

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）

二〇二六年六月

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。

除报告期为2023年、2024年、2025年及2026年1-3月以外，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。

黑体（加粗）	审核问询函所列问题
宋体	对审核问询函所列问题的回复
楷体（加粗）	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.....	72

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	2026年1-3月		2025年度		2024年度		2023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	2,317.35	80.62%	5,132.01	-2.46%	5,261.35	-66.00%	15,476.75
净利润	2,734.27	-8.84%	11,997.02	24.66%	9,623.64	17.06%	8,221.03

注：2026年1-3月变动率根据2026年年化数据与2025年数据计算。

报告期内公司净利润变动相对较小，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	2026年1-3月	2025年度	2024年度	2023年度
经营活动产生的现金流量净额	2,317.35	5,132.01	5,261.35	15,476.75
净利润	2,734.27	11,997.02	9,623.64	8,221.03
差额	-416.92	-6,865.02	-4,362.29	7,255.72
其中：资产减值准备	-161.89	216.57	247.24	145.16
信用减值损失	14.11	-138.69	328.46	567.79
固定资产折旧、投资性房地产折旧	1,103.27	3,739.38	3,271.72	3,246.59
无形资产摊销	71.42	250.66	248.55	205.29
使用权资产折旧	22.11	91.24	86.02	80.24
长期待摊费用摊销	0.98	3.93	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）	-	5.99	32.13	22.10
固定资产报废损失（收益以“-”号填列）	4.99	70.57	273.24	77.77
公允价值变动损失（收益以“-”号填列）	2.45	9.85	27.22	-86.37
财务费用（收益以“-”号填列）	127.24	102.97	487.96	1,074.43
投资损失（收益以“-”号填列）	-52.36	-332.65	-444.35	-130.84
递延所得税资产减少（增加以“-”号填列）	25.74	112.04	-365.08	-62.47
递延所得税负债增加（减少以“-”号填列）	-	-	-	-323.05
存货的减少（增加以“-”号填列）	1,216.01	-1,584.89	-2,750.49	1,624.03
经营性应收项目的减少（增加以“-”号填列）	-6,290.62	-4,515.93	-7,416.71	-5,324.30
经营性应付项目的增加（减少以“-”号填列）	2,237.68	-6,640.74	1,183.46	6,288.35

项目	2026年1-3月	2025年度	2024年度	2023年度
股份支付（减少以“-”号填列）	1,261.96	1,657.27	89.67	460.07
其他	-	87.41	337.68	-609.06
合计	-416.92	-6,865.02	-4,362.29	7,255.72

报告期各期，公司经营活动产生现金流量净额分别为 15,476.75 万元、5,261.35 万元、5,132.01 万元和 2,317.35 万元，占同期净利润的比例分别为 188.26%、54.67%、42.78%和 84.75%。剔除存货的减少、经营性应收项目的减少和经营性应付项目的增加这三项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 12,888.68 万元、14,245.08 万元、17,873.57 万元和 5,154.27 万元，占同期净利润的比例分别为 156.78%、148.02%、148.98%和 188.51%，除 2026 年一季度外整体较为稳定，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存货、经营性应收项目和经营性应付项目这三项营运资本的变动引起。以下对经营活动现金流量净额与净利润之间差异及其变动原因进行分析。

2023 年度经营活动产生的现金流量净额高于净利润 7,255.72 万元，主要是 2023 年度经营性应付项目较上一年度增加 6,288.35 万元所致，公司主要通过向供应商开具 6 个月到期的银行承兑汇票的方式支付原材料采购款，存在一定账期，故 2023 年末形成应付票据余额 19,187.35 万元，较年初大幅增加了 5,139.68 万元。

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，公司营业收入同比增长 16.96%，收入增长和信用账期的影响带动经营性应收项目较上年末增加了 7,416.71 万元。

2025 年公司营业收入同比增长 6.21%，收入增长和收款节奏的影响带动经营性应收项目较上年末增加 4,515.93 万元。此外，公司支付了较多的应付账款和到期应付票据，导致经营性应付项目减少 6,640.74 万元。

2026 年 1-3 月，公司经营活动产生的现金流量净额占净利润的比例为 84.75%，不存在重大差异。

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

公司作为精细化工领域的领先企业，目前主要专注于有机硅深加工产品及纺织印染助剂产品的研发、生产和销售。同行业上市公司中，传化智联拥有大规模纺织印染助剂业务；德美化工业务覆盖纺织化学品、皮革化工品、石油精细化学品以及科技孵化产业；硅宝科技立足于新材料行业，专注于从事高端有机硅密封胶等新材料的研发、生产及销售；集泰股份主要从事建筑类用胶、工业类用胶、涂料产品的研发、生产和销售。以上4家上市公司与润禾材料业务相近，市值均在200亿元以内，故作为润禾材料的同行业可比公司。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	2026年1-3月		2025年度		2024年度		2023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	-79,626.86	-329.23%	138,943.79	-16.34%	166,079.49	-2.92%	171,070.43
	净利润	28,666.37	78.94%	64,080.28	124.48%	28,546.51	-59.01%	69,647.41
德美化工	经营活动产生的现金流量净额	-1,505.52	-114.89%	40,451.04	40.61%	28,767.90	-1626.43%	-1,884.65
	净利润	5,813.52	116.94%	10,718.92	-331.21%	-4,636.02	-55.31%	-10,374.13
硅宝科技	经营活动产生的现金流量净额	-19,779.44	-236.94%	57,774.67	19.41%	48,381.45	11.04%	43,571.32
	净利润	4,600.40	-33.93%	27,850.54	15.63%	24,085.27	-23.58%	31,516.06
集泰股份	经营活动产生的现金流量净额	-2,569.75	-186.73%	11,852.03	-61.74%	30,975.08	69.87%	18,234.60
	净利润	-1,265.05	77.76%	-2,846.56	-247.71%	1,927.15	88.06%	1,024.76
发行人	经营活动产生的现金流量净额	2,317.35	80.62%	5,132.01	-2.46%	5,261.35	-66.00%	15,476.75
	净利润	2,734.27	-8.84%	11,997.02	24.66%	9,623.64	17.06%	8,221.03

注：2026年1-3月变动率根据2026年年化数据与2025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	2026年1-3月	2025年度	2024年度	2023年度
传化智联	经营活动产生的	-79,626.86	138,943.79	166,079.49	171,070.43

可比公司	项目	2026年1-3月	2025年度	2024年度	2023年度
	现金流量净额				
	净利润	28,666.37	64,080.28	28,546.51	69,647.41
	比率	-277.77%	216.83%	581.79%	245.62%
德美化工	经营活动产生的现金流量净额	-1,505.52	40,451.04	28,767.90	-1,884.65
	净利润	5,813.52	10,718.92	-4,636.02	-10,374.13
	比率	-25.90%	377.38%	-620.53%	18.17%
硅宝科技	经营活动产生的现金流量净额	-19,779.44	57,774.67	48,381.45	43,571.32
	净利润	4,600.40	27,850.54	24,085.27	31,516.06
	比率	-429.95%	207.45%	200.88%	138.25%
集泰股份	经营活动产生的现金流量净额	-2,569.75	11,852.03	30,975.08	18,234.60
	净利润	-1,265.05	-2,846.56	1,927.15	1,024.76
	比率	203.13%	-416.36%	1607.30%	1779.40%
发行人	经营活动产生的现金流量净额	2,317.35	5,132.01	5,261.35	15,476.75
	净利润	2,734.27	11,997.02	9,623.64	8,221.03
	比率	84.75%	42.78%	54.67%	188.26%

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，2023年-2025年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，2026年一季度因本期支付供应商货款增加导致经营活动产生的现金流量净额减少；集泰股份2023年-2024年经营活动现金流净额与净利润比率较为稳定，2025年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，2026年一季度经营活动产生的现金流量净额和净利润均为负数。

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 2026 年 3 月 31 日，公司合并口径净资产为 138,063.05 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 26.80%，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 44.22%、43.72%、24.29% 和 25.78%。公司资产负债结构较为稳健，财务风险较低。假设以 2026 年 3 月 31 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	2026 年 3 月 31 日	发行后转股前	发行后转股后
资产总额	186,015.09	223,015.09	223,015.09
负债总额	47,952.04	84,952.04	47,952.04
资产负债率（合并）	25.78%	38.09%	21.50%

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 2026 年 3 月 31 日的资产总额、负债总额计算，合并口径资产负债率

由 25.78% 提升至 38.09%。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 21.50%。截至 2026 年 3 月 31 日，同行业可比上市公司传化智联、德美化工、硅宝科技、集泰股份的资产负债率分别为 49.79%、51.50%、30.88% 和 62.37%，平均值为 48.64%，公司本次发行可转债募集资金到位后资产负债率仍低于同行业可比上市公司平均值，资产负债结构稳健，财务风险较低。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 2023 年度、2024 年度和 2025 年度归属于上市公司普通股股东的净利润分别为 8,221.03 万元、9,623.64 万元和 11,997.02 万元，最近三个会计年度实现的年均可分配利润为 9,947.23 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 15,476.75 万元、5,261.35 万元、5,132.01 万元和 2,317.35 万元，经营活动产生现金流量净额和净利润持续为正，经营活动产生现金流量净额与净利润存在差异的原因参见本小题“（一）报告期内经营活动现金流量净额与净利润变动趋势”，存在差异符合公司经营实际情况，差异原因具有合理性；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，主要原材料的采购额占采购总额的比重情况如下：

单位：万元

原材料	2026年1-3月		2025年度		2024年度		2023年度	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
DMC	9,391.99	34.41%	32,471.49	34.90%	32,933.67	35.37%	30,304.12	40.79%
三甲单体	1,744.54	6.39%	7,303.41	7.85%	8,783.85	9.43%	4,995.64	6.72%
MM	732.06	2.68%	3,308.48	3.56%	3,338.15	3.59%	3,176.77	4.28%
聚醚	1,322.59	4.85%	4,088.21	4.39%	4,778.01	5.13%	3,042.75	4.10%

合计	13,191.17	48.33%	47,171.60	50.70%	49,833.68	53.52%	41,519.29	55.89%
----	-----------	--------	-----------	--------	-----------	--------	-----------	--------

注：上述采购金额为不含税金额，采购总额包括原料、五金、包装材料等所有原材料。

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	2026年1-3月		2025年度		2024年度		2023年度
	均价	变化	均价	变化	均价	变化	均价
DMC	12.01	14.71%	10.47	-13.61%	12.12	-5.97%	12.89
三甲单体	12.02	7.13%	11.22	-26.67%	15.30	-12.12%	17.41
MM	20.50	6.83%	19.19	-20.93%	24.27	-24.77%	32.26
聚醚	9.92	-5.70%	10.52	-15.84%	12.50	-5.23%	13.19

受上游产能大幅扩张影响，公司主要原材料采购价格 2024 年和 2025 年呈现下降的趋势，2026 年一季度 DMC、三甲单体、MM 等主要原材料价格有所回升，聚醚价格继续下降。有机硅深加工产品和纺织印染助剂产品的主要原材料均为 DMC，采购占比最高，其价格波动亦是公司产品定价的重要参考因素。

报告期内，公司主要产品的销售价格及变化情况具体如下：

单位：万元/吨

项目	2026年1-3月		2025年度		2024年度		2023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	2.04	-0.55%	2.05	-7.55%	2.22	-6.55%	2.38
纺织印染助剂产品	1.18	1.41%	1.16	-8.10%	1.27	-1.41%	1.28

2024 年和 2025 年，受上游原材料采购价格下降影响，公司产品的销售价格亦呈现下降趋势，两者总体变化趋势相匹配，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总体低于原材料采购价格。2026 年第一季度，有机硅深加工产品和纺织印染助剂产品的销售均价与上年度基本持平。

2、产品定价政策

公司两类主要产品定价时，均参考当期市场价格及原材料采购价格，并结合品牌、质量与服务优势，以及客户的付款周期、议价能力等因素综合确定。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。

(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	2026年1-3月		2025年度		2024年度		2023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	23.18%	-1.56%	24.74%	2.76%	21.98%	0.74%	21.24%
纺织印染助剂产品	24.07%	-6.64%	30.72%	0.63%	30.09%	-3.74%	33.83%
主营业务毛利率	23.52%	-3.51%	27.03%	1.96%	25.07%	-0.96%	26.03%

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	2026年1-3月		2025年度		2024年度		2023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	26.52%	-1.35%	27.87%	2.36%	25.51%	1.58%	23.93%
纺织印染助剂产品	28.11%	-5.96%	34.07%	0.01%	34.06%	-2.81%	36.87%
主营业务毛利率	27.12%	-3.12%	30.24%	1.47%	28.77%	-0.09%	28.86%

剔除运费影响后，2024年和2025年公司有机硅深加工产品的毛利率有一定程度的上升，主要是以DMC为代表的主要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，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2.81个百分点；2025年，纺织印染助剂产品的毛利率与2024年较为接近。2026年一季度，由于DMC等主要原材料的价格有所回升，有机硅深加工产品和纺织印染助剂产品的毛利率较上年度有所下降。除主要原材料价格上涨因素外，受原材料

价格传导需要一定时间等因素的影响，纺织印染助剂产品 2026 年一季度毛利率较上年度下降 5.96 个百分点。

同行业可比上市公司最近三年纺织印染助剂产品毛利率的变化趋势与公司对比情况如下：

可比公司	2025 年度	2024 年度	2023 年度
传化智联	26.27%	26.22%	31.55%
德美化工	36.80%	38.56%	40.73%
硅宝科技	-	-	-
集泰股份	-	-	-
平均值	31.54%	32.39%	36.14%
发行人	30.72%	30.09%	33.83%

由上表可见，可比公司和公司的纺织印染助剂产品的毛利率在 2024 年均有所下降，同时 2025 年毛利率与 2024 年相比均小幅波动。

（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

假设在采购数量、销售数量、销售价格等其他条件不变的情况下，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	2026 年 1-3 月			2025 年度		
	毛利率	变动	影响净利润	毛利率	变动	影响净利润
20%	10.67%	-12.85%	-4,621.95	14.83%	-12.20%	-14,596.43
10%	17.09%	-6.42%	-2,310.97	20.93%	-6.10%	-7,298.22
5%	20.30%	-3.21%	-1,155.49	23.98%	-3.05%	-3,649.11
1%	22.87%	-0.64%	-231.10	26.42%	-0.61%	-729.82
保持不变	23.52%	-	-	27.03%	-	-
-1%	24.16%	0.64%	231.10	27.64%	0.61%	729.82
-5%	26.73%	3.21%	1,155.49	30.08%	3.05%	3,649.11
-10%	29.94%	6.42%	2,310.97	33.13%	6.10%	7,298.22

-20%	36.37%	12.85%	4,621.95	39.23%	12.20%	14,596.43
原材料价格变动幅度	2024 年度			2023 年度		
	毛利率	变动	影响净利润	毛利率	变动	影响净利润
20%	12.53%	-12.54%	-14,136.40	13.29%	-12.74%	-12,269.86
10%	18.80%	-6.27%	-7,068.20	19.66%	-6.37%	-6,134.93
5%	21.94%	-3.13%	-3,534.10	22.85%	-3.18%	-3,067.46
1%	24.45%	-0.63%	-706.82	25.40%	-0.64%	-613.49
保持不变	25.07%	-	-	26.03%	-	-
-1%	25.70%	0.63%	706.82	26.67%	0.64%	613.49
-5%	28.21%	3.13%	3,534.10	29.22%	3.18%	3,067.46
-10%	31.34%	6.27%	7,068.20	32.40%	6.37%	6,134.93
-20%	37.61%	12.54%	14,136.40	38.77%	12.74%	12,269.86

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

由于直接材料占公司主营业务成本的比例均在 80% 以上，因此若原材料价格的变动无法有效传导至销售价格，原材料价格变动将对毛利率和净利润产生较大影响。

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，最近三年，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

①报告期之前的有效性分析

DMC 作为有机硅深加工产品和纺织印染助剂产品的主要原材料，采购占比最高，其价格波动亦是公司产品定价的重要参考因素。报告期之前，2018 年至 2022 年，发行人 DMC 采购单价变动如下：

单位：元/kg

序号	材料名称	2022 年度	2021 年度	2020 年度	2019 年度	2018 年度
1	DMC	20.50	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
有机硅深加工产品	3.37	2.59	0.78	23.01%	0.50%	2.49	1.93	0.56	22.51%
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%
主营业务	2.38	1.78	0.60	25.10%	-1.64%	1.68	1.23	0.45	26.74%

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，有机硅深加工产品和纺织印染助剂产品的单位毛利均有所增加，为发行人贡献了更多的利润，表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，单价上调幅度足以覆盖单位成本的增加，价格传导机制具备有效性。

②最近一季度的有效性分析

最近一年及一期，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	2026 年一季度				毛利率变动幅度	2025 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
有机硅深加工产品	2.04	1.50	0.54	26.52%	-1.35%	2.05	1.48	0.57	27.87%
纺织印染助剂产品	1.18	0.85	0.33	28.11%	-5.96%	1.16	0.77	0.40	34.07%
主营业务	1.60	1.17	0.43	27.12%	-3.12%	1.59	1.11	0.48	30.24%

2026 年一季度，DMC 的采购均价为 12.01 元/千克，较 2025 年度的 10.47 元/千克上涨 14.71%，导致有机硅深加工产品和纺织印染助剂产品的单位成本较 2025 年有所上升。受原材料价格传导需要一定时间等因素的影响，2026 年一季度有机硅深加工产品的单位毛利额较上年度下降 5.35%，纺织印染助剂产品的单位毛利额较上年度下降 16.32%。考虑到价格传导需要一定时间，且单季度财务数据受短期降价策略等因素影响较大，公司认为该等指标变动属于阶段性表现，

随着价格调整逐步传导至销售端，后续相关指标有望逐步改善。

此外，虽然 2026 年第一季度公司毛利率有所下降，但受益于销量的增长，2026 年第一季度公司的毛利金额达到 9,987.14 万元，相比 2025 年第一季度的 7,796.22 万元增长 28.10%，公司整体盈利能力仍得到了提高。

综上，虽然因为原材料占成本比例较高的原因导致在不考虑成本传导的情况下公司的盈利能力受原材料价格波动的影响较大，但公司具备一定的成本传导能力，能够较为有效地将原材料价格波动传导至销售价格，从而应对原材料价格波动的影响。

3、公司应对原材料价格波动风险采取的措施及其有效性

公司应对原材料价格波动风险主要采取以下应对措施：

(1) 建立原材料市场监控与供应商管理制度。公司加强国内外原材料行情走势的动态监控与分析，紧密跟踪价格波动节点，建立价格预警机制；完善供应商管理制度，深化与核心供应商的战略合作，同时积极引入新供应商，分散采购风险，保障供应渠道稳定。

