

证券简称：润禾材料

证券代码：300727

**宁波润禾高新材料科技股份有限公司  
与  
东方证券股份有限公司  
关于  
宁波润禾高新材料科技股份有限公司申请  
向不特定对象发行可转换公司债券的  
审核问询函之回复**

**保荐机构（主承销商）**



（上海市黄浦区中山南路 119 号东方证券大厦）

二〇二六年三月

**深圳证券交易所：**

根据贵所出具的《关于宁波润禾高新材料科技股份有限公司申请向不特定对象发行可转换公司债券的审核问询函》（审核函〔2026〕020017号）（以下简称“审核问询函”）的要求，宁波润禾高新材料科技股份有限公司（以下简称“润禾材料”“发行人”或“公司”）会同东方证券股份有限公司（以下简称“保荐人”“保荐机构”或“东方证券”）、容诚会计师事务所（特殊普通合伙）（以下简称“发行人会计师”）、国浩律师（上海）事务所（以下简称“发行人律师”），本着勤勉尽责、诚实守信的原则，就审核问询函所提问题逐条进行了调查、核查、落实，现回复如下，请予审核。

如无特殊说明，本回复中使用的简称或名词释义与《宁波润禾高新材料科技股份有限公司向不特定对象发行可转换公司债券募集说明书》一致。涉及对申请文件补充披露或修改的内容，已以楷体加粗方式标明。

<b>黑体（加粗）</b>	审核问询函所列问题
宋体	对审核问询函所列问题的回复
<b>楷体（加粗）</b>	涉及对募集说明书等申请文件的修改内容

本回复中，若合计数与各分项数值相加之和在尾数上存在差异，系四舍五入所致。

## 目录

目录.....	2
问题 1.....	3
问题 2.....	60

## 问题 1

根据申报材料，报告期内，公司净利润分别为 9,013.82 万元、8,221.03 万元、9,623.64 万元和 9,529.08 万元。经营活动产生的现金流量净额分别为-507.04 万元、15,476.75 万元、5,261.35 万元和 4,941.00 万元。

报告期内，公司外销收入分别为 26,971.61 万元、28,324.69 万元、38,326.68 万元和 28,115.32 万元，占主营业务收入的比例分别为 23.01%、24.99%、28.90% 和 27.36%。

报告期内，公司应收账款分别为 23,652.53 万元、26,903.90 万元、29,500.09 万元和 35,406.06 万元，占流动资产的比例分别为 26.12%、25.27%、25.51% 和 31.31%。

报告期各期末，公司固定资产账面价值分别为 45,876.46 万元、44,639.30 万元、42,250.01 万元和 54,034.20 万元，占非流动资产的比例分别为 85.15%、82.61%、72.62% 和 86.97%。

2022 年 7 月，公司全资子公司小禾材料因火灾事故被德清县应急管理局给予 128,000 元罚款的行政处罚。2025 年 5 月，公司因向不同的会计资料使用者提供编制依据不一致的财务会计报告被财政部给予罚款 3 万元的行政处罚。

请发行人：（1）量化分析报告期内经营活动现金流量净额与净利润变动趋势不匹配的原因及合理性，与同行业可比公司是否存在显著差异，并说明是否符合《注册办法》《证券期货法律适用意见第 18 号》“具有合理的资产负债结构和正常的现金流量”的相关规定。（2）结合报告期内原材料采购价格及产品销售价格变化情况、产品定价政策、行业竞争情况、公司毛利率变化情况等，说明原材料价格波动对公司业绩的影响，公司是否具备相应的成本传导能力、公司应对原材料价格波动风险采取的措施及其有效性。（3）结合与主要客户约定的结算政策、信用政策等，说明报告期内应收账款持续增长的原因及合理性，与业务规模是否匹配；结合应收账款账龄分布、信用政策、主要客户资信情况、期后回款等说明各期末坏账准备计提是否充分，与同行业可比公司是否存在差异。（4）按国家或地区列示公司外销金额及占比、主要销售产品；结合公司外销收入主要客户具体情况及合作时间、行业竞争情况、公司产品竞争力等，说明公司境外收入的可持续

续性；结合公司境外收入确认方法及依据、海关数据、退税金额与销售额的匹配性等，说明境外收入的真实性；结合国际贸易形势及关税政策变化、汇率波动等，说明相关因素对公司经营业绩的具体影响，公司应对相关风险的有效措施。（5）结合公司固定资产规模与产能、产量、营业收入的匹配性、固定资产减值计提政策等说明报告期内固定资产减值计提是否充分，与同行业可比公司是否存在重大差异，未来是否存在大额减值风险。（6）结合公司在手资金、资产负债结构、经营资金需求、未来重大资本支出、借款及偿还安排、股权激励计划的实施、其他支出等说明发行人进行本次融资的必要性与规模合理性，以及本次发行对公司资产负债结构和现金流的影响与合理性，公司是否有足够的现金流支付债券本息。（7）说明发行人行政处罚事项披露是否完整及相关事项整改情况；发行人存在两份财务会计报告的具体原因，发行人财务报表的编制和披露是否符合企业会计准则和相关信息披露规则的有关规定；结合相关法律法规的具体规定，说明发行人最近三年是否存在严重损害上市公司利益、投资者合法权益、社会公共利益的重大违法行为，是否符合《注册办法》第十条及《证券期货法律适用意见第 18 号》的相关规定，发行人关于安全生产和财务规范性相关内控制度建设是否健全并有效执行。

请发行人补充披露（2）（4）（5）（6）相关风险。

请保荐人核查并发表明确意见，会计师核查（1）（3）（4）（5）（6）并发表明确意见，发行人律师核查（7）并发表明确意见。

回复：

一、量化分析报告期内经营活动现金流量净额与净利润变动趋势不匹配的原因及合理性，与同行业可比公司是否存在显著差异，并说明是否符合《注册办法》《证券期货法律适用意见第 18 号》“具有合理的资产负债结构和正常的现金流量”的相关规定。

（一）报告期内经营活动现金流量净额与净利润变动趋势

报告期内，公司经营活动现金流量净额、净利润及变动情况如下：

单位：万元

项目	2025年1-9月		2024年度		2023年度		2022年度
	金额	变动率	金额	变动率	金额	变动率	金额
经营活动现金流量净额	4,941.00	25.21%	5,261.35	-66.00%	15,476.75	-3152.35%	-507.04
净利润	9,529.08	32.02%	9,623.64	17.06%	8,221.03	-8.80%	9,013.82

注：2025年1-9月变动率根据2025年年化数据与2024年数据计算。

报告期内公司净利润变动较为稳定，经营活动现金流量净额变动较大，主要是营运资本的变动导致的。报告期内，公司具体净利润调节为经营活动现金净流量的过程如下表所示：

单位：万元

项目	2025年1-9月	2024年度	2023年度	2022年度
经营活动产生的现金流量净额	4,941.00	5,261.35	15,476.75	-507.04
净利润	9,529.08	9,623.64	8,221.03	9,013.82
<b>差额</b>	<b>-4,588.08</b>	<b>-4,362.29</b>	<b>7,255.72</b>	<b>-9,520.86</b>
其中：资产减值准备	-149.58	247.24	145.16	19.33
信用减值损失	289.85	328.46	567.79	319.33
固定资产折旧、投资性房地产折旧	2,635.19	3,271.72	3,246.59	2,396.01
无形资产摊销	170.89	248.55	205.29	181.99
使用权资产折旧	66.04	86.02	80.24	112.67
长期待摊费用摊销	2.95	0.98	-	-
处置固定资产、无形资产和其他长期资产的损失（收益以“-”号填列）	5.11	32.13	22.10	-11.76
固定资产报废损失（收益以“-”号填列）	62.21	273.24	77.77	74.47
公允价值变动损失（收益以“-”号填列）	-46.96	27.22	-86.37	80.05
财务费用（收益以“-”号填列）	-142.45	487.96	1,074.43	15.75
投资损失（收益以“-”号填列）	-211.80	-444.35	-130.84	278.16
递延所得税资产减少（增加以“-”号填列）	49.77	-365.08	-62.47	-466.41
递延所得税负债增加（减少以“-”号填列）	-	-	-323.05	280.05
存货的减少（增加以“-”号填列）	-500.86	-2,750.49	1,624.03	-3,485.20
经营性应收项目的减少（增加以“-”号填列）	-1,220.10	-7,416.71	-5,324.30	423.54
经营性应付项目的增加（减少以“-”号填列）	-5,944.01	1,183.46	6,288.35	-11,566.81
股份支付（减少以“-”号填列）	143.71	89.67	460.07	1,827.97

项目	2025年1-9月	2024年度	2023年度	2022年度
其他	201.96	337.68	-609.06	-
合计	<b>-4,588.08</b>	<b>-4,362.29</b>	<b>7,255.72</b>	<b>-9,520.86</b>

报告期各期，公司经营活动产生现金流量净额分别为-507.04万元、15,476.75万元、5,261.35万元和4,941.00万元，占同期净利润的比例分别为-5.63%、188.26%、54.67%和51.85%。剔除递延所得税资产、递延所得税负债、存货、经营性应收和应付等营运资本项目的变动后，报告期各期不含营运资本变动的经营活动现金流量净额分别为14,307.79万元、13,274.19万元、14,610.16万元和12,556.20万元，占同期净利润的比例分别为158.72%、161.47%、151.82%和131.77%，整体较为稳定，且变动趋势与净利润一致。经营活动现金流量净额与净利润之间的差异主要由营运资本的变动引起。

2022年度，公司经营活动产生现金流量净额占同期净利润的比例为-5.63%，经营活动现金流量净额与净利润变动趋势不匹配，主要是公司2021年度购买原材料产生的应付款项在2022年大量支付，导致经营性应付项目减少的原因。2021年度，主要原材料价格相对处于高位，2021年下半年DMC的平均价格为31.61元/kg，应付票据2021年末余额为24,229.32万元；2022年下半年DMC的平均价格下降为16.23元/kg，应付票据2022年末余额为14,047.67万元，比年初大幅减少了10,181.66万元。

2023年，公司经营活动产生的现金流量净额大于净利润，主要是因为2022年公司采购了较多原材料和支付了较多采购款项的基础上，原材料采购金额和支付款项有所下降。

2024年和2025年1-9月，公司经营活动现金流量金额均为正数，但金额小于净利润。其中，2024年主要是受到应收账款和应收票据等经营性应收项目增加的影响；2025年1-9月主要是受到了应付账款和应付票据等经营性应付项目减少的影响。

综上所述，公司的经营活动现金流量净额与净利润存在差异符合公司经营实际情况。

## (二) 与同行业可比公司是否存在显著差异

报告期内，同行业可比公司经营活动现金流量净额、净利润及变动情况如下：

单位：万元

可比公司	项目	2025年1-9月		2024年度		2023年度		2022年度
		金额	变动率	金额	变动率	金额	变动率	金额
传化智联	经营活动产生的现金流量净额	24,271.48	-80.51%	166,079.49	-2.92%	171,070.43	14.97%	148,798.14
	净利润	69,519.08	224.71%	28,546.51	-59.01%	69,647.41	-14.49%	81,446.45
德美化工	经营活动产生的现金流量净额	28,645.20	32.76%	28,767.90	-1626.43%	-1,884.65	-105.07%	37,190.31
	净利润	7,993.15	-329.89%	-4,636.02	-55.31%	-10,374.13	-233.90%	7,747.42
硅宝科技	经营活动产生的现金流量净额	29,231.98	-19.44%	48,381.45	11.04%	43,571.32	243.58%	12,681.66
	净利润	22,903.92	26.79%	24,085.27	-23.58%	31,516.06	25.90%	25,032.32
集泰股份	经营活动产生的现金流量净额	-2,406.62	-110.36%	30,975.08	69.87%	18,234.60	-6092.11%	-304.31
	净利润	-465.88	-132.23%	1,927.15	88.06%	1,024.76	0.78%	1,016.78
发行人	经营活动产生的现金流量净额	4,941.00	25.21%	5,261.35	-66.00%	15,476.75	-3152.37%	-507.04
	净利润	9,529.08	32.02%	9,623.64	17.06%	8,221.03	-8.80%	9,013.82

注：2025年1-9月变动率根据2025年年化数据与2024年数据计算。

公司与同行业可比上市公司经营活动现金流量净额与净利润对比情况如下：

单位：万元

可比公司	项目	2025年1-9月	2024年度	2023年度	2022年度
传化智联	经营活动产生的现金流量净额	24,271.48	166,079.49	171,070.43	148,798.14
	净利润	69,519.08	28,546.51	69,647.41	81,446.45
	比率	34.91%	581.79%	245.62%	182.69%
德美化工	经营活动产生的现金流量净额	28,645.20	28,767.90	-1,884.65	37,190.31
	净利润	7,993.15	-4,636.02	-10,374.13	7,747.42
	比率	358.37%	-620.53%	18.17%	480.03%
硅宝科技	经营活动产生的现金流量净额	29,231.98	48,381.45	43,571.32	12,681.66
	净利润	22,903.92	24,085.27	31,516.06	25,032.32
	比率	127.63%	200.88%	138.25%	50.66%
集泰股份	经营活动产生的现金流量净额	-2,406.62	30,975.08	18,234.60	-304.31
	净利润	-465.88	1,927.15	1,024.76	1,016.78

可比公司	项目	2025年1-9月	2024年度	2023年度	2022年度
	比率	516.58%	1607.30%	1779.40%	-29.93%
发行人	经营活动产生的现金流量净额	4,941.00	5,261.35	15,476.75	-507.04
	净利润	9,529.08	9,623.64	8,221.03	9,013.82
	比率	51.85%	54.67%	188.26%	-5.63%

由上表可见，同行业可比公司经营活动产生的现金流量净额与净利润整体呈正相关，但亦存在变动幅度差异较大等情况，具体分析如下：

同行业可比公司中，传化智联对物流与供应链的投入导致非现金支出的固定成本（如折旧摊销）较高，其净利润与经营活动现金流的比率更高；德美化工2023年度石油精细化学品销售价格持续低位运行，塔拉胶产品价格也大幅下降，对其利润影响较大，导致2023年净利润、经营活动产生的现金流量净额均为负值，2024年度净亏损有所下降，经营活动产生的现金流量净额变为正数，报告期内波动较大；硅宝科技受下游建筑、光伏等行业需求影响，经营活动产生的现金流量净额和净利润较稳定，波动符合行业特点；集泰股份2022年经营活动产生的现金净流量与本年度净利润相比较少，主要系销售收入回款中有部分是商业汇票，且支付的职工薪酬及支付其他与经营活动有关的现金增加所致。2023-2024年度经营活动现金流净额与净利润比率较为稳定，2025年前三季度在推进战略转型与产能升级的过程中，受到传统主业承压的影响，产生亏损，由于支付货款增加导致经营活动现金流净额大幅减少。

综上，报告期内，公司与同行业可比公司的净利润与经营活动产生的现金流量净额差额存在一定差异，主要系各家公司因产业结构、客户群体、回款及结算周期等不同导致，具有一定合理性。

综上所述，公司报告期内经营活动产生的现金流量净额与净利润的差异，主要与部分年份回款及结算周期等因素有关。同行业可比公司经营活动产生的现金流量净额与净利润整体呈正相关，但亦存在变动幅度差异较大等情况，与公司情况相符。因此，公司具有正常的现金流量。

(三) 是否符合《注册办法》《证券期货法律适用意见第 18 号》“具有合理的资产负债结构和正常的现金流量”的相关规定

### 1、本次发行完成后，累计债券余额不超过最近一期末净资产的 50%

截至 2025 年 9 月 30 日，公司合并口径净资产为 129,750.86 万元，发行人持有债券余额为 0。若考虑发行前公司合并口径净资产金额不变，本次发行将新增债券余额 37,000.00 万元，发行后累计债券余额占净资产比例为 28.52%，不超过最近一期末净资产的百分之五十，符合《适用意见第 18 号》相关要求。

### 2、本次发行规模对资产负债结构的影响及合理性

报告期各期末，公司资产负债率（合并）分别为 42.96%、44.22%、43.72% 和 25.95%。公司资产负债结构较为稳健，财务风险较低。假设以 2025 年 9 月 30 日资产负债结构及本次发行规模上限 37,000.00 万元进行测算，本次发行完成前后，不考虑其他财务数据的变化，且进入转股期后可转债持有人全部选择转股，公司的资产负债率变动情况如下：

单位：万元

项目	2025 年 9 月 30 日	发行后转股前	发行后转股后
资产总额	175,212.18	212,212.18	212,212.18
负债总额	45,461.32	82,461.32	45,461.32
资产负债率（合并）	25.95%	38.86%	21.42%

注：以上测算未考虑可转债的权益公允价值（该部分金额通常确认为其他权益工具），若考虑该因素，本次发行后转股前的资产负债率将进一步降低。

公司本次发行可转债募集资金到位后，在不考虑转股等其他因素影响的情况下，以截至 2025 年 9 月 30 日的资产总额、负债总额计算，合并口径资产负债率由 25.95% 提升至 38.86%。如果可转债持有人全部选择转股，公司资产负债率将下降至 21.42%。根据上述假设条件测算的本次发行后公司的资产负债率变化均处于较为合理的水平，本次发行规模具有合理性。

### 3、公司具有足够的现金流来支付债券本息

#### (1) 最近三年平均可分配利润足以支付公司债券一年的利息

公司 2022 年度、2023 年度和 2024 年度归属于上市公司普通股股东的净利润分别为 9,013.82 万元、8,221.03 万元和 9,623.64 万元，最近三个会计年度实现

的年均可分配利润为 8,952.83 万元。本次发行拟募集资金不超过人民币 37,000.00 万元（含人民币 37,000.00 万元），参考近期债券市场的发行利率水平并经合理估计，公司最近三年平均可分配利润足以支付公司债券一年的利息。

## **（2）现金流量情况正常**

报告期各期，公司经营活动产生现金流量净额分别为-507.04 万元、15,476.75 万元、5,261.35 万元和 4,941.00 万元，公司现金流健康，有足够的现金流来支付可转债的本息。

总体而言，公司报告期内的现金流量符合行业及公司业务特点，且最近三年的经营活动产生的现金流量净额能覆盖利息支出。

## **（四）核查程序及核查意见**

### **1、核查程序**

保荐人、发行人会计师执行了如下核查程序：

（1）查阅发行人审计报告、财务报表，了解报告期内发行人经营活动现金流、净利润及其变动情况；

（2）获取发行人的经营活动现金流分析说明，并结合发行人业务情况，分析报告期内发行人经营活动现金流量净额与净利润波动趋势不匹配的原因及合理性；

（3）查阅同行业可比公司财务报表，并进行对比分析。

### **2、核查意见**

经核查，保荐人、发行人会计师认为：

公司报告期内经营活动产生的现金流量净额与净利润的差异，主要与部分年份回款及结算周期等因素有关。同行业可比公司经营活动产生的现金流量净额与净利润整体呈正相关，但亦存在变动幅度差异较大等情况，与公司相比不存在重大差异。因此，公司具有正常的现金流量。公司符合《注册办法》《证券期货法律适用意见第 18 号》“具有合理的资产负债结构和正常的现金流量”的相关规定。

二、结合报告期内原材料采购价格及产品销售价格变化情况、产品定价政策、行业竞争情况、公司毛利率变化情况等，说明原材料价格波动对公司业绩的影响，公司是否具备相应的成本传导能力、公司应对原材料价格波动风险采取的措施及其有效性。

(一) 报告期内原材料采购价格及产品销售价格变化情况、产品定价政策、行业竞争情况、公司毛利率变化情况

### 1、报告期内原材料采购价格及产品销售价格变化情况

报告期内，公司主要原材料的采购价格及变化情况具体如下：

单位：元/千克

采购内容	2025年1-9月		2024年度		2023年度		2022年度
	均价	变化	均价	变化	均价	变化	均价
DMC	10.38	-14.36%	12.12	-5.97%	12.89	-37.12%	20.50
三甲单体	11.75	-23.20%	15.30	-12.12%	17.41	-41.68%	29.85
MM	20.24	-16.60%	24.27	-24.77%	32.26	-46.05%	59.80
聚醚	10.73	-14.16%	12.50	-5.23%	13.19	-8.40%	14.40

报告期内，公司主要产品的销售价格及成本的变化情况具体如下：

单位：万元/吨

项目	2025年1-9月		2024年度		2023年度		2022年度
	销售价格	变动	销售价格	变动	销售价格	变动	销售价格
有机硅深加工产品	2.10	-5.69%	2.22	-6.55%	2.38	-28.30%	3.32
纺织印染助剂产品	1.19	-5.95%	1.27	-1.41%	1.28	-19.23%	1.59

报告期内，公司原材料采购价格与产品销售价格的变化趋势总体相匹配，但由于人工成本、制造费用等成本项目并未出现大幅波动，因此公司产品售价的下降幅度低于原材料采购价格。

### 2、产品定价政策

公司产品定价时主要参考当期市场价格，并结合品牌、质量和服务优势，以及客户的付款周期、议价能力等因素制定。整体来看，在原材料价格下行时，公司会适时调降产品售价，其中公司的有机硅深加工产品相比于纺织印染助剂产品，其销售价格与产品成本变动，特别是与主要原材料的变动关联性更强，因为公司

的有机硅深加工产品与纺织印染助剂相比，部分产品的市场供给更充足，市场竞争环境更活跃、市场容量相对更大，导致品牌效应相对更小，客户议价能力相对更强。而在原材料价格上行时，公司产品价格调整整体节奏与原材料下行周期相比会更审慎、滞后。但当原材料上行幅度较大时，公司会迅速依据市场行情调整产品价格，以便恰当地平衡原材料涨价对利润空间的负面冲击和产品涨价对销售工作的负面冲击。公司主要产品的销售定价机制、与主要客户的调价机制具体如下：

（1）在有机硅深加工产品方面，公司硅油等原料类产品主要采取成本加成定价模式，随 DMC 等原材料价格的波动而调整，其他应用类产品附加值高，在成本加成定价模式上经审批可以灵活调整。

（2）在纺织印染助剂产品方面，公司产品市场占有率较高且具有较强的品牌效应，有一定的议价能力，会综合考虑市场需求、未来预判、同行竞争、原材料价格等因素定价。具体而言，公司会设定主要原材料的指导价格并根据成本构成及各个细分产品的竞争力情况设定各个细分产品的毛利，形成细分产品的销售指导价格，业务员根据公司的指导价格和市场供需情况对外销售，低于销售指导价格一定比例需要履行特定层级的审批。在主要原材料市场价格波动幅度不大时，公司通常不会调整主要原材料的指导价格，当遇到市场价格波动幅度较大或公司为应对竞争等情形采取降价促销时会相应调整主要原材料的指导价格，从而间接调整各个细分产品的销售指导价格。

### 3、行业竞争情况

在特种有机硅及高端纺织助剂领域，核心技术长期由美国陶氏、德国瓦克、日本信越等跨国巨头主导，但受制于发达国家高昂的生产成本与严苛的环保压力，全球产业链正快速向中国转移。与此同时，国内也涌现出一批深耕行业多年的实力企业，凭借规模优势、技术积累和定制化服务，在中高端应用的细分市场占据一席之地。在此背景下，行业竞争已从单纯的价格比拼转向技术、品质与品牌沉淀的综合较量。未来，只有具备高质量专利储备、全流程质管体系和绿色认证的企业，才能在精细化工高性能化、绿色化的转型浪潮中占据先机。

上游原材料方面，受 2020-2022 年景气周期驱动，有机硅中间体产能大幅扩

张，导致行业整体进入周期性下行通道。数据显示，我国有机硅中间体产能从2019年的164万吨/年增长至2024年的353万吨/年，增幅达115.24%。产能的集中释放使DMC等主要原材料价格较前期高点显著回落，公司其他主要原材料如三甲单体、MM、聚醚等价格亦同步走低。

公司所处的有机硅深加工领域，具有更强的抗周期盈利韧性。从产业链看，有机硅分为原料、单体、中间体和深加工产品四个环节，上游单体/中间体企业的盈利能力与DMC等基础原材料价格高度正相关，周期性特征显著；而下游深加工企业的周期性则相对弱化。公司作为主要基于硅油开展各类应用业务的深加工企业，其盈利能力与上游原材料价格波动的关联性相对较低。因此，尽管上游竞争激烈、价格承压，公司凭借产业链位置优势和技术壁垒，能够有效传导成本变动，维持盈利能力的相对稳定。

同时，公司积极布局电子化学品、浸没式冷却液等新兴领域，进一步增强了经营的抗周期韧性。

#### 4、公司毛利率变化情况

报告期内，公司毛利率变动情况具体如下：

类别	2025年1-9月		2024年度		2023年度		2022年度
	毛利率	变动	毛利率	变动	毛利率	变动	毛利率
有机硅深加工产品	24.07%	2.09%	21.98%	0.74%	21.24%	1.37%	19.87%
纺织印染助剂产品	31.67%	1.58%	30.09%	-3.74%	33.83%	5.29%	28.54%
<b>主营业务毛利率</b>	<b>26.81%</b>	<b>1.74%</b>	<b>25.07%</b>	<b>-0.96%</b>	<b>26.03%</b>	<b>2.98%</b>	<b>23.05%</b>

由于公司销售时，货物交付给客户的运费主要由公司承担，且运输费用计入主营业务成本，对毛利率有一定影响，剔除运费影响后，报告期内公司主营业务毛利率具体情况如下：

类别	2025年1-9月		2024年度		2023年度		2022年度
	毛利率	变动	毛利率	变动	毛利率	变动	毛利率
有机硅深加工产品	27.22%	1.71%	25.51%	1.58%	23.93%	1.86%	22.08%
纺织印染助剂产品	34.99%	0.93%	34.06%	-2.81%	36.87%	5.27%	31.60%
<b>主营业务毛利率</b>	<b>30.02%</b>	<b>1.25%</b>	<b>28.77%</b>	<b>-0.09%</b>	<b>28.86%</b>	<b>3.30%</b>	<b>25.56%</b>

报告期内，公司有机硅深加工产品的毛利率有一定程度的上升，主要是原材

料价格下降导致单位成本下降所致。纺织印染助剂产品方面，2023年，由于DMC等主要原材料的平均采购价格下降幅度较大，导致毛利率较上年同期提升5.29个百分点；2024年，公司为促进乳液等纺织印染助剂产品的销售，采取降价策略，导致纺织印染助剂产品的总体毛利率较上年同期下降3.74个百分点。同行业可比上市公司亦存在类似情况，报告期内纺织印染助剂产品毛利率的变化趋势与公司相同，具体如下：

可比公司	2025年1-9月	2024年度	2023年度	2022年度
传化智联	未披露	26.22%	31.55%	25.67%
德美化工	未披露	38.56%	40.73%	33.84%
硅宝科技	未披露	-	-	-
集泰股份	未披露	-	-	-
平均值	/	32.39%	36.14%	29.76%
发行人	31.67%	30.09%	33.83%	28.54%

(二) 原材料价格波动对公司业绩的影响，公司是否具备相应的成本传导能力、公司应对原材料价格波动风险采取的措施及其有效性。

### 1、原材料价格波动对公司业绩影响的敏感性分析

假设其他条件不变，原材料价格分别以±1%、±5%、±10%、±20%变动对公司报告期各期主营业务毛利率及净利润影响的敏感性分析情况具体如下：

单位：万元

原材料价格变动幅度	2025年1-9月			2024年度		
	毛利率	变动	影响净利润	毛利率	变动	影响净利润
20%	14.62%	-12.19%	-10,647.36	12.53%	-12.54%	-14,136.40
10%	20.71%	-6.10%	-5,323.68	18.80%	-6.27%	-7,068.20
5%	23.76%	-3.05%	-2,661.84	21.94%	-3.13%	-3,534.10
1%	26.20%	-0.61%	-532.37	24.45%	-0.63%	-706.82
保持不变	26.81%	-	-	25.07%	-	-
-1%	27.42%	0.61%	532.37	25.70%	0.63%	706.82
-5%	29.85%	3.05%	2,661.84	28.21%	3.13%	3,534.10
-10%	32.90%	6.10%	5,323.68	31.34%	6.27%	7,068.20
-20%	39.00%	12.19%	10,647.36	37.61%	12.54%	14,136.40
原材料价格变动幅度	2023年度			2022年度		

	毛利率	变动	影响净利润	毛利率	变动	影响净利润
20%	13.29%	-12.74%	-12,269.86	9.41%	-13.63%	-13,582.81
10%	19.66%	-6.37%	-6,134.93	16.23%	-6.82%	-6,791.40
5%	22.85%	-3.18%	-3,067.46	19.64%	-3.41%	-3,395.70
1%	25.40%	-0.64%	-613.49	22.37%	-0.68%	-679.14
保持不变	26.03%	-	-	23.05%	-	-
-1%	26.67%	0.64%	613.49	23.73%	0.68%	679.14
-5%	29.22%	3.18%	3,067.46	26.45%	3.41%	3,395.70
-10%	32.40%	6.37%	6,134.93	29.86%	6.82%	6,791.40
-20%	38.77%	12.74%	12,269.86	36.68%	13.63%	13,582.81

注：影响净利润金额按照主营业务收入\*毛利率变动\*(1-15%)简单测算

由上表可知，若其他因素均不发生变化，原材料价格每波动 1%，公司报告期各期主营业务毛利率的变动率分别为-0.68%、-0.64%、-0.63%和-0.61%。

## 2、公司的成本传导能力

### ①原材料价格下降期间向下游传导的有效性分析

如上所述，报告期内，受益于主要原材料价格的下行，公司有机硅深加工产品的毛利率实现提升，反映出原材料价格下降对盈利能力产生的积极影响。纺织印染助剂产品方面，除 2024 年因阶段性降价促销策略对毛利率形成一定压制外，其余期间毛利率亦总体呈现上升趋势。

### ②原材料价格上涨期间向下游传导的有效性分析

报告期之前，2018 年至 2021 年，发行人 DMC 采购单价变动如下：

单位：元/kg

序号	材料名称	2021 年度	2020 年度	2019 年度	2018 年度
1	DMC	25.76	15.92	16.05	24.51

其中，2021 年度 DMC 价格出现较大幅度的增长，采购均价较上年同期增长 61.81%。2020 年至 2021 年，公司主要产品类别剔除运费影响后毛利率情况如下：

