中德证券有限责任公司

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

核查意见

独立财务顾问

中德证券有限责任公司
Zhong De Securities Co., Ltd.

二〇二六年九月

上海证券交易所：

中德证券有限责任公司（以下简称“中德证券”、“独立财务顾问”）接受北京韩建河山管业股份有限公司（以下简称“韩建河山”、“上市公司”或“公司”）委托，担任本次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（以下简称“本次交易”）的独立财务顾问。

韩建于 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”）。公司及相关中介机构对问询函有关问题进行了认真核查与落实，按照问询函的要求对所涉及的事项进行了答复，并对《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报告书》（以下简称《重组报告书》）进行了补充和修订，现就相关事项做出书面回复，本独立财务顾问进行了相应核查并发表意见。

如无特别说明，本核查意见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。本核查意见中，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

目录 3

一、关于问询问题 5

问题 1、关于交易目的和整合管控 5

问题 2、关于交易方案 36

问题 3、关于交易对方 63

问题 4、关于上市公司控制权及稳定性 92

问题 5、关于标的公司业务与技术 107

问题 6、关于标的公司合规性 136

问题 7、关于估值和商誉 151

问题 8.1、关于净利润预测 174

问题 8.2、关于其他评估参数 198

问题 9、关于市场法评估 214

问题 10、关于标的公司经营业绩 231

问题 11、关于标的公司销售与客户 264

问题 12、关于标的公司采购和供应商 284

问题 13、关于标的公司存货和固定资产 310

问题 14、关于标的公司参股公司 318

问题 15、关于其他 330

二、关于说明问题 360

问题 1、关于上市公司经营情况和合规性 360

问题 2、关于宝宇化工历史沿革 362

三、关于核查问题.....367

问题 1、请独立财务顾问及律师就以下问题进行专项核查并发表明确核查意见.....367

问题 2、请独立财务顾问自查与公司本次交易相关的媒体质疑情况，就相关媒体质疑核查并发表意见，提交专项核查报告.....367

一、关于问询问题

问题 1、关于交易目的和整合管控

根据重组报告书，（1）上市公司主要从事预应力钢筒混凝土管（PCCP）和钢筋混凝土排水管（RCP）业务，及混凝土外加剂业务；（2）标的公司为新三板挂牌企业，主营业务芳香族产品的研发、生产和销售，主要产品及服务为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；（3）标的公司不属于上市公司的同行业或上下游，与上市公司主营业务不具有协同效应，上市公司拟通过本次重组增加新的收入和利润增长点，打造第二增长曲线，提升上市公司的盈利能力和资产规模；（4）报告期内上市公司持续亏损，截至 2025 年末上市公司合并资产负债表未分配利润为-71,047.78 万元，2023 年、2024 年和 2025 年归母净利润分别为-30,848.82 万元、-23,130.34 万元和-1,010.59 万元；（5）标的公司 2024 年和 2025 年扣非后归母净利润分别为-73.67 万元和 860 万元，根据《备考审阅报告》，本次交易完成后上市公司 2025 年资产规模、营业收入有所提升，归母净利润将由-1,010.59 万元上升为-178.33 万元，基本每股收益由-0.03 元/每股上升为 0 元/每股；（6）根据公开资料，2018 年上市公司为谋求多元化发展，寻求新利润增长点，收购了秦皇岛市清青环保并发展环保业务，后因环保业务经营业绩不佳，上市公司于 2025 年对环保业务进行了出售；（7）本次交易完成后，上市公司将形成双主业经营格局，上市公司能否有效整合标的公司存在一定不确定性，本次交易存在收购整合的风险。

请公司披露：（1）结合上市公司报告期内主要财务数据、盈利能力、变动趋势及具体原因，说明选择当前时点跨行业收购标的公司的主要考虑和商业逻辑，本次交易的必要性和合理性，是否符合《并购六条》关于跨行业并购的相关要求；（2）标的公司行业地位、核心竞争力和报告期内营业收入、净利润等主要盈利指标情况，本次重组对上市公司主要财务指标和未来盈利能力的具体影响，并分析本次交易是否有利于提升上市公司质量，是否有利于保护上市公司中小股东利益；（3）本次交易完成后上市公司对双主业的战略定位和发展规划，未来是否计划逐步退出原有混凝土管材业务，对各业务板块在资金、人员、

研发等资源配置方面的规划和具体执行安排；（4）上市公司前次收购且后续出售环保业务的主要背景、原因及相关过程，是否具备化工新材料行业相关人员、技术、市场客户等资源和运营管理经验，是否具备跨行业并购的整合管控能力，本次交易完成后对标的公司的具体整合计划、面临的整合风险及应对措施。

请独立财务顾问对上述事项核查并发表明确意见。

【回复】：

一、结合上市公司报告期内主要财务数据、盈利能力、变动趋势及具体原因，说明选择当前时点跨行业收购标的公司的主要考虑和商业逻辑，本次交易的必要性和合理性，是否符合《并购六条》关于跨行业并购的相关要求；

（一）上市公司报告期内主要财务数据、盈利能力、变动趋势及具体原因

1、上市公司主要财务数据

报告期内，上市公司主要财务数据如下：

单位：万元

项目	2025年12月31日/2025年度	2024年12月31日/2024年度
营业收入	88,438.23	78,668.64
营业成本	72,711.42	67,967.22
毛利	15,726.80	10,701.42
期间费用	14,843.31	16,973.55
投资收益	6,483.15	-856.23
资产减值损失	-1,608.02	-6,348.08
信用减值损失	-5,733.68	-5,575.94
营业利润	-451.79	-18,981.94
利润总额	-282.99	-19,040.07
净利润	-1,015.90	-23,130.34
归属于上市公司股东的净利润	-1,010.59	-23,115.62

2、上市公司盈利能力分析

公司主要从事预应力钢筒混凝土管（PCCP）和钢筋混凝土排水管（RCP）业务，及混凝土外加剂两大类业务。2025 年及以前，公司曾从事环保业务。报告期内，上市公司处于亏损状态。主要有以下原因：

（1）营业收入和毛利整体规模不高

报告期内，上市公司营业收入、成本及毛利按产品分类情况如下：

单位：万元

项目	2025年度			2024年度		
	营业收入	营业成本	毛利	营业收入	营业成本	毛利
PCCP	73,231.18	59,392.34	13,838.84	51,072.81	40,824.85	10,247.96
RCP	3,730.01	3,450.27	279.74	1,304.04	1,385.07	-81.03
电杆	1,393.57	914.03	479.54	775.70	434.22	341.48
混凝土外加剂	6,930.08	5,594.69	1,335.39	8,021.18	6,293.58	1,727.60
环保业务	2,365.87	2,679.13	-313.26	17,275.24	18,981.94	-1,706.70
其他业务	787.52	680.97	106.55	219.68	47.57	172.11
合计	**88,438.23**	**72,711.42**	**15,726.80**	**78,668.64**	**67,967.22**	**10,701.42**

报告期内，公司主要产品 PCCP 业务收入占比较高，分别为 64.92%、82.80%；PCCP 业务毛利占比分别为 95.76%、88.00%，是上市公司毛利的主要来源。

①水利建设持续下行，导致 PCCP 业务处于低位

PCCP 的生产和应用，至今已有 70 多年历史。PCCP 广泛应用于国家重大引调水及供水工程、农业输水工程、城市引供水工程、大型排水和压力排污工程等。

我国开发研制生产 PCCP 起步较晚，20 世纪 80 年代才开始研制，由于恰逢国民经济快速发展，城市化进程加快的有利时机，经过自主研发，引进技术与设备消化，产品已能完全国产化。PCCP 行业的发展受到政府政策驱动影响显著，周期性特征较为明显，PCCP 下游需求需要政府水利、城市基础设施建设投资的拉动。公司在行业内享有较高的知名度，特别是在大口径 PCCP 产品领域具备相应的生产和项目经验。经过多年发展，公司已在 PCCP 领域形成一定的业务基础和市场地位。

近年来，受水利、城市基础设施建设投资放缓等因素影响，PCCP 业务规模处于低位。《2024 年混凝土与水泥制品行业经济运行回顾与展望》一文指出，2024 年我国规模以上混凝土与水泥制品工业主营业务收入累计 13,830.90 亿元，同比降低 15.6%，较上年同期扩大 4.4 个百分点；利润总额累计 358.03 亿元，同

比下降 35.84%，较上年同期扩大 26.55 个百分点。根据国家统计局发布的《2025 年全国固定资产投资基本情况》，2025 年水利、环境和公共设施管理业固定资产投资同比下降 8.4%。

受水利建设景气周期下行、跟进的重要水利工程启动延后、新增订单减少、在手订单延迟、原材料价格上涨等因素影响，PCCP 业务经营业绩不佳。

②房地产投资萎缩、新开工项目不足，混凝土外加剂业务量价走低

混凝土外加剂广泛应用于各种混凝土建筑施工工程和混凝土建材生产中，可以根据工程施工要求和建材应用要求改善混凝土指标，是基础设施建设必不可少的原材料之一。混凝土外加剂业务是公司传统主业产业链的延伸，由子公司合众建材实施。

受房地产投资萎缩、新开工项目不足、基建投资增速放缓等因素的影响，混凝土外加剂市场需求不足，量价走低。在下游需求减少背景下，市场竞争日趋激烈，为应对这一局面，合众建材通过降价以保证市场份额。

③环保业务发展不及预期，公司已于 2025 年末出售

报告期内，上市公司曾从事环保业务，由清青环保为钢铁企业提供大气污染治理服务。清青环保主要从事脱硫、脱硝、除尘等大气污染治理业务，主要服务于钢铁企业等非电行业客户，优势区域为河北等地区。

2021 年下半年，河北地区钢铁企业基本完成超低排放改造，导致清青环保在河北地区钢铁企业超低排放工程订单急剧减少；另外，受钢材需求偏弱、钢企资金紧张、环保投资下降等因素影响，环保项目减少，市场竞争进一步加剧。为减少亏损、提升盈利能力，公司于 2025 年末出售环保业务。

（2）公司期间费用规模整体规模较大

报告期内，公司期间费用及占营业收入比例情况如下：

单位：万元

项目	2025 年度		2024 年度	
	金额	比例	金额	比例
销售费用	1,181.46	1.34%	1,359.25	1.73%

项目	2025 年度		2024 年度	
	金额	比例	金额	比例
管理费用	9,099.28	10.29%	10,167.60	12.92%
研发费用	3,381.84	3.82%	2,867.77	3.65%
财务费用	1,180.72	1.34%	2,578.93	3.28%
合计	**14,843.31**	**16.78%**	**16,973.55**	**21.58%**

报告期内，公司期间费用总额分别为 16,973.55 万元和 14,843.31 万元，占营业收入比例分别为 21.58%和 16.78%，其中管理费用规模及占比较高。

公司主导产品 PCCP 是典型的非标准化产品，由于 PCCP 具有体积大、质量重的特点，产品运输受道路宽度和高度限制较多，运输半径较小，公司普遍需要在项目所在地建设生产基地组织生产，公司现有生产基地主要分布于内蒙、吉林、新疆、山西、河南、安徽等地。部分生产基地在原有项目供货完成后，后续项目衔接不及时，存在产能不饱和或暂时闲置，使得管理费用较高。

（3）公司信用减值损失、资产减值损失规模较大

2024 年和 2025 年，上市公司计提信用减值损失分别为 5,575.94 万元和 5,733.68 万元，主要是清青环保从事的环保业务计提较多所致；受钢材需求偏弱、钢企资金紧张等因素影响，环保业务的应收账款回款变慢。另外，2025 年公司对处于诉讼中鄂北地区水资源配置工程建设与管理局（筹）的应收账款减值进行单项计提。

2024 年，上市公司计提资产减值损失为 6,348.08 万元，主要系存货跌价损失、固定资产减值损失：1）2024 年，广西壮族自治区贵港市中级人民法院判决公司拆除已经实施的“广西贵港环保项目”的脱硫脱硝工程设备，公司计提规模较大的存货跌价损失；2）公司对子公司河南韩建河山管廊开发有限公司闲置的房屋建筑物进行减值测试，计提固定资产减值损失。2025 年，上市公司计提资产减值损失为 1,608.02 万元，主要为清青环保计提的存货跌价损失。

3、上市公司盈利变动趋势及具体原因

2024 年，上市公司营业收入为 78,668.64 万元，归属于上市公司股东的净利润为-23,115.62 万元；2025 年，上市公司营业收入为 88,438.23 万元，同比增长 12.42%，归属于上市公司股东的净利润为-1,010.59 万元，亏损收窄 95.63%。2025

年，公司亏损大幅收窄，主要有以下原因：（1）公司强化 PCCP 业务市场开拓，营业收入实现增长、毛利有所增加；（2）公司深化降本增效、加强费用管理等一系列措施，期间费用降低；（3）公司积极出售经营能力较弱、净利润为负的环保业务，实现投资收益。

（1）公司强化 PCCP 业务市场开拓，营业收入实现增长、毛利有所增加

2024 年，上市公司 PCCP 业务重点实施的工程项目有中国南水北调集团水务投资有限公司管材采购项目、引绰济辽二期工程重要材料设备采购一标（PCCP 管）、山西省小浪底引黄工程（灌区、工业及城镇生活供水部分）PCCP 管材采购、万家寨引黄北干支线工程管材（PCCP 及配件）采购工程、安徽省引江济淮二期工程（水利部分）管道采购工程等，实现营业收入 51,072.81 万元。

2025 年，上市公司 PCCP 业务重点实施的工程项目有万家寨引黄北干支线工程管材（PCCP 及配件）采购工程、安徽省引江济淮二期工程（水利部分）管道采购工程、某建设开发有限公司预应力钢筒混凝土管（PCCP）采购工程等，得益于上述项目的实施，上市公司实现营业收入 73,231.18 万元，同比增长 43.39%。

随着上市公司 PCCP 业务营业收入的增加，同时出售经营能力较弱、净利润为负的环保业务，使得公司 2025 年度毛利提升 5,025.38 万元，较上年增长 46.96%。

（2）公司深化降本增效、加强费用管理等一系列措施，期间费用降低

2025 年度，公司期间费用为 14,843.31 万元，较上年减少 2,130.24 万元，其中管理费用、财务费用分别减少 1,068.32 万元、1,398.20 万元。

为减少亏损，公司精简管理流程，优化组织架构，提升管理效率，严控管理费用支出，使得职工薪酬、办公费等下降，管理费用有所减少；财务费用同比减少主要系赞比亚子公司汇兑损益变动，本期汇兑净损失减少，同时随着银行借款减少，利息支出也有所下降。

（3）公司积极出售经营能力较弱、净利润为负的环保业务，实现投资收益

2025 年，上市公司投资收益为 6,483.15 万元，主要系出售清青环保控制权所致。报告期内，上市公司曾从事环保业务，由清青环保为钢铁企业提供大气污

染治理服务。2021 年下半年，河北地区钢铁企业基本完成超低排放改造，导致清青环保在河北地区钢铁企业超低排放工程订单急剧减少，叠加钢铁企业利润下滑等因素，市场竞争进一步加剧。为减少亏损、提升盈利能力，公司于 2025 年末出售环保业务。

综上所述，报告期内，上市公司整体盈利能力不佳，出现亏损，主要系 PCCP 业务受我国水利及城市基础设施建设投资放缓等因素影响，整体收入及毛利规模不高；混凝土外加剂业务受下游房地产投资萎缩、新开工项目不足、基建投资增速放缓等因素的影响，收入规模持续下降；环保业务主要服务钢企，订单急剧减少。在收入和毛利整体规模不高的背景下，公司期间费用、信用减值损失及资产减值损失规模较大，使得上市公司盈利能力不强、出现亏损。2025 年，受 PCCP 订单交付、加强成本费用管理、出售亏损的环保业务等因素影响，公司亏损有所收窄，但公司未来业绩仍然存在较大不确定性。

