除，现已使用更加环保的蒸汽供热替代，将来不会发生上述问题。

发行人总结以上事项的教训，对所有生产员工进行水污染及大气排放相关环境保护培训，通过提高环保意识，加强公司日常生产过程中的控制与监督，杜绝此类事故的发生。

2016年11月22日，珠海市环境保护局出具证明，确认上述情形“不属于重大环境违法行为，不构成“严重污染环境”的情形。珠海怡达已经按照我局行政处罚决定书之要求缴纳了罚款，并积极完成了整改。”

2016年10月24日，江阴市环境保护局出具了《行政处罚决定书》（澄环罚字【2016】第401号），江阴市环境保护局认为发行人违反了《中华人民共和国大气污染防治法》第十八条之规定，江阴市环境保护局决定对发行人处以行政罚款人民币3万元。

经核查，发行人此次监测超标原因是设备故障和操作工处理不当导致物料气体泄露，公司已采取措施整改。2016年11月18日，江阴市环保局出具证明，根据国家环保部《环境行政处罚办法》第四十八条、第七十八条相关规定，我局于2016年10月24日对江苏怡达化学股份有限公司作出的环境行政处罚（澄环罚书字【2016】第401号）不属于较大数额罚款的重大行政处罚决定。

经核查，保荐机构认为，怡达化学违规行为并未造成严重后果，做出处罚决定机关已经出具证明，确认上述情形不属于重大环境违法行为，不构成严重污染环境的情形。公司已经缴纳了罚款并积极整改，因此上述违规行为不属于重大违法违规行。

问题二：关于估值调整条款

经公司第二届董事会第三次会议、2016年第一次临时股东大会批准，公司

向 53 名投资者定向发行 1,030 万股人民币普通股。本次股票发行的发行价格为 10.55 元/股。本次发行的认购对象共计 53 名，其中 18 名为老股东，35 名为新增股东。

公司本次发行符合豁免向证监会申请核准股票发行的条件。公司向股转中心提交了备案申请材料，于 2016 年 7 月 1 日取得了股转中心出具的《关于江苏怡达化学股份有限公司股票发行股份登记的函》（股转系统函【2016】4628 号），并在中国证券登记结算有限公司（北京分公司）办理了股份登记手续。本次新增股份于 2016 年 7 月 21 日在股转中心挂牌并公开转让。

在本次定向发行股票的过程中，发行人实际控制人刘准、发行人主要股东沈桂秀（乙方）与本次发行的认购对象中的深圳同创锦程新三板投资企业（有限合伙）、大连耀世股权投资基金管理企业（有限合伙）、上海华阁实业有限公司、安徽国富产业投资基金管理有限公司、安徽安元投资基金有限公司、林婵贞和周峰（甲方）签署了股份认购协议之补充协议，主要内容如下：

补充协议第 2.1 条：“出现本条所列的以下任何情形之一时，甲方有权在以下任何情形发生之日起 6 个月内要求乙方按照本条约定的价格和条件受让甲方持有的怡达化学全部或部分股份：（1）截至 2018 年 12 月 31 日或之前，怡达化学在向相关证券监管部门提交首次公开发行股票并上市申报材料后未能就首次公开发行股票并上市事宜获得证券监管部门审核通过或主动撤回首次公开发行股票申请材料。（2）怡达化学发生非不可抗力因素造成的重大的安全、环保事故，对公司正常的生产经营产生影响或者因此遭受主管部门的处罚（包括罚款金额达到公司最近一年经审计的净资产总额 5% 以上）。（3）怡达化学 2015 年、2016 年、2017 年三年经审计的税后净利润总和未能达到 1.5 亿元人民币。”

根据协议第 7.3 条：“本协议自怡达化学向证券监管部门提交首次公开发行股票之申报材料之日起终止履行，若怡达化学首次公开发行股票事宜未获审核通过或怡达化学撤回申请材料，则本协议自怡达化学首次公开发行股票申请未获通过之日或怡达化学撤回申请材料之日起恢复履行。”

根据发行人股东刘准、沈桂秀（乙方）与本次发行的认购对象中的同创锦程、安元基金、国富投资、耀世基金、华阁实业、林婵贞、周峰（甲方）签署的《江

苏怡达化学股份有限公司股份认购协议之补充协议的解除协议》，自发行人向中国证监会提交首次公开发行股票申请之日起，《股份认购协议之补充协议》终止履行。

刘准、沈桂秀、刘昭玄（甲方）与光大江阴、光大国联、李相如、李哲（乙方）于 2016 年 12 月 19 日签署《股份回购协议》，主要内容如下：

第 1.1 条：“在 2018 年 12 月 31 日或之前，如果怡达化学（1）首次公开发行股票并上市未能获得证券监管部门审核通过；或（2）主动撤回首次公开发行股票的申请材料，则乙方有权要求甲方按照本条约定的价格向乙方回购其所持有的公司股份。”

第 4.4 条：“于本协议签订之同时，甲方与刘杏元、刘准、沈桂秀、刘昭玄于 2014 年 2 月 8 日签订的《协议》终止，甲方不得基于前述《协议》对包括刘准、沈桂秀、刘昭玄以及刘杏元所持股份的继承人在内的任何人主张回购请求。”

第 4.5 条：“本协议自怡达化学向证券监管部门提交首次公开发行股票之申报材料之日起暂停执行，但在第 1.1 款约定的触发股份回购的任一情况发生时立即恢复执行。”

2017 年 4 月 20 日，刘准、沈桂秀、刘昭玄（甲方）与光大江阴、光大国联、李相如、李哲（乙方）签署《股份回购协议解除协议》，约定自发行人向中国证监会提交首次公开发行股票申请之日起，各方于 2016 年 12 月 19 日签署的《股份回购协议》、于 2014 年 2 月 8 日签订的《协议》均终止履行。

（二）招股说明书中财务相关信息披露专项核查说明

项目组按照《关于首次公开发行股票并上市公司招股说明书中与盈利能力相关的信息披露指引》的要求，对发行人的收入、成本和期间费用的真实性和准确性以及其他影响净利润的项目进行了进一步的核查与分析，具体核查情况和过程如下：

1、收入的真实性和准确性的核查情况

（1）发行人收入构成及变化情况是否符合行业和市场同期的变化情况。发行人产品或服务价格、销量及变动趋势与市场上相同或相近产品或服务的信息及其走势相比是否存在显著异常。

核查过程：

- ①取得发行人各期收入构成及变动情况，针对异常情况进行分析性复核；
- ②了解行业和市场同期的基本情况，对比发行人情形是否符合行业情况；
- ③对重要客户、供应商进行了走访，了解发行人的市场地位，调取其工商资料，了解其股东情况及交易背景，以核查收入的真实性；
- ④通过对各期资产负债表日前后进行收入截止性测试，核查了发行人有无跨期确认收入或虚计收入的情况。

经核查，保荐机构认为，发行人收入构成及变化情况符合行业和市场同期的变化情况。发行人醇醚及醇醚酯产品的销售价格随行就市，主要根据接受订单时化工贸易网上的公开报价，同时参考其他主要生产商的报价和即时市场行情，协商确定销售价格。发行人产品价格、销量及变动趋势与市场上同类信息及其走势相比不存在显著异常。

(2) 发行人收入确认标准是否符合会计准则的规定，是否与行业惯例存在显著差异及原因。发行人合同收入确认时点的恰当性，是否存在提前或延迟确认收入的情况。

公司自成立以来，始终专注于醇醚及醇醚酯类有机化工产品的技术研发、生产及销售。公司主导产品为“怡达牌”丙二醇醚及丙二醇醚酯系列产品、乙二醇醚及乙二醇醚酯系列产品，该系列产品均属“环境友好型”新材料，广泛应用于涂料、油墨、电子、覆铜板、汽车制动液、农药、医药、印刷、清洗剂、日用化学品等行业。公司销售主要由国内销售和国外销售构成，根据公司自身的经营特点，其确认收入的具体方式为：公司国外销售采用装运港船上交货的销售方式，在外销产品已经报关出口、货物装船并取得提单后确认外销收入的实现。公司国内销售为①产品销售价格已确定，合同（或订单）约定货物送达客户指定地点，主要风险及报酬就发生转移的，在取得客户的签收凭证后确认销售；②产品销售价格已确定，合同（或订单）约定客户提货时主要风险及报酬就发生转移的，在客户提货时确认销售；③合同约定客户在实际耗用后风险及报酬才发生转移的与在收到客户提供的耗用清单时确认收入。

保荐机构核查了发行人各项业务收入确认标准、方法和具体流程，按照企业会计准则的要求逐项进行核对，并查阅了同行业上市公司收入确认标准。

经核查，本保荐机构认为：发行人收入确认标准符合会计准则的规定，与行业惯例不存在显著差异。合同收入确认时点恰当，不存在提前或延迟确认收入的情况。

(3) 发行人主要客户及变化情况，与新增和异常客户交易的合理性及持续性，会计期末是否存在突击确认销售以及期后是否存在大量销售退回的情况。

核查过程：

①取得客户销售收入明细表和收入明细账，查阅报告期内发行人主要客户变化情况及收入确认情况；

②结合发行人产品结构变化的特点，分析了客户变化的原因；

③对新增客户和收入存在明显增长的客户，取得其合同/订单、送货回单、出库单、会计凭证、发票等资料；

④分产品对发行人每月销售情况进行分析，核查是否存在突击确认销售或大量销售退回的情形；

⑤对主要客户均进行了现场访谈，对交易数量、价格等问题进行了核查。

经核查，本保荐机构认为：发行人客户变动主要是公司战略转型及产品结构调整的结果，符合公司业务发展的真实情况，可以持续。会计期末不存在突击确认销售，期后不存在大量销售退回的情况。

(4) 发行人主要合同的签订及履行情况，发行人各期主要客户的销售金额与销售合同金额之间是否匹配。

核查过程：

①取得发行人销售客户清单、销售收入明细表、销售合同及合同台账，与主要客户的销售收入金额进行双向核对；

②抽取部分主要客户的出库单、发票、记账凭证等资料，核验销售金额与销售合同金额间的匹配性。

经核查，除少量称量误差外，发行人各期主要客户的销售金额与销售合同金额之间一致。

(5) 报告期发行人应收账款主要客户与发行人主要客户是否匹配, 新增客户的应收账款金额与其营业收入是否匹配。大额应收款项是否能够按期收回以及期末收到的销售款项是否存在期后不正常流出的情况。

核查过程:

①取得报告期各期应收账款明细表, 与主要销售客户相匹配, 并根据发行人的销售收款模式进行分析;

②取得存在应收账款的主要客户的期后回款凭证;

③对主要客户独立发送询证函, 将回函金额与账面金额进行核对;

④取得了发行人报告期所有银行账户的银行流水, 查验是否存在向客户转账汇款的情形;

经核查, 保荐机构认为: 发行人应收账款主要客户与发行人主要客户能够匹配, 新增客户的应收账款金额与其营业收入存在匹配关系。大额应收款项能够按期收回, 期末收到的销售款项期后不存在不正常流出的情况。

(6) 发行人是否利用与关联方或其他利益相关方的交易实现报告期收入的增长。报告期关联销售金额及占比大幅下降的原因及合理性, 是否存在隐匿关联交易或关联交易非关联化的情形。

核查过程:

①取关联方或潜在关联方的主要工商资料, 获取所有直接股东的情况调查表, 确认是否存在主要股东直接或间接持有的公司与公司发生业务往来的情况;

②获取公司对关联方和潜在关联方实施函证、访谈, 取得对方与发行人之间不存在利益输送的声明或承诺;

③取得控股股东和实际控制人的银行账户和资金流水并进行核查;

④向发行人高管及财务人员了解有无关注到的关联方交易和资金占用情况。

经核查, 保荐机构认为: 发行人未利用与关联方或其他利益相关方的交易实现报告期收入的增长。报告期内发行人未发生关联方销售或者采购的情况, 不存在隐匿关联交易或关联交易非关联化的情形。

2、成本的准确性和完整性的核查情况

(1) 发行人主要原材料和能源的价格及其变动趋势与市场上相同或相近原材料和能源的价格及其走势相比是否存在显著异常。

核查过程：

①核查发行人主要原材料的耗用情况，取得原材料价格变化资料；

②了解原材料市场供需情况，与发行人相关情况进行比对；

③取得发行人各期成本明细表，核查相关明细账和凭证，核对成本费用确认、列支范围、列支时间的准确性。

经核查，保荐机构认为，发行人使用的主要能源价格为公用事业部门标准定价或市场大宗商品的价格，报告期内变化不大。发行人主要原材料价格及其变动趋势与市场价格及其走势相比不存在明显异常。

