

光大证券股份有限公司

关于

保定维赛新材料科技股份有限公司

首次公开发行股票并在主板上市

之

发行保荐书

保荐机构（主承销商）



光大证券股份有限公司
EVERBRIGHT SECURITIES CO., LTD.

二〇二三年六月

保荐机构及保荐代表人声明

光大证券股份有限公司（以下简称“本保荐机构”）接受保定维赛新材料科技股份有限公司（以下简称“发行人”“维赛新材”或“公司”）的委托，担任其首次公开发行股票并在主板上市项目的保荐机构。

本保荐机构及具体负责本次证券发行项目的保荐代表人江嵘、张嘉伟根据《中华人民共和国公司法》《中华人民共和国证券法》《首次公开发行股票注册管理办法》《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书，并保证本发行保荐书的真实性、准确性和完整性。

目 录

释义	4
第一节 本次证券发行基本情况	6
一、保荐机构指定保荐代表人及其执业情况.....	6
二、本次证券发行项目协办人及项目组其他成员.....	6
三、发行人基本情况.....	6
四、保荐机构与发行人关联关系的说明.....	7
五、保荐机构内部审核程序和内核意见.....	8
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、保荐机构对本次发行的推荐结论.....	11
二、本次证券发行履行的决策程序.....	11
三、本次证券发行符合相关法律规定.....	12
四、发行人的主要风险.....	26
五、对发行人发展前景的简要评价.....	32
六、关于发行人股东中私募投资基金及其备案情况的核查.....	32
七、关于发行人财务报告审计截止日后主要经营状况的核查.....	34
八、保荐机构对发行人摊薄即期回报有关事项的核查情况.....	35
第四节 其他事项说明	37
一、保荐机构关于使用第三方机构或个人服务的情况说明.....	37
二、其他需要说明的情况.....	38

释义

在本发行保荐书中，除非文义另有所指，下列词语或简称具有如下含义：

维赛新材、发行人、公司	指	保定维赛新材料股份有限公司
维赛有限	指	保定维赛复合材料科技有限公司，发行人前身
凯普瑞	指	保定凯普瑞工程塑料科技有限公司，发行人股东
维赛投资	指	共青城维赛投资合伙企业（有限合伙），发行人股东
维赛汇杰	指	共青城维赛汇杰投资合伙企业（有限合伙），发行人股东
宁波澳升	指	宁波澳升股权投资有限公司，发行人股东
国信投	指	国信投（海南）私募基金管理有限公司，发行人股东
深创投新材料基金	指	深创投制造业转型升级新材料基金（有限合伙），发行人股东
鹏云基金	指	石家庄鹏云工业技改股权投资基金（有限责任公司），发行人股东
灵乾科技	指	石家庄灵乾科技合伙企业（有限合伙），发行人股东
三一创投	指	无锡三一创业投资合伙企业（有限合伙），发行人股东
深创投	指	深圳市创新投资集团有限公司，发行人股东
南昌红土	指	南昌红土盈石投资有限公司，发行人股东
威海维赛	指	威海维赛新材料科技有限公司，发行人子公司
江苏维赛	指	维赛（江苏）复合材料科技有限公司，发行人子公司
凯博瑞	指	保定凯博瑞机械制造有限公司，原发行人子公司
发行、本次发行	指	公司本次在中国境内首次公开发行人民币普通股（A 股）股票的行为
《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》
《首发注册管理办法》	指	《首次公开发行股票注册管理办法》
《章程》	指	《保定维赛新材料科技股份有限公司章程》
元、万元、亿元	指	人民币元、万元、亿元
报告期、最近三年	指	2020 年、2021 年及 2022 年
报告期各期末	指	2020 年 12 月 31 日、2021 年 12 月 31 日及 2022 年 12 月 31 日
光大证券、保荐机构、保荐人、主承销商	指	光大证券股份有限公司，本次发行上市的主承销商和保荐机构
发行人律师、律师、国浩	指	国浩律师（上海）事务所
发行人会计师、会计师、天职国际、审计机构	指	天职国际会计师事务所（特殊普通合伙）

敬请注意，本发行保荐书任何表格中若出现总计数与所列数值总和不符，均为四舍五入所致。

第一节 本次证券发行基本情况

一、保荐机构指定保荐代表人及其执业情况

光大证券股份有限公司（以下简称“光大证券”或“本保荐机构”）接受保定维赛新材料科技股份有限公司（以下简称“维赛新材”“公司”或“发行人”）委托，担任其首次公开发行股票并在主板上市的保荐机构，并签订了《保荐协议》。光大证券指定保荐代表人江嵘和张嘉伟具体负责本次发行项目的推荐工作。

江嵘先生，光大证券并购融资部高级经理，保荐代表人，具有7年投资银行业务经验，主要负责或参与亚威股份非公开发行股票、文依电气IPO、惠云钛业IPO等项目，具有丰富的投行理论知识和实践经验。

张嘉伟先生，光大证券并购融资部总经理，保荐代表人，具有15年投资银行业务经验，主要负责及签字的项目包括哈尔斯IPO、焦作万方再融资、科森科技IPO、五洋停车IPO及发行股份购买资产、万达信息发行股份购买资产、赛意信息IPO及再融资、赛摩电气发行股份购买资产、聚石化学IPO、纳芯微IPO等项目，具有丰富的投行理论知识和实践经验。

二、本次证券发行项目协办人及项目组其他成员

光大证券本项目的协办人为魏澜，其保荐业务执业情况如下：

魏澜女士，光大证券并购融资部项目经理，具有2年投资银行业务经验，主要负责或参与的项目包括纳芯微科创板IPO项目、维赛新材IPO项目等。

光大证券指定姜涛、孟国良、钟振棠作为本次发行的项目组成员。

三、发行人基本情况

发行人名称	保定维赛新材料科技股份有限公司
英文名称	Baoding Visight Advanced Material Technology Co., Ltd.
有限公司成立日期	2011年9月1日
股份公司成立日期	2020年12月29日
注册资本	11,147.8005万元

法定代表人	苑初明
注册地址	保定市高新区北二环 6801 号
主要生产经营地址	保定市高新区北二环 6801 号
控股股东、实际控制人	苑初明
邮政编码	071000
联系电话	0312-3156898
传真号码	0312-8416967
互联网网址	www.visight.com.cn
电子邮箱	vicell_zq@visight.com.cn
行业分类	根据《国民经济行业分类》(GB/T 4754-2017)，公司主营业务所处行业为“橡胶和塑料制品业 (C29)”中的“泡沫塑料制造 (C2924)”
发行股票类型	人民币普通股 (A 股)

四、保荐机构与发行人关联关系的说明

1、截至本发行保荐书签署日，保荐机构控股股东中国光大集团股份有限公司、关联方光大永明人寿保险有限公司、光大永明资产管理股份有限公司（以下简称“保荐机构相关主体”）所投资的主体是发行人股东穿透过程中出现的间接出资人，穿透层级较远且穿透后持股比例极低，合计间接持有发行人的股份不足 0.008%。该间接投资行为系相关投资主体所作出的独立投资决策，并非保荐机构相关主体主动针对发行人股份进行投资。

除上述情况外，保荐机构或控股股东、实际控制人、重要关联方不存在持有发行人或其控股股东、实际控制人、重要关联方的股份的情况。

2、发行人或其控股股东、实际控制人、重要关联方不存在持有本保荐机构或其控股股东、实际控制人、重要关联方股份的情况。

3、本保荐机构的保荐代表人及其配偶，董事、监事、高级管理人员不存在拥有发行人权益、在发行人任职等情况。

4、本保荐机构的控股股东、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。

5、除上述情况之外，本保荐机构与发行人之间不存在可能影响公正履行保

荐职责的其他关联关系。

五、保荐机构内部审核程序和内核意见

（一）内部审核程序

按照中国证监会《证券发行上市保荐业务管理办法》、《证券公司投资银行类业务内部控制指引》等相关法律法规及规范性文件之规定，本保荐机构推荐发行人证券发行上市前，通过履行立项、内核等内部审核程序对项目进行质量管理和风险控制，对发行人的发行申请文件、保荐工作底稿等相关文件进行了审慎核查。

