

申万宏源证券有限公司
关于沈阳万合胶业股份有限公司
股票发行合法合规的意见

主办券商



住所：上海市徐汇区长乐路989号45层

二〇一九年四月

目录

一、关于本次股票发行符合豁免申请核准条件的意见	4
二、关于公司治理规范性的意见	4
三、关于公司本次发行是否符合连续发行监管要求的意见 .	13
四、关于公司是否规范履行了信息披露义务的意见	13
五、关于公司募集资金内部控制制度、本次募集资金及前一次 募集资金的管理和信息披露义务履行情况的意见	17
六、关于公司及相关主体、发行对象是否为失信联合惩戒对象 的意见	18
七、关于公司本次股票发行现有股东优先认购安排规范性的意 见	19
八、关于本次股票发行对象是否符合投资者适当性要求的意见	19
九、关于发行过程及结果是否合法合规的意见	23
十、关于定价过程合法合规性、定价合理性的意见	31
十一、关于与本次股票发行相关的认购协议等法律文件是否合 法合规的意见	36
十二、关于本次股票发行新增股份限售安排是否合法合规的意 见	41
十三、关于本次股票发行第三方聘请情况的说明	41

十四、主办券商认为应当发表的其他意见..... 42

一、关于本次股票发行符合豁免申请核准条件的意见

根据《非上市公众公司监督管理办法》第四十五条的规定，“在全国中小企业股份转让系统挂牌公开转让股票的公众公司向特定对象发行股票后股东累计不超过 200 人的，中国证监会豁免核准，由全国中小企业股份转让系统自律管理，但发行对象应当符合本办法第三十九条的规定。”

公司本次发行前股东为 16 名，其中包括自然人股东 13 名、法人股东 2 名、合伙企业股东 1 名；公司本次股票发行的对象为 1 名现有股东中的合伙企业股东，没有新增的股东，公司本次发行后股东仍为 16 名，其中包括自然人股东 13 名、法人股东 2 名、合伙企业股东 1 名。本次股票发行后，股东人数累计未超过 200 人。

综上，主办券商认为，万合胶业本次股票发行后累计股东人数未超过 200 人，符合《非上市公众公司监督管理办法》中关于豁免向中国证监会申请核准股票发行的条件。

二、关于公司治理规范性的意见

公司依据《公司法》、《非上市公众公司监督管理办法》及《非上市公众公司监管指引第 3 号——章程必备条款》制定《公司章程》；公司建立了股东大会、董事会、监事会制度，明晰了各机构职责和议事规则；公司股东大会、董事会、监事会的召集、提案审议、通知时间、召开程序、授权委托、

表决和决议等符合法律、行政法规和公司章程的规定，会议记录完整的保存；公司强化内部管理，完善了内控制度，按照相关规定建立会计核算体系、财务管理和风险控制等制度，从而在制度基础上能够有效地保证公司经营业务的有效进行，保护资产的安全和完整，保证公司财务资料的真实、合法、完整。

公司曾经存在违反《非上市公众公司监督管理办法》第二章相关规定的情形：

1、关联方资金占用的情况

公司 2017 年度和 2018 年度存在违反《非上市公众公司监督管理办法》第二章中第十三条：“公众公司应当采取有效措施防止股东及其关联方以各种形式占用或者转移公司的资金、资产及其他资源。”的情形，具体如下：

(1) 2017 年度，公司控股股东、实际控制人王惠武通过签署无实际经营性质的采购合同的方式自公司为其个人累计借入资金 13,237,800.00 元，其中：本金 13,000,000.00 元，利息 237,800.00 元。根据中勤万信出具的勤信专字【2018】第 0542 号《沈阳万合胶业股份有限公司 2017 年度控股股东、实际控制人及其关联方资金占用情况的专项说明》，以上王惠武自公司借入的资金及利息性质属于非经营性占用。2018 年 4 月 26 日前，公司收到王惠武还款 13,520,000.00 元，其中包含截至 2018 年 4 月 26 日的全部利息。

公司 2017 年年度报告及财务报表于 2018 年 4 月 27 日批

准报出后，王惠武于 2018 年 4 月 28 日又再次通过签署无实际经营有性质的采购合同的方式自公司为其个人借款 6,500,000.00 元，形成关联方资金占用；自 2018 年 7 月 16 日至 2018 年 8 月 31 日，王惠武累计向公司偿还借款 6,675,000.00 元，其中偿还本金 6,500,000.00 元，剩余全部为利息，将占用的公司资金全部偿还；2018 年 8 月 31 日至本意见出具日，未再发生王惠武占用公司资金的情形。

(2) 2017 年度，公司与王惠武实际控制的企业沈阳彤鹤峰商贸有限公司（以下简称“彤鹤峰”）之间存在多笔资金拆借，主要为彤鹤峰向公司提供财务资助，累计发生往来款 6,435,000.00 元。根据中勤万信出具的勤信专字【2018】第 0542 号《沈阳万合胶业股份有限公司 2017 年度控股股东、实际控制人及其关联方资金占用情况的专项说明》，2017 年度公司与彤鹤峰之间的资金往来性质属于其他关联资金往来。

2018 年度，公司与彤鹤峰之间依然存在多笔资金拆借，主要为彤鹤峰向公司提供财务资助，由于公司缺乏相关内控管理和合规意识，对于和彤鹤峰的关联资金往来没有做到借贷一一对应，公司发生了对彤鹤峰多还款的情况，即对彤鹤峰存在其他应收款余额，因而形成了关联方资金占用。2018 年 1 月 1 日至 5 月 10 日，公司与彤鹤峰发生往来拆出款项合计 3,307,775.00 元、拆入款项合计 3,310,000.00 元，彤鹤峰资金占用累计发生额为 1,321,375.00 元，2018 年 5 月 10 日偿还了全部占用资金；自 2018 年 5 月 10 日至本意见出具

日，未再发生彤鹤峰占用公司资金的情形。

(3) 2017 年度，公司与负责公司采购工作的董事王晓男累计发生往来款 15,943,590.20 元，截至 2017 年末，公司与王晓男往来款余额为 0 元。根据中勤万信出具的勤信专字【2018】第 0542 号《沈阳万合胶业股份有限公司 2017 年度控股股东、实际控制人及其关联方资金占用情况的专项说明》，2017 年度公司与王晓男之间的资金往来性质属于其他关联资金往来。

2018 年 1 月 1 日至 5 月 11 日，公司与王晓男发生往来款拆出款项合计 1,707,493.30 元，拆入款项合计 1,188,910.50 元，截至 2018 年 5 月 11 日，公司应收王晓男款项余额为 518,582.80 元；自 2018 年 5 月 11 日至 2018 年 8 月 31 日，王晓男将所欠公司的全部还完，自 2018 年 8 月 31 日至本意见出具日，未再发生王晓男占公司资金的情形。参考中勤万信对公司 2017 年度与王晓男之间的资金往来性质判定结果，2018 年，公司与王晓男之间的资金往来性质应该属于其他关联方资金往来。

除上述事项外，公司不存在其他违反《非上市公司监督管理办法》第二章规定的情形。

2、监管处罚相关情况

(1) 2018 年 6 月 14 日，公司收到中国证监会辽宁监管局出具的《关于对沈阳万合胶业股份有限公司的监管问询函》，关注到公司 2017 年至 2018 年度存在控股股东、实际控

制人及其他关联方占用公司资金情况，且有多笔与关联方的资金往来没有履行审批程序和信息披露义务。公司及主办券商已将相关核查的书面材料回复至中国证监会辽宁监管局，同时抄送全国中小企业股份转让系统。

(2) 2018年11月9日，公司收到全国股转公司《关于对沈阳万合胶业股份有限公司及相关责任主体采取自律监管措施的决定》股转系统发[2018]2249号，针对公司的违规事实，对公司及公司相关人员采取出具警示函的自律监管措施。具体：

“ 经查明，万合胶业存在以下违规事实：

2017年5月至2017年12月期间，万合胶业控股股东、实际控制人王惠武违规累计占用公司资金1,300万元。2018年4月至2018年7月期间，万合胶业控股股东、实际控制人王惠武及其控制的企业违规累计占用公司资金782万元。时任董事会秘书白波、时任财务负责人彭婷婷对上述资金占用事项知悉。以上行为未及时履行信息披露义务。万合胶业的上述行为违反了《全国中小企业股份转让系统业务规则（试行）》（以下简称《业务规则》）第1.4条的规定、《全国中小企业股份转让系统挂牌公司信息披露细则（试行）》（股转系统公告[2013]3号）第四十六条第（二）项、《全国中小企业股份转让系统挂牌公司信息披露细则》（股转系统公告[2017]664号）第四十八条第（二）项的规定。

