



中瑞诚会计师事务所（特殊普通合伙）

联系地址：北京市西城区金融大街 35 号 1 号楼 805#

邮政编码：100033 电话：+86(01)62267688

ChungRuiCertifiedPublicAccountantsLLP

OfficeAddress:Room805,Building1,NO.35JinrongStreet,XichengDistrict,Beijing

PostCode:100033Tel:+86(01)62267688

## 关于北京韩建河山管业股份有限公司 发行股份及支付现金购买资产并募集配套资金 暨关联交易申请的 审核问询函的回复

上海证券交易所：

北京韩建河山管业股份有限公司（以下简称“韩建河山”“公司”或“上市公司”）于 2026 年 7 月 10 日收到贵所下发的《关于北京韩建河山管业股份有限公司发行股份及支付现金购买资产并募集配套资金暨关联交易申请的审核问询函》（上证上审（并购重组）〔2026〕58 号）（以下简称“问询函”）。中瑞诚会计师事务所（特殊普通合伙）（以下简称“我们”或“会计师”）作为本次重组的会计师，我们以对辽宁兴福新材料股份有限公司（以下简称“标的资产”、“标的公司”或“兴福新材”）相关财务报表执行的审计工作为依据对审核问询函中需要会计师回复的相关问题履行了核查程序，现将相关回复说明如下。

如无特别说明，本回复所述的简称或名词的释义与《重组报告书》中“释义”所定义的简称或名词的释义具有相同的含义。本回复中，若出现总数与各分项数值之和尾数不符的情况，为四舍五入原因造成。

|              |        |
|--------------|--------|
| 问询函所列问题      | 黑体（加粗） |
| 对问题的回复       | 宋体     |
| 对重组报告书的修改、补充 | 楷体（加粗） |

## 目录

|                           |     |
|---------------------------|-----|
| 问题 2、关于交易方案 .....         | 3   |
| 问题 7、关于估值和商誉 .....        | 9   |
| 问题 10、关于标的公司经营业绩 .....    | 19  |
| 问题 11、关于标的公司销售与客户 .....   | 55  |
| 问题 12、关于标的公司采购和供应商 .....  | 76  |
| 问题 13、关于标的公司存货和固定资产 ..... | 104 |
| 问题 14、关于标的公司参股公司 .....    | 112 |
| 问题 15、关于其他 .....          | 123 |

## 问题 2、关于交易方案

根据重组报告书，（1）上市公司拟发行股份及支付现金购买兴福新材 99.9978%股份，交易价格为 106,997.62 万元，其中现金对价为 14,941.36 万元，股份对价为 92,056.27 万元；（2）本次拟募集配套资金 17,500.00 万元，用于支付本次交易现金对价、中介机构费用及相关税费；（3）根据 2025 年度备考合并财务报表，2025 年末上市公司账面货币资金 13,670.09 万元，在募集配套资金到位之前，上市公司以自有和/或自筹资金先行支付本次交易的现金对价、中介机构费用等，配募不足情况下需通过银行借款等方式进行筹资，存在较大压力；（4）业绩承诺方陈旭辉、高巷涵、郭振伟、福兴同创承诺标的公司 2026 年度、2027 年度、2028 年度实现净利润分别不低于 5,716.57 万元、7,356.12 万元和 9,104.90 万元，并设置了补偿期内达成 90%的触发条件；（5）2024 年和 2025 年，标的公司净利润分别为-73.67 万元和 860.65 万元；（6）业绩承诺期届满之时，如标的公司累计实现净利润数超过承诺期累计承诺净利润数的 100%，上市公司拟以现金方式向标的公司管理团队进行超额业绩奖励，奖励金额为超额实现净利润的 50%，但前述超额业绩奖励的总金额不得超过本次交易价格的 20%。

请公司披露：（1）本次交易未收购剩余股权的原因及合理性，对剩余股权是否有收购计划及具体内容；（2）现金对价和股份对价比例的确定依据，不同交易对方支付方式存在差异的原因及合理性；（3）结合上市公司货币资金情况、经营现金流状况、未来营运资金需求及重大支出计划等，说明本次配募资金的必要性与配募规模合理性，若配套资金募集不足或失败，相关资金缺口的具体资金来源、筹措安排及保障措施，对上市公司流动性及偿债能力是否存在重大不利影响，是否存在因资金不足导致无法按期支付对价、导致交易失败或违约风险；（4）业绩承诺方的确定依据，其他交易对方不承担业绩承诺义务的原因及合理性；（5）业绩承诺金额的确定依据及合理性，补偿期内达成 90%指标即可豁免触发的主要考虑与合理性，结合标的公司历史经营业绩、行业发展趋势、评估预测等，说明业绩承诺的可实现性；（6）超额业绩奖励的具体内容，拟奖励对象和奖励金额的具体范围、确定依据及合理性，是否已履行相关程序，是

是否符合《监管规则适用指引——上市类第 1 号》的规定；(7) 业绩承诺及补偿协议中的变更、修改或补充条款是否符合《监管规则适用指引——上市类第 1 号》业绩补偿承诺原则上不得变更的相关要求，如否，请进行修改。

请独立财务顾问对上述事项核查并发表明确意见，请会计师对 (3) 核查并发表明确意见，请律师对 (6)、(7) 进行核查并发表明确意见。

### 【公司回复】

一、结合上市公司货币资金情况、经营现金流状况、未来营运资金需求及重大支出计划等，说明本次配募资金的必要性与配募规模合理性，若配套资金募集不足或失败，相关资金缺口的具体资金来源、筹措安排及保障措施，对上市公司流动性及偿债能力是否存在重大不利影响，是否存在因资金不足导致无法按期支付对价、导致交易失败或违约风险

(一) 结合上市公司货币资金情况、经营现金流状况、未来营运资金需求及重大支出计划等，说明本次配募资金的必要性与配募规模合理性

综合公司货币资金情况、经营现金流状况、未来营运资金需求及重大支出计划等情况，在不考虑本次募集配套资金到账及支付本次交易现金对价及中介机构费用的情况下，公司 2026-2028 年流动资金盈余为 19,293.87 万元。

出于谨慎性考虑，以下数据系根据上市公司目前的合并范围为基础对可支配现金进行测算，未包含标的公司。以下数据为上市公司对未来业务发展情况、日常经营情况的初步预测，不构成业绩预测或业绩预告，具体测算如下：

单位：万元

| 类型          | 项目                | 金额        | 计算规则      |
|-------------|-------------------|-----------|-----------|
| 可自由支配资金情况   | 可自由支配的资金余额        | 13,203.83 | ①         |
| 未来期间新增现金    | 未来三年经营活动产生的现金流量净额 | 23,108.11 | ②         |
|             | 尚未使用授信额度          | 2,600.00  | ③         |
| 未来期间资金需求    | 未来三年偿还有息债务及利息     | 12,009.26 | ④         |
|             | 未来三年重大支出计划        | 7,608.81  | ⑤         |
|             | 总体资金需求合计          | 19,618.07 | ⑥=④+⑤     |
| 总体资金盈余（或缺口） |                   | 19,293.87 | ⑦=①+②+③-⑥ |

## 1、货币资金情况

截至报告期末，公司货币资金余额为 13,670.09 万元，其中受限货币资金余额为 466.26 万元，主要为保证金等；公司无交易性金融资产，因此公司可自由支配的资金余额为 13,203.83 万元。

## 2、经营现金流状况及未来营运资金需求

报告期内，公司经营活动产生的现金流量净额及占营业收入的比例情况具体如下：

| 项目                 | 2025 年度   | 2024 年度   |
|--------------------|-----------|-----------|
| 营业收入（万元）           | 88,438.23 | 78,668.64 |
| 经营活动产生的现金流量净额（万元）  | 6,346.64  | 12,111.17 |
| 经营活动产生的现金流量净额/营业收入 | 7.18%     | 15.40%    |

报告期内，公司实现营业收入分别为 78,668.64 和 88,438.23 万元，营业收入增长率为 12.42%；公司经营活动产生的现金流量净额占营业收入比例分别为 15.40%和 7.18%。

根据公司历史经营情况，假设 2026-2028 年营业收入每年增长 10%，分别为 97,282.05 万元、107,010.26 万元和 117,711.28 万元；谨慎假设经营性经营活动产生的现金流量净额占营业收入比例为 7.18%，测算未来三年公司的经营活动产生的现金流量净额情况如下：

单位：万元

| 项目                  | 2026 年（预计） | 2027 年（预计） | 2028 年（预计） |
|---------------------|------------|------------|------------|
| 营业收入                | 97,282.05  | 107,010.26 | 117,711.28 |
| 经营活动产生的现金流量净额       | 6,981.30   | 7,679.43   | 8,447.38   |
| 未来三年经营活动产生的现金流量净额合计 |            |            | 23,108.11  |

由上表可知，未来三年经营活动产生的现金流量净额为 23,108.11 万元。

## 3、尚未使用授信额度

公司信贷记录良好，与多家大型金融机构建立了长期、稳定的合作关系。截至 2025 年末，公司已取得的银行授信额度为 7,000.00 万元，尚未使用的授信额

度为 2,600.00 万元。

#### 4、未来三年偿还有息债务及利息

公司有息债务主要为短期借款、一年内到期的非流动负债、长期应付款、租赁负债和融资租赁款。根据当前债务的偿债计划及利率水平，韩建河山预计未来三年内需要偿还相关负债的本金为 9,665.66 万元，未来三年相关债务利息为 2,343.60 万元。

综上公司预计未来三年偿还有息债务的本息合计为 12,009.26 万元。

#### 5、未来三年重大支出计划

公司重大在建项目未来资本性支出计划如下：

单位：万元

| 序号 | 项目        | 项目总投资    | 截至 2025 年末<br>已投入规模 | 后续尚需<br>投入规模 |
|----|-----------|----------|---------------------|--------------|
| 1  | 江苏某项目厂区建设 | 3,400.00 | 628.19              | 2,771.81     |
| 2  | 广西某项目厂区建设 | 4,837.00 | -                   | 4,837.00     |
| 合计 |           | 8,237.00 | 628.19              | 7,608.81     |

公司重大在建项目主要包括江苏某项目厂区建设、广西某项目厂区建设，未来资金需求为 7,608.81 万元。未来三年若公司中标大型水利 PCCP 管材项目施工地附近无生产厂区，仍需有资本性支出。

综上，考虑上市公司货币资金情况、经营现金流状况、未来营运资金需求及重大支出计划等情况后，上市公司整体资金盈余为 19,293.87 万元，能够满足自身业务资金周转需要。

但是，若上市公司以自有资金支付本次交易现金对价、中介机构费用及相关税费合计约 17,500.00 万元时，上市公司整体资金盈余将会大幅下降。因此，通过本次募集配套资金，上市公司可在不挤占日常经营资金的前提下，以募集资金支付本次交易的现金对价和中介机构费用及相关税费。上市公司自有资金可以更好地满足其生产、运营的日常资金周转需要，增强公司资金实力，为公司各项经营活动的开展提供资金支持，增强公司的抗风险能力。因此，本次募集配套资金

具有必要性，本次募集配套资金规模具有合理性。

**（二）若配套资金募集不足或失败，相关资金缺口的具体资金来源、筹措安排及保障措施，对上市公司流动性及偿债能力是否存在重大不利影响，是否存在因资金不足导致无法按期支付对价、导致交易失败或违约风险**

**1、相关资金缺口的具体资金来源、筹措安排及保障措施**

本次交易拟募集配套资金 17,500.00 万元，用于支付本次交易的现金对价 14,941.36 万元、中介机构费用及相关税费 2,558.64 万元。如上市公司未能成功实施募集配套资金或实际募集资金金额小于募集资金用途的资金需求量，上市公司将通过自有或自筹资金解决资金缺口。

（1）以部分自有资金支付。截至 2025 年末，上市公司账面货币资金为 13,670.09 万元，其中可自由支配的资金为 13,203.83 万元，在考虑经营所需的最低现金保有量基础上，上市公司将使用部分资金用于购买股权。

（2）以银行贷款等债务性融资方式解决部分资金需求。上市公司与多家银行等金融机构保持良好合作关系，能够保障本次交易的现金对价支付能力。上市公司也可与银行接洽并购贷款事宜，根据《商业银行并购贷款管理办法》，控制型并购贷款占并购交易价款的比例不得高于 70%，上市公司本次并购贷款额度能够覆盖现金对价。银行贷款能够作为有效补充支付手段，为及时、足额支付本次交易的现金对价提供资金支持。

**2、对上市公司流动性及偿债能力的影响**

本次交易前，上市公司 2025 年末的资产负债率为 83.21%，流动比率为 0.90。如配套资金募集失败，根据备考审阅报告，本次交易完成后，上市公司 2025 年末的资产负债率为 58.56%，流动比率为 0.93，流动性风险有所缓解，偿债能力较本次交易前仍得到改善。

**3、因资金不足导致无法按期支付对价、导致交易失败或违约风险较小**

上述相关资金缺口的具体资金来源、筹措安排及保障措施已经充分考虑了上



市公司的货币资金情况、经营现金流状况、未来营运资金需求及重大支出计划等，相关安排具有合理性和可行性，公司具备本次交易的履约能力。

同时，上市公司已在重组报告书“第五章 发行股份情况”之“二、募集配套资金发行股份情况”之“（八）本次募集配套资金失败的补救措施”中披露如下：

“本次募集配套资金以发行股份及支付现金购买资产为前提条件，但最终配套融资成功与否不影响本次发行股份及支付现金购买资产行为的实施。若本次配套资金募集不足或失败，上市公司将以自筹资金解决资金缺口，不影响本次发行股份购买资产的实施。”因此，本次交易因资金不足导致无法按期支付对价、导致交易失败或违约风险较小。

考虑到监管法律法规调整、股票市场波动及投资者预期等影响，本次交易募集配套资金相关风险已于重组报告书“重大风险提示”之“一、与本次交易相关的风险”之“（三）募集配套资金未能实施或融资金额低于预期的风险”中披露如下：

“作为交易方案的一部分，本次交易中上市公司拟向不超过 35 名特定投资者发行股份募集配套资金，用于支付本次交易现金对价、中介机构费用及相关税费。若国家法律、法规或其他规范性文件对发行对象、发行数量等有最新规定或监管意见，上市公司将按最新规定或监管意见进行相应调整。上述募集配套资金事项能否取得中国证监会的注册尚存在不确定性。此外，若股价波动或市场环境变化，可能存在本次募集配套资金金额不足乃至募集失败的风险。”

### **【会计师回复】**

#### **（一）核查程序**

1、获取上市公司财务报表，复核未来现金增加、资金需求情况的计算过程，分析本次配套募集资金的必要性和合理性、对上市公司流动性及偿债能力的影响；

2、结合本次配套募集资金的用途，分析配套募集资金不足或失败的相关风



险，获取上市公司关于应对措施说明。

## （二）核查结论

不考虑本次募集配套资金到账及支付本次交易现金对价及中介机构费用的情况下，上市公司 2026-2028 年流动资金盈余为 19,293.87 万元，能够满足自身业务资金周转需求；但若以自有资金支付本次交易的现金对价、中介机构费用和相关税费，上市公司货币资金较为紧张；本次配套募集资金用于支付现金对价及中介机构费用和相关税费，是必要的、合理的；若本次配套募集资金不足或失败，上市公司将使用部分自有资金、银行融资等多种方式筹集资金；本次交易对上市公司流动性及偿债能力有所提升，不存在重大不利影响；上市公司已充分提示因资金不足导致无法按期支付对价、导致交易失败或违约的风险。

### 问题 7、关于估值和商誉

根据申报材料，（1）本次交易以 2025 年 12 月 31 日为评估基准日，对标的公司 100% 股权采用收益法和市场法两种方法进行评估，评估值分别为 107,033.38 万元和 121,358.78 万元，最终选取收益法评估结果作为评估结论，评估增值率为 128.38%；（2）本次交易选取的部分可比案例发生时间较早；标的公司市净率、市销率略高于可比案例的中位数和平均数，系考虑到标的公司在 PEEK 中间体领域的地位及其积累的客户资源；重组报告书未披露本次交易与可比上市公司、可比交易案例盈利指标的对比情况；（3）2023 年 7 月-8 月，兴福有限改制为股份公司时，其截至 2023 年 5 月 31 日的净资产按照资产基础法的评估结果为 49,285.56 万元，增值率为 25.97%；（4）2023 年 5 月、2023 年 12 月、2024 年 9 月，标的公司历次增资或股权转让对应估值分别为 15 亿元、18 亿元、13.25 亿元；2024 年 9 月至今，标的公司在股转系统挂牌交易均价对应市值为 34.18 亿元；（5）本次交易完成后，上市公司商誉将增至 49,838.72 万元，占 2025 年 12 月 31 日上市公司备考总资产、归属于母公司净资产的比例分别为 18.03%、43.52%。

请公司披露：（1）可比上市公司、可比交易案例的选择依据、可比性及充分性；本次交易采用的评估方法、评估结论、不同评估方法下评估结果的差异率是否符合可比交易案例，并结合行业特点及标的公司经营情况，分析以收益

法作为最终评估结论的合理性；（2）结合市场地位、客户资源等对比情况，详细分析标的公司市净率、市销率高于可比案例平均水平的合理性；结合标的公司盈利指标与可比上市公司及可比交易案例的对比情况，进一步分析本次交易定价的公允性；（3）标的公司股改时采用资产基础法进行评估的原因及合理性，是否符合行业惯例，除资产基础法外是否采用其他评估方法及其估值结果，并分析在本次评估时点标的公司业绩水平明显低于前次评估的情况下，本次交易估值明显高于前次估值的合理性；（4）结合标的公司经营业绩、业绩预测、行业周期、下游需求变化、交易背景及交易对方身份等，分析本次交易估值较 2023 年以来历次增资/转让估值及股转系统挂牌期间市值大幅下降的原因及合理性；（5）本次交易新增商誉的计算过程及依据，可辨认净资产的识别过程及充分性，相关资产、负债公允价值与账面价值的差异情况，识别和计量是否符合《企业会计准则》的相关规定，并结合本次交易新增商誉占上市公司备考净资产的比重、标的公司所处行业及经营业绩稳定性等，充分揭示商誉减值风险及其对上市公司的影响，上市公司拟采取的应对措施及有效性。

请独立财务顾问核查并发表明确意见。请评估师核查问题（1）-（4）并发表明确意见。请会计师核查问题（5）并发表明确意见。

一、本次交易新增商誉的计算过程及依据，可辨认净资产的识别过程及充分性，相关资产、负债公允价值与账面价值的差异情况，识别和计量是否符合《企业会计准则》的相关规定，并结合本次交易新增商誉占上市公司备考净资产的比重、标的公司所处行业及经营业绩稳定性等，充分揭示商誉减值风险及其对上市公司的影响，上市公司拟采取的应对措施及有效性。

### 【公司回复】

#### （一）本次交易新增商誉的计算过程及依据

##### 1、新增商誉计算依据

本次重大资产重组为非同一控制下的企业合并，商誉计量适用《企业会计准则第 20 号—企业合并》的相关规定，即：商誉=合并成本-收购持股比例×购买日被购买方可辨认净资产公允价值。

根据中企华出具的资产评估号为中企华评报字(2026)第 8371 号的评估报告,及交易双方签订的《发行股份及支付现金购买资产协议》及补充协议,合并成本确定为 106,997.62 万元。

鉴于本次交易尚未实施,上市公司尚未实质控制兴福新材,本次交易实际购买日兴福新材的可辨认净资产公允价值并非其在报告期期初 2025 年 1 月 1 日的可辨认净资产公允价值。上市公司在编制备考财务报表时假设以 2025 年 1 月 1 日的兴福新材净资产账面价值为基础,直接加上评估基准日的评估增值,作为 2025 年 1 月 1 日被合并方可辨认净资产的公允价值。具体计算过程如下:

单位:万元

| 项目                | 金额                |
|-------------------|-------------------|
| <b>合并成本:</b>      |                   |
| 现金                | 14,941.36         |
| 发行的权益性证券的公允价值     | 92,056.27         |
| <b>合并成本合计</b>     | <b>106,997.62</b> |
| 减:取得的可辨认净资产公允价值份额 | 57,327.62         |
| <b>商誉</b>         | <b>49,670.00</b>  |

上市公司在编制备考合并财务报表时,将重组方案确定的支付对价 106,997.62 万元作为合并成本,扣除上市公司按交易完成后享有的标的公司可辨认净资产公允价值份额 57,327.62 万元,将差额 49,670.00 万元确认为商誉。

(二) 相关资产、负债公允价值与账面价值的差异情况,识别和计量是否符合《企业会计准则》的相关规定

#### 1、相关资产、负债公允价值与账面价值的差异情况

标的公司 2025 年末主要资产、负债公允价值与账面价值的差异情况如下:

单位:万元

| 项目               | 账面价值             | 公允价值             | 增值额              | 增值率(%)       |
|------------------|------------------|------------------|------------------|--------------|
| <b>一、流动资产合计</b>  | <b>43,471.24</b> | <b>44,174.25</b> | <b>703.01</b>    | <b>1.62</b>  |
| 存货               | 23,335.06        | 24,038.07        | 703.01           | 3.01         |
| <b>二、非流动资产合计</b> | <b>37,402.08</b> | <b>48,970.83</b> | <b>11,568.75</b> | <b>30.93</b> |

| 项目           | 账面价值      | 公允价值      | 增值额       | 增值率 (%) |
|--------------|-----------|-----------|-----------|---------|
| 投资性房地产       | 5,623.67  | 6,026.36  | 402.69    | 7.16    |
| 固定资产         | 27,893.18 | 34,278.42 | 6,385.24  | 22.89   |
| 无形资产         | 1,588.70  | 6,369.52  | 4,780.82  | 300.93  |
| 三、资产总计       | 80,873.32 | 93,145.08 | 12,271.76 | 15.17   |
| 四、净资产（所有者权益） | 46,866.62 | 59,138.38 | 12,271.76 | 26.18   |

如上表所示，标的公司 2025 年末可辨认净资产公允价值较账面价值增加 12,271.76 万元，其中增值较大的主要为固定资产和无形资产，具体情况如下：

### （1）固定资产

标的公司固定资产增值 6,385.24 万元，主要系：

1) 标的公司主要房屋建筑物建设时间较早，相较于建设时点建材市场的价格呈现上升态势，建设工程直接费、人材机价格同步上涨，导致资产原值增值；

2) 标的公司会计折旧年限与经济寿命年限存在一定差异，相关房屋建筑物及设备的经济寿命年限总体长于会计折旧年限，导致房屋建筑物、机器设备净值增值。

### （2）无形资产

标的公司无形资产增值 4,780.82 万元，主要系：

1) 标的公司土地使用权取得时间较早、取得成本相对较低，随着所在区域土地市场价格上涨，评估基准日土地使用权市场价值高于其账面价值，形成增值；

2) 标的公司部分研发投入在历史年度已费用化，相关专利技术价值未能完全反映于账面价值。本次采用收益法对纳入评估范围的专利技术价值进行评估，充分考虑其未来收益贡献，导致增值。

综上所述，标的公司可辨认净资产已充分确认，确认准确。

## 2、识别和计量符合《企业会计准则》相关规定情况

根据备考审阅报告披露的编制基础，标的公司各项资产、负债在假设购买日

（2025 年 1 月 1 日）的初始计量时：“在编制备考财务报表时假设以 2025 年 1 月 1 日的兴福新材净资产账面价值为基础, 直接加上 2025 年 12 月 31 日评估基准日的评估增值, 作为 2025 年 1 月 1 日被合并方可辨认净资产的公允价值。”

在确认商誉时：“2025 年 1 月 1 日备考合并财务报表之商誉, 以 2025 年 12 月 31 日可辨认净资产公允价值为基础测算确定。”

上述描述的 2025 年 12 月 31 日标的公司净资产账面价值, 系标的公司按照评估增值调整后的用于备考合并财务报表的账面价值（即可辨认净资产公允价值）。在编制备考报表时, 备考合并财务报表中商誉的确认, 依据备考编制基础的编制假设进行, 即鉴于本次收购尚未实施, 上市公司尚未实质控制标的公司, 本次收购实际购买日标的公司的可辨认净资产公允价值并非在其报告期初 2025 年 1 月 1 日的可辨认净资产公允价值。2025 年 1 月 1 日备考合并报表之商誉, 以合并对价与上述可辨认净资产公允价值的差额确定。采用上述处理方法后, 上市公司备考合并期初报表日和合并期末报表日商誉金额一致。基于备考审阅报告编制基础, 相关会计处理符合《企业会计准则》的规定。经查询, 市场上存在较多采用类似方式确认备考审阅报告中商誉的案例, 具体如下:

| 上市公司                 | 收购方案                 | 备考合并财务报表披露日期    | 确认商誉所依据的假设及相关情况                                                                                                                                                                                                                            |
|----------------------|----------------------|-----------------|--------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| 时空科技<br>(605178 .SH) | 发行股份及支付现金购买资产并募集配套资金 | 2026 年 7 月 16 日 | 本次重大资产重组为非同一控制下的企业合并。鉴于本次收购尚未实施, 公司尚未实质控制标的公司, 本次收购实际购买日标的公司的可辨认净资产公允价值并非在其报告期初 2025 年 1 月 1 日可辨认净资产的公允价值。公司在编制备考财务报表时假设以 2025 年 12 月 31 日标的公司净资产账面价值, 作为 2025 年 1 月 1 日被合并方可辨认净资产的公允价值, 2025 年 1 月 1 日备考合并报表之商誉, 以合并对价与上述可辨认净资产公允价值的差额确定。 |

| 上市公司               | 收购方案                 | 备考合并财务报表披露日期     | 确认商誉所依据的假设及相关情况                                                                                                                                                                                                                 |
|--------------------|----------------------|------------------|---------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| 利德曼<br>(300289.SZ) | 发行股份及支付现金购买资产并募集配套资金 | 2026 年 6 月 12 日  | 鉴于本次交易尚未实施，本公司尚未实质控制先声祥瑞，本次交易实际购买日先声祥瑞的可辨认净资产公允价值并非其在报告期初 2024 年 1 月 1 日的可辨认净资产公允价值。本公司在编制备考财务报表时假设以 2025 年 12 月 31 日的先声祥瑞模拟净资产账面价值作为被合并方可辨认净资产的公允价值，2024 年 1 月 1 日备考合并报表之商誉，直接以合并对价与上述可辨认净资产公允价值之间的差额确定。                       |
| 天亿马<br>(301178.SZ) | 发行股份及支付现金购买资产并募集配套资金 | 2025 年 11 月 19 日 | 本次收购星云开物公司股权交易尚未实施，本公司尚未实质控制星云开物公司，本次收购实际购买日星云开物公司的可辨认净资产公允价值并非在其报告期初 2024 年 1 月 1 日的可辨认净资产公允价值。本公司在编制备考财务报表时假设以 2025 年 6 月 30 日星云开物公司净资产账面价值，作为 2024 年 1 月 1 日被合并方可辨认净资产的公允价值，2024 年 1 月 1 日备考合并报表之商誉，以合并对价与上述可辨认净资产公允价值的差额确定。 |
| 希荻微<br>(688173.SH) | 发行股份及支付现金购买资产并募集配套资金 | 2025 年 4 月 1 日   | 在编制备考报表时，备考合并财务报表中商誉的确认依据备考编制基础的编制假设进行，即上市公司在编制备考财务报表时假设以 2024 年 10 月 31 日的标的公司净资产账面价值作为备考报表被合并方可辨认净资产的公允价值，2023 年 1 月 1 日备考合并报表之商誉，以合并对价与标的公司净资产账面价值之间的差额确定。基于备考审阅报告编制基础，相关会计处理符合企业会计准则的规定。                                    |

综上所述，根据备考审阅报告的编制基础，商誉系假设审计基准日的公司净资产账面价值作为被合并方可辨认净资产的公允价值，以合并对价与标的公司净资产账面价值之间的差额确定，符合《企业会计准则》的规定。



### （三）商誉减值风险及其对上市公司的影响

本次交易完成后，上市公司将与标的公司进行资源整合，保持并提高标的公司的竞争力。由于本次交易系非同一控制下的企业合并，根据企业会计准则规定，本次交易完成后，上市公司将确认较大金额的商誉。截至 2025 年 12 月 31 日，本次交易完成后上市公司商誉为 49,838.72 万元，占上市公司备考净资产的比例为 43.52%。

本次交易形成的商誉不作摊销处理，但需在未来每年年度终了进行减值测试。如本次拟收购标的资产未来经营状况恶化，则存在商誉减值的风险，从而对上市公司当期损益造成不利影响。为评估本次交易完成后如发生商誉减值对上市公司经营与财务状况潜在的影响，本次交易进行了敏感性分析，将本次新增商誉减值可能对备考后上市公司 2025 年 12 月 31 日归属于母公司净资产产生的影响进行测算：

单位：万元

| 假设商誉减值比例 | 商誉减值金额    | 对净利润的影响额   |
|----------|-----------|------------|
| 10%      | 4,967.00  | -4,967.00  |
| 20%      | 9,934.00  | -9,934.00  |
| 50%      | 24,835.00 | -24,835.00 |

如上表所示，本次交易新增的商誉若发生减值，减值损失金额将相应抵减上市公司归属于母公司净资产。本次减值前，上市公司备考归母净资产为 114,509.00 万元，在假设商誉减值比例为 10%、20%、50%的情景下，商誉减值损失金额同步增加，对上市公司的经营情况造成一定程度的不利影响。

上市公司已在《重组报告书》中“重大风险提示”以及“第十二节 风险因素”针对商誉减值的风险披露如下：

“根据《企业会计准则》的规定，本次交易完成后，上市公司商誉将增至 49,838.72 万元，占 2025 年 12 月 31 日上市公司备考总资产、归属于母公司净资产的比例分别为 18.03%、43.52%。上述交易形成的商誉不作摊销处理，但需在未来每年年度终了时做减值测试。如果兴福新材未来经营状况未达预期，则存



在商誉减值的风险，对上市公司未来业绩造成不利影响。”

#### （四）上市公司拟采取的应对措施及有效性

##### 1、本次交易完成后的整合管控计划

本次交易完成后，兴福新材将作为上市公司子公司，纳入上市公司管理体系，在上市公司整体战略框架内自主经营，兴福新材将保持其独立经营地位，并由其核心管理团队继续经营管理。上市公司将在客观分析双方管理体系差异、尊重兴福新材原有企业文化的基础上，完善各项管理流程，对兴福新材的业务、资产、财务、人员与机构等各方面进行整合，充分发挥双方产品、销售渠道和研发技术的协同效应，以尽快实现上市公司整体战略的推进实施。

##### 2、本次交易完成后的整合管控安排

本次交易完成后，兴福新材将作为上市公司子公司，纳入上市公司管理体系，在上市公司整体战略框架内自主经营，兴福新材将保持其独立经营地位，并由其核心管理团队继续经营管理。上市公司将在客观分析双方管理体系差异、尊重兴福新材原有企业文化的基础上，完善各项管理流程，对兴福新材的业务、资产、财务、人员与机构等各方面进行整合，充分发挥双方产品、销售渠道和研发技术的协同效应，以尽快实现上市公司整体战略的推进实施。具体整合管控安排如下：

##### （1）业务整合

本次交易完成后，兴福新材作为盈利能力较强、市场空间广阔、发展潜力较大的专业从事芳香族产品的研发、生产和销售的高新技术企业资产注入上市公司。通过本次交易的实施，韩建河山将在原有业务基础上新增新一代特种工程塑料聚醚醚酮（PEEK）中间体、农药及医药中间体及 PEEK 纯化业务，有利于加快上市公司战略转型。

##### （2）资产整合

本次交易完成后，标的公司将成为上市公司子公司，仍为独立的法人企业，上市公司原则上将保持标的公司的相对独立性，确保标的公司拥有与其业务经营

有关的主要资产。同时，兴福新材将按上市公司的管理标准，制定科学的资金使用计划，在上市公司董事会授权范围内行使其正常生产经营相关的购买或出售权利，并遵照中国证监会、上海证券交易所的相关规定以及韩建河山的管理制度等履行相应程序。本次交易完成后，上市公司可通过完善的管理机制和风控体系促进标的公司资产的优化配置，提高资产的使用效率。

### （3）财务整合

本次交易完成后，上市公司将把上市公司财务管理体系引入标的公司财务工作中，并根据标的公司的业务模式特点和现有的财务体系特点，在确保标的公司独立运营基础上，构建符合上市公司标准的财务管理体系。同时，上市公司将统筹兴福新材的资金和融资，提高上市公司整体的资金使用效率，实现内部资源的统一管理和优化配置。

### （4）人员整合

本次交易完成后，标的公司董事会设 5 名董事，其中由韩建河山提名 3 名董事，陈旭辉、高巷涵作为业绩承诺方提名 1 名董事，标的公司职工代表大会选举 1 名职工董事；设总经理 1 名，由郭振伟担任；设财务总监 1 名，由韩建河山委派。标的公司按照上市公司财务体系规范运行，但给予管理层最大的经营自主权。

本次交易完成后，上市公司不存在对标的公司经营管理团队、人员分工、决策机制的重大调整计划，上市公司将继续保持标的公司核心管理层和业务团队的相对稳定。上市公司及标的公司将制定确保兴福新材人员稳定的具体保障措施，核心团队成员应在交割日之前与标的公司或其分支机构、子公司签订内容令上市公司满意的不短于五年期限的劳动合同、保密协议、竞业禁止协议，该等人员在标的公司或其分支机构、子公司服务期间及离开标的公司或其分支机构、子公司后两年内不得从事与标的公司及其分支机构、子公司相同或竞争的业务或投资。

交易完成后，兴福新材的员工将纳入上市公司的整体考核，与上市公司员工一样享有各项激励措施，从而使相关人员能够分享上市公司的发展成果，与上市公司利益保持长期一致，提高上市公司以及标的公司员工的积极性、创造力和稳

定性，为上市公司战略发展目标的实现提供持续内在动力。

### （5）机构整合

本次交易完成后，上市公司将基于对子公司的管控需要，完善管理部门职责设置和人员配置，优化管控制度，实现对重组后子公司管理的有效衔接。兴福新材将根据上市公司的管理要求对组织机构的职能、运作流程等进行相应修改、完善和补充，二者形成有机整体。同时，上市公司会将兴福新材的财务管理纳入统一的财务管理体系，通过派驻财务人员、进行培训和加强沟通汇报等形式，防范并减少兴福新材的内控及财务风险，实现内部资源的统一管理和优化配置。

### 3、本次交易完成后上市公司未来发展计划

本次交易完成后，标的公司将成为上市公司子公司。上市公司将整合标的公司在 PEEK 中间体及芳香族化合物领域的核心资源，切入高成长性的新材料赛道，打造第二增长曲线，提升上市公司的盈利水平及持续经营能力。具体措施包括：

（1）建立有效的内控机制，强化上市公司对标的公司在日常业务经营、财务运作、关联交易等方面的监督与管理，在吸取前次收购经验的基础上，降低标的公司整合风险；

（2）保持标的公司在日常经营、业务开展和财务管理等方面的团队稳定，依托标的公司作为威格斯、世索科等全球主要 PEEK 生产商核心供应商的技术积累和客户资源，确保经营和业务的连续性和灵活性；

（3）联合标的公司积极进行 PEEK 中间体行业的技术研究和前瞻布局，持续进行新技术、新产品的开发与应用，加快上市公司战略转型；

（4）积极支持标的公司的业务发展，制定清晰明确的业务发展规划，充分挖掘标的公司在新材料领域的业绩增长潜力，推动上市公司从传统建材向新质生产力转型升级。

## 【会计师回复】

### （一）核查程序

就上述事项，我们主要执行了如下核查程序：

1、复核上市公司关于备考报告商誉计算的过程；了解可辨认净资产公允价值的计算方法，结合案例情况，并分析其合理性；

2、复核上市公司对商誉减值敏感性测试的计算过程；了解上市公司拟采取的应对措施，并对其有效性进行分析；

## （二）核查意见

经核查，我们认为：

本次交易新增商誉的计算过程及依据、可辨认净资产的识别和计量符合《企业会计准则》的相关规定；本次交易完成后上市公司商誉占上市公司备考净资产的比重较高，若标的公司未来经营状况未达预期，存在商誉减值的风险，对上市公司未来业绩造成不利影响；上市公司已制定相关应对措施，具有有效性。

## 问题 10、关于标的公司经营业绩

根据申报材料，（1）2022 年至 2025 年，标的公司营业收入从 77,730.16 万元下降至 38,566.41 万元，持续下滑，净利润分别为 10,124.28 万元、13,559.79 万元、-73.67 万元、860.65 万元，波动较大且整体呈下降趋势；（2）标的公司近年来收入下降主要系 PEEK 中间体业务收入下降所致；2023 年之后，出于终端需求回落、消化库存等因素影响，标的公司的主要客户采购量下降，导致标的公司 PEEK 中间体的销量下降。同时，伴随下游客户采购量减少，标的公司为巩固自身在行业中的优势地位，采用了积极的价格竞争策略，调低市场售价；（3）2025 年，随着 PEEK 应用领域的拓展，标的公司主要客户库存压力的逐步消除、采购有所恢复，2026 年随着国外公司去库存周期的逐步结束，产品需求爆发；标的公司营业收入不存在季节性，2025 年下半年收入环比下降 43.56%、同比下降 31.77%；（4）标的公司、新瀚新材、中欣氟材 PEEK 中间体产能分别为 4,900 吨/年、6,700 吨/年、5,000 吨/年，合计 16,600 吨/年，全球 PEEK 中间体消费量预计从 2025 年的 8,881.72 吨增长至 2028 年的 11,708.62 吨，呈现供大于求的状态；标的公司 PEEK 中间体报告期内产能利用率分别为 48.88%和 47.04%，2025 年单价同比下降 5.86%；（5）报告期内，标的公司主营业务成本分别为 30,934.19 万元和 29,870.17 万元，但未披露料工费构成情况；（6）报告期内，标的公司综

合毛利率分别为 22.83%和 22.55%，不同产品毛利率差异较大，其中对氟甲苯毛利率持续为负。

请公司在重组报告书中补充披露：标的公司各类业务的具体收入确认政策、收入确认时点及相关依据，与同行业可比公司同类业务是否一致。

请公司披露：（1）量化分析标的公司近年来经营业绩大幅波动的主要影响因素及其影响程度，相关不利因素是否已经消除，是否会对标的公司未来经营业绩产生重大不利影响；（2）标的公司近年来各类产品销量和单价的变动情况及原因，收入变动趋势与下游市场需求及可比公司同类产品变动趋势是否一致；标的公司主要产品降价幅度与行业趋势是否一致，低价竞争策略的预计持续时间，是否存在进一步降价压力，并量化分析对标的公司未来收入及毛利率的影响；结合前述情况及市场需求变化、市场竞争格局、在手订单、新客户拓展等，分析各类产品未来收入变动趋势；（3）标的公司 2025 年下半年收入环比及同比大幅下降的原因，主要客户库存调整的周期规律、具体安排、主要考虑因素及变动趋势，以及前述客户库存水平及周转天数的变动情况，判断相关客户 2026 年去库存周期逐步结束的具体依据及可靠性；（4）区分产品类型，说明标的公司与同行业主要竞争对手在现有产能、产能利用率、扩产计划等方面的对比情况，并结合下游市场实际需求及变动趋势，分析各类产品所在行业是否存在产能过剩或市场竞争加剧的风险，是否会对标的公司未来经营业绩产生重大不利影响，标的公司的应对策略及有效性；（5）报告期内标的公司各类产品单位成本的料工费构成情况及变动原因，与同行业可比公司是否存在较大差异，并分析单位材料成本与原材料价格变动的匹配性，单位产品运费及能源耗用量的变动情况及合理性；（6）结合单价和单位成本的具体影响因素，量化分析报告期内各类产品毛利率变动原因及其对主营业务毛利率的影响；报告期内各类产品毛利率存在较大差异的原因，与可比公司同类产品毛利率的差异情况及原因；结合业务模式、定价机制及成本核算情况等，说明报告期内对氟甲苯毛利率持续为负的原因，是否实质为贸易业务以及相关会计处理的合规性，存货跌价准备计提是否及时、充分。

