《关于中化国际（控股）股份有限公司发行股份购买资产暨关联交易申请的审核问询函》（上证上审（并购重组）〔2026〕57号）的回复之专项核查意见

天职业字[2026]36793号

上海证券交易所：

按照贵所下发的《关于中化国际（控股）股份有限公司发行股份购买资产暨关联交易申请的审核问询函》（上证上审（并购重组）〔2026〕57 号）（以下简称“审核问询函”）的要求，天职国际会计师事务所（特殊普通合伙）（以下简称“会计师”）作为中化国际（控股）股份有限公司（以下简称“公司”、“上市公司”或“中化国际”）发行股份购买资产暨关联交易的审计机构，现将相关回复说明如下。

本审核问询函回复（以下简称“本回复”）中的报告期指 2024 年、2025 年；除此之外，如无特别说明，本回复所述的词语或简称与重组报告书中“释义”所定义的词语或简称具有相关的含义。在本回复中，若合计数与各分项数值相加之和在尾数上存在差异，均为四舍五入所致。本回复所引用的财务数据和财务指标，如无特殊说明，指合并报表口径的财务数据和根据该类财务数据计算的财务指标。

审核问询函所列问题	**黑体（加粗）**
审核问询函所列问题的回复、对重组报告书的引用	宋体
对重组报告书的修改、补充	**楷体（加粗）**

目 录

问题 2 关于标的公司关联交易.....1
问题 6 关于标的公司营业收入.....24
问题 7 关于标的公司客户与销售模式.....48
问题 8 关于标的公司应收款项.....80
问题 9 关于标的公司采购与供应商.....106
问题 10 关于标的公司存货.....124
问题 11 关于标的公司成本与毛利率.....140
问题 12 关于标的公司期间费用.....169
问题 13 关于标的公司偿债能力.....192
问题 14 关于标的公司固定资产与在建工程.....200
问题 15 关于其他.....233

问题 2 关于标的公司关联交易

根据重组报告书，（1）报告期内标的公司和关联方之间存在关联采购和关联销售，关联采购金额分别为 172,365.66 万元、66,951.05 万元，关联销售金额分别为 20,064.08 万元、23,888.16 万元；（2）报告期内，标的公司主要通过集团采购平台进行集中采购，2024 年通过蓝星集团采购平台中蓝国际进行原材料采购，2025 年逐步转为通过直接对第三方采购或通过中国中化其他下属化工品营销平台中化塑料、中化石化销售等进行采购；（3）报告期内标的公司与关联方之间存在较大规模的其他关联交易，包括关联借款、向中化保理转让应收账款、与关联方代收代付款项，并存在关联方代标的公司部分员工缴纳社会保险及住房公积金情形；（4）报告期内，标的公司存在向中化国际归集资金池、资金存放中化集团财务公司情形。

请公司披露：（1）报告期内标的公司关联采购方式调整以及关联销售和采购规模变动的主要原因与合理性，各类关联交易的必要性、合理性和公允性，说明标的公司是否存在对关联方的重大依赖，标的公司销售、采购、定价、内控等方面的独立性；（2）通过关联方代理销售的原因及必要性，代理销售费用的定价依据及公允性，通过代理销售的产品终端定价是否公允，与中化新加坡相关关联交易往来信息披露是否准确、完整；（3）关联方借款的主要原因、资金用途，结合借款期限、同期市场利率水平等说明关联借款利率的公允性；关联方代收代付的主要内容、商业实质，说明标的公司财务内控制度是否健全有效；关联方代缴员工社保及住房公积金费用的原因及合理性，相关成本费用结转是否完整，结合资金流向说明是否存在体外资金循环；上述关联方业务的合规性、必要性和公允性，是否存在大股东资金占用和利益输送情形；（4）标的公司向中化国际归集资金池、资金存放于集团财务公司的具体情况及相关管理制度，是否存在资金自动划拨、使用受限、无法做出独立财务决策等影响财务独立性情形；（5）结合前述回复内容，进一步分析本次交易后新增关联交易情况，后续各相关方对规范关联交易的具体措施，以及对本次评估结果的影响。

请独立财务顾问对上述问题核查并发表明确意见，请会计师核查问题（1）

-（4）并发表明确意见，进一步核查关联收入的真实性，说明核查措施、比例、依据和结论；请评估师核查问题（5）并发表明确意见。

回复：

一、报告期内标的公司关联采购方式调整以及关联销售和采购规模变动的主要原因与合理性，各类关联交易的必要性、合理性和公允性，说明标的公司是否存在对关联方的重大依赖，标的公司销售、采购、定价、内控等方面的独立性

（一）报告期内标的公司关联采购方式调整以及关联销售和采购规模变动的主要原因与合理性

报告期内，标的公司关联销售和采购规模变动情况如下：

单位：万元

项目	2025 年	2024 年	变动金额	变动比例
关联采购	66,951.05	172,365.66	-105,414.61	-61.16%
关联销售	23,888.16	20,064.08	3,824.08	19.06%

（1）关联采购

报告期内，标的公司关联采购金额分别为 172,365.66 万元、66,951.05 万元，2025 年交易金额同比下降 61.16%，主要系 2024 年度通过蓝星集团采购平台中蓝国际化工有限公司（以下简称“中蓝国际”）进行原材料采购，2025 年度为发挥中化国际与标的公司之间产业协同优势、增强标的公司面向市场的独立经营能力并进一步规范关联交易，标的公司逐步由中蓝国际切换至直接对第三方采购或通过中化国际下属化工品营销平台中化塑料等进行采购。

标的公司自 2025 年起逐步降低对中蓝国际的采购规模，2025 年第四季度及 2026 年上半年，标的公司对中蓝国际均无新增采购。

综上所述，该调整有利于增强标的公司面向市场的独立经营能力并进一步规范关联交易，具备充分的商业合理性。

（2）关联销售

报告期内，标的公司关联销售金额分别为 20,064.08 万元、23,888.16 万元，同比增幅 19.06%，主要系关联方江苏扬农锦湖化工有限公司（以下简称“扬农锦湖”）根据自身业务需求，2025 年增加了对标的公司双酚 A 的采购。

标的公司关联销售主要为向扬农锦湖、中蓝国际等关联主体销售双酚 A、环氧树脂等化工产品，相关交易均系产业链上下游日常生产经营形成的常规购销业务，具备业务实质与合理性。

（二）各类关联交易的必要性、合理性和公允性

1、关联销售

报告期内，标的公司向主要关联方销售情况如下：

单位：万元

关联方名称	业务定位	交易主要内容	2025 年		2024	
			金额	占关联销售比例	金额	占关联销售比例
江苏扬农锦湖化工有限公司	产业链下游	双酚 A	10,919.18	45.71%	3,336.96	16.63%
中蓝国际化工有限公司	化工品贸易/销售平台	环氧树脂、基础 PPE	9,578.21	40.10%	13,825.60	68.91%
中化塑料有限公司		环氧树脂、双酚 A	1,149.50	4.81%	254.91	1.27%
Sinochem Japan co.,ltd		环氧树脂、双酚 A	813.41	3.41%	968.99	4.83%
合计			**22,460.30**	**94.02%**	**18,386.46**	**91.64%**

由上表可知，标的公司主要向关联方销售双酚 A、环氧树脂、聚苯醚等，关联方处于产业链下游或同为集团内化工品经营主体，此类交易属于标的公司基于自身产能和产品特性，为满足关联方日常生产经营及贸易营销所需而发生的正常商业行为，符合化工行业上下游紧密协作的产业特征，具有合理性及必要性。

关联销售的主要商品价格均依据随行就市的原则进行定价，交易价格具有公允性。报告期内，标的公司向主要关联方销售价格与非关联方销售价格对比如下：

单位：元/吨

销售内容	2025 年		
	主要关联方销售均价	非关联方均价	偏差率
双酚 A	7,614.49	7,434.71	2.42%
环氧树脂	12,601.26	12,420.45	1.46%
基础 PPE	相关数据已申请豁免披露		
销售内容	**2024 年**		
	主要关联方销售均价	**非关联方均价**	**偏差率**
双酚 A	8,642.74	8,456.95	2.20%
环氧树脂	11,823.75	11,916.33	-0.78%
基础 PPE	相关数据已申请豁免披露		

注：关联方销售均价与非关联方价格均为此类产品的销售数量/此类产品的销售总额得出；偏差率=（关联方销售均价-非关联方销售均价）/非关联方销售均价。

如上表所示，标的公司向关联方销售双酚 A、环氧树脂、基础 PPE 的销售单价与其非关联方销售均价差异整体较小。其中，报告期内，基础 PPE 关联方与非关联方销售均价存在较小差异，主要系产品销售牌号结构存在差异所致，其中关联方客户采购以基础牌号 PPE 为主，基础牌号产品定价相对偏低，进而使得关联方整体销售均价较非关联方略低。

综上所述，标的公司向关联方销售双酚 A、环氧树脂、基础 PPE 产品的销售单价较非关联方客户价格差异具有合理的商业背景，关联方定价具有公允性，不存在利益输送的情形。

2、关联采购

报告期内，标的公司向主要关联方采购情况如下：

单位：万元

关联方名称	采购内容	2025 年		2024 年	
		金额	占关联方采购额比例	金额	占关联方采购额比例
中化塑料有限公司	苯酚等	32,926.37	49.16%	-	0.00%
中蓝国际化工有限公司	苯酚、环氧氯丙烷等	11,937.40	17.82%	131,283.54	76.17%
中化石化销售有限	PTA 等	10,228.28	15.27%	11,920.59	6.92%

关联方名称	采购内容	2025 年		2024 年	
		金额	占关联方采购额比例	金额	占关联方采购额比例
公司					
江苏瑞恒新材料科技有限公司	苯酚、丙酮等	5,085.25	7.59%	25,270.42	14.66%
合计		**60,177.30**	**89.85%**	**168,474.55**	**97.74%**

由上表可知，标的公司的关联采购内容涵盖了生产所需的各类原材料以及系统维护等辅助服务。上述交易均属于标的公司日常生产经营过程中的正常业务需求，具备充分的商业实质。标的公司主要通过关联方集中采购平台（如中蓝国际化工有限公司、中化塑料有限公司、中化石化销售有限公司等）进行大宗化工原材料（如苯酚、环氧氯丙烷、PTA 等）的集中采购，上述关联采购具有必要性及合理性。

（1）原材料采购

标的公司关联采购严格遵循“随行就市”的定价原则，其向关联方采购的各类原材料采购单价与非关联方采购价格、市场价格对比如下：

单位：元/吨

采购内容	2025 年		
	关联方采购均价	非关联方采购均价	市场全年价格区间
苯酚	6,163.99	6,136.39	5,110.62~7,057.52
环氧氯丙烷	8,611.22	9,193.84	7,544.25~11,637.17
丙酮	4,709.67	4,558.92	3,592.92~5,796.46
PTA	4,229.76	4,195.05	3,792.04~4,672.57
甲醇	2,240.51	2,153.64	1,772.12~2,495.58
采购内容	**2024 年**		
	关联方采购均价	**非关联方采购均价**	**市场全年价格区间**
苯酚	7,097.24	7,471.98	6,327.43~7,942.48
环氧氯丙烷	8,141.59	7,017.58	6,305.31~8,672.57
丙酮	6,102.40	/	5,022.12~7,411.50
PTA	5,159.67	5,106.88	4,106.19~5,336.28
甲醇	2,289.15	2,254.71	2,137.17~2,623.89

注：数据来源于兴业证券研究整理；市场价格为全年最低价和最高价数据。

报告期内，标的公司关联采购均价和非关联方采购均价均处于全年市场采购区间，充分表明其关联采购定价机制遵循市场化原则。其中，环氧氯丙烷采购价格与非关联方采购价格存在差异，主要系近年环氧氯丙烷市场价格受地缘政治、经济周期影响波动较大，标的公司各笔采购的成交时点不同导致价格有一定差异。报告期内，标的公司环氧氯丙烷向关联方、非关联方采购单价按月对比列示如下：

单位：元/吨

年度	2025 年度			2024 年度		
	关联方均价	非关联方均价	偏差率	关联方均价	非关联方均价	偏差率
1 月	8,138.80	7,944.35	2.39%	-	7,079.65	-
2 月	8,053.10	7,767.13	3.55%	-	7,133.20	-
10 月	10,557.52	10,762.70	-1.94%	-	7,171.87	-
12 月	-	10,083.25	-	8,141.59	7,446.77	8.53%

2024 年度，标的公司向关联方采购环氧氯丙烷发生于 12 月，市场价格处于年内高位，同时本次向关联方采购为零星现货采购，采购均价相对偏高；根据行业研究机构统计，12 月环氧氯丙烷华东地区现货采购价格区间为 8,097.35 元/吨~8,672.57 元/吨，该笔关联采购单价处于同期市场合理价格区间，交易定价具备公允性。2025 年度，标的公司各月向关联方采购环氧氯丙烷的平均单价，与同期向非关联第三方采购均价基本一致，关联采购定价具备公允性。

除该原材料外，标的公司其余各类原材料的关联采购单价与非关联采购单价均未出现显著偏离。综上，标的公司向关联方的原材料采购定价具有公允性，不存在利益输送情形。

（三）说明标的公司是否存在对关联方的重大依赖，标的公司销售、采购、定价、内控等方面的独立性

1、标的公司对关联方不存在重大依赖

年度	关联交易	关联交易占比	非关联方交易占比
2025 年度	销售	5.02%	94.98%
	采购	16.97%	83.03%
2024 年度	销售	4.55%	95.45%
	采购	42.12%	57.88%

报告期内，标的公司关联销售占比分别为 4.55%和 5.02%，占比较低且保持平稳；关联采购占比分别为 42.12%和 16.97%，呈显著下降趋势。

2024 年度标的公司关联采购占比较高，主要系标的公司通过蓝星集团采购平台中蓝国际进行较大规模的原材料采购。2025 年度，为增强标的公司面向市场的独立经营能力，规范本次交易完成后的关联交易规模，标的公司逐步由中蓝国际切换至通过直接对第三方采购或通过中国中化其他下属化工品营销平台中化塑料、中化石化销售等进行采购。标的公司自 2025 年起逐步减少对中蓝国际的采购规模，关联采购占比大幅降低。

综上，标的公司通过关联方进行采购的金额占比大幅下降，标的公司日常经营对关联方不存在重大依赖。

2、标的公司销售、采购、定价、内控等方面的独立性分析

（1）销售独立性：标的公司深耕化工行业多年，已建立覆盖国内主要化工产业集群的独立销售网络。报告期内，标的公司非关联销售占比超过 90%，主要产品销售均通过独立方式获取订单，客户结构分散，不存在对单一关联客户的销售依赖。

（2）采购独立性：标的公司已建立完善的合格供应商名录制度，主要原材料均拥有充足的可替代非关联供应商渠道。标的公司具备独立开展采购业务的完整资质、团队及渠道，关联采购不影响标的公司的采购独立性。

（3）定价独立性：标的公司已建立独立的定价管理制度，对关联方与非关联方交易采用一致的定价逻辑和定价机制。

（4）内控独立性：标的公司已独立制定并有效执行《采购管理制度》《销售管理制度》以及《关联交易管理制度》等内部控制制度，关联交易的发起、审

批、执行、核算等环节均履行独立的内部决策程序。

综上，标的公司非关联交易占主导地位，不存在对关联方的重大依赖，在销售、采购、定价、内控等方面均具备充分的独立性。

二、通过关联方代理销售的原因及必要性，代理销售费用的定价依据及公允性，通过代理销售的产品终端定价是否公允，与中化新加坡相关关联交易往来信息披露是否准确、完整

（一）通过关联方代理销售的原因及必要性

标的公司与 SINOCHEM INTERNATIONAL (OVERSEAS) PTE.LTD.（以下简称“中化新加坡”）签订《代理协议》，由中化新加坡承担海外销售的订单对接、结算跟进等代理职能。报告期内，南通星辰境外销售收入及通过中化新加坡代理销售情况如下：

项目	2025 年	2024 年
境外销售收入（万元）	61,232.34	61,750.35
占营业收入比例	12.87%	14.01%
其中：通过中化新加坡代理销售收入（万元）	46,490.97	2,979.74
通过中化新加坡代理销售占境外收入比例	75.93%	4.83%
通过中化新加坡代理销售占营业收入比例	9.77%	0.68%

由上表可见，2024 年度、2025 年度通过中化新加坡代理销售收入分别为 2,979.74 万元、46,490.97 万元，占营业收入的比例分别为 0.68%、9.77%。在具体操作模式上，基于中化新加坡的海外营销平台优势，标的公司与中化新加坡签订《代理协议》，由中化新加坡负责标的公司部分产品的境外销售代理工作，包括但不限于订单对接、结算跟进等代理职能。标的公司与中化新加坡代理销售的开展方式具体如下：

项目	具体内容
订单获取	标的公司主导通过海外展会、环球资源网、海外平台推介等方式取得销售订单，主要通过邮件等方式协商谈判，确定订单价格及其他销售条款。
合同流	标的公司收到订单需求后，由中化新加坡与境外客户签订销售合同，约定产品、数量、单价、交付时间、付款条件等交易条款，并约定如产品与合同约定存在差异，境外客户应在约定期限内向中化新加坡提出索赔。

项目	具体内容
	标的公司与中化新加坡另行签署购销合同，就产品规格、采购数量、单价、交付时间及付款条件作出约定，明确货物所有权于交付后发生转移；标的公司对中化新加坡的合同定价，以中化新加坡对境外客户的销售价格为基础，加收合理的销售通道费确定。
货物流	标的公司将货物运送至指定海关并完成报关手续，由承运人出具提单，提单载明收货人为境外客户；货物运抵目的港后，由境外客户自行办理进口清关手续并提取货物。
资金流	标的公司、中化新加坡分别依据销售合同约定向各自交易对手收取对应货款；由中化新加坡向中国出口信用保险公司投保出口信用保险，若境外客户款项无法收回，相关信用风险由中化新加坡承担。
收入确认	获取境外客户订单后，由中化新加坡作为签约主体与境外客户签署销售合同；标的公司以扣除合理销售通道费后的价格向中化新加坡销售货物，并于货物离港时确认收入，收入确认金额为标的公司向中化新加坡的销售价格。

由上表可见，标的公司主导境外客户开发、商务定价及客户维护工作，货物由标的公司直接发运至港口并办理完成报关手续，中化新加坡不承担存货相关风险。虽然中化新加坡在法律形式上作为签约主体承担对境外客户的款项信用风险，但该等业务核心交易条款均由标的公司主导确定。综合上述业务特征，中化新加坡实质系标的公司的销售代理人。

为应对国内供应增加、发达国家产能收缩、新兴市场需求增长的宏观行业趋势，国内化工品出海已成为改善行业供需矛盾、拓展盈利空间的优选战略。标的公司作为化工新材料生产企业，积极布局海外市场以应对行业周期波动并寻求新的业绩增长点。标的公司报告期内通过关联方代理销售的具体原因如下：

1、上市公司与标的公司间发挥协同优势：标的公司通过中化国际下属的海外营销平台中化新加坡的全球化销售网络进行海外代理销售，可以有效发挥上市公司在海外市场仓储、物流、合规等方面出海行业经验的协同作用，通过平台化优势减少终端客户的日常维护成本与跨国合规风险。此外，标的公司亦可借助上市公司已建立的全球化销售网络和区域市场资源，为标的公司未来拓展海外新市场、开发新客户奠定基础。

2、节省海外营销资金与人力投入：标的公司通过中化新加坡代理销售，可借助中化新加坡现有成熟的海外销售支持团队完成订单对接、结算跟进等代理职能，节省标的公司独立搭建海外营销团队和服务体系的资金投入与人力投入。

综上所述，标的公司通过关联方中化新加坡代理销售，具备充分的商业合理性与协同必要性。

（二）代理销售费用的定价依据及公允性

根据标的公司与中化新加坡的业务结算数据及协议规定，中化新加坡按照每笔具体销售订单的实际成交情况收取代理费，不以赚取毛利为目的。代理销售费用一般结合单笔销售订单业务规模、产品种类、终端客户所属区域等情况，并参考代理费基础报价予以合理确定，目的为覆盖中化新加坡相关业务的支持部门人员成本、销售服务成本等，定价依据具有合理性、定价公允。

此外，根据上市公司的说明，中化新加坡对上市公司下属扬农锦湖、江苏瑞恒等公司采用同样的代理销售模式。

综上所述，中化新加坡的代理销售费用定价依据合理，定价具有公允性。

（三）通过代理销售的产品终端定价是否公允

标的公司代理销售的产品终端销售价格主要依照“随行就市”的原则，由标的公司与终端客户直接谈判后确定，主要产品终端定价对比如下：

单位：元/吨

项目	2025 年			2024 年		
	标的公司代理销售客户均价	标的公司向境外其他客户的销售均价	偏差率	标的公司代理销售客户均价	标的公司向境外其他客户的销售均价	偏差率
环氧树脂	14,107.54	13,753.58	2.57%	13,990.40	13,675.00	2.31%
PBT	相关数据已申请豁免披露					
基础 PPE						

注：偏差率=（标的公司通过中化新加坡代理销售均价-标的公司向境外其他客户的销售均价）/标的公司向境外其他客户的销售均价。

由上表可见，对于环氧树脂产品，报告期内中化新加坡的终端客户销售价格与标的公司向境外其他客户的销售均价整体偏差较小。对于基础 PPE 产品，2024 年，中化新加坡的终端客户销售价格与标的公司向境外其他客户的销售均价存在一定偏差，主要系 2024 年相关交易整体规模较小，少数客户的交易价格及占比相对较高，从而推高了当年销售均价；2025 年，前述基础 PPE 产品的销售均价整体偏差较小。

对于 PBT 产品，报告期内中化新加坡的终端客户销售价格与标的公司向境外其他客户的销售均价整体偏差相对其他产品较高，该偏差主要受客户结构差异所致。标的公司对外销客户定价综合考量合作年限、采购规模、结算付款条件等因素协商确定，中化新加坡代理销售 PBT 产品的终端客户主要为 KOLON ENP, INC、LG 化学等长期稳定合作的客户，年度采购量较大。按照行业通用商业惯例，标的公司对该类长期合作客户给予适度价格折让，使得通过中化新加坡的终端客户销售价格低于标的公司向境外其他客户的直销均价。

综上所述，通过中化新加坡代理销售的产品终端定价具有公允性，部分产品的代理销售终端均价与境外其他客户直销均价存在差异具有合理性。

（四）与中化新加坡相关关联交易往来信息披露是否准确、完整

报告期内，中化新加坡作为海外营销平台，在标的公司代理销售业务中担任代理人角色。中化新加坡负责海外市场的订单对接、外销合同签署及海外销售的结算管理工作。在该代理模式下，中化新加坡作为标的公司的境外销售代理商，承担了销售后端与标的公司的统一结算跟进职能。标的公司根据销售合同将商品发往客户后，由中化新加坡根据销售合同条款规定与标的公司进行货款结算。

标的公司报告期内相关应收账款确认为中化新加坡，而收入确认披露为终端客户的依据如下：

从合同及结算层面，标的公司与中化新加坡直接签订销售合同，中化新加坡为合同付款义务人，承担境外终端客户的回款信用风险，并通过出口信用保险对冲坏账、逾期风险；境外客户货款先支付至中化新加坡，再由其向标的公司结算，标的公司应收账款债权对象为中化新加坡，会计处理符合相关要求；

从业务实质判断，境外客户的开拓、定价及交易条款均由标的公司主导，中化新加坡无独立经营权与定价权，不以赚取购销差价毛利为目的，仅在终端客户销售价格中扣减合理的代理服务费用，客户资源实际归属于标的公司，其仅属于海外交易辅助及法律层面的信用风险承担主体。基于实质重于形式的披露原则，标的公司将该类外销业务穿透披露至境外终端客户，未将中化新加坡作为销售客户披露，该披露口径更为谨慎。

重组报告书披露与中化新加坡关联交易往来余额如下：

项目	2025 年 12 月 31 日	2024 年 12 月 31 日
应收账款（万元）	3,802.16	1,793.46
账龄	1 年以内	1 年以内

重组报告书披露“2024 年、2025 年标的公司通过中化新加坡代销实现的销售收入金额分别为 2,979.74 万元、46,490.97 万元”。

经检索市场案例披露信息，上市公司主导境外客户开拓与商务定价、代理商作为资金结算主体与上市公司办理货款结算、上市公司将账面应收账款单位确认为代理商的部分案例情况如下：

公司	具体披露	应收账款是否确认为代理商
格科微（688728）	代理模式下，代理商主要为公司提供垫资服务，公司将产品销售给代理商，向代理商开具销售发票并收取货款，由代理商再将产品销售给下游模组厂；相对于直接把产品销售给模组厂，公司可以更快的回笼资金，减少对模组厂的应收账款回收风险。公司通常将产品直接发送给下游模组厂，部分代理商也提供物流服务，根据客户的不同物流需求，公司可以将该产品先发送至代理商，再由代理商发送给下游模组厂。	是
前进科技（920679）	欧洲丰田通商(Toyota TsushoEurope)代理前进科技向大金土耳其(Daikin Turkey)销售热交换器，前进科技客户大金土耳其通过欧洲丰田通商向公司支付货款，前进科技订单、海运提单、银行回单对手方均是欧洲丰田通商，并向欧洲丰田通商开具销售发票。因此公司将货款支付方欧洲丰田通商列为应收账款客户，具有合理性。	是

结合上表可见，标的公司将应收账款确认至代理商会计处理与前述市场案例的会计处理一致。

综上所述，标的公司对应收账款确认对象为中化新加坡，收入相关客户信息穿透披露至境外终端客户，该等穿透披露处理原则与标的公司的业务实际情况一致。上市公司已在重组报告书完整披露了与中化新加坡相关关联交易往来信息披露，信息披露准确、完整。

三、关联方借款的主要原因、资金用途，结合借款期限、同期市场利率水平等说明关联借款利率的公允性；关联方代收代付的主要内容、商业实质，说明标的公司财务内控制度是否健全有效；关联方代缴员工社保及住房公积金费用的原因及合理性，相关成本费用结转是否完整，结合资金流向说明是否存在体外资金循环；上述关联方业务的合规性、必要性和公允性，是否存在大股东资金占用和利益输送情形占用和利益输送情形

（一）关联方借款的主要原因、资金用途，结合借款期限、同期市场利率水平等说明关联借款利率的公允性

报告期内，标的公司关联方借款的基本情况如下：

单位：万元

关联方	借款金额	起始日	到期/偿还日	说明	主要用途
无锡蓝星石油化工有限责任公司	16,000.00	2022-3-29	2024-9-26	年利率为 2.76%	补充企业日常营运资金
中化河北有限公司	4,000.00	2023-12-15	2025-10-26	年利率为 2.50%	补充流动资金
中化河北有限公司	3,000.00		2025-9-26	年利率为 2.50%	
中化河北有限公司	3,000.00		2024-11-26	年利率为 2.50%	
中化集团财务有限责任公司	10,000.00	2024-1-31	2027-1-29	年利率为 2.60%	日常经营周转
中化集团财务有限责任公司	16,000.00	2024-9-24	2025-3-20	年利率为 2.30%	补充日常营运资金、置换贷款及支付货款等
无锡蓝星石油化工有限责任公司	18,000.00	2025-3-20	2028-3-20	年利率为 2.00%	补充企业日常营运资金

由上表可见，标的公司关联方借款资金满足日常经营周转等需求，均用于标的公司正常生产经营活动。关联方借款缓解了标的公司日常资金周转压力，且在审批周期、信用条件等方面相比商业银行更加灵活，因此关联方借款具有合理性。

报告期内，标的公司关联方借款的年利率区间为 2.00%至 2.76%，相关费率系参照市场同业存贷款利率以及中国央行当期 LPR 决定。报告期内，标的公司与中国建设银行股份有限公司、招商银行股份有限公司签订的借款合同，其借款利率分别为 2.00%和 2.48%，关联方借款利率与同期商业银行贷款利率基本相当，不存在显著偏离。

综上所述，标的公司关联方借款用于标的公司正常生产经营活动，借款利率具备公允性。

（二）关联方代收代付的主要内容、商业实质，说明标的公司财务内控制度是否健全有效

1、关联方代收代付主要内容及商业实质

单位：万元

项目名称	关联方	2025 年	2024 年
代收代付款项	中化国际	386.45	552.77
代收代付款项	江苏扬农化工集团有限公司	130.49	178.84

上市公司与标的公司同属于中国中化下属材料科学业务板块的重要经营主体，双方在产业领域上具备较强的协同效应。上市公司为更好地借助央企集团的产业资源、管理优势及人才优势，培养和提升关键岗位人员的专业化业务能力和管理能力，因此存在通过组织关键岗位人员跨条线、跨机构人员轮岗交流，实现人才综合发展的情形。因此，报告期内，中化国际及其子公司江苏扬农化工集团有限公司（以下简称“扬农集团”）与标的公司签订相关协议，向标的公司临时派驻或借调少量关键岗位人员，具有商业合理性。

该等人员在派驻期间专职为标的公司提供服务，日常管理、绩效考核体系均归属标的公司管控。根据人员管理惯例，派驻人员通常执行定期轮岗机制，任期结束后轮换至上市公司其他企业岗位。在此安排下，该等人员的劳动关系、薪酬发放及社保缴纳往往保留在原派出单位，而实际工作地点和管理职责则集中于标

的公司。相关人员的薪酬、社保等费用考虑到实际情况仍由中化国际、扬农集团统一支付和缴纳，标的公司通过代收代付方式与中化国际、扬农集团结算上述人员费用。

2、说明标的公司财务内控制度是否健全有效

报告期内，针对前述关联方代收代付事项，标的公司的内控执行情况如下：

（1）协议管理：标的公司与中化国际、扬农集团分别签订相关协议，明确约定人员的岗位、职责、费用承担方式及结算机制，确保代收代付事项有合同依据；

（2）审批流程：关联方代收代付事项按照上市公司、中国中化等相关内部管理办法履行审批程序，经财务部门审核、管理层审批后执行；

（3）会计核算：标的公司对代收代付事项单独设账核算，准确记录代收代付金额，确保账务处理清晰、可追溯；标的公司与中化国际、扬农集团定期对账，核实代收代付金额的准确性，确保双方账目一致；

（4）信息披露：标的公司按照《上市公司重大资产重组管理办法》《上海证券交易所股票上市规则》等规定，在重组报告书中对关联方代收代付事项进行充分披露。

报告期内，标的公司已建立较为完善的财务内控制度体系，包括资金管理、费用报销、关联交易审批、会计核算等制度。本次交易完成后，上市公司将把标的公司会计核算与财务管理体系纳入上市公司体系内，接受上市公司的管理和监督，进一步完善符合标的公司实际情况的会计核算与财务管理体系，加强内控建设和合规管理。

综上，标的公司财务内控制度设计合理、执行有效，关联方代收代付事项具有真实的商业背景和合理的商业实质，相关会计处理符合《企业会计准则》的规定。

（三）关联方代缴员工社保及住房公积金费用的原因及合理性，相关成本费用结转是否完整，结合资金流向说明是否存在体外资金循环

1、关联方代缴员工社保及住房公积金费用的原因及合理性

报告期内，无锡蓝星石油化工有限责任公司（以下简称“无锡蓝星”）存在代为标的公司部分员工缴纳社会保险及住房公积金，相关费用由南通星辰承担并统一结算。

无锡蓝星代缴标的公司部分员工的社会保险及住房公积金，系“退城出市”搬迁历史遗留安排。根据无锡市工业布局调整和中蓝纪【2010】12 号会议纪要的要求，无锡蓝星（含蓝星化工新材料无锡树脂厂和无锡蓝星环氧有限公司）实施“退城出市”搬迁。部分职工根据《企业“退城出市”职工安置工作方案》的规定选择到标的公司上岗，并选择在无锡市缴纳社会保险。为落实上述《安置方案》，标的公司委托无锡蓝星与该部分职工签订劳动合同（聘用协议），由无锡蓝星代为在无锡市缴纳社会保险及住房公积金。

综上，关联方代缴员工社保及住房公积金费用系落实无锡市工业布局调整政策及《企业“退城出市”职工安置工作方案》的历史遗留安排，具有政策依据和合同依据，相关职工实际在标的公司工作，相关费用由标的公司承担并统一结算，上述代缴安排具有合理性。

2、相关成本费用结转是否完整、结合资金流向说明是否存在体外资金循环

标的公司按照《企业会计准则第 9 号——职工薪酬》的规定，将关联方代缴的社保及住房公积金费用确认为职工薪酬成本，计入相关成本费用科目，确保成本费用结转完整。标的公司按照实际发生金额与关联方进行结算，资金流向清晰、可追溯，不存在资金回流或体外循环的情形。

（四）上述关联方业务的合规性、必要性和公允性，是否存在大股东资金占用和利益输送情形

综合前述分析，标的公司报告期内的关联方借款、关联方代收代付及关联方代缴部分员工社保及住房公积金费用均具有合理的商业背景，不存在大股东资金占用和利益输送等特殊情形。

标的公司与关联方就前述关联方业务均签订了相关协议并履行内部审批程序，关联借款利率定价及人员费用结算金额具有公允性。

四、标的公司向中化国际归集资金池、资金存放于集团财务公司的具体情况及相关管理制度，是否存在资金自动划拨、使用受限、无法做出独立财务决策等影响财务独立性情形

（一）标的公司向中化国际归集资金池的具体情况

2024 年，标的公司与中化国际不存在资金池业务。2025 年二季度，中化国际通过集团财务公司搭建资金池对标的公司开展资金上收、下拨等业务，按照市场化利率计息。截至 2025 年 11 月 3 日，标的公司整体已与中化国际解除资金池业务，相关账目已清理完毕。

2025 年度，标的公司向中化国际归集资金池的具体情况如下表所示：

单位：万元

公司名称	资金上收	资金下拨	年初余额	年末余额
南通星辰	64,327.71	64,327.71	-	-
芮城分公司	30,661.52	30,661.52	-	-
无锡分公司	273.14	273.14	-	-
中蓝工程	6,701.64	6,701.64	-	-
合计	**101,964.01**	**101,964.01**	-	-

（二）标的公司资金存放于集团财务公司的具体情况

2024 年末、2025 年末，标的公司存放于中化集团财务有限责任公司的款项金额如下：

单位：万元

项目名称	关联方	2025 年 12 月 31 日	2024 年 12 月 31 日
银行存款	中化集团财务有限责任公司	78,336.13	37,145.41

（三）相关管理制度，是否存在资金自动划拨、使用受限、无法做出独立财务决策等影响财务独立性情形

1、标的公司向中化国际归集资金池

中化国际作为中国中化下属材料科学板块的核心主体，为优化整体资金资源配置、实现资金集中管理、提升资金使用效率、降低资金成本并规范运作，根据 2025 年中国中化资金管理的相关规定要求，通过中化集团财务有限责任公司搭

建资金池并开展资金上收、下拨等业务，按照市场化利率计息，目的为加强中国中化下属同业务板块企业间内部资金集中使用，强化资金计划管理。

标的公司与中化国际进行资金池业务后，相关资金使用不存在用途限制。截至 2025 年 11 月 3 日，标的公司已与中化国际解除资金池业务，相关账目已清理完毕，不存在无法做出独立财务决策等影响财务独立性情形。

2、标的公司资金存放于集团财务公司

中化集团财务有限责任公司是经国家金融监督管理总局批准成立的非银行金融机构，根据中国银行保险监督管理委员会发布 2022 年颁布的《企业集团财务公司管理办法》等有关法律、行政法规和其他规定，仅可为以下符合成员单位标准的企业开立结算账户：母公司及其作为控股股东的公司（即控股公司）：母公司、控股公司单独或者共同、直接或者间接持股 20%以上的公司，或者直接持股不足 20%但处于最大股东地位的公司；母公司控股公司下属的事业单位法人或者社会团体法人。因此，中化集团财务有限责任公司作为具备资质的非银行金融机构，标的公司作为中国中化内部的全资控股子公司，在中化集团财务有限责任公司存款符合《企业集团财务公司管理办法》等相关规定。

标的公司存放于中化集团财务有限责任公司的相关资金属于自有存款账户资金，不存在资金自动划拨、使用受限、无法做出独立财务决策等影响财务独立性情形。

五、结合前述回复内容，进一步分析本次交易后新增关联交易情况，后续各相关方对规范关联交易的具体措施，以及对本次评估结果的影响

结合前述分析，报告期内标的公司的关联交易具有合理性及必要性。根据天职国际出具的《备考审阅报告》，本次交易完成前后，上市公司关联交易情况变动如下表所示：

单位：万元

项目	2025 年	
	交易完成前	交易完成后
关联采购总额	436,164.80	448,262.00
营业成本	4,571,443.84	4,937,757.75

项目	2025 年	
	交易完成前	交易完成后
占比	9.54%	9.08%
关联销售总额	239,512.12	208,851.92
营业收入	4,733,987.44	5,155,108.05
占比	5.06%	4.05%

由上表可见，本次交易完成后，上市公司 2025 年的关联采购、关联销售占比整体均有所下降；其中关联采购占比相对较高，主要系报告期上市公司及标的公司基于中国中化体系内的产业协同战略向关联方集中采购部分主要原材料。前述关联交易的产生系正常生产经营需要而发生，不会对上市公司业务独立性产生不利影响。

本次交易完成后，标的公司进入上市公司体系后，将继续严格执行上市公司关联交易相关制度，保证关联交易的公允性。上市公司将继续严格按照《关联交易决策制度》和有关法律法规及《公司章程》的要求履行关联交易的决策程序，并在实际工作中充分发挥独立董事的作用，遵循平等、自愿、等价、有偿的原则，定价依据充分、合理，确保不损害上市公司和股东的利益，尤其是中小股东的利益。

本次交易前，上市公司已经按照有关法律法规的规定建立了规范且独立运营的管理体制，在业务、资产、财务、人员、机构等方面与控股股东、最终控股公司及其关联方保持独立。本次交易完成后，上市公司将继续在业务、资产、财务、人员、机构等方面与控股股东、最终控股公司及其关联方保持独立。为充分保护上市公司的利益，上市公司控股股东中化股份出具了《关于规范关联交易以及保持上市公司独立性的承诺函》，上市公司间接控股股东、最终控股公司中国中化出具了《保持上市公司独立性的承诺函》，本次交易对方蓝星集团亦出具了《关于减少和规范关联交易的承诺函》。

本次交易评估结论选取收益法评估结果，评估机构在收益法预测时基于标的公司历史期业务开展情况及财务数据标下，相关关联交易在业务收入、成本的确认、期间费用、资金往来等方面已经得到体现，并考虑到未来年度标的公司日常经营活动的延续性进行盈利预测，因此未来预测中已考虑了报告期内及预测期内

的关联交易对未来收益预测的影响。结合前述分析，标的公司报告期内的关联交易具有合理性及必要性，定价公允，因此上述关联交易对本次评估结论均无实质性影响。

六、中介机构核查程序和核查意见

（一）会计师对关联收入的核查措施、比例、依据和结论

1、核查措施、比例及依据

（1）获取标的公司报告期内关联交易销售明细表，采用“以大额交易为主、结合随机抽样”的方式，检查相关的销售/采购合同、订单、出入库单据、发票、收付款凭证及出口提单等支持性文件，核实收入确认时点及金额的准确性。

（2）对主要关联方进行访谈，了解其经营规模、合作背景，确认交易真实性及终端销售实现情况。

经上述核查程序，相关的核查金额及比例如下：

单位：万元

项目	2025 年	2024 年
关联方交易额	23,888.14	20,064.07
走访关联方客户收入	22,214.65	17,786.09
核查比例	**92.99%**	**88.65%**
函证和细节测试关联方收入	22,229.73	17,786.09
核查比例	**93.06%**	**88.65%**

（3）对主要关联方交易额及往来余额、代理销售终端客户交易金额、以及与中化新加坡的往来余额独立执行发函程序，验证交易的准确性。

经上述核查程序，相关的核查金额及比例如下：

单位：万元

项目	2025 年	2024 年
代理销售金额	46,490.97	2,979.74
样本查验金额（细节测试、走访、函证）	38,296.62	2,084.85
查验占比	**82.37%**	**69.97%**
中化新加坡应收余额	3,802.16	1,793.46

项目	2025 年	2024 年
样本查验金额（函证）	3,802.16	1,793.46
查验占比	**100.00%**	**100.00%**

2、核查结论

经核查，会计师认为：标的公司关联收入（含日常关联销售及代理销售收入）真实、准确、完整，相关收入确认时点准确，不存在虚构交易或提前/延迟确认收入的情形。

（二）针对问询问题，会计师的核查程序以及核查意见

1、核查程序

（1）获取并检查标的公司关联交易管理制度，评价内部控制设计的合理性及运行的有效性；

（2）获取主要关联销售及采购产品、代理销售产品的交易明细，将关联交易价格、代理销售单价与同期非关联方交易价格、直接出口单价、境内销售单价进行对比分析，评估关联交易定价的公允性。

（3）访谈标的公司管理层，了解关联采购方式调整及规模变动背景，代理销售业务模式及交易背景；取得并审阅标的公司与中化新加坡签署的《代理协议》，检查代理业务范围、代理费约定、结算方式及续约条款等，评估相关会计处理是否符合准则规定。

（4）获取报告期内通过中化新加坡代理销售的终端客户清单，核查终端客户与标的公司、中化新加坡是否存在关联关系；并对中化新主要终端客户进行访谈、函证交易金额，确认交易真实性和准确性。

（5）检查代理销售终端客户的重要合同、以及采用“以大额交易为主、结合随机抽样”的方式进行抽样，检查发票、提单等，核查代理销售模式下收入确认时点的准确性。

（6）获取分产品的销售明细表，计算中化新加坡代理销售单价与标的公司直接出口单价、境内销售单价及公开市场报价等进行对比分析，核实代理销售产品定价的公允性。

（7）访谈标的公司管理层了解关联方借款成因，获取借款协议并审阅借款金额、借款期限、借款用途等条款，结合同期市场利率比对，核查关联借款利率公允性。

（8）访谈标的公司管理层，核实关联方代为支付员工工资、社保及公积金的形成原因与商业实质，了解企业代收代付资金相关内部控制流程和定价规则，核查相关成本费用结转是否完整；取得股东出具的承诺函，确认不存在资金占用、利益输送情形。

（9）访谈标的管理层，了解其中化国际资金池归集、财务公司存管资金运作模式，获取资金管理制度，识别是否存在自动划款、资金使用受限、财务决策不独立等影响财务独立性的事项；向集团财务公司发函确认各期末银行存款余额以及资金受限情况，并获取银行流水进行检查，确认是否存在资金占用的情况。

2、核查意见

经核查，会计师认为：

（1）报告期内，标的公司关联采购方式调整及关联销售、采购规模变动具有合理的商业背景，符合企业实际经营情况及集团内部资源整合的客观需要。标的公司各类关联交易具备必要性与合理性，交易定价参照市场价格协商确定，与非关联方交易价格及市场价格不存在重大差异，定价公允。标的公司非关联交易占绝对主导地位，不存在对关联方的重大依赖；标的公司在销售、采购、定价、内控等方面均保持了独立性。

（2）标的公司通过中化新加坡代理销售具有合理的商业背景及必要性；中化新加坡的代理销售费用定价依据合理，定价具有公允性；通过中化新加坡代理销售的产品终端定价具有公允性，部分产品的代理销售终端均价与境外其他客户直销均价存在差异具有合理性。标的公司与中化新加坡的关联交易已按照《企业会计准则第 36 号——关联方披露》及相关监管规则的要求，在重组报告书及审

计报告中准确、完整地予以披露。

（3）标的公司向关联方借款利率具有公允性；关联方代收代付款项及关联方代缴员工社保及住房公积金费用具有合理的商业背景，相关成本费用结转完整，资金流向清晰，不存在体外资金循环的情形，不存在大股东资金占用和利益输送等特殊情形。

（4）截至报告期末，标的公司已与中化国际解除资金池业务。标的公司作为中国中化内部的全资控股子公司，报告期内在中化集团财务有限责任公司存款符合《企业集团财务公司管理办法》等相关规定。标的公司存放于中化集团财务有限责任公司的相关资金属于自有存款账户资金，不存在资金自动划拨、使用受限、无法做出独立财务决策等影响财务独立性情形。

问题 6 关于标的公司营业收入

根据重组报告书，（1）报告期各期，标的公司主营业务收入分别为 440,272.02 万元、475,279.64 万元，主要来源于环氧树脂及双酚 A、PBT 和 PPE 等工程塑料；（2）报告期各期，环氧树脂及双酚 A 大类产品的收入结构未发生较大变化；工程塑料系列产品中，PPE 产品收入占比显著提升；（3）报告期各期，标的公司大部分产品产销率与产能利用率为 95%以上，部分产品产销率与产能利用率超过 100%;(4)报告期各期,标的公司双酚 A 的销售均价降幅为 11.85%，工程塑料系列产品销售均价上升 6.93%；（5）报告期各期标的公司存在境外收入，销售金额分别为 61,750.35 万元、61,232.34 万元，占比分别为 14.01%和 12.87%；2025 年以来，部分国家地区对中国大陆的环氧树脂产品实施反倾销政策；（6）报告期内，上市公司与标的公司存在部分重叠产品，包括环氧树脂、双酚 A 等。

请公司披露：（1）结合行业整体产能、市场供求变化、竞争格局、行业利润水平变化等，说明标的公司主要产品所处行业是否存在产能过剩情形；标的公司各类产品的竞争优势、市场地位和市占率，说明标的公司主要产品的市场地位；（2）结合产能利用率、产销量、下游客户需求变化情况等，说明主要产品销量变化原因，销量变化趋势与同行业可比公司的差异情况及原因；部分产品产能利用率或产销率超过 100%的原因及合理性，部分产品产能利用率存在变动的原因，部分产品产能利用率与产销率存在差异的原因及合理性；（3）各类产品销售价格情况及公允性，报告期内各类产品价格变动原因，上述情况是否与同行业公司可比；上市公司与标的公司同类产品的价格水平及变动趋势是否存在差异及原因；（4）区分产品应用领域，列示标的公司主要产品的收入构成，结合（2）（3）及下游行业领域发展趋势、市场供需关系及竞争格局、标的公司产品竞争力、产品产能等，说明标的公司未来收入增长的可持续性；（5）区分产品类型列示报告期内境外销售收入构成，标的公司境内外销售产品类别、同类产品境内外销售价格、境外销售价格与可比公司境外销售价格是否存在差异及原因；境外客户的具体情况，主要客户采购内容及金额，客户获取方式、采购标的公司产品原因及合理性；境外销售的主体、具体流程及收入确认依据，

与境内销售的差异情况；（6）报告期内标的公司对涉及出台反倾销政策国家或地区的销售规模、收入和涉及主要产品情况，说明反倾销政策对标的公司境外收入的影响，境外收入可持续性及依据；（7）列示标的公司报告期内各季度收入及占比，是否存在季节性分布及原因，是否与同行业公司可比。

请独立财务顾问、会计师对收入进行核查，进一步核查境内、境外收入真实性，说明核查措施、比例、依据和结论，并对上述事项发表明确意见。

回复：

一、结合行业整体产能、市场供求变化、竞争格局、行业利润水平变化等，说明标的公司主要产品所处行业是否存在产能过剩情形；标的公司各类产品的竞争优势、市场地位和市占率，说明标的公司主要产品的市场地位

结合行业整体产能、市场供求变化、竞争格局、行业利润水平变化等情况，标的公司环氧树脂及双酚 A、PBT 所处行业整体随着 2021-2025 年期间新建产能项目持续落地，市场供需关系发生改变，呈现行业周期内阶段性的产能过剩状态。2025 年以来，随着环氧树脂及双酚 A、PBT 树脂行业竞争格局逐步集中、重塑，加之下游随着经济的持续增长，相关产业具有稳定的市场发展空间，市场供需关系未来预计逐步恢复平衡。基础 PPE、特种 PPE 当前行业下游应用领域覆盖电子、汽车、家居家电、新能源领域，均存在广阔市场空间整体保持良好的增长趋势。在下游各应用领域共同需求拉动下，行业整体新增产能以中高端产品为主，长期具备下游市场承接基础，短期内未出现整体产能过剩的情形。具体分析请参见本回复之“问题 3 关于标的公司业务与技术”之“二、当前环氧树脂、工程塑料市场需求规模、所处周期阶段，主要企业已有及规划产能、市场价格、利润率水平及变化趋势，是否存在或预计存在产能过剩风险，对标的公司未来业绩和持续经营能力的影响和应对措施”的相关内容。

标的公司各类产品的竞争优势、市场地位和市占率具体分析请参见本回复之“问题 3 关于标的公司业务与技术”之“一、标的公司环氧树脂及双酚 A，以及 PPE、PBT 及相应改性工程塑料各业务的市场竞争格局，标的公司与主要竞争企业在市场份额、已有产能及出货量等方面的对比情况及未来预期”的相关内容。

二、结合产能利用率、产销量、下游客户需求变化情况等，说明主要产品销量变化原因，销量变化趋势与同行业可比公司的差异情况及原因；部分产品产能利用率或产销率超过 100%的原因及合理性，部分产品产能利用率存在变动的原因，部分产品产能利用率与产销率存在差异的原因及合理性

（一）结合产能利用率、产销量、下游客户需求变化情况等，说明主要产品销量变化原因，销量变化趋势与同行业可比公司的差异情况及原因

1、报告期内标的公司产能利用率、产销量、下游客户需求变化情况

报告期内，标的公司的产能利用率、产销量、下游客户需求变化情况分析请参见本回复之“问题 4 关于收益法评估与作价公允性”之“二、结合主要产品市场空间、竞争格局、行业开工率，下游客户需求及扩产计划，标的公司行业地位、现有客户粘度及新客户拓展、合同或订单签署情况等，说明预测期各期销售数量及其变动的合理性；结合标的资产的现有产能、产能利用率和产销率，未来年度产能扩张计划等，说明预测期各期销售数量的可实现性，工程塑料新增产能的目前进展，项目建设达产是否存在不确定性”的相关内容。

整体来看，报告期内标的公司产能利用率、产销率保持较高水平，营业收入保持稳定增长，整体反应标的公司的下游需求客户较为稳定，保持增长趋势。

2、说明主要产品销量变化原因，销量变化趋势与同行业可比公司的差异情况及原因

报告期内，标的公司与同行业可比公司相似产品销量变化情况如下：

单位：万吨

公司简称	产品分类	2025 年	2024 年
金发科技	改性塑料	295.06	255.15
东材科技	电子材料	7.50	5.90
圣泉集团	合成树脂	79.70	69.56
宏昌电子	环氧树脂	15.10	9.70
沃特股份	新材料	7.42	7.02
标的公司	环氧树脂	13.00	13.02
	双酚 A	7.79	6.32

公司简称	产品分类	2025 年	2024 年
	工程塑料系列产品	17.63	17.12

结合上述分析，标的公司主要产品中产能情况及下游客户订单需求相对稳定，报告期内上述产品销量变化幅度较低。双酚 A 产品 2025 年销量较 2024 年增长约 1.47 万吨，主要系该产品 2025 年供需情况相比 2024 年有所好转。工程塑料系列产品 2025 年度销量较 2024 年增长约 0.51 万吨，主要系其中：（1）改性工程塑料产品 2025 年销量较 2024 年提高 0.41 万吨，主要系 2025 年下游客户需求提高，标的公司，销量相应增加；（2）特种 PPE 产品 2025 年销量提升较大，该产品于 2024 年下半年开始试生产，逐步进行产线调试与产能爬坡，于 2025 年上半年实现满产。由于特种级 PPE 产品下游需求供不应求，标的公司产能利用率提升带来该产品的产量及销量实现较大幅度增长。

与同行业可比公司销售情况相比，标的公司环氧树脂产品 2025 年销量较 2024 年整体保持稳定，其销量变动趋势不同于同行业公司宏昌电子相似产品情况，主要系同行业宏昌电子公司全资子公司“珠海宏昌二期年产 14 万吨液态环氧树脂项目”于 2025 年 5 月 8 日投入生产，导致其产能及销量显著提升。此外，同行业宏昌电子的树脂产品型号、类别与下游应用领域与标的公司存在差异，最终导致销量变化情况存在一定差异具有合理性。

工程塑料系列产品销量变化趋势与同行业可比公司金发科技、沃特股份、东材科技、圣泉集团的同类产品销量变化趋势基本一致。

（二）部分产品产能利用率或产销率超过 100%的原因及合理性，部分产品产能利用率存在变动的原因，部分产品产能利用率与产销率存在差异的原因及合理性

1、部分产品产能利用率或产销率超过 100%的原因及合理性

报告期内标的公司部分产品产能利用率超过 100%，主要系：

（1）工艺技术改进与效率提升：标的公司在保持主要生产装置不变的情况下，通过优化配方、调整工艺参数、提升自动化控制水平等技术改进措施，有效

提高了装置的单位时间产出效率。该等改进属于通过技术进步提升生产效率的正常经营行为，不涉及生产装置规模的实质性扩大；

（2）运行时间安排优化：标的公司根据市场需求情况，通过科学排产适当延长了有效生产时间，在不超过装置设计极限的前提下实现了产出最大化。

报告期内，标的公司环氧树脂、双酚 A、PBT、基础 PPE、改性工程塑料等产品产销率超过 100%，主要系标的公司化工品业务的生产完成时点和实现销售时点存在跨期所致，同行业公司产销率同样存在类似情形，符合化工品行业公司业务惯例，具有商业合理性。

2、部分产品产能利用率存在变动的原因

报告期内，标的公司 PBT 及基础 PPE 产品的产能利用率情况比较稳定，变化幅度较小。标的公司改性工程塑料产品产能利用率提升约 10%，主要系该产品下游需求旺盛导致公司为承接订单提升产量。环氧树脂及双酚 A 产品产能利用率有所提升，主要系两类产品所处市场情况较之前有所回暖，标的公司环氧树脂产品内部自用量提升导致产能利用率有所提升，双酚 A 产品下游需求回暖以及内部自用量提升导致产能利用率提升。特种 PPE 产品报告期内产能利用率提升较大主要系该产品于 2024 年下半年开始试生产，逐步进行产线调试与产能爬坡，最终 2025 年产能利用率提升较大。

3、部分产品产能利用率与产销率存在差异的原因及合理性

报告期内，标的公司产能利用率与产销率存在一定差异，主要系标的公司的环氧树脂、双酚 A、PBT、基础 PPE 产品除了对外销售外，还存在一定内部自用量消耗，导致产品销量与产量存在差异，最终使上述产品的产能利用率高于产销率。

报告期内，标的公司特种 PPE 产品的产能利用率低于产销率，主要系标的公司特种 PPE 产品线于 2024 年进行产线调试与产能爬坡，产线于 2025 年完成调试，生产节奏和对下游客户销售逐渐趋于稳定，2025 年标的公司特种 PPE 产品产能利用率、产销率达均较 2024 年水平显著提升。报告期内，标的公司改性工程塑料产品产能利用率低于产销率，主要系改性塑料产品下游客户需求旺盛，

改性塑料产品基本实现全部销售，产销率超过 100%主要由于标的公司生产完成时点和实现销售时点存在跨期。标的公司对特定改性工艺产品的产能逐渐提升，但整体产量仍有向上空间。

综上，标的公司主要产品的产能利用率与产销率差异均在合理范围内，波动主要系内部自用量波动、库存波动、产线调试等因素导致，与化工行业普遍经营特征一致，具有合理性。

三、各类产品销售价格情况及公允性，报告期内各类产品价格变动原因，上述情况是否与同行业公司可比；上市公司与标的公司同类产品的价格水平及变动趋势是否存在差异及原因

（一）各类产品销售价格情况及公允性，报告期内各类产品价格变动原因，上述情况是否与同行业公司可比

1、各类产品销售价格情况及公允性，报告期内各类产品价格变动原因

报告期内，标的公司主要产品单位销售价格变动情况如下：

单位：元/吨

分类	项目	2025 年		2024 年
		销售均价	变动率	销售均价
环氧树脂及双酚 A	环氧树脂	12,428.03	4.34%	11,911.50
	双酚 A	7,467.67	-11.85%	8,471.31
工程塑料系列产品	PBT	相关数据已申请豁免披露		
	基础 PPE			
	特种 PPE			
	改性塑料及其他			

报告期内，标的公司基础 PPE、改性塑料产品销售价格相对稳定。双酚 A、PBT 产品的销售单价降幅较大，主要系相关细分领域供需波动及市场价格波动影响所致。PPE 产品销售价格涨幅最高，主要系高售价的特种 PPE 放量导致 PPE 产品整体销售单价上升所致。

报告期内，标的公司销售价格与市场价格的比较情况如下：

单位：元/吨

项目	2025 年	
	销售均价	市场均价范围
环氧树脂	12,428.03	11,681.42~13,362.83
双酚 A	7,467.67	6,327.43~8,429.20
PBT	相关数据已申请豁免披露	6,615.04~7,477.88
基础 PPE		未披露
特种 PPE		未披露
改性工程塑料		非标产品无法直接比价
项目	**2024 年**	
	销售均价	**市场均价范围**
环氧树脂	11,911.50	11,238.94~12,831.86
双酚 A	8,471.31	8,008.85~8,982.30
PBT	相关数据已申请豁免披露	6,592.92~8,141.59
基础 PPE		未披露
特种 PPE		未披露
改性工程塑料		非标产品无法直接比价

注：市场价格区间范围为全年不含税价格最大值和最小值，数据来源为兴业证券研究整理。

总体来看，近年来环氧树脂市场价格受原料成本、供需关系、政策环境等因素影响较大，呈现出明显的周期性波动特征。报告期内，标的公司的环氧树脂及双酚 A、PBT 产品销售价格变动趋势与市场可比价格基本一致。基础 PPE、特种 PPE 等细分工程塑料产品行业集中度高、市场化公开报价较少，无完全匹配的市场可比现货价格，行业定价主要依托头部企业产能格局、供需关系确定；改性工程塑料产品的具体价格受产品定制化配方差异，无完全匹配的市场可比现货价格。因此，前述标的公司的工程塑料系列产品价格主要基于具体产品及料号的不同与下游客户的协商议价等确定。

综上，标的公司各类产品销售价格与市场价格差异较小且整体变动趋势基本一致，具有公允性。

2、上述情况是否与同行业公司可比

报告期内，标的公司与同行业可比公司相似产品销售单价变化情况如下：

单位：元/吨

公司简称	产品分类	2025 年	2024 年
金发科技	改性塑料	12,126.69	12,571.04
东材科技	电子材料	20,637.90	18,038.55
圣泉集团	合成树脂	8,138.30	7,681.14
宏昌电子	液态型环氧树脂	12,983.59	12,892.95
标的公司	环氧树脂	12,428.03	11,911.50
	双酚 A	7,467.67	8,471.31
	PBT	相关数据已申请豁免披露	
	基础 PPE		
	特种 PPE		
	改性工程塑料		

由上表可见，标的公司存在同行业可比公司相似产品情形的产品中，具体而言：报告期内，标的公司环氧树脂产品销售单价整体呈上升趋势，价格水平及变动趋势与同行业公司宏昌电子相似产品基本一致。报告期内，标的公司基础 PPE 产品销售单价整体呈上升趋势，价格水平及变动趋势与同行业公司东材科技相似产品基本一致。报告期内，标的公司改性工程塑料产品销售单价整体保持稳定，价格水平与同行业可比公司金发科技相似产品基本一致。除前述产品外，标的公司的双酚 A、PBT、特种 PPE 产品在前述同行业可比公司中无明显相似产品。

综上，与同行业可比公司相似产品销售单价相比，标的公司的主要产品销售价格及变动趋势不存在较大差异。

（二）上市公司与标的公司同类产品的价格水平及变动趋势是否存在差异及原因

报告期内，上市公司与标的公司的同类产品主要包括环氧树脂及双酚 A。

上市公司与标的公司的环氧树脂及双酚 A 产品的销售价格整体无显著差异，变化趋势保持一致。2025 年上市公司双酚 A 产品销售均价较标的公司同类型产品销售均价较低，主要系上市公司 2025 年上半年双酚 A 装置检修，产品市场价格相对较高时销售数量较低导致。具体分析请参见本回复之“问题 1 关于本次交易目的和协同效应”之“二、结合上市公司与标的公司环氧树脂及双酚 A 等同类产品在产能规模、产品性能、牌号和客户领域、营业收入、产品单价及毛利

率方面的差异及原因，说明本次交易有利于上市公司完善环氧树脂、高端工程塑料产业链，发挥规模优势的具体情况，本次交易协同效应的具体体现”之“（一）结合上市公司与标的公司环氧树脂及双酚 A 等同类产品在产能规模、产品性能、牌号和客户领域、营业收入、产品单价及毛利率方面的差异及原因”的相关内容。

综上，上市公司与标的公司同类产品的价格水平及变动趋势基本一致，无明显差异。

四、区分产品应用领域，列示标的公司主要产品的收入构成，结合二、三及下游行业领域发展趋势、市场供需关系及竞争格局、标的公司产品竞争力、产品产能等，说明标的公司未来收入增长的可持续性