（二）选择当前时点跨行业收购标的公司的主要考虑和商业逻辑，本次交易的必要性和合理性，是否符合《并购六条》关于跨行业并购的相关要求

1、上市公司跨行业收购标的公司的主要考虑和商业逻辑，本次交易的必要性和合理性

（1）上市公司当前业务面临挑战，寻求新的收入和利润增长点

如前所述，2025 年上市公司亏损有所收窄，但未来业绩仍具有较强的不确定性。出售亏损的环保业务后，公司主要业务包括 PCCP 业务、混凝土外加剂业务等，其中 PCCP 下游需求需要政府水利、城市基础设施建设投资的拉动，国家重点水利项目的落地与实施时间均存在不确定性，同时公司 PCCP 销售合同主要通过招投标方式取得，近年来公司 PCCP 业务受前述不确定因素影响，经营业绩呈现波动；混凝土外加剂业务受下游房地产、基建投资等因素影响较大，业务减少、竞争增大使得订单减少，导致产品利润率下降，预计短期内行业景气度不会得到较大改善。现阶段上市公司面临期间费用规模较大、下游客户回款能力减弱使得信用减值损失规模较大等问题，未来发展前景具有不确定性。

出于提高上市公司盈利能力和股东回报的考虑，公司在主营业务面临挑战的背景下，不再加大对主营业务的投资，而积极利用上市公司的平台优势及规范优

势，在主营业务之外寻求第二增长曲线，符合商业逻辑。

标的公司是一家领先的有机化学原料制造商，拥有完整的 PEEK 中间体合成产业链，采用领先的生产工艺及数字化、自动化的工程控制技术，在行业内具有较强的竞争优势及品牌知名度，发展前景良好。本次交易完成后，标的公司成为上市公司子公司，有助于上市公司提升收入及利润规模，增强资本实力及盈利能力，提高上市公司的资产质量，改善上市公司的经营活动现金流量，实现上市公司股东利益的提升。

（2）标的公司股东退出投资的意愿与上市公司寻求战略转型的时机相契合

随着国内资本市场环境变化，兴福新材实际控制人希望通过与上市公司实施并购重组，引入资本市场平台资源，助力标的公司进一步发展；同时，兴福新材部分财务投资者亦存在通过并购重组方式实现投资退出的合理诉求。

标的公司所从事的 PEEK 中间体业务方向与上市公司拟推进的新质生产力转型及第二增长曲线培育规划契合度较高，上市公司与兴福新材相关股东围绕本次交易事项进行了充分沟通，在多轮协商基础上，就交易方案达成一致意见，从而推动本次交易的实施。

本次交易系上市公司为提升资产质量、盈利能力，寻求第二增长曲线所做的并购；本次交易的交易对手真实、合法拥有本次交易的标的资产，并经具有证券期货从业资质的相关专业机构审计、评估，交易价格公允合理；因此，本次交易具备商业合理性和商业实质，具备必要性和合理性。

2、是否符合《并购六条》关于跨行业并购的相关要求

2024 年 9 月，中国证监会发布《关于深化上市公司并购重组市场改革的意见》（即《并购六条》），支持运作规范的上市公司围绕产业转型升级、寻求第二增长曲线等需求开展符合商业逻辑的跨行业并购，加快向新质生产力转型步伐。

（1）上市公司运作规范情况

根据《上市公司重大资产重组管理办法》第四十四条以及《上海证券交易所发行上市审核业务指南第 4 号——常见问题的信息披露和核查要求自查表第五号上市公司重大资产重组》之“1-1 交易必要性及协同效应”的相关规定，若上

市公司所购买的资产与现有主营业务之间缺乏显著协同效应，则需充分披露最近十二个月的规范运作情况。

上市公司已依据《公司法》《证券法》《上市公司治理准则》《上市规则》《上海证券交易所上市公司自律监管指引第 1 号——规范运作》等相关法律法规的规定，制定了《公司章程》《股东会议事规则》《董事会议事规则》等公司治理制度，明确了董事、高级管理人员的任职要求及职责，同时建立了财务管理制度、会计核算制度、内部审计管理制度等内部控制制度，明确了募集资金使用、关联交易、对外担保、对外投资等重大经营决策的程序与规则。

①通报批评情况

2025 年 9 月 17 日，上交所对上市公司出具了《关于对北京韩建河山管业股份有限公司及有关责任人予以通报批评的决定》（[2025]189 号），认定上市公司存在以下违规行为：

“（一）财务核算不规范

公司存在以下问题：广西贵港钢铁集团有限公司（以下简称广西贵港）环保工程项目不符合收入确认条件，导致收入等报表科目核算与列报不准确；部分应收账款核销、账龄核算不准确导致坏账准备计提不准确；部分工程施工类合同履约成本减值准备计提不准确；商誉减值测试时未明确说明相关资产组范围变更原因。2025 年 4 月 30 日，公司披露《关于前期会计差错更正及追溯调整的公告》显示，子公司秦皇岛市清青环保设备有限公司（以下简称清青环保）与广西贵港于 2019 年签订合同，承揽广西贵港环保工程项目。该项目于 2019 年完工试运行，清青环保在 2019 年确认该工程项目的收入和成本。后因双方对工程质量问题产生纠纷，法院判决解除合同，清青环保拆除其设备，并向广西贵港返还已支付工程款 4,320 万元及利息。公司将在 2019 年确认的该工程项目的营业收入和营业成本进行冲销，并相应的调整 2019 年度至 2023 年度的应收账款、存货、递延所得税资产、合同负债等报表科目。上述差错更正后，公司 2019 年度调减净利润 1,842.14 万元，占调整前金额的 30%；2020 年度调增净利润 2,737.18 万元，占调整前金额的 86.78%，2021 年度调增净利润 268.60 万元，占调整前金额的 9.38%，2022 年度调增净利润 603.60 万元，占调整前金额绝对值的 1.67%，2023 年度调

增净利润 195.40 万元，占调整前金额的 0.63%。

（二）未规范披露重大诉讼

经查明，2022 年 10 月 26 日以来，公司连续 12 个月内累计涉诉金额 1.22 亿元，未按规定及时披露临时报告，未在 2023 年半年报中披露相关重大诉讼。

（三）未规范披露关联交易

2025 年 4 月 10 日，公司披露《关于补充确认关联交易的公告》显示，鲲鹏兴业建设（北京）有限公司（以下简称鲲鹏建设）系公司控股股东北京韩建集团有限公司的董事田玉涛控制的企业，为公司的关联方。2024 年 1 月 20 日以来，公司下属分公司连续 12 个月内累计与鲲鹏建设发生关联交易 6,563 万元，占最近一期（2023 年）经审计净资产的 14.42%。上述关联交易未按规定及时履行董事会、股东大会审议程序，也未及时披露。”

“鉴于上述违规事实和情节，经上海证券交易所纪律处分委员会审核通过，根据《股票上市规则（2025 年 4 月修订）》第 13.2.1 条、第 13.2.3 条和《上海证券交易所纪律处分和监管措施实施办法》《上海证券交易所上市公司自律监管指引第 10 号——纪律处分实施标准》等有关规定，上交所作出如下纪律处分决定：对北京韩建河山管业股份有限公司、时任董事长兼总裁田玉波、时任财务总监张海峰、魏良彬、时任董事会秘书孙雪予以通报批评，并将通报中国证监会，并记入证券期货市场诚信档案数据库。”

②警示函相关情况

2025 年 9 月 25 日，上市公司收到北京证监局出具的《关于对北京韩建河山管业股份有限公司、田玉波、孙雪、魏良彬、张海峰采取出具警示函措施的决定》（[2025]161 号），认定上市公司存在以下违规行为：

“1、财务核算不规范。广西某项目不符合收入确认条件，导致收入等报表科目核算与列报不准确；部分应收账款核销、账龄核算不准确导致坏账准备计提不准确；部分工程施工类合同履约成本减值准备计提不准确；商誉减值测试时未明确说明相关资产组范围变更原因。

2、未规范披露重大诉讼。2022 年 10 月 26 日以来，你公司连续 12 个月内

累计涉诉金额 1.22 亿元，未按规定及时披露临时报告、未在 2023 年半年报中披露相关重大诉讼。

3、未规范披露关联交易。2024 年 1 月 20 日以来，你公司连续 12 个月内累计与同一关联方发生关联交易合计 6,563 万元，未按规定及时履行审议程序和临时信息披露义务。”

根据《上市公司信息披露管理办法》(证监会令第 182 号)第五十二条的规定，北京证监局决定对韩建河山、田玉波、孙雪、魏良彬、张海峰采取出具警示函的行政监管措施，并记入资本市场诚信档案。”

③会计师对上市公司 2024 年财务报告、内部控制审计报告出具带强调事项段的无保留意见审计报告

2025 年 4 月 29 日，信永中和对上市公司 2024 年度财务报告进行审计，因前述广西贵港项目因素，出具了带有强调事项段的无保留意见的审计报告；信永中和对上市公司 2024 年内部控制进行审计，因前述未规范披露关联交易，出具了带有强调事项段的无保留意见的审计报告。

（2）相关事项消除情况

①关于广西贵港项目的整改措施

第一，公司于 2025 年 4 月 29 日召开审计委员会 2025 年第二次会议、第四届董事会第四十次会议以及第四届监事会第三十四次会议审议通过了《关于前期会计差错更正及追溯调整的议案》并披露《关于前期会计差错更正及追溯调整的公告》，前述事项已经公司股东大会审议通过；

第二，公司要求财务人员认真学习收入准则，进一步明确相关业务的会计处理规范，规范收入成本等会计核算过程与资金支付流程，明确分级审批权限，核查薄弱环节及不规范情形。就发现问题要求及时整改，强化相关制度执行力度，杜绝类似事件再次发生；

第三，加强财务监督检查的力度及内部审计频率，加大与外部审计的沟通力度，提升会计信息质量。建立健全财务数据、科目等复核机制，完善多级复核流程。充分发挥财务部门内的检查监督职能，加强对公司内部控制制度执行情况的

监督力度，确保内部控制制度得到有效执行，以保证财务信息披露的真实性、准确性、完整性；

第四，加强财务部门与各个业务部门的沟通，实时了解项目施工和进度情况，特别是针对金额较大的合同项目，在合同签订、成本测算、项目实施、竣工结算等多个环节，建立财务部门与业务部门的实时联动机制，掌握项目的动态，对财务数据产生重大影响的事项，及时与业务部门充分沟通。

韩建河山已按照企业会计准则及相关规定，完成前期会计差错更正及追溯调整的全部会计处理，相应调整了 2024 年期初留存收益及比较期间财务数据。相关更正事项已经公司董事会、监事会及股东大会审议通过，调整依据充分、会计处理合规，前期会计差错更正事项影响已实质性消除。

②关于规范关联交易的整改措施

第一，补充确认关联交易。公司已于 2025 年 4 月 9 日召开了独立董事专门会议 2025 年第一次会议、审计委员会 2025 年第一次会议、第四届董事会第三十九次会议以及第四届监事会第三十三次会议审议通过了《关于补充确认关联交易的议案》并披露《关于补充确认关联交易的公告》，上述事项已经公司股东大会审议通过。

第二，关联交易合规培训。公司根据《上海证券交易所股票上市规则》等法律法规全面梳理汇总关联方清单及关联交易情况并持续更新关联方清单，确保关联交易均已依法合规履行审议、披露程序，并在后续定期报告中及时披露关联交易的进展情况。2025 年 5 月 19 日公司证券投融部已在全公司范围内组织《关联交易监管合规培训》，对关联交易的关联方的界定、法律法规、审议和披露的程序以及违规的法律责任等多方面进行培训，切实提高全公司人员的合规意识和责任意识。

第三，加强内部管理。公司将严格按照法律、法规以及中国证监会、上交所的规定和要求，强化内控体系执行，提升对关联交易的精细管理；依据公司《关联交易管理制度》，结合财务、业务审慎进行关联方识别和认定；未来拟发生关联交易时，公司要求各业务部门协同法务、审计、证券等部门深入审慎研究必要性、合理性、合规性等；定期更新公司关联方清单，将日常业务中对关联方的识

别和管理关口前移；严格履行重大关联交易的审议、披露程序，定期跟进交易执行情况，切实维护公司利益。

③关于未规范披露重大诉讼的整改措施

公司于 2024 年 2 月 6 日披露了《关于公司及子公司累计涉及诉讼事项的公告》（公告编号：2024-009），后分别披露了关于公司及子公司涉及诉讼进展公告，后续公司密切关注诉讼、仲裁发生情况及进展情况，为确保公司规范运作并及时、真实、准确、完整地履行信息披露义务，公司从多方面推进相关管理工作：

第一，在诉讼文件资料管理方面，完善诉讼案件台账管理体系，各分子公司在收到诉讼法律文件后，第一时间将案涉法律文件报送至审计法务部，同时指定专人与公司审计法务部对接处理诉讼案件，专人报送并准确填报诉讼内容及台账，保障单项诉讼或累计诉讼达到披露标准时能及时履行信息披露义务。

第二，加强重大信息内部沟通，要求有关职能部门严格依照上述规定及公司管理制度规范运作，密切关注与跟踪公司日常经营业务情况，强化部门之间的沟通交流，确保重大信息及时反馈，同时从过往事件中吸取教训，杜绝类似问题再次发生。

第三，公司持续提高董事、监事、高级管理人员、核心管理人员、证券部人员及其他相关部门人员认识，认真学习《公司法》《证券法》《上海证券交易所股票上市规则》《上市公司信息披露管理办法》等法律法规，进一步增强合规意识，推动公司规范运作，最终保证公司信息披露义务的及时、准确履行。

2026 年 4 月 23 日，韩建河山董事会、审计委员会均出具了说明，认为公司上期非标事项已消除。

2026 年 4 月 23 日，中瑞诚出具《关于对北京韩建河山管业股份有限公司上期非标准审计意见本期为标准审计意见的专项说明》（中瑞诚鉴字[2026]第 611460 号），认为：韩建河山已按照企业会计准则及相关规定，完成前期会计差错更正及追溯调整的全部会计处理，相应调整了 2024 年期初留存收益及比较期间财务数据。相关更正事项已经公司董事会、监事会及股东大会审议通过，调整依据充分、会计处理合规，前期会计差错更正事项影响已实质性消除。

最近十二个月，上市公司不存在控股股东、实际控制人及其他关联方违规占用上市公司资金，未规范存放或使用募集资金，未规范履行关联交易、对外担保、重大对外投资审议和信息披露程序等违规情形。因此，上市公司符合上述法规对于运作规范的相关要求，亦符合《并购六条》中对于运作规范的相关要求。

（2）本次重组属于上市公司产业转型升级、寻求第二增长曲线

兴福新材是一家领先的有机化学原料制造商，主要产品及服务是特种工程塑料聚醚醚酮（PEEK）中间体、农药及医药中间体和 PEEK 纯化业务等。兴福新材拥有完整的 PEEK 中间体合成产业链，采用领先的生产工艺及数字化、自动化的工程控制技术，在行业内具有较强的竞争优势及品牌知名度，发展前景良好。通过本次交易，上市公司将实现战略转型，切入新材料赛道，推动上市公司从传统建材向新质生产力转型升级。