请独立财务顾问和会计师核查并发表明确意见，并说明对标的公司收入真实性、截止性和准确性所履行的核查程序、核查比例及核查结论。

**【公司回复】**

**一、公司在重组报告书中补充披露情况**

标的公司与新瀚新材业务接近，上市公司已在《重组报告书》第四节之“十一、（四）收入确认”补充披露如下：

“报告期内，标的公司具体收入确认政策、收入确认时点及相关依据，与新瀚新材对比如下：

| 公司名称 | 收入确认政策                                                                             | 收入确认时点/依据                                                                                                       |
|------|------------------------------------------------------------------------------------|-----------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| 新瀚新材 | 公司主要销售特种工程塑料核心原料、光引发剂和化妆品原料等产品，属于在某一时点履行履约义务。对于在某一时点履行的履约义务，在客户取得相关商品或服务控制权时点确认收入。 | ①内销：已根据合同约定将产品交付给客户且客户已接受该商品，已经收回货款或取得了收款凭证且相关的经济利益很可能流入。<br>②外销：已根据合同约定将产品报关，取得提单，已经收回货款或取得了收款凭证且相关的经济利益很可能流入。 |



| 公司名称 | 收入确认政策                                                                                           | 收入确认时点/依据                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                          |
|------|--------------------------------------------------------------------------------------------------|----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| 标的公司 | <p>标的公司在履行了合同中的履约义务，即在客户取得相关商品或服务（简称商品）的控制权时确认收入。标的公司主要的收入种类包括销售商品收入，标的公司在客户取得相关商品控制权时点确认收入。</p> | <p>1、产品销售</p> <p>（1）内销：标的公司已根据合同约定将产品交付给客户且客户已接受该商品，取得了签收单等收款凭证且相关的对价很可能收回，确认收入。</p> <p>（2）外销</p> <p>①采用 FOB、CIF、CFR：将产品报关，取得报关单、提单等收款凭证且相关的对价很可能收回，确认收入；</p> <p>②采用 DDU：取得目的地签收单等收款凭证且相关的对价很可能收回，确认收入；</p> <p>③采用 EXW：取得签收单等收款凭证且相关的对价很可能收回，确认收入。</p> <p>2、提供服务的销售业务</p> <p>标的公司与客户签订委托加工协议，根据委托加工协议约定的交货方式，将货物交付给客户或其指定承运人，标的公司在客户签收货物后确认收入。</p> |

注：上述信息取自可比上市公司定期报告。

内销业务，标的公司与新瀚新材收入确认时点一致；外销业务新瀚新材与标的公司采用 FOB、CIF、CFR 模式的收入确认时点一致，除此之外标的公司采用 DDU、EXW 销售模式时，主要以对方签收单为凭证，较为谨慎，符合会计准则的规定和标的公司业务实质。标的公司销售商品收入确认政策与可比上市公司基本一致，收入确认时点较可比上市公司不存在较大差异。”

二、量化分析标的公司近年来经营业绩大幅波动的主要影响因素及其影响程度，相关不利因素是否已经消除，是否会对标的公司未来经营业绩产生重大不利影响

## （一）量化分析标的公司近年来经营业绩大幅波动的主要影响因素及其影响程度

2022-2025 年，标的公司利润表主要项目如下：

单位：万元

| 项目     | 2025 年    | 2024 年    | 2023 年    | 2022 年    |
|--------|-----------|-----------|-----------|-----------|
| 营业收入   | 38,566.41 | 40,083.94 | 60,856.58 | 77,730.16 |
| 营业成本   | 29,870.17 | 30,934.19 | 37,006.50 | 55,413.22 |
| 毛利     | 8,696.24  | 9,149.75  | 23,850.08 | 22,316.94 |
| 期间费用   | 5,243.51  | 5,927.03  | 7,500.45  | 7,892.78  |
| 投资收益   | -10.78    | -1,003.34 | -498.73   | -535.28   |
| 信用减值损失 | -1,441.13 | -1,968.06 | 1,035.50  | -1,289.36 |
| 净利润    | 860.65    | -73.67    | 13,559.79 | 10,124.28 |

2022 年、2023 年，标的公司净利润分别为 10,124.28 万元、13,559.79 万元，处于较高水平。2023 年净利润增长主要系标的公司材料成本下降、毛利率提高，使得毛利提升；同时，标的公司规范关联方资金拆借，收回借款使得计提的信用减值冲回所致。

2024 年，标的公司净利润较 2023 年下降 13,633.46 万元，下降幅度较大，主要系营业收入下降使得毛利规模较低、投资损失及信用减值损失规模较大所致。2025 年，标的公司净利润较上年出现增长，主要系 PEEK 中间体市场恢复，投资损失及信用减值损失收窄所致。

综上所述，2024 年、2025 年标的公司业绩出现波动，主要系销量减少、营业收入下降使得毛利规模较低，同时叠加投资收益（损失）、信用减值损失等因素影响所致，具体情况如下：

### 1、营业收入处于低位

2022-2025 年，标的公司主要产品或服务收入情况如下表：

单位：万元

| 产品或服务    | 2025 年    | 2024 年    | 2023 年    | 2022 年    |
|----------|-----------|-----------|-----------|-----------|
| PEEK 中间体 | 19,343.56 | 17,679.57 | 39,080.44 | 50,140.82 |

| 产品或服务      | 2025 年    | 2024 年    | 2023 年    | 2022 年    |
|------------|-----------|-----------|-----------|-----------|
| 农药、医药中间体产品 | 12,982.60 | 17,933.49 | 17,075.22 | 22,178.46 |
| 其中：FPBA    | 12,357.46 | 12,826.55 | 14,807.67 | 16,839.80 |
| 对氟甲苯       | 114.19    | 3,781.42  | 146.06    | —         |
| PEEK 纯化业务  | 4,391.25  | 3,718.21  | 4,024.07  | 4,323.94  |
| 其他业务       | 1,849.01  | 752.67    | 676.86    | 1,086.93  |
| 营业收入合计     | 38,566.41 | 40,083.94 | 60,856.58 | 77,730.16 |

近年来，标的公司营业收入下降主要系 PEEK 中间体业务收入下降所致。

### (1) PEEK 中间体收入实现情况

2022-2025 年，标的公司 PEEK 中间体收入实现情况如下表：

| 项目             | 2025 年    | 2024 年    | 2023 年    | 2022 年    |
|----------------|-----------|-----------|-----------|-----------|
| 销量（吨）          | 2,207.29  | 1,899.16  | 2,967.10  | 3,757.05  |
| 单价（万元/吨）       | 8.76      | 9.31      | 13.17     | 13.35     |
| PEEK 中间体收入（万元） | 19,343.56 | 17,679.57 | 39,080.44 | 50,140.82 |

2022 年，PEEK 市场需求旺盛，同时受国际贸易运输滞留期较长及运输不确定性较高等因素影响，标的公司境外客户进行了较大规模的采购，预留了较高的库存。2023 年之后，出于终端需求回落、消化库存等因素影响，标的公司的主要客户采购量下降，导致标的公司 PEEK 中间体的销量下降。同时，伴随下游客户采购量减少，标的公司为巩固自身在行业中的优势地位，采用了积极的价格竞争策略，调低市场售价。

2024 年，受销量下降、调低售价等因素影响，标的公司 PEEK 中间体收入规模下降；2025 年，随着主要客户库存压力的逐步消除、采购有所恢复，及 PEEK 应用领域的拓展，标的公司 PEEK 中间体销量较上年增长，PEEK 中间体收入实现增长。

### (2) 农药、医药中间体产品收入实现情况

如前所述，标的公司 2024 年主要产品 PEEK 中间体销量下降，为有效利用产能，标的公司积极开展对氟甲苯的销售，使对氟甲苯的收入有所增长。2025 年，标的公司聚焦核心业务，对氟甲苯销售减少。

FPBA 系标的公司农医药中间体系列产品的主导产品，2022-2025 年，标的公司 FPBA 收入实现情况如下表：

| 产品或服务       | 2025 年    | 2024 年    | 2023 年    | 2022 年    |
|-------------|-----------|-----------|-----------|-----------|
| 销量（吨）       | 615.51    | 613.41    | 554.87    | 656.26    |
| 单价（万元/吨）    | 20.08     | 20.91     | 26.69     | 25.66     |
| FPBA 收入（万元） | 12,357.46 | 12,826.55 | 14,807.67 | 16,839.80 |

2022-2025 年，标的公司 FPBA 产品销量基本保持稳定；受原材料价格下降、市场需求等因素影响，标的公司 2024 年 FPBA 产品单价出现较大幅度下降。报告期内，标的公司 FPBA 产品收入规模保持在 1.2 亿元/年左右。

### （3）PEEK 纯化业务收入实现情况

2022-2025 年，标的公司 PEEK 纯化业务收入实现情况如下表：

| 产品或服务         | 2025 年   | 2024 年   | 2023 年   | 2022 年   |
|---------------|----------|----------|----------|----------|
| 销量（吨）         | 794.33   | 608.31   | 644.84   | 669.53   |
| 单价（万元/吨）      | 5.53     | 6.11     | 6.24     | 6.46     |
| PEEK 纯化收入（万元） | 4,391.25 | 3,718.21 | 4,024.07 | 4,323.94 |

近年来，标的公司 PEEK 纯化业务近年来销量维持在 600-800 吨之间；受 PEEK 终端价格下降影响，标的公司 PEEK 纯化单价出现小幅下降，整体收入规模保持在 4,000 万/年左右。

## 2、投资损失和信用减值损失减值

报告期内，标的公司业绩较低，除营业收入、毛利规模较低影响因素外，投资损失及信用减值损失规模较大，主要系投资威格斯（盘锦）确认的长期股权投资出现投资损失、借予威格斯（盘锦）款项计提信用减值损失所致，具体情况如下表：

单位：万元

| 项目                  | 2025 年   | 2024 年   |
|---------------------|----------|----------|
| 投资威格斯（盘锦）确认投资损失     | -        | 964.59   |
| 借予威格斯（盘锦）款项计提信用减值损失 | 1,498.66 | 1,663.25 |
| 合计                  | 1,498.66 | 2,627.84 |
| 剔除该因素影响后净利润         | 2,134.51 | 2,159.99 |

如上表所示，剔除威格斯（盘锦）投资收益（损失）、借款计提信用减值损失影响后，标的公司 2024、2025 年净利润分别为 2,159.99 万元、2,134.51 万元，基本保持稳定。

## （二）相关不利因素已初步消除，不会对标的公司未来经营业绩产生重大不利影响

### 1、2025 年开始销量有所恢复，不利因素初步消除

如前所述，标的公司 2024-2025 年收入规模较低，其中 FPBA、PEEK 纯化业务收入规模基本稳定，主要系 PEEK 中间体收入处于较低水平所致。

2025 年，标的公司 PEEK 中间体销量实现增长，收入亦有所恢复；2026 年 1-6 月，标的公司实现 PEEK 中间体产品收入 17,361.14 万元（未经审计），同比增长 60.75%；2026 年，标的公司 PEEK 中间体销量、营业收入预计出现较大幅度增长，营业收入下滑进而导致毛利下降的不利因素初步消除。

### 2、相关投资账面价值为零、借款及利息账面价值较低，进一步计提损失的规模较小

截至 2025 年末，标的公司对威格斯（盘锦）投资确认的长期股权投资账面价值为 0，如威格斯（盘锦）盈利继续出现亏损，标的公司不再确认相关投资损失；截至 2025 年末，标的公司对威格斯（盘锦）的借款及利息账面价值为 1,850.07 万元，在不考虑威格斯（盘锦）还款的前提下，2026-2028 年标的公司相关借款预计计提信用减值损失约 529.12 万元、696.61 万元和 559.19 万元，对标的公司经营业绩影响出现较大的程度下降。

综上所述，导致标的公司业绩的营业收入及毛利下降、投资收益（损失）的不利因素已初步消除，对外借款计提信用减值损失的规模出现较大幅度下降，不会对标的公司未来经营业绩产生重大不利影响。

三、标的公司近年来各类产品销量和单价的变动情况及原因，收入变动趋势与下游市场需求及可比公司同类产品变动趋势是否一致；标的公司主要产品降价幅度与行业趋势是否一致，低价竞争策略的预计持续时间，是否存在进一步降价压力，并量化分析对标的公司未来收入及毛利率的影响；结合前述情况

及市场需求变化、市场竞争格局、在手订单、新客户拓展等，分析各类产品未来收入变动趋势

（一）标的公司近年来各类产品销量和单价的变动情况及原因，收入变动趋势与下游市场需求及可比公司同类产品变动趋势是否一致

### 1、PEEK 中间体

#### （1）产品销量和单价的变动情况及原因

如前所述，报告期内，标的公司 PEEK 中间体销量、单价下降，主要系终端需求回落、下游客户消化库存等因素影响，具体情况详见本回复问题 10 之“二、（一）1、（1）PEEK 中间体收入实现情况”。2025 年，随着主要客户库存压力的逐步消除、采购有所恢复，及 PEEK 应用领域的拓展，标的公司 PEEK 中间体销量较上年增长，PEEK 中间体收入实现增长；2026 年 1-6 月，标的公司实现 PEEK 中间体产品收入 17,361.14 万元（未经审计），同比增长 60.75%，收入进一步增长。

#### （2）收入变动趋势与下游市场需求、可比公司同类产品变动趋势一致

标的公司 PEEK 中间体业务下游客户中，威格斯、中研股份披露了收入情况；索尔维、赢创披露了整体收入规模较大，未详细披露 PEEK 相关业务收入。

下游客户、可比公司新瀚新材和兴福新材 PEEK 中间体业务收入变动情况如下表：

| 类型   | 公司名称 | 项目             | 2025 年    | 2024 年    | 2023 年    | 2022 年    |
|------|------|----------------|-----------|-----------|-----------|-----------|
| 下游客户 | 威格斯  | 营业收入（万英镑）      | 29,270.00 | 29,100.00 | 30,700.00 | 34,100.00 |
|      |      | 增长率            | 0.58%     | -5.21%    | -9.97%    | -         |
|      | 中研股份 | 营业收入（万元）       | 30,922.06 | 27,709.12 | 29,183.71 | 24,812.18 |
|      |      | 增长率            | 11.60%    | -5.05%    | 17.62%    | -         |
|      |      | PEEK 销量（吨）     | 1,079.84  | 965.51    | 906.40    | 762.10    |
| 可比公司 | 新瀚新材 | PEEK 单价（万元/吨）  | 28.64     | 28.70     | 32.19     | 32.49     |
|      |      | PEEK 中间体收入（万元） | 18,010.81 | 17,507.35 | 25,489.67 | 20,282.44 |
|      |      | 增长率            | 2.88%     | -31.32%   | 25.67%    | -         |
|      |      | PEEK 中间体销量（吨）  | 2,162.16  | 1,835.15  | 1,903.63  | 未披露       |



| 类型 | 公司名称 | 项目               | 2025 年    | 2024 年    | 2023 年    | 2022 年    |
|----|------|------------------|-----------|-----------|-----------|-----------|
| 司  |      | PEEK 中间体单价(万元/吨) | 8.33      | 9.54      | 13.39     | 未披露       |
| -  | 兴福新材 | PEEK 中间体收入(万元)   | 19,343.56 | 17,679.57 | 39,080.44 | 50,140.82 |
|    |      | 增长率              | 9.41%     | -54.76%   | -22.06%   | -         |
|    |      | PEEK 中间体销量(吨)    | 2,207.29  | 1,899.16  | 2,967.10  | 3,757.05  |
|    |      | PEEK 中间体单价(万元/吨) | 8.76      | 9.31      | 13.17     | 13.35     |

注 1：数据来源系上市公司定期报告、问询回复，新瀚新材销量以其披露的收入、单价计算。

注 2：威格斯财年为上年 10 月 1 日至当年 9 月 30 日。

威格斯是全球产能最大的 PEEK 生产商，其产能约占全球 PEEK 产能的 60%左右；2022 年以来，威格斯是标的公司第一大客户。2022 年，威格斯 PEEK 产品市场需求旺盛，收入规模较大，采购量较大；同时受国际贸易运输滞留期较久及运输不确定性较高等因素影响，预留了较高的库存，使得标的公司 PEEK 中间体销量、单价均处于较高水平。2023 年及以后，威格斯收入规模略有下降，根据其披露的公开文件，威格斯的下游客户库存规模较高、减少对威格斯采购，从而使得威格斯收入减少；使其对兴福新材的采购量也有所减少。

中研股份是中国最大的 PEEK 生产商，产能为 1,000 吨/年。近年来，中国 PEEK 产能持续扩大，在全球市场占比日益提升，主要系中研股份等国内 PEEK 厂商业务快速发展所致。2022-2025 年，中研股份 PEEK 销量分别为 762.10 吨、906.40 吨、965.51 吨、1,079.84 吨，是其收入增长的主要因素；PEEK 销售单价分别为 32.49 万元/吨、32.19 万元/吨、28.70 万元/吨、28.64 万元/吨，2024 年开始出现一定下降后基本保持稳定。由上可见，中研股份销量逐年增长，与国内 PEEK 中间体消费量占比提升趋势保持一致；中研股份 2024 年 PEEK 销售单价下降，与兴福新材 PEEK 中间体单价下降趋势一致。

2023 年，新瀚新材 PEEK 中间体收入增长主要系其项目进入试生产，使其当年 PEEK 中间体销量和收入增加。2024 年-2025 年，标的公司及新瀚新材 PEEK 中间体业务销量、单价、收入变动趋势一致。

## 2、农医药中间体

标的公司 FPBA 产品客户主要是拜耳、广东立威化工有限公司。2023 年，标的公司 FPBA 收入为 14,807.67 万元，较上年下降 12.07%，主要系受下游客户库

存状态影响采购规模，使得标的公司销量下降所致。

2024 年-2025 年，FPBA 产品销量回升至 600 吨以上；但由于原料等因素价格下降，使得销售单价有所降低，收入规模略有下降。

标的公司 FPBA 销售规模基本保持稳定，产品收入规模较小，下游客户未单独披露其用以生产的产品收入规模；A 股市场尚无直接以 FPBA 为主营业务的上市公司。

### 3、PEEK 纯化业务

标的公司 PEEK 纯化的客户主要是赢创、长春吉大特塑工程研究有限公司。2022-2024 年，销量在 600 吨以上，单价维持在 6 万元/吨以上，2025 年销量有所增长但单价有所下降。

标的公司 PEEK 纯化业务收入规模较小，下游客户未单独披露其用以生产的产品收入规模；A 股市场尚无直接以 PEEK 纯化业务为主营业务的上市公司。

（二）标的公司主要产品降价幅度与行业趋势是否一致，低价竞争策略的预计持续时间，是否存在进一步降价压力，并量化分析对标的公司未来收入及毛利率的影响；

1、标的公司主要产品降价幅度与行业趋势是否一致，低价竞争策略的预计持续时间，是否存在进一步降价压力

标的公司 PEEK 中间体单价变动与同行业比较情况如下表：

单位：万元/吨

| 公司名称          | 2025 年 | 2024 年 | 2023 年 | 2022 年 |
|---------------|--------|--------|--------|--------|
| 新瀚新材-PEEK 中间体 | 8.33   | 9.54   | 13.39  | 未披露    |
| 标的公司-PEEK 中间体 | 8.76   | 9.31   | 13.17  | 13.35  |
| -FPBA         | 20.08  | 20.91  | 26.69  | 25.66  |
| -PEEK 纯化      | 5.53   | 6.11   | 6.24   | 6.46   |

数据来源：上市公司定期报告、问询回复。

标的公司 PEEK 中间体产品价格趋势与可比公司一致。标的公司 FPBA、PEEK 纯化业务无同行业可比公司，其价格变动与 PEEK 中间体价格变动趋势一致。

2023 年及以前，标的公司主要产品或服务价格较高，随着下游客户需求变动、



供给端产能增加，行业内普遍采用降低销售价格的方式稳定市场。2025 年以来，随着市场步入稳定状态，标的公司产品价格、毛利率已经回落至合理空间，预计标的公司及行业内其他企业不会进一步采用低价竞争策略。

行业内公司与下游客户谈判时，将考虑市场供需关系、原料价格波动、产能利用率提升带来的成本节省、外汇汇率等因素综合定价，预计未来标的公司产品或服务价格呈现小幅下降的整体趋势。

**2、量化分析对标的公司未来收入及毛利率的影响**

标的公司存在进一步小幅降低销售价格的可能。假设其他条件不变的情况下，销售价格下降对标的公司 2026 年营业收入、毛利率影响情况如下表：

单位：万元

| 项目           | 营业收入      | 毛利率    |
|--------------|-----------|--------|
| 2026 年评估预测数据 | 49,399.60 | 26.86% |
| 单价下降 3%      | 47,917.61 | 24.60% |
| 单价下降 5%      | 46,929.62 | 23.02% |
| 单价下降 10%     | 44,459.64 | 18.74% |

如上表所示，标的公司产品单价下降时，营业收入、毛利率将有所降低。

**（三）结合前述情况及市场需求变化、市场竞争格局、在手订单、新客户拓展等，分析各类产品未来收入变动趋势**

**1、市场需求变化、市场竞争格局**

2022 年 PEEK 市场需求旺盛，叠加国际运输不确定性，境外客户大量备货。2023 年起，因终端需求回落及去库存，主要客户采购量减少，导致标的公司 PEEK 中间体销量下滑；为巩固市场地位，公司主动降价竞争。2024 年，标的公司 PEEK 中间体销量、单价下滑，PEEK 中间体收入下降；2025 年，随着主要客户库存压力的逐步消除、采购有所恢复，及 PEEK 应用领域的拓展，标的公司 PEEK 中间体销量较上年增长，PEEK 中间体收入实现增长；FPBA 产品收入、PEEK 纯化业务收入规模亦保持稳定。标的公司主要产品的收入、单价变动趋势、幅度与主要下游客户、可比公司变动趋势一致。

2025 年以来，随着市场步入稳定状态，标的公司产品价格、毛利率已经回落至合理空间，预计标的公司及行业内其他企业不会进一步采用低价竞争策略。

根据同行业公司 2026 年披露的沙利文数据，2026 年全球 DFBP 需求量约 11,404 吨，预计至 2031 年，全球 DFBP 需求量将达到 27,464 吨，复合增长率为 19%；PEEK 中间体行业内企业主要包括兴福新材、新瀚新材，其他新进入者较少。

## 2、在手订单

截至 2026 年 8 月 31 日，标的公司在手订单金额为 31,046.12 万元，尚可确收规模为 14,492.84 万元。结合 2026 年上半年标的公司已实现的收入和待执行在手订单，为标的公司收入实现提供可靠支撑。

## 3、新客户或新产品拓展

2026 年以来，标的公司持续拓展新客户，并实现对阜新达得利化工股份有限公司、浙江解氏新材料股份有限公司的销售收入。

BPADA 为标的公司 2025 年研发的新产品，主要用于生产特种塑料 PEI，单吨 PEI 约消耗约 0.8 吨 BPADA。标的公司的 BPADA 产品已通过金发科技等客户的验证并陆续交付，且参与金发科技 PEI 相关生产技术攻坚，双方已形成一定合作基础。2026 年 1-6 月，标的公司交付 BPADA 产品 23.95 吨，开发产品策略已取得初步进展；标的公司已与主要客户签订 200 吨的 BPADA 合作意向，未来营业收入实现有一定保障。

## 4、未来收入变动趋势

综上所述，根据历史需求情况、行业增长率、在手订单或意向需求等，标的公司预计未来主要产品的销量、单价及营业收入具体情况如下：

### （1）各产品历史期及预测期销量、单价、收入情况

标的公司主要产品包括 PEEK 中间体、FPBA、PEEK 纯化及 BPADA 等，各产品历史期及预测期的销量、单价、收入、变动率情况如下：

单位：吨、万元/吨、万元

| 项目           |      | 2023 年    | 2024 年    | 2025 年    | 2026 年    | 2027 年    | 2028 年    | 2029 年    | 2030 年    |
|--------------|------|-----------|-----------|-----------|-----------|-----------|-----------|-----------|-----------|
| PEEK 中<br>间体 | 销量   | 2,967.1   | 1,899.2   | 2,207.3   | 3,601.4   | 4,069.6   | 4,558.0   | 5,013.8   | 5,465.0   |
|              | 单价   | 13.17     | 9.31      | 8.76      | 8.19      | 7.95      | 7.71      | 7.55      | 7.40      |
|              | 收入   | 39,080.44 | 17,679.57 | 19,343.56 | 29,506.03 | 32,341.56 | 35,135.87 | 37,876.47 | 40,459.64 |
|              | 同比增速 | -22%      | -55%      | 9%        | 53%       | 10%       | 9%        | 8%        | 7%        |
| FPBA         | 销量   | 554.87    | 613.41    | 615.51    | 638.07    | 669.97    | 703.47    | 738.65    | 775.58    |

| 项目      | 2023 年    | 2024 年    | 2025 年    | 2026 年    | 2027 年    | 2028 年    | 2029 年    | 2030 年    |
|---------|-----------|-----------|-----------|-----------|-----------|-----------|-----------|-----------|
| 单价      | 26.69     | 20.91     | 20.08     | 19.16     | 18.78     | 18.40     | 18.04     | 17.67     |
| 收入      | 14,807.67 | 12,826.55 | 12,357.46 | 12,226.91 | 12,581.49 | 12,946.35 | 13,321.79 | 13,708.12 |
| 同比增速    | -12%      | -13%      | -4%       | -1%       | 3%        | 3%        | 3%        | 3%        |
| BPADA   | 销量)       | -         | -         | 114.00    | 205.20    | 266.76    | 333.45    | 400.00    |
|         | 单价        | -         | -         | 14.90     | 14.15     | 13.44     | 12.77     | 12.13     |
|         | 收入        | -         | -         | 1,698.23  | 2,903.97  | 3,586.41  | 4,258.86  | 4,853.40  |
|         | 同比增速      | -         | -         | -         | 71%       | 24%       | 19%       | 14%       |
| PEEK 纯化 | 销量        | 644.84    | 608.31    | 794.35    | 800       | 800       | 840       | 882       |
|         | 单价        | 6.24      | 6.11      | 5.53      | 5.42      | 5.31      | 5.20      | 5.10      |
|         | 收入        | 4,024.07  | 3,718.21  | 4,391.25  | 4,334.03  | 4,247.35  | 4,370.52  | 4,497.27  |
|         | 同比增速      | -7%       | -8%       | 18%       | -1%       | -2%       | 3%        | 3%        |

## (2) 预测期销量增速与历史销量增速、行业预期增速的可比性分析

标的公司主要产品各年销量增长率如下表：

| 销量增长率    | 2023 年 | 2024 年 | 2025 年 | 2026 年 | 2027 年 | 2028 年 | 2029 年 | 2030 年 | 2027-2023<br>复合增长率 |
|----------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------------------|
| PEEK 中间体 | -21%   | -36%   | 16%    | 63%    | 13%    | 12%    | 10%    | 9%     | 10.99%             |
| FPBA     | -15%   | 11%    | 0%     | 4%     | 5%     | 5%     | 5%     | 5%     | 5.00%              |
| PEEK 纯化  | -4%    | -6%    | 31%    | 1%     | 0%     | 5%     | 5%     | 5%     | 3.73%              |
| BPADA    | /      | /      | /      | /      | 80%    | 30%    | 25%    | 20%    | 36.86%             |

### ①PEEK 中间体

2023 年及 2024 年，PEEK 中间体销量分别下降 21%、36%，主要受全球宏观经济环境变化、下游客户库存调整等因素影响；2025 年以来，随着下游客户库存调整逐步结束，市场需求有所恢复，部分产品销量已出现回升。

本次评估预测期内，标的公司主要产品销量预计逐步恢复增长。其中，2026 年 PEEK 中间体销量预计分别增长 63%，主要系 2025 年销量基数较低，以及前期下游客户去库存影响消退后采购需求恢复所致。2026 年 1-8 月，标的公司 PEEK 中间体已销售 2,559.25 吨，占 2026 年全年预测量的比例为 71%；截至 2026 年 8 月末，标的公司 PEEK 中间体在手订单为 1,405.50 吨，其中未执行部分为 930.00 吨。综上所述，标的公司 2026 年 PEEK 中间体销售预测可实现性较高。

2027 年以后，随着销量基数恢复至正常水平，主要产品销量增速逐步下降并趋于稳定，PEEK 中间体销量增速由 13% 逐步下降至 9%，复合增长率约为 10.99%。根据同行业公司 2026 年披露的沙利文数据，2026 年全球 DFBP 需求量约 11,404 吨，预计至 2031 年，全球 DFBP 需求量将达到 27,464 吨，复合增长率为 19%。综上所述，标的公司评估预测中 2027 年以后 PEEK 中间体销量增速水平明显小于最新的行业预测增长水平，具有审慎性、合理性，增长趋势具有可比性。

## ②FPBA

FPBA 主要用于拟除虫菊酯类农药，下游客户为拜耳、广东立威化工有限公司等大型农药生产企业。尽管该等业务报告期内出现上涨，但终端需求较为稳定，预期未来不会有明显变动。根据贝哲斯咨询拟除虫菊酯市场调研数据，2025 年全球拟除虫菊酯市场规模达 270.75 亿元（人民币），中国拟除虫菊酯市场规模达 66.33 亿元。针对预测期间拟除虫菊酯市场的发展趋势，预计全球拟除虫菊酯市场规模将以 6.7% 的年复合增速增长，到 2032 年达到 426.27 亿元。本次评估采用 4%-5% 的增速水平预测，与行业长期增长趋势相匹配。

## ③BPADA

BPADA 主要用于生产特种工程塑料 PEI，单吨 PEI 约消耗 0.8 吨 BPADA。根据 Mordor Intelligence 披露的数据，2025 年全球 PEI 市场规模约为 7.06 亿美元，预计 2030 年将达到 9.68 亿美元，2025—2030 年复合增长率约为 6.5%，PEI 行业整体呈稳定增长趋势。

报告期内，标的公司 BPADA 尚未开始正式销售。目前兴福新材制造的 PEI 核心原料 BPADA 已通过主要客户验证；2026 年 1-6 月，标的公司 BPADA 已销售 23.95 吨；目前，标的公司与某主要客户洽谈的订单量为 200 吨，业务发展前景良好。标的公司已经建设 200 吨/年产能的 BPADA 生产线，计划新增 1,000 吨/年 BPADA 产能。

基于上述因素，本次评估预测 2026 年度 BPADA 销量为 114 吨，至 2030 年谨慎预计达到 400.00 吨/年，预测较为谨慎、合理。标的公司 BPADA 产品销量增长主要来源于新增产能投放及下游客户需求逐步释放，属于产品由导入期向规模化



销售阶段过渡形成的增量，增速快于行业水平，具有合理性。

#### ④PEEK 纯化

结合 PEEK 行业发展趋势，考虑标的公司现有产能的制约，本次评估预测 2026—2027 年 PEEK 纯化业务量基本维持稳定；2028 年后预计增长率为 5%，相关预测较谨慎。

### （3）预测期单价变动的可比性分析

#### ①与历史单价变动的对比

2023-2025 年，标的公司主要产品平均销售单价整体下行，下降幅度为 33%，价格变动主要受市场需求阶段性下滑、市场竞争程度增加及原材料价格下降等多种因素影响。

近期，标的公司核心原材料价格回升，产品单价有望阶段性提高。但是，考虑到市场竞争存在进一步加剧风险，同时国际局部冲突对原材料成本形成的扰动具备较强不确定性，出于审慎性原则，本次收益法预测仍假设产品单价延续下行态势，该预测变动方向与公司历史价格变化趋势保持一致。

#### ②与公开市场价格变动趋势的对比

公开市场信息显示，PEEK 中间体（氟酮类产品）近年市场价格整体呈持续下行态势。除标的公司外，氟酮类产品核心生产厂商为新瀚新材。根据《江苏新瀚新材料股份有限公司向特定对象发行股票第二轮审核问询函回复》披露数据，2023-2025 年新瀚新材氟酮类产品销售单价自 13.88 万元/吨回落至 8.52 万元/吨，下降 39%，价格下行趋势、幅度与标的公司相近，销售单价略低于标的公司，标的公司预测单价变动趋势与同行业公开市场价格走势具备可比性。FPBA 产品、PEEK 纯化等产品市场规模偏小，暂无持续、稳定的公开市场报价作为参照。

标的公司 2026 年产品预计售价，主要依据已经签署的协议或与客户达成的意向确定；2027-2030 年，标的公司预计售价出现小幅下滑趋势，与同行业公开市场价格走势具备可比性。

### （4）标的公司营业收入预计情况如下：

单位：万元

| 项目       | 2026年     | 2027年     | 2028年     | 2029年     | 2030年     | 永续期       |
|----------|-----------|-----------|-----------|-----------|-----------|-----------|
| PEEK中间体  | 29,506.03 | 32,341.56 | 35,135.87 | 37,876.47 | 40,459.65 | 40,459.65 |
| FPBA     | 12,226.91 | 12,581.49 | 12,946.35 | 13,321.79 | 13,708.12 | 13,708.12 |
| BPADA    | 1,698.23  | 2,903.97  | 3,586.41  | 4,258.86  | 4,853.40  | 4,853.40  |
| PEEK纯化业务 | 4,334.03  | 4,247.35  | 4,370.52  | 4,497.27  | 4,627.69  | 4,627.69  |
| 其他产品     | 656.40    | 676.09    | 696.37    | 717.26    | 738.78    | 738.78    |
| 主营业务合计   | 48,421.60 | 52,750.46 | 56,735.52 | 60,671.65 | 64,387.64 | 64,387.64 |
| 其他业务     | 978.01    | 1,065.44  | 1,145.93  | 1,225.43  | 1,300.48  | 1,300.48  |
| 合计       | 49,399.61 | 53,815.90 | 57,881.45 | 61,897.08 | 65,688.12 | 65,688.12 |

考虑行业发展趋势、市场竞争格局、在手订单等因素，标的公司 PEEK 中间体销量将实现增长、销售单价略有下降，使得 PEEK 中间体收入整体呈增长趋势；BPADA 是标的公司新开发产品，随着产能扩大、客户产能爬坡及新客户验证登工作的开展，未来增长幅度较快，但整体规模小于 PEEK 中间体；FPBA、PEEK 纯化业务收入基本保持稳定。综上，标的公司营业收入未来将呈增长趋势。

四、标的公司 2025 年下半年收入环比及同比大幅下降的原因，主要客户库存调整的周期规律、具体安排、主要考虑因素及变动趋势，以及前述客户库存水平及周转天数的变动情况，判断相关客户 2026 年去库存周期逐步结束的具体依据及可靠性

#### （一）标的公司 2025 年下半年收入环比及同比大幅下降的原因

标的公司收入按照上下半年的分布具体情况如下：

单位：万元

| 项目        | 2025 年    |           | 2024 年    |           |
|-----------|-----------|-----------|-----------|-----------|
|           | 上半年       | 下半年       | 上半年       | 下半年       |
| PEEK 中间体  | 10,800.29 | 8,543.27  | 7,074.65  | 10,604.92 |
| 农药及医药中间体  | 10,807.58 | 2,175.01  | 10,371.61 | 7,561.88  |
| PEEK 纯化业务 | 2,568.85  | 1,822.40  | 1,908.75  | 1,809.46  |
| 其他业务      | 476.56    | 1,372.44  | 336.73    | 415.94    |
| 合计        | 24,653.29 | 13,913.13 | 19,691.74 | 20,392.20 |

2025 年下半年，标的公司营业收入环比及同比下降，主要系农药及医药中

间体收入下降所致。

标的公司的三类主要业务中，PEEK 中间体、PEEK 纯化业务无明显季节性特点，其上下半年占比变动主要受下游客户的采购需求、库存安排等因素影响。

2024-2025 年，标的公司 FPBA 产品年度销售总额分别为 12,826.55 万元、12,357.46 万元，基本保持稳定；2025 年下半年，标的公司农药及医药中间体营业收入下降，除部分客户采购生产计划影响因素外，也存在一定季节性影响。受下游终端需求农业生产季节性影响，农药中间体业务呈现一定的季节性，上半年销售占比较高，但年度销售总额基本保持稳定。

## **（二）主要客户库存调整的周期规律、具体安排、主要考虑因素及变动趋势，以及前述客户库存水平及周转天数的变动情况**

标的公司报告期内营业收入规模较低主要系 PEEK 中间体业务影响所致。

报告期内，标的公司前五大客户主要为威格斯、拜耳、赢创、中研股份、广东立威化工有限公司、索尔维，其中威格斯、中研股份、索尔维为 PEEK 中间体客户；拜耳、广东立威化工有限公司主要为农药医药中间体客户，赢创为 PEEK 纯化业务客户。

根据威格斯披露的定期报告，其海外库存目标设置为 3-4 个月；2024 财年，威格斯进入去库存周期；至 2025 财年末，威格斯的去库存计划取得进展，在提升生产和销售收入的前提下，在 2026 财年继续提高资产运营效率。2025 财年末，威格斯去库存已基本完成，采购需求已恢复至常规水平。其主要考虑下游客户需求变化、自身库存周转效率、资金占用压力等，在部分时间段内执行了“去库存”计划。根据威格斯定期报告，“我们设定的约 1 亿英镑库存目标虽高于历史水平，但该目标匹配当前整体业务、资产布局及地域业务组合。其中涵盖更多品类的聚合物牌号与产品形态，用以服务更为广泛的客户群体。”

下游客户需求变化方面，终端需求增长时客户补充库存，需求预期转弱或不确定时客户主动去库存，而结构性的需求变化（如医疗市场的阶段性疲软）则会引发持续的库存调整。

自身库存周转效率方面，客户有明确的库存目标水平，当实际库存偏离目标



时，客户会主动调整采购节奏，库存过高时减少采购去库，库存过低时恢复采购补库。

资金占用压力方面，库存占用营运资金，当资金成本上升或现金流趋紧时，客户会主动压缩库存以释放现金；而资金充裕时，客户可能容忍更高库存以保障供应。

中研股份生产基地位于中国，受海运出口因素影响较小，其存货规模未出现较大变动。

威格斯、中研股份存货水平、存货周转天数情况如下表：

| 客户名称 | 项目          | 2025 年<br>/财年 | 2024 年<br>/财年 | 2023 年<br>/财年 | 2022 年<br>/财年 |
|------|-------------|---------------|---------------|---------------|---------------|
| 威格斯  | 期末存货金额（万英镑） | 10,970.00     | 11,510.00     | 13,450.00     | 8,680.00      |
|      | 占流动资产比例     | 59.17%        | 57.15%        | 61.56%        | 37.48%        |
|      | 存货周转天数（天）   | 250.46        | 281.36        | 295.23        | 175.14        |
| 中研股份 | 期末存货金额（万元）  | 14,112.43     | 14,591.00     | 15,951.96     | 9,129.18      |
|      | 占流动资产比例     | 16.27%        | 14.75%        | 15.66%        | 29.00%        |
|      | 存货周转天数（天）   | 302.80        | 335.73        | 259.17        | 193.63        |

注：数据来源于定期报告，威格斯财年为上年 10 月 1 日至本年 9 月 30 日。

根据威格斯披露的定期报告，2023 年末其存货水平处于历史高位，2023 年周转天数较高；2024-2025 年，威格斯执行“去库存”策略后，存货规模、存货周转天数下降。截至 2025 财年末，威格斯期末存货余额为 1.097 亿英镑，与其存货目标 1 亿英镑较为接近。

根据中研股份披露的定期报告，2023-2025 年末，其存货整体稳定、略有下降；2023-2025 年度，中研股份存货周转次数分别为 1.41、1.09、1.21。

**（三）判断相关客户 2026 年去库存周期逐步结束的具体依据及可靠性**

标的公司主要境外客户为威格斯、索尔维/世索科等，索尔维/世索科和赢创为综合性化工企业，PEEK 收入占比不高，未单独披露；威格斯为主要经营 PEEK 产品的公司，威格斯 2025 财年年度报告披露，“在经历 2024 财年的去库存周期后，2025 财年 PEEK 的产量提高了约 30%，威格斯受益于资产利用率提升以及原材料价格下降……”。



2024-2025 年，标的公司对威格斯的销量亦有所增长，销售收入由 5,207.48 万元增长至 8,343.70 万元，增幅 60.23%；2026 年 1-6 月，标的公司对威格斯实现销售收入 9,924.27 万元（未经审计），收入规模进一步增长，显示威格斯“去库存”周期逐步结束。

五、区分产品类型，说明标的公司与同行业主要竞争对手在现有产能、产能利用率、扩产计划等方面的对比情况，并结合下游市场实际需求及变动趋势，分析各类产品所在行业是否存在产能过剩或市场竞争加剧的风险，是否会对标的公司未来经营业绩产生重大不利影响，标的公司的应对策略及有效性