万合胶业控股股东、实际控制人、董事长王惠武违规占

用公司资金，未能忠实、勤勉地履行职责，违反了《业务规则》第 1.5 条、第 4.1.4 条、《全国中小企业股份转让系统挂牌公司信息披露细则》（股转系统公告[2017]664 号）第四十九条的规定。

万合胶业时任董事会秘书白波、时任财务负责人彭婷婷未能忠实、勤勉地履行职责，违反了《业务规则》第 1.5 条、《全国中小企业股份转让系统挂牌公司信息披露细则》（股转系统公告[2017]664 号）第四十九条的规定。鉴于上述违规事实及情节，根据《业务规则》第 6.1 条、《信息披露细则》第五十一条的规定，我司作出如下决定：

对万合胶业采取出具警示函的自律监管措施。

对王惠武、白波、彭婷婷采取出具警示函的自律监管措施。

万合胶业作为挂牌公司应当按照《公司法》、《业务规则》、《信息披露细则》等法律法规和业务规则诚实守信、规范运作，进一步健全内控制度，提高全员合规意识和风险意识。特此告诫万合胶业，应当充分重视上述问题并吸取教训，杜绝类似问题再次发生。否则，我司将进一步采取自律监管措施或给予纪律处分。

王惠武作为挂牌公司控股股东、实际控制人、董事长，白波作为挂牌公司董事会秘书，彭婷婷作为挂牌公司财务负责人应当按照上述规则，诚实守信，勤勉尽责。特此告诫王惠武、白波、彭婷婷，应当充分重视上述问题并吸取教训，

杜绝类似问题再次发生。否则，我司将进一步采取自律监管措施或给予纪律处分。”。

2018年11月15日，公司披露了《沈阳万合胶业股份有限公司关于沈阳万合胶业股份有限公司及相关责任主体收到全国中小企业股份转让系统自律监管措施的公告》，对全国股转公司出具的自律监管措施的决定涉嫌违规的内容、对公司的影响以及应对措施或整改情况进行了披露。

3、整改方案

(1) 截至2018年4月28日，王惠武占用公司资金6,500,000.00元，自2018年7月16日至2018年8月31日，王惠武累计向公司偿还借款6,675,000.00元，将占用的公司资金全部偿还。2018年8月31日至本意见出具日，未再发生王惠武占用公司资金的情形；

2017年度公司与彤鹤峰之间的资金往来性质属于其他关联资金往来。2018年1月1日至5月10日，公司与彤鹤峰发生往来拆出款项合计3,307,775.00元、拆入款项合计3,310,000.00元，彤鹤峰资金占用累计发生额为1,321,375.00元，2018年5月10日偿还了全部占用资金。自2018年5月10日至本意见出具日，未再发生彤鹤峰占用公司资金的情形；

截至2018年5月11日，公司应收王晓男款项余额为518,582.80元，自2018年5月11日至2018年8月31日，王晓男将所欠公司的全部还完。自2018年8月31日至本意

见出具日，未再发生王晓男占公司资金的情形。

(2) 为进一步完善公司法人治理结构，建立健全公司内部控制制度，防止控股股东、实际控制人及其关联方占用公司资金，杜绝控股股东、实际控制人及其关联方资金占用行为的发生，保障公司和中小股东利益，公司于2018年4月27日在会议上召开第一届董事会第十七次会议，表决审议通过《防止控股股东、实际控制人及其关联方占用公司资金管理制度》，并于2018年6月19日召开2017年年度股东大会审议通过该议案，《防止控股股东、实际控制人及其关联方占用公司资金管理制度》自股东大会审议通过后生效。

(3) 2018年5月28日，公司控股股东、实际控制人王惠武作出《关于归还占用资金的承诺函》，具体如下：

“本人作出如下不可撤销的承诺与保证：

在遵守法律法规及公司有关规章制度的前提下，本人将尽一切可能尽快归还占用沈阳万合胶业股份有限公司的650万元资金以及占用期间形成的不低于同期银行贷款利率的利息费用。

本人若违反上述承诺，将承担因此给万合胶业造成的一切损失。

特此承诺。”。

(4) 2018年5月28日，公司控股股东和实际控制人、全体董事、全体监事和全体高级管理人员作出《关于避免关联方资金占用的承诺函》，具体如下：“本人作出如下不可撤

销的承诺与保证:

1、除正常经营性往来外,本人及本人所控制的其他企业不再违规占用沈阳万合胶业股份有限公司(以下简称“万合胶业”)的资金,或采用预收款、应付款等形式违规变相占用万合胶业资金的情况。

2、本人及本人所控制的其他企业将严格遵守国家有关法律、法规、规范性文件以及万合胶业相关规章制度的规定,坚决预防和杜绝本人及人所控制的其他企业对万合胶业的非经营性占用资金情况发生,不以任何方式违规占用或使用万合胶业的资金或其他资产、资源,不以任何直接或者间接的方式从事损害或可能损害万合胶业及其他股东利益的行为。

3、本人将利用对所控制的其他企业的控制权,促使该等企业按照同样的标准遵守上述承诺。

本人若违反上述承诺,将承担因此给万合胶业造成的一切损失。

特此承诺。”。

主办券商核查了公司及子公司2018年1月1日至本意见出具日的最末级科目余额表、银行对账单、现金日记账、企业信用报告、公司与王惠武、彤鹤峰和王晓男的资金往来明细账等,核查了中勤万信会计师事务所(特殊普通合伙)出具的2017年度的《沈阳万合胶业股份有限公司2017年度控股股东、实际控制人及其关联方资金占用情况的专项说明》,以及核查了控股股东、实际控制人王惠武和公司出具《关于

关联方资金占用情况的说明》。除上述已经披露的关联方占用公司资金的情况外，公司及其子公司不存在其他关联方资金占用和违规对外担保等违规行为的情况。

综上，主办券商认为，除上述违规情况外，公司不存在违反《非上市公众公司监督管理办法》第二章规定的情形，并且万合胶业制定的《公司章程》内容符合《非上市公众公司监管指引第3号——章程必备条款》有关规定；各项规则、制度等能够完善公司治理结构；公司建立的股东大会、董事会、监事会职责清晰、运行规范，能够保障股东合法权益；公司自挂牌至今董事会和股东大会的召开程序、审议事项、决议情况等均合《公司法》、《公司章程》和有关议事规则的规定。

三、关于公司本次发行是否符合连续发行监管要求的意见

万合胶业不存在前次股票发行。

万合胶业本次股票发行符合《关于挂牌公司股票发行有关事项的规定》的连续发行监管要求。

四、关于公司是否规范履行了信息披露义务的意见

公司本次股票发行严格按照《全国中小企业股份转让系统股票发行业务细则（试行）》、《全国中小企业股份转让系统股票发行业务指南》等规定真实、准确、完整、及时、公平地披露了本次股票发行应当披露的信息。

但万合胶业在挂牌期间，存在未严格按照《全国中小企业股份转让系统挂牌公司信息披露细则》履行信息披露义务的情况：

1、信息披露违规的情况：

公司自挂牌以来，存在信息披露违规的事项，具体为：2018年7月，公司控股股东、实际控制人王惠武向沈阳盛京汇和泰实业投资管理中心（有限合伙）借款205万元人民币，本次借款以其持有公司的股票2,100,000股进行质押，占公司总股本11.67%，质押期限为2018年7月30日至2019年7月29日。2018年7月30日，上述股权质押手续在中国证券登记结算有限责任公司办理质押登记。公司于2018年8月31日在全国中小企业股份转让系统披露本次股权质押的相关信息，未在该事项发生之日起两个工作日内披露股权质押的情况，存在未及时披露股权质押违规的事项，违反了《全国中小企业股份转让系统挂牌公司信息披露细则》第四十八条第（四）款的规定，构成股权质押信息披露违规。

2、监管处罚相关情况

2019年1月30日，公司收到全国股转公司《关于对沈阳万合胶业股份有限公司及相关责任主体采取要求提交书面承诺的告知函》（公司监管部发2019管理【118】号），针对公司的违规行为，要求公司及相关责任主体提交书面承诺，具体：“沈阳万合胶业股份有限公司及董事长王惠武，董事会秘书白波：

经查明，沈阳万合胶业股份有限公司存在以下违规事实：2018年7月，公司控股股东、实际控制人、董事长王惠武质押2,100,000股，占公司总股本11.67%，质押期限为2018年7月30日起至2019年7月29日止。

截至当日，该股东持有公司股份9,534,000股，占公司总股本52.97%，累计质押6,100,000股，占公司总股本的33.89%，可能导致公司控股股东变动。公司迟至8月31日披露股权质押公告。

万合胶业的上述行为违反了《信息披露细则》第四十八条第(四)款的规定，构成股权质押信息披露违规。

对万合胶业的上述行为，时任董事长王惠武、时任董事会秘书白波负有责任。

鉴于上述事实，我部对万合胶业及董事长王惠武、董事会秘书白波采取要求提交书面承诺的监管措施。你方应当在收到告知函之日起10个转让日内，向我部提交书面承诺，承诺不再违反我司业务规则的相关规定。今后如再出现违规行为，我司将对你进一步采取监管措施。”