(2) 实施灵活的采购与库存管理策略。公司实行以订单为导向的采购模式，结合主流市场报价平台，根据原材料波动幅度与频率灵活调整采购策略；建立原材料库存动态管理制度，研判价格趋势，合理控制安全库存水平，在价格低位时适度备货，高位时控制库存；通过比选各供应商实时报价，确保按市场公允价格采购，降低采购成本。

(3) 构建分层授权的销售报价与价格传导机制。公司结合当期原材料成本及预期走势，合理设定产品的销售指导价，并配套设置销售底价与总监授权价。业务员、区域经理、销售总监在对应价格区间内分层行使定价与审批权限，任何价格下调均不得突破各自授权下限。针对不同客户实行差异化议价，既保留了服务优质客户的灵活性，又通过严格的权限底线层层锁定成本与合理利润空间，从源头规避价格倒挂风险。

公司通过建立原材料市场监控与供应商管理机制、实施灵活的采购与库存策略、构建分层授权的销售报价与价格传导机制，形成了覆盖事前、事中、事后的全流程应对体系，有效降低了原材料价格波动对经营业绩的冲击，具备稳健的成

本传导能力，因此公司应对原材料价格波动风险的措施是有效的。

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，报告期内无变化
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，报告期内无变化
3	J&G CO., LTD.	电汇（T/T）	提单日后 60 天为主，报告期内无变化
4	FOURKIM TEKSTIL BOYA VE KIMYA URUNLERI SAN TIC A.S.	信用证（L/C）	提单日后 90 天为主，报告期内无变化
5	上海望萃化工科技有限公司	电汇、银行承兑汇票	收到货物后 30 天，报告期内无变化
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，报告期内无变化
7	B.R.SPECIALITIES LLP	电汇（T/T）	提单日后 120 天为主，2023 年从提单日后 90 天为主调整至提单日后 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，报告期内无变化
9	浙江新安进出口有限公司	电汇、银行承兑汇票	收到发票或收到货物后 30 天为主，报告期内无变化

报告期各期末公司应收账款余额与营业收入的变动情况如下：

单位：万元

项目	2026 年 3 月末 /2026 年 1-3 月	2025 年末/2025 年度	2024 年末/2024 年度	2023 年末/2023 年度
营业收入	42,379.70	141,013.60	132,765.64	113,510.87
应收账款余额	39,717.59	39,313.80	32,340.00	29,399.40
应收账款余额占 营业收入比例	23.43%	27.88%	24.36%	25.90%

注：2026 年 1-3 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，公司应收账款余额占营业收入的比例分别为 25.90%、24.36%、27.88%和 23.43%（年化后），最近三年整体呈上升趋势，主要系营业收入持续增长的同时，部分纺织印染助剂产品客户习惯于将当年产生的应收账款于年底和

春节前两个时点回款，从而在下半年的资产负债表日产生一定的应收账款积压所致。

报告期各期末，公司应收账款余额持续增长，主要是受到营业收入持续增长的影响。同时，部分纺织印染助剂产品客户季节性回款节奏也有一定影响。

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及季节性回款节奏所致，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	2026.3.31		2025.12.31		2024.12.31		2023.12.31	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
1年以内 (含1年)	38,158.81	96.08%	37,784.53	96.11%	30,511.85	94.35%	27,655.28	94.07%
1至2年	846.42	2.13%	911.07	2.32%	711.88	2.20%	1,241.77	4.22%
2至3年	349.36	0.88%	280.25	0.71%	810.00	2.50%	223.15	0.76%
3年以上	363.00	0.91%	337.96	0.86%	306.27	0.95%	279.20	0.95%
合计	39,717.59	100.00%	39,313.80	100.00%	32,340.00	100.00%	29,399.40	100.00%

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 94.07%、94.35%、96.11% 和 96.08%，基本保持稳定，应收账款账龄结构较为健康。

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94.07%、94.35%、96.11%和96.08%。报告期内，公司应收账款的周转天数为80.17天、76.47天、84.38天和83.92天¹，公司应收账款周转情况与信用政策相符。报告期内，除个别外销客户申请调整以外，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

2026年3月31日				
客户名称	资信情况	是否存在异常经营、被列为失信被执行人情形	期末余额	占应收账款余额比例
WACKER METROARK CHEMICALS PVT.LTD	长期合作客户，资信良好	否	1,285.17	3.24%
FOURKIM TEKSTIL BOYAVE KIMYA URUNLERI SAN TIC A.S.	长期合作客户，资信良好	否	958.00	2.41%
B.R.SPECIALITIES LLP	长期合作客户，资信良好	否	740.58	1.86%
四川晨光博达新材料有限公司	长期合作客户，资信良好	否	456.65	1.15%
江门市润祥纺织科技有限公司	长期合作客户，资信良好	否	454.06	1.14%
合计			3,894.46	9.81%
2025年12月31日				
客户名称	资信情况	是否存在异常经营、被列为失信被执行人情形	期末余额	占应收账款余额比例
FOURKIM TEKSTIL BOYAVE KIMYA URUNLERI SAN TIC A.S.	长期合作客户，资信良好	否	685.14	1.74%
冬景化学（佛山）有限公司	2023年开始合作，资信良好	否	557.82	1.42%
江门市润祥纺织科技有限公司	长期合作客户，资信良好	否	474.06	1.20%
B.R.SPECIALITIES LLP	长期合作客户，资信良好	否	429.20	1.09%
广东创新精细化工实业有限公司	长期合作客户，资信良好	否	406.64	1.03%
合计			2,552.86	6.48%
2024年12月31日				

¹ 2026年1-3月应收账款的周转天数为年化数据

客户名称	资信情况	是否存在异常经营、被列为失信被执行人情形	期末余额	占应收账款余额比例
FOURKIM TEKSTIL BOYA VE KIMYA URUNLERI SAN TIC A.S.	长期合作客户，资信良好	否	1,601.94	4.95%
浙江一川纺织科技有限公司	长期合作客户，资信良好	否	485.72	1.50%
金宝龙高分子材料（惠州）有限公司	预计收回可能性较小，公司已全额计提了减值准备	是	453.29	1.40%
四川晨光博达新材料有限公司	长期合作客户，资信良好	否	431.88	1.34%
MARUBENI AMERICA CORPORATION	长期合作客户，资信良好	否	426.73	1.32%
合计			3,399.56	10.51%
2023年12月31日				
客户名称	资信情况	是否存在异常经营、被列为失信被执行人情形	期末余额	占应收账款余额比例
汕头市鼎泰丰实业有限公司	长期合作客户，资信良好	否	651.18	2.21%
FOURKIM TEKSTIL BOYA VE KIMYA URUNLERI SAN TIC A.S.	长期合作客户，资信良好	否	577.48	1.96%
广东创新精细化工实业有限公司	长期合作客户，资信良好	否	513.87	1.75%
浙江一川纺织科技有限公司	长期合作客户，资信良好	否	506.39	1.72%
金宝龙高分子材料（惠州）有限公司	预计收回可能性较小，公司已全额计提了减值准备	是	453.29	1.54%
合计			2,702.21	9.18%

上述客户中，金宝龙高分子材料（惠州）有限公司经营异常，已于2023年被列入失信被执行人名单，公司在同年对其的应收账款全额计提了减值准备，并于2025年末对其的应收账款进行了核销。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3月末，公司应收账款的回收情况如下：

单位：万元

项目	2026.3.31	2025.12.31	2024.12.31	2023.12.31
期末应收账款余额	39,717.59	39,313.80	32,340.00	29,399.40

项目	2026.3.31	2025.12.31	2024.12.31	2023.12.31
截至 2026 年 3 月末已收回的应收账款余额	/	29,321.74	30,726.85	28,741.29
已收回金额占比	/	74.58%	95.01%	97.76%
未回款占比	/	25.42%	4.99%	2.24%

截至 2026 年 3 月末，最近三年末公司的应收账款回款比例分别为 97.76%、95.01%和 74.58%，期后回款情况良好。截至 2026 年 3 月末，最近一年末应收账款余额中尚未收回部分占比为 25.42%，主要系部分客户信用期较长，相关款项尚未达到约定的回款时点。

5、与可比公司应收账款坏账计提比例对比情况

公司与同行业可比上市公司的应收账款坏账准备计提比例具体如下：

单位：%

账龄	1 年以内	1 至 2 年	2 至 3 年	3 至 4 年	4 至 5 年	5 年以上
传化智联	6.00	20.00	40.00	80.00	80.00	100.00
德美化工	5.00	10.00	30.00	50.00	80.00	100.00
硅宝科技	5.00	10.00	30.00	50.00	50.00	100.00
集泰股份	不适用	不适用	不适用	不适用	不适用	不适用
算术平均	5.33	13.33	33.33	60.00	70.00	100.00
公司	5.00	10.00	30.00	100.00	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 2025 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：集泰股份未披露按照账龄组合计提的坏账比例。

公司坏账计提比例与同行业可比上市公司相近，其中 1 年以内、1 至 2 年、2 至 3 年的计提比例分别为 5%、10%、30%，略低于行业平均水平，但差异较小；而对于 3 年以上的应收账款，公司计提比例均为 100%，高于行业平均水平，坏账计提更为谨慎。总体来看，公司坏账准备计提充分、审慎，与同行业可比公司不存在显著差异。

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，公司境外销售收入分别为 28,324.69 万元、38,326.68 万元、

36,702.10万元、14,623.60万元，占营业收入的比例分别为24.95%、28.87%、26.03%、34.51%，境外销售具体如下：

单位：万元

地区	2026年1-3月		2025年		2024年		2023年	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
南亚	5,806.10	39.70%	14,015.57	38.19%	15,231.60	39.75%	11,686.31	41.25%
中东	3,598.04	24.60%	7,732.73	21.07%	10,318.12	26.92%	7,658.90	27.03%
拉丁美洲	1,545.46	10.57%	4,781.97	13.03%	3,532.61	9.22%	2,344.11	8.28%
东亚	1,024.08	7.00%	3,606.53	9.83%	3,259.31	8.50%	3,134.26	11.07%
欧洲	954.61	6.53%	2,899.62	7.90%	2,019.35	5.27%	1,109.18	3.92%
东南亚	1,308.63	8.95%	2,806.02	7.65%	1,997.81	5.21%	1,665.44	5.88%
其他地区	386.67	2.64%	859.65	2.34%	1,967.87	5.13%	726.48	2.57%
合计	14,623.60	100.00%	36,702.10	100.00%	38,326.68	100.00%	28,324.69	100.00%

报告期内，公司两类主营产品的外销情况具体如下：

单位：万元

项目	2026年1-3月		2025		2024		2023	
	收入	占比	收入	占比	收入	占比	收入	占比
有机硅深加工产品	9,096.46	62.20%	24,027.69	65.47%	23,607.45	61.60%	17,475.95	61.70%
纺织印染助剂产品	5,527.14	37.80%	12,674.41	34.53%	14,719.23	38.40%	10,848.74	38.30%
合计	14,623.60	100.00%	36,702.10	100.00%	38,326.68	100.00%	28,324.69	100.00%

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、个人护理用品用改性硅油、农用有机硅助剂等
欧洲	个人护理用品用改性硅油、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

报告期内，公司境外销售中，南亚地区始终为第一大市场，收入稳定但占比整体有所下降；中东地区收入规模有所波动但总体维持较高水平，仅次于南亚地

区；拉丁美洲和欧洲收入及占比有所提升，成为境外业务的重要增长点；东亚及东南亚地区收入总体平稳，占比略有波动。

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，境外销售市场布局日趋多元化和均衡化，有效降低了对单一市场的依赖。区域结构的持续优化，叠加公司在各主要市场深耕多年的客户基础与产品竞争力，显著增强了境外收入的抗风险能力和可持续增长潜力，为公司未来海外业务的稳步扩张奠定了坚实基础。

(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销售情况具体如下：

单位：万元

期间	客户名称	销售金额	占外销收入比例	占营业收入比例
2026年 1-3月	WACKER METROARK CHEMICALS PVT.LTD (瓦克)	1,315.59	9.00%	3.10%
	FOURKIM TEKSTIL BOYA VE KIMYA URUNLERI SAN TIC A.S.	572.44	3.91%	1.35%
	B.R.SPECIALITIES LLP	318.94	2.18%	0.75%
	SETAS KIMYA SANAYI A.S	314.99	2.15%	0.74%
	BT CHEMICALS SDN BHD	305.08	2.09%	0.72%
	小计	2,827.04	19.33%	6.67%
2025 年度	WACKER METROARK CHEMICALS PVT.LTD (瓦克)	2,211.26	6.02%	1.57%
	J&G CO., LTD.	1,506.46	4.10%	1.07%
	FOURKIM TEKSTIL BOYA VE KIMYA URUNLERI SAN TIC A.S.	1,491.06	4.06%	1.06%
	B.R.SPECIALITIES LLP	1,302.80	3.55%	0.92%
	SETAS KIMYA SANAYI A.S	677.13	1.84%	0.48%
	小计	7,188.71	19.59%	5.10%
2024 年度	FOURKIM TEKSTIL BOYA VE KIMYA URUNLERI SAN TIC A.S.	3,575.99	9.33%	2.69%
	WACKER METROARK CHEMICALS PVT.LTD (瓦克)	2,530.58	6.60%	1.91%
	B.R.SPECIALITIES LLP	1,361.76	3.55%	1.03%
	J&G CO., LTD.	1,156.39	3.02%	0.87%

期间	客户名称	销售金额	占外销收入比例	占营业收入比例
	MARUBENI AMERICA CORPORATION	1,125.54	2.94%	0.85%
	小计	9,750.26	25.44%	7.35%
2023年度	WACKER METROARK CHEMICALS PVT.LTD (瓦克)	2,446.28	8.64%	2.16%
	FOURKIM TEKSTIL BOYA VE KIMYA URUNLERI SAN TIC A.S.	2,270.42	8.02%	2.00%
	J&G CO., LTD.	1,779.66	6.28%	1.57%
	B.R.SPECIALITIES LLP	914.60	3.23%	0.81%
	DYSTAR KIMYA SANAYI VE TICARET LIMITED SIRKETI	597.63	2.11%	0.53%
	小计	8,008.59	28.28%	7.07%

该等主要客户的具体情况与合作时间如下：

客户名称	注册资本	注册地	合作时间
WACKER METROARK CHEMICALS PVT.LTD.	1.80 亿印度卢比	印度	2021 年开始合作
J&G CO., LTD	5,000 万韩币	韩国	2021 年开始合作
FOURKIM TEKSTIL BOYA VE KIMYA URUNLERI SAN TIC A.S.	15 万土耳其里拉	土耳其	2019 年开始合作
B.R.SPECIALITIES LLP	4,500 万印度卢比	印度	2019 年开始合作
SETAS KIMYA SANAYI A.S	23.97 亿土耳其里拉	土耳其	2018 年开始合作
MARUBENI AMERICA CORPORATION	100 万美元	美国	2016 年开始合作
DYSTAR KIMYA SANAYI VE TICARET LIMITED SIRKETI	228.445 万土耳其里拉	土耳其	2021 年开始合作
BT CHEMICALS SDN BHD	88.35 万林吉特	马来西亚	2019 年开始合作

综上，公司主要境外客户广泛分布于纺织印染、电子材料及农用产品等多个下游应用领域，涵盖大型跨国企业及区域性专业公司。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，多年来与公司维持了稳定的合作关系，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。与国际龙头企业相比，公司在整体规模及全球品牌影响力方面仍存在一定差距，但在产品质量、细分市场响应效率、本地化服务及综合成本控制等方面已具备较强的竞争优势。产品质量方面，公司持续开展工艺优化并建立完善的质量控制体系，在产品批次稳定性及一致性方面具有较强的保障能力，公司已凭借稳定的产品性能与持续供货能力，逐步进入并巩固了中高端客户供应体系。在客户服务方面，国际大型企业通常存在服务链条较长、响应周期相对较慢的问题。相比之下，公司建立了本地化技术支持及快速响应机制，可围绕客户工艺条件、应用场景及性能要求，及时提供产品选型、配方优化、应用测试及售后支持，有利于增强客户黏性，提升市场开拓效率。在成本控制方面，公司依托国内完善的产业链配套、规模化生产及精细化管理体系，在原材料采购、制造组织及成本管控方面形成明显优势，从而在保障产品服务质量的的同时，提供更具性价比的产品方案，进一步增强市场竞争力。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。

公司依托以总部润禾研究院为主体、德清润禾有机硅新材料省级企业研究院和宁海润禾环保型织物整理剂省级高新技术企业研发中心为两翼的研发体系，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，多年来与公司维持了稳定的合作关系，该等外销客户的稳定性和可持续性较好。

（2）多元均衡的区域布局是可持续性的重要支撑。报告期内，公司境外销售覆盖南亚、中东、拉丁美洲、东亚、欧洲等多个地区，其中南亚作为第一大市场保持收入稳定，拉丁美洲及欧洲等区域收入增长显著，区域结构持续优化，有效分散了单一市场风险，为境外收入的持续增长提供了坚实基础。

（3）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。

（4）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。

（5）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。截至 2026 年 3 月末，公司境外销售在手订单金额为 3,465.48 万元，较上年同期末增长 30.18%。

（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。

2023 年至 2025 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	2025 年度	2024 年度	2023 年度
杭州润禾向最终客户出口收入	①	32,549.14	34,852.55	25,324.80
杭州润禾向香港润禾出口收入	②	3,302.07	2,772.30	2,407.54
境内公司出口收入小计	③=①+②	35,851.21	37,624.85	27,732.34
海关报关金额	④	35,706.52	37,743.85	27,915.96
海关报关金额差异	⑤=③-④	144.70	-119.00	-183.62
差异率⑥=⑤/③		0.40%	-0.32%	-0.66%

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。

2023 年至 2025 年，公司海关出口数据与账面境外销售收入数据差异较小，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，公司报关数据与境外业务规模具有匹配性。

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。

2023年至2025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		2025年度	2024年度	2023年度
境内公司出口收入小计		35,851.21	37,624.85	27,732.34
其中：适用出口退税规定的收入		35,475.00	37,616.31	27,726.57
采购额	适用出口退税规定的收入对应的采购额（①）	29,499.52	31,266.00	23,128.76
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%）	3,834.94	4,064.58	3,006.74
退税申报表进项税额（③）		3,834.45	4,063.04	3,031.49
差异（④=②-③）		0.49	1.54	-24.75
差异率⑤=④/③		0.01%	0.04%	-0.82%

根据上表，公司境外销售收入与出口退税数据具有匹配性。

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具有匹配性，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与我国的关税政策及其变化情况具体如下：

国家或地区	关税政策及其变化情况
土耳其	进口关税税率 6.5%，报告期内未发生变化
印度	2023 年进口关税税率为 10%；2024 年至报告期末进口关税税率为 8.3%
巴基斯坦	进口关税税率 0%，报告期内未发生变化
韩国	进口关税税率 0%，报告期内未发生变化
巴西	2023 年进口关税税率为 11.2%；2024 年至报告期末进口关税税率为 12.6%
孟加拉国	进口关税税率 5%，报告期内未发生变化