（一）区分产品类型，说明标的公司与同行业主要竞争对手在现有产能、产能利用率、扩产计划等方面的对比情况

标的公司主要产品或服务中，FPBA、PEEK 纯化业务无同行业可比公司或竞争对手，PEEK 中间体业务的相关情况如下：

标的公司与同行业主要竞争对手在现有产能、产能利用率、扩产计划如下表所示：

| 公司名称 | 现有产能                                                                    | 产能利用率                                                                      | 扩产计划                                                                                         |
|------|-------------------------------------------------------------------------|----------------------------------------------------------------------------|----------------------------------------------------------------------------------------------|
| 新瀚新材 | 香酮类产品（特种工程塑料核心原料、光引发剂、化妆品原料及其他类产品）9800 吨/年，其中芳香族酮类（含 DFBP）产能约 4,200 吨/年 | 未单独披露 PEEK 中间体业务的产能利用率。根据披露的收入、单价计算，2024-2025 年销量分别约 1,835.15 吨、2,162.16 吨 | 2026 年 4 月，计划投产“年产 5000 吨单体及其配套工程建设项目”项目，新增 5000 吨/年的 DFBP 生产能力，其中 2400 吨为内部自用配套、2600 吨对外销售。 |
|      | “年产 8,000 吨芳香酮及其配套项目”投产后，新增 DFBP 产能 2,500 吨/年                           |                                                                            |                                                                                              |
| 中欣氟材 | 5,000 吨/年                                                               | 截至 2025 年 6 月末，累计产能利用率为 5.42%                                              | -                                                                                            |



| 公司名称 | 现有产能      | 产能利用率                                                       | 扩产计划                                                                                         |
|------|-----------|-------------------------------------------------------------|----------------------------------------------------------------------------------------------|
| 中研股份 | -         | 不适用（尚无 PEEK 中间体产能）                                          | 2026 年 5 月 16 日，中研股份公告计划新增拟投资新建年产 10,000 吨聚醚醚酮（PEEK）高分子材料与 2,000 吨 PEEK 原料（DFBP）一体化项目，后者用于自供 |
| 标的公司 | 4,900 吨/年 | 2024-2025 年产能利用率为 48.88%、47.04%，销量分别为 1,899.16 吨、2,207.29 吨 | 2026 年 7 月进行技术改造备案，拟新增 2,500 吨/年产能                                                           |

资料来源：各公司公开披露资料，其中中欣氟材于 2026 年 2 月披露的《2025 年度以简易程序向特定对象发行股票募集说明书》，其年产 5000 吨 4,4’-二氟二苯酮项目虽于 2023 年达到预定可使用状态。但截至 2025 年 6 月末，该项目累计产能利用率为 5.42%。

新瀚新材披露其芳香族酮类（含 DFBP）产能约 4,200 吨/年的基础上，新增 2,500 吨/年 DFBP 产能，未披露具体的 DFBP 产能、产量信息。中欣氟材披露其 DFBP 产能为 5,000 吨/年，因尚未大批量出货，产能利用率较低。

标的公司 PEEK 中间体销量略高于新瀚新材。

当前，特种工程塑料领域产业升级受到国家政策大力支持，且下游市场发展较快，预计未来市场前景广阔。出于对未来发展的信心，兴福新材、新瀚新材分别推出新增 2,500 吨/年、2,600 吨/年（外销部分）的产能规划；下游客户中研新材等也推出“PEEK+中间体”的项目规划。

**（二）结合下游市场实际需求量及变动趋势，分析各类产品所在行业是否存在产能过剩或市场竞争加剧的风险，是否对标的公司未来经营业绩产生重大不利影响**

根据同行业公司 2026 年披露的沙利文数据，2026 年全球 DFBP 需求量约 11,404 吨，预计至 2031 年，全球 DFBP 需求量将达到 27,464 吨，复合增长率为 19%。

根据下游客户披露的定期报告，威格斯 2025 财年 PEEK 销量为 4,164.00 吨，较 2024 财年同比增长 12%；2026 上半财年 2,137 吨，业务发展符合预期。



中研股份 2025 年实现主营业务收入 3.09 亿元，同比增长 11.60%，主要是 PEEK 产品销量增长所致、销量超过 1,000 吨，产能利用率达 102.43%。出于对未来市场的信心，2026 年 5 月，中研股份公告计划投资 12 亿元，新增新建年产 10,000 吨聚醚醚酮（PEEK）高分子材料项目以及配套的 2,000 吨 PEEK 原料（DFBP）。每生产 1 吨 PEEK 约需 0.8 吨 PEEK 中间体，中研股份的 DFBP 产能主要为自用。

吉林省聚锋高新材料有限公司官方网站披露，其正积极推进 PEEK 生产二期项目建设，计划进一步扩大产能，优化生产工艺，以满足日益增长的市场需求。

另外，山东君启华新材料科技有限公司 2026 年 8 月公示了一期 2,500 吨/年 PEEK 产能、1,500 吨/年氟酮产能；大洋生物（003017）董事会通过了建设 2,000 吨/年 PEEK 产能、2,000 吨/年氟酮产能的决议；山东翔悦新材料科技有限公司环评报送 1,000 吨/年 PEEK 产能、1,000 吨/年氟酮产能。该等公司的氟酮产能主要为自用，较少对外销售。

综上所述，标的公司 PEEK 中间体产品下游行业处于增长态势，威格斯、中研股份等公司 2025 年以来销量、营业收入呈增长趋势；出于对未来市场的信心，中研股份等企业推出了“PEEK+中间体”一体化建设项目，其生产的 DFBP 主要为自用；PEEK 中间体业务市场空间较大，处于快速发展的阶段，短期内出现产能过剩的风险较低，不会对标的公司未来经营业绩产生重大不利影响。

### （三）标的公司的应对策略及有效性

部分企业推出“PEEK+中间体”一体化项目，生产的 DFBP 主要用于自用，出于自用需求、竞争关系，该等主体向其他 PEEK 企业供货的可能性较小。但是，如果该等企业出现 PEEK 产销量不足，自产的 DFBP 内部无法全部消化时，可能出现对外降价销售 DFBP 的情形，标的公司面临竞争加剧的风险。标的公司采取的应对措施包括：

（1）通过技术研发、工艺改进、装备升级等手段，持续优化生产系统，提升产能质量与运行效率。推进节能降耗与收率提升，降低单位产品能耗、物耗与综合生产成本；建立工艺持续改进机制，提升产品收率。



（2）加大核心客户维护力度，稳定存量订单与基础开工负荷匹配，避免因订单波动造成产能闲置；同步推进新客户、新区域开发，拓宽产品销售渠道，提升市场覆盖率与订单韧性。通过建立客户分级管理与需求预测机制，合理排产、均衡出货，提升产能利用率与产销衔接水平，减少因市场对接不足导致的产能闲置风险，实现以销稳产、以产促销；

（3）针对原材料价格波动大、占成本比重高的特点，加强市场研判、趋势分析与战略备货，完善供应商备选机制，降低供应商依赖与断供风险。强化库存管控提升原材料周转效率与仓储管理水平，减少资金占用与呆滞库存，保障生产连续稳定运行，避免因原材料供应不畅、成本失控导致产能受限；

（4）加快新产品、高端化、差异化产品研发与产业化，重点布局市场竞争力强、盈利稳定性高、市场空间大的产品（如 BPADA 等），优化产品矩阵。通过提升产品附加值与技术壁垒，增强定价能力与盈利韧性，缓解传统产品周期性波动对产能的冲击；推动产品向精细化、专用化、高性能化方向升级实现“以产品结构优化对冲产能风险”。

六、报告期内标的公司各类产品单位成本的料工费构成情况及变动原因，与同行业可比公司是否存在较大差异，并分析单位材料成本与原材料价格变动的匹配性，单位产品运费及能源耗用量的变动情况及合理性；

（一）报告期内标的公司各类产品单位成本的料工费构成情况及变动原因

标的公司的主要产品及服务为 PEEK 中间体、农药及医药中间体及 PEEK 纯化业务，其中 PEEK 中间体产品包括 DFBP、DFDPM，农药及医药中间体产品主要包括 FPBA，PEEK 纯化业务主要为 PEEK 精制加工。

标的公司上述产品的生产成本构成情况如下：

单位：元

| 产品名称 | 项目   | 2025 年度   |        | 2024 年度   |        | 变动比例   |
|------|------|-----------|--------|-----------|--------|--------|
|      |      | 金额        | 占比     | 金额        | 占比     |        |
| DFBP | 直接材料 | 34,569.46 | 47.61% | 37,488.93 | 49.43% | -7.79% |
|      | 直接人工 | 5,862.47  | 8.07%  | 5,135.82  | 6.77%  | 14.15% |
|      | 制造费用 | 32,183.97 | 44.32% | 33,221.20 | 43.80% | -3.12% |

|               |        |            |         |            |         |        |
|---------------|--------|------------|---------|------------|---------|--------|
|               | 单位成本小计 | 72,615.90  | 100.00% | 75,845.95  | 100.00% | -4.26% |
| DFDPM         | 直接材料   | 39,911.67  | 64.09%  | /          | /       | /      |
|               | 直接人工   | 2,785.86   | 4.47%   | /          | /       | /      |
|               | 制造费用   | 19,573.39  | 31.43%  | /          | /       | /      |
|               | 单位成本小计 | 62,270.93  | 100.00% | /          | /       | /      |
| FPBA          | 直接材料   | 53,945.93  | 45.22%  | 57,614.42  | 48.27%  | -6.37% |
|               | 直接人工   | 10,204.68  | 8.55%   | 8,665.81   | 7.26%   | 17.76% |
|               | 制造费用   | 55,146.59  | 46.23%  | 53,071.71  | 44.47%  | 3.91%  |
|               | 单位成本小计 | 119,297.20 | 100.00% | 119,351.94 | 100.00% | -0.05% |
| PEEK 纯化<br>业务 | 直接材料   | 6,018.66   | 12.37%  | 5,406.25   | 12.29%  | 11.33% |
|               | 直接人工   | 4,716.42   | 9.69%   | 3,526.73   | 8.02%   | 33.73% |
|               | 制造费用   | 37,928.77  | 77.94%  | 35,046.97  | 79.69%  | 8.22%  |
|               | 单位成本小计 | 48,663.85  | 100.00% | 43,979.95  | 100.00% | 10.65% |

标的公司 DFDPM 标的公司 DFBP、FPBA 生产流程较长，采购原料经重氮、热解、缩合、水解、结晶等流程生产；DFDPM 生产流程相对较短，采购原料主要经过重氮、热解等流程，生产成本中直接材料占比较高。PEEK 纯化业务系向客户提供的服务，生产成本中直接材料占比较低。

标的公司主要产品单位成本内部构成存在一定波动，主要变动情况说明如下：

报告期内，DFBP 的单位生产成本下降 4.26%，主要原因为：受原材料市场价格下降、单位产品成本中的原材料单耗下降等原因，单位直接材料成本下降 7.79%；受公司 2025 年度整体薪酬调整影响，DFBP 的单位直接人工成本增加；受公司 DFBP 产量的变化，制造费用在不同产品的分摊相应调整，导致制造费用下降 3.12%。

根据标的公司生产计划安排，2024 年度标的公司未组织 DFDPM 产品生产；该产品于 2025 年度开始投产，单位成本无 2024 年可比数据。

报告期内，FPBA 的单位成本变动较小，内部结构存在一定的变化。受产品耗用原材料市场价格回落、单位产品成本中的原材料单耗下降等因素影响，单位直接材料成本下降 6.37%；受公司 2025 年度整体薪酬调整影响，FPBA 的单位成本中直接人工增加；FPBA 产品因原蒸汽供应商供气不及时，改用天然气自产蒸汽，天然气消耗增加，且公司不同车间不同月份产品产量不同，制造费用在不同

产品的分摊相应调整，导致单位制造费用成本增加 3.91%。

标的公司 PEEK 纯化属于受托加工业务，不同客户来料的品质不同、加工要求及加工工艺难度不同，导致单位成本材料存在一定差异。由于公司各月 PEEK 纯化业务量不同，单位人工和制造费用分摊效应有所差异，使得 2025 年度 PEEK 纯化业务单位生产成本增加。

## （二）与可比上市公司料工费的差异分析

标的公司主要产品包括 PEEK 中间体、农药及医药中间体，目前不存在与标的公司业务领域完全重合的上市公司。新瀚新材业务包括特种工程塑料核心原料、光引发剂、化妆品原料、其他产品，其中特种工程塑料核心原料即 DFBP 产品占其营业收入的比例约为 40%-60%。新瀚新材该类业务与标的公司 DFBP 产品一致。目前，尚无上市公司披露 FPBA 产品和 DFDPM 产品的相关信息。

2025 年度，标的公司 DFBP 产品与可比公司新瀚新材 DFBP 产品的料工费构成情况如下：

单位：万元

| 项目   | 兴福新材   |        | 新瀚新材   |        |
|------|--------|--------|--------|--------|
|      | 金额（万元） | 占比（%）  | 金额（万元） | 占比（%）  |
| 直接材料 | 3.46   | 47.61  | 4.21   | 76.27  |
| 直接人工 | 0.59   | 8.07   | 0.27   | 4.89   |
| 制造费用 | 3.22   | 44.32  | 1.04   | 18.84  |
| 合计   | 7.26   | 100.00 | 5.52   | 100.00 |

标的公司与新瀚新材的料工费结构占比存在较大差异，主要原因包括：

标的公司建立了 DFBP 生产的完备产业链，生产流程长、生产工序多，投资规模较大。标的公司采购氢氟酸、DADPM，经重氮化、热解等工序，生产氟苯、对氟甲苯、对氟甲苯酰氯等中间产品；再经缩合、水解、结晶等工序生产 PEEK 中间体。新瀚新材生产 DFBP 所需的对氟甲苯酰氯、氟苯通过外购方式取得。因生产流程长、生产工序较多，标的公司机器设备投资规模较大。上述生产特点，使得标的公司产生材料占比低、人工及制造费用占比高的特点。

另外，兴福新材 2025 年度 PEEK 中间体产品产能利用率为 47.04%；新瀚新



材未单独披露 PEEK 中间体产品产能利用率,其 2025 年度产品综合产能利用率为 81.94%,产品产能利用率不同导致制造费用摊销效应不同,使得兴福新材制造费用占比高于新瀚新材。

（三）单位材料成本与原材料价格变动的匹配性

标的公司主要产品单位材料成本情况如下：

单位：元/吨

| 项目    | 2025 年度   | 2024 年度   | 变动比例（%） |
|-------|-----------|-----------|---------|
| DFBP  | 34,569.46 | 37,488.93 | -7.79   |
| DFDPM | 39,911.67 | /         | /       |
| FPBA  | 53,945.93 | 57,614.42 | -6.37   |

标的公司 2024 年度未生产 DFDPM，其采购原材料报告期内不具备可比性。2025 年度 DFBP 和 FPBA 的单位直接材料较 2024 年度均有下降，主要原因是原材料价格整体下行所致。

标的公司 DFBP 和 FPBA 所耗用主要原材料采购单价对比情况见下表：

单位：元/吨

| 项目    | 2025 年度采购单价 | 2024 年度采购单价 | 变动比例（%） |
|-------|-------------|-------------|---------|
| 苯胺    | 7,538.66    | 10,222.08   | -26.25  |
| 对甲苯胺  | 9,419.18    | 12,886.24   | -26.91  |
| 三氯化铝  | 5,594.32    | 5,760.54    | -2.89   |
| 无水氟化氢 | 9,884.27    | 9,115.40    | 8.43    |
| 亚硝酸钠  | 2,212.07    | 3,036.68    | -27.15  |

除无水氟化氢采购价格上涨外，其余主要原材料价格均出现不同程度下降，导致 DFBP 和 FPBA 的单位直接材料成本下降，单位材料成本与原材料价格变动具备匹配性。

（四）单位产品运费及能源耗用量的变动情况及合理性

1、标的公司运费的变动情况及合理性

报告期内，外销产品的销售数量与运费对比如下：

| 销售类型 | 项目      | 2025 年度  | 2024 年度  | 变动比例（%） |
|------|---------|----------|----------|---------|
| 外销   | 销售数量（吨） | 1,589.95 | 1,283.30 | 23.90   |



| 销售类型 | 项目           | 2025 年度  | 2024 年度  | 变动比例 (%) |
|------|--------------|----------|----------|----------|
| 内销   | 运费（万元）       | 613.81   | 453.54   | 35.34    |
|      | 单位运费成本（万元/吨） | 0.39     | 0.35     | 9.24     |
|      | 销售数量（吨）      | 2,917.41 | 3,307.53 | -11.79   |
| 内销   | 运费（万元）       | 172.26   | 239.95   | -28.21   |
|      | 单位运费成本（万元/吨） | 0.06     | 0.07     | -18.61   |

注：因内销的副产品销售过程不产生运费，故内销数量不含副产品销售数量。

2025 年度，标的公司外销产品的单位产品运费较 2024 年度上涨 9.24%，主要原因是公司主要客户威格斯的单位运费增加。报告期内，威格斯的 DFBP 产品单位海运成本自 0.54 万元/吨上涨到 0.57 万元/吨，DFDPM 产品单位海运成本自 0.38 万元/吨上涨到 0.44 万元/吨。受地缘冲突持续影响，亚欧航线的船只放弃了最便捷的苏伊士运河路线，转而绕行非洲南端的好望角，航程、运输时间增加，船舶周转效率下降，使得运输成本增加。

2025 年度，标的公司内销产品的单位产品运费较 2024 年度下降 18.61%，主要原因是内销产品运费承担方、距离、产品不同，使得单位运费成本有较大的差异。如：长春某客户的 PEEK 纯化业务由客户承担运费，2025 年销量增加，使得单位运费成本下降；辽宁盘锦某客户 2024 年无业务、2025 年业务量达 592.38 吨，该等业务距离标的公司较近，运费较低，使得标的公司单位运费成本下降。

综上，因航程、运输时间变化等原因，标的公司 2025 年外销单位运费增加，因运费承担方、距离、产品等存在差异，标的公司 2025 年内销单位运费减少，标的公司运费变动是合理的。

2、标的公司能源耗用量的变动情况分析

标的公司能源消耗主要为天然气、蒸汽、电力，报告期内各年度产品产量及能源的耗用量情况如下表：

| 项目       | 2025 年度       | 2024 年度       | 变动比例 (%) |
|----------|---------------|---------------|----------|
| 产品产量（吨）  | 8,565.33      | 10,252.18     | -16.45   |
| 天然气（立方米） | 7,696,235.00  | 7,671,895.00  | 0.32     |
| 蒸汽（吨）    | 22,489.00     | 19,081.00     | 17.86    |
| 电力耗用量（度） | 32,344,889.37 | 32,783,860.29 | -1.34    |

2025 年，标的公司产品产量同比下降 16.45%，电力耗用量及天然气耗用量



变化较小，蒸汽耗用量上涨幅度较大，具体原因如下：

标的公司电力耗用主要系公辅用途，与产量的相关性较弱。公辅车间为全厂各生产单元提供配套动力，具备连续运行特征；只要任一生产车间启动生产，辅助车间相关设备即需同步开启，持续耗用电力以保障供气、供能等配套功能稳定运行。

标的公司天然气耗用量变动幅度不大，主要受两方面因素影响：（1）兴福新材母公司 2025 年通过天然气自产蒸汽进行生产，不再外采蒸汽，使得天然气耗用量增加。（2）宝宇化工改变能源使用结构，更多选择蒸汽而非天然气，导致天然气耗用量下降。两个因素叠加导致天然气耗用量未随着产品产量的下降而下降。

标的公司蒸汽耗用量增长幅度较大，主要系子公司宝宇化工用量增多所致。不同产品因生产工艺流程存在不同，耗用蒸汽量存在差异，其中 PEEK 纯化业务耗用蒸汽明显高于其他产品。2025 年，宝宇化工 PEEK 纯化业务量为 703.81 吨，较 2024 年的 603.29 吨增加 16.66%；另外，宝宇厂区改变能源使用结构，更多选择蒸汽而非天然气供热，使得标的公司蒸汽耗用量增幅较大。

综上所述，报告期内标的公司各类产品单位成本的料工费变动情况合理，料工费构成情况与同行业可比公司的差异具备合理性，单位材料成本与原材料价格变动情况相匹配，单位产品运费及能源耗用量的变动情况具备合理性。

七、结合单价和单位成本的具体影响因素，量化分析报告期内各类产品毛利率变动原因及其对主营业务毛利率的影响；报告期内各类产品毛利率存在较大差异的原因，与可比公司同类产品毛利率的差异情况及原因；结合业务模式、定价机制及成本核算情况等，说明报告期内对氟甲苯毛利率持续为负的原因，是否实质为贸易业务以及相关会计处理的合规性，存货跌价准备计提是否及时、充分。

（一）结合单价和单位成本的具体影响因素，量化分析报告期内各类产品毛利率变动原因及其对主营业务毛利率的影响

报告期内，标的公司的毛利分布及毛利率情况如下表：

单位：万元

| 项目         | 2025 年   |         |        | 2024 年   |         |        |
|------------|----------|---------|--------|----------|---------|--------|
|            | 金额       | 占比      | 毛利率    | 金额       | 占比      | 毛利率    |
| PEEK 中间体产品 | 2,702.00 | 31.07%  | 13.97% | 2,645.90 | 28.92%  | 14.97% |
| 农药、医药中间体产品 | 5,075.89 | 58.37%  | 39.10% | 5,433.74 | 59.39%  | 30.30% |
| 其中：FPBA    | 5,097.70 | 58.62%  | 41.25% | 5,127.87 | 56.04%  | 39.98% |
| 对氟甲苯       | -1.03    | -0.01%  | -0.90% | -59.02   | -0.65%  | -1.56% |
| PEEK 纯化业务  | 641.51   | 7.38%   | 14.61% | 892.78   | 9.76%   | 24.01% |
| 主营业务毛利     | 8,419.39 | 96.82%  | 22.93% | 8,972.41 | 98.06%  | 22.81% |
| 其他业务毛利     | 276.85   | 3.18%   | 14.97% | 177.34   | 1.94%   | 23.56% |
| 合计         | 8,696.24 | 100.00% | 22.55% | 9,149.75 | 100.00% | 22.83% |

报告期内，标的公司综合毛利率分别为 22.83%和 22.55%，较为稳定，标的公司的主营业务突出，综合毛利率水平主要由主营业务毛利率决定。

### 1、PEEK 中间体系列

报告期内，PEEK 中间体产品毛利率情况如下表：

| 项目          | 2025 年度   | 2024 年度   | 变动比例（%）      |
|-------------|-----------|-----------|--------------|
| 销售数量（吨）     | 2,207.29  | 1,899.16  | 18.21        |
| 平均销售单价（元/吨） | 87,634.87 | 93,091.66 | -5.86        |
| 平均单位成本（元/吨） | 75,393.62 | 79,159.71 | -4.76        |
| 产品毛利率       | 13.97%    | 14.97%    | 下降 1.00 个百分点 |

025 年，标的公司 PEEK 中间体产品毛利率较 2024 年度下降 1.00 个百分点，主要系：（1）PEEK 中间体单位销售单价受市场环境影响同比下降 5.86%；（2）受原材料价格下降、DFBP 及 DFDPM 产品结构变化等因素影响，使得 PEEK 中间体单位成本下降 4.76%。

PEEK 中间体平均销售价格及单位成本对毛利的影响如下：

单位：吨、元/吨

| 项目     | 2025 年<br>销售数量<br>① | 2025 年<br>销售单价/单位成本<br>② | 2024 年<br>销售单价/单位成本<br>③ | 毛利影响<br>金额（万元） | 计算过程          |
|--------|---------------------|--------------------------|--------------------------|----------------|---------------|
| 销售单价影响 | 2,207.29            | 87,634.87                | 93,091.66                | -1,204.47      | ①*（②-③）/10000 |
| 单位成本影响 | 2,207.29            | 75,393.62                | 79,159.71                | 831.29         | ①*（②-③）/10000 |

| 项目 | 2025 年<br>销售数量<br>① | 2025 年<br>销售单价/单位成本<br>② | 2024 年<br>销售单价/单位成本<br>③ | 毛利影响<br>金额（万元） | 计算过程 |
|----|---------------------|--------------------------|--------------------------|----------------|------|
| 合计 | —                   | —                        | —                        | -373.19        |      |

如上表，PEEK 中间体平均销售价格及单位成本变动对毛利的影响金额为 -373.19 万元。

## 2、农药及医药中间体产品

报告期内，标的公司农药及医药中间体系列主要产品的毛利率情况如下：

| 产品    | 项目          | 2025 年度    | 2024 年度    | 变动比例（%）      |
|-------|-------------|------------|------------|--------------|
| FPBA  | 销售数量（吨）     | 615.51     | 613.41     | 0.34         |
|       | 平均销售单价（元/吨） | 200,768.72 | 209,101.99 | -3.99        |
|       | 平均单位成本（元/吨） | 117,947.49 | 125,505.94 | -6.02        |
|       | 产品毛利率       | 41.25%     | 39.98%     | 增加 1.27 个百分点 |
| 对氟甲苯  | 销售数量（吨）     | 30.00      | 916.00     | -96.72%      |
|       | 平均销售单价（元/吨） | 38,061.95  | 41,281.83  | -7.80%       |
|       | 平均单位成本（元/吨） | 38,405.64  | 41,926.21  | -8.40%       |
|       | 产品毛利率       | -0.90%     | -1.56%     | 增加 0.66 个百分点 |
| 综合毛利率 |             | 39.10%     | 39.10%     | 30.30%       |

2025 年，标的公司农药及医药中间体产品毛利率较 2024 年增加 8.80 百分点，主要系 FPBA 和对氟甲苯销售结构变动所致。2024 年，标的公司为提高产能利用率，销售较多对氟甲苯，该等产品的毛利率为负，呈微亏状态。2025 年，随着 PEEK 中间体等下游市场回暖，标的公司聚焦核心业务，减少对氟甲苯的销售，使得标的公司农药及医药中间体产品毛利率提升。

2025 年，标的公司 FPBA 产品毛利率较 2024 年增加 1.27 百分点，相对稳定，其中：受市场行情变化，FPBA 产品平均销售单价同比下降 3.99%；受主要原材料价格下行、生产工艺优化带来原材料单耗降低等因素影响，2025 年度 FPBA 产品平均单位成本同比下降 6.02%。

标的 FPBA 产品平均销售价格及单位成本对毛利的影响如下：

单位：吨、元/吨

| 项目     | 2025 年<br>销售数量<br>① | 2025 年<br>销售单价/单位成本<br>② | 2024 年<br>销售单价/单位成本<br>③ | 毛利影响<br>金额（万元） | 计算过程          |
|--------|---------------------|--------------------------|--------------------------|----------------|---------------|
| 销售单价影响 | 615.51              | 200,768.72               | 209,101.99               | -512.92        | ①*（②-③）/10000 |
| 单位成本影响 | 615.51              | 117,947.49               | 125,505.94               | 465.23         | ①*（②-③）/10000 |
| 合计     | —                   | —                        | —                        | -47.69         |               |

FPBA 产品平均销售价格及单位成本变动对毛利的影响金额为-47.69 万元，影响较小。

### 3、PEEK 纯化业务

报告期内，标的公司 PEEK 纯化业务各年度毛利率情况如下：

| 项目          | 2025 年度   | 2024 年度   | 变动比例（%）      |
|-------------|-----------|-----------|--------------|
| 销售数量（吨）     | 794.33    | 608.31    | 30.58        |
| 平均销售单价（元/吨） | 55,282.75 | 61,124.06 | -9.56        |
| 平均单位成本（元/吨） | 47,206.60 | 46,447.64 | 1.63         |
| 产品毛利率       | 14.61%    | 24.01%    | 下降 9.40 个百分点 |

2025 年，标的公司 PEEK 纯化业务毛利率较 2024 年度下降 9.40 个百分点，主要系：（1）PEEK 纯化业务平均销售单价受市场行情影响同比下降 9.56%；（2）PEEK 纯化业务平均单位成本受备品备件单耗增加及制造费用上升等影响同比增加 1.63%。

PEEK 纯化业务平均销售价格及单位成本对毛利的影响如下：

单位：吨、元/吨

| 项目     | 2025 年<br>销售数量<br>① | 2025 年<br>销售单价/单位成本<br>② | 2024 年<br>销售单价/单位成本<br>③ | 毛利影响<br>金额（万元） | 计算过程          |
|--------|---------------------|--------------------------|--------------------------|----------------|---------------|
| 销售单价影响 | 794.33              | 55,282.75                | 61,124.06                | -463.99        | ①*（②-③）/10000 |
| 单位成本影响 | 794.33              | 47,206.60                | 46,447.64                | -60.29         | ①*（②-③）/10000 |
| 合计     | —                   | —                        | —                        | -524.28        |               |

如上表，PEEK 纯化业务平均销售价格及单位成本对毛利的影响金额为-524.28 万元。

## （二）报告期内各类产品毛利率存在较大差异的原因，与可比公司同类产品毛利率的差异情况及原因

### 1、报告期内各类产品毛利率存在较大差异的原因

报告期内，标的公司主要产品毛利率情况如下：

| 项目         | 2025 年度 | 2024 年度 |
|------------|---------|---------|
| PEEK 中间体系列 | 13.97%  | 14.97%  |
| 农药、医药中间体系列 | 39.10%  | 30.30%  |
| PEEK 纯化业务  | 14.61%  | 24.01%  |

标的公司主要产品中，PEEK 中间体系列为规模化通用中间体，市场竞争充分，毛利率相对稳定；农药及医药中间体系列主要为 FPBA 产品，该产品提纯工艺壁垒较高，细分市场参与竞争的企业较少，技术溢价较高，产品毛利率高；PEEK 纯化业务以加工服务模式为主，盈利受加工费及开工规模影响显著。综上所述，标的公司各类产品毛利率存在差异，是合理的。

### 2、与可比上市公司同类产品毛利率的差异情况及原因

标的公司主营业务为芳香族产品的研发、生产和销售，主要产品包括 PEEK 中间体、农药及医药中间体和 PEEK 纯化业务等，目前不存在与标的公司业务领域完全重合的上市公司。

新瀚新材业务包括特种工程塑料核心原料、光引发剂、化妆品原料、其他产品，其中特种工程塑料核心原料即 DFBP 产品占其营业收入的比例约为 40%-60%。新瀚新材该类业务与标的公司 PEEK 中间体业务一致。目前，尚无上市公司披露 FPBA 产品、PEEK 纯化业务收入。

标的公司 DFBP 产品与新瀚新材同类产品毛利率对比如下：

| 年度      | 项目   | 兴福新材         |                 | 新瀚新材         |                 |
|---------|------|--------------|-----------------|--------------|-----------------|
|         |      | 金额<br>(万元/吨) | 占单位售价<br>比例 (%) | 金额<br>(万元/吨) | 占单位售价<br>比例 (%) |
| 2025 年度 | 直接材料 | 3.46         | 39.41           | 4.21         | 50.54           |
|         | 直接人工 | 0.59         | 6.72            | 0.27         | 3.24            |
|         | 制造费用 | 3.22         | 36.67           | 1.04         | 12.48           |
|         | 运杂费  | 0.31         | 3.53            |              |                 |

| 年度      | 项目   | 兴福新材         |                 | 新瀚新材         |                 |
|---------|------|--------------|-----------------|--------------|-----------------|
|         |      | 金额<br>(万元/吨) | 占单位售价<br>比例 (%) | 金额<br>(万元/吨) | 占单位售价<br>比例 (%) |
|         | 单位成本 | 7.58         | 86.33           | 5.52         | 66.32           |
|         | 单位售价 | 8.78         | 100.00          | 8.33         | 100.00          |
|         | 毛利率  | /            | 13.76           | /            | 33.68           |
|         |      |              |                 |              |                 |
| 2024 年度 | 直接材料 | 3.75         | 40.28           | 5.33         | 55.87           |
|         | 直接人工 | 0.51         | 5.52            | 0.30         | 3.15            |
|         | 制造费用 | 3.32         | 35.70           | 1.36         | 14.26           |
|         | 运杂费  | 0.38         | 4.10            | -            | -               |
|         | 单位成本 | 7.97         | 85.59           | 6.99         | 73.32           |
|         | 单位售价 | 9.31         | 100.00          | 9.54         | 100.00          |
|         | 毛利率  | /            | 14.41           | /            | 26.68           |

通过上表可见，标的公司、新瀚新材 DFBP 产品销售单价较为接近，毛利率差异主要系单位成本差异所致，其中单位制造费用差异是主要因素。

如前所述，标的公司生产流程长、生产工序多，投资规模较大。标的公司采购氢氟酸、DADPM，经重氮化、热解等工序，生产氟苯、对氟甲苯、对氟甲苯酰氯等中间产品；再经缩合、水解、结晶等工序生产 PEEK 中间体。新瀚新材生产 DFBP 所需的对氟甲苯酰氯、氟苯通过外购方式取得。因生产流程长、生产工序较多，标的公司机器设备投资规模较大。

另外，除 PEEK 中间体外，标的公司其他产品产销量较少，PEEK 中间体分摊的成本较多。兴福新材聚焦于 PEEK 中间体、FPBA 等产品，产品种类较少、产销量总体规模不大，且产品以 PEEK 中间体为主；新瀚新材除 PEEK 中间体外，光引发剂、化妆品原料生产较多，分摊较多成本；标的公司除 PEEK 中间体外，其他产品产量较少，分摊成本也较少，使得 PEEK 中间体成本较高。

（三）结合业务模式、定价机制及成本核算情况等，报告期内对氟甲苯毛利率持续为负的原因，是否实质为贸易业务以及相关会计处理的合规性，存货跌价准备计提是否及时、充分

1、结合业务模式、定价机制及成本核算情况等，报告期内对氟甲苯毛利率



## 持续为负的原因，是否实质为贸易业务以及相关会计处理的合规性

报告期内，标的公司对氟甲苯收入、成本及毛利率情况如下表：

| 项目   | 2025 年度 |        |        | 2024 年度  |          |        |
|------|---------|--------|--------|----------|----------|--------|
|      | 收入      | 成本     | 毛利率    | 收入       | 成本       | 毛利率    |
| 对氟甲苯 | 114.19  | 115.22 | -0.90% | 3,781.42 | 3,840.44 | -1.56% |

对氟甲苯是氟系芳香中间体，可用于生产喹诺酮类抗菌药、降血糖药物等药物，及除草剂、杀虫剂、杀菌剂等农药。其中医药级价格相对较高，其他用途的价格相对较低。

标的公司生产的对氟甲苯，主要目的不是对外销售，而是生产 DFBP 的中间原料。2024 年，受上游需求放缓等因素营销，标的公司 PEEK 中间体销量不佳，故减少部分产品的生产，DFBP 产线产能利用率较低。为提高中间产线的产能利用效率和效益，标的公司将部分对氟甲苯销售，主要客户为农药厂家。对氟甲苯销售价格采用市场化随行就市定价，结合市场供需、同行报价、订单情况协商确定，定价公允。

标的公司并非生产对氟甲苯的专业企业，生产目的主要为自用，对该产品高端用途市场的客户资源、质量要求等了解需要加强，故销售价格不高；同时，标的公司该等产品的规模整体较小，规模效应不显著，单位成本也较高，所以对氟甲苯毛利率为负，处于微亏状态，是合理的。

标的公司对氟甲苯主要为生产 DFBP 产品的中间体，以内部自用为主，对外销售仅为提高部分产线的产能利用率；标的公司采购对甲苯胺、硫酸、无水氟化氢、亚硝酸钠等原材料生产对氟甲苯，不是贸易业务。

标的公司将该等商品出售，在控制权转移时确认收入、结转成本；报告期内，标的公司生产成本完整归集料工费等成本，相关会计处理符合企业会计准则的规定。

## 2、存货跌价准备计提是否及时、充分

标的公司采用可变现净值与账面价值孰低的方法计提存货跌价准备。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。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；

对氟甲苯定位为 DFBP 的生产中间体，以内部自用配套为主，对外销售仅为提高部分产线的产能利用率。标的公司在开展存货跌价测试时，将对氟甲苯作为需要经过加工的材料存货进行测算，并按照准则要求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。经测算，对氟甲苯的可变现净值高于其账面价值，未发生减值。

综上，标的公司已按照存货跌价准备计提政策，采用可变现净值与账面价值孰低法对产品对氟甲苯进行了存货跌价测算，经测算，对氟甲苯未发现明显减值，不存在存货跌价准备计提不及时、不充分的情况。

## 【会计师回复】

### （一）核查程序

就上述事项，我们主要执行了如下核查程序：

1、查阅《重组报告书》，核查上市公司对于标的公司关于收入确认的相关披露情况；

2、访谈标的公司管理层，了解近年来经营业绩波动的主要因素；

3、获取标的公司收入成本表，了解各产品销量和单价的变动情况，查询公开信息，获取下游市场需求和可比公司同类产品情况，获取同类产品的降价幅度，查询沙利文等报告，了解市场需求和竞争格局，获取标的公司在手订单情况、新客户拓展情况；

4、查询公开信息，了解下游客户的主要库存调整周期规律、主要考虑因素等，了解客户的库存水平及周转天数；

5、查询公开资料，了解同行业主要竞争对手的产能、产能利用率、扩产计

划，查询沙利文报告和下游客户的需求量及产能扩产计划，访谈标的公司管理层，了解标的公司的应对策略；

6、获取标的公司的各类产品单位成本的料工费构成情况，获取同行业可比公司的料工费构成，获取原材料价格变动情况、单位产品运费及能源耗用量情况；

7、获取标的公司各类产品的单价和单位成本，获取各类产品的毛利率情况，查询可比公司同类产品的毛利率，了解标的公司对氟甲苯业务的相关会计处理，复核存货跌价准备计算底稿。

## （二）核查意见

经核查，我们认为：

1、公司已在重组报告书中补充披露标的公司各类业务的具体收入确认政策、收入确认时点及相关依据，标的公司收入确认政策与同行业可比公司同类业务不存在较大差异；

2、标的公司近年来经营业绩大幅度波动的主要影响因素为营业收入、毛利下滑，及威格斯（盘锦）带来的投资损失和信用减值损失；标的公司营业收入及毛利下降、投资收益（损失）的不利因素已初步消除，对外借款计提信用减值损失的规模出现较大幅度下降，不会对标的公司未来经营业绩产生重大不利影响；

3、近年来，受终端需求回落、下游客户消化库存等因素影响，标的公司 PEEK 中间体销量、单价呈下降趋势，该等趋势与下游市场、可比公司同类产品变动趋势一致，降价幅度与行业趋势一致；2025 年以来，随着市场步入稳定状态，标的公司产品价格、毛利率已经回落至合理空间，预计标的公司及行业内其他企业不会进一步采用低价竞争策略；考虑行业发展趋势、市场竞争格局、在手订单等因素，标的公司 PEEK 中间体销量将实现增长、销售单价略有下降，使得 PEEK 中间体收入整体呈增长趋势；BPADA 是标的公司新开发产品，随着产能扩大、客户产能爬坡及新客户验证登工作的开展，未来增长幅度较快，但整体规模小于 PEEK 中间体；FPBA、PEEK 纯化业务收入基本保持稳定。综上，标的公司营业收入未来将呈增长趋势；

4、报告期内，标的公司 FPBA 业务年度业务规模保持稳定，由于客户生产计

划影响，2025 年上半年采购较多、下半年采购较少，同时叠加一定的结节性影响，使得标的公司医药及农药中间体业务 2025 年下半年规模较小，2025 年营业收入出现下降情形，是合理的；标的公司客户中，威格斯披露了去库存的相关规划、库存目标、存货规模等信息，中研股份披露了存货规模等信息，结合上述信息、标的公司销售情况，判断标的公司相关客户 2026 年去库存周期逐步结束，是合理的；

5、标的公司 PEEK 中间体销量略高于新瀚新材，其他企业尚未形成大规模 PEEK 中间体产能；PEEK 行业处于增长态势，威格斯、中研股份等公司 2025 年以来销量、营业收入呈增长趋势；出于对未来市场的信心，中研股份等企业推出了“PEEK+中间体”一体化建设项目，其生产的 DFBP 主要为自用；PEEK 中间体业务市场空间较大，处于快速发展的阶段，短期内出现产能过剩的风险较低，不会对标的公司未来经营业绩产生重大不利影响；针对可能出现的产能过剩风险，标的公司已经指定对应策略，该等策略具有有效性。

6、标的公司各类产品单位成本的料工费构成及变动，符合标的公司业务开展的实际情况；与可比公司存在差异，主要是产业链结构、产能利用率差异所致，是合理的；标的公司单位材料成本与原材料价格变动是匹配的，单位产品运费及能源耗用量变动具有合理性；

7、报告期内，标的公司主营业务毛利率变动主要系产品结构变动影响所致，PEEK 中间体、FPBA 等产品销售单价、单位成本呈同向下降趋势，毛利率基本保持稳定；PEEK 纯化业务销售单价下降，但因备品备件单耗增加使得毛利率下降；受市场竞争情况、技术壁垒等因素影响，各产品毛利率差异较大，是合理的；标的公司 DFBP 产品与可比公司销售单价接近，因产业链长、投资规模大及产品结构等因素影响，单位成本较高，毛利率较低；标的公司对氟甲苯产品定位为自用，不是对氟甲苯生产的专业企业，由于客户资源、质量等因素影响，销售价格不高，规模效应不显著使得单位成本较高，毛利率为负具有合理性；该等业务不是贸易，相关会计处理合规，存货跌价准备计提及时、充分，未出现减值情形。

