

关于对三棵树涂料股份有限公司  
举报信有关问题进行核查的函  
的核查报告

保荐机构（主承销商）



二零二一年九月

## 中国证券监督管理委员会：

根据贵会《关于对三棵树涂料股份有限公司举报信有关问题进行核查的函》（发行监管部函[2021]1372号）的要求，三棵树涂料股份有限公司（以下简称“申请人”、“发行人”、“公司”或“三棵树”）会同广发证券股份有限公司（以下简称“广发证券”或“保荐机构”）、福建至理律师事务所（以下简称“律师”）、致同会计师事务所（特殊普通合伙）（以下简称“会计师”）等中介机构对举报信所涉及的有关问题进行了认真的核查，对举报信问题予以详细回复。涉及需要相关中介机构核查并发表意见的问题，已由各中介机构分别出具专项审核意见或补充意见。现就举报信核查函述及的问题向贵会详细回复如下，敬请审核。

### 说明：

如无特别说明，本核查报告中的简称或名词释义与《广发证券股份有限公司关于三棵树涂料股份有限公司 2021 年度非公开发行 A 股股票之尽职调查报告》（以下简称“尽职调查报告”）中的简称或名词释义相同，本核查报告的字体规定如下：

举报信核查函所列问题	黑体加粗
对举报信核查函所列问题的回复	宋体

除特别说明外，本核查报告中所有数值保留 2 位小数，若出现总数与各分项数值之和尾数不符的情况，为四舍五入原因造成。

请发行人补充说明并披露：（1）与中国恒大是否存在融资性贸易业务、商业承兑汇票保理业务，如有，请说明具体情况；（2）分产品说明报告期各期末产能利用率较低的原因，在产能利用率较低的情况下本次融资扩充产能的必要性与合理性，新增产能是否存在无法消化风险，本次融资是否具有必要性，是否过度融资；（3）报告期内与中国恒大业务合作情况；（4）报告期各期末持有中国恒大商业承兑汇票的具体金额，逾期未能兑付情况，针对上述事项是否及时履行信息披露义务，是否存在未披露或披露不真实准确完整及时的情形；（5）目前逾期未兑付中国恒大商业票据的兑付情况，是否真实兑付，已持有尚未到期票据是否存在无法兑付风险。

请保荐机构、申报会计师及发行人律师核查并发表明确意见，说明核查依据和核查过程。

回复：

一、与中国恒大是否存在融资性贸易业务、商业承兑汇票保理业务

（一）与中国恒大是否存在融资性贸易业务

融资性贸易业务是指参与贸易的各方主体在商品及服务交换过程中，依托货权、应收账款等财产权益，综合运用各种贸易手段、金融工具及担保工具，实现获得短期融资或增持信用目的，从而增加贸易主体的现金流量。通常表现的形式包括：增加交易环节，以融资为目的，以物资贸易为表象在没有商业理由的情况下加入贸易链条；直接或变相提供资金支持；通过关联关系或存在特定利益关系实现资金回流；贸易标的控制权在整个交易过程中都未发生的变更等。

报告期内，公司与中国恒大及旗下公司的业务主要体现在以下几个方面：

1、公司向中国恒大及旗下公司销售内外墙涂料产品。2018 年度、2019 年度、2020 年度及 2021 年 1-6 月，公司向其销售涂料产品金额分别为 25,422.93 万元、44,803.43 万元、38,910.47 万元和 16,345.43 万元。公司销售定价基于市场价格及投标竞价因素决定，销售交易基于真实的商业背景，交易过程不存在利用贸易手段、金融工具及担保工具实现融资或增持信用的情形。

2、公司向中国恒大旗下公司恒大（粮油）深圳有限公司（以下简称“恒大

粮油”)采购粮油货物,采购内容包括越光大米、宝宝水、运动水、玻璃瓶水等,用于日常行政、销售开支。公司 2020 年度向其采购粮油货物含税金额为 1,000 万元。公司向恒大粮油采购粮油货物系基于真实的交易背景,不存在利用贸易手段、金融工具及担保工具实现融资或增持信用的情形。

3、公司向中国恒大旗下公司恒大农牧集团有限公司(以下简称“恒大农牧”)采购恒大农牧产品及礼遇全球坚果卡,用于日常行政、销售开支。公司 2018 年度、2019 年度和 2021 年 1-6 月向其采购恒大农牧产品和礼遇全球坚果卡含税金额为 201.73 万元、100.00 万元和 146.20 万元。公司向恒大农牧采购农牧产品及礼遇全球坚果卡系基于真实的交易背景,不存在利用贸易手段、金融工具及担保工具实现融资或增持信用的情形。

4、公司向广州恒大淘宝足球俱乐部股份有限公司(以下简称“恒大淘宝足球俱乐部”)采购广告宣传服务,用以获得中超联赛广州恒大淘宝足球俱乐部主场比赛现场广告展示资源。公司 2019 年度和 2020 年度向其采购广告宣传服务含税金额为 2,000 万元和 1,500 万元。公司向恒大淘宝足球俱乐部采购广告宣传服务系基于真实的交易背景,不存在利用贸易手段、金融工具及担保工具实现融资或增持信用的情形。

5、公司在盛京银行股份有限公司(以下简称“盛京银行”,系中国恒大联营公司)开立银行账户并存有存款。公司开立盛京银行账户主要用作接收货款和存款,不存在利用贸易手段、金融工具及担保工具实现融资或增持信用的情形。

以上几个方面,公司与中国恒大及旗下公司交易均基于真实的交易背景,双方合同签订、支付货款、货物运送、开具发票,均真实有效,实现了真实的货物交付。公司与恒大的业务往来中,不存在依托货权、应收账款等财产权益,综合运用各种贸易手段、金融工具及担保工具,实现获得短期融资或增持信用目的,从而增加贸易主体的现金流量的情形,不存在融资性贸易业务。