（一）区分产品应用领域，列示标的公司主要产品的收入构成

报告期内，标的公司区分产品应用领域的主要产品收入构成情况如下：

单位：万元

主要产品	应用领域	2025 年	2024 年
环氧树脂	风电行业	4,380.21	2,991.70
	电子电气行业	6,377.91	6,610.76
	通用行业	150,810.26	145,512.31
双酚 A	通用行业	58,151.06	53,501.17
工程塑料系列产品	高端电子行业	25,457.56	6,355.76
	电子电气行业	16,796.95	13,761.17
	消费电子行业	23,784.80	22,245.55
	汽车电子行业	12,676.33	8,620.59
	通用行业	176,844.56	180,673.02

如上表所示，标的公司环氧树脂产品主要应用于风电、电子电气以及建筑、涂料等通用行业；双酚 A 产品主要用于下游板材、薄膜、胶粘剂等通用行业；工程塑料大类产品下游应用领域主要为通用行业、电子电气、汽车电子、消费电子、AI 算力芯片等高端电子领域。

（二）结合二、三及下游行业领域发展趋势、市场供需关系及竞争格局、标的公司产品竞争力、产品产能等，说明标的公司未来收入增长的可持续性

标的公司主要产品下游行业领域发展趋势、市场供需关系及竞争格局、标的公司产品竞争力、产品产能等情况请参见本回复之“问题 3 关于标的公司业务与技术”之“一、标的公司环氧树脂及双酚 A，以及 PPE、PBT 及相应改性工程塑料各业务的市场竞争格局，标的公司与主要竞争企业在市场份额、已有产能及出货量等方面的对比情况及未来预期”和“二、当前环氧树脂、工程塑料市场需求规模、所处周期阶段，主要企业已有及规划产能、市场价格、利润率水平及变化趋势，是否存在或预计存在产能过剩风险，对标的公司未来业绩和持续经营能力的影响和应对措施”以及“问题 4 关于收益法评估与作价公允性”之“二、结合主要产品市场空间、竞争格局、行业开工率，下游客户需求及扩产计划，标的公司行业地位、现有客户粘度及新客户拓展、合同或订单签署情况等，说明预测期各期销售数量及其变动的合理性；结合标的资产的现有产能、产能利用率和产销率，未来年度产能扩张计划等，说明预测期各期销售数量的可实现性，工程塑料新增产能的目前进展，项目建设达产是否存在不确定性”的相关内容。

结合二、三及前述内容分析，报告期内标的公司的收入主要来自于环氧树脂及双酚 A 产品以及工程塑料系列产品，其中：

1、环氧树脂及双酚 A

预计未来环氧树脂、双酚 A 整体保持从周期底部逐步回升并实现合理毛利率的预测趋势，未来环氧树脂价格将呈现逐步回升后高位盘整，中长期受益于终端制造复苏与高端需求放量，价格中枢抬升，收入规模保持稳定增长。

2、工程塑料系列产品

随着光伏、新能源汽车等产业的持续发展，对 PPE 等耐用高性能塑料的需求也在不断增长，行业整体保持稳定扩张态势。根据 QYResearch 预测，预计到 2031 年，全球基础 PPE 市场规模将达到 13.3 亿美元（以原粉计算），复合增长率预计达到 4.2%。另一方面，根据 Prismark 报告，全球 M4-M9 等级高速覆铜板电子 PPE 需求持续高速增长。根据 QYResearch 预测，2025 年全球特种 PPE 市场销售额达 42.64 亿元，预计至 2032 年将增长至 138.4 亿元，2026 至 2032 年间复合年增长率高达 15.0%。标的公司是中国基础 PPE 树脂最大的生产企业，也是国内少数规模化生产特种 PPE 的龙头企业之一，标的公司基于现有行业竞争优

势，未来将立足以特种 PPE 材料，进一步扩大产能供给，开拓其他新科技及新的应用领域，持续加大研发投入，不断巩固夯实技术研发及产品配方等竞争优势，以应对基础 PPE 和特种 PPE 不断变化的竞争格局，保持未来基础 PPE 和特种 PPE 的收入规模增长趋势。

经过多年发展，标的公司 PBT 产品与海外客户及国内行业龙头客户的合作关系较为稳定，且该类客户更加重视产品的质量稳定性、一致性，较少因为价格因素切换长期合作的供应商。同时，标的公司在工程塑料系列产品领域具备较强的综合优势，借助其在 PPE 产品的国际竞争优势，在向客户销售产品时也会进行“PPE+PBT”的组合供应，可以更好的满足下游客户的综合材料需求，一定程度上进一步增强了客户粘性，预计未来 PBT 产品的下游客户需求及收入规模保持稳定趋势。

综上，从行业供需趋势及标的公司的竞争优势来看，标的公司未来收入增长拥有良好的可持续性。

五、区分产品类型列示报告期内境外销售收入构成，标的公司境内外销售产品类别、同类产品境内外销售价格、境外销售价格与可比公司境外销售价格是否存在差异及原因；境外客户的具体情况，主要客户采购内容及金额，客户获取方式、采购标的公司产品原因及合理性；境外销售的主体、具体流程及收入确认依据，与境内销售的差异情况

（一）区分产品类型列示报告期内境外销售收入构成，境内外销售价格对比及差异原因

报告期内，标的公司境外销售收入金额分别为 61,750.35 万元和 61,232.34 万元，占主营业务收入的比例分别为 14.01%和 12.87%，整体规模及占比保持稳定。标的公司境外销售产品以基础 PPE、特种 PPE、PBT、环氧树脂产品为主，其他产品境外销售占比相对较低。具体构成如下：

单位：万元

产品类型	2025 年		2024 年	
	销售收入	占境外收入比例	销售收入	占境外收入比例
工程塑料系列主要产品	49,544.71	80.92%	42,667.54	69.10%

产品类型	2025 年		2024 年	
	销售收入	占境外收入比例	销售收入	占境外收入比例
环氧树脂	5,009.13	8.18%	12,437.10	20.14%
其他	6,678.50	10.91%	6,645.71	10.76%
合计	**61,232.34**	**100.00%**	**61,750.35**	**100.00%**

注：PBT、基础 PPE、特种 PPE 相关收入以工程塑料系列主要产品口径合并披露。

1、同类产品境内外销售价格对比及差异原因

报告期内，标的公司按产品类型的主要产品境外销售单价与境内销售单价对比如下：

单位：元/吨

产品类别	2025 年			2024 年		
	境内销售均价	境外销售均价	偏差率	境内销售均价	境外销售均价	偏差率
环氧树脂	12,406.14	13,153.20	6.02%	11,845.39	12,726.22	7.44%
PBT	相关数据已申请豁免披露					
基础 PPE						
特种 PPE						

注：（1）偏差率=（境外价格-境内价格）/境内价格；（2）境内价格选取与境外销售同品类产品计算，确保口径可比。

由上表可见，标的公司同类产品的境外销售价格比较总体呈现境外价格略高的特点，主要系国内外的市场竞争格局、客户议价能力不同，国内市场竞争较为充分，产品销售价格普遍低于境外价格；同时境外客户对产品供应的长期稳定性和质量一致性要求更高，议价空间相对更大，符合行业境外销售的普遍特征，具有商业合理性。

2、境外销售与可比公司境外销售价格对比及差异情况

标的公司主要产品涵盖双酚 A、环氧树脂以及 PPE、PBT 等工程塑料系列产品。本次选取的金发科技、东材科技、沃特股份、圣泉集团、宏昌电子等 5 家上市公司作为可比公司。经公开渠道检索，上述可比公司年度报告及招股说明书中均未单独披露其境外细分化工产品的具体销售单价，且受各国关税政策、反倾销

税征收范围及区域市场竞争格局差异影响，直接进行境外单价横向对比的可比性存在一定局限。

（二）境外客户的具体情况，主要客户采购内容及金额，客户获取方式、采购标的公司产品原因及合理性

报告期内，标的公司境外销售产品主要为 PBT、基础 PPE、特种 PPE，境外前五大客户的采购内容、金额的具体情况如下：

单位：万元

2025 年				
客户名称	**销售地区**	**采购内容**	**收入金额**	**占境外收入比例**
现代集团（HDC Hyundai）	韩国	PBT、基础 PPE	6,007.95	9.81%
LG 化学	韩国、越南、波兰	PBT、基础 PPE、环氧树脂	5,938.54	9.70%
KOLON ENP,INC.	韩国	PBT	5,556.69	9.07%
客户 A	中国台湾、马来西亚	特种 PPE	5,553.92	9.07%
SAMYANG CORPORATION	韩国	基础 PPE、PBT	4,582.26	7.48%
合计			**27,639.36**	**45.14%**
2024 年				
客户名称	**销售地区**	**采购内容**	**收入金额**	**占境外收入比例**
KOLON ENP,INC.	韩国	PBT	6,620.88	10.72%
现代集团（HDC Hyundai）	韩国	PBT、基础 PPE	4,891.86	7.92%
LG 化学	韩国、越南、波兰	PBT、基础 PPE、环氧树脂	4,879.58	7.90%
SAMYANG CORPORATION	韩国	PBT	4,396.04	7.12%
Kukdo Chemical India Pvt.Ltd	印度	环氧树脂	3,730.50	6.04%
合计			**24,518.86**	**39.71%**

注：上表境外客户中，现代集团（HDC Hyundai）包含 HDC Hyundai Engineering Plastics Co., Ltd、HYUNDAI ADVANCED MATERIALS CO.,LTD；LG 化学包含 LG CHEM,LTD、LG TRADING AND INVESTMENT LIMITED COMPANY、LG CHEM Poland Sp.z o.o.、LG CHEM HAI PHONG ENGINEERING PLASTICS LIMITED LIABILITY COMPANY。

标的公司主要通过主动客户接触、商务洽谈、参加展会等方式获取境外客户。以上主要境外客户的获取方式及采购原因情况如下：

客户名称	主营业务	客户获取方式	采购标的公司产品原因及合理性
客户 A	主营高频高速覆铜板及粘合片	主动客户接触、商务洽谈	标的公司特种 PPE 具备低介电损耗优势，契合客户 A 主营 AI 服务器、5G 高频高速覆铜板需求
现代集团（HDC Hyundai）	主营 PBT、PC、ABS 等工程塑料及改性塑料	主动客户接触、商务洽谈	韩国知名改性工程塑料企业。采购 PBT 和基础 PPE 用于与其他塑料进行改性造粒，生产改性产品。
KOLON ENP, INC.	主营 POM、PBT、PC 等高性能工程塑料，主攻汽车轻量化与电子材料	主动客户接触、商务洽谈	全球知名工程塑料企业。采购 PBT 基础树脂用于自身的改性生产线。
LG 化学	主营石化原料、电池材料、高端新材料及生命科学	主动客户接触、商务洽谈	全球知名工程塑料企业，为其改性塑料及电子材料业务补充高性能产品牌号。
SAMYANG CORPORATION	化工板块主营 PBT、PC、PPO 等工程塑料及特种薄膜	主动客户接触、商务洽谈	韩国知名工程塑料企业，采购 PBT 用于其改性塑料产品线，并在自身基础树脂产能紧张时提供有效补充。
Kukdo Chemical India Pvt. Ltd	主营环氧树脂及特种涂料树脂，广泛用于风电、覆铜板及涂料	参加展会、企业介绍	全球知名环氧树脂制造企业，采购环氧树脂满足印度及周边市场涂料与电子等应用需求，并有效补充自身产能。

报告期内，标的公司境外主要客户包括现代集团（HDC Hyundai）、LG 化学、KOLON ENP,INC.、客户 A 及 SAMYANG CORPORATION 等全球知名企业，其选择向标的公司采购而非其他境外供应商，主要基于以下原因：

1、中国 PBT 产能占全球总产能的比例已超过 50%，是全球最大的 PBT 生产国。依托国内完善的产业链配套及规模化生产优势，中国 PBT 产品在国际市场上具备显著的成本竞争力。标的公司作为国内主要的 PBT 生产商之一，能够向境外客户提供具有性价比优势的 PBT 产品，且在同等质量水平下较欧美、日韩等境外传统供应商具有明显的价格优势，有效降低了境外客户的采购成本。

2、全球基础 PPE 产能高度集中于 SABIC、旭化成、标的公司等少数巨头，标的公司系全球第二大基础 PPE 供应企业，也是少数能够稳定供应特种 PPE 的企业，在行业内具备较强的竞争优势，是中国及亚洲地区重要的 PPE 产品供应

商。因此，境外客户基于自身生产需求，在考察供应商技术水平、市场地位、经营规模、供应稳定性等的基础上，选择采购标的公司生产的基础 PPE 和特种 PPE 具有商业合理性。

3、标的公司境外主要客户均为所在行业的全球龙头企业，其采购模式为全球采购，核心关注点在于供应商的产品质量稳定性、长期供应能力及合作可靠性。报告期内，LG 化学、KOLON ENP,INC.等客户已建立多年的良好合作基础。境外客户更换供应商通常面临重新认证的较高成本与较长周期，且可能带来生产波动风险，因此不会轻易更换原材料供应商。此外，标的公司能够同时向同一客户供应 PBT、PPE、环氧树脂等多种产品，提供一站式组合供应服务，进一步降低了客户的供应链管理复杂度，增强了客户粘性。

综上所述，标的公司境外主要客户采购标的公司产品，系基于其自身业务的自身生产经营需求。标的公司在相关产品等领域的技术优势、产能和成本优势、组合供应能力、长期的质量稳定性以及长期合作所建立的信任基础，保障了标的公司与客户合作关系的稳定性，相关境外销售具有合理性。

（三）境外销售的主体、具体流程及收入确认依据，与境内销售的差异情况

报告期内，标的公司境外销售主体主要为标的公司。

在销售模式上，标的公司境外销售以直销模式为主，同时部分通用性产品的境外销售基于产业协同考虑通过上市公司子公司中化新加坡进行代理出口销售，代理销售主体负责境外订单的事务性对接与结算跟进。境内外业务的具体流程如下：

关键节点		境内业务流程	境外业务流程
售前	开拓客户	通过行业发布会、头部客户公关、细分行业深耕等方式。	通过海外展会、环球资源网、集团海外平台推介等方式。
售中	销售协议签订	由国内营销部门与客户通过商业谈判、招投标等方式签订销售合同。	由海外营销部门与客户谈判签订外贸合同，约定 FOB/CIF/CFR 等贸易术语。
	安排生产	销售部门获取订单后，生产部门负责安排生产计划及组织生产工作。	
	发货、报关	标的公司根据合同约定将产品	标的公司将产品出库并运输至对应

关键节点		境内业务流程	境外业务流程
	及签收	交付客户，取得客户签收单（送货）或取得承运人签字的发货单（自提），取得签收单后确认收入	海关，完成出口报关程序后，取得出口提单，取得提单后确认收入
售后	售后服务	定期对客户进行回访，持续改进。	定期对客户进行回访，处理国际物流及质量索赔（如有）。

由上表可见，标的公司境内外销售差异系由国内贸易与国际贸易的物流、海关监管要求及国际贸易惯例所决定。

报告期内，标的公司境内外销售的收入确认政策及依据如下：

对比维度	境内销售	境外销售
主要交货方式	送货上门、客户自提	海运/跨境陆运（FOB、CIF、CFR 等条款）
物流及监管特征	国内物流网络，无海关报关环节，运输周期短	涉及跨境运输、海关出口报关及商检，运输周期较长
风险报酬转移时点	送货模式：货物运抵约定地点并经客户验收签收时； 自提模式：货物交付承运人并由承运人签字确认时。	货物在装运港完成报关并装船（或交付承运人），越过船舷或交至承运人处置时，主要风险报酬转移至买方。
核心物权/交接凭证	客户签收单（送货）、承运人签字的发货单（自提）	海运提单、出口报关单
收入确认依据	取得客户签收单或承运人发货单	取得出口提单
会计准则适用性	符合“客户已实物占有该商品”及“主要风险和报酬已转移”的控制权转移迹象。	符合“法定所有权已转移”及“主要风险和报酬已转移”的控制权转移迹象，契合《国际贸易术语解释通则》。

标的公司境内销售以“取得客户签收单或承运人发货单”、境外销售以“取得出口提单”作为收入确认依据，均准确反映了商品控制权的转移过程，收入确认依据不存在实质性差异，符合《企业会计准则第 14 号——收入》的相关规定，具有充分的商业合理性。

六、报告期内标的公司对涉及出台反倾销政策国家或地区的销售规模、收入和涉及主要产品情况，说明反倾销政策对标的公司境外收入的影响，境外收入可持续性及依据

（一）报告期内标的公司对涉及出台反倾销政策国家或地区的销售规模、收入和涉及主要产品情况

报告期内，标的公司涉及出台反倾销政策国家或地区的销售规模、收入和涉及主要产品情况如下：

地区	主要产品	2025 年		2024 年	
		销售规模（吨）	销售收入（万元）	销售规模（吨）	销售收入（万元）
欧盟	环氧树脂	694.10	740.43	2,878.07	4,048.26
印度	环氧树脂	1,266.44	1,488.44	6,634.81	6,894.69

如上表所示，报告期内标的公司涉及出台反倾销政策国家或地区的销售规模最高的国家/地区为印度。对印度销售的产品主要为环氧树脂，2024 年、2025 年的销售规模分别为 6,634.81 吨、1,266.44 吨，销售收入分别为 6,894.69 万元、1,488.44 万元；对欧盟地区销售的产品主要为环氧树脂，2024 年、2025 年的销售规模分别为 2,878.07 吨、694.1 吨，销售收入分别为 4,048.26 万元、740.43 万元。由于受到反倾销政策的影响，对上述地区的销售规模整体呈下降趋势。

（二）说明反倾销政策对标的公司境外收入的影响，境外收入可持续性及依据

2025 年至今，全球先后有欧盟、印度对来自包括来自中国大陆的环氧树脂产品实施了反倾销政策，具体情况汇总如下：

国家/地区	针对中国大陆出口的环氧树脂产品反倾销政策
欧盟	2025 年 7 月 28 日，欧盟委员会发布公告，对原产于中国、泰国 2 国及中国台湾地区的环氧树脂（Epoxy Resins）作出反倾销肯定性终裁：裁定江苏三木集团有限公司（Jiangsu Sanmu Group Co., Ltd.）反倾销税为 17.3%，中国中化集团有限公司（Sinochem Group）:江苏瑞恒新材料科技有限公司（Jiangsu Ruiheng New Material Technology Co., Ltd.）、南通星辰合成材料有限公司（Nantong Xingchen Synthetic Material Co., Ltd.）、江苏扬农锦湖化工有限公司（Jiangsu Kumho Yangnong Chemical Co., Ltd.）反倾销税均为 33.0%，其他合作企业反倾销税为 23.0%、中国其他生产商/出口商反倾销税为 33.0%。
印度	2025 年 8 月 18 日，印度商工部发布公告，对原产于或进口自中国大陆、韩国、沙特阿拉伯、泰国以及中国台湾地区的液态环氧树脂（Liquid Epoxy Resins）作出反倾销肯定性终裁，建议对上述国家和地区的涉案产品征收

国家/地区	针对中国大陆出口的环氧树脂产品反倾销政策
	为期 5 年的反倾销税，分别如下：中国大陆为 37－258 美元/吨，韩国为 184－483 美元/吨，泰国为 119－331 美元/吨，沙特阿拉伯为 175 美元/吨，中国台湾地区为 115 美元/吨。 其中，对于来自中国大陆中国中化下属的江苏扬农锦湖化工有限公司、南通星辰合成材料有限公司的反倾销税确定为 37 美元/吨，为全球最低税率。
沙特阿拉伯	2026 年 1 月 22 日，沙特阿拉伯外贸总局发布公告（案件调查号 AD-26-1）称，应沙特阿拉伯生产商申请，对原产于中国大陆、韩国、印度和中国台湾地区的环氧树脂启动反倾销调查。本案倾销调查期为 2024 年 7 月 1 日～2025 年 6 月 30 日，损害调查期为 2022 年、2023 年、2024 年以及 2024 年 7 月 1 日～2025 年 6 月 30 日。涉案产品的沙特阿拉伯税号为 390730000000。除另行延期（最长六个月）外，终裁预计将于立案之日起 12 个月内作出。

报告期内，标的公司环氧树脂产品整体的外销比例相对较低，整体销售收入保持增长，因此未受到境外部分国家和地区的环氧树脂反倾销税政策的影响。标的公司工程塑料产品在稳定发展国内市场的基础上，报告期内也在逐步加大国外市场，积极扩大境内外品牌影响力，服务境外优质客户。

综上所述，反倾销措施不会对标的公司未来产品销售造成重大不利影响。

七、列示标的公司报告期内各季度收入及占比，是否存在季节性分布及原因，是否与同行业公司可比

（一）列示标的公司报告期内各季度收入及占比，是否存在季节性分布及原因

报告期内，标的公司分季度的营业收入构成如下：

单位：万元

项目	2025 年		2024 年	
	金额	比例	金额	比例
第一季度	106,118.68	22.31%	107,520.66	24.40%
第二季度	130,972.51	27.54%	114,182.59	25.91%
第三季度	116,178.28	24.43%	96,440.51	21.88%
第四季度	122,383.16	25.73%	122,533.95	27.81%
合计	**475,652.64**	**100.00%**	**440,677.70**	**100.00%**

报告期内，标的公司主营业务产品主要为通用性化工产品，其收入季节性特征不明显，与化工品产品所处行业、业务模式、客户需求匹配，因此标的公司收入均匀分布在报告期内各个季度中，不存在明显的季节趋势。

（二）是否与同行业公司可比

报告期内，标的公司与同行业可比公司的主营业务收入按季度分布如下：

公司	收入分季度情况			
	第一季度	第二季度	第三季度	第四季度
2025 年				
金发科技	23.96%	24.42%	27.49%	24.13%
东材科技	21.90%	25.03%	26.47%	26.60%
沃特股份	19.24%	24.93%	24.77%	31.06%
圣泉集团	22.48%	26.44%	24.89%	26.19%
宏昌电子	18.19%	24.92%	26.58%	30.31%
平均值	**21.15%**	**25.15%**	**26.04%**	**27.66%**
标的公司	**22.31%**	**27.54%**	**24.43%**	**25.73%**
2024 年				
金发科技	17.37%	21.21%	28.29%	33.13%
东材科技	20.59%	26.88%	25.13%	27.40%
沃特股份	19.19%	23.36%	25.32%	32.13%
圣泉集团	21.31%	24.85%	25.21%	28.62%
宏昌电子	22.65%	27.16%	25.68%	24.50%
平均值	**20.22%**	**24.69%**	**25.92%**	**29.16%**
标的公司	**24.40%**	**25.91%**	**21.88%**	**27.81%**

注：数据来源于同行业可比上市公司定期报告。

如上表所示，标的公司收入季节性分布与同行业可比公司不存在较大差异，未体现明显的季节性特征。

八、中介机构核查程序和核查意见

（一）会计师对境内、境外收入真实性的核查，说明核查措施、比例、依据和结论

1、核查措施、比例及依据

（1）与标的公司管理层沟通，了解、评价并测试与销售、收款相关的内部控制制度的设计和执行情况。

（2）获取标的公司收入确认会计政策，选取样本检查销售合同，识别客户取得相关商品或服务控制权合同条款与条件，核查标的公司收入确认会计政策是否符合企业会计准则的要求；将标的公司的收入确认会计政策与同行业可比公司进行对比，核查标的公司的收入确认会计政策的合理性。

（3）获取报告期内标的公司财务报表及收入明细表，对标的公司的收入变动执行分析性程序，分析报告期内收入变动的合理性，并与标的公司同行业可比公司进行对比，分析是否存在异常收入变动情况。

（4）对主要境内外客户进行访谈，了解客户的经营规模、与标的公司的合作历史、采购规模与自身产能的匹配性、是否存在关联关系等，核实交易背景的真实性。

单位：万元

项目	2025 年	2024 年
主营业务收入	475,279.64	440,272.03
走访客户收入	196,299.87	182,408.66
走访客户收入占比	**41.30%**	**41.43%**

（5）执行细节测试，对报告期记录的收入交易选取样本，核对销售合同、出库单、签收单（境内）、出口提单（境外）、发票、银行回单等，验证收入真实性和准确性。

（6）对主要境内外客户执行独立函证程序，函证报告期内交易金额及期末应收账款余额，并对未回函客户执行替代测试（检查期后回款及提单单据等）。

单位：万元

项目	2025 年	2024 年
主营业务收入		
主营业务收入（A）	475,279.64	440,272.03
发函金额（B）	376,420.35	352,735.14
发函比例（C=B/A）	**79.20%**	**80.12%**
回函确认金额（D）	352,915.21	324,683.32

项目	2025 年	2024 年
回函确认比例（E=D/A）	**74.25%**	**73.75%**
回函和替代确认金额（F）	376,420.35	352,735.14
回函和替代确认比例（G=F/A）	**79.20%**	**80.12%**
应收账款		
应收账款合计余额（H）	19,666.55	12,799.98
发函金额（I）	15,974.23	11,820.89
发函比例（J=I/H）	**81.23%**	**92.35%**
回函和替代确认金额（K）	15,974.23	11,820.89
回函和替代确认比例（L=K/H）	**81.23%**	**92.35%**

注：回函确认金额包括回函相符及经调节后相符金额。

（7）计算并对比报告期内境内外销售毛利率、主要产品境内外销售单价，分析差异原因及合理性；结合海关出口数据、出口退税申报数据进行交叉核对。

（8）针对通过中化新加坡代理销售的模式，检查《代理协议》条款，穿透核查终端客户情况，评估代理销售费用的公允性及收入确认的准确性。

（9）检查资产负债表日后境内外销售的退换货、收款情况，验证收入真实性。

（10）通过公开信息查询主要客户工商资料，核查其与标的公司是否存在关联关系等。

（11）针对资产负债表日前后记录的收入交易执行收入截止性测试。

2、核查结论

经核查，会计师认为：报告期内，标的公司收入确认政策符合企业会计准则的规定，收入确认的会计期间准确；报告期内境内和境外收入真实、准确、完整。

（二）针对问询问题，会计师的核查程序以及核查意见

1、核查程序

（1）结合行业研究报告及行业权威网站信息，了解环氧树脂、工程塑料行业发展进程、细分领域的行业信息。查阅标的公司报告期内的产能、产量、销量、

产能利用率及产销率情况，向标的公司相关人员了解产能利用率及产销率变化情况及原因。

（2）查阅标的公司主要产品单位销售价格，了解各类产品销售价格变动原因；查阅同行业可比公司相似产品销售价格情况以及市场均价情况，说明销售价格合理性。

（3）查阅上市公司与标的公司同类产品的产品价格情况，访谈上市公司与标的公司销售人员，了解上述产品变动趋势情况及原因。

（4）查阅标的公司收入明细表，按应用领域汇总分析各类产品的销售收入，结合行业分析论证标的公司未来收入增长的可持续性。

（5）获取标的公司报告期内境外销售收入明细表，按产品类型统计并分析境外销售收入的构成情况，分析各产品境外收入构成及变动趋势的合理性。

（6）获取境外客户名单，核查主要境外客户的背景信息与经营状况，核实是否存在关联关系；查阅主要境外客户销售合同了解具体采购内容及金额，并对主要客户进行访谈，了解主要客户获取方式以及采购品类、结算方式，评估其采购行为的商业合理性和真实性。

（7）抽取报告期内境外销售记录执行细节测试，核对货运提单、发票等支持性文件，核实境外销售的真实性及收入确认时点的准确性；对主要境外客户执行函证程序及替代测试。

（8）查阅出台反倾销政策国家或地区的具体政策，获取标的公司收入成本表核查涉及出台反倾销政策国家或地区的收入情况，论证反倾销政策对标的公司境外收入的影响以及境外收入的可持续性。

（9）查阅标的公司收入明细表，核查标的公司季度收入及占比情况，查阅同行业可比公司季度收入情况，并对比分析以上数据的差异及合理性。

针对以上境外收入的核查比例情况详见本回复之“问题 2 关于标的公司关联交易”之“六、中介机构核查程序和核查意见”的相关内容。

2、核查意见

经核查，会计师认为：

（1）环氧树脂、双酚 A、PBT 行业在当前行业周期内面临阶段性的产能过剩情形；基础 PPE、特种 PPE 行业短期内未出现整体产能过剩的情形。标的公司主要产品环氧树脂、双酚 A、PBT、基础 PPE、特种 PPE 及改性工程塑料根据行业发展情况呈现不同的市场竞争格局，标的公司具备一定市场份额及竞争优势。

（2）整体来看，报告期内标的公司产能利用率、产销率保持较高水平，标的公司主要产品中产能情况及下游客户订单需求相对稳定，报告期内上述产品销量变化幅度较低。与同行业可比公司销售情况相比，标的公司环氧树脂产品 2025 年销量较 2024 年整体保持稳定，变动趋势不同于同行业公司宏昌电子主要系宏昌电子公司新增产能投产，销量显著提升。工程塑料系列产品销量变化趋势与同行业可比公司的同类产品销量变化趋势基本一致。标的公司主要产品的产能利用率与产销率差异均在合理范围内，波动主要系内部自用量波动、库存波动、产线调试等因素导致，与化工行业普遍经营特征一致，具有合理性。

（3）标的公司各类产品销售价格与同行业可比公司市场均价差异较小，与同行业可比公司销售价格整体水平接近，部分差异主要由于产品型号及销售客户领域不同所致，相关销售价格具有公允性。上市公司与标的公司同类产品同期价格不存在显著差异，同类产品的价格变动趋势一致。

（4）从行业供需趋势及标的公司的竞争优势来看，标的公司未来收入增长拥有良好的可持续性。

（5）标的公司报告期内境外销售收入构成合理，符合其业务发展战略；标的公司同类产品的境外销售价格比较总体呈现境外价格略高的特点，符合行业境外销售的普遍特征，具有商业合理性。标的公司境外主要客户均为所在国家或地区的行业龙头或知名上市公司，经营情况良好；采购标的公司产品系基于其自身业务的自身生产经营需求。标的公司在相关产品等领域的技术优势、产能和成本优势、组合供应能力、长期的质量稳定性以及长期合作所建立的信任基础，保障了标的公司与客户合作关系的稳定性，因此采购标的公司产品具有合理性。标的公司境外销售的具体流程清晰，收入确认依据充分，控制权转移时点准确，符合

《企业会计准则》的相关规定；境外销售与境内销售的收入确认政策差异系由贸易方式及交货条件不同所致，会计处理符合企业会计准则规定。

（6）报告期内，标的公司环氧树脂产品整体的外销比例相对较低，整体销售收入保持增长，因此未受到境外部分国家和地区的环氧树脂反倾销税政策的影响。标的公司工程塑料产品在稳定发展国内市场的基础上，报告期内也在逐步加大国外市场，积极扩大境内外品牌影响力，服务境外优质客户。反倾销措施不会对标的公司未来产品销售造成重大不利影响。

（7）报告期内，标的公司主营业务收入季节性特征不明显，与化工品产品所处行业、业务模式、客户需求匹配。标的公司收入季节性分布与同行业可比公司不存在较大差异，未体现明显的季节性特征。

问题 7 关于标的公司客户与销售模式

根据重组报告书,(1)报告期内,标的公司前五大客户集中度分别为 17.03%、22.06%；（2）中国中化下属子公司为标的公司关联方，报告期各期分别为标的公司第一、第二大客户；（3）客户 A 为标的公司 2025 年新增第一大客户，宁波宝翔国际贸易有限公司为标的公司 2024 年第五大客户；（4）标的公司销售模式以直销为主；2025 年起，标的公司国外销售主要通过中国中化下属的海外营销平台中化新加坡进行代理销售，实现的销售收入金额为 46,490.97 万元。

请公司披露：（1）标的公司报告期各期前十大客户销售收入及占比，同时披露标的公司各类主要产品的前五大客户销售收入及占比；说明前述客户具体情况、获取方式、合作历史、主营业务及经营规模，是否与标的公司存在关联关系，是否存在标的公司主要或专门为客户服务的情况，是否存在成立时间较短即成为标的公司主要客户的情况；（2）标的公司主要客户向标的公司采购的原因、采购的具体内容和用途，采购内容和规模是否与其需求、经营规模、产量规模等相匹配，采购后使用情况；（3）标的公司前五大客户集中度较低的原因及合理性，与同行业可比公司的对比情况；进一步分析标的公司各类主要产品的前五大客户集中度，是否存在客户集中度较高的产品类别及合理性，是否存在对单一客户的重大依赖，是否与同行业公司可比；（4）报告期内前五大客户新增或退出的原因，同一客户采购金额变动较大的原因，结合前述以及主要客户的其他供应商情况、标的公司在其中份额和地位，标的公司新客户开拓情况和产品竞争优势等，说明标的公司是否存在被其他供应商替代的风险，进一步分析客户合作的稳定性以及客户采购可持续性；（5）标的公司中国中化下属子公司相关关联交易的必要性，结合可比市场具体价格，分析销售价格是否公允，是否存在其他利益安排；客户 A 成为标的公司 2025 年度新增第一大客户的原因及合理性，宁波宝翔国际贸易有限公司为标的公司前五大客户的原因及合理性，是否存在其他贸易类客户及相关金额、占比；（6）标的公司采用代理销售模式的原因及合理性，是否符合行业惯例；主要代理商基本情况，对应终端主要客户基本情况、销售内容、销售收入及占比；代理销售模式的具体开展方式，代理费用的定价依据及公允性，相关商品的控制权转移情况，说明中化新

加坡在代理销售中作为代理人或主要责任人；结合前述说明该模式下的合同流、货物流、资金流是否匹配，是否存在第三方回款等情况，相关交易是否真实。

请独立财务顾问、会计师说明对客户的核查措施、比例、依据和结论，进一步对贸易类客户相关收入进行穿透核查，并对上述事项发表明确意见。

回复：

一、标的公司报告期各期前十大客户销售收入及占比，同时披露标的公司各类主要产品的前五大客户销售收入及占比；说明前述客户具体情况、获取方式、合作历史、主营业务及经营规模，是否与标的公司存在关联关系，是否存在标的公司主要或专门为客户服务的情况，是否存在成立时间较短即成为标的公司主要客户的情况

（一）标的公司报告期各期前十大客户销售收入及占比情况

报告期内，标的公司前十大客户销售情况如下：

单位：万元

年度	序号	客户	销售金额	占比
2025 年	1	客户 A	25,366.59	5.33%
	2	中国中化下属子公司	23,888.14	5.02%
	3	金发科技股份有限公司及子公司	21,284.62	4.47%
	4	江苏三木化工股份有限公司	19,661.61	4.14%
	5	康达新材料（集团）股份有限公司	14,677.83	3.09%
	6	济南朗盛新材料有限公司	7,616.86	1.60%
	7	宁波宝翔国际贸易有限公司	7,222.63	1.52%
	8	中国建材股份下属子公司	6,918.48	1.45%
	9	BASF SE 下属子公司	6,768.49	1.42%
	10	LG 化学下属子公司	6,611.69	1.39%
	合计		**140,016.96**	**29.43%**
2024 年	1	中国中化下属子公司	20,064.07	4.55%
	2	金发科技股份有限公司及子公司	19,919.29	4.52%
	3	江苏三木化工股份有限公司	17,819.90	4.04%
	4	BASF SE 下属子公司	10,257.66	2.33%

年度	序号	客户	销售金额	占比
	5	宁波宝翔国际贸易有限公司	6,992.43	1.59%
	6	浩力森化学科技(江苏)有限公司	6,662.28	1.51%
	7	KOLON ENP, INC	6,620.88	1.50%
	8	客户 A	6,374.39	1.45%
	9	济南朗盛新材料有限公司	6,332.99	1.44%
	10	苏州创蓝新材料有限公司	6,082.95	1.38%
	合计		**106,898.44**	**24.26%**

注 1：金发科技股份有限公司及子公司包含金发科技及下属子公司天津金发新材料有限公司、江苏金发科技新材料有限公司、广东横琴金发供应链管理有限公司、珠海金发供应链管理有限公司、金发环保科技有限公司，下同。

注 2：BASF SE.下属子公司包含巴斯夫新材料有限公司、巴斯夫一体化基地（广东）有限公司、BASF Company Ltd.、BASF PERFORMANCE POLYAMIDES KOREA CO.,LTD、BASF （Malaysia） Sdn. Bhd，下同.。

注 3：LG 化学下属子公司包括 LG Chem, Ltd.及 LG CHEM Poland Sp.z o.o.、LG CHEM HAI PHONG ENGINEERING PLASTIMITED LIABILITY COMPANY、LG TRADING AND INVESTMENT LIMITED CY、宁波乐金甬兴化工有限公司、LG 化学（广州）工程塑料有限公司、LG 化学（天津）工程塑料有限公司，下同。

注 4：中国中化控股有限责任公司下属子公司涵盖交易主体详见重组报告书“第十一章同业竞争和关联交易”之“一、关联交易情况”，下同。

注 5：中国建材股份下属子公司包括中国巨石股份有限公司、中复神鹰碳纤维股份有限公司、泰山玻璃纤维有限公司、南京玻璃纤维研究设计院有限公司，下同。

（二）披露标的公司各类主要产品的前五大客户销售收入及占比

1、2025 年标的公司分产品类型的前五大客户销售金额及占比情况

（1）环氧树脂及双酚 A 产品

序号	客户名称	主要销售内容	销售金额（万元）	销售金额占比
1	江苏三木化工股份有限公司	双酚 A	19,661.61	8.95%
2	中国中化下属子公司	双酚 A、环氧树脂	17,850.33	8.12%
3	康达新材料（集团）股份有限公司	环氧树脂	14,677.83	6.68%

序号	客户名称	主要销售内容	销售金额（万元）	销售金额占比
4	济南朗盛新材料有限公司	环氧树脂	7,616.86	3.47%
5	中国建材股份下属子公司	环氧树脂	6,918.48	3.15%

（2）工程塑料系列产品

序号	客户名称	主要销售内容	销售金额（万元）	销售金额占比
1	客户 A	特种 PPE	25,366.59	9.93%
2	金发科技股份有限公司及子公司	基础 PPE	21,250.43	8.32%
3	宁波宝翔国际贸易有限公司	基础 PPE	7,222.63	2.83%
4	BASF SE 下属子公司	PBT	6,768.49	2.65%
5	LG 化学下属子公司	基础 PPE、PBT	6,480.82	2.54%

2、2024 年标的公司分产品类型的前五大客户销售金额及占比情况

（1）环氧树脂及双酚 A 产品

序号	客户名称	主要销售内容	销售金额（万元）	销售金额占比
1	江苏三木化工股份有限公司	双酚 A	17,819.90	8.54%
2	中国中化下属子公司	环氧树脂、双酚 A	12,320.27	5.91%
3	浩力森化学科技（江苏）有限公司	环氧树脂	6,662.28	3.19%
4	济南朗盛新材料有限公司	环氧树脂	6,332.99	3.04%
5	Kukdo Chemical 下属子公司	环氧树脂、双酚 A	5,964.75	2.86%

注：Kukdo Chemical 下属子公司包含国都化工（昆山）有限公司、Kukdo Chemical India Pvt.Ltd。

（2）工程塑料系列产品

序号	客户名称	主要销售内容	销售金额（万元）	销售金额占比
1	金发科技股份有限公司及子公司	基础 PPE	19,823.32	8.56%
2	BASF SE 下属子公司	PBT	10,257.66	4.43%
3	中国中化下属子公司	基础 PPE、PBT 等	7,743.80	3.34%
4	宁波宝翔国际贸易有限公司	基础 PPE	6,992.43	3.02%
5	KOLON ENP, INC	PBT	6,620.88	2.81%

（三）说明前述客户具体情况、获取方式、合作历史、主营业务及经营规模，是否与标的公司存在关联关系，是否存在标的公司主要或专门为客户服务的情况，是否存在成立时间较短即成为标的公司主要客户的情况

1、前述客户具体情况、获取方式、主营业务及经营规模，是否与标的公司存在关联关系，是否存在标的公司主要或专门为客户服务的情况

序号	客户名称	获取方式	是否主要\专门为该客户服务	是否为关联方	主营业务及经营规模
1	客户 A	直销对接获客	否	否	客户 A 供应制造印刷电路板所需的基本材料-覆铜板及半固化片。
2	中国中化	集团内产业协同	否	是	中国中化业务范围覆盖生命科学、材料科学、石油化工、环境科学、橡胶轮胎、机械装备、城市运营、产业金融等八大领域，在全球超过 150 个国家和地区设有生产基地和研发设施，以及完善的营销网络体系，旗下拥有扬农化工（600486.SH）、安道麦（000553.SZ）、安迪苏（600299.SH）、中化国际（600500.SH）、鲁西化工（000830.SZ）、昊华科技（600378.SH）、埃肯（ELK.OL）、倍耐力（PIRC.MI）、中国金茂（00817.HK）等 16 家境内外上市公司。
3	金发科技股份有限公司及子公司	直销对接获客	否	否	已上市公司，国内改性塑料行业龙头企业，主营业务涵盖环保高性能材料、生物降解塑料等领域的研发、生产与销售。
4	江苏三木化工股份有限公司	直销对接获客	否	否	注册资本 5 亿元，主要从事合成树脂、溶剂、精细化工原料等相关产品的研发、生产与销售，化工品流通、仓储、铜加工、电缆电线等相关产业配套经营,跨地区、跨行业的多元化大型企业。
5	康达新材料（集团）股份有限公司	直销对接获客	否	否	已上市公司，一家国有控股企业，主营业务以胶粘剂与特种树脂新材料为核心，并拓展至电子信息材料。
6	济南朗盛新材料有限公司	直销对接获客	否	否	注册资本 500 万元，公司主要从事危险化学品经营、化工产品销售及进出口业务，注册地位于山东省济南市天桥区济南新材料交易中心办公楼二层北 033 号，法定代表人为易文文

序号	客户名称	获取方式	是否主要\专门为该客户服务	是否为关联方	主营业务及经营规模
7	宁波宝翔国际贸易有限公司	直销对接获客	否	否	成立于 2008 年 8 月 29 日，以塑料及塑料制品批发为主业。公司注册资本 1000 万元，注册地位于浙江省宁波市海曙区，旗下设有佛山分公司，主要开展进出口贸易及商品批发业务。
8	中国建材股份	直销对接获客	否	否	中国建材股份有限公司（股票代码：HK3323）是中国建材集团有限公司旗下的核心上市平台，也是全球领先的非金属材料制造与工程技术服务企业。截至 2026 年初，其实力体现在规模、业务布局、科技创新和战略转型等多个维度。玻璃纤维、风电叶片、石膏板、水泥工程技术服务等 7 项业务规模世界第一。
9	BASF SE	直销对接获客	否	否	成立于 1865 年，全称为巴登苯胺苏打厂（Badische Anilin-und-Soda-Fabrik）。作为全球领先的化工公司，其业务涵盖化学品、塑料、农业、电子等领域
10	LG 化学	直销对接获客	否	否	LG 化学成立于 1947 年，总部位于韩国首尔。LG 化学是 LG 集团子公司，事业涵盖石油化学、尖端材料和生命科学三大领域，在亚洲、美洲、欧洲等地拥有 40 余家生产基地及分支机构。
11	浩力森化学科技（江苏）有限公司	直销对接获客	否	否	浩力森化学科技（江苏）有限公司成立于 2013 年，直属于浩力森集团，是一家集研发、制造、经营、销售、服务综合为一体的高科技企业；是中国最具权威专业的电泳涂料制造商、工业电泳涂料的领先品牌。
12	KOLON ENP, INC	直销对接获客	否	否	KOLON ENP, INC.（可隆 ENP 株式会社）是韩国的一家跨国企业，主要涉及工程塑料、复合材料等产品的研发与销售，并在全球 90 多个国家设有销售网络。该公司在中国、日本、越南等地设有分支机构，业务涵盖轮胎帘线、石油树脂、汽车座椅产品等，轮胎帘线全球市场占有率居第三位。
13	国都化工（Kukdo Chemical）	直销对接获客	否	否	国都化工是一家韩国的化学公司，成立于 1972 年，是世界上最大的环氧树脂生产商之一，也是亚洲最大的聚醚多元醇生产商之一。
14	苏州创蓝新材料有限公司	直销对接获客	否	否	成立于 2014 年 10 月 20 日，公司主要从事化工原料及产品的批发、进出口业务、化工产品销售和生产为主。注册资本 1330.5713 万美元。注册地在江苏扬子江国际化学工业园北京路 8 号。

根据上表可知，报告期内标的公司主要客户多数为大型化工及新材料行业的国内外龙头企业或上市公司，合作时间均较长且整体保持稳定合作关系，具备相应的支付能力、所售货物与其生产经营能力和规模匹配。综上，不存在标的公司主要或专门为上述客户服务的情况。

2、前述客户合作历史

标的公司与报告期内主要客户大多为其所在行业的国内外龙头企业、上市公司等，标的公司与客户合作关系稳定，销售稳定性较强。报告期内，结合现场走访、向标的公司相关负责人了解，以及结合公开信息根据标的公司的市场地位情况进行合理估计，标的公司与主要客户的合作历史、合作稳定性、在客户同类产品采购中的份额和供应商地位情况如下：

序号	客户名称	合作时间	销售稳定性情况	在客户同类产品采购份额	供应地位
1	江苏三木化工股份有限公司	2010 年	报告期内均为双酚 A 的第一大客户	33.33%左右	双酚 A 的稳定合作供应商
2	中国中化	-	基于中国中化整体的产业链及购销资源优势稳定合作	-	集团内环氧树脂、工程塑料产品的主要生产子公司之一
3	康达新材料（集团）股份有限公司	接近 20 年合作历史	多年稳定合作，2024 年受市场需求低迷影响自身业务量下降，采购金额降低	平均 20%左右	用于生产环氧结构胶的主要原材料基础环氧树脂供应商
4	济南朗盛新材料有限公司	2018 年开始批量合作	报告期内均为环氧树脂及双酚 A 产品的前五大客户之一	70%左右	环氧树脂的主要供应商
5	中国建材股份	子公司中国巨石的合作时间超过 10 年，泰	报告期各期销售金额均在 4,000 万元以上，2025 年新增直接销售主体泰山	占整体材料采购占比较低，估算占同类型	生产玻璃纤维制品的主要原材料环氧树脂的主要供应商

序号	客户名称	合作时间	销售稳定性情况	在客户同类产品采购份额	供应地位
		山玻纤于 2025 年开始向标的公司采购	玻纤，均为环氧树脂及双酚 A 产品的前五大客户之一	环氧树脂的占比接近 5%-10%	之一
6	客户 A	2024 年特种 PPE 产品投产后即开始批量合作	报告期内随着标的公司产能释放，销售金额快速增长	涉及商业秘密未提供信息	特种 PPE 的核心供应商
7	金发科技股份有限公司	2000 年左右开始合作	报告期内均为工程塑料系列产品的前五大客户之一	超过 50%	基础 PPE 的核心供应商
8	宁波宝翔国际贸易有限公司	2018 年开始合作	报告期内均为工程塑料系列产品的前五大客户之一	90%以上	基础 PPE 的最大供应商
9	BASF SE	2012 年	报告期内均为工程塑料系列产品的前五大客户之一	涉及商业秘密未提供信息	PBT 的主要国内供应商
10	LG 化学	超过 10 年以上	报告期内均为工程塑料系列产品的前十大客户之一	涉及商业秘密未提供信息	PBT、基础 PPE 战略供应商之一
11	浩力森化学科技（江苏）有限公司	较早前即互相了解，开始合作在 2018 年	报告期内均为环氧树脂及双酚 A 产品的前十大客户之一	70-80%左右	环氧树脂及双酚 A 的主要供应商
12	KOLON ENP, INC	2008 年	报告期内均为工程塑料系列产品的前十大客户之一	涉及商业秘密未提供信息	PBT 战略供应商之一
13	国都化工（Kukdo Chemical）	2023 年	2024 年为环氧树脂及双酚 A 系列产品的前五大客户之一	40%左右	环氧树脂的主要供应商
14	苏州创蓝新材料有限公司	2019 年	2024 年为工程塑料系列产品的前十大客户之一	85%左右	邻甲酚的核心供应商

由上表可见，标的公司产品在济南朗盛新材料同类环氧树脂采购中占比约 70%，在浩力森化学科技（江苏）有限公司同类环氧树脂及双酚 A 采购中占比约 70%至 80%，在金发科技股份有限公司基础 PPE 采购中占比超过 50%，在宁波宝翔国际贸易有限公司基础 PPE 采购中占比超过 90%，在江苏三木化工股份有限公司双酚 A 采购中占比约三分之一。前述较高或稳定的份额占比表明，标的公司的供货规模与客户的实际生产消耗需求相匹配，客户系根据其自身的生产计划和订单情况向标的公司进行常态化采购，不存在采购规模显著高于或低于其正常生产需求的情形。

中国建材股份下属子公司均为全球领先的玻璃纤维及制品制造商，年采购各类原材料规模庞大，标的公司虽估算占其同类环氧树脂采购的 5%至 10%，但对应至每年数千万元的交易金额，与该等大型制造企业的规模性采购特征一致。BASF SE、LG 化学、KOLON ENP 等国际企业规模体量较大，采购规模亦与其全球产能布局相匹配。

对于报告期内销售增幅相对较大的客户 A，主要系标的公司在特种 PPE 领域具有突出的市场地位和产品竞争力。客户 A 对特种 PPE 的年需求量较大，标的公司供货规模与客户 A 作为全球覆铜板头部企业的市场地位相匹配。

综上所述，报告期内，标的公司凭借行内的较高的知名度、稳定的产品性能、较强的客户服务能力与主要客户保持着较高的粘性。标的公司的上述主要客户不存在成立时间较短即成为标的公司主要客户的情况。

二、标的公司主要客户向标的公司采购的原因、采购的具体内容和用途，采购内容和规模是否与其需求、经营规模、产量规模等相匹配，采购后使用情况

报告期内，标的公司前五大主要客户采购的原因、采购的具体内容和用途、经营规模等情况如下：

序号	客户	主要采购内容	采购用途
1	客户 A	特种 PPE	用于生产覆铜板
2	中国中化下属子公司	双酚 A、环氧树脂、基础 PPE 等	用于生产化工品、进行境内外客户营销
3	金发科技及子公司	基础 PPE	用于生产改性塑料等
4	江苏三木化工股份有限公司	双酚 A	用于生产环氧树脂
5	康达新材	环氧树脂	用于生产复合材料等
6	BASF SE 下属子公司	PBT	用于生产改性塑料等
7	宁波宝翔国际贸易有限公司	基础 PPE	进行境外客户营销

标的公司主要客户所采购的产品均直接服务于其核心生产及销售，或对外营销贸易环节。具体来说：

1、客户 A 采购标的公司的特种 PPE 用于制作覆铜板。其作为全球领先的覆铜板及半固化片供应商，采购内容与主营业务高度契合。

2、中国中化业务范围覆盖生命科学、材料科学、石油化工、环境科学等八大领域，基于中国中化整体的产业链及购销资源优势稳定合作，中国中化集团内企业报告期内向标的公司采购环氧树脂、工程塑料产品，用于自身生产经营或对外营销。

3、金发科技采购基础 PPE 用于制作改性塑料，该公司 2025 年改性塑料销量达 295.06 万吨、全年营收 653.96 亿元，基础 PPE 是其改性塑料产品体系的重要组成部分之一。

4、江苏三木化工股份有限公司是为规模较大的化工材料生产商，是国内环氧树脂领域的龙头企业之一，采购标的公司双酚 A 用于其生产环氧树脂，与主营业务高度契合。

5、康达新材采购环氧树脂用于生产环氧结构胶及复合材料，环氧树脂系该等产品的核心基体材料，采购内容与其胶粘剂主业直接对应。

6、BASF SE 是国际化工龙头企业，采购 PBT 用于生产改性工程塑料，亦属其全球业务布局中的常规原材料采购。

7、宁波宝翔国际贸易有限公司属于贸易商，其采购基础 PPE 用于出口海外客户。该公司注册资本 1,000 万元、主营业务即为化工产品进出口贸易，采购行为与其商业模式相匹配。

综上所述，报告期内标的公司主要客户多数为大型化工及新材料行业的国内外龙头企业或上市公司，合作时间均较长且整体保持稳定合作关系，具备相应的支付能力，相关采购内容、规模与其需求、经营规模、产量规模等相匹配。除宁波宝翔国际贸易有限公司采购标的公司产品主要用于海外贸易销售外，其他主要客户所采购的产品主要用于生产其主营业务产品使用。

三、标的公司前五大客户集中度较低的原因及合理性，与同行业可比公司的对比情况；进一步分析标的公司各类主要产品的前五大客户集中度，是否存在客户集中度较高的产品类别及合理性，是否存在对单一客户的重大依赖，是否与同行业公司可比

（一）标的公司前五大客户集中度较低的原因及合理性，与同行业可比公司的对比情况

报告期内，标的公司的客户集中度与同行业可比公司的对比情况如下：

可比公司	前五大客户集中度	
	2025 年	2024 年
金发科技	6.68%	4.85%
圣泉集团	10.82%	8.87%
东材科技	17.54%	14.82%
沃特股份	17.92%	22.67%
宏昌电子	25.62%	30.15%
可比公司平均值	**15.72%**	**16.27%**
标的公司	**22.05%**	**17.03%**

报告期内，标的公司对前五大客户的销售金额占比分别为17.03%和22.05%，集中度较低，与同行业可比上市公司平均值基本一致，符合行业特征。

与同行业可比公司相比，南通星辰的客户销售集中度高于金发科技、圣泉集团，主要系上市公司金发科技、圣泉集团的产品覆盖种类广泛，下游客户及应用领域较为分散；南通星辰的客户销售集中度与东材科技、沃特股份较为接近，低于宏昌电子。

（二）进一步分析标的公司各类主要产品的前五大客户集中度，是否存在客户集中度较高的产品类别及合理性，是否存在对单一客户的重大依赖，是否与同行业公司可比

2024年、2025年，标的公司环氧树脂及双酚A产品的前五大客户集中度分别为23.54%、30.37%；工程塑料系列产品的前五大客户集中度分别为22.16%、26.27%。从整体分析，上述产品前五大客户集中度水平未超过或接近30%，标的公司前五大主要客户集中度与同行业可比公司宏昌电子前五大客户集中度基本一致，不存在对单一客户重大依赖的情形，符合大宗化工品行业特征。

从具体产品领域分析，标的公司工程塑料产业链中特种PPE产品的终端客户为客户A，主要系标的公司通过多年自主研发实现特种PPE产品的生产，实现了高端产品的进口替代，但现有产能规模相对较小。受下游行业需求爆发式增长影响，客户A对标的公司的采购需求增长较快，客户A可消化全部产能。因此该产品客户集中度较高具有合理性，标的公司目前已完成其他特种PPE客户的产品认证，后续随着标的公司产品导入新客户、新增产能进一步建成投产，预计其他特种PPE客户的销售规模将相应提升。

综上所述，标的公司各类主要产品的前五大客户集中度与同行业可比公司水平基本一致；特种PPE产品客户集中度短期较高符合目前行业竞争格局情况，具有商业合理性，且标的公司已完成其他特种PPE客户的产品认证，不存在对单一客户重大依赖的情形。

四、报告期内前五大客户新增或退出的原因，同一客户采购金额变动较大的原因，结合前述以及主要客户的其他供应商情况、标的公司在其中份额和地

位，标的公司新客户开拓情况和产品竞争优势等，说明标的公司是否存在被其他供应商替代的风险，进一步分析客户合作的稳定性以及客户采购可持续性

（一）报告期内前五大客户新增或退出的原因，同一客户采购金额变动较大的原因

报告期内，标的公司向前五名客户销售情况如下：

单位：万元

年度	序号	客户	销售金额	占比
2025 年	1	客户 A	25,366.59	5.33%
	2	中国中化下属子公司	23,888.14	5.02%
	3	金发科技股份有限公司及子公司	21,284.62	4.47%
	4	江苏三木化工股份有限公司	19,661.61	4.14%
	5	康达新材料（集团）股份有限公司	14,677.83	3.09%
	合计		**104,878.79**	**22.05%**
2024 年	1	中国中化下属子公司	20,064.07	4.55%
	2	金发科技股份有限公司及子公司	19,919.29	4.52%
	3	江苏三木化工股份有限公司	17,819.90	4.04%
	4	BASF SE 下属子公司	10,257.66	2.33%
	5	宁波宝翔国际贸易有限公司	6,992.43	1.59%
	合计		**75,053.35**	**17.03%**

报告期内，标的公司前五大销售客户中 2025 年变动幅度较大的客户包括客户 A、康达新材料（集团）股份有限公司。2024 年标的公司前五大客户中的 BASF SE 下属子公司、宁波宝翔国际贸易有限公司虽然未在 2025 年标的公司前五大客户范围内，但均为当年前十大客户，销售规模相对较为稳定。

客户 A、康达新材料（集团）股份有限公司销售金额的主要变化原因如下：

1、客户 A

客户 A 专注于高性能覆铜板及粘合片研发生产，是全球消费电子头部供应商，主要生产覆铜箔基板（CCL）和粘合片（PP），应用于 AI 服务器、智能手机、新能源汽车、5G 网络等领域。

报告期内，客户 A 向南通星辰采购特种 PPE 产品，2024 年、2025 年销售收入分别为 6,374.39 万元、25,366.59 万元，同比增幅 297.95%，变动主要系标的公司通过多年自主研发实现特种 PPE 产品的生产，实现了高端产品的进口替代，2024 年产能逐步释放，受下游 AI 服务器需求爆发影响，客户 A 对公司的采购需求增长较快。

2、康达新材料（集团）股份有限公司

康达新材（股票代码 002669.SZ）主营业务以胶粘剂为主，主营业务产品主要包括环氧胶、合成树脂、聚氨酯胶、丙烯酸胶、SBS 胶粘剂及其他小众胶类，产品广泛应用于风电叶片制造、软材料复合包装、轨道交通、船舶工程、汽车、电子电器、建筑、机械设备及工业维修等领域，其中丙烯酸胶、聚氨酯胶、风电叶片用环氧结构胶等多项产品性能达到或超过国际同类产品的水平。

报告期内，康达新材为南通星辰环氧树脂产品的多年稳定客户，向南通星辰采购环氧树脂产品，2024 年、2025 年销售收入分别为 2,458.41 万元、14,679.44 万元，同比增幅 497.11%，变动主要系 2024 年受市场需求低迷影响，尤其是下游风电材料需求影响，康达新材自身业务量下降且毛利降低；2025 年，风电行业“十四五”收官阶段的风电项目进展集中实现突破，巨量风电行业招标在 2025 年陆续得到释放，国内风电行业规模有明显增长带动了风电产业链上游的风电结构胶等产品需求量大幅提升，康达新材作为国内风电用结构胶的主要厂商，在国内风电用结构胶领域的市场份额较高，其披露的环氧胶类产品 2024 年和 2025 年销量为 85,892.79 吨、239,023.37 吨，销量大幅增长，从而带动对标的公司环氧树脂采购量的大幅增长。

（二）结合前述以及主要客户的其他供应商情况、标的公司在其中份额和地位，标的公司新客户开拓情况和产品竞争优势等，说明标的公司是否存在被其他供应商替代的风险，进一步分析客户合作的稳定性以及客户采购可持续性

结合前文分析，标的公司与报告期内主要客户大多为其所在行业的国内外龙头企业、上市公司等，标的公司与客户合作关系稳定，销售稳定性较强；对于报告期内销售金额增幅相对较大的客户客户 A、中国建材股份，主要系公司在环氧树脂、特种 PPE 领域具有突出的市场地位和产品竞争力。报告期内，标的公司

凭借行内的较高的知名度、较强的自主研发实力及产品性能、较强的客户服务能力与主要客户保持着较高的粘性。

从客户采购份额分析，标的公司在多家核心客户的同类产品采购中占据极高比例，对济南朗盛、宁波宝翔、浩力森的份额达到 70%-90%的水平，对金发科技亦超过 50%。公司对上述核心客户已形成稳定合作关系，替换供应商将面临显著的供应稳定性和品质一致性风险。同时，标的公司在客户 A 中被定位为特种 PPE 核心供应商之一，在 BASF SE、LG 化学、KOLON ENP, INC 等跨国企业中均为战略供应商，体现了其在高端材料领域不可替代的技术价值和市场地位。综合来看，标的公司凭借突出的产品竞争力、深厚的技术积累和稳固的客户关系，被替代的可能性较小。

从合作历史分析，绝大多数客户合作时间超过十年，长期稳定的业务往来为双方建立了深厚的信任基础和协同机制。从客户质量看，主要客户多为中国中化、中国建材股份、金发科技、BASF SE、LG 化学等国内外行业龙头或上市公司，经营实力强、供应链管理规范，倾向于与成熟供应商建立长期稳定的合作关系。