单位：万元/吨

产品类别	2021 年度				毛利率变动幅度	2020 年度			
	单价	单位成本	单位毛利额	毛利率		单价	单位成本	单位毛利额	毛利率
有机硅深加	3.37	2.59	0.78	23.01%	0.50%	2.49	1.93	0.56	22.51%

产品类别	2021 年度				毛利率变动幅度	2020 年度			
	单价	单位成本	单位毛利额	毛利率		单价	单位成本	单位毛利额	毛利率
工产品									
纺织印染助剂产品	1.63	1.17	0.46	28.38%	-5.16%	1.11	0.74	0.37	33.54%
<b>主营业务</b>	<b>2.38</b>	<b>1.78</b>	<b>0.60</b>	<b>25.10%</b>	<b>-1.64%</b>	<b>1.68</b>	<b>1.23</b>	<b>0.45</b>	<b>26.74%</b>

2021 年，原材料价格大幅上行，其中主要原材料 DMC 采购均价大幅上涨 61.81%，导致有机硅深加工产品单位成本上涨 34.20%、纺织印染助剂产品单位成本上涨 58.11%，发行人及时根据原材料市场价格与市场行情调整产品价格，其中有机硅深加工产品价格调整迅速，毛利率保持稳定。虽然 2021 年纺织印染助剂产品毛利率出现下降情况，但纺织印染助剂产品的单位毛利额从 2020 年的 0.37 万元/吨增长至 2021 年的 0.46 万元/吨，同比增长 24.32%，为发行人贡献了更多的利润，充分说明发行人在主要原材料价格大幅上涨过程中能及时调整产品售价，价格传导机制具备有效性。

因此，发行人产品价格传导机制具备有效性，其毛利率虽然会受主要原材料价格波动影响，但在主要原材料单价波动较大时能及时调整产品销售价格应对原材料价格波动风险，具备一定的向下游客户转嫁原材料价格波动风险的能力。

### 3、公司应对原材料价格波动风险采取的措施及其有效性

在应对措施方面，当前公司已加强对主要原材料国内外行情走势的监控与分析，紧密关注并合理把握原材料价格波动节点，加强与主要原材料供应商的沟通，加深与核心供应商合作及新供应商引入。公司实行以订单为导向，紧密跟踪主流市场报价信息平台，结合原材料波动幅度和波动频率采取灵活的采购策略，研判原材料价格趋势，加强库存管理，根据各供应商实时报价情况灵活选择，以确保能够按照市场公允价格进行采购，逐步将不利影响因素转移到产品报价中，平衡原材料涨价对利润空间的负面冲击和产品涨价对销售工作的负面冲击。

若处于原材料价格上行区间，公司毛利率预计短期承压，但长期影响可控。短期压力主要源于定价调整的滞后性，这是公司为维护客户关系与市场份额而采取的主动性经营策略。长期来看，公司毛利率的稳定具备多重坚实基础。公司产品具备高技术附加值和经济附加值，尤其在高性能化、功能化、复合化、绿色化

等方面表现突出，这使其盈利与基础原材料价格波动的关联性得以削弱。公司有机硅深加工产品处于有机硅产业链中下游，靠近终端应用市场，整体毛利受市场的波动幅度较小，周期性相较有机硅单体和中间体企业而言大幅减弱，盈利能力更为稳定。在纺织印染助剂这一优势领域，较高的市场占有率与品牌效应也为价格协商提供了有力支撑。因此，公司具备相应的成本传导能力，应对原材料价格波动风险采取的措施有效。

综上所述，报告期内，公司原材料采购价格与产品销售价格的变化趋势总体相匹配；公司主营业务毛利率波动主要受原材料价格变化影响，主要原材料价格是公司进行产品报价的重要考虑因素；公司具备相应的成本传导能力，应对原材料价格波动风险采取的措施有效。

### **（三）核查程序及核查意见**

#### **1、核查程序**

保荐人执行了如下核查程序：

（1）获取发行人报告期内财务报表和年度报告，复核主要原材料采购价格变化情况、主要产品销售价格变化情况及毛利率变化情况；

（2）对原材料价格变动对公司毛利率及净利润的影响进行敏感性分析；

（3）通过公开资料查询行业竞争情况，了解行业竞争情况；

（4）并对相关人员进行访谈，了解公司的采购价格、销售价格变化情况、产品定价政策及毛利率变化情况，公司是否具备成本转嫁能力。

#### **2、核查意见**

经核查，保荐人认为：

报告期内，发行人原材料采购价格与产品销售价格的变化趋势总体相匹配；发行人主营业务毛利率波动主要受原材料价格变化影响，主要原材料价格是发行人进行产品报价的重要考虑因素；发行人具备相应的成本传导能力，应对原材料价格波动风险采取的措施有效。

三、结合与主要客户约定的结算政策、信用政策等，说明报告期内应收账款持续增长的原因及合理性，与业务规模是否匹配；结合应收账款账龄分布、信用政策、主要客户资信情况、期后回款等说明各期末坏账准备计提是否充分，与同行业可比公司是否存在差异。

(一) 结合与主要客户约定的结算政策、信用政策等，说明报告期内应收账款持续增长的原因及合理性，与业务规模是否匹配

报告期内，公司主要客户的结算模式及执行的信用政策如下：

序号	客户名称	主要结算方式	执行的信用政策
1	WACKER METROARK CHEMICALS PVT.LTD	电汇（T/T）	提单日后 90 天为主
2	杭州瑞江化工有限公司	电汇、银行承兑汇票	收到发票后 30 天
3	J&G CO., LTD.	电汇（T/T）	提单日后 60 天为主
4	FOURKIM TEKSTIL BOYA VE KIMYA URUNLERI SAN TIC A.S.	信用证（L/C）	提单日后 90 天为主
5	上海肇萃化工科技有限公司	电汇、银行承兑汇票	收到货物后 30 天
6	迈图高新材料（南通）有限公司	电汇、银行承兑汇票	收到发票或收到货物后 60 天
7	B.R.SPECIALITIES LLP	电汇（T/T）	提单日后 120 天为主
8	广东创新精细化工实业有限公司	电汇、银行承兑汇票	收到货物后 60 天
9	广州回天新材料有限公司	电汇、银行承兑汇票	收到发票后 60 天

报告期各期末公司应收账款余额、应收款项融资余额与营业收入的变动情况如下：

单位：万元

项目	2025 年 9 月末 /2025 年 1-9 月	2024 年末/2024 年度	2023 年末/2023 年度	2022 年末/2022 年度
营业收入	102,898.86	132,765.64	113,510.87	118,278.97
应收账款余额	38,554.16	32,340.00	29,399.40	25,436.55
应收账款余额占营业收入比例	28.10%	24.36%	25.90%	21.51%

注：2025 年 1-9 月应收账款余额占营业收入比例已做年化处理。

报告期各期末，公司应收账款余额分别为 25,436.55 万元、29,399.40 万元、32,340.00 万元和 38,554.16 万元，占营业收入的比例分别为 21.51%、25.90%、24.36%和 28.10%（年化后），整体较为稳定。

综上，报告期内，公司与主要客户约定的结算政策、信用政策未发生重大变

化，报告期内公司应收账款持续增长，主要系营业收入增长所致，应收账款和收入的增长幅度具有匹配性。

(二) 结合应收账款账龄分布、信用政策、主要客户资信情况、期后回款等说明各期末坏账准备计提是否充分，与同行业可比公司是否存在差异。

### 1、应收账款账龄分布

报告期各期末，公司应收账款账龄结构如下：

单位：万元

账龄	2025.9.30		2024.12.31		2023.12.31		2022.12.31	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
1年以内 (含1年)	36,522.43	94.73%	30,511.85	94.35%	27,655.28	94.07%	24,455.63	96.14%
1至2年	834.98	2.17%	711.88	2.20%	1,241.77	4.22%	625.37	2.46%
2至3年	769.02	1.99%	810.00	2.50%	223.15	0.76%	79.37	0.31%
3年以上	427.73	1.11%	306.27	0.95%	279.20	0.95%	276.17	1.09%
合计	<b>38,554.16</b>	<b>100.00%</b>	<b>32,340.00</b>	<b>100.00%</b>	<b>29,399.40</b>	<b>100.00%</b>	<b>25,436.55</b>	<b>100.00%</b>

### 2、公司主要信用政策

报告期内，公司根据客户的整体规模、资信状况、合作情况等给予优质客户一定信用期，信用期主要集中在客户确认收货后的30-90天之间，其中以60天的信用期为主，因此公司应收账款账龄主要集中于1年以内，报告期各期末账龄1年以内的应收款占比分别为96.14%、94.07%、94.35%和94.73%。报告期内，公司应收账款的周转天数为68.11天、80.17天、76.47天和85.15天，公司应收账款周转情况与信用政策相符。报告期内，公司主要客户信用期保持相对稳定，具体情况参见本题回复“问题（一）”相关内容。

### 3、主要客户资信情况

公司应收账款主要客户资信情况如下：

单位：万元

2025年9月30日			
客户名称	资信情况	期末余额	占应收账款余额比例
B.R.SPECIALITIES LLP	长期合作客户，报告期内不存在异常经营、被列为失信被执行人情形，资	743.62	1.93%

	信良好		
冬景化学（佛山）有限公司	2023 年开始合作，报告期内不存在异常经营、被列为失信被执行人情形，资信良好	525.40	1.36%
WACKER METROARK CHEMICALS PVT.LTD	长期合作客户，该公司系德国瓦克化学集团在印度市场的核心运营主体，报告期内不存在异常经营、被列为失信被执行人情形，资信良好。	516.93	1.34%
金宝龙高分子材料（惠州）有限公司	经营异常，已被列入失信被执行人名单，预计收回可能性较小，公司已全额计提了减值准备	453.29	1.18%
江门市润祥纺织科技有限公司	长期合作客户，报告期内不存在异常经营、被列为失信被执行人情形，资信良好	442.29	1.15%
<b>合计</b>		<b>2,681.52</b>	<b>6.96%</b>
<b>2024 年 12 月 31 日</b>			
<b>客户名称</b>	<b>资信情况</b>	<b>期末余额</b>	<b>占应收账款余额比例</b>
FOURKIM TEKSTIL BOYA VE KIMYA URUNLERI SAN TIC A.S.	长期合作客户，报告期内不存在异常经营、被列为失信被执行人情形，资信良好	1,601.94	4.95%
浙江一川纺织科技有限公司	长期合作客户，报告期内不存在异常经营、被列为失信被执行人情形，资信良好	485.72	1.50%
金宝龙高分子材料（惠州）有限公司	经营异常，已被列入失信被执行人名单，预计收回可能性较小，公司已全额计提了减值准备	453.29	1.40%
四川晨光博达新材料有限公司	长期合作客户，报告期内不存在异常经营、被列为失信被执行人情形，资信良好	431.88	1.34%
MARUBENI AMERICA CORPORATION	长期合作客户，报告期内不存在异常经营、被列为失信被执行人情形，资信良好	426.73	1.32%
<b>合计</b>		<b>3,399.56</b>	<b>10.51%</b>
<b>2023 年 12 月 31 日</b>			
<b>客户名称</b>	<b>资信情况</b>	<b>期末余额</b>	<b>占应收账款余额比例</b>
汕头市鼎泰丰实业有限公司	长期合作客户，报告期内不存在异常经营、被列为失信被执行人情形，资信良好	651.18	2.21%
FOURKIM TEKSTIL BOYA VE KIMYA URUNLERI SAN TIC A.S.	长期合作客户，报告期内不存在异常经营、被列为失信被执行人情形，资信良好	577.48	1.96%
广东创新精细化工实业有限公司	长期合作客户，报告期内不存在异常经营、被列为失信被执行人情形，资信良好	513.87	1.75%
浙江一川纺织科技有限公司	长期合作客户，报告期内不存在异常经营、被列为失信被执行人情形，资	506.39	1.72%

	信良好		
金宝龙高分子材料（惠州）有限公司	经营异常，已被列入失信被执行人名单，预计收回可能性较小，公司已全额计提了减值准备	453.29	1.54%
合计		<b>2,702.21</b>	<b>9.18%</b>
<b>2022年12月31日</b>			
<b>客户名称</b>	<b>资信情况</b>	<b>期末余额</b>	<b>占应收账款余额比例</b>
汕头市鼎泰丰实业有限公司	长期合作客户，报告期内不存在异常经营、被列为失信被执行人情形，资信良好	672.15	2.64%
广东创新精细化工实业有限公司	长期合作客户，报告期内不存在异常经营、被列为失信被执行人情形，资信良好	483.26	1.90%
金宝龙高分子材料（惠州）有限公司	期后回款开始出现异常，公司基于谨慎性原则计提了单项减值准备	441.59	1.74%
B.R.SPECIALITIES LLP	长期合作客户，报告期内不存在异常经营、被列为失信被执行人情形，资信良好	391.45	1.54%
WACKER METROARK CHEMICALS PVT.LTD	长期合作客户，该公司系德国瓦克化学集团在印度市场的核心运营主体，报告期内不存在异常经营、被列为失信被执行人情形，资信良好	382.34	1.50%
合计		<b>2,370.78</b>	<b>9.32%</b>

上述客户中，金宝龙高分子材料（惠州）有限公司经营异常，已被列入失信被执行人名单。除此之外，其他应收账款主要客户资信及回款情况良好。

#### 4、应收账款的期后回款情况

截至2026年2月末，公司应收账款的回收情况如下：

单位：万元

项目	2025.9.30	2024.12.31	2023.12.31	2022.12.31
期末应收账款余额	38,554.16	32,340.00	29,399.40	25,436.55
截至2026年2月末已收回的应收账款余额	33,810.74	30,362.69	28,248.21	24,475.54
已收回金额占比	87.70%	93.89%	96.08%	96.22%
未回款占比	12.30%	6.11%	3.92%	3.78%

截至2026年2月末，报告期各期末公司的应收账款回款比例分别为96.22%、96.08%、93.89%和87.70%，期后回款情况良好。

## 5、与可比公司应收账款坏账计提比例对比情况

应收账款坏账准备计提比例与同行业可比上市公司相近，坏账准备计提合理、充分，具体如下：

单位：%

账龄	传化智联	德美化工	硅宝科技	集泰股份	算术平均	公司
1年以内	6.00	5.00	5.00	不适用	5.33	5.00
1至2年	20.00	10.00	10.00	不适用	13.33	10.00
2至3年	40.00	30.00	30.00	不适用	33.33	30.00
3至4年	80.00	50.00	50.00	不适用	60.00	100.00
4至5年	80.00	80.00	50.00	不适用	70.00	100.00
5年以上	100.00	100.00	100.00	不适用	100.00	100.00

注1：上述可比公司应收账款按照账龄组合计提的坏账比例取自各公司2024年度年报或审计报告；

注2：传化智联采用账龄组合与账期组合两种方法计提坏账准备，上述数据为采取账龄组合的部分；

注3：集泰股份应收账款按组合部分采用其他方法计提坏账准备。

综上所述，公司应收账款账龄主要在1年以内，期后回款情况良好。公司已基于应收账款的可收回性评估制定了合理的坏账准备政策，坏账准备计提充分、审慎，与同行业可比公司不存在显著差异。

### （三）核查程序及核查意见

#### 1、核查程序

保荐人、发行人会计师执行了如下核查程序：

（1）查阅报告期内应收账款明细表、营业收入明细表等财务数据，了解发行人应收账款持续增长的原因及合理性；

（2）检查销售合同，了解发行人对主要客户的结算政策及信用政策，检查主要客户的信用政策是否发生重大变化，判断是否存在放宽信用政策的情况；查阅报告期内应收账款账龄明细表，分析发行人应收账款账龄分布情况；

（3）获取应收账款期后回款明细表，分析发行人期后回款比例情况；

（4）查阅同行业可比公司应收账款坏账准备计提政策和坏账准备计提比例情况，分析发行人应收账款坏账准备计提政策与同行业是否一致；结合应收账款

账龄、信用政策、主要客户资信、期后回款、同行业可比公司情况，分析发行人应收账款坏账准备计提是否充分，核查相关风险是否已充分披露。

## 2、核查意见

经核查，保荐人、发行人会计师认为：

报告期内，发行人应收账款持续增长，主要系营业收入增长所致，应收账款和收入的增长幅度具有匹配性；发行人应收账款账龄主要在1年以内，期后回款情况良好；发行人已基于应收账款的可收回性评估制定了合理的坏账准备政策，坏账准备计提充分、审慎，与同行业可比公司不存在显著差异。

四、按国家或地区列示公司外销金额及占比、主要销售产品；结合公司外销收入主要客户具体情况及合作时间、行业竞争情况、公司产品竞争力等，说明公司境外收入的可持续性；结合公司境外收入确认方法及依据、海关数据、退税金额与销售额的匹配性等，说明境外收入的真实性；结合国际贸易形势及关税政策变化、汇率波动等，说明相关因素对公司经营业绩的具体影响，公司应对相关风险的有效措施。

### （一）按国家或地区列示公司外销金额及占比、主要销售产品

报告期内，公司境外的销售收入情况具体如下：

单位：万元

地区	2025年1-9月		2024年		2023年		2022年	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
南亚	10,787.73	38.36%	15,231.60	39.75%	11,686.31	41.25%	11,708.88	42.20%
中东	5,764.83	20.50%	10,318.12	26.92%	7,658.90	27.03%	6,280.58	22.63%
拉丁美洲	3,650.95	12.99%	3,532.61	9.22%	2,344.11	8.28%	1,752.46	6.32%
东亚	3,332.32	11.85%	3,259.31	8.50%	3,134.26	11.07%	3,874.94	13.96%
欧洲	1,961.15	6.98%	2,019.35	5.27%	1,109.18	3.92%	1,386.78	5.00%
东南亚	1,877.85	6.68%	1,997.81	5.21%	1,665.44	5.88%	1,412.73	5.09%
其他地区	740.49	2.64%	1,967.87	5.13%	726.48	2.57%	1,331.30	4.80%
合计	<b>28,115.32</b>	<b>100.00%</b>	<b>38,326.68</b>	<b>100.00%</b>	<b>28,324.69</b>	<b>100.00%</b>	<b>27,747.69</b>	<b>100.00%</b>

公司外销的主要销售产品具体如下：

地区	主要销售产品
南亚	端环氧聚醚硅油、高浓乳液、混合原油等
中东	混合原油、嵌段硅油、氨基硅油、高浓乳液等
拉丁美洲	端环氧聚醚硅油、混合原油、农用有机硅助剂等
东亚	乙烯基硅油系列、个人护理品用改性硅油、农用有机硅助剂等
欧洲	个人护理品用改性硅油、农用有机硅助剂、硅橡胶系列等
东南亚	端环氧聚醚硅油、嵌段硅油、农用有机硅助剂等

综上，发行人深耕海外市场，境外具体销售区域主要在南亚、中东、拉丁美洲、东亚等地区，并不断向其他地区拓展业务。

(二) 结合公司外销收入主要客户具体情况及合作时间、行业竞争情况、公司产品竞争力等，说明公司境外收入的可持续性

### 1、公司外销收入主要客户具体情况及合作时间

报告期内，公司的前五大境外客户及其收入情况具体如下：

单位：万元

期间	客户名称	收入金额	占外销收入比例	占营业收入比例
2025年 1-9月	客户1	1,970.93	7.01%	1.92%
	客户2	1,295.71	4.61%	1.26%
	客户3	1,096.25	3.90%	1.07%
	客户4	957.11	3.40%	0.93%
	客户5	516.30	1.84%	0.50%
	小计	<b>5,836.30</b>	<b>20.76%</b>	<b>5.68%</b>
2024年度	客户3	3,575.99	9.33%	2.69%
	客户1	2,530.58	6.60%	1.91%
	客户4	1,361.76	3.55%	1.03%
	客户2	1,156.39	3.02%	0.87%
	客户6	1,125.54	2.94%	0.85%
	小计	<b>9,750.26</b>	<b>25.44%</b>	<b>7.35%</b>
2023年度	客户1	2,446.28	8.64%	2.16%
	客户3	2,270.42	8.02%	2.00%
	客户2	1,779.66	6.28%	1.57%
	客户4	914.60	3.23%	0.81%

期间	客户名称	收入金额	占外销收入比例	占营业收入比例
	客户 7	597.63	2.11%	0.53%
	小计	<b>8,008.59</b>	<b>28.28%</b>	<b>7.07%</b>
2022 年度	客户 1	1,884.86	6.79%	1.59%
	客户 4	1,531.43	5.52%	1.29%
	客户 3	1,526.45	5.50%	1.29%
	客户 2	1,520.93	5.48%	1.29%
	客户 8	998.73	3.60%	0.84%
	小计	<b>7,462.40</b>	<b>26.89%</b>	<b>6.30%</b>

公司报告期各期的前五大外销客户均为报告期之前接触并建立多年业务合作关系的客户，不属于报告期内新增的客户，该等外销客户的稳定性和可持续性较好。

## 2、行业竞争情况、公司产品竞争力

在特种有机硅及高端纺织助剂领域，核心技术长期由美国陶氏、德国瓦克、日本信越等跨国巨头主导，但受制于发达国家高昂的生产成本与严苛的环保压力，全球产业链正快速向中国转移。与此同时，国内也涌现出一批深耕行业多年的实力企业，凭借规模优势、技术积累和定制化服务，在中高端细分市场占据一席之地。有机硅深加工及纺织助剂行业属于科研与品质驱动型行业，行业竞争已从单纯的价格比拼转向技术、品质与品牌沉淀的综合较量。未来，在精细化工向高性能化、绿色化转型的背景下，只有具备高质量专利储备、全流程质管体系及深厚品牌沉淀的企业，才能凭借技术积累与绿色认证在日趋激烈的市场竞争中占得先机。

公司依托“一体两翼”研发格局，已掌握嵌段硅油、浸没式冷却液、三防漆等有机硅深加工产品的核心技术，其嵌段硅油、烷基苯基硅油脱模剂等产品的核心技术具备高技术附加值和经济附加值，在高性能化、绿色化等方面表现突出。公司不仅通过了 ISO9001/14001 体系认证，公司产品更获得了 Bluesign、GOTS、Oeko-tex Standard 100 等权威认证，这些严苛的国际资质，是进入全球头部品牌供应体系的必要前提。通过在浙江宁波、湖州及江西九江的战略布局，公司形成了完善的上下游资源集成体系，规模化集约化的生产模式结合全流程质量控制，

确保了产品具备卓越的品质稳定性。作为国家级专精特新“小巨人”、国家级“单项制造业冠军”，公司以深度营销服务精准响应客户的个性化需求，实现从原材料供应到应用方案解决的闭环服务，与下游客户形成了长期稳定的战略合作关系。

### 3、公司境外收入的可持续性

如上所述，公司境外收入具有可持续性，主要原因如下：

（1）长期稳定的客户基础是可持续性的直接保障。公司报告期各期的前五大外销客户均为报告期之前接触并建立多年业务合作关系的客户，不属于报告期内新增的客户，该等外销客户的稳定性和可持续性较好。

（2）优质产品是可持续性的核心驱动力，助力公司抢占国际市场。公司产品具备创新型、高附加值、绿色化等高端差异化优势，依托扎实技术研发支撑，通过 Bluesign、Oeko-tex-100 等多项国际认证及专业检测，凭借卓越品质切入全球市场，海外业务发展势头良好，成功抢占国际市场份额。

（3）未来战略布局为可持续性注入内生动力。公司坚定推进海外本土化运营战略，深化属地化管理与运作能力，加速全球化布局落地。目前已启动从海外办事处向法人实体分公司模式的转型，并持续扩大外籍员工的招聘规模。通过打造融合本地洞察与全球资源的服务体系，为客户提供从研发生产到应用支持的全链路解决方案，公司将进一步强化海外市场的深度运营与持续竞争力。

（4）海外需求增长为可持续性提供了增量空间。有机硅人均消费量与经济发展水平强相关，新兴及发展中经济体消费基数低，增长潜力巨大，同时，受各种工业和消费者需求的驱动，以及 AI 算力、新能源、高端制造等新兴领域对高性能有机硅材料需求的爆发，海外市场需求稳步提升。

**（三）结合公司境外收入确认方法及依据、海关数据、退税金额与销售额的匹配性等，说明境外收入的真实性**

#### 1、公司境外收入确认方法及依据

公司出口销售方式主要包括 FOB、CIF、CFR 和 DDU 等模式。以 FOB、CIF 及 CFR 方式的出口销售以完成出口报关手续并取得报关单据，合同产品发运离境后作为控制权转移的时点，确认销售收入；以 DDU 方式的出口销售以货物运

至进口国国内指定地点作为控制权转移的时点，确认销售收入。

## 2、公司海关数据与境外收入的匹配性

公司的境内公司出口业务由润禾材料、九江润禾、德清润禾、小禾材料销售给对外出口平台杭州润禾后，由杭州润禾统一进行对外出口并报关。杭州润禾销售的货物大部分直接销售给客户；小部分先销售给境外子公司香港润禾，再由香港润禾对境外客户销售。

2022年至2024年，公司报关数据与境外业务规模的匹配性情况如下表：

单位：万元

项目	序号	2024年度	2023年度	2022年度
杭州润禾向最终客户出口收入	①	34,852.55	25,324.80	25,268.32
杭州润禾向香港润禾出口收入	②	2,772.30	2,407.54	1,972.10
境内公司出口收入小计	③=①+②	37,624.85	27,732.34	27,240.42
海关报关金额	④	37,743.85	27,915.96	27,231.34
海关报关金额差异	⑤=③-④	-119.00	-183.62	9.08
差异率⑥=⑤/③		-0.32%	-0.66%	0.03%

注：海关报关相关外币金额已根据国家外汇管理局公布的人民币汇率中间价换算为人民币金额；上述差异⑤主要系汇率换算差异、报关单上的出口日期与期后提单显示的实际出口日期有细微差异等原因造成。

2022年至2024年，公司海关出口数据与账面境外销售收入数据差异较小，基本匹配。

## 3、公司出口退税金额与境外收入的匹配性

根据《中华人民共和国增值税暂行条例》、《国家税务总局关于出口货物退(免)税管理有关问题的通知》(国税发[2004]64号)、《财政部、国家税务总局关于进一步提高部分商品出口退税率的通知》(财税[2009]88号)的相关规定，公司出口的部分产品免征出口销售环节增值税额，并按照实际生产商对应的收入金额进行退税。报告期内，公司适用的退税率为13%。

公司的境内公司出口业务由润禾材料、九江润禾、德清润禾、小禾材料销售给对外出口平台杭州润禾后，由杭州润禾统一进行对外出口。公司的退税申报主体为杭州润禾，退税基础采用杭州润禾向润禾材料、九江润禾、德清润禾、小禾材料的采购金额。

2022年至2024年，公司境外收入以及出口退税数据匹配情况如下：

单位：万元

项目		2024年度	2023年度	2022年度
境内公司出口收入小计		37,624.85	27,732.34	27,240.42
其中：适用出口退税规定的收入		37,616.31	27,769.46	27,200.62
采购额	适用出口退税规定的收入对应的采购额（①）	31,266.00	23,165.35	21,798.03
可申报退税-采购额进项税	公司出口收入对应的采购额进项税（②=①*13%）	4,064.58	3,011.50	2,833.74
退税申报表进项税额（③）		4,063.04	3,031.49	2,830.66
差异（④=②-③）		1.54	-19.99	3.09
差异率⑤=④/③		0.04%	-0.66%	0.11%

根据上表，公司境外销售收入与出口退税数据基本一致。

综上，公司境外收入确认方法合理，公司报关数据、出口退税金额与外销收入整体规模基本匹配，公司境外收入具有真实性。

**（四）结合国际贸易形势及关税政策变化、汇率波动等，说明相关因素对公司经营业绩的具体影响，公司应对相关风险的有效措施**

**1、国际贸易形势及关税政策变化对公司经营业绩的影响**

**（1）国际贸易形势及关税政策变化的具体情况**

报告期内，发行人境外销售的主要国家和地区（含中国港、澳、台地区）与我国存在贸易摩擦或贸易壁垒的情况如下：

国家或地区	报告期内贸易及关税政策变化情况
土耳其	无重大不利影响
印度	无重大不利影响
巴基斯坦	无重大不利影响
韩国	无重大不利影响
巴西	无重大不利影响
孟加拉国	无重大不利影响
美国	2025年美国多次调整对华关税政策，对公司在美国的业务有一定影响。
越南	无重大不利影响
印度尼西亚	无重大不利影响

国家或地区	报告期内贸易及关税政策变化情况
荷兰	无重大不利影响

报告期内，发行人在除美国之外的其他国家或地区面临的贸易政策及关税政策未出现重大不利变化，未对公司的经营业绩产生重大不利影响；报告期内发行人在美国的外销比例分别为 1.71%、0.71%、3.95%和 1.20%，整体销售规模较小，在 2025 年中美贸易摩擦的背景下，美国贸易政策的变化不会对发行人主营业务收入造成重大不利影响。

## （2）公司应对国际贸易形势及关税政策变化的有效措施

针对国际贸易形势及关税政策变化，公司建立了多层次的风险应对机制，以有效降低外部贸易环境变化对经营业绩的影响：

①建立关税政策动态监测机制。公司销售及外贸团队持续跟踪主要出口市场的关税政策变化，及时识别潜在风险并启动应对预案。

②强化价格传导与成本分担机制。当目标市场关税政策发生重大调整时，公司将依据合同约定并结合与客户的长期合作关系，及时启动价格协商流程，通过调整产品销售价格，由客户实质承担大部或全部的额外关税。

③持续推进市场多元化布局。报告期内公司产品出口主要分布在南亚、东亚、中东等地区，同时公司亦在积极拓展其他地区的客户。通过不断优化海外市场结构，分散单一市场的政策波动风险，增强公司对国际贸易摩擦的整体抵御能力。同时，随着发行人的外销客户所在的地区不断增加且全球产能在不同地区之间有所轮换，一定程度上可以减少贸易摩擦及关税政策变化的影响。