## 问题 11、关于标的公司销售与客户

**根据申报材料，（1）报告期内，标的公司前五大客户收入占主营业务收入**

比重分别为 55.07%和 68.12%，客户集中度较高；（2）根据公开信息，标的公司报告期内第一大客户威格斯具备 DFBP 自产能力，2025 年第四大客户中研股份正在投建 DFBP 原料项目；（3）报告期内，标的公司的境外收入占营业收入的比重分别为 40.60%和 48.18%，境外销售市场包括英国、美国、欧盟、印度等国家或地区；（4）报告期内，标的公司贸易商客户收入金额分别为 1,374.05 万元和 1,115.21 万元，占比分别为 3.43%和 2.89%。

请公司披露：（1）区分产品类型，说明报告期内标的公司主要客户的销量、单价、收入金额及占比、毛利率情况，报告期内销售额变动原因，并对同类产品不同客户的均价、毛利率差异情况予以分析，各类产品客户集中度情况与下游行业集中度及同行业可比公司是否一致；（2）前述主要客户的基本情况、行业地位、向标的公司采购规模占其营业收入的比例、与标的公司及其关联方是否存在关联关系，并分析客户采购规模与其自身经营规模的匹配性；（3）结合标的公司与主要客户的合作历史、供货份额变动情况以及主要客户的产能规模及实际需求量、原材料自产能力及规划、主要供应商体系等，分析标的公司与主要客户合作的稳定性及需求的可持续性，能否支持标的公司未来收入预测，下游客户拓展原材料自产能力是否会对标的公司经营业绩构成重大不利影响；（4）报告期内不同国家或地区的收入金额及占比、毛利额及占比、毛利率情况，并对毛利率差异情况予以分析；相关国家或地区的地缘政治、贸易政策等对标的公司外销收入的影响，标的公司的应对措施及有效性；报告期各期外销收入金额与海关数据、出口退税、中国出口信用保险公司数据、外汇数据的匹配性；（5）报告期内主要贸易商客户的销售内容、收入金额及占比、毛利率情况，前述贸易商客户的基本情况、与标的公司及其关联方是否存在关联关系、是否存在专门销售标的公司产品的情形；结合主要贸易商客户的回款情况、期末库存及期后销售情况，分析是否存在通过贸易商压货、调节收入的情形，是否存在大额异常退换货情况。

请独立财务顾问和会计师核查并发表明确意见。

【公司回复】



一、区分产品类型，说明报告期内标的公司主要客户的销量、单价、收入金额及占比、毛利率情况，报告期内销售额变动原因，并对同类产品不同客户的均价、毛利率差异情况予以分析，各类产品客户集中度情况与下游行业集中度及同行业可比公司是否一致；

（一）按照产品类型，报告期内标的公司主要客户的销量、单价、收入金额及占比、毛利率情况，报告期内销售额变动原因

报告期内，标的公司不同产品类型主要客户销售情况列示如下：

单位：万元

| 产品名称     | 客户名称                      | 2025 年度   |        | 2024 年度   |        |
|----------|---------------------------|-----------|--------|-----------|--------|
|          |                           | 销售额       | 销售占比   | 销售额       | 销售占比   |
| PEEK 中间体 | 威格斯                       | 8,279.82  | 42.80% | 4,708.22  | 26.63% |
|          | 中研股份                      | 3,285.51  | 16.99% | 2,683.72  | 15.18% |
|          | 吉大特塑                      | 1,595.13  | 8.25%  | 1,073.89  | 6.07%  |
|          | 吉林省聚科高新材料有限公司             | 2,024.78  | 10.47% | 1,028.76  | 5.82%  |
|          | 索尔维/世索科                   | 2,393.13  | 12.37% | 4,911.80  | 27.78% |
|          | 浙江鹏孚隆新材料有限公司              | 513.27    | 2.65%  | 1,466.79  | 8.30%  |
|          | 小计                        | 18,091.64 | 93.53% | 15,873.18 | 89.78% |
| 农药医药中间体  | 拜耳                        | 7,379.89  | 56.84% | 4,831.68  | 26.94% |
|          | 广东立威化工有限公司                | 3,008.85  | 23.18% | 4,212.39  | 23.49% |
|          | Meghmani Organics Limited | 744.54    | 5.73%  | 1,529.73  | 8.53%  |
|          | 江苏春江润田农化有限公司              | 584.07    | 4.50%  | 1,715.50  | 9.57%  |
|          | 江苏万隆化学有限公司                | 114.16    | 0.88%  | 2,645.93  | 14.75% |
|          | 小计                        | 11,831.51 | 91.13% | 14,935.23 | 83.28% |
| PEEK 纯化  | 赢创高性能材料（吉林长春）有限公司         | 3,215.77  | 73.23% | 1,597.43  | 42.96% |
|          | 长春吉大特塑工程研究有限公司            | 697.08    | 15.87% | 460.91    | 12.40% |
|          | 浙江鹏孚隆新材料有限公司              | 315.75    | 7.19%  | 853.87    | 22.96% |
|          | 山东君昊高性能聚合物有限公司            | 101.58    | 2.31%  | 672.46    | 18.09% |
|          | 小计                        | 4,330.18  | 98.61% | 3,584.67  | 96.41% |

报告期内，标的公司主要产品类型的主要客户基本保持稳定。



2025 年，标的公司 PEEK 中间体收入规模出现较大幅度增长，主要是威格斯、中研股份、吉大特塑、吉林省聚科高新材料有限公司等客户的销售均出现较大规模的增长。威格斯拥有全球最大的 PEEK 产能，随着威格斯的“去库存”周期逐步结束等因素影响，2025 年以来标的公司对其销售规模增长较快。近几年，PEEK 材料在人形机器人、航空航天、低空经济、新能源汽车、医疗器械方面用途逐步扩大，为 PEEK 材料应用提供了巨大的增量市场，随着发展中国家对 PEEK 需求的不断增加，中国等新兴市场逐渐成为全球 PEEK 需求增长的主要推动力，中研股份、吉大特塑的 PEEK 出货量增加，使得标的公司对其销售规模出现增长。

2025 年，标的公司医药及农药中间体业务收入下降，主要系标的公司聚焦核心业务生产，减少对氟甲苯销售，使得江苏春江润田农化有限公司、江苏万隆化学有限公司销售收入减小所致。报告期内，标的公司 FPBA 业务主要客户包括拜耳、广东立威化工有限公司等，整体规模保持稳定。

报告期内，标的公司 PEEK 纯化业务整体规模稳定，不同客户间服务规模有所差异，主要系该等客户根据自身业务量向标的公司采购加工服务量有所差异所致。

## **（二）对同类产品不同客户的均价、毛利率差异情况予以分析，各类产品客户集中度情况与下游行业集中度及同行业可比公司是否一致**

标的公司主营业务为芳香族产品的研发、生产和销售，主要产品包括 PEEK 中间体、农药及医药中间体和 PEEK 纯化业务等，目前不存在与标的公司业务领域完全重合的上市公司。

新瀚新材业务包括特种工程塑料核心原料、光引发剂、化妆品原料、其他产品，其中特种工程塑料核心原料即 DFBP 产品占其营业收入的比例约为 40%-60%。新瀚新材该类业务与标的公司 PEEK 中间体业务一致。目前，尚无上市公司披露 FPBA 产品、PEEK 纯化业务收入。

### **1、PEEK 中间体**

受客户采购规模、信用政策、商业谈判等市场化因素综合影响，标的公司 PEEK 中间体系列不同客户的售价略有不同，导致毛利率存在一定差异。但整体来看，除吉林省聚科高新材料有限公司平均单价、毛利率较高外，其他客户的单价差异

率、毛利率差异较小、处于合理差异范围内。吉林省聚科高新材料有限公司对 PEEK 中间体的质量要求较高，平均单价较高、毛利率较高，是合理的。

PEEK 属于高端特种工程塑料，全球市场参与者较少，海外头部厂商威格斯、索尔维为核心需求方，国内亦为少数几家高分子材料企业规模化生产，下游行业呈现客户集中特点。标的公司 PEEK 中间体系列产品主要向上述企业供货，出现对单一客户销售规模较大的情形，与下游行业格局一致。

同行业可比公司中，新瀚新材招股说明书披露“就各类主要产品而言，公司特种工程塑料核心原料和化妆品原料两类产品客户集中度较高……”。标的公司 PEEK 中间体业务客户集中度较高，与可比公司不存在重大差异。

## 2、农药及医药中间体系列

标的公司农药及医药中间体系列主要包括 FPBA 和对氟甲苯，对氟甲苯的主要客户是江苏万隆化学有限公司，该客户占报告期内对氟甲苯营业收入的比例分别为 69.92%、100.00%。2024 年度，标的公司对氟甲苯的销售均价与向江苏万隆化学有限公司销售对氟甲苯的均价基本持平。

FPBA 产品的合成与提纯工序存在较高工艺壁垒，细分市场有效供给主体较少，市场供给整体偏紧，标的公司具备较强的市场议价能力。不同下游农药品种对中间体指标要求存在差异；同时结合采购规模、账期、运输报关等因素，形成客户间价格与毛利差异。境外客户拜耳和 Meghmani Organics Limited 对产品纯度、杂质控制及批次稳定性管控标准相对更高，对应售价则更高。广东立威化工有限公司是中国知名的农药生产企业，2025 年中国农药企业中排名第 21 位，是标的公司 FPBA 产品国内最大的客户，产品需求量稳定，基于客户采购量、客户稳定性考虑，标的公司给予广东立威化工有限公司一定的价格优惠，对其销售单价、毛利率较低。

## 3、PEEK 纯化业务

PEEK 纯化属于受托加工业务，不同客户来料的品质不同、加工要求及加工工艺难度不同，不同客户的加工收费单价和加工耗用原材料存在一定差异。另外，不同客户的来料加工月份存在差异，各月度间加工量不同，单位人工和制造费用摊薄效应不同，使得各客户对应的单位成本存在差异。受来料品质、加工工艺难

度、加工量、月度间摊销等综合因素的影响，不同客户的毛利率存在一定差异，是合理的。



二、前述主要客户的基本情况、行业地位、向标的公司采购规模占其营业收入的比例、与标的公司及其关联方是否存在关联关系，并分析客户采购规模与其自身经营规模的匹配性；

1、PEEK 中间体业务

标的公司 PEEK 中间体业务客户基本情况及向标的公司采购情况如下表：

| 序号 | 客户名称    | 成立时间             | 注册资本        | 股权结构<br>(主要股东)                             | 主要业务                       | 经营规模                                                            | 行业地位                                 | 向标的公司<br>采购规模占<br>其营业收入<br>的比例     | 与标的公司及其<br>关联方是否存在<br>关联关系 |
|----|---------|------------------|-------------|--------------------------------------------|----------------------------|-----------------------------------------------------------------|--------------------------------------|------------------------------------|----------------------------|
| 1  | 威格斯     | 1993年8月16日       | 100 万英镑     | Victrex plc（伦交所上市公司）100%                   | PEEK 的研发、生产和销售             | 2024、2025 财年营业收入 29,100.00 万英镑、29,270.00 万英镑；销量 3,731 吨、4,164 吨 | PEEK 行业领导者，占全球产能的 60%左右              | 未提供                                | 是，系标的公司参股公司威格斯（盘锦）之关联方     |
|    | 威格斯（盘锦） | 2020 年 2 月 7 日   | 13000 万元人民币 | Victrex Hong Kong Limited 75%；<br>标的公司 25% | PEEK 工程塑料、合成树脂、新材料研发、货物进出口 | 2025 年收入：2,132.15 万元；<br>2024 年收入：278.42 万元                     | 威格斯在华的 PEEK 重要生产厂区                   | 报告期分别为 261.68%、41.29%              | 是                          |
| 2  | 中研股份    | 2006 年 12 月 22 日 | 12168 万元人民币 | 上交所上市公司，<br>谢怀杰、谢雨凝、<br>毕鑫合计持有<br>34.37%股份 | PEEK 的研发、生产和销售             | 2024、2025 年营业收入 27,709.12 万元、<br>30,922.06 万元                   | PEEK 产能 1,000 吨/年，目前 PEEK 年产量最大的中国企业 | 根据其 2025 年度报告，占其采购总额的 26.92-30.97% | 无                          |
| 3  | 长春吉大特   | 2002 年 6 月 26    | 1500 万元人    | 上海朗基高聚科技                                   | 聚芳醚酮（PAEK）                 | 年营业收入 5,000-6,000                                               | 国内主要 PEEK 生                          | 该原材料主                              | 无                          |

| 序号 | 客户名称              | 成立时间                | 注册资本           | 股权结构<br>(主要股东)                            | 主要业务                                               | 经营规模                                                              | 行业地位                                                   | 向标的公司<br>采购规模占<br>其营业收入<br>的比例 | 与标的公司及其<br>关联方是否存在<br>关联关系 |
|----|-------------------|---------------------|----------------|-------------------------------------------|----------------------------------------------------|-------------------------------------------------------------------|--------------------------------------------------------|--------------------------------|----------------------------|
|    | 塑工程研究<br>有限公司     | 日                   | 民币             | 有限公司 87%<br>长春越达特塑科技<br>合伙企业（有限合<br>伙）13% | 和聚芳醚砜（PAES）<br>研发、生产、销售<br>及二次制品加工                 | 万元，年产量超过 200 吨                                                    | 产商之一                                                   | 要为标的公<br>司提供，但未<br>提供比例        |                            |
| 4  | 吉林省聚锋<br>高新材料有限公司 | 2021 年 11 月<br>24 日 | 3550 万元人<br>民币 | 吉林省聚科高新材<br>料有限公司 100%                    | PEEK 纯树脂、改性<br>复合材料、功能化<br>制品                      | 2021 年开始建设 1,500 吨<br>/年 PEEK 生产线，2025 年<br>规模不大；产线建成后产<br>量增长    | 吉林省聚科高新<br>材料有限公司之<br>全资子公司，该<br>公司系国内主要<br>PEEK 生产商之一 | 该原材料采<br>购额占比约<br>50%          | 无                          |
| 5  | 世索科               | 2001 年 10 月<br>31 日 | 90 亿卢比         | Syensqo Group（泛<br>欧交易所上市公<br>司）100%      | 采购 4,4'-二氟二<br>苯甲酮等 PEEK 上游<br>单体原料，对外分<br>销下游材料厂商 | 2025 财年：228,900.00 万<br>欧元；<br>2024 财年：259,000.00 万<br>欧元         | 全球高性能材料<br>和化学解决方案<br>领导者                              | 不足 1%                          | 无                          |
| 6  | 浙江鹏孚隆<br>新材料有限公司  | 2010 年 12 月 2<br>日  | 4000 万元        | 浙江鹏孚隆科技股<br>份有限公司 100%                    | 主要从事特种涂料<br>及聚芳醚树脂的生<br>产及销售                       | 未取得，根据鹏孚隆公布<br>的《招股说明书》截至 2022<br>年 6 月 30 日，总资产为<br>21,178.99 万元 | 未取得                                                    | 未取得                            | 无                          |

注：上述企业的资料来源于工商信息、披露的定期报告或临时公告、官方网站或对其访谈资料等，下同。



威格斯与标的公司共同出资设立威格斯（盘锦），其他客户与标的公司及其关联方不存在关联关系。该等客户成立时间较长、注册资本较大，均为全球知名的 PEEK 生产商，经营规模较大，上述客户采购规模与其自身经营规模具有的匹配性。

2、农药、医药中间体

标的公司农药、医药中间体业务客户基本情况及向标的公司采购情况如下表：

| 序号 | 客户名称       | 成立时间             | 注册资本        | 股权结构（主要股东）                     | 主要业务                                                | 经营规模                           | 行业地位                                                 | 向标的公司采购规模占其营业收入的比例  | 与标的公司及其关联方是否存在关联关系 |
|----|------------|------------------|-------------|--------------------------------|-----------------------------------------------------|--------------------------------|------------------------------------------------------|---------------------|--------------------|
| 1  | 拜耳         | 1990 年 8 月 8 日   | 12.5 亿卢比    | Bayer SAS France               | synthetic pyrethroids production                    | 截至 2025 年 3 月 31 日的财年 1000 亿卢比 | Bayer AG 在全球战略布局中的核心生产基地，Bayer AG 全球最大的拟除虫菊酯类杀虫剂生产基地 | 未提供                 | 无                  |
| 2  | 广东立威化工有限公司 | 1993 年 11 月 29 日 | 10000 万元人民币 | 董超林 80.1%<br>董钢 10%<br>董铸 9.9% | 主营高效低毒和对环境友好的菊酯类农药原药和制剂产品，涵盖了杀虫剂、杀菌剂、除草剂和家庭卫生杀虫剂四大类 | 2025 年营业收入：35.51 亿元            | 2025 年中国农药 TOP100 企业中排名第 21 位                        | FPBA 仅向标的公司采购，未取得比例 | 无                  |





| 序号 | 客户名称                      | 成立时间            | 注册资本        | 股权结构（主要股东）                                                                | 主要业务                                 | 经营规模                            | 行业地位                           | 向标的公司采购规模占其营业收入的比例 | 与标的公司及其关联方是否存在关联关系 |
|----|---------------------------|-----------------|-------------|---------------------------------------------------------------------------|--------------------------------------|---------------------------------|--------------------------------|--------------------|--------------------|
| 3  | Meghmani Organics Limited | 1995 年 1 月 2 日  | 37 亿卢比      | Ashishbhai Natawarlal Soparkar 10.59%<br>Patel Natwarlal Meghjibhai 8.32% | 颜料和农化产品制造销售                          | 截至 2026 年 3 月 31 日的财年：217.4 亿卢比 | 位列全球前三大酞菁颜料生产商，印度前十大农药生产商。     | 未提供                | 无                  |
| 4  | 江苏春江润田农化有限公司              | 2011 年 12 月 8 日 | 12600 万元人民币 | 江苏春江农化有限公司 56%<br>黄月美 24%<br>张和平 20%                                      | 农药、农药中间体生产销售，核心产品为高效氯氟氰菊酯、氟氯氰菊酯、联苯菊酯 | 2025 年营业收入：6.88 亿元              | 连续多年被评为“中国农药百强企业”“中国农药行业销售百强”。 | 未提供                | 无                  |

上述客户与标的公司及其关联方不存在关联关系。该等客户成立时间较长、注册资本较大，均为全球知名的农药、医药生产商，经营规模较大，上述客户采购规模与其自身经营规模具有的匹配性。

3、PEEK 纯化业务

标的公司 PEEK 纯化业务客户基本情况及向标的公司采购情况如下表：

| 序号 | 客户名称              | 成立时间                           | 注册资本       | 股权结构（主要股东）            | 主要业务                      | 经营规模                                               | 行业地位                                       | 向标的公司采购规模占其营业收入的比例 | 与标的公司及其关联方是否存在关联关系 |
|----|-------------------|--------------------------------|------------|-----------------------|---------------------------|----------------------------------------------------|--------------------------------------------|--------------------|--------------------|
| 1  | 赢创高性能材料（吉林长春）有限公司 | 2000年12月22日                    | 18800万元人民币 | 赢创（中国）投资有限公司100%      | 合成材料制造、销售，可开展新化学物质生产、进口业务 | 未披露                                                | 赢创全球 PEEK 产能已达到 1,800 吨/年，其中长春基地是其核心生产基地之一 | 未提供                | 无                  |
| 2  | 长春吉大特塑工程研究有限公司    | 同 PEEK 中间体业务下的“长春吉大特塑工程研究有限公司” |            |                       |                           |                                                    |                                            |                    |                    |
| 3  | 浙江鹏孚隆新材料有限公司      | 同 PEEK 中间体业务下的“浙江鹏孚隆新材料有限公司”   |            |                       |                           |                                                    |                                            |                    |                    |
| 4  | 山东君昊高性能聚合物有限公司    | 2018年4月23日                     | 15000万元    | 江苏君华特种高分子材料股份有限公司100% | PEEK（聚醚醚酮）高性能聚合物生产商       | 拥有年产 2500 吨工业级 PEEK、300 吨医用级 PEEK 和 600 吨聚酰亚胺等生产装置 | 未取得                                        | 未提供                | 无                  |

上述客户与标的公司及其关联方不存在关联关系。该等客户成立时间较长、注册资本较大，为知名 PEEK 生产商，上述客户采购规

模与其自身经营规模具有的匹配性。

三、结合标的公司与主要客户的合作历史、供货份额变动情况以及主要客户的产能规模及实际需求量、原材料自产能力及规划、主要供应商体系等，分析标的公司与主要客户合作的稳定性及需求的可持续性，能否支持标的公司未来收入预测，下游客户拓展原材料自产能力是否会对标的公司经营业绩构成重大不利影响

标的公司与主要客户的合作历史、供货份额变动情况以及主要客户的产能规模及实际需求量、原材料自产能力及规划、主要供应商体系如下表：

#### 1、PEEK 中间体业务

| 序号 | 客户名称    | 合作历史<br>(开始合作年份) | 供货份额变动情况             | 产能规模及实际需求<br>量               | 原材料自产能力及规划                                                                           | 主要供应商体系<br>(除标的公司外<br>其他供应商) | 未来交<br>易持续<br>性 | 是否存在长<br>期合作协议<br>或框架协议 |
|----|---------|------------------|----------------------|------------------------------|--------------------------------------------------------------------------------------|------------------------------|-----------------|-------------------------|
| 1  | 威格斯     | 2016             | 报告期内增长               | 超过 8000 吨的 PEEK 和 PAEK 聚合物产能 | 拥有部分原材料自产能力，无规划新产能。                                                                  | 新瀚新材                         | 可持续             | 是                       |
|    | 威格斯（盘锦） | 2020             | 报告期内增长               | 1500 吨 PEEK 产能               | 无原材料自产能力，无规划新产能。                                                                     | 存在其他供应商                      | 可持续             | 是                       |
| 2  | 中研股份    | 2017             | 预计未来 1-3 年采购规模整体稳步增长 | 1000 吨 PEEK 产能               | 无原材料自产能力。<br>2026 年 5 月，中研股份公告计划新增 10,000 吨/年 PEEK 产能、2,000 吨/年 DFBP 产能，其中 DFBP 主要自用 | 新瀚新材                         | 可持续             | 是                       |



| 序号 | 客户名称          | 合作历史<br>(开始合作年份) | 供货份额变动情况             | 产能规模及实际需求<br>量                                                      | 原材料自产能力及规划       | 主要供应商体系<br>(除标的公司外<br>其他供应商) | 未来交易持<br>续性 | 是否存在长<br>期合作协议<br>或框架协议 |
|----|---------------|------------------|----------------------|---------------------------------------------------------------------|------------------|------------------------------|-------------|-------------------------|
| 3  | 吉大特塑          | 2017             | 报告期内稳定               | 500 吨 PEEK、500 吨聚醚醚酮(PEEK)、500 吨聚醚酮(PEK)和 100 吨聚醚砜(PES)树脂及其改性料的生产能力 | 无原材料自产能力，无规划新产能， | 存在其他供应商                      | 可持续         | 是，每年一签                  |
| 4  | 吉林省聚锋高新材料有限公司 | 2025             | 2024 年无采购，2025 年开始采购 | 1500 吨 PEEK 产能                                                      | 无原材料自产能力，无规划新产能， | 存在其他供应商                      | 可持续         | 是，价格波动超 5%需签订补充协议       |
| 5  | 世索科           | 2016             | 2025 年采购减少           | 2500 吨 PEEK 产能                                                      | 无原材料自产能力，无规划新产能。 | 新瀚新材                         | 可持续         | 是                       |
| 6  | 浙江鹏孚隆新材料有限公司  | 未取得              | 2025 年采购减少           | 年产 700 吨 PEEK(聚醚醚酮)聚合物和 PES(聚醚砜)树脂                                  | 无原材料自产能力，无规划新产能。 | 新瀚新材                         | 可持续         | 是                       |

注：上述企业的资料来源于披露的定期报告或临时公告、官方网站、行业新闻、对其访谈资料、标的公司合同等资料。下同。

上述客户中，吉林省聚锋高新材料有限公司 PEEK 产能 2025 年内进入试运行阶段，标的公司与其建立合作关系，符合业务开展的实际情况；标的公司与其他客户合作时间较长。上述客户中，除世索科 2025 年采购减少外，其他客户的 2025 年业务合作规模均出现较大规模增长，符合 PEEK 行业的发展趋势；标的公司与上述客户均签署长期合作协议或框架协议，未来交易可持续性较强，可以支持



标的公司未来收入预测。下游客户拓展原材料自产能力不会对标的公司经营业绩构成重大不利影响

上述客户中，威格斯有少量 DFBP 产能，均用于自用；中研股份拟建设“PEEK+中间体”一体化项目，其 DFBP 产能主要用于自用，其他客户不存在原材料自产能力及规划，部分客户拓展原材料自产能力不会对标的公司经营业绩构成重大不利影响。

2、FPBA 业务、PEEK 纯化业务

| 序号       | 客户名称                      | 合作历史<br>(开始合<br>作年份) | 供货份额变动情况         | 产能规模及实际需求                                                                       | 原材料自产能力<br>及规划   | 主要供应商体系<br>(除标的公司外<br>其他供应商) | 未来交<br>易持续<br>性 | 是否存在长<br>期合作协议<br>或框架协议 |
|----------|---------------------------|----------------------|------------------|---------------------------------------------------------------------------------|------------------|------------------------------|-----------------|-------------------------|
| 农医药中间体业务 |                           |                      |                  |                                                                                 |                  |                              |                 |                         |
| 1        | 拜耳                        | 2016                 | 报告期内增长           | 各项农药、颜料产能约 10000 吨/年                                                            | 无原材料自产能力，无规划新产能， | 存在其他供应商                      | 可持续             | 是                       |
| 2        | 广东立威化工有限公司                | 2017                 | 报告期内稳定增长         | 未取得                                                                             | 无原材料自产能力，无规划新产能， | 存在其他供应商                      | 可持续             | 是                       |
| 3        | Meghmani Organics Limited | 2024                 | 报告期内 36 吨-72 吨   | 联苯菊酯原药 5000 吨/年                                                                 | 无原材料自产能力，无规划新产能， | 存在其他供应商                      | 可持续             | 否                       |
| 4        | 江苏春江润田农化有限公司              | 2017                 | 报告期内 30 吨-85.6 吨 | 2600t/a 高效氯氟氰菊酯原药、2400t/a 联苯菊酯原药、600t/a 氰戊菊酯、100t/a 氟氯氰菊酯、3600t/a 三氟氯菊酸、1380t/a | 无原材料自产能力，无规划新产能， | 存在其他供应商                      | 可持续             | 否                       |



| 序号               | 客户名称                  | 合作历史<br>(开始合作年份) | 供货份额变动情况           | 产能规模及实际需求                                    | 原材料自产能力及规划   | 主要供应商体系<br>(除标的公司外其他供应商) | 未来交易持续性 | 是否存在长期合作协议或框架协议 |
|------------------|-----------------------|------------------|--------------------|----------------------------------------------|--------------|--------------------------|---------|-----------------|
|                  |                       |                  |                    | 联苯醇、8000t/a 草铵膦，<br>4200t/a 卫生用菊酯            |              |                          |         |                 |
| <b>PEEK 纯化业务</b> |                       |                  |                    |                                              |              |                          |         |                 |
| 1                | 赢创高性能材料<br>(吉林长春)有限公司 | 2014             | 报告期内 250 吨-500 吨左右 | 1800 吨 PEEK 产能                               | 不涉及，该业务为加工业务 | 存在其他供应商                  | 可持续     | 是               |
| 2                | 长春吉大特塑工程<br>研究有限公司    | 2017             | 报告期内 80-150 吨      | 同 PEEK 中间体业务下的“长春吉大特塑工程研究有限公司”               |              |                          |         |                 |
| 3                | 浙江鹏孚隆新材料<br>有限公司      | 未取得              | 报告期内 50-150 吨      | 同 PEEK 中间体业务下的“浙江鹏孚隆新材料有限公司”                 |              |                          |         |                 |
| 4                | 山东君昊高性能聚<br>合物有限公司    | 未取得              | 报告期内 15-100 吨      | 2500 吨工业级 PEEK、300 吨医<br>用级 PEEK 和 600 吨聚酰亚胺 | 不涉及，该业务为加工业务 | 未取得                      | 未取得     | 未取得             |

标的公司 FPBA、PEEK 纯化业务收入预测较为稳定，未出现大幅增长情形；标的公司与上述客户的合作时间均较长，除江苏春江润田农化有限公司外均签署长期合作协议或框架协议，未来交易可持续性较强，能否支持标的公司未来收入预测。下游客户无拓展原材料自产能力情形，不会对标的公司经营业绩构成重大不利影响。





四、报告期内不同国家或地区的收入金额及占比、毛利额及占比、毛利率情况，并对毛利率差异情况予以分析；相关国家或地区的地缘政治、贸易政策等对标的公司外销收入的影响，标的公司的应对措施及有效性；报告期各期外销收入金额与海关数据、出口退税、中国出口信用保险公司数据、外汇数据的匹配性；

（一）不同国家或地区的收入金额及占比、毛利额及占比、毛利率情况，并对毛利率差异情况予以分析

报告期内不同国家或地区的收入金额及占比、毛利额及占比、毛利率情况如下表所示：

单位：万元

| 国家/地区 | 2025 年度   |         |          |         |        | 2024 年度   |         |          |         |        |
|-------|-----------|---------|----------|---------|--------|-----------|---------|----------|---------|--------|
|       | 收入金额      | 占比      | 毛利额      | 占比      | 毛利率    | 收入金额      | 占比      | 毛利额      | 占比      | 毛利率    |
| 中国    | 19,986.21 | 51.82%  | 3,756.43 | 43.20%  | 18.80% | 23,809.01 | 59.40%  | 4,572.66 | 49.98%  | 19.21% |
| 印度    | 10,093.83 | 26.17%  | 3,798.79 | 43.68%  | 37.63% | 9,227.66  | 23.02%  | 3,255.28 | 35.58%  | 35.28% |
| 英国    | 7,517.97  | 19.49%  | 1,014.01 | 11.66%  | 13.49% | 4,570.61  | 11.40%  | 1,043.13 | 11.40%  | 22.82% |
| 其他    | 968.40    | 2.51%   | 127.02   | 1.46%   | 13.12% | 2,476.66  | 6.18%   | 278.68   | 3.05%   | 11.25% |
| 合计    | 38,566.41 | 100.00% | 8,696.24 | 100.00% | 22.55% | 40,083.94 | 100.00% | 9,149.75 | 100.00% | 22.83% |

标的公司收入主要来源于中国，业务类型包括 PEEK 中间体、FPBA 和 PEEK 纯化业务等全部类型，主要客户包括中研股份、吉大特塑、广东立威化工有限公司等，其毛利率与标的公司整体毛利率接近，符合标的公司业务开展的实际情况。

标的公司印度业务主要为 FPBA，该等产品单价较高、毛利率较高，高于标的公司整体毛利率水平，是合理的。

标的公司英国业务主要面向威格斯。2025 年，标的公司向威格斯主要销售 PEEK 中间体，与 PEEK 中间体毛利率接近，具有合理性；2024 年，标的公司向威格斯销售 PEEK 中间体外，还销售 FPBA 产品，毛利率相对较高。

综上所述，标的公司各国收入毛利率存在差异，主要是产品类型、主要客户差异所致，是合理的。

## （二）相关国家或地区的地缘政治、贸易政策等对标的公司外销收入的影响，标的公司的应对措施及有效性

报告期内，标的公司的境外收入主要来自印度和英国，且营业收入均增加。2025 年，标的公司来自印度的营业收入为 10,093.83 万元，较上年增长 9.39%；来自英国的营业收入为 7,517.97 万元，较上年增长 64.49%。标的公司生产的 PEEK 中间体、FPBA 产品系精细化工产品，市场较为细分，供应商较少；近期印度、英国与我国未发生显著的地缘政治、贸易政策冲突，未对标的公司外销收入产生不利影响。

因为美伊战争等原因，霍尔木兹海峡运输产生一定难度，使得标的公司外销航程、时间增长，运输成本增加；且由于外销业务一般以美元定价，汇率变动将对标的公司业绩产生一定影响。为应对运输、汇率变动等因素对业绩的影响，标的公司采取了以下应对措施：

（1）加强客户沟通，签署长期合作协议。下游 PEEK 材料厂商对供应商验证周期较长，更换原料供应商需要重新做全套工艺验证，客户转换成本极高，标的公司与主要境外客户签署了长期合作协议，建立了稳定合作关系，并通过现场拜访、电话沟通等多种方式保持密切沟通。

（2）通过股权合作方式，增强合作黏性。标的公司与威格斯合资成立威格斯（盘锦），通过股权合作，深度绑定核心客户关系，对冲短期贸易扰动；

（3）除英国和印度外，标的公司还逐步开展欧盟、美国、中国香港等地区，拓展海外市场；

（4）在国内 PEEK 产能逐年增加的背景下，积极拓展国内客户，提高境内销售收入占比。

综上所述，标的公司境外收入主要来源于印度、英国，该等国家近期与我国未发生显著的地缘政治、贸易政策冲突，且标的公司产品竞争对手较少，不对标的公司外销收入产生不利影响；但标的公司在美伊战争背景下面临运费增长、汇率变动的风险，标的公司已制定有效的应对措施。

### （三）报告期各期外销收入金额与海关数据、出口退税、中国出口信用保险公司数据、外汇数据的匹配性

报告期内，标的公司外销收入、海关数据、出口退税收入等数据比对情况如下：

单位：万美元

|             | 2025 年度  | 2024 年度  |
|-------------|----------|----------|
| 外销收入        | 2,597.33 | 2,289.56 |
| 出口退税        | 2,515.84 | 2,229.95 |
| 外销收入与出口退税差额 | 81.49    | 59.61    |
| 海关数据        | 2,513.22 | 2,464.11 |
| 外销收入与海关数据差额 | 84.11    | -174.55  |
| 外汇数据        | 2,816.10 | 2,099.86 |
| 外销收入与外汇数据差额 | -218.77  | 189.70   |

报告期，标的公司外销收入与出口退税数据差额分别为 59.61 万元、81.49 万元，差异为出口退税数据中未包含海运费。标的公司出口外销收入和海关数据存在差异，主要系公司存在 DDU 等以客户目的地签收为收入确认时点的收入确认模式，收入确认时点和海关数据存在一定的时间差。标的公司出口外销收入和外汇数据存在差异，主要系会计收入确认与境外货款收汇存在时间错配，2024 年部分外销实现收入但货款尚未收回，形成境外应收账款，账面外销收入大于当年收汇；2025 年收回上年度境外应收款项，使得当期外汇收汇金额超过本年外销收入。

标的公司中国出口信用保险公司保单项下申报业务较少，仅印度新客户进行了申报投保；威格斯等长期合作客户信誉良好，标的公司未要求其进行投保，因此未将外销收入与中国出口信用保险公司数据进行比对。

经验证，标的公司外销收入与出口退税、海关数据、外汇数据存在匹配性。

五、报告期内主要贸易商客户的销售内容、收入金额及占比、毛利率情况，前述贸易商客户的基本情况、与标的公司及其关联方是否存在关联关系、是否存在专门销售标的公司产品的情形；结合主要贸易商客户的回款情况、期末库存及期后销售情况，分析是否存在通过贸易商压货、调节收入的情形，是否存



在大额异常退换货情况。

1、贸易商交易情况

标的公司采用直销模式进行销售，不存在经销行为；大部分客户为PEEK、医药农药的生产型化工企业，为终端客户；少量客户是贸易商。标的公司与终端生产型客户、贸易型客户的合作模式一致，不存在经销、代销、压货情形。

报告期内，标的公司客户按终端生产型、贸易型客户区分如下表：

| 客户类型  | 2025 年度   |         | 2024 年度   |         |
|-------|-----------|---------|-----------|---------|
|       | 金额（万元）    | 占比      | 金额（万元）    | 占比      |
| 终端生产型 | 37,344.10 | 96.83%  | 38,709.67 | 96.57%  |
| 贸易型   | 1,222.31  | 3.17%   | 1,374.27  | 3.43%   |
| 合计    | 38,566.41 | 100.00% | 40,083.94 | 100.00% |

2、贸易型客户合作及关联关系情况

2025年，标的公司前五大贸易型客户情况如下表：

| 序号 | 客户名称                                               | 销售内容  | 收入金额<br>（万元） | 占贸易商<br>交易比例 | 毛利率    | 是否存<br>在关联<br>关系 |
|----|----------------------------------------------------|-------|--------------|--------------|--------|------------------|
| 1  | 武汉欣尔达生物化学有限公司                                      | FPBA  | 355.22       | 29.06%       | 38.46% | 否                |
| 2  | 盘锦荣江实业有限公司                                         | 副产氢氟酸 | 103.52       | 8.47%        | 50.08% | 否                |
| 3  | 上海利翔化工有限公司                                         | DFBP  | 88.54        | 7.24%        | 14.83% | 否                |
| 4  | 张家口智钧化工有限公司                                        | 副产氢氟酸 | 88.26        | 7.22%        | 50.02% | 否                |
| 5  | Hongkong Sunrisepharmaceutical Corporation Limited | FPBA  | 80.40        | 6.58%        | 45.35% | 否                |
|    | 小计                                                 |       | 715.94       | 58.57%       | 39.42% | ——               |

2024年，标的公司前五大贸易型客户情况如下表：

| 序号 | 贸易商客户名称       | 销售内容  | 收入金额<br>（万元） | 占贸易商<br>交易比例 | 毛利率    | 是否存<br>在关联<br>关系 |
|----|---------------|-------|--------------|--------------|--------|------------------|
| 1  | 山东雷盛化工有限公司    | 对氟苯甲醛 | 416.79       | 30.33%       | 25.92% | 否                |
| 2  | 武汉欣尔达生物化学有限公司 | FPBA  | 350.44       | 25.50%       | 35.48% | 否                |
| 3  | 青岛东泉化工有限公司    | 副产氢氟酸 | 169.16       | 12.31%       | 49.94% | 否                |



| 序号 | 贸易商客户名称     | 销售内容 | 收入金额<br>(万元) | 占贸易商<br>交易比例 | 毛利率    | 是否存在关联<br>关系 |
|----|-------------|------|--------------|--------------|--------|--------------|
| 4  | 上海康健进出口有限公司 | FPBA | 106.41       | 7.74%        | 40.95% | 否            |
| 5  | 上海利翔化工有限公司  | DFBP | 73.63        | 5.36%        | 15.48% | 否            |
|    | 小计          |      | 1,116.43     | 81.24%       | 33.14% | ——           |

3、报告期内主要贸易商客户的基本情况

报告期内，交易金额超过100万以上的贸易商客户情况如下表：

| 序号 | 客户名称          | 成立时间   | 注册地 | 注册资本     | 主营业务   | 业务规模                 | 是否专门服务于兴福新材 |
|----|---------------|--------|-----|----------|--------|----------------------|-------------|
| 1  | 武汉欣尔达生物化学有限公司 | 2017 年 | 武汉市 | 100 万    | 化学品批发  | 2025 年大约 1 亿元        | 否           |
| 2  | 盘锦荣江实业有限公司    | 2018 年 | 盘锦市 | 500 万    | 化学品批发  | 年收入为 3000-6000 万元    | 否           |
| 3  | 山东雷盛化工有限公司    | 2023 年 | 潍坊市 | 300 万    | 化工产品销售 | 年销售额 2000 万左右        | 否           |
| 4  | 青岛东泉化工有限公司    | 2020 年 | 青岛市 | 100 万    | 化工产品销售 | 未提供                  | 否           |
| 5  | 上海康健进出口有限公司   | 1992 年 | 上海市 | 10,500 万 | 贸易代理   | 官网披露 2025 年销售额 20 亿元 | 否           |

标的公司采用直销模式进行销售，不存在经销行为；标的公司大部分客户为终端生产型企业，仅少量为贸易型客户；标的公司与终端生产型、贸易型客户的合作模式一致，均为买断式交易，不存在经销、代销、压货情形；报告期内，标的公司向贸易型客户收入规模、占比均较低，该等客户与标的公司及关联方之间不存在关联关系；主要贸易型客户成立时间较长、业务规模较大，不存在专门服务于标的公司的情形；除盘锦荣江实业有限公司2024年末、2025年末应收余额58.74万元、31.78万元外，其他贸易商客户报告期末均无余额，该等款项已于2026年6月末前全部收回，标的公司的贸易商客户应收账款余额小、回款良好；标的公司不存在报告期末集中向贸易商客户发货的情况，不存在大额异常退换货情况。

【会计师回复】

（一）核查程序

就上述事项，我们主要执行了如下核查程序：

1、获取报告期内的收入确认单据、检查出库单、提单、报关单及销售发票等支持性文件，并发函确认销售金额；

2、结合收入成本表，获取标的公司主要客户的销量、单价、收入金额及占比、毛利率情况，查询公开资料，了解各类产品客户集中度情况与下游行业集中度和同行业可比公司是否一致；