根据备考审阅报告，本次交易完成后，2025 年上市公司的资产规模提升 107.06%，营业收入增长 43.61%，归属于母公司所有者的净利润的净利润增长 82.35%，有利于提高上市公司的业绩水平，符合上市公司及全体股东的利益。本次交易的标的公司将成为公司收入、利润增长的第二曲线。

因此，本次重组属于上市公司围绕产业转型升级、寻求第二增长曲线等需求开展的符合商业逻辑的跨行业并购，有助于上市公司加快向新质生产力转型步伐。综上，本次交易符合《并购六条》关于跨行业并购相关要求。

二、标的公司行业地位、核心竞争力和报告期内营业收入、净利润等主要盈利指标情况，本次重组对上市公司主要财务指标和未来盈利能力的具体影响，并分析本次交易是否有利于提升上市公司质量，是否有利于保护上市公司中小股东利益；

（一）标的公司行业地位、核心竞争力和报告期内营业收入、净利润等主要盈利指标情况

1、标的公司行业地位、核心竞争力

（1）行业地位

标的公司是一家专注于芳香族产品研发、生产和销售的高新技术企业。其产品广泛应用于高性能聚合物、医药、农药等领域，标的公司PEEK中间体产能为4,900吨/年。

目前，海外DFBP产能主要集中在威格斯，其产品全部自用，未对外销售；中国作为全球最大的DFBP生产国，行业发展基础坚实，目前国内规模化生产DFBP的厂商主要包括兴福新材和新瀚新材；此外，中欣氟材近年已布局DFBP产能，目前出货量仍较少。国内PEEK中间体行业主要参与企业情况如下：

供应商	企业介绍	PEEK中间体产能	企业规模
兴福新材	—	4,900吨/年	2024年、2025年，PEEK中间体收入分别为17,679.57万元、19,343.56万元；销量分别为1,899.16吨、2,207.29吨
新瀚新材（301076.SZ）	主营业务为芳香族酮类产品的研发、生产和销售，主要产品包括特种工程塑料核心原料、光引发剂和化妆品原料、医药农药中间体等产品。	原有4,200吨/年产能（包括特种工程塑料核心原料、光引发剂和化妆品原料等）；新建2,500吨DFBP产能，已量产供货	2024年、2025年，特种工程塑料核心原料收入分别为17,507.35万元、18,010.81万元
中欣氟材（002915.SZ）	主要从事氟精细化学品、新材料、制冷剂的研发、生产、销售	已布局DFBP产能5,000吨/年；出货量较少	未单独披露PEEK中间体收入

资料来源：各公司公开披露资料。

（2）核心竞争力

①客户资源

标的公司下游客户以 PEEK 领域的生产商为主，标的公司依靠自身产品质量及卓越的客户服务能力，已成为全球主要 PEEK 生产商的核心供应商，并在威格斯、赢创等体系内保持领先的市场份额。同时，标的公司与威格斯、赢创、世索科等公司保持着稳定的合作关系，未来伴随 PEEK 市场的逐步增长，标的公司在行业内的领先地位将继续稳固。

②产业链优势

标的公司经过十余年深耕芳香族化合物领域，已打通苯胺、对甲苯胺、氢氟酸等化工基础原料合成含氟中间体氟苯、对氟甲苯，并进一步合成对氟苯甲酰氯、对氟苯甲醛等中间体，最终生产氟酮（DFBP）的完整产业链。PEEK 中间体全产业链的打通在提升标的公司的产品质量及稳定性的同时，可带来更多的成本优势，提升公司产品的市场竞争力。

③品牌和质量优势

标的公司凭借品牌、产品质量、技术水平、客户资源方面的优势和稳定的供货能力，在细分行业内具有较强的品牌竞争优势。标的公司核心产品的产能及质量在行业内保持领先地位，并成为国内能够持续、稳定供应 PEEK 中间体的少数企业之一，在细分市场上建立了明显的竞争优势。标的公司产品已销售至威格斯、世索科、赢创、拜耳、中研股份等国内外知名企业，形成了自身品牌影响力。

PEEK 中间体作为下游 PEEK 生产的重要的原材料，其性能、质量在很大程度上决定着 PEEK 产品的质量。标的公司始终将质量管控置于生产经营核心位置，严格按照 ISO9001 质量管理体系要求，对生产全过程实施标准化、精细化管控，从原料采购、中间体合成到成品检测、包装入库，每道工序均执行严格的质量检验与过程监控，为下游客户提供可靠的产品质量保障。

④安全生产及环保优势

标的公司自成立以来，高度重视安全生产及环境保护，致力于建设合规守法、绿色环保、持续进步的现代化企业。标的公司拥有完善的安全生产管理体系和严格的安全生产管理制度，通过了质量管理体系认证和职业健康安全管理体系的认证。标的公司确定了安全生产管理方针和目标，制订了详细的安全生产管理制度、操作规程、危险源识别、应急预案、事故处置方案等程序文件，同时与政府、邻近工厂应急预案相衔接，组成严密的应急网络，并在生产经营中严格贯彻执行，从而达到控制和防范安全事故发生的目的。

标的公司高度重视环境保护，通过了环境管理体系认证。标的公司制订了详细的环境保护管理制度、程序文件、污染物排放标准和操作规程等文件，并在生产经营中严格贯彻执行，完善的环境保护管理体系和严格的环境保护制度是可持

续生产经营的重要保障。

2、标的公司报告期内营业收入、净利润等主要盈利指标情况

报告期内，标的公司的主要财务数据如下：

单位：万元

利润表项目	2025年	2024年
营业收入	38,566.41	40,083.94
利润总额	1,301.63	218.34
净利润	860.65	-73.67
归属于母公司所有者的净利润	860.65	-73.67
扣除非经常性损益后归属于母公司所有者的净利润	664.68	-405.45

（1）标的公司营业收入变动分析

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 中间体包括 DFBP、DFDPM，农药及医药中间体系列产品主要包括 FPBA；另外标的公司为有效利用产能，2024 年销售较多对氟甲苯。报告期内，标的公司主要产品或服务营业收入情况如下表：

单位：万元

项目	2025 年		2024 年	
	金额	占比	金额	占比
PEEK 中间体产品	19,343.56	50.16%	17,679.57	44.11%
农药、医药中间体产品	12,982.60	33.66%	17,933.49	44.74%
其中：FPBA	12,357.46	32.04%	12,826.55	32.00%
对氟甲苯	114.19	0.30%	3,781.42	9.43%
PEEK 纯化业务	4,391.25	11.39%	3,718.21	9.28%
主营业务收入	**36,717.41**	**95.21%**	**39,331.27**	**98.12%**
其他业务收入	**1,849.01**	**4.79%**	**752.67**	**1.88%**
合计	**38,566.41**	**100.00%**	**40,083.94**	**100.00%**

报告期内，标的公司主营业务为 PEEK 中间体、农药医药中间体及 PEEK 纯化业务，其他业务收入为生产过程中的副产品，如氢氟酸和溴化钠、BPADA 销售、2,4'-二氟二苯甲酮加工收入、运保费等，主营业务收入占比在 95%以上。

近年来，标的公司收入下降主要系 PEEK 中间体业务收入下降所致，具体情况如下表：

产品或服务	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久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；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，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。2025 年，标的公司聚焦 PEEK 中间体、FPBA 及 PEEK 纯化等核心业务，对氟甲苯销售减少，对氟甲苯收入规模减小。

（2）标的公司业绩变动分析

报告期内，标的公司利润表主要项目情况如下表：

单位：万元

项目	2025 年	2024 年
营业收入	38,566.41	40,083.94
营业成本	29,870.17	30,934.19
毛利	8,696.24	9,149.75
期间费用	5,243.51	5,927.03
投资收益	-10.08	-1,003.34

项目	2025 年	2024 年
信用减值损失	-1,441.13	-1,968.06
净利润	860.65	-73.67

2024 年，标的公司出现小幅亏损，主要系投资损失、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。

如前所述，标的公司 2024 年收入规模下降，同时采用积极的价格竞争策略、调低市场售价，使得收入、毛利率均下降，毛利下降幅度较大；2025 年以来，随着市场逐步回暖，标的公司毛利下降幅度收窄。2026 年 1-6 月，标的公司实现营业收入 30,745.64 万元（未经审计，下同），同比增长 24.71%，其中 PEEK 中间体业务收入为 17,361.14 万元，同比增长 60.75%，标的公司业务规模恢复较快。

2020 年，公司参股设立威格斯（盘锦），截至 2025 年末向其投资 3,250.00 万元，借款 6,500.00 万元。因威格斯（盘锦）尚未全面投产，标的公司计提投资收益（损失）、信用减值损失，是业绩波动的主要原因之一。

（二）本次重组对上市公司主要财务指标和未来盈利能力的具体影响，本次交易是否有利于提升上市公司质量，是否有利于保护上市公司中小股东利益

本次交易完成后兴福新材成为上市公司控股子公司，其资产及经营业绩将计入上市公司合并财务报表。根据上市公司年度报告及会计师出具的《备考审阅报告》，本次交易完成前后，上市公司 2025 年主要财务数据情况如下：

单位：万元

项目	2025年12月31日/2025年度		
	交易前	交易后	变动率
资产总计	133,463.44	276,355.33	107.06%
负债合计	111,056.25	161,845.07	45.73%
所有者权益	22,407.19	114,510.26	411.04%
归属于母公司股东权益	22,407.19	114,509.00	411.04%
营业收入	88,438.23	127,004.64	43.61%
利润总额	-282.99	985.26	448.16%
净利润	-1,015.90	-183.62	81.93%

归属于母公司股东的净利润	-1,010.59	-178.33	82.35%
基本每股收益（元/股）	-0.03	0.00	88.64%
资产负债率	83.21%	58.56%	下降24.65个百分点

如上表所示，根据备考审阅报告，本次交易完成后，上市公司的资产总额、营业收入、利润总额等显著上升，上市公司的资产质量和盈利能力改善，持续经营能力增强；此外，本次交易完成后，上市公司归属于母公司股东的净利润、基本每股收益均得到提升。虽然负债规模有所增长，但资产负债率下降 24.65 个百分点，偿债能力得到改善。

本次交易的实施，上市公司将在原有 PCCP 和混凝土外加剂业务基础上新增 PEEK 中间体、医药及农药中间体业务。上市公司将实现战略转型，切入新材料行业，增加新的收入和利润增长点，打造第二增长曲线，加快向新质生产力转型步伐，提升上市公司的盈利能力和资产规模，增强上市公司抗风险能力与核心竞争力。因此，本次重组有利于提升上市公司质量，有利于保护上市公司中小股东利益。

三、本次交易完成后上市公司对双主业的战略定位和发展规划，未来是否计划逐步退出原有混凝土管材业务，对各业务板块在资金、人员、研发等资源配置方面的规划和具体执行安排

（一）本次交易完成后上市公司对双主业的战略定位和发展规划，未来是否计划逐步退出原有混凝土管材业务

本次交易前，上市公司从事预应力钢筒混凝土管（PCCP）和钢筋混凝土排水管（RCP）业务，及混凝土外加剂业务，其中 PCCP 业务占比较高。

本次交易完成后，上市公司原有业务将予以保留，不会退出原有混凝土管材业务。PCCP 业务主要应用于国家大型水利工程，大多通过招投标的方式获取订单，业主方大多为国家、地方水利实施单位。已有业务方面：公司已与国家、地方水利实施单位（即“业主方”）签订合作协议，供货、收取资金、发票开具等必须按照协议约定执行，如更换服务方将出现实质违约；未来业务机会方面：业主方选择合作方时，除关注资金实力、专业资质、技术水平等指标外，更多关注

合作方历史上项目业绩情况，如由新的业务主体承接 PCCP 业务，未来获取订单的难度较大。

综上，基于公司战略规划及业务发展考虑，公司将继续保留原有混凝土管材业务，暂无退出现有业务的明确安排，后续若涉及相关业务发展变更计划，上市公司将在履行相关审批程序后及时履行信息披露义务。

（二）对各业务板块在资金、人员、研发等资源配置方面的规划和具体执行安排

本次交易完成后，上市公司将形成 PCCP、混凝土外加剂等混凝土管材业务和新材料业务的“双主业”格局，不同业务板块资金、人员等资源配置和投入规划具体如下：

1、维持传统 PCCP 业务投入力度，积极开展新材料业务

近年来，上市公司 PCCP、混凝土外加剂业务面临较大挑战，但公司在相关行业仍具有较强的竞争力。韩建河山历经二十余年发展，专注在管道发展方面深耕专业技术注重产品研发，不断谋求转型升级。公司生产出的内径 4 米 PCCP 管道成功应用于南水北调中线京石段工程，标志着公司生产的混凝土管材的制作工艺达到了先进水平。PCCP 作为韩建河山传统主营业务的核心，被广泛应用于南水北调、引黄入晋、吉林中部城市引水、鄂北水资源配置工程、引绰济辽、引江济淮等国家大型引调水工程。公司在行业内拥有一定知名度。2025 年，公司 PCCP 业务实现营业收入 73,231.18 万元，较上年增长 43.39%，有所恢复。截至 2026 年 6 月末，公司 PCCP 等业务在手订单约 14 亿元；公司将继续在订单获取、人员配置、资金安排方面保持相关投入力度，推动相关业务的持续发展。

本次交易完成后，标的公司作为上市公司子公司，将在上市公司统一领导下，以其原有的管理模式及既定的发展目标开展业务，同时借助上市公司平台实现融资渠道扩宽、品牌提升等，以提高上市公司整体运营效率和盈利能力。此外，上市公司将充分利用平台优势、资金优势、品牌优势以及规范管理经验等方面优势全力支持标的公司的业务发展，充分发挥标的公司现有的潜力，为标的公司提供更多支持，提升经营业绩。

2、资金配置以各板块积累为主，股权融资（如有）根据业务发展需求合理分配

本次交易完成后，上市公司两个业务板块均经营多年，具有一定的资金积累。未来，两个板块在资金使用均以各板块积累为主，并结合各自业务合理资金需求开展必要的外部融资。

未来，如公司实施相关股权融资，将根据各业务的发展需求进行合理的资金分配。

3、人员及研发配置以各板块发展需求配置，满足上市公司规范运作需求的前提下，给予标的公司最大的自主性

根据上市公司与交易对方签署的《发行股份及支付现金购买资产协议》及其补充协议的约定，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 PCCP、混凝土外加剂等业务与标的公司的化工新材料业务，预计将维持相对独立的经营状态，人员、研发配置亦将各自保持相对稳定的状态。上市公司将设置统筹机制，根据业务开展情况和需要，进行动态人员调整。

四、上市公司前次收购且后续出售环保业务的主要背景、原因及相关过程，是否具备化工新材料行业相关人员、技术、市场客户等资源和运营管理经验，是否具备跨行业并购的整合管控能力，本次交易完成后对标的公司的具体整合计划、面临的整合风险及应对措施

（一）上市公司前次收购且后续出售环保业务的主要背景、原因及相关过程

1、收购背景及原因

（1）上市公司发展亟待转型

韩建河山于 2015 年登陆资本市场。之后，PCCP 主业持续低迷、新增订单减少、原材料成本上涨、项目实施进度普遍迟于计划、公司毛利连续下降。2018 年，公司决策尽快寻找好的产业转型机会，摆脱传统主业行业不景气的不利影响；届时，环保行业政策前景良好、业务发展迅速，受到国家政策的支持和鼓励。

公司对清青环保进行接触与考察，并聘请中介机构执行审计、评估等工作，与交易对方进行谈判之后达成收购的共识。韩建河山希望借助清青环保契机，进军环保产业，以清青环保为平台，实现未来多元化发展，打造新的利润增长点。交易对方也希望借助韩建河山的上市公司平台，把握政策机遇和行业机遇，共同把清青环保业务做大做强，力争发展成为京津冀地区的环保龙头企业。