从增量空间看，2025 年新增泰山玻纤直接采购，客户 A 在特种 PPE 投产后快速放量，均显示出存量客户业务延伸和新业务线拓展带来的持续需求。虽然康达新材 2024 年因行业低迷采购额下降，但其合作基础未变，待下游回暖后采购有望恢复。总体而言，标的公司客户结构优质、合作根基扎实，叠加新客户持续开拓，未来采购需求具有较强的连续性和可预期性。

综上，标的公司与主要客户的合作关系稳固，不存在被其他供应商替代的风险，相关采购具备良好的可持续性。

五、标的公司中国中化下属子公司相关关联交易的必要性，结合可比市场具体价格，分析销售价格是否公允，是否存在其他利益安排；客户 A 成为标的公司 2025 年度新增第一大客户的原因及合理性，宁波宝翔国际贸易有限公司为标的公司前五大客户的原因及合理性，是否存在其他贸易类客户及相关金额、占比

（一）标的公司中国中化下属子公司相关关联交易的必要性，结合可比市场具体价格，分析销售价格是否公允，是否存在其他利益安排

中国中化为上市公司的间接控股股东。中国中化是大型综合性化工企业集团，标的公司归属于中国中化的材料科学业务板块。因中国中化下属业务板块和经营主体众多，基础化工原料及化工中间体、化工新材料等业务具备上下游产品覆盖分散的特性，因此集团内的子公司之间基于产业链协同会发生采购、销售交易。

南通星辰报告期内向集团内的销售交易规模相对较小，其中主要为江苏扬农锦湖化工有限公司、中蓝国际化工有限公司。扬农锦湖化工有限公司向南通星辰采购双酚 A，用于生产其环氧树脂，同时扬农锦湖在报告期内停产检修期间临时采购少量南通星辰产品用于满足客户需求；中蓝国际化工有限公司、中化塑料有限公司作为集团内贸易营销平台，在部分客户及下游应用领域具备其优势客户资源与渠道，南通星辰依托其销售优势实现了部分产品销售。

南通星辰与中国中化下属企业的销售、采购交易均遵循了关联交易的合理定价原则，相关交易具备真实性、合理性，符合企业经营模式，不存在其他利益安排。具体分析参见本回复之“问题 2 关于标的公司关联交易”之“一、报告期内标的公司关联采购方式调整以及关联销售和采购规模变动的主要原因与合理性，各类关联交易的必要性、合理性和公允性，说明标的公司是否存在对关联方的重大依赖，标的公司销售、采购、定价、内控等方面的独立性”的相关内容。

（二）客户 A 成为标的公司 2025 年度新增第一大客户的原因及合理性，宁波宝翔国际贸易有限公司为标的公司前五大客户的原因及合理性，是否存在其他贸易类客户及相关金额、占比

1、客户 A 成为标的公司 2025 年度新增第一大客户的原因及合理性

客户 A 专注于高性能覆铜板及粘合片研发生产，是全球消费电子头部供应商，主要生产覆铜箔基板（CCL）和粘合片（PP），应用于 AI 服务器、智能手机、新能源汽车、5G 网络等领域。

报告期内，客户 A 向南通星辰采购特种 PPE 产品，2024 年、2025 年销售收入分别为 6,355.76 万元、25,457.56 万元，同比增幅 300.54%，变动主要系标的公司通过多年自主研发实现特种 PPE 产品的生产，实现了高端产品的进口替代，

2025 年产能逐步释放，受下游 AI 服务器需求爆发影响，客户 A 对公司的采购需求增长较快。

2、宁波宝翔国际贸易有限公司为标的公司前五大客户的原因及合理性，是否存在其他贸易类客户及相关金额、占比

报告期内，宁波宝翔国际贸易有限公司分别为标的公司工程塑料系列产品的前五大客户之一，标的公司对该客户的销售金额分别为 6,992.43 万元和 7,222.63 万元，报告期内销售金额较为稳定。

宁波宝翔国际贸易有限公司作为国内专业的工程塑料产品贸易商，主要从事中国台湾地区的终端客户销售，在基础 PPE 产品领域与标的公司自 2018 年起即建立合作关系。在合作深度上，标的公司在宁波宝翔国际贸易有限公司基础 PPE 同类产品采购中占据 90%以上份额，是其基础 PPE 产品的最大供应商，双方形成了高度相互依赖的合作格局。宁波宝翔国际贸易有限公司依托其全球化采购与销售网络，能够有效帮助标的公司拓展境外地区市场，其贸易商模式亦是工程塑料及化工产品行业中常见的销售方式，符合行业惯例，成为标的公司前五大客户具有充分合理性。

报告期内，标的公司主要的贸易商客户的基本情况如下：

（1）环氧树脂及双酚 A 系列产品主要贸易商客户相关情况

序号	贸易商名称	主要销售内容	销售金额（万元）	销售占比
2025 年				
1	济南朗盛新材料有限公司	环氧树脂	7,616.86	1.60%
2	中蓝国际化工有限公司	环氧树脂	4,662.28	0.98%
3	上海朔华贸易有限公司	环氧树脂	4,226.01	0.89%
4	江苏迈特东化新材料有限公司	环氧树脂	2,677.52	0.56%
5	烟台睿霞国际贸易有限公司	环氧树脂	1,649.85	0.35%
2024 年				
1	济南朗盛新材料有限公司	环氧树脂	6,332.99	1.44%
2	中蓝国际化工有限公司	环氧树脂	6,238.75	1.42%
3	上海朔华贸易有限公司	环氧树脂	5,812.54	1.32%

序号	贸易商名称	主要销售内容	销售金额（万元）	销售占比
4	烟台睿霞国际贸易有限公司	环氧树脂	2,132.65	0.48%
5	湖北绿色家园材料技术股份有限公司	环氧树脂	2,085.49	0.47%

（2）工程塑料系列产品主要贸易商客户相关情况

序号	贸易商名称	主要销售内容	销售金额（万元）	销售占比
2025 年				
1	宁波宝翔国际贸易有限公司	基础 PPE	7,222.63	1.52%
2	苏州创蓝新材料有限公司	邻甲酚	5,372.24	1.13%
3	中蓝国际化工有限公司	基础 PPE	4,915.92	1.03%
4	苏州正瑞塑胶科技有限公司	PBT、DMP	3,369.77	0.71%
5	上海盛效科技有限公司	改性工程塑料	2,627.92	0.55%
2024 年				
1	中蓝国际化工有限公司	基础 PPE	7,586.85	1.72%
2	宁波宝翔国际贸易有限公司	基础 PPE	6,992.43	1.59%
3	苏州创蓝新材料有限公司	邻甲酚	6,082.95	1.38%
4	苏州正瑞塑胶科技有限公司	PBT、DMP	2,692.23	0.61%
5	宁波鼎讯弘安贸易有限公司	邻甲酚	2,453.99	0.56%

标的公司主要产品环氧树脂、工程塑料产品的下游市场应用广泛且较为分散，客户类型多元。贸易商模式是行业内的常见销售方式，尤其在通用产品、中小客户及区域市场中属于行业惯例。

通过实地走访报告期内标的公司主要客户，了解了标的公司与客户合作的历史、合作情况，认为标的公司各产品的主要贸易商合作时间较长且较为稳定。

六、标的公司采用代理销售模式的原因及合理性，是否符合行业惯例；主要代理商基本情况，对应终端主要客户基本情况、销售内容、销售收入及占比；代理销售模式的具体开展方式，代理费用的定价依据及公允性，相关商品的控制权转移情况，说明中化新加坡在代理销售中作为代理人或主要责任人；结合前述说明该模式下的合同流、货物流、资金流是否匹配，是否存在第三方回款等情况，相关交易是否真实

（一）标的公司采用代理销售模式的原因及合理性，是否符合行业惯例

标的公司报告期内采用代理销售模式，主要系行业背景及出海战略需求、上市公司与标的公司间发挥协同优势，以及节省海外营销资金与人力投入等综合因素决定，具备充分的商业合理性与协同必要性。具体情况请参见本回复之“问题 2 关于标的公司关联交易”之“二、通过关联方代理销售的原因及必要性，代理销售费用的定价依据及公允性，通过代理销售的产品终端定价是否公允，与中化新加坡相关关联交易往来信息披露是否准确、完整”的相关内容。

（二）主要代理商基本情况，对应终端主要客户基本情况、销售内容、销售收入及占比

报告期内，标的公司仅有中化新加坡一家代理商，标的公司通过代销方销售的对应终端主要客户基本情况、销售内容、销售收入及占比情况如下：

单位：万元

年度	序号	终端客户	销售内容	销售金额	占代销收入比例
2025 年	1	现代集团（HDC Hyundai）	PBT、基础 PPE	6,007.95	12.92%
	2	LG 化学	PBT、基础 PPE、环氧树脂	5,938.54	12.77%
	3	KOLON ENP,INC.	PBT	5,556.69	11.95%
	4	SAMYANG CORPORATION	基础 PPE、PBT	4,582.26	9.86%
	5	SUNGHO POLYTECH INC.	基础 PPE	3,192.97	6.87%
	合计			**25,278.41**	**54.37%**
2024 年	1	SAMYANG CORPORATION	PBT	515.18	17.29%
	2	MERCURY FAR EAST ENTERPRISE LTD	环氧树脂	330.41	11.09%
	3	KOLON ENP, INC.	PBT	228.40	7.67%
	4	ROMIRA GMBH	基础 PPE	198.09	6.65%
	5	VINA ROYAL CO.,LTD	环氧树脂	185.25	6.22%
	合计			**1,457.33**	**48.91%**

2024 年，标的公司通过中化新加坡的代销收入金额相对较低；2025 年，标的公司通过中化新加坡的代销客户集中度较高，前五大终端客户合计销售金额跃升至 26,077.22 万元，占比提升至 56.09%，代理销售产品主要为基础 PPE 和 PBT，其中现代集团（HDC Hyundai）、LG 化学、KOLON ENP,INC.分别贡献约 6,007.95 万元、5,938.54 万元和 5,556.69 万元，占比均超 10%。

（三）代理销售模式的具体开展方式，代理费用的定价依据及公允性，相关商品的控制权转移情况，说明中化新加坡在代理销售中作为代理人或主要责任人

在具体开展方式上，基于中化新加坡的海外营销平台优势，标的公司与中化新加坡签订《代理协议》，由中化新加坡负责标的公司部分产品的境外销售代理工作，包括但不限于订单对接、结算跟进、销售服务等。中化新加坡的代理销售费用定价依据合理，定价具有公允性。具体内容请参见本回复之“问题 2 关于标的公司关联交易”之“二、通过关联方代理销售的原因及必要性，代理销售费用的定价依据及公允性，通过代理销售的产品终端定价是否公允，与中化新加坡相关关联交易往来信息披露是否准确、完整”的相关内容。

根据《企业会计准则第 14 号——收入》的规定，企业应当在履行了合同中的履约义务，即在客户取得相关商品控制权时确认收入。企业应当根据其在向客户转让商品前是否拥有对该商品的控制权，来判断其从事交易时的身份是主要责任人还是代理人。标的公司主导境外客户开发、商务定价及客户维护工作，货物由标的公司直接发运至港口并办理完成报关手续，中化新加坡不承担存货相关风险。虽然中化新加坡在法律形式上作为签约主体承担对境外客户的款项信用风险，但该等业务核心交易条款均由标的公司主导确定。综合上述业务特征，中化新加坡实质系标的公司的销售代理人。

（四）结合前述说明该模式下的合同流、货物流、资金流是否匹配，是否存在第三方回款等情况，相关交易是否真实

结合前述分析，标的公司代理销售业务模式下，货物流管理主要从标的公司出库，至运输到海关进行报关，再至对方提货生成提单为止；资金流管理主要从海关报关后，至客户付款给中化新加坡，再至中化新加坡与标的公司结算为止。

经对中化新加坡进行终端销售客户函证，对报告期内标的公司通过中化新销售的销售流程、财务资料进行抽凭等方式，检查上述客户的合同、发票、报关单、提单、财务凭证等支持性单据，验证收入发生额的真实性、准确性。同时，经对中化新加坡进行访谈，了解其与标的公司的合作历史、交易内容、结算方式等信

息，明确双方交易均为具有真实商业背景的交易，不存在利益输送或第三方回款等情形。

七、中介机构核查程序和核查意见

（一）会计师针对标的公司客户的核查措施、比例、依据和结论

1、核查措施、比例及依据

（1）查阅标的公司在报告期内的收入明细表，了解公司报告期内按年度及产品条线分类的主要客户销售内容、销售金额、金额比例、产品类型等情况。

（2）查阅标的公司与主要客户签署的合同以及对主要客户负责人进行走访，了解主要客户获取方式、合作历史、关联关系、主营业务及经营规模、向标的公司采购的原因、采购的具体内容和用途等情况。

单位：万元

项目	2025 年	2024 年
主营业务收入	475,279.64	440,272.03
走访客户收入	196,299.87	182,408.66
走访客户收入占比	**41.30%**	**41.43%**

对主要境内外客户执行独立函证程序，函证报告期内交易金额及期末应收账款余额，并对未回函客户执行替代测试（检查期后回款及提单单据等）。

单位：万元

项目	2025 年	2024 年
主营业务收入		
主营业务收入（A）	475,279.64	440,272.03
发函金额（B）	376,420.35	352,735.14
发函比例（C=B/A）	**79.20%**	**80.12%**
回函确认金额（D）	352,915.21	324,683.32
回函确认比例（E=D/A）	**74.25%**	**73.75%**
回函和替代确认金额（F）	376,420.35	352,735.14
回函和替代确认比例（G=F/A）	**79.20%**	**80.12%**
应收账款		
应收账款合计余额（H）	19,666.55	12,799.98

项目	2025 年	2024 年
发函金额（I）	15,974.23	11,820.89
发函比例（J=I/H）	**81.23%**	**92.35%**
回函确认和替代确认金额（K）	15,974.23	11,820.89
回函确认和替代确认比例（L=K/H）	**81.23%**	**92.35%**

注：回函确认金额包括回函相符及经调节后相符金额。

（3）执行细节测试，对报告期记录的收入交易选取样本，核对销售合同、出库单、签收单（境内）、出口提单（境外）、发票、银行回单等，验证收入真实性和准确性。

（4）检查资产负债表日后境内外销售的退换货、收款情况，验证收入真实性。

（5）通过公开信息查询主要客户工商资料，核查其与标的公司是否存在关联关系等。

（6）针对资产负债表日前后记录的收入交易执行收入截止性测试。

2、核查结论

经核查，会计师认为：报告期内标的公司客户收入真实、准确、完整。

（二）进一步对贸易类客户相关收入进行穿透核查的情况

报告期内，标的公司的贸易商销售主要集中于环氧树脂及双酚 A、工程塑料系列产品，销售收入占比低于 30%。通过访谈贸易商以及终端客户的方式对报告期内标的公司环氧树脂及双酚 A 产品与工程塑料产品前五大贸易商客户进行终端穿透核查。由于涉及商业秘密原因，部分贸易商客户不愿透露其下游终端客户信息，最终获取部分终端客户具体信息、业务情况、销售规模、通过贸易商销售的原因等，以判断贸易商客户从公司采购产品的终端客户匹配情况及销售真实性。

1、环氧树脂及双酚 A 主要贸易商终端客户相关情况

（1）2025 年主要贸易商终端客户销售情况

序号	客户名称	主要终端客户名称	终端客户基本情况	主要销售产品	销售规模（吨）	通过贸易商销售的原因
1	济南朗盛新材料有限公司	哈尔滨乐普实业有限公司	国内反渗透膜壳行业龙头企业	环氧树脂	930.00	贸易商可提供环氧树脂、固化剂、稀释剂等多种产品。终端客户出于简化采购流程考虑，选择直接向贸易商采购
		河南通达防腐防水材料有限公司	民营企业，主要生产防腐材料	环氧树脂	240.00	
		德州市新伟复合材料有限公司	民营企业，主要生产复合材料	环氧树脂	92.16	
		河南琛德新材料科技有限公司	民营企业，主要生产防腐材料	环氧树脂	90.00	
		河南省普霖克防腐保温工程有限公司	民营企业，主要生产防腐材料	环氧树脂	44.00	
2	中蓝国际化工有限公司	中国巨石股份有限公司	全球最大的玻璃纤维生产厂家	环氧树脂	500.00	贸易商可提供环氧树脂、固化剂、稀释剂等多种产品。终端客户出于简化采购流
		重庆国际复合材料股份有	国有玻璃纤维龙头企业	环氧树脂	600.00	

序号	客户名称	主要终端客户名称	终端客户基本情况	主要销售产品	销售规模（吨）	通过贸易商销售的原因
		限公司				程考虑，选择直接向贸易商采购
		中航复合材料有限责任公司	中国航空制造技术研究院直管单位	环氧树脂	100.00	
		南通高盟新材料科技有限公司	北京高盟新材料股份有限公司全资子公司，主要从事复合胶粘材料等产品	环氧树脂	20.00	
		北京高盟新材料股份有限公司	主要从事复合粘接材料、交通功能材料、电气功能材料、光学显示材料的生产销售	环氧树脂	50.00	
3	上海朔华贸易有限公司	上海金力泰化工股份有限公司	汽车涂料产销量位居国内前列，阴极电泳漆产销量中国第一	环氧树脂	1,980.00	终端采购环氧树脂、双酚 A 等多种原材料，出于简化采购流程考虑，选择直接向贸易商采购
		常州日新树脂有限公司	化工材料行业知名企业，核心产品为不饱和聚酯树脂产品	环氧树脂	240.00	
		江西惠南新材料有限公司	表面新材料行业知名企业，主营业务为电镀添加剂和电泳漆等产品	环氧树脂	210.00	
4	江苏迈特东化新材料有限公司	大连北方互感器集团有限公司	国内互感器第一梯队厂商，全国互感器三强企业	环氧树脂	500.00	终端通过贸易商采购多种原材料，包括环氧，固化剂等，出于简化采购流程考虑，选择直接向贸易商采购
		大连第二互感器有限公司	大型民企，生产互感器，总部位于大连	环氧树脂	300.00	
		北京电力设备总厂有限公司	中国能源下属集团公司	环氧树脂	100.00	
		北京红狮涂料有限公司	业内知名环氧漆生产企业	环氧树脂	90.00	

序号	客户名称	主要终端客户名称	终端客户基本情况	主要销售产品	销售规模（吨）	通过贸易商销售的原因
5	烟台睿霞国际贸易有限公司	LIMITED LIABILITY COMPANY SPE YAROSLAVL POWDER COATINGS PLANT	粉末涂料行业知名公司，总部位于俄罗斯	环氧树脂	432.2	终端客户采购环氧树脂、聚酯树脂等多种原材料，出于简化采购流程考虑，选择直接向贸易商采购
		IBA KIMYA SAN. VE TIC. A.S.	粉末涂料行业知名公司，总部位于土耳其	环氧树脂	192.00	
		ATICO TRADE KOLEKTIF SIRKETI	粉末涂料行业知名公司，总部位于土耳其	环氧树脂	192.00	
		ROYAL GROUP LLC	粉末涂料行业知名公司，总部位于俄罗斯	环氧树脂	76.5	
		EGEMEN KIMYASAL URUN. SAN. VE TIC. A.S.	粉末涂料行业知名公司，总部位于土耳其	环氧树脂	4.54	

注：出于商业秘密考虑，上表销售规模为估算值。

（2）2024 年主要贸易商终端客户销售情况

序号	客户名称	主要终端客户名称	终端客户基本情况	主要销售产品	销售规模（吨）	通过贸易商销售的原因
1	济南朗盛新材料有限公司	哈尔滨乐普实业有限公司	国内反渗透膜壳行业龙头企业	环氧树脂	420.00	贸易商可提供环氧树脂、固化剂、稀释剂等多种产品。终端客户出于简化采购流程考虑，选择直接向贸易商采购
		河南通达防腐防水材料有限公司	民营企业，主要生产防腐材料	环氧树脂	210.00	
		河南省普霖克防腐保温工程有限公司	民营企业，主要生产防腐材料	环氧树脂	150.00	
		德州市新伟复合材料有限公司	民营企业，主要生产复合材料	环氧树脂	138.00	

序号	客户名称	主要终端客户名称	终端客户基本情况	主要销售产品	销售规模（吨）	通过贸易商销售的原因
		河南琛德新材料科技有限公司	民营企业，主要生产防腐材料	环氧树脂	60.00	
2	中蓝国际化工有限公司	中国巨石股份有限公司	全球最大的玻璃纤维生产厂家	环氧树脂	700.00	蓝星集团平台企业，可提供环氧树脂、固化剂、稀释剂等多种产品。终端客户出于简化采购流程考虑，选择直接向贸易商采购
		重庆国际复合材料股份有限公司	国有玻璃纤维龙头企业	环氧树脂	800.00	
		中航复合材料有限责任公司	中国航空制造技术研究院直管单位	环氧树脂	100.00	
		南通高盟新材料科技有限公司	北京高盟新材料股份有限公司全资子公司，主要从事复合胶粘材料等产品	环氧树脂	20.00	
		北京高盟新材料股份有限公司	主要从事复合粘接材料、交通功能材料、电气功能材料、光学显示材料的生产销售	环氧树脂	50.00	
3	上海朔华贸易有限公司	上海金力泰化工股份有限公司	汽车涂料产销量位居国内前列，阴极电泳漆产销量中国第一	环氧树脂	3,620.00	终端采购环氧树脂、双酚 A 等多种原材料，出于简化采购流程考虑，选择直接向贸易商采购
		江西惠南新材料有限公司	表面新材料行业知名企业，主营业务为电镀添加剂和电泳漆等产品	环氧树脂	210.00	
4	烟台睿霞国际贸易有限公司	LIMITED LIABILITY COMPANY SPE YAROSLAVL POWDER COATINGS PLANT	粉末涂料行业知名公司，总部位于土耳其	环氧树脂	484.5	终端客户采购环氧树脂、聚酯树脂等多种原材料，出于简化采购流程考虑，选择直接向贸易商采购
		IBA KIMYA SAN. VE TIC. A.S.	粉末涂料行业知名公司，总部位于土耳其	环氧树脂	348.00	

序号	客户名称	主要终端客户名称	终端客户基本情况	主要销售产品	销售规模（吨）	通过贸易商销售的原因
		ATICO TRADE KOLEKTIF SIRKETI	粉末涂料行业知名公司，总部位于俄罗斯	环氧树脂	276.5	
		ROYAL GROUP LLC	粉末涂料行业知名公司，总部位于土耳其	环氧树脂	224.5	
		EGEMEN KIMYASAL URUN. SAN. VE TIC. A.S.	粉末涂料行业知名公司，总部位于土耳其	环氧树脂	144.00	
5	湖北绿色家园材料技术股份有限公司	某土耳其客户	行业知名石材胶生产企业，总部位于土耳其	环氧树脂	1,000.00	湖北绿色家园采购环氧树脂用于自产苯甲醇，将苯甲醇与环氧树脂配套销售给终端客户
		某英国客户	行业知名石材胶生产企业，总部位于英国	环氧树脂	600.00	

注：出于商业秘密考虑，上表销售规模为估算值。

2、工程塑料系列产品主要贸易商终端客户相关情况

（1）2025 年主要贸易商终端客户销售情况

序号	客户名称	主要终端客户名称	终端客户基本情况	主要销售产品	销售规模（吨）	通过贸易商销售的原因
1	宁波宝翔国际贸易有限公司	固品塑膠工業股份有限公司	成立于 1982 年，主营业务为橡胶和塑料制品生产销售。全球 IC 行业排名第三，位于中国台湾地区	基础 PPE	2,169.00	1、终端客户采购多种原材料，出于简化采购流程考虑，选择向贸易商采购； 2、贸易商在中国台湾当地有专人对接服务； 3、部分客户订单量较小，不满足标的公司的直销要求
		冠羿企業有限公司	成立于 2014 年，主营业务为 ABS、PS、PPE 等复合材料，位于中国台湾地区	基础 PPE	1,079.00	
		鏵塑股份有限公司	成立于 2000 年，设立资本	基础 PPE	428.00	

序号	客户名称	主要终端客户名称	终端客户基本情况	主要销售产品	销售规模（吨）	通过贸易商销售的原因
			1 亿台币，主营业务为工程塑料产品，位于中国台湾地区			
2	苏州创蓝新材料有限公司	江苏极易化工有限公司	全球高分子抗老化助剂、烷基酚行业龙头企业，是行业高新技术与专精特新标杆企业	邻甲酚	2,600.00	客户需多品类原料集中采购，其苯酚已由苏州创蓝供应，邻甲酚同步统采可减少多厂家对接的繁琐流程
		南亚电子材料（昆山）有限公司	全球 PCB 电子基材与覆铜板行业龙头企业，位于中国江苏省昆山市，隶属于台塑集团，是大型高新技术台资企业	邻甲酚	3,158.20	苏州创蓝存在工厂向南亚供应基础环氧；南亚为简化采购流程，将邻甲酚一并统一向创蓝采购
3	中蓝国际化工有限公司	青岛海尔新材料研发有限公司	成立于 2001 年 4 月，位于海尔胶州国际工业园区内，是海尔集团与道恩集团的合资公司	基础 PPE	3,187.5	中蓝国际是海尔对蓝星集团产品统一采购的主体
4	苏州正瑞塑胶科技有限公司	苏州旭光聚合物有限公司	改性工程塑料龙头企业，位于苏州市虎丘区	PBT	3,775.3	1、主要原因为贸易商与终端客户长期合作，相关终端客户指定要求; 2、部分客户订单量较小，不满足标的公司的直销要求
		滁州斯英铂聚合材料有限公司	改性塑料制造商，位于滁州市苏滁工业园	PBT 基础 PPE	291.8	
		宁国市欧亚新材料科技有限公司	改性塑料制造商，位于宣城市宁国市 329 国道旁	PBT	122.4	
		高莱塑料（苏州）有限公司	高端色母粒制造商，位于苏州市常熟经济开发区	PBT	122.4	
		浙江禾本科技股份有限公司	农药原药龙头企业，位于温州市鹿城区	DMP	156.6	
5	上海盛效科技有限公司	江苏泽润新能科技股份有限	光伏行业接线盒厂家排名	改性 PPE	1,238.55	1、主要原因为贸易商与终

序号	客户名称	主要终端客户名称	终端客户基本情况	主要销售产品	销售规模（吨）	通过贸易商销售的原因
		公司	前三，位于江苏金坛、湖北襄阳			端客户长期合作，相关终端客户指定要求； 2、部分客户订单量较小，不满足标的公司的直销要求
		江苏九天光电科技有限公司	光伏行业接线盒厂家排名前二十，位于江苏常州、盐城	改性 PPE	266.25	
		世地光伏科技（泰州）有限公司	光伏行业接线盒厂家排名前五，位于江苏泰州	改性 PPE	63.45	

注：出于商业秘密考虑，上表销售规模为估算值。

（2）2024 年主要贸易商终端客户销售情况

序号	客户名称	主要终端客户名称	终端客户基本情况	主要销售产品	销售规模（吨）	通过贸易商销售的原因
1	中蓝国际化工有限公司	青岛海尔新材料研发有限公司	成立于 2001 年 4 月，位于海尔胶州国际工业园区内，是海尔集团与道恩集团的合资公司	基础 PPE	10,261.24	中蓝国际是海尔对蓝星集团产品统一采购的主体
2	宁波宝翔国际贸易有限公司	固品塑膠工業股份有限公司	成立于 1982 年，主营业务为橡胶和塑料制品生产销售。全球 IC 行业排名第三，位于中国台湾地区	基础 PPE	2,055.00	1、终端客户采购多种原材料，出于简化采购流程考虑，选择向贸易商采购； 2、贸易商在中国台湾当地有专人对接服务； 3、部分客户订单量较小，不满足标的公司的直销要求
		冠羿企業有限公司	成立于 2014 年，主营业务为 ABS、PS、PPE 等复合材料，位于中国台湾地区	基础 PPE	1,380.00	
		鏵塑股份有限公司	成立于 2000 年，设立资本 1 亿台币，主营业务为工程塑料产品，位于中国台湾	基础 PPE	476.00	

序号	客户名称	主要终端客户名称	终端客户基本情况	主要销售产品	销售规模（吨）	通过贸易商销售的原因
			地区			
3	苏州创蓝新材料有限公司	江苏极易化工有限公司	全球高分子抗老化助剂、烷基酚行业龙头企业，是行业高新技术与专精特新标杆企业	邻甲酚	3,000.00	客户需多品类原料集中采购，其苯酚已由苏州创蓝供应，邻甲酚同步统采可减少多厂家对接的繁琐流程
		南亚电子材料（昆山）有限公司	全球 PCB 电子基材与覆铜板行业龙头企业，位于中国江苏省昆山市，隶属于台塑集团，是大型高新技术台资企业	邻甲酚	3,565.00	苏州创蓝存在工厂向南亚供应基础环氧；南亚为简化采购流程，将邻甲酚一并统一向创蓝采购
4	苏州正瑞塑胶科技有限公司	苏州旭光聚合物有限公司	改性工程塑料龙头企业，位于苏州市虎丘区	PBT	2,998.80	主要原因为贸易商与终端客户长期合作，相关终端客户指定要求
		滁州斯英铂聚合材料有限公司	改性塑料制造商，位于滁州市苏滁工业园	PBT 基础 PPE	99.20	
		宁国市欧亚新材料科技有限公司	改性塑料制造商，位于宣城市宁国市 329 国道旁	PBT	97.15	
		高莱塑料（苏州）有限公司	高端色母粒制造商，位于苏州市常熟经济开发区	PBT	122.4	
5	宁波鼎讯弘安贸易有限公司	蓬莱红卫化工有限公司	主营抗氧剂、防黄剂等产品。具备抗氧剂 HW-245 年产能 5000 吨、AO-80 年产能 1000 吨的生产规模	邻甲酚	2,445.74	宁波鼎讯为蓬莱红卫旗下自有贸易主体，二者同属一家企业。

注：出于商业秘密考虑，上表销售规模为估算值。

经对不同产品线前五大贸易商客户进行终端穿透核查，相关终端客户通过贸易商采购标的公司产品与其规模及主营业务相匹配，主要贸易商实现了向终端销售，具有真实性。

（三）针对问询问题，会计师的核查程序及核查意见

1、核查程序

（1）获取标的公司报告期内收入明细表，复核前十大客户的具体构成；结合检索公开信息、上市公司定期报告以及行业研究报告，了解主要客户基本情况、成立时间、主营业务和经营规模；分析是否存在关联关系、成立时间较短即成为公司客户的情形；访谈标的公司相关负责人员，了解是否存在主要或专门为客户服务的情形。

（2）对标的公司报告期内主要客户进行走访，了解标的公司主要客户与标的公司的业务合作历史、交易模式、采购金额和用途；分析主要客户采购规模与其自身规模、需求、产量规模等是否匹配。

（3）获取标的公司报告期内收入明细表，计算前五大客户集中度情况；检索同行业可比上市公司定期报告，对比客户集中度的差异并分析原因；针对客户较为集中的具体产品，访谈标的公司相关负责人员，了解与客户的合作背景、内容及集中度较高的合理性，分析是否存在对单一客户重大依赖的情况。

（4）获取标的公司报告期内收入明细表，分析报告期内前五大客户新增或退出的变动情况，以及同一客户采购金额变动原因；对标的公司报告期内主要客户进行走访，了解主要客户的其他供应商情况、标的公司在其中份额和地位，分析标的公司是否存在被其他供应商替代的风险，主要客户合作的稳定性以及客户采购可持续性。

（5）查阅标的公司与中国中化下属子公司相关交易的协议、合同，了解相关关联交易的背景、定价情况，查阅可比市场具体价格，分析销售价格公允性；通过访谈销售主要人员并对相关客户进行访谈，获取客户 A 与宁波宝翔的销售合同，了解其 2025 年成为标的公司前五大客户的原因。

（6）查阅标的公司与中化新加坡签署的协议以及标的公司通过中化新加坡代销的收入明细表，访谈中化新主要业务人员，对中化新平台进行终端销售客户函证、对报告期内标的公司通过中化新销售的销售流程、财务资料进行抽凭等核查程序，了解代理销售模式的具体情况、代理商基本情况、对应终端主要客户基

本情况、销售内容、销售收入及占比、定价依据等情况，对代销模式下的合同流、货物流、资金流以及三方回款情况进行核查确认。

2、核查意见

经核查，会计师认为：

（1）报告期内，标的公司主要客户多数为大型化工及新材料行业的国内外龙头企业或上市公司，合作时间均较长且整体保持稳定合作关系，所售货物与其生产经营能力和规模匹配，不存在标的公司主要或专门为上述客户服务的情况，不存在成立时间较短即成为标的公司主要客户的情况。除中国中化下属子公司与标的公司构成关联关系外，其他主要客户与标的公司均不构成关联关系。

（2）报告期内，标的公司主要客户多数为大型化工及新材料行业的国内外龙头企业或上市公司，合作时间均较长且整体保持稳定合作关系，具备相应的支付能力，相关采购内容、规模与其需求、经营规模、产量规模等相匹配。除宁波宝翔国际贸易有限公司采购标的公司产品主要用于海外贸易销售外，其他主要客户所采购的产品主要用于生产其主营业务产品使用。

（3）报告期内，标的公司对前五大客户的集中度较低与同行业可比上市公司平均值基本一致，符合大宗化工品行业特征。标的公司各类主要产品的前五大客户集中度与同行业可比公司水平基本一致；特种 PPE 产品客户集中度短期较高符合目前行业竞争格局情况，具有商业合理性，且标的公司已完成其他特种 PPE 客户的产品认证，不存在对单一客户重大依赖的情形。

（4）标的公司与客户合作关系稳定，销售稳定性较强；对于报告期内销售金额增幅相对较大的客户客户 A、中国建材股份，主要系公司在环氧树脂、特种 PPE 领域具有突出的市场地位和产品竞争力。报告期内，标的公司凭借行内的较高的知名度、较强的自主研发实力及产品性能、较强的客户服务能力，与主要客户的合作关系稳固，不存在被其他供应商替代的风险，相关采购具备良好的可持续性。

（5）报告期内，由于中国中化下属业务板块和经营主体众多，基础化工原料及化工中间体、化工新材料等业务具备上下游产品覆盖分散的特性，集团内的

子公司之间基于产业链协同会发生采购、销售交易，相关销售价格具有公允性，不存在其他利益安排；客户 A 成为报告期内前五大客户主要系受下游高性能服务器需求快速增长影响，客户 A 对公司的采购特种 PPE 的需求增长幅度较高，用于生产覆铜板并满足下游市场需求所致。宁波宝翔国际贸易有限公司与标的公司存在长期合作，标的公司依托宁波宝翔的销售网络资源拓展海外及其他区域市场，其为标的公司前五大客户具有合理性。报告期内，标的公司存在贸易商销售情况，通过贸易商销售模式属于标的公司所在行业内常规销售方式，在通用产品、中小客户及区域市场中属于行业惯例，具有合理性。

（6）标的公司报告期内采用代理销售模式，主要系行业背景及出海战略需求、上市公司与标的公司间发挥协同优势，以及节省海外营销资金与人力投入等综合因素决定，具备充分的商业合理性与协同必要性。综合业务特征，中化新加坡实质系标的公司的销售代理人。标的公司通过中化新加坡的代理销售费用定价依据合理，定价具有公允性。标的公司代理销售模式下相关交易均为真实业务，不存在第三方回款等情形。

问题 8 关于标的公司应收款项

根据重组报告书，（1）报告期各期末，标的公司应收票据和应收款项融资账面价值合计分别为 74,171.78 万元、79,250.34 万元；应收账款账面价值分别为 12,785.67 万元、19,636.26 万元；（2）标的公司应收票据均为银行承兑汇票，应收款项融资均系标的公司收到的信用等级较高的大型银行承兑的银行承兑汇票，二者均未计提坏账准备；（3）标的公司应收账款账龄均为 1 年以内，应收账款分为关联方组合与第三方组合且仅对第三方组合计提坏账准备，坏账计提比例分别为 0.11%、0.15%，低于同行业可比公司；（4）标的公司购买中国出口信用保险公司上海分公司的应收账款保险，协议约定赔偿比例占应收账款的 90%；与关联方中化商业保理有限公司签订《国内商业保理合同》，2024 年度向其转让应收账款金额为 16,877.51 万元；（5）标的公司应收账款前五大客户与收入前五大客户存在一定差异。

请公司披露：（1）标的公司应收款项（包括应收票据、应收款项融资和应收账款）占收入的比例及变化原因，与同行业公司的对比情况；报告期内标的公司信用政策变化情况，是否存在放宽信用政策刺激销售的情况；（2）应收票据和应收款项融资未计提坏账准备的原因及合理性，结合应收票据期后兑付或终止确认情况以及相关会计准则，分析坏账计提充分性，是否与同行业公司可比；（3）报告期内标的公司应收票据终止确认情况，是否满足终止确认的条件及依据；是否存在应收票据和应收账款相互转化的情况，账龄是否连续计算；（4）对应收账款区分为关联方与第三方组合计提坏账的合理性，未对关联方组合计提坏账的原因及合理性；标的公司应收账款坏账准备计提比例低于同行业可比公司的原因，分别按照同行业可比公司计提比例和预期信用损失，测算并分析应收账款坏账准备计提充分性；（5）各期应收账款保险的具体情况，包括协议约定、收费标准、投保范围及覆盖比例、相关债权是否转移等，报告期内实际获赔情况；购买应收账款保险的原因及合理性，是否符合行业惯例；应收账款保险相关的会计处理情况，对坏账计提的影响，是否符合会计准则要求及依据；（6）各期应收账款保理的具体情况，包括保理方、合同权利义务约定、保理时点及金额、费率，是否附追索权，保理费用定价是否公允，是否存在其

他利益安排；对应收账款开展保理的原因，是否符合行业惯例，相关应收账款是否存在较高回款风险，截至目前的回收情况，报告期末应收账款余额中是否存在类似款项；保理业务相关会计处理是否符合准则规定，结合保理合同权利义务约定、风险报酬是否实质转移等说明相关应收账款的终止确认情况及准确性；（7）主要客户应收账款占对其收入的比例，不同客户之间是否存在差异及原因，应收账款前五大客户与收入前五大客户存在差异的原因；（8）截至目前，应收账款及其他应收账款期后收回情况，应收票据到期收回情况，进一步说明尚未收回应收款项的情况，并分析相关款项可回收性。

请独立财务顾问、会计师核查并发表明确意见。

回复：

一、标的公司应收款项（包括应收票据、应收款项融资和应收账款）占收入的比例及变化原因，与同行业公司的对比情况；报告期内标的公司信用政策变化情况，是否存在放宽信用政策刺激销售的情况

（一）标的公司应收款项（包括应收票据、应收款项融资和应收账款）占收入的比例及变化原因，与同行业公司的对比情况

报告期各期末，标的公司应收款项（包括应收票据、应收款项融资和应收账款）占收入的比例情况如下：

单位：万元

项目	2025 年末/2025 年	2024 年末/2024 年
应收账款	19,636.26	12,785.67
应收票据	47,574.28	33,177.08
应收款项融资	31,676.06	40,994.70
应收款项合计	**98,886.60**	**86,957.45**
营业收入	475,652.64	440,677.70
应收款项占营业收入比例	**20.79%**	**19.73%**

报告期各期末，标的公司应收款项（包括应收票据、应收款项融资和应收账款）账面价值分别为 86,957.45 万元、98,886.60 万元，占营业收入的比率分别为 19.73%及 20.79%，报告期内整体保持稳定。

报告期内，标的公司与同行业可比公司应收款项占营业收入的比例情况如下：

公司简称	2025 年	2024 年
金发科技	18.92%	17.22%
东材科技	37.30%	36.05%
沃特股份	33.76%	32.97%
圣泉集团	32.63%	31.54%
宏昌电子	45.34%	42.30%
平均值	**33.59%**	**32.02%**
标的公司	**20.79%**	**19.73%**

注：数据来源于同行业上市公司 2024 年度、2025 年度审计报告。

由上表可见，标的公司 2024 年年末、2025 年年末应收款项占营业收入的比例低于同行业可比公司平均水平，客户回款情况整体较好。

（二）报告期内标的公司信用政策变化情况，是否存在放宽信用政策刺激销售的情况

报告期内，标的公司主要客户信用政策较为稳定，不存在主动放宽信用政策刺激销售的情况。报告期内，标的公司各期前五大主要客户信用政策情况列示如下：

前五大客户	主要销售主体	销售产品类别	2025 年度信用政策	2024 年度信用政策	是否变化
客户 A	客户 A-2	特种 PPE	月结 5 个月	月结 5 个月	否
江苏三木化工股份有限公司	江苏三木化工股份有限公司	双酚 A、环氧树脂	当月结	当月结	否
金发科技股份有限公司及子公司	金发科技股份有限公司	基础PPE、PBT	月结 30 天	月结 30 天	否
康达新材料（集团）股份有限公司	康达新材料（集团）股份有限公司	环氧树脂	款到发货	款到发货	否
中国中化下属子公司	江苏扬农锦湖化工有限公司	双酚 A	当月结	当月结	否
	中蓝国际化工	基础 PPE、环	款到发货	款到发货	否

前五大客户	主要销售主体	销售产品类别	2025 年度信用政策	2024 年度信用政策	是否变化
	有限公司	氧树脂、双酚 A 等			
宁波宝翔国际贸易有限公司	宁波宝翔国际贸易有限公司	基础PPE、PBT	款到发货	款到发货	否
BASF SE 下属子公司	巴斯夫新材料有限公司	PBT	月结 30 天	月结 30 天	否

报告期内，标的公司会根据客户资质、产品类型、销售规模、运输条件等因素，与客户协商确定信用政策，不同客户信用期存在一定差异，但主要客户信用政策不存在变化。

标的公司下游客户多为客户 A、金发科技、江苏三木、巴斯夫等境内外大型上市公司或行业龙头企业，信用资质良好、销售规模较大，标的公司通常给予一定的信用期，一般不超过 6 个月，符合化工新材料行业的供应链结算惯例。同时，标的公司核心产品市场认可度高，凭借稳定的供应链交付能力以及大宗化工品结算的行业惯例，执行“款到发货”政策。

综上，报告期内标的公司产生应收账款的主要客户结算政策虽有不同，但标的公司主要客户信用政策不存在变化，亦不存在主动放宽信用政策刺激销售情况。

二、应收票据和应收款项融资未计提坏账准备的原因及合理性，结合应收票据期后兑付或终止确认情况以及相关会计准则，分析坏账计提充分性，是否与同行业公司可比

（一）应收票据情况

报告期各期末，标的公司的应收票据账面价值分别为 33,177.08 万元和 47,574.28 万元。标的公司应收票据全部为银行承兑汇票，不存在商业承兑汇票。由于银行承兑汇票以银行信用为基础，刚性兑付属性强，历史兑付记录良好，整体信用风险可控，故未计提坏账准备。标的公司基于《企业会计准则》的预期信用损失模型，结合历史零违约经验及前瞻性信息，评估该类金融工具信用风险极低，未计提坏账准备，符合《企业会计准则》相关规定，具有合理性。

报告期内，标的公司与同行业上市公司应收票据坏账准备的计提比例情况如下：

公司名称	应收票据坏账计提政策（针对银行承兑汇票）	是否对应收票据-银行承兑汇票计提坏账	计提比例
金发科技	对于应收票据按照相当于整个存续期内的预期信用损失金额计量损失准备。按照承兑人不同分为银行承兑汇票、财务公司承兑汇票以及商业承兑汇票组合。	否	0%
东材科技	对于划分为组合的应收票据（组合 1：银行承兑汇票）参考历史信用损失经验，结合当前状况以及对未来经济状况的预测，通过违约风险敞口和整个存续期预期信用损失率，计算预期信用损失。	是	0.04%、0.09%
沃特股份	银行承兑汇票除信用风险小的银行外以及商业承兑汇票，参考历史信用损失经验,结合当前状况以及对未来经济状况的预期计量坏账准备。	是	0%-3%
圣泉集团	a.承兑人为商业银行的银行承兑汇票，本集团评价该类款项具有较低的信用风险，不确认预期信用损失；b.承兑人为非商业银行的银行承兑汇票及商业承兑汇票，参照本集团应收账款政策确认预期损失率计提损失准备，与应收账款的组合划分相同。	否	0%
宏昌电子	本集团对银行承兑汇票不计提坏账准备。	否	0%
标的公司	标的公司对银行承兑汇票不计提坏账准备。	否	0%

注 1：以上同行业可比公司信息来源于各公司 2025 年度审计报告。

注 2：东材科技两年度坏账计提比例不一致，报告期内分别为 0.04%，0.09%。

注 3：沃特股份大部分银行承兑票据均未计提坏账，仅 18%左右银行承兑汇票按照组合计提 3%比例计提坏账准备。

如上表所示，同行业可比上市公司中，金发科技、圣泉集团、宏昌电子对银行承兑汇票均不计提坏账准备。标的公司会计政策与同行业可比公司会计政策基本一致，不存在显著差异，符合行业惯例。

（二）应收款项融资情况

报告期各期末，标的公司应收款项融资全部为信用等级较高的银行发行的银行承兑汇票，分别为 40,994.70 万元和 31,676.06 万元，具体如下：

单位：万元

项目	2025 年 12 月 31 日	2024 年 12 月 31 日
应收款项融资账面余额	**31,676.06**	**40,994.70**
其中：银行承兑汇票	31,676.06	40,994.70
减：坏账准备	-	-
应收款项融资账面价值	**31,676.06**	**40,994.70**

报告期内，标的公司应收款项融资均为高信用等级银行承兑汇票，坏账发生概率低。标的公司基于《企业会计准则》的预期信用损失模型，结合历史零违约经验及前瞻性信息，评估该类金融工具信用风险极低，且历史上也未发生过无法收回的情况，因此未计提坏账准备，具有合理性。

报告期内，标的公司同行业可比上市公司应收款项融资科目分类中均为信用等级较高的银行承兑汇票，同行业可比公司均未就该部分应收款项融资计提坏账准备，标的公司应收款项融资的坏账准备计提比例与同行业可比公司一致。

综上所述，标的公司对应收票据和应收款项融资均为银行承兑汇票，未计提坏账准备具有商业合理性且符合《企业会计准则》相关规定；前述应收票据期后均已兑付，坏账计提政策与同行业可比公司基本一致，坏账计提具有充分性。

三、报告期内标的公司应收票据终止确认情况，是否满足终止确认的条件及依据；是否存在应收票据和应收账款相互转化的情况，账龄是否连续计算

（一）报告期内标的公司应收票据终止确认情况，是否满足终止确认的条件及依据

报告期内，标的公司应收票据已背书、已贴现终止确认的情况列示如下：

单位：万元

转移方式	已转移金融资产性质	2025 年度已转移金融资产金额	2024 年度已转移金融资产金额	终止确认情况	终止确认情况的判断依据
票据背书	应收款项融资	42,384.57	43,478.65	已背书已终止确认	已经转移了其几乎所有的风

转移方式	已转移金融资产性质	2025 年度已转移金融资产金额	2024 年度已转移金融资产金额	终止确认情况	终止确认情况的判断依据
					险和报酬
票据贴现	应收款项融资	18,286.35	9,259.32	已贴现已终止确认	已经转移了其几乎所有的风险和报酬
合计		**60,670.92**	**52,737.97**		

《企业会计准则第 23 号——金融资产转移》针对应收票据终止确认相关规定如下，“金融资产满足以下条件之一的，应当终止确认：1、收取该金融资产现金流量的合同权利终止。2、该金融资产已转移，且该转移满足准则关于终止确认的规定。”

报告期内，标的公司根据承兑人信用等级对应收票据和应收款项融资进行分类，并对已背书或贴现的信用等级较高的银行承兑汇票予以终止确认，符合《企业会计准则》的相关规定。

（二）报告期内标的公司是否存在应收票据和应收账款相互转化的情况，账龄是否连续计算

报告期内，标的公司不存在应收账款、应收票据相互转化的情形。

四、对应收账款区分为关联方与第三方组合计提坏账的合理性，未对关联方组合计提坏账的原因及合理性；标的公司应收账款坏账准备计提比例低于同行业可比公司的原因，分别按照同行业可比公司计提比例和预期信用损失，测算并分析应收账款坏账准备计提充分性

（一）对应收账款区分为关联方与第三方组合计提坏账的合理性，未对关联方组合计提坏账的原因及合理性

报告期各期末，标的公司应收账款均按组合计提坏账准备，具体分类及计提情况如下：

单位：万元

组合类别	2025 年 12 月 31 日			2024 年 12 月 31 日		
	账面余额	坏账准备	计提比例	账面余额	坏账准备	计提比例
关联方组合	5,266.58	-	0.00%	2,559.49	-	0.00%
第三方组合	14,399.96	30.29	0.21%	10,240.48	14.30	0.14%
合计	**19,666.54**	**30.29**	**0.15%**	**12,799.97**	**14.30**	**0.11%**

其中，关联方组合主要包括中蓝国际化工有限公司、海洋化工研究院有限公司、中化塑料有限公司等中国中化体系内下属企业。

报告期内，标的公司应收账款回款情况良好。对于应收账款坏账准备的计提，标的公司区分关联方组合和非关联方组合，且未对关联方组合计提坏账准备，主要系：

1、关联方组合的信用风险特征显著不同于第三方

标的公司关联方组合的欠款方均为中国中化控股有限责任公司（国务院国资委直属特大型央企）体系内的下属企业，该等客户资金实力和还款能力相对较强，回款的确定性相对较高，信用风险较低，期后回款情况整体好于非关联方客户。

2、历史违约损失率为零，预期信用损失趋近于零

报告期内，标的公司与关联方之间的交易均基于真实的产业协同背景，应收账款均处于信用期内，不存在逾期情形，亦未发生任何实际坏账核销或债务重组情形，历史实际违约损失率为零。因此，根据预期信用损失模型测算，关联方组合的预期信用损失率为零。

因此，标的公司应收账款坏账准备的计提区分了关联方组合和非关联方组合两种情况，并采用了不同的计提比例，未对关联方组合计提坏账准备。

根据公开披露的 2025 年年报信息，化学原料及化学制品制造业上市公司中，存在与标的公司对应收账款风险组合划分及坏账计提相似的情况，其中包括：

公司名称	应收账款分类	坏账计提情况
中广核技（中国广核集团下属企业）	信用风险组合	计提坏账准备
	除信用风险组合之外的应收款项	核技术应用板块：对于中国广核集团内部的应收款项不计提坏账准备。

公司名称	应收账款分类	坏账计提情况
		其他业务板块：对可收回的应收关联方的应收款项和根据协议未逾期、预计回收有保障的应收款项不计提坏账准备。
乐凯胶片（中国航天科技集团下属企业）	影像行业组合、光伏行业组合、锂电行业组合等	计提坏账准备
	应收关联方款项组合	不计提坏账准备
东方盛虹	账龄组合	计提坏账准备
	关联方组合	不计提坏账准备
	高信用等级组合（央企客户在信用期内的应收账款）	不计提坏账准备
	境外公司贸易款组合	不计提坏账准备
润丰股份	账龄组合	计提坏账准备
	关联方组合	不计提坏账准备

注：以上信息均取自上市公司 2025 年度报告。

综上所述，标的公司区分关联方组合与第三方组合对应收账款计提坏账准备，且未对关联方组合计提坏账准备，是基于历史客观数据、预期信用损失模型测算的综合结果，符合《企业会计准则》的规定，具备合理性。

（二）标的公司应收账款坏账准备计提比例低于同行业可比公司的原因，分别按照同行业可比公司计提比例和预期信用损失，测算并分析应收账款坏账准备计提充分性

1、标的公司应收账款坏账准备计提比例低于同行业可比公司的原因

报告期各期末，标的公司应收账款的账龄情况如下：

单位：万元

账龄	2025 年 12 月 31 日		2024 年 12 月 31 日	
	账面余额	占比	账面余额	占比
1 年以内	19,666.55	100.00%	12,799.98	100.00%
合计	**19,666.55**	**100.00%**	**12,799.98**	**100.00%**

报告期各期末，标的公司的应收账款账龄均在一年以内。标的公司结合自身业务特点，制定了相应的坏账准备计提政策并按照该政策于各报告期期末足额计

提坏账准备。报告期各期末，标的公司按组合计提的应收账款坏账准备分别为14.30万元和30.29万元。

标的公司与同行业可比上市公司，以及上市公司中化国际采用账龄组合计提坏账准备的比例情况如下：

单位：%

账龄	金发科技	东材科技	沃特股份	圣泉集团	宏昌电子	中化国际	标的公司
6个月以内	1.00	/	/	/	/	/	/
6-12个月	5.00	/	/	/	/	/	/
1年以内	/	5.11	3.00	5.00	0.03	0.50	0.21
1－2年	20.00	55.45	10.00	10.00	/	/	/
2－3年	50.00	73.63	20.00	30.00	/	/	/
3－4年	75.00	100.00	40.00	50.00	/	/	/
4－5年			80.00	80.00	/	/	/
5年以上			100.00	100.00	/	/	/

注：数据来源于同行业上市公司2025年年度报告。上表中，东材科技的应收账款计提比例为针对应收境内客户组合；此外还涉及应收境外客户组合和应收供应链结算客户组合，其中应收境外客户组合账龄为一年以内的账款计提比例为4.34%，账龄为1-2年的计提比例为52.88%，应收供应链结算客户组合均为1年以内，计提比例为2.90%。

从上表可见，标的公司应收账款坏账计提比率低于同行业可比公司，主要系标的公司在工程塑料和环氧树脂领域处于国内领先地位，客户群体以境内外知名上市公司、国有企业、下游行业细分龙头企业等大中型企业为主，经营情况良好、历史信用记录较佳，报告期内回款情况良好。得益于此，标的公司具备较强的客户甄选与信用管理能力，能够主动规避货款风险；同时，大中型客户回款保障性高，历史实际坏账发生率极低，标的公司账龄结构始终保持优良水平。

综上，标的公司应收账款坏账准备计提比例低于同行业可比上市公司具有合理性。

2、分别按照同行业可比公司计提比例和预期信用损失，测算并分析应收账款坏账准备计提充分性

参照同行业可比上市公司应收账款平均预期信用损失率计提各报告期坏账准备，各期计提明细具体如下：

单位：万元

项目	2025 年末/2025 年	2024 年末/2024 年
应收账款账面余额①	19,666.55	12,799.98
标的公司实际计提坏账②	30.29	14.30
同行业上市公司平均预期损失率③	2.44%	2.45%
按同行业平均预期信用损失率计提坏账准备影响数（④=①*③-②）	449.57	298.87
流动资产总额⑤	218,260.04	170,024.43
影响数占流动资产总额的比例（⑥=④/⑤）	0.21%	0.18%
当期净利润⑦	25,568.92	3,873.35
按同行业平均预期信用损失率对信用减值损失影响金额⑧	166.69	53.86
影响数占净利润的比例（⑨=⑧/⑦）	0.65%	1.39%

经测算，若标的公司按照同行业上市公司平均预期信用损失率计提坏账准备，2024 年末和 2025 年末需补提的坏账准备影响数分别为 298.87 万元和 449.57 万元，分别占当期流动资产总额的 0.18%和 0.21%，当期信用减值损失影响金额占当期净利润的 1.39%和 0.65%。上述影响金额较小，对标的公司财务状况和经营成果不会产生重大不利影响。

综上所述，报告期内标的公司应收账款质量良好，账龄结构较为合理，标的公司已基于实际业务情况和客户信用特征以及谨慎性原则，应收账款坏账准备计提充分反映了潜在的信用减值风险。

五、各期应收账款保险的具体情况，包括协议约定、收费标准、投保范围及覆盖比例、相关债权是否转移等，报告期内实际获赔情况；购买应收账款保险的原因及合理性，是否符合行业惯例；应收账款保险相关的会计处理情况，对坏账计提的影响，是否符合会计准则要求及依据

（一）各期应收账款保险的具体情况，包括协议约定、收费标准、投保范围及覆盖比例、相关债权是否转移等，报告期内实际获赔情况

报告期内，标的公司为进一步有效规避应收账款回收风险，通过专业风险保障机制，向中国出口信用保险公司（以下简称“中国信保”）购买了短期出口信用保险及国内贸易信用保险。各期保单的具体协议约定、收费标准及投保范围如下表所示：

险种	保险期限	约定投保金额	保单最高赔偿限额	保险费率	赔偿比例	投保范围及覆盖比例
短期出口信用保险	2024-06-02 至 2025-06-01	1,2000 万美元	1,000 万美元	0.20%	90%	全部适保出口业务，覆盖当期外销收入的 100%
国内贸易信用保险	2023-12-31 至 2025-12-30	300,000 万元人民币	5,100 万元人民币	0.10%	90%	全部适保内销业务，覆盖当期非预收款内销业务的 100%
短期出口信用保险	2025-06-02 至 2026-06-01	7,000 万美元	560 万美元	0.20%	90%	全部适保出口业务，覆盖当期外销收入的 100%
国内贸易信用保险	2024-12-31 至 2025-12-30	150,000 万元人民币	7,200 万元人民币	0.10%	90%	全部适保内销业务，覆盖当期非预收款内销业务的 100%

注：上述保单的被保险人均为南通星辰，共同被保险人包含子公司中蓝工程。

标的公司购买的信用保险属于信用风险缓释工具，不涉及债权转移。在保险期间内，若发生买方破产、拖欠等保险责任范围内的损失，中国信保按约定比例（90%）进行赔付，应收账款的法定所有权及收取现金流量的权利并未转移，仍归属于标的公司。

报告期内，标的公司下游客户资信状况良好，未发生买方破产或实质性拖欠等触发保险理赔的事件，未发生实际获赔情况。

（二）购买应收账款保险的原因及合理性，是否符合行业惯例

标的公司主要从事环氧树脂、双酚 A 及工程塑料系列产品等化工品的销售，为给予优质客户一定的信用账期以增强市场竞争力，标的公司存在一定规模的赊销。化工行业受宏观经济周期影响较大，通过向中国信保投保，采用保险机制转

移部分信用风险，保障应收账款回收安全及公司现金流安全，符合标的公司应收账款风险管理的审慎性原则，具有商业合理性。

向政策性信用保险机构投保应收账款信用险，是化工行业防范坏账风险的行业通行做法。经查阅同行业上市公司公开披露信息，如沃特股份、宏昌电子、东材科技均披露过针对海外出口及国内大额赊销业务均普遍采用中国信保的信用险产品，标的公司购买应收账款保险符合行业惯例。

（三）应收账款保险相关的会计处理情况，对坏账计提的影响，是否符合会计准则要求及依据

根据《监管规则适用指引——会计类第 5 号》之“5-5 计量预期信用损失时是否应考虑信用保险”相关规定“公司针对债权组合购买了信用保险，该组合内各项债权共享保险合同所约定的赔付金额上限或免赔金额，或者基于组合情况获得保险赔偿。由于组合中不同债权的潜在赔付金额之间存在相互依存的关系，该信用保险合同不应被认定为单项债权的合同条款组成部分，在计量单项债权的预期信用损失时不得考虑该保险合同的影响。对于此类信用保险合同，公司应当按照或有事项准则有关规定，在基本确定能够收到保险理赔款项且相关金额能够可靠计量时确认为资产。”

标的公司针对出口及内贸业务向中国信保投保了组合信用保险，相关会计处理具体如下：

1、应收账款不终止确认：标的公司购买信用险后，并未将收取应收账款现金流量的合同权利转移给保险公司，且保留了应收账款所有权上几乎所有的风险和报酬（仅在发生违约时由保险公司代偿）。因此，相关应收账款不满足《企业会计准则第 22 号——金融工具确认和计量》规定的终止确认条件，标的公司继续在账面确认应收账款。

2、保险费的会计处理：标的公司按年度向中国信保支付的信用保险保费，属于为管理信用风险而发生的日常管理费用，标的公司在实际发生时直接计入当期损益。

3、保险理赔的会计处理：根据《企业会计准则第 13 号——或有事项》，标的公司仅在“基本确定能够收到保险理赔款项且相关金额能够可靠计量”时，才将应收理赔款确认为资产（其他应收款）。报告期内，标的公司下游客户未发生实质性违约，未触发理赔条件，故未确认相关理赔资产。

4、对坏账计提的影响：应收账款保险不影响坏账准备的计提基础，标的公司仍按照预期信用损失模型计提坏账准备。标的公司为降低整体业务的信用风险，于每年年初与中国信保签订年度保单，该信用保险合同不应被认定为单项债权合同条款的组成部分，因此在计量单项债权的预期信用损失时不得考虑保险合同的影响。

综上，标的公司购买信用险后，未将应收账款终止确认，应收账款坏账计提不考虑保险合同的影响符合企业会计准则相关规定。

六、各期应收账款保理的具体情况，包括保理方、合同权利义务约定、保理时点及金额、费率，是否附追索权，保理费用定价是否公允，是否存在其他利益安排；对应收账款开展保理的原因，是否符合行业惯例，相关应收账款是否存在较高回款风险，截至目前的回收情况，报告期末应收账款余额中是否存在类似款项；保理业务相关会计处理是否符合准则规定，结合保理合同权利义务约定、风险报酬是否实质转移等说明相关应收账款的终止确认情况及准确性