3、整改方案

2019年2月12日，公司及董事长王惠武、董事会秘书白波向全国股转公司作出《关于不再违反业务规则的承诺》。

公司的具体承诺如下：

“沈阳万合胶业股份有限公司作出如下不可撤销的承诺与保证：

沈阳万合胶业股份有限公司(以下简称“公司”)已收到全国中小企业股份转让系统有限责任公司发布的《关于对沈阳万合胶业股份有限公司及相关责任主体采取要求提交书面承诺的告知函》(公司监管部发 2019 管理【118】号),对违反《全国中小企业股份转让系统挂牌公司信息披露细则》第四十八条第(四)款的规定之事项有了充分的认识。公司未来将不再违反全国中小企业股份转让系统有限责任公司业务规则的相关规定。”。

董事长王惠武和董事会秘书白波的具体承诺如下:

“本人作出如下不可撤销的承诺与保证:

本人已收到全国中小企业股份转让系统有限责任公司发布的《关于对沈阳万合胶业股份有限公司及相关责任主体采取要求提交书面承诺的告知函》(公司监管部发 2019 管理【118】号),对违反《全国中小企业股份转让系统挂牌公司信息披露细则》第四十八条第(四)款的规定之事项有了充分的认识。本人未来将不再违反全国中小企业股份转让系统有限责任公司业务规则的相关规定。”。

公司在上述信息披露违规问题发生后,经主办券商督导及自身加强认知与学习,管理层增强“三会”的规范运作意识,并注重公司各项管理制度的有效执行,重视加强内部控制制度的完整性及制度执行的有效性,依照《公司法》、《公司章程》和“三会”议事规则等规章制度规范运行,未再发生信息披露违规的情形。除上述信息未及时披露的瑕疵外,

公司在申请挂牌及挂牌期间不存在因信息披露违规或违法，被全国中小企业股份转让系统有限公司依法采取监管措施或纪律处分、被中国证监会采取监管措施或给予行政处罚的情形。公司上述信息披露违规对本次发行不构成重大影响。

综上，除上述未规范履行信息披露义务的违规情况外，公司在挂牌期间及本次股票发行过程中，规范履行了信息披露义务。

五、关于公司募集资金内部控制制度、本次募集资金及前一次募集资金的管理和信息披露义务履行情况的意见

1、万合胶业公司建立了募集资金存储、使用、监管和责任追究的内部控制制度，明确募集资金使用的分级审批权限、决策程序、风险控制措施及信息披露要求。《公司募集资金管理制度》经第一届董事会第二十次会议、2019年第一次临时股东大会审议通过。

2、2018年10月29日，公司召开第一届董事会第二十次会议，审议通过《关于开设公司2018年第一次股票发行募集资金专项账户》的议案，公司已于2018年10月30日在股转系统公开披露董事会决议公告。

公司以浙商银行股份有限公司沈阳分行开立的资金账户（账户名称：沈阳万合胶业股份有限公司；银行账号2210000010120100178890）作为本次募集资金专项账户，并作为认购账户，对募集资金集中存储。

3、本次股票发行为公司挂牌以来的第一次股票发行，不存在前次募集资金使用的情况。本次股票发行募集资金全部用于母公司，用于建设“背光模组”项目和补充公司流动资金，本次募集资金具体用途拟安排如下：

序号	资金用途	金额（元）	占比（%）
1	建设“背光模组”项目	2,000,000.00	16.67
2	补充流动资金	10,000,000.00	83.33
	其中：支付员工薪资	1,500,000.00	12.50
	支付税金	2,000,000.00	16.67
	支付供应商货款	6,500,000.00	54.17
	合计	12,000,000.00	100.00

综上，公司建立了募集资金管理制度；公司本次股票发行设立募集资金专项账户事项已履行相关审议程序；本次股票发行符合《关于挂牌公司股票发行有关事项的规定》规定的募集资金信息披露要求；本次股票发行为公司挂牌以来的第一次股票发行，不存在前次募集资金使用的情况。

六、关于公司及相关主体、发行对象是否为失信联合惩戒对象的意见

根据公司、公司（子公司）的法定代表人、控股股东、实际控制人、控股子公司、董事、监事、高级管理人员、本次发行对象出具的声明与承诺以及主办券商在国家企业信用信息公示系统、证券期货市场失信记录查询平台、中华人民

共和国最高人民法院全国法院被执行人信息查询网、信用中国网站等相关政府网站查询的信息，公司及其控股子公司、法定代表人、控股股东、实际控制人、董事、监事、高级管理人员、本次发行对象不存在严重失信行为，不属于失信联合惩戒对象。

七、关于公司本次股票发行现有股东优先认购安排规范性的意见

根据《公司章程》第二十一条规定：“增资时原有股东不享有优先认股权”。因此，公司现有在册股东对本次定向发行的股份不享有优先认购权。

综上，主办券商认为，公司本次股票发行现有股东优先认购的程序和结果符合《全国中小企业股份转让系统股票发行业务细则（试行）》等规范性要求。

八、关于本次股票发行对象是否符合投资者适当性要求的意见

根据《非上市公众公司监督管理办法》第三十九条规定，“本办法所称股票发行包括向特定对象发行股票导致股东累计超过200人，以及股东人数超过200人的公众公司向特定对象发行股票两种情形。

前款所称特定对象的范围包括下列机构或者自然人：

（一）公司股东

(二) 公司的董事、监事、高级管理人员、核心员工；

(三) 符合投资者适当性管理规定的自然人投资者、法人投资者及其他经济组织。

公司确定发行对象时，符合本条第二款第(二)项、第(三)项规定的投资者合计不得超过35名。”

根据《投资者适当性管理细则》第六条规定，“下列投资者可以参与挂牌公司股票发行：

(一) 《非上市公众公司监督管理办法》第三十九条规定的公司股东、董事、监事、高级管理人员、核心员工，以及符合投资者适当性管理规定的自然人投资者、法人投资者及其他经济组织；

(二) 符合参与挂牌公司股票公开转让条件的投资者。”

根据《投资者适当性管理细则》第三条规定，“下列机构投资者可以申请参与挂牌公司股票公开转让：

(一) 实收资本或实收股本总额500万元人民币以上的法人机构；

(二) 实缴出资总额500万元人民币以上的合伙企业。”

根据《投资者适当性管理细则》第四条规定，“《证券期货投资者适当性管理办法》第八条第二款、第三款规定的证券公司资产管理产品、基金管理公司及其子公司产品、期货公司资产管理产品、银行理财产品、保险产品、信托产品、经行业协会备案的私募基金等理财产品，社会保障基金、企业年金等养老金，慈善基金等社会公益基金，合格境外机构

投资者（QFII）、人民币合格境外机构投资者（RQFII）等机构投资者，可以申请参与挂牌公司股票公开转让。”（如有）

根据《投资者适当性管理细则》第五条规定，“同时符合下列条件的自然人投资者可以申请参与挂牌公司股票公开转让：

（一）在签署协议之日前，投资者本人名下最近10个转让日的日均金融资产500万元人民币以上。金融资产是指银行存款、股票、债券、基金份额、资产管理计划、银行理财产品、信托计划、保险产品、期货及其他衍生产品等。

（二）具有2年以上证券、基金、期货投资经历，或者具有2年以上金融产品设计、投资、风险管理及相关工作经历，或者具有《证券期货投资者适当性管理办法》第八条第一款规定的证券公司、期货公司、基金管理公司及其子公司、商业银行、保险公司、信托公司、财务公司，以及经行业协会备案或者登记的证券公司子公司、期货公司子公司、私募基金管理人等金融机构的高级管理人员任职经历。

具有前款所称投资经历、工作经历或任职经历的人员属于《证券法》第四十三条规定禁止参与股票交易的，不得申请参与挂牌公司股票公开转让。”

本次股票发行对象的基本情况符合投资者适当性规定的说明：

本次股票发行对象为1名机构投资者，为济南建华创业投资合伙企业（有限合伙）（以下简称“济南建华”）。本次

股票发行前，济南建华通过二级市场取得公司100万股股票，占本次发行前股份比例为5.56%，成为公司现有股东，济南建华为公司持有5%以上股份的股东，与公司存在关联关系。除上述关联关系外，济南建华及其控股股东、实际控制人与公司及其控股股东、实际控制人、现任董事、监事、高级管理人员之间不存在其他关联关系。