国家或地区	关税政策及其变化情况
美国	1、2023年1月1日至2025年2月3日：进口关税税率28%（基础关税3%+美国301关税政策加征的25%的关税）；2、2025年2月4日至2025年3月3日：进口关税税率38%（基础关税3%+美国301关税政策加征的25%的关税+“芬太尼关税”10%）；3、2025年3月4日至2025年5月13日：进口关税税率48%起（基础关税3%+美国301关税政策加征的25%的关税+“芬太尼关税”20%+对等关税 ² ）；4、2025年5月14日至2025年11月9日：进口关税税率58%（基础关税3%+美国301关税政策加征的25%的关税+“芬太尼关税”20%+对等关税10%）；5、2025年11月10日至2026年2月23日：进口关税税率48%（基础关税3%+美国301关税政策加征的25%的关税+“芬太尼关税”10%+对等关税10%）；6、2026年2月24日至报告期末：进口关税税率38%（基础关税3%+美国301关税政策加征的25%的关税+临时附加关税10%）
越南	进口关税税率0%，报告期内未发生变化
印度尼西亚	进口关税税率0%，报告期内未发生变化
荷兰	进口关税税率6.5%，报告期内未发生变化

注1：上述税率以公司的主要出口产品为例，数据根据公开信息整理

注2：2025年4月美国对等关税多次调整，4月一度拟加征至125%对等关税，后经谈判缩减并从5月14日起锁定10%基础对等关税

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形势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收入占发行人外销收入的比例分别为0.71%、3.95%、1.03%和1.14%，占发行人营业收入的比例分别为0.18%、1.14%、0.27%和0.39%，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。

报告期内，公司享受的出口退税政策没有发生变化。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”，2023年、2024年及2025年，公司申报该类商品对应的出口退税金额分别为2,249.69万元、2,939.59万元、2,733.04万元，占公司出口退税总额的比例分别为74.21%、72.35%及71.28%，占公司利润总额的比例分别为24.07%、25.87%及19.69%。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”，2023年、2024年及2025年，公司申报该类商品对应的出口退税金额分别为2,249.69万元、2,939.59万元、2,733.04万元，占公司出口退税总额的比例分别为74.21%、72.35%及71.28%，占公司利润总额的比例分别为24.07%、25.87%及19.69%。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结算为主，同时涉及少量人民币及欧元结算，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	2026年1-3月	2025年度	2024年度	2023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	2,274.19	4,940.30	5,250.53	3,712.79
当年美元平均汇率②	6.9493	7.1429	7.1217	7.0467
上一年美元平均汇率③	7.1429	7.1217	7.0467	6.7261
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	2,337.55	4,925.64	5,195.24	3,543.87
美元汇率调整对收入影响⑤=①-④	-63.36	14.66	55.29	168.92
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	35.97	58.78	7.23	1.83
当年欧元平均汇率⑦	8.1112	8.0965	7.7248	7.6425
上一年欧元平均汇率⑧	8.0965	7.7248	7.6425	7.0721
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	35.90	56.08	7.15	1.69
欧元汇率调整对收入的影响⑩=⑥-⑨	0.07	2.70	0.08	0.14
营业收入金额⑪	42,379.70	141,013.60	132,765.64	113,510.87
美元、欧元汇率调整收入变动占营业收入的比例⑫=(⑤+⑩)/⑪	-0.15%	0.01%	0.04%	0.15%

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 0.15%、0.04%、0.01%和-0.15%，汇率波动对营业收入的整体影响较小。

(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：

$$\text{当期汇兑损益金额} = -\Sigma (④ * ER4 - (① * ER1 + (② * ER2 - ③ * ER3)))$$

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	2026年1-3月	2025年度	2024年度	2023年度
汇兑收益（万元）	-381.60	-172.17	448.63	240.66
美元兑人民币平均汇率	6.9493	7.1429	7.1217	7.0467
欧元兑人民币平均汇率	8.1112	8.0965	7.7248	7.6425

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：



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	2026年1-3月	2025年度	2024年度	2023年度
汇兑收益	-381.60	-172.17	448.63	240.66

项目	2026年1-3月	2025年度	2024年度	2023年度
利润总额	3,263.64	13,882.34	11,362.77	9,344.51
汇兑收益占利润总额的比例	-11.69%	-1.24%	3.95%	2.58%

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。除2026年一季度因外汇市场短期波动暂时性导致汇兑损失占利润总额比例较高外，其余各期汇兑损益占利润总额的比例均处于较低水平，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 44,639.30 万元、42,250.01 万元、53,182.54 万元和 52,241.18 万元，占非流动资产的比例分别为 82.61%、72.62%、82.77%和 81.68%。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	2026 年 1-3 月	2025 年度	2024 年度	2023 年度
固定资产原值平均值 (万元)	72,520.80	65,410.39	58,140.62	56,883.33
其中：机器设备原值 平均值(万元)	30,178.57	25,509.30	20,725.98	20,457.15
产能(万吨)	3.51	11.34	9.80	9.40
固定资产原值平均值/ 产能(元/吨)	5,158.94	5,768.11	5,932.72	6,051.42
机器设备原值平均值/ 产能(元/吨)	2,146.83	2,249.50	2,114.90	2,176.29
产量(万吨)	3.36	11.54	9.83	9.21
固定资产原值平均值/ 产量(元/吨)	5,392.22	5,668.15	5,914.61	6,176.26
机器设备原值平均值/ 产量(元/吨)	2,243.90	2,210.51	2,108.44	2,221.19
营业收入(万元)	42,379.70	141,013.60	132,765.64	113,510.87
固定资产原值平均值/ 营业收入(元/元)	0.43	0.46	0.44	0.50
机器设备原值平均值/ 营业收入(元/元)	0.18	0.18	0.16	0.18
销量(万吨)	3.49	11.54	9.67	9.11
固定资产原值平均值/ 销量(元/吨)	5,195.85	5,668.15	6,012.47	6,244.05
机器设备原值平均值/ 销量(元/吨)	2,162.18	2,210.51	2,143.33	2,245.57

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 2026 年 1-3 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。最近一年及一期，随着前次募投项目和其他项目的产能逐步释放，增加的产能较多，故最近一年及一期固定资产原值平均值与产能的比值较低；报告期其他期间比值较为平稳。报告期内，机器设备原值平均值与产能的比值整体较为平稳。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波动的影响，报告期营业收入有所波动，固定资产与营业收入的可比性较差。为了更好地体现固定资产规模与营业收入的匹配关系，使用销量变动与机器设备规模进行对比。报告期内，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 2025 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	0.90	0.69
硅宝科技	0.25	0.10
集泰股份	0.53	0.19
平均值	0.44	0.25
公司	0.34	0.11

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差异。具体来说，传化智联 2025 年的物流业务收入占比超过 50%，德美化工的石油化学品等非印染助剂产品 2025 年的营业收入接近 50%，业务结构与公司存在较大差异，因此数据可比性较弱；硅宝科技和集泰股份 2025 年的营业收入以属于有机硅的胶类产品为主，因此数

据可比性较强，公司的两项比例均处于这两家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，公司未计提固定资产减值准备，未发现重大减值迹象。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利润（或者亏损）远远低于（或者高于）预计金额等	企业经营状况良好
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

公司名称	减值政策
	期损益。
德美化工	<p>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。</p>
硅宝科技	<p>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。</p>
集泰股份	<p>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</p>

公司名称	减值政策
	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。
公司	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。

注：来源于上市公司定期报告公开披露文件。

根据上表的对比分析，公司与同行业可比公司在固定资产减值测试的触发条件、可收回金额的确定方法以及减值损失的确认与转回等方面不存在重大差异。

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 2025 年末账面价值	2025 年度	2024 年度	2023 年度
传化智联	205,708.44	39.67	5,240.64	763.58
德美化工	272,129.52	1,163.44	-	-
硅宝科技	103,781.98	1,553.72	-	-
集泰股份	63,913.53	1,548.30	103.62	-
公司	53,182.54	-	-	-

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。

2024 年度，传化智联因工抵房及公寓项目预计可收回金额低于账面价值计提了 5,240.64 万元的固定资产减值损失；2025 年度，德美化工根据减值测试评估结果对其连续亏损的控股子公司德荣化工的固定资产计提了 1,163.44 万元减值损失；2025 年度，集泰股份因部分固定资产出现长期闲置或产能利用率较低等情形，对相关固定资产计提了 1,548.30 万元减值损失；2025 年度，硅宝科技对资产负债表日存在减值迹象的固定资产，进行减值测试，计提了 1,553.72 万元

减值损失（未披露出现减值迹象的具体原因）。除此之外，可比公司在最近三年内未计提或只计提了较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。公司不存在同行业可比公司披露的导致计提大额固定资产减值损失的情形。

综上，公司与同行业可比公司关于固定资产减值的政策在触发条件、可收回金额的确定方法以及减值损失的确认与转回等方面不存在重大差异。

（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	2026年 1-3月	2.13	1.84	1.92	86.60%	104.13%
	2025年	6.31	6.27	6.22	99.35%	99.18%
	2024年	4.95	4.90	4.83	98.93%	98.57%
	2023年	4.80	4.65	4.60	96.80%	98.95%
纺织印染助剂产品	2026年 1-3月	1.39	1.52	1.57	109.58%	103.54%
	2025年	5.03	5.27	5.32	104.90%	100.85%
	2024年	4.85	4.93	4.84	101.73%	98.10%
	2023年	4.60	4.56	4.51	99.09%	98.86%

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，产能处于相对饱和状态。

2、报告期内，公司毛利率情况具体如下：

类别	2026年1-3月	2025年度	2024年度	2023年度
	毛利率	毛利率	毛利率	毛利率
有机硅深加工产品	23.18%	24.74%	21.98%	21.24%
纺织印染助剂产品	24.07%	30.72%	30.09%	33.83%
主营业务毛利率	23.52%	27.03%	25.07%	26.03%

2026年一季度，由于DMC等主要原材料的价格有所回升，有机硅深加工产品和纺织印染助剂产品的毛利率较上年度有所下降。除主要原材料价格上涨因素外，受原材料价格传导需要一定时间等因素的影响，纺织印染助剂产品2026年

一季度毛利率较上年度下降 6.64 个百分点（含运费）。除此之外，报告期内公司主营业务毛利率水平总体稳定。

综上，公司固定资产主要为与有机硅深加工及纺织印染助剂生产相关的房屋建筑物、机器设备等，具有较强的产业适配性和技术延续性，主要固定资产处于良好状态，报告期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，固定资产未来发生大额减值风险的可能性较低。

（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，未来发生大额减值风险的可能性较低。

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 2026 年 3 月末，公司的整体资金需求为 41,495.24 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	33,101.19
未来三年预计自身经营利润积累	②	40,769.90
未来三年预计最低现金保有量	③	40,945.87
未来三年预计现金分红	④	17,276.52
未来三年新增营运资金需求	⑤	27,915.01
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	122,366.33
总体资金缺口	⑩=⑨-①-②-⑧	41,495.24

注：报告期末为 2026 年 3 月末，未来三年为 2026 年度、2027 年度和 2028 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 2026 年 3 月末，公司货币资金余额为 34,472.05 万元，其中使用受限货币资金余额为 2,374.68 万元；交易性金融资产为 1,003.82 万元。因此，扣除使用受限货币资金后，公司可自由支配货币资金余额为 33,101.19 万元。

2、未来三年预计自身经营利润积累

2023 年度至 2025 年度，公司营业收入分别为 113,510.87 万元、132,765.64

万元和 141,013.60 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。在进行测算时，为保持数据一致性和可比性，公司假设销售单价不变，根据预计销量的增长测算营业收入的增长。2023 年度至 2025 年度，公司主营产品的销量变动如下：

单位：吨

项目	2025 年度	2024 年度	2023 年度
有机硅深加工产品	42,287.51	36,913.39	29,513.12
纺织印染助剂产品	46,334.91	39,979.98	33,606.33
合计	88,622.43	76,893.37	63,119.45

根据公司 2023 年度至 2025 年度的销量数据，2023 年度至 2025 年度的销量年化复合增长率为 18.49%，结合 2025 年增速有放缓趋势，假设未来三年即 2026 年度至 2028 年度的销量增长率预估为 15%，基于单价不变的假设，故综合假设公司 2026 年度至 2028 年度营业收入增长率为 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，公司预计未来三年即 2026 年度至 2028 年度，营业收入分别为 162,165.64 万元、186,490.49 万元和 214,464.06 万元，合计为 563,120.19 万元。

扣除非经常性损益的影响，2023 年度至 2025 年度，公司扣非归母净利润占营业收入的比例分别为 6.61%、6.90% 和 8.22%。以 2023 年度至 2025 年度扣非归母净利润占营业收入的比例平均值 7.24% 为测算指数，未来三年公司预计自身经营利润积累分别为 11,740.79 万元、13,501.91 万元和 15,527.20 万元，合计 40,769.90 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 40,945.87 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	2023 年度：4.05 2024 年度：3.72 2025 年度：2.80
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)	2023 年度至 2025 年度平均值：3.52
2025 年度公司月平均经营活动现金流出 (万元)	B	7,648.46
预计未来公司最高月平均经营活动现金流出 (万元)	$C=B*(1+15\%)^3$	11,632.35
最低现金保有量 (万元)	$D=C*A$	40,945.87

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，2026 年度至 2028 年度为 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	2025 年度	2024 年度	2023 年度
现金分红金额 (含税)	5,404.09	4,150.79	2,554.42
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	11,997.02	9,623.64	8,221.03
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	45.05%	43.13%	31.07%

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 31.07%、43.13%和 45.05%，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。

2023 年度至 2025 年度，公司归属于上市公司普通股股东的净利润占营业收入的比例分别为 7.24%、7.25%和 8.51%。以 2023 年度至 2025 年度平均归属于上市公司股东的净利润占营业收入的比例 7.67%为基数进行测算，公司未来三年预计归属于上市公司股东的净利润分别为 12,438.10 万元、14,303.82 万元和 16,449.39 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	2028 年度	2027 年度	2026 年度
归属于上市公司股东的净利润	16,449.39	14,303.82	12,438.10
现金分红金额（含税）	6,579.76	5,721.53	4,975.24
未来三年现金分红合计	17,276.52		

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 17,276.52 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 2025 年经营情况为基础，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 2025 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 2026 年度至 2028 年度营业收入增长率为 15%，以上假设仅为测算总体资金缺口所用，不作为对未来收入或资产负债金额的预测。

根据 2025 年经营性流动资产和经营性流动负债占营业收入的比例，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 2025 年度营业收入比例	2025 年末	未来期间			
			2026 年末	2027 年末	2028 年末	
经营性流动资产	应收票据	12.43%	17,525.52	20,154.35	23,177.50	26,654.13
	应收账款	25.96%	36,602.17	42,092.49	48,406.37	55,667.32
	应收款项融资	3.63%	5,117.68	5,885.33	6,768.13	7,783.35
	预付款项	1.77%	2,492.50	2,866.38	3,296.34	3,790.79
	存货	10.37%	14,623.31	16,816.80	19,339.32	22,240.22
	合计	54.15%	76,361.18	87,815.35	100,987.66	116,135.81
经营性流动负债	应付票据	10.70%	15,088.57	17,351.85	19,954.63	22,947.82
	应付账款	4.98%	7,029.13	8,083.50	9,296.03	10,690.43

项目	占 2025 年度营业收入比例	2025 年末	未来期间		
			2026 年末	2027 年末	2028 年末
合同负债	0.46%	650.95	748.59	860.88	990.01
合计	16.15%	22,768.65	26,183.94	30,111.54	34,628.27
营运资金占用额	38.01%	53,592.53	61,631.41	70,876.12	81,507.54
未来三年营运资金需求					27,915.01

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=2028 年营运资金占用额-2025 年营运资金占用额。

6、未来期间借款及偿还安排

截至 2026 年 3 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 2026 年 3 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	项目投资总金额
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 41,495.24 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 44.22%、43.72%、24.29% 和 25.78%。公司资产负债结构较为稳健，财务风险较低。假设以 2026 年 3 月 31 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	2026 年 3 月 31 日	发行后转股前	发行后转股后
资产总额	186,015.09	223,015.09	223,015.09
负债总额	47,952.04	84,952.04	47,952.04
资产负债率（合并）	25.78%	38.09%	21.50%

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 2026 年 3 月 31 日的资产总额、负债总额计算，合并口径资产负债率由 25.78% 提升至 38.09%。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 21.50%。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	0.74%	1.49%	2.98%	5.58%	7.44%	9.30%

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 2023 年度、2024 年度、2025 年度归属于上市公司普通股股东的净利润分别为 8,221.03 万元、9,623.64 万元和 11,997.02 万元，最近三个会计年度实现的年均可分配利润为 9,947.23 万元。最近三个会计年度，公司经营活动产生现金流量净额分别为 15,476.75 万元、5,261.35 万元和 5,132.01 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，若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	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，还应当由其所所在单位或者有关单位依法给予行政处分：（六）向不同的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	3万元
2	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	1,000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
					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	

注：2022 年 10 月 21 日，德清县应急管理局向小禾材料出具《行政处罚决定书》（（德）应急罚〔2022〕150 号）。2022 年 7 月 18 日，小禾材料在德清县康乾街道伟业路 102 号发生火灾事故。经德清县应急管理局调查证实，小禾材料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。该等行为违反了《中华人民共和国安全生产法》第四十一条第二款、《危险化学品安全管理条例》第二十二条第一款、《建设项目安全设施“三同时”监督管理办法》第十条第一款的规定，依据《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）项的规定，决定给予处人民币 12.80 万元罚款的行政处罚。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落实了整改措施，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》。

德清县应急管理局对小禾材料作出的行政处罚决定不属于重大违法行为，具体理由如下：（1）本次处罚所依据的上述三项法规条款中，法定罚款区间分别为“0-5 万”、“5-10 万”、“5000 元-3 万元”，综合罚款区间为“5.5-18 万元”，本次违法行为认定的罚款金额为 12.8 万元，属于中等水平；且小禾材料未被处以责令停产停业整顿、吊销许可证等更为严重的资格罚，仅涉及财产罚，不构成顶格处罚；（2）德清县应急管理局已对本次行政处罚出具《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，且认定小禾材料上述行为不属于重大违法行为。（3）根据《〈上市公司证券发行注册管理办法〉第九条、第十条、第十一条、第十三条、第四十条、第五十七条、第六十条有关规定的适用意见——证券期货法律适用意见第 18 号》（以下简称《证券期货法律适用意见第 18 号》）规定，符合“违法行为轻微、罚款金额较小”“有权机关证明该行为不属于重大违法行为”的情形之一的可以不认定为重大违法行为。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，小禾材料本次行为符合前述规定。综上，应急管理局对小禾材料作出的上述罚款决定不属于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。