3、对主要客户进行访谈、函证，了解业务真实性、未来业务发展、下游产品市场、合作历史、主要供应商体系等；

4、获取标的公司与主要客户签订的框架性协议、订单；

5、获取标的公司的收入成本表，获取报告期内标的公司于各个国家或地区的收入金额及占比、毛利率等情况，查询各个国家和地区对华贸易政策，访谈境外销售负责人了解应对措施及有效性，核查外销收入金额与海关数据、出口退税数据、外汇数据的匹配情况；

6、获取报告期内标的公司与主要贸易商客户的销售内容、收入金额及占比、毛利率等情况，结合公开资料，了解贸易商客户的基本情况，访谈主要的贸易商，核查标的公司是否存在通过贸易商压货、调节收入的情形，是否有大额异常退换货的情形。

## （二）核查意见

经核查，我们认为：

1、报告期内，标的公司主要产品类型的主要客户基本保持稳定；受威格斯“去库存”周期逐步结束、采购恢复，中研股份、吉大特塑等国内 PEEK 企业出货量增加等因素影响，标的公司 2025 年 PEEK 中间体业务收入出现增长；FPBA、PEEK 纯化业务整体保持稳定；标的公司各产品主要客户的平均单价、毛利率差异较小，受客户采购规模、信用政策、商业谈判、产品质量等市场化因素综合影响，少量客户产品单价、毛利率存在一定差异，是合理的；PEEK 中间体业务客户集中度较高，与可比公司一致；

2、威格斯与标的公司共同出资设立威格斯（盘锦），其他主要客户与标的公司及其关联方不存在关联关系；标的公司主要客户成立时间较长、注册资本较大，均为全球知名的 PEEK、医药农药生产商，经营规模较大，上述客户采购规模与其自身经营规模具有的匹配性；



3、标的公司各类产品主要客户中，吉林省聚锋高新材料有限公司新建 PEEK 产能，与标的公司合作较晚，符合业务开展的实际情况；其他主要客户与标的公司合作时间较长、大多签署长期合作协议或框架协议、未来交易可持续性较强，可以支持标的公司未来收入预测；威格斯、中研股份建设少量 DFBP 产能，主要为自用，下游客户拓展原材料自产能力不会对标的公司经营业绩构成重大不利影响；

4、报告期内，标的公司各国收入毛利率存在差异，主要是产品类型、主要客户差异所致，是合理的；标的公司境外收入主要来源于印度、英国，该等国家近期与我国未发生显著的地缘政治、贸易政策冲突，且标的公司产品竞争对手较少，不对标的公司外销收入产生不利影响；标的公司在美伊战争背景下面临运费增长、汇率变动的风险，标的公司已制定有效的应对措施；报告期内，标的公司外销收入与海关数据、出口退税数据、外汇数据匹配；

5、标的公司采用直销模式进行销售，不存在经销行为；标的公司大部分客户为终端生产型企业，仅少量为贸易型客户；标的公司与终端生产型、贸易型客户的合作模式一致，均为买断式交易，不存在经销、代销、压货情形；报告期内，标的公司向贸易型客户收入规模、占比均较低，该等客户与标的公司及关联方之间不存在关联关系；主要贸易型客户成立时间较长、业务规模较大，不存在专门服务于标的公司的情形；标的公司的贸易商客户应收账款余额小、回款良好；标的公司不存在报告期末集中向贸易商客户发货的情况，不存在大额异常退换货情况。

#### 问题 12、关于标的公司采购和供应商

根据申报材料，（1）报告期内，标的公司前五大供应商的采购占比分别为 33.74%和 34.12%，其中包括部分能源供应商，主要供应商变动较大；根据公开信息，2025 年第五大供应商辽宁源和兴化工成立于 2023 年 12 月，员工人数为 0，注册资本为 301 万；（2）报告期内，标的公司采购的原材料主要包括对甲苯胺、苯胺、无水氟化氢和 DADPM、三氯化铝和亚硝酸钠等，多数原材料采购价格变动较大，部分原材料采购占比变动较大；（3）标的公司主要原材料为石油化工下游原料，受原油价格等因素影响会出现波动。

请公司在重组报告书补充披露：标的公司报告期内原材料前五大供应商的

采购内容、采购金额及占比，并分析变动情况及原因。

请公司披露：（1）报告期内标的公司原材料供应商的总数量及采购金额分布情况，并分析供应商集中度是否符合行业惯例；按照主要原材料类别，列示报告期各期前五大供应商的采购数量、单价、金额及占比，若属于中间商请说明终端供应商情况、未直接向终端供应商采购的原因，并分析主要供应商变动的原因及合理性，向不同供应商采购同类原材料的价格差异情况及公允性；（2）前述主要供应商的基本情况、行业地位、标的公司采购金额占其营业收入的比例，与标的公司及其关联方是否存在关联关系，并分析标的公司采购规模与其经营规模是否匹配，是否存在前员工持股或担任重要岗位、成立时间短、规模较小、参保人数少、专门为标的公司服务等情形及合理性；（3）标的公司报告期内各类产品主要原材料的采购价格变动情况及原因，并结合公开市场价格、向不同供应商的采购价格、同行业可比公司的采购价格等，分析主要原材料采购价格的公允性；（4）结合地缘政治冲突对原油价格的影响、主要原材料期后价格变动趋势等，分析标的公司主要原材料是否存在价格大幅上升的风险，以及对标的公司未来毛利率及本次交易估值的影响，标的公司的应对措施及有效性；（5）报告期内各类产品主要原材料的采购量、使用量与成品产量的匹配性，并分析原材料实际投入产出比与理论投入产出比的差异情况及原因。

请独立财务顾问和会计师核查并发表明确意见，并说明对标的公司采购真实性所履行的核查程序、核查比例及核查结论。请评估师核查问题（4）并发表明确意见。

#### 【公司回复】

##### 一、公司在重组报告书补充披露情况

上市公司已在《重组报告书》第四章之“七、（六）2、前五大供应商采购金额及占比情况”中补充披露如下标的公司报告期内原材料前五大供应商的采购内容、采购金额及占比情况，具体如下：

单位：万元

| 序号 | 供应商名称 | 主要采购内容 | 采购金额 | 采购占比 |
|----|-------|--------|------|------|
|----|-------|--------|------|------|



| 序号     | 供应商名称        | 主要采购内容       | 采购金额      | 采购占比   |
|--------|--------------|--------------|-----------|--------|
| 2025年度 |              |              |           |        |
| 1      | 菏泽永辉复合材料有限公司 | DADPM        | 2,729.78  | 8.60%  |
| 2      | 林西天一矿业开发有限公司 | 无水氟化氢        | 2,151.44  | 6.77%  |
| 3      | 辽宁源和兴化工有限公司  | 溴素、甲苯、乙二醇二甲醚 | 1,501.44  | 4.73%  |
| 4      | 盘锦荣江实业有限公司   | 对甲苯胺         | 1,152.03  | 3.63%  |
| 5      | 衢州瑞孚化工有限公司   | 无水氟化氢        | 1,114.93  | 3.51%  |
| 合计     |              |              | 8,649.62  | 27.24% |
| 2024年度 |              |              |           |        |
| 1      | 湖北可赛化工有限公司   | 对甲苯胺         | 3,382.00  | 9.63%  |
| 2      | 营口久源实业有限公司   | 硫酸处理、硫酸      | 2,263.42  | 6.44%  |
| 3      | 林西天一矿业开发有限公司 | 无水氟化氢        | 1,943.05  | 5.53%  |
| 4      | 盘锦荣江实业有限公司   | 对甲苯胺、苯胺      | 1,492.79  | 4.25%  |
| 5      | 淄博石牛化工有限公司   | 三氯化铝         | 1,457.37  | 4.15%  |
| 合计     |              |              | 10,538.63 | 30.00% |

注：上述采购金额为含税数。

报告期内，标的公司不存在向单个供应商的采购比例超过采购总额的 50%或严重依赖于少数供应商的情况。报告期内，标的公司的董事、监事、高级管理人员、持有标的公司 5%以上股份的股东及其他关联方未在前五名供应商中拥有权益。

标的公司 PEEK 中间体产品包括 DFBP、DFDPM 两种产品。结合市场情况、存货规模，标的公司 2024 年末生产 DFDPM，2025 年减少生产 DFBP、增加生产 DFDPM。2025 年，标的公司减少生产 DFBP，所需的对甲苯胺和三氯化铝的需求减少，湖北可赛化工有限公司、淄博石牛化工有限公司未进入前五大供应商；标的公司增加生产 DFDPM，所需的原料 DADPM 采购增加，菏泽永辉复合材料有限公司作为 DADPM 的供应商进入前五大供应商。

溴素价格持续走高，经过询价及谈判沟通，标的公司选择价格较为优惠的辽宁源和兴化工有限公司作为供应商。

报告期内，标的公司无水氟化氢总体采购量变化不大，供应商变化主要系



公司结合价格、质量、结算周期等条件调整不同供应商之间的采购规模所致。

二、报告期内标的公司原材料供应商的总数量及采购金额分布情况，并分析供应商集中度是否符合行业惯例；按照主要原材料类别，列示报告期各期前五大供应商的采购数量、单价、金额及占比，若属于中间商请说明终端供应商情况、未直接向终端供应商采购的原因，并分析主要供应商变动的原因及合理性，向不同供应商采购同类原材料的价格差异情况及公允性；

（一）报告期内标的公司原材料供应商的总数量及采购金额分布情况，并分析供应商集中度是否符合行业惯例

报告期内，标的公司原材料供应商数量较少，采购金额分布情况如下表：

| 采购区间(不含税)     | 2025 年供应商数量 | 占比     | 2024 年供应商数量 | 占比     |
|---------------|-------------|--------|-------------|--------|
| 100 万以下       | 20.00       | 44.44% | 13.00       | 30.95% |
| 100 万-500 万   | 16.00       | 35.56% | 18.00       | 42.86% |
| 500 万-1000 万  | 5.00        | 11.11% | 6.00        | 14.29% |
| 1000 万-2000 万 | 3.00        | 6.67%  | 4.00        | 9.52%  |
| 2000 万以上      | 1.00        | 2.22%  | 1.00        | 2.38%  |
| 合计            | 45.00       | 100%   | 42.00       | 100%   |

报告期内，标的公司主要原材料包括对甲苯胺、苯胺、无水氟化氢和 DADPM、三氯化铝和亚硝酸钠等多种原材料，不同原材料的供应商不同。为保证货物供应的及时性和稳定性，减少供应链风险，同一原材料标的公司也会选择不同的供应商，因此公司的原材料供应商相对分散。报告期内，原材料采购额超过 1,000 万的供应商分别为 5 家、4 家，与标的公司的生产规模和生产模式相适应。

报告期内，标的公司与可比上市公司前五大采购集中度比较情况如下表：

| 上市公司 | 2025 年度 | 2024 年度 |
|------|---------|---------|
| 新瀚新材 | 47.25%  | 43.62%  |
| 中欣氟材 | 33.67%  | 32.74%  |
| 中研股份 | 71.68%  | 84.08%  |
| 昊华科技 | 21.93%  | 11.11%  |
| 永太科技 | 17.83%  | 14.77%  |
| 联化科技 | 13.49%  | 15.08%  |

| 上市公司 | 2025 年度       | 2024 年度       |
|------|---------------|---------------|
| 多氟多  | 22.38%        | 22.31%        |
| 平均   | <b>32.60%</b> | <b>31.96%</b> |
| 标的公司 | 34.12%        | 33.74%        |

报告期内，标的公司前五大供应商的采购比例分别为 33.74%、34.12%，供应商集中度与行业平均水平接近，符合行业惯例。



（二）按照主要原材料类别，列示报告期各期前五大供应商的采购数量、单价、金额及占比，若属于中间商请说明终端供应商情况、未直接向终端供应商采购的原因，并分析主要供应商变动的原因及合理性，向不同供应商采购同类原材料的价格差异情况及公允性；

1、报告期各期主要原材料供应商情况

标的公司主要原材料包括对甲苯胺、苯胺、无水氟化氢和 DADPM、三氯化铝和亚硝酸钠等多种原材料，主要供应商情况列示如下（采购金额为不含税金额）：

单位：吨、万元、万元/吨

| 原材料   | 供应商名称          | 2025 年度  |      |          |        | 2024 年度  |      |          |        | 是否中间商 |
|-------|----------------|----------|------|----------|--------|----------|------|----------|--------|-------|
|       |                | 采购数量     | 采购单价 | 采购金额     | 占比（%）  | 采购数量     | 采购单价 | 采购金额     | 占比（%）  |       |
| DADPM | 菏泽永辉复合材料有限公司   | 1,315.05 | 1.84 | 2,415.74 | 76.77  | -        | -    | -        | -      | 否     |
|       | 万华化学（烟台）销售有限公司 | 364.00   | 2.01 | 731.05   | 23.23  | 84.00    | 2.15 | 180.21   | 100.00 | 否     |
|       | 小计             | 1,679.05 | 1.87 | 3,146.79 | 100.00 | 84.00    | 2.15 | 180.21   | 100.00 |       |
| 苯胺    | 盘锦荣江实业有限公司     | 1,009.91 | 0.75 | 762.15   | 74.72  | 874.36   | 1.03 | 901.82   | 50.95  | 是     |
|       | 山东金昊化工有限公司     | 343.17   | 0.75 | 257.89   | 25.28  | 216.90   | 0.97 | 209.47   | 11.84  | 是     |
|       | 浙江齐翔能源有限公司     | -        | -    | -        | -      | 640.08   | 1.03 | 658.50   | 37.21  | 是     |
|       | 小计             | 1,353.08 | 0.75 | 1,020.04 | 100.00 | 1,731.34 | 1.02 | 1,769.79 | 100.00 |       |
| 对甲苯胺  | 湖北可赛化工有限公司     | 803.24   | 0.94 | 756.01   | 57.19  | 2,319.91 | 1.29 | 2,992.92 | 68.22  | 否     |
|       | 盘锦荣江实业有限公司     | 272.87   | 0.94 | 257.34   | 19.47  | 330.51   | 1.27 | 419.24   | 9.56   | 是     |



| 原材料   | 供应商名称        | 2025 年度  |      |          |         | 2024 年度  |      |          |        | 是否中间商 |
|-------|--------------|----------|------|----------|---------|----------|------|----------|--------|-------|
|       |              | 采购数量     | 采购单价 | 采购金额     | 占比 (%)  | 采购数量     | 采购单价 | 采购金额     | 占比 (%) |       |
|       | 营口镁钢耐火材料有限公司 | 120.32   | 0.95 | 114.40   | 8.65    | 487.08   | 1.31 | 635.70   | 14.49  | 是     |
|       | 小计           | 1,196.43 | 0.94 | 1127.75  | 85.31%  | 3,137.50 | 1.29 | 4,047.86 | 92.27% |       |
| 三氯化铝  | 淄博石牛化工有限公司   | 1,417.50 | 0.56 | 792.68   | 74.90%  | 2,239.50 | 0.58 | 1,289.71 | 77.42% | 否     |
| 无水氟化氢 | 赤峰鹏峰化工有限公司   | 371.92   | 1.00 | 373.43   | 11.64%  | 1,057.01 | 0.93 | 978.14   | 28.51% | 否     |
|       | 林西天一矿业开发有限公司 | 1,946.94 | 0.98 | 1,903.93 | 59.33%  | 1,921.16 | 0.90 | 1,724.54 | 50.26% | 否     |
|       | 衢州瑞孚化工有限公司   | 927.53   | 1.00 | 931.45   | 29.03%  | 588.01   | 0.96 | 562.06   | 16.38% | 是     |
|       | 小计           | 3,246.39 | 0.99 | 3208.81  | 100.00% | 3,566.18 | 0.92 | 3,264.74 | 95.15% |       |
| 亚硝酸钠  | 青岛泽天化工有限公司   | 2,415.00 | 0.22 | 532.36   | 74.88%  | 2,169.00 | 0.30 | 657.36   | 58.08% | 是     |
|       | 山东瑞晓力化工有限公司  | 519.00   | 0.22 | 113.99   | 16.03   | 976.00   | 0.30 | 296.92   | 26.24% | 是     |
|       | 小计           | 2,934.00 | 0.22 | 646.35   | 90.91   | 3,145.00 | 0.30 | 954.28   | 84.32% |       |
| 溴素    | 辽宁源和兴化工有限公司  | 429.77   | 2.57 | 1,105.20 | 100.00  | 226.02   | 1.99 | 450.54   | 51.98  | 是     |
|       | 大连世福化工有限公司   | -        | -    | -        | -       | 209.35   | 1.99 | 416.65   | 48.02  | 是     |
|       | 小计           | 429.77   | 2.57 | 1,105.20 | 100.00  | 435.37   | 1.99 | 866.69   |        |       |

标的公司 DADPM、对甲苯胺、三氯化铝、无水氟化氢等原材料主要通过从生产厂家直接购买的方式进行采购；苯胺、亚硝酸钠、溴素等原材料主要通过中间商采购。

## 2、中间商的终端供应商情况，未直接向终端供应商采购的原因

根据访谈情况，标的公司采购中间商对应的终端供应商情况如下表

| 中间商          | 主要采购内容 | 对应的终端供应商                                  |
|--------------|--------|-------------------------------------------|
| 盘锦荣江实业有限公司   | 苯胺     | 康乃尔化学工业股份有限公司等                            |
| 山东金昊化工有限公司   | 苯胺     | 山东金岭化工股份有限公司、康乃尔化学工业股份有限公司、东营金茂铝业高科技有限公司等 |
| 浙江齐翔能源有限公司   | 苯胺     | 山东金岭化工股份有限公司、康乃尔化学工业股份有限公司、东营金茂铝业高科技有限公司等 |
| 盘锦荣江实业有限公司   | 对甲苯胺   | 江苏淮河化工有限公司、江苏翰祺化工有限公司、山东彩客东奥化学有限公司等       |
| 营口镁钢耐火材料有限公司 | 对甲苯胺   | 江苏淮河化工有限公司、山东彩客东奥化学有限公司等                  |
| 衢州瑞孚化工有限公司   | 无水氟化氢  | 内蒙古金鄂博氟化工有限责任公司等                          |
| 青岛泽天化工有限公司   | 亚硝酸钠   | 山西磊鑫化工股份有限公司、石家庄凤山化工有限公司、华强化工集团股份有限公司等    |
| 山东瑞晓力化工有限公司  | 亚硝酸钠   | 山西磊鑫化工股份有限公司、山东海澜化学工业有限公司等                |
| 辽宁源和兴化工有限公司  | 溴素     | 大连盐化集团复州湾制溴有限公司、潍坊市祥泽化工有限公司/寿光市裕丰化工有限公司等  |
| 大连世福化工有限公司   | 溴素     | 大连盐化集团复州湾制溴有限公司、潍坊市祥泽化工有限公司/寿光市裕丰化工有限公司等  |

标的公司采购中间商对应的终端供应商具备相关原料的生产能力。

标的公司部分原材料选择中间商进行采购，主要基于如下原因：

（1）部分采购达不到厂家最低订货量。标的公司属于精细化工行业，对部分原材料的采购规模不大。相对于大型化工企业而言，标的公司采购量达不到最低订货量，只能通过中间商进行采购。

（2）采购较为灵活。标的公司主要采用以销定产模式，生产节奏、采购安排根据市场情况发生变动。如从终端生产商处采购，紧急的、小批量采购往往不能保障到货时间；贸易商具备一定储存能力，接受临时性货源调配，灵活性较强。



(3) 具有一定结算优势。对于大宗化学原料生产商而言，标的公司采购规模占其业务规模较低，标的公司获得的价格、结算条款可能不具有优势。中间商可以集中需方原料需求，进行大批量采购，自生产商处获得较为优惠的价格、结算条款；在上述优惠条件下，中间商有能力在货款支付时间、支付方式等方面为标的公司在内的需求方提供便利。

因此，标的公司基于供应稳定、灵活、结算优势等综合考量，选择部分中间商作为供应商，符合行业惯例与实际经营需求。

3、主要供应商变动情况

标的公司的原材料供应商基本稳定，个别原材料供应商发生变化的情况说明如下：

(1) 标的公司 PEEK 中间体产品包括 DFBP、DFDPM 两种。结合市场情况、存货规模，标的公司 2024 年末生产 DFDPM，2025 年减少生产 DFBP、增加生产 DFDPM。2025 年，标的公司减少生产 DFBP，所需的对甲苯胺和三氯化铝的需求减少，湖北可赛化工有限公司、淄博石牛化工有限公司未进入前五大供应商；标的公司增加生产 DFDPM，所需的原料 DADPM 采购增加，菏泽永辉复合材料有限公司作为 DADPM 的供应商进入前五大供应商。

(2) 溴素行业开工率长期处于低位，价格持续走高，标的公司选择价格较为优惠的辽宁源和兴化工有限公司作为供应商。

(3) 报告期内，标的公司无水氟化氢总体采购量变化不大，供应商变化主要系公司结合价格、质量、结算周期等条件调整不同供应商之间的采购规模所致。

4、标的公司向不同供应商采购同类原材料的价格差异情况及公允性

标的公司向不同供应商采购同类原材料的情况列示如下：

| 原材料   | 供应商名称          | 是否关联方 | 2025 年度 |      |        | 2024 年度 |      |       |
|-------|----------------|-------|---------|------|--------|---------|------|-------|
|       |                |       | 采购单价    | 采购均价 | 价格差异率  | 采购单价    | 采购均价 | 价格差异率 |
| DADPM | 菏泽永辉复合材料有限公司   | 否     | 1.84    | 1.87 | -1.60% | -       | -    | -     |
|       | 万华化学（烟台）销售有限公司 | 否     | 2.01    | 1.87 | 7.49%  | 2.15    | 2.15 | -     |

| 原材料   | 供应商名称        | 是否关联方 | 2025 年度 |      |        | 2024 年度 |      |        |
|-------|--------------|-------|---------|------|--------|---------|------|--------|
|       |              |       | 采购单价    | 采购均价 | 价格差异率  | 采购单价    | 采购均价 | 价格差异率  |
| 苯胺    | 盘锦荣江实业有限公司   | 否     | 0.75    | 0.75 | -      | 1.03    | 1.02 | 0.97%  |
|       | 山东金昊化工有限公司   | 否     | 0.75    | 0.75 | -      | 0.97    | 1.02 | -5.15% |
|       | 浙江齐翊能源有限公司   | 否     | -       | -    | -      | 1.03    | 1.02 | 0.97%  |
| 对甲苯胺  | 湖北可赛化工有限公司   | 否     | 0.94    | 0.94 | -      | 1.29    | 1.29 | 0.00%  |
|       | 盘锦荣江实业有限公司   | 否     | 0.94    | 0.94 | -      | 1.27    | 1.29 | -1.57% |
|       | 营口镁钢耐火材料有限公司 | 否     | 0.95    | 0.94 | 1.05%  | 1.31    | 1.29 | 1.53%  |
| 三氯化铝  | 淄博石牛化工有限公司   | 否     | 0.56    | 0.56 | -      | 0.58    | 0.58 | -      |
| 无水氟化氢 | 赤峰鹏峰化工有限公司   | 否     | 1.00    | 0.99 | 1.00%  | 0.93    | 0.91 | 2.15%  |
|       | 林西天一矿业开发有限公司 | 否     | 0.98    | 0.99 | -1.02% | 0.90    | 0.91 | -1.11% |
|       | 衢州瑞孚化工有限公司   | 否     | 1.00    | 0.99 | 1.00%  | 0.96    | 0.91 | 5.21%  |
| 亚硝酸盐  | 青岛泽天化工有限公司   | 否     | 0.22    | 0.22 | -      | 0.30    | 0.30 | -      |
|       | 山东瑞晓力化工有限公司  | 否     | 0.22    | 0.22 | -      | 0.30    | 0.30 | -      |
| 溴素    | 辽宁源和兴化工有限公司  | 否     | 2.57    | 2.57 | -      | 1.99    | 1.99 | -      |
|       | 大连世福化工有限公司   | 否     | -       | -    | -      | 1.99    | 1.99 | -      |

上述供应商与标的公司均不存在关联关系，标的公司向其采购的原材料单价价格差异率较低，采购价格公允。

三、前述主要供应商的基本情况、行业地位、标的公司采购金额占其营业收入的比例，与标的公司及其关联方是否存在关联关系，并分析标的公司采购规模与其经营规模是否匹配，是否存在前员工持股或担任重要岗位、成立时间短、规模较小、参保人数少、专门为标的公司服务等情形及合理性

（一）列表披露前述主要供应商的基本情况、行业地位、标的公司采购金额占其营业收入的比例，与标的公司及其关联方是否存在关联关系，标的公司采购规模与其经营规模是否匹配

| 序号 | 供应商名称          | 成立时间       | 注册资本   | 股权结构<br>(主要股东)                    | 主要业务                 | 经营规模                        | 标的公司采购金额占其营业收入的比例        | 与标的公司及其关联方是否存在关联关系 | 标的公司采购规模与其经营规模是否匹配 | 是否存在前员工持股或担任重要岗位 | 参保人数或员工 | 专门为标的公司服务 |
|----|----------------|------------|--------|-----------------------------------|----------------------|-----------------------------|--------------------------|--------------------|--------------------|------------------|---------|-----------|
| 1  | 菏泽永辉复合材料有限公司   | 2008年5月29日 | 2000万元 | 万勇民 96%<br>徐长安 4%                 | 耐高温环氧树脂、固化剂的研发、生产和销售 | 2025年销售量1.27万吨, 销售收入1.64亿元。 | 20%左右                    | 否                  | 是                  | 否                | 82      | 否         |
| 2  | 万华化学(烟台)销售有限公司 | 2014年1月15日 | 2200万元 | 万华化学集团股份有限公司 95%; 万华化学(北京)有限公司 5% | 为万华化学之销售子公司          | 未取得<br>(万华化学年收入约2000亿元)     | 未取得<br>(按万华化学收入推算, 占比很低) | 否                  | 是                  | 否                | 581     | 否         |
| 3  | 盘锦荣江实业有限公司     | 2018年9月26日 | 500万元  | 荣秀玲 100%                          | 甲苯胺和苯胺               | 年收入为3000-6000万元             | 70-80%                   | 否                  | 是                  | 否                | 5       | 否         |
| 4  | 山东金昊化工有        | 2006年7月    | 1000万元 | 刁爱红 63.2%                         | 危险化学品经营              | 未取得                         | 未取得                      | 否                  | 是                  | 否                | 40      | 否         |



| 序号 | 供应商名称            | 成立时间               | 注册资本     | 股权结构<br>(主要股东)                               | 主要业务                                                  | 经营规模                              | 标的公司采<br>购金额占其<br>营业收入的<br>比例              | 与标的公司<br>及其关联方<br>是否存在关<br>联关系 | 标的公司<br>采购规模<br>与其经营<br>规模是否<br>匹配 | 是否存在<br>前员工持<br>股或担任<br>重要岗位 | 参保人数<br>或员工 | 专门为标<br>的公司服<br>务 |
|----|------------------|--------------------|----------|----------------------------------------------|-------------------------------------------------------|-----------------------------------|--------------------------------------------|--------------------------------|------------------------------------|------------------------------|-------------|-------------------|
|    | 限公司              | 6 日                |          | 郭秀玲 36.8%                                    |                                                       |                                   | (根据注册<br>资本、官网介<br>绍及参保人数<br>推断, 占比较<br>低) |                                |                                    |                              |             |                   |
| 5  | 浙江齐翊能源有<br>限公司   | 2021 年 1 月<br>5 日  | 1000 万元  | 鞠会玲 100%                                     | 主营化工原料, 如, 二<br>氯乙烷、DMF、苯酚、<br>苯胺等, 以农业医药为<br>主。      | 2024 年产出 600<br>多吨, 2025 年未披<br>露 | 50%左右 (该<br>类原料)                           | 否                              | 是                                  | 否                            | 8-9         | 否                 |
| 6  | 湖北可赛化工有<br>限公司   | 2006 年 12 月<br>6 日 | 15000 万元 | 湖北东方化工有限<br>公司 51%<br>上海昊通投资管理<br>集团有限公司 49% | 氯碱 (烧碱、氯气、盐<br>酸、次氯酸钠), 甲基苯<br>胺 (邻甲、对甲、间甲),<br>固体光气。 | 2025 年收入<br>40526.11 万元           | 整体占比较<br>小; 该类产品<br>20%-30%                | 否                              | 否                                  | 否                            | 286         | 否                 |
| 7  | 营口镁钢耐火材<br>料有限公司 | 2022 年 6 月<br>17 日 | 500 万元   | 刘志明 55%<br>刘美君 45%                           | 产品包括对甲苯胺, 苯<br>酚、耐火材料                                 | 整体收入<br>2000-3000 万               | 30%左右                                      | 否                              | 是                                  | 否                            | 大于 10       | 否                 |
| 8  | 淄博石牛化工有<br>限公司   | 1994 年 8 月<br>15 日 | 500 万元   | 陆军 100%                                      | 产品为工业用无水三<br>氯化铝                                      | 销售额 5000-6000<br>万, 销量在           | 20%左右                                      | 否                              | 是                                  | 否                            | 13          | 否                 |





| 序号 | 供应商名称            | 成立时间                | 注册资本    | 股权结构<br>(主要股东)              | 主要业务                                 | 经营规模                     | 标的公司采<br>购金额占其<br>营业收入的<br>比例  | 与标的公司<br>及其关联方<br>是否存在关<br>联关系 | 标的公司<br>采购规模<br>与其经营<br>规模是否<br>匹配 | 是否存在<br>前员工持<br>股或担任<br>重要岗位 | 参保人数<br>或员工 | 专门为标<br>的公司服<br>务 |
|----|------------------|---------------------|---------|-----------------------------|--------------------------------------|--------------------------|--------------------------------|--------------------------------|------------------------------------|------------------------------|-------------|-------------------|
|    |                  |                     |         |                             |                                      | 9000-10000 吨             |                                |                                |                                    |                              |             |                   |
| 9  | 赤峰鹏峰化工有<br>限公司   | 2019 年 3 月<br>15 日  | 3660 万元 | 山东名岳投资管理<br>有限公司 100%       | 无水氟化氢                                | 2025 年产品销量<br>为 8000 吨   | 5%-10%                         | 否                              | 是                                  | 否                            | 92          | 否                 |
| 10 | 林西天一矿业开<br>发有限公司 | 2006 年 4 月<br>7 日   | 8000 万元 | 张春健 86.65%<br>王淑萍 13.35%    | 无水氟化氢                                | 2025 年无水氟化<br>氢销售超过 1 万吨 | 未披露<br>(按采购量<br>计算, 约为<br>20%) | 否                              | 是                                  | 否                            | 77          | 否                 |
| 11 | 衢州瑞孚化工有<br>限公司   | 2010 年 3 月<br>23 日  | 100 万元  | 胡姿英 99%<br>颜悦明 1%           | 无水氟化氢、全氟溶<br>液、氢氟醚、全氟聚醚<br>油等精细化学品贸易 | 2025 年 2.29 亿元           | 3-5%                           | 否                              | 是                                  | 否                            | 5           | 否                 |
| 12 | 青岛泽天化工有<br>限公司   | 2020 年 12 月<br>18 日 | 280 万元  | 沈荣真 90%<br>王建明 10%          | 亚硝酸钠、硝酸钠、小<br>苏打的贸易                  | 1.54 亿元                  | 1.5-2%                         | 否                              | 是                                  | 否                            | 18          | 否                 |
| 13 | 山东瑞晓力化工<br>有限公司  | 2016 年 12 月<br>19 日 | 500 万   | 谢晓欣 100%                    | 化工产品销售                               | 未取得                      | 未取得                            | 否                              | 未取得                                | 未取得                          | 4           | 否                 |
| 14 | 辽宁源和兴化工<br>有限公司  | 2023 年 12 月<br>15 日 | 301 万元  | 刘建坤 99.6678%<br>郑素平 0.3322% | 溴素、甲苯、二乙二醇<br>二甲醚。                   | 年销售额 1500 万<br>元         | 80%                            | 否                              | 是                                  | 否                            | 3           | 否                 |
| 17 | 大连世福化工有          | 2003 年 9 月          | 200 万元  | 何世福 100%                    | 化工产品销售                               | 2024 年销量 300             | 50%左右                          | 否                              | 是                                  | 否                            | 5           | 否                 |



| 序号 | 供应商名称          | 成立时间                | 注册资本    | 股权结构<br>(主要股东)   | 主要业务                           | 经营规模                     | 标的公司采<br>购金额占其<br>营业收入的<br>比例  | 与标的公司<br>及其关联方<br>是否存在关<br>联关系 | 标的公司<br>采购规模<br>与其经营<br>规模是否<br>匹配 | 是否存在<br>前员工持<br>股或担任<br>重要岗位 | 参保人数<br>或员工 | 专门为标<br>的公司服<br>务 |
|----|----------------|---------------------|---------|------------------|--------------------------------|--------------------------|--------------------------------|--------------------------------|------------------------------------|------------------------------|-------------|-------------------|
|    | 限公司            | 19 日                |         |                  |                                | 吨左右,2024 年营<br>收 500 万左右 |                                |                                |                                    |                              |             |                   |
| 18 | 营口久源实业有<br>限公司 | 2013 年 12 月<br>10 日 | 5000 万元 | 赵日伟 99%<br>李敏 1% | 收回废硫酸,进行工艺<br>处理, 生产新硫酸出<br>售。 | 未披露                      | 未披露<br>(生产性企<br>业, 预计占比<br>较低) | 否                              | 是                                  | 否                            | 60          | 否                 |

数据来源：供应商工商信息、公开披露的文件、官网网站、中介机构对供应商的访谈等。

## （二）是否存在前员工持股或担任重要岗位、成立时间短、规模较小、参保人数少、专门为标的公司服务等情形

标的公司主要原材料供应商中，不存在标的公司前员工持股或担任重要岗位的情形，不存在专门为标的公司服务的情形。

### 1、成立时间短、规模较小的供应商情况分析

成立时间晚于 2023 年的为辽宁源和兴化工有限公司；采购规模超过 50% 的包括盘锦荣江实业有限公司、辽宁源和兴化工有限公司。除上述企业外，其他主要原材料供应商成立时间均早于 2023 年、注册资本大于 100 万元、标的公司采购规模占其业务比例未超过 50%。

#### （1）辽宁源和兴化工有限公司合作情况

溴素行业开工率长期处于低位，采购价格持续走高。根据询价及谈判沟通，辽宁源和兴化工有限公司的价格更优惠，基于成本管理控制的考虑，标的公司 2024 年开始选择辽宁源和兴化工有限公司进行原材料溴素的供应。

2024 年，标的公司自辽宁源和兴化工有限公司、大连世福化工有限公司采购的溴素单价相同，均为 1.99 万元/吨，价格公允。

2026 年 1 月，《生意社：2025 年溴素行情复盘及 2026 年后市走势展望》报道，“2025 年溴素价格整体走势上涨，年初市场均价 21900 元/吨，年末市场均价为 36100 元/吨”；2026 年 1 月，中化新网《2025 年化工产品涨跌榜(上)》报道，2025 年溴素价格上涨 64.84%。2025 年，标的公司自辽宁源和兴化工有限公司采购的溴素单价为 2.57 万元/吨，较上年自大连世福化工有限公司采购的单价增幅 29.15%，单价与涨幅与市场情况相符。

综上所述，标的公司自辽宁源和兴化工有限公司采购主要基于其价格优势，2024 年采购单价与可比公司一致，2025 年采购单价、涨幅情况与市场情况相符，定价公允。

#### （2）盘锦荣江实业有限公司合作情况

盘锦荣江实业有限公司成立于 2018 年，主要为标的公司提供对甲苯胺、苯胺等原材料。标的公司苯胺供应商还包括山东金昊化工有限公司、浙江齐翔能源有限公司等企业，对甲苯胺供应商还包括盘锦荣江实业有限公司、营口镁钢耐火材料有限公司等企业。标的公司自盘锦荣江实业有限公司采购单价，与向其他供



应商采购单价较为接近，定价公允，不存在异常情形。

2、参保人数少的供应商情况分析

标的公司部分供应商参保人数为 0 人或 1 人，经访谈，该等供应商的实际员工人数较多。例如，辽宁源和兴化工有限公司参保人数为 0 人，员工人数为 3 人。该等供应商多为贸易型企业，无需进行相关产品的研发、生产等活动，日常经营侧重于拓展下游市场、推广相关产品等，不需要较大规模的经营团队，员工人数较少；叠加部分供应商未足额为员工缴纳社保，使得参保人数较少，是合理的。

综上所述，标的公司主要原材料供应商与标的公司及其关联方不存在关联关系；基于价格优势，标的公司选择辽宁源和兴化工有限公司作为供应商，其供应的溴素 2024 年与可比公司单价一致，2025 年单价、涨幅情况与市场情况相符，定价公允；标的公司自盘锦荣江实业有限公司采购原材料，与其他供应商采购单价较为接近、定价公允；部分供应商为贸易型企业，员工人数较少，叠加未足额缴纳社保等因素，使得参保人数较少，具有合理性；除上述情形外，标的公司主要原材料供应商不存在前员工持股或担任重要岗位、成立时间短、规模较小、参保人数少、专门为标的公司服务等情形。标的公司向主要原材料供应商的采购规模与其经营规模相匹配，定价公允。

四、标的公司报告期内各类产品主要原材料的采购价格变动情况及原因，并结合公开市场价格、向不同供应商的采购价格、同行业可比公司的采购价格等，分析主要原材料采购价格的公允性

（一）标的公司报告期内各类产品主要原材料的采购价格变动情况及原因  
报告期内，标的公司主要原材料采购平均单价对比如下：

单位：元/吨

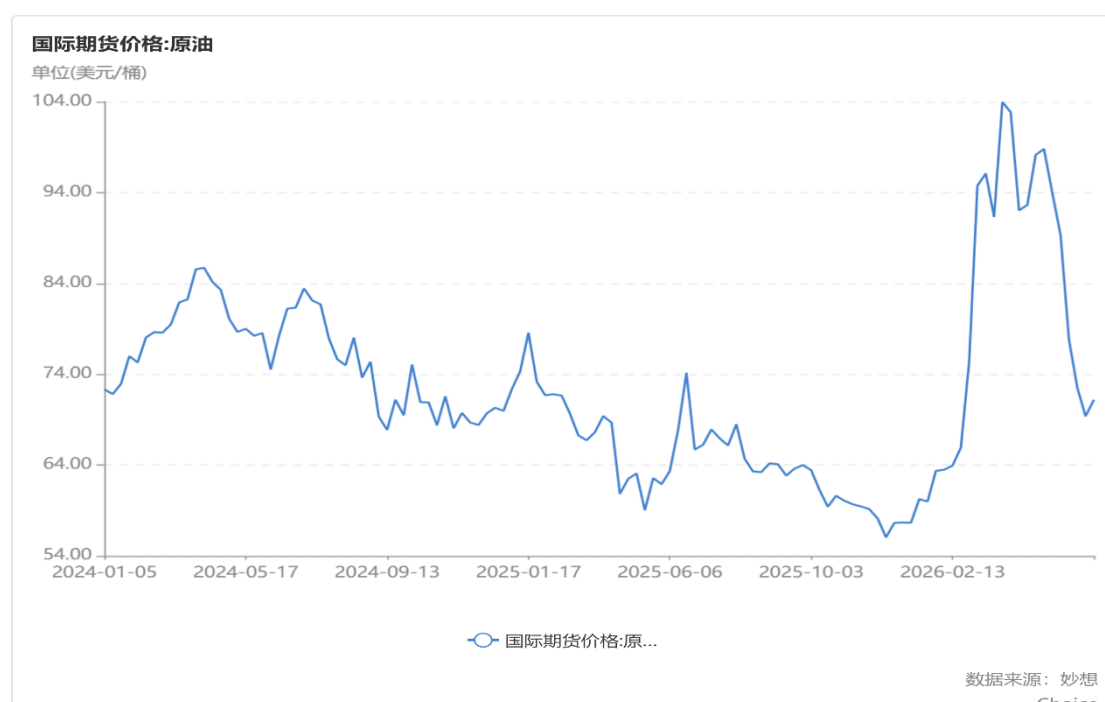
| 项目    | 2025 年度采购单价 | 变动比例 (%)  | 2024 年度采购单价 |
|-------|-------------|-----------|-------------|
| DADPM | 18,741.50   | 21,453.10 | -12.64      |
| 苯胺    | 7,538.66    | 10,222.08 | -26.25      |
| 对甲苯胺  | 9,419.18    | 12,886.24 | -26.91      |
| 三氯化铝  | 5,594.32    | 5,760.54  | -2.89       |
| 无水氟化氢 | 9,884.27    | 9,115.40  | 8.43        |
| 亚硝酸钠  | 2,212.07    | 3,036.68  | -27.15      |

报告期内，除无水氟化氢价格上涨外，标的公司主要原材料采购价格整体呈下降趋势。2025 年，在上游基础化工行业整体产能过剩、需求收缩的宏观背景下，化工品的价格走势主要由其自身的供需格局决定；而无水氟化氢受到上游硫酸和萤石价格持续走高推高生产成本，和下游制冷剂配额政策的需求提供稳定支撑，价格走势与其他化工产品不同。标的公司主要原材料价格变动分析如下：