综上所述，报告期内国际贸易形势及关税政策变化对公司经营业绩的影响相对较小，且公司已建立应对相关风险的有效措施。

## 2、出口退税政策变化的影响情况

### （1）出口退税政策变化的具体影响

公司的境内公司出口业务由润禾材料、九江润禾、德清润禾、小禾材料销售给对外出口平台杭州润禾后，由杭州润禾统一进行对外出口。公司的退税申报主体为杭州润禾，退税基础采用杭州润禾向润禾材料、九江润禾、德清润禾、小禾

材料的采购金额。

2026年1月8日，财政部、税务总局联合发布《关于调整光伏等产品出口退税政策的公告》(财政部税务总局公告2026年第2号)，自2026年4月1日起，取消光伏等产品增值税出口退税。根据该公告附件《光伏等产品清单》，与公司产品相关主要系商品代码为39100000的“初级形状的聚硅氧烷”，2022年、2023年及2024年，公司申报该类商品对应的出口退税金额分别为2,049.74万元、2,249.69万元、2,939.59万元。自2026年4月1日起，公司该类商品出口后，对应采购的进项税额不予办理出口退税。若公司无法将增加的成本通过合理调整出口产品售价逐步向下游传导，或因出口产品售价上调导致产品竞争力减弱，将对公司盈利能力产生不利影响。

## (2) 公司应对出口退税政策变化的有效措施

针对本次出口退税政策调整，公司拟采取以下应对措施：

①加速订单出运，锁定退税收益。抢抓政策实施前的窗口期，加快在手订单的执行与发货进度，确保符合条件的产品在2026年3月31日前完成出口报关，充分享受现行退税政策；

②启动客户沟通与价格谈判。根据客户合作年限、采购规模、未来业务发展需求等因素进行分类协商，与客户洽谈调整产品售价，通过差异化的价格传导机制，争取由客户承担大部分或全部新增税务成本，以有效对冲出口退税政策变化对公司经营业绩的影响；

③客户使用偏好与价值引导。逐步引导海外客户采购不受退税政策影响的高附加值深加工产品，通过产品迭代持续巩固海外市场竞争力；

④产品结构向高附加值升级。本次政策调整旨在推动产业升级，公司将以此为契机，加速向高性能特种硅油、硅树脂、改性硅材料及终端应用制品（如导热材料、电子胶、高端日化原料）等高端领域延伸，相关产品技术壁垒高、利润空间大，对出口退税的依赖程度较低。

综上所述，出口退税政策变化可能对公司的经营业绩构成一定影响，公司已在募集说明书“第三节 风险因素”之“(二) 财务风险”中补充披露相关风险如下：

### “5、出口退税政策变化的风险

根据《财政部、国家税务总局关于出口货物劳务增值税和消费税政策的通知》（财税[2012]39号）等文件的规定，报告期内公司出口产品享受增值税出口退税的优惠政策。2026年1月8日，财政部、税务总局联合发布《关于调整光伏等产品出口退税政策的公告》（财政部税务总局公告2026年第2号），自2026年4月1日起，取消光伏等产品增值税出口退税。根据该公告附件《光伏等产品清单》，与公司产品相关主要系代码为39100000的“初级形状的聚硅氧烷”，2022年、2023年及2024年，公司申报该类商品对应的出口退税金额分别为2,049.74万元、2,249.69万元、2,939.59万元。自2026年4月1日起，公司该类商品出口后，对应采购的进项税额不予办理出口退税。若公司无法将增加的成本通过合理调整出口产品售价逐步向下游传导，或因出口产品售价上调导致产品竞争力减弱，将对公司盈利能力产生不利影响。”

### 3、报告期汇率波动对公司报告期业绩影响情况

汇率波动对发行人整体经营成果的影响主要体现在：一是汇率波动导致以外币结算的销售收入折合成人民币计价的营业收入时产生的影响；二是汇率变动导致的汇兑损益对财务费用的影响。

#### （1）汇率波动对营业收入的影响

公司境外收入以美元、人民币、欧元结算为主，美元、欧元兑人民币汇率波动对营业收入的影响如下：

单位：万元

项目	2025年1-9月	2024年度	2023年度	2022年度
1、美元汇率波动对公司营业收入的影响测算				
以美元结算的外销收入①	3,787.88	5,250.53	3,712.79	3,918.61
当年美元平均汇率②	7.1642	7.1217	7.0467	6.7261
上一年美元平均汇率③	7.1217	7.0467	6.7261	6.4515
按照上一年平均汇率调整后的以美元结算的外销收入④=①÷②×③	3,765.41	5,195.24	3,543.87	3,758.63
美元汇率调整对收入影响⑤=①-④	22.47	55.29	168.92	159.98
2、欧元汇率对公司营业收入的影响测算				
以欧元结算的外销收入⑥	40.30	7.23	1.83	0.54

项目	2025年1-9月	2024年度	2023年度	2022年度
当年欧元平均汇率⑦	8.0507	7.7248	7.6425	7.0721
上一年欧元平均汇率⑧	7.7248	7.6425	7.0721	7.6293
按照上一年平均汇率调整后的以欧元结算的外销收入⑨=⑥÷⑦×⑧	38.67	7.15	1.69	0.59
汇率调整欧元收入变动⑩=⑥-⑨	1.63	0.08	0.14	-0.04
营业收入金额⑪	102,898.86	132,765.64	113,510.87	118,278.97
美元、欧元汇率调整收入变动占营业收入的比例⑫=(⑤+⑩)/⑪	0.02%	0.04%	0.15%	0.14%

注1：汇率数据来源于国家外汇管理局；年度平均汇率以年度工作日汇率的算术平均值计算；

注2：公司部分境外收入以人民币结算，该部分境外收入不受汇率波动影响。

如上表所示，假设按照上一年平均汇率测算，报告期各期，公司因汇率变化而调整的收入占公司各期营业收入的比例分别为0.14%、0.15%、0.04%和0.02%，整体影响较小。

## (2) 汇兑收益对公司业绩的影响

报告期内，公司汇兑损益的计算过程具体如下：

当期汇兑损益金额=-Σ(④\*ER4-(①\*ER1+(②\*ER2-③\*ER3)))

项目	适用汇率(ER)
①某外币货币性项目期初原币金额	ER1 期初原币的即期汇率，取上期最后一个交易日中国人民银行公布的人民币中间价汇率
②该外币货币性项目当期新增的原币金额	ER2 业务发生时的即期汇率，取业务发生时的即期汇率为当月中国人民银行第一个工作日公布的人民币中间价汇率
③该外币货币性项目当期减少的原币金额	ER3 业务发生时的适用汇率，取每笔货币资金兑付时中国工商银行的实际结汇汇率
④某外币货币性项目期末原币金额	ER4 资产负债表日的原币即期汇率，取当期最后一个交易日中国人民银行公布的人民币中间价汇率

报告期内，公司汇兑损益具体金额及人民币各期平均汇率如下：

项目	2025年1-9月	2024年度	2023年度	2022年度
汇兑收益(万元)	9.42	448.63	240.66	676.95
美元兑人民币平均汇率	7.1642	7.1217	7.0467	6.7261
欧元兑人民币平均汇率	8.0507	7.7248	7.6425	7.0721

报告期内，公司的汇兑收益主要由境外销售产生，主要外币资产为美元资产；此外，子公司存在少量以欧元计价的货币资金，对报告期的汇兑损益影响较小。

报告期内，美元兑人民币汇率变动趋势如下：

美元兑人民币汇率



报告期内，公司汇兑收益对利润总额的影响如下：

单位：万元

项目	2025年1-9月	2024年度	2023年度	2022年度
汇兑收益	9.42	448.63	240.66	676.95
利润总额	11,293.83	11,362.77	9,344.51	10,390.58
汇兑收益占利润总额的比例	0.08%	3.95%	2.58%	6.52%

2022年汇兑收益较大，主要系受2022年美元兑人民币汇率上升且波动较大影响，全年的汇兑收益较大。报告期内，公司的汇兑收益金额与美元兑人民币汇率趋势较为匹配。

因此，报告期内，汇兑收益与汇率波动趋势相匹配，汇率变动对公司业绩整体影响较小。

### (3) 公司应对汇率波动的有效措施

为有效管理汇率波动风险，降低对公司经营业绩的影响，公司结合日常业务与资金管理需求，主要采取以下措施：

①优化合同结算条款。在签订外销合同前充分评估汇率波动影响，优先选择以人民币、美元等相对稳定货币进行结算，从源头控制汇兑风险。

②加强外汇资金日常管理。公司秉持风险中性的理念，结合汇率走势预测及资金使用计划，择机办理结汇业务，并通过购买美元等利率较高的外币理财产品，提高外汇资金收益水平，降低汇兑损失。

③建立汇率传导与报价管理机制。公司国际营销中心结合金融机构对远期汇率市场的走势预估，拟定相对保守的美元报价汇率作为阶段性对外报价基准，并持续监控汇率变动进行调整，确保公司合理利润水平。

综上所述，汇率变动对公司业绩的整体影响较小，报告期内汇兑收益与汇率波动趋势相匹配，公司已建立应对相关风险的有效措施。

## **（五）核查程序及核查意见**

### **1、核查程序**

保荐人、发行人会计师执行了如下核查程序：

（1）获取发行人出具的相关说明及统计数据，了解其按地区统计的外销金额及占比、主要销售产品情况；

（2）访谈发行人报告期各期主要境外客户，查阅发行人与主要境外客户签署的协议，了解发行人与主要客户的合作历史、签署协议及销售等情况，了解合作是否具有稳定性和业务持续性；获取主要境外客户的中信保报告，并通过公开资料查询，了解主要境外客户的基本情况，了解行业竞争情况及发行人产品竞争力；

（3）查阅发行人的年度报告，选取发行人的主要境外客户进行抽样细节测试，了解发行人的收入确认方法及依据；获取发行人海关报关明细、出口退税明细等数据，分析前述数据与发行人境外销售收入的匹配性；

（4）获取公司出具的相关说明并查询国际贸易形势及关税政策变化，了解上述相关因素对发行人的影响；查询财政部、税务总局联合发布《关于调整光伏等产品出口退税政策的公告》（财政部税务总局公告 2026 年第 2 号），了解受影响的产品范围，分析对发行人的影响；查询报告期主要结算货币汇率波动情况，检查汇率变动对境外收入影响；核查各期汇兑损益金额，分析对发行人利润的影响。

### **2、核查意见**

经核查，保荐人、发行人会计师认为：

（1）公司境外收入具有可持续性；

(2) 公司境外收入确认方法合理，公司报关数据、出口退税金额与外销收入整体规模基本匹配，公司境外收入具有真实性；

(3) 国际贸易形势及关税政策变化对公司经营业绩的影响相对较小，公司已建立应对相关风险的有效措施；出口退税政策变化可能对公司的经营业绩构成一定影响，公司已在募集说明书中补充披露相关风险；汇率变动对公司业绩的整体影响较小，报告期内汇兑收益与汇率波动趋势相匹配，公司已建立应对相关风险的有效措施。

五、结合公司固定资产规模与产能、产量、营业收入的匹配性、固定资产减值计提政策等说明报告期内固定资产减值计提是否充分，与同行业可比公司是否存在重大差异，未来是否存在大额减值风险。

#### (一) 固定资产规模与产能、产量、营业收入的匹配性

##### 1、公司固定资产规模与产能、产量、营业收入的匹配性

报告期各期末，公司固定资产账面价值分别为 45,876.46 万元、44,639.30 万元、42,250.01 万元和 54,034.20 万元，占非流动资产的比例分别为 85.15%、82.61%、72.62%和 86.97%。随着公司及子公司项目陆续建成投产，公司产能持续增长，公司固定资产规模也相应增长，报告期内固定资产规模与产能、产量、营业收入的匹配性分析如下：

项目	2025 年 1-9 月	2024 年度	2023 年度	2022 年度
固定资产原值平均值 (万元)	65,309.13	58,140.62	56,883.33	45,258.41
其中：机器设备原值 平均值(万元)	25,463.05	20,725.98	20,457.15	16,812.21
产能(万吨)	7.92	9.80	9.40	8.45
固定资产原值平均值/ 产能(元/吨)	6,184.58	5,932.72	6,051.42	5,356.03
机器设备原值平均值/ 产能(元/吨)	2,411.27	2,114.90	2,176.29	1,989.61
产量(万吨)	8.06	9.83	9.21	7.75
固定资产原值平均值/ 产量(元/吨)	6,077.15	5,914.61	6,176.26	5,839.80
机器设备原值平均值/ 产量(元/吨)	2,369.39	2,108.44	2,221.19	2,169.32
营业收入(万元)	102,898.86	132,765.64	113,510.87	118,278.97

项目	2025年1-9月	2024年度	2023年度	2022年度
固定资产原值平均值/ 营业收入（元/元）	0.48	0.44	0.50	0.38
机器设备原值平均值/ 营业收入（元/元）	0.19	0.16	0.18	0.14
销量（万吨）	8.06	9.67	9.11	7.76
固定资产原值平均值/ 销量（元/吨）	6,077.15	6,012.47	6,244.05	5,832.27
机器设备原值平均值/ 销量（元/吨）	2,369.39	2,143.33	2,245.57	2,166.52

注1：上述固定资产、机器设备原值平均值为期初与期末的算术平均值；

注2：上述2025年1-9月比值数据已进行年化处理；

注3：上述产量、销量数据含公司总产能中生产的自用中间体。

公司生产线主要以有机硅深加工产品、纺织印染助剂产品生产线为主，产品主要包括硅油、硅橡胶、硅树脂、硅烷偶联剂、前处理助剂、染色印花助剂和后整理助剂等。2022年7月子公司九江润禾投产，2022年度计算产能按照投产后月份计算，而2023年度按照全年计算，故2022年度固定资产原值平均值与产能、机器设备原值平均值与产能的比值较低。2025年9月底，前次募投项目年产35kt/a有机硅新材料项目（一期）达到预定可使用状态并转固，增加的固定资产（含机器设备）原值较多，故最近一期固定资产原值平均值与产能、机器设备原值平均值与产能的比值较高；报告期其他期间比值较为平稳。总体而言，公司的固定资产规模变动与产能、产量具有匹配性。

报告期内，公司主要产品的销量逐年上升，但由于DMC等主要原材料价格持续下降影响，报告期内营业收入有所波动。为了更好体现固定资产规模与营业收入的匹配关系，增加销量口径的数据，报告期内，固定资产、机器设备原值平均值/销量的比例整体较为稳定。

因此，报告期内，公司固定资产规模变动与产能、产量、营业收入能够有效匹配。

## 2、与同行业可比公司进行对比分析

截至2024年末，公司与同行业可比公司固定资产规模及其与营业收入的匹配性情况具体如下：

项目	固定资产账面价值平均值/营业收入	机器设备账面价值平均值/营业收入
传化智联	0.08	0.03
德美化工	0.80	0.65
硅宝科技	0.23	0.09
集泰股份	0.37	0.16
平均值	0.37	0.23
公司	0.33	0.10

注 1：上述固定资产、机器设备账面价值平均值为期初与期末的算术平均值

由于不同公司的主要产品、所处产业链位置、加工链条、自产/外购原材料占比等存在差异，且传化智联等可比公司涉及其他业务，因此不同公司的固定资产/机器设备账面价值与营业收入的比例存在较大差异。但整体来说，公司这两项比例均处于可比公司上下限的区间内。

## （二）说明固定资产减值计提是否充分，与同行业可比公司是否存在重大差异

报告期内，公司固定资产不存在减值。报告期各期末，公司根据《企业会计准则第 8 号-资产减值》的相关规定，对固定资产检查是否存在可能发生减值的迹象，如存在减值迹象，则估计其可收回金额，进行减值测试。减值测试结果表明资产的可收回金额低于其账面价值的，按其差额计提减值准备。可收回金额为资产的公允价值减去处置费用后的净额与资产预计未来现金流量的现值两者之间的较高者。具体情况如下表所示：

减值迹象标准	公司情况
资产的市价当期大幅度下跌，其跌幅明显高于因时间的推移或者正常使用而预计的下跌	资产市价未发生大幅下跌
企业经营所处的经济、技术或者法律等环境以及资产所处的市场在当期或者将在近期发生重大变化，从而对企业产生不利影响	未发生重大变化或不利影响
市场利率或者其他市场投资报酬率在当期已经提高，从而影响企业计算资产预计未来现金流量现值的折现率，导致资产可收回金额大幅度降低	不存在
有证据表明资产已经陈旧过时或者其实体已经损坏	没有证据表明资产已经陈旧过时或者其实体已经损坏
资产已经或者将被闲置、终止使用或者计划提前处置	固定资产未发生被闲置、终止使用或者计划提前处置的情形
企业内部报告的证据表明资产的经济绩效已经低于或者将低于预期，如资产所创造的净现金流量或者实现的营业	企业经营状况良好

减值迹象标准	公司情况
利润（或者亏损）远远低于（或者高于）预计金额等	
其他表明资产可能已经发生减值的迹象	未发现其他减值迹象

报告期各期，公司经营、生产等情况正常，产能利用率和产销率较高，公司各项盈利能力指标和现金流量数据保持良好，固定资产使用情况良好，公司对固定资产使用进行了合理安排，公司无长期闲置固定资产，资产未发现明显减值迹象。

公司固定资产减值政策与同行业可比公司对比如下：

公司名称	减值政策
传化智联	对.....固定资产.....等长期资产，在资产负债表日有迹象表明发生减值的，估计其可收回金额。对因企业合并所形成的商誉和使用寿命不确定的无形资产，无论是否存在减值迹象，每年都进行减值测试。.....若上述长期资产的可收回金额低于其账面价值的，按其差额确认资产减值准备并计入当期损益。
德美化工	本集团于每一资产负债表日对.....固定资产.....等项目进行检查,当存在减值迹象时，本集团进行减值测试。.....估计资产的可收回金额按单项资产为基础计算并确认，如果难以对单项资产的可收回金额进行估计的，以该资产所属的资产组为基础确定资产组的可收回金额。资产组是能够独立产生现金流入的最小资产组合。可收回金额为资产的公允价值减去处置费用后的净额与资产预计未来现金流量的现值两者之间的较高者。资产的公允价值根据公平交易中销售协议价格确定；不存在销售协议但存在资产活跃市场的，公允价值按照该资产的买方出价确定；不存在销售协议和资产活跃市场的，则以可获取的最佳信息为基础估计资产的公允价值。处置费用包括与资产处置有关的法律费用、相关税费、搬运费以及为使资产达到可销售状态所发生的直接费用。资产预计未来现金流量的现值，按照资产在持续使用过程中和最终处置时所产生的预计未来现金流量，选择恰当的折现率对其进行折现后的金额加以确定。.....减值测试后，若该资产的可收回金额低于其账面价值，按其差额计提减值准备并确认为减值损失，上述资产减值损失一经确认，在以后会计期间不予转回。
硅宝科技	本公司于每一资产负债表日对.....采用成本模式计量的固定资产.....等项目进行检查，当存在减值迹象时，本公司进行减值测试。.....本公司在进行减值测试时，按照资产的公允价值减去处置费用后的净额与资产预计未来现金流量的现值两者之间的较高者确定其可收回金额。减值测试后，若该资产的账面价值超过其可收回金额，其差额确认为减值损失。本公司以单项资产为基础估计其可回收金额，难以对单项资产的可回收金额进行估计的，以该资产所属资产组为基础确定资产组的可回收金额。资产组的认定，以资产组产生的主要现金流入是否独立于其他资产或者资产组的现金流入为依据。公允价值减去处置费用后的净额，参考公平交易中类似资产的销售协议价格或可观察到的市场价格，减去可直接归属于该资产处置的增量成本确定。预计未来现金流量现值时，管理层必须估计该项资产或资产组的预计未来现金流量，并选择恰当的折现率确定未来现金流量的现值。上述资产的减值损失一经确认，在以后会计期间不予转回。
集泰股份	企业应当在资产负债表日判断资产是否存在可能发生减值的迹象。.....存

公司名称	减值政策
	<p>在下列迹象的，表明资产可能发生了减值：（1）资产的市价当期大幅度下跌，其跌幅明显高于因时间的推移或者正常使用而预计的下跌；（2）企业经营所处的经济、技术或者法律等环境以及资产所处的市场在当期或者将在近期发生重大变化，从而对企业产生不利影响；（3）市场利率或者其他市场投资报酬率在当期已经提高，从而影响企业计算资产预计未来现金流量现值的折现率，导致资产可收回金额大幅度降低；（4）有证据表明资产已经陈旧过时或者其实体已经损坏；（5）资产已经或者将被闲置、终止使用或者计划提前处置；（6）企业内部报告的证据表明资产的经济绩效已经低于或者将低于预期，如资产所创造的净现金流量或者实现的营业利润（或者亏损）远远低于（或者高于）预计金额等；（7）其他表明资产可能已经发生减值的迹象。资产存在减值迹象的，应当估计其可收回金额。可收回金额应当根据资产的公允价值减去处置费用后的净额与资产预计未来现金流量的现值两者之间较高者确定。处置费用包括与资产处置有关的法律费用、相关税费、搬运费以及为使资产达到可销售状态所发生的直接费用等。资产预计未来现金流量的现值，应当按照资产在持续使用过程中和最终处置时所产生的预计未来现金流量，选择恰当的折现率对其进行折现后的金额加以确定。预计资产未来现金流量的现值，应当综合考虑资产的预计未来现金流量、使用寿命和折现率等因素。可收回金额的计量结果表明，资产的可收回金额低于其账面价值的，应当将资产的账面价值减记至可收回金额，减记的金额确认为资产减值损失，计入当期损益，同时计提相应的资产减值准备。</p>
公司	<p>对.....固定资产.....等.....的资产减值，按以下方法确定：于资产负债表日判断资产是否存在可能发生减值的迹象，存在减值迹象的，本公司将估计其可收回金额，进行减值测试。.....可收回金额根据资产的公允价值减去处置费用后的净额与资产预计未来现金流量的现值两者之间较高者确定。本公司以单项资产为基础估计其可收回金额；难以对单项资产的可收回金额进行估计的，以该资产所属的资产组为基础确定资产组的可收回金额。资产组的认定，以资产组产生的主要现金流入是否独立于其他资产或者资产组的现金流入为依据。当资产或资产组的可收回金额低于其账面价值时，本公司将其账面价值减记至可收回金额，减记的金额计入当期损益，同时计提相应的资产减值准备。.....减值测试时，如与商誉相关的资产组或者资产组组合存在减值迹象的，首先对不包含商誉的资产组或者资产组组合进行减值测试，计算可收回金额，确认相应的减值损失。然后对包含商誉的资产组或者资产组组合进行减值测试，比较其账面价值与可收回金额，如可收回金额低于账面价值的，确认商誉的减值损失。资产减值损失一经确认，在以后会计期间不再转回。</p>

注：来源于上市公司定期报告公开披露文件。

最近三年，公司与同行业可比公司的固定资产减值情况具体如下：

单位：万元

项目	规模	固定资产减值损失		
	固定资产 2024 年末账面价值	2024 年度	2023 年度	2022 年度
传化智联	211,738.16	-	-5,240.64	-763.58
德美化工	264,858.99	-	-	-
硅宝科技	87,192.86	-	-	-

项目	规模	固定资产减值损失		
	固定资产 2024 年末账面价值	2024 年度	2023 年度	2022 年度
集泰股份	50,437.46	-	-103.62	-
公司	42,250.01	-	-	-

注：传化智联的营业收入中网络货运平台业务的占比超过 50%，上述固定资产减值损失为其披露的总体减值损失，尚无法拆分到具体业务板块。

由上表可知，除传化智联 2023 年度计提了较大金额的固定资产减值损失外，可比公司在报告期内未计提或只计提了很少的固定资产减值损失，公司与同行业可比公司不存在重大差异。

综上，公司与同行业可比公司关于长期资产减值的政策基本一致，均按照可收回金额与账面价值对比计提，与同行业可比公司不存在重大差异。

### （三）未来是否存在大额减值风险

1、报告期内，公司主要产品产能、产量及销量情况如下：

产品名称	年度	产能 (万吨)	产量 (万吨)	销量 (万吨)	产能利用率	产销率
有机硅深加工产品	2025 年 1-9 月	4.28	4.26	4.26	99.69%	100.07%
	2024 年	4.95	4.90	4.83	98.93%	98.57%
	2023 年	4.80	4.65	4.60	96.80%	98.95%
	2022 年	3.85	3.84	3.81	99.73%	99.31%
纺织印染助剂产品	2025 年 1-9 月	3.64	3.80	3.80	104.36%	100.10%
	2024 年	4.85	4.93	4.84	101.73%	98.10%
	2023 年	4.60	4.56	4.51	99.09%	98.86%
	2022 年	4.60	3.91	3.95	85.08%	100.84%

注：本表产量、销量及产能利用率包含公司总产能中生产的自用中间体。

由上表可见，报告期内，公司产能利用率和产销率均处于高位，产能处于饱和状态。

2、报告期内，公司毛利率情况具体如下：

类别	2025 年 1-9 月	2024 年度	2023 年度	2022 年度
	毛利率	毛利率	毛利率	毛利率
有机硅深加工产品	24.07%	21.98%	21.24%	19.87%
纺织印染助剂产品	31.67%	30.09%	33.83%	28.54%

类别	2025年1-9月	2024年度	2023年度	2022年度
	毛利率	毛利率	毛利率	毛利率
主营业务毛利率	26.81%	25.07%	26.03%	23.05%

由上表可见，报告期内，公司主营业务毛利率水平总体稳定并略有上升。

综上，公司产能利用率和产销率较高，主营业务毛利率水平总体稳定并略有上升，固定资产未来存在大额减值风险可能性较低。

#### （四）核查程序及核查意见

##### 1、核查程序

保荐人、发行人会计师执行了如下核查程序：

1、取得公司产能、产量统计表，梳理汇总报告期内公司固定资产规模、产能产量和营业收入数据，分析上述数据的匹配性、变动趋势及原因，并与同行业公司进行了对比分析；

2、了解产线产能情况、各产线的固定资产账面价值情况以及相应设备投入情况，查询同行业公司定期报告、招股说明书等公开资料，分析公司机器设备账面原值与生产产能是否匹配，是否符合行业特征；

3、获取报告期各期末发行人固定资产盘点结果并执行抽盘程序，检查资产的使用状态及闲置情况，了解资产是否存在减值迹象；分析并复核发行人固定资产减值计提的会计处理，并与同行业可比公司进行比较；

4、了解报告期内同行业可比公司的固定资产减值计提状况并对比是否同公司存在重大差异；

5、了解产能利用率、产销率以及主要产品毛利率情况，分析公司固定资产未来是否存在大额减值风险。

##### 2、核查意见

经核查，保荐人、发行人会计师认为：

公司固定资产规模与产能、产量、营业收入是匹配的，报告期内固定资产不存在减值迹象，与同行业可比公司不存在重大差异，未来存在大额减值风险可能性较低。

六、结合公司在手资金、资产负债结构、经营资金需求、未来重大资本支出、借款及偿还安排、股权激励计划的实施、其他支出等说明发行人进行本次融资的必要性与规模合理性，以及本次发行对公司资产负债结构和现金流的影响与合理性，公司是否有足够的现金流支付债券本息。

(一) 结合公司在手资金、资产负债结构、经营资金需求、未来重大资本支出、借款及偿还安排、股权激励计划的实施、其他支出等说明发行人进行本次融资的必要性与规模合理性

综合考虑公司在手资金、资产负债结构、经营资金需求、未来重大资本支出、借款及偿还安排、股权激励计划的实施、其他支出等，截至 2025 年 9 月末，公司的整体资金需求为 43,721.19 万元，具体测算过程如下：

单位：万元

项目	计算公式	金额
报告期末可自由支配资金	①	28,938.61
未来三年预计自身经营利润积累	②	35,144.21
未来三年预计最低现金保有量	③	43,516.20
未来三年预计现金分红	④	14,950.24
未来三年新增营运资金需求	⑤	20,108.64
未来三年偿还有息债务及利息	⑥	-
未来投资项目资金需求	⑦	36,228.93
未来三年股权激励计划的实施	⑧	7,000.00
未来资金需求合计	⑨=③+④+⑤+⑥+⑦	114,804.01
总体资金缺口	⑩=⑨-①-②-⑧	43,721.19

注：报告期末为 2025 年 9 月末，未来三年为 2025 年度、2026 年度和 2027 年度。

上述总体资金缺口各构成项目的测算过程如下：

### 1、可自由支配资金

截至 2025 年 9 月末，公司货币资金余额为 20,534.16 万元，交易性金融资产为 16,563.08 万元。其中，募集资金专户余额为 6,027.11 万元，使用受限货币资金余额为 2,131.52 万元。因此，扣除募集资金专户资金和使用受限货币资金后，公司可自由支配货币资金余额为 28,938.61 万元。

## 2、未来三年预计自身经营利润积累

2022 年度至 2024 年度，公司营业收入分别为 118,278.97 万元、113,510.87 万元和 132,765.64 万元。受到原材料价格大幅下降引起的产品单价下降影响，公司在产品销量持续上涨的情况下，营业收入有所波动。在进行营运资金需求测算时，公司主要根据预计销量的增长测算营业收入的增长，未考虑产品单价的波动，随着前次募投项目的逐步达产，公司预计产品销量呈持续增长趋势。因此，假设 2025 年营业收入增长率为 10%，2026 年、2027 年营业收入增长率为 15%。以上假设仅为测算总体资金缺口所用，不代表公司对未来年度经营情况及财务状况的判断，亦不构成盈利预测或业绩承诺。

以此为基础，公司预计未来三年（2025 年度至 2027 年度），营业收入分别为 146,042.20 万元、167,948.53 万元和 193,140.81 万元，合计为 507,131.54 万元。