（2）2018 年清青环保的行业机遇和政策

环保产业的主要细分领域包括空气污染、水处理及固废处理等。清青环保主营业务集中在“脱硫、脱硝、烟气除尘”等大气污染治理板块，特别是在非电行业的脱硝业务领域具备较强的竞争优势。

2015 年，中国大气污染治理行业规模超过 1,300 亿元，其中脱硫产业规模约 187 亿元，脱硝产业规模约 750 亿元，除尘产业规模约 430 亿元。在政府节能减排政策越来越严格的推动下，未来几年大气污染治理行业规模将继续保持较高速度的增长。从紧迫性上看，我国当时已经超过美国成为全世界二氧化氮排放量最大的国家，脱硝减排势在必行。钢铁行业烧结烟气的脱硝工作刚刚启动，随着国家对氮氧化物严格的排放标准出台，钢铁行业脱硝面临着调整工艺、推陈出新的发展机会

2018 年前，国家密集出台了一系列大气污染防治相关的政策类文件，大力推动大气污染防治工作，有力地促进了除尘脱硫脱硝行业的快速发展。《煤电节能减排升级与改造行动计划（2014-2020 年）》要求进一步加大对煤电节能减排重大关键技术和设备研发支持力度，通过引进与自主开发相结合，掌握最先进的燃煤发电除尘、脱硫、脱硝和节能、节水、节地等技术。2014 年 12 月 27 日，国务院办公厅发布《关于推行环境污染第三方治理的意见》，着力开始培育第三方治理市场，除尘脱硫脱硝行业的第三方治理工作正在大力推进。2017 年，“蓝天保卫战”一词首次被写入中国政府工作报告。2018 年 8 月，河北省出台《河

北省打赢蓝天保卫战三年行动方案》，面对环保政策密集出台、政策覆盖面不断扩大，下游高污染、高耗能工业企业的治污减排需求不断增加，对于环保治理设备生产、工程实施企业及运营企业来说都是巨大的发展机遇。

一系列政策引导方向表明，火电超低排放改造、废脱硝催化剂处理处置、燃煤工业锅炉大气污染治理、非电重点行业除尘脱硫脱硝及第三方专业化治理等方向将成为除尘脱硫脱硝行业发展的重要趋势。随着我国电力环保水平逐步达到国际水平，大气污染治理工作的重心已将逐步向非电重点行业倾斜。钢铁工业排放标准将大幅收紧，烧结机头颗粒物、炼铁颗粒、烧结机头二氧化硫等主要污染物排放标准将分别降低 60%、92%、90%，预计未来钢铁行业烧结烟气净化技术会选择同时脱硫脱硝一体化技术。其他行业的脱硫脱硝除尘工作也将稳步推进。

清青环保地处河北，京津冀大气污染传输通道城市包括京、津、冀、晋、鲁、豫主要 26 个工业城市，全部属于清青环保的传统业务区域。韩建河山正处于政策和行业发展的历史背景下，看好在大气污染治理业务中非电脱硝细分领域具备竞争力的清青环保。

2、收购过程

2018 年 6 月 21 日，上市公司召开第三届董事会第十二次会议，审议通过了关于《关于收购秦皇岛市清青环保设备有限公司 100%股权》的议案，该事项无需提交公司股东大会审议；并于 2018 年 6 月 23 日进行了公告。

2018 年 6 月 25 日，上交所就有关事项向公司发出《关于对北京韩建河山管业股份有限公司收购事项的问询函》（上证公函[2018]0717 号）。

2018 年 7 月 3 日，上市公司按照问询函要求于对问询函相关事项予以了回复并对外披露了《关于回复上海证券交易所对公司收购事项问询函的公告》（公告编号：2018-036）。同日，上交所向公司发出了《关于对北京韩建河山管业股份有限公司收购事项的二次问询函》（上证公函[2018]0735 号）。

2018 年 7 月 10 日，上市公司按照问询函要求对问询函相关事项予以了回复并对外披露了《关于回复上海证券交易所对公司收购事项的二次问询函的公告》（公告编号：2018-038）。

2018 年 7 月 28 日，上市公司披露了《关于收购秦皇岛市清青环保设备有限公司事项进展的公告》（公告编号：2018-041），公司与交易各方已完成股权转让协议的签约，协议的主要内容与前期相关公告中披露的交易各方的主要约定与安排一致；清青环保公司已经完成了工商变更。

3、出售背景及原因

近年来，清青环保经营业绩不佳，始终处于亏损状态，其未来发展前景尚不明朗，公司结合自身经营发展考虑，为更好地优化资产结构，减少公司运营负担，降低管理成本，将所持的清青环保股权转让，通过本次交易公司可进一步剥离低效资产，减少未来损失风险，满足公司未来发展的需求。

清青环保自成立以来，一直深耕钢铁企业脱硫脱硝业务，市场区域集中在河北、东北地区，清青环保当时在河北省钢铁企业脱硫脱硝业务具有一定的竞争力。2018 年收购时，环保设备行业处于政策密集支持期，市场投资活跃，尤其是大气治理、工业除尘等领域需求旺盛。河北省钢铁企业集中投资、实施了一批超低排放改造项目。在此背景下，清青环保 2018-2021 年营业收入实现持续增长。2018 年 7-12 月、2019 年、2020 年，清青环保年营业收入分别为 17,837.87 万元、13,918.36 万元和 24,254.37 万元。业绩承诺期满后，清青环保 2021 年实现营业收入 29,246.19 万元，同比增长 20.58%，正常延续了业绩承诺期的发展态势。

清青环保主要的客户资源为各大钢铁公司，2021 年下半年河北地区钢铁企业基本完成超低排放改造，导致清青环保在河北地区钢铁企业超低排放工程订单急剧减少；受房地产投资变化等下游行业发展影响，同时叠加公共卫生事件的不利影响，中国钢铁行业持续低迷态势，盈利能力、回款能力减弱，清青环保面临订单不能如期续约、竞争压价、回款变差计提大量坏账准备、诉讼增多等事项，清青环保 2022 年至 2024 年净利润分别为-4,031.59 万元、-7,124.52 万元和 -15,646.36 万元，出现连续亏损，对上市公司盈利能力出现较大负面影响。

2025 年，清青环保业务仍然没有起色，整体收入规模较小；应收账款规模较大，未来产生减值的风险较大，同时具有较大诉讼风险。出于减少上市公司亏损等因素考虑，上市公司计划将其进行出售，具有合理性。

4、出售过程

2025 年 12 月 2 日，上市公司召开了第五届董事会第二次会议，审议通过了《关于出售子公司股权暨被动形成财务资助的议案》。

2025 年 12 月 17 日，上市公司披露了《关于资产出售事项的监管工作函的回复公告》（公告编号：2025-073），对上交所发送的《关于北京韩建河山管业股份有限公司资产出售事项的监管工作函》（上证公函[2025]4002 号）进行回复并公告。

2025 年 12 月 18 日，上市公司召开了 2025 年第三次临时股东会，审议通过了《关于出售子公司股权暨被动形成财务资助的议案》。

2025 年 12 月 19 日，清青环保完成股东信息变更及章程备案等相关手续，并换领了新营业执照。上市公司不再持有清青环保股权，不再将清青环保纳入公司的合并报表范围。

（二）是否具备化工新材料行业相关人员、技术、市场客户等资源和运营管理经验

上市公司目前从事的 PCCP、混凝土外加剂等业务，与标的公司化工新材料业务差异较大，不存在产业链上下游协同。上市公司管理层虽从本次交易双方接触洽谈之初即开始学习化工新材料行业相关专业知识，但尚不具备化工新材料行业相关人员、技术、市场客户等资源和运营管理经验。

本次交易完成后，标的公司将保持独立法人运营。标的公司总经理由其创始核心成员郭振伟继续担任，全面负责研发、市场拓展等日常经营事项，上市公司不介入标的公司的日常经营决策。

上市公司通过标的公司董事会席位安排、委派财务负责人等方式对标的公司实施管控。上市公司将改组标的公司董事会，落实统一会计政策、全面预算管理、定期内部审计机制；充分尊重标的公司现有的经营管理体系，维持标的公司核心经营与技术团队稳定，依托标的公司原有产业团队保障业务持续开展，依靠上市公司成熟治理与风控体系把控重大风险。

（三）是否具备跨行业并购的整合管控能力

如前所述，上市公司收购清青环保系基于 2018 年上市公司转型需求、环保

行业机遇及清青环保优势所作出的理性决策；收购完成后，清青环保在 2018 年下半年至 2021 年业务发展良好，为上市公司 2018-2021 的利润实现亦有所贡献。2022 年开始，受外部环境等因素影响，清青环保出现连续亏损，公司出售环保业务相关资产，主要系其经营外部环境变化所致。

上市公司现有业务涵盖 PCCP、RCP、混凝土外加剂多个产品线，涉及产品开发、销售、回款等业务环节；业务开拓范围涵盖北京、河北、山西、新疆、安徽、辽宁等多个区域。上市公司在长期经营过程中已积累了多业务单元、多区域协同管理的经验，已建立了较为完善的公司治理结构和内部管理体系，在业务规划、经营管理、财务管控及风险控制等方面形成了较为成熟的制度基础，具备跨行业并购的整合管控能力。

此外，上市公司也将根据标的公司的业务发展需求，统筹开展人才储备工作，持续强化标的公司相关专业或管理人员的培养与引进力度，为标的公司的业务发展提供充分的人力支持。通过对新进业务更全面、更审慎的管控，推动新进业务实现高质量、高效益发展。

（四）本次交易完成后对标的公司的具体整合计划、面临的整合风险及应对措施

1、上市公司对拟购买资产的整合管控安排

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。

2、面临的整合风险

针对业务转型升级可能面临的风险及具体应对措施，上市公司进行了充分的风险提示：

“收购整合的风险

本次交易前，上市公司主要从事预应力钢筒混凝土管（PCCP）和钢筋混凝土排水管（RCP）业务，及混凝土外加剂业务。PCCP 主要用于跨流域引水、输配水重点工程、城镇引水供水工程、农田水利建设引水工程等。本次交易完成后，兴福新材将成为上市公司的控股子公司，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，进入新材料赛道，业务、人员规模显著增加，上市公司将面临包括组织架构、内部控制和人才引进等经营管理方面的挑战。本次交易完成后，上市公司将形成双主业经营格局，上市公司能否有效整合标的公司存在一定不确定性，本次交易存在收购整合的风险。”

3、应对措施

针对本次跨行业布局带来的业务转型升级风险，公司将制定多维度落地举措稳步推进转型。

一是坚持双主业协同发展格局，综合考虑市场需求、传统业务现有订单平稳推进、化工新材料业务发展进度等多重因素，审慎推进传统业务优化，循序渐进完成业务转型升级，防范激进转型造成的经营层面波动。

二是组建复合型管理团队，持续学习化工新材料行业运营逻辑、技术标准与行业规则，不断提升跨领域经营管理综合能力。

三是在上市公司管理体系框架内，充分给予标的公司现有管理团队经营自主权，有效发挥其行业经验、技术资源与市场渠道的优势，确保新进业务有序平稳运转。

四是建立常态化沟通协同机制，推动双方在管理机制、风险管控、资源配置等方面逐步融合，有序实现业务模式与管理体系的过渡升级，有效降低转型过程中的不确定性风险。

五、核查程序及核查意见

（一）核查程序

独立财务顾问执行了下列核查程序：

1、获取上市公司审计报告及财务报告、内控审计报告，核查主要财务数据的变动情况，了解盈利能力变动趋势原因，核查规范运作情况；

2、获取上市公司及董事、高管等人员的合法合规证明，获取交易所、证监局等监管机构对上市公司所出具的关注函等文件，了解公司整改规范情况；

3、获取标的公司审计报告及财务报告，对营业收入、净利润等指标变动进行分析；

4、访谈标的公司管理层，获取下游客户、同行业企业情况，了解标的公司行业地位、核心竞争力等情况；

5、获取本次重组的《备考审计报告》，比较分析本次交易前后上市公司主要财务指标变化情况，核查本次重组对上市公司的影响；

6、获取上市公司的说明，核查本次交易完成后上市公司战略定位和发展规划；

7、获取上市公司收购、出售环保业务的相关决议、协议；

8、获取上市公司对本次交易整合风险及应对措施的说明；

9、访谈上市公司管理层，了解公司盈利能力及变动趋势，本次重组的主要考虑和商业逻辑等；了解上市公司未来战略定位和发展规划；了解前次收购、出售环保业务的背景及上市公司相关资源和运营管理经验等。

（二）核查意见

经核查，独立财务顾问认为：

1、报告期内，受我国水利及城市基础设施建设投资放缓、下游房地产投资萎缩、钢企订单减少等因素影响，上市公司收入和毛利整体规模不高，而期间费用、信用减值损失及资产减值损失规模较大，使得上市公司盈利能力不强、出现亏损；2025 年 PCCP 业务有所恢复、公司出售盈利能力较弱的环保业务，亏损有所收窄，但公司未来业绩仍然面临较大挑战；出于提高上市公司盈利能力和股东回报的考虑，为寻求新的收入和利润增长点，公司考虑跨行业收购，具有必要性、合理性。最近十二个月，上市公司运作规范；本次重组系上市公司围绕产业转型升级、寻求第二增长曲线等需求开展的符合商业逻辑的跨行业并购，有助于上市公司加快向新质生产力转型步伐，符合《并购六条》关于跨行业并购相关要求；

2、标的公司主要生产和经营 PEEK 中间体、农药医药中间体和 PEEK 纯化业务，是 PEEK 中间体主要生产厂家之一，行业地位较高；标的公司形成了全产业链生产模式，与威格斯等全球主要 PEEK 生产商建立了稳定的合作关系、形成了自身品牌影响力，具有较强的质量优势、安全生产及环保优势；报告期内，除聚焦核心业务主动减少对氟甲苯产品销售外，标的公司主要产品的收入有所增长，同时投资损失和资产减值损失规模降低，净利润有所增长；本次交易后，上市公司资产总额、营业收入、利润总额等显著上升，上市公司的资产质量和盈利能力改善，持续经营能力增强，有利于提升上市公司质量，有利于保护上市公司中小股东利益；

3、本次交易完成后，出于公司战略规划及业务发展考虑，上市公司将保留

原有业务，推动原有业务和标的公司业务双主业发展的规划；上市公司将设置统筹机制，根据业务开展情况和需要，进行资源配置，符合业务发展的实际情况；

4、2018 年，上市公司亟待业务转型、考虑环保行业的机遇和政策及清青环保的业务发展情况，收购清青环保；2018-2021 年，清青环保为上市公司贡献了收入和利润，但 2022 年开始受经营外部环境变化等因素影响，清青环保出现连续亏损，未来发展前景尚不明朗，公司结合自身经营发展考虑，为更好地优化资产结构，减少公司运营负担，降低管理成本，故将所持的清青环保股权转让。上市公司尚不具备化工新材料行业相关资源和运营管理经验，本次交易完成后上市公司在治理等方面对标的公司进行规范，标的公司仍保持独立法人运营，在人员、技术、市场、客户等方面具备足够的资源和经验；上市公司具备较为完善的公司治理结构和内部管理体系，形成了较为成熟的制度基础，积累了跨行业、跨地域管理经验，具备跨行业并购的整合管控能力；面对相关整合风险，上市公司已充分披露，并提出相关应对措施。