### 1、DADPM、苯胺、对甲苯胺

苯胺、对甲苯胺，主要由纯苯、甲苯经硝化后，再加氢还原等反应制成，而纯苯、甲苯由原油炼化取得；DADPM 由苯胺、甲醛制成。该等产品价格与原油价格具有一定相关性。

2024 年至 2025 年，国际原油价格呈波动下行趋势；2026 年以来原油价格受国际地缘政治情况影响大幅上升，原油国际期货价格波动情况如下：



数据来源: Choice

2026 年上半年，受美伊军事冲突影响，中东霍尔木兹海峡、红海航道冲突扰动全球原油海运，导致国际原油供给收缩推高了国际油价，石油苯、甲苯等同步涨价，苯胺、DADPM、对甲苯胺成本上行；航运保险、远洋运费增加，进口芳烃原料成本上升。地缘因素带来油价波动率升高，原料短期波动加大，上游企业采

购锁价难度大幅提升。受上述影响，标的公司部分原材料价格随之产生波动，部分原材料价格上升。

上述原料价格除受到原油价格影响外，还受到生产模式、供需变化的影响。苯胺系生产装置的主要产品，厂家可根据供需关系灵活控制开工率，价格与原油等相关关系更强。对甲苯胺来源于硝基甲苯加氢联产体系，是生产邻甲苯胺（主产品）的联产品，往往不是装置的主要利润来源，可能存在阶段性供应充足的特征，故 2026 年 1-6 月单价下降。

## 2、无水氟化氢

无水氟化氢由萤石、浓硫酸反应制备，不使用石油原料，原油价格仅间接影响硫酸、电力成本。无水氟化氢价格，主要由萤石矿资源价格决定。

受美伊军事冲突影响，中东硫磺出口受阻，全球硫磺供给缺口扩大，硫酸价格出现上涨，推高无水氟化氢价格；叠加海外萤石矿出口管制、国内萤石开采总量管控，形成“矿产+硫磺”双重涨价驱动，无水氟化氢价格走高。

## 3、三氯化铝、亚硝酸钠

三氯化铝、亚硝酸钠价格不受原油价格直接上涨驱动，但全球能源通胀、海运成本抬升小幅抬升综合生产成本，波动幅度远低于芳烃与氢氟酸。

根据对标的公司主要供应商的访谈，当前国际地缘政治情况导致原油价格波动加剧，原材料价格因此随着发生波动，但原材料供应稳定性未受明显影响。标的公司主要原材料价格波动情况见本问询函回复“问题 12”之“五、结合地缘政治冲突对原油价格的影响、主要原材料期后价格变动趋势等，分析标的公司主要原材料是否存在价格大幅上升的风险，以及对标的公司未来毛利率及本次交易估值的影响，标的公司的应对措施及有效性”相关内容。

综上，标的公司原材料价格波动导致主要产品毛利率出现短期波动，但主要原材料供应安全性未受明显影响，标的公司当前生产经营情况正常，当前国际地缘政治情况未对标的公司持续经营和盈利能力产生重大不利影响。





(二) 结合公开市场价格、向不同供应商的采购价格、同行业可比公司的采购价格等，分析主要原材料采购价格的公允性

1、公开市场价格

经查询公开数据，各原材料的公开市场价格如下：

单位：元/吨

| 项目    | 2025 年度      |                       | 2024 年度      |                         | 市场平均<br>单价来源          |
|-------|--------------|-----------------------|--------------|-------------------------|-----------------------|
|       | 标的公司<br>采购单价 | 市场<br>平均单价            | 标的公司<br>采购单价 | 市场<br>平均单价              |                       |
| DADPM | 18,741.50    | -                     | 21,453.10    | -                       | 无公开数据                 |
| 苯胺    | 7,538.66     | 7,978.79              | 10,222.08    | 10,705.78               | iFind                 |
| 对甲苯胺  | 9,419.18     | 约 9,203.54 至 9,911.50 | 12,886.24    | 约 10,442.48 至 13,716.81 | 《彩客科技及中泰证券关于第二轮问询的回复》 |
| 三氯化铝  | 5,594.32     | 5,450 至 5,675         | 5,760.54     | 约 5,450 至 6,200         | 生意社的基准价及年度统计          |
| 无水氟化氢 | 9,884.27     | 9,792.16              | 9,115.40     | 8,253.57                | iFind                 |
| 亚硝酸钠  | 2,212.07     | 约 2,060 至 2,640       | 3,036.68     | 约 2,400 至 2,700         | 生意社的基准价及年度统计          |

标的公司的原材料采购价格基本与公开市场价格一致。

2、向不同供应商的采购价格

如前所述，标的公司向不同供应商采购同类原材料的价格差异率较低，采购价格公允。

3、同行业可比公司的采购价格

新瀚新材生产 DFBP 主要用到的原材料为对氟苯甲酰氯、氟苯，与标的公司从市场采购基础化工产品生产 DFBP 的流程有所不同，因而未披露与标的公司相同原材料的价格。

综上所述，报告期内，标的公司原材料价格整体呈下降趋势，与公开市场价格一致、各供应商间采购价格差异率较低，标的公司主要原材料采购价格具有公允性。

五、结合地缘政治冲突对原油价格的影响、主要原材料期后价格变动趋势等，分析标的公司主要原材料是否存在价格大幅上升的风险，以及对标的公司未来毛利率及本次交易估值的影响，标的公司的应对措施及有效性



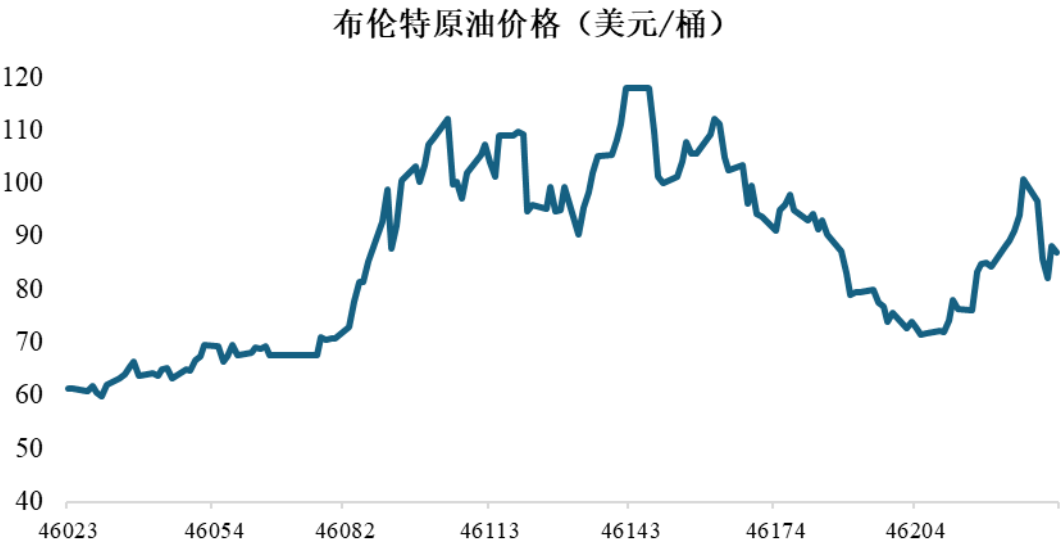
（一）主要原材料价格波动风险分析

标的公司主要原材料包括对甲苯胺、苯胺、无水氟化氢和 DADPM、三氯化铝和亚硝酸钠等，其他原材料包括品类众多但单种类采购金额相对较小。

| 原材料       | 2025 年度金额<br>(万元) | 2025 年度采<br>购占比 | 2024 年度金额<br>(万元) | 2024 年度采<br>购占比 |
|-----------|-------------------|-----------------|-------------------|-----------------|
| 对甲苯胺      | 1,321.91          | 4.16%           | 4,387.27          | 12.49%          |
| 苯胺        | 1,020.04          | 3.21%           | 1,769.79          | 5.04%           |
| 无水氟化<br>氢 | 3,208.82          | 10.10%          | 3,431.26          | 9.77%           |
| DADPM     | 3,146.79          | 9.91%           | 180.21            | 0.51%           |
| 三氯化铝      | 1,058.38          | 3.33%           | 1,665.95          | 4.74%           |
| 亚硝酸钠      | 710.95            | 2.24%           | 1,131.77          | 3.22%           |

1、地缘政治冲突对原油价格的影响

标的公司主要原材料中苯胺、对甲苯胺属于石油化工产业链产品，其价格与原油价格具有一定相关性。近年来，受俄乌冲突、中东地区局势变化等地缘政治因素影响，国际原油价格出现阶段性波动，但随着随着局势逐渐平稳及全球供应体系调整原油价格已开始逐步回归基本面，2026 年 8 月原油均价较 2026 年 5 月下降约 17%，原油价格走势如下：



注：数据来源为 iFind

综合来看，地缘政治冲突对原材料价格的影响存在但可控。

2、主要原材料期后价格变动

经核查，标的公司主要原材料期后采购价格如下：

| 项目             | 对甲苯胺      | 苯胺        | 无水氟化氢     | DADPM     | 三氯化铝     | 亚硝酸钠     |
|----------------|-----------|-----------|-----------|-----------|----------|----------|
| 2024 年         | 12,886.24 | 10,222.08 | 9,115.40  | 21,453.10 | 5,760.54 | 3,036.68 |
| 2025 年         | 9,419.18  | 7,538.66  | 9,884.27  | 18,741.50 | 5,594.32 | 2,212.07 |
| 2026 年 1 月     | —         | 7,836.13  | —         | —         | 5,687.01 | 2,000.00 |
| 2026 年 2 月     | —         | 8,522.12  | 10,000.00 | —         | 6,017.70 | —        |
| 2026 年 3 月     | 7,171.00  | —         | 10,337.56 | —         | 6,110.17 | 2,000.00 |
| 2026 年 4 月     | 8,446.80  | 10,972.20 | 11,541.00 | —         | 6,310.42 | 2,095.58 |
| 2026 年 5 月     | 8,870.40  | 10,733.92 | 12,955.19 | —         | 6,384.32 | 2,168.14 |
| 2026 年 6 月     | 8,398.35  | 9,174.25  | 12,521.54 | —         | 6,416.39 | 2,247.47 |
| 2026 年 1-6 月均值 | 8,221.64  | 9,447.72  | 11,471.06 | —         | 6,154.33 | 2,102.24 |
| 较 2025 年变动率    | -13%      | 25%       | 16%       | —         | 10%      | -5%      |

标的公司采购价格变动较大的原材料为苯胺、无水氟化氢、三氯化铝，2026 年 1-6 月平均采购价格较 2025 年分别上涨 25%、16%、10%，主要原因如下：

#### ①苯胺方面

苯胺生产中，纯苯为主要原材料，占苯胺生产成本比例约 70%-75%，因此纯苯价格变化是影响苯胺价格的重要因素。国际原油价格上涨通常会通过“原油—芳烃产业链—纯苯—苯胺”的路径向下游传导。

2026 年 3 月，受美伊冲突等地缘政治因素影响，市场对国际原油供应稳定性的担忧加剧，国际原油价格阶段性上涨，并带动芳烃产业链价格上行。

根据隆众资讯的报告，2026 年预计中国石油苯、加氢苯及其他苯类产品总产量为 2840 万吨，加上约 520 万吨的进口量，总供应量将达到 3360 万吨。下游方面，苯乙烯、己内酰胺、苯酚、己二酸等主要领域的消费量预计为 3281 万吨。综合来看，全年供需差额预计在 79 万吨左右，整体呈现供需平衡、需求略大的局面。所以长期来看，纯苯市场供应格局相对稳定，国内纯苯产能及供应能力较为充足。地缘政治因素对苯胺价格的影响更多体现为短期扰动，而非长期趋势性上涨，苯胺价格上涨对标的公司生产成本及未来盈利能力的影响总体可控。

#### ②无水氟化氢方面：

2026 年以来，受部分萤石矿山安全整治、进口供应扰动以及制冷剂行业阶段性备货需求影响，无水氟化氢价格出现阶段性上涨。

无水氟化氢主要由萤石精粉和硫酸制备，其中萤石精粉为核心含氟资源，其价格变化是影响无水氟化氢生产成本的重要因素。从长期供需格局来看，我国萤石资源供应体系较为完善，国内萤石产量、再生氟资源利用以及进口补充共同保障行业原料供应。根据中国矿业联合会萤石产业发展工作委员会相关统计，我国萤石产业具备较大资源基础，2025 年国内萤石产量约 673 万吨，整体供应规模保持稳定。

国内无水氟化氢行业整体产能规模较大，但不同区域、不同品质产品存在阶段性供需错配。本轮价格上涨主要系上游原料成本提升叠加制冷剂行业阶段性备货需求释放所致，并非由下游需求持续快速增长驱动。考虑到行业整体供应能力、进口补充渠道以及下游需求增长的约束，预计无水氟化氢价格未来仍将呈现周期性波动特征，不存在持续、大幅上涨的基础。

### ③三氯化铝

2026 年以来，三氯化铝采购价格有所上涨。根据标的公司采购情况，2026 年 1—6 月三氯化铝采购均价为 6,154.33 元/吨，较 2025 年采购均价 5,594.32 元/吨上涨约 10%。其中，2026 年 3—6 月采购价格由 6,110.17 元/吨逐步上涨至 6,416.39 元/吨，呈现一定的阶段性上涨趋势。

三氯化铝价格主要受金属铝、氯气等上游原材料成本以及市场供需关系影响。其中，金属铝为三氯化铝生产的重要原材料，其价格变化可通过生产成本向三氯化铝价格传导；氯气主要来源于氯碱工业，其供应及价格受氯碱企业开工负荷、区域供需关系等因素影响。从上游供给情况来看，我国电解铝及氯碱工业产业体系较为成熟，主要原材料整体具有较为稳定的供应基础。

从中长期来看，三氯化铝生产工艺较为成熟，其价格除受上游原材料成本影响外，还受到行业开工率、区域供需及下游需求等因素影响。考虑到上游主要原材料供应体系较为成熟，三氯化铝整体供应具有一定保障，目前尚无充分依据表明三氯化铝价格具备长期持续大幅上涨的基础。因此，本轮三氯化铝价格上涨主

要体现为原材料成本及阶段性供需变化影响下的价格波动，相关价格波动对标的公司生产成本及未来盈利能力的影响总体可控。

## （二）原材料价格上涨对毛利率及估值影响分析

以期后采购价格变动较大的苯胺、无水氟化氢、DADPM、三氯化铝等原材料为例，基于本次收益法的预测数据，假设上述原材料预测期采购价按照一定幅度变动而其他条件均不变的情况下，对应的预测期毛利率、估值水平的变动情况如下：

| 苯胺、无水氢氟酸、DADPM、<br>三氯化铝单价变动幅度 | 毛利率变动水平 |        |        | 估值变动比例 |
|-------------------------------|---------|--------|--------|--------|
|                               | 2026 年  | 2027 年 | 2028 年 |        |
| 15%                           | -2.09%  | -2.09% | -2.09% | -7.60% |
| 10%                           | -1.40%  | -1.39% | -1.39% | -5.07% |
| 5%                            | -0.69%  | -0.69% | -0.69% | -2.60% |
| 0%                            | 0.00%   | 0.00%  | 0.00%  | 0.00%  |
| -5%                           | 0.69%   | 0.69%  | 0.69%  | 2.64%  |
| -10%                          | 1.40%   | 1.39%  | 1.39%  | 5.11%  |
| -15%                          | 2.09%   | 2.09%  | 2.09%  | 7.70%  |

根据敏感性分析结果，假设苯胺、无水氟化氢、DADPM 等主要原材料价格上涨 15%，在其他预测参数保持不变的情况下，标的公司预测期毛利率平均下降约 2.09%，评估值下降约 7.60%，原材料价格如有较大波动对评估结果会产生一定影响。

标的公司主要产品属于技术壁垒较高的专业化产品，下游客户通常需经过较长周期的产品验证、供应商认证及合作磨合过程，客户更换供应商成本较高，行业竞争格局相对稳定。因此，标的公司具备一定的客户黏性和市场议价能力，在原材料价格发生波动时，可结合市场供需情况、产品竞争格局及成本变化情况，通过调整产品销售价格向下游客户传导部分成本压力，一定程度上可以消除原材料价格波动对标的公司预测期毛利率和持续盈利能力的影响，原材料价格波动风险不会导致本次估值明显失真。

若未来原材料价格出现大幅上涨，而标的公司未能通过产品价格调整、供应链优化或生产工艺改善等方式有效缓解成本压力，可能导致产品毛利率下降，并

对标的公司的盈利水平和经营业绩及标的公司估值、利润实现等产生不利影响。针对上述风险，上市公司在重组报告书中补充披露如下：

## “（二）原材料价格波动风险

标的公司主营业务成本中原材料占比较高。报告期内，标的公司采购的主要原材料包括对甲苯胺、苯胺、无水氟化氢和 DADPM、三氯化铝和亚硝酸钠等，上述原材料价格受石油价格变化及国家产业政策、市场供需变化等多种因素的影响。标的公司与主要原材料供应商建立了稳定的合作关系，报告期内原材料供应稳定，但是不排除未来因宏观经济形势变动、地缘政治冲突升级、市场供给变化或其他不可抗力等因素导致主要原材料采购价格大幅上升的可能性，从而对标的公司的经营状况和盈利水平**及标的公司估值、利润实现等**产生不利影响。”

## （三）标的公司应对措施及有效性

针对原材料价格波动风险，标的公司主要采取以下措施：

### 1、加强原材料采购管理，降低采购成本波动影响

标的公司持续关注主要原材料市场供需变化及价格走势，结合市场行情、生产计划及库存情况，动态调整采购策略，合理安排采购节奏。同时，标的公司通过拓展供应渠道、优化供应商结构，并与主要供应商建立长期稳定合作关系等方式，保障原材料供应稳定性，提高采购议价能力，降低原材料价格波动对生产成本的影响。

### 2、建立产品价格调整机制，增强成本传导能力

针对原材料价格上涨带来的成本压力，标的公司根据市场供需情况、竞争环境及客户合作情况，与下游客户协商调整产品销售价格，将部分原材料价格上涨压力向下游客户传导。由于标的公司主要产品具有一定技术壁垒，下游客户通常需要经历产品验证、供应商认证等环节，客户黏性较强，标的公司具备一定的市场议价能力，能够通过价格调整机制降低原材料上涨对利润水平的不利影响。

### 3、持续推进技术改进和降本增效

标的公司持续推进生产工艺优化和技术改进，通过降低单位产品原材料消耗等方式，增强成本管控能力，部分抵消原材料价格上涨对生产成本的影响。以无





水氢氟酸为例，报告期内，标的公司通过工艺优化及生产过程控制，不同产品对应的无水氢氟酸单位耗用量较报告期初下降，有效降低了单位产品生产成本，提高了产品盈利能力和成本抗风险能力。

综上所述，标的公司针对原材料价格上升的风险已经制定有效的应对措施。

六、报告期内各类产品主要原材料的采购量、使用量与成品产量的匹配性，并分析原材料实际投入产出比与理论投入产出比的差异情况及原因

（一）报告期内，各类产品产量情况

报告期内，标的公司主要产品的产量情况如下：

单位：吨

| 产品    | 2025 年产量 | 2024 年度产量 | 变动情况    |
|-------|----------|-----------|---------|
| DFBP  | 973.20   | 2,395.09  | -59.37% |
| DFDPM | 1,332.00 | -         | 不适用     |
| FPBA  | 703.01   | 693.43    | 1.38%   |
| 合计    | 3,008.21 | 3,088.51  | -2.60%  |

标的公司的 PEEK 中间体产品包括 DFBP、DFDPM 两类，该等产品可长时间保存且性质稳定，可共用设备进行生产，为提高生产效率、减少生产转换时产生的成本，标的公司往往集中生产、提前备货。公司 2024 度主要生产 DFBP，2024 年度销售的 DFDPM 是以前年度的存货；2025 年度的同时生产 DFBP、DFDPM。2025 年，标的公司主要产品的总产量较 2024 年略有下降。

报告期内，标的公司主要原材料的使用情况如下：

单位：吨

| 产品    | 耗用原材料   | 2025 年使用量 | 2024 年度使用量 | 变动情况    |
|-------|---------|-----------|------------|---------|
| DFBP  | 对甲苯胺    | 614.76    | 1,544.71   | -60.20% |
|       | 亚硝酸钠    | 887.49    | 2,243.84   | -60.45% |
|       | 无水氟化氢   | 1,293.27  | 3,392.39   | -61.88% |
|       | 苯胺      | 645.67    | 1,591.02   | -59.42% |
|       | DFBP 产量 | 973.20    | 2,395.09   | -59.37% |
| DFDPM | DADPM   | 1,702.97  | /          | /       |
|       | 无水氟化氢   | 1,509.63  | /          | /       |
|       | 亚硝酸钠    | 1,285.89  | /          | /       |



| 产品   | 耗用原材料    | 2025 年使用量  | 2024 年度使用量 | 变动情况    |
|------|----------|------------|------------|---------|
|      | DFDPM 产量 | 1, 332. 00 | /          | /       |
| FPBA | 对甲苯胺     | 623. 89    | 618. 18    | 0. 92%  |
|      | 无水氟化氢    | 416. 18    | 445. 79    | -6. 64% |
|      | 亚硝酸钠     | 417. 38    | 428. 92    | -2. 69% |
|      | FPBA 产量  | 703. 01    | 693. 43    | 1. 38%  |

2025 年，标的公司 DFBP 产量较上年下降 59.37%，耗用的主要原材料较上年下降 60%左右，产量、耗用量保持一致。

2025 年，标的公司 FPBA 产品较上年小幅增长 1.38%，主要原料耗用量呈小幅下降，主要是标的公司通过生产工艺的改进，降低了原材料的单耗所致，整体差异不大。

## （二）报告期内，主要原材料采购情况

报告期内，标的公司主要原材料采购量情况如下表：

单位：吨

| 产品    | 2025 年采购量  | 2024 年度采购量 | 变动情况      |
|-------|------------|------------|-----------|
| DADPM | 1, 679. 05 | 84. 00     | 1898. 87% |
| 苯胺    | 1, 353. 08 | 1, 731. 34 | -21. 85%  |
| 对甲苯胺  | 1, 403. 42 | 3, 404. 62 | -58. 78%  |
| 无水氟化氢 | 3, 246. 39 | 3, 764. 25 | -13. 76%  |
| 亚硝酸钠  | 3, 213. 95 | 3, 727. 00 | -13. 77%  |

原材料 DADPM 主要用于生产 DFDPM，该原材料的采购量与标的公司 2025 年生产 DFDPM 的情况相匹配。

原材料对甲苯胺主要用于生产 DFBP，2025 年标的公司 DFBP 产量降幅 59.37%，与对甲苯胺采购量降幅 58.78%保持一致。

其他主要原材料无水氟化氢、甲苯和亚硝酸钠 2025 年的采购量较 2024 年度均有一定程序的下降，一方面，不同产品的原料耗用量有所差异，产品生产结构变化导致的原材料耗用变动；另一方面，标的公司通过生产工艺的改进，降低了原材料的单耗。

## （三）原材料投入产出比情况

报告期各期，标的公司主要产品的原材料投入产出比情况如下：

单位：吨

| 产品    | 耗用原材料 | 2025 年单耗 | 2024 年度单耗 | 单耗变动   | 理论单耗 |
|-------|-------|----------|-----------|--------|------|
| DFBP  | 对甲苯胺  | 0.63     | 0.64      | -2.06% | 0.49 |
|       | 亚硝酸钠  | 0.91     | 0.94      | -2.66% | 0.64 |
|       | 无水氟化氢 | 1.33     | 1.42      | -6.18% | 0.37 |
|       | 苯胺    | 0.66     | 0.66      | -0.13% | 0.43 |
| DFDPM | DADPM | 1.28     |           |        | 0.97 |
|       | 无水氟化氢 | 1.13     |           |        | 0.39 |
|       | 亚硝酸钠  | 0.97     |           |        | 0.68 |
| FPBA  | 对甲苯胺  | 0.89     | 0.89      | -0.45% | 0.50 |
|       | 无水氟化氢 | 0.59     | 0.64      | -7.91% | 0.19 |
|       | 亚硝酸钠  | 0.59     | 0.62      | -4.02% | 0.32 |

报告期内，标的公司通过生产工艺的改进，降低了原材料的单耗，仍高于原材料理论的投入产出比。理论单耗是基于理想化学反应计算得出的，假设所有原料都 100%转化为目标产物；实际生产中，该等理想状态很难达成，原料往往会伴随发生一些无法避免的副反应，生成杂质；为了推动主反应进行得更彻底，实际投料时，某些关键原料的配比往往会比理论值稍高一些，这也导致了单耗的增加。

## 【会计师回复】

### （一）核查程序

就上述事项，我们主要执行了如下核查程序：

1、抽取样本向主要供应商函证交易额及余额，2024、2025 年，供应商函证回函比例（按采购额计）：86.32%、86.28%；

2、获取标的公司主要供应商信息，了解标的公司对其的采购数量、单价、采购额，检索公开资料，并对主要供应商进行访谈、函证，了解业务真实性、未来业务发展、原材料价格波动等；2024、2025 年，供应商走访比例分别为 70.72%、70.02%；

3、获取标的公司主要原材料的价格变动情况，查询化工产品公开市场价格、同行业可比公司的采购价格，分析主要原材料的采购价格的公允性；

4、查询 2026 年以来原油价格因地缘政治冲突的走势情况，获取主要原材料

期后价格，访谈公司管理层，了解标的公司应对原材料价格上涨的应对措施；

5、获取标的公司主要原材料的采购量、使用量和成品产量，并分析其匹配性，获取标的公司原材料实际投入产出比和理论产出比，以及分析其差异情况。

## （二）核查意见

经核查，我们认为：

1、上市公司已在《重组报告书》中补充披露标的公司报告期内原材料前五大供应商的采购内容、采购金额及占比，并分析变动情况及原因；

2、报告期内，标的公司原材料供应商的总数量及分布，与生产规模和生产模式相适应；供应商集中度与行业平均水平接近，符合行业惯例；标的公司部分原材料通过从中间商采购，其终端供应商具备原料生产能力；标的公司基于供应稳定、灵活、结算优势等综合考量，选择部分中间商作为供应商，符合行业惯例与实际经营需求；标的公司的原材料供应商基本稳定，出现部分变动，主要系不同产品的生产安排、不同供应商之间采购变动所致，是合理的；标的公司向不同供应商采购差异率较低，采购价格公允；

3、标的公司主要原材料供应商与标的公司及其关联方不存在关联关系；基于价格优势，标的公司选择辽宁源和兴化工有限公司作为供应商，其供应的溴素2024年与可比公司单价一致，2025年单价、涨幅情况与市场情况相符，定价公允；标的公司自盘锦荣江实业有限公司采购原材料，与其他供应商采购单价较为接近、定价公允；部分供应商为贸易型企业，员工人数较少，叠加未足额缴纳社保等因素，使得参保人数较少，具有合理性；除上述情形外，标的公司主要原材料供应商不存在前员工持股或担任重要岗位、成立时间短、规模较小、参保人数少、专门为标的公司服务等情形；标的公司向主要原材料供应商的采购规模与其经营规模相匹配，定价公允；

4、2025年，无水氟化氢受到上游硫酸和萤石价格持续走高推高生产成本，和下游制冷剂配额政策的需求提供稳定支撑，价格上涨；其他主要原材料受化工行业供需状况影响，采购价格整体呈下降趋势；标的公司的原材料采购价格基本与公开市场价格一致，向不同供应商采购同类原材料的价格差异率较低，标的公司主要原材料采购价格具有公允性；

5、2026年以来标的公司主要原材料价格存在阶段性波动，但不存在因地缘

政治冲突导致主要原材料价格全面、大幅上涨的情况；原材料价格上涨对标的公司毛利率和估值影响较为有限；标的公司通过加强原材料采购、建立成本传导机制和推动技术改进等方式，有效地平衡了原材料价格对其盈利能力的影响；

6、报告期内，标的公司主要原材料的采购量、使用量与成品产量的具有匹配性；标的公司通过生产工艺的改进，降低了原材料的单耗，但是仍高于原材料理论的投入产出比，是合理的。

### 问题 13、关于标的公司存货和固定资产

根据申报材料，（1）报告期各期末，标的公司存货余额分别为 20,655.89 万元和 23,418.91 万元，存货跌价准备金额分别为 0 万元和 83.85 万元，其中库存商品库存规模较大且增长较快；报告期内，标的公司存货周转率分别为 1.64、1.36，有所下降，且明显低于可比公司平均水平；（2）报告期各期末，标的公司固定资产账面价值分别为 29,057.56 万元和 27,893.18 万元，未计提减值准备；报告期内，标的公司 PEEK 中间体的产能利用率分别为 48.88%和 47.04%，处于较低水平。

请公司披露：（1）标的公司存货占比及存货构成与同行业可比公司是否存在较大差异，报告期各期末存货的订单覆盖率、期后结转率或期后销售情况，并进一步分析标的公司存货周转率明显低于可比公司平均水平的原因及合理性，是否存在产品滞销积压的情形；（2）标的公司各类存货的库龄情况及相应的跌价准备计提情况，标的公司存货跌价计提政策和计提比例与同行业公司是否存在较大差异，并结合存货库龄、产品保质期、期后出库情况、期后实际售价等，分析存货跌价准备计提的充分性；（3）标的公司 PEEK 中间体相关固定资产的账面价值及实际使用状态，是否存在报废、闲置等情形，标的公司对相关固定资产是否存在减值迹象的判断依据及具体标准，固定资产减值准备的具体测算过程、关键参数选取依据，并结合产能利用率持续较低的情况，分析未计提减值准备的依据及合理性，固定资产减值准备计提是否充分。

请独立财务顾问和会计师核查并发表明确意见，并说明对标的公司存货真实性及跌价计提充分性、固定资产真实性及减值准备计提充分性所履行的核查程序、核查比例及核查结论。

### 【公司回复】



一、标的公司存货占比及存货构成与同行业可比公司是否存在较大差异，报告期各期末存货的订单覆盖率、期后结转率或期后销售情况，并进一步分析标的公司存货周转率明显低于可比公司平均水平的原因及合理性，是否存在产品滞销积压的情形；

（一）标的公司存货占比及存货构成情况及与同行业可比公司是否存在较大差异

报告期各期末，标的公司存货构成情况如下：

单位：万元

| 项目     | 2025 年末   |         | 2024 年末   |         |
|--------|-----------|---------|-----------|---------|
|        | 账面余额      | 占比      | 账面余额      | 占比      |
| 原材料    | 1,565.65  | 6.69%   | 1,883.67  | 9.12%   |
| 在产品    | 1,652.00  | 7.05%   | 1,189.61  | 5.76%   |
| 库存商品   | 17,684.81 | 75.52%  | 14,813.82 | 71.72%  |
| 发出商品   | 1,453.90  | 6.21%   | 1,823.56  | 8.83%   |
| 周转材料   | 1,041.93  | 4.45%   | 942.22    | 4.56%   |
| 委托加工物资 | 20.63     | 0.09%   | 3.00      | 0.01%   |
| 合计     | 23,418.91 | 100.00% | 20,655.89 | 100.00% |

报告期各期末，标的公司与可比公司新瀚新材的存货占比情况如下：

单位：万元

| 年度      | 项目        | 标的公司                | 新瀚新材                    |
|---------|-----------|---------------------|-------------------------|
| 2025 年末 | 存货账面值     | 23,335.06           | 5,197.86                |
|         | 资产总额      | 80,873.32           | 129,534.70              |
|         | 存货占比      | 28.85%              | 4.01%                   |
|         | 存货周转率     | 1.36                | 4.27                    |
|         | 主要存货类别及比例 | 库存商品及发出商品，占比 81.73% | 较为均衡，库存商品及发出商品占比 45.30% |
| 2024 年末 | 存货余额      | 20,655.89           | 5,614.86                |
|         | 资产总额      | 85,817.31           | 125,385.48              |
|         | 存货占比      | 24.07%              | 4.48%                   |
|         | 存货周转率     | 1.64                | 6.11                    |
|         | 主要存货类别及比例 | 库存商品及发出商品，占比 80.55% | 较为均衡，库存商品及发出商品占比 34.46% |

数据来源：可比公司年度报告，下同

标的公司存货中，原材料、在产品规模与可比公司较为接近；标的公司存货中，库存商品、发出商品规模较大，使得标的公司较可比公司的存货规模、存货占比高，存货周转率低。

标的公司库存商品规模较大，主要有以下原因：一方面，标的公司为了确保快速响应客户的订单需求，保证较强的快速供货能力，配备足够的库存应对客户的交货安排；另一方面，标的公司的主要库存商品为 DFBP、FPBA 和 DFDPM，该等产品可长时间保存且性质稳定，可共用设备进行生产，为提高生产效率、减少生产转换时产生的成本，标的公司往往集中生产、提前备货，使得库存商品规模较大。标的公司发出商品规模较大，主要系海外收入占比较高所致。

标的公司的存货规模、存货占比及存货构成，符合标的公司实际生产情况。

## （二）报告期各期末存货的订单覆盖率及期后销售情况

报告期各期末，标的公司存货的订单覆盖率情况如下：

单位：吨

| 项目        | 2025 年度         | 2024 年度         |
|-----------|-----------------|-----------------|
| 库存商品期末数量  | 2,948.60        | 1,996.40        |
| 发出商品期末数量  | 200.00          | 249.13          |
| <b>合计</b> | <b>3,148.60</b> | <b>2,245.53</b> |
| 期末在手订单数量  | 2,624.75        | 2,450.39        |
| 订单覆盖率     | 83.36%          | 109.12%         |

根据上表列示，报告期各期末，存货的订单覆盖率分别为 109.12%、83.36%，覆盖率较高，存货规模与在手订单量相匹配。

截至 2026 年 6 月 30 日，标的公司报告期各期末存货的期后销售情况如下：

单位：万元

| 项目        | 2025 年 12 月 31 日 |                  |               |
|-----------|------------------|------------------|---------------|
|           | 期末金额             | 期后结转金额           | 期后结转比例        |
| 库存商品      | 17,684.81        | 12,918.93        | 73.05%        |
| 发出商品      | 1,453.90         | 1,453.90         | 100.00%       |
| <b>合计</b> | <b>19,138.71</b> | <b>14,372.83</b> | <b>75.10%</b> |

单位：万元



| 项目   | 2024 年 12 月 31 日 |           |         |
|------|------------------|-----------|---------|
|      | 期末金额             | 期后结转金额    | 期后结转比例  |
| 库存商品 | 14,813.82        | 14,623.06 | 98.71%  |
| 发出商品 | 1,823.56         | 1,823.56  | 100.00% |
| 合计   | 16,637.39        | 16,446.63 | 98.85%  |

截至 2026 年 6 月 30 日，标的公司报告期各期末库存商品、发出商品的期后结转率分别为 98.85%、75.10%，期后结转率高，不存在大额存货滞销积压的情形。

综上所述，报告期各期末，标的公司的存货余额较高，存货占比、存货构成、存货周转率与可比公司存在差异，主要受标的公司存货种类及性质、生产销售安排，及海外销售占比较高等因素所致，符合标的公司的实际情况；报告期各期末，标的公司存货的订单覆盖率、期后结转率较高，不存在大额存货滞销积压的情形。

二、标的公司各类存货的库龄情况及相应的跌价准备计提情况，标的公司存货跌价计提政策和计提比例与同行业公司是否存在较大差异，并结合存货库龄、产品保质期、期后出库情况、期后实际售价等，分析存货跌价准备计提的充分性；

#### （一）标的公司各类存货库龄情况及相应的跌价准备计提情况

2025 年末，标的公司各类存货的库龄情况如下：

单位：万元

| 存货项目   | 期末余额      | 存货跌价准备 | 库龄情况      |          |        |
|--------|-----------|--------|-----------|----------|--------|
|        |           |        | 0-6 月     | 7-12 月   | 1 年以上  |
| 原材料    | 1,565.65  | -      | 1,527.96  | 31.19    | 6.49   |
| 在产品    | 1,652.00  | -      | 1,626.02  | 25.98    | -      |
| 库存商品   | 17,684.81 | 83.85  | 13,865.61 | 3,640.06 | 179.13 |
| 发出商品   | 1,453.90  | -      | 1,453.90  | -        | -      |
| 周转材料   | 1,041.93  | -      | 477.06    | 164.19   | 400.67 |
| 委托加工物资 | 20.63     | -      | 20.63     | -        | -      |
| 合计     | 23,418.91 | 83.85  | 18,971.19 | 3,861.43 | 586.29 |

2024 年末，公司各类存货的库龄情况如下：

单位：万元

| 存货项目   | 期末余额      | 存货跌价准备 | 库龄情况      |        |        |
|--------|-----------|--------|-----------|--------|--------|
|        |           |        | 0-6 月     | 7-12 月 | 1 年以上  |
| 原材料    | 1,883.67  |        | 1,850.84  | 1.26   | 31.57  |
| 在产品    | 1,189.61  |        | 1,176.92  | -      | 12.69  |
| 库存商品   | 14,813.82 |        | 14,550.59 | 209.92 | 53.32  |
| 发出商品   | 1,823.56  |        | 1,823.56  |        | -      |
| 周转材料   | 942.22    |        | 359.15    | 153.48 | 429.58 |
| 委托加工物资 | 3.00      |        | 3.00      |        | -      |
| 合计     | 20,655.89 |        | 19,764.06 | 364.66 | 527.16 |

报告期各期末，标的公司库龄在 1 年以内的存货金额占比分别为 97.45%、97.50%，整体库龄较短。库龄 1 年以上的存货中，周转材料主要系标的公司有较多零部件、五金件等通用性原材料，相关材料可使用期限较长，标的公司在综合考虑生产计划、材料市场价格变动及供货周期等因素后，对一些通用性原材料进行备货，具有合理性。

2025 年末，标的公司库龄 1 年以上库存商品主要为对氨基苯腈。标的公司按成本与可变现净值孰低原则，计提了 60.31 万元存货跌价准备。

## （二）标的公司存货跌价计提政策和计提比例与同行业公司对比情况

标的公司采用可变现净值与账面价值孰低的方法计提存货跌价准备。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。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；估计售价根据合同价格、年度平均售价、最近一月平均售价等进行分析确定。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；

可比公司新瀚新材对于原材料、在产品、库存商品、发出商品等存货，按照相关产成品估计售价减去至完工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确定可变现净值。标的公司的存货跌价计提政策与新瀚新材保持一



致。

报告期内，标的公司与新瀚新材的存货情况列示如下：

单位：万元

| 年度      | 项目     | 新瀚新材     | 标的公司      |
|---------|--------|----------|-----------|
| 2025 年度 | 存货余额   | 5,197.86 | 23,418.91 |
|         | 存货跌价准备 | 54.53    | 83.85     |
|         | 计提比例   | 1.05%    | 0.36%     |
| 2024 年度 | 存货余额   | 5,614.86 | 20,655.89 |
|         | 存货跌价准备 | 103.40   |           |
|         | 计提比例   | 1.84%    |           |

报告期各期末，标的公司与新瀚新材存货跌价准备金额、比例均较低，不存在显著差异。

（三）存货跌价准备计提的充分性

报告期各期末，标的公司库龄在 1 年以内的存货金额占比分别为 97.45%、97.50%，整体库龄情况良好；标的公司存货质量稳定、保质期较长，不存在大额存货积压、滞销或毁损的情况。

标的公司的库存商品主要包括 PEEK 中间体、FPBA 等产品，各报告期末主要库存商品的期后售价情况如下：

| 库存商品     | 2024 年末结存单位成本 | 2025 年度销售单价 | 是否减值 |
|----------|---------------|-------------|------|
| PEEK 中间体 | 78,848.13     | 87,634.87   | 否    |
| FPBA     | 121,061.18    | 200,768.72  | 否    |

（续）

| 库存商品     | 2025 年末结存单位成本 | 2026 年 1-6 月销售单价 | 是否减值 |
|----------|---------------|------------------|------|
| PEEK 中间体 | 64,572.04     | 79,400.27        | 否    |
| FPBA     | 119,756.35    | 183,580.51       | 否    |

标的公司采用可变现净值与账面价值孰低的方法计提存货跌价准备，标的公司的销售费用率和相关流转税费率均较低，报告期各期末，主要产品中 PEEK 中间体、FPBA 的可变现净值均高于账面价值，无需计提存货跌价准备。

除上述主要产品外，报告期各期末，标的公司对氨基苯腈产品账面余额分别为 205.00 万元、150.71 万元，该等产品库龄较长，标的公司于 2025 年末计提跌价准备 60.31 万元。综上所述，标的公司根据会计准则的规定，对期末存货计提了充分的跌价准备。