（一）各期应收账款保理的具体情况，包括保理方、合同权利义务约定、保理时点及金额、费率，是否附追索权，保理费用定价是否公允，是否存在其他利益安排

报告期内，为加快经营资金周转效率，标的公司对部分回款质量较高的客户应收账款开展了保理业务，合作保理单位为中化商业保理有限公司、中国建设银行，相关保理均为不附追索权的保理。根据保理合同约定，标的公司将应收账款债权转让给保理方，保理方提供融资及应收账款管理服务；合同明确约定该等保理业务均为不附追索权的保理，即若债务人发生信用风险导致无法按期还款，保理方无权向标的公司追索已转让的应收账款本金及利息。保理时点、金额、是否附追索权相关情况如下：

单位：万元

保理发生时点	保理方	应收账款转让金额	是否终止确认	是否附追索权
2025 年				
2025 年 7 月	中国建设银行股份有限公司北京朝阳支行	2,846.03	是	否（信用风险买断）
2025 年 8 月	中国建设银行股份有限公司北京朝阳支行	10,218.97	是	否（信用风险买断）
2025 年 9 月	中国建设银行股份有限公司北京朝阳支行	14,077.18	是	否（信用风险买断）
2025 年 12 月	中国建设银行股份有限公司北京朝阳支行	5,446.01	是	否（信用风险买断）
合计		**32,588.19**	-	-
2024 年				
2024 年 3 月	中化商业保理有限公司	5,592.18	是	否（信用风险买断）
2024 年 6 月	中化商业保理有限公司	5,484.67	是	否（信用风险买断）
2024 年 9 月	中化商业保理有限公司	5,800.65	是	否（信用风险买断）
2024 年 12 月	中国建设银行股份有限公司北京朝阳支行	4,046.14	是	否（信用风险买断）
合计		**20,923.64**	-	-

注：LPR 利率是指保理融资款发放日前一个工作日全国银行间同业拆借中心的 1 年期贷款市场报价利率（1Y-LPR）。

报告期各期末，前述保理业务对应的已终止确认款项对应的主要债务人明细如下：

单位：万元

保理发生时点	终止确认款项对应的债务人	应收账款转让金额
2025 年 7 月	客户 A-2	2,846.03
小计		**2,846.03**
2025 年 8 月	客户 A-2	3,984.44
2025 年 8 月	康达新材料（集团）股份有限公司	2,132.91
2025 年 8 月	中国巨石股份有限公司	1,305.98
2025 年 8 月	客户 A-3	1,094.63
2025 年 8 月	黄山新佳精细材料有限公司	452.69

保理发生时点	终止确认款项对应的债务人	应收账款转让金额
2025 年 8 月	其他	1,248.33
小计		**10,218.97**
2025 年 9 月	客户 A-2	4,273.42
2025 年 9 月	客户 A-4	3,177.72
2025 年 9 月	康达新材料（集团）股份有限公司	2,174.93
2025 年 9 月	中国巨石股份有限公司	1,247.07
2025 年 9 月	客户 A-3	683.05
2025 年 9 月	其他	2,521.03
小计		**14,077.18**
2025 年 12 月	客户 A-2	1,856.48
2025 年 12 月	康达新材料（集团）股份有限公司	1,025.04
2025 年 12 月	客户 A-4	876.33
2025 年 12 月	江西宏特绝缘材料有限公司	383.54
2025 年 12 月	客户 A-3	306.50
2025 年 12 月	其他	998.12
小计		**5,446.01**
2025 年合计		**32,588.19**
2024 年 3 月	巴斯夫新材料有限公司	1,409.22
2024 年 3 月	烽火通信科技股份有限公司	1,003.22
2024 年 3 月	浙江弘利新材料有限公司	767.23
2024 年 3 月	浩力森化学科技（江苏）有限公司	503.73
2024 年 3 月	客户 A-2	467.15
2024 年 3 月	其他	1,441.65
小计		**5,592.18**
2024 年 6 月	金发科技股份有限公司	1,050.00
2024 年 6 月	浩力森化学科技（江苏）有限公司	571.32
2024 年 6 月	中国巨石股份有限公司	434.77
2024 年 6 月	常州合全药业有限公司	351.45
2024 年 6 月	浙江弘利新材料有限公司	346.50
2024 年 6 月	其他	2,730.62
小计		**5,484.67**
2024 年 9 月	中国巨石股份有限公司	811.51
2024 年 9 月	金发科技股份有限公司	714.00

保理发生时点	终止确认款项对应的债务人	应收账款转让金额
2024 年 9 月	客户 A-2	629.69
2024 年 9 月	康达新材料（集团）股份有限公司	546.62
2024 年 9 月	烽火通信科技股份有限公司	540.30
2024 年 9 月	其他	2,558.55
小计		**5,800.65**
2024 年 12 月	客户 A-2	2,131.79
2024 年 12 月	客户 A-3	1,007.06
2024 年 12 月	烽火通信科技股份有限公司	519.77
2024 年 12 月	客户 A-4	98.97
2024 年 12 月	利安德巴赛尔工程塑料（东莞）有限公司	96.12
2024 年 12 月	其他	192.43
小计		**4,046.14**
2024 年合计		**20,923.64**

由上表可见，上述保理业务对应的债务人主要为行业内知名企业及上市公司，整体资信状况良好，该部分已终止确认的债权因债务人违约导致无法收回的风险较低。

报告期内，标的公司与保理商签订的应收账款保理协议对保理利率进行了约定，具体约定如下：

年度	保理商	保理融资利率	保理融资利率
2025 年度	中国建设银行股份有限公司北京朝阳支行	固定利率，即 LPR 利率基础上减 70 个基点	2.30%-2.40%
2024 年度	中国建设银行股份有限公司北京朝阳支行	固定利率，即 LPR 利率基础上减 70 个基点	2.40%-2.75%
	中化商业保理有限公司	2.50%	2.50%

综上，报告期内，标的公司关联保理与非关联保理的费率水平不存在显著差异，均参照同期 LPR 减去一定基点确定，保理费用定价公允，不存在通过保理业务向关联方输送利益或存在其他利益安排的情形。

（二）对应收账款开展保理的原因，是否符合行业惯例，相关应收账款是否存在较高回款风险，截至目前的回收情况，报告期末应收账款余额中是否存在类似款项

1、对应收账款开展保理的原因、是否符合行业惯例

标的公司根据业务发展需要，为加速应收账款周转，优化资产负债结构，改善经营性现金流，报告期内与中国建设银行股份有限公司北京朝阳支行、中化商业保理有限公司开展应收账款保理业务，相关交易存在必要性。

经检索 C26 化学原料及化学制品制造业上市公司公开披露信息，行业内如昊华科技（600378.SH）、中化国际（600500.SH）、雅本化学（300261.SZ）、聚胶股份（301283.SZ）、宇邦新材（301266.SZ）等均存在通过应收账款保理回款的情况，因此标的公司开展应收账款保理业务符合行业惯例。

2、相关应收账款是否存在较高回款风险，截至目前的回收情况，报告期末应收账款余额中是否存在类似款项

标的公司通过保理转让的应收账款主要对应信用资质较好的下游核心客户，如客户 A、金发科技、康达新材、中国巨石等，与标的公司合作稳定且信誉良好，偿债能力较强；相关应收账款账龄均在 1 年以内，应收账款坏账风险较小。截至本回复出具日，下游债务人向中化商业保理有限公司、中国建设银行股份有限公司北京朝阳支行的到期回款情况正常，未发生债务人违约的情况。

标的公司应收账款保理满足终止确认条件，截至报告期各期末应收账款余额不存在类似款项。

（三）保理业务相关会计处理是否符合准则规定，结合保理合同权利义务约定、风险报酬是否实质转移等说明相关应收账款的终止确认情况及准确性

根据《企业会计准则第 23 号—金融资产转移》相关规定：

“第七条 企业转移了金融资产所有权上几乎所有风险和报酬的，应当终止确认该金融资产；企业保留了金融资产所有权上几乎所有风险和报酬的，应当继续确认该金融资产。

第八条 企业在判断是否已将金融资产所有权上几乎所有的风险和报酬转移给了转入方时，应当比较转移前后该金融资产未来现金流量净现值及时间分布的波动使其面临的风险；企业承担的金融资产未来净现金流量现值变动的风险没有

因转移而发生显著变化的，表明该企业仍保留了金融资产所有权上几乎所有风险和报酬；企业承担的金融资产未来净现金流量现值变动的风险相对于金融资产的未来净现金流量现值的全部变动风险不再显著的，表明该企业已经转移了金融资产所有权上几乎所有风险和报酬。”

标的公司开展的保理业务均为无追索权保理，在合同权利义务约定下，标的公司已将应收账款的信用风险、延迟付款风险等所有权上的几乎所有风险和报酬实质转移给保理方，且未保留对该等应收账款的控制权。因此，相关应收账款满足终止确认条件，会计处理符合《企业会计准则》规定。

七、主要客户应收账款占对其收入的比例，不同客户之间是否存在差异及原因，应收账款前五大客户与收入前五大客户存在差异的原因

（一）主要客户应收账款占对其收入的比例，不同客户之间是否存在差异及原因

报告期内，标的公司前五大客户应收账款余额占对其营业收入的比例情况：

单位：万元

年度	序号	客户	应收账款账面余额	营业收入	占比
2025 年	1	客户 A	4,028.51	25,366.59	15.88%
	2	中国中化下属子公司	1,464.43	23,888.14	6.13%
	3	金发科技股份有限公司及子公司	594.86	21,284.62	2.79%
	4	江苏三木化工股份有限公司	-	19,661.61	0.00%
	5	康达新材料（集团）股份有限公司	1,170.63	14,677.83	7.98%
	合计		**7,258.43**	**104,878.79**	**6.92%**
2024 年	1	中国中化下属子公司	766.03	20,064.07	3.82%
	2	金发科技股份有限公司及子公司	519.91	19,919.29	2.61%
	3	江苏三木化工股份有限公司	-	17,819.90	0.00%
	4	BASF SE 下属子公司	465.37	10,257.66	4.54%
	5	宁波宝翔国际贸易有限公司	-	6,992.43	0.00%
	合计		**1,751.31**	**75,053.35**	**2.33%**

标的公司不同主要客户之间应收账款占对其收入的比例存在一定差异，主要系不同客户的行业地位、议价能力、合作阶段及合同约定的信用政策及结算模式不同所致，具体如下：

客户类型	代表客户	应收账款余额占收入比例	差异核心原因
款到发货/当月结清型	江苏三木化工股份有限公司、宁波宝翔国际贸易有限公司	0.00%	此类客户通过现款现货或款到发货模式以规避大宗商品价格波动风险进行该类结算模式，提高结算效率。
短账期型	金发科技股份有限公司及子公司、BASF SE 下属子公司、中国中化下属子公司、康达新材料（集团）股份有限公司	2%-8%	此类客户均为国内外知名大型企业，资信状况极佳，且与标的公司合作历史悠久。双方通常约定较短的信用期。
常规账期型	客户 A	10%-20%	客户 A 作为标的公司新拓展的战略客户，基于业务拓展需要给予其行业标准的常规信用期。

（二）应收账款前五大客户与收入前五大客户存在差异的原因

报告期内，应收账款前五大客户和收入前五大客户的情况如下：

年度	客户名称	应收账款余额排名	收入排名	应收款项余额占收入比例
2025 年	客户 A	1	1	15.88%
	中国中化下属子公司（注 2）	3	2	6.13%
	金发科技股份有限公司及子公司	6	3	2.79%
	江苏三木化工股份有限公司	-	4	0.00%
	康达新材料（集团）股份有限公司	4	5	7.98%
	中化新加坡	2	注 1	-
	湖南湘江关西涂料（长沙）有限公司	5	11	8.77%
2024 年	中国中化下属子公司（注 2）	4	1	3.82%
	金发科技股份有限公司及子公司	7	2	2.61%
	江苏三木化工股份有限公司	-	3	0.00%
	BASF SE 下属子公司	9	4	4.54%
	宁波宝翔国际贸易有限公司	-	5	0.00%
	中化新加坡	1	注 1	-
	客户 A	2	8	23.77%
	Kukdo Chemical India Pvt. Ltd	3	11	16.16%

年度	客户名称	应收账款余额排名	收入排名	应收款项余额占收入比例
	中国建材股份下属子公司	5	19	15.60%

注 1：中化新加坡仅为境外销售代理及代收代付境外销售。基于业务实质，对此类销售穿透按终端客户进行分析，故对中化新加坡存在应收账款余额但无营业收入情况。相关业务背景请参见本回复之“问题 2 关于标的公司关联交易”之“二、通过关联方代理销售的原因及必要性，代理销售费用的定价依据及公允性，通过代理销售的产品终端定价是否公允，与中化新加坡相关关联交易往来信息披露是否准确、完整”的相关内容。

注 2：中国中化下属子公司各期末应收账款余额不包含中化新加坡的应收账款余额。

由上表可知，标的公司应收账款前五大客户与收入前五大客户整体匹配度较高，应收账款前五大客户除 Kukdo Chemical India Pvt. Ltd（以下简称“Kukdo Chemical India”），中国建材股份下属子公司（以下简称“中国建材股份”）外，湖南湘江关西涂料（长沙）有限公司（以下简称“关西涂料”），其余客户均位列各期收入前十名。两者排名差异主要系信用期较长致使期末应收账款余额较高所致。

（1）客户 Kukdo Chemical India：该客户系韩国国都化学株式会社（Kukdo Chemical Co., Ltd.，成立于 1969 年，系全球领先的环氧树脂及涂料树脂制造商之一）之下属子公司。凭借母公司在行业内的领先地位，该客户综合实力突出，资信状况良好。为深化双方境外业务合作，标的公司给予其提单日后 60 天的信用期限，该信用期限在标的公司主要客户群体中处于较长水平。

（2）客户中国建材股份：该客户系国务院国有资产监督管理委员会直接监管的中央企业，整体资信状况优良。鉴于其央企背景及良好的商业信誉，标的公司对其授予较长的信用期限，例如其下属子公司中国巨石股份有限公司的信用账期即为 90 天。

（3）客户关西涂料：该客户系湖南湘江涂料集团的下属公司，该客户整体资信状况良好。由于该客户与标的公司合作时间超过 10 年，双方具有良好的信用基础，标的公司给予信用期限 30 天，该信用期限在标的公司环氧树脂及双酚 A 客户群体中处于偏长水平。

因上述三家客户较长的信用期限致使其报告期内应收账款余额较高，应收排名较高。

此外，江苏三木化工股份有限公司、宁波宝翔为现款/预收型客户，标的公司对上述客户主要采取“款到发货”、“现款现货”或“预收货款”的结算模式，故未形成应收账款。

综上所述，应收账款前五大客户与收入前五大客户的差异真实反映了标的公司针对不同客户群体实施的差异化信用政策和结算安排，符合公司业务实际情况及行业惯例。

八、截至目前，应收账款及其他应收账款期后收回情况，应收票据到期收回情况，进一步说明尚未收回应收款项的情况，并分析相关款项可回收性

（一）应收账款期后收回情况及可回收性分析

报告期内，标的公司整体回款情况较好，各期末应收账款期后回款具体情况如下：

单位：万元

项目	2025 年 12 月 31 日	2024 年 12 月 31 日
应收账款金额	19,666.55	12,799.98
期后回款情况	19,666.55	12,799.97
回款比例	100.00%	100.00%
未回款	-	-
未回款比例	0.00%	0.00%

截至 2026 年 6 月 30 日，标的公司 2024 年末、2025 年末应收账款期后 6 个月的回款比例均已达到 100%，回款情况良好，不存在无法回收的应收账款。

（二）其他应收款期后结算回款情况

截至 2026 年 6 月 30 日，标的公司其他应收款期后回款/结算金额分别为 0.83 万元、954.05 万元，具体情况如下：

单位：万元

项目	2025 年	2024 年
账面余额	1,168.57	193.97
期后回款、结算金额	954.05	0.83
比例	**81.64%**	**0.43%**
未收回款项金额	214.52	193.14

如上表所述，2024 年末、2025 年末，标的公司其他应收款账面余额为 193.97 万元、1,168.57 万元，期后回款\结算比例为 0.43%、81.64%，报告期内未收回款项主要为保证金与押金，主要系该部分款项未结算具有明确的商业背景与合同约束，未回款具有合理性。

（三）应收票据到期收回情况

截至 2026 年 6 月 30 日，标的公司应收票据及应收款项融资的银行承兑汇票均通过到期托收、背书转让或贴现方式处理，具体情况如下：

单位：万元

项目	2025 年 12 月 31 日	2024 年 12 月 31 日
应收票据账面余额	47,574.28	33,177.08
期后背书	24,589.72	25,659.52
期后贴现	2,213.50	2,646.15
期后兑现	20,771.06	4,871.41
小计	**47,574.28**	**33,177.08**
比例	**100.00%**	**100.00%**
项目	**2025 年 12 月 31 日**	**2024 年 12 月 31 日**
应收款项融资账面余额	31,676.06	40,994.70
期后兑现	**31,676.06**	**40,994.70**
比例	**100.00%**	**100.00%**

标的公司应收票据及应收款项融资均为银行承兑汇票，银行承兑汇票以银行信用为基础，刚性兑付属性强，均已通过票据背书、贴现、持有托收等方式兑现回款。

九、中介机构核查程序和核查意见

（一）核查程序

针对上述问题，会计师履行了如下核查程序：

1、获取标的公司应收款项明细表及营业收入明细，计算占比并分析变动趋势，并与同行业公司对比分析；获取并检查主要客户销售合同，对比报告期内信用期条款，访谈销售负责人了解有关信用政策情况。

2、获取应收票据备查簿，检查票据承兑人信用等级、确认科目分类是否正确、以及复核终止的准确性。对票据实施监盘，核对以确认其真实性及权利归属。获取票据背书及贴现相关情况，结合金融资产转移准则关于风险和报酬转移的规定，复核应收票据终止确认的准确性。

3、对公司应收账款坏账准备计提政策、方法是否符合会计准则规定进行评价，与同行业可比公司应收账款坏账准备计提政策进行比较分析；获取关联方清单及关联方往来明细，检查关联方管理制度，评估不计提坏账的合理性。

4、获取中信保保单及理赔记录（如有），检查信保合同条款包括收费标准、投保范围及覆盖比例，对比应收账款保险是否符合行业惯例，应收账款保险相关会计处理是否符合准则规定。

5、获取应收保理协议，检查保理协议相关条款包括保理融资利率等，对保理款项是否符合会计准则终止确认进行论证，并对比同行业上市公司处理是否符合行业惯例。

6、获取主要客户销售及回款明细，分析应收账款余额与收入的匹配性；检查应收账款及其他应收款期后回款情况，应收票据的到期情况，分析相关款项的可回收性。

（二）核查意见

经核查，会计师认为：

1、标的公司应收款项占收入比例合理，与同行业可比公司未见明显差异，报告期内信用政策未发生变化，不存在放宽信用政策刺激销售的情况。

2、标的公司应收票据和应收款项融资未计提坏账准备具备合理性，期后兑付情况良好，坏账计提充分，与同行业可比公司相比不存在重大异常。

3、标的公司应收票据终止确认符合《企业会计准则》规定，不存在应收票据和应收账款相互转化的情况，账龄已连续计算。

4、标的公司对应收账款区分关联方与第三方组合计提坏账具有合理性，未对关联方组合计提坏账符合其实际信用风险特征；坏账计提比例低于同行业可比公司具备合理原因，经测算坏账准备计提充分。

5、标的公司购买应收账款保险符合行业惯例，相关会计处理符合《企业会计准则》规定，坏账计提不考虑保险合同的影响符合企业会计准则相关规定。

6、标的公司根据业务发展需要，为加速应收账款周转，优化资产负债结构，改善经营性现金流，开展应收账款保理业务符合行业惯例，保理费用定价公允，不存在其他利益安排。标的公司通过保理转让的应收账款主要对应信用资质较好的下游核心客户，偿债能力较强；相关应收账款账龄均在 1 年以内，应收账款坏账风险较小。截至本回复出具日，下游债务人向保理机构的到期回款情况正常，未发生债务人违约的情况。标的公司应收账款保理满足终止确认条件，相关会计处理符合准则规定，终止确认情况准确，截至报告期各期末应收账款余额不存在类似款项。

7、标的公司主要客户应收账款占对其收入的比例差异及前五大客户之间差异主要系不同客户的行业地位、议价能力、合作阶段及合同约定的信用政策及结算模式不同所致，具备合理的商业原因。标的公司应收账款前五大客户与收入前五大客户整体匹配度较高，部分客户差异具有合理性，真实反映了标的公司针对不同客户群体实施的差异化信用政策和结算安排，符合公司业务实际情况及行业惯例。

8、截至本回复出具日，标的公司应收账款、其他应收款及应收票据期后收回情况良好，未回款的其他应收账款主要系押金、保证金，尚未收回的应收款项可回收风险较低，坏账准备计提充分。

问题 9 关于标的公司采购与供应商

根据重组报告书，（1）报告期内标的公司主要采购内容为苯酚、丙酮等原材料，以及电力、天然气和蒸汽等能源；主要原材料如苯酚、丙酮、PTA 等大宗化工品采购价格依赖于石油市场价格和供求关系变动；（2）天然气采购量下降 45.88%，蒸汽采购量上升 17.15%，主要系自 2024 年 12 月起购入外部蒸汽，同时停运天然气锅炉；（3）报告期各期，标的公司前五大供应商集中度分别为 61.34%、48.40%，前五大供应商构成存在一定变动；（4）关联方中国中化下属子公司为标的公司第一大供应商，采购金额分别为 172,275.61 万元、66,948.58 万元，占比分别为 42.10%、16.96%；同时中国中化下属子公司为报告期内标的公司第一、第二大客户。

请公司披露：（1）标的公司各类原材料、能源的采购量与产销量变化的匹配性，相关原材料及能源的采购能否满足生产需求及依据；报告期内标的公司天然气与蒸汽采购量变动幅度不匹配的原因及合理性；（2）报告期内标的公司各类原材料、能源的采购价格变动的原因及合理性，是否与市场价格波动一致，进一步说明采购价格的公允性；结合标的公司核心原材料具体的采购模式，原材料价格受石油价格变化的影响程度，分析当前国际地缘政治情况对原材料价格、供应链稳定、持续经营和盈利能力的具体影响，标的公司的主要应对措施；（3）标的公司选择供应商的标准，主要供应商的基本情况和经营规模，标的公司与供应商的合作历史，是否与标的公司存在关联关系或其他密切关系，是否存在专门为标的公司服务的情况及依据；（4）报告期内标的公司主要供应商变动的原因，向同一供应商采购数量和金额变动是否与产销量变动相匹配，不同供应商采购变动存在差异的原因；向关联方中国中化下属子公司的采购金额与采购内容变动的原因及合理性；（5）报告期内标的公司重叠客户、供应商的客户名称，采购及销售的内容、金额及占比、具体用途、重合原因、定价方式等，采购与销售内容是否与供应商或客户的主营业务相匹配，是否存在向同一交易对方采购与销售内容相同的情况，说明公司存在重叠客户、供应商的商业合理性，是否符合行业惯例；说明向前述主体销售和采购的定价方式，重叠客户、供应商的产品交易价格与公开市场价格是否存在差异，采购与销售是否分开核

算、是否分开结算，采购与销售是否一一对应，是否存在为标的公司代垫成本费用或利益输送等情形。

请独立财务顾问和会计师说明对供应商的核查措施、比例、依据和结论，并对上述事项发表明确意见。

回复：

一、标的公司各类原材料、能源的采购量与产销量变化的匹配性，相关原材料及能源的采购能否满足生产需求及依据；报告期内标的公司天然气与蒸汽采购量变动幅度不匹配的原因及合理性

（一）主要原材料相关情况

报告期内，标的公司主要生产环氧树脂及双酚 A，以及工程塑料系列产品等，所消耗的大宗原材料包括苯酚、丙酮、环氧氯丙烷、PTA、BDO、甲醇。标的公司的产销率一直保持较高的水平，标的公司主要原材料的采购量与相关产品的销量均呈同步增长趋势。中介机构查阅了报告期内标的公司主要原材料的采购和领用明细，标的公司各类原材料期初库存、本期采购量超过本期生产领用数量，能够覆盖当期生产的需要。

报告期内，标的公司主要原材料采购量与相关产品产量的匹配情况请参见“问题 11 关于标的公司成本与毛利率”之“二、结合各类原材料理论耗用量及合理性、实际耗用量与理论耗用量的差异、采购价格公允性等，分析直接材料成本的完整性；结合生产人员数量、能否满足生产需求及依据，生产人员平均薪酬及薪酬合理性，并与同行业可比公司对比，分析直接人工成本的完整性；结合标的公司机器设备等固定资产情况、能否满足生产需求及依据、折旧方法和年限等，分析制造费用的完整性”的相关回复内容。

（二）能源相关情况

标的公司主要生产区域位于南通、芮城两地，各生产基地的产品产量与电力、天然气、蒸汽等能源的使用量匹配情况如下：

期间	生产厂区	电力	天然气	蒸汽
		（千瓦时/吨）	（立方米/吨）	（吨/吨）
2025 年	南通	336.00	25.22	1.78
	芮城	663.58	7.98	3.22
2024 年	南通	365.61	25.55	1.94
	芮城	732.69	261.08	0.18

总体来看，标的公司南通厂区的能源耗用比例关系相对稳定，2025 年相比 2024 年略有下降，主要系公司持续进行节能工艺优化，控制单位能源耗用。芮城厂区报告期内的天然气单位耗用量下降幅度较高、蒸汽单位耗用量上升幅度较大，主要系报告期内芮城厂区通过能源装置优化技改，使用成本相对更低的蒸汽，减少了天然气的使用量。

二、报告期内标的公司各类原材料、能源的采购价格变动的原因及合理性，是否与市场价格波动一致，进一步说明采购价格的公允性；结合标的公司核心原材料具体的采购模式，原材料价格受石油价格变化的影响程度，分析当前国际地缘政治情况对原材料价格、供应链稳定、持续经营和盈利能力的具体影响，标的公司的主要应对措施

（一）报告期内标的公司各类原材料、能源的采购价格变动的原因及合理性，是否与市场价格波动一致，进一步说明采购价格的公允性

标的公司各期主要原材料的采购数量、采购金额和采购价格情况如下：

项目	2025 年				2024 年	
	采购均价（元/吨）	市场均价（元/吨）	采购均价变动幅度	市场均价变动幅度	采购均价（元/吨）	市场均价（元/吨）
苯酚	6,238.28	6,059.73	-12.01%	-13.41%	7,090.11	6,998.38
丙酮	4,662.65	4,559.90	-23.33%	-24.74%	6,081.13	6,058.97
环氧氯丙烷	9,107.67	9,247.36	28.91%	28.40%	7,065.33	7,202.18
PTA	4,246.17	4,214.99	-14.05%	-13.70%	4,940.36	4,884.07
BDO	6,729.07	6,992.85	-9.47%	-8.87%	7,432.81	7,673.59
甲醇	2,189.60	2,132.85	-5.31%	-6.56%	2,312.44	2,282.49

受化工行业整体供需波动影响，标的公司主要原材料市场采购价格相应波动。报告期各期，标的公司上述主要原材料采购价格与市场价的变动趋势保持一

致。其中苯酚、丙酮、BDO 在报告期内呈现下降趋势；环氧氯丙烷在报告期内呈现上涨趋势；PTA、甲醇的价格波动相对较小。上述原材料价格的变动情况分析如下：

苯酚：报告期内，国内苯酚市场价格整体呈现震荡下行趋势，其中 2025 年末价格创近五年新低。苯酚市场价格下降主要受三方面因素影响：一是原料纯苯价格高位回落，削弱了成本支撑；二是行业产能持续扩张，2025 年新一轮扩能潮下新增产能陆续释放；三是下游双酚 A 及终端需求疲软，企业以刚需采购为主，产业链负反馈向上游传导。多重利空因素共振，导致苯酚价格持续承压。

丙酮：报告期内，国内丙酮市场价格整体呈现震荡下行趋势，其中 2025 年全年呈现单边下跌态势。丙酮市场价格持续下降核心矛盾在于供需错配——新增产能集中释放叠加进口量增加，供应增速明显高于下游需求增速；与此同时，原料端纯苯、丙烯价格走弱进一步弱化了成本支撑；下游双酚 A、MMA 等核心消费领域需求增长乏力，难以形成有效拉动。

环氧氯丙烷：报告期内，环氧氯丙烷市场价格整体呈现上升趋势，主要驱动力来自成本端与供应端：原料甘油价格持续走高，甘油法工艺成本压力加大，导致部分工厂降低生产负荷或停车，市场现货供应偏紧；与此同时，下游风电行业需求集中释放，对环氧树脂及环氧氯丙烷消费形成拉动。成本上升与供应偏紧共同推动价格震荡上行。

BDO：报告期内尤其 2025 年，BDO 市场延续偏弱走势，全年均价处于低位。根本原因在于产能严重过剩——行业新增产能持续释放而下游需求未能同步跟进；核心下游 PTMEG、PBAT 等行业开工率偏低，对原料消化能力有限；此外，欧盟反倾销调查及外部低价货源冲击导致出口缩减，进一步加剧内贸供应压力。供需失衡格局下，价格长期低于行业成本线。

综上，报告期各期，标的公司上述主要原材料采购价格与市场价的变动趋势保持一致，采购价格具有公允性。

（二）结合标的公司核心原材料具体的采购模式，原材料价格受石油价格变化的影响程度，分析当前国际地缘政治情况对原材料价格、供应链稳定、持续经营和盈利能力的具体影响，标的公司的主要应对措施

1、标的公司核心原材料具体的采购模式

标的公司与上游建立了良好稳定的合作关系，主要原材料均与上游供应商签订了年度框架采购协议，通过与各家供应商约定的价格公式确定最终结算价格，保障原材料稳定供应，同时减少市场价格波动风险。最近一年，标的公司与主要原材料供应商的采购框架协议签署情况如下：

序号	供应商名称	主要采购内容	期限	定价机制
1	中国石油化工股份有限公司华东分公司	苯酚、丙酮	1 年	在对应产品周/月的结算价格基础上，双方另行约定结算价。
2	江苏海兴化工有限公司	环氧氯丙烷	1 年	采购到厂价格=(A/B)-220 元/吨(含税价格)。 A=上月 26 日至本月 25 日卓创网公示的环氧氯丙烷华东区每日均价累计求和值； B=上月 26 日至本月 25 日均价取值的总天数。
3	南通化工轻工股份有限公司	甲醇	1 年	结算价格公式：安迅思 ICIS 平台甲醇江苏出罐中间价月平均价+20 元/吨。
4	长春化工（江苏）有限公司	丙酮	1 年	以安迅思化工网的丙酮江苏价格计。当月出货计价按前一月 26 日至当月 25 日工作日江苏价格中间平均价-RMB70/MT=当月出厂结算价(含税)。
5	丰益油脂科技有限公司	环氧氯丙烷	1 年	采购到厂价格=(A/B)-150 元/吨(含税价格)。 A=上月 26 日至本月 25 日卓创网公示的环氧氯丙烷华东区每日均价累计求和值； B=上月 26 日至本月 25 日均价取值的总天数。
6	杭州昱美化工有限公司	BDO	1 年	P=CP*M； P=产品当月结算价格(买方工厂交货价)，含 13%增值税； CP=上月 21 日至本月 20 日期间，以 ICIS 公布的华东地区散水的日均价计算出的当月平均价；
7	江苏嘉通能源有限公司	PTA	1 年	参照 CCF 网站（化纤信息网）公布的华东主港上月 26 日至当月 25 日 PTA 内盘现货日均价的平均价格作为当月结算价。

2、原材料价格受石油价格变化的影响程度，当前国际地缘政治情况对原材料价格、供应链稳定、持续经营和盈利能力的具体影响，标的公司的主要应对措施

原材料价格波动方面，标的公司主要原材料苯酚、丙酮、PTA 等为石油衍生品，原油作为成本端，其价格波动通过产业链传导。2026 年 3 月，原油价格出

现波动，标的公司主要原材料价格也出现上涨，以主要原材料苯酚为例，2026年3月至2026年6月末较2025年12月的最高涨幅接近50%。但由于标的公司主要原材料并非原油的直接产品，原油价格与原材料价格并不完全正相关，此外，2026年5月以来，国际形势呈现改善迹象，原油价格基本维持稳定，标的公司主要原材料市场价格也已逐步回调并趋于稳定。

2026年1-6月，标的公司苯酚、丙酮、PTA的采购价格月度变化情况如下：

项目	苯酚		丙酮		PTA	
	月度采购均价（元/吨）	相比2025年12月采购价格涨幅	月度采购均价（元/吨）	相比2025年12月采购价格涨幅	月度采购均价（元/吨）	相比2025年12月采购价格涨幅
2026年1月	5,184.58	-1.47%	3,802.94	4.35%	4,648.67	10.86%
2026年2月	5,584.24	6.13%	4,139.31	13.58%	4,596.82	9.62%
2026年3月	6,992.85	32.89%	5,183.79	42.24%	4,760.44	13.52%
2026年4月	7,983.90	51.73%	6,785.07	86.18%	6,809.62	62.39%
2026年5月	7,258.38	37.94%	6,766.51	85.67%	5,612.89	33.85%
2026年6月	6,354.89	20.77%	5,546.87	52.21%	5,858.49	39.71%

标的公司采取以销定产、产销平衡的生产模式，每年初结合市场和客户需求预测、在手订单情况，制定原材料用量及采购安排并与上游原材料供应商签订年度框架协议，年度采购协议在保障供应同时，通常根据月度均价进行结算，减少短期内市场价格异常上涨的极端影响，一定程度上减少市场价格短期剧烈波动的影响。标的公司目前苯酚、丙酮的主要供应商是中国石化化工销售有限公司华东分公司和长春化工（江苏）有限公司，均签有年度合同，并形成了长期的战略合作关系。中国石化化工销售有限公司华东分公司产品来源于中石化旗下华东地区的两家工厂上海中石化高桥化工材料有限公司和中石化宁波镇海炼化有限公司，产品质量稳定，保供能力强。长春化工（江苏）有限公司是国际知名的化工企业，产品品质长期名列行业前茅，且距离标的公司距离较近，运输方便，交付及时。

此外，标的公司还采用错峰排产等方式，尽可能平抑原材料价格短期异常波动导致的影响；如原材料价格持续高企，标的公司会向下游客户进行涨价协商，相应调整后续订单的报价，以将成本上涨压力进一步向下游客户进行传导。

截至目前，标的公司向下游客户价格传导情况良好，2026 年 1-6 月各细分产品毛利率未出现大幅下滑。随着产品调价措施的逐步落地与执行，原材料价格上涨带来的成本压力将进一步向下游有效传导，从而缓解其对综合毛利率的不利影响，保障标的公司整体盈利水平的相对稳定。

三、标的公司选择供应商的标准，主要供应商的基本情况和经营规模，标的公司与供应商的合作历史，是否与标的公司存在关联关系或其他密切关系，是否存在专门为标的公司服务的情况及依据

（一）标的公司选择供应商的标准

标的公司生产所需原材料主要为苯酚、丙酮、环氧氯丙烷、1,4 丁二醇、PTA、甲醇等，上述原材料国内市场供应充足，标的公司主要从国内市场采。采购部根据公司每月经营预算会议确定的生产需求结合库存情况制定月度采购计划。主原材料以年度合约采购为主，现货采购为辅助。标的公司与上游建立了良好稳定的合作关系，主原材料均与上游供应商签订了年度框架采购协议，通过价格公式确定结算价格，保障原材料稳定供应，同时减少市场价格波动风险。

（二）主要供应商的基本情况和经营规模，标的公司与供应商的合作历史，是否与标的公司存在关联关系或其他密切关系，是否存在专门为标的公司服务的情况及依据

报告期内，标的公司各期前五大供应商的基本情况和经营规模，标的公司与供应商的合作历史等情况如下表所示：

序号	供应商名称	注册所在地	成立时间	实缴资本	股东情况	主营业务及经营规模	合作开始时间	是否与标的公司存在关联关系或其他密切关系
1	中国中化控股有限责任公司下属公司	河北省雄安市	2021-05-06	5,525,800 万元	国务院国资委 100%持股	中国中化业务范围覆盖生命科学、材料科学、石油化工、环境科学、橡胶轮胎、机械装备、城市运营、产业金融等八大领域	基于集团内产业协同长期合作	是
2	中国石油化工股份有限公司下属公司	北京市	2000-02-25	12,092,600 万元	中国石油化工集团有限公司，持股 69.79%	公司始建于 1949 年 8 月，为中国石油运销公司。2019 年，根据上级要求，公司更名华东分公司，资源管辖区为上海、江苏、浙江和福建等三省一市	双方自 2025 年开始合作	无
3	江苏海兴化工有限公司	江苏省盐城市	2011-01-12	105,000 万元	山东海力化工股份有限公司 100%持股	主要从事环氧氯丙烷、离子膜烧碱及其副产品硫酸、次氯酸钠、盐酸等的生产、销售。2024 年营业收入 22.80 亿元，净利润 0.016 亿元。截至 2024 年末总资产 20.27 亿元，净资产 6.57 亿元	双方自 2012 年开始合作	无
4	南通化工轻工股份有限公司	江苏省南通市	1979-12-31	10,115.327463 万元	骆德龙，持股 35.9987%；贲学彬，持股 6.3217%；肖夏，持股 6.1158%；骆峰，持股 5.9379%	主要从事化学品分销、港口仓储和化学品物流服务。华东、华北、华南地区较大规模的化学品分销商之一，2024 年营业额约 398.5 亿元	双方自 2009 年开始合作	无
5	南通江山新能科技有限公司	江苏省南通市	2020-05-25	10,000 万元	南通江山农药化工股份有限公司（600389）100%持股	主要从事热电联产和无机酸、无机碱以及其它合成新材料的制造。2025 年营业收入 13.50 亿元，净利润 2.25 亿元。截至 2025 年末总资产 11.97 亿元，净资产 8.22 亿元	双方自 2021 年开始合作	无
6	丰益油脂科技有限公司	天津市	2014-06-25	5,208.375 万元	益海嘉里金龙鱼食品集团股份有限公司（300999）100%持股	丰益油脂主要负责油脂衍生品及生物燃料的业务管理、产品销售和市场拓展。从 2004 年开始，丰益国际通过旗下公司，陆续在中国投资建立了油脂衍生品制造企业群，并设立了全国性分销和技术支	双方自 2018 年开始合作	无

序号	供应商名称	注册所在地	成立时间	实缴资本	股东情况	主营业务及经营规模	合作开始时间	是否与标的公司存在关联关系或其他密切关系
						持网络		
7	杭州昱美化工有限公司	浙江省杭州市	2011-07-14	2,125 万元	仝志斌，持股 71%；熊勇，持股 29%	主要从事化工产品销售与贸易，面向华东和华南市场开展化工原料的代理分销业务	双方自 2019 年开始合作	无

中介机构对报告期内标的公司的各期供应商进行了实地走访，了解主要供应商基本情况、与标的公司的合作历史、主要合作内容、合同签署情况、与公司的关联关系等情况。报告期内，标的公司主要供应商经营活动及存续状态正常，合作历史背景具有合理性。经对供应商的实地及查阅工商信息等方式了解确认，除中国中化控股有限责任公司下属公司外，标的公司的其他主要供应商不存在与标的公司存在关联关系或其他密切关系的情况，不存在为标的公司采购专门设立的情况，也不存在某家供应商专门为标的公司服务的情况。

四、报告期内标的公司主要供应商变动的原因，向同一供应商采购数量和金额变动是否与产销量变动相匹配，不同供应商采购变动存在差异的原因；向关联方中国中化下属子公司的采购金额与采购内容变动的原因及合理性

（一）报告期内标的公司主要供应商变动的原因，向同一供应商采购数量和金额变动是否与产销量变动相匹配，不同供应商采购变动存在差异的原因

报告期内，南通星辰前五大主要供应商采购情况如下：

单位：万元

序号	供应商名称	主要采购内容	2025 年			2024 年			采购金额变化原因
			排名	金额	占比	排名	金额	占比	
1	中国中化下属子公司	苯酚、丙酮、环氧氯丙烷、PTA 等	1	66,948.58	16.96%	1	172,275.61	42.10%	2025 年，标的公司逐步转为通过直接向第三方供应商等进行采购，因此对集团内集中采购主体中蓝国际的采购金额下降
2	中国石油化工股份有限公司下属子公司	苯酚、丙酮	2	42,225.41	10.70%	-	-	-	2025 年，南通星辰直接向中国石化化工销售有限公司华东分公司采购苯酚、丙酮
3	江苏海兴化工有限公司	环氧氯丙烷	3	31,416.33	7.96%	5	13,830.79	3.38%	报告期内，标的公司主要通过江苏海兴化工有限公司与丰益油脂科技有限公司采购环氧氯丙烷，环氧氯丙烷整体采购数量保持稳定，但平均采购单价上涨 30%左右；报告期内标的公司综合考虑供应商的报价、供货能力、发货周期、账期等因素确定最终供应单位
4	南通化工轻工股份有限公司	甲醇、苯酚、丙酮	4	28,983.85	7.34%	8	8,906.19	2.18%	2025 年，南通星辰直接向南通化工轻工股份有限公司等主体采购苯酚、丙酮
5	南通江山新能科技有限公司	蒸汽、液碱	5	21,478.90	5.44%	3	23,320.73	5.70%	报告期内采购金额基本保持稳定
6	丰益油脂科技有限公司	环氧氯丙烷	7	16,852.16	4.27%	2	25,416.48	6.21%	报告期内，标的公司主要通过江苏海兴化工有限公司与丰益油脂科技有限公司采购环氧氯丙烷，环氧氯丙烷整体采购数量保持稳定，但平均采购单价上涨 30%左右；报告期内标的公司综合考虑供应商的报价、供货能力、发货周期、账期等因素确定最终供应单位
7	杭州昱美化工有限公司	1,4-丁二醇	8	12,233.51	3.10%	4	16,154.28	3.95%	报告期内，标的公司采购 1,4-丁二醇基本保持稳定，相关采购金额变化主要系标的公司综合考虑供应商的报价、供货能力、发货周期、账期等因素确定供应商

报告期内，南通星辰前五大供应商的多数供应商基本保持稳定，部分供应商存在一定变动。南通星辰主要采购的原材料是市场常见的大宗化工原料，供应商选择范围较多。标的公司在采购时会综合考虑供应商的报价、供货能力、发货周期、账期以及公司实际业务变化情况等因素，在合格供应商中进行选择，因此各年度供应商存在一定变化。

（二）向关联方中国中化下属子公司的采购金额与采购内容变动的原因及合理性

报告期内，标的公司关联采购的具体情况如下：

单位：万元

关联交易内容	2025 年	2024 年
采购材料	62,753.28	169,671.43
采购服务	1,944.27	2,092.85
机器设备	421.41	352.44
工程设计与施工	928.13	158.89

2024 年度通过蓝星集团采购平台中蓝国际进行原材料采购，2025 年度为发挥中化国际与标的公司之间产业协同优势、增强标的公司面向市场的独立经营能力并进一步规范关联交易，标的公司逐步直接对第三方采购或通过中化国际下属化工品营销平台中化塑料等进行采购。标的公司自 2025 年起逐步降低对中蓝国际的采购规模，2025 年第四季度及 2026 年上半年，标的公司对中蓝国际均无新增采购。该调整有利于增强标的公司面向市场的独立经营能力并进一步规范关联交易，具备充分的商业合理性。具体分析请参见本回复之“问题 2 关于标的公司关联交易”之“一、报告期内标的公司关联采购方式调整以及关联销售和采购规模变动的主要原因与合理性，各类关联交易的必要性、合理性和公允性，说明标的公司是否存在对关联方的重大依赖，标的公司销售、采购、定价、内控等方面的独立性”的相关内容。

除采购材料外，标的公司基于集团内部产业协同，还向关联方中国中化下属子公司采购少量服务、机器设备、工程设计与施工等，整体采购金额及占比均较

低。其中，2025 年标的公司向中国中化下属子公司采购的工程设计与施工类交易金额同比增加，主要系标的公司 2025 年在建工程“南通星辰 3 万吨每年 PPE 装置溶剂回收自回热节能改造项目”在实施过程中，向关联方中化鲁西工程有限公司采购工程服务 646.92 万元。

五、报告期内标的公司重叠客户、供应商的客户名称，采购及销售的内容、金额及占比、具体用途、重合原因、定价方式等，采购与销售内容是否与供应商或客户的主营业务相匹配，是否存在向同一交易对方采购与销售内容相同的情况，说明公司存在重叠客户、供应商的商业合理性，是否符合行业惯例；说明向前述主体销售和采购的定价方式，重叠客户、供应商的产品交易价格与公开市场价格是否存在差异，采购与销售是否分开核算、是否分开结算，采购与销售是否一一对应，是否存在为标的公司代垫成本费用或利益输送等情形

（一）报告期内标的公司重叠客户、供应商的客户名称，采购及销售的内容、金额及占比、具体用途、重合原因、定价方式等，采购与销售内容是否与供应商或客户的主营业务相匹配，是否存在向同一交易对方采购与销售内容相同的情况，说明公司存在重叠客户、供应商的商业合理性，是否符合行业惯例

1、报告期内标的公司重叠客户、供应商的相关情况，采购与销售内容是否与供应商或客户的主营业务相匹配，是否存在向同一交易对方采购与销售内容相同的情况

报告期内，南通星辰各期前五大主要客户、供应商中既是客户又是供应商的交易情况如下：

（1）中国中化

报告期内，标的公司向中国中化下属公司存在同时采购、销售的情况，主要重叠交易主体包括中化塑料有限公司、中蓝国际化工有限公司。

中国中化为上市公司的间接控股股东。中国中化业务范围覆盖生命科学、材料科学、石油化工、环境科学、橡胶轮胎、机械装备、城市运营、产业金融八大领域，为国务院国资委监管的国有重要骨干企业，旗下拥有众多境内外上市公司以及先正达、中化能源、蓝星集团等大型综合性化工企业集团。其中，标的公司

归属于中国中化的材料科学业务板块。因中国中化下属业务板块和经营主体众多，基础化工原料及化工中间体、化工新材料等业务具备上下游产品覆盖分散的特性，因此集团内的子公司之间基于产业链协同会发生采购、销售交易。

南通星辰与中国中化下属企业的销售、采购交易均遵循了关联交易的合理定价原则，相关交易具备真实性、合理性，符合企业经营模式。具体交易内容、金额及占比，具体用途、重合原因、定价方式等请参见本回复之“问题 2 关于标的公司关联交易”之“一、报告期内标的公司关联采购方式调整以及关联销售和采购规模变动的主要原因与合理性，各类关联交易的必要性、合理性和公允性，说明标的公司是否存在对关联方的重大依赖，标的公司销售、采购、定价、内控等方面的独立性”的相关内容。

（2）金发科技

单位：万元

重叠主体名称	2025 年		2024 年	
	销售金额	采购金额	销售金额	采购金额
珠海金发供应链管理有限公司	33.79	388.50	95.96	243.38

珠海金发供应链管理有限公司是金发科技下属供应链营销平台。报告期内，南通星辰向金发科技及子公司主要销售基础 PPE 产品，通过其下属化工材料供应链贸易平台采购少量辅料。

南通星辰与金发科技下属企业的销售、采购交易均遵循了市场化交易的定价原则，相关交易具备真实性、合理性，符合企业经营模式。

2、说明公司存在重叠客户、供应商的商业合理性，是否符合行业惯例

基于前述分析，标的公司客户供应商重叠的主要原因包括出于业务需要：

（1）因中国中化下属业务板块和经营主体众多，基础化工原料及化工中间体、化工新材料等业务具备上下游产品覆盖分散的特性，因此集团内的子公司之间基于产业链协同会发生采购、销售交易；

（2）大型化工企业或者上市公司，通常布局多类产品和业务，销售和采购

的主副产品、主辅原材料也会覆盖众多种类，同时其下属的贸易公司、供应链公司还会从事部分贸易业务。标的公司和产业内上下游公司根据各自的生产经营需求进行市场化销售和采购业务。

前述业务发生的原因具备商业合理性，且采购业务与销售业务彼此独立，不存在向同一交易对方采购与销售内容相同的情形。

（二）向前述主体销售和采购的定价方式，重叠客户、供应商的产品交易价格与公开市场价格是否存在差异，采购与销售是否分开核算、是否分开结算，采购与销售是否一一对应，是否存在为标的公司代垫成本费用或利益输送等情形

标的公司向前述主体销售和采购属于各自生产经营过程中的正常交易需求，采购业务与销售业务彼此独立，均遵循了市场化交易的合理定价原则，相关交易具备真实性、合理性，符合企业经营模式。

序号	主要重叠交易发生主体	交易类型	定价方式	交易价格与公开市场价格是否存在差异
中国中化下属子公司	中化塑料有限公司	销售	参考市场价格协商定价	否
		采购	参考市场价格协商定价	否
	中蓝国际化工有限公司	销售	参考市场价格协商定价	否
		采购	参考市场价格协商定价	否
金发科技下属子公司	珠海金发供应链管理有限公司	销售	参考市场价格协商定价	否
		采购	参考市场价格协商定价	否

基于客户供应商重叠情形下销售与采购业务的商业实质，标的公司分别按对外销售、采购原材料进行相应的核算定，不存在采购与销售一一对应的情形，不存在为标的公司代垫成本费用或利益输送等情形。

六、中介机构核查程序和核查意见

（一）会计师对供应商的核查措施、比例、依据和结论

1、核查措施、比例及依据

（1）获取标的公司财务明细账，访谈报告期内主要供应商，了解交易内容、合作背景等；对报告期内供应商执行函证程序，核查报告期主要供应商的交易金额；通过检查交易合同、签收单等，了解交易内容。

报告期内，会计师对标的公司主要供应商报告期各期采购金额进行了函证、走访，具体情况如下：

项目	2025 年	2024 年
采购金额（万元）（A）	444,562.00	487,366.58
发函金额（万元）（B）	402,482.41	414,269.46
发函比例（C=B/A）	**90.53%**	**85.00%**
回函确认金额（万元）（D)	402,482.41	414,267.46
回函确认比例（万元）（E=D/A）	**90.53%**	**85.00%**

注：采购金额/发函金额为含税金额，回函确认金额包括回函相符及经调节后相符金额。

报告期内，会计师对标的公司主要供应商的走访情况如下：

项目	2025 年	2024 年
采购金额（万元）	444,562.00	487,366.58
走访供应商采购额（万元）	327,558.46	334,030.16
走访供应商采购额占采购金额比例	**73.68%**	**68.54%**

注：采购金额、走访金额均为含税金额。

（2）访谈标的公司的采购负责人，了解对主要供应商的交易定价方法。

（3）了解标的公司报告期内采购需求等信息，分析标的公司主要供应商与公司交易规模是否匹配。

（4）获取标的公司主要关联方清单、董监高人员调查表，查询国家企业信用信息公示系统及公开网站，以及查询财务账面记录等方式，确认是否与标的公司的主要供应商存在关联关系。

（5）分析计算报告期内标的公司主要供应商占当期采购总额的比例，分析单一供应商占交易总额比例的原因；检索同行业可比公司在定期报告中披露的前五大客户、供应商销售或采购金额及占比情况；分析主要供应商集中度的合理性

以及对业务稳定性、可持续性的影响，是否对标的资产持续经营构成重大不利影响。

（6）获取标的公司的报告期采购资料，分析报告期新增交易的主要供应商的交易金额；了解新增供应商的合作背景及原因，分析合理性及可持续性；通过国家企业信用信息公示系统、企查查及公开网站的查询，了解新增供应商的基本情况，分析交易的真实性与合理性。

2、核查结论

经核查，会计师认为：标的公司报告期内与供应商的交易往来为实际生产经营需求，具备商业合理性，交易价格具有公允性。

（二）针对问询问题，会计师核查程序以及核查意见

1、核查程序

（1）获取标的公司报告期内主要原材料采购明细、能源消耗明细、与报告期内主要产品的产销量进行匹配分析，分析是否生产需求；访谈标的公司生产负责人，了解标的公司天然气与蒸汽采购量变动的原因。

（2）获取标的公司报告期内主要原材料、能源的采购价格数据，行业研究机构对主要原材料市场价格的统计数据，对比分析差异原因及变动趋势合理性。

（3）访谈标的公司采购负责人，了解标的公司核心原材料具体的采购模式，原材料价格受石油价格变化的影响程度，了解标的公司为稳定供应链、保持生产经营持续的应对措施。查阅标的公司 2026 年 1-6 月主要原材料的月度采购价格变化，结合当前国际地缘政治情况，分析对标的公司盈利能力的影响。

（4）根据标的公司报告期内的供应商明细表，对标的公司主要供应商执行访谈程序，并结合公开市场信息查询，了解其股权结构情况、主营业务和经营规模，是否与标的公司存在关联关系、是否存在主要或专门为标的公司服务的情形；分析前五大供应商变动原因、向同一供应商采购量发生较大变化的原因及合理性。

（5）对比报告期内标的公司各期前五大主要客户、供应商名单，筛选其中

既是客户又是供应商的主体，结合客户供应商访谈情况、标的公司销售、采购负责人的访谈情况，分析采购与销售重叠的原因及合理性，相关行业管理情况，是否与交易主体的主营业务相匹配，是否存在向同一交易对方采购与销售内容相同的情况。

2、核查意见

经核查，会计师认为：

（1）标的公司各类原材料采购量与产销量变化具有匹配性，相关原材料采购能满足生产需求；报告期内的天然气单位耗用量下降幅度较高、蒸汽单位耗用量上升幅度较大，主要系报告期内芮城厂区通过能源装置优化技改，使用成本相对更低的蒸汽，减少了天然气的使用量，具有合理性。

（2）标的公司报告期内主要原材料采购价格变动与市场价格波动基本一致，采购价格具有公允性。

（3）标的公司已制定了供应商选择的内部管理制度，经查阅和分析报告期内前五大供应商的基本情况和经营规模，以及标的公司与供应商的合作历史，结合走访程序，标的公司内前五大供应商出中国中化下属子公司外不存在关联关系或其他密切关系，不存在专门为标的公司服务的情况。

（4）标的公司报告期内主要供应商变动及采购金额的变动一方面系标的公司考虑供应商的报价、供货能力、发货周期、账期等供应商供货政策因素确定，另一方面与原材料的市场价格波动相关，具有合理性。报告期内，标的公司向关联方的采购变化主要系为发挥中化国际与标的公司之间产业协同优势、增强标的公司面向市场的独立经营能力并进一步规范关联交易，标的公司逐步直接对第三方采购或通过中化国际下属化工品营销平台中化塑料等进行采购。标的公司自 2025 年起逐步降低对关联方中蓝国际的采购规模，逐步直接对第三方供应商等进行采购。该调整有利于增强标的公司面向市场的独立经营能力并进一步规范关联交易，具备充分的商业合理性。

（5）标的公司主要客户、供应商重叠的主要原因包括出于业务需要，一方面系因中国中化下属业务板块和经营主体众多，基础化工原料及化工中间体、化

工新材料等业务具备上下游产品覆盖分散的特性，因此集团内的子公司之间基于产业链协同会发生采购、销售交易，另一方面系报告期内南通星辰向金发科技及子公司主要销售基础 PPE 产品，通过其下属化工材料供应链贸易平台采购少量辅料。前述业务发生的原因具备商业合理性，且采购业务与销售业务彼此独立，不存在向同一交易对方采购与销售内容相同的情形。标的公司分别按对外销售产品、采购原材料进行相应的核算，不存在采购与销售一一对应，前述交易主体不存在为标的公司代垫成本费用或利益输送等情形。

问题 10 关于标的公司存货

根据重组报告书，（1）报告期各期末，标的公司存货账面余额分别为 26,831.40 万元和 29,255.89 万元，主要由原材料和库存商品构成；（2）报告期各期末，标的公司存货跌价准备金额分别为 77.36 万元和 35.74 万元，主要系原材料和库存商品计提的存货跌价准备。

请公司披露：（1）报告期内标的公司原材料、库存商品的类别、数量和金额构成及其变动的原因，标的公司存货金额占比、存货周转率以及各类存货构成与同行业可比公司是否存在差异；（2）各类存货的库龄情况，长库龄存货的形成原因，存货可变现净值的确定依据，不同库龄存货的跌价计提情况及充分性；（3）标的公司存货计提比例与同行业对比情况及相关原因，未对半成品及在产品计提存货跌价准备的原因及合理性；进一步结合前述情况，说明标的公司存货跌价准备计提是否充分；（4）代理销售模式下存货的管理方式，是否存在寄放第三方的情形，相关存货的真实性。

请独立财务顾问和会计师对存货进行核查，具体说明核查措施、比例、依据和结论，并对上述事项发表明确意见。

回复：

一、报告期内标的公司原材料、库存商品的类别、数量和金额构成及其变动的原因，标的公司存货金额占比、存货周转率以及各类存货构成与同行业可比公司是否存在差异

（一）报告期内标的公司原材料、库存商品的类别、数量和金额构成及其变动的原因

报告期各期末，标的公司存货各项目的账面余额情况如下：

单位：万元

类别	2025 年 12 月 31 日		2024 年 12 月 31 日	
	金额	占比	金额	占比
原材料	11,341.52	38.77%	11,282.00	42.05%

类别	2025 年 12 月 31 日		2024 年 12 月 31 日	
	金额	占比	金额	占比
半成品及在产品	942.22	3.22%	759.44	2.83%
库存商品	16,972.16	58.01%	14,789.96	55.12%
小计	**29,255.90**	**100.00%**	**26,831.40**	**100.00%**
减：存货跌价准备	35.74	0.12%	77.36	0.29%
合计	**29,220.16**	**99.88%**	**26,754.04**	**99.71%**

报告期各期末，标的公司存货账面余额分别为26,831.40万元、29,255.90万元，标的公司存货主要由原材料、库存商品构成。

1、原材料构成及其变动的原因

报告期内，标的公司原材料主要类别、数量和金额构成情况如下：

单位：万元、吨

类别	2025 年 12 月 31 日			2024 年 12 月 31 日			变动比例	
	金额	占比	数量	金额	占比	数量	金额变动比例	数量变动比例
苯酚	2,669.27	23.54%	4,881.75	2,720.15	24.11%	3,828.57	-1.87%	27.51%
环氧氯丙烷	1,319.55	11.63%	1,295.22	1,665.42	14.76%	2,080.53	-20.77%	-37.75%
其他	7,279.33	64.19%	-	6,955.39	61.66%		4.66%	
合计	**11,341.52**	**100.00%**		**11,282.00**	**100.00%**		**0.53%**	

报告期内，标的公司原材料账面原值分别为 11,282.00 万元、11,341.52 万元，2025 年末较 2024 年末增长 0.53%，余额较为稳定。原材料主要包括苯酚、环氧氯丙烷，为标的公司核心产品的主要原材料，其他原材料较为分散，报告期内整体金额的变动幅度较小，且单类原材料金额占比均低于 10%。各主要原材料变动原因具体如下：

苯酚：2024 年末、2025 年末库存金额分别为 2,720.15 万元、2,669.27 万元，库存重量分别 3,828.57 吨、4,881.75 吨。2025 年末，苯酚库存金额基本持平，库存重量增幅 27.51%，主要系标的公司在 2025 年末原材料价格低位时适当增加储备，优化采购成本。

环氧氯丙烷：2024 年末、2025 年末库存金额分别为 1,665.42 万元、1,319.55 万元，库存重量分别为 2,080.53 吨、1,295.22 吨。2025 年末，环氧氯丙烷库存金

额较 2024 年末下降 20.77%，库存重量下降 37.75%，主要系环氧氯丙烷市场价格持续上涨，标的公司采取“低库存、快周转”策略，减少存货价格波动风险。

综上，标的公司报告期各期末原材料金额和库存重量的变动具有合理性。

2、库存商品构成及其变动的原因

报告期各期末，标的公司库存商品主要类别、数量和金额构成情况如下：

单位：万元、吨

类别	2025年12月31日			2024年12月31日			变动比例	
	金额	占比	重量	金额	占比	重量	金额变动比例	数量变动比例
工程塑料产品	10,305.61	60.72%	8,641.43	8,735.65	59.07%	7,501.86	17.97%	2.79%
环氧树脂	5,618.47	33.10%	4,936.73	4,650.06	31.44%	3,717.96	20.83%	32.78%
双酚A	486.40	2.87%	720.09	676.40	4.57%	805.00	-28.09%	-10.55%
其他	561.68	3.31%	-	727.85	4.92%	-	-22.83%	-
合计	**16,972.16**	**100.00%**	**-**	**14,789.96**	**100.00%**	**-**	**14.75%**	**-**