(2) 报告期各期发行人主要原材料及单位能源耗用与产能、产量、销量之间是否匹配。报告期发行人料、工、费的波动情况及其合理性。

核查过程：

①取得原材料收发存表、能源耗用资料、产能、产量和销量资料，对原材料及单位能源耗用情况与产能、产量、销量之间的关系进行分析；

②取得生产成本构成明细，对料、工、费的波动情况进行分析；

经核查，保荐机构认为，报告期各期发行人主要原材料及单位能源耗用与产能、产量、销量之间存在匹配关系。报告期发行人料、工、费关系保持稳定；

(3) 发行人成本核算方法是否符合实际经营情况和会计准则的要求，报告期成本核算的方法是否保持一贯性。

保荐机构核查了发行人各项业务成本、费用归集和成本分配方法，结合发行人的生产经营特点进行分析，并核查发行人报告期内成本结算资料。

经核查，本保荐机构认为：发行人成本核算方法符合实际经营情况和会计准则的要求，报告期成本核算的方法保持了一贯性。

(4) 发行人主要供应商变动的原因及合理性，是否存在与原有主要供应商交易额大幅减少或合作关系取消的情况。发行人主要采购合同的签订及实际履行

情况。是否存在主要供应商中的外协或外包方占比较高的情况，外协或外包生产方式对发行人营业成本的影响。

核查过程：

①取得供应商清单、采购明细表、采购合同，与主要供应商采购合同金额与原材料入库金额进行匹配，查阅采购合同有关数量、价格、付款方式、交期、验收等条款约定；

②对主要供应商进行走访，查看其主要经营场所，了解其主营业务、交易背景、主要合作内容等，核实交易真实性；

③对发行人高管进行访谈，了解主要供应商变动情况；

④实施采购内控测试，了解采购合同的履行情况。

经核查，保荐机构认为，除因产成品结构调整及保障原材料的稳定供应而增加供应商外，发行人供应商总体保持稳定。采购合同实际履行，不存在外协情形。

(5) 发行人存货的真实性，是否存在将本应计入当期成本费用的支出混入存货项目以达到少计当期成本费用的情况。发行人存货盘点制度的建立和报告期实际执行情况，异地存放、盘点过程存在特殊困难或由第三方保管或控制的存货的盘存方法以及履行的替代盘点程序。

核查过程：

①保荐机构对发行人成本核算过程进行核查，对成本构成进行纵向和横向比较分析，对原材料和能源的单位耗用与产能、产量、销量之间匹配性进行分析，并与申报会计师进行沟通，发行人不存在将本应计入当期成本、费用的支出混入存货项目以达到少计当期成本费用的情况；

②取得了发行人存货盘点制度，发行人存货相关政策符合企业会计准则的要求，相关控制设计能够满足企业内部控制的需要，存货管理及内控控制比较完善，能够满足发行人业务特点与实际经营管理需要，在实际业务过程中能够得到有效执行；

③获取发行人报告期内的存货自盘记录，复核会计师报告期内存货盘点底稿，并参与发行人最近一期报告的盘点。

经核查，本保荐机构认为：发行人的存货真实，不存在将本应计入当期成本费用的支出混入存货项目以达到少计当期成本费用的情况。报告期内，发行人已建立了存货盘点制度并有效执行，发行人的存货是真实、完整的。

3、期间费用的准确性和完整性的核查情况

(1) 发行人销售费用、管理费用和财务费用构成项目是否存在异常或变动幅度较大的情况及其合理性。

①取得报告期内发行人销售费用的明细表，对异常变动或变动幅度较大项目进行分析性复核；

②取得报告期内发行人管理费用的明细表，对异常变动或变动幅度较大项目进行分析性复核；

③取得报告期内发行人财务费用的明细表，对异常变动或变动幅度较大项目进行分析性复核；

④对销售费用、管理费用、财务费用进行截止性测试。

经核查，保荐机构认为，发行人销售费用、管理费用和财务费用构成项目不存在异常或变动幅度较大的情况。

(2) 发行人销售费用率与同行业上市公司销售费用率相比，是否合理。发行人销售费用的变动趋势与营业收入的变动趋势的一致性，销售费用的项目和金额与当期发行人与销售相关的行为是否匹配，是否存在相关支出由其他利益相关方支付的情况。

核查过程：

①将发行人销售费用率与同行业可比公司销售费用率进行比对分析；

②将发行人销售费用的变动与营业收入的变动进行比对分析；

③取得报告期内发行人销售费用的明细表，对销售费用主要项目和金额进行分析性复核，并与当期发行人营业收入进行匹配；

④访谈关联方、查阅关联交易合同和交易明细，核查有无关联方或其他利益相关方代发行人支付成本、费用的情况。

经核查，保荐机构认为，发行人销售费用率与同行业可比公司的销售费用率相比合理。发行人销售费用的变动趋势与营业收入的变动趋势具备一致性，销售

费用的项目和金额与当期发行人与收入相关的行为匹配，不存在相关支出由其他利益相关方支付的情况。

(3) 发行人报告期管理人员薪酬是否合理，研发费用的规模与列支与发行人当期的研发行为及工艺进展是否匹配。发行人报告期是否足额计提各项贷款利息支出，是否根据贷款实际使用情况恰当进行利息资本化，发行人占用相关方资金或资金被相关方占用是否支付或收取资金占用费，费用是否合理。

核查过程：

①取得发行人报告期内管理人员的薪酬明细表，对异常变动进行分析性复核；

②取得同行业、同地区工资数据，公司人均工资数据，并进行对比分析；

③访谈研发部门人员，了解公司报告期内研发实施情况；

④取得报告期内研发投入明细表，对异常变动项目进行分析性复核；

⑤访谈公司财务负责人、会计师事务所有关人员，了解研发费用的列支情况。

经核查，保荐机构认为，发行人报告期内管理人员薪酬合理，研发费用的规模与列支与发行人当期的研发行为匹配。

(4) 报告期各期发行人员工工资总额、平均工资及变动趋势与发行人所在地区平均水平或同行业上市公司平均水平之间是否存在显著差异及差异的合理性。

核查过程：

①取得报告期内发行人员工名单、工资明细表，核查发行人报告期内员工总数、人员结构、工资总额，人均工资、工资占费用的比例等的波动是否合理；

②取得当地平均工资资料，并将发行人平均工资水平与同行业、同地区水平对比分析；

③核查发行人应付职工薪酬的期后付款情况；

经核查，保荐机构认为：发行人制定了适合现阶段公司特点的薪酬政策，员工的平均工资水平高于当地平均工资水平并保持了逐年略有增长，工资薪酬总额合理公允，不存在压低员工薪金，阶段性降低人工成本粉饰业绩的情况。

4、其他影响净利润的项目的核查情况

(1) 发行人政府补助项目的会计处理合规性。其中按应收金额确认的政府补助，是否满足确认标准，以及确认标准的一致性；与资产相关和与收益相关政府补助的划分标准是否恰当，政府补助相关递延收益分配期限确定方式是否合理等。

核查过程：

①查阅和复制与政府补助相关的政府文件、原始单据和记账凭证；

②访谈公司财务负责人、会计师事务所有关人员，了解公司政府补助情况、针对政府补助项目实施的会计政策和具体会计处理方式。

经核查，保荐机构认为，发行人政府补助项目的会计处理合规。发行人严格按照企业会计准则中关于补贴收入的会计处理政策，将与资产相关的政府补助在收到后作为其他非流动负债-递延收益确认。在该部分补贴收入按照政府文件指定用途形成资产后，按照资产的使用年限计提折旧同时确认相应的补贴收入，公司与资产相关和与收益相关政府补助的划分标准恰当，政府补助相关递延收益分配期限确定方式合理。

(2) 发行人是否符合所享受的税收优惠的条件，相关会计处理的合规性，如果存在补缴或退回的可能，是否已充分提示相关风险。

核查过程：

①取得当地税务部门出具的合规证明文件；

②访谈公司财务负责人、会计师事务所有关人员，了解税收缴纳情况。

经核查，保荐机构认为，发行人符合所享受的税收优惠的条件，相关会计处理合规，相关税务部门对发行人税收缴纳情况出具了合规证明文件，发行人税收缴纳合法合规，不存在税收风险。

(三)《关于进一步落实上市公司现金分红有关事项的通知》中关注的主要问题及其解决情况

1、发行人本次发行前的股利分配政策

公司分配当年税后利润时，应当提取利润的 10% 列入公司法定公积金。公司法定公积金累计额为公司注册资本的 50% 以上的，可以不再提取。

公司的法定公积金不足以弥补以前年度亏损的，在依照前款规定提取法定公积金之前，应当先用当年利润弥补亏损。

公司从税后利润中提取法定公积金后，经股东大会决议，还可以从税后利润中提取任意公积金。

公司弥补亏损和提取公积金后所余税后利润，按照股东持有的股份比例分配，但本章程规定不按持股比例分配的除外。

股东大会违反前款规定，在公司弥补亏损和提取法定公积金之前向股东分配利润的，股东必须将违反规定分配的利润退还公司。

公司持有的本公司股份不参与分配利润。

公司的公积金用于弥补公司亏损、扩大公司生产经营或者转为增加公司资本。但是，资本公积金将不用于弥补公司的亏损。

法定公积金转为资本时，所留存的该项公积金将不少于转增前公司注册资本的 25%。

公司股东大会对利润分配方案作出决议后，公司董事会须在股东大会召开后 2 个月内完成股利（或股份）的派发事项。

公司利润分配政策为采取现金或者股票方式分配股利。在公司盈利、现金流满足公司正常经营和长期发展的前提下，公司将实施积极的现金股利分配办法，重视对股东的投资回报。公司在有关法规允许情况下根据盈利状况可进行中期现金分红。

2、发行人本次发行前的股利分配情况

根据公司 2015 年 4 月 27 日召开的 2014 年度股东大会，公司拟将 2014 年度的可分配利润中的人民币 24,716,491.45 元分配给股权登记日登记在册的股东每 10 股派发现金股利 0.30 元（含税），合计派送现金红利 1,494,000 元，剩余未分配利润结转下一年度。

根据公司 2015 年 12 月 26 日召开的 2015 年第三次临时股东大会决议，公司拟将截至 2015 年 6 月 30 日报表未分配利润 49,899,350.54 元中的 9,960,000.00 元人民币分配给股权登记日登记在册的股东每 10 股派发现金股利 2.00 元（含税），剩余未分配利润结转下一年度。

3、发行人利润分配政策的完善情况

根据公司 2016 年第六次临时股东大会审议通过的《公司章程（草案）》，本次发行后，公司股利分配政策的主要内容如下：

（1）股东回报规划制定考虑因素

投资者分红回报规划的制定，着眼于公司的长远和可持续发展，在综合分析企业实际经营情况、股东（特别是公众投资者）要求和意愿、社会资金成本、外部融资环境等因素的基础上，充分考虑公司目前及未来盈利规模、现金流量状况、发展所处阶段、项目投资资金需求、本次发行融资、银行信贷及债权融资环境等情况，建立对投资者持续、稳定、合理的投资回报，从而对股利分配做出制度性安排，保证公司股利分配政策的连续性和稳定性。

（2）分红回报规划制定原则

在努力确保公司主营业务可持续增长的前提下，公司将充分重视对投资者进行合理、有效的投资回报。公司应当根据实际经营情况和发展所处阶段，在充分考虑和听取投资者特别是公众投资者要求和意愿的基础上，制定分红回报规划。上市后公司股东回报规划将坚持优先考虑采取现金方式分配股利，每年以现金分红分配的利润不少于当年实现的可分配利润的 10%。

出现以下情形之一的，公司可不进行现金分红：

- ①合并报表或母公司报表当年度未实现盈利；
- ②合并报表或母公司报表当年度经营性现金流量净额或者现金流量净额为负数；
- ③合并报表或母公司报表期末资产负债率超过 70%（包括 70%）；
- ④合并报表或母公司报表期末可供分配的利润余额为负数；
- ⑤公司财务报告被审计机构出具非标准无保留意见；
- ⑥公司在可预见的未来一定时期内存在重大资金支出安排，进行现金分红可能导致公司现金流无法满足公司经营或投资需要。

同时，公司董事会应当综合考虑所处行业特点、发展阶段、自身经营模式、

盈利水平以及是否有重大资金支出安排等因素，在提出利润分配的方案时，提出差异化的现金分红政策：

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

②公司发展阶段属成熟期且有重大资金支出安排的，进行利润分配时，现金分红在本次利润分配中所占比例最低应达到 60%；

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

公司发展阶段不易区分但有重大资金支出安排的，可以按照前项规定处理。

在满足现金分红及保证公司股本规模和股权结构合理的前提下，基于回报投资者和分享企业价值考虑，公司可以根据公司股票估值情况发放股票股利。

发放股票股利的具体条件：采用股票股利进行利润分配的，应当具有公司成长性、每股净资产的摊薄等真实合理因素；在保证公司股本规模和股权结构合理的前提下，基于回报投资者和分享企业价值考虑，公司可以在进行现金股利分配之余根据公司股票估值情况发放股票股利。