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。

【回复】：

一、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

（一）本次交易未收购剩余股权的原因及合理性

本次交易中，韩建河山收购兴福新材 99.9978%的股份，剩余 0.0022%股份未纳入收购范围，主要系股份持有人无法联系或不参与本次交易所致。

2026 年 1 月 20 日，韩建河山与陈旭辉、高巷涵、郭振伟、福兴同创签署《购买资产意向协议》，韩建河山、兴福新材股票同步于 2026 年 1 月 21 日期停牌。

停牌后，标的公司董事会秘书与上述 4 位股东之外的其他股东进行沟通交易意愿。经沟通，标的公司的 19 名机构股东，陈旭辉、郭振伟、高巷涵、方琦、

周武、席贵平等 6 名自然人股东均有意愿参与本次交易。

田某等 6 名自然人股东所持股票均系挂牌期间通过竞价交易获得股份，标的公司无法联系相关人员，或经沟通后未表达参与本次交易意愿，故未纳入本次交易中，具体情况如下表：

序号	股东姓名	持股数量（股）	持股比例	沟通情况
1	田某	3,000	0.0014%	不参与本次交易
2	李某某	900	0.0004%	不参与本次交易
3	江某	602	0.0003%	不参与本次交易
4	何某	200	0.0001%	未取得联系
5	秦某	100	0.0000%	未取得联系
6	王某	100	0.0000%	未取得联系
合计		**4,902**	**0.0022%**	

本次交易中，韩建河山收购兴福新材 99.9978%的股份，剩余 0.0022%股份未纳入收购范围，主要系股份持有人无法联系或不参与本次交易所致，是合理的。

（二）对剩余股权是否有收购计划及具体内容

本次交易尚需履行的主要批准和授权包括标的公司董事会、股东会审议通过股票在全国股转系统终止挂牌的相关议案、全国股转公司审核同意标的公司股票在全国股转系统终止挂牌等程序。

《全国中小企业股份转让系统挂牌公司股票终止挂牌实施细则》第八条规定“挂牌公司向全国股转公司申请终止股票挂牌，应当同时符合下列条件：……（三）挂牌公司应制定合理的异议股东保护措施，已获同意到境内证券交易所上市或者以获得上市同意为终止挂牌议案生效条件的除外……”

《挂牌公司申请股票终止挂牌及撤回终止挂牌业务指南》规定如下：“3.1 董事会审议终止挂牌事项前，挂牌公司应当制定合理的异议股东保护措施，通过提供现金选择权等方式对股东权益保护作出安排，并同拟终止挂牌的临时公告一并审议披露……”“3.3 提供现金选择权收购异议股东所持股份的，可以由挂牌公司、控股股东、实际控制人或其他第三方进行收购。挂牌公司及相关义务人应当结合异议股东取得股票的成本、公司股票二级市场价格、发行价格、最近一期

经审计每股净资产、可比公司估值等合理确定收购价格；可对不同取得来源股份设置差异化安排，但必须充分说明合理性。”

结合上述规定，韩建河山收购标的公司 99.9978%股份经上交所审核通过获得中国证监会注册后，标的公司将召开董事会、股东会，审议其股票在全国股转系统终止挂牌的相关议案。在召开该次董事会时，标的公司将制定合理的异议股东保护措施，向异议股东提供现金选择权，初步规划由韩建河山向异议股东进行现金收购；现金收购的价格将结合异议股东取得股票的成本、标的公司股票二级市场价格、标的公司最近一期经审计每股净资产、可比公司估值等合理确定。

针对上述事项，韩建河山承诺如下：本次交易完成后，兴福新材将成为本公司子公司。标的公司董事会、股东会审议股票在全国股转系统终止挂牌的相关议案时，本公司将向异议股东提供现金选择权，结合异议股东取得兴福新材的股票的成本、兴福新材股票的二级市场价格、发行价格、最近一期经审计的每股净资产、同行业可比挂牌或上市公司的市盈率或市净率等，合理确定收购价格。

二、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

本次交易的交易对方获得对价的情况如下表：

单位：万元

序号	交易对方	支付方式		总对价	支付结构	
		现金对价	股份对价		现金对价占比	股份对价占比
1	陈旭辉	7,990.28	23,970.84	31,961.12	25.00%	75.00%
2	福兴同创	2,907.76	8,723.28	11,631.04	25.00%	75.00%
3	川流长桉	-	10,358.65	10,358.65	0.00%	100.00%
4	郭振伟	1,937.51	5,812.54	7,750.05	25.00%	75.00%
5	兴达汇志	605.79	6,809.00	7,414.79	8.17%	91.83%
6	梧桐树	-	6,900.34	6,900.34	0.00%	100.00%
7	丽水朝福	-	6,057.83	6,057.83	0.00%	100.00%
8	高巷涵	1,211.57	3,634.70	4,846.27	25.00%	75.00%
9	海通焕新	-	3,230.84	3,230.84	0.00%	100.00%
10	兴达汇远	-	2,592.75	2,592.75	0.00%	100.00%

序号	交易对方	支付方式		总对价	支付结构	
		现金对价	股份对价		现金对价占比	股份对价占比
11	德州德道	-	2,544.29	2,544.29	0.00%	100.00%
12	济南德道	-	2,205.05	2,205.05	0.00%	100.00%
13	中化兴发	-	2,043.61	2,043.61	0.00%	100.00%
14	中天辽创	-	1,613.81	1,613.81	0.00%	100.00%
15	方琦	-	1,453.88	1,453.88	0.00%	100.00%
16	兴达汇才	288.45	913.42	1,201.87	24.00%	76.00%
17	青岛朝斌	-	969.25	969.25	0.00%	100.00%
18	和生中富	-	646.17	646.17	0.00%	100.00%
19	青岛朝汇	-	605.78	605.78	0.00%	100.00%
20	青岛朝丰	-	545.20	545.20	0.00%	100.00%
21	青岛朝恩	-	363.47	363.47	0.00%	100.00%
22	金梧桐	-	49.20	49.20	0.00%	100.00%
23	武汉高轩	-	10.51	10.51	0.00%	100.00%
24	周武	-	1.11	1.11	0.00%	100.00%
25	席贵平	-	0.73	0.73	0.00%	100.00%
合计		**14,941.36**	**92,056.27**	**106,997.62**	**13.96%**	**86.04%**

本次交易对方中，现金对价、股份对价支付比例的确定，具体有三种情况：

1、标的公司实际控制人及一致行动人

标的公司实际控制人陈旭辉、高巷涵、郭振伟及福兴同创持股成本较低，为1.00 元/股或 1.36 元/股，具体情况详见“问题 3”之“一”的回复。

本次交易后，上述主体预计个人所得税规模较大。考虑个人所得税缴纳义务及其他资金需求，标的公司实际控制人及其一致行动人现金对价比例均为25.00%。

2、兴达汇志、兴达汇远、兴达汇才

兴达汇志、兴达汇远、兴达汇才为 3 个股东投资平台，其合伙人均为自然人；该等主体为投资兴福新材设立、无对外募集行为、除兴福新材外无其他对外投资。标的公司与兴达汇志、兴达汇才、兴达汇远的管理合伙人进行沟通，了解其出资人的现金退出需求。因该等合伙企业的合伙人现金退出需求不同，交易方案中对

其进行了不同的现金对价、股份对价支付安排。

（1）兴达汇志

兴达汇志不同投资人现金、股份退出需求情况如下表：

序号	合伙人姓名或名称	合伙人类型	出资额（万元）	出资比例	获得现金对价的出资额（万元）	获取股份对价的出资额（万元）	穿透获得上市公司股份数量（万股）
1	庄久荣	有限合伙人	965.00	63.07%	-	965.00	416.08
2	裴忠芳	普通合伙人	260.00	16.99%	-	260.00	112.10
3	裴蓓	有限合伙人	135.00	8.82%	-	135.00	58.21
4	佟勇	有限合伙人	100.00	6.54%	75.00	25.00	10.78
5	沈伟	有限合伙人	40.00	2.61%	40.00	-	-
6	龙畅	有限合伙人	30.00	1.96%	10.00	20.00	8.62
合计			**1,530.00**	**100.00%**	**125.00**	**1,405.00**	**605.79**

兴达汇志合伙人中拟以获得现金对价的出资额共计 125.00 万元，占兴达汇志出资额的比例为 8.17%。

（2）兴达汇远

兴达汇远所有出资人均无现金退出需求，现金对价比例为零。具体情况如下表：

序号	合伙人姓名或名称	合伙人类型	出资额（万元）	出资比例	获得现金对价的出资额（万元）	获取股份对价的出资额（万元）	穿透获得上市公司股份数量（万股）
1	王志斌	有限合伙人	100.00	18.69%	-	100.00	110.65
2	蒋增利	有限合伙人	65.00	12.15%	-	65.00	71.92
3	刘远强	有限合伙人	55.00	10.28%	-	55.00	60.85
4	李兴莲	有限合伙人	50.00	9.35%	-	50.00	55.32
5	张振东	有限合伙人	40.00	7.48%	-	40.00	44.26
6	王永宝	有限合伙人	40.00	7.48%	-	40.00	44.26
7	马荣仙	有限合伙人	40.00	7.48%	-	40.00	44.26
8	高阳	有限合伙人	35.00	6.54%	-	35.00	38.73
9	尚力波	有限合伙人	25.00	4.67%	-	25.00	27.66

序号	合伙人姓名或名称	合伙人类型	出资额（万元）	出资比例	获得现金对价的出资额（万元）	获取股份对价的出资额（万元）	穿透获得上市公司股份数量（万股）
10	魏艳秋	有限合伙人	22.00	4.11%	-	22.00	24.34
11	王玉印	有限合伙人	10.00	1.87%	-	10.00	11.06
12	周彬	有限合伙人	10.00	1.87%	-	10.00	11.06
13	赵凤玲	有限合伙人	10.00	1.87%	-	10.00	11.06
14	白文	普通合伙人	10.00	1.87%	-	10.00	11.06
15	刘志刚	有限合伙人	10.00	1.87%	-	10.00	11.06
16	于尚仪	有限合伙人	10.00	1.87%	-	10.00	11.06
17	陈旭东	有限合伙人	3.00	0.56%	-	3.00	3.32
合计			**535.00**	**100.00%**	-	**535.00**	**591.95**

兴达汇远合伙人中拟以获得现金对价的出资额共计 0 元，全部拟获得股份对价。

（3）兴达汇才

兴达汇才不同出资人现金退出、股份退出需求情况如下表：

序号	合伙人姓名或名称	合伙人性质	出资额（万元）	出资比例	获得现金对价的出资额（万元）	获取股份对价的出资额（万元）	穿透获得上市公司股份数量（万股）
1	刘丹	普通合伙人	35.00	14.11%	-	35.00	38.72
2	王民	有限合伙人	40.00	16.13%	15.00	25.00	27.66
3	王晓伟	有限合伙人	1.00	0.40%	1.00	-	-
4	孙凤涛	有限合伙人	1.00	0.40%		1.00	1.11
5	尹宝成	有限合伙人	1.25	0.50%	1.25	-	-
6	郑万元	有限合伙人	1.25	0.50%	1.25	-	-
7	李足智	有限合伙人	2.50	1.01%	2.50	-	-
8	刘铎	有限合伙人	2.50	1.01%	2.50	-	-
9	宋振余	有限合伙人	2.50	1.01%	2.50	-	
10	孙国伟	有限合伙人	2.50	1.01%	2.50	-	
11	张东旭	有限合伙人	2.50	1.01%	2.50	-	
12	李宏军	有限合伙人	6.00	2.42%	6.00	-	
13	高键	有限合伙人	7.50	3.02%	-	7.50	8.30

序号	合伙人姓名或名称	合伙人性质	出资额（万元）	出资比例	获得现金对价的出资额（万元）	获取股份对价的出资额（万元）	穿透获得上市公司股份数量（万股）
14	尹彦辉	有限合伙人	7.50	3.02%	3.50	4.00	4.43
15	郭振双	有限合伙人	10.00	4.03%	-	10.00	11.06
16	申宪册	有限合伙人	10.00	4.03%	5.00	5.00	5.53
17	张继军	有限合伙人	10.00	4.03%	-	10.00	11.06
18	侯春波	有限合伙人	10.00	4.03%	-	10.00	11.06
19	陈博	有限合伙人	15.00	6.05%	-	15.00	16.60
20	王娜	有限合伙人	30.00	12.10%	-	30.00	33.19
21	王福强	有限合伙人	40.00	16.13%	14.00	26.00	28.76
22	郭振涛	有限合伙人	10.00	4.03%	-	10.00	11.06
合计			**248.00**	**100.00%**	**59.50**	**188.50**	**208.54**

兴达汇才合伙人中拟以获得现金对价的出资额共计 59.50 万元，占兴达汇才出资额的比例为 24.00%。

3、其他交易对方

其他交易对方均为专业投资机构或其跟投平台，主营业务均为股权投资。韩建河山、标的公司与其他交易对方进行沟通，了解其现金退出需求；其他交易对方均无现金退出需求，全部以股份对价方式获得支付。

综上所述，韩建河山直接或通过标的公司与交易对方沟通，了解其现金对价、股份对价支付需求，经合理协商，确定了现金对价、股份对价支付比例，符合双方交易的意愿，各交易对方支付方式存在差异是合理的。

三、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 年末已投入规模	后续尚需投入规模
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。”

四、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

本次交易以中企华出具的评估结果为参考依据，经交易双方协商确定标的资产的交易价格。中企华评估过程中，本次交易中，评估机构以收益法和市场法两种方法进行评估，最终以收益法评估结果作为评估结论。

《监管规则适用指引——上市类第 1 号》之“1-2　业绩补偿及奖励”对业绩补偿做出了具体规定。本次交易根据上述规定，设置了业绩条款。本次交易的业绩承诺方承诺标的公司 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，不低于评估预测中各年度的净利润金额。

本次交易的业绩承诺方为陈旭辉、高巷涵、郭振伟及福兴同创，系标的公司的实际控制人及一致行动人。该等交易对方能够主导标的公司的日常经营、战略决策，对未来盈利实现具备实质影响力。

其他交易对方无法对标的公司经营业绩实施控制；该等交易对方投资入股不以参与经营为目的，本次交易完成后通过现金或股份方式实现投资退出，故未对标的公司未来业绩进行承诺。

五、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

（一）业绩承诺金额的确定依据及合理性

本次交易采用收益法评估结果作为标的资产定价依据，评估机构基于标的历史经营业绩、在手订单、产能规划、行业政策、市场竞争格局、成本变动趋势等审慎测算评估预测期间标的公司净利润情况。

上市公司与业绩承诺方经过多轮协商，确定业绩承诺的具体金额，以收益法评估预测的净利润为依据，即业绩承诺方承诺标的公司 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，不低于评估预测中各年度的净利润金额。

业绩承诺所称“净利润”为符合《中华人民共和国证券法》规定的会计师事务所审计的扣除非经常性损益后归属于母公司所有者的净利润。业绩承诺范围内标的公司及其子公司的财务报表编制应符合《企业会计准则》及其他法律、法规的规定，并与韩建河山会计政策、会计估计保持一致。

综上所述，上市公司与业绩承诺方依据标的公司评估预测中未来年度净利润为依据确定业绩承诺金额，是合理的。

（二）补偿期内达成 90%指标即可豁免触发的主要考虑与合理性

本次交易约定业绩承诺期内，若标的公司当期（或累计）经审计扣非归母净利润达到承诺净利润 90%及以上，则豁免业绩承诺方当期补偿义务；实际实现净利润低于承诺净利润 90%时，按照协议约定足额计算并履行业绩补偿。该条款系上市公司与业绩承诺方经多轮市场化谈判协商确定，主要考虑如下：