根据济南市市中区市场监督管理局于2019年1月16日颁发的《营业执照》及国家企业信用信息公示系统等资料，济南建华创业投资合伙企业（有限合伙）的基本情况为：

名称	济南建华创业投资合伙企业（有限合伙）
统一社会信用代码	913701033072786134
类型	有限合伙企业
执行事务合伙人	济南建华投资管理有限公司
成立日期	2015年06月15日
合伙期限	2015年06月15日至2022年06月14日
住所	山东省济南市市中区英雄山路129号祥泰广场8号楼301-1
经营范围	以自有资金投资及其投资项目的投资咨询（未经金融监管部门批准，不得从事吸收存款、融资担保、代客理财等金融业务）。（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）
注册资本	25,000万元

济南建华属于私募投资基金，已在中国证券投资基金业协会办理了私募投资基金备案手续，具体情况如下：

名称	济南建华创业投资合伙企业（有限合伙）
基金编号	SS2181
基金类型	创业投资基金
成立日期	2015年06月15日
备案时间	2017年07月19日
基金管理人名称	济南建华投资管理有限公司
托管人名称	华夏银行股份有限公司

济南建华的基金管理人为济南建华投资管理有限公司，已

在中国证券投资基金业协会办理了私募基金管理人备案手续，具体情况如下：

名称	济南建华投资管理有限公司
登记编号	P1061380
成立时间	2015年03月26日
登记时间	2017年02月14日
注册地址	山东省济南市市中区英雄山路129号祥泰广场8号楼301室
办公地址	山东省济南市市中区英雄山路129号祥泰广场8号楼301室
注册资本	1,000万元人民币
实缴资本	250万元人民币
机构类型	私募股权、创业投资基金管理人

根据《投资者适当性管理细则》第四条的规定，济南建华为经过中国证券投资基金业协会登记备案的私募股权投资基金。依据中信建投证券股份有限公司济南泺源大街证券营业部出具的《新三板开户证明》，济南建华已于2018年8月15日开通新三板交易权限，符合《全国中小企业股份转让系统投资者适当性管理细则》，能够正常参与全国中小企业股份转让系统挂牌公司股票公开转让及股票定向发行。同时，济南建华为公司现有股东。

综上，主办券商认为，发行人的本次发行对象符合中国证监会及全国股份转让系统公司关于投资者适当性制度的有关规定。

九、关于发行过程及结果是否合法合规的意见

概述本次股票发行的过程：

公司本次股票发行为确定对象的股票发行，2018年10月

30日，公司在股转系统发布了《股票发行方案》（以下简称“原方案”），初步明确了本次股票发行的数量、价格、发行对象、募集资金用途等内容。

2019年2月18日，公司在股转系统发布了《股票发行方案》（修订稿）（以下简称“修订方案”），对原方案之“二、发行计划”之“（七）本次发行前资本公积、滚存未分配利润的处置方案”补充披露了本次发行前资本公积的处置方案；对原方案之“二、发行计划”之“（八）本次发行拟提交股东大会批准和授权的相关事项”补充及修订披露了修订方案和股份认购协议的补充协议；对原方案之“五、其他需要披露的重大事项”的内容做了调整，具体为：将“（二）本次股票发行不存在公司及其附属公司违规对外提供担保且尚未解除的情形。”中涉及的关联方资金占用情况调整到“（一）本次股票发行不存在公司违规资金占用等公司权益被股东及其关联方严重损害且尚未消除的情形。”，同时补充披露了股转公司针对关联方资金占用问题对相关主体采取自律监管措施的情况以及股权质押未在规定时间内进行信息披露的相关事项和相关措施；对原方案之“五、其他需要披露的重大事项”之“（五）股份认购合同的内容摘要”补充披露了公司与认购对象签订的《沈阳万合胶业股份有限公司股份认购协议补充协议》和《沈阳万合胶业股份有限公司股份认购协议补充协议（二）》的相关内容。

董事会审议程序及回避表决情况：

2018年10月29日，公司召开第一届董事会第二十次会议，审议通过了《关于〈沈阳万合胶业股份有限公司2018年第一次股票发行方案〉》的议案、《关于签署〈沈阳万合胶业股份有限公司股份认购协议〉》的议案、《关于修改〈公司章程〉》的议案、《关于制定〈沈阳万合胶业股份有限公司募集资金管理制度〉》的议案、《关于开设公司2018年第一次股票发行募集资金专项账户》的议案、《关于提请股东大会授权董事会全权办理本次股票发行相关事宜的》的议案和《关于提议召开2018年第四次临时股东大会》的议案。上述议案中，由于《沈阳万合胶业股份有限公司股份认购协议》涉及董事长王惠武作为协议的丙方签署了该协议未回避表决，及关联董事王晓男未回避表决，除了该议案涉及应该回避表决而未回避表决外，上述其他议案不涉及回避表决的事项，表决结果为全票通过。公司已于2018年10月30日在股转系统公开披露本次董事会决议公告。

2019年2月15日，公司召开第一届董事会第二十一次会议，审议通过了《关于〈沈阳万合胶业股份有限公司2018年第一次股票发行方案〉（修订稿）》的议案、《关于签署〈沈阳万合胶业股份有限公司股份认购协议补充协议〉》的议案、《关于签署〈沈阳万合胶业股份有限公司股份认购协议补充协议（二）〉》的议案、《关于取消召开2018年第四次临时股东大

会》的议案和《关于提议召开2019年第一次临时股东大会》的议案。上述议案中，由于《沈阳万合胶业股份有限公司股份认购协议补充协议》和《沈阳万合胶业股份有限公司股份认购协议补充协议（二）》涉及董事长王惠武作为协议的丙方签署了该协议未回避表决，及关联董事王晓男未回避表决，除了上述议案涉及应该回避表决而未回避表决外，上述其他议案不涉及回避表决的事项，表决结果为全票通过。公司已于2019年2月18日在股转系统公开披露本次董事会决议公告。

2019年3月19日，公司召开第一届董事会第二十二次会议，审议通过了《关于签署〈沈阳万合胶业股份有限公司股份认购协议〉》的议案、《关于签署〈沈阳万合胶业股份有限公司股份认购协议补充协议〉》的议案、《关于签署〈沈阳万合胶业股份有限公司股份认购协议补充协议（二）〉》的议案和《关于提议召开2019年第二次临时股东大会》的议案。由于公司召开第一届董事会第二十次会议和召开第一届董事会第二十一次会议时，对《关于签署〈沈阳万合胶业股份有限公司股份认购协议〉》的议案、《关于签署〈沈阳万合胶业股份有限公司股份认购协议补充协议〉》的议案和《关于签署〈沈阳万合胶业股份有限公司股份认购协议补充协议（二）〉》的议案进行表决时应回避表决而未回避表决，本次董事会表决时董事长王惠武作为协议签订的丙方进行了回避表决，《关于提议召开2019年第二次临时股东大会》的议案不涉及回避表

决，表决结果为全票通过。公司已于2019年3月19日在股转系统公开披露本次董事会决议公告。

由于上述董事会表决《关于签署〈沈阳万合胶业股份有限公司股份认购协议〉》的议案、《关于签署〈沈阳万合胶业股份有限公司股份认购协议补充协议〉》的议案和《关于签署〈沈阳万合胶业股份有限公司股份认购协议补充协议（二）〉》时，涉及董事长王惠武的妹妹王晓男，作为董事应该回避表决而未回避表决。公司于2019年4月2日召开第一届董事会第二十三次会议，审议通过了《关于签署〈沈阳万合胶业股份有限公司股份认购协议〉》的议案、《关于签署〈沈阳万合胶业股份有限公司股份认购协议补充协议〉》的议案和《关于签署〈沈阳万合胶业股份有限公司股份认购协议补充协议（二）〉》的议案，本次董事会所表决的议案关联董事王惠武和王晓男均回避表决，表决结果为全票通过。公司已于2019年4月3日在股转系统公开披露本次董事会决议公告。

股东大会审议程序及回避表决情况：

2019年3月5日，公司召开2019年第一次临时股东大会，审议通过了《关于〈沈阳万合胶业股份有限公司2018年第一次股票发行方案〉（修订稿）》的议案、《关于签署〈沈阳万合胶业股份有限公司股份认购协议〉》、《关于修改〈公司章程〉》的议案、《关于制定〈沈阳万合胶业股份有限公司募集资金管理制度〉》的议案、《关于签署〈沈阳万合胶业股份有限公司

股份认购协议补充协议》的议案、《关于签署〈沈阳万合胶业股份有限公司股份认购协议补充协议（二）〉》和《关于提请股东大会授权董事会全权办理本次股票发行相关事宜》的议案。本次股东大会出席和授权出席的股东共13人，持有表决权的股份总数16,899,000股，未出席的股东包括本次股票发行的认购对象，表决结果为同意股数16,899,000股，占本次股东大会表决权股份总数的100%。在表决上述议案中的《沈阳万合胶业股份有限公司股份认购协议》、《沈阳万合胶业股份有限公司股份认购协议补充协议》和《沈阳万合胶业股份有限公司股份认购协议补充协议（二）》涉及股东王惠武作为协议的丙方签署了该协议未回避表决，以及其关联股东未回避表决，除了上述议案表决时涉及应该回避表决而未回避表决外，本次股东大会表决上述其他议案不涉及回避表决的事项。公司已于2019年3月6日在股转系统公开披露本次股东大会决议公告。