根据盈利情况和资金需求状况，在上半年经营活动产生的现金流量净额高于当期实现的净利润时，公司可以进行中期现金分红。

（3）分红回报规划制定周期和相关决策机制

公司应当充分考虑和听取投资者特别是公众投资者的要求和意愿，根据实际经营情况、企业发展所处阶段以及外部经济环境等因素的变化情况，及时的对利润分配政策做出适当且必要的修改，以确保投资者获得持续、稳定、科学的投资。

公司至少每三年重新审阅一次关于公司投资者分红的回报规划，根据股东（特别是公众投资者）、独立董事和监事的意见对公司正在实施的股利分配政策做出适当且必要的修改，确定该时段的股东回报计划，调整后的利润分配政策需取得全体独立董事以及监事会的同意。但公司保证调整后的股东回报计划不违反以下原则：如无重大投资计划或重大现金支出发生，公司应当采取现金方式分配股利，每年以现金方式分配的利润不少于当年实现的可分配利润的 10%。同时，

调整后的股东回报计划不得违反中国证监会和证券交易所的有关规定。

公司利润分配应履行如下程序：

①公司董事会应根据生产经营状况，充分考虑公司盈利规模、现金流量状况、未来业务发展规划和资金使用需求、以前年度亏损弥补情况等因素，并结合股东（特别是公众投资者）、独立董事和监事会的意见，制定年度或中期分红预案，并且预案中应说明当年未分配利润的使用计划；

②公司董事会通过利润分配预案，需经全体董事过半数表决通过并经二分之一以上独立董事表决通过，独立董事应当对利润分配预案发表独立意见；公司监事会应当对公司利润分配预案进行审议，并经半数以上监事表决通过，若公司有外部监事（不在公司担任职务的监事），则外部监事应当对审议的利润分配预案发表意见；

③股东大会对现金分红具体方案进行审议前，上市公司应当通过多种渠道（包括但不限于提供网络投票表决、邀请中小股东参会等方式）主动与股东特别是中小股东进行沟通和交流，充分听取中小股东的意见和诉求，及时答复中小股东关心的问题。公司利润分配方案需提交公司股东大会审议，应当由出席股东大会的股东（包括股东代理人）所持表决权过半数通过；

④公司股东大会按照既定利润分配政策对利润分配方案作出决议后，公司董事会须在股东大会召开后二个月内完成股利（或股份）的派发事项；

⑤公司根据生产经营情况、外部经营环境、投资规划和长期发展的需要，确须对利润分配政策进行调整的，调整后的利润分配政策不得违反中国证监会和证券交易所的有关规定。公司调整利润分配政策，必须由董事会作出专题讨论，详细论证说明理由，董事会审议通过方后提交股东大会，并事先征求独立董事和监事会的意见；公司应充分听取中小股东的意见，通过电话、邮件、传真等方式收集中小股东意见，并由证券部将中小股东意见汇总后交由公司董事会；利润分配政策变更的议案经出席股东大会的股东所持表决权的三分之二以上通过，且公司应当提供网络投票等方式以方便股东参与股东大会表决；

⑥公司当年盈利但董事会未做出现金分红预案的，应在年度报告中披露未做出现金分红预案的原因及未用于分红的资金留存公司的用途，独立董事发表的独

立意见。

（4）上市后三年内的股东分红回报计划

公司在成功上市后三年内，在足额预留法定公积金、盈余公积金以后，每年以现金方式分配的利润不少于当年实现的可分配利润的 10%。在确保足额现金股利分配的前提下，公司可以另行增加股票股利分配和公积金转增。在每个会计年度结束后，公司董事会拟定分红预案，并事先征求独立董事和监事会的意见，取得二分之一以上独立董事以及监事会的同意，再提交股东大会进行表决。股东大会审议利润分配具体方案时，公司应当提供网络投票等方式以方便股东参与股东大会表决。公司接受所有股东、独立董事、监事和公众投资者对公司分红的建议和监督。

（5）公司未分配利润的使用原则

公司董事会拟定分红预案，预案中应说明当年未分配利润的使用计划。在符合现金分红规定条件下，董事会未做出现金分红预案的，应当在定期报告中详细说明未分红的原因、未用于分红的资金留存公司的用途，并且独立董事应当对此发表意见。

公司留存未分配利润主要用于对外投资、收购资产、购买设备等重大投资及现金支出，逐步扩大生产经营规模，优化财务结构，促进公司的快速发展，有计划有步骤地实现公司未来的发展规划目标，最终实现股东利益最大化。

（6）滚存利润的分配安排

本次公开发行股票前滚存的可供股东分配的利润由新老股东依其所持股份比例共同享有。

保荐机构认为：发行人上市后适用的公司章程（草案）中关于利润分配的相关政策注重给予投资者稳定的分红回报，有利于保护投资者的合法权益；发行人关于利润分配的决策机制符合证监会《关于进一步落实上市公司现金分红有关事项的通知》的相关规定，公司章程（草案）中及招股说明书中对利润分配事项的规定和相关信息披露符合有关法律、法规和规范性文件的规定，发行人的股利分配决策机制健全、有效，有利于保护公众股东的合法权益。

（四）关于私募投资基金股东按规定履行备案程序的核查情况

根据《私募投资基金监督管理暂行办法》及《私募投资基金管理人登记和基金备案办法（试行）》的规定，私募投资基金是指在中华人民共和国境内以非公开方式向投资者募集资金设立的投资基金，包括资产由基金管理人或者普通合伙人管理的以投资活动为目的设立的公司或者合伙企业。保荐机构根据《证券投资基金法》、《私募投资基金监督管理暂行办法》和《私募投资基金管理人登记和基金备案办法（试行）》的规定，通过查阅工商资料、与相关人员访谈、查询中国证券投资基金业协会网站等方式对发行人股东中的私募投资基金及其管理机构是否按规定履行备案程序进行了核查。

发行人目前共有股东 102 名，其中非自然人股东 8 名，分别为深圳同创锦程新三板投资企业（有限合伙）、安徽国富产业投资基金管理有限公司、光大创业投资江阴有限公司、光大国联创业投资有限公司、无锡神怡投资企业（有限合伙）、安徽安元投资基金有限公司、大连耀世股权投资基金管理企业（有限合伙）、上海华阁实业有限公司。

发行人的机构股东中，无锡神怡投资企业（有限合伙）股东均为以公司中层管理人员为主的自然人投资设立的只对发行人进行股权投资的合伙企业，除持有发行人股份外未从事其他投资活动，不属于以非公开方式向合格投资者募集资金设立的私募投资基金。安徽国富产业投资基金管理有限公司、上海华阁实业有限公司出资资金为其自有资金，且前述股东均无基金管理人，亦未聘请私募基金专业人员从事投资业务。因此，神怡投资、国富投资、华阁实业均不存在《私募投资基金监督管理暂行办法（试行）》规定的“以非公开方式向投资者募集资金”及“资产由基金管理人或者普通合伙人管理”的情形，无需办理私募基金/私募基金管理人备案手续。

根据上述企业提供的材料及保荐机构通过中国证券投资基金业协会公示信息核查，非自然人股东的私募投资基金的登记备案情况如下：

序号	企业股东	投资管理机构			私募基金信息备案日期
		基金管理人名称	备案日期	备案号	
1	深圳同创锦程新三板投资企业（有限合伙）	深圳同创锦绣资产管理有限公司	2015-04-02	P1010168	2015-07-24
2	安徽安元投资基金有限公司	安徽安元投资基金管理有限公司	2015-09-18	P1023390	2015-11-13
3	大连耀世股权投资基金	财富汇赢基金管理	2015-05-28	P1014486	2016-05-12

	管理企业（有限合伙）	（大连）			
4	光大国联创业投资有限公司	光大汇益伟业投资管理（北京）有限公司	2014-04-17	P1000852	2014-04-17
5	光大创业投资江阴有限公司	光大控股创业投资（深圳）有限公司	2014-04-09	P1000750	2014-04-09

保荐机构认为，入股发行人的私募投资基金及相关私募投资基金管理人已经按照中国证监会的相关法律法规完成了登记备案，符合《私募投资基金监督管理暂行办法》及《私募投资基金管理人登记和基金备案办法（试行）》的相关规定。

（五）财务报告审计截止日后发行人主要经营状况的核查

保荐机构根据《关于首次公开发行股票并上市公司招股说明书财务报告审计截止日后主要财务信息及经营状况信息披露指引》（证监会公告【2013】45号）的要求，对发行人财务报告审计截止日后的主要经营状况进行了核查。

保荐机构通过访谈、现场查看、原始底稿核查等多种手段相结合，取得相关资料并形成核查结论。

经核查，保荐机构认为，审计截止日至招股说明书签署日之间，发行人经营模式未发生重大变化；发行人的原材料采购规模及采购价格、主要产品的生产销售规模及销售价格、主要客户及供应商的构成，符合发行人实际经营情况；发行人税收政策未发生重大变化。招股说明书中对审计截止日至招股说明书签署之间可能影响投资者判断的重大事项已如实披露，信息披露真实、准确。

（六）对发行人安全生产、环境保护合法合规性的核查情况说明

报告期内，始终专注于醇醚及醇醚醋酸酯类有机化工产品的技术研发、生产及销售。保荐机构多次实地查看发行人工作场所，了解发行人工作环境及业务流程。经核查，公司安全生产及环境保护执行情况如下：

1、安全生产情况

公司高度重视安全生产工作，公司在日常生产经营过程中，以先进的工艺技术及健全的规章制度有效实施以保障公司生产安全，公司自成立以来没有发生过重大安全生产事故。公司及下属子公司均建立了较为完备的安全管理系统及建立了完善的安全管理制度，并设有专门的部门负责公司安全管理及环境保护相关事项。

公司具备开展业务所需的业务许可及资质，符合相关法律法规的规定。

公司建立了严密的安全生产管理体系，成立了安全生产委员会，设立了专职安管理机构，配备了专职的安全生产管理人员。公司安全生产委员会组长由董事长刘准担任，副总经理吴逊（国家注册安全工程师）担任副组长，安全生产管理人员 18 人均按照国家有关规定，参加了主管部门组织的安全管理资格培训，并取得了江阴市安全生产监督管理局颁发的《安全管理资格证书》。针对公司生产特点，实行了“一把手”负责制，建立了关键装置（重点部位）安全管理规定，对重大危险源定期进行检测、评估和监控，编制了生产安全事故应急救援预案，成立了应急救援组织机构，配备了应急救援人员和应急救援器材，并按要求组织员工进行培训和演练。

公司充分认识到工艺安全和技术保障是生产本质安全的基础，公司生产装置和储存设施均按相关法规要求设置自动化控制系统，采用人机结合的操作控制模式，根据公司多年积累的生产时间经验，在工艺技术和设备选型方面独辟蹊径，形成了生产流程顺畅、控制技术先进、自动化程度高的专有技术，保证了生产过程中的安全。

此外，为确保公司员工的健康，公司制定了《职业健康管理制度等防治职业病相关制度，并建立了严格的劳动保护措施；公司通过优化员工作业环境、为员工配备各种劳动保护用品、对员工进行培训、按要求对员工进行岗前、岗中、岗后体检、设立现场告知牌、按要求对作业现场进行职业病危害监测并公示监测结果等方式，加强对员工的职业病防治方面的防范意识。

报告期内，本公司在安全生产方面的投入情况如下：

项目	2017年1-6月	2016年度	2015年度	2014年度
安全生产投入（万元）	534.73	1,329.52	1,280.48	1,030.31

2017年7月20日，江阴市安全生产监督管理局出具证明：“经核实，江苏怡达化学股份有限公司自2014年1月1日以来，未发生过生产安全死亡事故，也没因安全生产违法行为而受到江阴市安监局的行政处罚。”

2017年7月24日，吉林经济技术开发区安全生产监督管理局出具证明“吉林怡达化工有限公司自2014年1月以来能遵守《安全生产法》和其他有关安全

生产方面的法律、法规，不存在因违反安全生产方面的法律、法规而受到处罚的记录。”

2017年7月19日，珠海高栏港经济区安全生产监督管理局出具证明：“兹有我区珠海怡达化学有限公司，自2014年1月1日至2017年7月18日没有因违反安全生产方面法律、法规而受到处罚的情况。”

