

关于苏州江天包装科技股份有限公司公开发行股票并在北交所上市申请文件的第二轮审核问询函

苏州江天包装科技股份有限公司并国投证券股份有限公司：

现对由国投证券股份有限公司（以下简称“保荐机构”）保荐的苏州江天包装科技股份有限公司（以下简称“发行人”或“公司”）公开发行股票并在北交所上市的申请文件提出问询意见。

请发行人与保荐机构在 20 个工作日内对问询意见逐项予以落实，通过审核系统上传问询意见回复文件全套电子版（含签字盖章扫描页）。若涉及对招股说明书的修改，请以楷体加粗说明。如不能按期回复的，请及时通过审核系统提交延期回复的申请。

经签字或签章的电子版材料与书面材料具有同等法律效力，在提交电子版材料之前，请审慎、严肃地检查报送材料，避免全套材料的错误、疏漏、不实。

本所收到回复文件后，将根据情况决定是否继续提出审核问询意见。如发现中介机构未能勤勉尽责开展工作，本所将对其行为纳入执业质量评价，并视情况采取相应的监管措施。

目 录

问题 1.业绩增长持续性 & 核查充分性	3
问题 2.募集资金规模合理性 & 产能消化风险	6
问题 3.其他问题	8

问题 1.业绩增长持续性及核查充分性

根据申请文件及问询回复：（1）2023 年公司向第一大客户养生堂/农夫山泉销售额同比增长 82.98%，主要系东方树叶系列标签销售收入增长，2024 年养生堂/农夫山泉以东方树叶为代表的即饮茶饮料销售额同比增长 32.27%，当年公司向其销售额下降 2.85%，2024 年公司东方树叶标签销售量与 2023 年基本持平，销售单价下调。2023 年、2024 年联合利华销售额分别同比变动-0.78%、1.94%，2023 年、2024 年公司向联合利华薄膜类不干胶标签销售额分别同比增长 27.57%、18.37%。（2）公司薄膜类不干胶标签单价呈持续下降趋势，2021 年至 2024 年分别为 8.68 元/平方米、7.98 元/平方米、6.96 元/平方米和 6.71 元/平方米，主要系由于单价较低的酒水饮料标签收入占比上升及公司将部分产品价格下调所致。（3）2023 年、2024 年公司净利润增幅分别为 29.56%、5.55%。2025 年 1-3 月，公司实现营业收入 13,378.47 万元，较上年同期增长 2.12%，净利润 2,573.34 万元，较上年同期下降 9.66%。（4）保荐工作底稿显示收入细节测试核查比例分别为 36.39%、36.88%、36.88%，主要选取前十大客户和各期新增重要客户及其他客户大额入账记录进行核查，细节测试中无发货物流单据；主要客户中养生堂/农夫山泉、联合利华、果子熟了、纳爱斯、海天味业等终端客户的部分子公司未回函，中介机构执行替代程序进行确认，报告期回函不符金额较高，中介机构执行差异分析程序进行确认，主要系由于客户入账与发行人入账的时间性差异，或暂

估金额差异所致。（5）保荐工作底稿显示部分订单签署日晚于发货日或签收日。

（1）与下游产品销售匹配性及业绩增长持续性。请发行人：①说明报告期内公司向养生堂/农夫山泉、联合利华等主要客户收入波动与客户相应产品销售额变动趋势相反或波动幅度差异较大的原因及合理性，公司对主要客户产品销量与其相应类别产品产量、销量变动的匹配性，对第一大客户养生堂/农夫山泉供应份额是否下降，具体说明相较于该客户其他供应商的竞争优劣势，公司向主要客户销售额是否稳定可持续，是否存在被其他供应商替代的风险，充分揭示主要客户依赖风险并进行重大事项提示。②结合期后最新在手订单同比及环比变动情况、主要产品及原材料市场价格变动情况、主要竞争对手同类产品价格变动情况等，说明报告期后产品价格是否有进一步下降空间，公司议价能力是否下降，量化分析说明持续降价对公司经营业绩的影响。说明公司报告期业绩增速放缓、期后业绩小幅下降的原因，预计2025年上半年业绩提升依据及充分性，分析市场竞争加剧，公司薄膜类及纸张类标签需求增长的驱动因素是否稳定可持续，发行人是否存在期后业绩下滑的风险，充分揭示相关风险。③按照招股说明书准则的相关要求，逐项梳理风险事项的揭示是否充分、准确，针对部分需投资者特别关注的风险因素，请在“重大事项提示”中披露。④补充说明各期订单签署日晚于发货或签收日具体金额及占比，后签合同金额上升的原因，结合具体内外部证据，说明以邮件或口头等方式

通知公司发货是否具备合同确认的五个条件，将未签订合同即发货的产品在签收环节确认收入是否符合企业会计准则规定，是否存在跨期后补合同情况，是否存在调节、虚增收入情形；模拟测算若将合同签订作为收入确认的前提条件对报告期财务数据的影响，相关内控制度是否建立健全并有效执行，目前对于上述事项的规范情况，公司与客户是否存在潜在纠纷。