报告期内，发行人及其子公司共存在 2 项行政处罚事项：（1）发行人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，被财政部处以 3 万元罚款的行政处罚；（2）发行人因车辆违法超限运输，被江苏省交通运输综合行政执法监督局处以 1,000 元罚款的行政处罚。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 2 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	中华人民共和国财政部 (财监法(2025)104号)	已缴纳罚款	<p>公司从规范报告使用、完善内控流程和制度、优化审批权限并强化过程管控、内部审计四方面进行了整改，具体如下：</p> <p>1、规范报告使用：对相关财务会计报告的使用情况进行全面清查与规范。明确公司对外提供的法定财务会计报告，必须严格以经董事会审议批准、由统一聘任的会计师事务所出具的审计报告为准。对于为特定目的（如专项申报）形成的其他会计资料，建立严格的内部管控与归档程序，确保其使用范围受限且不与法定报告混淆。</p> <p>2、完善内控流程和制度：系统性修订并完善了《财务报告管理制度》《对外信息报送和使用管理制度》《信息披露管理制度》等内部规章制度。新制度明确规定了公司年度财务报表审计工作须由董事会统一决议聘用一家符合资质的会计师事务所完成，严禁就同一会计期间、同一会计主体委托不同会计师事务所进行审计并用于不同用途。同时，组织财务、业务及相关管理部门全体员工进行了专题培训和制度考核，确保各项规定理解到位、执行到位。</p> <p>3、优化审批权限并强化过程管控：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。例如：年度报告披露需经董事会批准；高新技术企业申报等常规事项由财务总监审批；政府专项项目申报等事项，则需经项目负责人、分管领导及财务总监多重审核。相关流程已通过公司 OA 系统实现固化，确保每一份对外提供的会计信息都经过合规审核与留痕。</p> <p>4、内部审计：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。</p>
2	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	<p>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</p>

综上所述，发行人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，上述罚款决定不属于重大行政处罚，报告期内发行人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。

(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

发行人于 2023 年分别聘请了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”申报的母公司单体报表审计工作，以及容诚会计师事务所（特殊普通合伙）（以下简称“容诚所”）为其出具年度审计报告。两所出具的审计报告主要存在两处差异：1、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；2、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。

发行人存在两份财务会计报告及其数据差异原因具体如下：

(1) 期后事项时效性差异导致母公司净利润不一致

根据“小巨人”申报要求，发行人需要在 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，容诚所已按照该披露日期制定工作计划，申请“小巨人”的财务报表出具时间提前较多，故无法在 3 月底前取得容诚所的审计报告，因此发行人只能另外聘请天元所做“小巨人”申报的审计工作。由于年终奖实际发放与计提会因期后确认时点前后的会计处理不同而有所差异，因此在差异确认时点之后出具审计报告的容诚所相较天元所出具的审计报告的净利润多 160.33 万元。具体差异处理的说明如下：

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，实际发放时间为次年的一季度，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，并于 2023 年 4 月 24 日出具审计报告。

（2）长期股权投资、资本公积等科目金额调整

依据《企业会计准则》，母公司授予子公司高管的股份支付金额，应在母公司单体报表中分别确认长期股权投资和资本公积，而后再于合并层面进行抵消。而截至 3 月 15 日天元所出具审计报告时，尚未提出该等调整处理，因此，相较于天元所针对母公司 2022 年度单体财务报表出具的审计报告，容诚所出具的审计报告中长期股权投资、资本公积等科目增加 1,019.25 万元。

由于发行人的税务申报以容诚所出具的报表进行汇算清缴，因此，本次差异未影响所得税汇算清缴。

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

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。天元所出具的审计报告仅用于“小巨人”申报，不作其他用途。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	罚款金额	是否构成重大违法违规行为
1	润禾材料	中华人民共和国财政部（财监法〔2025〕104号）	<p>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</p>	3 万元	<p>1、本次行政处罚所涉违法行为的罚款区间为“3000 元-5 万元”，本次违法行为认定的罚款金额为 3 万元，属于中等水平；根据《财政行政处罚听证实施办法》第六条规定，财政部作出罚款、没收违法所得、没收非法财物等行政处罚的，“较大数额”、“较大价值”标准为对公民作出 1 万元以上的处罚，对法人或者其他组织作出 10 万元以上的处罚。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；</p> <p>2、发行人存在两份财务会计报告系因“小巨人”申报时间需要，相关差异不会导致上市公司信息披露存在错误、违规。该行为不属于《证券期货法律适用意见第 18 号》规定的在国家安全、公共安全、生态安全、生产安全、公众健康安全等领域的重大违法行为，不涉及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；</p> <p>3、本次处罚仅涉及财产罚，未对相关责任人员采取吊销会计从业资格证书的处罚措施，亦未对公司附加吊销营业执照、责令停产停业、实施市场禁入等足以导致公司无法继续生产经营的资格罚，本次处罚不会对公司的生产经营活动造成实质性不利影响。</p> <p>4、本次处罚所依据的《中华人民共和国会计法》第四十二条第一款第（六）项未规定“情节严重”的情形，处罚机关出具的《行政处罚决定书》亦未认定相关违法行为属于“情节严重”的情形，故上述行为符合《证券期货法律适用意见第 18 号》规定的“相关处罚依据未认定该行为属于情节严重的情形”。</p> <p>5、针对本次处罚，公司已对相关财务会计报告的使用情况进行全面清查与规范，系统性修订并完善了《财务报告管理制度》《对外信息报送和使用管理制度》《信息披露管理制度》等内部规章，并对会计信息使用的内部审批流</p>

序号	主体名称	处罚机关及处罚文号	处罚依据	罚款金额	是否构成重大违法违规行为
					程进行全面梳理与优化，实施了分级授权管理。公司承诺，将严格遵守《中华人民共和国会计法》等法律法规，确保会计信息的真实、准确、完整。 6、综合公司上述处罚金额、处罚依据、行为性质及后果综合判断，符合《证券期货法律适用意见第 18 号》“相关处罚依据未认定该行为属于情节严重的情形”，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。
2	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“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	1、本次行政处罚所涉违法行为的罚款区间为“0 元-3 万元”，本次违法行为认定的罚款金额为 1000 元，属于车货总质量超过限定标准 2000 千克-3000 千克的情形； 2、综合公司上述处罚金额、行为性质、后果等因素综合判断，本次处罚符合《证券期货法律适用意见第 18 号》“违法行为轻微、罚款金额较小”，可以认定前述违法行为不构成重大违法违规。

针对第一项“财监法〔2025〕104号”行政处罚，该处罚不属于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，理由如下：（1）处罚金额较小。本次处罚所涉违法行为的罚款区间为“3000元-5万元”，本次违法行为认定的罚款金额为3万元，属于中等水平；根据《财政行政处罚听证实施办法》第六条规定，财政部作出罚款、没收违法所得、没收非法财物等行政处罚的，“较大数额”“较大价值”标准为对公民作出1万元以上的处罚，对法人或者其他组织作出10万元以上的处罚。本次罚款金额未超过10万元，未达到《财政行政处罚听证实施办法》规定的“较大数额”罚款标准。（2）本次违法行为不具有严重违法性质。发行人存在两份财务会计报告系因“小巨人”申报时间需要，相关差异不会导致上市公司信息披露存在错误、违规。该行为不属于《证券期货法律适用意见第18号》规定的在国家安全、公共安全、生态安全、生产安全、公众健康安全等领域的重大违法行为，不涉及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。（3）处罚行为未造成严重后果。本次处罚仅涉及财产罚，未对相关责任人员采取吊销会计从业资格证书的处罚措施，亦未对公司附加吊销营业执照、责令停产停业、实施市场禁入等足以导致公司无法继续生产经营的资格罚，本次处罚不会对公司的生产经营活动造成实质性不利影响。（4）处罚依据未认定情节严重。本次处罚所依据的《中华人民共和国会计法》第四十二条第一款第（六）项未规定“情节严重”的情形，处罚机关出具的《行政处罚决定书》亦未认定相关违法行为属于“情节严重”的情形，故上述行为符合《证券期货法律适用意见第18号》规定的“相关处罚依据未认定该行为属于情节严重的情形”，不构成重大违法行为。（5）公司已经落实整改措施并出具承诺。针对本次处罚，公司已对相关财务会计报告的使用情况进行全面清查与规范，系统性修订并完善了《财务报告管理制度》《对外信息报送和使用管理制度》《信息披露管理制度》等内部规章，并对会计信息使用的内部审批流程进行全面梳理与优化，实施了分级授权管理。公司承诺，将严格遵守《中华人民共和国会计法》等法律法规，确保会计信息的真实、准确、完整。因此，本次行政处罚不属于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。

综上所述，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。

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，及时向从业人员宣贯，规范从业人员的生产作业行为。

② 安全生产制度的执行情况

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

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
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。

5) 应急预案与演练

发行人已制定生产安全事故应急预案，通过预先制定的应急预案和演练，确保事故发生时能快速、有序、有效地开展救援与处置。

6) 定期开展安全生产评价

发行人根据相关法律法规规定，定期聘请第三方机构对公司主要经营场所的安全情况进行安全现状评价，针对现状评价过程中发现的安全隐患和安全改进建议进行逐项落实，公司目前的安全生产条件符合有关法律、法规、规范、标准的要求。

根据德清县应急管理局已出具《证明》以及发行人及其子公司的企业专用信用报告、陈和李律师事务所就香港润禾出具的法律意见书，除 2022 年（已不在报告期）小禾材料收到火灾相关的行政处罚外，报告期内，发行人及其子公司不存在其他因违反安全生产、销售许可及安全管理方面的法律、行政法规和规范性文件而受到行政处罚的情形。

综上，发行人已建立并不断完善安全生产内控相关制度，发行人安全生产内部控制制度健全，且在实际经营中能够得到有效执行。

(2) 财务规范性相关内控制度建设健全并有效执行

① 制定了财务规范性相关内控制度

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》《财务报告管理制度》《对外信息报送和使用管理制度》《信息披露管理制度》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。

② 优化审批权限并强化过程管控

公司对会计信息使用的内部审批流程进行了全面梳理与优化，实施分级授权管理。例如：年度报告披露需经董事会批准；高新技术企业申报等常规事项由财务总监审批；政府专项项目申报等事项，则需经项目负责人、分管领导及财务总监多重审核。相关流程已通过公司 OA 系统实现固化，确保每一份对外提供的会计信息都经过合规审核与留痕，从流程角度确保了相关内控制度的有效执行。

③ 财务规范性制度的执行情况

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。

在财务报告出具方面，公司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；同时，公司完善制度流程，严禁就同一会计期间、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；此外，内部审计部门每年将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。容诚会计师已出具编号为容诚审字[2026]230Z0136 号的《内部控制审计报告》，认为公司“于 2025 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；
- （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）查阅财政部宁波监管局出具的《关于宁波润禾高新材料科技股份有限公司会计信息质量检查的处理决定》及发行人提交的《关于财政部宁波监管局会计信息质量检查处理决定的整改情况报告》；
- （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）查阅发行人及其主要子公司的安全生产及技能培训记录、例会资料、安全事故应急预案及相关演练资料；
- （10）查阅发行人及其主要子公司最近一次的安全现状评价报告；
- （11）以网络查询方式，查询发行人的安全生产、消防等方面的涉诉、处罚情况；
- （12）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；
- （13）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》《财务报告管理制度》《对外信息报送和使用管理制

度》《信息披露管理制度》等多项财务内控制度；

(14) 查阅发行人《2025 年度内部控制审计报告》；

(15) 查阅发行人出具的相关书面确认文件；

(16) 查阅发行人 OA 系统中的对外信息报送申请表和流程图，确保分级审批制度得到有效执行；

(17) 查阅发行人对财政部行政处罚事项的专项整改培训签到表；

(18) 查阅发行人内审部门向审计委员会出具的财务报告编制与使用情况专项检查报告。

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，整改措施已得到有效落实；

(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。

(4) 针对“财监法〔2025〕104 号”行政处罚，发行人已从规范报告使用、完善内控流程和制度、优化审批权限并强化过程管控、内部审计四方面进行了整改，整改措施已得到有效落实；发行人的会计基础工作规范，内部控制制度健全且有效执行，财务报表的编制和披露符合企业会计准则和相关信息披露规则的规

定，符合《注册办法》第九条的相关规定。

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：

“报告期内，直接材料占当期主营业务成本的比例分别为 86.10%、83.67% 和 83.58%，占比较高。公司产品的主要原材料包括 DMC、MM 等，其中 DMC 作为核心原材料，采购金额占公司原材料采购总额的比例较高。公司上游主要系包括 DMC 在内的化工产品行业，其价格变动主要受金属硅、甲醇价格和化工行业供需关系影响。报告期内 DMC 的采购均价分别为 12.89 元/千克、12.12 元/千克及 10.47 元/千克，呈现下降趋势。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 28,324.69 万元、38,326.68 万元和 36,702.10 万元，占当期主营业务收入的比例分别为 24.99%、28.90%、26.07%，公司外销收入规模较大。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 28,324.69 万元、

38,326.68 万元和 36,702.10 万元，占主营业务收入的比例分别为 24.99%、28.90% 和 26.07%，公司外销收入规模较大。

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 240.66 万元、448.63 万元和-172.17 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”，2023 年、2024 年及 2025 年，公司申报该类商品对应的出口退税金额分别为 2,249.69 万元、2,939.59 万元、2,733.04 万元，占公司出口退税总额的比例分别为 74.21%、72.35%及 71.28%，占公司利润总额的比例分别为 24.07%、25.87%及 19.69%。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 44,639.30 万元、42,250.01

万元和 53,182.54 万元,占非流动资产的比例分别为 82.61%、72.62%和 82.77%,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。（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、第一次变更，2022 年 10 月公告

本次变更系“8kt/a 有机硅胶黏剂及配套项目”变更实施主体。

根据公司战略布局与未来规划的需要，2021 年 9 月 15 日，公司召开第二届董事会第十八次会议，决定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、第二次变更，2024 年 1 月公告

本次变更系“35kt/a 有机硅新材料项目（一期）”增加实施主体、实施地点。

2024 年 1 月 29 日，公司召开第三届董事会第十九次会议、第三届监事会第十八次会议，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原因系募投项目产品主要为公司当前主营业务产品的原材料，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 2026 年 3 月 31 日，宁海仓库建设已使用金额为 1,268 万元，尚未支付的保证金、设备款项共计约 113 万元。

上述项目增加实施主体、实施地点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需要，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。

3、第三次变更，2024年12月公告

本次变更系“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）”延期达到预定可使用状态。

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。

（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。

前次募投项目施工及验收进度和部分设备采购交付不及预期，主要系：1) 2022 年以来 DMC 等有机硅深加工领域主要原材料价格大幅下降，行业市场环境较可研时点发生预期外变化，下游市场需求波动，公司为保障前次募投项目顺利实施，对项目产品前景重新审慎评估，待行业原材料价格波动趋势放缓、市场需求前景明朗后继续开展项目；2) 前次募投项目生产设备以国产为主，计量仪器仪表、分析过程控制等设备以进口为主，上述设备交付周期、项目现场施工及设备的安装、验收均存在一定延后，同时，公司根据实际情况结合市场需求变化调整了小部分设备的购置计划，进而影响了项目安装验收的进度。公司在规划本次募投项目时已充分考量上述因素，前次募投项目延期事项不会对本次募投项目实施产生重大影响。

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。

4、第四次变更，2025 年 10 月公告

本次变更系将节余募集资金补充流动资金。

截至 2025 年 9 月 30 日，公司前次募投项目“35kt/a 有机硅新材料项目（一期）”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

由于上述项目已达到预定可使用状态，满足结项条件，且在募投项目实施过

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，审慎调整、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，因此项目产生部分节余资金。

鉴于此，公司于 2025 年 10 月 31 日召开了第四届董事会第七次会议和第四届监事会第七次会议，于 2025 年 11 月 17 日召开 2025 年第四次临时股东大会，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》。本次变更不属于《上市公司募集资金监管规则》中规定的募集资金用途变更情形，无需召开债券持有人会议。综上，本次变更已履行了必要的决策程序和信息披露义务。

另一前次募投项目“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，项目节余募集资金 2.77 万元（含理财收益及利息收入），根据《深圳证券交易所上市公司自律监管指引第 2 号——创业板上市公司规范运作（2025 年修订）》之 6.3.7 条相关规定，由于节余资金金额低于 500 万元且低于该项目募集资金净额 5%，因此“8kt/a 有机硅胶黏剂及配套项目”结项并将节余募集资金永久补充流动资金无需经董事会及股东大会审议通过。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。

（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 3 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	截至 2026 年 3 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	投产第 1 年 4,159.40	468.92	不适用

实际投资项目		承诺效益	截至2026年3月末 效益	是否达到预 计效益
序号	项目名称			
	目（一期）	万元		
2	8kt/a 有机硅胶黏剂及配 套项目	投产第1年 476.46 万元	176.69	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，截至 2026 年 3 月末的实际效益为 2025 年 10 月-2026 年 3 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，截至 2026 年 3 月末的实际效益为 2025 年 7 月-2026 年 3 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 3 月募投项目净利润为 468.92 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 3 月末，项目累计实现效益 176.69 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 3 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。目前，公司完成项目产线调试，项目产能释放正按计划推进，并持续拓展客户推进产品销售与订单导入，产能利用率逐步提升。

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。若出现宏观政策、市场环境和客户需求发生不利变化等不可预见因素，则存

在产能爬坡进度不及预期、产能无法顺利消化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。本次募投项目的具体建设内容为高端有机硅新材料项目，生产有机硅深加工产品及纺织印染助剂产品，具体产品及预计产能为：浸没式冷却液 22,000 吨/年、三防漆 2,000 吨/年、电子级乙烯基硅油 5,000 吨/年、端含氢硅油 3,390 吨/年、端环氧聚醚硅油 5,000 吨/年、嵌段硅油 5,500 吨/年、有机硅后整理剂（混油）2,000 吨/年、有机硅后整理剂（乳液）3,000 吨/年、防水剂 5,000 吨/年、前处理染色助剂 6,000 吨/年，其中浸没式冷却液和三防漆为新产品，电子级乙烯基硅油为升级迭代产品，其余产品为扩产产品。

1、本次募投产品与公司现有产品的区别、联系及协同性

公司致力于有机硅新材料和纺织化学品系列产品的研发、生产及应用。产品主要包括纺织印染助剂产品、农化助剂、电子化学品、化妆品硅油等。

本次募投产品的具体情况如下：

本次募投项目产品	与公司主营业务关系	新产品/扩产产品介绍
浸没式冷却液	属于有机硅深加工产品	新产品，用于储能设施和智算中心热管理
三防漆	属于有机硅深加工产品	新产品，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	属于有机硅深加工产品	升级迭代产品，系已有成熟产品升级迭代规格，具有更低挥发性和 VOC
端含氢硅油	属于有机硅深加工产品	扩产产品，具有成熟技术及市场，扩产需要，性能无明显差异
端环氧聚醚硅油	属于有机硅深加工产品	扩产产品，具有成熟技术及市场，扩产需要，性能无明显差异
嵌段硅油	属于有机硅深加工	扩产产品，具有成熟技术及市场，扩产需要，性