保荐机构关于本次证券发行项目履行的主要内部审核程序如下：

1、2021年1月21日，本保荐机构召开投行立项小组会议，经集体投票表决，准予维赛新材IPO项目立项。

2、2022年3月9日，投资银行质量控制总部收到业务部门提交的维赛新材IPO项目内核申请文件，并组织质控专员进行审核。2022年3月15日-3月24日，投资银行质量控制总部组织审核人员对项目进行了核查。在核查工作和审阅项目证券发行申请文件的基础上，投资银行质量控制总部出具了项目《质量控制报告》。

3、2022年4月25日，并购融资部组织召开问核会议，对本项目重要事项的尽职调查情况进行了问核。

4、内核办公室对本项目的内核申请材料审核无异议之后，提交内核小组会议审议。2022年4月29日，本保荐机构召开内核小组会议，对维赛新材IPO项目进行审议。2023年2月23日，本保荐机构召开内核小组会议，对维赛新材IPO项目符合全面实行股票发行注册制的相关规定进行审议。

项目组落实内核小组会议意见，经内核办公室审核通过之后，项目发行申请文件履行签章审批手续，本保荐机构出具发行保荐书，正式向监管机构推荐本项目。

（二）内核意见

本保荐机构投行业务内核小组于 2022 年 4 月 29 日召开内核会议对维赛新材 IPO 项目进行审核，内核委员经充分讨论之后，对是否同意保荐发行人股票发行并上市进行了集体投票表决。经过表决，维赛新材 IPO 项目通过本保荐机构内核，同意上报监管机构审核。

本保荐机构投行业务内核小组于 2023 年 2 月 23 日召开内核会议，对维赛新材 IPO 项目符合全面实行股票发行注册制的相关规定进行审议，内核委员经充分讨论并表决后，同意向中国证监会和深圳证券交易所推荐本项目。

第二节 保荐机构承诺事项

一、本保荐机构已按照法律、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、通过尽职调查和对申请文件的审慎核查，本保荐机构承诺如下：

（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本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他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、本保荐机构承诺，将遵守法律法规和中国证监会及深圳证券交易所对推荐证券上市的规定，接受深圳证券交易所的自律监管。

第三节 对本次证券发行的推荐意见

一、保荐机构对本次发行的推荐结论

按照法律、行政法规和中国证监会的规定，在对发行人进行充分尽职调查、审慎核查的基础上，本保荐机构认为：发行人已具备《公司法》《证券法》《首发注册管理办法》等法律、法规及其他规范性文件规定的有关首次公开发行股票并上市的条件，募集资金投向符合国家产业政策要求，本次证券发行履行了法律规定的决策程序。因此，本保荐机构同意推荐发行人首次公开发行股票并上市。

二、本次证券发行履行的决策程序

（一）本次证券发行履行的决策程序

发行人已按照《公司法》《证券法》和中国证监会发布的规范性文件以及《公司章程》的相关规定由股东大会批准了本次股票发行。

1、关于科创板上市的内部决策程序

2021年2月12日，发行人召开了第一届董事会第二次会议，审议通过了《关于公司申请首次公开发行人民币普通股（A股）股票并在科创板上市方案的议案》等议案。

2021年2月28日，发行人召开了2021年第一次临时股东大会，审议通过了上述议案。

2、关于申报板块变更为创业板的内部决策程序

2021年5月6日，发行人召开第一届董事会第三次会议，审议通过了《关于公司变更上市板块相关事项的议案》等议案。

2021年5月22日，发行人召开2021年第二次临时股东大会，审议并通过了上述议案。

3、关于申报板块变更为主板的内部决策程序

2022年3月21日，发行人召开第一届董事会第十次会议，审议通过了《关于公司变更上市板块相关事项的议案》等议案。

2022年4月8日，发行人召开2022年第二次临时股东大会，审议并通过了上述议案。

（二）保荐机构核查意见

经核查，本保荐机构认为，发行人本次证券发行方案经公司董事会、股东大会决议通过，已经履行了必要的程序，符合《公司法》《证券法》《首发注册管理办法》等有关法律法规以及《公司章程》的规定，决策程序合法合规，决议内容合法有效；发行人股东大会授权董事会办理本次公开发行人民币普通股股票的相关事宜，授权范围及程序合法有效。发行人本次证券发行尚需履行深圳证券交易所和中国证监会的相应程序，有关股票的上市交易尚需经深圳证券交易所同意。

三、本次证券发行符合相关法律规定

（一）本次证券发行符合《证券法》规定的发行条件

本保荐机构对发行人是否符合《证券法》规定的发行条件进行了尽职调查和审慎核查，核查结果如下：

- 1、发行人具备健全且运行良好的组织机构。
- 2、发行人具有持续经营能力。
- 3、发行人最近三年财务会计报告被出具了无保留意见审计报告。
- 4、发行人及其控股股东、实际控制人最近三年不存在贪污、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。
- 5、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。

（二）本次证券发行符合《首发注册管理办法》规定的发行条件

本保荐机构对发行人是否符合《首发注册管理办法》规定的发行条件进行了逐项核查，本保荐机构经核查后认为：发行人本次证券发行符合《首发注册管理办法》规定的发行条件，逐项说明如下：

1、发行人符合《首发注册管理办法》第十条的有关规定

(1) 发行人是依法设立且持续经营三年以上的股份有限公司

本保荐机构调阅了发行人的工商档案，确认维赛有限成立于 2011 年 9 月 1 日。2020 年 12 月 29 日，维赛有限以截至 2020 年 10 月 31 日经审计的净资产 43,773.09 万元折合为股份公司股本 9,856.287 万股，每股面值 1.00 元，整体变更为股份有限公司，完成了工商变更登记，取得统一社会信用代码为 91130605582428794L 的营业执照。发行人持续经营时间已在 3 年以上，目前合法存续，不存在根据法律、法规、规范性文件及发行人《公司章程》需要终止的情形。

(2) 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

发行人根据《公司法》《证券法》《上市公司治理准则》等法律、法规和规范性文件的要求，制定了《公司章程》，制定了健全的股东大会、董事会、监事会、独立董事和董事会秘书工作细则，并在公司董事会下设战略委员会、审计委员会、薪酬与考核委员会、提名委员会四个专门委员会，制定了相应的实施细则，明确了权责和决策程序，相关机构和人员均能够依法履行职责。

2、发行人符合《首发注册管理办法》第十一条的有关规定

(1) 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，最近三年财务会计报告由注册会计师出具无保留意见的审计报告

本保荐机构查阅了发行人的财务报告和审计报告，核查了企业的财务管理制度、会计政策与核算流程，对重要事项进行抽查，并咨询会计师意见，确认发行人会计基础工作规范，财务报表的编制以实际发生的交易或者事项为依据，符合企业会计准则和相关会计制度的规定，在所有重大方面公允地反映了发行人的财

发行保荐书务状况、经营成果和现金流量，天职国际会计师事务所（特殊普通合伙）对发行人报告期内的财务报告进行了审计，出具了标准无保留意见《审计报告》（天职业字[2023]89号）。

（2）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

本保荐机构查阅了发行人内部控制制度，抽查了发行人重点业务（销售收款循环和采购付款循环等）资料，并与会计师进行了沟通，取得了发行人管理层《关于公司内部控制及自我评价报告》和会计师出具的《内部控制鉴证报告》，确认发行人内部控制制度健全且被有效执行，能够合理保证发行人财务报告的可靠性、生产经营的合法性、营运的效率与效果。

天职国际会计师事务所（特殊普通合伙）对公司相关内部控制制度进行了审核，并出具了标准无保留意见的《内部控制鉴证报告》（天职业字[2023]92号），本保荐机构认为，发行人的内部控制在所有重大方面是有效的。

综上，发行人符合《首次公开发行股票注册管理办法》第十一条的规定。

3、发行人符合《首发注册管理办法》第十二条的有关规定

（1）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

本保荐机构查阅了发行人《公司章程》、历次董事会、监事会、股东大会的决议及会议记录、发行人独立董事出具的关于关联交易公允性的意见、发行人各项规章制度，访谈了发行人董事、监事及高级管理人员以及走访了与发行人的关联方等，本保荐机构认为，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。