1、经营客观存在合理波动，微小业绩缺口不等同于标的公司经营失控

标的公司盈利受下游客户需求节奏、产品交付验收时点、原材料价格波动、宏观及行业周期等多重外部因素影响。即便标的公司管理层勤勉尽责、经营计划有效落地，仍可能出现小幅低于承诺目标的情形。10%以内缺口更多属于商业经营正常波动区间，并非标的核心竞争力丧失、承诺方未尽职经营导致。

2、避免诱发短期激进经营行为，保护标的公司中长期价值

若无 90%缓冲区间，为避免触发补偿，业绩承诺方及标的管理层可能采取压缩必要研发投入、削减市场拓展费用、延迟设备更新、放宽信用政策冲刺短期利润等行为，对标的公司长期盈利能力形成不利影响，加剧承诺期结束后的商誉减值风险。设置合理缓冲区间，引导管理层立足长期可持续经营。

3、匹配收益法估值的假设属性

收益法盈利预测建立在一系列中性假设基础上，属于对未来经营情景的测算，无法做到绝对精准。交易各方综合评估预测不确定性，协商设置合理缓冲区间，实现风险共担、权责对等。

（三）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

1、标的公司历史经营业绩

2022 年至 2025 年，标的公司业绩情况如下：

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
净利润	860.65	-73.67	13,559.79	10,124.28

注：财务数据经容诚会计师事务所、中瑞诚审计

2022 年-2025 年，标的公司净利润分别为 10,124.28 万元、13,559.79 万元、-73.67 万元及 860.65 万元。2022 年至 2023 年，PEEK 市场需求旺盛，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，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，标的公司经营业绩较好。2024 年至 2025 年，受下游客户去库存、销量下降、调低售价等因素影响，标的公司经营业绩大幅下滑。

2026 年随着国外公司去库存周期的逐步结束，产品需求恢复，预计标的公司业绩持续向好。2026 年 1-6 月，标的公司实现营业收入（未经审计，下同）30,745.64 万元（同比增长 24.71%），净利润 2,524.87 万元（同比增长 21.52%），已完成全年承诺净利润的 44.17%。

2、行业发展趋势

报告期内，标的公司主要产品包括PEEK中间体、FPBA和PEEK纯化业务，其中PEEK中间体收入占比50%左右；FPBA、PEEK纯化业务收入规模较为稳定，分别为1.2亿元、4,000万元左右。

（1）PEEK中间体行业发展趋势

1）与下游厂商合作更紧密

由于目前DFBP绝大多数用于PEEK材料的生产，DFBP厂商和下游PEEK厂商的合作日益紧密且多元，因此具备稳定的下游客户对于DFBP厂商而言十分关键。

二者紧密的供需关系将带来多种合作模式，如合资建厂、签署长期战略协议等，便于DFBP厂商为下游客户生产实用性更强的产品，保障DFBP厂商的收益稳定性。此外，二者合作可以强化技术水平，共同推动市场发展和进步。

2）国内消费量占比提升

全球的DFBP生产主要集中在中国，但大部分都供应到海外市场，中国的DFBP消费量在全球的占比不高。随着中研股份、浙江鹏孚隆新材料有限公司等国内PEEK厂商的发展，以及威格斯等海外企业在中国投资设厂，中国的DFBP消费量持续扩大，在全球DFBP市场中的占比日益提升。预计未来随着国内PEEK市场的持续发展，这一趋势还将日益显著。

3）节能环保要求提高

近年来，为响应环保要求，全球DFBP厂商对DFBP生产工艺进行不断优化，以降低生产成本，提高生产效率，并带动行业逐渐往绿色环保方向发展。如DFBP生产过程中对氢氟酸的回收利用，能有效减少能源消耗，降低生产成本。预计未来随着科学技术的不断进步，DFBP生产工艺将持续升级。“绿色制造”“能耗双控”等政策也将引导DFBP行业高质量的发展。

4）新进入者逐渐增多，多采用“PEEK+中间体”一体化生产模式

PEEK 中间体涉及氟化高危工艺，存在较高技术、环保及安全壁垒，目前全球 PEEK 中间体产能主要集中于兴福新材、新瀚新材，海外仅威格斯配套少量自用产能，无对外商品销售。近年来，伴随国内 PEEK 产能规划集中落地，PEEK 中间体环节新进入者逐步增多，例如中研股份推出 10,000 吨/年 PEEK 产能、2,000 吨/年氟酮产能；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；新瀚新材向特定对象发行股票拟新增 5,000 吨/年氟酮产能。

标的公司与威格斯、赢创、世索科等下游厂商建立了稳定的合作关系，并与威格斯共同设立威格斯（盘锦）；随着国内DFBP消费量的增长，公司与中研股

份等国内PEEK生产商也建立了稳定的合作关系；另外，标的公司积极推动安全环保等方面制度建设、发展DFBP生产的全产业链，为标的公司未来业务发展奠定了良好的基础，符合行业发展的趋势。

（2）农药及医药中间体行业

未来，随着经济发展水平和模式的转变，全社会的环境保护和食品安全意识不断加强，使得环保治理要求和力度日益提高。我国积极响应全球对于高毒、高风险农药的禁用、限用管理措施，加快淘汰剧毒、高毒、高残留农药，高效、低毒、低残留的新型环保农药成为行业研发重点和主流趋势。

受到研发速度放缓的影响，专利农药的新增速度减慢。专利保护期到期后，原有的专利药的价格将缓慢下行，市场规模快速放量。农药中间体业务也将有更大的发展空间。

受全球医药市场快速发展推动，出于成本控制考虑，原料药和医药中间体产业将向具备成本优势的发展中国家转移。中国、印度等发展中国家由于具有较好的原料药和中间体技术基础，成为承接全球原料药转移的重点地区，医药中间体行业快速发展。

3、评估预测

评估预测综合考虑标的公司经营情况、行业发展趋势及在手订单等因素，对标的公司营业收入、净利润等进行预测。结合标的公司历史经营业绩、行业发展趋势进行了预测，具体情况如下：

（1）营业收入预测

①PEEK中间体营业收入2026年主要基于在手订单，2027年以后主要基于行业发展情况进行预测

销量方面，2026年随着国外公司去库存周期的逐步结束，产品需求增长。参照历史需求完成情况、行业需求增长率、在手订单或意向需求等情况，评估预测2026年的销量；2027-2030年的销量按照行业规模增长水平预测。

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，为 2026 年评估预测的实现提供了较强的支撑。

单价方面，本次预测对已约定相应单价的订单或客户采用约定单价测算，对于未约定单价的客户采用2026年初或同区域客户的销售单价确定，后续年度结合竞争的影响考虑单价持续下降。

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%。2027年-2030年，PEEK中间体的各年增长率分别为13%、12%、10%、9%，复合增长率约为10.99%，与行业复合增长率相比较为谨慎。

②FPBA营业收入主要基于历史业绩、客户需求进行预计，基本保持稳定

标的公司医药、农业中间体主要为FPBA。FPBA主要用于拟除虫菊酯类农药的生产，下游客户为拜耳、立威化工等大型农药生产企业。2026年，中企华结合标的公司的预测及其客户的需求量确定销量，未来年度预计小幅增长5%左右。

单价方面，2026年按照年初实际交易金额确定，后续年度结合市场竞争的影响考虑单价持续小幅下降。

③PEEK纯化营业收入主要基于历史业绩、客户需求进行预计，基本保持稳定

目前标的公司PEEK纯化业务主要服务赢创、吉大特塑等公司，考虑到其服务客户较少，且现有产能规模较小，2026-2027年基本不考虑增长，2028年进行改造扩产后，预测期考虑维持5%小幅稳定增长。

④BPADA及其他产品收入预测

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，目前全球PEI产能主要集中在美、日、德等国的化工巨头。根据万润股份2025年年度报告，该公司年产能1,500吨的PEI产品量产线现已投入试生产，是国内首家实现PEI材料商业化生产的企业。除万润股份外，珠

海万通特种工程塑料有限公司联合标的公司、金发科技股份有限公司等单位对PEI进行了技术攻坚。

目前标的公司制造的PEI核心原料BPADA已通过客户验证，并陆续交付了数十吨的订单，预计2026年下半年随着客户PEI产线投产，交付量会得到提升。考虑到标的公司现有产能及预留场地的限制，预测期内仅考虑逐步增长至约400吨的销售量。

结合标的公司历史业绩、在手订单、行业发展趋势等情况，标的公司营业收入预测表如下表所示：

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
PEEK纯化业务	4,334.03	4,247.35	4,370.52	4,497.27	4,627.69	4,627.69
BPADA	1,698.23	2,903.97	3,586.41	4,258.86	4,853.40	4,853.40
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**

综上所述，标的公司主要产品包括 PEEK 中间体、FPBA、PEEK 纯化、BPADA 等产品，其中 PEEK 中间体收入规模较大、占比较高，标的公司根据在手订单及行业发展趋势预测了 PEEK 中间体营业收入情况；FPBA、PEEK 纯化业务历史上收入规模基本保持稳定，考虑到客户需求、产能等影响因素，未来收入规模整体稳定；BPADA 产品是标的公司新开发产品，已实现部分销售，标的公司基于市场前景、客户订单、未来发展趋势对其收入进行预测，整体规模不大。

综上所述，标的公司结合历史经营业绩、在手订单、行业发展趋势等进行评估预测，是合理的。

（2）营业成本及毛利率预测

营业成本主要为生产成本，评估机构在标的公司管理层提供的成本费用预测的基础上，对企业历史营业成本明细项的分析。标的公司主营业务成本主要包括

直接材料、直接人工和制造费用，制造费用具体包括车间管理人员工资、折旧和摊销、燃料动力、硫酸处理费等。

结合标的公司历史营业成本、毛利及未来产销量等情况，标的公司成本及毛利率预测如下表：

单位：万元

项目	2024年	2025年	2026年	2027年	2028年	2029年	2030年	永续期
PEEK中间体	15,033.67	16,641.57	23,988.21	25,715.01	27,234.33	28,763.70	30,580.66	30,793.02
FPBA	7,698.67	7,259.75	6,524.31	6,539.34	6,534.90	6,587.94	6,747.00	6,793.94
BPADA	-	-	1,243.31	1,859.15	2,209.13	2,556.65	2,874.96	2,881.54
其他产品	4,801.09	646.96	570.27	569.50	567.64	570.63	580.70	584.19
PEEK纯化业务	2,825.44	3,749.74	3,144.78	2,954.36	2,896.94	2,884.01	2,942.17	2,979.55
主营业务成本合计	**30,358.87**	**28,298.01**	**35,470.88**	**37,637.36**	**39,442.94**	**41,362.94**	**43,725.49**	**44,032.25**
副产品销售	575.32	1,572.16	657.65	716.44	770.57	824.02	874.49	874.49
营业成本合计	**30,934.19**	**29,870.17**	**36,128.53**	**38,353.80**	**40,213.51**	**42,186.97**	**44,599.98**	**44,906.75**
毛利率	22.83%	22.55%	26.86%	28.73%	30.52%	31.84%	32.10%	31.64%

标的公司结合历史营业成本及产销量情况，对未来营业成本、毛利率进行了预测。由于产销量提升，产能利用率增长，标的公司毛利率实现小幅增长，是合理的。

（3）税金及附加预测

标的公司税金及附加包括：城建税、教育费附加、地方教育费附加及印花税等。其中城市维护建设税按应缴增值税额的 7%计缴；教育费附加按应缴增值税额的 3%计缴；地方教育费附加按应缴增值税的 2%计缴。印花税结合历史年度收入比例预测，房产税、土地税按照其相应计税依据进行预测。

（4）期间费用预测

单位：万元

项目	2024年	2025年	2026年	2027年	2028年	2029年	2030年	永续期
销售费用	224.01	281.63	275.36	284.36	246.20	259.94	273.82	273.82
管理费用	3,974.50	3,574.41	3,814.47	3,886.70	3,734.27	3,848.59	4,030.83	4,072.10
研发费用	1,531.44	1,123.08	1,646.15	1,748.17	1,829.55	1,926.36	2,035.97	2,047.09

项目	2024年	2025年	2026年	2027年	2028年	2029年	2030年	永续期
财务费用	197.08	264.39	567.62	570.11	572.41	574.68	576.82	576.82
期间费用	**5,927.03**	**5,243.51**	**6,303.60**	**6,489.34**	**6,382.43**	**6,609.57**	**6,917.44**	**6,969.83**
期间费用率	**14.79%**	**13.60%**	**12.76%**	**12.06%**	**11.03%**	**10.68%**	**10.53%**	**10.61%**

整体规模持续提升，业务规模提升，标的公司收入规模增长，使得期间费用率略有下降，是合理的。

（5）所得税税率

标的公司兴福新材按 15%进行预测，子公司宝宇化工、新恒兴按 25%预测，考虑研发费用加计扣除等因素影响，标的公司实际企业所得税率约为 13%左右。

综上，标的公司未来各年的经营情况预测如下：

单位：万元

项目	2026年	2027年	2028年	2029年	2030年	永续期
一、营业总收入	**49,399.60**	**53,815.90**	**57,881.45**	**61,897.08**	**65,688.12**	**65,688.12**
减：营业成本	36,128.53	38,353.80	40,213.51	42,186.97	44,599.98	44,906.75
税金及附加	580.56	657.61	713.96	742.11	784.11	753.60
销售费用	275.36	284.36	246.20	259.94	273.82	273.82
管理费用	3,814.47	3,886.70	3,734.27	3,848.59	4,030.83	4,072.10
研发费用	1,646.15	1,748.17	1,829.55	1,926.36	2,035.97	2,047.09
财务费用	567.62	570.11	572.41	574.68	576.82	576.82
其中：利息费用	539.71	539.71	539.71	539.71	539.71	539.71
加：其他收益	162.87	178.34	0.00	0.00	0.00	0.00
二、营业利润	**6,549.79**	**8,493.49**	**10,571.56**	**12,358.45**	**13,386.59**	**13,057.95**
加：营业外收入	-	-	-	-	-	-
减：营业外支出	-	-	-	-	-	-
三、利润总额	**6,549.79**	**8,493.49**	**10,571.56**	**12,358.45**	**13,386.59**	**13,057.95**
减：所得税费用	833.22	1,137.36	1,466.66	1,745.75	1,898.43	1,842.82
四、净利润	**5,716.57**	**7,356.12**	**9,104.90**	**10,612.70**	**11,488.16**	**11,215.12**

综合所述，标的公司评估预测基于历史业绩、行业发展趋势做出，业绩承诺方基于标的公司评估预测做出业绩承诺，具有的可实现性。

六、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，是否符合《监管规则适用指引——上市类第 1 号》的规定；

（一）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

本次交易中，上市公司与业绩承诺方签署了《业绩承诺补偿协议》，其中关于超额业绩奖励的具体约定为：

“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%（即超额实现净利润），则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%。

上述超额业绩奖励的计算公式为：超额业绩奖励金额＝（业绩承诺期内累积实现净利润－业绩承诺期内累积承诺净利润）×50%

超额业绩奖励的对象、超额业绩奖励的具体分配办法等由标的公司管理层在业绩承诺期满后制定提出，并经标的公司董事会、股东会（如需）审议通过后予以实施。

本次超额业绩奖励计入标的公司业绩承诺期当期费用。超额业绩奖励涉及个人所得税由获得该等奖励的个人承担，标的公司有权对奖励金额代扣代缴个人所得税。”

本次交易的业绩承诺方承诺标的公司 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，承诺期累计承诺净利润为 22,177.59 万元。根据本次交易方案，对于标的资产实际盈利数超过 22,177.59 万元的部分，奖励总额不超过其超额业绩部分的 50%，且不超过本次交易价格的 20%。