2022 年度至 2024 年度，公司扣非归母净利润占营业收入的比例分别为 7.27%、6.61%和 6.90%。以 2022 年度至 2024 年度平均扣非归母净利润占营业收入的比例 6.93%为测算指数，未来三年公司预计自身经营利润积累分别为 10,120.72 万元、11,638.83 万元和 13,384.66 万元，合计 35,144.21 万元（以上数据未考虑股份支付对自身经营利润积累的影响，仅为测算总体资金缺口所用，不代表公司对未来年度经营情况及财务状况的判断，亦不构成盈利预测或业绩承诺）。

## 3、最低现金保有量

最低现金保有量系公司为维持其日常营运所需要的最低货币资金金额，以应对客户回款不及时，支付供应商货款、员工薪酬、税费等短期付现成本，公司选取经营活动现金流出月度覆盖法测算的 43,516.20 万元作为最低货币资金保有量需求。计算结果如下：

项目	计算公式	测算结果
可比上市公司及发行人最近三年现金保有量覆盖月份数	年末货币资金余额/当年月平均经营活动现金流出金额	2022 年度：3.72 2023 年度：4.05 2024 年度：3.72
公司选取的最低现金保有量覆盖月数	可比上市公司及公司最近三年现金保有量覆盖月份平均值（A）	2022 年度至 2024 年度平均值：3.83
2024 年度公司月平均经营活动现金流出（万元）	B	7,810.23

项目	计算公式	测算结果
预计未来公司最高月平均经营活动现金流出(万元)	$C=B*(1+10\%)*(1+15\%)^2$	11,361.93
最低现金保有量(万元)	$D=C*A$	43,516.20

注1：当年月平均经营活动现金流出金额=当年经营活动现金流出金额/12。

注2：月平均经营活动现金流出增长率按照未来三年营业收入增长率计算，其中2025年为10%，2026年、2027年均为15%。

#### 4、未来三年预计现金分红所需资金

近三年，公司现金分红金额及比例情况如下：

单位：万元

项目	2024年度	2023年度	2022年度
现金分红金额(含税)	4,150.79	2,554.42	2,040.31
分红年度合并报表中归属于上市公司普通股股东的净利润	9,623.64	8,221.03	9,013.82
现金分红金额占合并报表中归属于上市公司普通股股东的净利润的比率	43.13%	31.07%	22.64%

最近三年，公司现金分红金额占合并报表中归属于上市公司普通股股东的净利润的比率分别为22.64%、31.07%、43.13%，呈逐年增长趋势。根据《公司章程》，公司采取现金、股票或者现金股票相结合的方式分配股利，并且在公司具备现金分红条件的情况下，公司应优先采用现金分红进行利润分配。

根据公司未来三年预计归属于上市公司股东的净利润率测算，公司未来三年预计归属于上市公司股东的净利润分别为10,763.31万元、12,377.81万元和14,234.48万元。在自身现金流允许的情况下，公司将继续积极响应以现金分红方式对广大投资者进行回报的政策号召。如按照每年40%分红比率测算，公司未来期间预计现金分红所需资金情况如下表所示：

单位：万元

项目	2027年度	2026年度	2025年度
归属于上市公司股东的净利润	14,234.48	12,377.81	10,763.31
现金分红金额(含税)	4,594.89	3,995.56	3,474.40
未来三年现金分红合计	14,950.24		

注：归属于上市公司股东的净利润未考虑股份支付的影响，上述对公司业绩的测算不构成对公司的盈利预测，现金分红预测亦不构成分红承诺。

综上所述，公司未来期间预计现金分红所需资金为14,950.24万元。

## 5、未来三年新增营运资金需求

公司未来三年新增营运资金需求的测算以 2024 年度经营情况为基础，按照销售百分比法测算未来三年经营性流动资产及经营性流动负债。假设公司经营性流动资产（应收票据、应收账款、应收款项融资、预付款项、存货）和经营性流动负债（应付票据、应付账款、合同负债）与公司的销售收入呈一定比例，即经营性流动资产销售百分比和经营性流动负债销售百分比在预测期以 2024 年参考值为基础保持不变。

使用本小题回复中“2、未来三年预计自身经营利润积累”相同的假设条件，假设 2025 年营业收入增长率为 10%，2026 年、2027 年营业收入增长率为 15%，以上假设仅用于本次补充流动资金需求的测算，不作为对未来收入或资产负债金额的预测。

根据 2024 年经营性流动资产和经营性流动负债占收入的比例，未来三年期间营运资金需求测算过程如下：

单位：万元

项目		占 2024 年度营业收入比例	2024 年末	未来期间		
				2025 年末	2026 年末	2027 年末
经营性流动资产	应收票据	16.99%	22,562.53	24,818.79	28,541.61	32,822.85
	应收账款	22.22%	29,500.09	32,450.10	37,317.61	42,915.25
	应收款项融资	3.92%	5,209.25	5,730.18	6,589.71	7,578.16
	预付款项	0.92%	1,224.87	1,347.35	1,549.46	1,781.87
	存货	9.98%	13,254.99	14,580.49	16,767.57	19,282.70
	<b>合计</b>	<b>54.04%</b>	<b>71,751.74</b>	<b>78,926.91</b>	<b>90,765.94</b>	<b>104,380.84</b>
经营性流动负债	应付票据	14.63%	19,427.94	21,370.73	24,576.34	28,262.80
	应付账款	5.62%	7,466.05	8,212.65	9,444.55	10,861.23
	合同负债	0.48%	638.63	702.49	807.86	929.04
	<b>合计</b>	<b>20.74%</b>	<b>27,532.61</b>	<b>30,285.88</b>	<b>34,828.76</b>	<b>40,053.07</b>
<b>营运资金占用额</b>		<b>33.31%</b>	<b>44,219.12</b>	<b>48,641.03</b>	<b>55,937.19</b>	<b>64,327.77</b>
<b>未来三年营运资金需求</b>						<b>20,108.64</b>

注 1：营运资金占用额=经营性流动资产-经营性流动负债；

注 2：未来三年营运资金需求=2027 年营运资金占用额-2024 年营运资金占用额。

## 6、未来期间借款及偿还安排

截至 2025 年 9 月末，公司有息负债余额为 0，根据经营规划，公司未来三年内未计划借入或偿还除本次可转换公司债券外的有息负债。

## 7、未来投资项目资金需求

截至 2025 年 9 月末，公司未来投资项目资金需求情况如下：

单位：万元

项目	是否为募投项目	项目投资金额
高端有机硅新材料项目	是	36,228.93
合计	-	36,228.93

## 8、未来三年股权激励计划的实施

2025 年 10 月 10 日，公司召开第四届董事会第五次会议、第四届监事会第五次会议，审议通过了《关于向 2025 年限制性股票激励计划激励对象首次授予限制性股票的议案》。本次激励计划拟授予激励对象的限制性股票数量为 500.00 万股，其中，首次授予限制性股票 418.50 万股，预留 81.50 万股；首次授予限制性股票的授予价格为 14.00 元/股。限制性股票首次授予日为 2025 年 10 月 10 日。

假设公司按照首次授予价格 14.00 元/股授予股权激励对象预留股份，且所有限制性股票均在未来三年内行权，不考虑各年归属条件未成就的限制性股票作废失效，则本次股权激励合计为 7,000.00 万元。

综上，结合现有货币资金用途、现金周转情况、预测期资金流入净额、预测期预计现金分红及有息负债、未来投资项目，公司预计未来三年资金缺口合计 43,721.19 万元。因此，公司本次通过向不特定对象发行可转换公司债券融资具有必要性，本次可转换公司债券发行规模为 37,000.00 万元，融资规模具有合理性。

**(二) 本次发行对公司资产负债结构和现金流的影响与合理性，公司是否有足够的现金流支付债券本息**

### 1、本次发行对公司资产负债结构的影响及合理性

报告期各期末，公司资产负债率（合并）分别为 42.96%、44.22%、43.72% 和 25.95%。公司资产负债结构较为稳健，财务风险较低。假设以 2025 年 9 月 30

日资产负债结构及本次发行规模上限 37,000.00 万元进行测算，本次发行完成后，不考虑其他财务数据的变化，且进入转股期后可转债持有人全部选择转股，公司的资产负债率变动情况如下：

单位：万元

项目	2025 年 9 月 30 日	发行后转股前	发行后转股后
资产总额	175,212.18	212,212.18	212,212.18
负债总额	45,461.32	82,461.32	45,461.32
资产负债率（合并）	25.95%	38.86%	21.42%

注：以上测算未考虑可转债的权益公允价值（该部分金额通常确认为其他权益工具），若考虑该因素，本次发行后转股前的资产负债率将进一步降低。

公司本次发行可转债募集资金到位后，在不考虑转股等其他因素影响的情况下，以截至 2025 年 9 月 30 日的资产总额、负债总额计算，合并口径资产负债率由 25.95% 提升至 38.86%。如果可转债持有人全部选择转股，公司资产负债率将下降至 21.42%。根据上述假设条件测算的本次发行后公司的资产负债率变化均处于较为合理的水平，本次发行规模具有合理性。

## 2、本次发行对公司现金流的影响及合理性，公司是否有足够的现金流支付债券本息

本次可转债在存续期间，对公司现金流的主要影响为每年向债券持有人支付利息。公司本次发行可转债募集资金总额不超过 37,000.00 万元，假设本次可转债在存续期内及到期时，债券持有人均不转股，测算本次可转债存续期内公司需支付的利息情况如下：

项目	第 1 年	第 2 年	第 3 年	第 4 年	第 5 年	第 6 年
市场利率平均数	0.20%	0.40%	0.80%	1.50%	2.00%	2.50%
利息支出（万元）	74.00	148.00	296.00	555.00	740.00	925.00
占最近三年平均归属于上市公司股东的净利润的比例	0.83%	1.65%	3.31%	6.20%	8.27%	10.33%

注：市场利率平均数取 2025 年度完成发行且评级为 A+ 的 6 年期可转换公司债券在存续期各年利率的平均数。

公司 2022 年度、2023 年度和 2024 年度归属于上市公司普通股股东的净利润分别为 9,013.82 万元、8,221.03 万元和 9,623.64 万元，最近三个会计年度实现的年均可分配利润为 8,952.83 万元。报告期各期，公司经营活动产生现金流量净额分别为 -507.04 万元、15,476.75 万元、5,261.35 万元和 4,941.00 万元，公司现

金流健康，有足够的现金流来支付可转债的本息。

根据上表测算，在假设全部可转债持有人均不转股的极端情况下，公司本次发行的债券存续期内各年需偿付利息的金额相对较低，公司现有业务的盈利能力足以支付本次可转债利息。同时，随着可转债持有人在存续期内陆续完成转股，公司付息压力将逐步降低，支付利息对公司现金流的影响将逐渐减小。此外，随着本次募投项目的建成投产，本次募投项目将逐渐为公司带来营业收入和经营活动现金流，进一步改善公司整体的现金流情况。公司最近三年平均可分配利润足以支付公司债券一年的利息。

总体而言，本次发行对公司资产负债结构的不利影响相对有限，对现金流的影响相对较小，公司有足够的现金流支付债券本息。

### **（三）核查程序及核查意见**

#### **1、核查程序**

保荐人、发行人会计师执行了如下核查程序：

1、查阅报告期内的财务报告，获取未来资金需求测算底稿，复核测算过程和所用假设的合理性，分析发行人进行本次融资的必要性及规模合理性；

2、分析本次发行对发行人资产负债结构和现金流的影响；

3、查阅报告期内的财务报告，根据平均市场利息分析发行人是否有足够的现金流支付债券本息。

#### **2、核查意见**

经核查，保荐人、发行人会计师认为：

结合公司在手资金、资产负债结构、经营资金需求、未来重大资本支出、借款及偿还安排、股权激励计划的实施、其他支出等，发行人预计未来三年资金缺口大于本次募集资金总额，本次融资具有必要性，融资规模具有合理性；本次发行对公司资产负债结构的不利影响相对有限，对现金流的影响相对较小，公司有足够的现金流支付债券本息。

七、说明发行人行政处罚事项披露是否完整及相关事项整改情况；发行人存在两份财务会计报告的具体原因，发行人财务报表的编制和披露是否符合企业会计准则和相关信息披露规则的有关规定；结合相关法律法规的具体规定，说明发行人最近三年是否存在严重损害上市公司利益、投资者合法权益、社会公共利益的重大违法行为，是否符合《注册办法》第十条及《证券期货法律适用意见第18号》的相关规定，发行人关于安全生产和财务规范性相关内控制度建设是否健全并有效执行

(一) 发行人行政处罚事项披露是否完整及相关事项整改情况

1、发行人行政处罚事项披露完整

报告期内，发行人及其子公司受到的行政处罚情况如下：

序号	主体名称	处罚机关及处罚文号	处罚时间	处罚事由	处罚依据	罚款金额
1	小禾材料	德清县应急管理局（德）应急罚（2022）150号	2022年10月21日	2022年7月18日15时许，在德清县康乾街道伟业路102号的小禾电子材料（德清）有限公司发生一起火灾事故。后经调查证实，小禾电子材料（德清）有限公司存在未健全落实生产安全事故隐患排查治理制度，采取技术、管理措施，及时发现并消除事故隐患；未对本单位的安全生产条件每3年进行一次安全评价；未在本单位建设项目初步设计时，委托有相应资质的设计单位对建设项目安全设施同时进行设计，并编制安全设施设计等安全生产违法行为。	根据《中华人民共和国安全生产法》第一百零二条“生产经营单位未采取措施消除事故隐患的，责令立即消除或者限期消除，处五万元以下的罚款；生产经营单位拒不执行的，责令停产停业整顿，对其直接负责的主管人员和其他直接责任人员处五万元以上十万元以下的罚款；构成犯罪的，依照刑法有关规定追究刑事责任”、《危险化学品安全管理条例》第八十条第一款第（三）项“生产、储存、使用危险化学品的单位有下列情形之一的，由安全生产监督管理部门责令改正，处5万元以上10万元以下的罚款；拒不改正的，责令停产停业整顿直至由原发证机关吊销其相关许可证件，并由工商行政管理部门责令其办理经营范围变更登记或者吊销其营业执照；有关责任人员构成犯罪的，依法追究刑事责任：（三）未依照本条例规定对其安全生产条件定期进行安全评价的”、《建设项目安全设施“三同时”监督管理办法》第三十条第一款第（一）项“本办法第七条第（一）项、第（二）项、第（三）项和第（四）项规定以外的建设项目有下列情形之一的，对有关生产经营单位责令限期改正，可以并处5000元以上3万元以下的罚款：（一）没有安全设施设计的”等规定，给予处人民币128,000元罚款的行政处罚	12.8万元
2	润禾材料	中华人民共和国财政部（财监法（2025）104号）	2025年5月14日	2023年向不同的会计资料使用者提供编制依据不一致的财务会计报告，同一年度两份财务会计报告载有的资产、所有者权益等方面的金额存在明显较大差异。	根据2017年修正的《中华人民共和国会计法》第四十二条第一款第（六）项“违反本法规定，有下列行为之一的，由县级以上人民政府财政部门责令限期改正，可以对单位并处三千元以上五万元以下的罚款；对其直接负责的主管人员和其他直接责任人员，可以处二千元以上二万元以下的罚款；属于国家工作人员的，还应当由其所在单位或者有关单位依法给予行政处分：（六）向不同的	3万元

序号	主体名称	处罚机关及处罚文号	处罚时间	处罚事由	处罚依据	罚款金额
					会计资料使用者提供的财务会计报告编制依据不一致的”，给予公司罚款3万元的行政处罚	
3	润禾材料	江苏省交通运输综合行政执法监督局（沿江二交路执（2024）22号）	2024年8月9日	违法超限运输	根据《超限运输车辆行驶公路管理规定》第四十二条“违反本规定，依照《公路法》《公路安全保护条例》《道路运输条例》和本规定予以处理”、第四十三条第一款第二项“车辆违法超限运输的，由公路管理机构根据违法行为的性质、情节和危害程度，按下列规定给予处罚：（二）车货总质量超过本规定第三条第一款第四项至第八项规定的限定标准，但未超过1000千克的，予以警告；超过1000千克的，每超1000千克罚款500元，最高不得超过30000元”、《公路安全保护条例》第六十四条“违反本条例的规定，在公路上行驶的车辆，车货总体的外廓尺寸、轴荷或者总质量超过公路、公路桥梁、公路隧道、汽车渡船限定标准的，由公路管理机构责令改正，可以处3万元以下的罚款”，给予罚款1,000元的行政处罚	1,000元

除上表所述的行政处罚外，发行人及其子公司报告期内不存在其他因违反市场监管、税务、安全生产、土地、环保、外汇、海关、劳动与社保、公积金管理的相关法律法规而受到行政处罚的情形。

经核查，发行人已经完整披露行政处罚事项。

## 2、行政处罚事项整改情况

对于发行人及其子公司报告期内存在的3项行政处罚事项，发行人及其子公司均已及时缴纳罚款，并积极整改，其违规行为已经得到纠正，违规状态已经消除，具体情况如下：

序号	处罚文号	罚款缴纳情况	整改情况
1	德清县应急管理局（德）应急罚（2022）150号	已缴纳罚款	1、事发后，公司组织内部专业人员及外部专家进行事故调查分析，对安全隐患自查自纠并逐条进行整改，并于2022年8月向德清县应急管理局、高新区应急专班提交《小禾电子材料（德清）有限公司7.18火灾后安全隐患自查自纠整改报告》；2、公司已对本单位的安全生产条件每3年进行一次安全评价；3、公司后续建设项目落实“安全三同时”制度；4、德清县应急管理局已出具《证明》，确认小禾材料已足额缴纳罚款并对上述违法行为完成整改，小禾材料上述行为不属于重大违法行为。
2	中华人民共和国财政部（财监法（2025）104号）	已缴纳罚款	1、对相关财务会计报告的使用情况进行全面清查与规范，建立会计资料的严格内控及归档程序；2、完善制度流程，严禁就同一会计期间、

序号	处罚文号	罚款缴纳情况	整改情况
			同一会计主体委托不同会计师事务所进行审计，并组织员工进行专题培训和制度考核；3、对会计信息使用的内部审批流程进行全面梳理与优化，实施分级授权管理；4、内部审计部门将每年对财务报告编制与使用情况进行专项检查，并直接向审计委员会报告，形成监督闭环。
3	江苏省交通运输综合行政执法监督局（沿江二交路执〔2024〕22号）	已缴纳罚款	1、对驾驶员进行交通安全意识培训，提高驾驶员的安全意识；2、对超限运输的车辆进行了整改，确保车辆装载符合规定

**（二）发行人存在两份财务会计报告的具体原因，发行人财务报表的编制和披露是否符合企业会计准则和相关信息披露规则的有关规定**

**1、发行人存在两份财务会计报告的具体原因**

2023年，“小巨人”申报要求发行人在2023年3月底前完成申报并提供2022年度母公司单体审计报告，但发行人上市公司年报已于2023年1月份向深交所预约在4月25日披露，故无法提前取得容诚会计师事务所（特殊普通合伙）（以下简称“容诚所”）的审计报告。发行人不得已只能另外聘请宁波天元会计师事务所有限公司（以下简称“天元所”）做“小巨人”申报的审计工作。因为期后事项时效性问题，造成两所出具的审计报告母公司净利润不一致，容诚所出具的审计报告净利润比天元所出具的审计报告多160.33万元，而发行人的税务申报以容诚所出具的报表进行汇算清缴，没有造成国家税收的损失。期后事项时效性问题引起的差异主要是年终奖实际发放与计提差异在期后确认时点前后的会计处理不同造成的，具体情况如下：公司年终奖的计算方式为每月末根据对年终奖的最佳估计数进行暂估，实际发放为次年的一季度，因此年终账面暂估数与年后实际发放数可能存在一定差异，该等差异一般情况下需要等期后一季度年终奖实际发放完后才能确认，2022年的年终奖在2023年3月20日才发放完毕。因“小巨人”申报要求，天元所在3月15日出具审计报告，当时无法确认年终奖实际发放数与账面暂估数的差异故未做审计调整。容诚所3月份仍在审计中，2023年4月初复核账面计提数与年后实际发放数的差异后，做出冲回多提奖金145.03万元及补提应纳所得税的审计调整，容诚所在2023年4月24日出具审计报告。另外，容诚所在开展审计工作时发现依据《企业会计准则》对母公司授予的子公司高管确认的股份支付金额，应在母公司单体分别确认长期股权投资和资本公积，合并层面再进行抵消，天元所在3月15日出具审计报告时尚未提出该

等调整处理，因此对于母公司 2022 年度单体财务报表，容诚所出具的审计报告较天元所出具的审计报告长期股权投资、资本公积等科目增加 1,019.25 万元。

## **2、发行人财务报表的编制和披露是否符合企业会计准则和相关信息披露规则的有关规定**

如本题第 1 小题所述，容诚所作为公司年报审计事务所，对年终账面暂估数和年后实际发放数进行审计调整后并出具审计报告，公司在证监会指定网站公开披露的年报以容诚所的报告为准。天元所的审计报告仅做“小巨人”申报使用，不做任何他用。相关差异不会导致上市公司信息披露存在错误、违规，不涉及会计差错更正。因此，本次行政处罚不涉及上市公司信息披露违规，发行人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有关规定。

**（三）结合相关法律法规的具体规定，说明发行人最近三年是否存在严重损害上市公司利益、投资者合法权益、社会公共利益的重大违法行为，是否符合《注册办法》第十条及《证券期货法律适用意见第 18 号》的相关规定，发行人关于安全生产和财务规范性相关内控制度建设是否健全并有效执行**

### **1、相关法律法规的具体规定**

（1）《注册办法》第十条：

“上市公司存在下列情形之一的，不得向不特定对象发行股票：

（一）擅自改变前次募集资金用途未作纠正，或者未经股东会认可；

（二）上市公司或者其现任董事、高级管理人员最近三年受到中国证监会行政处罚，或者最近一年受到证券交易所公开谴责，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；

（三）上市公司或者其控股股东、实际控制人最近一年存在未履行向投资者作出的公开承诺的情形；

（四）上市公司或者其控股股东、实际控制人最近三年存在贪污、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，或者存在严重损害上市公司利益、投资者合法权益、社会公共利益的重大违法行为。”

（2）《证券期货法律适用意见第 18 号》的相关规定：

### “(一) 重大违法行为的认定标准

1. “重大违法行为”是指违反法律、行政法规或者规章，受到刑事处罚或者情节严重行政处罚的行为。

2. 有以下情形之一且中介机构出具明确核查结论的，可以不认定为重大违法行为：

- (1) 违法行为轻微、罚款金额较小；
- (2) 相关处罚依据未认定该行为属于情节严重的情形；
- (3) 有权机关证明该行为不属于重大违法行为。

违法行为导致严重环境污染、重大人员伤亡或者社会影响恶劣等的除外。

### (二) 严重损害上市公司利益、投资者合法权益、社会公共利益的判断标准

对于严重损害上市公司利益、投资者合法权益或者社会公共利益的重大违法行为，需根据行为性质、主观恶性程度、社会影响等具体情况综合判断。

在国家安全、公共安全、生态安全、生产安全、公众健康安全等领域存在重大违法行为的，原则上构成严重损害社会公共利益的违法行为。

上市公司及其控股股东、实际控制人存在欺诈发行、虚假陈述、内幕交易、操纵市场等行为的，原则上构成严重损害上市公司利益和投资者合法权益的违法行为。”

### 2、发行人最近三年不存在严重损害上市公司利益、投资者合法权益、社会公共利益的重大违法行为，符合《注册办法》第十条及《证券期货法律适用意见第 18 号》的相关规定

报告期内，发行人及其子公司受到的行政处罚不构成严重损害上市公司利益、投资者合法权益、社会公共利益的重大违法行为，符合《注册办法》第十条及《证券期货法律适用意见第 18 号》的相关规定，具体情况如下：

序号	主体名称	处罚机关及处罚文号	处罚依据及处罚内容	是否构成重大违法违规为
1	小禾材料	德清县应急管理局（德）应急罚（2022）150号	根据《中华人民共和国安全生产法》第一百零二条、《危险化学品安全管理条例》第	根据德清县应急管理局出具的《证明》，小禾材料已足额缴纳罚款并对上述违法行为完成整改，小禾材料上

序号	主体名称	处罚机关及处罚文号	处罚依据及处罚内容	是否构成重大违法违规行为
			八十条第一款第（三）项、《建设项目安全设施“三同时”监督管理办法》第三十条第一款第（一）项等规定，给予处人民币 128,000 元罚款的行政处罚	述行为不属于重大违法行为。综合公司行为性质、后果、整改效果及监管意见等因素综合判断，应急管理局对小禾材料作出的上述罚款决定不属于重大违法违规行为。
2	润禾材料	中华人民共和国财政部（财监法〔2025〕104号）	根据 2017 年修正的《中华人民共和国会计法》第四十二条第一款第（六）项规定，给予公司罚款 3 万元的行政处罚	根据《财政行政处罚听证实施办法》第六条规定，本次罚款金额未超过 10 万元，不属于财政部作出的数额较大的重大行政处罚。润禾材料已足额缴纳罚款并对上述违法行为完成整改，综合公司上述处罚金额、行为性质及后果综合判断，财政部对润禾材料作出的上述罚款决定不属于重大行政处罚。
3	润禾材料	江苏省交通运输综合行政执法监督局（沿江二交路执〔2024〕22号）	根据《超限运输车辆行驶公路管理规定》第四十二条、第四十三条第一款第二项、《公路安全保护条例》第六十四条规定，给予罚款 1,000 元的行政处罚	本次处罚所涉行为情节轻微、处罚金额较小，综合公司上述处罚金额、行为性质、后果等因素综合判断，可以认定前述违法行为不构成重大违法违规。

### 3、发行人关于安全生产和财务规范性相关内控制度建设是否健全并有效执行

#### （1）安全生产相关内控制度建设健全并有效执行

##### ① 制定了安全生产相关内控制度

发行人设有安环部专职负责安全规范与绿色环保工作，制定并不断完善《HSE 委员会管理制度》《危险化学品 HSE 风险管理制度》《劳动者职业健康监护及其档案管理制度》《重大危险源管理制度》等一系列安全生产相关规章制度，并根据法律法规及相关行业标准要求及时进行修订完善，传达给从业人员，规范从业人员的生产作业行为。

##### ② 完善制度执行的管理措施

##### 1) 安全生产教育和培训

发行人按照制定的《HSE 培训管理制度》进行安全生产教育培训管理，涵盖公司员工、临时工、承包商员工及访客等培训对象，实行全覆盖。培训内容涉及新员工上岗三级安全教育、安全生产专题教育、承包商员工入厂前教育培训及

有关国家法律法规的有关规定，使员工掌握必要的安全生产知识和技能。

#### 2) 安全生产工作例会

发行人定期召开安全生产工作例会，例会所议事项包括往期工作情况回顾、重点工作计划制定、安全生产表彰、安全教育培训工作总结等。

#### 3) 取得安全生产许可证

发行人及其子公司中从事危险化学品生产的主体，均已依据《安全生产许可证条例》《危险化学品安全管理条例》办理危险化学品登记证并取得安全生产许可证，具体情况如下：

序号	持有人	资质名称	证书编号	颁发/备案/批准机关	发证日期	有效期/有效期至
1	德清润禾	安全生产许可证	(ZJ)WH安许证字(2023)-E-2496	浙江省应急管理厅	2023.07.03	2023.07.24-2026.07.23
2	德清润禾	危险化学品登记证	33052300022	浙江省危险化学品登记中心、应急管理部化学品登记中心	2023.05.10	2023.06.10-2026.06.09
3	九江润禾	安全生产许可证	(赣)WH安许证字(2023)1208	江西省应急管理厅	2025.11.17	2023.11.06-2026.11.05
4	九江润禾	危险化学品登记证	36042500130	应急管理部化学品登记中心、江西省应急管理厅登记办公室	2025.09.25	2025.11.14-2028.11.13

#### 4) 职业病防治

发行人职业病防治工作坚持“预防为主、防治结合”的方针，委托有资质第三方机构定期对存在职业健康危害的岗位员工进行职业健康检查，监测员工的健康状况，并取得中国职业健康安全管理体系认证。

#### (2) 财务规范性相关内控制度建设健全并有效执行

公司报告期内建立并有效执行《公司章程》《关联交易决策制度》《内部审计制度》《内部控制制度》等多项内部控制制度，报告期内财务内控制度建设完整有效。

在财务管理方面，公司严格贯彻国家法律法规，规范会计核算体系，开展财务人员的专业培训，提升财务人员的业务素质和专业水平，保证正常开展会计核算工作。公司遇到重大复杂的财务处理等专业性问题会及时与会计师等专业人士进行沟通，保障复杂和特殊业务会计处理的准确性。公司从会计人员、财务部门、

财务管理制度和外部专业人士协助等多方面完善和执行财务管理控制体系，保障公司财务管理的有效性。

容诚会计师已出具编号为容诚审字[2025]200Z0032 号的《内部控制审计报告》，认为公司“于 2024 年 12 月 31 日按照《企业内部控制基本规范》和相关规定在所有重大方面保持了有效的财务报告内部控制”。

综上，发行人已建立并不断完善关于安全生产相关的内控制度以及财务规范性相关内控制度，相关制度健全并能够得到有效执行。

#### （四）核查程序及核查意见

##### 1、核查程序

保荐人、发行人律师执行了如下核查程序：

- （1）查阅发行人及其境内子公司的企业专用信用报告（替代合规证明版）；
- （2）查阅发行人及其境内子公司报告期内发生的行政处罚事项涉及的行政处罚决定书、罚款支付凭证及专项证明；
- （3）查阅陈和李律师事务所就香港润禾出具的法律意见书；
- （4）查阅《小禾电子材料（德清）有限公司 7.18 火灾后安全隐患自查自纠整改报告》及发行人出具的相关整改情况的说明；
- （5）查阅容诚所以及天元所出具的审计报告；
- （6）查阅发行人向财政部宁波监管局提交的说明文件；
- （7）访谈发行人财务总监；
- （8）查阅发行人现行有效的《HSE 培训管理制度》《HSE 委员会管理制度》《危险化学品 HSE 风险管理制度》《劳动者职业健康监护及其档案管理制度》《重大危险源管理制度》等一系列安全生产相关规章制度；
- （9）查阅发行人及其境内子公司目前拥有的安全生产许可证、危险化学品登记证、职业健康安全管理体系认证证书；
- （10）查阅发行人现行有效的《公司章程》《关联交易决策制度》《内部审计制度》《内部控制制度》等多项财务内控制度；