## (二) 与中国恒大是否存在商业承兑汇票保理业务

报告期内,公司仅在 2018 年针对中国恒大及旗下公司出具的商业承兑汇票开展无追索权应收账款保理业务,具体情况如下:

单位:万元

项目	2021.6.30 /2021年1-6月	2020.12.31 /2020年度	2019.12.31 /2019年度	2018.12.31 /2018年度
终止确认的应收票据	-	-	-	18,691.49
保理费用	-	-	-	2,131.52

公司 2018 年涉及保理的电子商业承兑汇票具体明细如下所示：

单位：万元

出票人	收款人	票号	出票日	到期日	票面金额	融资利息	服务费	利息及费用合计
广州恒大材料设备有限公司	三棵树涂料股份有限公司	230558100325020180930266246198	2018/9/30	2019/9/30	990.00	83.54	28.02	111.56
广州恒大材料设备有限公司	三棵树涂料股份有限公司	230558100325020180930266246180	2018/9/30	2019/9/30	990.00	83.54	28.02	111.56
广州恒大材料设备有限公司	三棵树涂料股份有限公司	230558100325020180930266246202	2018/9/30	2019/9/30	990.00	83.54	28.02	111.56
广州恒大材料设备有限公司	三棵树涂料股份有限公司	230558100325020180930266246219	2018/9/30	2019/9/30	990.00	83.54	28.02	111.56
广州恒大材料设备有限公司	三棵树涂料股份有限公司	230558100325020180930266246227	2018/9/30	2019/9/30	990.00	83.54	28.02	111.56
广州恒大材料设备有限公司	三棵树涂料股份有限公司	230558100325020180930266246235	2018/9/30	2019/9/30	990.00	83.54	28.02	111.56
广州恒大材料设备有限公司	三棵树涂料股份有限公司	230558100325020180930266246243	2018/9/30	2019/9/30	990.00	83.54	28.02	111.56
广州恒大材料设备有限公司	三棵树涂料股份有限公司	230558100325020180930266246251	2018/9/30	2019/9/30	990.00	83.54	28.02	111.56
广州恒大材料设备有限公司	三棵树涂料股份有限公司	230558100325020180930266246286	2018/9/30	2019/9/30	990.00	83.54	28.02	111.56
广州恒大材料设备有限公司	三棵树涂料股份有限公司	230558100325020180930266246294	2018/9/30	2019/9/30	990.00	83.54	28.02	111.56
广州恒大材料设备有限公司	三棵树涂料股份有限公司	230558100325020180930266246309	2018/9/30	2019/9/30	664.57	56.08	18.81	74.89

广州恒大材料设备有限公司	三棵树涂料股份有限公司	23055810 03250201 80930266 246278	2018/9/30	2019/9/30	990.00	83.54	28.02	111.56
广州恒大材料设备有限公司	三棵树涂料股份有限公司	23055810 03250201 80930266 246260	2018/9/30	2019/9/30	990.00	83.54	28.02	111.56
广州恒大材料设备有限公司	三棵树涂料股份有限公司	23055810 03250201 81016270 042493	2018/10/15	2019/10/15	6,146.93	543.96	173.97	717.93
<b>合计</b>					<b>18,691.49</b>	<b>1,602.52</b>	<b>529.00</b>	<b>2,131.52</b>

公司已于2018年11月22日召开第四届董事会第十九次会议，对以上保理业务进行审议，并通过了《关于开展应收账款保理业务的议案》。议案同意公司与中润鸿盛（深圳）商业保理有限公司（以下简称“中润鸿盛保理”）开展无追索权应收账款保理业务，保理金额合计不超过人民币1.9亿元。公司针对上述保理事项与中润鸿盛保理签订了编号为“2018-SH-BL-11007”的《国内无追索权保理业务合同》。

中润鸿盛保理与公司和中国恒大均不存在关联关系。公司2018年针对中国恒大及旗下公司出具的票据开展保理业务，有利于加速资金周转，降低应收票据余额，减少应收票据管理成本，改善资产负债结构及经营性现金流状况，符合公司发展规划和公司整体利益。

除上述票据保理业务外，报告期内，公司与中国恒大不存在其他商业承兑汇票保理业务。

二、分产品说明报告期各期末产能利用率较低的原因，在产能利用率较低的情况下本次融资扩充产能的必要性与合理性，新增产能是否存在无法消化风险，本次融资是否具有必要性，是否过度融资

（一）分产品说明报告期各期末产能利用率较低的原因

公司报告期各期主要产品的产能、产量及销量数据如下：

单位：万吨、百万平方米

产品名称	2021年1-6月			2020年			2019年			2018年		
	产能	产量	销量	产能	产量	销量	产能	产量	销量	产能	产量	销量
墙面涂料	202.54	57.47	56.12	183.74	98.69	95.32	113.74	71.57	69.66	73.50	44.91	44.01

木器涂料	6.14	0.26	0.25	6.14	0.76	0.74	6.14	1.00	0.98	6.14	1.28	1.28
防水卷材	111.12	38.80	35.20	111.12	58.92	54.74	111.12	27.50	24.66	-	-	-

注：墙面涂料包含家装墙面漆和工程墙面漆，木器涂料包含家装木器漆和工业木器漆。

报告期各期主要产品的产能利用率及产销率情况如下：

产品名称	2021年1-6月		2020年		2019年		2018年	
	产能利用率	产销率	产能利用率	产销率	产能利用率	产销率	产能利用率	产销率
墙面涂料	56.75%	97.65%	53.71%	96.59%	62.92%	97.33%	61.10%	98.00%
木器涂料	8.38%	96.88%	12.38%	97.37%	16.29%	98.00%	20.85%	100.00%
防水卷材	69.83%	90.72%	53.02%	92.91%	24.75%	89.67%	-	-