本次交易中超额业绩奖励机制的设置，是上市公司与业绩承诺方基于公平交易原则充分协商确定。超额业绩奖励机制能有效激发标的公司管理团队积极性，促使各方为超额完成业绩目标共同努力，助力上市公司及全体股东共享超额收益。整体方案统筹考虑了上市公司利益、对关键人员的激励效果与超额贡献奖励，具

有充分的商业合理性。

（二）是否已履行相关程序

超额业绩奖励系本次重组整体交易方案的一部分，截至本核查意见出具日，超额奖励相关内容已履行如下审批程序：

1、已经上市公司独立董事专门会议 2026 年第三次会议、第五届董事会第五次会议审议通过；

2、已经上市公司 2026 年第一次临时股东会审议通过；

3、上市公司与交易对方签署了附生效条件的《发行股份及支付现金购买资产协议》及补充协议、《业绩承诺补偿协议》；

4、本次交易已履行交易对方现阶段所必需的内部授权或批准。

截至本核查意见出具日，包括超额业绩奖励在内的本次交易方案已经履行现阶段必要的批准或备案程序；本次交易尚需获得上交所审核通过及中国证监会同意注册，以及相关法律法规所要求的其他可能涉及的必要批准、核准、备案或许可后方可实施。

（三）超额业绩奖励设置符合《监管规则适用指引——上市类第 1 号》相关规定

根据《监管规则适用指引——上市类第 1 号》“1-2 业绩补偿及奖励”之“四、业绩奖励”的规定：

“（一）上市公司重大资产重组方案中，对标的资产交易对方、管理层或核心技术人员设置业绩奖励安排时，应基于标的资产实际盈利数大于预测数的超额部分，奖励总额不应超过其超额业绩部分的 100%，且不超过其交易作价的 20%。（二）上市公司应在重组报告书中充分披露设置业绩奖励的原因、依据及合理性，相关会计处理及对上市公司可能造成的影响。（三）上市公司应在重组报告书中明确业绩奖励对象的范围、确定方式。交易对方为上市公司控股股东、实际控制人或者其控制的关联人的，不得对上述对象做出奖励安排。（四）涉及国有资产的，应同时符合国有资产管理部门的规定。”

根据上市公司与业绩承诺方签署的《业绩承诺补偿协议》，鉴于：（1）超额业绩奖励设置系基于标的资产实际盈利数大于预测数的超额部分的 50%，奖励总额不超过其超额业绩部分的 100%，且不超过交易总价的 20%；（2）上市公司已在《重组报告书》中充分披露设置业绩奖励的原因、依据及合理性，相关会计处理及对上市公司可能造成的影响，并已明确业绩奖励对象的范围、确定方式；（3）业绩奖励对象为标的公司管理团队，不涉及上市公司控股股东、实际控制人或者其控制的关联人；（4）本次交易不涉及国有资产。

因此，本次交易超额业绩奖励设置符合《监管规则适用指引——上市类第 1 号》相关规定。

七、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。

《监管规则适用指引——上市类第 1 号》对业绩补偿承诺变更的规定如下：“上市公司重大资产重组中，重组方业绩补偿承诺是基于其与上市公司签订的业绩补偿协议作出的，该承诺是重组方案重要组成部分。因此，重组方应当严格按照业绩补偿协议履行承诺。除我会明确的情形外，重组方不得适用《上市公司监管指引第 4 号——上市公司实际控制人、股东、关联方、收购人以及上市公司承诺及履行》第五条的规定，变更其作出的业绩补偿承诺。”

根据上市公司与业绩承诺方签署的《业绩承诺补偿协议》7.3 条之约定，“任何一方由于受到本协议约定的不可抗力事件的影响，需对业绩承诺补偿及减值补偿进行调整的，应当以中国证监会明确的情形或法院判决认定为准，除此之外，业绩承诺方履行本协议项下的补偿义务不得进行任何调整。”该等约定显示，非经中国证监会明确的情形或法院判决认定，上市公司及业绩承诺方不得变更业绩补偿承诺，符合《监管规则适用指引——上市类第 1 号》的相关规定。

根据《上市公司监管指引第 4 号——上市公司及其相关方承诺》第十三条的相关规定：“出现以下情形的，承诺人可以变更或者豁免履行承诺：（一）因相关法律法规、政策变化、自然灾害等自身无法控制的客观原因导致承诺无法履行的；（二）其他确已无法履行或者履行承诺不利于维护上市公司权益的。上市公

司及承诺人应充分披露变更或者豁免履行承诺的原因，并及时提出替代承诺或者提出豁免履行承诺义务。”

韩建河山与业绩承诺方签订的《业绩承诺补偿协议》中已明确，除遭受以中国证监会明确的情形或法院判决认定为准的不可抗力事件外，业绩承诺方履行本协议项下的补偿义务不得进行任何调整。《业绩承诺补偿协议》中的变更、修改或补充条款符合《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。

八、核查程序及核查意见

（一）核查程序

独立财务顾问执行了下列核查程序：

1、获取标的公司股东清单，获取标的公司关于股东参与本次交易沟通情况的说明；

2、查阅股转系统终止挂牌相关规定；获取韩建河山关于剩余股份的相关安排说明和承诺；

3、查阅本次交易各方签署的相关协议及上市公司董事会、股东会决议，确认本次交易的相关协议已履行现阶段必要的审批手续；

4、获取标的公司股东现金对价、股份对价支付比例；对不同股东的退出要求进行了解；

5、获取上市公司审计报告及财务报表，了解未来现金增加、资金需求情况，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；

6、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的说明；

7、获取标的公司审计报告及财务报告，结合行业研究报告、下游客户资料等，分析标的公司经营业绩、发展趋势、评估预测等，分析标的公司业绩承诺的可实现性；

8、查阅《重组管理办法》及《监管规则适用指引——上市类第 1 号》关于应当进行业绩承诺及补偿的情形的规定；

9、查阅《发行股份及支付现金购买资产协议》及补充协议、《业绩承诺补偿协议》，了解确定业绩补偿主体的背景和原因，分析业绩承诺金额的确定依据及合理性；

10、查阅《业绩承诺补偿协议》中关于变更、修改及补充的条款，对比《监管规则适用指引——上市类第 1 号》中关于业绩补偿变更的要求。

11、访谈上市公司高级管理人员，分析业绩承诺达成 90%即可豁免触发的主要考虑与合理性。

（二）核查意见

经核查，独立财务顾问认为：

1、本次交易中，韩建河山收购兴福新材 99.9978%的股份，剩余 0.0022%股份未纳入收购范围，主要系股份持有人无法联系或不参与本次交易所致，是合理的；本次交易通过交易所审核后，标的公司将履行在全国股转系统终止挂牌等相关程序，韩建河山拟向异议股东提供现金选择权，符合相关法律法规的规定；

2、韩建河山直接或通过标的公司与交易对方沟通，了解其现金对价、股份对价支付需求，经合理协商，确定了现金对价、股份对价支付比例，符合双方交易的意愿，各交易对方支付方式存在差异是合理的；

3、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；

4、陈旭辉、高巷涵、郭振伟及福兴同创系标的公司实际控制人及一致行动人，能够主导标的公司的日常经营、战略决策，对未来盈利实现具备实质影响力；其他交易对方无法对标的公司经营业绩实施控制。本次交易确定陈旭辉、高巷涵、郭振伟及福兴同创为业绩承诺方，是合理的。

5、本次交易采用收益法评估结果作为标的资产定价依据，本次交易业绩承诺以收益法评估预测的净利润为依据，是合理的；补偿期内约定业绩承诺达成90%指标即可豁免触发业绩补偿，主要考虑标的公司的经营客观上存在合理波动、避免诱发业绩承诺方的短期行为以保护标的公司中长期价值等因素考虑，是合理的；标的公司 2025 年利润有所回复，2026 年上半年净利润同期有所增长，标的公司依据在手订单及未来行业发展趋势进行评估预测，业绩承诺具有可实现性；

6、本次交易的《业绩承诺补偿协议》中设置了超额业绩奖励条款，已经履行相关程序，符合《监管规则适用指引——上市类第 1 号》的相关规定；

7、《业绩承诺补偿协议》中的变更、修改或补充条款符合《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。

问题 3、关于交易对方

根据重组报告书，（1）本次交易对方包括非自然人 19 名，自然人 6 名；（2）陈旭辉、高巷涵夫妇分别持有标的公司 29.87%、4.53%的股份；郭振伟直接持有标的公司 7.24%的股份，并作为福兴同创的执行事务合伙人，通过兴福新材员工持股平台福兴同创控制标的公司 10.87%的股份，陈旭辉、高巷涵、郭振伟于 2019 年 12 月 20 日签署了《一致行动协议》；（3）兴达汇志、兴达汇远和兴达汇才注册地址均为辽宁省营口市大石桥市李屯村，3 家交易对方之间未披露认定存在关联关系或一致行动关系；（4）标的公司 19 家非自然人股东均为合伙企业，均系以持有标的公司资产为目的的主体，其中 6 部分股东存在对外投资情况；（5）青岛朝汇、青岛朝丰、青岛朝恩存在存续期可能无法完整覆盖本次交易股份锁定期的情形。

请公司在重组报告书中补充披露本次交易对方的主要投资情况。

请公司披露：（1）各交易对方取得标的公司股权的背景、持有目的、取得

成本、差异原因，各交易对方通过本次交易获得的收益/损失情况及其合理性；（2）标的公司员工持股平台的规范性，合伙协议中与员工持股相关的特殊安排情况，是否存在非本公司员工持股情况，各员工持股平台人员重合情况、重合原因及合理性；（3）陈旭辉、高巷涵、郭振伟与兴福新材，兴达汇志、兴达汇远与兴达汇才是否存在关联关系或一致行动关系；（4）19 家合伙企业的上层合伙人及最终持有人（自然人）是否曾在或仍在标的公司任职，各交易对方及其关联方之间是否存在尚未披露的一致行动、表决权委托、实际控制或重大影响、共同投资或其他特殊关系，是否存在股权代持情况，与锁定期承诺、业绩承诺安排是否匹配；（5）19 家合伙企业穿透锁定安排及合规情况；（6）青岛朝汇、青岛朝丰、青岛朝恩当前续期相关安排及进展情况，是否存在实质性障碍，对本次交易的影响及应对安排。

请独立财务顾问、律师对上述事项核查并发表明确意见。

【回复】：

公司已在重组报告书第三章之“一、（一）非自然人交易对方”补充本次交易对方的主要投资情况。

一、各交易对方取得标的公司股权的背景、持有目的、取得成本、差异原因，各交易对方通过本次交易获得的收益/损失情况及其合理性

（一）交易对方取得标的公司股权的背景、持有目的、取得成本、各交易对方通过本次交易获得的收益/损失情况

根据标的公司提供的资料、本次交易方案，各交易对方取得标的公司股权的背景、持有目的、取得成本、各交易对方通过本次交易获得的收益/损失情况，具体如下：

单位：万元

序号	交易对方	取得标的公司股权的背景	持有目的	取得价格	取得成本	本次交易对价	收益/损失情况
1	陈旭辉	2014 年 7 月，标的公司设立，认缴出资 4,200.00 万元；2016 年 3 月，标的公司增资，认缴出资 9,800.00 万元；2016 年 12 月，受让赵日伟认缴出资 2,000.00 万元，交易对价为 0。 截至 2019 年 3 月 31 日，陈旭辉实缴出资 16,000.00 万元。	标的公司设立；增资系标的公司发展及项目建设需要资金，陈旭辉认缴部分增资支持标的公司发展	1.00 元/注册资本	7,093.29	31,961.12	24,867.83
		（2019 年 12 月，陈旭辉向徐景久转让 3,200.00 万元出资额后，持有标的公司 12,800 万元出资额） 2022 年 12 月，陈旭辉受让徐景久 3,400.00 万元出资额。 （2022 年 12 月，陈旭辉向川流长桉等公司转让股权后，剩余 6,595.00 万股。之后未变化）	徐景久因资金压力、身体状况等个人原因退出标的公司，陈旭辉看好标的公司发展受让徐景久所持股份	1.36 元/注册资本			
2	郭振伟	2014 年 7 月，标的公司设立，郭振伟认缴出资 900.00 万元；2016 年 3 月，标的公司增资，郭振伟认缴出资 1,100.00 万元；2016 年 12 月，郭振伟受让赵日伟认缴出资 1,000.00 万元，交易对价为 0。 截至 2019 年 3 月 31 日，郭振伟实缴出资 3,000.00 万元，成本为 1.00 元/注册资本。	标的公司设立；增资系标的公司发展及项目建设需要资金，郭振伟认缴部分增资支持标的公司发展	1.00 元/注册资本	3,216.00	7,750.05	4,534.05

序号	交易对方	取得标的公司股权的背景	持有目的	取得价格	取得成本	本次交易对价	收益/损失情况
		（2019 年 12 月，郭振伟向徐景久转让 600.00 万元出资额） 2022 年 12 月，受让徐景久 600.00 万元出资额 （2022 年 12 月，郭振伟向川流长桉等公司转让股权后，剩余 1,600.00 万股。之后未变化）	徐景久因资金压力、身体状况等个人原因退出标的公司，郭振伟看好标的公司发展受让徐景久所持股份	1.36 元/注册资本			
3	高巷涵	2016 年 3 月，标的公司增资，高巷涵认缴出资 1,000.00 万元。截至 2019 年 3 月 31 日，高巷涵实缴出资 1,000.00 万元，成本为 1.00 元/注册资本。	标的公司发展及项目建设需要资金，高巷涵认缴部分增资支持标的公司发展	1.00 元/注册资本	2,000.00	4,846.27	2,846.27
		（2019 年 12 月，高巷涵向徐景久转让 200.00 万元） 2024 年 9 月，受让仲伟东 200.00 万股。	标的公司股东仲伟东因个人原因无法办理股份登记，经仲伟东与实际控制人之一高巷涵协商一致，将所持股份全部转让给股东高巷涵	6.00 元/股			
4	方琦	2022 年 12 月，方琦受让郭振伟 350.00 万元 （2023 年 5 月，方琦向川流长桉转让 50.00 万股后，剩余 300.00 万股。之后未变化）	看好标的公司发展前景入股	4.00 元/注册资本	1,200.00	1,453.88	253.88
5	福兴同创	2022 年 12 月，福兴同创受让陈旭辉、郭振伟分别持有的 1,600 万元及 800 万元出资额。合计持有 2,400.00 万	此次转让系陈旭辉、郭振伟将所持出资额平移	1.00 元/注册资本	2,400.00	11,631.04	9,231.04