(11) 查阅发行人《2024 年度内部控制审计报告》;

(12) 查阅发行人出具的相关书面确认文件。

## 2、核查意见

经核查，保荐人、发行人律师认为：

(1) 发行人已经完整披露行政处罚事项，相关事项已完成整改；

(2) 发行人存在两份财务会计报告，系基于不同特定用途和时效期间分别委托审计形成，容诚所作为公司年报审计事务所，对年终账面暂估数和年后实际发放数进行审计调整后并出具审计报告，公司在证监会指定网站公开披露的年报以容诚所的报告为准。天元所的审计报告仅做“小巨人”申报使用，不做任何他用。相关差异不会导致上市公司信息披露存在错误、违规，不涉及会计差错更正。因此，本次行政处罚不涉及上市公司信息披露违规，发行人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有关规定。

(3) 发行人最近三年不存在严重损害上市公司利益、投资者合法权益、社会公共利益的重大违法行为，符合《注册办法》第十条及《证券期货法律适用意见第 18 号》的相关规定，发行人关于安全生产和财务规范性相关内控制度建设已健全并得到有效执行。

## 八、请发行人补充披露（2）（4）（5）（6）相关风险

问题 1（2）关于原材料价格波动的相关风险，公司已在募集说明书“第三节 风险因素”之“一、与发行人相关的风险”之“（一）经营风险”之“1、原材料价格波动风险”中披露了相关风险如下：

“公司产品的的主要原材料包括 DMC、MM 等。报告期内，直接材料占当期主营业务成本的比例分别为 88.57%、86.10%、83.67%和 83.28%，占比较高。原材料价格变动是影响公司产品售价、毛利率的重要因素。

如果未来原材料价格快速上涨或大幅波动，且公司不能适时采取措施有效应对，将直接影响公司的生产成本和毛利率，对公司的盈利水平造成不利影响。”

问题 1（4）关于国际贸易摩擦和汇率波动的相关风险，公司已在募集说明书“第三节 风险因素”之“二、与行业相关的风险”之“（三）国际贸易摩擦风

险”与“第三节 风险因素”之“一、与发行人相关的风险”之“(二) 财务风险”之“6、汇率变动风险”中披露了相关风险如下：

### “(三) 国际贸易摩擦风险

公司在巩固国内市场的同时加快拓展海外销售渠道、加大海外销售投入力度。报告期各期，公司主营业务收入中外销金额分别为 26,971.61 万元、28,324.69 万元、38,326.68 万元和 28,115.32 万元，占当期主营业务收入的比例分别为 23.01%、24.99%、28.90%和 27.36%，规模有所上升。公司产品出口国家和地区主要分布在南亚、东亚、中东等地区，若公司主要客户所在国家或地区实施加征关税等贸易保护主义政策，或国际政治经济环境、国际供求关系、国际市场价格、外币结算费率变化等不可控因素发生不利波动，将对公司出口收入产生不利影响。”

### “6、汇率变动风险

报告期内，公司主营业务收入中境外销售收入分别为 26,971.61 万元、28,324.69 万元、38,326.68 万元和 28,115.32 万元，占主营业务收入的比例分别为 23.01%、24.99%、28.90%和 27.36%，公司外销收入规模有所扩大。

公司外销主要以美元等外币结算，人民币对美元等外币的汇率波动将对公司经营业绩产生影响。报告期内，公司汇兑收益分别为 676.95 万元、240.66 万元、448.63 万元和 9.42 万元。未来如果境内外经济环境、政治形势、货币政策等因素发生变化，使得人民币兑美元等外币汇率大幅波动，可能导致公司汇兑损益发生波动，对公司经营业绩带来不利影响。”

关于出口退税政策变化的相关风险，公司已在募集说明书“第三节 风险因素”之“一、与发行人相关的风险”之“(二) 财务风险”补充披露如下风险：

### “5、出口退税政策变化的风险

根据《财政部、国家税务总局关于出口货物劳务增值税和消费税政策的通知》（财税[2012]39号）等文件的规定，报告期内公司出口产品享受增值税出口退税的优惠政策。2026年1月8日，财政部、税务总局联合发布《关于调整光伏等产品出口退税政策的公告》（财政部税务总局公告2026年第2号），自2026年4月1日起，取消光伏等产品增值税出口退税。根据该公告附件《光伏等产品清单》，与公司产品相关主要系代码为 39100000 的“初级形状的聚硅氧烷”，2022

年、2023年及2024年，公司申报该类商品对应的出口退税金额分别为2,049.74万元、2,249.69万元、2,939.59万元。自2026年4月1日起，公司该类商品出口后，对应采购的进项税额不予办理出口退税。若公司无法将增加的成本通过合理调整出口产品售价逐步向下游传导，或因出口产品售价上调导致产品竞争力减弱，将对公司盈利能力产生不利影响。”

问题1(5)关于固定资产减值的相关风险，公司已在募集说明书“第三节 风险因素”之“一、与发行人相关的风险”之“(二) 财务风险”补充披露如下风险：

#### **“9、固定资产减值风险**

报告期各期末，公司固定资产账面价值分别为45,876.46万元、44,639.30万元、42,250.01万元和54,034.20万元，占非流动资产的比例分别为85.15%、82.61%、72.62%和86.97%，固定资产规模较大。本次发行后，公司拟通过扩产进一步扩大固定资产投入。若未来公司业务生产经营环境或下游市场需求等因素发生不利变化，导致出现固定资产闲置、产能利用率不足等情形，可能存在计提固定资产减值准备的风险，进而对公司的利润造成一定程度的不利影响。”

问题1(6)关于可转债本息兑付的相关风险，公司已在募集说明书“第三节 风险因素”之“三、其他风险”之“(二) 与本次可转换公司债券相关的风险”之“1、本息兑付风险”中披露了相关风险如下：

#### **“1、本息兑付风险**

在本次可转债存续期限内，公司需对未转股的本次可转债支付利息及到期兑付本金，并承兑可能发生的赎回和回售等情况。受国家政策、法规、行业和市场等不可控因素的影响，公司的经营活动可能无法带来预期的回报，进而使公司不能从预期的还款来源中获得足够的资金，可能影响本次可转债的按时足额承兑。”

**九、请保荐人核查并发表明确意见，会计师核查(1)(3)(4)(5)(6)并发表明确意见，发行人律师核查(7)并发表明确意见。**

保荐人、发行人会计师、发行人律师针对上述问题所执行的核查程序及核查意见参见本回复“问题1”之“一”至“七”的相关回复。

## 问题 2

根据申报材料,本次向不特定对象发行可转换公司债券拟募集资金总额不超过 40,000.00 万元,其中 34,000 万元用于高端有机硅新材料项目,6,000 万元用于补充流动资金。高端有机硅新材料项目重点生产高档有机硅产品,募投项目产品中浸没式冷却液及三防漆为公司新开发产品。

发行人最近一次再融资为 2022 年 6 月注册的向不特定对象发行可转债,募集资金 2.92 亿元,用于 35kt/a 有机硅新材料项目(一期)、8kt/a 有机硅胶黏剂及配套项目、补充流动资金等三个项目。前次募投项目存在实施地点和实施主体变更、延期及结项后募集资金补充流动资金的情况,前次募投项目分别于 2025 年 6 月末、2025 年 9 月末结项。

请发行人:(1)说明公司前次募投项目历次变更、延期的原因与合理性、是否履行相应的审议程序及信披义务,截至目前各项目实现效益的最新情况,是否存在效益不及预期的风险。(2)说明本次募投产品与公司现有产品及前募的区别、联系及协同性;包括但不限于原材料、产品性能、技术参数、生产工艺、应用领域、目标客户、销售区域等;涉及新业务、新产品的,进一步说明所需研发技术、所处研发阶段、试生产阶段及订单获取情况,并结合以上情况说明募投项目实施是否存在重大不确定性,本次募集资金是否主要投向主业。(3)结合报告期内公司各产品原有自产、采购及外协情况、前次募投项目和本次募投项目实施前后公司各产品的产能变化情况、市场需求、行业竞争情况、市场占有率、在手订单或意向性协议、竞争优势、公司现有产品产能利用率情况以及同行业可比公司扩产情况等,说明在前募效益尚未完全体现的情况下,本次募投项目实施的原因和必要性,新增产能的合理性及具体消化措施,是否存在产能消化风险。(4)本次募投项目效益测算的假设条件、计算基础及计算过程;结合公司原材料采购价格与募投项目产品销售价格波动情况、募投项目与现有业务的经营情况纵向对比、与同行业可比公司的经营情况横向对比、新产品下游客户开发进度、国际贸易形势及关税政策变化等,说明新产品预计实现收入、募投项目效益测算的合理性和谨慎性。(5)说明本次募投项目的投资明细及最新进展,项目实施及未来产品销售所需的全部审批程序、相关资质是否已取得,环评、能评及安评批复办理的最近进展及预计完成时间,是否存在实质性障碍,是否会对本次募投项目的实施造成

重大不利影响。(6) 结合公司现有的固定资产规模、产能及产销率,说明本次募投新增固定资产金额较大的合理性和必要性,是否可能存在闲置的情况,并量化说明未来募投项目转固新增的折旧摊销是否对公司未来经营业绩造成重大不利影响。(7) 本次募投项目资本性支出与非资本性支出的构成情况,补充流动资金及视同补充流动资金的比例是否符合《证券期货法律适用意见第 18 号》的规定,并结合前募补流情况、公司业务规模、业务增长情况、现金流状况、资产构成及资金支出情况,论证说明本次补充流动资金的原因及规模的合理性;说明本次募集资金投资构成是否包括董事会前已投入金额。(8) 结合前次募投项目剩余募集资金永久补充流动资金情况,说明前次募集资金实际补充流动资金的比例是否符合《证券期货法律适用意见第 18 号》的相关规定。(9) 说明本次发行董事会决议日前六个月至今,公司已实施和拟实施的财务性投资(含类金融业务)情况,是否涉及募集资金扣减的情形。

请发行人补充披露 (1) (2) (3) (4) (5) (6) 相关风险。

请保荐人核查并发表明确意见,会计师核查 (1) (4) (6) (7) (8) (9) 并发表明确意见,发行人律师核查 (1) (5) (7) (8) (9) 并发表明确意见。

回复:

一、说明公司前次募投项目历次变更、延期的原因与合理性、是否履行相应的审议程序及信披义务,截至目前各项目实现效益的最新情况,是否存在效益不及预期的风险

(一) 说明公司前次募投项目历次变更、延期的原因与合理性、是否履行相应的审议程序及信披义务

#### 1、前次募投项目实施主体、实施地点变更

2022 年 7 月,公司完成向不特定对象发行可转换公司债券,可转债募集资金投资项目为“35kt/a 有机硅新材料项目(一期)”、“8kt/a 有机硅胶黏剂及配套项目”及补充流动资金,其中募投项目“8kt/a 有机硅胶黏剂及配套项目”存在变更实施主体的情况,募投项目“35kt/a 有机硅新材料项目(一期)”存在增加实施主体、实施地点的情况。具体情况如下:

##### (1) 8kt/a 有机硅胶黏剂及配套项目

根据公司战略布局与未来规划的需要，经公司第二届董事会第十八次会议审议通过，公司对全资子公司德清润禾进行存续分立，分立后德清润禾继续存续，同时设立全资子公司小禾材料，公司募投项目“8kt/a 有机硅胶黏剂及配套项目”原实施主体为德清润禾，按照分立方案，“8kt/a 有机硅胶黏剂及配套项目”实施用地等相关资产已由小禾材料承接。

为便于公司募投项目的顺利推进，公司于 2022 年 10 月 12 日召开了第三届董事会第六次会议和第三届监事会第六次会议，审议通过了《关于变更部分募集资金投资项目实施主体的议案》，同意将公司“8kt/a 有机硅胶黏剂及配套项目”的实施主体由德清润禾变更为小禾材料。除上述变更事项外，其他事项不变。

上述项目实施主体变更已经公司第三届董事会第六次会议及第三届监事会第六次会议审议通过，并履行了相应的信息披露义务。项目变更是由于德清润禾实施分立方案之后，小禾材料承继了募投项目对应的资产、负债，因此公司对募投项目实施主体的变更具有合理性。

## （2）35kt/a 有机硅新材料项目（一期）

2024 年 1 月，公司召开第三届董事会第十九次会议，审议通过了《关于部分募集资金投资项目增加实施主体、实施地点的议案》，增加宁波润禾高新材料科技股份有限公司为募集资金投资项目“35kt/a 有机硅新材料项目（一期）”的实施主体，同时相应增加实施地点。本次募投项目的调整主要系募投项目产品主要为公司当前主营业务产品的原材料，其中 MM 等产成品为宁海生产基地所需原材料，考虑到宁海生产基地业务规模不断增长，对募投项目原材料产品需求扩大，且宁海厂区仓库容量已达瓶颈，故公司考虑在宁海新建仓库存放募投项目生产的原材料产品。议案通过后，公司通过九江润禾募集资金账户陆续划转募集资金至宁波润禾募集资金账户，截至 2025 年 9 月 30 日，宁海仓库建设已使用金额为 1,148 万元，9 月 30 日后预计需支付保证金、设备款项共计约 300 万元。

上述项目增加实施主体已经公司第三届董事会第十九次会议及第三届监事会第十八次会议审议通过，并履行了相应的信息披露义务。本次增加募投项目“35kt/a 有机硅新材料项目（一期）”的实施主体和实施地点系公司为满足募集资金投资项目的实际开展有利于优化公司内部资源配置，充分发挥公司与全资子

公司之间的业务协同效应、提高公司整体运营效率，具有充分合理性。

综上，公司前次募投项目历次变更的原因具有合理性、已履行相应的审议程序及信息披露义务。

## 2、前次募投项目延期情况

2024年12月30日，公司召开了第三届董事会第三十二次会议、第三届监事会第二十八次会议，审议通过了《润禾材料关于募集资金投资项目延期的议案》，同意公司将“35kt/a有机硅新材料项目（一期）”达到预定可使用状态的时间由2024年12月31日延长至2025年9月30日，将“8kt/a有机硅胶黏剂及配套项目”达到预定可使用状态的时间由2024年12月31日延长至2025年6月30日。

前次募集资金投资项目延期的原因如下：

### （1）35kt/a有机硅新材料项目（一期）延期的原因

募投项目“35kt/a有机硅新材料项目（一期）”是基于公司战略规划、业务开展情况和行业发展趋势确定的，该项目总体建设规模较大，建设内容包含“端含氢硅油”“乙烯基硅油”等多个细分产品项目。该项目虽已在前期经过了充分的可行性论证，但在实际推进过程中，受下游技术创新与发展、市场需求变化等多种因素影响，下游客户对部分产品的品质、规格和性能的要求在不断提升，所涉及的工艺环节较为复杂，需要公司投入更多的资源，为确保新建项目的产能规模和下游客户动态需求实现合理匹配，公司在产品的规划和部署上也更为务实。在审慎考虑了所有相关因素后，公司根据实际情况结合市场需求变化适时控制项目投资进度并持续优化生产工艺、调整设备，以满足客户需求，故项目整体投资进度较原计划有所放缓。为了保障公司募投项目稳步实施，保证募投项目的实施质量和募集资金的使用效果，经审慎研究，公司决定将募投项目“35kt/a有机硅新材料项目（一期）”达到预定可使用状态时间由2024年12月31日延长至2025年9月30日。

截至2025年9月30日，该项目已基本完结，满足结项条件，募投项目募集资金使用及节余情况如下：

单位：万元

序号	项目名称	投资总额	拟投入募集资金 (A)	募集资金累计投入金额 (B)	预计待支付金额 (C)	利息收入和理财收益净额 (D)	节余金额 (E=A-B-C+D)
1	35kt/a 有机硅新材料项目 (一期)	28,118.03	19,500.00	13,512.39	852.00	891.50	6,027.11

为了提高募集资金使用效率，结合公司实际经营情况，除预留募集资金 852.00 万元用于支付募投项目尚需支付的合同尾款、质保款、保证金等款项外(如不足，由公司以自有或自筹资金解决)，公司拟将募投项目“35kt/a 有机硅新材料项目 (一期)”相关账户的节余资金(含理财收益及利息收入) 6,027.11 万元(最终金额以资金转出当日银行结息余额为准)用于永久补充流动资金，满足与公司主营业务相关的日常生产经营活动所需。节余募集资金(不含预留部分)将全部转入自有账户用于永久补充流动资金，待募集资金账户相关款项支付完毕后，公司将注销该募集资金专项账户。本事项已经公司 2025 年第四次临时股东大会审议通过，该项目结余募集资金已从募集资金专用账户转出。

#### (2) 8kt/a 有机硅胶黏剂及配套项目延期的原因

受部分设备采购交付、安装调试周期和验收等因素的影响，8kt/a 有机硅胶黏剂及配套项目整体的建设进度虽已进入后期收尾阶段，但具体投产时间较原计划有所延缓。为确保项目顺利完成竣工验收并正式投产，经审慎研究，公司决定将募投项目“8kt/a 有机硅胶黏剂及配套项目”达到预定可使用状态时间由 2024 年 12 月 31 日延长至 2025 年 6 月 30 日。

“8kt/a 有机硅胶黏剂及配套项目”已于 2025 年 6 月结项并开始投产运行。2025 年 11 月 24 日，公司公告完成上述募集资金专户的注销手续，并将专户中的节余募集资金(2.77 万元)全部转入公司自有资金账户，并及时通知了保荐人及保荐代表人，相应的募集资金监管协议随之终止。

综上，公司本次拟将募集资金投资项目进行延期事项是根据项目安排做出的审慎决定，仅涉及项目进度的变化，不涉及项目实施主体、实施方式、投资总额的变化，不会对募投项目实施产生不利影响，不存在改变或变相改变募集资金投向和损害股东利益的情形。公司本次募投项目延期事项经公司第三届董事会第三十二次会议、第三届监事会第二十八次会议审议通过，延期事项在董事会审批权

限范围内，无需提交股东大会审议。本次募投项目延期已履行了必要的决策程序和信息披露义务，符合相关法律、法规和规范性文件中关于募集资金使用决策程序的规定。

## (二) 截至目前各项目实现效益的最新情况，是否存在效益不及预期的风险

截至 2026 年 2 月末，前次募集资金投资项目实现效益情况具体如下：

单位：万元

实际投资项目		承诺效益	截止 2026 年 2 月末 效益	是否达到预 计效益
序号	项目名称			
1	35kt/a 有机硅新材料项目（一期）	投产第 1 年 4,159.40 万元	251.95	不适用
2	8kt/a 有机硅胶黏剂及配套项目	投产第 1 年 476.46 万元	137.19	不适用
3	补充流动资金	不适用	不适用	不适用

注 1：35kt/a 有机硅新材料项目（一期）于 2025 年 9 月结项，产线建设完成后需逐步调试，目前仍处于产能爬坡阶段。

注 2：8kt/a 有机硅胶黏剂及配套项目于 2025 年 6 月结项，产线建设完成后需逐步调试，目前仍处于产能爬坡阶段。

注 3：根据可研报告测算，35kt/a 有机硅新材料项目（一期）建成达产后，年税后利润为 5,975.83 万元，其中第 1 年投产期税后利润 4,159.40 万元。由于该项目于 2025 年 9 月结项，截止 2026 年 2 月末的实际效益为 2025 年 10 月-2026 年 2 月的净利润。该项目结项后运营尚未满 1 年，因此不适用预计效益评价；

注 4：根据可研报告测算，8kt/a 有机硅胶黏剂及配套项目建成达产后，年税后利润为 838.18 万元，其中第 1 年投产期税后利润 476.46 万元。由于该项目于 2025 年 6 月结项，截止 2026 年 2 月末的实际效益为 2025 年 7 月-2026 年 2 月的净利润。该项目结项后运营尚未满 1 年，因此不适用预计效益评价；

注 5：补充流动资金可以缓解公司流动资金压力，为公司各项经营活动的顺利开展提供流动资金保障，有利于公司的持续健康发展，但无法直接产生收入，故无法单独核算效益。

“35kt/a 有机硅新材料项目（一期）”于 2025 年 9 月 30 日达到预定可使用状态，2025 年 10 月-2026 年 2 月募投项目净利润为 251.95 万元，因项目达到可使用状态时间较短，因此不适用预计效益评价；“8kt/a 有机硅胶黏剂及配套项目”已于 2025 年 6 月结项，项目承诺第 1 年投产期税后利润 476.46 万元，截至 2026 年 2 月末，项目累计实现效益 137.19 万元（该项目于 2025 年 6 月 30 日结项，实际效益为 2025 年 7 月-2026 年 2 月的净利润），该项目结项后运营尚未满 1 年，因此不适用预计效益评价。

公司前次募投项目建成后运行不足一年，暂无法判断项目效益是否达到预期效果，未来可能存在产能消化和效益不及预期的风险，公司已在募集说明书“第三节 风险因素”之“一、（一）经营风险”中披露相关风险如下：

## “5、前次募投项目效益不及预期的风险

公司 2022 年发行可转债的募集资金投资项目“8kt/a 有机硅胶黏剂及配套项目”和“35kt/a 有机硅新材料项目（一期）”已分别于 2025 年 6 月 30 日和 2025 年 9 月 30 日达到预定可使用状态，目前正处于产能爬坡阶段并逐步产生销售收入。尽管公司对该等募投项目进行了充分的可行性和必要性论证分析，但仍无法排除因宏观经济波动、市场和客户需求变化、产能爬坡进度不及预期等因素导致募投项目实际效益不及预期的风险。”

### （三）核查程序及核查意见

#### 1、核查程序

保荐人、发行人律师、发行人会计师执行了如下核查程序：

（1）访谈发行人高级管理人员，了解前次募投项目变更的原因以及前次募投项目最新进展情况；

（2）获取前次募投相关材料，核查历次涉及募投项目变更的决议程序资料；

（3）查阅发行人前次募投项目主要产品相关资料、前次募投项目可研报告、前募项目效益测算表、产能利用率测算表等，访谈发行人相关负责人，了解前次募投项目运营情况、产品下游需求、前募产品竞争力等。

#### 2、核查意见

经核查，保荐人、发行人律师、发行人会计师认为：

（1）发行人前次募投项目历次变更、延期具有合理性，并已按规定履行相关审议程序与披露义务；

（2）前次募投项目“35kt/a 有机硅新材料项目（一期）”、“8kt/a 有机硅胶黏剂及配套项目”分别于 2025 年 9 月 30 日、2025 年 6 月 30 日达到预定可使用状态并结项，因项目达到可使用状态时间较短，因此不适用预计效益评价；

（3）发行人已就前次募投项目效益可能不达预期的风险进行了风险提示。

二、说明本次募投产品与公司现有产品及前募的区别、联系及协同性；包括但不限于原材料、产品性能、技术参数、生产工艺、应用领域、目标客户、销售区域等；涉及新业务、新产品的，进一步说明所需研发技术、所处研发阶段、试生产阶段及订单获取情况，并结合以上情况说明募投项目实施是否存在重大不确定性，本次募集资金是否主要投向主业。

(一)说明本次募投产品与公司现有产品及前募的区别、联系及协同性；包括但不限于原材料、产品性能、技术参数、生产工艺、应用领域、目标客户、销售区域等

公司系专业从事有机硅深加工产品及纺织印染助剂产品研发、生产和销售的高新技术企业。近年来，随着有机硅产品市场需求增大，公司业务量日益增大，产能利用率及产销率维持在较高水平，公司已有生产厂区均无足够、适宜场地建设新生产线，生产能力将成为公司未来进一步发展的重要制约因素，同时为满足华南地区和南亚、东南亚等海外地区客户产品需求，本次募投项目将在珠海新建生产厂房、仓储场地等设施，扩大改性硅油、有机硅整理剂及前处理染色助剂等已有产品产能，缓解相关产品产能瓶颈，并同步布局公司新产品，满足新能源、AI 算力、通讯电子行业领域对高性能有机硅快速增长的需求。

本次募投项目中，涉及产品生产的项目为“高端有机硅新材料项目”，前次募投项目中，涉及产品生产的项目为“35kt/a 有机硅新材料项目（一期）”及“8kt/a 有机硅胶黏剂及配套项目”，本次募投项目的主要产品与前次募投项目、现公司的主营业务均为有机硅产品，但产品种类存在差异。其中前次募投项目主要产品多为向产业链上游产品拓展，项目生产的 MM、MDM、含氢硅油、七甲基三硅氧烷、胺基改性聚醚等产品系公司生产所需的原材料；本次募投项目产品则主要为向下游产业链的延伸。本次募投产品的具体情况如下：

本次募投项目产品	前次募投是否包含	与公司主营业务关系	新产品/扩产产品介绍
浸没式冷却液	否	属于有机硅深加工产品	新增产品，用于锂电池储能设施和智算中心热管理
三防漆	否	属于有机硅深加工产品	新增产品，应用于消费电子和汽车电子印刷电路板防护
电子级乙烯基硅油	是（注）	属于有机硅深加工产品	扩产产品，成熟产品升级迭代规格，具有更低挥发性和 VOC
端含氢硅油	是	属于有机硅深	成熟产品，扩产需要，性能无明显差异

本次募投项目产品	前次募投是否包含	与公司主营业务关系	新产品/扩产产品介绍
		加工产品	
端环氧聚醚硅油	是	属于有机硅深加工产品	成熟产品，扩产需要，性能无明显差异
嵌段硅油	是	属于有机硅深加工产品	成熟产品，扩产需要，性能无明显差异
有机硅后整理剂（混油）	否	属于纺织印染助剂产品	成熟产品，扩产需要，性能无明显差异
有机硅后整理剂（乳液）	否	属于纺织印染助剂产品	成熟产品，扩产需要，性能无明显差异
防水剂	否	属于纺织印染助剂产品	成熟产品，扩产需要，性能无明显差异
前处理染色助剂	否	属于纺织印染助剂产品	成熟产品，扩产需要，性能无明显差异

注：前次募投项目中乙烯基硅油为普通规格型号，与本次募投项目中电子级乙烯基硅油存在差异。

本次募投项目产品中浸没式冷却液和三防漆为新产品，公司现有产品及前募项目不涉及上述产品，其余产品均为扩产产品。

根据上表，本次募投项目产品和前次募投项目产品中均包含乙烯基硅油、端含氢硅油、端环氧聚醚硅油和嵌段硅油四种产品，端含氢硅油、端环氧聚醚硅油和嵌段硅油产品具有前后道工序关系，其中，端含氢硅油为生产端环氧聚醚硅油的原材料，端环氧聚醚硅油为生产嵌段硅油的原材料。本次募投项目中电子级乙烯基硅油系在公司现有及前募生产的乙烯基硅油基础上升级迭代而来，故除电子级乙烯基硅油外的其余扩产产品与公司现有产品及前募产品（若有）基本相同，在原材料、产品性能、技术参数、生产工艺、应用领域、目标客户、销售区域等领域不存在明显差异。

电子级乙烯基硅油产品在原材料、产品性能、技术参数、生产工艺、应用领域、目标客户、销售区域等领域对比情况如下：

项目	本次募投项目	公司现有产品	前次募投项目
原材料	DMC、二乙烯基四甲基二硅氧烷等	DMC、二乙烯基四甲基二硅氧烷等	DMC、二乙烯基四甲基二硅氧烷等
产品性能	满足电子类硅胶产品需求	满足通用硅胶产品需求	满足通用硅凝胶、硅橡胶产品需求
技术参数	粘度范围 100~10000cP，挥发分<1%	粘度范围 70~10000cP，挥发分<1%	粘度范围 30~100cP，挥发分<20%
生产工艺	反应、萃取蒸馏	反应、分子蒸馏	反应、蒸馏

项目	本次募投项目	公司现有产品	前次募投项目
应用领域	电子胶、航天航空、半导体	电子胶、汽车胶、工业粘接用硅橡胶、导热材料等领域	加成型硅橡胶、电子灌封、复合材料、涂料等领域的核心材料
目标客户	高端电子胶、硅凝胶、密封胶、硅橡胶客户	电子胶客户	常规电子胶、硅橡胶、硅酮助剂等客户
销售区域	华南、西南及海外市场	华北、华南、华东及海外市场	华北、华南及华东

注：前次募投项目中乙烯基硅油为普通规格型号，与本次募投项目中电子级乙烯基硅油存在差异。

新产品浸没式冷却液和三防漆产品情况如下：

项目	浸没式冷却液	三防漆
原材料	烷烃、DMC、二氢四甲基二硅氧烷等	硅树脂、丙烯酸树脂、溶剂、硅烷偶联剂等
产品性能	满足锂电储能，服务器等多种应用	防水、防霉菌、防尘、防油、防硫
技术参数	粘度<15，闪点>200℃，介电常数<2.2	耐热 200℃，硬度大于 70A，可 UV 或加热干燥且甲苯含量<0.1%
生产工艺	催化反应、分子精馏和配方调制	配方调制
应用领域	储能、超充、服务器	集成电路防护、汽车电子、消费电子
目标客户	储能、数据中心、超充等行业头部客户	主流服务器厂商、消费电子和汽车电子元器件和辅料供应商、电子胶供应商
销售区域	国内市场及东亚、南亚	华东、华南区域

## （二）涉及新业务、新产品的，进一步说明所需研发技术、所处研发阶段、试生产阶段及订单获取情况

本次募投项目中，浸没式冷却液和三防漆属于新产品，将进一步扩展公司在 AI 算力、新能源、储能、消费电子和电子电路保护等领域的客户。

本次募投项目中涉及的相关新型号产品的具体情况如下：

产品	浸没式冷却液	三防漆
所需研发技术	浸没式冷却液合成技术	三防漆配方技术
所处研发阶段	已完成研发工作	已完成研发工作
试生产阶段	已完成中试及试生产，具备量产条件	热固化三防漆完成中试及试生产，具备量产条件，光固化三防漆完成中试，等待本次项目建成量产
订单获取	预计 2026 年出货 2,000 吨	已与 4 家客户完成产品认证