(2) 主营业务、控制权和管理团队稳定，最近三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；发行人的股份权属清晰，不存在导致控制权可能变更的重大权属纠纷，最近三年实际控制人没有发生变更

发行人专注于结构泡沫材料的研发、生产与销售，核心产品包括 PVC 泡沫、PET 泡沫等产品。经核查发行人的工商档案资料及报告期内的销售合同，本保荐机构认为，发行人最近三年内主营业务没有发生重大不利变化。

经核查发行人的工商档案资料、历次三会资料及员工花名册，本保荐机构认为，近三年发行人董事、高级管理人员均没有发生重大不利变化。

截至本发行保荐书签署日，发行人控股股东、实际控制人为苑初明，苑初明直接持有发行人 55.88% 的股份，并通过凯普瑞间接控制发行人 13.73% 的股份，苑初明直接及间接合计控制发行人 69.60% 的股份。经核查发行人工商登记资料文件、历次增资的三会文件等相关文件，本保荐机构认为，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所持发行人的股份权属清晰，最近三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。

(3) 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

经核查发行人的不动产权证书、商标注册证、专利证书、软件著作权证书等发行人主要资产、核心技术、商标等权属文件，查阅了发行人历次三会文件、企业信用报告，查询了裁判文书网等相关网站，本保荐机构认为，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。

综上，本保荐机构认为，发行人符合《首次公开发行股票注册管理办法》第十二条的有关规定。

4、发行人符合《首发注册管理办法》第十三条的有关规定

(1) 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

保荐机构取得并核查了工商、税务、社保等行政部门对发行人遵守法律法规情况出具的相关证明等文件，本保荐机构认为，发行人主要从事结构泡沫材料的研发、生产与销售，核心产品包括 PVC 泡沫、PET 泡沫等产品。发行人生产经营符合法律、行政法规和《公司章程》的规定，符合国家产业政策。

(2) 最近三年^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

保荐机构通过网络检索等方式实施核查，确认最近三年^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。

(3) 董事、监事和高级管理人员不存在最近三年^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提供的个人简历、调查表及《无犯罪记录证明》，并核查股东大会、董事会、监事会运营记录，并查阅中国证监会、上海证券交易所、深圳证券交易所及股转系统的相关网站，本保荐机构认为，发行人的董事、监事和高级管理人员不存在最近三年^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。

综上，本保荐机构认为，发行人符合《首次公开发行股票注册管理办法》第十三条的有关规定。

综上所述，保荐机构认为，发行人在各方面均符合《首次公开发行股票注册管理办法》规定的发行条件。

(三) 本次证券发行公司符合主板定位及国家产业政策

保荐机构对发行人是否符合《首发注册管理办法》《深圳证券交易所股票上市规则》规定的主板定位进行了尽职调查和审慎核查，核查结果如下：

1、公司行业领域符合要求

公司主要从事结构泡沫材料的研发、生产与销售，属于风电叶片的核心材料之一，是风电设备制造专业化分工的重要组成部分。根据国家统计局《国民经济行业分类》（GB/T47542017），发行人所属行业为“制造业（C）”中的“橡胶和塑料制品业（C29）”，细分行业为“泡沫塑料制造（C2924）”。

公司专业生产 PVC、PET 结构泡沫材料，属于新材料行业，目前公司下游应用客户超过 90%为风电行业客户。

（1）有关新材料行业方面的产业政策

新材料行业在国民经济中占有重要地位，是国家产业政策重点鼓励发展的行业。我国政府高度重视发展新材料产业，近几年出台的新材料产业相关重要政策如下：

序号	发布主体	政策名称	颁布时间	主要内容
1	国务院	《国民经济和社会发展第十四个五年规划和 2035 年远景目标纲要》	2021 年 3 月	提出“聚焦新一代信息技术、生物技术、新能源、新材料、高端装备、新能源汽车、绿色环保以及航空航天、海洋装备等战略性新兴产业，加快关键核心技术创新应用，增强要素保障能力，培育壮大产业发展新动能。”
2	发改委	《产业结构调整指导目录（2019 年本）》	2019 年 11 月	将“热塑性、热固性复合材料产品及其高效成型制备工艺和装备”列为“鼓励类”
3	工信部	《重点新材料首批次应用示范指导目录（2019 年版）》	2019 年 11 月	将“高性能纤维及复合材料”列为重点新材料
4	科技部	《“十三五”材料领域科技创新专项规划》	2017 年 4 月	提出以高性能纤维及复合材料、高温合金为核心，以轻质高强材料、金属基和陶瓷基复合材料、材料表面工程、3D 打印材料为重点，解决材料设计与结构调控的重大科学问题，突破结构与复合材料制备及应用的关键共性技术，提升先进结构材料的保障能力和国际竞争力
5	发改委	《战略性新兴产业重点产品和服务指导目录（2016 版）》	2017 年 1 月	提出将聚酰亚胺树脂（PI），聚异氰酸酯树脂，酚醛树脂等合成树脂、高性能树脂复合材料的高效低成本、自动化成型技术等列为未来重点发展的战略性新兴产业
6	工信部	《新材料产业发展指	2017 年 1	提出要将“高性能纤维及复合材料”作为关键

序号	发布主体	政策名称	颁布时间	主要内容
	发改委 科技部 财政部	南》	月	战略材料，突破材料及器件的技术关和市场关，完善原辅料配套体系，提高材料成品率和性能稳定性，实现产业化和规模应用；同时要求“突破 5MW 级大型风电叶片制备工艺”，建成较为完善的新材料标准体系，形成多部门共同推进、国家与地方协调发展的新材料产业发展格局，具有一批有国际影响力的新材料企业
7	工信部	《产业技术创新能力发展规划（2016—2020 年）》	2016 年 10 月	提出开发以特种金属功能材料、高性能结构材料、功能性高分子材料、先进无机非金属材料 and 先进复合材料为发展重点，加快研发新材料制备关键技术和装备
8	工信部	《石化和化学工业发展规划（2016—2020 年）》	2016 年 10 月	要求适应轻量化、高强度、耐高温等方面的要求，提升工程塑料工业技术，加快开发高性能碳纤维及复合材料等高端产品，加强应用研究；并提出将树脂基复合材料设计制造技术列为技术创新重点领域及方向

(2) 有关风电行业方面的产业政策

序号	发布主体	政策名称	颁布时间	主要内容
1	能源局	《2022 年能源工作指导意见》	2022 年 3 月	大力发展风电光伏。加大力度规划建设以大型风光基地为基础、以其周边清洁高效先进节能的煤电为支撑、以稳定安全可靠的特高压输变电线路为载体的新能源供给消纳体系。优化近海风电布局，开展深远海风电建设示范，稳妥推动海上风电基地建设。积极推进水风光互补基地建设。
2	发改委 能源局	《“十四五”现代能源体系规划》	2022 年 1 月	加快发展风电、太阳能发电。全面推进风电和太阳能发电大规模开发和高质量发展，优先就地就近开发利用，加快负荷中心及周边地区分散式风电和分布式光伏建设，推广应用低风速风电技术。在风能和太阳能资源禀赋较好、建设条件优越、具备持续整装开发条件、符合区域生态环境保护等要求的地区，有序推进风电和光伏发电集中式开发，加快推进以沙漠、戈壁、荒漠地区为重点的大型风电光伏基地项目建设，积极推进黄河上游、新疆、冀北等多能互补清洁能源基地建设。
3	能源局	《关于 2021 年风电、光伏发电开发建设有关事项的通知》	2021 年 5 月	落实碳达峰、碳中和目标，以及 2030 年非化石能源占一次能源消费比重达到 25% 左右、风电太阳能发电总装机容量达到 12 亿千瓦以上任务；2021 年，全国风电、光伏发电发电量占全社会用电量的比重达到 11% 左右，后续逐年提高，确保 2025 年非化石能源消费占一次能源消费的比重达到 20% 左右
4	国务院	《国民经济和社会	2021 年	推进能源革命，建设清洁低碳、安全高效的能