2、环境保护情况

发行人自成立以来，始终专注于醇醚及醇醚酯类有机化工产品的技术研发、生产及销售。发行人一直高度重视环保工作，积极通过资源循环利用、深化环保综合治理、淘汰落后产能、引进高新技术等措施，推进科技创新和管理创新，使公司在发展壮大的同时，实现了循环利用、清洁生产、节能减排、绿色增长的可持续发展。

报告期内，发行人主要污染物为噪声、废气、废水和固体污染物。其中，噪声主要为锅炉风机、车间真空泵噪声；废气主要为燃煤废气等；废水主要为醇醚酯生产过程中产生的工业废水、生活污水、锅炉水膜除尘水等；固体污染物主要为精馏残渣、废活性炭等。

发行人按照《中华人民共和国固体废物污染环境防治法》《江苏省固废污染防治条例》、《化学工业主要水污染物排放标准》（DB32/939 固体废物污）《太湖地区城镇污水处理厂及重点工业行业主要水污染物排放限值》（DB32/T1072-2007）《锅炉大气污染物排放标准》（GB13271-2001）等法律法规，结合公司实际情况制定了《水、废气、噪声控制程序》、《环境管理制度》、《固体废物管理规定》、《固体废物管理程序》、《环境因素识别、评价与更新控制程序》、《环节、安全监事和测量控制程序》、《突发性环境事件应急预案》、《围堰管理规定》等内部规章制度，以规范环保管理流程等事项及严格执行三废处理标准。发行人针对在生产中会产生一定的废气、废水、固体废物和噪声相应防治措施如下表所示：

主要污染物	防治措施
噪声	对噪声较大的机泵增加消声器，使其达到合格范围；作业现场人员配备护耳罩。

废气	活性炭废气吸收装置吸收真空排出的废气。
废水	在生产过程中，公司排放污水按照江苏省《化学工业主要水污染物排放标准》中的一级标准排放，指标控制在 pH (6-9),SS<70mg/L,COD<80mg/L,BOD5<20mg/L,氨氮<15mg/L 的范围内。主要产生的工业废水、生活污水以及锅炉间的水膜除尘废水，经公司的“清水湾作业区”污水站处理达标后排放。公司的污水处理站严格按照《污水处理操作规程》，定期检查，维护污水处理设备设施。同时，公司在生产过程中采用循环水再利用工艺，减少排放量。
固体污染物	公司专用仓库分类存储，每年给当地环保局上报年度计划，按计划转移至有处理资质的固废处理企业

报告期内，珠海怡达废气污染源为各类产品生产反应过程产生的有机废气、加热炉燃烧废气、罐区“大、小”呼吸排放的有机废气；废水污染源主要来自于酯类产品生产过程产生的工艺废水、罐区泵房废水、加热炉房烟气喷淋废水、厂内职工日常生活污水；噪声污染源为设备运转产生的机械噪声；固废产生为各类产品生产过程中产生的废催化剂、残液、加热炉烟气喷淋水处理产生的污泥、员工生活垃圾等。

珠海怡达按照《中华人民共和国环境保护法》、《国家危险废物名录》、《广东省环境保护条例》、《广东省固体废物污染环境防治条例》、广东省地方标准《水污染物排放限值》(DB44/26-2001) 第二时段二级标准值、广东省《锅炉大气污染物排放标准》(DB44/765-2010)、《珠海市环境保护条例》等法律法规，结合发行人实际情况制定了《环境管理制度》、《固体废物管理规定》、《固体废物管理程序》、《环境因素识别、评价与更新控制程序》、《突发性环境事件应急预案》、《围堰管理规定》等内部规章制度，以规范环保管理流程等事项及严格执行三废处理标准。公司针对在生产中会产生一定的废气、废水、固体废物和噪声相应防治措施如下表所示：

主要污染物	防治措施
噪声	生产过程中噪声源主要为：罐区计量泵等产生的机械噪声、冷却塔等。根据机器数量和噪声水平，项目拟通过设备合理布局和加装防噪设备进行综合治理，可实现厂界噪声达标。
废气	目前车间生产过程中，由于用量较大的液态物料从罐区通过封闭管道输送，有机废气主要来自反应过程的冷凝尾气，冷凝尾气为反应塔蒸出气经冷凝后的尾气，工艺废气中含有较多的醇类、醋酸和醋酸酯，这些物质同样是原料的组成部分，具有较大的回收价值，所以工艺废气全部回收。以自来水和冷冻水为冷却介质，冷却水温度约为 17℃，通过热交换，废气中醇类、醋酸和醋酸酯等成分可冷凝，冷凝后液体沿冷凝器管壁成膜流下，收集于底部冷凝液槽。

废水	在生产过程中，公司排放污水按照广东省地方标准《水污染物排放限值》(DB44/26/2001) 第二时段二级标准要求排放，指标控制在 pH (6-9),SS<100mg/L,COD<110mg/L,BOD5<30mg/L,氨氮<15mg/L 的范围内。主要产生的工业废水、生活污水以及锅炉间的水膜除尘废水，经公司的污水站处理达标后排放。公司的污水处理站严格按照《污水处理站操作规程》，定期检查，维护污水处理设备设施。同时，公司在生产过程中采用循环水再利用工艺，减少排放量。
固体污染物	根据物料平衡分析，精馏塔产生的精馏残渣，主要成分为废催化剂，根据《国家危险废物名录》，属危险废物，其危险类别为 HW11，交由有危险废物处理资质的单位处置。

吉林怡达主要污染物为噪声、废气、废水和固体污染物。其中，噪声主要为锅炉风机、车间真空泵噪声；废气主要为燃煤废气等；废水主要为醇醚酯生产过程中产生的工业废水、生活污水、锅炉水膜除尘水等；固体污染物主要为检修过程中的废有机溶剂、废机油等。

公司按照《中华人民共和国固体废物污染环境防治法》《中华人民共和国环境保护法》、《污水综合排放标准》(GB8978-1996)《锅炉大气污染物排放标准》(GB13271-2001)等法律法规，结合公司实际情况制定了《水、废气、噪声控制程序》、《环境管理制度》、《固体废物管理规定》、《环境因素识别、评价与更新控制程序》、《突发性环境事件应急预案》、等内部规章制度，以规范环保管理流程等事项及严格执行三废处理标准。公司针对在生产中会产生一定的废气、废水、固体废物和噪声相应防治措施如下表所示：

主要污染物	防治措施
噪声	对噪声较大的机泵增加消声器，使其达到合格范围；作业现场人员配备护耳罩。
废气	脱硫除尘后排放。
废水	在生产过程中，公司排放污水按照《污水综合排放标准》中的三级标准排放，指标控制在 pH (6-9),COD<500mg/L,BOD5<300mg/L,的范围内。
固体污染物	公司专用仓库分类存储，每年给当地环保局上报年度计划，按计划转移至有处理资质的固废处理企业

发行人及其子公司珠海怡达、吉林怡达配备了废水监测常规仪器，监测手段齐全，污水处理场入口和排放口按规定频次进行检测。废气、噪声的监测委托当地有资质的环境监测部门，自主检测每年检测一次，政府监督性检测每年两次，已形成了一套完善的监测制度。

报告期内，发行人及其子公司各项环保设施运转情况良好，发行人及其子公司报告期内环保费用支出主要为污水处理费以及相关环保设施检测及环境咨询

费用及废水处理设备等。发行人及其子公司环保费用的开支情况如下：

单位：万元

项目	2017年1-6月	2016年度	2015年度	2014年度
环境保护费用	73.09	174.93	108.64	94.10
环保设施及设备投入	3.09	169.50	123.49	28.67
合计	76.18	344.43	232.12	122.77

综上，经核查，保荐机构认为：发行人及其子公司按照国家安全、环保相关法律、法规，不断完善环保设施运行和制度建设，加大环保投入，其生产经营总体符合国家和地方有关安全生产及环境保护法律法规的要求。报告期内虽然受到过环保行政处罚，但公司积极采取整改措施，相关环保局出具证明认为未对周边环境造成重大影响，不属于严重污染环境的行为，不属于重大环境违法违规行为。

（七）对发行人关于即期回报摊薄填补措施和承诺事项的核查

2016年12月10日，公司召开2016年第六次临时股东大会审议通过《关于公司申请首次公开发行股票并在创业板上市对即期回报摊薄的分析以及填补回报措施及承诺的议案》，公司董事、高级管理人员就填补摊薄即期回报事项出具承诺。

经核查，保荐机构认为：发行人所预计的即期回报摊薄情况合理、填补即期回报措施及相关承诺主体的承诺事项有效且具有可操作性，符合《国务院办公厅关于进一步加强资本市场中小投资者合法权益保护工作的意见》中关于保护中小投资者合法权益的要求。

（八）对发行人独立性情况的核查

截至本发行保荐工作报告签署日，公司在资产、人员、财务、机构、业务等方面与控股股东、实际控制人之间做到严格分开，具有独立、完整的资产和业务，具备面向市场自主经营的能力。

经核查，保荐机构认为：公司资产完整，业务、人员、财务、机构独立，具有完整的业务体系和直接面向市场独立经营的能力，与控股股东、实际控制人不存在同业竞争，以及严重影响公司独立性或者显失公允的关联交易，符合发行监管对公司独立性的基本要求。

三、内部核查部门关注的主要问题及落实情况

问题一：报告期内存在个人账户收款问题

（一）报告期内，公司个人账户收款情况及原因

1、个人账户收款情况统计

单位：万元

项目	2017年1-6月	2016年	2015年	2014年
个人账户代收货款收入额	-	-	710.72	2,324.14
营业收入	56,423.78	100,247.32	109,471.37	104,797.98
个人银行卡收款占营业收入比例	-	-	0.65%	2.22%

公司为便于销售市场的开拓以及服务周边中小客户，公司先后在天津、武汉、广州、济南、上海设立办事处。公司办事处个人账户收款的客户大多为规模较小的化工贸易公司或者物资供应站等小型的贸易商或者零售门店。公司对货款的管理较为严格，尤其对中小客户通常采取“款到发货”的结算模式。但在现有银行结算体系下，客户向公司账户转账存在对公业务受营业时间、网点和到货及时性的限制以及网上银行支付存在部分客户没有开通网上银行支付功能的现实问题。因此公司通过各地办事处销售经理个人名义开立了用于货款结算的个人账户收取小额货款，最大程度上增加客户的付款的便利性，同时能使款项及时到账，公司确认后即为客户发货，提升服务质量和客户满意度，同时较好的控制销售风险。

（二）发行人对个人账户收款管理制度及内部控制

1、个人账户收款及现金收款的内控制度

（1）个人账户收款的内控机制

①个人账户收款销售流程

各办事处销售员接到中小客户及新客户的购买需求后，一般要求客户先行付款，受公司账户结算时间滞后等因素影响，部分客户通过转入销售经理个人账户或现金方式将货款交付办事处业务员，业务员确认收款后编制《发货通知单》并传真至仓库安排发货。对需要送货上门的客户，办事处编制一式四联《运输业务信息单》，分别交承运人、财务及销售材料整理人员。待货物运达客户或客户在

仓库自提并签收后，业务人员向财务部申请开具增值税专用发票交付客户，公司财务根据出库单、发票及客户签收的回单确认销售收入。根据公司要求，业务员定期将货款汇总后转账至各子公司账户并后附客户回款明细表传真至公司财务，公司财务据此进行销售收款账务处理。

②对办事处的销售回款及资金安全性的内控机制

a、业务员及时交款及核对

业务员会定期将收取的货款转账至公司账号并后附回款客户明细清单；

公司财务部指定专人定期及时（月底）对个人账户代收货款销售的客户向业务员催收货款，明确不得将销售货款占为己有；

对擅自挪用货款的，公司将严肃处理，并视情况追究法律责任，确保货款不受损失。

b、严格控制资金坐支风险，实行费用及备用金单独发放

除要求业务员及时交款并定期核对外，公司对费用报销及备用金进行单独管理发放，明确要求业务员不得坐支货款。

c、销售存货控制

发行人对办事处的销售、存货管理也制定了相应的控制措施，包括订单控制、发货控制、发票控制、存货盘点等。

2、内控制度执行的有效性

报告期内，项目组检查了包括合同订单、发货通知单、出库单、销售发票、送货签收单、收款凭证、收款收据等原始凭证，并进行穿行测试，发行人建立了现金收款相关的内控机制且运行有效，包括资金管理、销售订单、发货控制、存货盘点等。发行人内控机制运行有效。

（三）个人账户收款的核查情况

项目组获取报告期内个人账户收款涉及的全部销售明细账、个人账户银行流水及回款记录等，销售收入与个人账户回款进行核对，金额一致。

对个人账户代收货款的销售客户进行函证、走访，确认客户销售及回款的真实性。在访谈过程中，项目组到客户实际经营场所进行查看、获取了被访谈人的名片（或身份证复印件）、客户的营业执照复印件、与被访谈人进行合影、客户