2019年4月3日，公司召开2019年第二次临时股东大会，审议通过了《关于签署〈沈阳万合胶业股份有限公司股份认购协议〉》的议案、《关于签署〈沈阳万合胶业股份有限公司股份认购协议补充协议〉》的议案和《关于签署〈沈阳万合胶业股份有限公司股份认购协议补充协议（二）〉》的议案。本次股东大会出席和授权出席的股东共13人，持有表决权的股份总数16,899,000股，未出席的股东包括本次股票发行的认购

对象，表决结果为同意股数3,182,800股，占本次股东大会有表决权股份总数的100%。2019年第一次临时股东大会表决上述议案时存在应回避表决而未回避表决的情况，本次股东大会表决上述议案时，股东王惠武作为协议签订的丙方进行了回避表决，以及关联股东沈阳彤鹤峰商贸有限公司、王晓男、王晓丹均回避表决。公司已于2019年4月3日在股转系统公开披露本次股东大会决议公告。

公司召开2019年第二次临时股东大会时，所提议召开本次股东大会的董事会在审议本次发行的股份认购协议及补充协议存在应回避表决而未回避表决的情况，公司在2019年4月2日召开了第一届董事会第二十三次会议对上述股份协议进行了回避表决，对第一届董事会第二十二次会议表决的程序进行弥补。上述事项的表决存在程序上的瑕疵，并进行了弥补。关于该事项，公司股东于秋实、徐华杰、纪文龙、康鸿魁、白波、赵广巍、周金鹏、于洪、李恩明和上海华诺股权投资基金管理有限公司等10名非关联股东出具了《股东对本次股票发行表决程序存在瑕疵的确认说明》，对上述程序存在的瑕疵知晓，并对上述董事会和股东大会表决的结果均认可。

发行认购过程及认购结果：

2019年3月6日，公司在全国中小企业股份转让系统指定信息披露平台发布了《股票发行认购公告》，约定缴款日期

自2019年3月11日（含当日）至2019年3月29日（含当日）；2019年3月29日，公司完成认购，并于2019年4月2日在全国中小企业股份转让系统指定信息披露平台发布了《股票发行认购结果公告》，根据发行结果，本次股票发行4,000,000股，募集资金12,000,000.00元人民币。

2019年3月22日，认购对象济南建华将本次发行的认购款转账至募集资金专户，公司在确认收到上述款项后，于当日在专户银行申请开立单位定期/通知存款（电子存折）账户，指定该募集资金专户为存款划回同名存款账户，即在募集资金专户下设电子存折用于定期存款及通知存款，账号为：2210000010121800085791，并于当日将募集资金专户收到的1200万元全部转至该电子存折，主办券商发现该情况后，于当日协调银行及企业将款项转至募集资金专户，并再次强调该款项待取得股转公司新增股份登记函方可使用。截至目前该款项存放在募集资金专户，主办券商核查了3月22日用于定期存款账户的银行对账单以及募集资金专户汇转的转账凭证，综上所述，公司是在募集资金专户下设的电子存折转款，是用于公司定期/通知存款，且于收到募集资金的当天又转至募集资金专户，并未给公司造成损失。

本次股票发行的认购结果与公司董事会、股东大会审议通过的发行方案在募集资金总额、认购对象、认购股份数量等方面一致。

本次发行不涉及须履行国资、外资等主管部门审批、核准或备案等程序的情形。

综上，主办券商认为，公司除上述将募集资金从募集资金专户转至电子存折并于当日转回至募集资金专户事项外，以及除上述董事会和股东大会表决时程序存在瑕疵并进行了弥补外，公司本次股票发行过程和结果符合《公司法》、《证券法》、《非上市公众公司监督管理办法》、《全国中小企业股份转让系统业务规则（试行）》、《全国中小企业股份转让系统股票发行业务细则（试行）》等相关规定，发行过程及结果合法合规。

十、关于定价过程合法合规性、定价合理性的意见

1、关于定价过程合法合规的说明：

本次股票发行价格的综合考虑了宏观经济环境、公司所处行业、公司成长性、每股净资产、行业市盈率等多方面因素，并在与发行对象协商最终确定的。同时，股票发行方案和《股份认购协议》经公司第一届董事会第二十次会议、第一届董事会第二十一次会议、第一届董事会第二十二次会议、第一届董事会第二十三次会议、公司2019年第一次临时股东大会和公司2019年第二次临时股东大会审议通过。

公司本次股票发行价格决策程序符合《公司法》、《公司章程》的有关规定。

2、关于定价合理性的说明：

本次股票发行的价格为人民币3元/股。

本次股票发行前公司总股本为18,000,000股，根据中勤万信会计师事务所（特殊普通合伙）于2018年5月18日对公司出具的编号为勤信审字【2018】第1248号审计报告，2017年度归属于挂牌公司股东的净利润为1,485,037.30元，基本每股收益0.08元，截至2017年12月31日归属于挂牌公司股东的净资产为22,030,723.35元，归属于挂牌公司股东的每股净资产为1.22元。根据公司2018年半年度报告，公司2018年1-6月归属于挂牌公司股东的净利润为129,181.25元，基本每股收益0.01元，截至2018年6月30日归属于挂牌公司股东的净资产为22,069,703.06元，归属于挂牌公司股东的每股净资产为1.23元。本次股票发行价格的投前静态市盈率37.50倍，投前市净率2.44倍。

通过查询与万合胶业主营业务相同或相似的新三板挂牌公司，分析万合胶业本次发行价格的公允性，参考公司的情况如下：

序号	参考公司简称	参考公司股票代码	主营业务	最近一年是否进行股票发行
1	华威股份	870305	水基胶及热熔胶等胶粘剂的研发、生产与销售。	是
2	欣涛科技	837313	从事热熔胶的研发、推广、生产、加工和销售业务。	否
3	明辉大秦	870653	胶粘剂领域产品的研发、生产和销售。	否

4	常青树	834826	万能胶、喷胶、鞋胶、玻璃胶、发泡胶、白乳胶、免钉胶等七大犀利共百余种型号的胶粘剂的研发、生产和销售。	否
5	万力粘合	834763	热熔胶的加工、制造。	否
6	邦岑股份	873203	纺织用热熔胶的研发、生产和销售以及纺织业底浆等化工材料的销售。	否
7	凯林科技	832173	环保热熔胶的研发、生产和销售。	否
8	嘉美斯	839308	生产制造及研究开发热熔胶喷胶、涂胶、刮胶、滚胶、点胶设备。	否
9	鲨鱼股份	872694	新型环保密封型聚氨酯胶和新型环保密封型拼板胶等胶粘剂的技术研发、生产制造及销售服务。	否

上表参考公司中仅一家公司最近一年进行过股票发行，同时查看了上表中的公司在二级市场的交易情况，发现二级市场并不活跃，同类可比公司二级市场价格参考价值不大。2018年华威股份（870305）进行股票发行的价格为2.55元/股，2017年华威股份的基本每股收益为0.06元，截至2018年6月30日归属于挂牌公司股东的每股净资产为1.19元，华威股份的投前静态市盈率42.50倍，投前市净率2.14倍。

具体分析：如果按照华威股份的静态市盈率计算万合胶业的发行价格为3.4元，如果按照华威股份的静态市净率计算万合胶业的发行价格为2.63元，万合胶业本次股票发行的价格为3元/股，低于3.4元/股，但高于2.6元/股。因此，万合胶业本次发行价格3元/股，发行价格不存在显失公允的情形。

自2018年初至本次股票发行的股权登记日，万合胶业的股

票二级市场交易情况如下：

日期	成交数量 (万股)	成交量占 比 (%)	成交金额 (万元)	日成交均价 (元/股)
2018年1月16日	0.10	0.10	0.98	9.8
2018年1月17日	0.10	0.10	0.99	9.9
2018年1月29日	1.00	0.96	9.91	9.91
2018年2月2日	0.20	0.19	1.99	9.95
2018年2月12日	1.50	1.44	14.94	9.96
2018年3月7日	0.70	0.67	9.79	13.99
2018年8月9日	0.10	0.10	0.96	9.6
2018年8月10日	0.10	0.10	0.52	5.2
2018年8月28日	82.00	78.85	246	3.00
2018年9月3日	18.00	17.31	54	3.00
2018年9月28日	0.10	0.10	0.9	9.00
2018年10月16日	0.10	0.10	1.5	15.00
合计成交量/平均成交价格	104.00	100.00	342.48	3.29