序号	发布主体	政策名称	颁布时间	主要内容
		发展第十四个五年规划和 2035 年远景目标纲要》	3 月	源体系,提高能源供给保障能力。加快发展非化石能源,坚持集中式和分布式并举,大力提升风电、光伏发电规模,加快发展东中部分布式能源,有序发展海上风电
5	发改委能源局	《国家发展改革委、国家能源局关于做好 2020 年能源安全保障工作的知道意见》	2020 年 7 月	在保障消纳的前提下,支持清洁能源发电大力发展,加快推动风电、光伏发电补贴滑坡,推动建成一批风电、光伏发电平价上网项目,科学有序推进重点流域水电开发,打造水风光一体化可再生能源综合基地。2020 年,常规水电装机达到 3.4 亿千瓦左右,风电、光伏发电装机均达到 2.4 亿千瓦左右
6	能源局	《关于建立健全清洁能源消纳长效机制的指导意见(征求意见稿)》	2020 年 5 月	提出可再生能源发展目标,实现“十四五”期间可再生能源成为能源消费增量主体,2030 年非化石能源消费占比 20%的战略目标
7	能源局	《关于做好可再生能源发展“十四五”规划编制工作有关事项的通知》	2020 年 4 月	通过合理制定清洁能源利用率目标,稳步提升清洁能源电量占比
8	财政部 发改委 能源局	《关于促进非水可再生能源发电健康发展的若干意见》	2020 年 1 月	新增海上风电和光热项目不再纳入中央财政补贴范围,按规定完成核准(备案)并于 2021 年 12 月 31 日前全部机组完成并网的存量海上风力发电和太阳能光热发电项目,按相应价格政策纳入中央财政补贴范围
9	发改委	《关于完善风电上网电价政策的通知》	2019 年 5 月	(1) 将陆上风电标杆上网电价改为指导价。新核准的集中式陆上风电项目上网电价全部通过竞争方式确定,不得高于项目所在资源区指导价;(2) 2018 年底之前核准的陆上风电项目,2020 年底前仍未完成并网的,国家不再补贴;2019 年 1 月 1 日至 2020 年底前核准的陆上风电项目,2021 年底前仍未完成并网的,国家不再补贴。自 2021 年 1 月 1 日开始,新核准的陆上风电项目全面实现平价上网,国家不再补贴;(3) 将海上风电标杆上网电价改为指导价,新核准海上风电项目全部通过竞争方式确定上网电价;(4) 新核准潮间带风电项目通过竞争方式确定的上网电价,不得高于项目所在资源区陆上风电指导价;(5) 对 2018 年底前已核准的海上风电项目,如在 2021 年底前全部机组完成并网的,执行核准时的上网电价;2022 年及以后全部机组完成并网的,执行并网年份的指导价
10	发改委 能源局	《清洁能源消纳行动计划(2018-2020 年)》	2018 年 10 月	2018 年,清洁能源消纳取得显著成效;到 2020 年,基本解决清洁能源消纳问题。具体指标为:2018 年,确保全国平均风电利用率高于 88%(力争达到 90%以上),弃风率低于 12%(力争控制在 10%以内);2019 年,确保全国平均风电利用率高于 90%(力争达到 92%左右),

序号	发布主体	政策名称	颁布时间	主要内容
				弃风率低于 10%（力争控制在 8%左右）；2020 年，确保全国平均风电利用率达到国际先进水平（力争达到 95%左右），弃风率控制在合理水平（力争控制在 5%左右）。
11	能源局	《可再生能源发展“十三五”规划实施的指导意见》	2017 年 7 月	（1）加强可再生能源目标引导和监测考核；（2）加强可再生能源发展规划的引领作用；（3）加强电网接入和市场消纳条件落实；（4）创新发展方式促进技术进步和成本降低；（5）健全风电、光伏发电建设规模管理机制；（6）加强和规范生物质发电管理；（7）多措并举扩大补贴资金来源；（8）加强政策保障，并制定了 2019 年风电项目建设工作方案
12	发改委海洋局	《全国海洋经济发展“十三五”规划》	2017 年 5 月	（1）加强 5 兆瓦、6 兆瓦及以上大功率海上风电设备研制，突破离岸变电站、海底电缆输电关键技术，延伸储能装置、智能电网等海上风电配套产业；（2）因地制宜、合理布局海上风电产业，鼓励在深远海建设离岸式海上风电场，调整风电并网政策，健全海上风电产业技术标准体系和用海标准

经核查，保荐机构认为，发行人不属于国家规定的禁止类行业和产能过剩行业。对照《产业结构调整指导目录》中的有关要求，发行人不属于“淘汰类”、“限制类”产业，公司已建、在建项目均不属于《产业结构调整指导目录》所列示的“限制类”、“淘汰类”，主要产品不属于《产业结构调整指导目录》中所列示的“落后产品”。发行人生产经营符合国家产业政策，不存在产业政策禁止、限制情形或相关风险。

2、公司符合主板定位

（1）业务模式成熟

1) 公司主营业务发展历程

发行人自设立以来一直从事结构泡沫材料产品的研发、生产和销售，主营业务及主要经营模式均未发生重大变化。公司自 2011 年设立后通过持续研发创新，成功开发 PVC 泡沫、PET 泡沫多种类型结构泡沫材料产品，并实现产业化，同时不断改进提高已有产品性能技术，市场占有率不断提高。

为增加客户粘性，发行人自 2018 年度开始，逐步增加了 Balsa 木原料采购，加工成 Balsa 木芯材，搭配结构泡沫材料联合出售，丰富了自身产品线，提升了对风电叶片厂商的综合服务能力。

报告期内，发行人主营业务未发生重大变化。

2) 公司自身业务模式成熟

公司拥有独立、完整的采购、生产、销售与研发体系，主要通过向国内外客户销售 PVC、PET 泡沫 Block 原板、成套芯材等产品的方式，获取营业收入、合理利润和现金流，业务模式稳定成熟，报告期内未发生重大变化。

①采购模式

公司采购的主要原材料包括聚氯乙烯糊树脂、异氰酸酯、聚酯切片及其他助剂等。

公司建立了一系列完善的采购管理制度，严格执行供应商准入管理、供应商数据管理、供应商年度考核、采购申请及审批、采购合同及订单审批、原材料质检入库及应付账款管理等，上述制度的有效实施确保了公司采购流程的高效、可控。

目前，公司已形成稳定高效的采购管理模式。公司生产管理部在月底定期提报次月生产计划及原材料需求，供应保障部根据市场上的材料价格变动及供需情况制定采购计划，将采购建议报送至分管负责人进行审批后采购。采购计划会根据当年原材料市场变动情况及资金情况及时调整，对于关键原材料，公司与供应商建立了长期合作，确保原材料供应的及时性与稳定性。

②生产模式

公司产品生产由生产管理部负责，全面承担公司生产管理职能。目前公司综合采用库存式生产和订单式生产两种模式。其中发泡车间生产的结构泡沫 Block 作为通用自制半成品既可自用亦可对外出售，一般采用库存式备货生产；加工车间生产的经分切、开槽、打孔、成型的最终产品主要采取订单式生产。

公司市场营销部获得订单后发起订单审批流程，生产管理部根据订单图纸、成品库存、公司生产的排程、原材料库存等情况开立生产计划发送至各车间，车间根据生产计划进行调配及生产，产品完工后入库，过程质量控制由质量保证部负责，设备管理部负责生产设备的保养维护，安全环保部负责整体生产过程的安全、环保等合规事项。

公司建立了一系列完善的生产管理制度，包括《生产与存货管理办法》《固定资产管理办法》《安全环保生产管理制度》及《生产过程控制程序》等，确保产品质量及安全生产，并依据《GB/T19001-2016/ISO9001:2015 标准》等质量管理体系办法确保产品生产质量的标准化。

③销售模式

报告期内，公司采用直销的销售模式。

公司每年根据宏观经济状况、政策法规、行业趋势、产能情况和客户需求等制定年度销售策略和销售计划，每月分析销售情况，制定下月工作计划。公司已经建立起一套严格的客户授信、产品定价、订单管理和账款回收制度，在有效降低合规风险和坏账损失的基础上保障利润实现及销售增长。