三、标的公司 PEEK 中间体相关固定资产的账面价值及实际使用状态，是否存在报废、闲置等情形，标的公司对相关固定资产是否存在减值迹象的判断依据及具体标准，固定资产减值准备的具体测算过程、关键参数选取依据，并结合产能利用率持续较低的情况，分析未计提减值准备的依据及合理性，固定资产减值准备计提是否充分。

标的公司 PEEK 中间体相关固定资产主要包含生产 PEEK 中间体的生产车间以及生产所需反应釜、冷凝器、储罐、离心机等机器设备，2025 年末 PEEK 中间体相关固定资产账面余额为 8,175.40 万元，均处于使用状态，不存在报废和闲置的情况。

报告期内，标的公司 PEEK 中间体营业收入分别为 17,679.57 万元、19,343.56 万元，产能利用率分别为 47.04%、48.88%，虽然产能利用率较低，但其营业收入可以覆盖原材料、人工成本、折旧摊销等制造费用，毛利率分别为 14.97%、13.97%，营业收入增长、毛利率相对稳定。

根据《企业会计准则第 8 号——资产减值》的相关规定，企业应当在资产负债表日判断资产是否存在可能发生减值的迹象。标的公司对固定资产减值迹象的判断如下：

| 序号 | 减值迹象                                                            | 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。                         | 否        |
| 2  | 企业经营所处的经济、技术或者法律等环境以及资产所处的市场在当期或者将在近期发生重大变化，从而对企业产生不利影响。        | 否        |
| 3  | 市场利率或者其他市场投资报酬率在当期已经提高，从而影响企业计算资产预计未来现金流量现值的折现率，导致资产可收回金额大幅度降低。 | 否        |
| 4  | 有证据表明资产已经陈旧过时或者其实体已经损坏。                                         | 否        |
| 5  | 资产已经或者将被闲置、终止使用或者计划提前处置。                                        | 否        |

| 序号 | 减值迹象                                                                      | 是否存在减值迹象 |
|----|---------------------------------------------------------------------------|----------|
| 6  | 企业内部报告的证据表明资产的经济绩效已经低于或者将低于预期，如资产所创造的净现金流量或者实现的营业利润（或者亏损）远远低于（或者高于）预计金额等。 | 否        |
| 7  | 其他表明资产可能已经发生减值的迹象。                                                        | 否        |

综上所述，报告期各期末，标的公司PEEK中间体相关固定资产的使用状态良好，不存在报废、闲置等情形。报告期内，标的公司PEEK中间体的整体产能利用率不高，但相关营业收入增长、毛利率相对稳定，相关固定资产在资产负债表日不存在减值迹象，因此标的公司未对固定资产进行减值测试，符合会计准则的规定。

## 【会计师回复】

### （一）核查程序

就上述事项，我们主要执行了如下核查程序：

1、比较标的公司和同行业可比公司的存货占比及构成情况，获取报告期各期末存货余额及在手订单情况，分析标的公司与可比公司在存货周转率方面的差异及合理性，了解是否存在产品滞销积压的情形；

2、获取标的公司各类存货的库龄情况和跌价准备计提情况，比较标的公司和同行业公司存货跌价计提政策和计提比例方面是否存在差异，分析存货跌价准备计提的充分性；

3、了解 PEEK 中间体相关固定资产的相关情况，包括账面价值、实际使用情况，固定资产减值准备的具体测算过程、关键参数选取依据等，分析未计提减值准备的依据和合理性以及固定资产减值准备计提是否充分；

4、对标的公司的存货、固定资产分别进行监盘以核查其真实性，查看其实物状态，检查存货是否存在报废、闲置等情形，查看固定资产是否存在和达到已报废状态，核查比例分别为 80.07%、79.15%；复核并重新计算标的公司管理层提供的存货跌价准备计算表，获取固定资产相关业务的毛利率情况，复核固定资产是否具有减值迹象。

### （二）核查意见

经核查，我们认为：

1、报告期各期末，标的公司的存货余额较高，存货占比、存货构成、存货周转率与可比公司存在差异，主要受标的公司存货种类及性质、生产销售安排，及海外销售占比较高因素所致，符合标的公司的实际情况；标的公司存货的订单覆盖率、期后结转率较高，不存在大额存货滞销积压的情形；

2、报告期各期末，标的公司存货库龄整体较短、保质期较长；标的公司按照会计准则的规定，对存货进行跌价测试，相关计提政策和计提比例与可比公司不存在显著差异；标的公司存货跌价准备计提充分；

3、报告期各期末，标的公司 PEEK 中间体相关固定资产的使用状态良好，不存在报废、闲置等情形；报告期内，标的公司 PEEK 中间体产品产能利用率不高，但相关营业收入增长、毛利率相对稳定，相关固定资产在资产负债表日不存在减值迹象，标的公司未对固定资产进行减值测试，符合会计准则的规定。

4、综上所述，标的公司存货和固定资产具备真实性，存货跌价、固定资产减值准备计提具备充分性。

#### 问题 14、关于标的公司参股公司

根据申报材料，（1）2020 年，标的公司与威格斯合资设立威格斯（盘锦），标的公司持股 25%，威格斯持股 75%；威格斯（盘锦）设计产能为 1,500 吨/年，已于 2024 年建成投产，目前处于产能爬坡阶段；（2）标的公司向威格斯（盘锦）投资 3,250.00 万元，对应长期股权投资已于 2024 年末减记至 0，2025 年不再确认投资损益；（3）标的公司 2025 年末其他应收款余额为 7,751.52 万元，坏账准备为 5,837.15 万元，主要为标的公司对其参股公司威格斯（盘锦）的借款及其孳生的利息，其中账龄 5 年以上其他应收款余额为 5,008.22 万元。

请公司披露：（1）标的公司与威格斯合资设立威格斯（盘锦）的背景、持股比例安排的主要考虑因素，并结合股东会、董事会及日常经营管理层面的实际运作情况，分析标的公司对威格斯（盘锦）是否能够实施重大影响；（2）威格斯（盘锦）自设立以来营业收入、净利润、净资产等主要财务数据的变动情况，并结合其经营状况、流动性及偿债风险、未来资金缺口及融资安排等，分析威格斯（盘锦）是否存在持续经营风险，是否会对标的公司与威格斯的合作关系产生不利影响；（3）标的公司自威格斯（盘锦）设立以来各年对其长期股权投资确认的投资损益及相关会计处理，对威格斯（盘锦）的其他应收款是否实质



上构成对威格斯（盘锦）的净投资，相关投资损益是否应冲减该项长期权益；（4）标的公司向威格斯（盘锦）提供借款的背景、各笔借款的时间、金额、期限、资金流向及具体用途，是否签署借款协议、约定的利率及确定依据，是否已足额计提并收取利息，实际还款时间及还款资金来源，是否存在资金最终流向标的公司关联方、客户或供应商的情形，并结合威格斯（盘锦）的经营状况、资信状况、欠款时间等，分析未对相关借款单项计提坏账准备的原因及合理性，坏账准备计提是否充分。

请独立财务顾问和会计师核查并发表明确意见。

### 【公司回复】

一、标的公司与威格斯合资设立威格斯（盘锦）的背景、持股比例安排的主要考虑因素，并结合股东会、董事会及日常经营管理层面的实际运作情况，分析标的公司对威格斯（盘锦）是否能够实施重大影响；

（一）标的公司与威格斯合资设立威格斯（盘锦）的背景、持股比例安排的主要考虑因素

为抓住中国市场快速增长的 PEEK 需求，同时加强和标的公司在生产和销售业务方面的合作关系，威格斯与标的公司合资设立了威格斯（盘锦），新建 PEEK 生产厂区。

截至 2025 年 12 月 31 日，威格斯（盘锦）的注册资本为 13,000 万元人民币，标的公司持股 25%，威格斯持股 75%。

根据标的公司和 Victrex Hong Kong Limited（指威格斯香港，以下简称“VHK”，威格斯及其香港子公司 VHK 合称为“威格斯”）签订的《合资合同》，威格斯（盘锦）董事会由 4 名成员组成，标的公司有权提名 1 名董事，并委派为副董事长。威格斯（盘锦）的重大事项均需取得董事会批准，日常经营则由董事会任命的管理层负责。2024 年 6 月，威格斯（盘锦）股东会通过决议，董事会应改由 3 名董事组成，均由威格斯提名，标的公司不再提名董事、委派副董事长。

## （二）结合股东会、董事会及日常经营管理层面的实际运作情况，分析标的公司对威格斯（盘锦）是否能够实施重大影响

根据兴福新材与威格斯签署的《合资协议》约定：

兴福新材的认缴出资额为人民币 3,250.00 万元，占合资企业出资额的比例为 25%。

威格斯（盘锦）的股东会由全部股东组成，对于涉及以下事项的股东决议需经股东会一致批准通过，该股东保留事项包括：合资工程章程修改；合资公司重组、破产、解散或清算，或变更合资企业合资形式；合资公司、分立；合资公司减少注册资本；处置合资公司合计账面超过 1,000.00 万元的资产；合资公司进行的总金额超过 2,000.00 万元的任何重大股权投资；合营公司的主营业务（即与 PAEK 聚合物相关的业务）变更；合资企业设立子公司；一项交易中金额超过人民币 100 万元或一个财务年度内一系列类似交易中累计金额超过人民币 100 万元的关联交易。

2024 年 6 月，威格斯（盘锦）股东会通过决议，董事会由 3 名董事组成，均由威格斯提名。

根据《企业会计准则第 2 号——长期股权投资应用指南（2014）》关于重大影响的判断：实务中，较为常见的重大影响体现为在被投资单位的董事会或类似权力机构中派有代表，通过在被投资单位财务和经营决策制定过程中的发言权实施重大影响。投资方直接或通过子公司间接持有被投资单位 20%以上但低于 50% 的表决权时，一般认为对被投资单位具有重大影响，除非有明确的证据表明该种情况下不能参与被投资单位的生产经营决策，不形成重大影响。

根据兴福新材与威格斯签署的合资协议，兴福新材持有威格斯（盘锦）25% 的股份，也无明确的证据表明该种情况下不能参与被投资单位的生产经营决策，符合《企业会计准则第 2 号——长期股权投资应用指南（2014）》中关于重大影响的判断，标的公司对威格斯（盘锦）能够实施重大影响。

二、威格斯（盘锦）自设立以来营业收入、净利润、净资产等主要财务数据的变动情况，并结合其经营状况、流动性及偿债风险、未来资金缺口及融资



安排等，分析威格斯（盘锦）是否存在持续经营风险，是否会对标的公司与威格斯的合作关系产生不利影响；

（一）威格斯（盘锦）自设立以来营业收入、净利润、净资产等主要财务数据的变动情况

威格斯（盘锦）自 2020 年设立以来的主要财务数据如下：

单位：万元

| 项目   | 2025 年末<br>/2025 年度 | 2024 年末<br>/2024 年度 | 2023 年末<br>/2023 年度 | 2022 年末<br>/2022 年度 | 2021 年末<br>/2021 年度 | 2020 年末<br>/2020 年度 |
|------|---------------------|---------------------|---------------------|---------------------|---------------------|---------------------|
| 营业收入 | 2,132.15            | 278.42              | -                   | -                   | -                   | -                   |
| 净利润  | -9,474.37           | -8,499.54           | -1,982.74           | -2,141.10           | -1,275.78           | -637.27             |
| 净资产  | -11,001.01          | -1,526.63           | 6,972.91            | 8,205.65            | 10,346.75           | 9,394.78            |

（二）结合其经营状况、流动性及偿债风险、未来资金缺口及融资安排等，分析威格斯（盘锦）是否存在持续经营风险，是否会对标的公司与威格斯的合作关系产生不利影响

1、经营状况

2024 年，威格斯（盘锦）投产进入试生产阶段，开始逐步实现收入。威格斯（盘锦）建设期间未产生收入，净利润为负；2024 年建成投产后，受借款利息资本化停止、产能利用率仍处于爬坡阶段等因素影响，仍处于亏损状态。

根据威格斯披露的《2026 财年中中期经营数据报告（2025 年 10 月 1 日-2026 年 3 月 30 日）》，威格斯记录了 6,060.00 万英镑的非现金减值，主要涉及位于威格斯（盘锦）的固定资产，专项工作组认定该工厂最后一个生产阶段的部分工艺流程无法达到原计划的 1,500 吨设计产能，威格斯正在评估最有效的方法，以改善威格斯（盘锦）的速率限制步骤，包括可能需要进行的投资，以提升在其中国的产能。

2、流动性及偿债风险

威格斯（盘锦）的主要偿债能力指标情况如下：

| 项目      | 2025 年 12<br>月 31 日 | 2024 年 12<br>月 31 日 | 2023 年 12<br>月 31 日 | 2022 年 12<br>月 31 日 | 2021 年 12<br>月 31 日 | 2020 年 12<br>月 31 日 |
|---------|---------------------|---------------------|---------------------|---------------------|---------------------|---------------------|
| 资产负债率   | 116.16%             | 102.25%             | 89.64%              | 84.89%              | 74.00%              | 40.61%              |
| 流动比率（倍） | 0.88                | 0.91                | 1.26                | 2.53                | 4.35                | 5.52                |
| 速动比率（倍） | 0.56                | 0.63                | 1.10                | 2.31                | 4.34                | 5.51                |

自成立以来，威格斯（盘锦）的资产负债率攀升，流动比率和速动比率下滑，主要系威格斯（盘锦）开办后持续投入建设资金导致流动性趋于紧张所致。

威格斯（盘锦）就生产经营、筹资、借款管理等资金活动制定了相应的管理流程和制度，全面衡量收益情况和偿还能力，确保拥有充足资金及时偿还债务，满足经营需要。

威格斯（盘锦）负债规模整体可控，符合正常生产经营需要，通过威格斯（盘锦）自由支配的货币资金、经营性现金流入、股东借款、银行筹资等方式能够满足未来资金支出及到期借款和应付项目还款需求；另外，其控股股东威格斯具备较强的资本实力及领先的行业地位，根据威格斯《2026 财年中中期经营数据报告（2025 年 10 月 1 日-2026 年 3 月 30 日）》，威格斯将继续投入必要的支持以提升威格斯（盘锦）的产能，威格斯（盘锦）不存在较大的偿债风险。

### 3、资金缺口及融资安排

威格斯在与兴福新材同比例向威格斯（盘锦）借款之外，持续对威格斯（盘锦）进行额外的资金支持。

截至 2026 年 6 月末，标的公司应收威格斯（盘锦）借款本金及利息 7,683.84 万元。考虑到威格斯（盘锦）业务发展的延续性及资金使用规划需要，支持其业务快速发展，标的公司拟对上述借款本金及利息进行展期。上述事项已经标的公司董事会审议通过，尚需股东会决议。

### 4、分析威格斯（盘锦）是否存在持续经营风险，对标的公司与威格斯的合作关系产生不利影响

2020 年投资以来，威格斯（盘锦）按计划进行逐步建设、投产；截至目前，威格斯（盘锦）建设已经基本完成，固定资产、无形资产合计达到 6 亿元左右。2024 年，威格斯（盘锦）正式投产，目前处于产能爬坡阶段。随着其产销量的增大，威格斯（盘锦）盈利情况、现金流将得到好转。威格斯（盘锦）已经初步具备独自经营的能力，未来如需继续资金投入，可通过抵押融资、信用借款等多种方式筹资。威格斯（盘锦）不能持续经营风险较小。

在威格斯（盘锦）持续亏损的前提下，标的公司对威格斯（不含威格斯（盘锦））的销售收入由 2024 年的 4,570.61 万元增长至 2025 年的 7,517.97 万元，二者合作持续、稳定，威格斯（盘锦）的相关事项不会对标的公司和威格斯之间

的业务合作关系发生不利影响。

三、标的公司自威格斯（盘锦）设立以来各年对其长期股权投资确认的投资损益及相关会计处理，对威格斯（盘锦）的其他应收款是否实质上构成对威格斯（盘锦）的净投资，相关投资损益是否应冲减该项长期权益；

（一）标的公司自威格斯（盘锦）设立以来各年对其长期股权投资确认的投资损益及相关会计处理

根据兴福新材与威格斯签署的《合资协议》，兴福新材持有威格斯（盘锦）25%的股份，在董事会中拥有席位并且董事会决议须兴福新材董事出席方可召开，兴福新材对威格斯（盘锦）具有重大影响，因此公司对威格斯（盘锦）的长期股权投资按照权益法进行后续核算确认投资收益。

根据《企业会计准则第2号——长期股权投资》之“第十一条 投资方取得长期股权投资后，应当按照应享有或应分担的被投资单位实现的净损益，确认投资收益，同时调整长期股权投资的账面价值。”根据《企业会计准则第2号——长期股权投资》之“第十三条 投资方计算确认应享有或应分担被投资单位的净损益时，与联营企业、合营企业之间发生的未实现内部交易损益按照应享有的比例计算归属于投资方的部分，应当予以抵销，在此基础上确认投资收益。”

根据《监管规则适用指引——会计类第3号》：在长期股权投资账面价值已减记至零的情况下，考虑长期股权投资账面价值不应出现负数，投资方应当将长期股权投资账面价值不足以抵销的部分确认为递延收益，待后续相关损益实现时再结转至损益。

按照《企业会计准则第2号——长期股权投资》（财会〔2014〕14号）、《企业会计准则第33号——合并财务报表》（财会〔2014〕10号）等相关规定，对于投资方向联营企业或合营企业投出或出售资产的顺流交易而产生的未实现内部交易损益中归属于投资方的部分，投资方在编制合并财务报表时，在个别财务报表处理的基础上，应当对有关未实现的收入和成本或资产处置损益等中归属于投资方的部分予以抵销，并相应调整相关投资收益；

根据上述企业会计准则，标的公司确认投资收益计算过程如下：



单位：万元

| 项目         | 2020 年  | 2021 年    | 2022 年    | 2023 年    | 2024 年    | 2025 年    |
|------------|---------|-----------|-----------|-----------|-----------|-----------|
| 威格斯（盘锦）净利润 | -637.27 | -1,275.78 | -2,141.10 | -1,982.74 | -8,499.54 | -9,474.37 |
| 持股比例       | 25%     | 25%       | 25%       | 25%       | 25%       | 25%       |
| 未实现内部损益影响  | -8.22   | -200.00   | -205.47   | -278.66   | -100.61   | 8.15      |
| 超额亏损       | -       | -         | -         | -         | -1,177.09 | -2,360.44 |
| 个别报表投资收益   | -167.54 | -518.95   | -740.75   | -774.35   | -1,065.20 | 8.15      |
| 调整长期股权投资   | -167.54 | -518.95   | -740.75   | -774.35   | -1,048.41 | -         |
| 合并抵消       | 8.22    | 200.00    | 205.47    | 278.66    | 100.61    | -8.15     |
| 合并报表投资收益   | -159.32 | -318.95   | -535.28   | -495.69   | -964.59   | -         |

2020 年-2025 年，标的公司根据威格斯（盘锦）的净利润并考虑未实现内部交易损益部分应享有的比例，计算个别报表层面的投资收益，相应的调整长期股权投资；考虑超额亏损因素，2020 年-2025 年，根据权益法核算调整长期股权投资的金额分别为-167.54 万元、-518.95 万元、-740.75 万元、-774.35 万元、-1,048.51 万元和 0 万元。编制合并财务报表时，在个别财务报表处理的基础上，标的公司对有关未实现的收入和成本或资产处置损益等中归属于投资方的部分予以抵销，并相应调整相关投资收益。2020 年度-2025 年度，标的公司各年合并层面确认的投资收益分别为-159.32 万元、-318.95 万元、-519.44 万元、-495.69 万元、-964.59 万元和 0 万元。

**（二）对威格斯（盘锦）的其他应收款是否实质上构成对威格斯（盘锦）的净投资，相关投资损益是否应冲减该项长期权益；**

根据《企业会计准则第 2 号——长期股权投资》之“第十二条投资方确认被投资单位发生的净亏损，应当以长期股权投资的账面价值以及其他实质上构成对被投资单位净投资的长期权益减记至零为限，投资方负有承担额外损失义务的除外。”根据《企业会计准则应用指南汇编 2024》，“其他实质上构成对被投资单位净投资的长期权益”通常是指长期应收项目，比如，投资方对被投资单位的长期债权，该债权没有明确的清收计划、且在可预见的未来期间不准备收回的，实质上构成对被投资单位的净投资。

兴福新材对威格斯（盘锦）的其他应收款是根据合资协议和股东贷款协议及



补充协议等约定，由兴福新材对联营企业威格斯（盘锦）提供有息的资金拆借，年借款利率 4%，并约定“第一期借款（5000 万）的全部未偿还本金及该等本金已产生但未支付的所有利息应于 2026 年 9 月 30 日或贷款人可能与 VHK 一致同意并书面通知借款人的其他更晚日期到期应付。”第二期借款（1500 万）的全部未偿还本金及该等本金已产生但未支付的所有利息应于 2027 年 9 月 30 日或贷款人可能与 VHK 一致同意并书面通知借款人的其他更晚日期到期应付。

兴福新材对威格斯（盘锦）的其他应收款有明确的清收计划，不构成对威格斯（盘锦）的净投资，但是基于威格斯（盘锦）的经营情况，标的公司已经对该其他应收款按照公司的信用减值损失计提政策计提了坏账准备。

**四、标的公司向威格斯（盘锦）提供借款的背景、各笔借款的时间、金额、期限、资金流向及具体用途，是否签署借款协议、约定的利率及确定依据，是否已足额计提并收取利息，实际还款时间及还款资金来源，是否存在资金最终流向标的公司关联方、客户或供应商的情形，并结合威格斯（盘锦）的经营状况、资信状况、欠款时间等，分析未对相关借款单项计提坏账准备的原因及合理性，坏账准备计提是否充分**

**（一）标的公司向威格斯（盘锦）提供借款的背景、各笔借款的时间、金额、期限、资金流向及具体用途，是否签署借款协议、约定的利率及确定依据，是否已足额计提并收取利息，实际还款时间及还款资金来源，是否存在资金最终流向标的公司关联方、客户或供应商的情形**

**1. 标的公司向威格斯（盘锦）提供借款的背景**

2025 年末，标的公司对威格斯（盘锦）的往来款余额为 7,683.84 万元，占其他应收款账面余额的 99.13%，借款形成至今已超过 5 年。该笔借款系标的公司基于参股投资布局及产业链协同考虑，在威格斯（盘锦）项目建设及运营期间逐步形成的资金支持。威格斯（盘锦）系标的公司参股的高性能材料领域企业，其母公司威格斯集团为标的公司主要客户，标的公司向其销售 PEEK 中间体产品。标的公司参股威格斯（盘锦）并给予阶段性资金支持，旨在深化双方在 PEEK 产业链上的合作，促进标的公司 PEEK 中间体产品的销售及应用市场拓展。

根据《合资合同》，威格斯（盘锦）系由 VHK 与标的公司于 2020 年 2 月共同

出资设立的中外合资企业，总投资额约 3.9 亿元，其中标的公司持股 25%、VHK 持股 75%。根据合资安排，股东贷款总额为 2.6 亿元，标的公司按持股比例 25% 承担 6,500 万元的股东贷款义务及相应利息。

**2. 借款发生的时间、金额、期限、利率、资金用途，等情况是否签署借款协议、约定的利率及确定依据，是否已足额计提并收取利息，实际还款时间及还款资金来源，是否存在资金最终流向标的公司关联方、客户或供应商的情形**

兴福新材向威格斯（盘锦）于 2020 年 12 月 16 日、2020 年 12 月 17 日分别提供 4,000 万元、1,000 万元借款，该 5000 万元款项作为第一期借款；兴福新材向威格斯（盘锦）于 2023 年 2 月 1 日提供 1,500 万元借款，该笔 1,500 万元款项作为第二期借款。

按照合同约定，上述借款“全部未偿还本金及该等本金已产生但未支付的所有利息应于 2027 年 9 月 30 日或贷款人可能与 VHK 一致同意并书面通知借款人的其他更晚日期到期应付。”

兴福新材向威格斯（盘锦）共提供 6,500 万元借款，截至 2026 年 6 月 30 日，上述借款本金及利息均未到还款日。

根据《股东贷款协议之补充协议》，上述借款的年利率均为 4%。标的公司已经根据协议约定足额计提利息，但尚未收取，标的公司根据公司会计政策规定计提了信用减值及损失。

兴福新材向威格斯（盘锦）共提供 6,500 万元借款，根据股东贷款协议及补充协议的约定，款项应用于以下方面：（1）日常经营和流动资金；（2）购买固定资产；（3）建设年产量 1,500 吨的聚芳醚酮生产工厂；（4）归还境内银行借款本金及利息。

通过对威格斯（盘锦）相关人员的访谈，威格斯（盘锦）按照合同约定用途使用股东借款，不存在资金最终流向兴福新材公司关联方、客户或供应商的情形。经过核查标的公司控股股东、实际控制人及董事、高级管理人员的银行流水，不存在威格斯（盘锦）向该等人员支付款项的情形。

（二）结合威格斯（盘锦）的经营状况、资信状况、欠款时间等，分析未对相关借款单项计提坏账准备的原因及合理性，坏账准备计提是否充分。

### 1、威格斯盘锦目前正常运营

威格斯（盘锦）系标的公司（持股 25%）与 VHK（持股 75%）共同投资的合资企业，主营聚醚醚酮（PEEK）的生产与销售，设计产能为 1,500 吨/年，于 2024 年下半年正式投产。

由于工艺中部分环节的制约，该公司现有产能尚低于设计产能。控股股东威格斯集团始终致力于威格斯（盘锦）的持续经营与产能提升：其一，威格斯在 2026 年 5 月发布的业绩报告中明确表示“将继续致力于盘锦工厂的产能提升”，并正积极评估改善制约产能关键工艺环节的方案，相关改善投入已纳入其中期资本开支指引范围，不影响其既定资本开支计划；2025 年 11 月，威格斯高性能材料贸易（上海）有限公司在原已签订 1.5 亿元补充贷款的基础上，再次变更补充 1.5 亿元；其二，威格斯可同步以英国本土产能保障中国市场供应，为威格斯（盘锦）争取产能提升时间；其三，威格斯集团亦在公开报告中确认其“继续承诺”该合资项目。

### 2、未对威格斯（盘锦）借款单项计提坏账准备的合理性

因威格斯（盘锦）2020 年-2024 年为基建期，2020 年-2023 年无收入，2024 年投产后，仍处于产能爬坡阶段，受借款利息资本化停止、产能利用率仍处于爬坡阶段等因素影响，仍处于亏损状态。

受上述因素影响，威格斯（盘锦）自设立以来持续亏损，截至 2025 年末，净资产为-11,001.01 万元，兴福新材对威格斯（盘锦）的长期股权投资已减至 0。但威格斯（盘锦）净资产为负的原因并非由于经营不善，而是因处于筹建期和业务发展前期、尚未大规模投产所致。基于其控股股东的继续支持、未来生产规模扩大、经营向好等因素考虑，随着业务稳定、产能增加，威格斯（盘锦）的经营状况将会逐步改善，因此兴福新材未对威格斯（盘锦）的其他应收款进行单项计提。

### 3、其他应收款坏账准备计提的充分性及计提比例确定的依据与合理性

标的公司按照《企业会计准则第 22 号——金融工具确认和计量》的规定，

以预期信用损失为基础，对该其他应收款计提坏账准备。自标的公司借出上述款项以来，标的公司按信用风险特征（主要为账龄）划分组合，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，编制应收款项账龄与整个存续期预期信用损失率对照表，计算预期信用损失。

截至 2025 年末，兴福新材对威格斯（盘锦）的借款本金为 6,500 万元，按照合同约定 4% 年利率计提利息为 1,183.84 万元，合计 7,683.84 万元。该笔其他应收款按照标的公司统一的计提政策进行账龄分类并计提坏账准备 5,833.76 万元，计提比例为 75.92%，计提过程符合企业会计准则及标的公司会计政策的相关规定。截至 2025 年末，标的公司该项借款及利息的账面净值为 1,850.08 万元。

兴福新材向其借款本金为 6,500.00 万元，假设该笔借款为投资额时，VHK 对应借款 19,500.00 亦为投资额。截至 2025 年末，威格斯（盘锦）净资产为 -11,001.01 万元；该净资产及上述模拟投资额合计为 14,998.99 万元，标的公司按 25% 享有 3,749.75 万元权益，高于标的公司当前借款及利息的净值 1,850.08 万元，显示标的公司对相关借款的坏账计提充分。

## 【会计师回复】

### （一）核查程序

就上述事项，我们主要执行了如下核查程序：

- 1、获取标的公司与威格斯签署的《合资合同》，获取并查阅威格斯（盘锦）的《公司章程》、董事会、股东大会决议及相关会议资料；
- 2、获取威格斯（盘锦）2020-2025 年审计报告及财务报告，访谈威格斯（盘锦）相关负责人，了解其运营状况、融资安排等；
- 3、查阅威格斯近年的年度报告、半年度经营数据报告，查询威格斯的相关资本开支以及威格斯（盘锦）的业务展望；
- 4、获取并查阅标的公司的《股东贷款协议》；
- 5、了解标的公司对威格斯（盘锦）的相关投资收益及会计处理，确认是否符合《企业会计准则》的要求。

## （二）核查意见

经核查，我们认为：

1、为抓住中国市场快速增长的 PEEK 需求，同时加强和标的公司在生产和销售业务方面的合作关系，威格斯与标的公司合资设立了威格斯（盘锦）；结合威格斯（盘锦）的股权比例、股东会权限及实际运作情况，标的公司对威格斯（盘锦）能够实施重大影响；

2、威格斯（盘锦）自设立以来持续亏损，2024 年，威格斯（盘锦）投产进入试生产阶段，开始逐步实现收入；受借款利息资本化停止、产能利用率仍处于爬坡阶段等因素影响，仍处于亏损状态，截至报告期末净资产为负；威格斯（盘锦）正处于产能爬坡阶段，经营情况预计有所改善，威格斯在相关披露中表示将继续对威格斯（盘锦）进行必要支持，威格斯（盘锦）不能持续经营风险较小；报告期内，标的公司向威格斯销售增长，显示相关事项不会对标的公司和威格斯之间的业务合作关系发生不利影响；

3、自威格斯（盘锦）设立以来，标的公司按照权益法对相关长期股权投资进行核算，相关会计处理符合《企业会计准则》的要求；标的公司对其借款实质上未构成净投资，相关投资损益不应冲减该项长期权益；

4、标的公司向威格斯（盘锦）借款系基于参股投资布局及产业链协同考虑，各方就借款时间、金额、期限、用途、利率等签署协议；标的公司已经足额计提利息，但该等利息尚未收取，标的公司已计提相关信用减值损失；该等借款不存在流向标的公司关联方的情形；威格斯（盘锦）按计划进行项目建设、投产，尚未全面达产，产生亏损，基于其控股股东的继续支持、未来生产规模扩大、经营向好等因素考虑，标的公司未对其进行单项计提；标的公司基于风险组合计提信用减值损失，超过按比例模拟测算的净资产，信用减值损失计提充分。

### 问题 15、关于其他

根据重组报告书，（1）截至本报告书签署日，标的公司及其子公司不存在重大未决诉讼或仲裁的情形；（2）报告期内，标的公司存在向联营企业威格斯（盘锦）资金拆出和关联销售情况；本次交易完成后，上市公司关联交易规模将有所上升；（3）标的公司实际控制人陈旭辉、高巷涵分别持有盘锦鸿鹤氟化学、黄龙生物科技（辽宁）等公司股权；（4）根据公开资料，标的公司目前仍



处于上市辅导阶段；(5) 报告期各期末，标的公司速动比率分别为 0.72 倍和 0.67 倍；截至报告期末，标的公司货币资金为 4,345.04 万元，短期借款为 12,262.19 万元，长期借款为 4,075.49 万元；标的公司报告期内存在现金分红；(6) 报告期各期末，标的公司应收账款账面价值分别为 10,002.28 万元、8,737.47 万元，各期末应收账款前五大客户与收入前五大客户存在差异；(7) 报告期内，标的公司经营活动产生的现金流量净额分别为 522.64 万元、3,296.58 万元，有所增长，主要系标的公司使用民生银行反保理产品致其购买商品、接受劳务支付的现金减少所致；(8) 本次交易对手方福兴同创和兴达汇才为标的公司员工持股平台，相关交易对价以发行股份及支付现金方式支付；28 收益法评估下，预测期内管理费用、研发费用、财务费用中涉及股份支付费用；(9) 报告期内，标的公司关联销售金额分别为 637.7 万元和 930.57 万元，关联采购金额分别为 579.67 万元和 552.1 万元。

请公司披露：(1) 重大未决诉讼或仲裁的披露标准及依据，标的公司当前是否存在未决诉讼或仲裁事项，数量、合计金额及潜在赔付责任，对持续经营和本次交易估值的影响；(2) 标的公司对威格斯（盘锦）的投资时间、合作背景、股权结构、合作方主要信息和当前运营情况，参与联营企业经营管理决策的方式，资金拆除和关联交易的必要性、合理性和定价公允性，对标的公司与主要客户威格斯之间合作和产品定价的影响；上市公司后续规范关联交易、防范利益输送的措施及有效性；(3) 实际控制人陈旭辉、高巷涵和郭振伟及其关联方的主要对外投资情况，与标的公司业务重合情况，相关企业与标的公司同类业务收入或毛利占交易完成后上市公司主营业务收入比例；(4) 标的公司上市辅导最新进展，与本次交易之间的关系，上市辅导过程发现的主要问题和当前解决情况，本次交易完成后标的公司在新三板挂牌转让事项的后续相关安排；(5) 标的公司偿还相关债务的具体安排、进展及实际执行情况，并结合财务状况、经营资金需求、账面资金、债务到期情况、银行授信额度等，分析标的公司是否存在重大流动性风险和偿债风险，相关风险提示是否充分；标的公司报告期内现金分红的具体情况，在负债规模较高的情况下进行现金分红的原因及必要性，资金流向及具体用途，是否存在通过分红资金进行体外资金循环或利益输送的情形；(6) 标的公司各期末应收账款的期后回款情况，并结合主要未



回款客户的资信状况、经营业绩及回款安排等，分析应收账款的可回收性；各期末应收账款前五大客户与收入前五大客户的差异情况及原因，报告期内对不同客户信用政策是否存在差异、对同一客户信用政策是否存在变化，并分析是否存在放宽信用期刺激销售的情况；（7）报告期内标的公司使用民生银行反保理产品的具体情况、相关会计处理以及对现金流量表的影响，并模拟测算如未采用前述安排对标的公司经营活动现金流的影响；（8）报告期内股份支付计入成本、费用的金额，标的公司股权激励计划的主要内容，股权激励授予日、等待期、公允价值的确定依据及准确性，股份支付金额的计算是否准确，是否符合《企业会计准则》的相关规定；本次交易对标的公司原股权激励计划涉及股份的后续安排及相关会计处理；在现金支付或上翻为上市公司股权的情况下，标的公司原股权激励计划是否应当按照加速行权处理，并进一步分析对上市公司经营业绩、本次交易估值以及业绩承诺金额的影响；（9）报告期内标的公司各项关联交易的必要性、合理性，结合可比市场公允价格、第三方市场价格、关联方与其他交易方的价格等，分析各项关联交易的公允性。

请独立财务顾问核查（1）-（9）并发表明确意见，请律师核查（1）-（4）并发表明确意见，请会计师核查（5）-（9）并发表明确意见，请评估师核查（1）并发表明确意见。

**【公司回复】：**

一、标的公司偿还相关债务的具体安排、进展及实际执行情况，并结合财务状况、经营资金需求、账面资金、债务到期情况、银行授信额度等，分析标的公司是否存在重大流动性风险和偿债风险，相关风险提示是否充分；标的公司报告期内现金分红的具体情况，在负债规模较高的情况下进行现金分红的原因及必要性，资金流向及具体用途，是否存在通过分红资金进行体外资金循环或利益输送的情形

（一）标的公司偿还相关债务的具体安排、进展及实际执行情况，并结合财务状况、经营资金需求、账面资金、债务到期情况、银行授信额度等，分析标的公司是否存在重大流动性风险和偿债风险，相关风险提示是否充分；

2025 年末，标的公司短期借款为 12,262.19 万元，长期借款 4,075.49 万元，



具体情况如下：

| 项目   | 2025 年末<br>金额 | 2026 年需偿还<br>金额 | 2026 年 1-6 月<br>已偿还金额 | 未到期金<br>额 | 是否<br>逾期 |
|------|---------------|-----------------|-----------------------|-----------|----------|
| 短期借款 | 12,262.19     | 12,262.19       | 8,060.97              | 4,201.22  | 否        |
| 长期借款 | 4,075.49      | -               | -                     | 4,075.49  | 否        |
| 合计   | 16,337.68     | 12,262.19       | 8,060.97              | 8,276.71  | -        |

报告期内，标的公司贷款到期偿还率为 100%，不存在违约延期偿还贷款的情况；标的公司未来一年主要的偿债来源主要为经营性现金流和银行授信额度。报告期末，标的公司仍有银行信用额度 1,993.06 万元尚未使用，在银行保持年度授信规模不变的情况下，标的公司到期的短期借款可以在授信规模内滚动使用，不需要额外增加公司资金支出。

2025 年末，标的公司流动比率、速动比率分别为 1.45 倍、0.67 倍，流动性较好、短期偿债能力较强；资产负债率为 42.05%，整体较低，长期偿债能力较强。2025 年，标的公司息税折旧摊销前利润为 6,053.01 万元，整体保持较高水平；利息保障倍数为 11.22，体现了标的公司较强的偿债能力。

2025 年末，标的公司货币资金为 4,345.04 万元，2025 年度经营净现金流入 3,296.58 万元，销售商品、提供劳务收到的现金为 29,840.51 万元。2025 年末末，标的公司应收票据（含应收款项融资）为 4,054.28 万元，均在一年内到期；2025 年末，标的公司应收账款余额为 9,299.28 万元，截至 2026 年 6 月 30 日，已回款 8,837.33 万元，回款比例 95.03%。

综上所述，标的公司按期偿还银行借款，未发生逾期行为；标的公司短期、长期偿债能力指标较好，偿债能力较强；标的公司资金充足、销售回款良好、银行授信银行授信额度可以满足标的公司需求，标的公司不存在重大的流动性风险和偿债风险。

（二）标的公司报告期内现金分红的具体情况，在负债规模较高的情况下进行现金分红的原因及必要性，资金流向及具体用途，是否存在通过分红资金进行体外资金循环或利益输送的情形

1、标的公司报告期内现金分红的具体情况

2025 年 12 月 3 日，标的公司 2025 年第二次临时股东会审议通过《关于 2025 年半年度利润分配预案》，根据标的公司 2025 年半年度报告，截至 2025 年 6 月 30 日，标的公司合并报表归属于母公司的未分配利润为 8,652.29 万元，标的公司母公司未分配利润为 3,906.94 万元。基于标的公司经营业绩及标的公司业务的发展情况等因素，标的公司利润分配预案为：以应分配股数 220,788,554 股为基数，以未分配利润向参与分配的股东每 10 股派发现金红利 1.20 元（含税），共分配现金红利 2,649.46 万元（含税）。除此之外，标的公司报告期内不存在现金分红的情况。

## 2、在负债规模较高的情况下进行现金分红的原因及必要性

### （1）标的公司负债规模不大且偿债能力较好

标的公司负债规模不大。报告期各期末，标的公司的总负债分别为 37,743.29 万元和 34,006.70 万元，主要由短期借款、应付票据、应付账款、长期借款构成。

报告期各期末，标的公司偿债能力相关指标如下：

| 项目            | 2025年12月31日/2025年 | 2024年12月31日/2024年 |
|---------------|-------------------|-------------------|
| 流动比率（倍）       | 1.45              | 1.29              |
| 速动比率（倍）       | 0.67              | 0.72              |
| 资产负债率         | 42.05%            | 43.98%            |
| 息税折旧摊销前利润（万元） | 6,053.01          | 4,860.65          |
| 利息保障倍数（倍）     | 11.22             | 7.22              |

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）/流动负债

注 3：资产负债率=总负债/总资产×100%

注 4：息税折旧摊销前利润=利润总额+利息支出+固定资产折旧+投资性房地产折旧+无形资产摊销+长期待摊费用摊销

注 5：利息保障倍数=息税折旧摊销前利润/利息支出

报告期各期末，标的公司流动比率分别 1.29 倍和 1.45 倍，速动比率分别为 0.72 倍和 0.67 倍，标的公司流动性较好，短期偿债能力较强。报告期各期末，标的公司资产负债率分别为 43.98%和 42.05%，整体较低，长期偿债能力较强。