通过分析万合胶业股票在二级市场的交易情况，发现自2018年初至股权登记日共有12个交易日进行过股票成交，成交量累计104万股，其中：2018年8月28日和2018年9月3日合计交易100万股，交易对手为本次发行的认购对象，剔除该交易，在一年多的交易过程中仅有10笔交易，交易量明显不活跃，交易价格显著高于本次发行的价格，但是并不能证明本次交易价格显示公允，对于本次发行价格的确定不具备参考性。

综合上述分析，分析与公司业务相同或者相似的新三板挂牌公司在二级市场和股票发行的市盈率和市净率，以及结合公司股票在二级市场价格的情况，同时本次发行的价格高于2017年12月31日归属于挂牌公司股东的每股净资产为1.22元。

主办券商认为，本次股票发行价格综合考虑了公司所属行

业、公司成长性、未来战略发展前景及市盈率等多方面因素，并在与认购人充分沟通的自愿交易基础上最终确定的，定价是比较合理的。

3、关于本次发行不适用股份支付准则进行会计处理的意见：

根据《企业会计准则第11号——股份支付》，股份支付是指企业为获取职工和其他方提供服务而授予权益工具或者承担以权益工具为基础确定的负债的交易。股份支付分为以权益结算的股份支付和以现金结算的股份支付。以权益结算的股份支付，是指企业为获取服务以股份或其他权益作为对价进行结算的交易。以现金结算的股份，是指企业为获取服务费承担以股份或其他权益工具为基础计算确定的交付现金或其他资产义务的交易。股份支付应以公允价值为基础计量。

本次股票发行定价公允，发行价格综合考虑公司所处行业、经营管理团队建设、公司成长性、研发技术能力、市盈率等多种因素后最终确定。公司本次股票发行对象为在册的外部机构投资者，本次股票发行并不属于企业为获取职工和其他方提供服务而授予权益工具或者承担以权益工具为基础确定的负债的交易。本次股票发行不符合《企业会计准则第11号——股份支付》规定的情形，不适用股份支付。

综上，主办券商认为公司股票发行价格的定价方式合理、价格决策程序合法、发行价格不存在显失公允，不存在损害公

司及股东利益的情况。

十一、关于与本次股票发行相关的认购协议等法律文件是否合法合规的意见

关于本次发行签署的相关认购协议等法律文件的说明：

（一）本次发行签订的协议

主办券商核查了公司与王惠武及发行对象签署的《沈阳万合胶业股份有限公司股份认购协议》（以下简称“《股份认购协议》”）、《沈阳万合胶业股份有限公司股份认购协议补充协议》（以下简称“《补充协议》”）和《沈阳万合胶业股份有限公司股份认购协议补充协议（二）》。《股份认购协议》之“5.1董事会”约定了：“交割日后，乙方董事会的组成人数为五（5）名，包括1名由“甲方”委派的董事（投资方董事），丙方应确保甲方提名的该名投资方董事当选为乙方的董事。董事会议事规程（包括会议法定人数、董事会决议表决规程等）按照甲方及丙方联合签署的乙方章程或章程修正案的约定执行。”；《补充协议》之“二、各方一致同意，《股份认购协议》第5.1“董事会”中的内容修改如下：”约定了：“各方同意并保证，交割日后，乙方董事会进行换届时，组成人数变更为五（5）人，甲方有权提名1人担任目标公司董事，丙方同意促使甲方提名的该名投资方董事当选为乙方的董事。董事会议事规程（包括会议法定人数、董事会决议表决规程等）按照甲方增资后，股东会审议通过的乙方章程或章程修

正案的约定执行。”，在《股份认购协议》中约定了上述特殊条款，上述条款在《补充协议》修改后，不再存在违反法律法规中相关的强制性规定，也不再存在损害公司或其他股东合法权益的情形。综合上述协议的最终修改情况，上述协议当事人主体资格均合法有效、当事人意思表示真实，合同内容对合同主体、签订时间、认购方式、支付方式、认购价格、合同的生效条件和生效时间、双方的权利义务、违约责任等做了约定，不存在违反《合同法》、《公司法》等强制性规定的情形，符合《股票发行常见问题解答（三）》的监管要求。

（二）审议程序

公司与王惠武及发行对象签署的上述协议，经过以下董事会审议并审议通过：（1）2018年10月29日，公司召开第一届董事会第二十次会议；（2）2019年2月15日，公司召开了第一届董事会第二十一次会议；（3）2019年3月19日，公司召开了第一届董事会第二十二次会议；（4）2019年4月2日，公司召开第一届董事会第二十三次会议。

公司与王惠武及发行对象签署的上述协议，经过以下股东大会审议并审议通过：（1）2019年3月5日，公司召开了2019年第一次临时股东大会；（2）2019年4月3日，公司召开了2019年第二次临时股东大会。

（三）其他核查程序

核查了2018年8月22日公司与认购对象签订《沈阳万合胶

业股份有限公司股份认购协议》之“5.1董事会”约定了：“交割日后，乙方董事会的组成人数为五（5）名，包括1名由“甲方”委派的董事（投资方董事），丙方应确保甲方提名的该名投资方董事当选为乙方的董事。董事会议事规程（包括会议法定人数、董事会决议表决规程等）按照甲方及丙方联合签署的乙方章程或章程修正案的约定执行。”；2018年10月19日，公司控股股东和实际控制人王惠武出具《关于认购协议有关条款的说明及承诺》：“本人于2018年8月22日与济南建华创业投资合伙企业（有限合伙）、沈阳万合胶业股份有限公司签订了《股份认购协议》，其中第五条目标公司治理中5.1款约定的主要内容为董事会的相关约定，现本人对该条款说明如下：

1、该条款约定“丙方应确保甲方提名的该名投资方董事当选为乙方的董事。”（本人为合同中的丙方，甲方为济南建华创业投资合伙企业（有限合伙），乙方为沈阳万合胶业股份有限公司。）本次增资扩股完成后，本人直接持有沈阳万合胶业股份有限公司41.45%股份。另，本人控股的沈阳彤鹤峰商贸有限公司（本人直接持有该公司99%股份）直接持有沈阳万合胶业股份有限公司20.80%，故，本人实际控制沈阳万合胶业股份有限公司62.25%股份。因此，在选举董事投票时本人掌握绝对的控制地位。

但，本人承诺：公司选举董事的所有程序，均按照《公司法》及《沈阳万合胶业股份有限公司章程》的规定办理，不会

发生损害中小股东利益及违反公司相关管理制度的情况。

2、该条款约定“董事会议事规程按照甲方及丙方联合签署的乙方章程或章程修正案的约定执行。”该条款在表述上存在错误，三方实际意见是增资扩股需修改公司章程，则董事会议事规程也应按最新章程或章程修正案进行相应修改。《公司法》规定修改公司章程是股东会的职权，因此，公司章程的修改均须经出席会议的股东所持表决权的三分之二以上通过。而条款中“签署”的用词明显错误，因三方签署该协议时未能校对出该错误，使得该用词与法律规定相违背。在此，本人特此说明并承诺，公司所有议事规程及制度的修改均按照法律规定执行，并保证不损害中小股东利益。

3、本人承诺：如上述两款在执行中出现任何纠纷，由本人承担全部法律责任，与沈阳万合胶业股份有限公司无关。”；2018年12月3日，公司与认购对象签订《沈阳万合胶业股份有限公司股份认购协议补充协议》之第二条约定：“二、各方一致同意，《股份认购协议》第5.1“董事会”中的部分内容修改如下：各方同意并保证，交割日后，乙方董事会进行换届时，组成人数变更为五（5）人，甲方有权提名1人担任目标公司董事，丙方同意促使甲方提名的该名投资方董事当选为乙方的董事。董事会议事规程（包括会议法定人数、董事会决议表决规程等）按照甲方增资后，股东会审议通过的乙方章程或章程修正案的约定执行。”。

核查了公司、控股股东和实际控制人出具的《关于特殊条款的声明与承诺》，公司与公司的控股股东、实际控制人和本次认购对象之间不存在签署包含以下条款的任何书面文件，包括但不限于股票发行认购协议，具体为：

“1、挂牌公司作为特殊条款的义务承担主体；

2、限制挂牌公司未来股票发行融资的价格或发行对象；

3、强制要求挂牌公司进行权益分派，或不能进行权益分派；

4、挂牌公司未来再融资时，如果新投资方与挂牌公司约定了优于本次发行的条款，则相关条款自动适用于本次发行认购方；

5、发行认购方有权不经挂牌公司内部决策程序直接向挂牌公司派驻董事或者派驻的董事对挂牌公司经营决策享有一票否决权；

6、不符合相关法律法规规定的优先清算权、查阅权、知情权等条款；

7、其他损害挂牌公司或者挂牌公司股东合法权益的特殊条款。”