注：2021年半年度的产能利用率计算公式为半年度产量 $\times$ 2/产能，根据历史数据，下半年是公司销售旺季，公司下半年产量较上半年有大幅增长。

报告期各期末公司主要产品产能利用率水平的合理性分析如下：

根据涂料产品的属性特征，同时综合考量物流经济性、服务快捷性、品牌服务优势及本地化竞争等维度，其生产并交付的过程中存在一定程度运输半径的限制，公司需在各主要地域分别建厂进行产品生产，进行全国性布局，以满足属地化的客户需求。公司根据对各区域市场需求的合理预判，部署各地产能实现的基础设施，新增产线建成投产至完全达到预计生产能力、订单落地、下游市场需求释放均需要一定周期，公司需提前投入以把握市场机遇，期间存在阶段性的预计产能尚未达到完全利用的情形。同时，涂料等建材销售存在一定季节性问题，每年一季度春节期间，房屋装修需求较少，工地也会出现较长时间的停工，且由于气候因素，亦存在一些不宜施工区域，因此，一季度是涂料建材等生产企业的淡季，而每年秋季是房屋销售旺季，也是装修旺季，即每年的下半年是涂料建材等生产企业的旺季。公司为了满足旺季的销售需求，通常会按照旺季生产需求进行产能布局。

## 1、墙面涂料

新建产线从建成且初步具备投产能力至达到完全产能大约需要3-4年。2018年至2021年6月30日，公司墙面涂料的产能分别为73.50万吨、113.74万吨、183.74万吨和202.54万吨，逐年大幅增加，最近3年公司墙面涂料的产能增长率大约在60%左右，但相应的产能利用率维持在50%-60%左右。即在产能大幅增加的情形下，产能利用率并没有大幅降低，主要原因为（1）市场需求增加；

(2) 公司提前进行业务布局；(3) 公司需要各地就近分布，满足用户需求。上述因素客观亦会阶段性拉低产能利用率，以此才能满足公司的业务发展。

墙面涂料近三年产能利用率维持在 50%-60%左右，主要因为随着我国新增基础设施建设、新增地产投资、新房装修及存量房二次装修共同驱动公司业务快速发展，公司结合产品销售规划战略、对未来产品销售的判断、运费节约、运营及供应链效率等方面对产能进行了前瞻性布局，为满足未来的市场需求提前奠定产能基础，因此近三年产能增加较快，而新增产能的释放通常存在逐步爬坡的过程，如 2020 年墙面涂料新增产能 70 万吨，系河北三棵树涂料有限公司与安徽三棵树涂料有限公司新建产线初步投产所致，公司在计算产能利用率指标时，若该产线建成且初步具备投产能力，则将该产线达产时的产能均计算在新增产能之内，而通常情况下，新增产线的产能至完全达产释放需要 3-4 年的时间周期，公司需要提前布局产能，以适应市场需求，导致产能利用率指标偏低，随着未来下游市场需求的释放，墙面涂料的产能利用率将逐渐提高。2018 年至 2020 年，公司墙面涂料产量的复合增速达到 48.24%，保持快速增长，平均产销率亦超过 97%。根据中国涂料工业协会统计数据，2017 年-2019 年我国涂料行业总体产能、产量及产能利用率相关数据如下：

项目	2019 年末/2019 年度	2018 年末/2018 年度	2017 年末/2017 年度
总体产能（万吨）	3,750	3,300	3,200
总体产量（万吨）	2,438.80	1,759.80	2,041.10
总体产能利用率	65.03%	53.33%	63.78%

2017 年-2019 年，我国涂料行业总体产能利用率分别为 63.78%、53.33% 及 65.03%，公司产能利用率与行业整体水平大体相当。此外，若以本年度产量除以上年度产能，2019 年、2020 年的产能利用率情况如下：

产品名称	2020 年度	2019 年度
墙面涂料	86.77%	97.37%

注：此处产能利用率计算公式为本年度产量/上年度产能。

由上表可看出，在考虑到公司对产能前瞻性布局的情况下，公司墙面涂料的产能利用率较高。

## 2、木器涂料（以下简称“木器漆”）

木器漆主要分为 PU（油性）木器漆与水性木器漆，水性漆是以水为分散体

的化合物，水性漆本身的甲醛、甲苯含量极低，气味也很小，而 PU 木器漆是一种聚氨酯涂料，具有很强的渗透性和适用性，成膜后漆膜较薄，光泽匀称、透明度高，但通常含有甲醛、苯和乙醚等对人体有害的挥发性物质，具有较为强烈的刺激性气味。通常来说，水性木器漆较 PU 木器漆更加环保、健康，但在生产成本、工艺难度、涂刷难度上高于 PU 木器漆。随着国家污染物排放标准日趋严格以及人们对装修环保的重视，油性木器漆将逐步退出市场，而水性木器漆因其所具有的低危害、低污染特性及高可操作性正在受到市场的大力追捧。

报告期内，公司木器漆产能利用率有所下降，主要系公司迎合上述市场需求变化，相应调整产品结构所致。报告期内，公司木器漆产品销量情况如下：

单位：吨

项目	2021 年 1-6 月	2020 年度	2019 年度	2018 年度
水性木器漆	593.59	839.25	785.97	716.14
PU 木器漆	1,897.24	6,526.81	9,055.29	12,071.18
<b>合计</b>	<b>2,490.83</b>	<b>7,366.06</b>	<b>9,841.26</b>	<b>12,787.32</b>

由上表可看出，公司目前木器漆销售中占比较高的 PU 木器漆销量下降，因此，木器漆的收入和产能利用率相应呈下降趋势。由于公司正在大力开拓环保、健康、代表市场发展方向的水性木器漆市场，减少 PU 木器漆的生产销售，新增的木器漆产能主要为水性木器漆，而水性木器漆销量增加，需要时间去逐步覆盖，因此导致木器漆产能利用率阶段性稍有所下降。

报告期内，公司水性木器漆的销量分别为 716.14 吨、785.97 吨、839.25 吨和 593.59 吨，未来随着水性木器漆销量的提升，公司木器漆产能利用率将逐步提升。