加盖公章的函证及访谈记录、并查询其工商档案登记的董监高及股东信息等确认被访谈人身份及客户的真实性及与发行人的关联关系情况。通过核查：客户采购发行人产品及支付货款的记录真实、准确、完整，被访谈人系客户的员工，其采购发行人产品系经营需要，不存在发行人未开具发票的情形，其本人及公司与发行人、控股股东及实际控制人等不存在关联关系。

项目组获取了公司现金明细账及应收账款明细账、个人账户收款涉及的销售明细账，报告期内，公司现金收款统计金额真实准确。

根据公司现金收款明细记录，项目组抽查了发货通知单、客户签收单、收款收据、物流运输单等原始单据，并对约 70% 客户进行函证、实地走访，发行人现金收款真实、可验证。

项目组核对了发行人个人银行卡收款的发生情况，上述个人银行卡账户除代收公司货款外，有部分业务员个人资金往来，发生事项主要包括银证转账资金、公司费用报销、各资金账户间划款、个人消费等。除公司已对个人银行卡代收货款设立了交款、销售发货、备用金制度等内部控制外，项目组对上述个人资金往来事项进行了访谈确认。个人账户户主已出具承诺函：“本人代公司收取的货款均已转账至公司，剩余余额款项为本人私有财产，本人与公司、代收货款的客户就个人账户代收货款事项未发生纠纷或潜在纠纷，本人与公司及控股股东、实际控制人不存在其他任何债权债务关系。”另外，项目组对个人账户中代收货款外的其他大额发生金额进行了核查，其发生为私人业务往来。

除前述核查程序外，项目组还对实际控制人的资金流水、公司长期大额挂账款项情况、公司大额资金流水情况、销售价格采购价格与毛利率波动分析、运费能源耗用等非财务指标分析等方面进行了重点核查，公司采购、生产、销售情况真实、相关指标配比，符合公司经营情况。

（四）整改情况

自 2014 年开始，公司加强内控，发行人已在销售过程中引导客户通过向公司账户转账方式，逐步降低个人账户的收款金额，2016 年起不再通过个人账户收款。

用于收款的个人账户已经全部注销，货款全部转账至公司账户。上述开立个

人账户的人员已出具承诺函：“本人代公司收取的货款均已转账至公司，剩余余额款项为本人私有财产，本人与公司、代收货款的客户就个人账户代收货款事项未发生纠纷或潜在纠纷，本人与公司及控股股东、实际控制人不存在其他任何债权债务关系。”

保荐机构认为，报告期内个人账户收款金额占公司营业收入的比重较小，个人账户收取的货款已经全部转入公司，个人银行账户收款情况在 2016 年已经得到规范，公司加强了内控建设，不会对本次发行构成实质性障碍。

问题二：报告期内，发行人的利润大幅增长，且毛利率大幅上升，请项目组进一步分析产品结构对毛利率的影响，核查毛利率持续大幅增长的合理性及与可比上市公司是否一致。

（一）发行人毛利增加的原因

报告期内，公司主营业务毛利及毛利率总体情况如下：

单位：万元

产品类别	2017年1-6月		2016年		2015年		2014年	
	毛利(万元)	比例	毛利(万元)	比例	毛利(万元)	比例	毛利(万元)	比例
醇醚系列产品	6,512.96	70.00%	11,320.10	56.56%	12,550.68	60.24%	8,351.86	58.92%
醇醚酯系列产品	2,578.67	27.71%	8,322.96	41.58%	7,909.38	37.95%	5,474.25	38.62%
汽车制动液	169.29	1.82%	294.11	1.47%	171.91	0.82%	202.13	1.43%
其他	43.82	0.47%	77.37	0.39%	206.88	0.99%	146.30	1.03%
合计	9,304.75	100.00%	20,014.55	100.00%	20,838.85	100.00%	14,174.54	100.00%

报告期内，公司毛利主要来源于核心产品醚系列产品和醇醚酯系列产品，主要产品毛利率水平总体呈增长趋势，主要原因如下：

1、产品单位价格的下降幅度低于单位成本的下降幅度

项目		2017年1-6月	2016年度	2015年度	2014年度
醇醚系列产品	销售单价(元/吨)	10,270.20	9,290.98	9,828.38	11,017.96
	单位成本(元/吨)	8,134.50	7,215.02	7,565.14	9,117.21
	毛利率	21%	22%	23%	17%

醇醚酯系列	销售单价（元/吨）	8,697.78	7,841.55	8,712.13	9,755.22
	单位成本（元/吨）	7,725.55	6,421.88	7,352.41	8,769.58
	毛利率	11%	18%	16%	10%

报告期内，发行人醇醚系列产品的平均单位售价从 2014 年的 11,017.96 元/吨，下降至 2016 年度的 9,290.98 元/吨，下降 16%；而单位成本从 2014 年的 9,117.21 元/吨，下降至 2016 年度的 7,215.02 元/吨，下降 21%，单位售价降幅低于单位成本的降幅使得发行人醇醚系列产品毛利提高 5% 左右。

醇醚酯系列产品从 2014 年的 9,755.22 元/吨，下降至 2016 年度的 7,841.55 元/吨，下降 20%；而单位成本从 2014 年的 8,769.58 元/吨，下降至 2016 年度的 6,421.88 元/吨，下降 27%，单位售价降幅低于单位成本的降幅使得发行人醇醚酯系列产品毛利提高 8% 左右。2017 年 1-6 月，单位售价的涨幅低于单位成本的涨幅使得发行人醇醚酯系列产品毛利下降 7% 左右。

2、发行人产品结构的调整

2014-2016 年，发行人醇醚系列产品占主营业务收入的比重，逐渐从 2014 年的 46.29% ，提高至 2016 年的 50.56%；醇醚系列产品的毛利高于醇醚酯类产品的毛利，其占比的提升，提高了公司的主营业务毛利率。

2014 年初，市场基本出清了过剩产能，醇醚类产品主要供应商产能维持错位竞争的格局，同时，公司根据市场需求及时调整产品结构，使得该年度单位毛利增加。2015 年，公司及时调整了醇醚类产品结构，降低了传统的乙二醇甲醚系列产品和丙二醇甲醚系列产品的销售占比，与 2014 年相比两类产品占比分别下降了 7.69% 和 7.30%。2015 年，因原料环氧乙烷国内价格快速下跌并与国际市场价格接轨，加之丁醇价格较 2014 年出现大幅下降，下降幅度为 32.62%，进而使得乙二醇丁醚系列产品替代进口需求上升，同时，2015 年下半年国内主要供应商之一装置故障，又导致国内供应短缺，供需缺口加大，因此，乙二醇丁醚系列产品毛利率提升较大。

由于醇醚酯系列产品主要是由醇醚类产品与乙酸发生酯化反应所生成，产品价格受到醇醚类产品价格和乙酸等价格的共同影响，醇醚酯系列产品销售价格变动与醚系列产品受宏观环境影响情况基本一致，但由于醇醚酯系列主要产品为丙

二醇甲醚醇醚酯系列产品，该产品市场较大，成熟度较高，利润空间较小，因此，醇醚酯系列产品价格波动幅度较醚系列产品相对较小。

醇醚酯系列产品属于下游较为成熟的产品，应用主要集中在涂料和电子行业，一般情况下需求相对稳定，不会出现大幅波动，故产品单位毛利也较其上游的醚系列产品的波动要小。

3、规模优势的体现

报告期公司主要产品销量情况如下表：

产品	项目	2017年1-6月	2016年	2015年	2014年
醇醚系列产品	销量(万吨)	3.05	5.45	5.55	4.39
醇醚酯系列产品	销量(万吨)	2.65	5.86	5.82	5.55

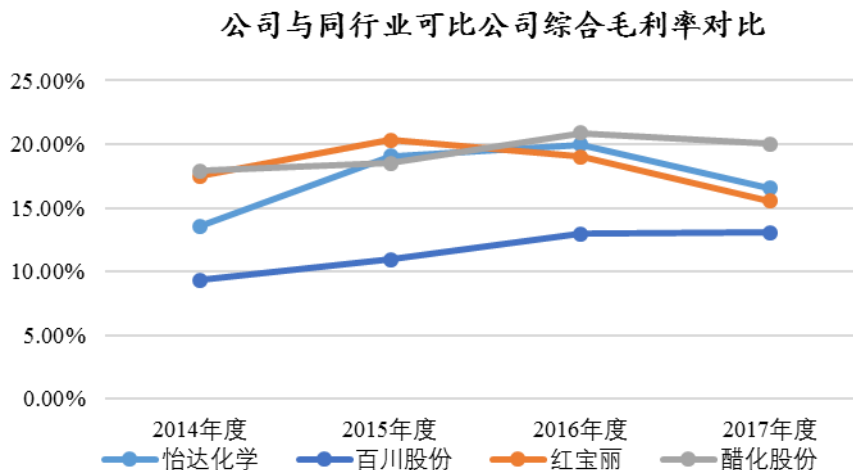
随着公司产能利用率的逐步提升，公司醇醚及其醇醚酯系列产品报告期各期的销售量分别为 9.94 万吨、11.37 万吨、11.31 万吨和 5.70 万吨，总体呈增加趋势，2016 年销售量比 2014 年增加了 13.78%；产品销量及产量的增加，降低了单位产品分摊的固定成本，降低了单位产品的生产成本，进而提高了单位产品的毛利率，毛利率的增加再加上销量的上升，使得公司整体毛利增加。

（二）同行业可比公司主营业务综合毛利率比较

报告期内，公司不存在产品结构完全相同的同行业可比上市公司，故仅选择与公司上游、下游相似以及经营规模、模式相近的上市公司进行对比分析。

公司名称	主要产品概况	综合毛利率			
		2017年1-6月	2016年度	2015年度	2014年度
百川股份	醋酸丁酯、偏苯三酸酐等	13.08%	12.96%	10.96%	9.33%
红宝丽	聚醚、异丙醇胺等	15.55%	19.03%	20.30%	17.50%
醋化股份	化学原料及化学制品制造业等	20.00%	20.86%	18.49%	17.89%
算术平均值		16.21%	17.62%	16.58%	14.91%
本公司	醇醚及醇醚酯系列产品	16.56%	19.97%	19.08%	13.55%

数据来源：同花顺 iFind、各公司财报



经核查，2014年-2016年，公司毛利率增加，主要原因是原材料下降幅度大于产品售价的下降幅度，公司根据市场需求调整产品结构，增加了毛利率高的产品销量等因素所致。2017年上半年，由于材料价格的上涨，公司毛利率较上年有所下降，公司毛利率的变动趋势与同行业可比公司一致。

问题三、请就泰兴子公司投资环氧丙烷项目的技术风险、财务风险和销售风险进行充分披露。

项目组就泰兴子公司投资环氧丙烷项目相关风险在招股说明书中进行补充披露如下：

“环氧丙烷为公司生产所用主要原材料，随着公司主业规模的扩大，对环氧丙烷的需求有所增加。另外，环氧丙烷下游应用广泛，发展前景良好。为了降低公司产品成本波动影响，同时为提高公司的盈利能力，公司向主业上游延伸，拟采用双氧水直接氧化法生产环氧丙烷工艺，建设年产环氧丙烷 15 万吨项目。虽然公司已掌握了双氧水直接氧化法制造环氧丙烷的技术，环氧丙烷年产千吨级中试也运行成功，但能否在万吨级装置上运行成功存在不确定性，项目建设能否达到预期运营成果及经济效益也存在不确定性。如环氧丙烷项目成功运营并达产后，市场供求产生重大不利变化，出现价格大幅下降的情况，将会对公司的经营业绩产生较大影响。此外，环氧丙烷项目投资对资金需求较大，对公司融资能力提出更高要求，如公司增加负债进行投资，环氧丙烷项目未能产生预期效益，公司可能面临较大短期偿债压力。”

问题四：关注发行人成本结转的准确性和期末大额存货的真实性。

（一）发行人成本结转的准确性

发行人根据各产品化学反应的方程式中消耗的原材料占比对当月消耗的原材料成本进行分配，按当月各产品的产量对人工和制造费用进行分摊。

项目组获取了发行人报告期各月的成本核算表，并每年抽取两个月的成本核算表与当月的入库单价和销售单价进行核对。发行人成本结转方法与发行人实际经营情况相匹配，成本结转真实、准确的反应企业的实际经营情况。

发行人的期末结存单价与平均单位销售成本差异较小。差异的原因主要系由于报告各期发行人主要产品价格变化引起的。由于发行人采用月末一次加权平均法进行成本核算，故而期末结存单价理论上与各期末最后一期的销售成本匹配，而与全年计算的平均单位销售成本有所差异。