本次募投项目产品	与公司主营业务关系	新产品/扩产产品介绍
	工产品	能无明显差异
有机硅后整理剂（混油）	属于纺织印染助剂产品	扩产产品，具有成熟技术及市场，扩产需要，性能无明显差异
有机硅后整理剂（乳液）	属于纺织印染助剂产品	扩产产品，具有成熟技术及市场，扩产需要，性能无明显差异
防水剂	属于纺织印染助剂产品	扩产产品，具有成熟技术及市场，扩产需要，性能无明显差异
前处理染色助剂	属于纺织印染助剂产品	扩产产品，具有成熟技术及市场，扩产需要，性能无明显差异

（1）扩产产品

本次募投项目主要为现有成熟产品的扩产，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产品为本次募投项目中的扩产产品。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，故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。上述扩产产品均属于公司主要产品类别，系为满足下游客户快速增长的市场需求对公司主营业务现有产能的扩充，扩产之后，除产能有所增加外，不同生产基地可专注生产不同规格型号的产品，缩减每条生产线的生产型号，减少切换生产不同型号产品的的时间，提高生产效率。

扩产产品在原材料、产品性能、技术参数、生产工艺、应用领域、目标客户、销售区域等方面与公司现有产品不存在明显差异。

（2）升级迭代产品

本次募投项目中电子级乙烯基硅油系在公司现有乙烯基硅油产品基础上升级迭代而来，与公司现有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	区别与联系
产品名称	电子级乙烯基硅油	乙烯基硅油	系现有产品迭代升级

项目	本次募投项目	公司现有产品	区别与联系
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	与公司现有产品生产所需原材料相同
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	本次募投产品系现有产品的技术迭代型号，产品更专注于满足电子类硅胶应用需求
技术参数	粘度范围 100~10,000cP，挥发分<1% 金属杂质<1ppm	粘度范围 30~100,000cP，挥发分范围 1%~20% 金属杂质<100ppm	通过改进配方升级工艺将产品纯度、粘度、挥发分等参数精准控制在电子级乙烯基硅油范围
生产工艺	反应、萃取蒸馏	反应、分子蒸馏	合成工艺一致，纯化工艺由分子蒸馏升级为萃取蒸馏,降低能耗同时提高产品纯度
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	应用领域有所不同，航空航天、半导体对挥发分和金属杂质有更高要求，本次募投产品可用于生产上述领域所需的热界面材料、电子封装硅胶
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	满足原有电子胶客户产品迭代需求的同时拓展高端电子胶客户
销售区域	华南、西南及海外市场	华北、华南、华东及海外市场	除部分电子级乙烯基硅油客户集中在西南外，其余区域与现有产品销售区域一致

电子级乙烯基硅油产品为已有乙烯基硅油产品型号的迭代升级，所使用原材料与现有产品基本一致，在产品性能、技术参数、生产工艺、应用领域、目标客户及销售区域等方面与现有产品存在一定区别，相对公司现有产品，本次募投项目产品具有不同的粘度范围、纯度和挥发分，通过升级优化生产工艺，聚焦电子类硅胶产品需求，精准调控技术参数以提升产品整体品质，可生产出满足高端电子级领域需求的电子级乙烯基硅油产品，供应给高端电子胶、硅凝胶、密封胶、硅橡胶等客户用于热界面材料、电子封装硅胶。根据下游客户分布特点，电子级乙烯基硅油产品销售区域与现有产品部分一致，并拓展西南区域满足当地客户对电子类硅胶产品的需求。同时本次募投项目所用生产工艺相较以往生产工艺更具经济性，相较现有工艺，本次募投项目生产的同品质产品所需能耗较低，具有一定成本优势。目前公司已掌握相关生产工艺，已在公司其他硅油产品使用并完成量产投放，具备量产能力。

综上，本次募投项目生产的电子级乙烯基硅油系围绕现有主营业务开展的升级迭代，旨在与公司现有产品形成互补，拓展增量硅胶市场，覆盖应用领域不同的客户需求，与公司报告期内主营产品在资源利用和产品矩阵方面形成更好的协同。

(3) 新产品

本次募投项目产品在扩产的同时，落地两款新产品浸没式冷却液和三防漆产品，浸没式冷却液和三防漆系公司经多年研发落地的新产品，是公司在有机硅深加工现有业务上向不同细分领域的产品拓展，新产品情况如下：

1) 浸没式冷却液

浸没式冷却液与公司现有类似产品对比情况如下：

项目	本次募投项目	公司现有产品	区别与联系
产品名称	浸没式冷却液	烷基改性硅油	属不同细分产品类别
原材料	烷烃、DMC、二氢四甲基二硅氧烷等	烷烃、DMC、含氢硅油等	基础原材料种类相同，浸没式冷却液使用低粘度含氢硅油（即二氢四甲基二硅氧烷）
产品性能	满足锂电储能，服务器等多种应用	用作润滑剂、金属脱模剂	本次新产品具有更低粘度，并具有热传导性和热稳定性，可用于热管理、导热导冷系统等
技术参数	粘度<15，闪点>200℃，介电常数<2.2	粘度>900，闪点>150℃，介电常数<2.8	浸没式冷却液粘度更低的同时通过提升闪点提高了防火性能
生产工艺	催化反应、分子精馏和配方调制	催化反应、分子精馏和配方调制	生产工艺基本一致
生产设备	连续化自动生产设备	间歇式手动、半自动化生产设备	浸没式冷却液使用连续化自动生产设备，能耗降低，生产效率提高
应用领域	储能、超充、服务器	金属制造及加工	应用领域有所不同
目标客户	储能、数据中心、超充等行业头部客户	金属压铸厂、金属配件厂	因应用领域有所不同，目标客户同样有所不同
销售区域	国内市场及东亚、南亚	国内市场及东亚、南亚	与现有产品销售区域基本一致

浸没式冷却液是一种小分子量的改性硅油，系公司将同一类型化学产品拓展至其他细分领域的新产品。与公司现有烷基改性硅油产品相比，生产浸没式冷却液使用的主要原材料基本一致，现有烷基改性硅油产品未使用的二氢四甲基二硅氧烷在公司其他产品中有所涉及，浸没式冷却液不涉及新原材料；同时在借鉴改

性硅油已有的生产工艺技术、品控、检测、应用评价等规模化生产经验的基础上，引入自动化设备对生产工序进行升级，进一步提高生产效率。

由于浸没式冷却液根据应用领域精准设定产品粘度、闪点、介电常数等技术参数范围，与现有烷基改性硅油相比，浸没式冷却液具有不同的产品性质，在产品性能、技术参数、应用领域、目标客户、销售区域等方面均存在显著差异。浸没式冷却液在运动粘度、散热效率、性能稳定性、系统绝缘、燃点等方面具有优异性能，可作为冷却介质应用在数据中心、储能等场景，与发热元件直接接触，通过冷却液循环流动或蒸发冷凝相变进行高效散热，因此目标客户主要为储能、数据中心、超充等行业的客户。

2) 三防漆

三防漆与公司现有产品对比情况如下：

项目	本次募投项目	公司现有产品	区别与联系
产品名称	三防漆	MQ 硅树脂溶液	属不同细分产品类别
原材料	硅树脂、丙烯酸树脂、溶剂、硅烷偶联剂等	硅树脂、溶剂、硅烷偶联剂等	三防漆产品配方中含有更多助剂（硅烷偶联剂等助剂种类和数量不同）并添加了丙烯酸树脂
产品性能	防水、防霉菌、防尘、防油、防硫	密封、防水	不同于现有产品以溶液形式使用，三防漆在物体表面喷涂使用。同时防水防尘等性能提升
技术参数	耐热 200°C，硬度大于 70A，可 UV 或加热干燥且甲苯含量 <0.1%	耐热 200°C，硬度大于 80A，可加热干燥	三防漆通过 UV 或加热实现更快固化，硬度更低且基本不含甲苯等有害物质
生产工艺	配方调制	配方调制	生产工艺基本一致
生产设备	间歇式半自动化生产设备	间歇式半自动化生产设备	生产设备基本一致
应用领域	集成电路防护、汽车电子、消费电子	化妆品、光学密封胶	应用领域有所不同
目标客户	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	化妆品生产商、电子胶供应商	三防漆与 MQ 硅树脂溶液的目标客户有所区别。三防漆除拓展至服务器、消费电子、元器件生产商等客户外，还与现有电子胶产品的客户群体部分重叠
销售区域	华东、华南区域	全球	三防漆需要公司提供后续技术服务，目前主要集中在华东、华南区域进行销售

三防漆系公司借助现有产品 MQ 硅树脂溶液的一种规格型号作为主要成分研发得出，三防漆所使用的硅树脂与丙烯酸树脂等为新涉及原材料（三防漆与

MQ 硅树脂溶液使用的硅树脂规格型号不同)。三防漆的主要原材料硅树脂为公司现有产品,未来三防漆生产在生产工艺、生产设备使用、产品品质管理、应用评价等方面可借鉴现有硅树脂产品生产经验;另外三防漆客户群体与公司现有电子胶产品客户有一定相似性,可借用其销售渠道。

除此之外,三防漆与 MQ 硅树脂溶液在产品性能、技术参数、应用领域、目标客户、销售区域等方面均存在显著差异。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,三防漆作为公司同一类型化学产品拓展至其他细分领域的新产品,具有防水防尘、高粘接强度、耐高温、固化快等特点,目前主要用于集成电路防护、汽车电子、消费电子等领域,可在集成电路板等产品调试后对其喷涂三防保护涂料,使其具有良好的三防保护能力,由于三防漆需要公司提供后续技术服务及下游客户分布特点,目前主要集中在华东、华南区域销售。

综上,本次募投项目通过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。公司均已完成新产品研发工作,生产工艺与现有产品工艺不存在重大区别,公司拥有产品研发相关的人员和技术储备,已掌握新产品的生产工艺,已具备量产新产品的条件。

2、本次募投产品与公司前募产品的区别、联系及协同性

本次募投项目与前次募投项目产品对比情况如下:

本次募投项目产品	前次募投项目产品	本次募投产品在前次募投中是否涉及
端含氢硅油	端含氢硅油	是
端环氧聚醚硅油	端环氧聚醚硅油	是
嵌段硅油	嵌段硅油	是
电子级乙烯基硅油	乙烯基硅油	否
浸没式冷却液	含氢硅油	否
三防漆	MM 及 MDM	否
有机硅后整理剂(混油)	七甲基三硅氧烷	否
有机硅后整理剂(乳液)	胺基改性聚醚	否
防水剂	含氢环体	否
前处理染色助剂	特种硅树脂	否

本次募投项目产品	前次募投项目产品	本次募投产品在前次募投中是否涉及
-	缩合型硅胶	-
-	加成型硅胶	-

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。

本次募投与前次募投均聚焦公司核心主营业务，在公司主业有机硅深加工及纺织印染助剂领域进行扩产、向不同细分领域拓展等。本次募投项目产品主要为对产能不足的主要产品进行扩产，并同步落地新产品布局新兴领域，而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。

本次募投项目产品在前次募投项目中涉及到的仅为扩产产品中的端含氢硅油、端环氧聚醚硅油和嵌段硅油三种产品，其余产品为基于公司现有业务的其他产品扩产、对现有产品的迭代升级及基于现有业务在其他领域的新产品拓展。本次募投与前次募投中均有所生产的端含氢硅油、端环氧聚醚硅油和嵌段硅油产品具有前后道工序关系，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，嵌段硅油为公司主要对外销售产品及生产其他产品的基础。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，主要系基于嵌段硅油产品优异的性能特点及持续增长的市场需求。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，主要用于纺织品的手感整理，可适用于所有织物，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，2022年-2025年，本次募投项目拟生产的嵌段硅油产品销量复合年均增长率为27.01%。

综上，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，均围绕公司主业开展，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。

（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。

公司产品从研发到量产需要经历研发、小试、中试、试生产、量产等几个阶段，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	已完成中试及试生产，具备量产条件
订单获取	已与 125 家客户送样进行产品验证，其中 5 家客户已通过验证并开始供货，预计 2026 年出货 2,000 吨（占项目投产后第一年预计销量的 35%）	已与 13 家客户完成产品验证，其中 2 家客户已签订订单

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机遇。公司具备项目实施相应的技术、人员、设备等储备，已完成产品研发工作，已完成试生产并具备量产条件，并已完成部分客户验证、具有相应的订单储备，后续生产预计不存在重大不确定性，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

本次募投产品中的端含氢硅油、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产品为本次募投项目中的扩产产品，系对公司现有业务产能的补充，公司已掌握相关产品的生产工艺、市场渠道。

本次募投产品中的电子级乙烯基硅油产品为已有乙烯基硅油产品型号的迭代升级，区别于现有通用产品生产，通过升级优化生产工艺达到降本、提质的目的，专注生产电子类硅胶产品。

为应对 AI 算力、新能源、高端制造为代表的新兴产业蓬勃发展，公司基于现有业务在其他领域的拓展，布局公司新产品浸没式冷却液及三防漆，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。公司均已完成新产品研发工作，生产工艺与现有产品工艺不存在重大区别，公司拥有产品研

发相关的人员和技术储备，已掌握新产品的生产工艺，公司已具备量产新产品的条件。

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，其中扩产产品及电子级乙烯基硅油系对公司已有成熟产品的复制扩产或迭代升级，相关研发、测试及生产环节可依托公司既有的研发、生产经验，同时在下游市场需求及公司营业收入日益增长的背景下，上述产品配合成熟的销售渠道和客户矩阵可完成产能消化；另一方面新产品与公司现有业务具有协同性，相关产品已完成研发、测试等环节，具备量产条件，通过本次募投项目推进量产不存在重大实质性障碍，公司已针对新产品制定一系列产能消化措施，已与部分客户完成产品认证、项目落地，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（含前募产品）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 3 月末，公司本次募投产品现有产能情况如下：

产品名称	自有产能（包含前募结转后增加的产能，吨/年）	备注
浸没式冷却液	-	-
三防漆	-	-
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）	6,000	-
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	2026年1-3月	2025年度	2024年度	2023年度
乙烯基硅油	采购	-	3	75	1
防水剂	采购	21	68	234	286
前处理染色助剂	采购	12	46	41	46

公司对外采购乙烯基硅油和前处理染色剂，主要系为满足部分客户的特定需求，采购少量公司不生产的细分产品与自有产品搭配销售。

2024年以前，公司尚未建成防水剂产能，采购防水剂主要为满足客户需求。2024年公司的防水剂产能落地，公司开始生产不含氯乙烯的防水剂产品，仅对外采购含氯乙烯的防水剂产品以满足客户需求。

（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3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）	6,000	-	2,000	8,000
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，主要通过借用其他生产线以满足生产调试、工艺开发、客户验证等需求，完成了产品中试及试生产环节，同时进行小批量生产交付客户订单，若本次募投项目成功实施，新产品将通过专用生产线进行量产，完成产能投放。

（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、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。

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，2024 年至 2030 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°C	>170°C	>170°C
燃点	无	无	>350°C	>310°C	>350°C
流动性 (20°C)	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

指标	去离子水	氟化液	硅油	碳氢油	碳氢改性硅合成油
绝缘性能	差（易被污染，很少使用）	优 40kV	优 40~60kv	优 35kv	优 45kv

数据来源：公司研究数据，公开信息查询

考虑到未来浸没式冷却液市场前景广阔，同时公司在硅油领域具有长期的研发、生产经验，公司结合下游客户新兴需求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。

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，目前公司浸没式冷却液已完成研发和试生产，但尚无一定规模的市场份额；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。

报告期内，公司已将冷却液送样至 125 家客户进行验证，已配合 5 家客户完成项目落地，公司已与部分客户签订合作协议或框架协议，根据协议内容，客户未来储能或数据中心相关项目的浸没式冷却液由公司独家提供，基于此，公司审慎评估客户项目开展进度及冷却液需求，预计 2026 年浸没式冷却液销量可达 2,000 吨左右，占项目投产后第一年预计销量的 35%，同时正在稳步推动与其他客户签约项目落地。

在储能领域，中国 2025 年储能锂电出货量约 630GWh，目前冷板式液冷仍占据主流地位，但随着大容量电芯与系统使储能功率和能量密度进一步提高，安全方面的挑战也同步提升，需要高效的温控技术来提升电芯的散热性能和温度均衡，浸没式冷却液将成为更加适合的液冷方案。若采用浸没式冷却液，1GWh 的储能系统约需使用 1,000 吨浸没式冷却液，本次募投项目浸没式冷却液产品投产第一年对应销量为 5,680 吨，对应 5.68GWh 储能系统容量，即中国 2025 年储能锂电出货量的 0.90% 市场份额即可消化本次募投项目达产第 1 年的浸没式冷却液销量。同时，储能容量规模“大型化”趋势越发明显，新建的单个储能项目规模通常较大，2025 年第三季度，全国独立式储能项目备案 1,013 个，总规模为 482.69GWh，单一项目平均规模为 0.48GWh，据此测算大约需 12 个项目便可将本次募投项目达产第 1 年的浸没式冷却液产能消化。根据 GGII 统计数据，2026 年储能锂电预计出货量将超过 850GWh，同比增速将高于 40%，受国家储能政策变化影响，独立储能市场实现超预期增长，储能行业已进入有序推进市场化发展的新阶段；同时数据中心（AIDC）等新场景需求加速释放，有效拉动国内储能锂电需求增长，未来储能冷却液市场机会较大。

另外根据 QY Research 数据，目前浸没式冷却液中氟碳化合物是最主要的细分产品，占据大约 94.2% 的份额。以机柜每千瓦约需 2-3 公斤冷却液计算，英伟

达 NVL 144 服务器机柜功率达到 200KW，若采用浸没式液冷方式，约需要 0.5 吨氟化液。每万台机柜需要 5 千吨。出于谨慎性原则，仅以 2025 年 AI 服务器出货 210 万台，浸没式液冷渗透率假设不增长，以 1% 进行测算，浸没式冷却液需求达 1.05 万吨。《绿色液冷数据中心白皮书》显示，采用冷板液冷可将 PUE 降至 1.15-1.25，而相变浸没式液冷更可实现 1.1 以下的超低能耗。在同样外电容量条件下，液冷方式允许配置更多的 IT 设备，可最大化提高能源利用率；在 IT 设备负载功率确定前提下，总供电容量需求大幅减少，可有效节省供电系统建设投资和运营成本。以 10MW 数据中心为例，PUE 每降低 0.1，年节电量可达 876 万 kWh，相当于减少二氧化碳排放 8730 吨。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，2024 年至 2030 年复合增长率为 21.2%，市场前景广阔。