### 3、防水卷材

2019 年至 2021 年 6 月，公司防水卷材产能利用率分别为 24.75%、53.02% 和 69.83%，报告期内保持较快增长趋势。公司 2019 年初收购广州大禹防漏技术开发有限公司，涉足防水卷材板块业务，同时公司在其他子公司内部亦规划了防水卷材产能，2019 年四川工厂新增防水卷材产能 5,200 万平方米/年，安徽工厂新增防水卷材产能 2,000 万平方米/年。实际生产中，由于销售规模处在增长过程中，下游客户亦尚处于逐渐熟悉并接受公司产品的过程中，产能尚未得到完全释

放，导致产能利用率偏低，但 2020 年公司防水卷材产能利用率由 24.75% 增长至 53.02%，提升超过一倍，2021 年产量同样在快速增长，产能释放速度较快。

综上，随着我国推进新型城镇化建设的加速，旧城改造、城镇保障性住房建设、棚户区改造、乡村振兴等政策先后出台，公司基于对未来的前瞻性判断，积极进行业务布局及产能扩张，公司在不同的省份区域设立工厂，以满足不同地区的需求，同时，墙面涂料、防水卷材等主要产品产量随着市场的开拓而快速增加，公司报告期各期末产能利用率较低具有合理性。

**（二）本次融资扩充产能的必要性与合理性，新增产能是否存在无法消化风险，本次融资是否具有必要性，是否过度融资**

### **1、本次融资扩充产能的必要性与合理性**

#### **（1）销售规模**

报告期内，公司营业收入分别为 358,401.68 万元、597,226.34 万元、820,022.84 万元及 468,327.42 万元。2018 年-2020 年，营业收入年均复合增长率为 51.26%，2021 年 1-6 月营业收入同比增长 80.51%。公司近年来呈现出快速发展趋势，销售规模增长迅速，即使在新冠肺炎疫情的影响下，公司销售业绩在 2020 年依然实现了逆势大幅增长。

#### **（2）市场容量**

根据世界油漆与涂料工业协会（WPCIA）数据显示，全球涂料市场整体保持稳定增长，除 2015 年略有下降外，2012 年-2019 年全球涂料市场整体呈增长趋势，2019 年全球涂料市场销售额为 1,728 亿美元，同比增长 4.8%；亚太地区涂料市场份额进一步提升，亚太地区涂料销售市场占全球的 57%，相对 2018 年市场份额上升了 7%。

具体来说，建筑涂料增长来自于新增基础设施建设、新增地产投资、新房装修及存量房二次装修的共同驱动，涂料行业为典型的房地产后市场行业，市场容量的增长并不会随着房地产新开发投资增速放缓而同比例放缓，巨大的存量市场反而会使需求保持稳定增长态势，需求主要来源于旧房重涂、二次装修。随着房地产市场存量的扩大，重涂需求占比将增大，同时建筑涂料的消费品属性将逐步

增强。在二次装修占比提升的情况下，消费者直接或通过承包商购买涂料的占比随之提升，经销商模式成为主流。此外，政府近年来不断加大公共基础建设投入，如公租房建设、城乡改造、美丽乡村建设等工程均成为涂料市场的新增长点。我国人均建筑涂料消费远低于世界平均水平，随着中国涂料市场发展成熟，中国涂料市场还有大幅增长的空间。

### **(3) 市场集中度**

目前，国内涂料行业集中度较低，根据国内涂料行业首家财经媒体《涂界》发布的“2020 中国工程建设涂料品牌 Top25”榜单，立邦、三棵树、亚士创能位居销售收入前三甲，三家企业 2019 年工程涂料市场占有率分别为 9.42%、6.43%、4.17%，而供给侧结构性改革给涂料行业带来了新的发展格局，行业将加快优胜劣汰，集中度将逐步提升。

鉴于工程类业务对企业的品牌运营、渠道拓展、供应链整合、大规模服务和快速决策等能力要求较高，大型地产商的集中采购趋势越来越强，同时，国家产业政策进一步鼓励规模性、高技术型涂料企业做大做强，随着行业企业并购日益增多，涂料行业竞争加剧、行业集中度不断提高。此外，随着消费者品牌化消费趋势日趋明显，中小涂料企业因渠道不够完善、品牌知名度低、产品研发投入不足等不利因素影响而被市场逐步淘汰，小型下游涂装企业数量将进一步减少，市场集中度将逐步提高。在此环境下，三棵树等综合运营能力强且具备扩张能力的龙头公司将持续受益，预计未来市场占有率将进一步提升。

### **(4) 前瞻性布局**

水性涂料作为建筑涂料行业主要应用的涂料品种，具有广阔的发展前景。全球范围而言，水性涂料市场在全球涂料制造市场中份额最大，随着国内水性涂料的大力推广及环保政策的扶持，水性涂料市场需求及产量呈现持续增长的趋势。公司作为涂料行业的领军品牌企业之一，同样力争在水性涂料的发展当中不断在技术革新及产业化上寻求突破，丰富公司的生产线布局，提高公司产品的市场占有率，从而增强公司的盈利能力。

2018 年至 2020 年，公司墙面涂料产量的复合增速达到 48.24%，2019 年至 2020 年，防水卷材的产量增速达 114.25%，木器涂料由于其中占比较高的 PU（油

性) 木器漆近年来销量呈下降趋势, 产量有所降低, 但随着更加符合环保要求及未来市场方向的水性木器漆市场的开拓和产能的扩大, 水性木器漆业务将有较大规模的提升。因此, 公司在主要产品产销量快速增长的情形下, 结合产品销售规划战略、对未来产品销售的判断、运费节约、运营及供应链效率等方面对产能进行前瞻性布局, 为满足未来的各大区域的市场需求提前奠定产能基础。

因此, 公司本次募投项目系综合考虑国家产业政策、产品市场发展趋势、公司技术储备、市场容量及拓展规划等基础上作出的投资决策, 有利于公司的长远发展以及维护中小股东利益, 具备必要性与合理性。