总体上看，发行人的期末结存单价与各期平均单位销售成本的差异在合理的范围内，成本结转准确。

（二）发行人期末大额存货的真实性

报告期各期末，公司存货构成情况如下表所示：

单位：万元

项目	2017年1-6月		2016年12月31日		2015年12月31日		2014年12月31日	
	金额	比例	金额	比例	金额	比例	金额	比例
原材料	1,668.63	13.00%	2,120.71	15.26%	1,544.13	12.06%	2,232.79	12.98%
在产品	459.93	3.58%	681.36	4.90%	337.81	2.64%	321.22	1.87%
自制半成品	600.08	4.67%	594.99	4.28%	519.72	4.06%	1,202.33	6.99%
产成品	10,109.47	78.75%	10,504.67	75.56%	10,398.32	81.24%	13,445.61	78.16%
合计	12,838.11	100.00%	13,901.73	100.00%	12,799.98	100.00%	17,201.95	100.00%
减：存货跌价准备	242.08	/	301.58	/	185.61	/	135.89	/
账面价值	12,596.03	/	13,600.15	/	12,614.37	/	17,066.06	/

报告期各期末，公司存货主要为原材料和产成品。原材料主要为环氧丙烷、环氧乙烷、醋酸等。产成品主要包括公司生产的乙二醇乙醚系列、乙二醇甲醚系列、乙二醇丁醚系列等醚系列产品 and 丙醚乙酸酯系列、丙二醇甲醚系列、乙醚乙酸酯系列等醇醚酯系列产品。

公司存货中产成品占比较高，主要系 1) 公司生产装置的特殊性要求公司在生产过程中预备一定量的存货。二元醇醚的生产装置通常为综合装置，一套装置可生产各种二元醇醚产品，公司目前产品种类超过 50 多种，在实际生产过程中，考虑到生产装置调整不同产品生产的成本，公司通常会根据历史销售数据，对常规产品的需求量进行预测提前进行生产备货，待常规备货完成后，再将生产装置进行调整，以满足市场需求并降低装置调整的频率，降低生产成本。2) 公司产成品运输周期亦会对存货余额影响。公司客户分布在全国各个区域，相对较为分散，除客户自提产品外，公司产品运输周期平均约为 25 天，运输周期相对较长。

保荐机构会同会计师对报告期内 2015 年 12 月 31 日、2016 年 12 月 31 日、2017 年 6 月 30 日的存货余额进行盘点；由于报告期内发行人均系天衡会计师事务所审计，项目组查阅了会计师对 2014 年末的存货盘点记录。

综上，经核查发行人成本核算方法符合其实际经营情况，成本结转准确合理，报告期内，发行人存货余额真实、准确。

问题五：发行人客户和供应商存在重叠的情况

经核查，报告期内发行人客户和供应商重叠的情况，主要系：1) 发行人原材料均系大宗商品，零星采购单价较高，故委托其临时采购部分材料（如：三港联、欣亚欣等）；2) 为节省运费而与合作伙伴进行不同地域之间产品的采购（如：华伦化工、德纳化学等）；3) 应急采购与客户及供应商之间进行的零星交易（如：宜兴鑫辉、上海源端贸易等）。

项目组经了解获悉，为节约产品运输过程中的成本，降低运输过程中的损耗，发行人对于 PM 装置产能不足的华东地区，向华伦化工、德纳化学采购 PM 产品，以满足客户的需求。对于该部分采购，公司将其作为采购产成品入库，在销售发出时，按照加权平均后的产品成本发出。采购价格均按当时的市场价格双方协商确定。因此，项目组认为，将其分别作为采购业务和销售业务处理符合实际经营情况，是合理的。

其他既是客户又是供应商的情况，主要系公司的小客户或者化工贸易商，向其采购的主要是批量小的原材料，而向其销售的均系产成品，且不存在受托加工的情况，故此，将其分别作为采购业务和销售业务处理符合实际经营情况，是合

理的。

经核查，发行人客户和供应商存在重叠的情况有其合理的商业背景，发行人与客户及供应商的交易均系真实的。

问题六：公司产品销售按照模式划分可分为直销和贸易商两种，对公司销售模式的核查

公司的直销客户采购的产品主要用于自身再生产，一般为制造型企业；部分产品采用贸易模式销售为精细化工行业的特点之一，贸易商通过买断方式购买公司产品后转让给下游客户。

单位：万元

销售模式	2017年1-6月		2016年度		2015年度		2014年度	
	金额	比例	金额	比例	金额	比例	金额	金额
直销	34,323.51	60.90%	60,810.73	60.69%	65,694.27	60.14%	67,710.93	64.74%
贸易	22,037.71	39.10%	39,390.09	39.31%	43,534.77	39.86%	36,872.43	35.26%
合计	56,361.22	100.00%	100,200.81	100.00%	109,229.04	100.00%	104,583.36	100.00%

公司与贸易商的关系属买断式销售关系，且自交货给贸易商时，与产品相关的风险报酬相应转移给贸易商，贸易商承担未来销售的风险和收益。贸易商不使用怡达商号，不是公司的独家代理商，与公司无关联关系。

项目组对贸易商进行了访谈，贸易商确认与公司是买断关系，由其将产品销售给终端使用客户。项目组查询了部分终端客户的工商信息，确认终端客户均系实际存在并从事与采购化工相关的业务，同时项目组抽取部分与贸易商的合同、发货单、对账单、签收单对公司与贸易商的业务往来进行确认。对贸易商的访谈情况如下：

项目	2017年1-6月	2016年	2015年	2014年	2013年
一、签订经销协议的贸易商核查家数	6	7	5	4	5
二、未签订经销协议的贸易商核查家数	35	42	43	40	35
三、签订经销协议的贸易商核查比例（全部核查）					
1、签订经销协议的贸易商销售收入（万元）	6,611.06	10,424.80	12,514.17	10,974.80	13,203.10
2、签订经销协议的贸易商核查比例	100%	100%	100%	100%	100%
四、未签订经销协议的贸易商核查比例					

项目	2017年1-6月	2016年	2015年	2014年	2013年
1、全部未签订经销协议的贸易商销售收入（万元）	15,426.65	28,965.29	31,020.59	25,897.63	23,660.00
2、核查的未签订经销协议的贸易商销售收入（万元）	9,143.68	18,187.56	18,174.31	15,844.02	12,866.04
3、未签订经销协议的贸易商核查比例	59.27%	62.79%	58.59%	61.18%	54.38%

五、全部贸易收入核查比例

1、全部贸易收入（万元）	22,037.71	39,390.09	43,534.77	36,872.43	36,863.10
2、核查的贸易收入（万元）	15,754.74	28,612.36	30,688.48	26,818.82	26,069.14
3、全部贸易收入核查比例	71.49%	72.64%	70.49%	72.73%	70.72%

问题七：请进一步说明醚系列产品和醇醚酯系列产品中主要具体产品的售价、单位成本和毛利率，并结合报告期内相关产品的公开市场报价分析发行人主要产品的销售价格是存在重大差异。

（一）主要产品毛利情况

报告期内，公司核心业务是醚系列、醇醚酯系列产品及相关产品的研发、生产和销售，报告期内其销售收入占主营业务收入的比例合计分别为 98.10%、96.30%、96.44%和 96.50%，为公司收入主要来源。

报告期内，项目组选取发行人合计占各期主营业务收入的比重为 69.56%、63.84%、62.91%和 62.69%的主要产品乙二醇甲醚系列产品、乙二醇丁醚系列产品、丙二醇甲醚系列产品、丙二醇甲醚醋酸酯系列产品进行进一步分析。

报告期内，怡达化学主要产品毛利率分析：

项目		2017年1-6月	2016年度	2015年度	2014年度
乙二醇甲醚系列产品	销售单价（元/吨）	9,465.99	8,343.21	8,885.23	10,171.40
	单位成本（元/吨）	8,086.97	7,187.34	7,085.52	8,446.83
	毛利率	15%	14%	20%	17%
乙二醇丁醚系列产品	销售单价（元/吨）	9,779.64	8,190.07	9,453.04	11,825.93
	单位成本（元/吨）	7,370.84	6,272.33	7,068.09	9,667.47
	毛利率	25%	23%	25%	18%
丙二醇甲醚系列产品	销售单价（元/吨）	9,189.32	8,358.22	9,060.14	10,437.40
	单位成本（元/吨）	7,490.13	6,500.49	7,515.41	9,158.89
	毛利率	18%	22%	17%	12%

丙二醇甲醚酯系列产品	销售单价（元/吨）	8,058.30	7,223.73	7,865.31	9,320.62
	单位成本（元/吨）	7,330.32	6,185.31	7,192.98	8,771.43
	毛利率	9%	14%	9%	6%

醇醚系列产品的单位毛利变动主要受产品销售价格、原材料成本以及公司产品结构等因素综合影响。

2014 年初，市场基本出清了过剩产能，醇醚类产品主要供应商产能维持错位竞争的格局，同时，公司根据市场需求及时调整产品结构，使得该年度单位毛利增加。2015 年，公司及时调整了醇醚类产品结构，降低了传统的乙二醇甲醚系列产品和丙二醇甲醚系列产品的销售占比，与 2014 年相比两类产品占比分别下降了 7.69% 和 7.30%。2015 年开始，原料环氧乙烷国内价格快速下跌并与国际市场价格接轨，加之丁醇价格较 2014 年出现大幅下降 32.62%，进而使得国内乙二醇丁醚系列在成本方面与国际相比已经具有竞争优势，导致国内乙二醇丁醚系列替代进口需求大幅增加。同时，2015 年中旬国内主要丁醚生产商设备故障大幅减产，导致一段时间内国内乙二醇丁醚产能趋紧，价格上涨较大，毛利增加。

醇醚酯系列产品主要是由醇醚类产品与乙酸发生酯化反应所生成，产品价格受到醇醚类产品价格和乙酸等价格的共同影响，醇醚酯系列产品销售价格变动与醚系列产品受宏观环境影响情况基本一致，但由于醇醚酯系列主要产品为丙二醇甲醚醋酸酯系列产品，该产品市场较大，成熟度较高，利润空间较小，因此，醇醚酯系列产品价格波动幅度较醚系列产品相对较小。

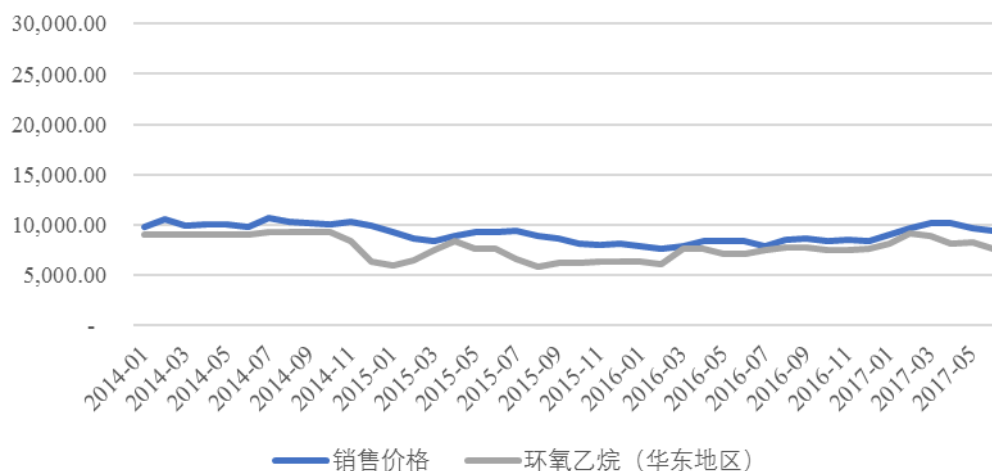
醇醚酯系列产品属于下游较为成熟的产品，应用主要集中在涂料和电子行业，一般情况下需求相对稳定，不会出现大幅波动，故产品单位毛利也较其上游的醚系列产品的波动要小。

（二）醚系列产品和醇醚酯系列产品中主要具体产品的售价（不含税）与市场价格（不含税）比对分析

（1）乙二醇甲醚系列产品

由于乙二醇甲醚系小宗商品，产品的市场价格来源渠道有限，无法获得乙二醇甲醚的历史数据。项目组将环氧乙烷的价格（不含税）走势与乙二醇甲醚的销售价格（不含税）趋势进行对比分析，具体情况见下图：