报告期各期末，标的公司库存商品账面原值分别为 14,789.96 万元、16,972.16 万元，2025 年末较 2024 年末增长 14.75%。库存商品主要包括环氧树脂、双酚 A、工程塑料系列产品，为标的公司核心产品的主要库存商品。

2024 年末、2025 年末，工程塑料系列产品库存金额分别为 8,735.65 万元、10,305.61 万元，库存重量分别为 7,501.86 吨、8,641.43 吨，2025 年末库存金额较 2024 年末增长 17.97%，库存重量增长 2.79%，在库存重量变动不大的情况下库存金额增幅较大主要系特种 PPE 等高附加值产品产量及销售占比提高所致，反映了标的公司产品结构的优化升级。

2024 年末、2025 年末，环氧树脂库存金额分别为 4,650.06 万元、5,618.47 万元，库存重量分别为 3,717.96 吨、4,936.73 吨，2025 年末库存金额较 2024 年末增长 20.83%，库存重量增长 32.78%，库存金额和库存重量均有所增幅主要系标的公司为满足下游客户需求适当增加备货所致。

2024 年末、2025 年末，双酚 A 库存金额分别为 676.40 万元、486.40 万元，库存重量分别为 805.00 吨、720.09 吨，2025 年末库存金额较 2024 年末下降

28.09%，库存重量下降 10.55%，主要系双酚 A 作为核心中间体，多用于环氧树脂生产，标的公司主动缩减该原料库存、进一步生产毛利率相对较高的环氧树脂产品所致。

综上，标的公司报告期各期末库存商品的金额和库存重量的变动具有合理性。

（二）标的公司存货金额占比、存货周转率以及各类存货构成与同行业可比公司是否存在差异

1、存货金额占比、存货周转率情况，与同行业可比公司是否存在差异

标的公司严格执行“以销定购、以销定产”的经营模式，每月结合市场预测、在手订单及装置排产滚动修订产销计划，对原材料库存储备及产品备货状态实行统一精细化管理，有效压降了安全库存水位，提升了存货使用效率。

报告期内，标的公司与同行业可比上市公司的存货金额占流动资产比例情况列示如下：

单位：万元

公司名称	2025年12月31日		2024年12月31日	
	存货	占流动资产比例	存货	占流动资产比例
金发科技	791,635.14	29.40%	741,068.61	31.00%
东材科技	46,597.69	11.28%	41,792.44	11.97%
沃特股份	58,032.45	30.01%	64,921.40	33.99%
圣泉集团	222,565.47	27.91%	182,621.37	25.67%
宏昌电子	33,807.58	10.62%	12,515.53	4.74%
平均值	**230,527.67**	**21.84%**	**208,583.87**	**21.47%**
南通星辰	**29,220.16**	**13.39%**	**26,754.05**	**15.74%**

由上表可知，标的公司存货占流动资产比例低于同行业平均水平，与存货规模更为接近的同行业公司东材科技、宏昌电子较为接近。

报告期内，标的公司与同行业可比上市公司的存货周转率情况列示如下：

公司名称	存货周转率	
	2025年	2024年
金发科技	7.40	7.76
东材科技	9.88	7.84
沃特股份	2.79	2.34
圣泉集团	4.04	4.60
宏昌电子	12.53	16.79
平均值	**7.33**	**7.87**
南通星辰	**15.04**	**15.69**

标的公司报告期各期存货周转率分别为 15.69、15.04，低于同行业平均水平，与同行业可比公司宏昌电子的存货周转率水平接近。

上述差异主要系由业务特点与生产模式差异决定：标的公司主要产品如环氧树脂、双酚 A、PBT、基础 PPE 等属于应用领域较为广泛的化工中间体及基础材料，标准化程度高、通用性强。其生产装置采用连续化流程工艺，在产品产出后可迅速入库并发货，存货周转较快。同时，标的公司环氧树脂产业链的半成品可直接投入后续多型号产品生产，转化周期短，不存在长期积压情形。报告期各期末，标的公司半成品余额占存货总额的比例仅为 2.84%和 3.22%，占比较低，拉低了整体存货规模。

相比之下，部分同行业公司如金发科技、沃特股份、圣泉集团主营改性工程塑料、特种高分子材料或电子化学品，合成工序复杂、定制化属性强、批次化生产特征明显，生产及交付周期较长，导致存货周转相对较慢，在产品及库存商品的占比普遍高于标的公司。

综上所述，标的公司存货金额占比低于同行业平均水平、存货周转率高于同行业平均水平具有合理性。

2、各类存货构成情况，与同行业可比公司是否存在差异

报告期内，标的公司与同行业可比上市公司的各类存货构成情况列示如下：

单位：万元

公司名称	存货类别	2025年		2024年	
		金额	占比	金额	占比
金发科技	原材料	285,672.66	36.09%	324,607.44	43.80%
	在产品	24,335.47	3.07%	16,043.35	2.16%
	库存商品	275,952.34	34.86%	251,119.54	33.89%
	周转材料	26,570.02	3.36%	23,685.59	3.20%
	合同履约成本	523.89	0.07%	556.53	0.08%
	发出商品	178,580.77	22.56%	125,056.15	16.88%
	合计	**791,635.14**	**100.00%**	**741,068.61**	**100.00%**
东材科技	原材料	12,251.87	26.29%	9,612.19	23.00%
	在产品	8,249.77	17.70%	8,746.87	20.93%
	库存商品	21,276.08	45.66%	18,735.56	44.83%
	周转材料	574.21	1.23%	459.62	1.10%
	发出商品	2,497.22	5.36%	2,439.81	5.84%
	在途物资	1,406.58	3.02%	1,701.63	4.07%
	委托加工物资	341.94	0.73%	96.74	0.23%
	合计	**46,597.69**	**100.00%**	**41,792.44**	**100.00%**
沃特股份	原材料	30,946.42	53.33%	36,796.94	56.68%
	在产品	3,912.26	6.74%	2,839.88	4.37%
	库存商品	21,668.17	37.34%	23,818.29	36.69%
	发出商品	1,463.37	2.52%	1,442.97	2.22%
	委托加工物资	42.24	0.07%	23.31	0.04%
	合计	**58,032.45**	**100.00%**	**64,921.40**	**100.00%**
圣泉集团	原材料	90,643.27	40.73%	82,949.73	45.42%
	在产品	15,978.95	7.18%	11,879.68	6.51%
	库存商品	112,893.41	50.72%	85,417.66	46.77%
	周转材料	3,049.84	1.37%	2,374.30	1.30%
	合计	**222,565.47**	**100.00%**	**182,621.37**	**100.00%**
宏昌电子	原材料	14,492.37	42.87%	4,471.09	35.72%
	在产品	12,207.77	36.11%	2,462.81	19.68%
	库存商品	6,418.22	18.98%	5,131.61	41.00%
	周转材料	146.24	0.43%	84.14	0.67%
	发出商品	542.98	1.61%	365.88	2.92%

公司名称	存货类别	2025年		2024年	
		金额	占比	金额	占比
	合计	**33,807.58**	**100.00%**	**12,515.53**	**100.00%**
平均值	原材料	86,801.32	37.65%	2,576.28	1.24%
	在产品	12,936.84	5.61%	8,394.52	4.02%
	库存商品	87,641.64	38.02%	76,844.53	36.84%
	周转材料	6,068.06	2.63%	5,320.73	2.55%
	合同履约成本	104.78	0.05%	111.31	0.05%
	发出商品	36,616.87	15.88%	25,860.96	12.40%
	在途物资	281.32	0.12%	340.33	0.16%
	委托加工物资	76.84	0.03%	24.01	0.01%
	合计	**230,527.67**	**100.00%**	**208,583.87**	**100.00%**
南通星辰	原材料	11,332.46	38.78%	11,208.69	41.90%
	半成品及在产品	942.22	3.22%	759.44	2.84%
	库存商品	16,945.48	57.99%	14,785.91	55.27%
	合计	**29,220.16**	**100.00%**	**26,754.05**	**100.00%**

标的公司报告期存货主要由原材料、半成品及在产品和库存商品构成。其中原材料各期占比 41.90%、38.78%，与同行业可比公司平均值基本一致；半成品及在产品各期占比 2.84%、3.22%，略低于同行业可比公司平均值，主要系标的公司环氧产业链的半成品可直接投入后续多型号产品生产，转化周期短，不存在长期积压情形；库存商品各期占比 55.27%、57.99%，与同行业可比公司东材科技、圣泉集团的库存商品占比接近，高于同行业可比公司平均水平且与金发科技有较大差异，主要系金发科技主营业务为改性工程塑料，其销售模式中包含较大比例的“寄售模式”，导致发出商品比例较高。

综上所述，标的公司存货构成与同行业可比公司结构存在差异具有合理性。

二、各类存货的库龄情况，长库龄存货的形成原因，存货可变现净值的确定依据，不同库龄存货的跌价计提情况及充分性

（一）各类存货的库龄情况，长库龄存货的形成原因

报告期各期末，标的公司各类存货的库龄情况如下：

单位：万元

项目		2025年12月31日		2024年12月31日	
类别	**库龄**	**金额**	**占比**	**金额**	**占比**
原材料	1年以内	11,018.74	97.15%	11,092.66	98.32%
	1-2年	319.48	2.82%	186.04	1.65%
	2-3年	-	-	-	-
	3年以上	3.30	0.03%	3.30	0.03%
	小计	**11,341.52**	**100.00%**	**11,282.00**	**100.00%**
库存商品	1年以内	16,674.34	98.25%	14,677.98	99.24%
	1-2年	284.59	1.68%	101.92	0.69%
	2-3年	3.17	0.02%	1.57	0.01%
	3年以上	10.06	0.06%	8.49	0.06%
	小计	**16,972.16**	**100.00%**	**14,789.96**	**100.00%**
半成品及在产品	1年以内	942.22	100.00%	759.44	100.00%
	小计	**942.22**	**100.00%**	**759.44**	**100.00%**
合计	1年以内	28,635.30	97.88%	26,530.08	98.88%
	1-2年	604.07	2.06%	287.96	1.07%
	2-3年	3.17	0.01%	1.57	0.01%
	3年以上	13.36	0.05%	11.79	0.04%
	合计	**29,255.90**	**100.00%**	**26,831.40**	**100.00%**

报告期内，标的公司存货主要由原材料、半成品及在产品和库存商品构成。标的公司存货周转效率较高，库龄结构整体较短，2 年以上长库龄存货金额占比低于 0.1%。长库龄库存商品主要系前期为满足部分客户的特定需求，生产了部分非常规规格型号的产品。标的公司产品虽以标准化大宗产品为主，但下游部分客户因自身工艺或使用场景的特殊性，对产品的粒径、粘度、色度、包装规格等技术指标存在差异化需求。标的公司基于服务客户的考虑，针对前述需求组织生产了部分非常规规格的产品。该等非常规规格产品因市场需求面较窄、客户订单具有偶发性，期后消化周期较长，从而形成长库龄库存商品。鉴于其金额微小，标的公司定期对其进行盘点与评估，且化工产品必要时可以回炉重塑，不存在长期无法使用的呆滞情形。

综上所述，标的公司存货库龄结构合理，长库龄存货金额极小，主要系正常的生产备货及特定型号的市场波动所致，公司已对相关存货按照成本与可变现净值孰低原则计提跌价准备。

（二）存货可变现净值的确定依据，不同库龄存货的跌价计提情况及充分性

1、存货可变现净值的确定依据

标的公司按照《企业会计准则》的要求制定了存货跌价准备计提政策，并严格执行该政策，存货跌价准备具体计提方法如下：

资产负债表日，存货采用成本与可变现净值孰低计量。在确定存货的可变现净值时，以取得的确凿证据为基础，同时考虑持有存货的目的以及资产负债表日后事项的影响，其中：

产成品、发出商品和用于出售的材料等直接用于出售的商品存货，在正常生产经营过程中，以该存货的估计售价减去估计的销售费用和相关税费后的金额，确定其可变现净值。

需要经过加工的材料存货，在正常生产经营过程中，以所生产的产成品的估计售价减去至完工时估计将要发生的成本、估计的销售费用和相关税费后的金额，确定其可变现净值。

报告期各期末，标的公司与同行业可比公司存货跌价准备计提政策不存在显著差异，具体如下：

证券简称	证券代码	存货跌价准备计提政策
金发科技	600143	可变现净值是指在日常活动中，存货的估计售价减去至完工时估计将要发生的成本、估计的销售费用以及相关税费后的金额。在确定存货的可变现净值时，以取得的确凿证据为基础，同时考虑持有存货的目的以及资产负债表日后事项的影响。 在资产负债表日，存货按照成本与可变现净值孰低计量。当其可变现净值低于成本时，提取存货跌价准备。存货跌价准备按单个存货项目的成本高于其可变现净值的差额提取。 计提存货跌价准备后，如果以前减记存货价值的影响因素已经消失，导致存货的可变现净值高于其账面价值的，在原已计提的存货跌价准备金额内予以转回，转回的金额计入当期损益。

证券简称	证券代码	存货跌价准备计提政策
东材科技	601208	资产负债表日，存货按照成本与可变现净值孰低计量。当其可变现净值低于成本时，计提存货跌价准备。 可变现净值是按存货的估计售价减去至完工时估计将要发生的成本、估计的销售费用以及相关税费后的金额。在确定存货的可变现净值时，以取得的确凿证据为基础，同时考虑持有存货的目的以及资产负债表日后事项的影响。 资产负债表日，以前减记存货价值的影响因素已经消失的，存货跌价准备在原已计提的金额内转回。
沃特股份	002886	可变现净值是指在日常活动中，存货的估计售价减去至完工时估计将要发生的成本、估计的销售费用以及相关税费后的金额。在确定存货的可变现净值时，以取得的确凿证据为基础，同时考虑持有存货的目的以及资产负债表日后事项的影响。 在资产负债表日，存货按照成本与可变现净值孰低计量。当其可变现净值低于成本时，提取存货跌价准备。存货跌价准备通常按单个存货项目的成本高于其可变现净值的差额提取。对于数量繁多、单价较低的存货，按存货类别计提存货跌价准备。 计提存货跌价准备后，如果以前减记存货价值的影响因素已经消失，导致存货的可变现净值高于其账面价值的，在原已计提的存货跌价准备金额内予以转回，转回的金额计入当期损益。
圣泉集团	605589	本集团按照单个存货项目计提存货跌价准备，在确定其可变现净值时，库存商品、在产品和用于出售的材料等直接用于出售的商品存货，按该存货的估计售价减去估计的销售费用和相关税费后的金额确定；用于生产而持有的材料存货，按所生产的产成品的估计售价减去至完工时估计将要发生的成本、估计的销售费用和相关税费后的金额确定。
宏昌电子	603002	资产负债表日，存货采用成本与可变现净值孰低计量，按照单个存货成本高于可变现净值的差额计提存货跌价准备。直接用于出售的存货，在正常生产经营过程中以该存货的估计售价减去估计的销售费用和相关税费后的金额确定其可变现净值；需要经过加工的存货，在正常生产经营过程中以所生产的产成品的估计售价减去至完工时估计将要发生的成本、估计的销售费用和相关税费后的金额确定其可变现净值；资产负债表日，同一项存货中一部分有合同价格约定、其他部宏昌电子材料股份有限公司2025年年度报告分不存在合同价格的，分别确定其可变现净值，并与其对应的成本进行比较，分别确定存货跌价准备的计提或转回的金额。

2、不同库龄存货的跌价计提情况及充分性

报告期内，标的公司不同库龄存货的跌价计提情况如下：

单位：万元

项目	2025年12月31日		2024年12月31日	
	原值	跌价准备	原值	跌价准备
1 年以内	28,635.30	33.09	26,530.12	77.36
1-2 年	604.07	2.65	287.96	-
2-3 年	3.17	-	1.57	-
3 年以上	13.36	-	11.75	-
合计	**29,255.90**	**35.74**	**26,831.40**	**77.36**

标的公司库龄 1 年以内存货余额为 28,635.30 万元，存货跌价准备金额为 33.09 万元，库龄 1-2 存货余额为 604.07 万元，存货跌价准备金额 2.65 万元，库龄 2-3 存货余额为 3.17 万元，存货跌价准备金额 0 万元，库龄 3 年以上存货余额为 13.36 万元，存货跌价准备金额 0 万元。长库龄原材料主要为包装袋、色母、有机颜料等辅助性物料，长库龄库存商品主要为前期为满足部分客户的特定需求，品质稳定，存放周期延长不会导致货品性质发生变化，既不影响生产环节正常领料领用，亦不会对产品后续对外销售造成不利影响。对于长库龄存货，标的公司按存货采用成本与可变现净值孰低确定减值。

综上所述，标的公司各类存货的跌价准备计提方法合理、计提金额充分。

三、标的公司存货计提比例与同行业对比情况及相关原因，未对半成品及在产品计提存货跌价准备的原因及合理性；进一步结合前述情况，说明标的公司存货跌价准备计提是否充分

1、标的公司存货计提比例与同行业对比情况及相关原因

报告期内，标的公司存货计提比例与同行业对比情况如下：

单位：万元

公司名称	2025年12月31日		
	存货原值	计提跌价	计提比例
金发科技	810,868.92	19,233.77	2.37%
东材科技	50,884.16	4,286.47	8.42%
沃特股份	59,403.84	1,371.39	2.31%
圣泉集团	227,571.77	5,006.30	2.20%
宏昌电子	34,580.95	773.38	2.24%

公司名称	2025年12月31日		
	存货原值	计提跌价	计提比例
平均值	**236,661.93**	**6,134.26**	**2.59%**
南通星辰	**29,255.89**	**35.74**	**0.12%**
公司名称	**2024年12月31日**		
	存货原值	**计提跌价**	**计提比例**
金发科技	760,965.92	19,897.31	2.61%
东材科技	44,737.05	2,944.60	6.58%
沃特股份	65,884.68	963.28	1.46%
圣泉集团	186,547.17	3,925.79	2.10%
宏昌电子	13,010.54	495.01	3.80%
平均值	**214,229.07**	**5,645.20**	**2.64%**
南通星辰	**26,831.40**	**77.36**	**0.29%**

标的公司存货跌价准备计提比例分别为 0.29%和 0.12%，低于同行业可比公司平均值 2.64%和 2.59%，主要系各公司产品的品种结构、业务模式及存货特征存在差异所致。其中，金发科技以改性塑料为主营业务，产品品种规格繁多，定制化配方占比较高，部分专用牌号因客户订单变动易形成呆滞库存，且存货规模较大，跌价风险相应较高。

具体来看，东材科技计提比例显著偏高，2024、2025 年分别为 6.58%、8.42%，主要系其产品涉及电子绝缘材料、功能高分子材料等特种材料领域，部分产品技术更新迭代较快，长库龄存货及定制化产品占比较高，可变现净值低于账面成本的风险较大。沃特股份主营特种高分子材料，产品品类较多且部分为定制化产品，下游应用领域分散，个别品种因市场需求波动存在滞销风险；圣泉集团业务涵盖合成树脂、生物质化工等多个板块，产品线较为多元，部分副产品和联产品市场价值波动较大，且生物质化工板块涉及农产品原料，存在一定品质损耗风险。宏昌电子主营环氧树脂等产品，受环氧树脂市场价格周期性波动影响，部分库存产品可变现净值低于成本，2024 年度计提比例达 3.80%。

标的公司产品以双酚 A、环氧树脂、PBT、PPE 等标准化大宗化工品为主，产品通用性强、市场流动性好、存货周转率高、以销定产模式导致存货积压风险低，具体如下：

（1）标的公司主要产品属于大宗化工中间体，标准化程度高，通用性强，下游客户采购频率高。此类产品市场流动性好，不易形成长期积压，即使市场价格波动，也能通过快速销售实现价值转化；

（2）标的公司采取“以销定产、以销定购”的生产模式，对原材料库存储备及产品备货实行统一精细化管理，存货周转率维持在 15 次以上的较高水平，远高于同行业可比公司平均水平。高效的周转意味着存货在库时间短，发生滞销或贬值的风险较低，从而减少了跌价准备的计提需求；

（3）报告期各期末，标的公司 1 年以内存货占比均超过 97%，长库龄存货金额极小。由于存货整体较新，未出现大规模陈旧过时或毁损情形，故无需大额计提跌价准备。

综上，标的公司存货跌价准备计提比例低于同行业平均水平，与其实际经营情况、存货周转速度及管理模式相匹配，计提政策谨慎、充分。

2、未对半成品及在产品计提存货跌价准备的原因及合理性

标的公司半成品及在产品主要为 PPE 生产过程中的中间体 2,6-二甲基苯酚及催化剂,用于生产 PPE，经减值测试，半成品可变现净值高于存货成本，因此未对半成品及在产品计提存货跌价准备具有合理性。

3、进一步结合前述情况，说明标的公司存货跌价准备计提是否充分

标的公司存货采用成本与可变现净值孰低计量，按照存货类别成本高于可变现净值的差额计提存货跌价准备，存货跌价准备政策符合《企业会计准则》相关规定。另外，标的公司采取“以销定购、以销定产”的模式，实行统一精细化管理，存货周转率显著高于同行业可比公司平均水平。截至 2025 年末，标的公司存货中 1 年以内存货账面余额占比高达 97.79%，长库龄存货金额极小，存货流转速度快，发生滞销或贬值的风险较低。对于半成品及在产品用于生产聚苯醚，鉴于其可变现净值高于存货成本，未对半成品计提跌价准备具有合理性。综上所述，标的公司存货跌价准备计提充分。

四、代理销售模式下存货的管理方式，是否存在寄放第三方的情形，相关存货的真实性

标的公司的境外销售通过关联方中化新加坡代理，中化新加坡仅承担订单对接、结算跟进等商务代理职能，不接触、不保管任何实物存货。在代理销售模式下，根据客户订单自标的公司自有仓库直接发运至港口出口，中化新加坡不参与实物仓储及物流环节。

综上所述，在代理销售模式下，标的公司不存在将存货寄放、委托存放于第三方的情形。

五、中介机构核查程序和核查意见

（一）会计师对存货的核查措施、比例、依据和结论

1、核查措施、比例及依据

（1）访谈财务、采购等部门相关人员，了解、测试与采购、付款相关的内部控制制度的设计和执行情况；了解标的公司存货核算采用的会计政策，并进行计价测试，核实存货金额的准确性。

（2）获取标的公司报告期各期末存货盘点资料，对 2025 年期末存货执行监盘程序，并倒扎至 2024 年末，核实存货账实一致性。

（3）对标的公司报告期内主要供应商应付账款余额和采购情况执行函证程序，针对回函金额差异和未回函金额执行替代程序，核实采购真实性、准确性。

采购金额及应付账款余额的函证情况如下：

项目	2025 年	2024 年
采购金额（万元）（A）	444,562.00	487,366.58
发函金额（万元）（B）	402,482.41	414,269.46
发函比例（C=B/A）	90.53%	85.00%
回函确认金额（万元）（D）	402,482.41	414,267.46
回函确认比例（E=D/A）	90.53%	85.00%
应付账款余额（万元）（F）	13,288.87	10,326.47
应付账款发函金额（万元）（G）	10,108.02	8,207.62
发函比例（H=G/F）	**76.06%**	**79.48%**
回函确认金额（万元）（I）	10,108.02	8,207.62
回函确认比例（J=I/F）	**76.06%**	**79.48%**

注：采购金额、发函金额均为含税金额，回函确认金额包括回函相符及经调节后相符金额。

（4）对报告期内标的公司的主要原材料供应商进行了实地走访，了解主要供应商基本情况、与标的公司的合作历史、主要合作内容、付款条款、合同签署情况、与公司的关联关系等情况。

针对报告期内标的公司供应商走访比例如下：

项目	2025 年	2024 年
采购金额（万元）	444,562.00	487,366.58
走访供应商采购额（万元）	327,558.46	334,030.16
走访供应商采购额占采购金额比例	73.68%	68.54%

注：采购金额、走访金额均为含税金额。

（5）了解标的公司存货减值的测试方法及存货跌价准备的计提政策，获取公司各期末存货跌价准备计提明细，并对报告期各期末的存货余额进行减值测试程序，确认存货跌价准备计提的充分性。

（6）获取标的公司存货库龄明细表，分析库龄结构的合理性。

2、核查结论

经核查，会计师认为：标的公司报告期内存货真实，存货跌价准备计提充分。

（二）针对问询问题，会计师的核查程序以及核查意见

1、核查程序

（1）获取标的公司报告期内存货明细表，区分原材料、库存商品的类别分析金额及数量变动原因；检索同行业可比公司定期报告及审计报告，计算标的公司与同行业可比公司的存货金额占比、存货周转率以及各类存货构成，分析差异原因及合理性。

（2）获取标的公司存货库龄明细表，分析库龄结构的合理性；复核存货可变现净值的确定依据，分析不同库龄存货的跌价计提情况及充分性。

（3）检索同行业可比公司定期报告及审计报告，查阅同行业可比公司的存存货跌价准备计提比例等数据，与标的公司进行对比，分析标的公司未对半成品及在产品计提存货跌价准备的原因及合理性。

（4）访谈标的公司管理层，了解代理销售业务模式及交易背景；审阅标的公司与中化新加坡签署的《代理协议》，检查代理业务范围、代理费约定、结算方式及续约条款等。检查代理销售终端客户的重要合同、以及采用“以大额交易为主、结合随机抽样”的方式进行抽样，检查发票、提单等，核查代理销售模式下存货的管理方式。

2、核查意见

经核查，会计师认为：

（1）报告期内标的公司原材料、库存商品的类别、数量和金额构成及其变动原因合理，标的公司存货金额占比、存货周转率以及各类存货构成与同行业可比公司的差异具有商业合理性。

（2）标的公司各类存货的库龄结构合理，长库龄存货金额极小，形成原因合理。标的公司存货可变现净值的确定依据符合《企业会计准则》的规定，不同库龄存货的跌价计提充分。

（3）标的公司存货跌价准备计提比例低于同行业可比公司平均值具有合理性，未对半成品及在产品计提存货跌价准备具有合理性，标的公司存货跌价准备计提充分。

（4）代理销售模式下，标的公司存货管理方式合理，不存在寄放第三方的情形，相关存货真实存在。

问题 11 关于标的公司成本与毛利率

根据重组报告书，（1）报告期内标的公司主要产品成本为直接材料、直接人工、制造费用及运费，结构基本稳定且以直接材料和制造费用为主；（2）报告期各期，标的公司主营业务毛利率分别为 5.41%、11.49%，各类主要产品毛利率存在差异，报告期内主要产品均呈现上升趋势；（3）同行业可比公司毛利率均值分别为 14.69%、15.29%；（4）报告期各期标的公司净利润分别为 3,873.35 万元、25,568.92 万元，净利润上升 560.12%。

请公司披露：（1）标的公司各类成本变动原因，与收入变动的匹配性及依据，标的公司成本结构与同行业可比公司的对比情况及差异原因；（2）结合各类原材料理论耗用量及合理性、实际耗用量与理论耗用量的差异、采购价格公允性等，分析直接材料成本的完整性；结合生产人员数量、能否满足生产需求及依据，生产人员平均薪酬及薪酬合理性，并与同行业可比公司对比，分析直接人工成本的完整性；结合标的公司机器设备等固定资产情况、能否满足生产需求及依据、折旧方法和年限等，分析制造费用的完整性；（3）标的公司物流供应商的具体情况，是否与标的公司存在关联关系或其他密切关系，是否存在专门为标的公司服务的情况及依据；结合标的公司物流成本与收入的匹配性、运输单价及公允性等，分析物流成本的完整性；结合（2）（3），综合分析标的公司各类成本结转的完整性及依据；（4）结合单价和成本变化及原因，分析标的公司各类产品毛利率变化的原因，不同产品毛利率差异较大的原因及合理性；各类产品的毛利率水平及变动趋势与可比公司的可比产品是否存在差异及原因，标的公司与上市公司同类产品毛利率是否存在差异；结合市场供需关系、竞争格局、下游行业景气度，标的公司产品先进性、市场地位等，分析标的公司主要产品毛利率未来变动趋势，部分产品高毛利率的可持续性；（5）量化分析报告期内净利润上升幅度较大的原因及合理性，是否与同行业公司可比，说明标的公司未来盈利能力可持续性。

请独立财务顾问和会计师核查标的公司成本结转完整性和毛利率准确性，说明核查措施、比例、依据和结论，并对上述事项发表明确意见。

回复：

一、标的公司各类成本变动原因，与收入变动的匹配性及依据，标的公司成本结构与同行业可比公司的对比情况及差异原因

（一）标的公司各类成本变动原因，与收入变动的匹配性及依据

报告期内，标的公司主营业务成本包括直接材料、直接人工、制造费用和物流成本，具体构成情况如下：

单位：万元

项目	2025年			2024年		
	金额	占主营业务成本比例	占主营业务收入比例	金额	占主营业务成本比例	占主营业务收入比例
直接材料	322,612.68	76.69%	67.88%	323,461.57	77.67%	73.47%
直接人工	13,147.05	3.13%	2.77%	10,844.64	2.60%	2.46%
制造费用	78,723.63	18.71%	16.56%	75,998.06	18.25%	17.26%
物流成本	6,204.26	1.47%	1.31%	6,153.38	1.48%	1.40%
合计	**420,687.62**	**100.00%**	**88.51%**	**416,457.65**	**100.00%**	**94.59%**

报告期内，标的公司直接材料主要为原辅材料、包装物等，占比分别为77.67%、76.69%；人工成本主要为生产人员薪酬，占比分别为2.60%、3.13%；制造费用主要包括水、电、蒸汽等能源费用以及生产环节中的环保投入、安全生产费、修理费、低值易耗品等，占比分别为18.25%、18.71%；物流成本主要为产品运输费用，占比分别为1.48%、1.47%；报告期内标的公司主营业务成本结构基本稳定。

2024 年度、2025 年度主营业务成本占主营业务收入比例分别为 94.59%、88.51%，主要系标的公司产品结构持续优化、环氧树脂类产品亏损收窄共同作用的结果，具体分析如下：

1、高附加值产品收入占比提升：报告期内，标的公司收入结构发生显著变化，高毛利、高附加值的工程塑料系列产品收入占比由2024年度的52.57%提升至2025年度的53.73%。在工程塑料大类内部，PPE产品收入占比由2024年的23.45%大幅提升至2025年的26.92%。其中，特种PPE产品作为标的公司单位

价值最高的产品，2025年度实现销售收入25,457.56万元，较2024年度的6,355.76万元大幅增长182.53%，收入占比由1.44%跃升至5.35%。

2、环氧树脂产品亏损收窄：环氧树脂及双酚 A 大类产品 2024 年度毛利率为-3.96%，2025 年度亏损收窄至-0.70%，亏损大幅收窄，对整体业绩拖累显著降低。报告期内，环氧树脂及双酚 A 产品随下游市场需求逐步提升，产能利用率水平得以提高，同时主要原材料苯酚、丙酮等采购价格均呈现不同程度的下降，降低了产品的生产成本。环氧树脂类产品下游主要用于电子绝缘、复合材料等领域，受益于国内提振经济政策支撑及下游新能源、电子信息等新兴产业的需求释放，2025 年环氧树脂行业景气度较 2024 年显著回升。环氧树脂及双酚 A 大类产品的亏损收窄，使得成本增速低于收入增幅，盈利空间得到修复。

综上所述，标的公司成本结构较为稳定具有合理性，标的公司 2025 年度成本增速低于收入增速具有真实的业务支撑，收入与成本的变动具备合理的匹配性。

（二）标的公司成本结构与同行业可比公司的对比情况及差异原因

报告期内，标的公司成本结构与同行业可比公司的对比情况如下：

单位：万元

公司	项目	2025 年		2024 年	
		金额	占主营业务成本比例	金额	占主营业务成本比例
金发科技	直接材料	5,077,146.27	90.06%	4,819,626.34	90.41%
	直接人工	66,295.75	1.18%	63,625.49	1.19%
	制造费用及其他	494,155.48	8.77%	447,701.38	8.40%
	合计	**5,637,597.49**	**100.00%**	**5,330,953.21**	**100.00%**
东材科技	直接材料	311,470.88	72.58%	281,886.87	74.56%
	直接人工	19,617.48	4.57%	15,784.14	4.17%
	制造费用及其他	98,071.05	22.85%	80,416.75	21.27%
	合计	**429,159.41**	**100.00%**	**378,087.76**	**100.00%**
沃特股份	直接材料	145,877.28	85.18%	134,283.33	86.13%
	直接人工	6,554.68	3.83%	5,514.68	3.54%
	制造费用及其他	18,827.60	10.99%	16,100.86	10.33%

公司	项目	2025 年		2024 年	
		金额	占主营业务成本比例	金额	占主营业务成本比例
	合计	**171,259.56**	**100.00%**	**155,898.86**	**100.00%**
圣泉集团	直接材料	622,382.65	77.07%	585,221.57	79.16%
	直接人工	29,484.11	3.65%	25,710.91	3.48%
	制造费用及其他	155,737.96	19.28%	128,387.58	17.37%
	合计	**807,604.72**	**100.00%**	**739,320.07**	**100.00%**
同行业平均	直接材料	6,156,877.07	87.39%	5,821,018.11	88.14%
	直接人工	121,952.02	1.73%	110,635.22	1.68%
	制造费用及其他	766,792.09	10.88%	672,606.57	10.18%
	合计	**7,045,621.18**	**100.00%**	**6,604,259.90**	**100.00%**
标的公司	直接材料	322,612.68	76.69%	323,461.57	77.67%
	直接人工	13,147.05	3.13%	10,844.64	2.60%
	制造费用及其他	84,927.89	20.18%	82,151.44	19.73%
	合计	**420,687.62**	**100.00%**	**416,457.65**	**100.00%**

注：同行业可比公司中，沃特股份年度报告披露的为全部业务成本的成本结构，未披露主营业务成本的成本结构；宏昌电子未披露成本构成情况。

由上表可见，标的公司报告期成本构成中，直接材料低于同行业可比公司平均水平，与同行业公司东材科技、圣泉集团近似；直接人工、制造费用及其他占比高于同行业可比公司平均水平，主要系生产工艺模式差异导致成本结构差异，同行业可比公司如金发科技、沃特股份以改性工程塑料为主业，产品以基础树脂为基体添加改性助剂共混造粒而成，原料成本在总成本中占比较高，其直接材料占比接近 90%。标的公司以连续化化工生产为核心工艺，主要产品环氧树脂和 PPE 等需要经历苯酚、丙酮等基础化工原料的催化缩合、聚合反应等化学合成过程，生产过程不仅需要大量原材料投入，同时因连续化生产工艺特点，水电气汽等能源动力、设备折旧等制造费用占比较高，导致直接材料占比相对较低，与东材科技、圣泉集团的化工生产模式具有一定可比性。

综上所述，标的公司成本结构占比与同行业可比公司东材科技、圣泉集团基本一致，与金发科技、沃特股份存在差异主要系生产工艺特性所致，差异具有合理性。

二、结合各类原材料理论耗用量及合理性、实际耗用量与理论耗用量的差异、采购价格公允性等，分析直接材料成本的完整性；结合生产人员数量、能否满足生产需求及依据，生产人员平均薪酬及薪酬合理性，并与同行业可比公司对比，分析直接人工成本的完整性；结合标的公司机器设备等固定资产情况、能否满足生产需求及依据、折旧方法和年限等，分析制造费用的完整性

（一）结合各类原材料理论耗用量及合理性、实际耗用量与理论耗用量的差异、采购价格公允性等，分析直接材料成本的完整性

报告期内，标的公司直接材料成本占主营业务成本的比例分别为77.67%和76.69%，是主营业务成本的最主要构成。报告期内，标的公司主要生产环氧树脂系列产品（环氧树脂、双酚A），以及工程塑料系列产品（PPE、PBT、相关中间体及副产品）等，所消耗的大宗原材料包括苯酚、丙酮、环氧氯丙烷、PTA、BDO、甲醇。

1、各类原材料理论耗用量及合理性

标的公司各主要产品的原材料理论单耗系根据化学反应方程式、生产工艺路线确定。根据公开行业网站查询的行业技术经济指标、产品毛利参考模型、项目环境影响评价报告书等资料，现将标的公司主要原材料理论单耗与行业公开数据对比如下：

主要原材料	对应产品	行业单耗参考值（吨/吨产品）	标的公司理论单耗（吨/吨产品）	对比情况
苯酚	双酚 A	0.85（卓创资讯模型）	0.84	基本一致
丙酮	双酚 A	0.27（卓创资讯模型）	0.27	基本一致
环氧氯丙烷	基础环氧树脂	0.56（卓创资讯模型）	0.55	基本一致
PTA	基础 PBT	0.76（卓创资讯模型）	0.75	基本一致
BDO	基础 PBT	0.43（卓创资讯模型）	0.42	基本一致

注 1：行业参考值主要来源于：①行业公开的产品毛利参考模型（如中国离子交换树脂法双酚 A 日度税前毛利模型、中国聚合工艺环氧树脂(E-51)日度税前毛利模型、中国直接酯化法 PBT 日度税前毛利模型）；②同类项目环境影响评价报告书；③《排污许可证申请与核发技术规范合成树脂工业》（HJ1036）等；

注 2：标的公司主要产品基础 PPE、特种 PPE 行业内无公开、标准化的工业化单耗数据，因此未进行横向单耗对比。

由上表可以看出，标的公司各类主要原材料的理论单耗与行业公开查询的技术经济指标基本一致，具有合理性。

2、实际耗用量与理论耗用量的差异

根据公司主要产品对应主要原材料的单位消耗量进行模拟，标的公司主要原材料理论消耗量与实际消耗量的匹配关系如下：

单位：吨

原材料	生产过程对应产品产量[注]	理论消耗量	实际消耗量	差异率
2025 年				
苯酚	239,758.14	200,267.99	199,264.62	-0.50%
丙酮	160,749.95	43,402.39	43,308.28	-0.22%
环氧氯丙烷	116,433.21	64,387.57	64,511.48	0.19%
BDO	66,836.58	31,535.40	31,510.12	-0.08%
PTA	62,512.50	46,887.90	46,927.65	0.08%
甲醇	79,008.19	72,112.69	72,180.20	0.09%
2024 年				
苯酚	216,721.40	181,014.05	181,264.22	0.14%
丙酮	143,480.25	38,739.58	38,527.89	-0.55%
环氧氯丙烷	112,827.73	61,660.35	61,301.73	-0.58%
BDO	65,128.86	30,819.51	30,534.76	-0.92%
PTA	60,807.26	45,608.88	45,288.75	-0.70%
甲醇	73,241.15	66,754.09	66,994.68	0.36%

注 1：标的公司环氧树脂系列产品由苯酚、丙酮合成双酚 A，再由双酚 A 与环氧氯丙烷合成基础环氧树脂，部分基础环氧树脂进行进一步深化加工为多品种环氧树脂，因此苯酚、丙酮、环氧氯丙烷的投入、产出关系与双酚 A、基础环氧树脂相关。

注 2：PPE 主要原材料为中间体 DMP。苯酚、甲醇合成反应同时生成中间体 DMP 和副产邻甲酚。因此苯酚、甲醇的投入、产出关系与中间体 DMP 和副产邻甲酚相关。

注 3：公司 PBT 产品包括基础 PBT 和增粘 PBT 构成。基础 PBT 主要原材料为 PTA、BDO，副产 THF；部分基础 PBT 树脂进一步加工为增粘 PBT 树脂，因此 PTA、BDO 的投入、产出关系与基础 PBT 树脂及副产 THF 相关。

由上表可见，报告期内标的公司各主要原材料实际耗用量与理论耗用量之间的差异较小，整体差异幅度处于化工行业正常范围内。

3、采购价格公允性

采购价格公允性方面，标的公司主要原材料采购采用年度框架采购协议，通过价格公式参考市场公开价格按月结算。报告期内各主要原材料采购价格的变动趋势与市场公开价格走势一致，采购价格具有公允性。

报告期内，标的公司各类原材料的采购价格公允性的具体分析参见本回复之“问题 9 关于标的公司采购与供应商”之“二、报告期内标的公司各类原材料、能源的采购价格变动的原因及合理性，是否与市场价格波动一致，进一步说明采购价格的公允性；结合标的公司核心原材料具体的采购模式，原材料价格受石油价格变化的影响程度，分析当前国际地缘政治情况对原材料价格、供应链稳定、持续经营和盈利能力的具体影响，标的公司的主要应对措施”之“（一）报告期内标的公司各类原材料、能源的采购价格变动的原因及合理性，是否与市场价格波动一致，进一步说明采购价格的公允性”的相关内容。

综上，标的公司直接材料成本的归集和结转方法符合《企业会计准则》的规定，各类原材料耗用量与理论耗用量的差异具有合理性，采购价格公允，直接材料成本归集和结转完整。

（二）结合生产人员数量、能否满足生产需求及依据，生产人员平均薪酬及薪酬合理性，并与同行业可比公司对比，分析直接人工成本的完整性

标的公司报告期内主要产品的生产人员数量、产能、产量、产能利用率及人均产量情况如下：

单位：万吨

项目	指标	2025 年	2024 年
环氧树脂	产能	16.00	16.00

项目	指标	2025 年	2024 年
	产量	14.46	13.44
	产能利用率	90.39%	84.02%
	岗位定编数量	110	110
	实际生产人员数量	114	111
	人均产量（万吨/人）	0.13	0.12
双酚 A	产能	15.00	15.00
	产量	16.07	14.35
	产能利用率	107.17%	95.65%
	岗位定编数量	39	39
	实际生产人员数量	37	36
	人均产量（万吨/人）	0.43	0.40
工程塑料系列产品	产能	25.31	25.23
	产量	25.29	23.41
	产能利用率	99.93%	92.63%
	岗位定编数量	249	249
	实际生产人员数量	229	226
	人均产量（万吨/人）	0.11	0.10
辅助车间	岗位定编数量	360	360
	实际生产人员数量	360	348

报告期内，标的公司主要拥有环氧树脂、双酚 A 以及工程塑料系列产品等多个项目车间。标的公司报告各期生产人员数量分别为 721 人、740 人，其中生产人员主要由车间主任、工艺员、设备员、班长、外操、内操等组成，主要负责生产装置的日常操作与运行，包括工艺参数监控、现场巡检、设备操作、班组协调按时完成车间下达的各项生产任务及应急处置等工作，保障各装置安全稳定运行。

标的公司以已建产线的可研报告为基准，结合公司历史期间的装置扩产、工艺升级、生产部门历史经验等方面情况，对各类产品车间的生产配置人员数量进行定编，该定编数量为各车间达到满产条件下所需的生产人员数量。从生产人员配置情况来看，报告期内标的公司双酚 A、环氧树脂、工程塑料系列产

品生产车间的实际在岗人员数量与车间岗位定编数量相匹配。结合各车间装置工艺特点，现有人员配置能够满足生产运行需要。

从产能利用情况来看，标的公司双酚 A、环氧树脂、工程塑料系列产品等主要产线产能利用率均处于较高水平，各产线持续保持高负荷稳定运行，未发生因人力配置不足导致的非计划停车或减产情形，充分表明现有生产人员的数量及岗位配置能够有效支撑标的公司的生产运营需求，人员配置与产能规模相匹配。

报告期内，标的公司直接人工、生产人员数量及生产人员年度人均薪酬具体如下：

项目	2025 年		2024 年
	金额/人数	增长率	金额/人数
生产人员月均数量（人）	740	2.64%	721
生产人员薪酬（万元/年）	15,203.78	9.63%	13,868.62
生产人员月均人均薪酬（万元/人）	20.55	6.81%	19.24

注：生产人员数量为各期平均人数。

标的公司拥有多套大型化工生产装置，主要采用连续化生产工艺，自动化程度较高，2024 年度、2025 年度生产人员人数分别为 721 人、740 人，生产人员配置与产能规模相匹配。2024 年度、2025 年度生产人员平均薪酬分别为 19.24 万元/人/年、20.55 万元/人/年，同比增长 6.81%，总体处于合理水平。

标的公司及同行业可比公司在报告期内的生产人员平均薪酬对比情况如下：

单位：万元

公司简称	项目	2025 年	2024 年
金发科技	平均生产人员数量	8,437	7,142
	生产人员平均薪酬	7.86	8.91
东材科技	平均生产人员数量	2,129	2,037
	生产人员平均薪酬	9.21	7.75
沃特股份	平均生产人员数量	877	812
	生产人员平均薪酬	7.47	6.80

公司简称	项目	2025 年	2024 年
圣泉集团	平均生产人员数量	1,814	1,615
	生产人员平均薪酬	16.26	15.92
宏昌电子	平均生产人员数量	414	327
	生产人员平均薪酬	15.61	16.55
可比公司平均值	生产人员平均薪酬	**11.28**	**11.18**
标的公司	生产人员平均薪酬	**20.55**	**19.24**

注：数据来源为各上市公司定期报告，同行业可比公司平均生产人员数量=（上年末生产人员数量+本年末生产人员数量）/2 取整。除宏昌电子外，其他同行业可比公司均在定期报告中披露直接人工金额；宏昌电子的生产人员薪酬总额通过当年度应付职工薪酬增加额减去销售费用、管理费用、研发费用中其他三类人员的职工薪酬估算得出。生产人员平均薪酬=当期生产人员薪酬总额/平均生产人员数量。

如上表所示，标的公司生产人员人均薪酬整体高于同行业可比公司生产人员人均薪酬水平，与同行业可比公司圣泉集团、宏昌电子较为接近。

综上所述，标的公司报告期生产人员数量保持稳定，人均薪酬水平的增长具备合理性，与同行业可比公司相比生产人员薪酬处于较高水平，直接人工成本的计量具备完整性。

（三）结合标的公司机器设备等固定资产情况、能否满足生产需求及依据、折旧方法和年限等，分析制造费用的完整性

标的公司机器设备等固定资产的具体情况如下：

单位：万元

项目	2025 年 12 月 31 日	2024 年 12 月 31 日
一、账面原值		
房屋及建筑物	89,515.63	83,365.89
机器设备	284,186.83	274,233.03
运输设备	2,049.10	2,034.00
电子设备	26,495.29	22,608.06
办公设备	1,277.15	1,257.87
合计	**403,524.00**	**383,498.85**
二、账面价值		

项目	2025 年 12 月 31 日	2024 年 12 月 31 日
房屋及建筑物	66,571.09	61,470.56
机器设备	133,637.66	136,326.51
运输设备	1,198.06	1,464.56
电子设备	9,004.90	9,066.68
办公设备	545.36	552.74
合计	**210,957.07**	**208,881.05**

标的公司 2024 年末、2025 年末机器设备账面价值分别为 136,326.51 万元、133,637.66 万元。报告期内，标的公司拥有 15 万吨/年双酚 A、16 万吨/年环氧树脂、7.2 万吨/年 PBT、5 万吨/年 PPE、780 吨/年特种 PPE、5.61 万吨/年改性工程塑料等多套大型化工生产装置，因此固定资产中以机器设备、房屋及建筑物为主，符合公司生产需求特征。

各个产线主要机器设备基本情况如下：

车间	车间产能	主要设备	数量	转固时点	账面原值（万元）
双酚 A	15 万吨	结晶器	2 套	2016-5-1	512.77
		静态结晶器	3 套	2016-9-1	3,072.88
		降膜结晶器	4 套	2016-9-1	10,197.69
		结晶器循环泵	4 套	2016-5-1	1,510.83
		结晶器冷却器	6 套	2016-5-1	622.08
		结晶器结晶泵	2 套	2016-5-1	857.47
环氧树脂	16 万吨	萃取釜	2 套	2009-4-1	236.12
		反应釜	4 套	2009-4-1	402.19
		精制釜	6 套	2024-10-26 至 2024-12-26	829.14
		反应釜	3 套	2024-12-26	539.77
		工艺管道	1 套	2009-4-1	1,652.45
		工艺管道	1 套	2013-9-1	2,820.00
PBT	7.2 万吨	缩聚反应器	2 套	2009-4-1	5,846.97
基础 PPE	5 万吨	加压转鼓过滤机	1 套	2007-8-30	916.70
		加压转鼓过滤机	2 套	2021-3-28	3,231.01
		干燥机 S-101	1 套	2007-8-30	699.48

车间	车间产能	主要设备	数量	转固时点	账面原值（万元）
		蒸汽管回转干燥机	1 套	2021-3-28	1,735.55
改性工程塑料	5.61 万吨	双螺杆挤出机（SK-73）	3 套	2019-4-1	319.98

由上表可见，标的公司机器设备为核心生产经营资产，涵盖了从原材料预处理到成品包装的全套化工生产装置。以主要产品线为例，标的公司拥有包括双酚 A 结晶器（含静态结晶器、降膜结晶器等）、环氧树脂精制釜及反应釜、PBT 缩聚反应器、基础 PPE 加压转鼓过滤机以及改性工程塑料双螺杆挤出机等关键设备。上述设备均处于良好运行状态，构成了标的公司完整的生产制造体系，各年度产能利用率处于较高水平表明相关机器设备处于满负荷运行状态，对应的固定资产折旧已全部完整计入制造费用。报告期内，标的公司不存在固定资产大规模增加而产能未相应提升的异常情形，机器设备与产能具有匹配性。

标的公司机器设备各生产环节折旧方法及年限情况如下：

类别	折旧方法	折旧年限（年）	残值率（%）	年折旧率（%）
房屋及建筑物	年限平均法	30年	5	3.17
机器设备	年限平均法	5-15年	5	6.33-19.00
运输设备	年限平均法	3–10年	5	9.50-31.67
电子设备	年限平均法	5-10年	5	9.50-19.00
办公设备	年限平均法	3-5年	5	19.00-31.67

标的公司采用年限平均法计提折旧，房屋及建筑物折旧年限 30 年、机器设备 5-15 年、电子设备 5-10 年、运输设备 3-10 年、办公设备 3-5 年，残值率均为 5%。上述折旧政策与同行业可比公司不存在重大差异。

标的公司制造费用主要包括折旧费、能源动力费、修理费、车间管理人员薪酬、机物料消耗等。按成本中心归集费用，按生产订单实际完工入库数量计算出标准制造费用，月末依据生产订单报工数量，按每笔生产订单报工数量占成本中心总报工数量的比例对成本中心实际归集成本进行分摊计算，将应分摊到生产订单的成本与标准成本的差额再计入生产订单，形成生产订单实际分摊到的成本金额。标的公司制造费用的归集及分摊方法符合《企业会计准则》的规定且一贯运用。

综上，标的公司固定资产规模能够满足生产需求，折旧方法和年限合理，制造费用的归集、分摊和结转方法符合《企业会计准则》的规定，制造费用真实、准确、完整。

三、标的公司物流供应商的具体情况，是否与标的公司存在关联关系或其他密切关系，是否存在专门为标的公司服务的情况及依据；结合标的公司物流成本与收入的匹配性、运输单价及公允性等，分析物流成本的完整性；结合二、三，综合分析标的公司各类成本结转的完整性及依据

（一）标的公司物流供应商的具体情况，是否与标的公司存在关联关系或其他密切关系，是否存在专门为标的公司服务的情况及依据

报告期内，标的公司向物流供应商采购的金额如下：

单位：万元

项目	2025年		2024年	
	金额	比例	金额	比例
南通吉华物流有限公司	1,644.32	26.50%	1,435.16	23.32%
南通兴旺物流有限公司	1,190.59	19.19%	932.04	15.15%
江苏中投国际物流有限公司	1,149.12	18.52%	1,319.14	21.44%
其他	2,220.23	35.79%	2,467.06	40.09%
合计	**6,204.26**	**100.00%**	**6,153.39**	**100.00%**

标的公司主要物流供应商具体情况介绍如下：

物流供应商名称	成立日期	实缴资本	主要股东	经营规模	主营业务	是否专门服务于标的公司	是否与标的公司存在关联关系或其他密切关系
南通吉华物流有限公司	2007-02-02	6,800.00万元	亿鼎物流集团有限公司、高永芝	运营车辆超130台车	货物运输、货运代理	否	否
南通兴旺物流有限公司	2008-11-27	500.00万元	王刚	运营车辆30多台	货物运输、货运代理	否	否

物流供应商名称	成立日期	实缴资本	主要股东	经营规模	主营业务	是否专门服务于标的公司	是否与标的公司存在关联关系或其他密切关系
江苏中投国际物流有限公司	2014-04-14	6,800.00万元	朱秀斌、陈淑芬	自有车辆超300余辆，合作配套车辆超千台	货物运输、装卸服务	否	否

报告期内，标的公司物流业务主要由南通吉华物流有限公司、南通兴旺物流有限公司、江苏中投国际物流有限公司等物流公司提供服务。上述物流供应商与标的公司不存在关联关系或其他密切关系，不存在专门为标的公司服务的情况。

（二）结合标的公司物流成本与收入的匹配性、运输单价及公允性等，分析物流成本的完整性

标的公司物流成本与收入占比情况列示如下：

项目	2025 年		2024 年	
	金额	占比	金额	占比
营业收入-自提模式（万元）	40,035.24	8.42%	17,470.46	3.96%
营业收入-汽运模式（万元）	435,617.40	91.58%	423,207.24	96.04%
合计	**475,652.64**	**100.00%**	**440,677.70**	**100.00%**
物流成本（万元）	6,215.56		6,153.49	
物流成本占汽运模式下营业收入比例	1.45%		1.43%	
单位物流成本（元/吨）	178.55		178.20	

由上表可见，在汽运模式下，2024 年度、2025 年度物流成本占营业收入的比例分别为 1.45%和 1.43%，单位销量物流成本分别为 178.20 元/吨和 178.55 元/吨，运输成本报告期内保持稳定。

对于定价公允性方面，标的公司期内委托的物流运输服务，其承运方系通过中国中化公开招标程序择优确定，招标过程经过多轮收集、汇总各单位、各区域的业务需求；筛选和推荐优选运输服务商；组织综合评审、多轮报价谈判等环节，确定华东地区槽车和散货车公路运输物流服务项目分标段、分包件的中选物流服

务商以及最终执行每吨每公里价格。随后标的公司与中选物流服务商联系签订公路运输协议，并在协议中明确业务内容、工作流程、服务要求以及按照谈判采购中确定的每吨每公里的执行价格换算点确认的服务价格。

综上，标的公司物流运输服务的定价机制规范、价格公允合理，报告期内，标的公司实际的物流运输单位成本保持稳定，不存在通过关联交易或其他方式进行利益输送的情形，不存在损害公司及股东利益的情况。

（三）结合二、三，综合分析标的公司各类成本结转的完整性及依据

标的公司理论耗用量与行业水平未见明显差异，主要原材料单位实际耗用量与理论耗用量基本一致，原材料采购价格与市场价格相比无重大差异，采购价格具有公允性，标的公司直接材料成本的计量具备完整性；标的公司生产人员保持相对稳定，依托经营效益稳步提升，年度人均薪酬持续增长，直接人工成本核算完整、计量准确；标的公司机器设备等固定资产能够满足生产需要，根据设备资产类别、预计使用寿命和预计净残值率确定折旧，制造费用归集具备完整性；标的公司主要运输成本与收入增长具备匹配性，运输单价具有公允性，标的公司物流成本归集完整。

综上所述，报告期内标的公司生产成本归集、结转成本的依据充分，核算准确，标的公司主营业务成本结转及时、准确、完整，真实反映了各期主营业务成本状况。

四、结合单价和成本变化及原因，分析标的公司各类产品毛利率变化的原因，不同产品毛利率差异较大的原因及合理性；各类产品的毛利率水平及变动趋势与可比公司的可比产品是否存在差异及原因，标的公司与上市公司同类产品毛利率是否存在差异；结合市场供需关系、竞争格局、下游行业景气度，标的公司产品先进性、市场地位等，分析标的公司主要产品毛利率未来变动趋势，部分产品高毛利率的可持续性

（一）结合单价和成本变化及原因，分析标的公司各类产品毛利率变化的原因，不同产品毛利率差异较大的原因及合理性

1、标的公司各大类产品单位售价变动情况

报告期内，标的公司主要产品单位销售价格变动情况如下：

分类	2025 年		2024 年
	单位售价（元/吨）	变动率	单位售价（元/吨）
环氧树脂	12,428.03	4.34%	11,911.50
双酚 A	7,467.67	-11.85%	8,471.31
PBT	相关数据已申请豁免披露		
基础 PPE			
特种 PPE			
改性塑料及其他			

报告期内，标的公司环氧树脂、改性塑料产品销售价格相对稳定。双酚 A、PBT 产品的销售单价降幅较大，主要系相关细分领域供需波动及市场价格波动影响所致。特种 PPE 产品 2024 年下半年开始试生产，2025 年实现规模化销售，其下游主要应用领域为覆铜板，可满足高速数据传输需求。受益于下游新兴产业快速发展，特种 PPE 产品处于供不应求状态，销售价格较高。

2、报告期内标的公司各大类产品成本变动情况

报告期内，标的公司主要产品单位成本变动情况如下：

分类	2025 年		2024 年
	单位成本（元/吨）	变动率	单位成本（元/吨）
环氧树脂	12,230.01	1.05%	12,103.26
双酚 A	7,995.38	-14.79%	9,383.56
PBT	相关数据已申请豁免披露		
基础 PPE			
特种 PPE			
改性塑料及其他			

报告期内，标的公司环氧树脂、改性塑料产品单位成本相对稳定。双酚 A、PBT 产品的单位成本降幅相对较大，主要受到行业供需关系波动导致主要原材料苯酚、丙酮、PTA 等采购价格降低的影响。特种 PPE 产品 2024 年尚处于投产初期的产线磨合期，产量较少，公辅工程相关固定成本的分摊比例较低。2025 年，随着特种 PPE 产线顺利实现产能爬坡，公辅工程、能源等相关固定成本的分摊

和耗用比例提高，单位制造费用提高，导致特种 PPE 产品单位成本较 2024 年提升 18.30%。

3、标的公司各类产品毛利率变化的原因

报告期内，标的公司各主要产品毛利率水平情况如下：

项目	2025 年	2024 年
环氧树脂	1.59%	-1.61%
双酚 A	-7.07%	-10.77%
工程塑料系列产品	21.96%	13.84%

结合上述各大类产品的单位售价及成本变化情况，各产品毛利率的具体变动主要受到所处细分行业供需格局、原材料市场走势及市场价格周期波动等因素影响。报告期内标的公司各类产品毛利率变化原因如下：

环氧树脂 2025 年度毛利率由负转正，主要系该产品单位售价提升高于其单位成本提升水平。售价提升主要受益于下游风电等领域市场需求回暖，以及上游环氧氯丙烷材料价格恢复对环氧树脂市场价格的传导推动；而成本增幅小于售价，使得毛利空间得以改善。

双酚 A 产品 2025 年度毛利率为-7.07%，仍处于亏损状态，但较上年-10.77%已有所收窄。其单位售价同比下降 11.85%，主要受上游原材料苯酚、丙酮市场供应过剩、价格持续走低的影响；但单位成本同步下降 14.79%，降幅更大，主要系原材料成本下行向产品成本的传导，因此毛利率边际改善。

报告期内，标的公司工程塑料系列产品的毛利率分别为 13.84%、21.96%。2025 年毛利率相较 2024 年有所上升，主要系基础 PPE 及特种 PPE 产品下游需求保持较高增速，标的公司相关产品在行业内具备竞争优势，毛利率水平较高；加之标的公司抓住行业发展机遇，通过开发重点客户、增加产品产能，相关产品的销售金额及占比进一步提升，因此 2025 年工程塑料系列产品毛利率相较 2024 年保持增长。

4、不同产品毛利率差异较大的原因及合理性

结合标的公司报告期内单位售价、单位成本的变动情况等因素，标的公司不同产品由于行业供需关系、原材料价格波动、产品应用领域等差异导致其毛利率水平存在较大差异。

环氧树脂及双酚 A 产品所处行业中，产品价格整体处于行业底部位置，标的公司毛利率水平处于较低状态。其中，双酚 A 受上游原材料苯酚、丙酮市场供应过剩，价格持续走低，毛利率维持负数；环氧树脂受上游双酚 A 材料价格下行、上游环氧氯丙烷材料价格恢复等影响，同时下游风电等市场需求在 2025 年恢复，使得环氧树脂市场价格在 2025 年同比提升，毛利率得以由负转正。

标的公司的工程塑料系列产品市场竞争程度相对较低，公司能够凭借自身在 PPE、PBT 领域的技术优势、客户优势等保持稳定的毛利率水平。PBT 产品考虑到行业当前整体产能已相对较高且下游需求未来增长空间有限，标的公司 PBT 产品客户面向 BASF SE、KOLON ENP, INC、LG 化学等国际知名工程塑料企业，能够维持较高的产能利用率及产销率，通过满产降低成本，保持基本为正的盈利水平。

基础 PPE 产品由于行业供需关系以及原材料跌价影响，2025 年销售单价提高 1.82%的同时，单位成本下降-8.50%，使得该产品 2025 年毛利水平较 2024 年提升 7.95%。特种 PPE 由于短期内进入的工艺技术壁垒、客户认证壁垒较高，下游需求快速增长，中短期内呈现明显的供小于求的市场状况。标的公司特种 PPE 产品 2024 年下半年试生产，现有产能于 2025 年上半年实现满产，保持在行业内的竞争优势，因此毛利率水平显著高于其他类型产品。