报告期内，公司下游客户以风电行业叶片类厂商为主，公司对其销售产品主要为成套芯材，即发行人已按照叶片厂商所需叶型设计要求，预先加工成型每一片结构泡沫板材，并按设计图纸及部位进行预编号，可直接用于叶片生产现场铺装的随型产品。公司存在如 Vestas、上海艾朗等少量客户，因其叶型使用芯材的开槽、打孔及加工工艺与其他客户存在差异，公司对其销售一般为 Block 原板或分切板。此外，公司对非风电领域客户一般也是以销售 Block 原板或分切板为主。

④研发模式

公司高度重视研发工作，制定了严格、规范的研发管理制度和研发流程，设立了研发中心负责公司新产品及新应用的研究开发、在产品工艺改进等工作。

公司研发项目经过严格的审批和可行性研究，保证研发项目契合公司业务发展规划。研发中心根据公司战略发展需要，定期对公司研发工作的现状和外部行业技术体系进行比对评估分析，制定与公司战略目标相适应的技术路径规划，并

对研发过程进行控制管理及技术改进工作。公司同时制定了完善的研发制度体系，制定了包括《研发管理办法》等相关管理制度。

在公司自主研发的同时，为实现技术发展的储备与跨越，公司积极推进产学研相结合，促进科技成果向现实生产力的转化。报告期内公司与西北工业大学、北京工商大学等高等院校建立了合作研发关系，相关合作研发项目进展顺利。

3) 产品市场需求空间广阔

发行人结构泡沫芯材下游客户对应的终端应用领域主要为风电行业。长期来看，在国内“碳达峰”“碳中和”的整体背景下，风电及光伏等新能源建设投资力度仍将维持高景气态势，中国风电行业仍具有广阔的市场空间，存在长期持续发展能力。

中国作为负责任大国，致力应对全球气候变暖，减少碳排放。控制碳排放量，其中重要一环是提升非化石能源在一次能源消费总量中的占比。非化石能源包括风电、光伏发电、水电及核电等。其中水电受资源条件限制，核电受审批等因素限制等，预计未来维持平稳增长。非化石能源使用占比的提升，主要来自光伏发电及风电使用的提升。

自 2020 年 9 月底以来，中国政府高层多次在重要讲话及署名文章中明确提出中国的碳减排目标，预期在 2030 年达到碳排放峰值，在 2060 年中国全面实现碳中和。在 12 月 12 日的巴黎气候峰会上，习近平主席再次强调 2030 年中国单位 GDP 的碳排放量比 2005 年下降 65% 以上，非化石能源占比达到 25%，风电光伏装机容量达 1,200GW 以上。首次将 2030 年非化石能源占比目标提升到 25%，相较之前能源局政策指引 2030 年非化石能源占比为 20%，大幅提升，而提升量预期主要来自光伏发电及风力发电。

2020 年度中央经济工作会议发布了“中央经济工作会议八大重点任务”，其中做好碳达峰、碳中和工作是其中一项重要工作。2021 年初，国家发改委进一步表示，实现碳达峰、碳中和中长期目标，既是我国积极应对气候变化、推动构建人类命运共同体的责任担当，也是我国贯彻新发展理念、推动高质量发展的必

然要求。未来将从六方面发力实现碳达峰、碳中和中长期目标，其中包括加快光伏和风电发展，推动可再生能源替代化石能源。

2021年10月12日，习近平主席在《生物多样性公约》第十五次缔约方大会领导人峰会上发表了《共同构建地球生命共同体》的讲话，提出：为推动实现碳达峰、碳中和目标，中国将陆续发布重点领域和行业碳达峰实施方案和一系列支撑保障措施，构建起碳达峰、碳中和“1+N”政策体系。中国将持续推进产业结构和能源结构调整，大力发展可再生能源，在沙漠、戈壁、荒漠地区加快规划建设大型风电光伏基地项目，第一期装机容量约1亿千瓦的项目已于近期有序开工。

风电作为新能源，是实现“碳达峰”“碳中和”目标的重要手段之一，“十四五”期间风电行业有望进入黄金发展期，将带动风电产业链上游材料供应商可持续发展。

综上，公司业务模式成熟，产品市场需求空间广阔，持续经营能力不存在重大不利变化。

（2）经营规模较大，业绩良好

公司坚持通过产品品质树立品牌，以创新、优质、良好的产品立足市场及未来，为国内外知名风电叶片厂商及具有叶片自产能力的整体厂商客户提供优质的产品服务的战略定位，以风电叶片芯材产品为核心，通过工艺创新及产品创新，积极开发适应风电叶片大型化、轻量化发展趋势的芯材材料产品。

公司在行业内具有较高知名度，与国内外多家知名优质客户建立了长期稳定的合作关系。优质客户的长期认可，一方面体现了公司产品及质量的优越性，另一方面也为公司建立品牌知名度，为公司拓展新业务、新客户奠定坚实的基础。

报告期内，公司不断提升自身品牌影响力，并取得良好的经营成果，公司整体经营规模较大，业绩良好，具体业绩指标情况如下：

单位：万元

项目	2022 年度	2021 年度	2020 年度
资产总额	134,963.10	116,012.52	94,662.42

项目	2022 年度	2021 年度	2020 年度
归属于母公司所有者权益	89,864.80	77,521.72	47,844.46
营业收入	80,125.31	80,730.50	126,843.23
归属于母公司所有者的净利润	12,343.09	10,677.26	20,937.43

(3) 行业内具有代表性及市场地位

发行人作为专业从事结构泡沫材料研发、生产与销售的高新技术企业，凭借在行业内多年的技术积累，具备独立完成关键配方设计、制造工艺升级、产品性能测试的完整技术体系。

依托研发及技术优势，公司产品有效提升了 PVC 泡沫材料的耐温性能，解决了下游风电叶片客户生产中长期存在的因芯材耐温性不足导致的鼓包、糊芯、塌陷、分层等制造缺陷。2020 年 12 月，中国轻工业联合会对发行人“高耐热高强度 PVC 泡沫的研制及其产业化”成果进行鉴定，并出具“中轻联科鉴字〔2020〕第 068 号”《科学技术成果鉴定证书》，认为：项目技术总体达到国际先进水平，产品耐热性等关键技术指标处于国际领先水平，一致同意通过该鉴定。

此外，截至报告期末，公司拥有 65 项境内授权专利，作为主持及编写单位主持了《聚氯乙烯结构泡沫板材》国家标准制定；作为核心成员完成了《聚甲基丙烯酸酯亚胺泡沫板材》行业标准的编制工作；参与了《夹层结构平拉强度试验方法》《夹层结构侧压性能试验方法》《夹层结构滚筒剥离强度试验方法》《夹层结构或芯子平压性能试验方法》《夹层结构或芯子剪切性能试验方法》《夹层结构弯曲性能试验方法》等多项国家标准的修订工作。公司产品已通过 DNV-GL 认证、GE 安环审核，并先后荣获中国轻工业联合会科技进步一等奖和河北省科学技术进步二等奖，已与中材叶片、中复连众、三一重能、中科宇能、明阳智能、远景能源等国内风电行业知名厂商建立长期稳定合作关系，并已对国际风电大型企业 LM 风能实现批量供货，并获得前述客户的高度认可，广泛应用于国内外主流风电叶片及整机厂商生产制造中。VISIGHT（维赛）品牌也已成为行业内的知名品牌，在国内外相关领域享有较高的知名度。

结构泡沫材料作为一种细分专业的材料领域，目前缺少权威的行业统计数据。根据国家能源局统计发布数据、GWEC 发布的《Global Wind Report 2021》

及中国风能委员会发布的《2020 年中国风电吊装容量统计简报》等相关数据，2020 年中国新增风电装机容量约 54.43GW，新增装机 20,401 台。按照目前单台风机 3 片叶片，且市场常见的 2.5MW 机型对应的 68.6 米叶片单片需要 7.5m³左右 PVC 泡沫使用量计算，2020 年度国内风电叶片芯材市场 PVC 泡沫使用量约为 46 万 m³，对应发行人全年 PVC 泡沫 16.23 万 m³ 销售量市场份额占比约为 35%。发行人产销量规模位居国内前列，在市场具有一定的知名度和领先的市场份额。

综上所述，经充分评估，光大证券认为发行人自身业务模式成熟、经营业绩稳定、规模较大，属于行业内具有代表性的优质企业，符合《首次公开发行股票注册管理办法》《深圳证券交易所股票发行上市审核规则》主板定位要求的有关规定。