2014-2017年6月乙二醇甲醚价格变动趋势



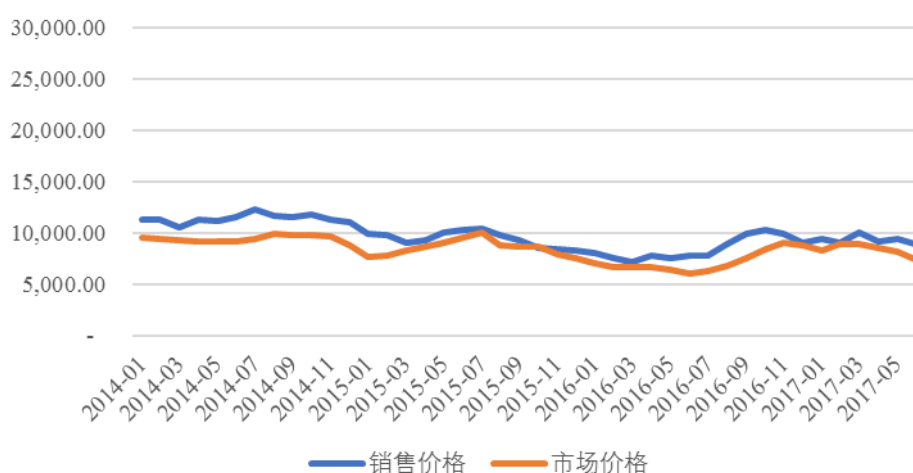
数据来源：同花顺 iFind

由上图可知，公司乙二醇甲醚的价格变动趋势与环氧丙烷的走势基本匹配。

(2) 乙二醇丁醚系列产品

乙二醇丁醚系列系由环氧乙烷和正丁醇反应所得。且由于市场上只有乙二醇单丁醚的价格，故而项目组将乙二醇丁醚的销售价格以及乙二醇单丁醚的市场价格趋势进行对比分析，具体情况见下图：

2014-2017年6月乙二醇丁醚价格变动趋势



数据来源：卓创资讯、同花顺 iFind

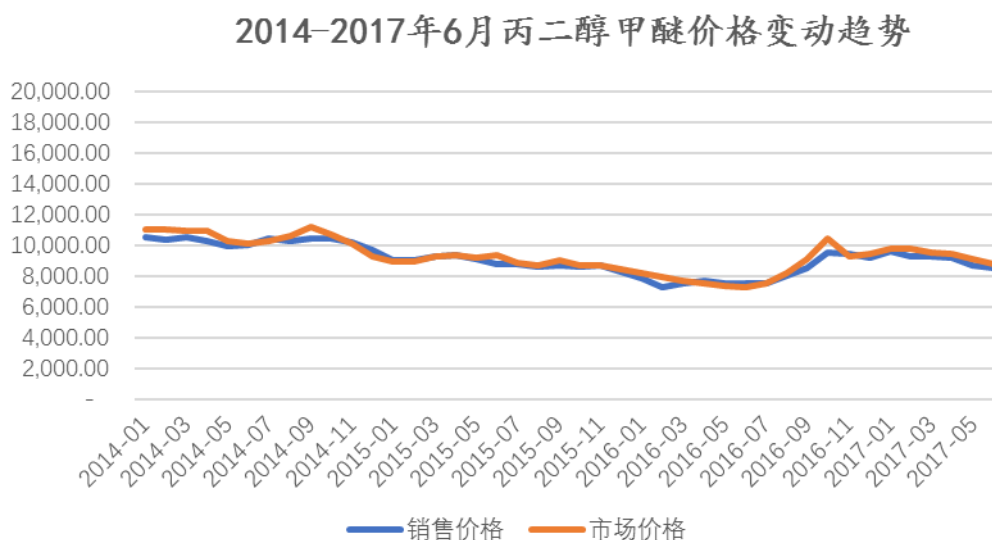
公司根据市场供需情况和年度销售策略调整产品的市场价格，乙二醇单丁醚

客户除 PPG、宜兴市鑫辉化工贸易有限公司、中涂化工（上海）有限公司外，其他客户单笔采购量均较小，客户较为分散，对于零星采购、采购量较小的客户，销售价格较高。2014 年由于乙二醇单丁醚非公司主打产品，公司采用相对零活的市场定价策略，且单次采购量较小的客户销售占比较大，故而相对市场价格较高。2015 年，由于乙二醇丁醚市场需求量大，且公司开始向 PPG 等大客户供货，单次采购量较小的客户销售占比下降，使得公司售价与市场价格差异较小。另外还有差异因素是市场价选取的是卓创咨询公布的产品市场价格，而公司的售价一般包括运费和包装费。

综上，由于公司产品结构和市场供需的影响，公司乙二醇丁醚系列产品总体销售价格的变动趋势与市场价格变动趋势一致。

（3）丙二醇甲醚系列产品

项目组了解到，公司丙二醇甲醚系列主要系由环氧丙烷和甲醇反应所得。项目组将环氧丙烷的价格走势与丙二醇甲醚的销售价格趋势进行对比分析，具体情况见下图：

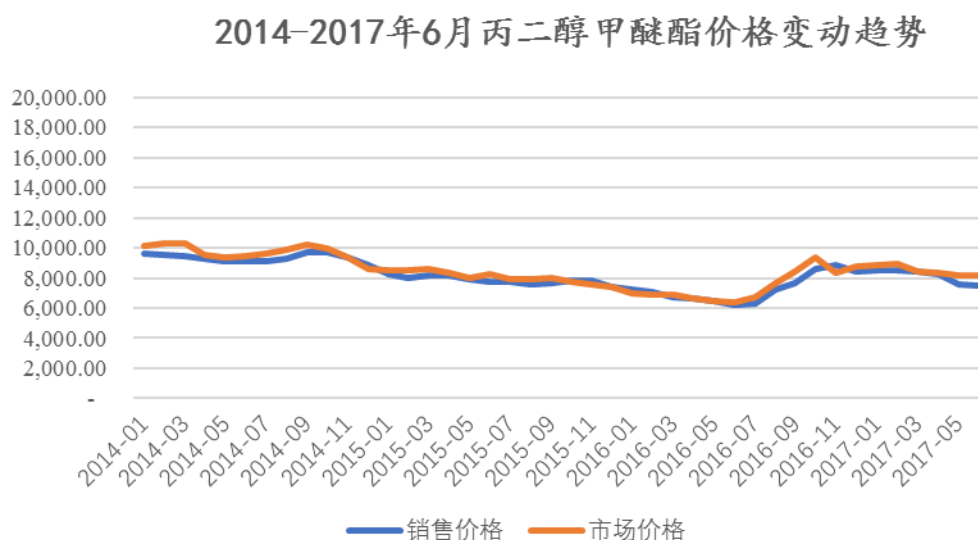


数据来源：卓创资讯、同花顺 iFind

由上图可知，公司丙二醇甲醚的价格变动趋势报告期内与市场变化趋势基本一致。报告期内，丙二醇甲醚的价格与环氧丙烷的走势一致。

（4）丙二醇甲醚酯系列

项目组了解到，公司丙二醇甲醚酯系列主要系丙二醇甲醚和醋酸反应所得。化工行业产成品的价格主要受原材料价格波动的影响，环氧丙烷的价格对丙二醇甲醚酯系列的市场价格有着直接的影响，故而项目组将环氧丙烷的价格走势与丙二醇甲醚酯系列的销售价格趋势进行对比分析，具体情况见下图：



数据来源：卓创资讯、同花顺 iFind

由上图可知，报告期内，丙二醇甲醚醋酸酯的售价与环氧丙烷的走势基本一致。

综上，经核查，公司主要产品的售价与市场价及主要原材料价格变动趋势基本一致，不存在显著差异。

四、证券服务机构专业意见核查说明

本保荐机构在尽职调查范围内，并在合理、必要、适当及可能的调查、验证和复核的基础上，对发行人律师北京国枫律师事务所、发行人审计机构天衡会计师事务所（特殊普通合伙）出具的专业报告进行了必要的调查、验证和复核：

1、核查北京国枫律师事务所、天衡会计师事务所（特殊普通合伙）及其签字人员的执业资格；

2、对北京国枫律师事务所、天衡会计师事务所（特殊普通合伙）出具的专业报告与《招股说明书》、本保荐机构出具的报告以及尽职调查工作底稿进行比较和分析；

3、与北京国枫律师事务所、天衡会计师事务所（特殊普通合伙）的项目主要经办人数次沟通及通过召开中介机构协调会等形式对相关问题进行讨论分析；

4、就有关问题通过向有关部门、机构及其他第三方进行必要的查证和询证。

经本保荐机构核查，发行人律师、会计师、资产评估机构、验资机构出具的法律意见书及律师工作报告、审计报告、资产评估报告、验资报告中有关专业意见与本保荐机构所作的判断并无差异。

(此页无正文,为《光大证券股份有限公司关于江苏怡达化学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工作报告》之签署页)

项目协办人: 陈屹
陈屹 2017年9月25日

保荐代表人: 吕雪岩 钟丙祥
吕雪岩 钟丙祥 2017年9月25日

其他项目组成员: 王晶 单磊 石钰莹
王晶 单磊 石钰莹
王申湖 邹万海 2017年9月25日
王申湖 邹万海

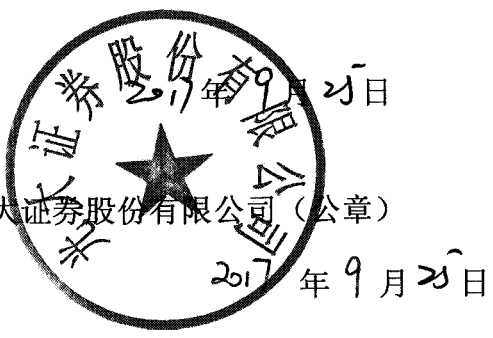
保荐业务部门负责人: 潘剑云
潘剑云 2017年9月25日

内核负责人: 牟海霞
牟海霞 2017年9月25日

保荐业务负责人 潘剑云
潘剑云 2017年9月25日

保荐机构法定代表人 薛峰
薛峰

保荐机构: 光大证券股份有限公司 (公章)
2017年9月25日



附表 2：关于保荐项目重要事项尽职调查情况问核表（适用于创业板）

发行人	江苏怡达化学股份有限公司		
保荐机构	光大证券股份有限公司	保荐代表人	吕雪岩 吕雪岩 钟丙祥 钟丙祥
一	尽职调查的核查事项（视实际情况填写）		
(一)	发行人主体资格		
1	发行人生产经营和本次募投项目符合国家产业政策情况	核查情况	发行人生产经营和本次募投项目符合国家产业政策
2	发行人拥有或使用的专利	是否实际核验并走访国家知识产权管理部门取得专利登记簿副本	是 <input checked="" type="checkbox"/> 否 <input type="checkbox"/>
	核查情况		
	备注	未走访知识产权局，在知识产权局网站对发行人专利进行了查询	
3	发行人拥有或使用的商标	是否实际核验并走访国家工商行政管理总局商标局取得相关证明文件	是 <input checked="" type="checkbox"/> 否 <input type="checkbox"/>
	核查情况		
	备注	未走访商标局，在商标局网站上对发行人商标进行了查询。	
4	发行人拥有或使用的计算机软件著作权	是否实际核验并走访国家版权部门取得相关证明文件	是 <input type="checkbox"/> 否 <input type="checkbox"/>
	核查情况		
	备注	不适用	
5	发行人拥有或使用的集成电路布图设计专有权	是否实际核验并走访国家知识产权局取得相关证明文件	是 <input type="checkbox"/> 否 <input type="checkbox"/>
	核查情况		
	备注	不适用	
6	发行人拥有的采矿权和探矿权	是否实际核验发行人取得的省级以上国土资源主管部门核发的采矿许可证、勘查许可证	是 <input type="checkbox"/> 否 <input type="checkbox"/>
	核查情况		
	备注	不适用	
7	发行人拥有的特许经营权	是否实际核验并走访特许经营权颁发部门取得其出具的证书或证明文件	是 <input type="checkbox"/> 否 <input type="checkbox"/>
	核查情况		
	备注	不适用	

8	发行人拥有与生产经营相关资质（如生产许可证、安全生产许可证、卫生许可证等）	是否实际核验并走访相关资质审批部门取得其出具的相关证书或证明文件	
	核查情况	是 <input checked="" type="checkbox"/>	否 <input type="checkbox"/>
	备注	未走访相关资质审批部门，查验相关资质文件并在网上检索，与发行人进行确认	
9	发行人曾发行内部职工股情况	是否以与相关当事人当面访谈的方式进行核查	
	核查情况	是 <input checked="" type="checkbox"/>	否 <input type="checkbox"/>
	备注	访谈调查，发行人不存在此情况。	
10	发行人曾存在工会、信托、委托持股情况，目前存在一致行动关系的情况	是否以与相关当事人当面访谈的方式进行核查	
	核查情况	是 <input checked="" type="checkbox"/>	否 <input type="checkbox"/>
	备注	访谈调查，发行人不存在此情况。	
(二) 发行人独立性			
11	发行人资产完整性	实际核验是否存在租赁或使用关联方拥有的与发行人生产经营相关的土地使用权、房产、生产设施、商标和技术等的情形	
	核查情况	是 <input checked="" type="checkbox"/>	否 <input type="checkbox"/>
	备注	不存在上述情形	
12	发行人披露的关联方	是否实际核验并通过走访有关工商、公安等机关或对有关人员进行当面访谈等方式进行核查	
	核查情况	是 <input checked="" type="checkbox"/>	否 <input type="checkbox"/>
	备注	已走访对方不接受	
13	发行人报告期关联交易	是否走访主要关联方，核查重大关联交易金额真实性和定价公允性	
	核查情况	是 <input checked="" type="checkbox"/>	否 <input type="checkbox"/>
	备注		
14	发行人是否存在关联交易非关联化、关联方转让或注销的情形	核查情况	
		不存在	