核查了认购对象出具的《关于股份认购相关事项的声明》，具体声明：“本企业与贵公司签署的股份认购协议等文件中不存在签订业绩承诺及补偿、股份回购、反稀释等特殊条款。本企业与贵公司控股股东、实际控制人签署的相关文件中不存在

签订业绩承诺及补偿、股份回购、反稀释等特殊条款。”。

经核查公司与认购对象签订的股份认购协议，以及实际控制人、控股股东王惠武出具的《关于认购协议有关条款的说明及承诺》和《关于特殊条款的声明与承诺》、公司出具的《关于特殊条款的声明与承诺》以及认购对象出具的《关于股份认购相关事项的声明》，已经消除了关于派驻董事和公司章程对公司的不利影响。

综上，主办券商认为与本次股票发行相关的认购协议等法律文件合法合规，符合《股票发行常见问题解答（三）》的监管要求。

十二、关于本次股票发行新增股份限售安排是否合法合规的意见

本次认购方所认购股份无限售安排或自愿锁定承诺，本次股票发行完成并经全国股份转让系统公司备案后，新增股份进入全国中小企业股份转让系统进行公开转让。

综上，主办券商认为本次股票发行新增股份限售安排合法合规。

十三、关于本次股票发行第三方聘请情况的说明

1、主办券商聘请第三方情况

通过自查，主办券商于该项目中不存在直接或间接有偿聘请第三方行为的情形，亦不存在未披露的聘请第三方行为的情形。

2、挂牌公司聘请第三方情况

通过取得公司出具的《公司相关情况的声明及承诺》，挂牌公司不存在直接或间接有偿聘请除律师事务所、会计师事务所、资产评估机构等依法需聘请的证券服务机构之外的第三方行为的情形。

十四、主办券商认为应当发表的其他意见

1、关于公司关联方资金占用、违规对外担保等违规行为情况合法合规性的说明

公司 2017 年度和 2018 年度存在违反《非上市公众公司监督管理办法》第二章中第十三条：“公众公司应当采取有效措施防止股东及其关联方以各种形式占用或者转移公司的资金、资产及其他资源。”的情形。

2018 年 6 月 14 日，公司收到中国证监会辽宁监管局出具的《关于对沈阳万合胶业股份有限公司的监管问询函》关注到公司 2017 年至 2018 年度存在控股股东、实际控制人及其他关联方占用公司资金情况，且有多笔与关联方的资金往来没有履行审批程序和信息披露义务。2018 年 11 月 9 日，公司收到全国股转公司《关于对沈阳万合胶业股份有限公司及相关责任主体采取自律监管措施的决定》股转系统发

[2018]2249号，针对公司的违规事实，对公司及公司相关人员采取出具警示函的自律监管措施。

截至2018年4月28日，王惠武占用公司资金6,500,000.00元，自2018年7月16日至2018年8月31日，王惠武累计向公司偿还借款6,675,000.00元，将占用的公司资金全部偿还。2018年8月31日至本意见出具日，未再发生王惠武占用公司资金的情形；

2017年度公司与彤鹤峰之间的资金往来性质属于其他关联资金往来。2018年1月1日至5月10日，公司与彤鹤峰发生往来拆出款项合计3,307,775.00元、拆入款项合计3,310,000.00元，彤鹤峰资金占用累计发生额为1,321,375.00元，2018年5月10日偿还了全部占用资金。自2018年5月10日至本意见出具日，未再发生彤鹤峰占用公司资金的情形；

截至2018年5月11日，公司应收王晓男款项余额为518,582.80元，自2018年5月11日至2018年8月31日，王晓男将所欠公司的全部还完。自2018年8月31日至本意见出具日，未再发生王晓男占公司资金的情形。

2018年5月28日，公司控股股东、实际控制人王惠武作出《关于归还占用资金的承诺函》；2018年5月28日，公司控股股东和实际控制人、全体董事、全体监事和全体高级管理人员作出《关于避免关联方资金占用的承诺函》。

公司为进一步完善公司法人治理结构，建立健全公司内

部控制制度，防止控股股东、实际控制人及其关联方占用公司资金，杜绝控股股东、实际控制人及其关联方资金占用行为的发生，保障公司和中小股东利益，公司于2018年4月27日在会议上召开第一届董事会第十七次会议，表决审议通过《防止控股股东、实际控制人及其关联方占用公司资金管理制度》，并于2018年6月19日召开2017年年度股东大会审议通过该议案，《防止控股股东、实际控制人及其关联方占用公司资金管理制度》自股东大会审议通过后生效。

主办券商核查了公司及子公司2018年1月1日至本意见出具日的最末级科目余额表、银行对账单、现金日记账、企业信用报告等，核查了中勤万信会计师事务所（特殊普通合伙）出具的2017年度的《沈阳万合胶业股份有限公司2017年度控股股东、实际控制人及其关联方资金占用情况的专项说明》，以及核查了控股股东、实际控制人王惠武和公司出具《关于关联方资金占用情况的说明》。除上述已经披露的关联方占用公司资金的情况外，公司及其子公司不存在其他关联方资金占用和违规对外担保等违规行为的情况。

2、本次发行募集资金用途的可行性与必要性

（1）本次发行募集资金的用途

本次股票发行募集资金全部用于母公司，用于建设“背光模组”项目和补充公司流动资金，补充的流动资金主要用于为了生产新型胶粘剂所需的流动资金，为了扩大公司业务规模，增强公司资本实力，优化资产结构，降低资产负债率，

改善公司财务状况。本次募集资金用途拟安排如下：

序号	资金用途	金额（元）	占比（%）
1	建设“背光模组”项目	2,000,000.00	16.67
2	补充流动资金	10,000,000.00	83.33
合计		12,000,000.00	100.00

（2）必要性和可行性分析

①建设“背光模组”项目

“背光模组”项目是公司适用于液晶电视行业智能安装提供解决方案，包括为该行业生产商提供系列胶粘剂和与之配套的智能自动化生产设备。

2017年，公司成功研发了适用于液晶电视机生产、具有替代作用的新型胶粘剂，并配套研发了智能自动化生产线。因目前液晶电视生产行业存在使用原料多、人工作业密度大、浪费严重、产成品质量一般等问题，为了提高产品的品质、节省原料、降低人工成本，针对这些行业内普遍存在的技术痛点，公司研发了电视生产行业特有的，具有替代作用的系列胶粘剂和与之配套的智能自动化生产设备。

本次发行股票募集资金用于建设“背光模组”项目的200万元，全部是为了建设智能自动化生产设备购买设备所用。

②补充流动资金

1) 补充流动资金的必要性

公司的主营业务是从事水基商标胶和热熔胶的研发、制造和销售，目前的主要产品为水基商标胶和热熔胶，其中：

水基商标胶按成分划分属于水基胶，水基胶是由能分散或能溶解于水中的成膜材料制成的胶粘剂，又称为水溶性胶粘剂；热熔胶是一种可塑性的粘合剂，在一定温度范围内其物理状态随温度改变而改变，而化学特性不变，其无毒无味。二者属环保型化学产品，主要应用于工业包装、木工、印刷、卫生用品、卷烟、汽车、制鞋、电子等行业。

为了提高液晶电视生产厂商产品的品质、节省原料、降低人工成本，公司2017年成功研发了适用于液晶电视机生产、具有替代作用的新型胶粘剂，以及配套的智能自动化生产线。

本次发行股票募集资金用于补充的流动资金，是公司为了生产上述新型胶粘剂所需的流动资金。公司研发的胶粘剂主要针对预装生产线部分，这段生产线集中的人力最多，基本工作就是粘胶带和拧螺丝，人工用量大且工作繁重，为了解决上述问题，分别研制了安装胶、连接胶、固定胶等三种新型胶粘剂，具体：（1）连接胶--取代手工拧螺丝。应用：固定LED灯带，代替现有材料螺丝钉；（2）固定胶--取代手工粘贴胶带。应用固定电线和反光板，替代现有材料是3M胶带和3M双面胶；（3）安装胶--取代手工粘贴双面胶、胶带。应用到固定液晶屏，替代现用材料是3M双面胶和硅胶条或橡胶条。

连接共有三种方式，即捆扎、焊接、胶接。捆扎方式包括绳捆、螺丝连接，铰链连接，缝合等。焊接主要是用焊条通过焊机将金属连接起来。胶接是用胶粘剂将不同物体连接

到一起。在以上三种连接方式中，胶接是效率最高，成本最低的。

公司研发的三种新型胶完全可以替代生产线上使用双面胶条和螺丝，同时也为用自动化设备代替人工操作带来了可能，未来市场前景广阔。

补充流动资金的具体用途：

序号	项 目	预计金额（元）
1	支付员工薪资	1,500,000.00
2	支付税金	2,000,000.00
3	支付供应商货款	6,500,000.00
合计		10,000,000.00