本次募投项目将新增浸没式冷却液及三防漆产品产能，在新兴产品领域建立先发优势，抢占未来发展的战略高地。公司具备相关产品的技术研发，已完成产品研发工作，已完成试生产或达到量产条件，通过本次募投项目推进量产不存在重大实质性障碍。

### **（三）募投项目实施是否存在重大不确定性，本次募集资金是否主要投向主业**

随着有机硅在各个新兴产业的渗透率不断提升以及在新兴国家市场消费量持续增大，全球有机硅市场规模将高速扩张。根据 Markets and Markets 数据，2023 年全球有机硅市场规模约为 199 亿美元，受各种工业和消费者需求的驱动，呈现出充满活力和不断发展的市场环境，预计 2029 年将达到 315 亿美元，年复合增长率约为 7.96%。

有机硅市场快速增长的关键驱动力是以中国和印度为代表的亚太新兴经济体持续的工业扩张，过去十年间全球有机硅产业在快速发展期间经历了系统性重构，我国凭借能源成本洼地、完整产业链及政策扶持，吸引世界主要有机硅企业加快了在中国的投资，承接了欧美日等传统化工强国的产能转移，并形成上下游一体化格局。中国有机硅产业的竞争力进一步增强，但与国际厂商相比，我国有机硅终端应用型产品在一些领域仍然具有技术与性能的差距，高端产品仍依赖进口，存在大而不强的现象。

目前我国有机硅下游需求中，建筑用胶、纺织助剂、电子电气材料、个人护理等领域占比较大，同时以 AI 算力、新能源、高端制造为代表的新兴产业蓬勃发展，对高性能、高附加值的关键新材料提出了更高的要求。良好的政策环境及政策支持进一步推动了有机硅领域实现“国产替代”，特别是在高端有机硅产品领域，国内企业正逐步打破国际巨头的技术垄断。

另外，公司在华南地区的销售收入已达一定规模，叠加有机硅行业的发展速度，华南地区可承接消化部分新增产能；同时在珠海建设产能可依托粤港澳大湾区区位优势持续推进公司在有机硅行业产业链向下延伸的战略布局，华南地区电子信息、新能源、纺织等行业聚集且发展充分，南亚、东南亚、中东等国家和地区对纺织印染助剂、农化助剂等有机硅下游产品需求旺盛，能够有力消化募投项

目新增产能。

综上，在公司产能限制、产品迭代需求及新兴领域需求日益增加的背景下，公司围绕有机硅产品主业，拟通过本次募投项目在珠海建设生产基地，将新增有机硅深加工产品及纺织印染助剂产品供给，其中新产品与公司现有业务具有协同性，预计相关产品在研发、测试、生产及销售等方面不存在重大不确定性，本次募投项目的实施不存在重大不确定性；本次募投项目为公司现有有机硅深加工产品及纺织印染助剂产品的进一步扩展和提升，符合募投项目主要投向主业的相关要求。

#### **（四）核查程序及核查意见**

##### **1、核查程序**

保荐人执行了如下核查程序：

（1）访谈发行人管理层，了解本次募投项目产品的市场应用领域、下游客户等情况；了解本次募投项目中涉及新业务、新产品，以及相关产品所需的研发技术、所处研发阶段、是否存在试生产环节及是否完成中试等情况，并获取公司出具的相关说明及试生产的相关资料；

（2）查阅行业研究机构发布的研究报告、行业数据；

（3）查阅发行人本次募投项目及前次募投项目的可行性研究报告，分析本次募投项目与发行人现有主营业务、前次募投项目的联系、区别及协同性。

##### **2、核查意见**

经核查，保荐人认为：

（1）本次募投建设项目涉及产品均属于发行人现有业务的主营产品类别，相关产品下游市场应用明确，本次募投项目的实施不存在重大不确定性，发行人本次募投项目属于投向主业；

（2）发行人本次募投项目存在募集资金用于拓展新产品类别的情形，发行人已完成相关产品的技术研发、试生产工作，通过本次募投项目推进量产不存在重大实质性障碍。

三、结合报告期内公司各产品原有自产、采购及外协情况、前次募投项目和本次募投项目实施前后公司各产品的产能变化情况、市场需求、行业竞争情况、市场占有率、在手订单或意向性协议、竞争优势、公司现有产品产能利用率情况以及同行业可比公司扩产情况等，说明在前募效益尚未完全体现的情况下，本次募投项目实施的原因和必要性，新增产能的合理性及具体消化措施，是否存在产能消化风险。

**（一）报告期内公司各产品原有自产、采购及外协情况**

报告期内，公司现有产品及本次募投项目产品均不存在外协情况，本次募投项目扩产产品以自产为主，截至 2026 年 2 月末，公司扩产产品现有产能情况如下：

扩产产品名称	自有产能（吨/年）	备注
电子级乙烯基硅油	300	
嵌段硅油	9,000	
端环氧聚醚硅油	9,000	生产嵌段硅油的原材料
端含氢硅油	7,000	生产端环氧聚醚硅油的原材料
有机硅后整理剂（混油）	4,000	
有机硅后整理剂（乳液）	25,000	
防水剂	3,500	
前处理染色助剂	15,000	

为保证产品质量，公司通常以自有产品对客户进行交付，对外采购数量较少。本次募投产品中报告期内对外采购的情况如下：

单位：吨

产品	项目	2025 年 1-9 月	2024 年度	2023 年度	2022 年度
乙烯基硅油	采购	3	75	1	3
防水剂	采购	51	234	286	116
前处理染色助剂	采购	35	41	46	72

**（二）前次募投项目和本次募投项目实施前后公司各产品的产能变化情况**

截至 2026 年 2 月末，公司前次募投项目和本次募投项目实施前后本次募投项目产品的产能变化情况如下：

单位：吨

产品	公司自有产能①	前次募投项目产能②	本次募投项目产能③	总产能④=①+②+③
浸没式冷却液	-	-	22,000	22,000
三防漆	-	-	2,000	2,000
电子级乙烯基硅油	300	-	5,000	5,300
嵌段硅油	6,000	3,000	5,500	14,500
端环氧聚醚硅油	5,000	4,000	5,000	14,000
端含氢硅油	4,000	3,000	3,390	10,390
有机硅后整理剂 (混油)	4,000	-	2,000	6,000
有机硅后整理剂 (乳液)	25,000	-	3,000	28,000
防水剂	3,500	-	5,000	8,500
前处理染色助剂	15,000	-	6,000	21,000

浸没式冷却液和三防漆两项产品，目前公司尚未建设专用生产线，主要通过其他生产线进行小批量生产，以满足生产调试、工艺开发、客户验证等需求。

### (三) 市场需求、行业竞争情况、市场占有率、在手订单或意向性协议、竞争优势

#### 1、新增产品市场情况

##### (1) 浸没式冷却液

在人工智能高速发展的今天，算力革命正推动数据中心的全面转型。随着算力的需求爆发式增长，传统算力基础设施面临散热难、能源利用率低、部署复杂等痛点。为解决上述难题，需要以更低的门槛、更高效率释放算力潜能。另外目前大规模储能装机和电芯功率趋大化使得储能系统面临着前所未有的散热挑战，根据相关学术期刊研究，锂电池由于自身特性，要想维持最佳性能和寿命，温度区间需保持在 15°C-35°C，每个单体间的温差以不超过 5°C 为宜，当电池模组内温差达到 5°C 时，电池模组的寿命比温差控制在 2°C 以内的模组寿命减少 30%，增加散热效率来稳定储能系统运行效率、降低热失控风险已势在必行。

公司推出了浸没式冷却液以及浸没式冷却液分布式算力解决方案，以轻量化、一体化的设计，实现数据中心的安全和高效散热。相关产品在运动粘度、散热效率、性能稳定性、系统绝缘、燃点、闪点以及低温条件下及兼容性方面具有优异

性能，可应用在储能、数据中心等场景。

据 QY Research 预计，2030 年全球数据中心浸没式冷却液市场规模将达到 9.7 亿美元，未来几年年复合增长率为 21.2%，市场前景广阔。另外浸没式储能技术是近年来储能热管理领域最具革命性的创新之一，其核心原理是将电池组或储能模块完全浸没在具有高绝缘性和优异导热性能的冷却液中，通过直接接触实现高效热交换。与传统风冷和间接液冷技术相比，这种“全浸没”设计从根本上改变了储能系统的散热方式，为高能量密度电池提供了前所未有的温度控制解决方案，GGII（高工产业研究院）预计到 2030 年，中国储能温控市场规模有望达到 61 亿元。

其中浸没式冷却技术常见的几种冷却液对比如下：

指标	去离子水	氟化液	硅油	碳氢油	碳氢改性硅合成油
闪点	无	无	>300℃	>170℃	>170℃
燃点	无	无	>350℃	>310℃	>350℃
流动性 (20℃)	优 1cst	优 0.2~0.4cst	差 40~100cst	良 5~15cst	良 4~12cst
导热性	优 0.6w/mk	差 0.07w/mk	良 0.16w/mk	良 0.13w/mk	良 0.12w/mk
价格	低	高	低	中	中
兼容性	优	优	优	优	优
环保	优	差	优	优	优
绝缘性能	差（易被污染，很少使用）	优 40kV	优 40~60kv	优 35kv	优 45kv

从竞争格局上看，水基冷却液市场高度开放、参与者众多、无明显垄断；油基冷却液市场高度专业化、技术壁垒高、外资品牌主导、产业链分工明确，目前巨化集团、新宙邦及发行人等为代表的国内本土企业正在快速跟进，聚焦成本优化与国产替代，整体呈现“小众专用、参与者少、外资主导、国产缺位”的特点；氟化液行业正经历一场深刻的变革，以 3M 为代表的传统国际巨头因环保等因素战略性退出，而一批具备技术积累和产业链优势的中国企业正加速崛起，力图把握这一“国产替代”的历史性窗口期。

目前，氟化液应用最为广泛，但其存在价格昂贵、面临环保政策的不确定性等重要问题。综合各项指标（性能、成本、安全性）来看，硅油也是未来浸没式

冷却液的主要方向之一。公司的硅油冷却液相比市场上的硅油冷却液具有更低的粘度，常规硅油冷却液粘度在 50cst 左右，公司硅油冷却液粘度最低可到 5cst，有效改善了硅油粘度高导致流动性差的问题，能够满足不同客户的冷却需求。

另外，相比常规硅油冷却液和其他冷却介质，公司硅油冷却液可以适配公司推出的三位一体的浸没式解决方案，将液冷介质与公司的热界面材料、即时防护材料结合，可以有效隔绝冷却介质与电子元器件，避免冷却液对电子元器件、防护材料的溶解腐蚀。得益于上述三位一体解决方案在液冷领域具有独特的竞争优势，冷却液系列产品在运动粘度、散热效率、性能稳定性、系统绝缘、燃点、闪点以及低温条件下的兼容性方面具有优异性能，可应用在储能、数据中心等场景。目前与多家客户建立合作试点，客户对需求的反馈及定制化开发进展良好。

公司推出三位一体的浸没式解决方案：第一类是液冷介质，在运动粘度、散热效率、性能稳定性、系统绝缘、燃点、闪点以及低温条件下及兼容性方面具有优异性能，可应用在储能、数据中心等场景。第二类是热界面材料，公司提供匹配冷却介质的导热硅脂与凝胶。第三类是即时防护材料，可以有效隔绝冷却介质与电子元器件。上述三位一体解决方案在液冷领域具有独特的竞争优势，公司有望在冷却液覆盖的 AI 算力、储能及新能源汽车领域占据一定市场规模。

2024 年 10 月至今，公司已将冷却液送样至 65 家客户进行验证，已配合 4 家客户完成项目落地，基于与客户现有合作进度，公司预计 2026 年浸没式冷却液出货 2,000 吨左右，同时正在稳步推动与其他客户签约项目落地。

## （2）三防漆

随着通讯和汽车行业的发展，终端电子产品不断创新，对电路板的要求越来越高，以保护 PCB 和传感器免受恶劣环境的影响。三防漆的应用也因此逐渐受到市场关注，对高端三防漆的需求不断增加。实际生产过程中，为了使集成电路具有良好的三防保护能力，在电路板调试后通常会对其喷涂三防保护涂料。根据 QY Research 研究数据，预计 2031 年全球电子三防漆市场规模将达到 6.5 亿美元，2024 年-2031 年复合增长率为 5.3%。全球范围内，电子三防漆主要生产商包括 Chase Corporation、汉高（Henkel）、陶氏（Dow）、戴马斯（Dymax Corporation）、等国际巨头，其中前五大厂商占有大约 52.08% 的市场份额。

在此背景下，公司以有机硅为核心基材研发出三防漆，通过环保配方、高性能设计及多工艺适配性，公司新型三防漆作为替代传统聚氨酯/丙烯酸材料的创新产品，公司研发的热固有机硅三防漆和光固化有机硅三防漆具有高粘接强度、耐高温、UV 光和湿气双重固化等特点。

产品名称	RH-G3065	RH-G306E	RH-G306H
固化条件	喷雾后无需固化	喷雾后无需固化	点涂后无需固化
状态	微浑浊液体	微浑浊液体	微浑浊膏体
密度（未固化）	0.75-0.90kg/m <sup>3</sup>		
粘度	<100cP	<100cP	2-10WcP
施工后表干时间（RT）	<2min	<30min	<30min
施工后表干时间（60℃）	无需加热	<5min	无需加热
UL 可燃性分类	94V-0	94V-0	94V-0
有效成分	30-35%	30-35%	70-75%
水接触角	>105°	>105°	>105°
成膜厚度	>10um	>10um	>30um
闪点（闭杯）	>0℃	>60℃	>60℃
最低防护厚度	12um	12um	NA

公司有机硅三防漆特点主要体现在环保性、性能优化、应用适配性及成本优势等方面，较含氟三防漆更环保、更有经济优势，同时借助公司自有的三防漆清洗剂，采用公司三防漆的集成电路支持 PCB 修复、多次涂装，即用清洗剂清洗后可维修替换受损元器件后再喷涂三防漆而无需报废整个电路板，维修后的电路板信号传输不受影响，可满足不同场景下的电路板防护需求。

综上，公司三防漆产品技术布局紧密贴合 5G 通信、数据中心、新能源汽车、医疗电子等新兴领域需求，未来在政策红利和行业升级驱动下，有望成为公司业绩增长的核心引擎。

目前浸没式冷却液和三防漆已通过试生产，并陆续通过了一些客户的认证，具备了基本的量产条件。但目前这两种产品的生产均是通过借用其他产品的生产线进行的，生产效率较低的同时也影响了原有产品的排产，亟需通过搭建专用生产线进行产能、效率和产品质量稳定性的提升。

## 2、扩产产品市场情况

本次募投项目扩产产品为电子级乙烯基硅油、端含氢硅油、端环氧聚醚硅油、嵌段硅油、有机硅后整理剂（混油）、有机硅后整理剂（乳液）、防水剂及前处理染色助剂。

### （1）硅油产品市场情况

本次募投项目产品中乙烯基硅油、端含氢硅油、端环氧聚醚硅油、嵌段硅油属于有机硅深加工产品中硅油种类的直接应用。

硅油下游消费领域十分广泛，主要包括纺织、日化、化工轻工、机械、电子电气等行业。根据 ACMI/SAGSI 相关数据，2024 年中国硅油消费量约 72.67 万吨，同比增长 18.8%。从市场空间来看，全球环保研究网数据显示，全球硅油市场在 2025 年呈现加速整合趋势，市场规模预计突破 280 亿美元，中国贡献率超过 35%。

随着新能源、医疗和高端制造领域需求激增，特种硅油品类增速显著高于通用型产品，年复合增长率维持在 8.2% 以上。其中本次募投项目产品电子级乙烯基硅油在电子胶、航天航空、半导体等领域具有广泛需求，公司通过积极研发，开发出性能与客户需求更加匹配的特种乙烯基硅油，来满足电子类硅胶产品需求。

近年来，全球有机硅产能不断向中国聚集，中国硅油发展迅速，硅油产能产量大幅增加。乙烯基硅油、嵌段硅油等改性硅油产能也迅速增加，中国硅油生产水平明显提升。根据 ACMI/SAGSI 数据统计，中国专业生产硅油的企业主要分布在下游用户集中的华东、华南地区，产能超过 5,000 吨/年的企业大约 50 家，市场竞争较为激烈，单一企业市占率较低。

从目前的发展趋势来看，中国硅油未来的需求量有望继续保持增长态势。一方面，随着国内经济的持续发展和下游行业的不断壮大，对硅油的需求将持续增加。例如，在电子电器行业，随着 5G 技术的普及和物联网的发展，对电子元器件的保护和散热需求将不断增加，硅油作为理想的材料之一，其需求也将随之增长。在汽车行业，随着新能源汽车的发展和汽车智能化技术的进步，对硅油在汽车用硅油、冷却系统和电子系统中的应用需求将不断扩大。另一方面，随着技术的不断进步和产品性能的不断提升，硅油的应用领域将进一步拓展。例如，在医

药医疗、日化产品等领域，硅油的应用也在逐渐扩大。同时，随着环保意识的增强和环保政策的不断严格，对环保型硅油的需求将不断增加。预计未来几年，中国硅油市场的需求将继续保持稳定增长，市场前景广阔。

公司依靠在有机硅细分领域多年积累的经验和技术，建立了以市场需求为导向、以技术创新为依托、以优质服务为保障的发展模式，在业内享有良好的美誉度，有利于公司挖掘现有和潜在的客户资源，促进产能消化。

## （2）纺织印染助剂

纺织印染助剂是纺织品生产加工过程中必须的化学品。纺织印染助剂对提高纺织品的产品质量和附加价值具有不可或缺的重要作用，它不仅能赋予纺织品各种特殊功能和风格，如柔软、防皱、防缩、防水、抗菌、抗静电、阻燃等，还可以改进染整工艺，起到节约能源和降低加工成本的作用。纺织印染助剂在提升纺织工业整体水平中起到至关重要的作用。依据其在生产工序中的具体功能，这些助剂可细分为前处理助剂、染色印花助剂及后整理助剂三大类。

2024 年全球经济环境复杂多变，我国纺织印染助剂市场规模呈持续扩张态势。根据华经产业研究院统计，2024 年在价格趋稳与需求扩张的双重驱动下，我国纺织印染助剂行业整体规模增长至 454.98 亿元，需求量增长至 285.25 万吨，延续了近年来稳定增长的态势。增长原因包括纺织工业发展带动需求增加、消费者对纺织品品质要求提升，以及我国在全球纺织产业链中地位巩固带来的出口市场拓展。

从我国印染助剂市场需求结构来看，2024 年前处理助剂需求量为 49.5 万吨，占比 17.35%，染色和印花助剂需求量为 136.32 万吨，占比 47.79%，后整理助剂需求量为 99.43 万吨，占比 34.86%。截至 2024 年，全国的纺织印染助剂厂商约有 2200 多家，产能主要分布在长三角与珠三角地区，我国纺织印染助剂虽然产能分散，但本土龙头企业通过规模化生产和产业链整合，凭借规模与成本优势与国际大公司竞争，在中高端市场也具有较强竞争力，是未来绿色环保助剂国产替代的核心力量。

随着全球化的加速，纺织助剂企业不仅面临国内市场的竞争，还要应对来自国际市场的挑战。企业需要提高自身实力，拓展国际市场，参与全球竞争。同时

随着环保法规的日益严格和消费者对纺织品性能要求的提高，纺织助剂行业正朝着绿色、环保、高效的方向发展，纺织助剂产业落后产能将逐步被淘汰，这将进一步提高纺织助剂行业的集中度。公司作为纺织印染助剂领先企业，尤其在有机硅后整理助剂领域展现出了突出的技术研发能力和市场开拓能力，并具备卓越的市场竞争力，本次募投项目中有机硅后整理剂（混油、乳液）和前处理染色助剂产品将借助公司品牌效应在市场自然增长、环保驱动升级带来的需求增长中受益。

### （3）防水剂

随着人们对户外运动需求的不断增加，户外运动已逐步走向生活化、全民化，在户外运动潮流的推动下，国内外市场对于防水功能性面料的需求量逐年增加。根据《2024 纺织用无氟防水剂行业白皮书》，中国是全球最大的纺织防水剂市场，2023 年市场规模约为 16~20 亿元，主要应用于户外服装、技术纺织品等领域。

目前纺织防水剂行业市场需求呈现多元化、动态化趋势，主要受以下因素驱动：1) 户外运动与功能性服装需求增长。随着户外运动普及，消费者对防水、防风、透气等功能性纺织品需求激增。冲锋衣、户外羽绒服、帐篷、户外鞋靴等产品对防水剂需求持续上升，推动防水剂市场扩张；2) 环保政策与法规推动。全球范围内对全氟和多氟烷基化合物（PFAS）的管控趋严，欧盟、美国、中国等国家和地区出台政策限制 PFAS 使用。这促使纺织企业转向无氟防水剂，无氟防水剂市场需求快速增长，预计未来几年将替代部分含氟防水剂市场；3) 新兴应用场景拓展除传统户外领域，防水剂在医疗防护、军事装备、特种工业纺织品等新兴领域应用增加，对防水剂的性能（如耐水压、防血渗、防酒精等）提出更高要求，带动高端防水剂市场需求。

目前市场上占有率较高的能够实现防水、防油、防污功能的防水剂通常含有全氟和多氟烷基化合物（PFAS），但随着欧美和中国等主要纺织市场逐步实施禁氟政策以及消费者对环保和健康产品的需求日益增长，低氟、无氟防水剂将成为未来市场的主流，无氟防水剂行业将迎来快速发展的机遇。近几年公司逐步完成防水剂的研发落地工作，实现了自有防水剂产品的技术突破，将能够满足日趋严格的全球环保法规，在未来的市场变革中占据一定市场份额。

### 3、产品竞争优势

#### (1) 技术研发优势

公司拥有一支稳定的由国际复合型有机硅人才为科研带头人、以博士研究生、硕士研究生和本科学历等中高级专业技术人才为骨干的研发人才队伍，通过聚焦前沿、高效推进、聚力创新，形成了“一体两翼”的研发基地布局。

近年来公司先后获得国家级“制造业单项冠军”、国家级专精特新“小巨人”、“中国氟硅行业领军企业”、“中国十大有机硅上市公司”、“2024 全球有机硅企业 TOP20”等荣誉，在有机硅细分领域具有突出的技术研发实力。

此外，润禾研究院先后被授予“湖州市市级企业研究中心”和“省级企业研究院”称号；公司和德清润禾先后获得“浙江省科技小巨人企业”“浙江省科技型企业”“国家知识产权优势企业”“宁波市专利示范企业”“湖州市专利示范企业”“中国氟硅行业领军企业”“中国十大有机硅上市公司”“国家级绿色工厂”“国家级绿色供应链企业”“2024 全球有机硅企业 TOP20”等荣誉。公司产品多次获得“浙江省科学技术成果奖”“湖州市科学技术进步奖”“中国纺织工业联合会科学技术进步奖”“中国氟硅行业创新奖”“宁波市专利创新大赛优秀奖”等奖项。凭借标准化的创新能力、突破性的工艺技术和领先的研发水平，报告期内，公司两项发明专利荣获中国氟硅行业专利优秀奖。

公司与浙江大学等高等院校与机构开展了广泛而深入的产学研合作，并建立就业实习基地，为公司提供了强有力的人才保障；公司设有省级博士后科研工作站，吸纳优秀专业人才，进一步激发了公司科研团队的活力，助推公司科创驱动高质量发展。

#### (2) 质量和品质优势

公司将产品质量视为公司赖以生存的基础和参与市场竞争的核心竞争力，始终将质量控制体系建设作为公司发展的重要工作之一，公司围绕这个目标致力于打造“全流程控制”的管理模式，涵盖技术研发、产品制造到售后服务各环节，力争从原材料采购到产品出库的全过程质量控制，从根本上保证公司产品的卓越品质。截至报告期末，公司已通过 ISO9001 质量管理体系认证和 ISO14001 环境管理体系认证。公司产品先后进行了 Bluesign、GOTS、Oeko-tex-100 等认证并

获得相应认证证书，取得了 SGS、Intertek 等相关产品的检测报告，同时公司大力培养专业检验检测的技术人员，为公司产品快速进军有机硅细分领域全球头部高端市场打下坚实基础。

### （3）品牌优势

悠久的历史历史和深厚的文化沉淀造就了公司稳固的市场地位及品牌优势。公司依靠在有机硅细分领域多年积累的经验和技術，建立了以市场需求为导向、以技术创新为依托、以优质服务为保障的发展模式，在业内享有良好的美誉度。公司商标先后被认定为“宁波名牌产品”“浙江省著名商标”“中国驰名商标”等，在有机硅细分领域享有卓越的声誉。近年来，公司产品销量持续增长，客户群体不断扩大，海外业务发展势头良好。截至报告期末，公司客户遍布欧洲、北美洲、拉丁美洲、亚洲、非洲、大洋洲的主要国家和地区。

### （4）产业链优势

我国是全球最大的有机硅深加工产品的生产国和消费国，境内销售市场广阔，为行业内企业提供了良好的市场环境。公司目前主要生产基地位于浙江省宁波市、浙江省湖州市和江西省九江市。浙江省经济发展迅速，是我国最主要的经济核心区之一，也是国内有机硅深加工产品产业链最为聚集的地区。这种产业聚集效应为公司提供了丰富的上下游资源、完善的供应链体系以及便捷的物流条件，极大地提升了公司在采购、销售和产品研发等方面的效率与竞争力。公司全资子公司九江润禾位于江西永修云山经济开发区星火工业园内，该园区是一个以有机硅单体及其下游产品生产、研究和开发为主导产业的江西省高新技术特色产业基地，在原料供应、交通运输、供水、供电等方面区位优势明显，九江润禾选址于此，可以充分发挥上述优势，以现有存量资产为发展基础，注重集约化、精细化、系列化，加快发展，延伸产业链，提高发展水平，着力打造链条完整、配套完善的以有机硅为主的新材料产业。

公司已与珠海经济技术开发区管委会正式签署投资协议，未来公司将充分发挥多年来的技术积累和市场经验，依托粤港澳大湾区区位优势，在广东珠海市建设华南地区高端有机硅新材料生产基地，产品将辐射珠三角、南亚、中东及东南亚市场，以满足市场对高端有机硅新材料日益增长的需求。

#### (5) 差异化竞争优势

近年来，随着环保督察力度的不断加大，有机硅深加工行业市场集中度虽有所提升，但整体竞争格局仍较为分散，常规型、通用型产品竞争充分，而差异化、高附加值产品市场仍具备较好的竞争环境。公司凭借在有机硅细分领域的深厚技术积累和创新能力，形成了显著的差异化竞争优势，如有机硅热管理材料（冷却液、热界面材料等）、嵌段硅油、烷基苯基硅油脱模剂、低环体日化硅油、热管理材料等。公司产品具备高技术附加值和经济附加值，尤其在高性能化、功能化、复合化、绿色化等方面表现突出。这些优势使公司能够在充分竞争的市场环境中保持较好的竞争力和利润空间，进一步巩固其在有机硅细分领域的领先地位。

#### (四) 公司现有产品产能利用率情况以及同行业可比公司扩产情况

报告期内，公司产品产能、产量和产能利用率情况如下：

产品名称	年度	产能（万吨）	产量（万吨）	产能利用率
有机硅深加工产品	2025年1-9月	4.28	4.26	99.69%
	2024年	4.95	4.90	98.93%
	2023年	4.80	4.65	96.80%
	2022年	3.85	3.84	99.73%
纺织印染助剂产品	2025年1-9月	3.64	3.80	104.36%
	2024年	4.85	4.93	101.73%
	2023年	4.60	4.56	99.09%
	2022年	4.60	3.91	85.08%

注：本表产量、销量及产能利用率包含公司总产能中生产的自用中间体。

报告期内，公司产能利用率处于饱和状态，亟需进一步扩大产能。近年来，有机硅行业从国外向国内的产能转移趋势仍在延续，同行业可比公司也纷纷进行产能扩张以进一步承接市场需求。根据可比公司公告及公开信息，可比公司的在建和拟建产能情况如下：

序号	公司名称	在建或计划的有机硅深加工项目	项目产能规模	新增主要产品及产能
1	兴发集团	拟建：1万吨/年的功能硅油项目	10,000吨/年	1万吨功能硅油
2	新亚强	在建：年产5.5万吨有机硅材料及高纯功能助剂产	55,000吨/年	17,000吨六甲基二硅氮烷(含电子级2,000吨)、5,000吨六甲基二硅氧烷、4,200吨四甲基二乙烷基二硅氧烷、600吨四甲基二乙烷基二硅氮

序号	公司名称	在建或计划的有机硅深加工项目	项目产能规模	新增主要产品及产能
		品项目		烷、1,880 吨二甲基乙烯基氯硅烷、3,000 吨双三甲基硅基胺基锂，3,000 吨二碳酸二叔丁酯等产品
3	集泰股份	在建：年产 1.7 万吨高性能聚氨酯新能源胶、1.484 万吨有机硅新能源密封胶、0.2 万吨核心助剂项目	33,840 吨/年	1.7 万吨高性能聚氨酯新能源胶、1.484 万吨有机硅新能源密封胶、0.2 万吨核心助剂
		在建：年产 5000 吨聚氨酯预聚体、1.5 万吨高性能聚氨酯胶、5000 吨聚氨酯发泡灌封胶建设项目	25,000 吨/年	5000 吨聚氨酯预聚体、1.5 万吨高性能聚氨酯胶、5000 吨聚氨酯发泡灌封胶
4	传化智联	在建：年产 68 万吨有机硅新材料及高端精细化学品项目（一期）	680,000 吨/年	2.6 万吨有机硅功能整理剂、33.6 万吨环保纺织印染助剂项目、10 万吨绿色环保日用化学品项目、10 万吨高性能涂层材料项目、11.8 万吨化纤油剂
		在建：年产 8 万吨纺织化学品项目	80,000 吨/年	8 万吨纺织化学品
5	德美化工	在建：年产 10 万吨纺织印染助剂建设项目	100,000 吨/年	本项目主要建设年产 10 万吨纺织印染助剂，主要是投资生产纺织印染助剂和产业及民用新材料方面的产品