报告期各期，标的公司息税折旧摊销前利润分别为 4,860.65 万元和



6,053.01 万元，整体保持较高水平。报告期内，标的公司利息保障倍数分别为 7.22 和 11.22，体现了标的公司较强的偿债能力。

**(2) 进行现金分红的原因及必要性**

标的公司《公司章程》规定：“公司将实行持续、稳定的利润分配政策，重视对中小股东的合理投资回报并兼顾公司的可持续发展，结合公司的盈利情况和业务未来发展战略的实际需要，建立对中小股东持续、稳定的回报机制。”

2024 年上半年，标的公司向全国中小企业股份转让系统有限责任公司提交了股票在全国中小企业股份转让系统公开转让并挂牌的申请；2024 年 9 月 30 日起，兴福新材股份在全国股转系统挂牌公开转让。

2023 年 6 月至 2025 年 12 月，标的公司两年多时间未进行利润分配。为积极回报投资者，分享标的公司经营成果，并考虑标的公司经营业绩及业务的发展情况等因素，在保证标的公司正常经营和长远发展的前提下，标的公司向各位股东进行了现金分红。该等分红兼顾股东的即期和长远利益，符合标的公司实际经营发展情况，具有合理性和必要性。

**3、资金流向及具体用途，是否存在通过分红资金进行体外资金循环或利益输送的情形**

根据标的公司主要股东确认及提供的相关流水，标的公司分红资金流向及具体用途如下：

| 序号 | 股东名称/姓名 | 持股数量<br>(股) | 持股比例   | 分配金额<br>(万元) | 资金流向及用途                                                                                                                          | 是否存在通过分红资金进行体外资金循环或利益输送的情形 |
|----|---------|-------------|--------|--------------|----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|----------------------------|
| 1  | 陈旭辉     | 65,950,000  | 29.87% | 791.40       | 转给配偶后，主要用于投资理财、借款给关联公司（非标的公司）用于公司经营、家庭日常开支等                                                                                      | 否                          |
| 2  | 福兴同创    | 24,000,000  | 10.87% | 288.00       | 57.61万元用于主要用于合伙企业的日常经营、补充流动资金等；230.39万元用于合伙人分红，其中普通合伙人郭振伟收到分红101.23万元，转账至配偶后，主要用于投资理财、家庭日常开支等，有限合伙人合计分红129.17万元，主要用于家庭日常开支、投资理财等 | 否                          |

| 序号 | 股东名称/姓名 | 持股数量(股)    | 持股比例  | 分配金额(万元) | 资金流向及用途                                                                                                                                       | 否存在通过分红资金进行体外资金循环或利益输送的情形 |
|----|---------|------------|-------|----------|-----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|---------------------------|
| 3  | 川流长按    | 21,374,500 | 9.68% | 256.49   | 主要用于合伙企业的日常经营、补充流动资金等                                                                                                                         | 否                         |
| 4  | 郭振伟     | 15,991,800 | 7.24% | 191.90   | 转账至配偶后, 主要用于投资理财、家庭日常开支等                                                                                                                      | 否                         |
| 5  | 兴达汇志    | 15,300,000 | 6.93% | 183.60   | 收到兴福新材分红中, 36.69万元用于主要用于合伙企业的日常经营、补充流动资金等; 146.91万元用于合伙人分红, 其中普通合伙人裴忠芳收到分红24.96万元, 主要用于家庭日常开支、投资理财、归还贷款等, 有限合伙人合计分红121.92万元, 主要用于家庭日常开支、投资理财等 | 否                         |
| 6  | 梧桐树     | 14,238,472 | 6.45% | 170.86   | 由基金主体的证券账户转入基金主体的托管账户, 留存待分配                                                                                                                  | 否                         |
| 7  | 丽水朝福    | 12,500,000 | 5.66% | 150.00   | 用于合伙人分红, 其中普通合伙人上海瑞夏私募基金管理有限公司收到分红6.32万元, 主要用于公司日常经营、补充流动资金; 有限合伙人合计分红143.68万元, 主要用于家庭日常开支、投资理财等                                              | 否                         |
| 8  | 高巷涵     | 10,000,000 | 4.53% | 120.00   | 主要用于投资理财、借款给关联公司(非标的公司)用于公司经营、家庭日常开支等                                                                                                         | 否                         |
| 9  | 海通焕新    | 6,666,667  | 3.02% | 80.00    | 转至管银行的账户, 未进行使用                                                                                                                               | 否                         |
| 10 | 兴达汇远    | 5,350,000  | 2.42% | 64.20    | 收到兴福新材分红中, 12.84万元用于主要用于合伙企业的日常经营、补充流动资金等, 51.36万元用于合伙人分红, 其中普通合伙人白文收到分红0.96万元, 主要用于家庭日常开支、投资理财、归还贷款等, 有限合伙人合计分红50.40万元, 主要用于家庭日常开支、投资理财等。    | 否                         |
| 11 | 德州德道    | 5,250,000  | 2.38% | 63.00    | 主要用于日常经营、补充流动资金                                                                                                                               | 否                         |
| 12 | 济南德道    | 4,550,000  | 2.06% | 54.60    | 主要用于日常经营                                                                                                                                      | 否                         |
| 13 | 中化兴发    | 4,216,867  | 1.91% | 50.60    | 主要用于合伙人分红, 其中普通合伙人中化高新收到分红5.06万元, 主要用于公司日常经营、补充流动                                                                                             | 否                         |

| 序号 | 股东名称/<br>姓名 | 持股数量<br>(股) | 持股比例     | 分配金额<br>(万元) | 资金流向及用途                                                                                                                             | 是否存在通过分红<br>资金进行体外资<br>金循环或利益输<br>送的情形 |
|----|-------------|-------------|----------|--------------|-------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|----------------------------------------|
|    |             |             |          |              | 资金，有限合伙人合计分红45.54万元，主要用于公司日常经营、补充流动资金                                                                                               |                                        |
| 14 | 中天辽创        | 3,330,000   | 1.51%    | 39.96        | 主要用于基金合伙人分红，其中普通合伙人中天辽创投资管理有限公司收到分红6.00万元，主要用于公司日常经营，有限合伙人合计分红33.96万元，主要用于公司日常经营及家庭日常开支                                             | 否                                      |
| 15 | 方琦          | 3,000,000   | 1.36%    | 36.00        | 主要用于家庭开支、理财投资等                                                                                                                      | 否                                      |
| 16 | 兴达汇才        | 2,480,000   | 1.12%    | 29.76        | 收到兴福新材分红中，5.18万元用于主要用于合伙企业的日常经营、补充流动资金等，24.58万元用于合伙人分红，其中普通合伙人刘丹收到分红3.36万元，主要用于家庭日常开支、投资理财、归还贷款等，有限合伙人合计分红21.22万元，主要用于家庭日常开支、投资理财等。 | 否                                      |
| 17 | 青岛朝斌        | 2,000,000   | 0.91%    | 24.00        | 主要用于合伙企业的日常经营、补充流动资金等                                                                                                               | 否                                      |
| 18 | 和生中富        | 1,333,333   | 0.60%    | 16.00        | 主要用于合伙企业的日常经营、补充流动资金等                                                                                                               | 否                                      |
| 19 | 青岛朝汇        | 1,250,000   | 0.57%    | 15.00        | 主要用于合伙企业的日常经营、补充流动资金等                                                                                                               | 否                                      |
| 20 | 青岛朝丰        | 1,125,000   | 0.51%    | 13.50        | 主要用于合伙企业的日常经营、补充流动资金等                                                                                                               | 否                                      |
| 21 | 青岛朝恩        | 750,000     | 0.34%    | 9.00         | 主要用于合伙企业的日常经营、补充流动资金等                                                                                                               | 否                                      |
| 22 | 金梧桐         | 101,528     | 0.05%    | 1.22         | 主要用于日常经营及补充流动资金                                                                                                                     | 否                                      |
| 23 | 武汉高轩        | 21,687      | 0.01%    | 0.26         | 主要用于合伙企业的日常经营                                                                                                                       | 否                                      |
| 合计 |             | 220,779,854 | 99.9961% | 2,649.36     | -                                                                                                                                   | -                                      |

标的公司分红资金主要流向实际控制人及其一致行动人和非自然人股东，主要用于投资理财、家庭开支等；其余单个分红对象收取的分红绝对金额较低，主要用于合伙企业日常经营、补充流动资金、利润分配等，不存在通过分红资金进行体外资金循环或利益输送的情形。



二、标的公司各期末应收账款的期后回款情况，并结合主要未回款客户的资信状况、经营业绩及回款安排等，分析应收账款的可回收性；各期末应收账款前五大客户与收入前五大客户的差异情况及原因，报告期内对不同客户信用政策是否存在差异、对同一客户信用政策是否存在变化，并分析是否存在放宽信用期刺激销售的情况

（一）标的公司各期末应收账款的期后回款情况，并结合主要未回款客户的资信状况、经营业绩及回款安排等，分析应收账款的可回收性；

报告期各期末，标的公司应收账款期后回款（截至 2026 年 6 月 30 日）情况如下表：

单位：万元

| 项目     | 2025 年 12 月 31 日 | 2024 年 12 月 31 日 |
|--------|------------------|------------------|
| 应收账款余额 | 9,299.28         | 10,598.30        |
| 期后回款金额 | 8,837.33         | 10,443.26        |
| 未回款金额  | 461.95           | 155.04           |
| 回款比例   | 95.03%           | 98.54%           |

标的公司各期末应收账款的期后回款比例均超过 95%，2025 年末应收账款在 2026 年 1-6 月尚未收回的金额为 461.95 万元，2025 年末应收账款计提坏账准备金额为 561.81 万元，计提坏账准备金额充分。

标的公司 2025 年末应收账款中，截至 2026 年 6 月 30 日尚未全部回款的客户主要为吉大特塑。该客户成立于 2002 年，注册资本为 3,000 万元，是专精特新中小企业，目前运营正常。2025 年，标的公司向吉大特塑销售确认收入 2,292.21 万元，2025 年末应收账款余额为 1,667.89 万元，应收账款账龄均在 1 年以内。2026 年 1-6 月，该客户陆续回款中，截至 2026 年 6 月 30 日尚未回款金额为 306.91 万元。标的公司与该客户处于持续合作状况，应收账款可收回风险较低，标的公司已按照信用风险组合计提了应收账款坏账准备。

综上所述，报告期各期末，标的公司应收账款期后回款情况良好；未收回金额较小，且为标的公司主要客户，经营情况良好、应收账款可收回性较强。



(二) 各期末应收账款前五大客户与收入前五大客户的差异情况及原因，报告期内对不同客户信用政策是否存在差异、对同一客户信用政策是否存在变化，并分析是否存在放宽信用期刺激销售的情况；

1、各期末应收账款前五大与收入前五大情况

2024 年末/2024 年度，标的公司应收账款前五大客户、销售前五大客户情况如下表：

单位：万元

| 应收账款前五大客户         | 2024 年末应收账款余额 | 2024 年度销售额 | 是否收入前五大 |
|-------------------|---------------|------------|---------|
| 威格斯               | 1,805.73      | 4,570.61   | 是       |
| 索尔维               | 1,327.04      | 2,816.82   | 是       |
| 广东立威化工有限公司        | 1,240.00      | 4,212.39   | 是       |
| 赢创高性能材料（吉林长春）有限公司 | 1,078.64      | 2,707.87   | 是       |
| 拜耳                | 985.39        | 4,869.88   | 是       |

2025 年末/2025 年度，标的公司应收账款前五大客户、销售前五大客户情况如下表：

单位：万元

| 客户                | 2025 年末应收账款余额 | 2025 年度销售额 | 是否应收前五大 |
|-------------------|---------------|------------|---------|
| 长春吉大特塑工程研究有限公司    | 1,667.89      | 2,292.21   | 否，收入第六大 |
| 威格斯               | 1,194.90      | 7,517.97   | 是       |
| 赢创高性能材料（吉林长春）有限公司 | 1,046.18      | 4,202.55   | 是       |
| 拜耳                | 946.60        | 7,428.59   | 是       |
| 吉林省聚锋高新材料有限公司     | 866.20        | 1,603.19   | 否，收入第七大 |

如上表所示，标的公司 2024 年末前五大应收账款客户均为当年前五大销售客户；2025 年末前五大应收账款客户中，吉大特塑、吉林省聚锋高新材料有限公司未进入前五大销售客户，但销售额排第六、第七位。整体而言，标的公司报告期末应收账款客户均为标的公司主要客户，具有匹配性。

2、主要客户的信用政策情况



报告期内对主要客户信用政策情况如下：

| 客户名称              | 信用政策              |            |
|-------------------|-------------------|------------|
|                   | 2025 年            | 2024 年     |
| 威格斯               | 提单日期后 120 天       |            |
| 拜耳                | 发票日期后 120 天       |            |
| 索尔维               | 发票日期 120 天后次月 5 日 |            |
| 中研股份              | 货到发票到 30 天付款      |            |
| 赢创高性能材料（吉林长春）有限公司 | 发票之日起 90 天内       |            |
| 吉林省聚锋高新材料有限公司     | 货到 90 天内付款        | -          |
| 吉林省聚锋高新材料有限公司     | 货到 90 天内付款        | -          |
| 长春吉大特塑工程研究有限公司    | 收到发票后 180 天       | 收到发票后 90 天 |
| 广东立威化工有限公司        | 货到 150 天          | 货到 120 天   |

标的公司根据客户的采购规模、资信情况及既往合作情况，对不同客户给予的信用政策存在一定差异。在报告期内，部分客户的信用政策发生变化，但仍在合理范围内。受全球宏观经济下行影响，在客户提出延长信用期的要求情况下，标的公司综合客户历史交易情况、采购规模、资信状况、未来合作意向等因素，延长部分客户信用期，属于正常商业行为。

报告期内，信用政策发生变化的主要客户销售收入情况如下表：

（单位：万元）

| 客户名称           | 2025 年度  | 2024 年度  |
|----------------|----------|----------|
| 广东立威化工有限公司     | 3,008.85 | 4,212.39 |
| 长春吉大特塑工程研究有限公司 | 2,292.21 | 1,534.80 |

报告期内，上述客户的采购规模系其根据自身的生产需求发出，客户对标的公司的订单量未受到信用政策变化的影响，标的公司不存在因放松信用政策而增加当期订单量的情况。

三、报告期内标的公司使用民生银行反保理产品的具体情况、相关会计处理以及对现金流量表的影响，并模拟测算如未采用前述安排对标的公司经营活动现金流的影响；

标的公司通过中国民生银行提供的e单供应链金融服务平台办理反向保理业



务，为e单平台持有的由标的公司到期付款的电子债权凭证的卖方提供服务。

中国民生银行收到标的公司提供的应收账款信息，通知原始债权人（公司供应商）通过平台发起申请生成对应的电子债权凭证，原始债权人提供应收账款信息和贸易背景资料，经平台审核通过，生成电子债权凭证，并通过平台提交标的公司确认。标的公司在电子债权凭证项下的付款义务的履行是无条件且不可撤销的，不受电子债权凭证流转相关方之间任何商业纠纷的影响，标的公司不就该付款责任主张抵销或者进行抗辩。标的公司将根据平台业务规则于付款日划付等额于电子债权凭证项下金额。电子债权凭证可转让、融资。2025年度，标的公司也通过兴业银行进行了类似额反向保理业务。

因电子债权凭证下的付款义务的履行是无条件且不可撤销的，不受电子债权凭证流转相关方之间任何商业纠纷的影响，因此在标的公司对平台生成的电子债权凭证进行确认后，对应付账款进行终止确认，减少应付账款，增加对银行的短期借款。交易中的融资费用由供应商承担，该过程中不产生融资费用，也不存在货币资金的流入和流出。

1、2024 年度反保理融资情况

标的公司2024年度通过民生银行进行反保理融资4,586.14万元，在标的公司对平台生成的电子债权凭证进行确认后，相应会计处理如下：

借：应付账款            4,586.14万元

贷：短期借款            4,586.14万元

标的公司2024年度通过民生银行进行反保理融资不产生现金流，如按照传统融资模式，即借入银行借款后再偿还应付账款，2024年度会导致现金流量表中“收到借款收到的现金”增加4,586.14万元，“购买商品、接受劳务支付的现金”增加4,586.14万元。2024年度标的公司未实际偿还民生银行反保理融资款项，无现金流支出。模拟测算现金流量表如下。

| 单位：万元          |           |           |           |
|----------------|-----------|-----------|-----------|
| 项目             | 原报表数据     | 模拟测算影响额   | 模拟后金额     |
| 购买商品、接受劳务支付的现金 | 22,091.95 | 4,586.14  | 26,678.09 |
| 经营活动产生的现金流量净额  | 522.64    | -4,586.14 | -4,063.50 |

| 项目            | 原报表数据     | 模拟测算影响额  | 模拟后金额     |
|---------------|-----------|----------|-----------|
| 收到借款收到的现金     | 15,397.94 | 4,586.14 | 19,984.08 |
| 筹资活动产生的现金流量净额 | 1,606.01  | 4,586.14 | 6,192.15  |

## 2、公司 2025 年度反保理融资情况

2025年，标的公司通过民生银行进行反保理融资4,087.32万元，通过兴业银行进行反保理融资1,822.02万元，合计进行反保理融资5,909.34万元，在标的标的公司对平台生成的电子债权凭证进行确认后，相应会计处理如下：

借：应付账款            5,909.34万元

贷：短期借款            5,909.34万元

2025年，标的公司年度实际偿还民生银行反保理融资款7,435.72万元，在支付反保理融资款项后，相应会计处理如下：

借：短期借款    7,435.72万元

贷：银行存款    7,435.72万元

2025年，标的公司通过民生银行和兴业银行进行反保理融资时不产生现金流，如按照传统融资模式，即借入银行借款后再偿还应付账款，2025年度会导致现金流量表中“收到借款收到的现金”增加5,909.34万元，“购买商品、接受劳务支付的现金”增加5,909.34万元。模拟测算现金流量表如下：

单位：万元

| 项目             | 原报表数据     | 模拟测算影响额   | 模拟后金额     |
|----------------|-----------|-----------|-----------|
| 购买商品、接受劳务支付的现金 | 17,986.37 | 5,909.34  | 23,895.71 |
| 经营活动产生的现金流量净额  | 3,296.58  | -5,909.34 | -2,612.76 |
| 收到借款收到的现金      | 14,414.48 | 5,909.34  | 20,323.82 |
| 筹资活动产生的现金流量净额  | -9,066.32 | 5,909.34  | -3,156.98 |

综上所述，反保理业务，在当年未归还银行款项前提下，对现金流量表中经营活动现金流量净额有增大作用、对筹资活动现金流量净额有减小作用，但对现金流量净额无影响。

## 四、报告期内股份支付计入成本、费用的金额，标的公司股权激励计划的

主要内容，股权激励授予日、等待期、公允价值的确定依据及准确性，股份支付金额的计算是否准确，是否符合《企业会计准则》的相关规定；本次交易对标的公司原股权激励计划涉及股份的后续安排及相关会计处理；在现金支付或上翻为上市公司股权的情况下，标的公司原股权激励计划是否应当按照加速行权处理，并进一步分析对上市公司经营业绩、本次交易估值以及业绩承诺金额的影响；

#### （一）报告期内股权激励计划的主要内容及股份支付确认金额

标的公司为优化产权结构，完善法人治理结构，激励高层管理人员、技术骨干创造长期价值，追求企业持续发展，促进高层管理人员和技术骨干短期利益与长期利益、局部利益与整体利益的有效均衡，建立企业利益共同体，吸引和保留企业所需的优秀骨干人员，通过福兴同创实施员工持股。上述员工入股价格低于公允价值，实质为标的公司为获取员工服务而授予的权益工具，具有股权激励性质。标的公司已就入股价格低于公允价值的部分确认股份支付。

报告期内，标的公司股份支付摊销金额分别为 550.47 万元、550.47 万元。

（二）股权激励授予日、等待期、公允价值的确定依据及准确性，股份支付金额的计算是否准确，是否符合《企业会计准则》的相关规定

##### 1、股权激励授予日确定依据及准确性

依据《企业会计准则第 11 号——股份支付》及应用指南，授予日是指股份支付协议获得批准的日期。其中“获得批准”是指企业与职工或其他方双方就股份支付的协议条款和条件已达成一致，该协议获得股东会或类似机构的批准。

标的公司通过授予股份、转让授予股份两种方式实施股权激励，具体情况如下：

##### （1）授予股份（2022 年 12 月）

标的公司于 2022 年 12 月 2 日召开股东会，同意公司董事会制定的《股权激励方案》，决定针对公司核心成员实施股权激励安排。

2022 年 12 月 20 日，标的公司设立持股平台福兴同创，激励对象签署《合



伙协议》、《合伙协议之补充协议》，就股权激励方案条款达成一致，同意成立员工持股平台并参与本次股权激励。协议约定，实际控制人郭振伟与其他 49 名员工通过持股平台福兴同创合计持有标的公司 2,400.00 万元股本份额。其中 800.00 万元份额为郭振伟原有直接持股平移转入，无需计提股份支付；1,600.00 万元份额于 2022 年 12 月以 2.00 元/份额的价格授予员工。

综上，本次股权激励授予日为 2022 年 12 月 20 日。认定依据：需同时满足①标的公司与员工就股权激励方案条款已达成一致；②本次股权激励方案获得股东大会或类似机构的批准；因此，标的公司选择将上述两个条件均完成的孰晚时间，确定为授予日。

## （2）转让授予股份（2023 年 5 月）

2023 年 5 月 29 日，各方签署《营口福兴同创企业管理中心(有限合伙)变更决议》，决议载明：原激励对象袁立有、崔刚因个人原因办理退伙，需转让其通过持股平台营口福兴同创企业管理中心(有限合伙)间接持有的公司权益份额，对应标的公司股权数量分别为 5.00 万股、10.00 万股；上述退出份额全部转让予张东旭等 5 名在职员工。

2023 年 5 月 29 日，崔刚签署了《营口福兴同创企业管理中心(有限合伙)退伙协议》。袁立有因已签变更决议，未另签退伙协议。

综上，本次股权激励授予日为 2023 年 5 月 29 日。认定依据：需同时满足①标的公司与员工就股权激励方案条款已达成一致；②本次股权激励方案获得股东大会或类似机构的批准；因此，标的公司选择将上述两个条件均完成的孰晚时间，确定为授予日。

## 2、等待期确定依据及准确性

标的公司员工通过福兴同创持股，相关股权设置了考核指标、服务期限、锁定期、行权条件。根据员工持股计划，锁定期为在有限合伙人持有合伙企业财产份额之日起满五年，执行事务合伙人豁免。标的公司的等待期为授予日开始至锁定期结束，标的公司据此在等待期内分摊确认股份支付费用，等待期确定准确。

## 3、公允价值的确定依据及准确性

根据《监管规则适用指引——发行类第5号》中“5-1 增资或转让股份形成的股份支付”，确定公允价值，应综合考虑以下因素：（1）入股时期，业绩基础与变动预期，市场环境变化；（2）行业特点，同行业并购重组市盈率、市净率水平；（3）股份支付实施或发生当年市盈率、市净率等指标；（4）熟悉情况并按公平原则自愿交易的各方最近达成的入股价格或股权转让价格，如近期合理的外部投资者入股价，但要避免采用难以证明公允性的外部投资者入股价；（5）采用恰当的估值技术确定公允价值，但要避免采取有争议的、结果显失公平的估值技术或公允价值确定方法，如明显增长预期下按照成本法评估的净资产或账面净资产。判断价格是否公允应考虑与某次交易价格是否一致，是否处于股权公允价值的合理区间范围内。

根据上述原则，标的公司历次确认股份支付公允价值的确认依据分别为：

| 授予时间       | 公允价值确认依据                      |
|------------|-------------------------------|
| 2022年12月2日 | 2022年12月引入外部股东的入股价格4.00元/股为依据 |
| 2023年5月29日 | 2023年5月引入外部股东的入股价格7.50元/股为依据  |

标的公司本次股份支付费用公允价值确定依据为参考标的公司进行股权激励之前最近一次的外部投资者投资入股价格来确定，股份支付公允价格确定依据具有合理性。

#### 4、股份支付金额的计算是否准确，是否符合《企业会计准则》的相关规定

报告期内，标的公司通过发行授予股份、转让授予股份实施股权激励，具体计算如下：

| 项目               | 发行授予(2022年12月) | 转让授予(2023年5月) | 合计       |
|------------------|----------------|---------------|----------|
| 公允价值(元/股)①       | 4.00           | 7.50          | —        |
| 授予价格(元/股)②       | 2.00           | 2.00          | —        |
| 授予股数(万股)         | 1,585.00       | 15.00         | 1,600.00 |
| 预计可行权股份(万股)③     | 1,585.00       | 15.00         | 1,600.00 |
| 其中：无等待期股份(万股)④   | 254.50         |               | 254.50   |
| 等待期股份(万股)⑤       | 1,330.50       | 15.00         | 1,345.50 |
| 费用总额⑥=(①-②)*③    | 3,170.00       | 82.50         | 3,252.50 |
| 其中：无等待期股份对应股份费用⑦ | 509.00         |               | 509.00   |

| 项目                   | 发行授予(2022年12月) | 转让授予(2023年5月) | 合计       |
|----------------------|----------------|---------------|----------|
| 等待期股份对应股份费用⑧         | 2,661.00       | 82.50         | 2,743.50 |
| 等待期(月)⑨              | 60.00          | 54.20         | —        |
| 2025年摊销月数⑩           | 12.00          | 12.00         | —        |
| 2024年摊销月数⑪           | 12.00          | 12.00         | —        |
| 2025年摊销股份支付费用⑫=⑧/⑨*⑩ | 532.20         | 18.27         | 550.47   |
| 2024年摊销股份支付费用⑬=⑧/⑨*⑪ | 532.20         | 18.27         | 550.47   |

注1：实际控制人郭振伟因担任合伙企业执行事务合伙人，其持有的股份无等待期，该部分股份对应的股份支付金额已于2022年12月全额一次性计入当期管理费用。

注2：标的公司2023年5月授予股份对应的等待期，自原授予人持有合伙企业财产份额当日起算，满5年为止。原授予人相关股份支付已确认的费用已冲减完毕；股份受让后的新授予人，其股份支付费用在剩余等待期内按天摊销，表格内等待月数由剩余摊销天数折算得出。

综上，标的公司股权激励授予日、等待期、公允价值的确定依据符合企业会计准则的相关规定，股份支付金额的计算准确。

**（三）本次交易对标的公司原股权激励计划涉及股份的后续安排及相关会计处理，在现金支付或上翻为上市公司股权的情况下，标的公司原股权激励计划是否应当按照加速行权处理**

标的公司原股权激励计划涉及的股份为持股平台福兴同创直接持有的标的公司股份。根据本次交易方案，上市公司拟通过发行股份及支付现金的方式购买上述股份。

根据《企业会计准则应用指南汇编 2024》的规定：如果在等待期内取消了所授予的权益工具或结算了所授予的权益工具（因未满足可行权条件而被取消的除外），企业应当将取消或结算作为加速可行权处理，将原本应在剩余等待期内确认的金额立即计入当期损益，同时确认资本公积（其他资本公积）。

本次交易安排实质构成了对标的公司股权激励对象所获授激励股份份额的提前结算。因此，原股权激励计划拟按加速行权进行会计处理，在本次重组交易完成后立即确认原本应在剩余等待期内确认的金额。

**（四）对上市公司经营业绩、本次交易估值以及业绩承诺金额的影响分析**

如上所述，原股权激励计划按照加速行权处理，假设本次交易于2026年完成，测算对经营业绩的影响情况如下。

## 1、对上市公司经营业绩

若本次交易在 2026 年底前完成，对应的股份加速行权将导致 2026 年度增加股份支付费用 506.79 万元，对 2027 年利润增加 506.79 万元，具体如下：

单位：万元

| 项目               | 2026 年度 | 2027 年度 | 合计影响 |
|------------------|---------|---------|------|
| 各期股份支付费用变动对利润影响额 | -506.79 | 506.79  | -    |

若本次交易在 2027 年完成，因股份支付原摊销到期日在 2027 年，加速行权会计处理对标的公司财务报表各年度利润无影响

本次交易完成后，股份支付需要确认的费用在等待期内各年分布情况将发生变化，但对股份支付费用总额无影响，对上市公司经营业绩的无重大影响。

## 2、对本次交易估值的影响

本次交易标的资产评估结论采用收益法，以企业预期未来自由现金流折现的方式确定标的公司股东全部权益价值。

股份支付费用属于以权益结算的非付现费用，在确认费用的同时计入资本公积，不形成企业的现金流出。在收益法现金流量测算中，股份支付费用先作为成本费用在计算净利润时予以扣除，在计算企业自由现金流量时作为非付现项目在净利润基础上等额加回，故其对企业自由现金流不产生影响。本次交易构成加速行权的，仅改变股份支付费用在等待期内各年度的分布，不改变股份支付费用总额，亦不改变其非付现费用的性质，相关费用在收益法测算中按扣除后加回进行对冲处理，对各期企业自由现金流不产生影响。

综上所述，本次交易加速行权的处理仅影响股份支付费用在等待期内各年度的分布，不影响收益法下企业自由现金流的测算，对标的公司评估值不产生影响，本次评估结果具有合理性。

## 3、对业绩承诺金额的影响

交易双方已在《业绩承诺及补偿协议》等协议文件中约定，承诺净利润为 2026 年度至 2028 年度合并报表口径下扣除非经常性损益后归属母公司所有者的



净利润，三年累计承诺净利润不低于人民币 22,177.59 万元。若本次交易在 2026 年底前完成，则需对以原股权激励计划进行加速行权处理，即将等待期剩余未摊销部分一次性在 2026 年确认，该事项对业绩承诺金额的影响如下：

| 项目                | 2026 年<br>度 | 2027 年<br>度 | 2028 年<br>度 | 合计        |
|-------------------|-------------|-------------|-------------|-----------|
| 加速行权前预计净利润        | 5,716.57    | 7,356.12    | 9,104.90    | 22,177.59 |
| 加速行权后预计净利润        | 5,209.78    | 7,862.91    | 9,104.90    | 22,177.59 |
| 加速行权后预计影响净利润金额    | -506.79     | 506.79      | -           | -         |
| 加速行权影响金额/承诺净利润总金额 | -8.87%      | 6.89%       | -           | -         |

标的公司股权激励计划等待期将于 2027 年届满，如上表所示，若本次重组触发股权激励加速行权条款，将使得标的公司 2026 年度预计净利润减少 507.10 万元，相应增加 2027 年度预计净利润 507.10 万元。

根据《公开发行证券的公司信息披露解释性公告第 1 号——非经常性损益（2023 年修订）》的规定，因取消、修改股权激励计划一次性确认的股份支付费用属于非经常性损益。因此加速行权在 2026 年一次性确认的股份支付费用在计算非经常性损益时将予以剔除，故该事项不会导致交易对方减少应承担业绩对赌金额，不会对上市公司及中小股东利益造成影响。

五、报告期内标的公司各项关联交易的必要性、合理性，结合可比市场公允价格、第三方市场价格、关联方与其他交易方的价格等，分析各项关联交易的公允性

（一）关联销售

1、报告期内标的公司关联销售交易的必要性、合理性

报告期内，标的公司向关联方销售商品/提供劳务情况如下：

单位：万元

| 关联方名称            | 关联交易内容 | 2025 年度 | 2024 年度 |
|------------------|--------|---------|---------|
| 威格斯（盘锦）高性能材料有限公司 | 销售商品   | 825.73  | 636.87  |
| 黄龙生物科技（辽宁）有限公司   | 提供劳务   | 104.02  | —       |
| 盘锦市旺达实业有限公司      | 销售商品   | 0.82    | 0.83    |
| 合计               |        | 930.58  | 637.71  |

注：2025 年 4 月份起黄龙生物科技（辽宁）有限公司不再属于公司关联方，相关交易不再构成关联交易，上述金额未包括 2025 年 4 月之后的交易金额。



报告期内标的公司的关联销售，主要系向威格斯（盘锦）销售 PEEK 中间体、向黄龙生物科技（辽宁）有限公司提供 2,4'-二氟二苯甲酮及其加工服务。报告期内，标的公司关联销售的金额分别为 637.71 万元、930.58 万元，占营业收入的比例分别为 1.59%、2.41%，关联交易的占比较小。

报告期内，标的公司向威格斯（盘锦）销售 PEEK 中间体，是为了满足威格斯（盘锦）PEEK 试生产需求，关联交易具备必要性，交易按照公平、合理及正常的商业交易条件进行。

黄龙生物科技（辽宁）有限公司成立于 2009 年，注册资本 10,000.00 万元，主营业务包括农药生产和批发零售。2025 年，标的公司向黄龙生物科技（辽宁）有限公司提供 2,4'-二氟二苯甲酮及其加工服务，2,4'-二氟二苯甲酮可以用作农药中间体，该关联交易具备必要性，交易按照公平、合理及正常的商业交易条件进行。

2、报告期内标的公司关联销售交易的公允性

（1）威格斯（盘锦）

威格斯（盘锦）拟建设 1,500 吨/年 PEEK 产能，投资规模较大、建设期间无收入或利润来源，需要股东进行支持。基于上述需求，威格斯、标的公司按持股比例对威格斯（盘锦）进行借款，资金拆出具有必要性、合理性；该等资金拆出约定 4%的年化利率，与 LPR 接近，定价公允。

除对威格斯（盘锦）资金拆出外，报告期内，标的公司对威格斯（盘锦）的关联销售情况如下：

单位：万元，元/吨

| 关联方名称        | 交易内容 | 2025年     |           | 2024年     |           |
|--------------|------|-----------|-----------|-----------|-----------|
|              |      | 金额        | 单价        | 金额        | 单价        |
| 威格斯（盘锦）      | DFBP | 880.39    | 80,035.40 | 728.57    | 95,864.00 |
| 非关联方         | DFBP | 16,744.14 | 88,579.70 | 15,111.64 | 93,503.56 |
| 与非关联方之间的价格差异 |      |           | -9.65%    |           | 2.52%     |

注：上表列示标的公司向威格斯（盘锦）销售的 DFBP 为未抵销前的销售收入，即实际销售价格，2024、2025 年度上述抵销后的关联销售金额为 636.87 万元和 825.73 万元。

标的公司向威格斯（盘锦）提供 DFBP 交易系为满足后者 PEEK 的生产需求，亦是《合资合同》中所约定的标的公司之义务，具备必要性。交易按照公平、合





理及正常的商业交易条件进行，标的公司向威格斯（盘锦）销售 DFBP 的价格与向非关联方销售的价格差异较小，主要系运输距离、产品质量、需求量等因素导致，销售价格公允。

（2）黄龙生物

2025 年，标的公司仅为黄龙生物提供了 2,4’-二氟二苯甲酮加工服务，2025 年 4 月份起黄龙生物科技（辽宁）有限公司不再属于公司关联方，2025 年 1-3 月和 2025 年 4-12 月的销售价格均为 1.52 万元/吨，价格公允。

（二）关联采购

1、报告期内标的公司关联采购交易的必要性、合理性

报告期内，标的公司向关联方采购商品/接受劳务情况如下：

| 关联方名称       | 关联交易内容    | 2025 年度 | 2024 年度 |
|-------------|-----------|---------|---------|
| 盘锦市旺达实业有限公司 | 采购商品/接受劳务 | 552.10  | 579.67  |

报告期内，标的公司主要向旺达实业采购液氯、氢氧化钠等化工原料，并采购运输服务，采购金额合计分别为 579.67 万元和 552.10 万元，占营业成本的比重分别为 1.87%、1.85%，关联采购额占营业成本比例低。

2024 年度，标的公司根据自身生产计划向旺达实业采购液氯、氢氧化钠等化工原料，采购总额仅 25.47 万元，采购金额较小。旺达实业从事相关贸易业务，具备相关资源，故标的公司向其采购商品具备合理性。2025 年无此类产品采购。

报告期内，标的公司向旺达实业采购运输服务，主要运输盐酸、废硫酸、无水氟化氢等产品。旺达实业具有危险化学品运输资质，标的公司综合考虑供应商的报价、响应及时性、合作稳定性后，选取旺达实业进行合作具有合理性。

2、报告期内标的公司关联采购交易的公允性

标的公司运输服务采购遵循供应商询价比价以及综合服务评估等采购流程，向不少于 2 家非关联运输公司进行询价，在运输服务询价比价过程中，旺达实业的报价具备竞争力。相关报价情况如下：

单位：公里、元/吨公里

| 运输产品  | 运输区间  | 时间区间                    | 运输距离   | 旺达实业报价 | 非关联方报价 | 价格差异   |
|-------|-------|-------------------------|--------|--------|--------|--------|
| 无水氟化氢 | 赤峰-营口 | 2024 年 1 月至 2025 年 12 月 | 630.00 | 0.71   | 0.72   | -1.10% |

| 运输产品 | 运输区间  | 时间区间             | 运输距离   | 旺达实业报价 | 非关联方报价 | 价格差异   |
|------|-------|------------------|--------|--------|--------|--------|
| 废硫酸  | 营口-盘锦 | 2024年1月至2025年12月 | 90.00  | 1.44   | 1.48   | -2.62% |
| 副产盐酸 | 盘锦-沈阳 | 2024年1月至2024年3月  | 160.00 | 1.25   | 1.34   | -6.98% |
| 副产盐酸 | 盘锦-沈阳 | 2024年5月至2025年4月  | 160.00 | 1.88   | 2.00   | -6.25% |
| 副产盐酸 | 盘锦-沈阳 | 2025年5月至2025年12月 | 160.00 | 2.38   | 2.53   | -6.17% |

由上表可知，旺达实业的物流运输服务报价低于非关联运输公司报价，价格差异在合理范围内，关联交易价格具有公允性。标的公司的副产盐酸无法直接销售，需要进行特殊的处置，产生额外费用。旺达实业除了运输外，还负责废酸处理，随着废酸处理的价格增加，运费逐年上涨。

### （一）核查程序

1、查阅标的公司借款资料、还款流水、货币资金及银行授信资料；获取分红决议、资金流水，核查分红原因，获取了主要股东收到分红后半年的流水，核查资金流向及具体用途，并通过访谈进一步了解，核查了标的公司的资金流水，确认不存在体外资金循环或利益输送的情形；

2、获取标的公司各期末应收账款期后回款情况，对比收入及应收前五客户差异，了解标的公司对不同客户的信用政策及变动情况；

3、了解标的公司使用民生银行反保理产品的具体情况、会计处理，测算使用前后的现金流变化情况；

4、了解标的公司股份支付的基本情况、会计处理情况，查询相关《企业会计准则》的规定；

5、获取标的公司报告期内的关联交易情况，将关联交易和非关联交易进行比较，核查其公允性，访谈各交易对手方，了解其必要性。

### （二）核查意见

经核查，我们认为：

1、标的公司按期偿还银行借款，未发生逾期行为；标的公司短期、长期偿债能力指标较好，偿债能力较强；标的公司资金充足、销售回款良好、银行授信银行授信额度可以满足标的公司需求，标的公司不存在重大的流动性风险和偿债

风险；2023年6月-2025年12月标的公司一直未向股东分红，2025年12月标的公司向股东分红，兼顾股东的即期和长远利益，符合标的公司实际经营发展情况，具有合理性和必要性；标的公司分红资金主要流向实际控制人及其一致行动人和非自然人股东，主要用于投资理财、家庭开支等；其余单个分红对象收取的分红绝对金额较低，主要用于合伙企业日常经营、补充流动资金、利润分配等，不存在通过分红资金进行体外资金循环或利益输送的情形；

2、报告期各期末，标的公司应收账款期后回款情况良好；未收回金额较小，且为标的公司主要客户，经营情况良好、应收账款可收回性较强；标的公司报告期末应收账款客户均为公司主要客户，具有匹配性；标的公司综合客户历史交易情况、采购规模、资信状况、未来合作意向等因素，延长部分客户信用期，属于正常商业行为；标的公司不存在因放松信用政策而增加当期订单量的情况；

3、标的公司按相关会计政策进行反保理业务核算，当年未归还银行款项前提下，对现金流量表中经营活动现金流量净额有增大作用、对筹资活动现金流量净额有减小作用，但对现金流量净额无影响；标的公司反保理业务的会计处理符合《企业会计准则》的相关要求；

4、标的公司股份支付金额的计算准确，符合《企业会计准则》的相关规定；本次交易若在股份支付金额摊销前完成，标的公司拟通过加速行权的方式进行会计处理；股份支付加速行权处理仅影响股份支付费用在等待期内各年度的分布，对标的公司整体业绩实现情况不产生影响；加速行权处理不影响收益法下企业自由现金流的测算，对评估值不产生影响；

5、标的公司各项关联交易存在必要性和合理性，各项关联交易具备公允性。

（本页无正文，为中瑞诚会计师事务所（特殊普通合伙）《关于北京韩建河山管业股份有限公司发行股份及支付现金购买资产并募集配套资金暨关联交易申请的审核问询函的回复》之签章页）



中国注册会计师： 李冬青

中国注册会计师： 刘涛

中国注册会计师： 王红庆

二〇二六年九月四日