综上，本次募投项目生产的浸没式冷却液主要应用在未来增速较快的储能和数据中心领域，结合相关领域的需求测算，预计新增产能的消化不存在重大障碍。

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，目前三防漆产品已完成研发工作，但尚无一定规模的市场份额，公司研发的热固有机硅三防漆和光固化有机硅三防漆产品情况如下：

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

产品名称	RH-G3065	RH-G306E	RH-G306H
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 ³		
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，较传统有机硅三防漆更环保、更有经济优势，传统有机硅三防漆固化时间一般在三十分钟左右，而公司本次募投三防漆产品固化速率快，可提高客户生产效率，降低综合成本；相比于聚氨酯三防漆，公司三防漆产品在性能上更占优，喷涂后更持久；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，这些特性将为日后的产品销售提供有力支持。

客户认证方面，公司三防漆产品已与 2 家客户达成商业化合作，其中 1 家帮助公司进入国内某头部终端设备公司供应体系进行单一项目测试，2025 年-2026 年 3 月末，三防漆产品对其销量为 6.31 吨，根据产品认证进度，2026 年该客户可持续加快推进三防漆导入计划，由原来的单一产品使用三防漆拓展至多产品线使用，进而增加采购量。除此之外，公司已与另外 11 家客户完成三防漆产品的认证，并持续推动新客户的开发和认证。此外，三防漆从大类上属于电子胶产品，2025 年公司的电子胶产品客户达 877 家，多为认可公司品牌和产品质量的客户。随着公司进入前述终端设备厂商的供应体系，将为公司三防漆产品的质量形成有效背书，从而带动这些电子胶客户采购公司的三防漆产品。

未来，公司将以已完成产品认证的 13 家客户所在领域为基础，从以下方面

开展客户导入工作：1) 针对新能源汽车市场，由于国际电动汽车头部企业使用类似技术，目前疏水型防护涂料逐渐成为新能源汽车的重要防护材料，用于防止电控和电子元器件受潮和绝缘失效。本项目推出的可逆三防适配该发展趋势，可拓展汽车电子下游客户直接使用和传统三防漆生产企业作为原料使用；2) 针对消费电子市场，通过新建产能，形成规模优势，大幅度降低生产成本，对通用和普通电子消费品市场进行渗透；已有 2 家完成产品验证阶段的客户预计 2026 年进入小批量销售阶段，将有望进一步拓宽在消费电子领域的终端使用；3) 目前公司和服务器制造厂家联合开发液冷服务器防凝露三防漆的应用案例，将拓展此类产品在下一代算力基础建设中的应用；4) 借助传统三防漆生产企业客户，利用其现有销售渠道，正积极评估本产品用于电动汽车疏水防护涂料；5) 目前通过公司海外销售渠道和代理渠道，向日韩等电子消费品生产企业进一步推广此类材料，目前已有海外客户进入样品测试阶段，计划利用公司本次募投项目新建产能从国内市场进口产品替代逐步实现对海外市场的反向渗透。

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新引擎。

3、硅油产品

本次募投项目产品中电子级乙烯基硅油、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，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。

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。随着新材料、新能源等新兴应用领域对有机硅的消费需求增长，以及新兴市场的需求提升，有机硅需求前景向好，我国硅油产能扩产加速，需求呈现持续增长态势。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。有机硅产品的细分种类较多，因此并无关于细分产品的市场统计数据。按照本次募投产品中的硅油产品的大类分析，根据 ACMI/SAGSI 相关数据，2024 年中国硅油总产量 81.4 万吨，根据公司 2024 年硅油相关产品产量测算，2024 年公司硅油市占率约为 3.74%，具备一定的市场影响力和品牌认可度的同时仍具有较大的增长潜力。

2026 年第一季度，公司本次募投项目拟生产的硅油产品销量为 3,778 吨，同比增长 23.59%。公司在手订单对应的交货周期一般为 1 个月左右，截至 2026 年 3 月 31 日，本次募投项目硅油产品在手订单金额为 1,639.54 万元，同比增长 9.18%。结合 2026 年第一季度销售情况和在手订单情况，预计全年销量增长趋势较好，为未来新增产能消化提供了有力支撑。2022 年-2025 年，本次募投项目拟生产的硅油产品销量复合年均增长率为 22.38%，以此为基础测算 2028 年（投产第一年）及 2030 年（达产满负荷生产）销量分别为 22,827.10 吨和 34,188.64 吨，根据现有产能、前次募投项目及本次募投项目情况，对应的 2028 年（投产第一年）和 2030 年（达产满负荷生产）产能减去自用数量后的可对外销售量分别为 14,491.20 吨及 19,653.00 吨，低于未来预测销量；且 2026 年第一季度销量增速加快，未来新增销量预计能够覆盖本次募投项目新增产能。

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，有利于公司挖掘现有和潜在的客户资源，促进产能消化。

4、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。

近几年我国纺织印染助剂市场规模呈持续扩张态势。根据中经百汇测算，2023 年我国纺织助剂市场规模约 397 亿元，延续了近年来稳定增长的态势，随着全球纺织印染助剂中心正向亚洲及中国转移，预计 2029 年市场规模将达到 930.39 亿元，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%。根据中国工业染料协会数据，全国的纺织印染助剂生产企业约 3,000-4,000 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。

本次募投项目产品中的纺织印染助剂包括有机硅后整理剂（混油）、有机硅后整理剂（乳液）及前处理染色助剂。根据浙江省纺织印染助剂行业协会数据，

2024 年纺织印染助剂需求量为 285.25 万吨，根据公司本次募投项目中纺织印染助剂产品 2024 年销量，测算对应产品市占率为 1.18%，具有一定市场影响力的同时仍具有较大增长空间。

截至 2026 年 3 月 31 日，公司本次募投项目拟生产的纺织印染助剂在手订单金额为 3,589.53 万元，同比增长 40.28%，2026 年第一季度销量为 11,228.79 吨，同比增长 55.77%，2026 年第一季度销售收入为 12,652.48 万元，同比增长 45.33%。公司的纺织印染助剂产品销售金额较大，产品性能优异、稳定，具有较高的认可度，且仍维持较快增速，为募投项目的新增产能消化提供了较强保障。2022-2025 年，本次募投项目相关的纺织印染助剂销量复合年均增长率为 19.74%，以此为基础测算预测本次募投项目纺织印染助剂 2028 年（投产第一年）及 2030 年（达产满负荷生产）销量分别为 67,033.59 吨和 96,112.45 吨，根据现有产能、前次募投项目及本次募投项目情况，对应的 2028 年和 2030 年产能减去自用数量后的可对外销售量分别为 50,400.00 吨及 57,000.00 吨，低于未来预测销量。同时，纺织印染助剂 2026 年第一季度销量增速为 55.77%，销量增速较报告期内加快，未来新增销量预计能够覆盖本次募投项目新增产能。

根据 Wind 数据，2026 年 1-3 月，国内限额以上单位的服装、鞋帽、针纺织品类商品零售总额累计同比增长约 9.3%，下游市场延续恢复趋势；此外，我国纺织印染助剂与化学纤维产量比例仅为 4:10，低于世界平均水平，未来纺织印染助剂行业仍有高端化、多样化、绿色化的发展空间。在公司大力投入资源的背景下，本次募投项目纺织印染助剂产品具备较强市场竞争力，订单和销量实现快速增长，未来有望成为公司收入增长新动力，为新增产能消化提供坚实保障。

5、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，目前国内防水剂市场主要以德美化工等企业为主，公司防水剂产品市场份额较低，处于逐步渗透阶段。截至 2026 年 3 月 31 日，公司防水剂在手订单金额 415.50 万元，同比增长 23.60%。

截至 2026 年 3 月末，公司防水剂已送样至 1,720 家客户并将持续增加，根据客户反馈结果，其中约 1,000 家送样客户未来有较大可能达成合作关系。公司防水剂复购的客户 2025 年度单家平均销量为 7.31 吨，据此测算，预测未来销量能够覆盖本次募投项目投产后增加的防水剂产量。此外，公司现有产能中的防水剂产品既可直接对外销售，也可作为本次募投项目的原材料使用从而降低募投项目的原材料采购成本和实现内部产能消化。

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、防渗透、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，实现了自有绿色环保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。基于广东潮汕地区锦氨纶面料、福建地区的运动服装及鞋材所需防水剂需求，公司拟通过本次募投项目在珠海新建防水剂产能，贴近终端市场，为客户进行定制化服务和产品解决方案，在未来的市场变革中占据一定市场份额。

6、本次募投项目竞争优势

（1）贴近终端客户，及时响应客户需求

本项目建于珠海经济技术开发区，珠海经济技术开发区石油化工区位于珠海

市西南部，依托国家沿海主枢纽港高栏港设立，是珠海经济技术开发区的重要组成部分。公司在华南地区的销售收入已达一定规模，在华南区域市场的客户群体众多，叠加有机硅行业较快的发展速度，华南地区未来将成为公司营业收入增长的重要来源，公司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；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。

（2）完善产品矩阵，发挥协同优势

本次募投项目中端含氢硅油、端环氧聚醚硅油和嵌段硅油产品具有前后道工序关系，本次募投项目同步建设相关产品产线，在进一步扩大规模降低生产成本的同时，嵌段硅油可进一步生产其他已有成熟产品，以满足华南及海外地区客户的个性化需求。

另外，公司目前和服务器制造厂家正在联合开发液冷服务器防凝露三防漆应用案例，将共同拓展冷却液和三防漆产品在下一代算力基础建设中的应用。

（3）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，在有机硅细分领域享有卓越的声誉，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)	销量 (万吨)	产能利用率	产销率
有机硅深加工产品	2026年 1-3月	2.13	1.84	1.92	86.60%	104.13%
	2025年	6.31	6.27	6.22	99.35%	99.18%
	2024年	4.95	4.90	4.83	98.93%	98.57%
	2023年	4.80	4.65	4.60	96.80%	98.95%
纺织印染助剂产品	2026年 1-3月	1.39	1.52	1.57	109.58%	103.54%
	2025年	5.03	5.27	5.32	104.90%	100.85%
	2024年	4.85	4.93	4.84	101.73%	98.10%
	2023年	4.60	4.56	4.51	99.09%	98.86%

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品项目	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吨四甲基二乙炔基二硅氧烷、600吨四甲基二乙炔基二硅氮烷、1,880吨二甲基乙炔基氯硅烷、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

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
		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

在全球有机硅产能不断向中国转移的大背景下，国内企业纷纷抓住机遇进行产能扩张。同时由于各家可比公司所擅长的细分领域有所不同，因此为进一步保持先发优势，产品方向有所区别，如集泰股份主要扩产胶类产品，传化智联和德美化工主要在纺织印染助剂领域扩产，其中传化智联“年产 68 万吨有机硅新材料及高端精细化学品项目（一期）”产品方案包括 12 个大类：新型整理助剂、增稠剂、柔软整理剂、新型表面活性剂、染色助剂、前处理剂、后整理剂、日用化学品、环保建筑涂料、高性能水性工业漆、水性树脂和高端油剂，共计 60 个系列产品；德美化工“年产 10 万吨纺织印染助剂建设项目”主要计划投资生产纺织印染助剂和产业及民用新材料方面的产品。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。公司在传统优势和具有较好前景的产品领域进行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，除端含氢硅油、端环氧聚醚硅油和嵌段硅油存在重合且前道产品为后道产品原材料外，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。前次募投项目产品情况如下：

募投项目	产品名称	备注
35kt/a 有机硅新材料项目（一期）	端含氢硅油	从上至下存在前后道工序关系，嵌段硅油用于对外出售和生产有机硅后整理剂（自
	端环氧聚醚硅油	

募投项目	产品名称	备注
	嵌段硅油	有产品+本次扩产产品，前募增加的自用产能主要供宁海工厂使用)
	含氢硅油	从上至下存在前后道工序关系，七甲基三硅氧烷用于生产有机硅表面活性剂(自有产品)
	七甲基三硅氧烷	
	MM	从上至下存在前后道工序关系，MDM用于生产化妆品用溶剂(自有产品)
	MDM	
	胺基改性聚醚	用于生产特种嵌段硅油的原材料
	乙烯基硅油	用于对外出售
	含氢环体	用于对外出售
	特种硅树脂	用于对外出售
8kt/a 有机硅胶黏剂及配套项目	缩合型硅胶	用于对外出售
	加成型硅胶	用于对外出售

由上表可见，前次募投 35kt/a 有机硅新材料项目(一期)项目的产品，主要用作生产公司其他产品的原材料，预计自用数量为 18,750 吨，占该项目总产能的 55.97%。

8kt/a 有机硅胶黏剂及配套项目的产品用于对外出售，但该项目所生产的是硅胶类产品，与本次募投产品所属细分领域不同。

综上，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，通过建设公司产品所需中间体产线，实现部分原材料自给自足，有利于公司打破上游原材料供给对公司生产经营的限制，降低采购和生产成本，促进协同效应，减少原材料价格市场波动因素对公司经营的不利影响；而本次募投生产产品包括浸没式冷却液、三防漆、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、前处理染色助剂，其中除端含氢硅油、端环氧聚醚硅油存在自用情况外，其余产品均为成品可以直接对外销售，因此本次募投项目主要是向产业链下游的延伸，更加靠近终端消费者。

与前次募投项目相比，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。硅油在纺织领域主要应用于纺织后续整理阶段，根据中国染料工业协会纺织印染助剂专业委员会统计，公司纺织印染助剂产品综合竞争力位居同行业前五名，特别在有机硅后整理助剂领域具有突出的技术研发实力和市场开拓能力，具有突出的市场竞争力。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。

2023年、2024年、2025年和2026年1-3月，公司嵌段硅油的销售收入分别为11,289.68万元、14,255.25万元、13,217.61万元及3,756.53万元，嵌段硅油单品销售整体呈现增长趋势。2026年1-3月，嵌段硅油销售收入和销量分别为3,756.53万元、2,121吨，同比分别增长24.44%、45.94%；截至2026年3月31日的在手订单金额为915.82万元，同比增长7.36%，延续增长趋势。2022年-2025年，本次募投项目拟生产的嵌段硅油产品销量复合年均增长率为27.01%，以此为基础测算2028年（投产第一年）及2030年（达产满负荷生产）销量分别为14,087.28吨和22,724.77吨，根据现有产能、前次募投项目及本次募投项目达产情况，对应的2028年和2030年产能减去自用数量后的可对外销售量分别为10,144.00吨及11,860.00吨，低于未来预测销量；且2026年第一季度嵌段硅油销量增速高于2022-2025年复合年均增长率，未来新增销量预计能够覆盖本次募投项目新增产能。

同时，相比发达国家，国内纺织印染助剂的消耗水平还处于较低水平，仅为发达国家的1/3左右，随着新型纤维的纺织助剂和功能性产品的需求增加和人们对服装手感要求的提高，未来国内印染助剂消耗水平或有较大提升空间。公司嵌段硅油产品的认可度、持续的较快增速和仍然较为广阔的市场空间一同为两次募投项目增加的嵌段硅油产能消化提供了重要保证。

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

本次募投项目生产的产品将通过自用和对外销售两种方式进行产能消化，具体情况如下：

单位：吨

产品名称	分类	所属现有产品种类	产能	自用数量	对外销售数量	对外销量小计
浸没式冷却液	新产品	不适用	22,000	7,800	14,200	14,200
三防漆	新产品	不适用	2,000	-	2,000	2,000
电子级乙烯基硅油	升级迭代产品	硅油产品	5,000	-	5,000	8,603
嵌段硅油	扩产产品		5,500	2,640	2,860	
端环氧聚醚硅油	扩产产品		5,000	4,257	743	
端含氢硅油	扩产产品		3,390	3,390	-	
有机硅后整理剂(混油)	扩产产品	纺织印染助剂	2,000	-	2,000	11,000
有机硅后整理剂(乳液)	扩产产品		3,000	-	3,000	
前处理染色助剂	扩产产品		6,000	-	6,000	
防水剂	扩产产品	防水剂	5,000	-	5,000	5,000

注 1：浸没式冷却液产品具体分为 A、B、C 三种型号，其中 13,000 吨浸没式冷却液 C 共计消耗 7,800 吨浸没式冷却液 A 和 B 产品进行复配生产；

注 2：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，根据产品种类的不同，每 1 吨嵌段硅油消耗端环氧聚醚硅油及每 1 吨端环氧聚醚硅油消耗端含氢硅油的消耗量一般在 0.7 吨-0.9 吨区间内；本次募投项目中 3,390 吨端含氢硅油自用生产 4,000 吨端环氧聚醚硅油，4,257 吨端环氧聚醚硅油生产可得 5,500 吨嵌段硅油；嵌段硅油自用部分主要用于生产后整理剂，2,640 吨嵌段硅油大约可生产出 2,000 吨有机硅后整理剂（混油）和 1,700 吨有机硅后整理剂（乳液）。

根据公司实际生产经营中的产品分类情况，除浸没式冷却液、三防漆及防水剂可单独作为单一品类外，本次募投项目产品中的电子级乙烯基硅油、嵌段硅油、端环氧聚醚硅油及端含氢硅油归属于硅油类别产品；有机硅后整理剂（混油）、有机硅后整理剂（乳液）及前处理染色助剂可划分为纺织印染助剂产品。公司基于上述产品分类进行新增产能的预测、消化措施的制定。

（1）浸没式冷却液

该产品为新增产品，因此公司主要基于 2026 年的预计销量、下游应用领域的增量需求制定产能规划和消化措施。

浸没式冷却液目前无产能。本次募投项目新增产能 22,000 吨，其中 7,800 吨自用，14,200 吨对外出售。本次募投项目实施后，预计 2028 年（投产第一年）

和 2030 年(达产满负荷生产)总产能减去自用数量后的可对外销售量分别为 5,680 吨和 14,200 吨。

报告期内,公司已将冷却液送样至 125 家客户进行验证,已配合 5 家客户完成项目落地,公司已与部分客户签订合作协议或框架协议,覆盖储能、数据中心等领域内的代表性客户,根据协议内容,客户未来储能或数据中心相关项目的浸没式冷却液由公司独家提供,基于此,公司审慎评估客户项目开展进度及冷却液需求,预计 2026 年浸没式冷却液销量可达 2,000 吨左右,占项目投产后第一年预计销量的 35%。在送样客户中,公司已与 87 家客户完成产品验证工作,根据客户反馈及行业情况,转化成功的客户单一项目需求量一般为百吨量级左右,考虑到一个客户可能有多个合作项目,根据已签订合同、意向性协议及客户洽谈反馈情况,公司预计到 2030 年左右浸没式冷却液产品累计出货量合计在 23,000 吨左右。同时,公司正在稳步推动与其他客户的签约项目落地,未来新增订单量较为可观。