资料来源：可比上市公司公告

公司产品与同行业公司的具体产品重合度相对较低，随着市场需求的日益增长，各类有机硅产品需求整体呈增长趋势，公司以及同行业公司根据自身产品的市场需求情况，有计划的开展扩产项目，公司的产能扩张计划与可比公司整体一致。

**（五）在前募效益尚未完全体现的情况下，本次募投项目实施的原因和必要性，新增产能的合理性及具体消化措施，是否存在产能消化风险**

**1、在前募效益尚未完全体现的情况下，本次募投项目实施的原因和必要性**

公司本次募投项目生产产品与前次募投项目有所不同，前次募投生产产品主要是向产业链上游的延伸，其目的在于更好满足公司的原材料需求；而本次募投生产产品主要是向产业链下游的延伸，更加靠近终端消费者。

除嵌段硅油、端环氧聚醚硅油、端含氢硅油外，本次募投项目生产产品与前次募投不存在重合，不重合的产品不需要考虑前次募投项目达产的问题。

两次募投项目重合的产品中，端含氢硅油为端环氧聚醚硅油的原材料，端环氧聚醚硅油为嵌段硅油的原材料。公司在两次募投产品中均包含嵌段硅油产品及其前序原材料，主要是基于嵌段硅油产品较好的产品特性和较高的市场需求。公司嵌段硅油基于多年研发及实践经验不断改进，具有绿色环保、产品稳定、低黄变、较好亲水性等特点，主要用于生产纺织印染助剂中的整理剂，用于纺织品的手感整理，可适用于所有织物，能使客户用少量产品即可获得显著柔软效果，降低下游客户生产成本，赋予纺织品优异的蓬松、柔软和吸湿快干的穿着舒适性能，有效提升纺织品的穿着舒适性和附加值，多年来始终是公司的热销产品。

本次募投项目实施的原因和必要性，主要是基于把握行业发展机遇、进一步丰富产品种类和业务规模，以及优化产能布局等三点需求，具体如下：

#### （1）把握行业发展机遇，提升公司竞争优势

全球有机硅材料市场竞争激烈，欧美、日本等发达国家的企业占据领先地位，在高端产品研发和生产方面优势明显，拥有知名品牌和较大市场份额。随着新能源、AI 算力、通讯电子、生物医药等景气领域的持续快速发展，高性能有机硅市场正处于快速发展期。本次募投项目是公司抢占市场先机，把握行业发展趋势的战略性举措。通过本次项目，公司将增加浸没式冷却液、三防漆及电子级乙烯基硅油等产品产能，满足市场客户需求，在新兴产品领域建立先发优势，抢占未来发展的战略高地。同时本次项目的实施将引入智能化生产线提升自动化水平，有利于公司迅速匹配市场的产品迭代需求，提升市场竞争力，进一步扩大公司市场份额，巩固行业地位。

#### （2）扩大业务规模，满足未来业务发展需求

近年来，随着有机硅产品市场需求增大，公司业务量日益增大，产能利用率及产销率维持在较高水平，生产能力将成为公司未来进一步发展的重要制约因素，为满足未来客户产品需求，提升公司市场占有率，本次募投项目将新建自有生产厂房、仓储场地和设施，扩大改性硅油、有机硅整理剂及前处理染色助剂等已有产品产能，缓解相关产品产能瓶颈，并同步布局公司高端产品线，满足新能源、AI 算力、通讯电子行业领域对高性能有机硅快速增长的需求。

#### （3）优化产能区域，满足客户需求降低业务成本

华南区域市场作为公司重要市场区域之一，公司在华南区域市场的客户群体众多，本项目的实施有助于公司在市场拓展、产品和服务方面的资源整合和优化配置，降低综合成本；有助于公司深入聚焦目标市场与客户核心需求，致力于为客户提供更高效的应用服务。同时，通过独特的区位优势 and 完善的配套设施，将加快推进公司在南亚、东南亚、中东等国家和地区的市场拓展规划，提升公司的海外市场竞争力。

## 2、新增产能的合理性及具体消化措施，是否存在产能消化风险

### （1）新增产能的合理性

本次募投项目的新增产能，是公司基于行业发展趋势、市场需求和公司战略规划等因素做出的规划。

行业发展趋势和市场需求方面，近十余年全球有机硅产能向中国国内转移趋势明显，依托完整的供应链优势和政策扶持，国内企业不断优化工艺，积极新建和扩建生产装置，有机硅产品的市场规模均呈现较快增长趋势。根据百川盈孚的数据，截至 2024 年，全球有机硅产能（折 DMC）合计约 451.8 万吨，其中海外产能 107.8 万吨，占比 24%，国内产能 344 万吨，占比 76%，相比 2019 年增长 1.27 倍，2019-2024 年的年均复合增速达到 17.82%。

同时，据瓦克化学年报数据，通常情况下某一国家或地区的人均有机硅消费量水平与该地人均 GDP 呈正相关关系。目前西欧、北美、日、韩等发达国家和地区已接近 2kg，我国人均有机硅消费量仍低于 1kg，与发达国家的人均有机硅消费量差距仍比较大。

战略规划方面，公司一方面不断向靠近消费终端的产业链下游进行延伸，通过研发和技术投入扩展具有较大市场和利润空间的新产品。例如，本次募投项目新产品浸没式冷却液及三防漆系公司根据下游市场痛点研发，能够满足新兴领域的客户需求；电子级乙烯基硅油系传统乙烯基硅油迭代升级产品，能够满足电子类硅胶产品需求；防水剂产品突破植物油防护技术，能够在符合环保需求下提升客户体验。另一方面，报告期内公司产品销量持续增加，2022 年至 2024 年主营产品的销量复合增长率达到 24.75%，产能利用率接近饱和，公司希望通过对现有热销产品的扩产和工艺提升，进一步提升市场占有率和市场影响力，增强盈利

能力。

综上，本次募投项目的新增产能具有合理性。

(2) 具体产能消化措施，是否存在产能消化风险

本次募投产品中的浸没式冷却液和三防漆是公司基于行业 and 市场需求所研发的新产品，目前已完成中试并具备了小批量生产能力，正陆续开展客户验证工作。在募投项目实施过程中，公司将持续进行客户开发、送样和认证工作，并加强产品的宣传和推广，为投产后的产能消化建立坚实基础。

本次募投产品中的端环氧聚醚硅油和端含氢硅油，主要用途为自用，不涉及产能消化问题。

本次募投项目中的其他扩产产品，是公司基于对市场需求的判断做出的扩产决策，具有较好市场前景的成熟产品。同时，公司将充分利用募投项目所在地珠海的区位优势，进一步拓展华南和海外市场。公司在华南区域市场的客户群体众多，本项目在珠海投资建厂有助于公司在市场拓展、产品和技术服务方面的资源整合和优化配置，降低综合成本。

报告期内，公司境外的销售收入情况具体如下：

单位：万元

地区	2025年1-9月		2024年		2023年		2022年	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
南亚	10,787.73	38.36%	15,231.60	39.75%	11,686.31	41.25%	11,708.88	42.20%
中东	5,764.83	20.50%	10,318.12	26.92%	7,658.90	27.03%	6,280.58	22.63%
拉丁美洲	3,650.95	12.99%	3,532.61	9.22%	2,344.11	8.28%	1,752.46	6.32%
东亚	3,332.32	11.85%	3,259.31	8.50%	3,134.26	11.07%	3,874.94	13.96%
欧洲	1,961.15	6.98%	2,019.35	5.27%	1,109.18	3.92%	1,386.78	5.00%
东南亚	1,877.85	6.68%	1,997.81	5.21%	1,665.44	5.88%	1,412.73	5.09%
其他地区	740.49	2.64%	1,967.87	5.13%	726.48	2.57%	1,331.30	4.80%
合计	<b>28,115.32</b>	<b>100.00%</b>	<b>38,326.68</b>	<b>100.00%</b>	<b>28,324.69</b>	<b>100.00%</b>	<b>27,747.69</b>	<b>100.00%</b>

由上表可见，近年来公司海外地区的收入整体呈增长走势，通过本次募投项目独特的区位优势和完善的配套设施，有助于加快推进公司在南亚、东南亚、中东等国家和地区的市场拓展规划，提升公司的海外市场竞争力。

公司制订的产能消化具体措施如下：

1) 持续提升品牌影响力，不断完善营销体系

作为细分领域的领军企业，公司将依托已有的市场知名度与品牌认可度，系统性地提升品牌影响力。一方面，公司将强化技术研发与产品质量管控，巩固“国家制造业单项冠军”等品牌优势；另一方面，将不断优化营销策略与渠道建设，充分利用在主流行业积累的头部客户口碑，积极参与行业展会与技术交流，持续扩大品牌曝光度与市场影响力。通过构建更加立体、高效的营销网络，为公司新产品导入与市场拓展铺平道路，有力支撑新增产能的消化。

2) 加强销售队伍建设，提升服务水平

公司将着力打造专业高效的销售与服务团队，以匹配募投项目新增产能的消化需求。具体措施包括：持续优化人才引进与培训机制，积极引进具有丰富行业经验的销售与技术支持人才；建立并完善更具竞争力的激励与考核体系，利用股权激励等方式激发团队开拓市场的积极性与主动性。同时，公司将通过运营管理体系优化，提升针对客户，特别是头部客户和代表性客户的服务深度与响应速度，以优质、专业的服务增强客户粘性，为产能消化提供坚实的内生动力。

3) 加大增量客户市场开拓力度

面对广阔的市场应用前景，公司将持续加大对新客户的开发力度，以拓展增量客户。公司将通过定向技术推广、深度参与专业展会、增加客户拜访频率等方式，挖掘潜在客户需求。在国际市场，公司将通过加强境外销售与服务团队建设，重点开拓东南亚、南亚、中东等目标市场，利用区位优势辐射周边客户。

4) 持续深化现有客户合作

公司凭借技术、产品与服务质量优势，已与多家下游行业头部客户建立了长期稳定的合作关系。为消化新增产能，公司将进一步深化与这些核心客户的合作。通过技术交流、深入分析客户需求等方式，嵌入客户核心供应链。同时，募投项目带来的规模提升与产能布局优化，将强化公司的成本控制能力和区位优势，有利于为现有海外客户提供更高效、经济的支持，从而巩固并扩大在现有客户中的采购份额，形成稳定的订单基础。

## 5) 合理规划产能释放进度

本次募投项目设计考虑了产能逐步释放过程，产能消化压力不会在短期内集中体现。随着核心技术迭代及产品市场的进一步拓展，募投项目新增产能可实现稳步消化。

公司也将根据市场需求环境及客户开拓情况，进一步合理规划产能释放进度，避免短期内产能集中释放带来的产能消化压力，并在产能逐步释放的过程中，加强与客户的沟通交流，形成与产能消化相匹配的订单资源储备。

尽管公司制订了一系列产能消化措施，仍然存在募投项目新增产能无法充分消化的风险，公司已在募集说明书“第三节 风险因素”之“三/（一）/1、募投项目产能消化风险”中披露如下：

### “1、募投项目产能消化风险

公司本次募集资金投向围绕公司有机硅深加工产品主业。本次募集资金投资项目达产后，将新增 4.08 万吨的有机硅深加工产品市场供给，包括浸没式冷却液和三防漆两类公司尚未大规模生产和销售的产品。募投项目的新增产能对公司未来市场拓展能力提出了更高的要求。虽然公司在决策过程中进行了充分的可行性分析和市场调研，并已基本具备实施该项目的技术和管理基础，但如果出现公司市场拓展不及预期、宏观政策和市场环境发生不利变动或公司产品下游市场需求发生重大不利变化等不可预见因素，导致公司未能持续获得客户订单或订单数量低于预期，则本次募投项目的新增产能可能无法得到充分消化，公司存在一定的产能消化风险。”

## （六）核查程序及核查意见

### 1、核查程序

保荐人执行了如下核查程序：

- （1）获取公司产能、产销量及采购、外协情况等统计数据；
- （2）获取募投项目可行性研究报告，了解发行人本次募投项目新增产能情况；
- （3）查阅市场研究报告和公开信息，分析市场需求及行业竞争情况；

(4) 查询同行业可比公司公开披露信息，了解其扩产情况和扩产计划；

(5) 访谈管理层并获取公司出具的相关说明，了解本次募投项目的必要性和合理性，了解市场开拓计划、产能消化措施，分析判断是否存在产能消化风险。

## 2、核查意见

经核查，保荐人认为：

本次募投项目是公司基于行业发展趋势、市场需求和公司战略规划等因素做出的规划，具有必要性和合理性。

公司已针对新增产能制定了具体的产能消化措施，募投项目达产后预计能够有效消化。同时，公司已在募集说明书中对产能消化不及预期进行了风险提示。

四、本次募投项目效益测算的假设条件、计算基础及计算过程；结合公司原材料采购价格与募投项目产品销售价格波动情况、募投项目与现有业务的经营情况纵向对比、与同行业可比公司的经营情况横向对比、新产品下游客户开发进度、国际贸易形势及关税政策变化等，说明新产品预计实现收入、募投项目效益测算的合理性和谨慎性。

### (一) 本次募投项目效益测算的假设条件、计算基础及计算过程

#### 1、效益测算的假设条件

本项目效益测算主要基于如下假设：

- (1) 国家宏观经济政策和所在地区社会经济环境没有发生重大变化；
- (2) 公司业务所遵循的法律、法规、行业政策、税收政策无重大不利变化；
- (3) 公司未来将采取的会计政策和此次募投项目效益测算所采用的会计政策基本一致；
- (4) 公司在项目建设达产后，成本投入结构整体不变；
- (5) 募投项目未来能够按预期及时达产；
- (6) 无其他不可抗力及不可预见因素造成的重大不利影响。

## 2、效益测算的计算基础及计算过程

### (1) 营业收入测算

本项目建设期为3年,预计投产后第1年、第2年的产能利用率为40%、60%,建设完成后第3年达产,预测本次募投的年度销售收入时,扩产产品销售单价结合报告期内同类产品毛利率和市场情况确定,基于审慎原则考虑,最终定价略低于报告期内销售单价,新产品单价按照成本加成及公司市场调研情况确定,假设在经营期内销售价格保持不变;建成达产后产品销售情况如下:

序号	项目	产量 (吨)	中间用量 (吨)	销量 (吨)	不含税单价 (元/吨)	销售收入 (万元)
1	冷却液 A、B	9,000.00	7,800.00	1,200.00	18,849.56	2,261.95
2	冷却液 C	13,000.00	-	13,000.00	17,522.12	22,778.76
3	电子级乙烯硅油	5,000.00	-	5,000.00	16,814.16	8,407.08
4	端含氢硅油	3,390.00	3,390.00	-	-	-
5	端环氧聚醚硅油	5,000.00	4,257.00	743.00	16,548.67	1,229.57
6	嵌段硅油	5,500.00	2,640.00	2,860.00	17,256.64	4,935.40
7	有机硅整理剂(混油)	2,000.00	-	2,000.00	17,079.65	3,415.93
8	有机硅整理剂(乳液)	3,000.00	-	3,000.00	8,008.85	2,402.65
9	三防漆	2,000.00	-	2,000.00	40,707.96	8,141.59
10	防水剂	5,000.00	-	5,000.00	33,628.32	16,814.16
11	前处理染色助剂	6,000.00	-	6,000.00	9,292.04	5,575.22
合计		<b>58,890.00</b>	<b>18,087.00</b>	<b>40,803.00</b>	-	<b>75,962.31</b>

项目建成后,合计对外销售产品 40,803.00 吨,达产年的销售收入测算为 75,962.31 万元。

### (3) 成本费用测算

本项目的成本费用参考公司历史水平并结合项目公司情况进行测算。本项目正常达产时,成本构成情况如下:

单位:万元

项目	金额
外购原材料	50,004.53
外购燃料及动力	1,787.52
工资及福利费	3,152.00

项目	金额
修理费	312.38
折旧费	1,561.89
摊销费	107.51
其它费用	8,850.62
总成本费用	65,776.44

1) 原辅材料、燃料动力消耗量的价格以市场咨询及发行人历史采购价为基础作出预测。预测达产后外购原材料、外购燃料及动力支出金额分别为 50,004.53 万元、1,787.52 万元。

2) 工资及福利费：本项目管理、工人及技术人员共 160 人，平均取 19.70 万元/人/年，测算达产后年工资及福利费为 3,152.00 万元。

3) 固定资产折旧采用平均年限法，建筑物按 20 年折旧，设备综合折旧年限按 10 年计，净残值率按 5% 计。无形资产（土地）按 50 年分摊，其他无形资产按 10 年分摊，其他资产按 5 年分摊。年修理费用按年折旧费的 20% 计算。测算达产后修理费、折旧费和摊销费金额分别为 312.38 万元、1,561.89 万元及 107.51 万元。

4) 其他费用：其他销售费用包括广告及展览费、销售人员的差旅费用等，按销售额的 6.5% 计取；其他制造费包括生产车间的办公费、水电费、取暖费、保险费、修理期间的停工损失等，按年修理费、折旧费的 10% 计取，其他管理费包括办公费、咨询费、审计费、诉讼费、业务招待费等，按年工资及福利总额的 70% 计取，安全生产费按销售额的 2% 计取。以上成本费用比率按照公司历史成本和同类项目费用比率估算。测算达产后其他费用金额合计 8,850.62 万元。

#### (4) 税金估算

本项目产品增值税率以 13% 计算，城市维护建设税按增值税额的 7% 计算，教育附加费按增值税额的 5% 计算。本项目所得税税率暂按 25% 计算。

#### (5) 项目效益总体情况

根据方案测算，本项目年均销售收入 70,536.43 万元，年均利润总额 9,075.73 万元，项目财务内部收益率（税后）为 16.51%，项目投资回收期（税后，含建

设期) 为 8.24 年。项目具体效益情况如下:

项目	单位	指标
项目总投资	万元	36,228.93
总投资收益率	%	25.05
项目投资财务净现值(税后)	万元	9,302.61
项目投资财务净现值(税前)	万元	18,816.91
项目投资财务内部收益率(税后)	%	16.51
项目投资财务内部收益率(税前)	%	20.40
项目投资回收期(税后, 含建设期)	年	8.24
项目投资回收期(税前, 含建设期)	年	7.45
满产时销售收入	万元	75,962.31
年均销售收入	万元/年	70,536.43
年均总成本	万元	61,138.83
年均利润总额	万元/年	9,075.73
年均税后利润	万元/年	6,806.80

(二) 结合公司原材料采购价格与募投项目产品销售价格波动情况、募投项目与现有业务的经营情况纵向对比、与同行业可比公司的经营情况横向对比、新产品下游客户开发进度、国际贸易形势及关税政策变化等, 说明新产品预计实现收入、募投项目效益测算的合理性和谨慎性。

### 1、公司原材料采购价格与募投项目产品销售价格波动情况

报告期内, 公司原材料采购价格与产品销售价格的变化趋势总体相匹配, 但由于人工成本、制造费用等成本项目并未出现大幅波动, 因此公司产品售价的下降幅度低于原材料采购价格, 具体分析参见本回复之“问题 1”之“二”相关内容。本次募投项目产品单价参考报告期内毛利率情况同时结合未来原材料、市场价格下行趋势, 在报告期内产品价格基础上下调确定, 因此, 募投项目产品价格预测相对更为谨慎。

### 2、募投项目与现有业务的经营情况纵向对比

募投项目与现有业务的经营情况纵向对比如上文所述, 从收入端来看, 本次募投项目的产品销售价格依据公司报告期内定价、毛利率测算。从成本端来看, 本次募投项目的原材料依据公司历史采购及市场情况测算; 折旧摊销费用按照预

计固定资产和无形资产采购情况并依据现行会计政策计算；人工成本、能源费用等根据历史及项目实际情况确定。从期间费用来看，本次募投项目的期间费用整体按照公司历史水平并结合本项目的实际情况进行测算。因此，本次募投项目收入端、成本端、费用端的设立具有合理性和谨慎性。

本次募投项目毛利率水平与公司现有业务的毛利率情况对比如下：

项目	报告期内主营业务毛利率				高端有机硅新材料项目
	2025年1-9月	2024年度	2023年度	2022年度	
主营业务毛利率	30.02%	28.77%	28.86%	25.56%	26.66%

注：由于本次募投项目毛利率未考虑运费影响，为保持口径一致，报告期内主营业务毛利率在剔除运费后进行测算。

剔除运费影响后，公司报告期内主营业务毛利率分别为 25.56%、28.86%、28.77%和 30.02%，本次募投项目达产年的毛利率为 26.66%，在公司报告期主营业务毛利率范围内，具备合理性和谨慎性。

### 3、与同行业可比公司的经营情况横向对比

本次募投项目的毛利率、内部收益率、投资回收期与可比公司类似募投项目对比情况如下：

公司名称	募投项目	达产期首 年毛利率	内部收益率 (税后)	回收期(年, 税后)
东岳硅材 (300821.SZ)	30万吨/年有机硅单体及20万吨/年有机硅下游产品深加工项目	25.91%	23.07%	6.54
硅宝科技 (300019.SZ)	10万吨/年高端密封胶智能制造项目	30.61%	24.46%	未披露
集泰股份 (002909.SZ)	年产2万吨乙烯基硅油、2万吨新能源密封胶、0.2万吨核心助剂建设项目(2023年非公开)	21.09%	13.15%	9.40
平均值		<b>25.87%</b>	<b>20.23%</b>	<b>7.97</b>
本公司	高端有机硅新材料项目	<b>26.66%</b>	<b>16.51%</b>	<b>8.24</b>

注：根据东岳硅材相关公开信息，“30万吨/年有机硅单体及20万吨/年有机硅下游产品深加工项目”仅在《关于对山东东岳有机硅材料股份有限公司的年报问询函》回复中披露达产后第二年毛利率。

根据上表，同行业可比公司类似项目的平均毛利率为 25.87%，平均内部收益率(税后)为 20.23%，平均投资回收期(税后)为 7.97 年。公司本次募投项目的效益测算对比同行业可比公司类似项目的效益情况不存在重大差异，处于合理范围内，具备合理性和谨慎性。

#### 4、新产品下游客户开发进度

##### (1) 浸没式冷却液

2024年10月至今，公司已将冷却液送样至65家客户进行验证，已配合4家客户完成项目落地，基于与客户现有合作进度，公司预计2026年浸没式冷却液出货2,000吨左右，同时正在稳步推动与其他客户签约项目落地。

##### (2) 三防漆

客户认证方面，公司三防漆产品已与1家客户达成商业化合作，配合进行单一项目测试，2025年1-9月三防漆产品对其销量为5.00吨。同时公司已与其他3家客户对接三防漆产品测试工作，公司仍在持续配合拓展其他客户进行性能测试。

#### 5、国际贸易形势及关税政策变化

报告期内公司产品出口主要分布在南亚、东亚、中东等地区，同时公司亦在积极拓展其他地区的客户。随着公司外销客户所在的地区不断增加且境外销量在不同地区之间有所轮换，一定程度上可以减少贸易摩擦及关税政策变化的影响。具体分析详见本回复“问题1”之“四”之“(四)”的相关内容。

综上所述，发行人本次募投项目的效益测算过程合理，与同行业公司具有可比性；发行人已完成相关产品的技术研发、试生产工作，通过本次募投项目推进量产不存在重大实质性障碍。新产品预计实现收入、募投项目效益测算具备合理性、谨慎性。

##### (三) 核查程序及核查意见

#### 1、核查程序

保荐人、发行人会计师执行了如下核查程序：

(1) 查阅本次募投项目的投资和效益测算表，并复核数据来源、测算假设、效益测算结果；

(2) 获取发行人报告期内财务报表和年度报告，复核主要原材料采购价格变化情况、主要产品销售价格变化情况及毛利率变化情况；通过公开资料查询同行业可比公司募投项目情况；将本次募投项目与可比公司、公司历史数据进行对比分析，验证效益测算的合理性和谨慎性；

(3) 获取公司出具的相关说明并查询国际贸易形势及关税政策变化，了解上述相关因素对发行人的影响。

## 2、核查意见

经核查，保荐人、发行人会计师认为：

(1) 本次募投项目效益测算的假设条件、计算基础符合公司实际情况，计算过程具有客观性，效益测算过程中充分考虑到达产率、产品销售价格、原材料价格、人工成本、制造费用及其变化情况，测算结果与公司现有经营情况对比具有一致性和可比性；

(2) 本次募投项目与同行业可比公司的经营状况对比不存在重大差异，效益测算结果处于同行业可比公司区间范围内，本次募投项目效益测算具有合理性和谨慎性。

五、说明本次募投项目的投资明细及最新进展，项目实施及未来产品销售所需的全部审批程序、相关资质是否已取得，环评、能评及安评批复办理的最新进展及预计完成时间，是否存在实质性障碍，是否会对本次募投项目的实施造成重大不利影响。

### (一) 说明本次募投项目的投资明细及最新进展

本次募投项目投资明细如下：

单位：万元

序号	建设内容	投资总额	占项目总投资比例	募集资金投入金额	是否属于资本性支出
一	建设投资	32,118.72	88.65%	32,118.72	是
(一)	固定资产投资	26,714.64	73.74%	26,714.64	是
1	建筑工程费	14,663.55	40.47%	14,663.55	是
2	设备购置及安装费	10,111.14	27.91%	10,111.14	是
3	固定资产其它费用	1,939.95	5.35%	1,939.95	是
(二)	无形资产投资	4,362.45	12.04%	4,362.45	是
1	土地使用权出让金及契税	4,362.45	12.04%	4,362.45	是
(三)	其他资产投资	101.30	0.28%	101.30	否
1	生产人员准备费	101.30	0.28%	101.30	否

序号	建设内容	投资总额	占项目总投资比例	募集资金投入金额	是否属于资本性支出
(四)	预备费	940.33	2.60%	940.33	否
1	基本预备费	940.33	2.60%	940.33	否
二	流动资金	4,110.21	11.35%	1,881.28	否
三	合计(一+二)	<b>36,228.93</b>	<b>100.00%</b>	<b>34,000.00</b>	-

截至本回复出具日，本次募投项目已完成建设工程设计工作，处于进场施工准备阶段。

(二)项目实施及未来产品销售所需的全部审批程序、相关资质是否已取得，环评、能评及安评批复办理的最新进展及预计完成时间，是否存在实质性障碍，是否会对本次募投项目的实施造成重大不利影响。

### 1、备案、环评、能评、安评程序

本次募投项目开展建设所需的立项备案、用地手续、环评、能评、安评情况如下：

实施主体	项目名称	项目备案	土地	环评	能评	安评
珠海润禾	高端有机硅新材料项目	已取得《广东省企业投资项目备案证》(项目代码：2509-440404-04-01-958485)	已取得编号为“粤(2026)珠海市不动产权第0000398号”的不动产权证书	已取得“珠环建书(2026)9号”环评批复	已取得“珠经开经发节能(2026)1号”能评批复	已取得“珠应管危化项目安条审字(2026)G05号”危险化学品建设项目安全条件审查意见书

### 2、经营资质

根据相关法律法规，本次募投项目生产、销售前需取得的相关经营资质如下：

所需备案、审批及资质	预计取得时间
危险化学品登记证	在建设项目竣工后、正式投入生产或运营之前获取
安全生产许可证	在建设项目竣工后、正式投入生产或运营之前获取

截至本回复出具日，本项目目前尚未建设完成，尚未办理上述经营资质，募投项目实施主体珠海润禾将在建设项目竣工后、正式投入生产或运营之前申请办理上述经营资质，预计取得不存在重大实质性障碍。

**3、环评、能评及安评批复办理的最新进展及预计完成时间，是否存在实质性障碍，是否会对本次募投项目的实施造成重大不利影响。**

**(1) 环评批复**

公司已就本次募投项目取得了珠海市生态环境局出具的《珠海市生态环境局关于润禾材料（珠海）有限公司高端有机硅新材料项目环境影响报告书的批复》（珠环建书〔2026〕9号）。

**(2) 能评批复**

公司已就本次募投项目取得了珠海经济技术开发区经济发展局出具的《珠海经济技术开发区经济发展局关于润禾材料（珠海）有限公司高端有机硅新材料项目节能报告的审查意见》（珠经开经发节能〔2026〕1号）。

**(3) 安评批复**

公司已就本次募投项目取得了珠海市应急管理局出具的《危险化学品建设项目安全条件审查意见书》（珠应管危化项目安条审字〔2026〕G05号）。

综上，本次募投项目已办理完成现阶段所需的企业投资项目备案、环评、能评及安评批复，本次募投项目的实施不存在重大障碍。

**(三) 核查程序及核查意见**

**1、核查程序**

保荐人、发行人律师执行了如下核查程序：

(1) 查阅本次募投项目可行性研究报告，访谈公司管理层了解募投项目进展；

(2) 查阅本次募投项目相关备案、环评批复、能评批复、安评批复、土地权证等项目实施及未来产品销售所需的全部审批程序、相关资质，确认募投项目所需批准和资质情况。

**2、核查意见**

经核查，保荐人、发行人律师认为：

(1) 本次募投项目已经办理完成现阶段所需要的备案、环评、能评、安评

程序，取得募投土地不动产权证；

(2) 本次募投项目相关经营资质尚未取得，将在建设项目竣工后、正式投入生产或运营之前申请办理上述经营资质，预计取得不存在重大实质性障碍。

六、结合公司现有的固定资产规模、产能及产销率,说明本次募投新增固定资产金额较大的合理性和必要性,是否可能存在闲置的情况，并量化说明未来募投项目转固新增的折旧摊销是否对公司未来经营业绩造成重大不利影响。