（2）进一步说明主要客户毛利率差异较大合理性。根据申请文件及问询回复：①薄膜类不干胶标签和纸张类不干胶标签同类产品相同应用领域下，主要客户之间销售单价和毛利率差异较大，主要是产品结构、印刷工艺差异等导致，部分主要品牌商和第三方容器生产商毛利率差异在 10-50 个百分点，部分主要客户报告期内毛利率波动幅度较大。②客户类别下，品牌客户与第三方容器厂商毛利率差异较大。请发行人：①结合报告期各期主要客户标签需求差异、不干胶材料及标签印制工艺差异、定价依据、成本构成等，量化说明同类产品相同应用领域下，特别是日化用品领域部分主要客户单价、毛利率差异较大的原因及合理性；向主要客户售价与其供应商体系下其他供应商是否存在较大差异。②说明饮料酒水、日化用品、食品保健品等领域品牌客户与第三方容器厂商毛利率差异较大的原因；贝里塑料、阿普拉、嘉亨家化等第三方容器生产商毛利率普遍高于品牌商，以及与香飘飘合作模式变化后公司对新天力销售 Meco 系列果茶标签毛利率大幅提升的原因及合理性，是否存在利益输送或其他

利益安排。③结合具体产品结构、材料结构调整等影响因素量化说明报告期内蓝月亮、嘉亨家化、阿普拉、联合利华等主要客户毛利率大幅波动的原因。

请保荐机构、申报会计师：（1）核查上述事项并发表明确意见，说明核查方法、程序、比例及结论。（2）说明未回函或者回函不符的比例较高的原因，调节依据可靠性及结论，针对未回函的情况是否再次发函，替代性测试的具体方式及是否获取其他有效外部证据。（3）详细说明函证、走访、细节测试、穿行测试、截止性测试等收入确认真实性核查程序，样本选取是否科学合理，是否具有代表性，是否充分考虑客户类别、层级、数量、规模、区域分布、典型特征、异常变动等具体特点，是否符合《中国注册会计师审计准则第 1314 号—审计抽样》的要求。说明细节测试中对于物流运输记录的核查情况，对于业绩真实性相关核查程序的充分性、有效性，能否支持核查结论。（4）核查是否存在物流收货人和客户签字人员不一致的情形，对于收入单据只签字未盖章的客户收入金额占比较高，主要通过客户相关人员邮件方式进行确认是否充分有效，对应客户的确认方式，是否采取其他替代性程序，相应收入确认时点、金额的准确性。请保荐机构说明利用申报会计师工作的具体类型，以及针对会计师工作底稿开展的复核程序及支持性证据。

问题 2.募集资金规模合理性及产能消化风险

根据申请文件及问询回复：（1）发行人本次发行拟募集资金 61,072.19 万元，拟用于包装印刷产品智能化生产线

建设项目 50,307.30 万元，技术研发中心建设项目 2,764.89 万元，补充流动资金 8,000.00 万元。（2）发行人目前实际产量为 7,575.41 万平方米，募投项目达产后预计产量 8,129.00 万平方米。（3）发行募投用地宗地面积为 49,610.28 平方米，募投项目计划房屋建筑面积 32,076.00 平方米。

请发行人：（1）结合募投项目用地拟投入使用的比例，募投设备拟购置设备相比于现有生产设备的先进性，已建智能仓储系统与现有产量、存货的匹配情况，说明是否存在土地闲置风险、是否违反土地出让合同相关约定及土地法律法规、未来是否存在被收回或被行政处罚的风险，不同募投项目的设备是否可以混用及设备购置必要性，新建智能仓储系统必要性。（2）结合问题（1）的情况以及与同行业可比公司或者所处地区同类企业相关项目购置的对比情况，说明本次募投项目相关场地投入、购置设备、工程建设投入、铺底流动资金等细项的定价依据和公允性，募集资金规模的合理性。（3）区分标签产品类型、下游应用领域等，测算报告期末细分领域市场空间和未来发展趋势，说明中小品牌与知名品牌客户在采购价格、产品需求等方面的差异，区分客户类型说明报告期内发行人的客户开拓情况及相应销售金额的变化趋势，发行人在中高端品牌和中小品牌客户的标签业务领域是否存在业务拓展的空间。（4）结合问题（3）的情况以及不同类型标签产品的期后在手订单情况、与大客户合作稳定性和新增产能，进一步说明产能消化措施及消化能力，量化分析各细分产品新增产能是否存在消化风险。（5）

结合下游需求增长、新增产能消化可能性等，说明预计营业收入规模是否合理，补充流动资金测算依据是否充分、审慎，金额是否合理。（6）结合募投项目拟购置印刷机与现有印刷机的组合印刷水平对比、发行人对外购设备的调试改良水平，说明拟购置设备组合印刷水平是否优于现有设备，项目达产后发行人的自主调试改良是否仍具有必要性、组合印刷技术是否依赖于外购设备。