## **2、新增产能是否存在无法消化风险, 本次融资是否具有必要性, 是否过度融资**

### **(1) 新增产能是否存在无法消化风险**

本次募投项目效益测算考虑了新增产能释放过程, 避免新增产能消化压力集中出现。三个产能项目建设期均为 1 年, 建成后分 4 年完全达产, 其中安徽项目与湖北项目投产期第 1 年达产率预计为 35%, 第 2 年预计为 50%, 第 3 年预计为 75%, 第 4 年预计为 100%, 福建项目投产期第 1 年达产率预计为 30%, 第 2 年预计为 50%, 第 3 年预计为 70%, 第 4 年预计为 100%。由于募投项目产能存在逐步释放过程, 产能消化压力并不会在短期内集中体现。此外, 三个新增募投产能项目位于不同的省份区域, 逐步释放的产能将满足不同地区的需求, 不会造成同区域集中投产的情况, 亦不会造成产能过剩的情况。

随着我国新型城镇化的快速推进, 包括城市群规划、都市圈建设、新生中小城市培育、特色小镇发展, 以及旧城改造、城镇保障性住房建设、棚户区改造、乡村振兴等都将作为涂料需求新的增长点, 此外, 居民消费升级加速, 带动家装重涂、高端环保涂料市场进一步发展。因此, 鉴于国内涂料行业良好的发展机遇及公司对相关产品市场的进一步拓展, 本次募投项目新增产能可实现稳步消化。

### **(2) 本次融资是否具有必要性, 是否过度融资**

公司自上市以来, 共实施过两轮融资 (包括首次公开发行募集资金), 相关融资情况如下:

单位：万元

融资方式	年度	募资总额	募资净额	资金用途
首次公开发行	2016年	39,850.00	33,518.34	营销服务网络建设项目,技术中心扩建项目,四川三棵树涂料有限公司涂料生产及配套建设项目,补充流动资金
非公开发行	2020年	40,000.00	39,432.24	补充流动资金
合计		<b>79,850.00</b>	<b>72,950.58</b>	-

截至 2020 年末,上述募集资金均已使用完毕。公司近年来呈现出快速发展趋势,同时涂料行业竞争加剧、行业集中度不断提高,公司作为综合运营能力强且具备扩张能力的龙头公司把握机遇,近年来陆续推进多项产能投资项目,具有融资需求。

根据公司的收入数据,自 2016 年公司首次公开发行上市以来,即 2016 年至 2021 年 1-6 月,公司的主营业务收入分别为 189,544.74 万元、257,302.74 万元、346,907.20 万元、577,495.69 万元、787,283.28 万元和 452,601.03 万元,2016 年至 2020 年,公司主营业务收入复合增长率为 42.76%,而相应的融资总额合计仅为 7.985 亿元,公司发展所需的资金主要来源于自有资金及银行贷款,公司的资产负债率较高,报告期内分别为 57.82%、67.64%、70.83%和 76.14%。通过本次资本市场再融资,有助于降低公司的资产负债率、有助于公司业务持续健康地发展,更好地回报资本市场投资者。

截至 2021 年 6 月末,公司货币资金余额构成情况如下:

单位：万元

项目		2021 年 6 月末
非受限货币资金	库存现金	5.50
	银行存款	44,960.53
	小计	<b>44,966.03</b>
其他货币资金		32,883.35
合计		<b>77,849.39</b>

截至 2021 年 6 月末,剔除保证金等受限货币资金后,公司实际的非受限货币资金为 44,966.03 万元。基于销售百分比法,测算得到公司 2021-2023 年度营运资金缺口为 129,949.79 万元。此外,公司本次非公开发行 A 股股票的募集资金总额不超过 370,000 万元(含发行费用),扣除发行费用后的募集资金净额计划投资于以下项目:

单位：万元

序号	项目名称	实施主体	拟投资总额	拟用募集资金投资金额	是否属于资本性支出
1	湖北三棵树年产 100 万吨涂料及配套建设项目	湖北三棵树新材料科技有限公司	136,727	76,000	是
2	福建省三棵树新材料有限公司高新材料综合产业园项目（一期一阶段）	福建省三棵树新材料有限公司	250,429	104,000	是
3	安徽三棵树涂料有限公司涂料生产及配套建设四期项目	安徽三棵树涂料有限公司	157,462	84,000	是
4	补充流动资金	-	106,000	106,000	否
合计			<b>650,618</b>	<b>370,000</b>	

因此，公司募投项目中产能项目的资金需求及未来三年营运资金缺口合计资金需求量为 393,949.79 万元，截至 2021 年 6 月末公司账面非受限货币资金 44,966.03 万元，无法满足上述资金需求，本次融资具有必要性，不存在过度融资情形。

### 三、报告期内与中国恒大业务合作情况

报告期内与中国恒大的业务主要为以下几种情形：

#### （一）向中国恒大销售

报告期内，公司主要向中国恒大销售内外墙涂料产品，公司向中国恒大销售情况列示如下：

单位：万元

项目	2021 年 1-6 月	2020 年度	2019 年度	2018 年度
向中国恒大销售金额	16,345.43	38,910.47	44,803.43	25,422.93
公司营业收入	468,327.42	820,022.84	597,226.34	358,401.68
向中国恒大销售金额占公司收入比例	3.49%	4.75%	7.50%	7.09%

#### （二）向中国恒大采购

报告期内，公司于 2020 年向恒大粮油采购粮油货物，发生采购额含税 1,000 万元。

公司于 2018 年、2019 年和 2021 年 1-6 月分别向恒大农牧采购恒大农牧产品及礼遇全球坚果卡，2018 年、2019 年和 2021 年 1-6 月分别发生采购额含税 201.73

万元、100.00 万元和 146.20 万元。

公司于 2019 年和 2020 年分别向恒大淘宝足球俱乐部采购广告宣传服务，2019 年和 2020 年分别发生采购额含税 2,000 万元和 1,500 万元。