(三)	发行人业绩及财务资料								
15	发行人的主要供应商、经销商	是否全面核查发行人与主要供应商、经销商的关联关系							
	核查情况	是 <input checked="" type="checkbox"/>				否 <input type="checkbox"/>			
	备注								
16	发行人最近一个会计年度并一期是否存在新增客户	是否以向新增客户函证方式进行核查							
	核查情况	是 <input checked="" type="checkbox"/>				否 <input type="checkbox"/>			
	备注	对主要客户进行了函证。							
17	发行人的重要合同	是否以向主要合同方函证方式进行核查							
	核查情况	是 <input checked="" type="checkbox"/>				否 <input type="checkbox"/>			
	备注	对主要客户和供应商进行了函证							
18	发行人的会计政策和会计估计	如发行人报告期内存在会计政策或会计估计变更，是否核查变更内容、理由和对发行人财务状况、经营成果的影响							
	核查情况	是 <input checked="" type="checkbox"/>				否 <input type="checkbox"/>			
	备注	2014年由于财政部颁发的新的企业会计准则，存在会计政策变更、不存在会计估计变更，已核查变更内容，对发行人财务状况影响较小、经营成果无影响。							
19	发行人的销售收入	是否走访重要客户、主要新增客户、销售金额变化较大客户，核查发行人对客户所销售的金额、数量的真实性	是否核查主要产品销售价格与市场价格对比情况	是否核查发行人前五名客户及其他主要客户与发行人及其股东、实际控制人、董事、监事、高管和其他核心人员之间是否存在关联关系	是否核查报告期内综合毛利率波动的原因				
	核查情况	是 <input checked="" type="checkbox"/> 否 <input type="checkbox"/>	是 <input checked="" type="checkbox"/> 否 <input type="checkbox"/>	是 <input checked="" type="checkbox"/> 否 <input type="checkbox"/>	是 <input checked="" type="checkbox"/> 否 <input type="checkbox"/>	是 <input checked="" type="checkbox"/> 否 <input type="checkbox"/>			
	备注								
20	发行人的销售成本	是否走访重要供应商或外协方，核查公司当期采购金额和采购量的完整性和真实性	是否核查重要原材料采购价格与市场价格对比情况	是否核查发行人前五大及其他主要供应商或外协方与发行人及其股东、实际控制人					

					、董事、监事、高级管理人员和其他核心人员之间是否存在关联关系
	核查情况	是 <input checked="" type="checkbox"/>	否 <input type="checkbox"/>	是 <input checked="" type="checkbox"/>	否 <input type="checkbox"/>
	备注				
21	发行人的期间费用	是否查阅发行人各项期间费用明细表，并核查期间费用的完整性、合理性，以及存在异常的费用项目			
	核查情况	是 <input checked="" type="checkbox"/>		否 <input type="checkbox"/>	
	备注				
22	发行人货币资金	是否核查大额银行存款账户的真实性，是否查阅发行人银行帐户资料、向银行函证等		是否抽查货币资金明细账，是否核查大额货币资金流出和流入的业务背景	
	核查情况	是 <input checked="" type="checkbox"/>	否 <input type="checkbox"/>	是 <input checked="" type="checkbox"/>	否 <input type="checkbox"/>
	备注				
23	发行人应收账款	是否核查大额应收款项的真实性，并查阅主要债务人名单，了解债务人状况和还款计划		是否核查应收款项的收回情况，回款资金汇款方与客户的一致性	
	核查情况	是 <input checked="" type="checkbox"/>	否 <input type="checkbox"/>	是 <input checked="" type="checkbox"/>	否 <input type="checkbox"/>
	备注				
24	发行人的存货	是否核查存货的真实性，并查阅发行人存货明细表，实地抽盘大额存货			
	核查情况	是 <input checked="" type="checkbox"/>		否 <input type="checkbox"/>	
	备注				
25	发行人固定资产情况	是否观察主要固定资产运行情况，并核查当期新增固定资产的真实性			
	核查情况	是 <input checked="" type="checkbox"/>		否 <input type="checkbox"/>	
	备注				
26	发行人银行借款情况	是否走访发行人主要借款银行，核查借款情况		是否查阅银行借款资料，是否核查发行人在主要借款银行的资信评级情况，存在逾期借款及原因	
	核查情况	是 <input checked="" type="checkbox"/>	否 <input type="checkbox"/>	是 <input checked="" type="checkbox"/>	否 <input type="checkbox"/>
	备注				

27	发行人应付票据情况	是否核查与应付票据相关的合同及合同执行情况	
	核查情况	是 <input checked="" type="checkbox"/>	否 <input type="checkbox"/>
	备注		
(四)	发行人的规范运作、内部控制或公司治理的合规性		
28	发行人的环保情况	发行人是否取得相应的环保批文；是否实地走访发行人主要经营所在地核查生产过程中的污染情况、了解发行人环保支出及环保设施的运转情况	
	核查情况	是 <input checked="" type="checkbox"/>	否 <input type="checkbox"/>
	备注		
29	发行人、控股股东、实际控制人违法违规事项	是否实际校验并走访工商、税收、土地、环保、海关等有关部门进行核查	
	核查情况	是 <input checked="" type="checkbox"/>	否 <input type="checkbox"/>
	备注	已走访有关部门，但对方不接受访谈	
30	发行人董事、监事、高管任职资格情况	是否以与相关当事人当面访谈、登陆有关主管机关网站或互联网搜索方式进行核查	
	核查情况	是 <input checked="" type="checkbox"/>	否 <input type="checkbox"/>
	备注		
31	发行人董事、监事、高管遭受行政处罚、交易所公开谴责、被立案侦查或调查情况	是否以与相关当事人当面访谈、登陆监管机构网站或互联网搜索方式进行核查	
	核查情况	是 <input checked="" type="checkbox"/>	否 <input type="checkbox"/>
	备注		
32	发行人税收缴纳	是否全面核查发行人纳税的合法性，并针对发现问题走访发行人主管税务机关	
	核查情况	是 <input checked="" type="checkbox"/>	否 <input type="checkbox"/>
	备注	未发现问题	
(五)	发行人其他影响未来持续经营及其不确定事项		
33	发行人披露的行业或市场信息	是否独立核查或审慎判断招股说明书所引用的行业排名、市场占有率及行业数据的准确性、客观性，是否与发行人的实际相符	
	核查情况	是 <input checked="" type="checkbox"/>	否 <input type="checkbox"/>
	备注		

34	发行人涉及的诉讼、仲裁	是否实际核验并走访发行人注册地和主要经营所在地相关法院、仲裁机构
	核查情况	是 <input checked="" type="checkbox"/> 否 <input type="checkbox"/>
	备注	未走访相关法院、仲裁机构，对相关情况进行网上检索
35	发行人实际控制人、董事、监事、高管、其他核心人员涉及诉讼、仲裁情况	是否走访有关人员户口所在地、经常居住地相关法院、仲裁机构
	核查情况	是 <input checked="" type="checkbox"/> 否 <input type="checkbox"/>
	备注	未走访相关法院、仲裁机构，对相关情况进行网上检索
36	发行人技术纠纷情况	是否以与相关当事人当面访谈、互联网搜索等方式进行核查
	核查情况	是 <input checked="" type="checkbox"/> 否 <input type="checkbox"/>
	备注	不存在技术纠纷
37	发行人与保荐机构及有关中介机构及其负责人、董事、监事、高管、相关人员是否存在股权或权益关系	是否由发行人、发行人主要股东、有关机构及其负责人、董事、监事、高管和相关人员出具承诺等方式进行核查
	核查情况	是 <input checked="" type="checkbox"/> 否 <input type="checkbox"/>
	备注	发行人与保荐机构及有关中介机构及其负责人、董事、监事、高管、相关人员不存在股权或权益关系
38	发行人的对外担保	是否通过走访相关银行进行核查
	核查情况	是 <input checked="" type="checkbox"/> 否 <input type="checkbox"/>
	备注	发行人不存在对外担保的情况
39	发行人律师、会计师出具的专业意见	是否对相关机构出具的意见或签名情况履行审慎核查，并对存在的疑问进行了独立审慎判断
	核查情况	是 <input checked="" type="checkbox"/> 否 <input type="checkbox"/>
	备注	
40	发行人从事境外经营或拥有境外资产情况	核查情况
		发行人没有从事境外经营或拥有境外资产的情况

41	发行人控股股东、实际控制人为境外企业或居民	核查情况	发行人控股股东、实际控制人为境内居民
二	本项目需重点核查事项		
42		产品售价与市场价比较	
	核查情况	是 <input checked="" type="checkbox"/>	否 <input type="checkbox"/>
	备注		
三	其他事项		
43			
	核查情况	是 <input type="checkbox"/>	否 <input type="checkbox"/>
	备注	无	

填写说明：

1、保荐机构应当根据《保荐人尽职调查工作准则》的有关规定对核查事项进行独立核查。保荐机构可以采取走访、访谈、查阅有关资料等方式进行核查，如果独立走访存在困难的，可以在发行人或其他中介机构的配合下进行核查，但保荐机构应当独立出具核查意见，并将核查过程资料存入尽职调查工作底稿。

2、走访是保荐机构尽职调查的一种方式，保荐机构可以在进行走访核查的同时，采取要求当事人承诺或声明、由有权机关出具确认或证明文件、进行互联网搜索、查阅发行人贷款卡等有关资料、咨询专家意见、通过央行企业征信系统查询等有效、合理和谨慎的核查方式。

3、表中核查事项对发行人不适用的，可以在备注中说明。

保荐代表人承诺：我已根据《证券法》、《证券发行上市保荐业务管理办法》和《保荐人尽职调查工作准则》等规定认真、忠实地履行尽职调查义务，勤勉尽责地对发行人有关事项进行了核查验证，认真做好了招股说明书的验证工作，确保上述问核事项和招股说明书中披露的信息真实、准确、完整，不存在虚假记载、误导性陈述和重大遗漏，并将对发行人进行持续跟踪和尽职调查，及时、主动修改和更新申请文件并报告修改更新情况。我及近亲属、特定关系人与发行人之间不存在直接或间接的股权关系或者通过从事保荐业务谋取任何不正当利益。如违反上述承诺，我自愿接受中国证监会根据有关规定采取的监管措施或行政处罚。（两名保荐代表人分别誊写并签名）

我已根据《证券法》、《证券发行上市保荐业务管理办法》和《保荐人尽职调查工作准则》等规定认真、忠实地履行尽职调查义务，勤勉尽责地对发行人有关事项进行了核查验证，认真做好了招股说明书的验证工作，确保上述问核事项和招股说明书中披露的信息真实、准确、完整，不存在虚假记载、误导性陈述和重大遗漏，并将对发行人进行持续跟踪和尽职调查，及时、主动修改和更新申请文件并报告修改更新情况。我及近亲属、特定关系人与发行人之间不存在直接或间接的股权关系或从事保荐业务谋取任何不正当利益。如违反上述承诺，我自愿接受中国证监会根据有关规定采取的监管措施或行政处罚。

吕雷岩

我已根据《证券法》、《证券发行上市保荐业务管理办法》和《保荐人尽职调查工作准则》等规定认真、忠实地履行尽职调查义务，勤勉尽责地对发行人有关事项进行了核查验证，认真做好了招股说明书的验证工作，确保上述问核事项和招股说明书中披露的信息真实、准确、完整，不存在虚假记载、误导性陈述和重大遗漏，并将对发行人进行持续跟踪和尽职调查，及时、主动修改和更新申请文件并报告修改更新情况。我及近亲属、特定关系人与发行人之间不存在直接或间接的股权关系或从事保荐业务谋取任何不正当利益。如违反上述承诺，我自愿接受中国证监会根据有关规定采取的监管措施或行政处罚。

钟西元



保荐机构保荐业务（部门）负责人签名： 潘剑云 职务： 保荐业务部门负责人