根据公开数据,在储能和数据中心两个领域,浸没式冷却液的需求存在较大的增长空间,为公司的产能消化提供了较为充足的保证,具体如下:

在储能领域,若采用浸没式冷却液的冷却方案,1GWh 的储能系统约需使用 1,000 吨浸没式冷却液,本次募投项目浸没式冷却液产品投产第一年对应销量为 5,680 吨,对应 5.68GWh 储能系统容量,意味着仅中国 2025 年储能锂电出货量 0.90%的市场份额即可消化本次募投项目达产第 1 年的浸没式冷却液销量。同时,储能容量规模“大型化”趋势越发明显,新建的单个储能项目规模通常较大,2025 年第三季度,全国独立式储能项目备案 1,013 个,总规模为 482.69GWh,单一项目平均规模为 0.48GWh,据此测算大约需 12 个项目便可将本次募投项目达产第 1 年的浸没式冷却液产能消化。根据 EV Tank 统计数据,预计 2026 年全球储能锂电将继续保持较高的增长趋势,全球储能锂电出货量超过 900GWh,2030 年全球储能锂电出货量为 2,050GWh,2025-2030 年年均复合增长率为 25.75%,未来增长空间较大。

在数据中心领域,根据 QY Research 数据,英伟达 NVL 144 服务器机柜功率达到 200KW,若采用浸没式液冷方式,每万台机柜需要 5 千吨冷却液。出于谨慎性原则,仅以 2025 年 AI 服务器出货 210 万台,浸没式液冷渗透率假设不增长,

以 1% 进行测算，浸没式冷却液需求即达 1.05 万吨。同样根据 QY Research 预计，2024 年至 2030 年全球数据中心浸没式冷却液市场规模的复合增长率为 21.2%，市场前景广阔。

下游应用领域的需求增长也带动了相关企业的扩产，根据公开可查询信息，近年多家公司加大了浸没式冷却液的投入力度，目前仍在建设或已披露规划的涉及浸没式冷却液产品的项目如下：

公司名称	建设项目	浸没式冷却液产能
中科氟源（雅安）科技开发有限公司	年产 10 万吨浸没式冷却液制备项目	10 万吨绿色高效高分子绝缘浸没式冷却液
浙江巨化股份有限公司（600160.SH）	巨芯冷却液项目	JHT 电子流体系列、JHLO 润滑油系列以及 JX 浸没式冷却液等产品 5,000 吨
湖南车瑞液冷科技有限公司	湖南车瑞液冷科技有限公司改扩建项目	新增浸没式冷却液 5000 吨产能
四川晨光博达新材料有限公司	年 1500 吨冰芯浸没式液冷冷却液项目	1,500 吨冰芯浸没式冷却液

综上，在 AI 算力爆发、储能需求扩张的双重驱动下，热管理技术成为制约高端设备升级的核心瓶颈，而浸没式冷却液作为浸没式液冷技术的核心材料，下游市场缺口持续扩大，为本次浸没式冷却液的产能消化提供了充分保证。

（2）三防漆

该产品为新增产品，公司主要基于当前客户认证情况和同类产品客户基础制定产能规划和消化措施，产能规划较小，仅 2,000 吨，占本次新增产能的比例为 3.78%。

三防漆目前无产能。本次募投项目实施后，预计 2028 年（投产第一年）和 2030 年（达产满负荷生产）的总产能分别为 800 吨和 2,000 吨，全部用于对外出售。

客户认证方面，公司三防漆产品已与 2 家客户达成商业化合作，其中 1 家客户帮助公司进入国内某头部终端设备公司供应体系进行单一项目测试，2025 年-2026 年 3 月末，三防漆产品对其销量为 6.31 吨，根据产品认证进度，2026 年该客户可持续加快推进三防漆导入计划，由原来的单一产品使用拓展至多产品线使用，进而增加采购量，目前已成功拓展至另外三个产品线，预计 2026 年出货 30 吨，随着已有产品线的持续渗透及不断拓展其他产品线，预计 2028 年销售量可

达 300 吨左右；另外一家客户系中国最大的脂环族环氧树脂生产商之一，公司与其长期合作，目前已与其就三防漆产品达成商业化合作，预计 2026 年出货量 30 吨，在该客户持续推动三防漆树脂类产品国产替代的背景下，公司预计 2028 年对其销量增长到约 240 吨。除此之外，公司已与另外 11 家客户完成三防漆产品的认证，根据客户洽谈反馈及意向情况，预计 2028 年对上述 11 家客户的销量为 1,300 吨左右，公司仍将持续推动新客户的开发和认证。综上，公司预计 2028 年三防漆产品需求量约为 1,840 吨，占本次募投项目三防漆总产能 2,000 吨的比例为 92%，本次募投项目新增产能的消化预计不存在重大障碍。此外，三防漆从大类上属于电子胶产品，2025 年公司的电子胶产品客户达 877 家，多为认可公司品牌和产品质量的客户。随着公司进入前述终端设备厂商的供应体系，将为公司三防漆产品的质量形成有效背书，从而带动这些电子胶客户采购公司的三防漆产品。

未来，公司将以已完成产品认证的 13 家客户所在领域为基础，从以下方面开展客户导入工作：1) 针对新能源汽车市场，由于国际电动汽车头部企业已使用类似技术，目前疏水型防护涂料逐渐成为新能源汽车的重要防护材料，用于防止电控和电子元器件受潮和绝缘失效。本项目推出的可逆三防漆适配该发展趋势，可拓展汽车电子下游客户直接使用和传统三防漆生产企业作为原料使用；2) 针对消费电子市场，已有 2 家完成产品验证阶段的客户预计 2026 年进行小批量销售，有望进一步拓宽在消费电子领域的终端使用。同时公司将利用新建产能带来的成本优势对通用和普通电子消费品市场进行渗透；3) 目前公司和服务器制造厂家联合开发液冷服务器防凝露三防漆的应用案例，将拓展此类产品在下一代算力基础建设中的应用；4) 借助传统三防漆生产企业客户，利用其现有销售渠道，积极推进本产品用于电动汽车疏水防护涂料；5) 通过公司海外销售渠道和代理渠道，向日韩等电子消费品生产企业进一步推广此类材料，目前已有海外客户进入样品测试阶段。

此外，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%，市场规模较大且存在一定增长空间，为公司的产能消化提供了一定保证。

(3) 硅油产品

该类产品为扩产产品，本次新增产能 18,890 吨，其中自用 10,287 吨，对外销售 8,603 吨。本次募投项目实施后，预计 2028 年（投产第一年）和 2030 年（达产满负荷生产）的总产能减去全部自用产品数量后的可对外销售量分别为 14,491.20 吨及 19,653.00 吨。

该类产品有较为充足的历史数据，公司主要基于报告期内的销量增速情况及下游市场需求制定产能规划和消化措施。

公司主营业务包括有机硅深加工产品及纺织印染助剂产品，硅油产品一直为公司主营业务有机硅深加工产品的重要组成部分，报告期内，硅油产品销售收入占公司营业收入的占比均在 15% 以上，2025 年硅油产品销售收入占营业收入的比例为 16.09%，另外，报告期内公司产能利用率和产销率均处于高位，2025 年公司有机硅深加工产品产能利用率和产销率分别为 99.35% 和 99.18%，硅油作为有机硅深加工产品的主要产品，相关产能同样处于饱和状态，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，公司亟需新增硅油产品产能满足下游客户需求。

2026 年第一季度，本次募投项目拟生产的硅油产品销量为 3,778 吨，同比增长 23.59%，维持了较快的增速。公司在手订单对应的交货周期一般为 1 个月左右，截至 2026 年 3 月 31 日，本次募投项目硅油产品在手订单金额为 1,639.54 万元，同比增长 9.18%，结合 2026 年第一季度销售情况、在手订单情况和下游客户反馈，预计 2026 年销量约 17,500 吨。由于硅油产品下游应用广泛且公司产品竞争力较强，公司预计硅油产品的销量将在未来保持持续增长，2028 年销量可达 31,000 吨左右，占本次募投项目建成后硅油产品总产能的 91.72%，为未来新增产能消化提供了有力支撑。

根据 Business Research Insights 数据，2026 年全球有机硅市场规模预计达到 472.4 亿美元，到 2035 年将增至 3,646 亿美元，复合年增长率为 25.49%；2022 年-2025 年，本次募投项目拟生产的硅油产品销量从 6,754.00 吨增长到 12,379.63 吨，复合年均增长率为 22.38%，与市场整体增速相比不存在重大差异。以公司 2022 年-2025 年硅油产品销量复合年均增长率为基础测算 2028 年（投产第一年）及 2030 年（达产满负荷生产）硅油产品预计销量分别为 22,827.10 吨和 34,188.64 吨，根据现有产能、前次募投项目及本次募投项目情况，本次募投项目实施后，

2028年（投产第一年）和2030年（达产满负荷生产）总产能减去全部自用产品数量后的可对外销售量分别为14,491.20吨及19,653.00吨，低于未来预测销量；考虑到2026年第一季度销量同比增速达到23.59%，有进一步加快趋势，未来新增销量预计能够覆盖本次募投项目新增产能。

同时，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。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、电子电器等行业，随着新材料、新能源等新兴应用领域对有机硅的消费需求增长，有机硅需求前景向好。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，对硅油在车用、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。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，另外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，中国贡献率超过35%，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。

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。有机硅产品的细分种类较多，因此并无关于细分产品的市场统计数据。按照本次募投产品中的硅油产品的大类分析，根据ACMI/SAGSI相关数据，2024年中国硅油总产量81.4万吨，根据公司2024年硅油相关产品产量测算，2024年公司硅油市占率约为3.74%，具备一定的市场影响力和品牌认可度的同时仍具有较大的市场渗透空间，能够保障硅油产品未来新增产能的消化。

综上，近年来公司的硅油产品保持了较快的销量增速，且未来仍有较大增长

空间，为募投产品的产能消化提供了充分保证。

(4) 纺织印染助剂

该类产品为扩产产品，本次新增产能 11,000 吨，全部对外销售。本次募投项目实施后，预计 2028 年（投产第一年）和 2030 年（达产满负荷生产）的总产能分别为 50,400 吨和 57,000 吨。

该类产品有较为充足的历史数据，公司主要基于报告期内的销量增速情况及下游市场需求制定产能规划和消化措施。

公司在纺织印染助剂产品方面位居行业前列，本次募投项目纺织印染助剂产品系公司主打产品。报告期内，纺织印染助剂产品销售收入占公司营业收入的占比均在 30% 以上，2025 年本次募投生产的纺织印染助剂产品销售收入占营业收入的比例为 30.65%，为公司收入的重要组成部分。随着公司销售规模的不断扩大，生产能力将成为公司未来进一步发展的重要制约因素，2025 年公司纺织印染助剂产能利用率及产销率分别为 104.90% 和 100.85%，公司纺织印染助剂产品需进一步扩大公司市场份额，巩固行业地位。

截至 2026 年 3 月 31 日，本次募投项目拟生产的纺织印染助剂在手订单金额为 3,589.53 万元，同比增长 40.28%，根据产品及客户的具体情况，对应的交货周期一般为 1 周-1 个月左右。2026 年第一季度本次募投项目拟生产的纺织印染助剂销量为 11,228.79 吨，同比增长 55.77%。公司的纺织印染助剂产品销售金额较大，产品性能优异、稳定，具有较高的认可度，且在销量基数较大的基础上仍维持较快增速，为募投项目的新增产能消化提供了较强保障。结合 2026 年第一季度销售情况、在手订单情况和新客户开发情况，公司预计 2026 年纺织印染助剂产品销量约 46,000 吨，结合现有客户合作情况及未来新增客户的销售增量，预计 2028 年纺织印染助剂产品销量可增长至 57,500 吨左右，占本次募投项目建成后对应产品总产能的 100.88%，纺织印染助剂产品未来新增产能的消化不存在重大障碍。

近几年我国纺织印染助剂市场规模呈持续扩张态势。根据中经百汇测算，2023 年我国纺织助剂市场规模约 397 亿元，延续了近年来稳定增长的态势，随着全球纺织印染助剂中心正向亚洲及中国转移，预计 2029 年市场规模将达到

930.39 亿元，年均复合增长率达到 15.25%。

2022-2025 年，本次募投项目相关的纺织印染助剂销量从 22,729.19 吨增长到 39,022.47 吨，复合年均增长率为 19.74%，略高于整体市场年均复合增长率，具有可比性，以此为基础测算预测本次募投项目纺织印染助剂 2028 年（投产第一年）及 2030 年（达产满负荷生产）纺织印染助剂产品销量分别为 67,033.59 吨和 96,112.45 吨，根据现有产能、前次募投项目及本次募投项目情况，对应的 2028 年和 2030 年产能减去自用数量后的可对外销售量分别为 50,400.00 吨及 57,000.00 吨，低于未来预测销量。同时，纺织印染助剂 2026 年第一季度销量增速为 55.77%，销量增速较报告期内加快，未来新增销量预计能够覆盖本次募投项目新增产能。

根据中国工业染料协会数据，全国的纺织印染助剂生产企业约 3,000-4,000 家，产能主要分布在长三角与珠三角地区，我国纺织印染助剂产能较分散，根据浙江省纺织印染助剂行业协会数据，2024 年纺织印染助剂需求量为 285.25 万吨，根据公司本次募投项目中纺织印染助剂产品 2024 年销量，测算对应产品市占率为 1.18%，公司纺织印染助剂产品仍具有较大增长空间。

综上，近年来公司的纺织印染助剂保持了较快的销量增速，且未来仍有较大增长空间，为募投产品的产能消化提供了充分保证。

（5）防水剂

该产品为扩产产品，本次新增产能 5,000 吨，全部对外销售。本次募投项目实施后，预计 2028 年（投产第一年）和 2030 年（达产满负荷生产）的总产能分别为 5,500 吨和 8,500 吨。

公司防水剂产品目前市场份额较低，处于逐步渗透阶段，公司主要基于当前客户送样情况和行业实施地的产业链特点制定产能规划和消化措施，产能规划较小，为 5,000 吨，占本次新增产能的比例为 9.45%。

根据 Market Research Future 测算，2025 年-2035 年，全球纺织防水剂市场规模预计从 26.26 亿美元增长到 48.74 亿美元，目前中国是全球纺织用防水剂用量最大的市场，中国纺织防水剂市场约占全球市场规模的三分之一，2026 年一季度人民币兑美元平均汇率约 6.95，据此推算 2035 年中国纺织防水剂市场规模约为 113 亿元。

随着公司加大对防水剂产品的资源投入、组建专业团队负责市场开拓，公司防水剂产品销售迎来快速增长。截至 2026 年 3 月末，公司防水剂在手订单金额 415.50 万元，同比增长 23.60%，初步积累了一定的销售基础。公司防水剂产品在手订单金额较小，主要系产品销售、交付节奏较快，订单消化周期较短，公司防水剂产品消化周期一般为 1 周左右。2026 年 1-5 月，公司防水剂销量同比增长 66.11%。

本次募投项目生产的防水剂产品同样属于纺织印染助剂大类。报告期内，公司纺织印染助剂产品销量持续增长，根据公司 2025 年纺织印染助剂产品（包括但不限于本次募投项目产品中的纺织印染助剂）销量测算，公司在纺织印染助剂领域的市占率约 2%。由于防水剂产品下游客户类别、客户分布区域、产品应用领域与公司现有业务类似，能够借力公司现有销售渠道，且随着公司提高防水剂产品定位、组建专业团队，公司预计能够快速提升防水剂产品的市场渗透率，将防水剂市占率提高至与纺织印染助剂接近的水平，按此测算，防水剂产品对应的预计市场规模为 2.26 亿元，占本次募投项目满产时防水剂销售年收入的比例为 134.41%，未来市场新增需求足以满足本次募投项目新增产能。另外，公司结合 2026 年在手订单、防水剂下游市场需求、客户反馈情况，预计 2026 年防水剂产品销量约 2,000 吨，2028 年防水剂产品销量约 7,500 吨，占本次募投项目建成后防水剂产品总产能的 88.24%。本次募投项目建成后需进行产线调试，项目产能逐步释放，防水剂未来销量可覆盖本次募投项目新增产能。

截至 2026 年 3 月末，公司防水剂已送样至 1,720 家客户并将持续增加，根据客户反馈结果，其中约 1,000 家送样客户未来有较大可能达成合作关系。公司目前防水剂客户大部分为长期复购客户，合作关系稳定，复购意愿较高，且公司现有防水剂客户与送样客户的类型、产品终端应用领域较为相似，故公司采用防水剂复购客户的平均销量作为新客户销量的预测基础。公司防水剂复购的客户 2025 年度单家平均销量为 7.31 吨，据此测算，预测未来新增客户的防水剂销量能够覆盖本次募投项目投产后增加的防水剂产量。同时，公司防水剂销售对象主要为具备一定规模的纺织印染助剂企业，部分大客户的防水剂年需求量能够达到数百吨级别，远超平均销量。由于公司防水剂为绿色环保产品，能够满足日趋严格的全球环保法规，包括大客户在内的现有客户对防水剂复购量增长较快，

2026年1-5月，公司防水剂销量同比增长66.11%，预计防水剂客户未来的单家平均销量还将持续增长。另外广东省潮汕地区锦氨纶面料、福建省的运动服装及鞋材行业发展充分、企业集中，对防水剂产品需求较大，本次募投项目位于广东省珠海市，公司未来可通过珠海生产基地直接供应防水剂产品，降低运输成本，提供定制化服务和方案，本次募投项目建成后，防水剂客户数量、单家客户销量较现有数据将有所增长，公司未来防水剂市场前景广阔。

此外，公司现有产能中的防水剂产品既可直接对外销售，也可作为本次募投项目的原材料使用从而降低募投项目的原材料采购成本和实现内部产能消化。

近几年公司逐步完成防水剂产品的研发落地工作，实现了自有绿色环保防水剂产品的技术突破，能够满足日趋严格的全球环保法规要求。基于广东潮汕地区锦氨纶面料、福建地区的运动服装及鞋材所需防水剂需求，公司拟通过本次募投项目在珠海新建防水剂产能，贴近终端市场，为客户进行定制化服务和产品解决方案，在未来的市场变革中占据一定市场份额。

综上，本次募投项目产能扩产规划合理，当前产能利用率及产销率已处于较高水平，现有产品市场销售情况较好且本次募投项目所处行业增速较快且未来发展前景广阔，投资方向符合行业发展趋势。针对本次募投项目，公司将持续深挖现有客户、积极开拓市场、提升产品竞争力、增强成本与交付优势等来应对产能消化风险，公司已制定一系列措施以消化新增产能，主要包括：