### （三）与中国恒大联营公司盛京银行的存款业务

报告期内，公司于 2019 年至 2021 年 6 月 30 日期间在盛京银行股份有限公司上海静安支行存有存款，报告期各期末的具体情况列示如下：

单位：万元

存款主体	银行账号	2021/6/30	2020/12/31	2019/12/31	2018/12/31
福建三棵树建筑材料有限公司	0880***** ***0803	24.91	4.93	20,000.00	-
三棵树涂料股份有限公司	0880***** ***1173	0.98	-	-	-

注：福建三棵树建筑材料有限公司于 2019 年 12 月开立盛京银行银行账户，第一笔汇款存入日期为 2019 年 12 月 27 日，晚于当季度结息日期，故 2019 年度该账户未产生存款利息。

报告期内，公司上述存款的利息收入情况列示如下：

单位：元

存款主体	银行账号	2021 年 1-6 月	2020 年度	2019 年度	2018 年度
福建三棵树建筑材料有限公司	0880***** ***0803	206.24	12,302.49	-	-
三棵树涂料股份有限公司	0880***** ***1173	14.38	-	-	-

四、报告期各期末持有中国恒大商业承兑汇票的具体金额，逾期未能兑付情况，针对上述事项是否及时履行信息披露义务，是否存在未披露或披露不真实准确完整及时的情形

（一）报告期各期末持有中国恒大商业承兑汇票的具体金额，逾期未能兑付情况

报告期各期末，公司持有中国恒大及旗下公司出具的商业承兑汇票及逾期未能兑付的具体情况如下：

单位：万元

项目	2021/6/30	2020/12/31	2019/12/31	2018/12/31
持有票据余额（不包含已逾期票据）	35,274.94	53,611.50	28,801.35	15,389.70
逾期未能兑付金额	1,355.74	-	-	-

截至 2018 年末、2019 年末、2020 年末及 2021 年 6 月末，公司持有中国恒

大及旗下公司出具的商业承兑汇票余额分别为 15,389.70 万元、28,801.35 万元、53,611.50 万元和 35,274.94 万元。

截至 2018 年末、2019 年末及 2020 年末，公司持有的中国恒大及旗下公司出具的商业承兑汇票不存在逾期情况。截至 2021 年 6 月末，除 21,953.05 万元到期票据兑付款项以经评估的不低于票据价值的房产抵偿外，公司持有的中国恒大及旗下公司出具的商业承兑汇票逾期未能兑付金额共计 1,355.74 万元。截至 2021 年 8 月 31 日，公司收到部分逾期票据回款共计 1,266.09 万元；剩余 2021 年 6 月末逾期未能兑付的票据金额为 89.65 万元。

## （二）针对上述事项是否及时履行信息披露义务，是否存在未披露或披露不真实准确完整及时的情形

针对上述票据逾期事项，公司信息披露情况如下：

公司已在 2021 年 6 月 29 日披露的《关于三棵树涂料股份有限公司 2021 年度非公开发行股票申请文件反馈意见的回复报告（修订稿）》中，对截至 2021 年 3 月 31 日公司应收票据逾期的出票人、逾期票据金额及期后偿还等情况进行了披露。具体披露情况如下：

“2021 年第一季度，因个别大型地产商资金周转困难，公司应收票据出现逾期情形，截至 2021 年 3 月 31 日，公司应收票据逾期金额共计 5,363.72 万元，具体情况如下：

单位：万元

出票人（按地产集团合并口径）	逾期票据金额	截至 2021 年 5 月 31 日偿还金额
中国恒大	5,137.06	225.12
华夏幸福基业股份有限公司	148.44	60.00
其他	78.22	78.02
<b>合计</b>	<b>5,363.72</b>	<b>393.34</b>

注：公司逾期票据出票人均为地产集团旗下子公司，此处以地产集团合并口径列示。”

公司已在 2021 年 7 月 31 日披露的《2021 年半年度报告》“第十节 财务报告/七、合并财务报表项目注释/4、 应收票据”中，将包括中国恒大在内的出票人到期未能兑付的商业承兑汇票的总金额，在“期末公司因出票人未履约而将其转应收账款的票据”中披露。具体披露情况如下：

“(4) 期末公司因出票人未履约而将其转应收账款的票据

√适用 □不适用

单位：元 币种：人民币

项目	期末转应收账款金额
商业承兑票据	18,256,780.18
合计	<b>18,256,780.18</b>

”。以上《2021年半年度报告》披露的期末转应收账款的商业承兑票据，已包含前述中国恒大商业承兑汇票的逾期部分。

公司已在2021年8月7日披露的《关于三棵树涂料股份有限公司2021年度非公开发行股票申请文件反馈意见的回复报告（补充2021年半年报）》，对截至2021年6月30日公司已到期尚未兑付的票据金额、以房产兑付到期商业承兑汇票事项、期后偿还等情况进行了披露。具体披露情况如下：

“2021年1-6月，因个别大型地产商资金周转困难，公司应收票据出现逾期情形。截至2021年6月30日，除21,953.05万元到期票据兑付款项以经评估的不低于票据价值的房产抵偿外，公司已到期尚未兑付的票据金额为1,825.68万元。截至2021年7月31日，公司收到部分逾期票据回款，共计1,312.32万元，另有46.91万元出票方使用银行承兑汇票的方式重新支付；剩余2021年6月30日已到期尚未兑付的票据金额为466.45万元。

2021年6月，三棵树材料分别与个别到期票据出票人的三家关联公司签订了三份房产认购协议书，并同时签订了三份《确认函》，约定三棵树材料可使用《确认函》所列商业承兑汇票向该三家公司支付认购书中约定的购房款，《确认函》所列商业承兑汇票均为公司持有，由上述票据出票人出具，并于2021年6月30日前到期。

厦门市大学资产评估土地房地产估价有限责任公司分别针对上述三处房产出具了资产评估报告。

本次以房产兑付到期商业承兑汇票事项具体情况如下：

单位：万元

房产坐落位置	购房款合同金额	资产评估价值	约定抵偿票据金额
武汉市江夏区	799.83	1,066.35	794.24

鄂州市华容区	2,946.21	3,076.81	2,931.36
深圳市龙岗区	18,593.20	18,813.32	18,227.45
<b>合计</b>	<b>22,339.24</b>	<b>22,956.48</b>	<b>21,953.05</b>