请保荐机构核查上述事项并发表明确意见。

问题 3.其他问题

（1）销售费用完整性。根据申请文件及问询回复：公司销售费用率分别为 1.37%、1.25%和 1.32%，低于同行业可比公司平均值，人均薪酬低于可比公司平均值，销售人员人均创收分别为 1,829.21 万元、2,256.51 万元、2,242.31 万元。请发行人：①结合报告期内存量客户维护方式、新增客户拓展模式、销售人员主要工作内容，分析披露销售人员数量与收入规模对应关系，现有销售人员数量和结构、销售活动支出及波动与销售规模、各期新增客户、业绩增长且增幅高于部分可比公司情况是否匹配，销售费用是否完整，销售费用与管理费用划分是否准确。②说明销售人员人均维护客户家数、人均创收、创利与可比公司的比较情况及差异原因。

（2）关于信息披露一致性。根据申请文件及问询回复：2021 年起，发行人与香飘飘由直接合作变更为通过新天力间接合作，新天力向公司采购标签，香飘飘与新天力就贴标后容器进行对账、结算。2024 年发行人与新天力签订购销协议。

新天力将发行人比照关联方进行披露。请发行人：①将新天力等标创咨询合伙人相关企业比照关联方进行补充披露。②结合业务实质、合同约定、企业会计准则中对于控制权转移条件等，说明合作模式变更后第三方容器生产商签收标签时，标签控制权是否发生转移，是否提前确认收入，是否符合企业会计准则规定。

（3）数字印刷技术对业绩持续性的影响。根据申请文件及问询回复：数字印刷技术的印刷质量大部分场景下与柔印、胶印等传统技术已接近或达到同等水平，但印刷速度较慢、投入成本偏高，公司目前已在新品打样、单量较小的标签印刷环节应用该技术，并将其与其他印刷技术组合应用，报告期内，公司应用数字印刷技术的产品型号及占比逐年上升，2024 年达到 7%。请发行人：说明数字印刷标签产品的市场份额，标签印刷技术的发展趋势、数字印刷技术与传统印刷技术的优劣势对比，可比公司对数字印刷技术的应用情况、研发情况，发行人对数字印刷技术的研发情况和未来规划，结合上述情况说明传统标签印刷技术和产品是否存在被替代、淘汰的风险，是否可能对发行人持续经营能力产生重大不利影响，业绩增长是否可持续。

（4）关于其他产品。请发行人：说明非涂胶标签与不干胶标签目前的市场份额、下游客户差异、未来市场空间、募投项目拟新增产能，标签印刷行业的发展趋势，发行人目前的组合印刷技术等印刷工艺、装饰工艺是否适用于非涂胶标签的印刷，并重新回答第一轮问询问题 2 中“说明非涂胶标

签与不干胶标签在承印材料、油墨选取、印刷技术、装饰工艺、应用领域、产品性能、价格、成本、未来成长空间等方面的优劣势对比”，说明非涂胶标签是否属于不干胶标签的替代产品，是否可能对发行人持续经营能力产生重大不利影响。

（5）生产经营合规性。根据申请文件及问询回复：①2024 年扩建厂房的部分用途为建设涵盖有 GMP 洁净需求的标签等功能场景的创新应用中心，环评手续正在办理；部分用途为出租，由承租方负责办理立项、环评等手续。②发行人子公司四川江蜀新增土地使用权及房产尚未取得权属证书，预测建筑面积 3,357.29 平方米。③北京善晟、上海莱珀于 2021 年被发行人收购，分别于 2021 年 9 月、11 月注销，注销前已无雇员。请发行人：①说明创新应用中心对应厂房环评等建设手续的办理进度、预计完成时间，出租厂房由承租方负责办理环评等建设手续的合法合规性、办理进度。②说明四川江蜀新增土地使用权权属证书的办理进度、预计取得时间。③说明北京善晟、上海莱珀被收购前是否存在雇员，被收购后、注销前是否存在遣散雇员的情况，如有，请说明人员处置合法合规性。

（6）相关主体承诺安排及稳价措施。请发行人对照《北京证券交易所向不特定合格投资者公开发行股票并上市业务规则适用指引第 1 号》等相关规则要求完善相关承诺安排，结合发行人本次发行稳定股价的具体措施等，说明发行人稳

定股价预案是否具有可执行性。

请保荐机构核查上述事项，申报会计师核查上述事项（1）（2），发行人律师核查上述事项（5）（6），并发表明确意见，说明核查程序、核查范围、核查结论。

除上述问题外，请发行人、保荐机构、申报会计师、发行人律师对照《北京证券交易所向不特定合格投资者公开发行股票注册管理办法》《公开发行证券的公司信息披露内容与格式准则第 46 号——北京证券交易所公司招股说明书》《公开发行证券的公司信息披露内容与格式准则第 47 号——向不特定合格投资者公开发行股票并在北京证券交易所上市申报文件》《北京证券交易所股票上市规则》等规定，如存在涉及股票公开发行并在北交所上市条件、信息披露要求以及影响投资者判断决策的其他重要事项，请予以补充说明。