（二）各类产品的毛利率水平及变动趋势与可比公司的可比产品是否存在差异及原因，标的公司与上市公司同类产品毛利率是否存在差异

1、各产品毛利率水平与可比公司可比产品的差异

经查阅同行业可比公司相关可比产品的毛利率情况，结合其他同行业其他上市公司可比产品毛利率情况、以及通过公开信息检索第三方行业研究机构出具的相关报告等方式，标的公司各主要产品毛利率与其他企业可比产品毛利率、行业平均毛利率情况对比如下：

（1）环氧树脂及双酚 A

①环氧树脂

报告期内，标的公司与可比公司相似环氧树脂产品的毛利率对比情况如下：

公司简称	披露产品分类	2025 年	2024 年
宏昌电子	环氧树脂	4.37%	5.15%
中化国际	环氧树脂	4.45%	-0.33%
大连齐化（康达新材子公司）	双酚 A 型环氧树脂	4.29%	-0.61%
可比产品平均值		**4.37%**	**1.40%**
标的公司	**环氧树脂**	**1.59%**	**-1.61%**

由上表可见，报告期内标的公司的环氧树脂产品的毛利率变动趋势与同行业其他企业可比产品均保持一致，呈上升趋势；但毛利率水平略低于同行业其他企业可比产品的平均毛利率，主要系同行业公司的环氧树脂产品牌号及类别与标的公司存在差异，其中标的公司主要以通用型基础环氧树脂牌号为主，而同行业公司如宏昌电子主要从事电子级环氧树脂业务、中化国际环氧树脂产品中包含风电专用环氧树脂，毛利率水平相比标的公司的通用型基础环氧树脂产品毛利率水平较高。

②双酚 A

报告期内，标的公司与可比公司相似双酚 A 产品的毛利率对比情况如下：

公司简称	披露产品分类	2025 年	2024 年
中化国际	双酚 A	-14.25%	-20.68%
沧州大化	双酚 A	-4.47%	-4.27%
维远股份	双酚 A	-2.50%	-4.37%
可比产品平均值		**-7.07%**	**-9.77%**
标的公司	**双酚 A**	**-7.07%**	**-10.77%**

由上表可见，报告期内标的公司的环氧树脂产品的毛利率变动趋势与同行业其他企业可比产品保持一致，多数呈上升趋势；毛利率水平与同行业其他企业可比产品的平均毛利率基本一致，无明显差异。前述同行业企业双酚 A 产品的毛利率差异受原材料配套、生产装置投产时间等因素影响存在差异，其中：①中化

国际由于双酚 A 生产装置投产时间较晚，报告期内处于产能爬坡和调试磨合阶段，毛利率水平因固定成本分摊较高导致毛利率低于其他同行业公司；②维远股份因自身生产双酚 A 原材料苯酚、丙酮，一体化生产模式下具备成本优势，因此毛利率相对更高。

（2）工程塑料系列产品

报告期内，标的公司的工程塑料系列产品与可比上市公司可比业务的毛利率对比情况如下：

公司简称	披露产品分类	2025 年	2024 年
金发科技	新材料（含生物降解塑料、特种工程塑料、高性能纤维增强复合材料）	20.59%	15.83%
东材科技	电子材料	20.07%	14.16%
沃特股份	新材料（含特种高分子材料、工程塑料合金、改性通用塑料）	16.53%	17.81%
圣泉集团	先进电子材料及电池材料（PPE 树脂、碳氢树脂、球形多孔碳等）	32.21%	27.39%
可比业务平均值		**22.35%**	**18.80%**
标的公司	**工程塑料系列产品**	**21.96%**	**13.84%**

由上表可见，报告期内标的公司的工程塑料系列产品的毛利率变动趋势与同行业可比上市公司可比业务保持一致，多数呈上升趋势；毛利率水平 2025 年与同行业其他企业可比产品的平均毛利率基本一致，2024 年则相比较低，但整体与可比公司金发科技、东材科技的可比业务毛利率水平较为接近。前述同行业可比上市公司相似业务的毛利率存在差异，主要系不同企业的具体产品品类及产品结构存在差异，其中圣泉集团的整体毛利率水平高于其他企业，主要系其具体产品中占比较高的 PPE 树脂、碳氢树脂等产品需求快速增长该类产品作为芯片封装和服务器 PCB 的关键材料毛利率整体较高。

综上所述，标的公司主要产品毛利率变动趋势与可比公司可比产品的毛利率变动趋势基本一致，其中双酚 A 产品的毛利率与同行业其他企业可比产品的平均毛利率基本一致，无明显差异；环氧树脂的毛利率低于同行业其他企业可比产品的平均毛利率具有合理原因；工程塑料系列产品的毛利率与行业调研的平均毛利率水平较为接近。

2、标的公司与上市公司同类产品毛利率是否存在差异

报告期内，上市公司与标的公司同类产品主要为环氧树脂及双酚 A。标的公司与上市公司的环氧树脂及双酚 A 产品毛利率水平逐渐回升，同类产品毛利率变化情况一致；上市公司环氧树脂产品毛利率水平略高于标的公司同类产品，双酚 A 产品毛利率水平低于标的公司。具体分析请参见本回复之“问题 1 关于交易目的和协同效应”之“二、结合上市公司与标的公司环氧树脂及双酚 A 等同类产品在产能规模、产品性能、牌号和客户领域、营业收入、产品单价及毛利率方面的差异及原因，说明本次交易有利于上市公司完善环氧树脂、高端工程塑料产业链，发挥规模优势的具体情况，本次交易协同效应的具体体现”之“（一）结合上市公司与标的公司环氧树脂及双酚 A 等同类产品在产能规模、产品性能、牌号和客户领域、营业收入、产品单价及毛利率方面的差异及原因”的相关内容。

（三）结合市场供需关系、竞争格局、下游行业景气度，标的公司产品先进性、市场地位等，分析标的公司主要产品毛利率未来变动趋势，部分产品高毛利率的可持续性

标的公司主要产品所在市场供需关系、竞争格局、下游行业景气度，标的公司产品先进性、市场地位等具体分析请参见本回复之“问题 3 关于标的公司业务与技术”之“一、标的公司环氧树脂及双酚 A，以及 PPE、PBT 及相应改性工程塑料各业务的市场竞争格局，标的公司与主要竞争企业在市场份额、已有产能及出货量等方面的对比情况及未来预期”和“二、当前环氧树脂、工程塑料市场需求规模、所处周期阶段，主要企业已有及规划产能、市场价格、利润率水平及变化趋势，是否存在或预计存在产能过剩风险，对标的公司未来业绩和持续经营能力的影响和应对措施”的相关内容。

结合市场供需关系、竞争格局、下游行业景气度，标的公司产品先进性、市场地位等，标的公司主要产品毛利率未来变动趋势，特种 PPE 产品高毛利率的可持续性分析如下：

1、环氧树脂及双酚 A 产品

由于报告期环氧树脂及双酚 A 行业整体内处于行业底部，标的公司整体毛利率水平处于较低状态。其中，双酚 A 受上游原材料苯酚、丙酮市场供应过剩，

价格持续走低，毛利率维持为负；环氧树脂受上游双酚 A 材料价格下行、上游环氧氯丙烷材料价格恢复等影响，同时下游风电等市场需求在 2025 年恢复，使得环氧树脂市场价格在 2025 年同比提升，毛利率得以由负转正。

未来期间，标的公司将利用一体化优势，对于对外销售的双酚 A 将选取优质客户战略，主动放弃价格竞争激烈的客户订单，未来预计将保证双酚 A 产能满产降低成本的同时，维持基本为正的盈利水平。环氧树脂整体保持从周期底部逐步回升并实现合理毛利率的趋势，未来也会在毛利率更高的应用领域持续开发和销售多品种环氧树脂。

2、工程塑料系列产品

报告期内，标的公司的工程塑料系列产品整体市场竞争程度相对较低，标的公司预计能够凭借自身在 PPE、PBT 领域的技术优势、客户优势等保持稳定的毛利率水平。

对于毛利率相对较高的特种 PPE 产品，标的公司能维持较高毛利率的主要原因包括：（1）下游行业需求保持快速增长：根据 Prismark 报告，全球 M4-M9 等级高速覆铜板电子 PPE 需求量 2025 年 1.10 万吨、2029 年 2.10 万吨，需求持续高速增长。根据 QYResearch 预测，2025 年全球特种 PPE 市场销售额达 42.64 亿元，预计至 2032 年将增长至 138.4 亿元，2026 至 2032 年间复合年增长率高达 15.0%。（2）特种 PPE 工艺壁垒较高，全球行业集中度较高：由于其生产工艺复杂、应用领域集中于高端电子材料，同时需要满足严格的性能指标和可靠性要求，总体产能远小于下游市场需求，全球市场主要依赖少数国际材料企业供应，行业整体开工率维持高位。（3）标的公司产品在技术水平、性能指标、原料自主配套、产能保障供应等方面均处于国内行业领先地位，下游客户认可度较高，因此客户销售定价水平较高，毛利率维持较高水平。

标的公司基于现有行业竞争优势，未来将立足以特种 PPE 材料，进一步扩大产能供给，开拓其他新科技及新的应用领域，持续加大研发投入，不断巩固夯实技术研发及产品配方等竞争优势，以应对特种 PPE 不断变化的竞争格局，维持特种 PPE 产品较高的毛利率水平。

五、量化分析报告期内净利润上升幅度较大的原因及合理性，是否与同行业公司可比，说明标的公司未来盈利能力可持续性

（一）量化分析报告期内净利润上升幅度较大的原因及合理性

标的公司 2025 年营业收入为 47.57 亿元，较 2024 年收入提升 7.94%；2025 年净利润为 25,568.92 万元，较 2024 年净利润提升 560.12%，净利润水平提升明显。

1、2025 年标的公司净利润大幅增长的原因

标的公司 2024 年和 2025 年的主要财务数据如下：

单位：万元

项目	2025 年	2024 年
营业收入	475,652.64	440,677.70
营业成本	420,845.95	416,506.45
毛利金额	54,806.69	24,171.26
净利润	25,568.92	3,873.35

标的公司 2025 年净利润大幅增加，整体趋势与量化拆分影响如下：

（1）标的公司环氧树脂及双酚 A 产品毛利率提升

单位：万元

项目	2025 年		2024 年	
	营业收入	毛利率	营业收入	毛利率
环氧树脂	161,568.38	1.59%	155,114.77	-1.61%
双酚 A	58,151.06	-7.07%	53,501.17	-10.77%
合计	**219,719.44**	**-0.70%**	**208,615.94**	**-3.96%**

2025 年，环氧树脂整体市场较最低点有所恢复，环氧树脂产品的单吨盈利提升。因双酚 A 行业 2025 年的产能增速放缓，市场供需失衡情况得到缓解，行业整体利润水平有所提升，标的公司双酚 A 产品毛利率得到修复。标的公司环氧树脂及双酚 A 产品的毛利率水平同 2024 年相比提升 3.26 个百分点，由此带来相应毛利额减亏约 6,723.26 万元。

（2）特种 PPE 产品投产新增贡献

标的公司特种 PPE 产品 2024 年下半年开始试生产，2025 年上半年实现满产，其下游应用领域为高速覆铜板，可满足高速数据传输需求。受益于 AI 算力、智能驾驶、中低轨道卫星通信等产业快速发展，下游市场对应用于高速覆铜板领域的特种 PPE 处于供不应求状态，毛利率水平较高。

2、是否与同行业公司可比，说明标的公司未来盈利能力可持续性

标的公司及同行业可比公司在报告期内的归属母公司净利润对比情况如下：

单位：万元

公司简称	2025 年	2024 年	同比增幅
金发科技	114,987.52	82,462.48	39.44%
东材科技	28,543.98	18,102.26	57.68%
沃特股份	6,439.72	3,659.65	75.97%
圣泉集团	100,654.37	86,785.26	15.98%
宏昌电子	3,537.17	5,060.64	-30.10%
可比公司平均值	**50,832.55**	**39,214.06 -**	**29.63%**
标的公司	**25,568.92**	**3,873.35**	**560.12%**

报告期内，标的公司与同行业可比公司的净利润规模整体呈上升趋势，变动趋势基本一致。由于各公司产品种类、技术路线、终端应用不同均有所不同，与同行业可比公司相比，标的公司预测期内的净利润同比增幅存在差异。结合前述分析，标的公司报告期内净利润同比增幅较高，主要系标的公司 2025 年环氧树脂及双酚 A 产品毛利率提升、特种 PPE 产品新增收入共同贡献毛利额大幅提升导致。

报告期内，标的公司的收入主要来自于环氧树脂及双酚 A 产品，该类产品的营业收入占比分别达到 47.34%、46.19%；标的公司的毛利贡献主要来自于 PPE 产品，该类产品的毛利占比分别达到 85.23%、86.71%。从行业供需趋势及标的公司的竞争优势来看，标的公司拥有良好的持续盈利能力，对于主要产品的具体分析如下：

（1）对于环氧树脂、双酚 A 行业价格变动趋势以及标的公司经营策略，预计未来标的公司双酚 A 毛利率整体接近盈亏平衡，保持双酚 A 产能满产降低成本的同时，维持基本为正的盈利水平，销售聚焦下游行业内头部优质客户；环氧

树脂整体保持从周期底部逐步回升并回归行业历史长周期的合理毛利率水平，并持续拓展新产品、新应用领域，提升产品附加值水平。

（2）对于 PBT 产品，标的公司是国内较早引进国外 PBT 生产技术并实现规模化量产的企业之一。经过多年发展，标的公司与海外客户及国内行业龙头客户的合作关系较为稳定，且该类客户更加重视产品的质量稳定性、一致性，较少因为价格因素切换长期合作的供应商。同时，标的公司在工程塑料系列产品领域具备较强的综合优势，借助其在 PPE 产品的国际竞争优势，在向客户销售产品时也会进行“PPE+PBT”的组合供应，可以更好的满足下游客户的综合材料需求，一定程度上进一步增强了客户粘性。

（3）对于基础 PPE 和特种 PPE 产品，标的公司是国内基础 PPE 树脂最大的生产企业，现有产能为 5 万吨/年，在建产能 1 万吨/年，成为国内较早实现国外垄断并实现国产替代的行业龙头企业之一；同时，标的公司是国内较早实现特种 PPE 产品规模化量产，并向下游全球覆铜板头部企业稳定供应的行业龙头企业之一，现有建成产能已达到 2,280 吨/年，全球市场占有率以 2029 年远期市场规模计算超过 10%，处于行业领先水平。随着下游各领域的快速发展，基础 PPE、特种 PPE 下游应用领域覆盖电子、汽车、家居家电、新能源领域，均存在广阔市场空间整体保持良好的增长趋势。在下游各应用领域共同需求拉动下，行业整体新增产能以中高端产品为主，下游市场需求具备长期增长基础。

综上，标的公司凭借规模化优势、差异化产品布局与稳定的客户结构，未来实现持续盈利能力具备良好基础；同时，对于高端细分领域及应用场景，标的公司立足以特种 PPE 材料为核心的优势应用领域并开拓其他新的应用领域，持续加大研发投入，不断巩固夯实技术研发及产品配方等竞争优势，以应对不断变化的竞争格局，具有维持业绩稳定性的能力。

六、中介机构核查程序和核查意见

（一）会计师对成本结转完整性和毛利率准确性的核查措施、比例、依据和结论

1、核查措施、比例及依据

（1）访谈财务、采购等部门相关人员，了解、测试与采购、付款相关的内部控制制度的设计和执行情况；执行穿行测试，从采购订单、入库单、生产领料、完工入库至营业成本结转全流程进行追踪，测试关键控制节点运行的有效性。

（2）对标的公司报告期内的成本执行检查程序，对相关人员进行访谈，了解标的公司生产工艺流程，了解标的公司成本核算流程及方法，获取标的公司生产成本计算表，逐月统计生产量，选取主要产品分析其主要材料消耗量和单价、直接人工和单价、动力消耗的量和单价，并测算其成本计算的准确性，检查营业成本的真实性和金额的准确性。

（3）对标的公司报告期内主要供应商应付账款余额和采购情况执行函证程序，针对回函金额差异和未回函金额执行替代程序，核实采购真实性、准确性。

采购金额及应付账款余额的函证情况如下：

项目	2025 年	2024 年
采购金额（万元）（A）	444,562.00	487,366.58
发函金额（万元）（B）	402,482.41	414,269.46
发函比例（C=B/A）	**90.53%**	**85.00%**
回函确认金额（万元）（D）	402,482.41	414,267.46
回函确认比例（E=D/A）	**90.53%**	**85.00%**
应付账款余额（万元）（F）	13,288.87	10,326.47
应付账款发函金额（万元）（G）	10,108.02	8,207.62
发函比例（H=G/F）	**76.06%**	**79.48%**
回函确认金额（万元）（I）	10,108.02	8,207.62
回函确认比例（J=I/F）	**76.06%**	**79.48%**

注：采购金额、发函金额均为含税金额，回函确认金额包括回函相符及经调节后相符金额。

（4）对报告期内标的公司的主要供应商进行了实地走访，了解主要供应商基本情况、与标的公司的合作历史、主要合作内容、付款条款、合同签署情况、与公司的关联关系等情况；通过公开信息查询主要供应商的工商资料，核查其与标的公司是否存在关联关系等。

针对报告期内标的公司供应商走访比例如下：

项目	2025 年	2024 年
采购金额（万元）	444,562.00	487,366.58
走访供应商采购额（万元）	327,558.46	334,030.16
走访供应商采购额占采购金额比例	**73.68%**	**68.54%**

注：采购金额、走访金额均为含税金额。

（5）对标的公司原材料及产成品执行细节测试，抽查采购合同、入库单、领料单、发票及付款凭证等原始单据；获取标的公司报告期各期末存货盘点资料，对报告期末存货执行监盘程序，核实存货账实一致性。

（6）查阅标的公司直接人工明细、制造费用明细以及员工花名册，计算生产人员平均薪酬；核查标的公司生产成本归集、结转的完整性。

（7）获取标的公司的收入成本表，对成本实施分析程序，包括营业成本构成的合理性等；实地参观标的公司生产线，核实标的公司生产经营状态。

（8）获取标的公司的收入成本表，结合标的公司按业务类型计算主要产品毛利率，结合收入变化、客户构成及成本构成的变化，分析报告期各期毛利率变动的合理性；访谈标的公司管理层，了解主要产品毛利率波动的主要原因，包括主要产品销售价格与成本的波动、标的公司主要产品类型的发展以及市场供需、竞争格局情况等。

2、核查结论

经核查，会计师认为：标的公司各项成本构成计算准确并且归集完整，营业成本结转具备完整性；标的公司收入具备真实性和准确性，毛利率计算准确。

（二）针对问询问题，会计师的核查程序以及核查意见

1、核查程序

（1）获取标的公司的收入成本表，对主要成本的变动进行计算分析；查阅同行业可比上市公司的定期报告，对比成本差异情况并分析原因。

（2）通过检索公开行业数据取得标的公司主营产品行业标准单耗，将其与公司理论耗用量交叉比对，论证理论单耗是否具备合理依据；根据标的公司产出量计算原材料的理论耗用量并与实际耗用量对比，查阅市场公开信息，获取主要

原料的市场价格，分析公司原材料采购单价的公允性。

（3）查阅标的公司的固定资产明细以及各个产线主要机器设备，结合标的公司主要产品产能及产能利用率，分析机器设备等固定资产能否满足生产需求；获取标的公司固定资产计提折旧方法及年限政策，查阅标的公司制造费用明细，分析制造费用的完整性。

（4）查阅标的公司直接人工明细、制造费用明细以及员工花名册，计算生产人员平均薪酬；核查标的公司生产成本归集、结转的完整性，分析报告期人员数量的稳定性以及人均薪酬水平的变动合理性。

（5）获取报告期内标的公司物流费用明细，查阅主要物流供应商的服务合同；对主要物流供应商进行访谈，并结合公开市场信息查询，了解其股权结构情况、主营业务和经营规模，是否与标的公司存在关联关系、是否存在主要或专门为标的公司服务的情形。

（6）获取标的公司报告期各期月度收入成本数据，分析各月度毛利率波动情况，识别异常波动并查明原因；计算标的公司报告期各期综合毛利率及分产品毛利率，分产品分析销售单价、单位成本及其构成变动对毛利率的影响。选取与标的公司业务模式、产品结构相近的同行业可比上市公司，结合上市公司定期报告，对比分析毛利率水平及变动趋势的差异及合理性。

（7）查阅行业研究报告及相关市场价格分析数据，了解标的公司主要产品市场供需关系、竞争格局、下游行业景气度；访谈标的公司管理层、销售负责人、采购负责人，标的公司产品先进性、市场地位等，分析标的公司主要产品毛利率未来变动趋势，部分产品高毛利率的可持续性。

2、核查意见

经核查，会计师认为：

（1）标的公司成本结构较为稳定，收入与成本的变动具备合理的匹配性；标的公司成本结构占比与同行业可比公司东材科技、圣泉集团基本一致，与金发科技、沃特股份存在差异主要系生产工艺特性所致，差异具有合理性。

（2）标的公司各类原材料单位实际耗用量与理论耗用量较为接近，保

持稳定，原材料采购价格与市场价格相比无重大差异，报告期内标的公司直接材料成本的计量具备完整性。报告期内标的公司生产人员相对稳定，年度人均薪酬水平的增长具备合理性，直接人工成本的计量具备完整性；报告期内标的公司机器设备等固定资产能够满足生产需要，根据设备资产类别、预计使用寿命和预计净残值率确定折旧，制造费用归集具备完整性。

（3）标的公司主要运输物流供应商与标的公司不存在关联关系或其他密切关系，运输单价公允，报告期内标的公司物流成本归集完整；报告期内标的公司生产成本归集、结转成本的依据充分，核算准确。

（4）报告期内，标的公司的不同产品由于行业供需关系、原材料价格波动、产品应用领域等差异导致其毛利率水平存在差异，具有合理性；各大类产品毛利率变动具有合理性，标的公司主要产品毛利率变动趋势与可比公司可比产品的毛利率变动趋势基本一致；标的公司与上市公司同类产品毛利率存在差异具有合理性，毛利率变动趋势保持一致。标的公司未来预计将保证双酚 A 产能满产降低成本的同时，维持基本为正的盈利水平。环氧树脂整体保持从周期底部逐步回升并实现合理毛利率的趋势；标的公司预计能够凭借自身在 PPE、PBT 领域的技术优势、客户优势等保持稳定的毛利率水平；对于毛利率相对较高的特种 PPE 产品，标的公司维持较高毛利率具有合理性。

（5）报告期内，标的公司净利润上升幅度较大主要系标的公司环氧树脂及双酚 A 产品毛利率提升以及特种 PPE 产品投产新增贡献所致。报告期内，标的公司与同行业可比公司的净利润规模整体呈上升趋势，变动趋势基本一致。由于各公司产品种类、技术路线、终端应用不同均有所不同，与同行业可比公司相比标的公司预测期内的净利润同比增幅存在差异，具有合理性。标的公司凭借规模化优势、差异化产品布局与稳定的客户结构，未来实现持续盈利能力具备良好基础；同时，对于高端细分领域及应用场景，标的公司立足以特种 PPE 材料为核心的优势应用领域并开拓其他新的应用领域，持续加大研发投入，不断巩固夯实技术研发及产品配方等竞争优势，以应对不断变化的竞争格局，具有维持业绩稳定性的能力。

问题 12 关于标的公司期间费用

根据重组报告书，（1）报告期内，标的公司销售费用分别为 2,573.01 万元、3,192.98 万元，主要为职工薪酬；（2）管理费用分别为 10,491.97 万元、11,426.92 万元，主要为职工薪酬、折旧摊销费用；（3）研发费用分别为 6,887.66 万元、6,955.10 万元，主要为职工薪酬、折旧摊销费；（4）标的公司各期间费用率均低于同行业可比公司。

请公司披露：（1）标的公司销售费用、管理费用、研发费用构成与同行业公司的对比情况及差异原因；（2）标的公司销售人员数量和平均薪酬情况，结合客户数量，销售人员开拓、对接和服务客户情况等，说明销售人员数量是否与标的公司客户数量、业务规模等匹配，销售人员相对规模和平均薪酬是否与同行业公司可比，销售费用率低于同行业可比公司的原因及合理性；（3）标的公司管理人员数量和平均薪酬情况，管理人员数量是否与标的公司经营规模相匹配，管理人员相对规模和平均薪酬是否与同行业公司可比，管理费用率低于同行业可比公司的原因及合理性；管理费用中职工薪酬下降以及折旧摊销费用上升的原因；（4）标的公司研发人员数量、学历构成和平均薪酬情况，相对规模与平均薪酬是否与同行业公司可比；结合标的公司主要研发项目情况，说明标的公司研发人员数量、工时与研发项目工作量的匹配性以及研发费用的完整性，研发费用率低于同行业可比公司的原因、合理性；结合前述进一步分析标的公司各类期间费用的完整性。

请独立财务顾问和会计师核查各类期间费用的完整性，说明核查措施、比例、依据和结论，并对上述事项发表明确意见。

回复：

一、标的公司销售费用、管理费用、研发费用构成与同行业公司的对比情况及差异原因

（一）销售费用构成与同行业公司的对比情况

报告期内，标的公司与同行业可比公司销售费用构成对比如下：

单位：万元

公司名称	费用项目	2025 年		2024 年	
		金额	占比	金额	占比
金发科技	职工薪酬	64,113.88	60.37%	54,709.70	64.50%
	差旅交通费	7,013.43	6.60%	5,603.90	6.61%
	宣传推广费				
	业务招待费	13,205.30	12.43%	9,506.22	11.21%
	折旧摊销费				
	其他	21,876.58	20.60%	15,005.64	17.69%
	合计	**106,209.19**	**100.00%**	**84,825.46**	**100.00%**
东材科技	职工薪酬	3,661.35	49.33%	2,515.14	42.74%
	差旅交通费	573.24	7.72%	507.33	8.62%
	宣传推广费	122.54	1.65%	46.79	0.80%
	业务招待费	1,746.32	23.53%	1,779.70	30.24%
	折旧摊销费	38.51	0.52%	35.31	0.60%
	其他	1,280.33	17.25%	1,001.12	17.01%
	合计	**7,422.28**	**100.00%**	**5,885.39**	**100.00%**
沃特股份	职工薪酬	2,434.84	54.82%	2,671.98	56.79%
	差旅交通费	384.37	8.65%	407.98	8.67%
	宣传推广费	263.41	5.93%	327.94	6.97%
	业务招待费	477.24	10.75%	385.94	8.20%
	折旧摊销费	3.89	0.09%	0.27	0.01%
	其他	877.75	19.76%	910.90	19.36%
	合计	**4,441.50**	**100.00%**	**4,705.01**	**100.00%**
圣泉集团	职工薪酬	18,559.86	43.77%	14,211.50	39.55%
	差旅交通费	3,325.51	7.84%	2,894.74	8.06%
	宣传推广费	3,022.67	7.13%	1,917.13	5.34%
	业务招待费	4,895.09	11.54%	5,696.02	15.85%
	折旧摊销费	1,364.86	3.22%	1,484.76	4.13%
	其他	11,233.64	26.49%	9,729.83	27.08%
	合计	**42,401.63**	**100.00%**	**35,933.98**	**100.00%**
宏昌电子	职工薪酬	1,139.15	40.21%	1,026.47	44.65%
	差旅交通费	271.41	9.58%	221.46	9.63%
	宣传推广费	-	-	-	-

公司名称	费用项目	2025 年		2024 年	
		金额	占比	金额	占比
	业务招待费	212.98	7.52%	154.55	6.72%
	折旧摊销费	-	-	-	-
	其他	1,209.43	42.69%	896.20	38.99%
	合计	**2,832.96**	**100.00%**	**2,298.68**	**100.00%**
行业平均	职工薪酬	17,981.82	49.70%	15,026.96	49.65%
	差旅交通费	2,313.59	8.08%	1,927.08	8.32%
	宣传推广费	681.72	2.94%	458.37	2.62%
	业务招待费	4,107.39	13.15%	3,504.49	14.44%
	折旧摊销费	281.45	0.77%	304.07	0.95%
	其他	7,295.55	25.36%	5,508.74	24.03%
	合计	**32,661.51**	**100.00%**	**26,729.70**	**100.00%**
南通星辰	职工薪酬	2,441.56	76.47%	1,866.77	72.55%
	差旅交通费	189.71	5.94%	163.38	6.35%
	宣传推广费	85.96	2.69%	61.15	2.38%
	业务招待费	17.33	0.54%	25.23	0.98%
	折旧摊销费	12.61	0.39%	11.92	0.46%
	其他	445.81	13.96%	444.56	17.28%
	合计	**3,192.98**	**100.00%**	**2,573.01**	**100.00%**

由上表可见，标的公司销售费用构成与同行业公司比对，其中职工薪酬占比高于同行业公司，主要系标的公司相较同行业公司，在宣传推广费、差旅费和业务招待费等支出较少，从而导致职工薪酬占比较高；业务招待费占比低于同行业公司，系标的公司报告期内客户群体与获客方式较为稳定，业务招待费用占比较低。

（二）管理费用构成与同行业公司的对比情况

报告期内，标的公司与同行业可比公司管理费用构成对比如下：

单位：万元

公司名称	费用项目	2025 年		2024 年	
		金额	占比	金额	占比
金发科技	职工薪酬	78,281.69	46.25%	80,075.10	50.16%

公司名称	费用项目	2025 年		2024 年	
		金额	占比	金额	占比
	折旧摊销费	32,971.70	19.48%	31,174.61	19.53%
	办公费	9,864.48	5.83%	8,413.64	5.27%
	服务费	2,114.31	1.25%	2,417.04	1.51%
	差旅交通费	3,164.58	1.87%	2,820.33	1.77%
	业务招待费	7,049.03	4.16%	5,798.83	3.63%
	其他	35,798.81	21.15%	28,936.08	18.13%
	合计	**169,244.61**	**100.00%**	**159,635.64**	**100.00%**
东材科技	职工薪酬	9,306.88	47.46%	6,376.36	45.99%
	折旧摊销费	4,615.58	23.54%	3,645.86	26.29%
	办公费	311.77	1.59%	203.16	1.47%
	服务费	603.11	3.08%	715.71	5.16%
	差旅交通费	264.22	1.35%	239.26	1.73%
	业务招待费	485.31	2.47%	490.04	3.53%
	其他	4,022.47	20.51%	2,195.01	15.83%
	合计	**19,609.33**	**100.00%**	**13,865.40**	**100.00%**
沃特股份	职工薪酬	4,501.70	44.99%	4,530.99	47.60%
	折旧摊销费	2,607.10	26.06%	2,136.11	22.44%
	办公费	183.67	1.84%	196.03	2.06%
	服务费	754.49	7.54%	556.04	5.84%
	差旅交通费	164.65	1.65%	189.96	2.00%
	业务招待费	302.55	3.02%	288.19	3.03%
	其他	1,490.86	14.90%	1,620.60	17.03%
	合计	**10,005.01**	**100.00%**	**9,517.92**	**100.00%**
圣泉集团	职工薪酬	17,802.45	42.91%	16,812.41	42.55%
	折旧摊销费	9,869.96	23.79%	10,707.36	27.10%
	办公费	2,637.35	6.36%	3,042.51	7.70%
	服务费	2,765.30	6.67%	2,060.02	5.21%
	差旅交通费	-	-	-	-
	业务招待费	1,634.06	3.94%	1,199.45	3.04%
	其他	6,776.28	16.33%	5,692.78	14.41%
	合计	**41,485.41**	**100.00%**	**39,514.54**	**100.00%**
宏昌电子	职工薪酬	4,381.60	58.26%	3,182.48	59.55%

公司名称	费用项目	2025 年		2024 年	
		金额	占比	金额	占比
	折旧摊销费	647.34	8.61%	318.52	5.96%
	办公费	789.92	10.50%	492.49	9.22%
	服务费	952.47	12.67%	708.27	13.25%
	差旅交通费	-	-	-	-
	业务招待费	-	-	-	-
	其他	748.86	9.96%	642.54	12.02%
	合计	**7,520.19**	**100.00%**	**5,344.29**	**100.00%**
行业平均	职工薪酬	22,854.86	47.98%	22,195.47	49.17%
	折旧摊销费	10,142.34	20.30%	9,596.49	20.26%
	办公费	2,757.44	5.22%	2,469.57	5.14%
	服务费	1,437.94	6.24%	1,291.42	6.20%
	差旅交通费	718.69	0.97%	649.91	1.10%
	业务招待费	1,894.19	2.72%	1,555.30	2.65%
	其他	9,767.46	16.57%	7,817.40	15.48%
	合计	**49,572.91**	**100.00%**	**45,575.56**	**100.00%**
南通星辰	职工薪酬	5,593.47	48.95%	5,891.03	56.15%
	折旧摊销费	2,587.23	22.64%	1,499.76	14.29%
	办公费	788.94	6.90%	533.94	5.09%
	服务费	764.02	6.69%	862.01	8.22%
	差旅交通费	81.11	0.71%	101.55	0.97%
	业务招待费	22.43	0.20%	27.67	0.26%
	其他	1,589.71	13.91%	1,576.00	15.02%
	合计	**11,426.92**	**100.00%**	**10,491.97**	**100.00%**

如上表所示，标的公司管理费用构成与同行业公司比对无较大差异。

（三）研发费用构成与同行业公司的对比情况

报告期内，标的公司与同行业可比公司研发费用构成对比如下：

单位：万元

公司名称	费用项目	2025 年		2024 年	
		金额	占比	金额	占比
金发科技	职工薪酬	104,346.15	37.79%	91,525.67	36.76%

公司名称	费用项目	2025 年		2024 年	
		金额	占比	金额	占比
	折旧摊销费	17,244.71	6.25%	13,243.90	5.32%
	服务费	-	-	-	-
	机物料消耗	119,399.72	43.24%	110,196.10	44.26%
	燃料及动力	7,813.98	2.83%	5,705.51	2.29%
	其他	27,308.71	9.89%	28,312.95	11.37%
	合计	**276,113.27**	**100.00%**	**248,984.13**	**100.00%**
东材科技	职工薪酬	5,556.29	30.48%	6,237.04	32.44%
	折旧摊销费	927.14	5.09%	695.24	3.62%
	服务费	873.70	4.79%	669.99	3.48%
	机物料消耗	8,961.64	49.16%	9,028.18	46.95%
	燃料及动力	1,325.02	7.27%	763.19	3.97%
	其他	584.78	3.21%	1,834.39	9.54%
	合计	**18,228.57**	**100.00%**	**19,228.04**	**100.00%**
沃特股份	职工薪酬	4,408.65	35.86%	4,549.91	39.34%
	折旧摊销费	1,194.80	9.72%	1,268.27	10.97%
	服务费	286.97	2.33%	387.23	3.35%
	机物料消耗	5,626.84	45.77%	4,591.71	39.71%
	燃料及动力	301.52	2.45%	140.28	1.21%
	其他	474.40	3.86%	627.05	5.42%
	合计	**12,293.19**	**100.00%**	**11,564.45**	**100.00%**
圣泉集团	职工薪酬	21,218.91	32.22%	14,689.63	27.00%
	折旧摊销费	7,293.14	11.07%	7,986.48	14.68%
	服务费	30,010.89	45.57%	24,327.27	44.71%
	机物料消耗	-	-	-	-
	燃料及动力	-	-	-	-
	其他	7,336.79	11.14%	7,404.02	13.61%
	合计	**65,859.72**	**100.00%**	**54,407.39**	**100.00%**
宏昌电子	职工薪酬	2,578.05	48.53%	2,370.09	52.16%
	折旧摊销费	294.04	5.53%	262.41	5.77%
	服务费	318.89	6.00%	20.83	0.46%
	机物料消耗	1,947.32	36.65%	1,610.24	35.43%
	燃料及动力	126.00	2.37%	24.19	0.53%

公司名称	费用项目	2025 年		2024 年	
		金额	占比	金额	占比
	其他	48.51	0.91%	256.53	5.65%
	合计	**5,312.81**	**100.00%**	**4,544.30**	**100.00%**
行业平均	职工薪酬	27,621.61	36.98%	23,874.47	37.54%
	折旧摊销费	5,390.77	7.53%	4,691.26	8.07%
	服务费	6,298.09	11.74%	5,081.06	10.40%
	机物料消耗	27,187.10	34.97%	25,085.25	33.27%
	燃料及动力	1,913.30	2.98%	1,326.63	1.60%
	其他	7,150.64	5.80%	7,686.99	9.12%
	合计	**75,561.51**	**100.00%**	**67,745.66**	**100.00%**
南通星辰	职工薪酬	4,811.69	69.18%	3,806.47	55.27%
	折旧摊销费	1,029.52	14.80%	1,494.14	21.69%
	服务费	450.99	6.48%	598.65	8.69%
	机物料消耗	433.02	6.23%	261.10	3.79%
	燃料及动力	51.80	0.74%	283.76	4.12%
	其他	178.08	2.56%	443.54	6.44%
	合计	**6,955.10**	**100.00%**	**6,887.66**	**100.00%**

由上表所示，标的公司研发费用构成与同行业公司比对，其中机物料消耗占比低于同行业公司，主要系标的公司核心技术所处阶段不同所致，标的公司主要产品的核心技术均已实现大规模产业化，生产工艺稳定可靠。相较于同行业可比公司多处于新产品迭代、基础工艺探索阶段，标的公司现有研发活动更多集中于工艺优化与应用开发，无需投入大规模的基础研发资金维持生产运营，导致研发费用中机物料消耗明显偏低。

二、标的公司销售人员数量和平均薪酬情况，结合客户数量，销售人员开拓、对接和服务客户情况等，说明销售人员数量是否与标的公司客户数量、业务规模等匹配，销售人员相对规模和平均薪酬是否与同行业公司可比，销售费用率低于同行业可比公司的原因及合理性

（一）标的公司销售人员数量和平均薪酬情况，销售人员相对规模和平均薪酬是否与同行业公司可比

标的公司销售人员数量、平均薪酬与同行业可比公司对比情况如下表所示：

公司	销售人员总薪酬（万元）	销售人员平均数量（人）	销售人员占比	平均薪酬（万元/人）
2025 年				
金发科技	64,113.88	975	6.91%	65.76
东材科技	3,661.35	154	4.50%	23.77
沃特股份	2,434.84	80	5.41%	30.44
圣泉集团	18,559.86	567	14.13%	32.73
宏昌电子	1,139.15	72	8.58%	15.82
行业平均	**17,981.82**	**370**	**7.90%**	**33.70**
南通星辰	**2,441.56**	**78**	**6.87%**	**31.30**
2024 年				
金发科技	54,709.70	826	6.31%	66.23
东材科技	2,515.14	146	4.50%	17.23
沃特股份	2,671.98	86	6.02%	31.07
圣泉集团	14,211.50	504	13.58%	28.20
宏昌电子	1,026.47	63	9.81%	16.29
行业平均	**15,026.96**	**325**	**8.05%**	**31.80**
南通星辰	**1,866.77**	**72**	**6.32%**	**25.93**

注：同行业可比公司数据来源各公司年度报告，相关人员平均数量系各年初和年末人数的平均值；标的公司平均人员数量系每年各月人数平均值，下同。

2024 年度、2025 年度，同行业可比公司平均销售人员占比分别为 8.05%、7.90%，标的公司销售人员占比分别为 6.32%与 6.87%，低于行业平均水平。原因系标的公司客户群体和获客渠道总体趋于稳定，在人员配置上倾向于优先保障研发与生产核心岗位，销售岗位编制相对精简，人均产出效率较高。

标的公司客户群体稳定，销售工作更多体现为订单跟进与履约服务，业绩波动性较小；另外一方面，标的公司销售激励严格遵循国有企业薪酬管理规定，而同行业公司薪酬常包含股权激励等市场化激励成分，导致账面平均薪酬低于同行业公司。同行业可比公司中仅金发科技销售人员平均薪酬显著高于其他可比公司，主要系金发科技业务规模大、产品线广、市场开拓与客户维护强度高，从而拉高了自身薪酬水平；剔除金发科技后，标的公司销售人员平均薪酬与同行业其他可比公司平均水平较为接近，整体仍处于可比区间。

（二）结合客户数量，销售人员开拓、对接和服务客户情况等，说明销售人员数量是否与标的公司客户数量、业务规模等匹配

标的公司的销售人员针对存量客户的工作内容主要通过定期拜访等方式维系客户关系，存量客户数量情况如下：

项目	2025 年	2024 年
销售人员数量（人）	78	72
存量客户数量（个）	2,152	2,314
人均存量客户数（个/人）	27.59	32.14
存量客户业务收入（万元）	475,652.64	440,677.70
人均存量客户收入（万元/人）	6,098.11	6,120.52

开拓新客户主要通过开展销售推广、业务宣传、亲临拜访方式，新开拓客户数量情况如下：

项目	2025 年	2024 年
销售人员数量（人）	78	72
新开拓客户数量（个）	710	783
人均新开拓客户数（个/人）	9.10	10.88
新开拓客户业务收入（万元）	29,769.05	55,022.79
人均新开拓客户收入（万元/人）	381.65	764.21

标的公司采用以直销为主的销售模式，客户以境内外下游各细分领域龙头企业为主，如江苏三木集团、BASF、LG Chem、金发科技、客户 A 等。虽然存量客户总数超过 2,000 个，但核心收入主要来源于前五大及主要直销客户，销售人员的主要精力集中于对接和服务这些高粘性、高贡献率的头部客户，而非分散精力服务大量长尾散户。对于通用产品、中小客户及区域市场，标的公司通过贸易商模式进行覆盖（如济南朗盛、宁波宝翔等）。贸易商承担了部分下游中小客户的开拓、对接和物流分发职能，有效降低了标的公司直接销售人员的数量需求。

标的公司凭借较高的行业知名度、自主研发实力及产品性能，与主要客户保持着较高的粘性。化工新材料行业具有认证周期长、一旦通过不易更换供应商的特点。存量客户贡献了绝大部分收入（2025 年存量客户收入 47.56 亿元，占绝对主导），销售人员的主要工作是订单跟进、合同执行及售后服务，无需频繁进行

高强度的陌生拜访和拓客，因此人均维护客户数量（约 27-32 个）处于合理且高效的区间。2024 年度、2025 年度人均存量客户收入分别为 6,120.52 万元、6,098.11 万元，人均产出保持稳定。2024 年度、2025 年度，标的公司新开拓客户数量分别为 783 个、710 个，人均新开拓数量为 9-10 个，保持平稳。

综上所述，标的公司结合其“直销为主+大客户战略”的销售模式，以及高客户粘性、高人均产出的业务实质，现有销售团队规模能够覆盖客户开拓、对接和服务需求。销售人员数量与标的公司的客户数量、业务规模及行业经营特征相匹配。

（三）销售费用率低于同行业可比公司

标的公司销售费用率与同行业可比公司对比情况如下：

公司	2025 年	2024 年
金发科技	1.62%	1.40%
东材科技	1.43%	1.32%
沃特股份	2.16%	2.48%
圣泉集团	3.88%	3.59%
宏昌电子	0.92%	1.07%
行业平均	**2.00%**	**1.97%**
南通星辰	**0.67%**	**0.58%**

2024 年度、2025 年度，同行业可比公司销售费用率平均值分别为 1.97%、2.00%，标的公司销售费用率分别为 0.58%、0.67%，标的公司销售费用率总体较为稳定，且低于同行业可比公司平均值。具体原因结合经营特征、行业地位、销售模式及地域因素等方面详细分析如下：

销售模式与客户结构优势：标的公司采用以直销为主的销售模式，客户以境内外下游各细分领域龙头企业为主，客户结构稳定集中，无需大量渠道建设投入，因此销售费用率处于较低水平。

规模效应显著与行业地位突出：南通星辰系国内最早从事环氧树脂生产的企业之一，已形成覆盖环氧树脂、双酚 A、PPE、PBT 等核心产品的大型一体化产业链，近年来整体产销规模较为稳定，规模化效应显著。

综上所述，标的公司凭借突出的行业地位、显著的规模效应、稳定的客户结构及合理的人工成本，实现了低于可比公司的销售费用率水平，具有合理性。

三、标的公司管理人员数量和平均薪酬情况，管理人员数量是否与标的公司经营规模相匹配，管理人员相对规模和平均薪酬是否与同行业公司可比，管理费用率低于同行业可比公司的原因及合理性；管理费用中职工薪酬下降以及折旧摊销费用上升的原因

（一）标的公司管理人员数量和平均薪酬情况，管理人员数量是否与标的公司经营规模相匹配，管理人员相对规模和平均薪酬是否与同行业公司可比

标的公司管理人员数量、平均薪酬与同行业可比公司对比情况如下表所示：

公司	管理人员总薪酬（万元）	管理人员平均数量（人）	管理人员占比	平均薪酬（万元/人）
2025 年				
金发科技	78,281.69	2,806	19.89%	27.90
东材科技	9,306.88	319	9.32%	29.18
沃特股份	4,501.70	176	11.89%	25.58
圣泉集团	17,802.45	750	18.68%	23.74
宏昌电子	4,381.60	115	13.71%	38.10
行业平均	**22,854.87**	**833**	**14.70%**	**28.90**
南通星辰	**5,593.47**	**211**	**18.59%**	**26.51**
2024 年				
金发科技	80,075.10	2,450	18.73%	32.68
东材科技	6,376.36	290	8.95%	21.99
沃特股份	4,530.99	167	11.69%	27.13
圣泉集团	16,812.41	696	18.75%	24.16
宏昌电子	3,182.48	101	15.73%	31.51
行业平均	**22,195.47**	**741**	**14.77%**	**27.49**
南通星辰	**5,891.03**	**245**	**21.49%**	**24.05**

2024 年度、2025 年度，同行业可比公司平均管理人员占比分别为 14.77%、14.70%，标的公司管理人员占比分别为 21.49%、18.59%，高于同行业可比公司平均水平，比与同行业中规模较大的金发科技、圣泉集团较为接近，管理架构和人员配置与同行业可比上市公司相当，具有可比性。

2024 年度、2025 年度同行业可比公司管理人员平均薪酬分别为 27.49 万元、28.90 万元，标的公司管理人员平均薪酬分别为 24.05 万元、26.51 万元，略低于同行业平均水平主要系标的公司薪酬体系更加规范、稳健，注重长期激励与福利保障的综合平衡。同行业可比公司中，金发科技与宏昌电子的管理人员平均薪酬相对较高；剔除金发科技、宏昌电子后，标的公司管理人员平均薪酬与剩余同行业可比公司平均水平较为接近，整体上仍处于可比区间，具有可比性。

（二）管理费用率低于同行业可比公司的原因及合理性

公司	2025 年	2024 年
金发科技	2.59%	2.64%
东材科技	3.78%	3.10%
沃特股份	4.88%	5.02%
圣泉集团	3.79%	3.94%
宏昌电子	2.44%	2.49%
行业平均	**3.50%**	**3.44%**
南通星辰	**2.40%**	**2.38%**

2024、2025 年，同行业可比公司管理费用率平均值分别为 3.44%、3.50%，标的公司管理费用率分别为 2.38%、2.40%，标的公司管理费用率总体较为稳定，且低于同行业可比公司平均值。具体分析如下：

标的公司建立了完善的全面预算管理体系，对于费用预算的确认及完成情况管理进行严格考核，管控机制有效抑制了不必要的管理开支，使得管理费用率保持在较低水平。标的公司系国内最早从事环氧树脂生产的企业之一，已形成覆盖环氧树脂、双酚 A、PPE、PBT 等核心产品的大型一体化产业链，产能规模处于国内领先水平。营收规模摊薄了固定管理成本，体现了显著的规模效应，使得管理费用占营业收入的比重相对较低。

综上所述，标的公司管理费用率低于同行业可比公司，主要系其规模化经营带来的管理效提升率，以及对于费用开支的精细化考核所致。标的公司管理费用率水平真实反映了其经营特征和管理模式，具有合理性。

（四）管理费用中职工薪酬下降以及折旧摊销费用上升的原因

2025 年度，标的公司管理费用中职工薪酬为 5,593.47 万元，较 2024 年度的 5,891.03 万元减少 297.56 万元，下降 5.05%。主要原因系标的公司通过内部组织架构优化、提升管理效能减少了管理人员数量，2025 年度管理人员平均数量为 211 人，较 2024 年度的 245 人减少了 34 人。尽管管理人员平均薪酬从 24.05 万元提升至 26.51 万元，但人员总数的减少导致职工薪酬总额整体下降。

2025 年度，标的公司管理费用中折旧摊销费为 2,587.23 万元，较 2024 年度的 1,499.76 万元增加 1,087.47 万元，上升 72.51%，主要系标的公司 2025 年新建并投入使用数字化运营办公大楼及新增管理软件系统，折旧摊销随之增加。

四、标的公司研发人员数量、学历构成和平均薪酬情况，相对规模与平均薪酬是否与同行业公司可比；结合标的公司主要研发项目情况，说明标的公司研发人员数量、工时与研发项目工作量的匹配性以及研发费用的完整性，研发费用率低于同行业可比公司的原因、合理性；结合前述进一步分析标的公司各类期间费用的完整性

（一）标的公司研发人员数量、学历构成和平均薪酬情况，相对规模与平均薪酬是否与同行业公司可比

标的公司研发人员数量、平均薪酬与同行业可比公司对比情况如下表所示：

公司	研发人员总薪酬（万元）	研发人员平均数量（人）	研发人员占比	平均薪酬（万元/人）
2025 年				
金发科技	104,346.15	1,642	11.64%	63.55
东材科技	5,556.29	475	13.88%	11.70
沃特股份	4,408.65	272	18.38%	16.21
圣泉集团	21,218.91	825	20.55%	25.72
宏昌电子	2,578.05	137	16.33%	18.82
行业平均	**27,621.61**	**670**	**16.16%**	**27.20**
南通星辰	**4,811.69**	**106**	**9.34%**	**45.39**
2024 年				
金发科技	91,525.67	1,622	12.40%	56.43
东材科技	6,237.04	462	14.25%	13.50
沃特股份	4,549.91	268	18.75%	16.98

圣泉集团	14,689.63	757	20.39%	19.41
宏昌电子	2,370.09	138	21.50%	17.17
行业平均	**23,874.47**	**649**	**17.46%**	**24.70**
南通星辰	**3,806.47**	**102**	**8.95%**	**37.32**

2024年、2025年，同行业可比公司平均研发人员占比分别为17.46%、16.16%，标的公司研发人员占比分别为 8.95%、9.34%，标的公司研发人员占比低于同行业可比公司平均水平，主要原因系标的公司业务以规模化生产及稳定运行为主，技术路线相对成熟，因此研发人员人数相较集中。

2024 年、2025 年，同行业可比公司研发人员平均薪酬分别为 24.70 万元/人、27.20 万元/人，标的公司研发人员平均薪酬分别为 37.32 万元/人、45.39 万元/人，高于行业平均水平，主要系标的公司重视研发团队体系建设，对具备丰富经验的高级工程师和技术骨干保持较高的薪酬水平，从而拉高了整体平均薪酬。

标的公司研发人员学历构成与同行业公司对比如下：

公司	学历	2025 年末		2024 年末	
		人数	占比	人数	占比
金发科技	研究生及以上	881	53.65%	739	45.56%
	本科	605	36.85%	459	28.30%
	专科及以下	156	9.50%	424	26.14%
	合计	**1,642**	**100.00%**	**1,622**	**100.00%**
东材科技	研究生及以上	133	28.00%	125	27.06%
	本科	328	69.05%	321	69.48%
	专科及以下	14	2.95%	16	3.46%
	合计	**475**	**100.00%**	**462**	**100.00%**
沃特股份	研究生及以上	35	12.87%	122	45.52%
	本科	124	45.59%	33	12.31%
	专科及以下	113	41.54%	113	42.16%
	合计	**272**	**100.00%**	**268**	**100.00%**
圣泉集团	研究生及以上	199	24.12%	155	20.48%
	本科	351	42.55%	301	39.76%
	专科及以下	275	33.33%	301	39.76%
	合计	**825**	**100.00%**	**757**	**100.00%**

公司	学历	2025 年末		2024 年末	
		人数	占比	人数	占比
宏昌电子	研究生及以上	8	5.84%	7	5.07%
	本科	16	11.68%	18	13.04%
	专科及以下	113	82.48%	113	81.88%
	合计	**137**	**100.00%**	**138**	**100.00%**
行业平均	研究生及以上	251	37.46%	230	35.44%
	本科	285	42.54%	226	34.82%
	专科及以下	134	20.00%	193	29.74%
	合计	**670**	**100.00%**	**649**	**100.00%**
南通星辰	研究生及以上	45	42.45%	35	34.31%
	本科	51	48.11%	54	52.94%
	专科及以下	10	9.43%	13	12.75%
	合计	**106**	**100.00%**	**102**	**100.00%**

注：标的公司研发人员学历为每年年末研发人员学历情况，同行业公司数据来源于各上市公司公开披露的经审计的 2025 年度财务报告、2024 年度财务报告。

2024 年、2025 年，同行业可比公司平均研发人员研究生及以上学历占比为 35.44%、37.46%，标的公司研发人员研究生及以上学历占比为 34.31%、42.45%，2024 年整体较为接近，2025 年略高于行业平均水平。

（二）结合标的公司主要研发项目情况，说明标的公司研发人员数量、工时与研发项目工作量的匹配性以及研发费用的完整性

报告期内，标的公司研发业务内部控制措施情况如下：

研发阶段	研发阶段	标的公司研发活动内容
项目立项	研发立项审批流程完整，研发项目符合公司发展需要	建立全员提案机制，鼓励所有人员提出符合公司战略要求的立项建议；对重点研发项目开展基于“五看”的调研并撰写详细研究报告；实行分级评审审批，重点研发项目经科委会预评后报总办会审议批准，一般研发项目由创新事业部或产品链组织评审；所有研发项目须报创新事业部备案；建立产品技术创新需求和创意的收集及激励机制；对外合作项目优先在集团内寻找合作对象；并设置“项目筛选闸门”“小试立项闸门”“中试立项闸门”“工程化立项闸门”“产业化立项闸门”逐级推进立项。

研发阶段	研发阶段	标的公司研发活动内容
项目过程管理	研发项目管理规范，记录完整	严格锁定项目研究目标和内容，确需变更须由项目负责人提出书面申请，重点变更经科委会审批、一般变更由创新事业部审批，公司管理层提出的变更视情况由科委会、总办会或党委会审批；项目经费专款专用并按预算执行，确需调整须获批，同时对研发费用按项目单独归集核算；要求项目组定期填报进展情况、经费预决算及统计调查表，接受上级监督检查并及时报告重大事项；严格执行 HSE 和保密管理制度，HSE 部对各阶段安全环保与职业健康进行监督；对项目研发人员开展培训，特种岗位须持证上岗；创新事业部对重点研发项目定期跟踪、动态管理，一般研发项目由项目设立单位及创新事业部跟踪推进；通过“中试立项闸门”的中试项目按国家法律法规管理，视同投资项目的须报中国中化。
项目结项管理	项目结项及时、资备案完整	项目结项或投用后，运用科学、系统、规范的评价方法，对项目的立项、研发过程、投用后的实际效果以及投资产生的技术、经济、社会、生态效益和影响等方面进行综合评价；政府立项项目遵照政府相关制度要求组织结项并报创新事业部备案；合作开发项目遵照发起单位的相关制度要求结项并报创新事业部备案；创新事业部每年对管理办法的有效性、符合性、完整性进行一次全面评审，持续优化完善。

项目研发人员按照实际参与的项目及工时比例合理计算研发投入，其中参与项目的判定主要依据是项目发生过程中研发人员参与各项目工时统计情况，项目经理对分配工时进行审批确认。

报告期内，标的公司主要研发项目在研情况、研发人员数量、研发投入工时分布、研发人员薪酬匹配情况列示如下：

2025 年					
项目编号	研发项目	项目研发情况	参与研发人次（人）	本期投入工时（小时）	研发职工薪酬（万元）
RD-2025001	水性环氧地坪涂料开发	在研	13	13,594.35	170.47
RD-2025002	储氢气瓶用环氧树脂产品开发	在研	12	9,820.64	127.78
RD-2025003	高频高速CCL用特种环氧树脂开发	在研	6	6,598.86	118.39
RD-2025008	深蓝项目溶剂回收工艺包开发	在研	18	7,494.73	151.53

RD-2025009	双酚 A 型液体环氧树脂清洁生产系列工艺开发	在研	21	12,430.02	226.96
RD-2025010	双酚 A 装置提质增效工艺优化开发	在研	22	12,137.71	241.99
RD-2025011	中水回用及全厂水平衡对策研究	在研	12	8,308.50	163.19
RD-2025012	III 代 DMP 催化体系优化开发	在研	12	4,421.78	127.38
RD-2025016	特种 PPE 新产品开发	在研	38	24,238.52	422.37
RD-2025017	特种 PPE 工艺优化	在研	39	29,026.92	521.47
RD-2025018	改性聚苯醚 PPE/PS 工程塑料开发	在研	15	17,221.75	262.28
RD-2025019	改性聚苯醚 PPE/PA 工程塑料开发	在研	15	12,125.43	182.15
RD-2025020	PPE 装置溶剂回收自回热节能技术开发	在研	22	8,805.62	200.53
RD-2025021	聚苯醚树脂提质增效优化生产工艺开发	在研	19	7,652.59	133.66
RD-2025022	高端差别化 PBT 树脂生产工艺开发	在研	15	8,002.01	105.20
合计			**279**	**181,879.44**	**3,155.35**
2024 年					
项目编号	**研发项目**	**项目研发情况**	**参与研发人次（人）**	**本期投入工时（小时）**	**研发职工薪酬（万元）**
RD-2024001	水性环氧树脂开发	在研	18	15,980.80	147.16
RD-2024004	双酚 A-环氧一体化生产工艺开发	已完结	36	28,407.20	502.12
RD-2024005	双酚 A 装置提质增效工艺优化开发	在研	15	8,900.80	155.41
RD-2024006	中水回用及全厂水平衡对策研究（零排放对策研究）	已完结	11	11,560.00	186.28
RD-2024007	双酚 A 副产物综合利用工艺技术开发	在研	19	7,802.40	124.79
RD-2024008	储氢气瓶等领域用环氧树脂产品开发	在研	13	8,068.80	107.82
RD-2024010	CCL 用特种环氧树脂的开发及产业化	在研	11	4,380.80	101.66
RD-2024014	特种 PPE 装置提质增效工艺优化开发	在研	24	29,569.60	716.25

RD-2024015	特种 PPE 新产品开发	在研	13	10,582.40	161.36
RD-2024016	高端改性 PPE 工程塑料研发	在研	29	44,091.20	589.46
RD-2024019	3 万吨/年 PPE 工艺包优化开发	已完结	8	4,134.40	110.73
RD-2024020	PPE 装置溶剂回收自回热节能技术开发	在研	13	10,260.00	135.99
合计			**210**	**183,738.40**	**3,039.03**

注：参与研发人次指参与过该项目研发的人员数量。报告期内，标的公司存在参与研发人员同时参与多个项目研发情况，因此参与研发人次合计数大于研发总人数。

由上表可见，标的公司各项目中研发人员数量、工时与研发项目工作量存在对应关系，具备匹配性。按项目统计研发人员薪酬总额与实际结果一致，研发费用统计分配完整。

（三）研发费用率低于同行业可比公司的原因、合理性

标的公司研发费用率与同行业可比公司对比统计结果如下所示：

公司	2025 年	2024 年
金发科技	4.22%	4.11%
东材科技	3.52%	4.30%
沃特股份	5.99%	6.10%
圣泉集团	6.02%	5.43%
宏昌电子	1.73%	2.12%
行业平均	4.30%	4.41%
南通星辰	1.46%	1.56%

报告期内，标的公司研发费用率显著低于同行业可比公司平均值。2024 年度、2025 年度，标的公司研发费用率分别为 1.56%和 1.46%，而同行业可比公司平均值分别为 4.41%和 4.30%，标的公司研发费用率低于同行业可比公司平均值，具体分析如下：

1、核心技术对应的主要产品如环氧树脂、双酚 A 等已处于大批量生产阶段，生产工艺稳定可靠，营业收入规模占比较高，且该部分产品不依赖持续基础工艺研发维持现有生产运营，研发费用中工艺维持性投入比例较低；