根据资产评估报告确认，公司抵债房产报告期末不存在减值情形。”

综上，公司针对上述票据逾期事项及时履行了信息披露义务，不存在未披露或披露不真实准确完整及时的情形。

## 五、目前逾期未兑付中国恒大商业票据的兑付情况，是否真实兑付，已持有尚未到期票据是否存在无法兑付风险

### （一）目前逾期未兑付中国恒大商业票据的兑付情况，是否真实兑付

报告期内，公司持有的中国恒大及旗下公司出具的商业承兑汇票自 2021 年起出现逾期情形。自报告期初至 2021 年 8 月 31 日，公司持有的中国恒大及旗下公司出具的商业承兑汇票发生逾期情况金额共计 33,644.16 万元，其中尚未兑付金额为 10,169.90 万元，已兑付金额 23,474.26 万元，具体情况如下：

单位：万元

兑付情况	金额
以银行转账方式兑付	1,521.21
以房产兑付	21,953.05
尚未兑付	10,169.90
<b>合计</b>	<b>33,644.16</b>

如上表，自报告期初至 2021 年 8 月 31 日，除尚未兑付的逾期票据外，获得兑付的逾期票据共计 23,474.26 万元，均获得真实兑付。其中，21,953.05 万元逾期票据以房产兑付，1,521.21 万元逾期票据以银行转账方式兑付。

2021 年 6 月，福建三棵树建筑材料有限公司（以下简称“三棵树材料”）分别与三家中国恒大关联公司签订了三份房产认购协议书，并同时签订了三份《确认函》，约定三棵树材料可使用《确认函》所列商业承兑汇票向该三家公司支付认购书中约定的购房款，《确认函》所列商业承兑汇票均为公司持有，由中国恒大及旗下公司出具，并于 2021 年 6 月 30 日前到期。厦门市大学资产评估土地房地产估价有限责任公司分别针对上述三处房产出具了资产评估报告。

中国恒大关联公司以房产兑付到期商业承兑汇票事项具体情况如下：

单位：万元

房产坐落位置	购房款合同金额	资产评估价值	约定抵偿票据金额	房产预计完工交付时间
武汉市江夏区	799.83	1,066.35	794.24	2022年
鄂州市华容区	2,946.21	3,076.81	2,931.36	2024年
深圳市龙岗区	18,593.20	18,813.32	18,227.45	2023年
合计	<b>22,339.24</b>	<b>22,956.48</b>	<b>21,953.05</b>	-

注：购房合同金额与约定抵偿票据金额差额部分由公司以银行转账方式支付给合同对方。

公司已就上述抵债房产签署房屋认购协议书，但尚未签署正式购房合同和办理网签备案手续，抵债房产权属现阶段尚未完全确定。目前公司正在积极推进上述流程，以确保公司能顺利取得上述抵债房产的所有权。

同时公司已着手处置上述房产，截至本报告出具日，三棵树材料已与第三方签署了一份价值 196.67 万元的房产转让协议。

## （二）已持有尚未到期票据是否存在无法兑付风险

截至 2021 年 8 月 31 日，公司持有中国恒大及旗下公司应收票据及应收账款情况如下：

单位：万元

项目	金额
应收票据余额（中国恒大及旗下公司）	33,380.87
应收账款余额（中国恒大及旗下公司）	22,825.43
合计	<b>56,206.30</b>

注：逾期尚未兑付部分票据已按客户（背书人）重分类至应收账款列示。截至 2021 年 8 月 31 日，公司持有的出票人为中国恒大及旗下公司的逾期尚未兑付票据共计 10,169.90 万元，其中 9,478.33 万元按客户（背书人）重分类至中国恒大及旗下公司的应收账款，691.57 万元按客户（背书人）重分类至非中国恒大及旗下公司的应收账款。

截至 2021 年 8 月 31 日，公司已持有尚未到期的中国恒大及旗下公司出具的商业承兑汇票共计 33,380.87 万元。针对上述票据的未来回收情况，公司一方面将保持与中国恒大及旗下公司的协商沟通，尽快落实票据的偿还安排；另一方面，考虑中国恒大可能出现短期现金周转困难的情况，公司考虑选择通过以房产兑付的方式回收债务。若逾期票据出现较长时间无法回收的情况，公司将考虑通过法律诉讼等方式追回款项。

公司目前与中国恒大及旗下公司落实上述协商安排，针对票据逾期未兑付事项寻求相应解决方案，因上述事项解决存在不确定性，若逾期票据较长时间内不

能及时得到兑付，可能存在使公司产生坏账损失的风险，影响公司盈利情况。

报告期内，公司第一大客户均为中国恒大，其销售收入占营业收入比例分别为 7.09%、7.50%、4.75% 和 3.49%，占比保持下降趋势，但考虑到中国恒大目前的资金状况，公司对其未来的销售规模可能会进一步下降，随着国内对房地产调控的加强可能对公司业绩产生一定影响。

## 六、中介机构核查意见

### （一）保荐机构、会计师及律师执行的核查程序

1、取得发行人与中国恒大签订的涂料销售合同，检查对应的签收单、物流单及发票是否真实完整，实地走访中国恒大旗下重要子公司，了解涂料销售业务情况；

2、取得发行人与恒大粮油、恒大农牧的采购合同，对支付凭证及发票进行检查，获取目前库存情况现场照片进行检查；

3、取得发行人与广州恒大淘宝足球俱乐部的广告合同、宣传照片、支付流水、发票进行核实；

4、取得发行人在盛京银行开立的账户明细清单及银行流水记录进行检查，实地走访盛京银行并获取 2018 年末、2019 年末和 2020 年末对账单进行检查；

5、获取发行人报告期各期供应商清单，核查与公司发生交易额 500 万以上的供应商与中国恒大是否存在关联关系；

6、获取发行人报告期各期货方发生额（支付额）500 万以上的银行账户流水，核查单笔支出金额超过 100 万的交易对手是否与中国恒大存在关联关系；

7、查阅发行人报告期各期年度报告等文件及中国涂料工业协会出具的《关于我国涂料行业产能、产量数据的说明》，了解发行人主要产品的产能、产量情况及我国涂料行业的产能、产量情况等；