因此，公司拟通过本次股票发行，以满足公司业务增长对流动资金的需求，促进公司业务规模持续增长，提高公司盈利水平并增强公司抵御市场风险的能力。

2) 补充流动资金的测算过程

流动资金估算是以企业的营业收入及营业成本为基础，综合考虑企业各项资产和负债等因素的影响，对构成企业日常生产经营所需流动资金的主要经营性流动资产和流动负债分别进行估算，进而预测企业未来期间生产经营对流动资金的需求程度。具体计算方法如下：

预测期经营性流动资产=货币资金+应收账款+预付账款+其他应收款+存货+其他流动资产

预测期经营性流动负债=应付账款+ 预收账款+应付职工

薪酬+应交税费+其他应付款

预测期流动资金占用额=预测期经营性流动资产-预测期经营性流动负债

预测期流动资金需求=预测期流动资金占用额-前一期流动资金占用额

营业收入增长率的预测说明：公司2015年、2016年和2017年三年实现营业收入分别为20,685,723.95元、21,161,523.46元和21,295,777.11元，近三年的营业收入波动不大，即原业务公司经营状况稳定，不需要补充新的流动资金。因本次发行股票募集用于补充的流动资金，是全部用于“背光模组”项目生产的新型胶粘剂所需的流动资金，属于补充新业务的流动资金，且由于2018年该项目并未建成，因此补充的流动资金不是用于补充2018年所需的流动资金，本次用于补充的流动资金是用于补充2019年和2020年新业务所需的流动资金，预测2019年和2020年营业收入时，上述三个年度的营业收入增长幅度不具备参考意义，以及鉴于液晶电视生产行业存在使用原料多、人工作业密度大、浪费严重、产成品质量一般等问题，公司研发解决了液晶电视生产行业的技术痛点，未来市场前景广阔，故预测2019年和2020年的收入增长率均为30.00%，预计实现营业收入分别为27,684,510.24元和35,989,863.32元。

（特别说明：上述收入预测仅作为补充流动资金测算之用，不构成公司的盈利预测和业绩承诺，投资者不应据此进

行投资决策。)

本次测算以2017年的财务数据为基期数据进行测算，2018年的营业收入与2017年保持一致，采用销售百分比法（各会计科目占营业收入比例保持不变）测算 2019 年和2020 年公司营运资金需求。流动资金需求测算计算过程如下：

单位：元

项目	2017年	占营业收入的比例	2019年预计值	2020年预计值
营业收入	21,295,777.11	100.00%	27,684,510.24	35,989,863.32
货币资金	196,204.08	0.92%	255,065.30	331,584.90
应收账款	11,882,162.33	55.80%	15,446,811.03	20,080,854.34
预付款项	513,471.27	2.41%	667,512.65	867,766.45
其他应收款（含关联方占用的资金）	14,221,596.92	66.78%	18,488,076.00	24,034,498.79
存货	3,460,155.83	16.25%	4,498,202.58	5,847,663.35
其他流动资产	44,194.81	0.21%	57,453.25	74,689.23
经营性流动资产合计	30,317,785.24	142.37%	39,413,120.81	51,237,057.06
应付账款	3,968,736.04	18.64%	5,159,356.85	6,707,163.91
预收账款	32,740.62	0.15%	42,562.81	55,331.65
应付职工薪酬	190,773.70	0.90%	248,005.81	322,407.55
应交税费	765,711.28	3.60%	995,424.66	1,294,052.06
其他应付款	4,276.38	0.02%	5,559.29	7,227.08
经营性流动负债合计	4,962,238.02	23.30%	6,450,909.43	8,386,182.25
流动资金占用额	25,355,547.22	0.92%	32,962,211.39	42,850,874.80
流动资金需求			7,606,664.17	9,888,663.42

注：2017年其他应收款（含关联方占用的资金13,520,000.00元）

14,221,596.92元，2018年收回的关联方占用资金用于补充流动资金，故对2019年和2020年的流动资金进行测算时，依然考虑该部分资金对流动资金需求的影响。

根据上述测算，公司2019年和2020年需新增流动资金额分别为7,606,664.17元和9,888,663.42元，合计为人民币17,495,327.58元。考虑到公司业务处于比较快速增长的阶段，公司拟将本次募集资金中的10,000,000.00元募集资金用于补充流动资金，有利于缓解公司的资金压力，剩余资金缺口将由公司在经营活动中以自有资金、自筹资金等方式补足。

综上，公司本次发行股票募集资金用途符合公司运营的合理需求，具有合理性及必要性，不存在不符合《挂牌公司股票发行常见问题解答（三）》规定募集资金用途的情形。

3、认购对象是否为持股平台的说明

本次发行对象为1名在册的机构投资者股东，具体为济南建华创业投资合伙企业（有限合伙），属于私募投资基金，已在中国证券投资基金业协会办理了私募投资基金备案手续，基金编号SS2181。同时，根据济南建华出具的《关于股份认购相关事项的声明》，济南建华不属于持股平台。

4、认购对象是否存在股权代持情况的说明

根据济南建华出具的《关于股份认购相关事项的声明》，所认购的股份为其真实持股，不存在任何委托持股或其他权益安排。

5、应当发表的其他意见（如有）

无

(本页无正文，为《申万宏源证券有限公司关于沈阳万合胶业股份有限公司股票发行合法合规的意见》的签字、盖章页)

法定代表人（或授权代表）签字：薛军

项目负责人签字：李涛



申万宏源证券有限公司（加盖公章）

2019年4月16日

申万宏源证券有限公司法定代表人证明书

根据公司董事会决议，由申万宏源集团股份有限公司和申万宏源证券有限公司党委委员、申万宏源证券有限公司副总经理徐志斌同志代行申万宏源证券有限公司总经理职责。

根据公司章程，总经理为公司的法定代表人。在徐志斌同志代行公司总经理职责期间，由徐志斌同志代行公司法定代表人职责，代表公司法定代表人对法定代表人名章用印进行审批，在日常经营管理及业务开展需要法定代表人签名的法律文件中签名。

特此证明。

申万宏源证券有限公司
2018年10月9日



对新三板推荐挂牌业务分管领导日常决策审批授权书

根据公司规章制度、授权文件等，结合公司经营层高级管理人员的分工情况，授权薛军同志在本人职权范围内，分管全国中小企业股份转让系统推荐挂牌业务（以下简称“新三板推荐挂牌业务”），具体职权如下：

一、【业务决策与审批】负责公司新三板推荐挂牌业务的日常决策与审批，但公司制度及授权文件中明确该事项为公司总经理或经营层委员会职权的除外，包括但不限于：

1、对公司新三板推荐挂牌业务发展规划行使建议权，并根据公司年度预算方案和工作计划，对新三板推荐挂牌业务部门年度工作计划行使审批权，并对新三板推荐挂牌业务进行部署、推进、检查、考核。

2、对以公司名义对外报送与新三板推荐挂牌业务开展相关的文件行使审批权，包括项目申报材料、反馈意见材料等，其中报送文件需合规总监出具意见的，与合规总监共同行使审批权；报送司法机关等有权机构的文件，按公司党委、纪委相关要求及公司相关规定办理。

3、根据公司《关联交易管理制度》相关规定，对新三板推荐挂牌业务部门发生的关联交易行使审批权。

二、【组织机构设置】对新三板推荐挂牌业务部门内部机构设置，行使建议权。

三、【印章使用】除公司制度及授权文件另有规定外，对使用相关印章行使审批权，包括但不限于：对涉及所分管新三板推荐挂牌业务相关的，在其审批权限范围内的事项，对使用公司公章行使审批权。

四、【风险管理、制度体系】负责公司新三板推荐挂牌业务的合规与风险管理工作，负责组织新三板推荐挂牌业务相关规章制度的起草、修订、汇编及实施检查等工作。

五、【财务资金】根据公司财务管理、资金管理、费用支出管理、

日常采购等相关制度与要求，对所分管部门的资金使用行使审批权。

六、【人力资源管理】根据公司人力资源管理相关制度与要求，对所分管部门的人事安排、考核、奖金分配等行使相应职权。

七、对已经总经理审批同意的事项出具相关确认性、说明性的文件行使审批权。

本授权书未予明确的事项，根据公司规章制度、授权文件及其他规范性文件办理。

被授权人可将本授权书规定的相关职权，转授予所分管部门指定人员；转授权文件，经法律合规部门发表意见后，报公司总经理批准。

本授权书将自授权人、被授权人签字后生效，授权期限原则为6个月，期间如有新的授权书签署则本授权书自动失效。

如授权人或被授权人在公司不再担任相关职务的，或被授权人分工发生变化的，则本授权书自动失效。

(以下无正文)

授权人：徐志洪 (签字)

被授权人：薛军 (签字)

签署日期：2018年10月9日