四、发行人的主要风险

（一）与发行人相关的风险

1、业绩大幅波动的风险

公司下游客户对应的终端应用领域主要为风电行业，公司产品销售情况受终端风电行业装机容量情况的影响较大。受“抢装潮”影响，公司 2020 年度营业收入较 2019 年度增长 237.49%，公司经营业绩增速较快具有一定的偶发性。2021 年度国内陆上风电“平价上网”后，风电招标价格出现较大下滑，风电全产业链“降本”压力加大，叶片芯材价格随之下降；同时国内风电装机容量相对 2020 年度亦有一定程度的波动，导致公司 2021 年度营业收入相较 2020 年度减少 36.35%。报告期内，公司的经营业绩存在较大的波动。

如果后续风电行业新增装机容量需求持续出现放缓或下降，导致公司来自风电行业收入出现大幅下滑，或公司风电叶片芯材产品盈利能力出现明显下降，可能对公司的经营业绩产生较大不利影响，公司存在业绩大幅波动的风险。

2、产品价格下降及毛利率降低的风险

报告期内，公司扣除运费影响后综合毛利率分别为 49.34%、33.06% 和 33.36%，公司产品售价及毛利率受宏观经济、下游客户行业状况、销售形势及生

产成本等多种因素影响。自 2019 年 5 月以来，国家发改委、能源局陆续出台了一系列风电平价上网政策，风电行业将步入竞价上网时代，补贴退出、竞价上网将导致电价降低进而导致风电招标价格下降，从而压缩风电叶片制造商、整机商的收益空间，使风电全产业链面临“降本”压力，由此可能导致公司产品销售价格下降进而导致毛利率下降。

3、原材料价格波动风险

公司生产结构泡沫材料所用的主要原材料包括聚氯乙烯糊树脂、异氰酸酯及聚酯切片等。报告期内直接材料占公司结构泡沫材料营业成本的比重分别为 70.12%、67.99% 及 **66.40%**，占比较高，上述原材料采购价格在报告期内均呈现出一定程度的波动。

公司主要原材料价格受石油价格、进出口政策、供求关系等多方面因素影响。如果原材料价格未来出现大幅上升或持续剧烈波动，将对公司的经营业绩产生不利影响。

4、客户集中度较高风险

报告期各期，公司对前五大客户的销售收入占营业收入的比例分别为 68.34%、73.97% 及 **78.82%**，销售较为集中，其中对归属同一控制下的第一大客户中材叶片、中复连众的合计销售占比分别为 36.47%、36.36% 及 **42.62%**，公司对其销售占比较高。

如果公司未来经营状况因宏观环境或市场竞争发生重大不利变化，导致公司在主要客户的供应份额被同行业其它竞争对手大比例取代且公司无法开发新客户，或主要客户的经营情况和资信状况发生重大不利变化，公司整体经营业绩将可能出现较大幅度下降。

5、人才流失及技术泄密风险

随着经营规模扩大，公司的资产、业务、资金运营等方面的规模将相应显著扩大，市场开拓、内部管理及新产品研发等方面的压力将随之增加。如果公司无法储备相应的人才以适应公司资产和经营规模扩大后的需求，或公司主要管理人员及技术人员大规模流失，则可能造成公司生产管理及研发水平的下降。同时，

若公司保密机制未能有效运作，或保密措施未得到严格执行，公司将面临技术泄密的风险，并对公司经营业绩造成重大不利影响。

6、实际控制人不当控制的风险

本次公开发行完成后，预计苑初明控制的股权比例为 52.20%，仍对公司重大经营决策有实质性影响，存在控股股东、实际控制人凭借其控制地位通过对发展战略、生产经营决策、利润分配、人事安排等重大事项的决策实施不当影响，损害本公司及其他中小股东的利益的风险。

7、内部控制薄弱风险

报告期内，公司存在关联方资金拆借、不合规使用票据及使用个人账户收付款项等财务内控不规范的情形。具体详见招股说明书“第八节 公司治理与独立性”之“二、（一）报告期内发行人内控不规范情形及整改情况”。

报告期内，公司曾存在多起被处罚情况。具体详见招股说明书“第八节公司治理与独立性”之“三、发行人最近三年违法违规行为及受到处罚情况”。

截至本发行保荐书签署之日，公司已对前述情形进行整改规范，但如果公司未能持续加强内部控制建设，完善内部控制措施，将可能因内部控制薄弱导致财务内控不规范等情形，或因不当关联交易或受到监管部门处罚而给公司和股东造成损失。

8、部分房屋建筑物未取得产权证书的风险

截至本发行保荐书签署之日，公司部分房屋建筑物未取得房屋产权证书。上述房产存在被有关行政部门行政处罚或强制拆除的风险，从而对公司的生产经营带来不利影响。公司实际控制人苑初明承诺，因上述未取得产证建筑物被拆除或其他原因给公司造成的任何经济损失，均由其全额予以承担。

9、未全员缴纳社会保险、住房公积金的风险

报告期内，发行人及其子公司存在部分员工未缴纳社会保险、住房公积金的情况。若未来相关部门对社会保险和住房公积金的缴纳要求发生变化，则公司可能存在被要求补缴社会保险或住房公积金的风险。

10、应收账款发生坏账的风险

报告期内，公司应收账款增长较快。2020年末、2021年末和**2022年末**，公司应收账款账面净额分别为29,134.68万元、29,292.29万元和**35,849.96万元**，占当期流动资产的比例分别为45.50%、37.69%和**39.40%**，账龄主要在一年以内。未来若主要客户的经营状况发生重大不利变化，可能导致应收账款不能按期收回或无法收回，并对公司经营业绩及现金流量产生不利影响。

11、应收票据无法收回的风险

报告期各期末，公司应收票据余额整体呈上升趋势，主要是随公司业务规模的扩大，公司与客户之间票据结算金额增加所致。报告期内公司不存在票据到期无法兑付而转为应收账款的情形。未来随着公司销售规模的增长，用于结算的应收票据规模也将相应扩大，若公司对票据管理内控不严，则存在着应收票据到期无法回收的风险。

12、存货管理的风险

报告期各期末，公司存货账面价值分别为16,129.12万元、12,791.02万元和**16,902.60万元**，占流动资产的比重分别为25.19%、16.46%和**18.58%**。存货规模的扩大及波动一定程度上增加了公司的存货管理难度、存货跌价风险以及资金周转压力。

较大的存货余额，将占用较多的资源，同时可能影响公司的经营效率，如果公司不能进行有效管理存货或市场环境发生不利变化，将导致存货发生跌价损失，进而影响公司的经营业绩。

13、税收优惠政策变动风险

截至本发行保荐书签署之日，发行人及子公司江苏维赛、威海维赛均为高新技术企业，公司在其符合高新技术企业税收优惠的期间内可以减按15%的税率征收企业所得税。

《高新技术企业证书》到期后，发行人能否继续获得该项认证取决于公司是否仍然满足《高新技术企业认定管理办法》规定的有关条件。若未来国家税收优

惠政策发生变化,或者公司因各种因素影响不能继续及时通过高新技术企业资格复审,公司的所得税费用将会上升,进而对公司经营业绩产生不利影响。

14、发行人重大未决诉讼风险

天晟新材以发行人侵害其 1 项发明专利权(以下简称“涉案专利”)为由提起诉讼,要求发行人赔偿经济损失及维权合理开支共计人民币 9,860.00 万元,停止制造、销售、许诺销售侵犯涉案专利的涉案产品,并销毁涉案库存产品。发行人对涉案专利已向国家知识产权局申请无效宣告程序,并收到了受理通知书,国家知识产权局目前尚未出具审查决定。截至本发行保荐书签署之日,针对上述专利诉讼案件,一审法院尚未判决。

涉案产品为发行人主要产品之一,2022 年度,涉案产品实现营业收入为 64,890.72 万元,占发行人当年度营业收入的比例为 80.99%。涉诉阶段,主要产品涉专利诉讼对发行人的品牌、声誉可能产生不利影响。同时,若发行人最终被法院认定侵权且法院判定发行人对原告予以赔偿,停止制造、销售、许诺销售侵犯涉案专利的涉案产品,并销毁涉案库存产品,上述事项将增加发行人的额外支出,并对发行人的品牌、声誉、持续生产经营产生不利影响。