8、查阅发行人本次发行的预案等公告文件、本次募投项目的可行性分析报告，了解并分析本次募投项目预计进度安排、产能释放进度等；

9、取得报告期各期末发行人在手票据盘点表，对出票人主体进行工商查询，

复核报告期各期末发行人持有中国恒大及旗下公司出具票据的情况；

10、获取报告期内发行人接收商业承兑汇票台账，对出票人主体进行工商查询，并获取发行人银行流水，针对报告期内中国恒大及旗下公司出具的并已到期的票据，逐笔比对银行流水中的收款明细；

11、查阅中国恒大关联公司与发行人签订的抵债房产认购协议书和《确认函》，资产评估机构针对三处抵债房产出具的资产评估报告以及发行人与第三方签订的《新房转让合同更名协议》，了解发行人所持到期票据兑付款项以房产抵偿的具体情况；

12、访谈发行人财务总监，确认报告期内是否存在融资性贸易业务；

13、访谈发行人财务总监，了解发行人开展保理业务的背景与合同具体条款的执行情况，了解合作各方是否存在争议事项；查询中润鸿盛保理股权结构，核查其与发行人及中国恒大是否存在关联关系，并取得发行人出具的《关于公司聘请的保理机构与本公司及中国恒大不存在关联关系的说明》；

14、访谈发行人财务总监，了解发行人报告期各期末产能计算口径、产能利用率较低的合理性，了解发行人本次扩充产能的必要性与合理性，以及对于新增产能采取的消化措施等；

15、访谈发行人财务总监，了解发行人与中国恒大业务交易内容、支付条款、定价政策等；

16、访谈发行人财务总监，了解目前中国恒大与发行人以房产抵偿逾期票据事项的进展情况；

17、访谈发行人财务总监，了解发行人针对已持有尚未到期的由中国恒大及旗下公司出具的商业承兑票据采取的催收措施和风险控制措施；

18、实地走访三处抵债房产所在地，查看房产建设情况。

## **（二）保荐机构、会计师及律师的核查意见**

经核查，保荐机构、会计师和律师认为：

1、报告期内，发行人与中国恒大及旗下公司交易均基于真实的交易背景，

不存在融资性贸易业务；

2、2018年，发行人与中润鸿盛保理签订了编号为“2018-SH-BL-11007”的《国内无追索权保理业务合同》，将中国恒大及旗下公司出具的总金额为18,691.49万元的商业承兑汇票进行无追索权保理，除上述保理业务外，发行人与中国恒大不存在其他商业承兑汇票保理业务；

3、发行人报告期各期末产能利用率较低，主要系随着我国推进新型城镇化建设的加速，旧城改造、棚户区改造等政策先后出台，同时公司墙面涂料、防水卷材等主要产品产量随着市场的开拓快速增加，公司基于对未来的前瞻性判断，积极进行业务布局及产能扩张，在不同的省份区域设立工厂，以满足不同地区的需求所致，具有合理性；

4、本次募投项目系综合考虑国家产业政策、产品市场发展趋势、公司技术储备、市场容量及拓展规划等基础上作出的投资决策，有利于公司的长远发展以及维护中小股东利益，本次融资扩充产能具备必要性与合理性；

5、本次募投项目新增产能可实现稳步消化，新增产能不存在无法消化的风险，本次融资具有必要性，有助于公司业务持续稳定健康，不存在过度融资情形；

6、报告期内，发行人与中国恒大业务合作内容主要包括向中国恒大及旗下公司销售涂料、向中国恒大旗下公司采购粮油货物、农牧产品、礼遇全球坚果卡，以及广告服务，以及与中国恒大联营公司盛京银行的存款业务，除上述业务合作外，不存在其他业务合作内容；

7、截至2018年末、2019年末及2020年末，发行人持有的中国恒大及旗下公司出具的商业承兑汇票不存在逾期情况；截至2021年6月末发行人持有的中国恒大及旗下公司出具的商业承兑汇票逾期未能兑付金额共计1,355.74万元。发行人针对上述票据逾期事项及时履行了信息披露义务，不存在未披露或披露不真实准确完整及时的情形；

8、自报告期初至2021年8月31日，发行人逾期未兑付中国恒大商业票据中已获兑付部分，均已通过银行转账或以房产兑付两种方式实现真实兑付，不存在已认定获得兑付并终止确认的应收票据实际未兑付的情形；发行人与中国恒大

及旗下公司出具的票据逾期情况的问题解决存在不确定性,若逾期票据较长时间内不能及时得到兑付,可能存在使公司产生坏账损失的风险。

（本页无正文，为《关于对三棵树涂料股份有限公司举报信有关问题进行核查的  
函的核查报告》之签署页）

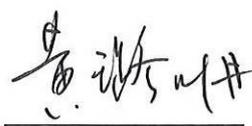


(本页无正文，为《关于对三棵树涂料股份有限公司举报信有关问题进行核查的  
函的核查报告》之签署页)

保荐代表人：



王 磊



黄璐叶丹



广发证券股份有限公司

2021年9月3日

## 保荐机构董事长声明

本人已认真阅读三棵树涂料股份有限公司本次举报信核查报告的全部内容，了解报告涉及问题的核查过程、本公司的内核和风险控制流程，确认本公司按照勤勉尽责原则履行核查程序，举报信核查报告不存在虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏，并对上述文件的真实性、准确性、完整性、及时性承担相应法律责任。

董事长：

  
林传辉

广发证券股份有限公司

2021年9月3日