2、标的公司研发费用使用精准高效，研发聚焦工艺优化与应用开发，遵循市场导向机制，资金使用效率高；

3、可比公司研发费用率较高，主要系产品品种多、更新迭代快所致，符合同类企业的行业规律。

此外，同行业平均研发费用率较高主要系沃特股份、圣泉集团等可比公司研发管线较多、研发投入强度较大。剔除研发强度较高的公司后，标的公司研发费用率与宏昌电子等偏低样本处于同一水平。标的公司研发费用率低于同行业可比公司平均值，系核心生产技术已进入大批量成熟阶段、研发聚焦应用开发与工艺优化的市场导向机制，以及与可比公司存在产品结构和技术阶段差异所共同决定，具有充分的商业合理性。尽管研发费用率相对较低，但标的公司在核心技术领域具备显著的先进性。例如，标的公司自身研发在聚苯醚（PPE）领域成为全球领先供应商，充分享受了自主研发突破带来的盈利成果。因此，标的公司当前的研发费用率水平与其所掌握的核心技术先进性及其在行业内的领先市场地位相匹配。

综上，标的公司研发费用率低于同行业可比公司平均值，主要系核心技术成熟、研发聚焦高效应用开发及产品结构差异影响所致。该情况符合标的公司实际经营特征，具有合理性。

（四）结合前述进一步分析标的公司各类期间费用的完整性

结合标的公司经营特征、内部控制设计及会计核算实务，报告期内标的公司各类期间费用的完整性具备充分的制度保障与业务实质支撑，具体分析如下：

费用类别	完整性分析
职工薪酬	公司职工薪酬由人力资源部独立提供完整考勤记录、绩效考核表，依据统一薪酬政策全额计提各类薪酬；财务每月将薪酬计提明细与银行代发流水、社保公积金缴款单据双向核对，当期薪酬全部于当月足额确认，期末按权责发生制计提未发放绩效、奖金，不存在跨期或少计提情形。薪酬按照员工所属岗位及实际使用部门完整归集至生产成本、制造费用、销售费用、管理费用、研发费用等对应成本费用科目，职工薪酬计提、归集具备完整性。
折旧摊销费用	公司搭建标准化 ERP 资产管理模块，覆盖固定资产、无形资产、长期待

费用类别	完整性分析
	摊费用全品类资产台账管理，实现资产从采购入库、入账、分类、使用部门归属、折旧摊销计提、资产变更、处置报废全流程线上留痕管控，完整留存资产原始入账凭证、权属资料、使用部门变更审批单据、折旧摊销计算底稿，杜绝线下手工台账遗漏、账外资产未入账情形，从源头保障资产范围完整，为折旧摊销完整计提奠定基础。
差旅交通费、办公费、宣传推广费等	公司统一制定并全员执行《费用报销管理办法》，明确差旅交通费、办公费、宣传推广费等各类期间费用的开支范围、开支标准、报销资料要求、审批流程、预算管控规则，覆盖费用发生、事前申请、票据取得、报销审核、款项支付全流程管理，从制度层面划定全部经营所需费用均需纳入报销核算范围，杜绝体外支付、无票支出不入账导致费用漏记，保障费用核算完整。
研发费用-机物料消耗	公司依据各部门领用物料需填写标注项目及成本中心的出库单；每月末系统按成本中心、研发项目号抓取全部领料单据，自动归集分摊当期物料消耗，研发项目领用材料全额计入研发费用-机物料消耗

综上所述，标的公司从制度层面制定了费用报销、资产、薪酬核算相关管理办法，明确各类成本费用开支、计提、归集规则；系统层面依托 ERP 资产管理、库存核算、费用报销模块实现业务全流程线上管控，自动完成折旧摊销计提、物料消耗分摊费用归集；同时配套月度对账、年度盘点、期末权责调整、多部门交叉复核等核查程序，覆盖职工薪酬、折旧摊销、机物料消耗等全部成本费用类型，确保当期所有真实发生的支出足额、完整入账，不存在少计提、漏记、跨期、归集错配等情形，各类费用核算具备完整性。

五、中介机构核查程序和核查意见

（一）会计师对期间费用完整性、准确性的核查措施、比例、依据和结论

1、核查措施、比例及依据

（1）了解费用报销相关内控制度，访谈相关人员，评价内部控制设计，确定其是否得到执行，并测试相关内部控制的运行有效性；

（2）获取公司的期间费用明细账，对期间费用执行分析性复核，对主要明细项目金额波动进行合理性分析，检查是否与相关业务数据相匹配，并查看相应的原始凭证；

（3）对标的公司报告期内的费用执行截止性测试，就资产负债表日前后一个月的费用选取样本，核对相关支持性文件，确认费用是否计入正确的会计期间；

（4）访谈公司管理层，了解公司报告期内的薪酬政策及其变化情况；了解、评价公司与工资薪金相关的内部控制制度，并对其是否有效运行进行测试；检查公司薪酬计算过程以及薪酬发放原始记录、分析期间费用中薪酬费用变化的原因及合理性；查阅公司报告期内的员工花名册、公司组织架构图、进行对比检查；对管理有效性执行穿行测试，检查业务是否存在未经审批情况；

（5）执行细节测试，检查重要合同、抽样检查发票、结算单、银行流水等，确认期间费用的准确性、完整性、合规性等；

经上述核查程序，相关的核查金额及比例如下：

单位:万元

项目	2025 年	2024 年
销售费用金额：	3,125.75	2,506.84
细节测试查验金额	2,558.61	1,909.20
查验占比	**81.86%**	**76.16%**
管理费用金额：	11,426.92	10,491.97
细节测试查验金额	6,941.15	7,049.72
查验占比	**60.74%**	**67.19%**
研发费用金额：	6,955.10	6,887.66
细节测试查验金额	4,883.29	5,110.75
查验占比	**70.21%**	**74.20%**

（6）核查公司研发费用相关内控管理制度，查阅公司报告期内主要研发项目材料领用记录、研发人员名单、研发成果明细等相关资料，检查各个研发项目立项报告、阶段成果情况、结项报告的完备情况；

（7）核查公司固定资产、无形资产明细表，复核计算本期折旧费用和摊销费用的计提金额，确认计入期间费用的准确性；从账面已确认的费用的记录出发，抽取对应的原始单据，核实费用的真实性，对主要支付对象核查其工商信息，关注支付款项性质的合理性及是否与公司存在关联关系。从原始单据出发，追查至账面，确认账面费用是否已完整记录，核实费用的完整性。

2、核查结论

经核查，会计师认为：报告期内，标的公司的期间费用构成及变动合理，期间费用真实、准确、完整。

（二）针对问询问题，会计师核查程序以及核查意见

1、核查程序

针对上述问询问题事项，会计师主要履行了以下核查程序：

（1）查阅标的公司《审计报告》，复核标的公司期间费用构成情况；访谈标的公司管理层，查阅同行业上市公司披露信息，了解标的公司销售、管理、研发业务费用率较同行业水平较低的原因。

（2）获取标的公司报告期内期间费用明细表，分析报告期内相关费用变动的原因。

（3）取得标的公司报告期内花名册，了解标的公司各类岗位人员数量及变动情况。

（4）访谈标的公司销售负责人、研发负责人、公司管理层，了解并分析销售人员的客户覆盖及开拓情况；销售、管理和研发人员公司定岗定级情况；研发人员学历构成等。

（5）取得标的公司报告期内主要研发项目台账、工时记录等，分析人员工时与研发项目工作量的匹配性；访谈标的公司管理层，了解公司核心技术所处阶段、研发投入规划及人员体系建设情况。

2、核查意见

经核查，会计师认为：

（1）标的公司报告期内按照费用构成与同行业公司进行比对存在差异具有合理性，其中销售费用构成与同行业公司比对，其中职工薪酬占比高于同行业公司，主要系标的公司相较同行业公司，在宣传推广费、差旅费和业务招待费等支出较少，从而导致职工薪酬占比较高；业务招待费占比低于同行业公司，系标的公司报告期内客户群体与获客方式较为稳定，业务招待费用占比较低。标的公司

管理费用构成与同行业公司比对无较大差异。标的公司研发费用构成与同行业公司相比机物料消耗占比低于同行业公司，主要系标的公司核心技术所处阶段不同所致。

（2）标的公司结合其销售模式，以及高客户粘性、高人均产出的业务实质，现有销售团队规模能够覆盖客户开拓、对接和服务需求。销售人员数量与标的公司的客户数量、业务规模及行业经营特征相匹配。销售人员相对规模和平均薪酬与同行业公司可比具有合理性。标的公司凭借突出的行业地位、显著的规模效应、稳定的客户结构及合理的人工成本，实现了低于可比公司的销售费用率水平，具有合理性。

（3）标的公司管理人员数量与标的公司经营规模匹配。管理费用中职工薪酬下降主要系通过内部组织架构优化、提升管理效能减少了管理人员数量；折旧摊销费用上升主要系标的公司 2025 年新建并投入使用数字化运营办公大楼及新增管理软件系统，折旧摊销随之增加，具有合理性。标的公司管理费用率低于同行业可比公司，主要系其规模化经营带来的管理效提升率，以及对于费用开支的精细化考核所致。标的公司管理费用率水平真实反映了其经营特征和管理模式，具有合理性。

（4）标的公司研发人员占比低于同行业可比公司平均水平，主要原因系标的公司业务以规模化生产及稳定运行为主，研发人员人数相较集中；标的公司研发人员平均薪酬高于行业平均水平，主要系标的公司重视研发团队体系建设，对具备丰富经验的高级工程师和技术骨干保持较高的薪酬水平。报告期内，标的公司研发人员数量、工时与研发项目工作量具有匹配性。标的公司研发费用率低于同行业可比公司平均水平，主要系核心技术成熟、研发聚焦高效应用开发及产品结构差异影响所致。该情况符合标的公司实际经营特征，具有合理性。结合标的公司经营特征、内部控制设计及会计核算实务，报告期内标的公司各类期间费用的完整性具备充分的制度保障与业务实质支撑，报告期内标的公司各项费用真实、准确、完整。

问题 13 关于标的公司偿债能力

根据重组报告书，（1）报告期各期末，标的公司资产负债率分别为 70.90%、67.63%，可比公司均值为 45.33%、46.49%；（2）标的公司流动比率分别为 0.60、0.79，速动比率分别为 0.47、0.66，均低于可比公司均值；（3）标的公司长期借款余额分别为 10,000.00 万元和 28,205.65 万元，均为信用借款；2025 年标的公司信用借款较 2024 年大幅增长，主要系标的公司与无锡蓝星石油化工有限责任公司的 1.8 亿元委托贷款所致；(4)标的公司其他应付款分别为 199,758.23 万元和 204,779.07 万元，占流动负债的比例分别为 71.00%和 74.20%，主要系各期末历史年度已宣告分红尚未向股东蓝星集团支付的款项余额较高，相关金额为 168,831.57 万元。

请公司披露：（1）标的公司资产负债率、流动比率及速动比率变动的原因，相关指标均差于可比公司均值的原因及合理性；（2）关联方委托贷款发生的背景、原因及合理性，资金最终提供方的基本情况，说明委托贷款利率的公允性；结合货币资金和长短期借款情况，说明标的公司是否存在存贷双高的情形，是否符合行业经营特点；（3）标的公司大额应付股利的形成过程、分红比例合理性、未支付原因及后续相关安排，应付股利是否会对标的公司及交易完成后上市公司的生产经营活动以及流动性产生不利影响，对本次评估作价的影响；结合（1）-（3）进一步说明标的公司是否存在偿债风险。

请独立财务顾问、会计师核查并发表明确意见，请评估师对问题（3）核查并发表明确意见。

回复：

一、标的公司资产负债率、流动比率及速动比率变动的原因，相关指标均差于可比公司均值的原因及合理性

（一）标的公司资产负债率、流动比率及速动比率变动的原因

报告期内，标的公司资产负债率、流动比率及速动比率如下：

项目	2025 年 12 月 31 日	2024 年 12 月 31 日
资产负债率	67.63%	70.90%
流动比率（倍）	0.79	0.60
速动比率（倍）	0.66	0.47

注 1：流动比率=流动资产/流动负债

注 2：速动比率=（流动资产－存货－预付款项）/流动负债

注 3：资产负债率=总负债/总资产×100%

2025 年末，标的公司资产负债率为 67.63%，较 2024 年末有所下降，主要系由于 2025 年度标的公司经营业绩较好，实现净利润 25,568.92 万元，并于当期末转入所有者权益，从而增厚标的公司资产规模。

此外，标的公司的流动比率和速动比率分别从 2024 年末的 0.60 和 0.47，上升至 2025 年末的 0.79 和 0.66，偿债能力进一步提升，主要系由于标的公司在 2025 年内到期清偿信用借款 1.60 亿元，使得短期借款余额及流动负债余额下降，分别从 2024 年末的 18,656.37 万元和 281,361.45 万元下降至 2025 年末的 2,213.50 万元和 275,993.01 万元。

（二）相关指标均差于可比公司均值的原因及合理性

报告期各期末，标的公司资产负债率与同行业可比公司的对比情况如下：

公司名称	资产负债率	
	2025 年 12 月 31 日	2024 年 12 月 31 日
金发科技	64.58%	66.64%
东材科技	45.76%	55.38%
沃特股份	50.15%	51.11%
圣泉集团	32.59%	28.29%
宏昌电子	39.39%	25.24%
平均值	**46.49%**	**45.33%**
南通星辰	**67.63%**	**70.90%**

报告期各期末，标的公司流动比率与同行业可比公司的对比情况如下：

公司名称	流动比率	
	2025 年 12 月 31 日	2024 年 12 月 31 日
金发科技	1.17	1.12
东材科技	1.20	1.13
沃特股份	1.42	1.45
圣泉集团	1.92	2.04
宏昌电子	1.71	2.88
平均值	**1.48**	**1.72**
南通星辰	**0.79**	**0.60**

报告期各期末，标的公司速动比率与同行业可比公司的对比情况如下：

公司名称	速动比率	
	2025 年 12 月 31 日	2024 年 12 月 31 日
金发科技	0.74	0.67
东材科技	0.94	0.89
沃特股份	0.93	0.81
圣泉集团	1.17	1.27
宏昌电子	1.44	2.50
平均值	**1.04**	**1.23**
南通星辰	**0.66**	**0.47**

报告期各期末，标的公司的资产负债率分别为 70.90%、67.63%，高于同行业可比公司平均水平；报告期各期末，标的公司的流动比率分别为 0.60 和 0.79，速动比率分别为 0.47 和 0.66，流动比率和速动比率低于同行业可比公司平均水平，前述差异主要系由于标的公司账面存在金额较大的暂未支付的应付股利。

二、关联方委托贷款发生的背景、原因及合理性，资金最终提供方的基本情况，说明委托贷款利率的公允性；结合货币资金和长短期借款情况，说明标的公司是否存在存贷双高的情形，是否符合行业经营特点

（一）关联方委托贷款发生的背景、原因及合理性，资金最终提供方的基本情况，说明委托贷款利率的公允性

截至本回复出具日，标的公司存在对关联方无锡蓝星石油化工有限责任公司的 1.80 亿元委贷尚未还款，具体如下表所示：

关联方	拆借金额（万元）	起始日	到期日	说明
无锡蓝星石油化工有限责任公司	18,000.00	2025-3-20	2028-3-20	通过中化集团财务有限责任公司委托贷款,年利率为 2.00%

标的公司拆入的关联方委托贷款，主要系由于中国中化为提升资金利用效率、降低使用成本，故通过委托贷款等形式对下属公司闲置资金统一管理、调配与划拨。该行为可提高闲置资金效益，减少外部融资利息，实现内部资金高效配置，进一步降低整体财务成本。

报告期内，由于主营业务经营资金需求等原因，标的公司存在通过关联方委托贷款借入资金的情形，在业务上具有必要性和合理性。无锡蓝星石油化工有限责任公司与标的公司在报告期内均为蓝星集团下属全资控股子公司，报告期内以委托贷款等形式对下属公司间资金进行优化配置，符合央企集团对于资金管理的惯例。该笔委托贷款利率水平与同期银行贷款利率接近，具有公允性。除上述关联方委托贷款外，发行人与关联方不存在其他委托贷款的情形。

其他央企集团亦对集团及下属公司资金统一管理、优化配置，例如国家电力投资集团、中国华电集团等发电集团及其子公司，均存在集团内部资金拆借与闲置资金统一管理情形。标的公司存在的关联方委托贷款具有合理性。

无锡蓝星石油化工有限责任公司的基本情况如下表所示：

公司名称	无锡蓝星石油化工有限责任公司
统一社会信用代码	91320200135898129J
注册资本	1,594 万元
法定代表人	陆俊峰
成立日期	2001 年 5 月 18 日
营业期限	2001 年 5 月 18 日至无固定期限
注册地址	无锡市梁溪区人民东路 311 号 15 层
经营范围	一般项目：化工产品销售（不含许可类化工产品）；石油制品销售（不含危险化学品）；合成材料销售；国内贸易代理；销售代理；贸易经纪；会议及展览服务；经济贸易咨询（除依法须经批准的项目外，凭营业执照依法自主开展经营活动）

根据中蓝工程与无锡蓝星石油化工有限责任公司签署的《委托贷款借款合同》，委托贷款利率为 2.0%。委托贷款利率参考同期全国银行间同业拆借中心

发布的一年期贷款市场报价利率（LPR）确定，在一年期 LPR 基础上考虑一定的利率下浮，与标的公司同期获得的贷款支持性利率基本一致。因此，委托贷款利率具备公允性。

（二）结合货币资金和长短期借款情况，说明标的公司是否存在存贷双高的情形，是否符合行业经营特点

报告期内各期末，标的公司货币资金及长短期借款余额如下表所示：

单位：万元

项目	2025 年 12 月 31 日	2024 年 12 月 31 日
货币资金	78,476.80	37,360.50
短期借款	2,213.50	18,656.37
长期借款	28,205.65	10,000.00

如上表所示，报告期内，标的公司有息负债规模保持稳定，货币资金增幅较为显著，主要系基于以下经营及战略考虑：（1）为重大在建工程配置专项资金，保障项目顺利实施。为满足业务发展需要，标的公司于 2025 年适时启动基础 PPE、特种 PPE 新增产能项目建设，前述项目的建设投资金额约 21,817.00 万元。该部分资金系为满足项目资本金支出及工程进度款支付需求而配置的定向储备，具有较为明确的用途指向和支付计划。（2）特种 PPE 业务快速增长，营运资金需求相应增加。报告期内，标的公司核心产品特种 PPE 销量实现较快增长，且该业务板块的客户结算周期相对较长，导致应收款项占用资金增加。为保障日常原材料采购及经营性现金支出安全，标的公司需适当增加日常营运资金规模，以缓冲采购端与销售端的资金周转缺口。

综上，标的公司采取“满足营运周转+匹配建设工程投入”的融资策略，导致账面呈现货币资金与借款并存的局面。该结构符合化工制造业企业在产能扩建及技改投入阶段的普遍特征：一方面需保留充足货币资金应对原材料采购、薪酬支付等资金支出与客户回款之间的流动资金缺口；另一方面需储备资金以保障建设项目投入。整体来看，标的公司的货币资金和长短期借款余额处于合理水平，符合其业务模式，不存在存贷双高的情形。截至 2025 年末，标的公司的同行业可比上市公司货币资金及长短期借款余额如下表所示：

单位：万元

项目	金发科技	东材科技	沃特股份	圣泉集团	宏昌电子
货币资金	434,367.70	96,851.63	35,446.71	121,265.17	128,169.97
短期借款	453,745.95	77,801.55	83,329.60	175,453.66	9,280.76
长期借款	1,591,593.94	122,220.96	41,198.36	90,392.81	35,825.64

如上表所示，标的公司的同行业可比上市公司中，宏昌电子 2025 年末货币资金同样可以覆盖短期借款和长期借款的余额，同时也存在金额较大的预付款项、应收票据和应收款项融资余额。此外，其他同行业可比上市公司也保留了一定规模的货币资金储备以应对潜在资金需求。综合上述，标的公司的货币资金和长短期借款余额处于合理水平，符合行业特点。

三、标的公司大额应付股利的形成过程、分红比例合理性、未支付原因及后续相关安排，应付股利是否会对标的公司及交易完成后上市公司的生产经营活动以及流动性产生不利影响，对本次评估作价的影响；结合一-三进一步说明标的公司是否存在偿债风险

（一）标的公司大额应付股利的形成过程、分红比例合理性、未支付原因及后续相关安排

标的公司于 2023 年 6 月 29 日召开了第一届董事会 2023 年第三次临时会议，南通星辰 2022 年度向股东执行 12.37 亿元人民币的利润分配方案。

标的公司于 2024 年 4 月 29 日召开了第一届董事会 2024 年第二次临时会议，南通星辰以 2023 年 12 月 31 日合并层面未分配利润余额为基础向股东中国蓝星（集团）股份有限公司进行分红，分红数额为 451,315,692 元。

标的公司 2022 年末和 2023 年末合并层面未分配利润余额分别为 163,851.04 万元和 45,131.57 万元，据此计算的分红比例分别为 75.50%和 100.00%。标的公司进行前述分红主要系考虑到标的公司 2021 年度至 2023 年度经营情况较好，分别实现净利润 200,389.05 万元、51,550.87 万元和 5,405.12 万元，故根据实际盈利情况进行了分红。前述分红已履行必要的审议程序，具有合理性。

截至本回复出具日，前述应付股利尚未支付，主要系标的公司货币资金需用于日常营运周转、在建项目资金投入、偿还长短期借款等，因此暂未对前述股利

进行现金支付。后续标的公司将根据实际经营情况，统筹考虑、安排股利支付节奏，预计实际支付时不会影响标的公司的正常生产经营。

（二）应付股利是否会对标的公司及交易完成后上市公司的生产经营活动以及流动性产生不利影响，对本次评估作价的影响

如前所述，标的公司将根据实际经营情况，统筹考虑、安排股利支付节奏，预计实际支付时不会影响标的公司的正常生产经营。

本次评估最终采用收益法评估结果作为本次交易标的资产的最终评估结论。在收益法评估过程中，应付股利已作为非经营负债从企业整体价值中进行扣除，从而得到最终股东全部权益价值。因此本次评估作价已考虑应付股利的影响。

（三）结合一-三进一步说明标的公司是否存在偿债风险

报告期内随着标的公司经营业绩改善及资产质量提升，标的公司的偿债能力指标已持续改善，具体表现为资产负债率的下降，以及流动比率和速动比率的提升。截至 2025 年末，标的公司货币资金余额、短期借款余额、长期借款余额分别为 78,476.80 万元、2,213.50 万元和 28,205.65 万元。尽管标的公司的货币资金余额足够偿还短期借款及长期借款，但基于保障自身营运资金需求及维护经营稳定性的考虑，标的公司仍然保留部分货币资金以应对潜在资金需求。目前标的公司暂无针对应付股利的明确支付计划，后续标的公司将根据实际经营情况，统筹考虑、安排股利支付及借款还款节奏，预计实际支付时不会影响标的公司的正常生产经营。

综合前述，标的公司目前生产经营稳定，不存在重大偿债风险。

四、中介机构核查程序和核查意见

（一）核查程序

针对上述问题，会计师履行了如下核查程序：

1、查阅标的公司审计报告，核实标的公司资产负债率、流动比率及速动比率变动情况，并与标的公司财务人员沟通了解变动原因。

2、查阅同行业可比上市公司资料，向标的公司财务人员了解标的公司相关

财务指标与可比公司均值存在差异的原因及合理性。

3、取得报告期内标的公司的关联方委托贷款合同，向标的公司财务人员了解委托贷款发生的背景、原因及合理性。

4、通过公开资料查询标的公司委托贷款资金最终提供方的基本情况。

5、取得标的公司宣告大额应付股利相关的董事会决议，并向标的公司财务人员了解分红的背景、合理性、未支付原因及后续相关安排及潜在影响。

（二）核查意见

经核查，会计师认为：

1、2025 年末，标的公司资产负债率较 2024 年末有所下降，主要系由于 2025 年度标的公司经营业绩较好，当期实现净利润增厚标的公司资产规模。此外，2025 年末标的公司的流动比率和速动比率较 2024 年末提升，主要系由于标的公司对中化集团财务有限责任公司 1.6 亿元的信用借款在 2025 年内到期清偿，使得标的公司短期借款余额及流动负债余额下降。标的公司资产负债率高于同行业可比公司平均水平，流动比率和速动比率低于同行业可比公司平均水平，主要系由于标的公司账面存在金额较大的暂未支付的应付股利，具有合理性。

2、标的公司拆入关联方委托贷款，主要系由于中国中化为提升资金利用效率、降低使用成本，实现内部资金高效配置，具有合理性。整体来看，标的公司的货币资金和长短期借款余额处于合理水平，不存在存贷双高的情形，符合其业务模式及行业经营特点。

3、标的公司已披露标的公司大额应付股利的形成过程、分红比例合理性。截至本回复出具日，标的公司将根据实际经营情况，统筹考虑、安排股利支付节奏，预计实际支付时不会影响标的公司的正常生产经营。本次评估作价已考虑应付股利的影响。标的公司目前生产经营稳定，不存在重大偿债风险。

问题 14 关于标的公司固定资产与在建工程

根据重组报告书，（1）报告期各期末，标的公司固定资产原值分别为 383,498.84 万元、403,524.00 万元，账面价值分别为 208,881.05 万元、210,957.07 万元，主要为正常生产经营所需的房屋及建筑物、机器设备和电子设备等；（2）报告期各期末，标的公司在建工程账面价值分别为 22,355.69 万元、8,279.72 万元。

请公司披露：（1）固定资产主要房屋建筑物、机器设备的基本情况，包括但不限于主要明细构成、入账时间、取得方式、数量、价值、折旧年限及年折旧率，结合标的公司所处行业经营特点以及可比公司相关折旧政策，说明标的公司折旧政策的合理性；（2）结合房屋建筑物用途、面积等，以及主要机器设备数量、产能等情况，说明固定资产规模及变动情况与标的公司的经营情况是否匹配；进一步结合固定资产成新率、主要设备生产效率及先进性、环保节能要求等，说明标的公司固定资产的未来投入及变动情况，收益法评估中对相关资本性支出考虑的充分性；（3）报告期内固定资产的实际使用情况，是否存在报废、闲置固定资产情形，说明报告期内固定资产减值测算的过程和计算方法，如何判断减值迹象，固定资产减值准备是否计提充分；（4）报告期在建工程的具体情况，包括项目名称及用途、开始及建设时间、各期预算/投入金额、工程进度、利息资本化情况等，说明在建工程预算支出的构成及其合理性，预算支出与实际核算内容的差异及其原因，单位造价是否与可比公司及行业水平存在较大差异，是否存在其他无关成本费用混入在建工程的情形；（5）报告期内在建工程转入固定资产的具体情况、确认依据，是否符合会计准则；目前建设状态和预计达到可使用状态时间以及是否与建设安排匹配，是否存在达到预定可使用状态但未及时转固的情形；是否存在长期停工、闲置、废弃等情况，减值计提是否充分；（6）报告期内在建工程的主要供应商基本情况，与标的公司及其关联方是否存在关联关系、其他利益往来或主要为标的公司服务的情形，资金具体流向、资金流入方主要情况，建设成本、采购价格是否公允，付款与合同约定是否匹配。

请独立财务顾问、会计师核查并发表明确意见，请评估师核查（2）并发表明确意见。

回复：

一、固定资产主要房屋建筑物、机器设备的基本情况，包括但不限于主要明细构成、入账时间、取得方式、数量、价值、折旧年限及年折旧率，结合标的公司所处行业经营特点以及可比公司相关折旧政策，说明标的公司折旧政策的合理性

（一）固定资产主要房屋建筑物、机器设备的基本情况，包括但不限于主要明细构成、入账时间、取得方式、数量、价值、折旧年限及年折旧率

截至 2025 年 12 月 31 日，标的公司主要房屋建筑物、机器设备账面价值分别为 66,571.09 万元、133,637.66 万元。具体情况如下：

1、房屋建筑物

单位：万元

序号	资产名称	入账时间	取得方式	数量（㎡）	入账原值	账面价值	折旧年限	年折旧率
1	数字化生产运营中心	2025-6-26	委托建造	10,539.86	6,043.82	5,917.49	30 年	3.17%
2	生产车间	2024-6-26	委托建造	22,749.70	5,896.06	5,525.81	30 年	3.17%
3	搬迁服务设施建筑质监研发楼	2009-2-1	委托建造	3,700.19	2,782.21	2,069.22	30 年	3.17%
4	4~9#装置车间	2013-9-1	委托建造	10,590.32	2,962.58	1,878.14	30 年	3.17%
5	原材料及成品库	2024-6-26	委托建造	4,927.50	1,805.98	1,692.57	30 年	3.17%
6	搬迁感光建筑 CD-3 氯化装置车间	2009-2-1	委托建造	4,291.93	2,005.79	1,383.27	30 年	3.17%
7	PPE 合成厂房	2021-3-28	委托建造	4,904.20	1,582.70	1,358.51	30 年	3.17%
8	场区道路	2021-3-28	委托建造	1 套	1,437.58	1,231.72	30 年	3.17%
9	双酚 A 办公楼	2016-9-1	委托建造	1,409.15	1,533.10	1,116.89	30 年	3.17%
10	配套服务楼	2025-6-26	委托建造	2,589.57	1,128.09	1,109.87	30 年	3.17%
11	管廊及外围堰	2016-9-1	委托建造	1 套	1,550.14	1,096.08	30 年	3.17%
合计	/	/	/	/	**28,728.05**	**24,379.59**	/	/

注：上表列示的主要房屋建筑物为账面价值超过 1,000.00 万元的资产。

2、机器设备

单位：万元

序号	资产名称	入账时间	取得方式	数量	入账原值	账面价值	折旧年限	年折旧率
1	工业管道	2021-3-28	外购	26 套	7,024.27	4,878.30	15 年	6.33%
2	双酚 A 合成、回收及包装工艺管道	2016-9-1	外购	1 套	8,028.88	3,326.93	15 年	6.33%
3	双螺杆挤出机	2008-5-1、2019-4-1、2021-4-25、2023-6-1、2024-5-23、2024-6-26	外购	16 套	4,499.32	3,853.66	15 年	6.33%
4	第一、第二降膜结晶器	2016-9-1	外购	2 套	6,169.98	2,555.40	15 年	6.33%
5	双酚 A 提纯工艺管道	2016-9-1	外购	1 套	4,736.53	1,961.71	15 年	6.33%
6	碟片式离心机	2021-3-28	外购	6 套	2,592.13	1,758.65	15 年	6.33%
7	第三、第四降膜结晶器	2016-9-1	外购	2 套	4,027.70	1,668.14	15 年	6.33%
8	加压转鼓过滤机	2021-3-28	外购	2 套	2,314.31	1,570.16	15 年	6.33%
9	反应器	2016-5-1、2016-9-1、2021-3-28	外购	10 套	2,928.57	1,423.83	15 年	6.33%
10	RTO 炉	2022-12-3	外购	1 套	1,562.99	1,379.21	15 年	6.33%
11	暂存仓	2024-6-26	外购	175 个	1,398.67	1,265.79	15 年	6.33%
12	9 万吨双酚 A 全厂工艺外管管道材料	2016-9-1	外购	1 套	2,843.15	1,177.54	15 年	6.33%
13	蒸汽管回转干燥机	2021-3-28	外购	1 套	1,735.55	1,177.49	15 年	6.33%
14	双酚 A 悬浮结晶单元管道	2016-5-1	外购	1 套	2,758.19	1,087.44	15 年	6.33%
15	SMP 成套设备	2025-1-1	外购	1 套	1,131.15	1,066.04	15 年	6.33%
16	南通星辰生产区主信号线升级改造项目--机器设备预转固	2025-3-1	外购	1 套	1,088.04	1,036.36	15 年	6.33%
合计	/	/	/	/	**30,458.98**	**16,576.00**	/	/

注：上表列示的主要机器设备为账面价值超过 1,000.00 万元的资产。

（二）结合标的公司所处行业经营特点以及可比公司相关折旧政策，说明标的公司折旧政策的合理性

标的公司属于化工材料制造行业，属于典型的重资产行业，在生产过程中需要投入大量的生产场地以及生产设备，固定资产金额较大。其中房屋建筑物基建投入大，物理使用年限长，可长期稳定使用。由于化工合成工艺技术开发及产线建设周期长，更新升级迭代相对较慢，标的公司核心生产装置及主要产品生命周期也相对较长；电子、办公、运输设备属于通用经营配套资产，技术迭代、使用损耗符合常规工业企业通用资产规律。因此，结合标的公司所处行业特点来看，标的公司折旧政策合理。

标的公司与同行业可比公司各类固定资产的折旧政策的对比情况如下：

公司名称	项目	折旧年限（年）	预计残值率（%）	年折旧率（%）
金发科技	房屋及建筑物	20	5	4.75
	机器设备	3-20	0、3、5	4.75-33.33
	运输设备	5	5	19.00
	其他设备	5	5	19.00
东材科技	房屋及建筑物	10-26	3	9.70-3.73
	机器设备	5-14	3	19.40-6.93
	运输设备	5	3	19.40
	其他设备	5	3	19.40
沃特股份	房屋及建筑物	20-40	5	4.75-2.375
	机器生产设备	10	5	9.50
	运输设备	5	5	19.00
	电子设备	5	5	19.00
	其他设备	5	5	19.00
圣泉集团	房屋及建筑物	10-40	5	2.38-9.50
	机器设备	10-20	5	4.75-9.50
	运输设备	5-10	5	9.50-19.00
	办公设备	3-5	5	19.00-31.67
	电子设备	3-5	5	19.00-31.67
	其他设备	3-5	5	19.00-31.67
宏昌电子	房屋及建筑物	20-30	10	3.00-4.50

公司名称	项目	折旧年限（年）	预计残值率（%）	年折旧率（%）
	机器设备	10-20	10	4.50-9.00
	运输设备	5	10	18.00
	办公设备	5	10	18.00
	其他设备	5	10	18.00
标的公司	房屋建筑物	30	5	3.17
	机器设备	5-15	5	6.33-19.00
	电子设备	3-10	5	9.50-31.67
	运输工具	5-10	5	9.50-19.00
	办公设备	3-5	5	19.00-31.67

由上表可见，标的公司固定资产折旧年限和残值率与同行业可比上市公司相比无显著差异，使用年限及折旧政策合理。

二、结合房屋建筑物用途、面积等，以及主要机器设备数量、产能等情况，说明固定资产规模及变动情况与标的公司的经营情况是否匹配；进一步结合固定资产成新率、主要设备生产效率及先进性、环保节能要求等，说明标的公司固定资产的未来投入及变动情况，收益法评估中对相关资本性支出考虑的充分性

（一）结合房屋建筑物用途、面积等，以及主要机器设备数量、产能等情况，说明固定资产规模及变动情况与标的公司的经营情况是否匹配

1、固定资产构成及变动情况

截至 2025 年末，标的公司固定资产账面原值为人民币 403,524.00 万元，累计折旧 191,415.38 万元，账面净值 212,108.62 万元，固定资产减值准备 1,151.56 万元，固定资产账面价值 210,957.07 万元。固定资产构成如下：

单位：万元

资产类别	账面原值	累计折旧	减值准备	账面净值
房屋及建筑物	89,515.63	22,648.24	296.3	66,571.09
机器设备	284,186.83	149,708.05	841.12	133,637.66
运输工具	2,049.10	851.04	0.00	1,198.06
电子设备	26,495.29	17,476.31	14.08	9,004.90

资产类别	账面原值	累计折旧	减值准备	账面净值
办公设备	1,277.16	731.74	0.05	545.36
合计	**403,524.00**	**191,415.38**	**1,151.56**	**210,957.07**

截至 2025 年末，标的公司固定资产主要为房屋及建筑物、机器设备，账面余额分别为 66,571.09 万元、133,637.66 万元。2025 年度标的公司固定资产增加额为 24,043.28 万元，主要为房屋建筑物和机器设备，其中房屋及建筑物增加 8,209.63 万元，主要系数字化生产运营中心于 2025 年完工转固所致，机器设备增加 11,574.57 万元，主要为生产线技术改造及相关配套设备完工转固形成。

综上所述，报告期内主要新增资产以数字化运营中心和技改资产设备为主，相关资产投入与公司产能建设及运营需求具备匹配性。

截至报告期末，标的公司房屋建筑物共计 145 项，总建筑面积 172,350.19 平方米，账面原值 49,720.79 万元，账面净值 35,370.43 万元, 其中生产用房屋建筑面积约 131,810.02 平方米，占比约 76.48%；非生产用房屋建筑面积约 40,540.17 平方米，占比约 24.52%。标的公司将生产用房屋主要配置于装置车间、改性车间、仓储用房及环保处理等核心生产经营环节，整体面积布局与公司生产经营规模相匹配。

报告期内，标的公司单位产能占用面积具体如下：

期间	生产用面积（㎡）	年产能（万吨）	单位产能占用面积（㎡/万吨）
2025 年度	131,810.02	48.89	2,696.05
2024 年度	131,786.66	48.86	2,697.23

报告期内，标的公司生产使用面积分别为 131,788.66 ㎡、131,810.02 ㎡，对应年产能 48.86 万吨、48.89 万吨，单位产能占用面积分别为 2,697.23 ㎡/万吨、2,696.05 ㎡/万吨，公司生产场地规模、年产能及单位产能占用面积整体保持稳定，与公司经营情况具有匹配性。

2、主要机器设备数量、产能与经营匹配性

截至 2025 年末，标的公司各产线对应的主要机器设备、产能情况如下：

产线	车间产能	主要设备	数量	转固时点	账面原值（万元）
双酚 A	15 万吨	结晶器	2 套	2016-5-1	512.77
		静态结晶器	3 套	2016-9-1	3,072.88
		降膜结晶器	4 套	2016-9-1	10,197.69
		结晶器循环泵	4 套	2016-5-1	1,510.83
		结晶器冷却器	6 套	2016-5-1	622.08
		结晶器结晶泵	2 套	2016-5-1	857.47
环氧树脂	16 万吨	萃取釜	2 套	2009-4-1	236.12
		反应釜	4 套	2009-4-1	402.19
		精制釜	6 套	2024-10-26 至 2024-12-26	829.14
		反应釜	3 套	2024-12-26	539.77
		工艺管道	1 套	2009-4-1	1,652.45
		工艺管道	1 套	2013-9-1	2,820.00
PBT	7.2 万吨	缩聚反应器	2 套	2009-4-1	5,846.97
基础 PPE	5 万吨	加压转鼓过滤机	1 套	2007-8-30	916.7
		加压转鼓过滤机	2 套	2021-3-28	3,231.01
		干燥机 S-101	1 套	2007-8-30	699.48
		蒸汽管回转干燥机	1 套	2021-3-28	1,735.55
改性工程塑料	5.61 万吨	双螺杆挤出机（SK-73）	3 套	2019-4-1	319.98

标的公司机器设备为核心生产经营资产，涵盖了从原材料预处理到成品包装的全套化工生产装置。以主要产品线为例，标的公司拥有包括双酚 A 结晶器（含静态结晶器、降膜结晶器等）、环氧树脂精制釜及反应釜、PBT 缩聚反应器、基础 PPE 加压转鼓过滤机以及改性工程塑料双螺杆挤出机等关键设备。上述设备均处于良好运行状态，构成了标的公司完整的生产制造体系。标的公司报告期内主要产品的产能利用率维持在较高水平，2025 年受市场回暖影响，产能利用率明显提升。

综上，标的公司主要机器设备数量、产能与公司实际经营情况具有匹配性。

3、固定资产规模及变动情况与经营情况总体匹配性

报告期内，标的公司固定资产投入与营业收入、产量的匹配性如下：

单位：万元、万吨

项目	2025 年度	2024 年度	变动率
固定资产原值	403,524.00	383,498.84	5.22%
产品总产量	47.48	43.45	9.28%
单位产量对应的固定资产投入	8,498.82	8,826.21	-3.71%

报告期内，标的公司期末固定资产原值分别为 383,498.84 万元和 403,524.00 万元，较上年末增长 5.22%，整体保持平稳增长；单位产量对应的固定资产投入由 8,826.21 元/吨下降至 8,498.82 元/吨，降幅 3.71%，主要系 2025 年度市场回暖影响，标的公司的产能利用率有所提升。整体而言，报告期内公司固定资产规模保持稳定，固定资产变动与生产经营发展需要相匹配。

综上所述，标的公司房屋建筑物的用途划分合理、生产使用面积与产能基本匹配；主要机器设备数量、产能与实际经营具有匹配性。整体来看，固定资产规模及变动情况符合公司的实际情况，与经营具有匹配性。

（二）进一步结合固定资产成新率、主要设备生产效率及先进性、环保节能要求等，说明标的公司固定资产的未来投入及变动情况，收益法评估中对相关资本性支出考虑的充分性

截至 2025 年 12 月 31 日，标的公司固定资产的成新率情况如下：

单位：万元

项目	账面原值	账面价值	成新率
房屋及建筑物	89,515.63	66,571.09	74.37%
机器设备	284,186.83	133,637.66	47.02%
运输设备	2,049.10	1,198.06	58.47%
电子设备	26,495.29	9,004.90	33.99%
办公设备	1,277.16	545.36	42.70%
合计	**403,524.01**	**210,957.07**	**52.28%**

结合前述分析，标的公司现有主要产品的生产装置转固时间相对较早，成新率相对较低。标的公司作为运营多年的成熟化工企业，历史期主要生产装置（包括聚合反应装置、后处理装置及公辅系统）均处于正常生产运行状态。在设备选用上，标的公司通过不断对生产流程进行精细化管理和技术改造，保持主要生产

设备的长期稳定运行。

设备选用上，标的公司优先选用节能设备。已建项目在生产工艺的设计和运行过程中，严格遵循国家和地方的能源消耗相关法规。例如，在单位产品能耗限额方面，环氧树脂产品的单位产品能耗达到《环氧树脂行业清洁生产评价指标体系》标准的二级水平。在设备选用上，使用国家明令淘汰的高耗能设备，主要生产设备均符合国家能效标准。为进一步降低能源消耗，已建项目采取了一系列节能措施。在建项目从设计阶段就将能源消耗相关法规要求作为重要考量因素，确保项目建设全过程符合法规标准。

标的公司为化工企业，主要资产为化工成套生产设备，核心生产设备长期连续运转，为避免设备故障、老化失修引发安全隐患，保障全年稳定达产，标的公司每年必须投入资金用于维持设备状态。本次评估综合考虑了现有主要设备的实际状态情况及每年费用化修理费用情况，预测得出更新性资本性支出。具体分析请参见本回复之“问题 4 关于收益法评估与作价公允性”之“九、预测期内更新性资本性支出、扩张性资本性支出的预测情况及相关依据，是否与标的公司预测期内产销量及产能扩张计划相匹配，预测期内折旧摊销金额是否与资本性支出相匹配”的相关内容。

三、报告期内固定资产的实际使用情况，是否存在报废、闲置固定资产情形，说明报告期内固定资产减值测算的过程和计算方法，如何判断减值迹象，固定资产减值准备是否计提充分

（一）报告期内固定资产的实际使用情况，是否存在报废、闲置固定资产情形

标的公司已建立了《固定资产管理制度》，并得到贯彻执行。《固定资产管理制度》对固定资产的范围、购置、日常管理、处置、报废以及固定资产的计量等内容进行了规定，以确保采购固定资产的合理性，对闲置、报废固定资产的管理和处置的及时性。报告期内，标的公司定期组织对固定资产进行盘点，核实固定资产的使用状况及闲置状况。

报告期内标的公司报废和暂时闲置的固定资产情况如下：

1、报告期内标的公司报废的固定资产情况

单位：万元

期间	项目	账面原值	累计折旧	减值准备	账面价值
2025 年度	房屋建筑物	2,059.89	2,010.78	1.00	48.11
	机器设备	1,620.77	1,175.52	401.55	43.71
	运输工具	81.82	78.27	-	3.55
	电子设备	86.10	83.35	-	2.74
	办公设备	169.54	161.16	-	8.39
	合计	**4,018.12**	**3,509.07**	**402.55**	**106.50**
2024 年度	房屋建筑物	7.03	3.46	-	3.58
	机器设备	4,044.66	3,841.21	203.44	0.02
	运输工具	10.34	10.33	0.00	0.00
	电子设备	135.24	85.96	46.05	3.24
	办公设备	14.74	13.77	-	0.96
	合计	**4,212.01**	**3,954.73**	**249.49**	**7.80**

2、截至报告期末标的公司暂时闲置固定资产情况

单位：万元

固定资产类别	资产名称	账面原值	累计折旧	减值准备	账面价值
房屋建筑物	搬迁公用工程建筑35KV线路	282.61	269.05	13.56	-

报告期内，除上述待报废、闲置固定资产外，标的公司其他固定资产均正常使用。

（二）说明报告期内固定资产减值测算的过程和计算方法，如何判断减值迹象，固定资产减值准备是否计提充分

1、固定资产减值测算的过程和计算方法

根据《企业会计准则第 8 号——资产减值》的相关规定，公司的固定资产减值测试方法如下：

（1）公司于资产负债表日判断固定资产是否存在可能发生减值的迹象，存在减值迹象的，公司将估计其可回收金额，进行减值测试；

（2）可回收金额根据固定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。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资产组的现金流入为依据；

（3）当固定资产或资产组的可收回金额低于其账面价值时，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；

（4）固定资产减值损失一经确认，在以后会计期间不再转回。

2、固定资产减值迹象的判断，固定资产减值准备是否计提充分

标的公司结合《企业会计准则第8号-资产减值》关于减值迹象的明细规定以及固定资产的具体使用情况，对固定资产进行了减值迹象分析，具体情况如下：

序号	企业会计准则相关规定	标的公司实际情况	是否存在减值迹象
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	标的公司主要固定资产均处于正常使用状态，其资产的市价不存在大幅度下跌的情形	否
2	公司经营所处的经济、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，从而对公司产生不利影响	标的公司经营所处的经济、技术或者法律等环境以及资产所处的市场在当期或者近期无重大变化	否
3	市场利率或者其他市场投资报酬率在当期已经提高，从而影响公司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	报告期内，国内市场基准利率并未发生大幅上调的情况	否
4	资产已经或者将被闲置、终止使用或者计划提前处置	报告期各期末，标的公司均会对固定资产进行盘点，历次盘点过程中均未发	否

序号	企业会计准则相关规定	标的公司实际情况	是否存在减值迹象
		现主要资产存在陈旧过时或者其实体已经损坏的情形	
5	有证据表明资产已经陈旧过时或者其实体已经损坏	报告期内公司产能稳定。标的公司受老旧厂房拆除等因素影响，部分固定资产处于闲置状态，公司结合评估结果足额计提相应资产减值准备	否
6	公司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	标的公司经营业绩持续稳定增长，不存在净现金流量或者实现的营业利润远远低于预计金额的情形	否
7	其他表明资产可能已经发生减值的迹象	标的公司双酚A和环氧树脂受市场的产能供应，毛利率为负数，2024年度、2025年毛利率分别为-3.96%、-0.70%。	对于双酚A、环氧树脂所属资产组，由于对应产品毛利率为负，标的公司识别该资产组存在减值迹象。标的公司聘请评估机构采用预计未来现金流量现值法测算该资产组可收回金额，测算结果表明，资产组可收回金额高于账面价值，该资产组不存在减值。

综上所述，标的公司减值测算流程、计量方法均严格遵循企业会计准则相关规定，且聘请第三方评估机构进行资产评估。标的公司根据出具的评估值，对其中存在减值的固定资产足额计提了减值准备，减值计提具备充分性与审慎性。

四、报告期在建工程的具体情况，包括项目名称及用途、开始及建设时间、各期预算/投入金额、工程进度、利息资本化情况等，说明在建工程预算支出的构成及其合理性，预算支出与实际核算内容的差异及其原因，单位造价是否与可比公司及行业水平存在较大差异，是否存在其他无关成本费用混入在建工程的情形

（一）报告期在建工程的具体情况，包括项目名称及用途、开始及建设时间、各期预算/投入金额、工程进度、利息资本化情况等

报告期各期末，标的公司在建工程账面价值分别为 22,355.69 万元和 8,279.72 万元，占非流动资产的比例分别为 9.01%和 3.48%。2025 年末，标的公司在建工程账面价值相较于 2024 年末下降 14,075.97 万元，主要系报告期内南通星辰数字化生产运营中心项目等在建工程项目完工转入固定资产和无形资产所致。

报告期内，标的公司主要在建工程项目包括 5.61 万吨年高性能复合材料项目、数字化生产运营中心项目等，项目具体用途、开始及建设时间、各期预算/投入金额、工程进度、利息资本化情况如下表：

单位：万元

序号	项目名称	用途	开始/建设周期	预算金额	各期投入金额		完工转固总金额	转固时间	截至 2025 年度 12 月末工程进度	利息资本化累计金额
					2024 年度	2025 年度				
1	5.61 万吨年高性能复合材料项目	新建 5.61 万吨/年高性能复合材料改性工程塑胶生产车间，建设 10 条双螺杆挤出机生产线	2022 年-2024 年	40,361.18	-	-	28,074.37	2024 年 6 月	已完工	726.30
2	数字化生产运营中心项目	新建数字化生产运营中心（9990 ㎡）及配套服务楼（2700 ㎡），总建筑面积 12690 ㎡；涵盖土建工程、机电安装、弱电智能化（IT 机房、安防等）及自控系统（DCS/SIS/GDS 等）	2022 年-2025 年	15,858.22	7,264.74	634.09	10,972.62	2025 年 6 月	已完工	-
3	SMP及配伍改造提升项目	设备拆除、钢结构安装、设备安装、工艺管道安装、电气仪表安装、消防安装等工程	2022 年-2025 年	1,769.89	-	23.85	1,173.51	2025年1月	已完工	-
4	南通星辰生产区主信号线升级改造项目	管廊架增加钢结构支架、铺设桥架、全部主信号线铺设（含架空线及地下线）及调试等工程	2024 年-2025 年	1,389.00	1,027.85	44.43	1,088.04	2025年3月	已完工	-

注：上表列示的主要在建工程项目为转固总金额超过 1,000.00 万元的工程项目

（二）说明在建工程预算支出的构成及其合理性，预算支出与实际核算内容的差异及其原因

1、5.61 万吨/年高性能复合材料项目

5.61 万吨/年高性能复合材料项目预算的构成及与实际内容的差异如下：

单位：万元

项目	预算金额	实际投入金额	差异金额（超+节-）
建筑工程	8,312.87	8,422.71	109.84
设备	19,272.88	14,037.35	-5,235.53
安装费用	6,622.04	4,922.11	-1,699.93
其他费用	3,907.72	2,428.34	-1,479.38
生产人员准备费	344.69	308.98	-35.71
预备费	650.75	-	-650.75
建设期利息	1,250.23	726.30	-523.93
合计	**40,361.18**	**30,845.79**	**-9,515.39**

（1）预算支出的构成及合理性

5.61 万吨/年高性能复合材料项目预算支出主要由工程类费用、其他费用、基本预备费等费用构成，其中工程类费用占比达 84.77%，体现项目重资产属性及设备密集型投入特征，符合化工新材料制造业项目的特点；其他费用占总预算 9.68%，涵盖建设管理费、设计费及评审费等前期支出，该部分费用均为化工类项目合规建设的必要支出，且预算支出金额控制在合理区间；基本预备费按工程及其他费用的一定比例计取，整体预算支出构成合理。

（2）预算支出与实际核算内容的差异及其原因主要系：

项目批复概算总投资 40,361.18 万元（不含铺底流动资金），实际完成投资 30,845.80 万元，节约投资 9,515.38 万元，节约率 23.58%。其中工程费用较预算节约 6,825.62 万元，主要系利旧挤出机 2 台、计量称 33 台节约设备购置及安装费 1,354.70 万元，以及通过严格招投标管理和过程控制节约新增设备投资 5,492.56 万元；其他费用节约 1,479.38 万元，主要因土地未发生征地费用节约 966.00 万元

，以及通过招投标节约设计、监理等费用约 297.70 万元；建设期利息节约 523.92 万元，主要因实际银行借款较预算减少所致。

2、南通星辰数字化生产运营中心项目

南通星辰数字化生产运营中心项目预算的构成及与实际内容的差异如下：

单位：万元

项目	预算金额	实际投入金额	差异金额（超+节-）
建筑安装工程	8,733.77	7,125.71	-1,608.06
设备、工具、器具	5,511.00	3,230.91	-2,280.09
待摊投资	1,612.45	850.85	-761.60
其中：项目建设管理费	199.43	198.99	-0.44
合计	**15,857.22**	**11,207.46**	**-4,649.76**

（1）预算支出的构成及合理性

南通星辰数字化生产运营中心项目预算支出主要由建筑安装工程费用、设备费用、管理费等费用构成，其中建筑安装工程费 8,733.77 万元占 55.09%，为最大支出项，主要用于数字化运营中心及配套服务楼的土建、装饰、安装等实体工程建设，造价水平符合多层公共建筑工程的行业常规标准；设备、工具、器具购置费 5,511.00 万元占 34.76%，主要涵盖弱电智能系统、自控系统、IT 数据中心机房设备及安防系统等智能化核心配置，体现了项目“数字化生产运营中心”的功能定位；待摊投资 1,612.45 万元占 10.17%，主要为设计费、监理费、项目管理费等间接费用，整体预算支出构成合理。

（2）预算支出与实际核算内容的差异及其原因主要系：

项目批复概算总投资 15,857.22 万元，审定实际完成投资 11,207.46 万元，节约投资 4,649.76 万元，节约率 29.34%。其中工程费用节余 3,888.15 万元，主要系标的公司严格执行招投标管理制度，强化施工全过程成本管控；同时规范设计变更审批流程与现场签证复核机制，有效控制了非必要工程量增加及合同价款调整；固定资产其他费用节余 451.65 万元，主要系对监理、设计等专业服务实施竞争性采购，通过市场化比价合理降低成本；同时注重日常费用管控，加强对检验监测、造价咨询、测量测绘等杂项费用的事前审核与动态监控，进一步节约成本。

3、SMP 及配伍改造提升项目

SMP 及配伍改造提升项目预算的构成及与实际内容的差异如下：

单位：万元

项目	预算金额	实际投入金额	差异金额（超+节-）
设备购置费	1,300.00	806.97	-493.03
安装工程费	280.00	359.28	79.28
建筑工程费	50.16	72.94	22.78
其他费	139.73	66.46	-73.27
合计	**1,769.89**	**1,305.65**	**-464.24**

（1）预算支出的构成及合理性

SMP 及配伍改造提升项目预算支出主要由设备购置费、安装工程费、建筑工程费及其他费用构成，其中设备购置费占比高达 73.45%，主要用于 SMP 成套设备（含回转剪切式破碎机、密闭舱、破碎舱、氮气保护系统等核心固废无害化处理装备），体现了项目“35 吨/天工业固废焚烧处理”的功能定位；安装工程费占 15.82%，主要用于原有上料系统拆除、SMP 系统设备及管线安装调试等专业化工工程作业；建筑工程费占 2.83%，主要为料坑上部增设 SMP 支撑钢结构等加固改造工程；其他费用占 7.90%，主要为设计费、安全预评价费、环境影响评价费等前期间接费用。

（2）预算支出与实际核算内容的差异及其原因主要系：

项目批复概算总投资 1,769.89 万元，审定实际完成投资 1,305.65 万元，节约投资 464.24 万元，节约率 26.23%。其中设备购置费节约 493.03 万元，主要系标的公司对 SMP 成套设备等核心装备实施集中议价采购，有效控制了购置设备的实际投入成本；其他费用节约 73.27 万元，主要系标的公司对其他杂项支出进行了严格管控，逐项核减非必要开支，进一步减少其他费用开支。

4、南通星辰生产区主信号线升级改造项目

南通星辰生产区主信号线升级改造项目预算的构成及与实际内容的差异如下：

单位：万元

项目	预算金额	实际投入金额	差异金额（超+节-）
安装工程费	900.00	724.45	-175.55
建筑工程费	400.00	284.40	-115.60
其他费用	89.00	63.43	-25.57
合计	**1,389.00**	**1,072.28**	**-316.72**

（1）预算支出的构成及合理性

南通星辰生产区主信号线升级改造项目预算支出主要由安装工程费、建筑工程费及其他费用构成，其中安装工程费占比 64.79%，为最大支出项，主要用于厂区生产信号传输相关的桥架铺设、系统调试等专项安装工程建设；建筑工程费占比 28.80%，主要涵盖钢结构支架安装等实体基础工程建设，体现了本项目为信号线升级提供物理支撑与基础保障的功能定位；其他费用占比 6.41%，主要为管理费等间接费用。

（2）预算支出与实际核算内容的差异及其原因主要系：

项目预算总投资 1,389.00 万元，实际完成投资 1,072.28 万元，节约投资 316.72 万元，节约率 22.80%。其中安装工程费节约 175.55 万元，主要系标的公司严格执行招投标管理制度，有效控制了安装工程的实际投入成本；建筑工程费节约 115.60 万元，主要系标的公司在钢结构支架安装等实体工程建设中，加强施工现场的材料管控，进一步节约建筑工程开支；其他费用节约 25.57 万元，主要系标的公司对管理费、监理费等间接费用进行严格管控，进一步节约其他费用开支。

（三）单位造价是否与可比公司及行业水平存在较大差异

1、5.61 万吨/年高性能复合材料项目

5.61 万吨/年高性能复合材料项目单位造价情况与可比公司对比情况如下：

公司名称	建设项目	造价金额（万元）	建设产能（万吨/年）	单位造价（元/吨）
宏昌电子	年产 8 万吨电子级功能性环氧树脂项目	42,099.00	8.00	5,262.38
金发科技	珠海金发生物年产 6 万吨生物基聚酯技术改造项目	26,000.00	6.00	4,333.33

公司名称	建设项目	造价金额（万元）	建设产能（万吨/年）	单位造价（元/吨）
	6 万吨车用改性塑料绿地新建项目	30,000.00	6.00	5,000.00
圣泉集团	珠海 6 万吨改性酚醛树脂新建	24,000.00	6.00	4,000.00
行业平均单位造价				**4,648.93**
标的公司	**5.61 万吨/年高性能复合材料项目**	**28,074.37**	**5.61**	**5,004.34**

注：上述数据来自中国化工信息周刊网、巨潮资讯公告数据查询所得。

由上表可以看出，5.61 万吨/年高性能复合材料项目主要承载改性工程塑料的生产制造及仓储物流功能，产品涵盖改性 PBT 和改性 PPE 系列产品，采用双螺杆挤出工艺实现从改性原料到改性成品的全流程连续生产，该项目实际单位造价为 5,004.34 元/吨，宏昌电子、金发科技等可比公司的单位造价区间为 4,000.00-5,262.38 元/吨，处于其他同类可比公司的造价区间范围内，不存在明显差异。

2、南通星辰数字化生产运营中心项目

南通星辰数字化生产运营中心项目单位造价情况与可比公司对比情况如下：

公司名称	建设项目	造价金额（万元）	建筑面积（m^2）	单位造价（万元/m^2）
鑫兴绿色	集成电路公共服务中心项目	45,000.00	50,459.00	0.89
南通能达智慧	能达智谷一期产业研发运营综合楼 + 标准厂房集群	27,200.00	32,600.00	0.83
南通江海智汇	江海智汇产业园智造研发运营中心主楼	18,050.00	20,280.00	0.89
周边可比厂房或建筑的单位造价区间（元/㎡）				**0.83-0.89**
标的公司	**南通星辰数字化生产运营中心项目**	**10,972.62**	**13,102.53**	**0.84**

注：上述数据来自南通市公共资源交易网查询所得。

由上表可以看出，南通星辰数字化生产运营中心项目主要承载厂区生产调度、数字化运维功能等核心功能，工程范围包含精装修、工业级弱电智能化系统、服务器机房配套、应急指挥系统等专项建设内容，结合南通市现行工程造价信息、化工新材料行业同类项目建设造价水平，该类建筑综合单方造价市场化合理区间为 0.83-0.89 万元/㎡。本运营中心项目单位造价 0.84 万元/㎡，处于行业及区域合规合理造价区间内，不存在明显差异。

3、其他在建工程项目

SMP 及配伍改造提升项目主要承载厂区 35 吨/天规模固废无害化焚烧处理、SMP 密闭上料及配伍改造等核心功能，工程范围包含原有上料系统拆除、SMP 上料装置安装等专项建设内容；南通星辰生产区主信号线升级改造项目主要承载厂区生产信号传输等核心功能，工程范围包含钢结构支架安装、桥架铺设、系统调试等专项建设内容。上述项目均为针对企业特定生产场景的定制化改造工程，其单位造价与同行业可比公司及行业平均水平不具有可比性。

（四）是否存在其他无关成本费用混入在建工程的情形

根据《企业会计准则第 4 号—固定资产》规定，自行建造固定资产的成本，由建造该项资产达到预定可使用状态前所发生的必要支出构成，即当在建工程达到预定可使用状态时可转为固定资产。

标的公司以在建工程的项目为基础将各项目所发生的成本进行归集，将与项目直接相关的支出计入各项目成本，不存在混入其他支出的情况：

在建工程主要支出项目	成本归集类型
房屋建筑物	建造该项资产达到预定可使用状态前所发生的必要支出构成，如工程施工款、设计费、勘察费、监理费、市政配套费。
机器设备	购买价款、相关税费及使固定资产达到预定可使用状态前所发生的必要支出
专项装修及智能系统	为特定功能区域发生的定制化装修费用
工程建设其他费用	从筹建至竣工验收交付使用前，除建安及设备费外，按规定应分摊计入各项资产成本的间接费用