15、部分专利被请求宣告无效相关风险

2023 年 3 月 20 日,天晟新材作为无效宣告请求人向国家知识产权局提交了针对发行人名下 5 项授权专利的无效宣告请求,专利号分别系 ZL. 201310206458.8 、 ZL. 201210227684.X 、 ZL. 201310085012.4 、 ZL. 201821858254.7、ZL. 202122137496.5。2023 年 4 月,发行人已收到由国家知识产权局复审和无效审理部签发的 5 份《无效宣告请求受理通知书》。

截至本发行保荐书签署之日,上述无效宣告尚在审查过程中。由于上述无效宣告审查结果存在一定的不确定性,发行人相关专利存在被宣告无效的风险。如发行人相关专利被宣告无效,相关专利或其权利要求中公开的技术要点存在被竞争对手模仿的风险,将对公司的生产经营造成不利影响。

(二) 与行业相关的风险

1、国内产业政策调整的风险

目前公司生产的 PVC、PET 泡沫芯材的下游主要应用为风电叶片芯材领域，风电行业的发展格局与增长速度受政策的影响较大。近年来，风电行业持续快速发展，得益于国家在政策上的支持和鼓励，如上网电价保护、电价补贴、税收优惠等政策都对风电行业的发展产生了积极的影响。随着风电行业逐步成熟，上述支持和鼓励政策逐步减少，国家发改委自 2014 年开始连续多次下调陆上风电项目标杆电价。

根据国家发改委 2021 年 6 月发布的《新能源上网电价政策有关事项的通知》，新核准陆上风电项目中央财政将不再进行补贴，新核准（备案）海上风电项目上网电价由当地省级价格主管部门制定，具备条件的可通过竞争性配置方式形成，风电行业投资节奏短期内可能有所波动。若未来国内各类扶持政策继续退出，可能导致风电相关产业的景气度下滑，从而影响公司的营业收入及利润水平，公司存在因产业政策调整对经营业绩产生不利影响的风险。

2、市场竞争加剧风险

近年来，随着风电行业的快速发展，结构泡沫材料作为风电叶片的重要原材料，市场需求旺盛。目前，国内风电叶片用 PVC 泡沫行业主要竞争参与者包括发行人、瑞典戴铂、意大利 Maricell 等；PET 泡沫则还包括上海越科等地区性具有一定产能及市场知名度的企业。

若现有企业通过降价等方式争夺市场份额导致行业竞争进一步加剧，或因宏观经济等因素导致下游需求减少，或因竞争对手开发出更具有竞争力的产品、提供更好的价格或服务，将加剧行业的竞争，影响公司结构泡沫材料的市场份额，进而对公司经营业绩产生不利影响。

3、新产品、新技术开发的风险

由于不同风电整机厂商产品技术标准、结构设计等存在差异，配套的风电叶片叶型设计亦存在一定差异，发行人需要面向不同客户需求进行针对性地产品开发，并不断调整、优化生产工艺，以保证产品持续具备市场竞争优势。如果竞争对手或潜在竞争对手率先在相关领域取得突破，推出更先进、更具竞争力或替代

性的技术和产品，可能使公司的技术和产品失去竞争优势，进而导致盈利能力下降。

五、对发行人发展前景的简要评价

发行人主要从事高性能结构泡沫芯材的研发、生产与销售，主要产品包括PVC、PET等结构泡沫芯材产品。公司致力于成为全球高性能泡沫芯材行业的开拓者和领先者，经过多年的研发、攻关和实践，已掌握了相关产品的配方、生产工艺和装备制造技术，拥有完全自主知识产权，成长为国内较大、世界排名靠前的高性能泡沫芯材供应商，VISIGHT（维赛）品牌也已成为行业内的知名品牌，在国内外相关领域享有极高的知名度。在市场资源方面，公司经过多年的发展，开发并巩固了中材叶片、中复连众、LM风能、中科宇能、三一重能、时代新材、明阳智能等国内外风电行业知名厂商客户，并建立了长期稳定合作关系。

发行人本次证券发行募集资金投资项目的建设围绕发行人原有主营业务展开，将有利于夯实发行人主营业务基础，提升公司产品供应能力的稳定性，满足国内外市场的巨大需求，增强公司的可持续发展能力。募投项目与现有业务模式一致，是对公司主营业务的加强和提升，符合公司未来发展战略规划。本次募集资金投资项目的有效实施，有助于公司提升产销量，扩大市场份额，巩固现有市场地位；同时“研发中心建设”将为公司的持续创新提供更完善更优越的科研平台，加快技术积累和科研转化，为公司打造未来新的技术突破和业务增长点。

综上，本保荐机构认为发行人的未来发展前景良好。

六、关于发行人股东中私募投资基金及其备案情况的核查

根据中国证监会相关规定，本保荐机构对发行人股东是否存在私募投资基金及其是否按规定履行备案程序情况进行了核查。

（一）核查方式

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）》等规定，通过查阅工商资料、登录全国企业信用信息公示系统进行查询、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。

（二）核查结论

发行人目前共有股东 14 名，其中非自然人股东 11 名，分别为凯普瑞、深创投新材料基金、维赛投资、三一创投、宁波澳升、维赛汇杰、国信投、深创投、南昌红土、鹏云基金及昊乾科技。

经保荐机构核查，发行人股东中深创投新材料基金、鹏云基金、三一创投、深创投及南昌红土系私募投资基金，其纳入监管的情况如下：

股东名称	管理人名称	管理人登记时间	基金备案时间
深创投制造业转型升级新材料基金（有限合伙）	深创投红土私募股权投资基金管理（深圳）有限公司	2018/11/28	2020/8/28
石家庄鹏云工业技改股权投资基金（有限合伙）	河北建投创发基金管理有限公司	2017/3/22	2018/4/10
无锡三一创业投资合伙企业（有限合伙）	湖南三一创业投资管理有限公司	2018/1/15	2021/8/20
深圳市创新投资集团有限公司	深圳市创新投资集团有限公司	2014/4/22	2014/4/22
南昌红土盈石投资有限公司	深创投红土私募股权投资基金管理（深圳）有限公司	2018/11/28	2018/11/22

经核查，凯普瑞系发行人实际控制人控制的公司，其投资于发行人的资金为其自有资金，除持有发行人及凯博瑞股份外不存在其他对外投资，无需办理私募基金备案。

经核查，维赛投资、维赛汇杰系发行人的员工持股平台，除持有发行人股份以外未进行其他投资活动。不涉及以非公开或公开方式向投资者募集资金情形，不存在聘请基金管理人对该持股平台进行日常管理、对外投资管理等的情况，不属于《中华人民共和国投资基金法》《私募投资基金监督管理暂行办法》以及《私募投资基金管理人登记和基金备案办法（试行）》的相关规定范围内须登记和备案的产品，因此无需产品备案和基金管理人备案。

经核查，宁波澳升主要业务为股权投资，不涉及以非公开或公开方式向投资者募集资金情形，不存在聘请基金管理人对于持股平台进行日常管理、对外投资管理等的情况，不属于《中华人民共和国投资基金法》《私募投资基金监督管理暂行办法》以及《私募投资基金管理人登记和基金备案办法（试行）》的相关规定范围内须登记和备案的产品，因此无需产品备案和基金管理人备案。

经核查，国信投主要业务为私募基金管理服务，不涉及以非公开或公开方式向投资者募集资金情形，不存在聘请基金管理人进行日常管理、对外投资管理等的情况，不属于《中华人民共和国投资基金法》《私募投资基金监督管理暂行办法》以及《私募投资基金管理人登记和基金备案办法（试行）》的相关规定范围内须登记和备案的产品。国信投已于 2017 年 3 月 15 日在中国证券投资基金业协会完成基金管理人备案，登记编号“P1061854”。

经核查，灵乾科技系鹏云基金之管理人河北建投创发基金管理有限公司的员工跟投平台，不涉及以非公开或公开方式向投资者募集资金情形，不存在聘请基金管理人对于持股平台进行日常管理、对外投资管理等的情况，不属于《中华人民共和国投资基金法》《私募投资基金监督管理暂行办法》以及《私募投资基金管理人登记和基金备案办法（试行）》的相关规定范围内须登记和备案的产品，因此无需产品备案和基金管理人备案。