(一) 结合公司现有的固定资产规模、产能及产销率,说明本次募投新增固定资产金额较大的合理性和必要性,是否可能存在闲置的情况

公司本次“高端有机硅新材料项目”新增的固定资产包括房屋建筑物、设备等，项目实施完成后将合计新增固定资产 26,714.64 万元（含税），其中新增设备类固定资产原值 10,111.14 万元（含税）。

报告期内，公司主营业务收入规模整体呈现上升态势，现有生产经营场地及生产设备较难满足发行人进一步扩充产能、提升生产效率等迫切需求。通过募投项目的实施，公司购置土地并建设生产基地，能够进一步解决场地不足、产能受限问题，并可根据自身产品生产、仓储管理、产线设计等需要进行场地的针对性规划和建设，从而实现经营场地与业务发展的契合。本次募投项目具体投入产出情况与公司报告期内业务对比情况如下：

项目	2025年 1-9月	2024年度	2023年度	2022年度	本次募投 项目
固定资产原值平均值 (万元)	65,309.13	58,140.62	56,883.33	45,258.41	26,714.64
其中：机器设备原值平 均值（万元）	25,463.05	20,725.98	20,457.15	16,812.21	10,111.14
营业收入（万元）	102,898.86	132,765.64	113,510.87	118,278.97	75,962.31
机器设备原值平均值/ 营业收入	0.19	0.16	0.18	0.14	0.13

注：上述 2025 年 1-9 月比值数据已进行年化处理；

报告期内，发行人单位收入机器设备投入分别为 0.14、0.18、0.16 及 0.19，本次募投项目单位收入机器设备投入为 0.13，比公司报告期相关指标较低，主要系：（1）本次募投项目产品整体上较公司已有产品应用更高端、单位附加值高，设备产出的平均营业收入较公司已有产线设备高；（2）2025 年 1-9 月单位收入机器设备投入较高主要原因为公司前次募投项目结项，相关在建工程转入固定资产，

因前次募投项目结项后运营尚未满1年，仍处于产能爬坡阶段，机器设备对应的营业收入较低。

报告期内，公司主要产品产能、产量及销量情况如下：

产品名称	年度	产能 (万吨)	产量 (万吨)	销量 (万吨)	产能利用率	产销率
有机硅深加工产品	2025年 1-9月	4.28	4.26	4.26	99.69%	100.07%
	2024年	4.95	4.90	4.83	98.93%	98.57%
	2023年	4.80	4.65	4.60	96.80%	98.95%
	2022年	3.85	3.84	3.81	99.73%	99.31%
纺织印染助剂产品	2025年 1-9月	3.64	3.80	3.80	104.36%	100.10%
	2024年	4.85	4.93	4.84	101.73%	98.10%
	2023年	4.60	4.56	4.51	99.09%	98.86%
	2022年	4.60	3.91	3.95	85.08%	100.84%

注：本表产量、销量及产能利用率包含公司总产能中生产的自用中间体。

公司主要生产基地分布在宁波宁海、湖州德清、江西九江，三大生产基地各司其职，其中宁海基地主打生产纺织化学品、德清基地主打生产有机硅深加工产品、江西永修基地主打生产有机硅深加工产品原料。报告期内，公司产能利用率和产销率均处于高位，产能处于饱和状态。

近年来，随着有机硅产品市场需求增大，公司业务量日益增大，产能利用率及产销率维持在较高水平，生产能力将成为公司未来进一步发展的重要制约因素，本次募投项目将通过引进先进的生产设备，产出具有竞争力的新产品，进一步拓展公司产品类型和营收规模，优化公司的产业布局，提升公司在该领域的市场份额和竞争力，从而更好地满足市场对高端有机硅新材料日益增长的需求；另外本次募投项目实施地点设在珠海，主要是希望通过独特的区位优势和完善的配套设施，加快推进公司在华南地区和南亚、东南亚、中东等国家和海外地区的市场拓展规划，提升公司的海外市场竞争力。

综上，本次募投项目系在突破产能瓶颈及满足客户需求的情况下在珠海新建生产基地，新增固定资产金额较大具有合理性和必要性，未来不存在募投项目闲置的情况。

## (二)量化说明未来募投项目转固新增的折旧摊销是否对公司未来经营业绩造成重大不利影响

本次募投项目达产后，新增折旧摊销对发行人业绩的影响分析如下：

单位：万元

项目名称	达产年金额
本次募投项目折旧摊销费用	1,669.40
本次募投项目营业收入	75,962.31
本次募投项目净利润	7,388.11
新增折旧摊销费用占募投项目营业收入的比例	2.20%
预计总营业收入（募投项目与2024年营业收入之和）	208,727.95
新增折旧摊销费用占预计总收入的比例	0.80%

根据项目预期效益测算数据，达产后募投项目每年新增折旧摊销金额为1,669.40万元，新增营业收入和净利润分别为75,962.31万元和7,388.11万元，项目收入足够覆盖项目新增折旧摊销，并可实现较好的净利润表现；占募投项目营业收入和预计总营业收入的比例分别为2.20%、0.80%，新增折旧摊销费用对业绩的影响较小，对公司未来经营业绩不构成重大不利影响。

## (三) 核查程序及核查意见

### 1、核查程序

保荐人、发行人会计师执行了如下核查程序：

(1) 取得公司产能、产量及销量统计表，梳理汇总报告期内公司固定资产规模和公司产能、产量及销量数据；

(2) 了解本次募投项目投资安排、折旧摊销测算，基于上述资料、数据，分析相关折旧摊销对发行人未来经营业绩的影响。

### 2、核查意见

经核查，保荐人、发行人会计师认为：

结合相关测算，在本次募投项目在建成投产后，项目收入足够覆盖项目新增折旧摊销，并可实现较好的净利润表现，相关折旧摊销费用预计不会对公司未来业绩造成重大不利影响。

七、本次募投项目资本性支出与非资本性支出的构成情况，补充流动资金及视同补充流动资金的比例是否符合《证券期货法律适用意见第 18 号》的规定，并结合前募补流情况、公司业务规模、业务增长情况、现金流状况、资产构成及资金支出情况，论证说明本次补充流动资金的原因及规模的合理性；说明本次募集资金投资构成是否包括董事会前已投入金额。

(一) 本次募投项目资本性支出与非资本性支出的构成情况，补充流动资金及视同补充流动资金的比例是否符合《证券期货法律适用意见第 18 号》的规定

本次向不特定对象发行可转换公司债券拟募集资金总额不超过 37,000.00 万元（含本数），扣除发行费用后，拟用于以下项目：

单位：万元

序号	项目名称	投资总额	拟投入募集资金金额
1	高端有机硅新材料项目	36,228.93	34,000.00
2	补充流动资金	3,000.00	3,000.00
	<b>合计</b>	<b>39,228.93</b>	<b>37,000.00</b>

其中募投项目“高端有机硅新材料项目”投资预算总额为 36,228.93 万元，其中拟募集资金投入 34,000.00 万元，具体投资如下：

单位：万元

序号	建设内容	投资总额	募集资金投入金额	是否属于资本性支出
一	建设投资	32,118.72	32,118.72	是
(一)	固定资产投资	26,714.64	26,714.64	是
1	建筑工程费	14,663.55	14,663.55	是
2	设备购置及安装费	10,111.14	10,111.14	是
3	固定资产其它费用	1,939.95	1,939.95	是
(二)	无形资产投资	4,362.45	4,362.45	是
1	土地使用权出让金及契税	4,362.45	4,362.45	是
(三)	其他资产投资	101.30	101.30	否
1	生产人员准备费	101.30	101.30	否
(四)	预备费	940.33	940.33	否
1	基本预备费	940.33	940.33	否
二	流动资金	4,110.21	1,881.28	否
三	<b>合计（一+二）</b>	<b>36,228.93</b>	<b>34,000.00</b>	-

根据《证券期货法律适用意见第 18 号》，募集资金用于补充流动资金或者偿还债务应符合：

“（一）通过配股、发行优先股或者董事会确定发行对象的向特定对象发行股票方式募集资金的，可以将募集资金全部用于补充流动资金和偿还债务。通过其他方式募集资金的，用于补充流动资金和偿还债务的比例不得超过募集资金总额的百分之三十。对于具有轻资产、高研发投入特点的企业，补充流动资金和偿还债务超过上述比例的，应当充分论证其合理性，且超过部分原则上应当用于主营业务相关的研发投入。

（二）金融类企业可以将募集资金全部用于补充资本金。

（三）募集资金用于支付人员工资、货款、预备费、市场推广费、铺底流动资金等非资本性支出的，视为补充流动资金。资本化阶段的研发支出不视为补充流动资金。工程施工类项目建设期超过一年的，视为资本性支出。

（四）募集资金用于收购资产的，如本次发行董事会前已完成资产过户登记，本次募集资金用途视为补充流动资金；如本次发行董事会前尚未完成资产过户登记，本次募集资金用途视为收购资产。

（五）上市公司应当披露本次募集资金中资本性支出、非资本性支出构成以及补充流动资金占募集资金的比例，并结合公司业务规模、业务增长情况、现金流状况、资产构成及资金占用情况，论证说明本次补充流动资金的原因及规模的合理性。”

本次募集资金中非资本性支出金额包括补充流动资金 3,000 万元、募投项目中的生产人员准备费 101.30 万元、预备费 940.33 万元、流动资金 1,881.28 万元，上述非资本性支出合计 5,922.91 万元，占募集资金总额 37,000 万元的 16.01%，未超过 30%，符合《证券期货法律适用意见第 18 号》关于募集资金运用的相关规定，公司本次补充流动资金规模具有合理性。

(二) 结合前募补流情况、公司业务规模、业务增长情况、现金流状况、资产构成及资金支出情况，论证说明本次补充流动资金的原因及规模的合理性

### 1、前募补流情况

2025年10月31日，公司召开第四届董事会第七次会议、第四届监事会第七次会议，审议通过了《润禾材料关于募集资金投资项目结项并将节余募集资金永久补充流动资金的议案》，鉴于公司募投项目“35kt/a有机硅新材料项目（一期）”已基本完结，达到预定可使用状态，满足结项条件，同意公司对该募投项目予以结项，除预留募集资金852万元用于支付该募投项目尚需支付的合同尾款、质保款、保证金等款项外（如不足，由公司自有或自筹资金解决），同意公司将节余募集资金6,027.11万元（含理财收益及利息收入，最终金额以资金转出当日银行结息余额为准）永久补充流动资金，用于与公司主营业务相关的日常生产经营活动。

2025年11月17日，公司召开2025年第四次临时股东大会决议公告，审议通过了《润禾材料关于募集资金投资项目结项并将节余募集资金永久补充流动资金的议案》。

2025年11月25日，公司将前述结余募集资金6,027.11万元从募集资金账户转出。

前次募投项目中，35kt/a有机硅新材料项目（一期）项目主要支出的设计与使用差异较大并导致募集资金结余较大的主要原因有：

(1) 在募投项目实施过程中，公司严格执行预算管理，本着合理、高效、节俭的原则，在保证项目建设质量和进度的前提下，设备采购和工程成本得到有效控制。公司严格把控设备配置与选型的采购环节，审慎优化设备采购方案，积极引入技术成熟、性能可靠、运行稳定且性价比高的国产设备，替代部分进口高成本设备；在项目建设各个环节加强对费用的控制、监督和管理，通过对现有生产技术、设备管理、工艺流程的有效整合，对各项资源进行合理调度和优化配置，优化产线布局，控制整体工程支出。

(2) 为提高募集资金使用效率，在确保不影响募投项目建设及确保资金安全的情况下，公司使用部分闲置募集资金进行现金管理，取得了一定的投资收益，

同时募集资金存放期间也产生了一定的利息收入。截至 2025 年 9 月 30 日，该项目前述理财及利息收入净额共计 891.50 万元。

上述事项已经公司第四届董事会第七次会议及第四届监事会第七次会议审议通过，并经公司 2025 年第四次临时股东大会审议通过，履行了必要的法律程序，符合法律法规、交易所规则及《公司章程》的相关规定。

## 2、业务规模、业务增长情况

报告期内，公司营业收入构成情况如下：

单位：万元

类别	2025 年 1-9 月		2024 年度		2023 年度		2022 年度	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
主营业务	102,748.25	99.85%	132,636.72	99.90%	113,325.46	99.84%	117,222.14	99.11%
其他业务	150.61	0.15%	128.92	0.10%	185.41	0.16%	1,056.83	0.89%
<b>合计</b>	<b>102,898.86</b>	<b>100.00%</b>	<b>132,765.64</b>	<b>100.00%</b>	<b>113,510.87</b>	<b>100.00%</b>	<b>118,278.97</b>	<b>100.00%</b>

公司主营业务为有机硅应用材料的研发、生产、销售、应用服务，主要产品包括有机硅深加工产品和纺织印染助剂产品。报告期内，公司分别实现营业收入 118,278.97 万元、113,510.87 万元、132,765.64 万元和 102,898.86 万元，整体呈持续增长趋势。

报告期内，公司主要原材料价格呈持续下降的走势，导致销售单价有所下降，从而降低了营业收入增速，实际上公司主营产品的销量具有更快的增速，详情如下：

单位：吨

项目	2025 年 1-9 月	2024 年度	2023 年度	2022 年度
有机硅深加工产品	31,385.24	36,913.39	29,513.12	22,400.35
纺织印染助剂产品	31,056.10	39,979.98	33,606.33	27,008.15
<b>合计</b>	<b>62,441.34</b>	<b>76,893.37</b>	<b>63,119.45</b>	<b>49,408.50</b>

由上表可见，2022 年至 2024 年公司主营产品的销量复合增长率达到 24.75%，具有较高增速。

### 3、现金流状况

报告期内公司现金流量情况如下：

单位：万元

项目	2025年1-9月	2024年度	2023年度	2022年度
经营活动产生的现金流入小计	76,875.94	98,984.06	87,978.53	98,144.04
其中：销售商品、提供劳务收到的现金	72,804.88	94,359.65	82,531.12	91,969.97
经营活动产生的现金流出小计	71,934.94	93,722.71	72,501.79	98,651.08
其中：购买商品、接受劳务支付的现金	44,506.62	58,542.21	43,422.67	72,932.63
<b>经营活动产生的现金流量净额</b>	<b>4,941.00</b>	<b>5,261.35</b>	<b>15,476.75</b>	<b>-507.04</b>
投资活动产生的现金流入小计	93,455.06	132,352.99	50,328.68	41,406.77
投资活动产生的现金流出小计	110,484.10	128,493.40	65,928.22	46,167.27
<b>投资活动产生的现金流量净额</b>	<b>-17,029.04</b>	<b>3,859.59</b>	<b>-15,599.54</b>	<b>-4,760.50</b>
筹资活动产生的现金流入小计	694.89	-	1,120.56	33,289.80
筹资活动产生的现金流出小计	4,328.75	2,833.56	2,348.80	8,848.85
<b>筹资活动产生的现金流量净额</b>	<b>-3,633.86</b>	<b>-2,833.56</b>	<b>-1,228.24</b>	<b>24,440.95</b>
<b>现金及现金等价物净增加额</b>	<b>-15,641.43</b>	<b>6,730.13</b>	<b>-1,563.83</b>	<b>19,656.44</b>

报告期内，公司经营活动现金流入分别为 98,144.04 万元、87,978.53 万元、98,984.06 万元和 76,875.94 万元，主要为销售商品收到的回款；经营活动现金流出分别为 98,651.08 万元、72,501.79 万元、93,722.71 万元和 71,934.94 万元，主要为支付材料采购款、人员工资及有关税费的现金。

报告期各期，公司投资活动产生的现金流量净额分别为-4,760.50 万元、-15,599.54 万元、3,859.59 万元和-17,029.04 万元，主要为购买及赎回理财产品、购建固定资产、无形资产和其他长期资产支付的现金及投资支付或收回的现金。

报告期，公司筹资活动产生的现金流量净额分别为 24,440.95 万元、-1,228.24 万元、-2,833.56 万元和-3,633.86 万元，主要为吸收投资收到的现金及分配股利支付的现金。

### 4、资产构成

单位：万元、%

项目	2025.9.30	2024.12.31	2023.12.31	2022.12.31
资产总额	175,212.18	173,829.21	160,517.08	144,416.64

项目	2025.9.30	2024.12.31	2023.12.31	2022.12.31
负债总额	45,461.32	76,001.72	70,982.21	62,040.01
资产负债率（合并）	25.95	43.72	44.22	42.96

报告期各期末，公司资产负债率（合并）分别为 42.96%、44.22%、43.72% 和 25.95%，公司资产负债率较低且基本保持稳定，2025 年 9 月末资产负债率下降主要系可转换公司债券陆续完成转股或赎回所致，公司经营较为稳健，具有较好的长期偿债能力。

## 5、本次补充流动资金的原因及规模的合理性

结合公司业务规模、业务增长情况、现金流状况、资产构成及资金占用等情况，根据本回复问题 1 之“六、（一）结合公司在手资金、资产负债结构、经营资金需求、未来重大资本支出、借款及偿还安排、股权激励计划的实施、其他支出等说明发行人进行本次融资的必要性与规模合理性”之“5、未来三年新增营运资金需求”中的测算，公司未来三年（2025 年至 2027 年）的新增营运资金需求为 20,108.64 万元。通过本次募集资金对流动资金进行补充，能够在一定程度上弥补公司的资金缺口，有助于在降低财务风险的同时稳步推进产能扩张和产品升级规划，增强股东回报能力，本次募集资金补充流动资金具有必要性和合理性。

### （三）核查程序及核查意见

#### 1、核查程序

保荐人、发行人律师、发行人会计师执行了如下核查程序：

（1）获取发行人本次募投项目的可行性研究报告和投资明细，获取公司出具的相关说明，分析本次募投项目资本性支出与非资本性支出的构成情况；

（2）查阅《证券期货法律适用意见第 18 号》相关规定，补充流动资金及视同补充流动资金的比例是否符合其规定；

（3）获取发行人关于本次融资的必要性与规模合理性说明。

#### 2、核查意见

经核查，保荐人、发行人律师、发行人会计师认为：

发行人已披露本次募集资金中资本性支出、非资本性支出构成以及补充流动

资金占募集资金的比例，本次补充流动资金及视同补充流动资金的比例符合《证券期货法律适用意见第 18 号》的规定；发行人未来总体资金需求较大，本次补充流动资金规模具有合理性和必要性。

八、结合前次募投项目剩余募集资金永久补充流动资金情况，说明前次募集资金实际补充流动资金的比例是否符合《证券期货法律适用意见第 18 号》的相关规定。

(一) 结合前次募投项目剩余募集资金永久补充流动资金情况，说明前次募集资金实际补充流动资金的比例是否符合《证券期货法律适用意见第 18 号》的相关规定

发行人前次募集资金投资项目的实际补充流动资金情况如下：

单位：万元

项目	金额
前次募集资金总额 (1)	29,235.00
前次实际非资本性支出总额 (2)	5,661.86
8kt 项目实际非资本性支出金额 (2.1)	9.28
35kt 项目实际非资本性支出金额 (2.2) <sup>注1</sup>	0.00
实际补充流动资金金额 (2.3) <sup>注2</sup>	5,652.58
前次募集资金节余补充流动资金 (3)	6,029.88
8kt 项目实际节余金额 (3.1)	2.77
35kt 项目实际节余金额 (3.2)	6,027.11
前次募集资金实际补充流动资金金额 (4) = (2) + (3)	11,691.74
前次募集资金实际补充流动资金比例 (5) = (4) / (1)	39.99%
<b>前募补充流动资金中超过募集资金总额 30% 金额 (6) = (4) - (1) * 30%</b>	<b>2,921.24</b>

注 1：根据前次可转债募集说明书，35kt 项目拟投入募集资金中非资本性支出为预备费 1,269.90 万元，上述款项实际未使用，包含在项目节余资金 6,027.11 万元中，因此 35kt 项目实际非资本性支出金额为 0.00 万元。

注 2：根据前次可转债募集说明书，前次募集资金投资项目中拟补充流动资金 6,235.00 万元，扣除前次发行费用 582.42 万元后实际补充流动资金 5,652.58 万元。

如上表，前次募资金投资项目实际用于补充流动资金的金额为 11,691.74 万元，占前次募集资金总额的比例为 39.99%，发行人前次募集资金补充流动资金占募集资金总额的比例存在超过 30% 的情形，超出金额为 2,921.24 万元。公司已召开第四届董事会第十二次会议，将本次募投项目中的补充流动资金项目投资金

额和总投资金额调减 3,000.00 万元。

## **（二）核查程序及核查意见**

### **1、核查程序**

保荐人、发行人律师、发行人会计师执行了如下核查程序：

（1）访谈公司管理人员并查阅公司公告、前次募投项目可研报告、会计师出具的募集资金存放及使用情况鉴证报告等文件，了解前次募投项目结余补流的原因，并分析合理性；分析是否符合《证券期货法律适用意见第 18 号》相关规定，是否涉及调减情形；

（2）查阅相关董事会决议、股东大会决议等决策文件，了解前次募投项目结余补流的决策程序履行情况；

（3）查阅本次募集资金总额调整相关的董事会决议。

### **2、核查意见**

经核查，保荐人、发行人律师、发行人会计师认为：

公司前次募集资金投资项目实际补流金额占募集资金总额的比例超过 30%，不符合《证券期货法律适用意见第 18 号》相关规定，超过部分已根据相关要求在本次可转债募集资金总额中调减，并已履行了相关程序。

**九、说明本次发行董事会决议日前六个月至今，公司已实施和拟实施的财务性投资（含类金融业务）情况，是否涉及募集资金扣减的情形。**

**（一）说明本次发行董事会决议日前六个月至今，公司已实施和拟实施的财务性投资（含类金融业务）情况，是否涉及募集资金扣减的情形**

2025 年 8 月 28 日，公司召开第四届董事会第四次会议和第四届监事会第四次会议，审议通过了关于本次向不特定对象发行可转换公司债券的相关议案。经逐项对照，本次发行的董事会决议日前六个月至今，发行人不存在已实施和拟实施的财务性投资（含类金融业务）的情况，不涉及募集资金扣减情形，具体情况如下：

1、与公司主营业务无关的股权投资

自本次发行相关董事会决议日前六个月起至今，发行人不存在实施与公司主营业务无关的股权投资的情形。

## 2、设立或投资产业基金、并购基金

自本次发行相关董事会决议日前六个月起至今，发行人不存在设立或投资产业基金、并购基金的情形。

## 3、拆借资金

自本次发行相关董事会决议日前六个月起至今，公司不存在对非并表范围主体实施或拟实施拆借资金的情形。

## 4、委托贷款

自本次发行相关董事会决议日前六个月起至今，发行人不存在委托贷款的情形。

## 5、购买收益波动大且风险较高的金融产品

本次发行的董事会决议日前六个月起至今，公司不存在购买收益波动大且风险较高的金融产品。

## 6、非金融企业投资金融业务

自本次发行董事会决议日前六个月起至今，公司不存在投资金融业务的情形。

## 7、投资类金融业务

自本次发行董事会决议日前六个月起至今，公司不存在对融资租赁、融资担保、商业保理、典当和小额贷款等类金融业务投资情况。

## 8、拟实施的财务性投资的具体情况

自本次发行董事会决议日前六个月起至今，公司不存在拟实施财务性投资（包括类金融业务）的相关安排。

综上所述，自本次发行相关董事会决议日前六个月起至今，公司不存在实施或拟实施财务性投资（包括类金融业务）的情况，不涉及募集资金扣减情形。

## （二）核查程序及核查意见

### 1、核查程序

保荐人、发行人律师、发行人会计师执行了如下核查程序：

（1）查阅《证券期货法律适用意见第 18 号》和《监管规则适用指引——发行类第 7 号》等法规文件，了解对财务性投资和类金融业务的界定标准；

（2）查阅公司本次发行相关的董事会议案，了解公司自本次发行相关董事会前六个月至今，公司已实施或拟实施的财务性投资的具体情况，获取公司相关说明。

### 2、核查意见

经核查，保荐人、发行人律师、发行人会计师认为：

自本次发行相关董事会决议日前六个月至本审核问询函回复出具日，公司不存在实施或拟实施的财务性投资及类金融业务情形。

## 十、请发行人补充披露（1）（2）（3）（4）（5）（6）相关风险。

问题 2（1）关于前次募投项目效益不及预期的相关风险，公司已在募集说明书“第三节 风险因素”之“一、与发行人相关的风险”之“（一）经营风险”中披露了相关风险如下：

### “5、前次募投项目效益不及预期的风险

公司 2022 年发行可转债的募集资金投资项目“8kt/a 有机硅胶黏剂及配套项目”和“35kt/a 有机硅新材料项目（一期）”已分别于 2025 年 6 月 30 日和 2025 年 9 月 30 日达到预定可使用状态，目前正处于产能爬坡阶段并逐步产生销售收入。尽管公司对该等募投项目进行了充分的可行性和必要性论证分析，但仍无法排除因宏观经济波动、市场和客户需求变化、产能爬坡进度不及预期等因素导致募投项目实际效益不及预期的风险。”

问题 2（2）及（4）关于本次募投项目实施及效益的相关风险，公司已在募集说明书“第三节 风险因素”之“三、其他风险”之“（一）募集资金投资项目相关风险”中披露了相关风险如下：

### “3、募投项目管理与收益变动风险

公司虽然已对募集资金投资项目进行充分可行性论证, 具有良好市场前景和效益预期, 但如果出现募集资金不能如期到位、项目实施的组织管理不力、项目不能按计划开工或完工、项目投产后市场环境发生重大不利变化或市场拓展不理想等情况, 可能影响募集资金投资项目的实施效果。如因出现宏观经济波动, 影响公司产品需求, 亦将给募集资金投资项目的效益实现带来风险。

因此, 募集资金投资项目产生的经济效益、产品市场接受程度、销售价格、生产成本等均有可能与公司预测存在一定差异, 项目盈利能力具有一定的不确定性。”

问题 2 (3) 关于本次募投项目产能消化的相关风险, 公司已在募集说明书“第三节 风险因素”之“三、其他风险”之“(一) 募集资金投资项目相关风险”中披露了相关风险如下:

#### “1、募投项目产能消化风险

公司本次募集资金投向围绕公司有机硅深加工产品主业。本次募集资金投资项目达产后, 将新增 4.08 万吨的有机硅深加工产品市场供给, 包括浸没式冷却液和三防漆两类公司尚未大规模生产和销售的产品。募投项目的新增产能对公司未来市场拓展能力提出了更高的要求。虽然公司在决策过程中进行了充分的可行性分析和市场调研, 并已基本具备实施该项目的技术和管理基础, 但如果出现公司市场拓展不及预期、宏观政策和市场环境发生不利变动或公司产品下游市场需求发生重大不利变化等不可预见因素, 导致公司未能持续获得客户订单或订单数量低于预期, 则本次募投项目的新增产能可能无法得到充分消化, 公司存在一定的产能消化风险。”

问题 2 (5) 关于本次募投项目审批、资质的相关风险, 公司已在募集说明书“第三节 风险因素”之“三、其他风险”之“(一) 募集资金投资项目相关风险”补充披露如下风险:

#### “4、募投项目所涉及审批手续、资质相关风险

截至本募集说明书出具日, 本次募投项目涉及的备案、环评、能评、安评等手续已办理完成, 相关土地已取得土地使用权证。但未来, 若募投项目实施地相

关政策或行业准入要求发生变化，房屋验收、危险化学品登记证、安全生产许可证等相关许可手续未能按期办理完毕，仍将可能导致本次募投项目出现实施进度延缓、无法按期建设的风险。”

问题 2（6）关于本次募投项目新增折旧摊销的相关风险，公司已在募集说明书“第三节 风险因素”之“三、其他风险”之“（一）募集资金投资项目相关风险”中披露了相关风险如下：

**“2、募投项目新增的折旧摊销对公司未来经营业绩的风险**

公司高端有机硅新材料项目建成投产后，将大幅增加固定资产和无形资产金额，每年将新增折旧摊销金额合计 1,669.40 万元，占公司 2024 年度利润总额的比例为 14.69%。本次募投项目全部达产后预计贡献净利润 7,388.11 万元，如果募集资金投资项目不能如期达产，或募集资金投资项目达产后不能达到预期的盈利水平以抵减因固定资产和无形资产增加而新增的折旧摊销费用，公司将面临短期内净利润下降的风险。”

**十一、请保荐人核查并发表明确意见，会计师核查（1）（4）（6）（7）（8）（9）并发表明确意见，发行人律师核查（1）（5）（7）（8）（9）并发表明确意见。**

保荐人、发行人会计师、发行人律师针对上述问题所执行的核查程序及核查意见参见本回复“问题 2”之“一”至“九”的相关回复。

（本页无正文，为宁波润禾高新材料科技股份有限公司《关于宁波润禾高新材料科技股份有限公司申请向不特定对象发行可转换公司债券的审核问询函的回复》之签字盖章页）

宁波润禾高新材料科技股份有限公司



2026年3月24日

## 发行人法定代表人、董事长声明

本人已认真阅读《关于宁波润禾高新材料科技股份有限公司申请向不特定对象发行可转换公司债券的审核问询函的回复》的全部内容，确认回复的内容真实、准确、完整，不存在虚假记载、误导性陈述或重大遗漏，并对上述文件的真实性、准确性、完整性、及时性承担相应的法律责任。

发行人法定代表人、董事长：\_\_\_\_\_



叶剑平

宁波润禾高新材料科技股份有限公司

2026 年 3 月 24 日



（本页无正文，为东方证券股份有限公司《关于宁波润禾新材料科技股份有限公司申请向不特定对象发行可转换公司债券的审核问询函的回复》之签字盖章页）

保荐代表人： 张玥  
张 玥

佃佳林  
佃佳林



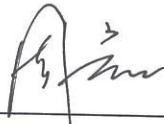
东方证券股份有限公司

2026年3月24日

## 保荐机构法定代表人、董事长声明

本人已认真阅读《关于宁波润禾高新材料科技股份有限公司申请向不特定对象发行可转换公司债券的审核问询函的回复》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，本次审核问询函回复不存在虚假记载、误导性陈述或重大遗漏，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。

保荐机构法定代表人、董事长：

  
周 磊



东方证券股份有限公司

2026年3月24日