综上，报告期内，标的公司不存在其他无关成本费用混入在建工程的情形。

五、报告期内在建工程转入固定资产的具体情况、确认依据，是否符合会计准则；目前建设状态和预计达到可使用状态时间以及是否与建设安排匹配，是否存在达到预定可使用状态但未及时转固的情形；是否存在长期停工、闲置、废弃等情况，减值计提是否充分

（一）报告期内在建工程转入固定资产的具体情况、确认依据，是否符合会计准则

报告期各期，标的公司 2024 年、2025 年在建工程转固金额分别为 34,459.89 万元、24,114.97 万元，其中 2024 年主要系 5.61 万吨年高性能复合材料项目转固，2025 年主要系南通星辰数字化生产运营中心项目、SMP 及配伍改造提升项目转固等。具体情况如下：

2025 年				
项目名称	**内容**	**完工转固金额（万元）**	**转固时间**	**转固依据**
南通星辰数字化生产运营中心项目	新建数字化生产运营中心（9990 ㎡）及配套服务楼（2700 ㎡），总建筑面积 12690 ㎡；涵盖土建工程、机电安装、弱电智能化（IT 机房、安防等）及自控系统（DCS/SIS/GDS 等）。	10,972.62	2025 年 6 月	工程验收报告
SMP 及配伍改造提升项目	设备拆除、钢结构安装、设备安装、工艺管道安装、电气仪表安装、消防安装等工程	1,173.51	2025 年 1 月	工程验收报告
南通星辰生产区主信号线升级改造项目	管廊架增加钢结构支架、铺设桥架、全部主信号线铺设（含架空线及地下线）及调试等工程	1,088.04	2025 年 3 月	工程验收报告
2024 年				
项目名称	**内容**	**完工转固金额（万元）**	**转固时间**	**转固依据**
5.61 万吨/年高性能复合材料项目	新建 5.61 万吨/年高性能复合材料改性工程塑胶生产车间，建设 10 条双螺杆挤出机生产线	28,074.37	2024 年 6 月	工程验收报告

标的公司在建工程转固时点及依据如下：

资产类别	具体转固标准和时点
房屋建筑物	①实体建造包括安装工作已经全部完成或实质上已经全部完成；②继续发生在所购建的房屋及建筑物上的支出金额很少或者几乎不再发生；③所购建的房屋及建筑物已经达到设计或合同要求，或与设计或合同要求实质性相符；④房屋建筑物与机器设备一并需要试生产或者试运行的，在试生产结果表明资产能够正常生产出合格产品、或者试运行结果表明资产能够正常运转或者营业，达到试生产目标。不发生机械设备事故或其他操作、火灾或环保事故；⑤建设工程达到预定可使用状态但尚未办理竣工决算的，自达到预定可使用状态之日起，根据工程实际成本按估计价值转入资产。
机器设备	①相关设备及其他配套设施已安装完毕；②经过调试可在一段时间内保持

资产类别	具体转固标准和时点
	正常稳定运行；③能够在一段时间内稳定的产出合格产品；④设备经过资产管理人员和使用人员验收。⑤需要试生产或者试运行的，在试生产结果表明资产能够正常生产出合格产品、或者试运行结果表明资产能够正常运转或者营业，达到试生产目标。不发生机械设备事故或其他操作、火灾或环保事故；⑥需安装的设备达到预定可使用状态但尚未办理竣工决算的，自达到预定可使用状态之日起，根据工程实际成本按估计价值转入资产。

综上所述，标的公司在建工程严格按照企业会计准则及公司固定资产相关管理制度执行，于在建工程达到预定可使用状态时，按工程实际成本转入固定资产，已达到预定可使用状态但尚未办理竣工决算的，先按估计价值转入固定资产，待办理竣工决算后再按实际成本调整原暂估价值，相关会计处理符合《企业会计准则》的规定。

（二）目前建设状态和预计达到可使用状态时间以及是否与建设安排匹配，是否存在达到预定可使用状态但未及时转固的情形；

截至报告期末，标的公司上述项目工程已建设完毕并达到预定可使用状态，且均已进行竣工决算验收，目前建设状态和预计达到可使用状态时间等与建设安排相匹配，且报告期内，标的公司严格执行在建工程相关管理制度，在建工程在达到预定可使用状态时转入固定资产，不存在未及时转固的情形。

（三）是否存在长期停工、闲置、废弃等情况，减值计提是否充分

标的公司在建工程严格遵循经批准的项目可行性研究报告及建设计划有序推进，各项目均处于正常施工或设备安装调试阶段，未出现长期停工、闲置、废弃等情况，不存在减值迹象，故未计提在建工程减值准备；标的公司按照《企业会计准则第4号——固定资产》的规定，在工程完工验收合格或建设完成达到预定可使用状态时将在建工程转入固定资产。

六、报告期内在建工程的主要供应商基本情况，与标的公司及其关联方是否存在关联关系、其他利益往来或主要为标的公司服务的情形，资金具体流向、资金流入方主要情况，建设成本、采购价格是否公允，付款与合同约定是否匹配

（一）报告期内在建工程的主要供应商基本情况，与标的公司及其关联方是否存在关联关系、其他利益往来或主要为标的公司服务的情形，资金具体流向、资金流入方主要情况

报告期内，标的公司在建工程主要供应商（报告期内在建工程采购额前五大供应商）采购情况及基本情况如下：

单位：万元

序号	供应商名称	采购金额		主要项目	款项性质	成立时间	注册资本	注册地址	主要经营范围	股权结构	是否存在关联关系	是否主要为标的公司服务
		2024年度	2025年度									
1	南通建工集团股份有限公司[注1]	6,689.86	-160.06	南通星辰数字化生产运营中心、南通中蓝5.61万吨年高性能复合材料项目	工程款	1952-4-1	36,000.00	江苏省南通市崇川区段家坝路136号	建设工程施工；电气安装服务；施工专业作业；建筑劳务分包；建筑物拆除作业；特种设备安装改造修理；检验检测服务等	张向阳持股50.70%；陈建清、李卫东、褚德本等人持股49.30%	否	否
2	无锡金耀自动化设备有限公司	1,229.76	5.77	南通星辰数字化生产运营中心、基础环氧装置DCS系统升级改造项目	设备款	2005-9-15	500.00	无锡市滨湖区胡埭镇富安村张野58号	工业自动化控制设备及自动化系统的设计、组装、加工、调试及技术服务;电气机械、仪器仪表的销售等	李文萍持股82%；梅立峰持股6%；钱铭硕持股6%；何凤兰持股6%	否	否
3	南通安装集团股份有限公司	476.73	601.56	南通星辰环氧树脂技术中心实验室HSE提升暨百公斤级	工程款	1986-8-15	11,000.00	南通市崇川区科达路58号	承装(修、试)电力设施;承担各类工业、公用工程及公共建筑的机电安装工程、防雷工程的	成益清持股9.74%；刘思祖持股9.17%；丁建华持股9.08%；蔡念祖、陈德新、周	否	否

序号	供应商名称	采购金额		主要项目	款项性质	成立时间	注册资本	注册地址	主要经营范围	股权结构	是否存在关联关系	是否主要为标的公司服务
		2024年度	2025年度									
				特种环氧树脂放大装置项目					施工:消防设施工程、钢结构工程、电梯安装工程、建筑智能化、市政环保工程、城市及道路照明工程的安装施工及服务等	健等人持股72.01%		
4	江苏金马工程有限公司	1,404.76	575.49	南通星辰生产区主信号线升级改造项目	工程款	1989-3-9	10,652.00	溧阳市昆仑街道腾飞路3号	机电工程、建筑工程、市政工程、电力工程、石油化工工程、建筑机电工程、消防工程、环保工程、钢结构工程、地基基础工程、建筑装修装饰工程等	马亚平持股51.00%；马亚兰持股20.00%；马亚强持股20.00%；袁梅芳持股9.00%	否	否
5	南通文博建设工程有限公司	1,853.33	962.44	南通星辰生产区主信号线升级改造项目	工程款	2013-5-9	4,010.00	江苏省南通市经济技术开发区广州路42号525室	市政工程、房屋建筑工程、土石方工程、装修装饰工程、消防工程、园林绿化工程、体育场设施工程、房屋拆除工程的施工等	曹利军持股90.00%；曹桢持股10.00%	否	否
6	杭州水处理技术研究开发中心有限公司	221.78	325.21	污水站中水回用项目	工程款	1994-9-7	10,000.00	浙江省杭州市文一西路50号	膜分离技术开发,分离膜及器制造、销售,水处理工程技术及产品开发,技术服务,水处理设备评价咨询,环境评价咨询,分离膜性能检测、水质检测等	中化环境控股有限公司持股100.00%	是	否
7	中国化	691.55	4.47	南通中蓝5.61	工程	1991-6-18	200,000.00	南京市六合	普通搬运装卸;普通货	中国化学工程股份	否	否

序号	供应商名称	采购金额		主要项目	款项性质	成立时间	注册资本	注册地址	主要经营范围	股权结构	是否存在关联关系	是否主要为标的公司服务
		2024年度	2025年度									
	学工程第十四建设有限公司			万吨年高性能复合材料项目	款			区(大厂)新华路148号	运;起重机械安装、改造、维修;电力设施承装、承修、承试;可承担各种通用、工业与民用建设项目的建筑施工;大型工业建设项目的设备、电器、仪表和大型整体生产装置等安装	有限公司持股100.00%		
8	中化鲁西工程有限公司	-	646.92	南通星辰3万吨每年PPE装置溶剂回收自回热节能改造项目	工程款	2008-3-13	30,000.00	聊城市高新技术产业开发区化工产业园内鲁西集团驻地	特种设备制造;建设工程施工;特种设备设计;输电、供电、受电电力设施的安装、维修和试验;特种设备安装改造修理;道路货物运输等	鲁西化工集团股份有限公司持股100.00%	是	否
9	江苏乐科节能科技股份有限公司	-	1,213.27	南通星辰3万吨每年PPE装置溶剂回收自回热节能改造项目	设备款	2010-10-9	6,160.00	靖江市开发区德裕路1号	节能技术研发推广服务，气体压缩机，气体、液体分离及纯净设备，真空干燥设备，干燥设备，容器、压力容器、炼油、化工生产专业设备等	江苏乐科投资有限公司持股57.8409%;积成电子股份有限公司持股22.0779%;靖江齐心百顺投资合伙企业（有限合伙）持股10.1705%;江苏毅达并购成长股权投资基金（有限合伙）持股9.7403%；夏君君持股0.1705%	否	否

注1：2025年度采购金额为负数主要系2024年末对未到票物资进行的暂估入账，2025年度实际结算与暂估存在差异所致。

由上表可知，报告期内主要工程供应商与标的公司及其关联方不存在关联关系、其他利益安排，不存在主要为标的公司服务的情形，标的公司向上述主体支付的款项主要用于材料采购、人工费用、设备购置等日常经营活动，不存在将资金间接转回标的公司或标的公司关联方的情形。

（二）建设成本、采购价格是否公允，付款与合同约定是否匹配

报告期内，公司向在建工程主要供应商采购的建设成本、定价方式、在建工程对应采购款合同约定、支付情况具体如下：

单位：万元

序号	供应商名称	采购主要工程项目	合同名称	具体合同内容	合同金额	定价方式	合同约定结算条款	标的公司实际付款情况	付款与合同约定是否匹配
1	南通建工集团股份有限公司	南通星辰数字化生产运营中心	南通星辰数字化生产运营中心项目建筑工程施工总承包	数字化生产运营中心两栋建筑的建筑施工总承包，含主楼建筑、结构、消防、强弱电、暖通、给排水、外装、电梯采购及安装；生产办公辅助用房等	4,687.10	招标	①预付款：合同签订后30天内，预付合同价（扣除暂估价、暂列金额）的10%；②承包人提交履约保证金且双方签订施工合同并进场开工,按每月完成实际工程量的80%，支付进度款；③工程进度款付至合同额的80%后，剩余部分待工程整体竣工验收合格后一个月内提交竣工结算资料后，并完成工程初审后，付至审计价的80%；完成工程复审后，付至审计价的97%；④工程竣工满二年，并完成财务结算后，支付审计结算价的余款，含质量保修金（3%）无质量问题的无息返还。	①预付款支付：2023年10月付款438.71万元（（合同价4,687.10万元扣除暂支款300.00万元=4,387.10万元）*10%=438.71万元） ②进度款支付：2023年11月付款361.55万元；2023年12月付款595.38万元；2024年1月付款548.55万元；2024年2月付款394.65万元；2024年4月付款36.46万元；2024年5月付款74.28万元；2024年6月付款302.51万元；2024年7月付款258.26万元；2024年8月付款224.85万元；2024年10月付款199.62万元；2024年11月付款74.86万元；累计支付3,070.97万元,累计付款进度至74.88%； ③付至审计价的97%：2025年10月累	是

序号	供应商名称	采购主要工程项目	合同名称	具体合同内容	合同金额	定价方式	合同约定结算条款	标的公司实际付款情况	付款与合同约定是否匹配
								计付款1,080.73万元（（合同价4,687.10万元+合同变更价45.28万元）*97%=4,590.41万元-3,070.97万元-438.71万元=1,080.73万元）	
2	无锡金耀自动化设备有限公司	南通星辰数字化生产运营中心	南通星辰数字化生产运营中心双酚A、环氧、PBT、特种PPE、储运(西区)及公用工程分厂控制系统升级扩容改造项目	DCS系统采购（横河品牌），含设计、制造、检验、运输、安装调试、培训等	835.00	两次流标后转竞争性谈判	①合同签订后预付30%；②设备发货前并向买方提供合同总价的13%增值税发票后付40%；③设备安装调试后正常运行3个月全部验收合格后付款25%；④合同总价的5%作为质量保证金，待质量保证期满后30日内一次付清。	①预付款支付：2024年7月付款250.50万元（合同价835.00万元*30%=250.50万元） ②设备发货前：2024年9月付设备款166.95万元；2024年11月付设备款167.05万元，合计334.00万元（合同价835.00万元*40%=334.00万元） ③设备安装调试付款：2025年12月付款208.75万元（合同价835.00万元*25%=208.75万元）	是
3	南通安装集团股份有限公司	南通星辰环氧树脂技术中心实验室HSE提升暨百公斤级特种环氧树脂放大装置项目	南通星辰生产化验室HSE升级改造项目安装工程合同	建筑、室内装修、电气、给排水、消防、暖通、拆除、利旧设备安装等（主要设备甲供）	119.92	询比价	①主材全部进场付至30%；②安装全部验收合格付至80%；③完成工程审计后支付至审计金额的97%；④工程竣工满二年，支付余款，含质量保修金（3%）无质量问题的无息返还。	①主材全部进场：2025年度3月付款32.676万元（（合同价119.92万元扣除暂支款11.00万元）=108.92万元*30%=32.676万元） ②安装全部验收合格：2025年8月付款54.46万元（（合同价119.92万元扣除暂支款11.00万元）=108.92万元*（80%-30%）=54.46万元）	是
4	江苏金马工程有限公	南通星辰生产区主信号线升	南通星辰合成材料有限公司生产区	管廊架增加钢结构支架、铺设桥架、全部主信	625.10	招标	①预付款支付比例或金额：合同价（扣除暂估价、暂列金额）的10%；②钢结构安装完成付至合同价的20%；③桥架安装完成付至	①预付款支付：2024年7月付款62.51万元（合同价625.10万元*10%=62.51万元）	是

序号	供应商名称	采购主要工程项目	合同名称	具体合同内容	合同金额	定价方式	合同约定结算条款	标的公司实际付款情况	付款与合同约定是否匹配
	司	级改造项目	主信号线升级改造项目安装工程施工合同	号线铺设（含架空线及地下线）及调试等（土建不在范围内）			合同价40%；④光纤安装调试完成付至80%；⑤工程整体竣工验收合格后一个月内提交竣工结算资料后，工程审计完成后，付至审计价的97%；⑥工程竣工满二年，支付审计结算价的余款，含质量保修金（3%）无质量问题的返还。	②钢结构安装及桥架安装完成：2024年9月付设备款187.53万元（合同价625.10万元*(40%-10%)=187.53万元） ③光纤安装调试并工程整体竣工合格：2025年1月付款223.14万元（（合同价625.10万元-暂列金30.00万元*(1+规费率2.82%)*（1+9%））*80%-62.51万元-187.53万元=223.14万元） ④2026年2月付款141.41万元（（合同价625.10万元+合同变更价8.50万元）*97%-62.51万元-187.53万元-223.14万元=141.41万元）	
5	南通文博建设工程有限公司	南通星辰生产区主信号线升级改造项目	南通星辰生产区主信号线升级改造项目土建工程建设工程施工合同	一二期埋地管路新建及手口井、道路及人行道拆除恢复、架空线路、火灾报警线路同埋地线路合并等土建工程	275.50	询比价	①主材（热镀锌钢管、PE管）全部到场并通过验收合格后付至合同价的20%；②全部开挖回填后付至合同价的50%；③施工结束即所有承包范围内的工程量施工完成并验收合格付至合同价的80%；④审计后付至审定价97%；⑤余款3%二年后付清。	①主材验收合格：2024年6月付款55.10万元（合同价275.50万元*20%=55.10万元） ②全部开挖回填后：2024年11月付款82.65万元（合同价275.50万元*(50%-20%)=82.65万元） ③施工结束验收合格：2025年1月付款64.56万元（（合同价275.50万元-暂列款20.00万元*（1+规费率3.73%）*（1+9%））*80%-55.10万元-82.65万元=64.56万元）	是
6	杭州水处理技术研究开发中心有限	污水站中水回用项目项目	南通星辰合成材料有限公司污水站中水回用项目PC总承	60m³/h污水站中水回用EPC总承包，含工艺流程深化设计、设备布置/制造/安	586.28	招标	①买方30天内预付合同总额10%款项；②设计费（30.00万元）：承包人提交图纸，发包人确认后经政府相关部门图审合格后7个工作日内，发包人支付至设计费总额的100%，承包人出具等额发票；③设备购置	①履约保证金支付：2024年1月付款58.63万元（合同价586.28万元*10%=58.62788万元 ②设计费支付：2024年7月付款27.00万元（合同价30.00万元*（100%-10%	是

序号	供应商名称	采购主要工程项目	合同名称	具体合同内容	合同金额	定价方式	合同约定结算条款	标的公司实际付款情况	付款与合同约定是否匹配
	公司		合同	装施工、调试试运行、验收、培训等（不含土建及装置区外电仪改造）			款（492.2788万元）：设备送达交货地点并验收合格，支付设备采购总额 30%，承包人开具等额发票；设备安装调试竣工、验收合格，发包人收到签字版单项工程验收单与全套设备技术资料后，付款至采购总额 90%，付款时扣除 5% 预付款；剩余 10% 款项作为质量保证金。④安装费（64.00万元）：项目安装验收合格、交付全部工程技术资料后，付款至安装费总额 97%，预留 3% 作为质保金；付款时直接扣减5% 预付款，承包人开具等额发票。	）=27.00万元） ③设备交货并验收合格：2024年10月支付147.68364万元（合同价492.2788万元*30%=147.68364万元） ④设备安装调试竣工验收付至90%，安装验收合格付至97%：2025年6月付款301.8194万元（合同价492.2788万元*（90%-30%）+64.00*97%+30.00*10%-58.62788=301.8194万元）	
7	中国化学工程第十四建设有限公司	南通中蓝5.61万吨年高性能复合材料项目	南通中蓝工程塑胶有限公司5.61万吨年高性能复合材料项目安装工程施工	5.61万吨/年高性能复合材料项目安装工程施工	3,184.41	招标	①支付进度款：双方签订施工合同并进场开工,按每月完成实际工程量的80%；②工程整体竣工验收合格后一个月内提交竣工结算资料后，并完成工程初审后，付至审计价的90%；③完成工程复审后，付至审计价的97%；④工程竣工满二年，并完成财务结算后，支付审计结算价的余款，含质量保修金（3%）无质量问题的无息返还	①支付进度款并完成工程复审：2023年1月付款261.10万元；2023年4月付款300.00万元；2023年5月付款421.12万元；2023年6月付款488.76万元；2023年7月付款236.80万元；2023年8月付款292.06万元；2023年9月付款81.65万元；2024年1月付款120.00万元；2024年5月付款300.00万元；2024年8月付款250.00万元；2024年9月付款250.00万元；2025年1月付款87.39万元，累计付款3,088.88万元（合同价3,184.41万元*97%=3,088.88万元） ②质量保险金支付：2025年12月付款95.53万元（合同价3,184.41万元*3%=95.53万元）	是
8	中化鲁西工程	南通星辰3万吨每年	南通星辰合成材料有限	建筑、给排水、钢结构、设备、	938.95	招标	①合同生效后，中标方进入施工现场，按签约合同价款（扣除专业工程暂估价、暂列金	①预付款支付：2025年7月付款88.89万元（（合同价938.95万元扣除暂支款	是

序号	供应商名称	采购主要工程项目	合同名称	具体合同内容	合同金额	定价方式	合同约定结算条款	标的公司实际付款情况	付款与合同约定是否匹配
	有限公司	PPE装置溶剂回收自回热节能改造项目	公司3万吨/年PPE装置溶剂回收自回热节能改造项目安装工程合同	管道、电仪等安装工程施工			额）的10％作为工程预付款；②承包人提交履约保证金且双方签订施工合同并进场开工,按每月完成实际工程量的80%，支付进度款；③工程整体竣工验收合格后一个月内提交竣工结算资料后，并完成工程初审后，付至审计价的 90%:完成工程复审后，付至审计价的97%；④工程竣工满二年，并完成财务结算后，支付审计结算价的余款，含质量保修金(3%)无质量问题的无息返还。	50.00万元）=888.95万元*10%=88.895万元） ②进度款支付：2025年9月付款308.24万元；2025年10月付款269.94万元；2025年11月付款38.07万元，目前共计付款616.25万元，累计付款进度75.10%。	
9	江苏乐科节能科技股份有限公司	南通星辰3万吨每年PPE装置溶剂回收自回热节能改造项目	3万吨/年PPE装置溶剂回收自回热节能改造项目压缩机系统采购	C21410压缩机（含电机）、低低压蒸汽压缩机（含电机）、横管降膜蒸发器、消声器、液封罐等设备及运输、指导安装调试、工艺包费用	1,371.00	招标	①买方30天内预付合同总额30%货款；③货到验收合格，卖方开具合同总额增值税（13%税率）给买方，买方收到卖方全额增值税发票后30天内，付至合同总额的60%货款；④投运验收合格30日内日付至合同总额90%；⑤合同总额的10%作为质量保证金，质量保证期内无质量问题或质量保证期内严格履行质保义务,质量保证期满之日起30日内一次性付清。	①预付款支付:2024年10月付款441.30万元（合同价1,371.00万元*30%=441.30万元） ②货到验收合格：2025年11月付款441.30万元（合同价1,371.00万元*（60%-30%）=441.30万元）	是

标的公司在建工程涉及的主要设备采购及工程建设，均严格遵循市场化原则，已建立《供应商管理办法》《招标管理办法》等内部控制制度，对供应商准入、招投标流程等关键环节进行规范。

在供应商遴选方面，公司基于采购需求开展广泛的市场寻源与背景调查，综合评估潜在供应商的企业资质、产品质量、成本优势、产能规模、历史业绩及售后服务等多维度指标；同时明确工程单项合同估算价大于 400 万元、重要设备、材料等物资采购单项合同估算价大于 200 万元、勘察设计监理等服务单项合同估算价大于 100 万元的强制招标门槛，严禁化整为零规避招标，并要求至少三家主体参与竞价以杜绝单一来源定价。对于未达招标金额的项目，通过询比价方式综合企业资质、服务质量等因素择优选取供应商，多层级的采购管控机制有效保障了建设成本及采购价格的公允性。

由上表可以看出，从其合同约定执行、资金支付情况看，标的公司在报告期内合同约定与实际付款情况保持匹配，供应商及采购执行情况良好。

七、中介机构核查程序和核查意见

（一）核查程序

针对上述问题，会计师履行了如下核查程序：

1、与标的公司管理层沟通，了解标的公司与固定资产和在建工程相关的内部控制制度，评价相关内部控制制度设计的合理性；并测试相关内部控制的运行有效性。

2、取得标的公司固定资产明细及处置清单，选取部分报告期内新增资产样本，对竣工验收、转固资料进行检查，确定项目真实性和入账金额的准确性。

3、了解标的公司各类固定资产的折旧方法、固定资产使用年限和残值率的估计，查阅同行业可比公司固定资产相关的会计政策和会计估计，核查标的公司固定折旧政策与同行业可比公司是否存在显著差异。

4、对标的公司的固定资产、在建工程进行监盘和实地查看，检查各项资产的使用状态，检查其是否存在毁损、报废、闲置等情况。

5、获取标的公司机器设备清单，对主要机器设备实施监盘程序，核实设备实际状况与生产经营使用需求的匹配性；取得报告期内各产线产能及实际产量数据，对产能利用率、单位产量对应的固定资产投入情况进行对比分析。

6、获取标的公司重大在建项目的可研报告及竣工财务决算审核报告等资料，将项目的预算总金额与项目实际支出金额进行对比，判断是否存在重大差异；查阅在建项目周边同类项目的建造成本，并与标的公司项目造价进行对比，判断是否存在重大差异。

7、了解报告期在建工程转固定资产的具体情况，获取各期在建工程明细表及在建工程的转固资料，复核转固时点及依据是否恰当充分，是否存在提前或延迟转固情形；核查在建工程转固金额是否准确、开始计提折旧的时间等是否符合《企业会计准则》的规定。

8、获取在建工程报告期内工程供应商清单以及并检查主要工程供应商采购合同等，结合采购内容、合同金额、结算政策、交付周期等信息，检查付款与合同约定是否一致；对报告期前五大供应商的工商信息、实施实地走访与函证程序，结合标的公司关联方清单，核实主要供应商与标的公司及其控股股东、实际控制人、董事和高级管理人员是否存在关联关系、异常资金往来或其他利益安排。

9、查阅本次交易的评估报告及评估说明，对标的公司的固定资产、在建工程进行监盘和实地查看，检查各项资产的使用状态；复核标的公司预测期内资本性支出的预测情况。

（二）核查意见

经核查，会计师认为：

1、标的公司主要房屋建筑物、机器设备账面记录真实、完整，折旧政策结合所处行业经营特点及资产实际使用情况确定，与同行业可比公司相比无显著差异，折旧政策具有合理性。

2、标的公司房屋建筑物的用途划分合理、生产使用面积与产能基本匹配；主要机器设备数量、产能与实际经营具有匹配性。整体来看，固定资产规模及变动情况符合公司的实际情况，与经营具有匹配性。

3、报告期内标的公司固定资产使用状况良好，除少量待报废、闲置资产外均正常使用；基于第三方评估结果对存在减值迹象的固定资产足额计提了减值准备，减值准备计提充分、审慎。

4、标的公司在建工程预算编制合理，单位造价处于行业及区域合理区间内，不存在其他无关成本费用混入在建工程的情形。

5、标的公司在建工程转入固定资产的时点及依据恰当，符合企业会计准则的相关规定；报告期内在建工程均按计划推进，未出现长期停工、闲置或废弃等情况，不存在需要计提减值准备的情形。

6、报告期内标的公司在建工程主要供应商与标的公司及其关联方之间不存在关联关系或其他利益安排，建设成本及采购价格公允，付款安排与合同约定基本匹配。

问题 15 关于其他

根据重组报告书，（1）上市公司于 2026 年 2 月 9 日召开第十届董事会第十七次会议，对本次交易方案中定价基准日进行调整；（2）标的公司存在部分生产经营资质即将到期情形；（3）标的公司拥有 1 家全资子公司，拥有 3 家分公司；（4）报告期各期，标的公司计入当期损益的政府补助分别为 243.79 万元、3,758.21 万元；（5）报告期各期末，标的公司预付款项账面价值分别为 11,825.96 万元、6,167.98 万元，未计提坏账准备；（6）报告期各期，标的公司经营活动现金流净额分别为 17,176.98 万元、51,425.89 万元，系标的公司部分使用自身开立的银行承兑汇票和信用证向供应商支付款项，实际现金流暂未全部流出。

请公司在重组报告书中补充披露标的公司子公司南通中蓝工程塑胶有限公司的主要情况、主营业务、生产经营和报告期内主要财务数据情况。

请公司披露：（1）本次交易方案定价基准日调整的主要原因及合理性；（2）标的公司临近到期生产经营资质的具体情况、续期安排及是否存在障碍，对收入和持续经营的主要影响；（3）政府补助大幅上升的原因及合理性，结合报告期内政府补助的政策依据、每年实际收到的政府补助金额及会计处理方式，说明相关政府补助是否具有可持续性，标的公司经营稳定性及利润水平对政府补助是否存在重大依赖；（4）向供应商预付原材料货款是否符合行业惯例，向主要预付款项对象采购的具体内容、采购金额、预付比例及合同相关约定、期后结转情况，是否存在关联关系，预付款项支付对象与采购前五大供应商差异的原因及合理性；账龄 1 年以上预付款项的原因，是否存在不能收回的风险，是否足额计提减值准备；（5）报告期内标的公司经营活动现金流量净额大幅上升的原因，与净利润变动的匹配性及未来可持续性，使用银行承兑汇票等支付货款是否会对标的公司未来流动性产生不利影响。

请独立财务顾问核查并发表明确意见，请会计师对问题（3）-（5）核查并发表明确意见。

回复：

四、政府补助大幅上升的原因及合理性，结合报告期内政府补助的政策依据、每年实际收到的政府补助金额及会计处理方式，说明相关政府补助是否具有可持续性，标的公司经营稳定性及利润水平对政府补助是否存在重大依赖

（一）政府补助大幅上升的原因及合理性

报告期内，标的公司计入当期损益的政府补助，但与公司正常经营业务密切相关、符合国家政策规定、按照确定的标准享有、对公司损益产生持续影响的政府补助除外（以下简称“计入非经的政府补助”）分别为 243.79 万元、3,758.21 万元，具体构成如下表所示：

单位：万元

类型	2025 年	2024 年
与收益相关政府补助	404.30	243.79
增值税加计抵减	3,353.90	-
合计	**3,758.20**	**243.79**

根据财政部、税务总局公告 2023 年第 43 号《财政部 税务总局关于先进制造业企业增值税加计抵减政策的公告》：自 2023 年 1 月 1 日至 2027 年 12 月 31 日，允许先进制造业企业按照当期可抵扣进项税额加计 5%抵减应纳增值税税额，于实际抵减当期计入其他收益。

如上表所示，2025 年度计入非经的政府补助大幅上升主要系 2025 年度集中抵扣增值税进项加计抵减产生，标的公司于 2025 年度产生足额增值税应纳税额，将前期滚存结余一次性用于抵减，该部分收益系前期多个纳税期累积形成、于本期集中一次性实现，此类其他收益虽与经营业务相关，但具有一次性、集中实现的特点，若将其划分为经常性损益，将干扰报表使用者对公司当期正常核心经营盈利能力的客观判断。基于上述原因，公司将本期实现的前期累计结余对应的增值税加计抵减收益列报为非经常性损益。

同行业可比公司亦存在金额较大的增值税加计抵减情况。2025 年度，圣泉集团、宏昌电子、金发科技的增值税加计抵减金额分别为 4,724.96 万元、1,659.04 万元、25,637.87 万元。

报告期内，标的公司计入当期其他收益的政府补助分别为 814.12 万元、

971.64 万元，其具体构成如下表所示：

单位：万元

类型	2025 年	2024 年
与资产相关	567.34	570.33
与收益相关	404.30	243.79
合计	**971.64**	**814.12**

如上表所示，2025 年度标的公司计入当期其他收益的政府补助较上年增加 19.39%，主要系由于当期收到与收益相关的政府补助增加，从 2024 年度的 243.79 万元上升至 2025 年度的 404.30 万元。

报告期内，计入非经的政府补助与计入当期其他收益的政府补助差异为：①报告期内，与资产相关政府补助分别为 570.33 万元、567.34 万元计入经常性损益，主要系该笔补助属于与公司正常经营业务密切相关、符合国家政策规定、按照确定的标准享有、对公司损益产生持续影响的政府补助；②一次性抵扣的增值税加计抵减计入非经常性损益，此类收益具有一次性、集中实现的特点，因此计入非经常性损益。

综上所述，计入非经的政府补助大幅增长具有合理性。

（二）报告期内政府补助的政策依据、每年实际收到的政府补助金额及会计处理方式

报告期内各期，标的公司单笔计入当期收益金额为 20 万元及以上的政府补助及政策依据如下表所示：

单位：万元

期间	项目	类型	金额	政策依据
2025 年度	2024 年南通市无废城市建设奖励资金	与收益相关	138.02	苏环办〔2024〕24 号
	稳岗返还	与收益相关	75.62	苏人社发[2025]22 号
	南通经济技术开发区管委会“无异味企业”创建奖励	与收益相关	58.41	管办(2024)817 号
2024 年度	社保补贴(稳岗返还）	与收益相关	48.02	苏人社发〔2024〕31 号、苏人社函〔2024〕333 号

期间	项目	类型	金额	政策依据
	2024年第四批市区产业转型升级专项资金（市场监管）市战推计划项目	与收益相关	25.00	通工信发[2024]69号
	南通开发区经发局 2024年国家、省商务发展专项资金预算指标	与收益相关	24.18	通政发〔2020〕17号

2024 年度及 2025 年度，标的公司实际收到的政府补助金额分别为 898.90 万元和 404.30 万元，其中与资产相关的政府补助为 655.11 万元和 0.00 万元，确认为递延收益；其他为与收益相关的政府补助，分别为 243.79 万元和 404.30 万元，直接计入其他收益。具体情况及会计处理方式如下表所示：

单位：万元

期间	项目	类型	实际收到的金额	会计处理方式
2025年度	2024 年南通市无废城市建设项目	与收益相关	138.02	与公司日常活动相关的政府补助计入其他收益
	稳岗返还	与收益相关	75.62	
	南通经济技术开发区管委会“无异味企业”项目	与收益相关	58.41	
	开发区财政局 PLBF 代发财政性款项请求	与收益相关	40.00	
	南通市经济技术开发区经济发展局 2025 年国家、省商务发展专项资金预算指标	与收益相关	17.24	
	南通市经济技术开发区经济发展局 2025 年市级二三产业专项资金外贸稳中提质支持项目	与收益相关	17.24	
	南通市经济技术开发区人才科技局 2025 年市级“江海英才”项目	与收益相关	15.00	
	2023 年度南通开发区知识产权	与收益相关	15.00	
	2024 年省“双创计划”	与收益相关	7.20	
	2024 年南通创新区第二批房租补贴	与收益相关	6.03	
	南通市经济技术开发区经济发展局 2024 年四季度南通开发区支持企业加快发展政策	与收益相关	4.00	
	2023 年省双创计划	与收益相关	3.60	
	南通市经济技术开发区经济发展局 2025 年度第一批科技资助及奖励资金	与收益相关	3.00	
	南通市经济技术开发区财政局直接拨款	与收益相关	2.59	

期间	项目	类型	实际收到的金额	会计处理方式
	扩岗补贴	与收益相关	0.90	
	社保待遇	与收益相关	0.45	
2024年度	智能化技术改造项目：5.61 万吨/年高性能复合材料项目	与资产相关	655.11	与资产相关收到政府补助确认为递延收益，在相关资产使用寿命内摊销
	稳岗返还	与收益相关	48.02	与公司日常活动相关的政府补助计入其他收益
	开发区财政局 2023 年区级外贸保稳提质项目	与收益相关	33.26	
	南通创新区管理办公室补贴	与收益相关	29.49	
	南通市财政局支持企业自主投保出口信用保险	与收益相关	25.73	
	2024 年第四批市区产业转型升级专项资金（市场监管）市战推计划项目	与收益相关	25.00	
	南通开发区经发局 2024 年国家、省商务发展专项资金预算指标	与收益相关	24.18	
	南通市经济技术开发区经济发展局经发局邢辉付第二批认定	与收益相关	20.00	
	2021 年度省“双创计划“人才第三批补助	与收益相关	15.00	
	开发区人才科技局 2023 年高企认定	与收益相关	5.00	
	PLBF 代发财政性款项请求	与收益相关	5.00	
	开发区财政局 PLBF 代发财政性款项	与收益相关	4.00	
	2023 年省双创计划引进人才	与收益相关	3.60	
	开发区财政局 2022 年区知识产权奖补	与收益相关	1.44	
	职工职业技能提升培训补贴	与收益相关	1.22	
	开发区财政局 PLBF 代发财政性款项请求	与收益相关	1.00	
	自主就业退役军人减免税款	与收益相关	0.90	
	社保待遇	与收益相关	0.75	
	社保补贴	与收益相关	0.20	

（三）说明相关政府补助是否具有可持续性，标的公司经营稳定性及利润水平对政府补助是否存在重大依赖

标的公司收到的政府补助中存在以科技研发、产业扶持等政策性常态化补助

和稳岗补贴、社保补贴等，相关地方产业支持、科技发展政策及补贴政策具有延续性，该类补助具备一定可持续性；其他奖励类、一次性专项补助存在偶发及不确定性。

报告期内各期，标的公司计入其他收益的政府补助分别为 814.12 万元、971.64 万元，占当期利润总额的比例分别为 20.11%、2.85%。随着 2025 年度标的公司经营规模及盈利能力的提升，标的公司计入其他收益的政府补助占利润总额的比例已快速下降。

标的公司目前生产经营平稳，预计未来利润水平有望进一步提升，经营业绩对政府补助不存在重大依赖。

五、向供应商预付原材料货款是否符合行业惯例，向主要预付款项对象采购的具体内容、采购金额、预付比例及合同相关约定、期后结转情况，是否存在关联关系，预付款项支付对象与采购前五大供应商差异的原因及合理性；账龄 1 年以上预付款项的原因，是否存在不能收回的风险，是否足额计提减值准备

（一）向供应商预付原材料货款是否符合行业惯例

报告期各期末，标的公司的预付款项主要构成情况如下：

单位：万元

项目	2025 年 12 月 31 日	2024 年 12 月 31 日
预付货款	5,553.96	11,328.31
预付费用	614.02	497.65
减：坏账准备	-	-
账面价值合计	**6,167.98**	**11,825.96**

经检索同行业可比上市公司公开披露信息，相关公司预付货款情况如下：

公司名称	预付款项情况
金发科技	2024 年末和 2025 年末，预付款项余额分别为 6.47 亿元和 6.43 亿元。2025 年半年报披露 2025 年 6 月末预付款项增加主要是报告期公司预付的原材料款项增加。
东材科技	2024 年末和 2025 年末，预付款项余额分别为 0.84 亿元和 1.35 亿元

公司名称	预付款项情况
沃特股份	2024 年末和 2025 年末，预付款项余额分别为 0.28 亿元和 0.21 亿元。2023 年一季报披露 2023 年 3 月末预付账款增加主要系本期预付原材料款增加所致。
圣泉集团	2024 年末和 2025 年末，预付款项余额分别为 4.18 亿元和 3.10 亿元。2026 年 6 月公告的《向不特定对象发行可转换公司债券募集说明书》中披露，该公司报告期内前五名预付账款均为在日常采购中预付的原材料款项。
宏昌电子	2024 年末和 2025 年末，预付款项余额分别为 0.15 亿元和 0.32 亿元。2025 年年度报告披露双酚 A 存在预付的结算方式

如上所述，标的公司向供应商预付原材料货款的情形符合行业惯例。

（二）向主要预付款项对象采购的具体内容、采购金额、预付比例及合同相关约定、期后结转情况，是否存在关联关系

报告期各期末，标的公司按预付对象归集的预付款项金额前五名对象及期后结转情况如下：

期间	序号	预付对象	期末余额（万元）	占预付款项期末余额合计数的比例	截至 2026 年 6 月末已结转金额（万元）	截至 2026 年 6 月末已结转比例
2025 年 12 月 31 日	1	中国石化化工销售有限公司华东分公司	1,594.17	25.85%	1,594.17	100.00%
	2	江苏海兴化工有限公司	1,219.27	19.77%	1,219.27	100.00%
	3	江苏嘉通能源有限公司	960.41	15.57%	960.41	100.00%
	4	苏州 UL 美华认证有限公司	315.18	5.11%	244.34	77.52%
	5	南通江山新能科技有限公司	162.69	2.64%	162.69	100.00%
	合计		**4,251.72**	**68.94%**	/	/
2024 年 12 月 31 日	1	中国石化化工销售有限公司华东分公司	3,000.00	25.37%	3,000.00	100.00%
	2	中蓝国际化工有限公司	2,431.96	20.56%	2,431.96	100.00%
	3	长春化工（江苏）有限公司	1,000.00	8.46%	1,000.00	100.00%
	4	江苏嘉通能源有限公司	878.85	7.43%	878.85	100.00%
	5	滨化集团股份有限公司	549.72	4.65%	549.72	100.00%
	合计		**7,860.52**	**66.47%**	/	/

如上表所示，截至 2026 年 6 月末，标的公司除 2025 年末对苏州 UL 美华认证有限公司的预付款项尚未全部结转外，对其他主要预付款项对象的预付款项均

已结转完毕。

标的公司主要预付款项对象的具体采购内容、采购金额、预付比例及合同/订单相关约定、关联关系情况如下表所示：

供应商名称	采购内容	采购金额（万元）		预付比例	合同/订单相关约定	是否存在关联关系
		2025 年	2024 年			
中国石化化工销售有限公司华东分公司	苯酚、丙酮	41,591.45	-	100%	款到发货。对应结算量为当月自然月内全部提货量之和	否
江苏海兴化工有限公司	环氧氯丙烷	31,416.33	13,830.79	100%	结款到发货	否
江苏嘉通能源有限公司	PTA	10,917.16	9,429.55	100%	付款期限：款到发货，需方当月 3 日前开始付款，且当月 25 日前（含当日）须按月度合同众付清全部货款。	否
苏州 UL 美华认证有限公司	认证测试费	81.45	20.15	100%	基于订单的工程项目之启动需要，UL 美华可以要求客户按照报价金额的 100%的预付款交货。	否
南通江山新能科技有限公司	蒸汽、烧碱等	21,478.90	23,320.73	固定金额	合同生效时需方向供方预付蒸汽款 600 万元。	否
中蓝国际化工有限公司	苯酚、丙酮	11,937.40	131,283.54	100%	现汇支付，款到发货，分批付清当月货款，卖方最迟应在买方付款三日后供货到厂，买方如果未能及时付款，卖方有权暂停发货。	是
长春化工（江苏）有限公司	苯酚、丙酮	20,928.30	-	100%	支付条款：预付 T/T。	否
滨化集团股份有限公司	环氧氯丙烷	6,405.26	4,325.37	100%	预付货款	否

（三）预付款项支付对象与采购前五大供应商差异的原因及合理性

报告期内，标的公司向前五名供应商采购情况如下：

单位：万元

年度	序号	供应商	采购金额	占比

年度	序号	供应商	采购金额	占比
2025 年	1	中国中化下属子公司	66,948.58	16.96%
	2	中国石油化工股份有限公司下属子公司	42,225.41	10.70%
	3	江苏海兴化工有限公司	31,416.33	7.96%
	4	南通化工轻工股份有限公司	28,983.85	7.34%
	5	南通江山新能科技有限公司	21,478.90	5.44%
	合计		**191,053.07**	**48.40%**
2024 年	1	中国中化下属子公司	172,275.61	42.10%
	2	丰益油脂科技有限公司	25,416.48	6.21%
	3	南通江山新能科技有限公司	23,320.73	5.70%
	4	杭州昱美化工有限公司	16,154.28	3.95%
	5	江苏海兴化工有限公司	13,830.79	3.38%
	合计		**250,997.89**	**61.34%**

如上表所示，主要预付款对象中的中国石化化工销售有限公司华东分公司、江苏海兴化工有限公司、南通江山新能科技有限公司、中蓝国际化工有限公司属于标的公司 2025 年度或 2024 年度前五名供应商。此外，江苏嘉通能源有限公司、长春化工（江苏）有限公司、滨化集团股份有限公司属于标的公司 2025 年度或 2024 年度前十五名主要供应商之一。

除前述外，苏州 UL 美华认证有限公司主要为标的公司提供材料测试认证服务，从交易绝对金额上来看规模相对较小，具有合理性。

（四）账龄 1 年以上预付款项的原因，是否存在不能收回的风险，是否足额计提减值准备

报告期各期末，标的公司预付款项账龄情况如下：

单位：万元

账龄	2025 年 12 月 31 日		2024 年 12 月 31 日	
	金额	比例	金额	比例
1 年以内（含 1 年）	5,713.53	92.63%	11,466.65	96.96%
1-2 年（含 2 年）	181.59	2.94%	213.56	1.81%
2-3 年（含 3 年）	175.70	2.85%	80.74	0.68%
3 年以上	97.17	1.58%	65.02	0.55%

账龄	2025 年 12 月 31 日		2024 年 12 月 31 日	
	金额	比例	金额	比例
合计	**6,167.98**	**100.00%**	**11,825.96**	**100.00%**

截至 2025 年末，标的公司账龄 1 年以上且金额不低于 20 万元的预付款项的对象、原因、收回风险及减值计提情况如下表所示：

序号	预付对象	期末账龄超过 1 年以上的预付账款余额（万元）	账龄	账龄超过 1 年原因	是否存在不能收回的风险	是否足额计提减值准备
1	苏州 UL 美华认证有限公司	213.79	1-2 年、2-3 年	认证费为产成品材料耐高温、耐持久使用等性质参数的认证，测试周期较长；不同客户分多批次送检，导致陆续都有预付发生额。	否	是
2	南德认证检测（中国）有限公司上海分公司	53.00	1-2 年、3 年以上	认证费为产成品材料耐高温、耐持久使用等性质参数的认证，测试周期较长；不同客户分多批次送检，导致陆续都有预付发生额。	否	是
3	苏州欧普照明有限公司	25.00	1-2 年	与合作方业务持续滚动发生，未对质保金进行细化拆分，暂将质保金统一在预付账款挂账核算。	否	是
4	江门红金瑞机械技术有限公司	24.61	1-2 年	支付购买螺杆拆卸机货款。尚在设备尚未交付、安装或完成验收的阶段，具有充分的准则合规性。	否	是
5	无锡派立维供应链管理有限公司	23.38	3 年以上	宝塔财务公司票据逾期拒付，标的公司代为兑付后享有向前手追索权利，因追偿程序推进，预付账款长期挂账具有合理性。	否	是
合计		**339.77**				

截至 2024 年末，标的公司账龄 1 年以上且金额不低于 20 万元的预付款项的对象、原因、收回风险及减值计提情况如下表所示：

序号	预付对象	期末账龄超过 1 年以上的预付账款余额（万元）	账龄	账龄超过 1 年原因	是否存在不能收回的风险	是否足额计提减值准备
1	苏州 UL 美华认证有限公司	173.11	1-2 年	认证费为产成品材料耐高温、耐持久使用等性质参数的认证，测试周期较长；不同客户分多批次送检，导致陆续都有预付发生额。	否	是
2	南通中蓝石油化工有限公司	38.85	3 年以上	因供应商长期未提供采购发票，无法完成预付账款结转冲销。已于 2025 年度结清。	否	是
3	中国电器科学研究院股份有限公司	34.72	2-3 年	宝塔财务公司票据逾期拒付，标的公司代为兑付后享有向前手追索权利，已于 2025 年收回追偿款项。因追偿程序推进，预付账款长期挂账具有合理性。	否	是
4	无锡派立维供应链管理有限公司	23.38	2-3 年	宝塔财务公司票据逾期拒付，标的公司代为兑付后享有向前手追索权利，因追偿程序推进，预付账款长期挂账具有合理性。	否	是
5	南德认证检测（中国）有限公司上海分公司	20.00	2-3 年	认证费为产成品材料耐高温、耐持久使用等性质参数的认证，测试周期较长；不同客户分多批次送检，导致陆续都有预付发生额。	否	是
合计		**290.05**				

如上表所示，标的公司存在 1 年以上预付款项，其中主要为对苏州 UL 美华认证有限公司和南德认证检测（中国）有限公司上海分公司的测试认证费，系用于产成品材料耐高温、耐持久使用等性质参数的认证，测试周期较长；由于供应不同客户的产品分多批次送检，导致预付账款的时间较长，在报告期内陆续减少，具有合理性。

标的公司主要账龄 1 年以上的预付款项形成原因具有合理性，预计不存在不能回收风险，因此未计提坏账准备。

六、报告期内标的公司经营活动现金流量净额大幅上升的原因，与净利润变动的匹配性及未来可持续性，使用银行承兑汇票等支付货款是否会对标的公司未来流动性产生不利影响

（一）报告期内标的公司经营活动现金流量净额大幅上升的原因，与净利润变动的匹配性及未来可持续性

报告期内，标的公司各期的经营活动现金流净额及变化情况如下：

单位：万元

项目	2025 年	2024 年	差异
经营活动产生的现金流量			
销售商品、提供劳务收到的现金	367,429.06	309,162.68	58,266.39
收到的税费返还	4,350.21	2,909.97	1,440.25
收到其他与经营活动有关的现金	28,557.81	27,059.88	1,497.93
经营活动现金流入小计	**400,337.08**	**339,132.52**	**61,204.56**
购买商品、接受劳务支付的现金	282,497.81	264,242.28	18,255.53
支付给职工以及为职工支付的现金	27,418.65	25,651.32	1,767.33
支付的各项税费	10,317.29	4,526.24	5,791.05
支付其他与经营活动有关的现金	28,677.44	27,535.70	1,141.75
经营活动现金流出小计	**348,911.20**	**321,955.54**	**26,955.65**
经营活动产生的现金流量净额	**51,425.89**	**17,176.98**	**34,248.91**

如上表所示，2025 年标的公司经营活动产生的现金流量净额较上年上升 34,248.91 万元，主要系 2025 年标的公司营业收入增长，导致销售商品、提供劳务收到的现金上升 58,266.39 万元。

报告期内，标的公司以间接法将各年净利润调节为经营活动现金流量净额的过程如下：

单位：万元

项目	2025 年	2024 年
净利润	25,568.92	3,873.35
加：资产减值准备	661.50	77.36
信用减值损失（转回以“－”号填列）	15.99	-5.55
固定资产折旧、油气资产折耗、生产性生物资产折旧	21,237.83	20,291.67
使用权资产折旧	57.91	110.17
无形资产摊销	1,865.51	1,460.92
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）	-71.99	-

项目	2025 年	2024 年
固定资产报废损失（收益以“－”号填列）	87.13	2.86
财务费用（收益以“－”号填列）	835.95	97.40
递延所得资产的减少（增加以“－”号填列）	209.76	-269.21
存货的减少（增加以“－”号填列）	-2,501.85	-486.08
经营性应收项目的减少（增加以“－”号填列）	-20,784.40	-1,445.42
经营性应付项目的增加（减少以“－”号填列）	23,800.84	-6,821.82
其他	442.80	291.33
经营活动产生的现金流量净额	**51,425.89**	**17,176.98**

如上表所示，标的公司经营活动产生的现金流量净额与净利润勾稽，差异主要来自于资产折旧摊销、经营性应收项目和经营性应付项目的变动。标的公司在维持现有产能规模和经营模式的情况下，固定资产折旧、无形资产摊销等非付现成本在较长期间内持续稳定计提，从而使经营活动现金流净额高于净利润具有可持续性。经营性应收应付项目受市场环境、信用政策、上下游结算周期及季节性备货等因素影响，营运资金波动虽在个别期间影响差异幅度，但长期内围绕正常水平上下波动，其变动方向会阶段性扩大或收窄经营活动现金流净额高于净利润的差异幅度。

综上所述，标的公司经营活动现金流净额与净利润勾稽，差异主要来自于资产折旧摊销、经营性应收项目和经营性应收应付项目的变动。

（二）用银行承兑汇票等支付货款是否会对标的公司未来流动性产生不利影响

报告期各期末，标的公司应付票据具体构成情况如下：

单位：万元

项目	2025 年 12 月 31 日	2024 年 12 月 31 日
银行承兑汇票	9,428.10	12,500.00
信用证	8,449.60	-
合计	**17,877.70**	**12,500.00**

报告期内，标的公司应付票据包括银行承兑汇票和信用证。其中，标的公司银行承兑汇票为信用授信类，由于标的公司属于国企且信用情况良好，银行没有

要求提供保证金。

标的公司主要采购的原材料是市场常见的大宗化工原料，上游供应商选择范围较多，采用银行承兑汇票和信用证等方式支付货款系标的公司与供应商平等协商确定。标的公司的付款方式在未来预计仍将保持相对稳定，因此对标的公司未来流动性预计不会产生重大不利影响。

七、中介机构核查程序和核查意见

（一）核查程序

针对上述问题，会计师履行了如下核查程序：

1、查阅标的公司审计报告及政府补助相关文件，复核政府补助会计处理，并向标的公司财务人员了解政府补助的可持续性及对经营业绩影响。

2、查询同行业可比上市公司预付款项情况，查阅标的公司预付账款明细表及主要预付款项对象的合同，分析比较主要预付款项对象与前五大供应商差异及合理性，了解账龄 1 年以上预付款项原因及坏账计提情况。

3、查阅标的公司审计报告，复核以间接法将各年净利润调节为经营活动现金流量净额的过程，并分析经营活动现金流量净额与净利润变动是否具有匹配性，向标的公司财务人员了解报告期内以银行承兑汇票支付货款的规模情况，检查是否存在到期未兑付的情况。

（二）核查意见

经核查，会计师认为：

1、2025 年度标的公司计入当期其他收益的政府补助较上年增加 19.39%，主要系由于当期收到与收益相关的政府补助增加；公司已说明报告期内政府补助的政策依据、每年实际收到的政府补助金额及会计处理方式。公司收到的政府补助中存在以科技研发、产业扶持等政策性常态化补助和稳岗补贴、社保补贴等，相关地方产业支持、科技发展政策及补贴政策具有延续性，该类补助具备一定可持续性；其他奖励类、一次性专项补助存在偶发及不确定性；标的公司目前生产经营平稳，预计未来利润水平有望进一步提升，经营业绩对政府补助不存在重大以

来。

2、标的公司向供应商预付原材料货款的情形符合行业惯例；标的公司预付款项支付对象与采购前五大供应商不存在重大差异，具有合理性。标的公司主要账龄 1 年以上的预付款项形成原因具有合理性，预计不存在不能回收风险，未计提坏账准备。

3、2025 年标的公司经营活动产生的现金流量净额较上年上升原因主要系 2025 年标的公司特种 PPE 产品快速放量带动营业收入增长，导致销售商品、提供劳务收到的现金上升。标的公司经营活动现金流净额与净利润勾稽，差异主要来自于资产折旧摊销、经营性应收项目和经营性应付项目的变动。资产折旧摊销项目使得经营活动现金流净额高于净利润具有可持续性，经营性应收应付项目的影响具有不确定性。标的公司的付款方式在未来预计仍将保持相对稳定，因此对标的公司未来流动性预计不会产生重大不利影响。

（本页无正文，为《关于中化国际（控股）股份有限公司发行股份购买资产暨关联交易申请的审核问询函（上证上审（并购重组）〔2026〕57 号）的回复之专项核查意见》之签章页）

中国注册会计师：

（项目合伙人）

中国注册会计师：

中国注册会计师：

中国·北京

二〇二六年九月一日

统一社会信用代码

91110108592342556 8

营业执照

(副 本)(15-15)

扫描市场主体身份码
了解更多登记、备案、
许可、监管信息，体
验更多应用服务。

名　　称　天职国际会计师事务所（特殊普通合伙）

类　　型　特殊普通合伙企业

执行事务合伙人　邱靖之

经营范围　审查企业会计报表、出具审计报告；验证企业资本，出具验资报告；办理企业合并、分立、清算事宜中的审计业务，出具有关报告；基本建设年度财务决算审计；代理记账；会计咨询、税务咨询、管理咨询、会计培训；法律、法规规定的其他业务；技术开发、技术咨询、技术服务；应用软件服务；软件开发；计算机系统服务；软件咨询；产品设计；基础软件服务；数据处理（数据处理中的银行卡中心、PUE 值在 1.4 以上的云计算数据中心除外）；企业管理咨询；销售计算机、软件及辅助设备。（市场主体依法自主选择经营项目，开展经营活动；依法须经批准的项目，经相关部门批准后依批准的内容开展经营活动；不得从事国家和本市产业政策禁止和限制类项目的经营活动。）

出　资　额　12680 万元

成立日期　2012 年 03 月 05 日

主要经营场所　北京市海淀区车公庄西路 19 号 68 号楼 A-1 和 A-5 区域

仅供 中化国际发行股份 购买资产 使用
再复印无效 2026年9月 日

登记机关

北京市海淀区市场监督管理局

2026年 07月 16日

国家企业信用信息公示系统网址：http://www.gsxt.gov.cn

市场主体应当于每年1月1日至6月30日通过国家企业信息公示系统报送公示年度报告。

国家市场监督管理总局监制

6-3-249

证书序号：0000175

会计师事务所

执业证书

名　　称：天职国际会计师事务所（特殊普通合伙）

首席合伙人：邱靖之

主任会计师：

经营场所：北京市海淀区车公庄西路19号68号楼A-1和A-5区域

组织形式：特殊普通合伙

执业证书编号：11010150

批准执业文号：京财会许可[2011]0105号

批准执业日期：2011年11月14日

发证机关：北京市财政局

二〇一八年七月二十六日

中华人民共和国财政部制

说　明

1、《会计师事务所执业证书》是证明持有人经财政部门依法审批，准予执行注册会计师法定业务的凭证。

2、《会计师事务所执业证书》记载事项发生变动的，应当向财政部门申请换发。

3、《会计师事务所执业证书》不得伪造、涂改、出租、出借、转让。

4、会计师事务所终止或执业许可注销的，应当向财政部门交回《会计师事务所执业证书》。

仅供中化国际发行股份购买资产使用
再复印无效

6-3-250

THE CHINESE INSTITUTE OF CERTIFIED PUBLIC ACCOUNTANTS
中国注册会计师协会

天职国际会计师事务所（特殊普通合伙）
1101080212359

姓　　名 Full name　叶慧
性　　别 Sex　女
出生日期 Date of birth
工作单位 Working unit　天职国际会计师事务所（特殊普通合伙）上海分所
身份证号码 Identity card No.　430111197910040789

仅供 中信国际发行股份测试 使用
再复印无效 2026年9月 日

年度检验登记
Annual Renewal Registration

本证书经检验合格，继续有效一年。
This certificate is valid for another year after

叶慧(110002400118)
您已通过2021年年检
上海市注册会计师协会
2021年10月30日

叶慧 2022

证书编号：110002400118
No. of Certificate

批准注册协会：上海市注册会计师协会
Authorized Institute of CPAs

发证日期：2006年 1月 2日
Date of Issuance　/y /m /d

年 月 日
/y /m /d

THE CHINESE INSTITUTE OF CERTIFIED PUBLIC ACCOUNTANTS

中国注册会计师协会

姓　　名 [illegible]
Full name
性　　别 [illegible]
Sex
出生日期 1988-09-01
Date of birth
工作单位 [illegible]国际会计师事务所(特殊普通合伙)上海分所
Working unit
身份证号码 [illegible]
Identity card No.

[illegible]国际会计师事务所(特殊普通合伙)上海分所 110101080212359

仅供 中外国际发行股份 购买资产 使用
再复印无效 2016年7月 日

年度检验登记
Annual Renewal Registration

本证书经检验合格，继续有效一年。
This certificate is valid for another year after this renewal.

110101501570

证书编号：
No. of Certificate 110101501570

批准注册协会：
Authorized Institute of CPAs 上海市注册会计师协会

发证日期：
Date of Issuance 2021 年/y 01 月/m 31 日/d

年/y 月/m 日/d

THE CHINESE INSTITUTE OF CERTIFIED PUBLIC ACCOUNTANTS

中国注册会计师协会

姓名 Full name 郭炎伟

性别 Sex 女

出生日期 Date of birth 1993-01-15

工作单位 Working unit 天职国际会计师事务所(特殊普通合伙)上海分所

身份证号码 Identity card No. 34[illegible]264

110100021235

仅供 中伟国际发行股份 购买资产 使用

再复印无效 2016年9月 日

年度检验登记

Annual Renewal Registration

本证书经检验合格，继续有效一年。

This certificate is valid for another year after this renewal.

证书编号: 110101500517
No. of Certificate

批准注册协会: 上海市注册会计师协会
Authorized Institute of CPAs

发证日期: 2020 年 /y 03 月 /m 16 日 /d
Date of Issuance

郭炎伟(110101500517)
您已通过2021年年检
上海市注册会计师协会
2021年10月30日

2021.8 郭炎伟

年 /y 月 /m 日 /d