（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。浸没式冷却液主要面向储能及数据中心液冷市场，该领域产品认证周期较长、客户导入壁垒较高，同时储能项目存在周期长、获取不确定性较高等风险，全球算力基础设施投资节奏易受宏观经济、科技竞争格局和技术迭代等因素影响；三防漆产品下游覆盖消费电子、汽车电子、工控设备等行业，其需求与电子制造业景气度高度相关，若未来全球电子产业周期下行或主要客户所在国调整产业政策，将可能导致两类新产品订单量低于预期。此外，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，新产品单价按照成本加成及公司市场调研情况确定。具体而言，由于公开市场尚无与本次募投项目产品中浸没式冷却液相同的可比产品，本次募投项目效益测算中浸没式冷却液（硅油类冷却液）主要参照市场非硅冷却液价格确定，目前市场非硅冷却液价格主要集中在16,000元/吨-20,000元/吨，与本次募投项目浸没式冷却液预计售价18,849.56元/吨（A、B型号）、17,522.12元/吨（C型号）不存在重大差异；本次募投项目三防漆产品主要为40%固含量的丙烯酸三防漆，预计售价为40,707.96

元/吨，目前市场上 100%固含量的丙烯酸三防漆产品价格在 60,000 元/吨-120,000 元/吨区间浮动，主流价格集中在 100,000 元/吨附近，基于此进行推算，本次募投项目生产的 40%固含量三防漆定价处于合理区间。

本次募投项目升级迭代产品和扩产产品销售单价结合报告期内原材料价格波动情况、同类现有产品历史销售价格、毛利率及市场情况等因素综合考量确定。

公司主要产品定价时，均参考当期市场价格及原材料采购价格，并结合品牌、质量与服务优势，以及客户的付款周期、议价能力等因素综合确定。具体而言，公司根据产品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单位毛利，并在此基础上形成各产品销售价格；在原材料市场价格出现波动时，公司会根据波动幅度适时调整产品销售价格进而保证产品的单位毛利相对稳定，因此原材料价格波动对公司盈利不会造成重大影响。

2023 年至 2025 年，公司主要产品的销售单价及成本的变化情况具体如下：

单位：万元/吨

项目	2025 年度			2024 年度			2023 年度		
	销售单价	单位成本	单位毛利	销售单价	单位成本	单位毛利	销售单价	单位成本	单位毛利
有机硅深加工产品	2.05	1.55	0.50	2.22	1.73	0.49	2.38	1.87	0.51
纺织印染助剂产品	1.16	0.81	0.35	1.27	0.88	0.39	1.28	0.85	0.43

由上表可见，公司主要产品的单位毛利较为稳定，对原材料价格波动具有较强的传导能力，受原材料价格波动的影响相对有限。

本次升级迭代产品和扩产产品销售价格与其报告期内销售价格对比情况如下：

单位：元/吨

序号	项目	募投预计销售单价	报告期内销售价格			
			2026 年 1-3 月	2025 年度	2024 年度	2023 年度
1	电子级乙烯基硅油	16,814.16	18,797.72	18,541.65	19,753.01	20,773.12
2	端含氢硅油	-	-	-	-	-
3	端环氧聚醚硅油	16,548.67	17,068.47	16,575.70	19,485.80	20,156.11
4	嵌段硅油	17,256.64	17,709.60	19,223.58	20,905.56	21,899.25

序号	项目	募投预计 销售单价	报告期内销售价格			
			2026年1-3月	2025年度	2024年度	2023年度
5	有机硅后整理剂 (混油)	17,079.65	15,912.03	16,766.15	18,507.42	19,368.39
6	有机硅后整理剂 (乳液)	8,008.85	6,413.94	8,774.12	9,706.48	9,927.77
7	防水剂	33,628.32	44,593.40	45,849.90	51,828.01	52,856.24
8	前处理染色助剂	9,292.04	10,475.64	9,953.78	9,830.70	9,931.53

本次募投项目升级迭代产品电子级乙烯基硅油所用生产工艺相较以往生产工艺更具经济性,相较现有工艺,本次募投项目生产的同品质产品所需能耗较低,具有一定成本优势。同时基于市场竞争情况进行审慎考虑,本次募投项目效益测算中电子级乙烯基硅油预计销售价格报告期内乙烯基硅油整体价格基础上略有下浮。

本次募投项目端含氢硅油产品全部自用生产端环氧聚醚硅油,因此未考虑销售情况。

端环氧聚醚硅油和嵌段硅油的预计销售价格相比2026年1-3月的平均价格有小幅下降,主要是基于对原材料价格走势和谨慎性原则的综合考虑。

受上游产能扩张影响,公司主要原材料采购价格在2024年和2025年呈现下降趋势,公司为促进纺织印染助剂产品的销售,在2025年采取降价策略,导致有机硅后整理剂(混油)和有机硅后整理剂(乳液)销售价格下降;2026年第一季度,虽然DMC等主要原材料的价格有所回升,但受原材料价格传导需要一定时间和采购节奏等因素的共同影响,纺织印染助剂产品价格有所下降,但公司预计该价格会随着价格传导机制逐步生效而恢复。因此,这两项产品的预计销售价格相比2026年第一季度的销售均价有所上升,与2025年的销售价格较为接近。

报告期内公司销售的防水剂为原液产品,本次募投项目生产的防水剂为混合复配稀释产品,整体上较现有防水剂产品稀释约一倍,因此价格与原液产品相比较低。

本次募投项目生产的前处理染色助剂预计销售价格较报告期内前处理染色助剂产品整体价格较低,主要是因为目前宁海基地所生产的部分前处理染色助剂更贴近下游终端,根据不同客户需求进行了定制化与配套产品生产,产品附加值

更高。而本次募投产品型号与现有产品型号不完全相同，同时出于谨慎性原则，公司确定产品预计售价时充分考虑原材料价格波动风险和市场竞争因素，因此本次募投前处理染色助剂产品最终预计售价略低于报告期内平均销售价格。

本次募投项目年度销售收入为销量与单价的乘积，其中销量为募投规划产量剔除自用中间用量后的数量，投产后第1年和第2年的产量、销量分别为达产年的40%、60%，据此测算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	电子级乙烯基硅油	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	有机硅后整理剂 (混油)	2,000.00	-	2,000.00	17,079.65	3,415.93
8	有机硅后整理剂 (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		58,890.00	18,087.00	40,803.00	-	75,962.31

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

(2) 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: 本项目管理人員、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。

(3) 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。

(4) 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总体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
	2026年1-3月	2025年度	2024年度	2023年度	
主营业务毛利率	27.12%	30.24%	28.77%	28.86%	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 28.86%、28.77%、30.24%及 27.12%，本次募投项目达产年的毛利率为 26.66%，与公司报告期主营业务毛利率相比不存在显著差异，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		25.87%	20.23%	7.97
本公司	高端有机硅新材料项目	26.66%	16.51%	8.24

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。本次募投项目产品属于有机硅下游深加工产品，更贴近终端客户，产品价值及毛利率整体上相比东岳硅材有机硅单体产品较高；另外本次募投项目系在对受产能制约的热销产品

进行扩产的基础上同时落地新产品布局新兴领域，因此本次募投项目最终毛利率与东岳硅材、集泰股份传统有机硅深加工产品项目相比较，但低于硅宝科技单一高端有机硅下游深加工产品毛利率，处于同行可比公司类似项目毛利率区间内。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

报告期内，公司已将冷却液送样至 125 家客户进行验证，已配合 5 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，占项目投产后第一年预计销量的 35%，同时正在稳步推动与其他客户签约项目落地，已与数据中心、储能等领域客户签订框架性协议或达成合作意向，未来将重点在储能和数据中心领域提供高安全性和环保性的浸没式液冷产品。根据目前下游市场规模和增速、客户转化意愿、预计出货量测算（详见“问题 2/三、/（三）/1、浸没式冷却液”），未来浸没式冷却液需求远高于本次募投项目产能，公司的产能消化预计不存在重大障碍。

（2）三防漆

客户认证方面，公司三防漆产品已与 2 家客户签订批量采购合同，其中 1 家客户为具有较强示范效应的头部客户，公司配合其进行单一项目测试，2025 年-2026 年 3 月末，三防漆产品对其销量为 6.31 吨。同时公司已与其他 11 家客户完成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，公司结合市场规模、在手订单、客户开拓情况等因素制定的产能消化措施详见“问题 2/三、/（三）/2、三防漆”。

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。

(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	-
(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
(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)	36,228.93	100.00%	34,000.00	-

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，已开始进场施工进行项目建设。

(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。

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
排污许可证	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，暂不满足办理条件，尚未办理上述经营资质，募投项目实施主体珠海润禾将根据相关法律法规的规定，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	2026年1-3月	2025年度	2024年度	2023年度	本次募投项目
固定资产原值平均值（万元）	72,520.80	65,410.39	58,140.62	56,883.33	26,714.64
其中：机器设备原值平均值（万元）	30,178.57	25,509.30	20,725.98	20,457.15	10,111.14
营业收入（万元）	42,379.70	141,013.60	132,765.64	113,510.87	75,962.31
固定资产原值平均值/营业收入	0.43	0.46	0.44	0.50	0.35
机器设备原值平均值/营业收入	0.18	0.18	0.16	0.18	0.13

注：上述2026年1-3月比值数据已进行年化处理；本次募投项目收入为测算预估数。

报告期内，发行人单位收入机器设备投入分别为0.18、0.16、0.18及0.18，单位收入固定资产原值投入分别为0.50、0.44、0.46及0.43，本次募投项目对应指标分别为0.13和0.35，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/固定资产产出的平均营业收入较公司已有设备/固定资产高；（2）2025年度单位收入机器设备/固定资产投入较高主要原因为前次募投项目和其他项目的产能逐步释放，增加的产能和固定资产较多，而对应新增的产线仍处于产能爬坡阶段，产生的营业收入较低。

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	2026年1-3月	2.13	1.84	1.92	86.60%	104.13%
	2025年	6.31	6.27	6.22	99.35%	99.18%
	2024年	4.95	4.90	4.83	98.93%	98.57%
	2023年	4.80	4.65	4.60	96.80%	98.95%
纺织印染助剂产品	2026年1-3月	1.39	1.52	1.57	109.58%	103.54%
	2025年	5.03	5.27	5.32	104.90%	100.85%

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
	2024年	4.85	4.93	4.84	101.73%	98.10%
	2023年	4.60	4.56	4.51	99.09%	98.86%

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，一方面，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，希望通过独特的区位优势 and 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，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，提升公司的海外市场竞争力。另外项目所在园区为政府批准的化工园区，选址符合国家对化工项目必须建在化工集中区的要求，同时项目符合园区的功能定位和产业定位，土地资源使用合法；该园区基础设施齐全，有利于资源合理配置、节省投资、降低成本、增强产品竞争力、提高经济效益。

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，新建的珠海生产基地未来全部自用生产规划产品，预计不存在对外出租情形，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%

本次募投项目测算折旧摊销时主要参考报告期内固定资产折旧政策，即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。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；新增折旧摊销费用金额占募投项目营业收入的比例为 2.20%，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
合计		39,228.93	37,000.00

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

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
三	合计（一+二）	36,228.93	34,000.00	-

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）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。截至该项目结项时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	2026 年 1-3 月		2025 年度		2024 年度		2023 年度	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
主营业务	42,318.75	99.86%	140,776.85	99.83%	132,636.72	99.90%	113,325.46	99.84%
其他业务	60.95	0.14%	236.75	0.17%	128.92	0.10%	185.41	0.16%
合计	42,379.70	100.00%	141,013.60	100.00%	132,765.64	100.00%	113,510.87	100.00%

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 113,510.87 万元、132,765.64 万元、141,013.60 万元及 42,379.70 万元，整体呈持续增长趋势。

报告期内，公司主营产品销售情况如下：

单位：吨

项目	2026 年 1-3 月	2025 年度	2024 年度	2023 年度
有机硅深加工产品	12,932.81	42,287.51	36,913.39	29,513.12
纺织印染助剂产品	13,473.24	46,334.91	39,979.98	33,606.33
合计	26,406.05	88,622.43	76,893.37	63,119.45

由上表可见，2023 年至 2025 年公司主营产品的销量复合增长率达到 18.49%，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	2026年1-3月	2025年度	2024年度	2023年度
经营活动产生的现金流入小计	29,797.98	96,913.51	98,984.06	87,978.53
其中：销售商品、提供劳务收到的现金	28,082.77	92,359.28	94,359.65	82,531.12
经营活动产生的现金流出小计	27,480.63	91,781.50	93,722.71	72,501.79
其中：购买商品、接受劳务支付的现金	15,579.20	55,202.66	58,542.21	43,422.67
经营活动产生的现金流量净额	2,317.35	5,132.01	5,261.35	15,476.75
投资活动产生的现金流入小计	26,680.32	116,670.56	132,352.99	50,328.68
投资活动产生的现金流出小计	24,724.85	124,079.45	128,493.40	65,928.22
投资活动产生的现金流量净额	1,955.47	-7,408.89	3,859.59	-15,599.54
筹资活动产生的现金流入小计	-	959.58	-	1,120.56
筹资活动产生的现金流出小计	67.36	4,336.43	2,833.56	2,348.80
筹资活动产生的现金流量净额	-67.36	-3,376.85	-2,833.56	-1,228.24
汇率变动对现金及现金等价物的影响	-248.89	-249.36	442.75	-212.78
现金及现金等价物净增加额	3,956.57	-5,903.09	6,730.13	-1,563.83

报告期内，公司经营活动现金流入分别为 87,978.53 万元、98,984.06 万元、96,913.51 万元和 29,797.98 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 72,501.79 万元、93,722.71 万元、91,781.50 万元和 27,480.63 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-15,599.54 万元、3,859.59 万元、-7,408.89 万元和 1,955.47 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-1,228.24 万元、-2,833.56 万元、-3,376.85 万元和-67.36 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	2026.3.31	2025.12.31	2024.12.31	2023.12.31
资产总额	186,015.09	176,841.00	173,829.21	160,517.08
负债总额	47,952.04	42,958.48	76,001.72	70,982.21

项目	2026.3.31	2025.12.31	2024.12.31	2023.12.31
资产负债率（合并）	25.78	24.29	43.72	44.22

报告期各期末，公司资产负债率（合并）分别为 44.22%、43.72%、24.29% 和 25.78%，公司资产负债率较低，2025 年 12 月末资产负债率下降主要系可转换公司债券于 2025 年期间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（2026 年至 2028 年）的新增营运资金需求为 27,915.01 万元，高于本次募集资金中拟用于补充流动资金的金额 3,000.00 万元，补充流动资金规模具有合理性。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）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

本次发行已经公司于 2025 年 8 月 28 日召开的第四届董事会第四次会议、2025 年 12 月 29 日召开的第四届董事会第十次会议、2026 年 1 月 14 日召开的 2026 年第一次临时股东会、2026 年 3 月 24 日召开的第四届董事会第十二次会议审议通过。

2025 年 8 月 28 日召开第四届董事会第四次会议前，本次募投项目处于论证规划阶段，尚未竞得项目建设用地的土地使用权，尚未开展实际建设，本次募投项目“高端有机硅新材料项目”拟投入募集资金 34,000.00 万元，上述拟使用募集资金不存在董事会前已投入金额。发行人将严格遵守募集资金使用的相关规定，对于本次发行可转债董事会前投入募投项目的资金，不予以置换。于本次董事会决议日之后至募集资金到位之前陆续投入的资金，将在本次发行募集资金到位后

进行置换。

（四）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。

（4）访谈发行人相关负责人，了解本次募集资金投资构成是否包括董事会前已投入金额

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，本次募投项目拟使用募集资金不存在董事会前已投入金额。

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
其中：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） ^{注1}	0.00
实际补充流动资金金额（2.3） ^{注2}	5,652.58
前次募集资金节余补充流动资金（3）	6,029.88
其中：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%
前募补充流动资金中超过募集资金总额 30% 金额（6）=（4）-（1）*30%	2,921.24

注 1：前次募集资金总额 29,235.00 万元为未扣除发行费用的募集资金总额；

注 2：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 3：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；

注 4：前次募集资金节余补充流动资金包含产生的利息收入和理财收益净额 891.50 万元。

如上表，在测算前次募集资金投资项目实际用于补充流动资金的金额时已将产生的利息收入和理财收益 891.50 万元净额考虑在内，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。若出现宏观政策、市场环境和客户需求发生不利变化等不可预见因素，或产能爬坡进度不及预期、产能无法顺利消化等不利因素，将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、募投项目效益未达预期的风险

公司募集资金投资项目的可行性分析是基于当前市场竞争环境、原材料价格、市场发展趋势的判断等因素作出的，在项目实施过程中，存在宏观政策和市场环境发生不利变动、行业竞争加剧、产能消化不及预期等原因造成募投项目效益未达预期的风险。

当前全球经济发展仍存在不确定性，若未来出现下游领域需求增速不及预期导致行业竞争加剧、核心原材料价格出现长时间单边上涨且公司未能及时向下游传导成本压力、主要出口国贸易政策收紧或冲突导致区域市场需求萎缩等情形，均可能影响募集资金投资项目的实施效果。此外，在募投项目实施过程

中，还可能存在经营风险、意外事故或其他不可抗力因素而导致募投项目投资周期延长、投资超支、投产延迟等情况，从而产生效益未达预期的风险。

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。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，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。

5、募投项目延期达到预定可使用状态的风险

公司前次募投项目中的 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）曾因设备采购交付、安装调试周期、下游技术创新与发展、市场需求变化、工艺优化、设备调整等多种因素的影响导致达到预定可使用状态的时间比原计划时间分别延期 6 个月和 9 个月。

本次募投项目同样存在因意外事故、不可抗力和其他难以预知的因素导致本次募投项目达到预定可使用状态的时间发生延期的风险，并可能因延期而影响公司的盈利能力。”

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。浸没式冷却液主要面向储能及数据中心液冷市场，该领域产品认证周期较长、客户导入壁垒较高，同时储能项目存在周期长、获取不确定性较高等风险，全球算力基础设施投资节奏易受宏观经济、科技竞争格局和技术迭代等因素影响；三防漆产品下游覆盖消费电子、汽车电子、工控设备等行业，其需求与电子制造业景气度高度相关，若未来全球电子

产业周期下行或主要客户所在国调整产业政策，将可能导致两类新产品订单量低于预期。此外，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。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，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 2025 年度利润总额的比例为 12.03%。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》之盖章页）

宁波润禾高新材料科技股份有限公司



2026年6月16日

发行人法定代表人声明

本人已认真阅读宁波润禾高新材料科技股份有限公司本次审核问询函的回复的全部内容，确认本次审核问询函的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。

法定代表人：



叶剑平

宁波润禾高新材料科技股份有限公司

2026年6月16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）

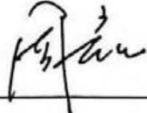
保荐代表人： 张玥
张玥

佃佳林
佃佳林



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