综上，保荐机构认为，发行人股东不存在违反《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）》等法律法规的情形。

七、关于发行人财务报告审计截止日后主要经营状况的核查

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[2020]43 号）的要求，本保荐机构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。本保荐机构认为：

2023 年 3 月，天晟新材以公司侵害其 1 项发明专利权为由，向山东省青岛市中级人民法院提起诉讼[案号：（2023）鲁 02 知民初 70 号]，要求公司赔偿经

济损失及维权合理开支共计人民币 9,860.00 万元，停止制造、销售、许诺销售侵犯涉案专利的涉案产品，并销毁涉案库存产品。截至本发行保荐书出具之日，该诉讼案件尚在审理之中。

除上述事项外，财务报告审计截止日后，公司经营状况较为稳定，未发生重大变化；发行人经营模式，主要原材料的采购规模及采购价格，主要产品的生产、销售及销售价格、主要客户及供应商的构成，重大合同及实际执行情况，税收政策以及其他可能影响投资者判断的重大事项未发生重大不利变化。公司无其他需要披露的资产负债表日后非调整事项，无对生产经营活动有重大影响需要披露的重大或有事项。

八、保荐机构对发行人摊薄即期回报有关事项的核查情况

（一）本次公开发行摊薄即期回报的风险及对公司主要财务指标的影响分析

公司本次发行不超过 37,159,335 股 A 股股票，本次发行并上市完成后，公司股本及净资产规模将有所增加，资产负债率将有所下降，公司财务结构的稳定性和抗风险能力将得到增强。

本次发行募集资金到位后，公司将通过有效配置资本，及时将募集资金投入使用，从而实现合理的资本回报水平。虽然预计募投项目未来将带来良好收益，但由于募集资金投资项目产生经济效益需要一定建设期和达产期，且研发中心建设项目不直接产生收益，预计募集资金到位后，股东回报仍将通过现有业务产生收入和利润。目前，公司各项业务经营情况稳定，预计不会发生重大变化。按照本次发行 37,159,335 股 A 股股票，发行完成后公司总股本将增加 33.33%，预计募集资金到位当年，公司每股收益（扣除非经常性损益后的稀释每股收益）将受股本摊薄影响，相对上年度每股收益呈下降趋势，存在公司即期回报被摊薄的风险。

（二）填补被摊薄即期回报的措施及承诺

为维护公司和全体股东的合法权益，确保填补回报措施能够得到切实履行，公司控股股东、实际控制人、全体董事、高级管理人员均已根据中国证监会《关

于首发及再融资、重大资产重组摊薄即期回报有关事项的指导意见》（证监会公告[2015]31号）的要求出具承诺。

（三）关于本次发行摊薄即期回报情况的核查意见

根据《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》（国办发[2013]110号）、证监会《关于首发及再融资、重大资产重组摊薄即期回报有关事项的指导意见》（证监会公告[2015]31号）等文件的有关规定，本保荐机构对发行人所预计的即期回报摊薄情况、填补即期回报措施及相关承诺主体的承诺事项进行了核查。

经核查，保荐机构认为：本次募集资金到位后，公司每股收益存在短期内下降的风险，公司对本次发行摊薄即期回报的相关测算具备合理性。本次融资具有必要性和合理性，相关募投项目围绕公司现有业务展开，公司对募投项目的实施在人员、技术、市场等方面进行了充足的储备。公司已就本次发行股票对即期回报摊薄的影响进行了分析并提出了具体的填补回报措施，发行人、控股股东、实际控制人以及公司董事、高级管理人员已经就摊薄即期回报的填补措施能够得到切实履行作出了承诺，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》及《关于首发及再融资、重大资产重组填补即期回报措施》中关于保护中小投资者合法权益的精神。

第四节 其他事项说明

一、保荐机构关于使用第三方机构或个人服务的情况说明

根据中国证监会《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）等规定，本保荐机构对发行人首次公开发行股票并上市有偿聘请各类第三方机构和个人（以下简称“第三方”）等相关行为进行了核查。

（一）本保荐机构有偿聘请第三方等相关行为的核查

本保荐机构在本次证券发行项目中不存在各类直接或间接有偿聘请第三方行为，不存在未披露的聘请第三方行为。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）发行人有偿聘请第三方等相关行为的核查

本保荐机构对发行人有偿聘请第三方等相关行为进行了专项核查。经核查，发行人在保荐机构、律师事务所、会计师事务所、资产评估机构等该类项目依法需聘请的证券服务机构之外，存在直接或间接有偿聘请其他第三方的行为。具体为：

1、北京兰博新科信息技术有限公司

（1）聘请的必要性

发行人聘请北京兰博新科信息技术有限公司为本次发行募集资金投资项目提供可行性研究服务。

（2）第三方的基本情况、资格资质、具体服务内容

北京兰博新科信息技术有限公司是一家专业从事第三方行研与投融资咨询机构，致力于为企业战略决策提供专业解决方案，其为发行人募投项目提供可行性研究报告编制及项目投资测算等服务工作。

（3）定价方式、实际支付费用、支付方式和资金来源

发行人与其通过友好协商确定合同价格，本次募投项目可行性研究服务费用为 24.00 万元，资金来源为发行人自有资金，支付方式为银行转账。

2、北京金证互通资本服务股份有限公司

（1）聘请的必要性

发行人聘请北京金证互通资本服务股份有限公司提供融资公关顾问服务。

（2）第三方的基本情况、资格资质、具体服务内容

北京金证互通资本服务股份有限公司成立于 2004 年，是一家以财经公关及投资者关系管理顾问为主要服务的公司。发行人与其签订《委托协议书》，聘请其提供融资公关顾问服务。

（3）定价方式、实际支付费用、支付方式和资金来源

发行人与其通过友好协商确定合同价格，本次融资公关顾问费用为 25.00 万元，资金来源为发行人自有资金，支付方式为银行转账。

经核查，保荐机构认为：发行人在聘请保荐机构、律师事务所、会计师事务所、资产评估机构等本项目依法需聘请的证券服务机构之外，有偿聘请其他第三方机构的行为合法合规，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、其他需要说明的情况

无其他需要说明的事项。

（以下无正文）

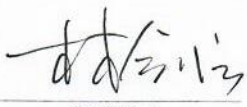
附件：保荐代表人专项授权书

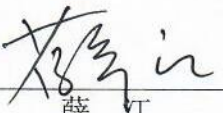
(本页无正文,为《光大证券股份有限公司关于保定维赛新材料科技股份有限公司首次公开发行股票并在主板上市之发行保荐书》签章页)

项目协办人: 
 魏 澜 2023年6月12日

保荐代表人: 
 江 焱 2023年6月12日


 张嘉伟 2023年6月12日

保荐业务部门负责人: 
 林剑云 2023年6月12日

内核负责人: 
 薛 江 2023年6月12日

保荐业务负责人: 
 刘秋明 2023年6月12日

保荐机构法定代
 表人、总裁: 
 刘秋明 2023年6月12日

保荐机构董事长: 
 赵 陵 2023年6月12日

保荐机构: 光大证券股份有限公司(公章) 2023年6月12日



保荐代表人专项授权书

中国证券监督管理委员会：

兹授权江嵘、张嘉伟担任保定维赛新材料科技股份有限公司首次公开发行股票并在主板上市项目的保荐代表人，具体负责该公司证券发行上市的尽职推荐工作和股票发行上市后的持续督导工作。

本授权有效期限自授权之日起至持续督导期届满止。如果公司在授权有效期限内重新任命其他保荐代表人替换该两名同志负责保定维赛新材料科技股份有限公司的保荐工作，本授权书即行废止。

特此授权。

(本页无正文,为《光大证券股份有限公司关于保定维赛新材料科技股份有限公司首次公开发行股票并在主板上市之保荐代表人专项授权书》之签章页)

保荐代表人: 江嵘

江嵘

张嘉伟

张嘉伟

保荐机构法定代表人、总裁: 刘秋明

刘秋明