序号	交易对方	取得标的公司股权的背景	持有目的	取得价格	取得成本	本次交易对价	收益/损失情况
		元出资。	至福兴同创以设立股权激励平台				
6	兴达汇才	2022 年 12 月，兴达汇才受让陈旭辉所持 248.00 万元出资额。之后无变化	看好标的公司发展前景入股	4.00 元/注册资本	992.00	1,201.87	209.87
7	川流长桉	2022 年 12 月，受让陈旭辉所持 1,837.50 万元出资额	看好标的公司发展前景入股	4.00 元/注册资本	9,150.00	10,358.65	1,208.65
		2023 年 5 月，受让兴达汇志所持 75.50 万元出资额、兴达汇远所持 174.50 万元出资额、方琦所持 50.00 万元出资额	看好标的公司发展前景入股	6.00 元/注册资本			
8	兴达汇志	2022 年 12 月，受让陈旭辉所持 2,622.50 万元出资额、郭振伟所持 50.00 万元出资额，共持有 2,672.50 万元出资额； （2023 年 5 月，兴达汇志向梧桐树等转让 1,142.50 万元出资额，剩余 1,530.00 万元出资额，之后未变化）	看好标的公司发展前景入股	4.00 元/注册资本	6,120.00	7,414.79	1,294.79
9	丽水朝福	2022 年 12 月，受让陈旭辉所持 1,250.00 万元出资额。之后无变化	看好标的公司发展前景入股	4.00 元/注册资本	5,000.00	6,057.83	1,057.83
10	兴达汇远	2022 年 12 月，受让陈旭辉所持 754.50 万元出资额。 （2023 年 5 月，兴达汇远向梧桐树等转让 219.50 万元出资额，剩余 535.00 万元出资额。之后无变化）	看好标的公司发展前景入股	4.00 元/注册资本	2,140.00	2,592.75	452.75
11	青岛朝汇	2022 年 12 月，受让陈旭辉所持 125.00 万元出资额。之后无变化	看好标的公司发展前景入股	4.00 元/注册资本	500.00	605.78	105.78
12	青岛朝丰	2022 年 12 月，受让陈旭辉所持 112.50 万元出资额。之后无变化	看好标的公司发展前景入股	4.00 元/注册资本	450.00	545.20	95.20

序号	交易对方	取得标的公司股权的背景	持有目的	取得价格	取得成本	本次交易对价	收益/损失情况
13	青岛朝恩	2022 年 12 月，受让陈旭辉所持 75.00 万元出资额。之后无变化	看好标的公司发展前景入股	4.00 元/注册资本	300.00	363.47	63.47
14	德州德道	2022 年 12 月，受让陈旭辉所持 525.00 万元出资额。之后无变化	看好标的公司发展前景入股	4.00 元/注册资本	2,100.00	2,544.29	444.29
15	济南德道	2022 年 12 月，受让陈旭辉所持 455.00 万元出资额。之后无变化	看好标的公司发展前景入股	4.00 元/注册资本	1,820.00	2,205.05	385.05
16	青岛朝斌	2023 年 5 月，受让兴达汇志所持 200 万元出资额。之后无变化	看好标的公司发展前景入股	6.00 元/注册资本	1,200.00	969.25	-230.75
17	中天辽创	2023 年 5 月，受让兴达汇志将其所持 333.00 万元出资额。之后无变化	看好标的公司发展前景入股	6.00 元/注册资本	1,998.00	1,613.81	-384.19
18	和生中富	2023 年 5 月，认购新增注册资本 133.3333 万元。之后无变化	看好标的公司发展前景入股	7.50 元/注册资本	1,000.00	646.17	-353.83
19	海通焕新	2023 年 5 月，认购新增注册资本 666.6667 万元。之后无变化	看好标的公司发展前景入股	7.50 元/注册资本	5,000.00	3,230.84	-1,769.16
20	金梧桐	2023 年 5 月，认购新增注册资本 6.0536 万元	看好标的公司发展前景入股	7.50 元/注册资本	70.00	49.20	-20.80
		2023 年 5 月，受让兴达汇志所持 4.0992 万元出资额	看好标的公司发展前景入股	6.00 元/注册资本			
21	梧桐树	2023 年 5 月，认购新增注册资本 848.9464 万元	看好标的公司发展前景入股	7.50 元/注册资本	9,816.50	6,900.34	-2,916.16
		2023 年 5 月，受让兴达汇志 529.9008 万元出资额、兴达汇远 45.00 万元出资额	看好标的公司发展前景入股	6.00 元/注册资本			
22	武汉高轩	2023 年 12 月，认购新增股份 2.1687 万股	看好标的公司发展前景入股	8.30 元/股	18.00	10.51	-7.49
23	中化兴发	2023 年 12 月，认购新增股份 421.6867 万股	看好标的公司发展前景入股	8.30 元/股	3,500.00	2,043.61	-1,456.39
24	周武	新三板挂牌后通过股转系统集合竞价交易	合格投资者自主投资行	21.36 元/股	4.91	1.11	-3.80

序号	交易对方	取得标的公司股权的背景	持有目的	取得价格	取得成本	本次交易对价	收益/损失情况
			为				
25	席贵平	新三板挂牌后通过股转系统集合竞价交易	合格投资者自主投资行为	15.0 元/股	2.25	0.73	-1.52

注：取得成本以交易对方最终参与本次交易时的持股情况为标准计算，计算取得成本时不考虑分红、税费等

（二）标的公司增资或转让股权定价差异情况

根据标的公司提供的资料及其书面确认，交易对方通过 2022 年 12 月标的公司第四次股权转让、2023 年 5 月标的公司第二次增资及第五次股权转让、2023 年 12 月标的公司第三次增资取得标的公司股权的交易价格差异较大，定价依据及公允性具体如下：

1、2022 年 12 月，标的公司第四次股权转让

2022 年 12 月，标的公司第四次股权转让的作价依据如下：

（1）2021 年，标的公司扣非归母净利润为 2,000 余万元，交易对方中方琦、兴达汇才、川流长桉、兴达汇志、丽水朝福、兴达汇远、青岛朝汇、青岛朝丰、青岛朝恩、德州德道、济南德道参考标的公司经营情况，并结合标的公司 2022 年及 2023 年扣非归母净利润分别不低于人民币 5,000 万元和人民币 6,000 万元的业绩承诺，经协商确定标的公司估值 8 亿元，入股价格为 4.0 元/注册资本，本次股权转让的价格系全体股东与外部投资者基于标的公司股权转让时时点经营情况、财务数据、业务发展前景，经市场化商业协商确定，定价具备公允性。

（2）此次股权转让中陈旭辉、郭振伟以 1 元/注册资本将其所持部分股权转让至交易对方福兴同创，此次股权转让系陈旭辉、郭振伟将所持出资额平移至福兴同创以设立股权激励平台，定价 1 元/注册资本具备公允性。

2、2023 年 5 月，标的公司第二次增资及第五次股权转让

2023 年 5 月，标的公司为优化股权结构，拟引进产业投资人，川流长桉、青岛朝斌、中天辽创、和生中富、海通焕新、金梧桐、梧桐树投资人看好标的公司业务发展前景，决定对标的公司通过增资及股权转让的方式进行投资，其中通

过增资的方式认购标的公司 1,655 万元注册资本，通过股权转让的方式受让标的公司 1,412 万元注册资本。

2022 年标的公司经营业绩快速增长，2022 年扣非归母净利润达到 9,046.89 万元。标的公司预计未来业绩将会继续维持较高增速，并给予投资人川流长桉、青岛朝斌、中天辽创、和生中富、海通焕新、金梧桐、梧桐树 2023 年度及 2024 年度扣非归母净利润分别不低于人民币 15,000 万元和人民币 17,000 万元的业绩承诺，经协商确定标的公司估值 15 亿元，增资入股价格为每注册资本 7.5 元/注册资本，定价具备公允性。

此次融资时，标的公司尚处于有限公司阶段，距离上市仍存在较大不确定性，兴达汇志、兴达汇远和方琦考虑转让部分股权。考虑到未来流动性问题，本次股权转让在同期增资价格基础上给与一定折让，具体为增资价格的 8 折，即 6.0 元/股，上述定价具备合理性。

此次融资较上述 2022 年 12 月融资时，短期内估值由 8 亿元提高至 15 亿元，估值提高较多的原因系两轮融资参照的财务数据时点不同，且标的公司 2022 年业绩实现快速增长等原因所致。

3、2023 年 12 月，标的公司第三次增资

此次增资，参考标的公司经营状况和财务数据，全体股东与外部投资者协商按照标的公司估值 18 亿元定价，武汉高轩及中化兴发通过此次增资以 8.30 元/股的价格入股标的公司。本次增资的价格系全体股东与外部投资者基于标的公司增资时点经营情况、财务数据、业务发展前景，经市场化商业协商确定，定价具备合理性。

此次融资较上述 2022 年 12 月、2023 年 5 月融资时，短期内估值由 8 亿元、15 亿元提高至 18 亿元，估值提高较多的原因系标的公司 2022 年业绩实现快速增长等原因所致。

本次交易中，上市公司对各方的股权定价统一，均参照评估价值协商确定，定价公允；各交易对方在本次交易产生收益或损失差异，系各方入股时间、取得股权成本等存在差异所致，属于市场化投融资行为下的正常结果，具备商业合理

性，不存在损害上市公司及中小股东利益、向特定股东输送利益等违规情形。

二、标的公司员工持股平台的规范性，合伙协议中与员工持股相关的特殊安排情况，是否存在非本公司员工持股情况，各员工持股平台人员重合情况、重合原因及合理性；

（一）标的公司员工持股平台的规范性

根据兴福新材提供的资料及其书面确认，福兴同创系标的公司的员工持股平台、股权激励平台。

2022 年 12 月 2 日，标的公司召开股东会，同意董事会制定的《股权激励方案》，决定针对标的公司高层管理人员和技术骨干实施股权激励安排。本次股权激励采取原股东出资设立员工持股平台，并适时向激励对象转让员工持股平台出资份额的方式向激励对象授予股权。

2022 年 12 月 14 日，福兴同创完成设立，设立时的合伙人为郭振伟、陈旭辉，其中郭振伟为执行事务合伙人。

2022 年 12 月 20 日，福兴同创做出变更决定，陈旭辉将其持有的全部合伙份额转让给郭振伟等合伙人。本次转让系按照《股权激励方案》及合伙协议约定的转让，由陈旭辉将合伙份额转让给激励员工。

2023 年 5 月 29 日，福兴同创做出变更决定，崔刚、袁立有因个人原因退出合伙企业，刘昕鹏、杜军入伙，同时部分合伙人增加出资，本次变更前后福兴同创认缴出资总额不变。

根据兴福新材提供的资料及其书面确认，并经核查，福兴同创系根据《中华人民共和国合伙企业法》依法设立的有限合伙企业，设立程序合法合规。福兴同创由标的公司实际控制人之一郭振伟担任执行事务合伙人，员工作为有限合伙人，其经营范围仅为企业管理咨询，企业管理，不从事经营性活动。福兴同创设立后的历次合伙份额转让均系依据标的公司《股权激励方案》及福兴同创合伙协议的约定进行。

（二）合伙协议中与员工持股相关的特殊安排情况

根据标的公司提供的福兴同创全体合伙人共同签署的《营口福兴同创企业管理中心（有限合伙）合伙协议》（以下简称“《合伙协议》”）与《营口福兴同创企业管理中心（有限合伙）合伙协议之补充协议》（以下简称“《补充协议》”），其中关于员工持股的特殊安排情况如下：

1、锁定期

除执行事务合伙人豁免外，在有限合伙人持有合伙企业财产份额之日起，应在兴福化工或其控股子公司）的服务期不少于五年（以下简称“服务期”，即有限合伙人应自取得合伙企业财产份额之日起与标的公司累积持续保持不低于五年的合法劳动关系）。

根据《合伙协议》及《补充协议》的约定，在兴福化工完成首次公开发行股票并上市后，合伙企业持有的兴福化工股权/股份的限售期按相关法律、法规、规范性文件或中国证监会、证券交易所、证券登记结算机构的要求执行。

合伙企业持有的兴福化工股权/股份的限售期届满后，受法律、法规及规范性文件或中国证监会相关规定约束的合伙人按法律、法规及规范性文件或中国证监会、证券交易所相关规定及其相关承诺所规定的比例执行减持；其他不受法律、法规及规范性文件或中国证监会、证券交易所相关规定约束或无相关承诺的合伙人按照《补充协议》的约定进行减持。

2、行权条件

除上述已实施完毕的股权激励外，标的公司不存在未授予或未行权的情况。

3、股权管理机制

（1）内部股权转让、离职或退休后股权处理安排

原则上，未经执行事务合伙人同意，有限合伙人不得将其在合伙企业的财产份额转让给合伙人以外的第三方，有限合伙人之间也不得进行上述财产份额的转让。

服务期届满且未发生下述“2）员工发生不适合持股计划情况时所持相关权

益的处置办法”第①条的约定退伙情形时，经合伙人申请，合伙企业将提出申请的合伙人间接持有的部分兴福化工股份减持。合伙企业在获得减持股份的收益后，在依法扣除相关税费等费用后，将按照前述合伙人各自申请减持的股数相应分配给前述申请减持的合伙人。

若合伙人在服务期内达到法定退休年龄且办理完毕退休手续的，视为服务期届满，该合伙人在未发生下述约定退伙情形前提下，可以按照《补充协议》约定的程序将持有的兴福化工股份变现。

员工服务期内离职后股权处理的安排参见下述“2）员工发生不适合持股计划情况时所持相关权益的处置办法”。

（2）员工发生不适合持股计划情况时所持相关权益的处置办法

①服务期内，有限合伙人发生以下情形之一，并经执行事务合伙人同意，该有限合伙人必须通过转让方式退出合伙企业（简称“约定退伙情形”）：

A 丧失劳动能力或民事行为能力；

B 死亡或者被依法宣告死亡；

C 因辞职、离职、辞退、解雇等相关原因导致与标的公司解除或终止劳动关系（具体原因包括但不限于《中华人民共和国劳动合同法》第 36、37、38、39、40 条所规定的情形）；

D 违反国家法律规定被追究刑事责任或受到行政处罚；

E 不能胜任标的公司的工作岗位、违背职业道德、失职渎职、受贿索贿、贪污盗窃、泄漏公司经营和技术秘密等行为严重损害公司利益或声誉给标的公司造成损失；

F 执行职务时，存在违反法律法规及公司章程及严重违反标的公司管理制度等损害公司利益的行为；

G 因故意或重大过失给标的公司造成重大损失；

H 将所持合伙企业的财产份额质押、担保或偿还债务，在其所持财产份额上设置其他任何优先性权利、限制性权利或合伙人在合伙企业中的全部财产份额被

人民法院强制执行；

I 服务期届满前，主动要求退出合伙企业且经执行事务合伙人同意；

J 违反其他法律规定或合伙协议及其补充协议约定的事项。

②兴福化工上市前，因有限合伙人发生上述①条约定退伙情形而需转让其财产份额并退出合伙企业的，应由执行事务合伙人或执行事务合伙人指定的受让方收购该有限合伙人持有的财产份额，收购价格按照下列情形分别处理：

如发生上述第 A、B 项情形转让财产份额而退伙的，其所持有的财产份额的价格为截至事实发生之日该有限合伙人间接持有的兴福化工股权/股份的市场价值（参照最近一期财务投资人投资兴福化工时的投资价值）。

如发生上述第 C 项至第 J 项情形转让财产份额而退伙的，其所持有的财产份额的价格为截至事实发生之日该有限合伙人取得合伙企业相应财产份额所实际支付的投资总额×（1+Q×投资年限）（注：此计算式中 Q 为同期银行存款年利率，单利）。

③兴福化工上市且兴福化工股份限售期届满前，如有限合伙人发生上述①条约定退伙情形而需转让其财产份额并退出合伙企业的，执行事务合伙人在兴福化工股票锁定期满后 3 个交易日内将前述财产份额所对应的兴福化工股票按照二级市场价格进行出售，出售所得（扣除相应税费及有限合伙的费用）按照上述②条约定的情形及收购价格以现金方式全额支付给该有限合伙人。

④兴福化工上市且兴福化工股份限售期届满后，如有限合伙人发生上述①条约定退伙情形而需转让其财产份额并退出合伙企业的，执行事务合伙人在收到有限合伙人通知之日起根据证券市场行情将前述财产份额所对应的兴福化工股票按照二级市场价格进行出售，出售所得（扣除相应税费及有限合伙的费用）按照上述②条约定的情形及收购价格以现金方式全额支付给该有限合伙人。

（三）是否存在非标的公司员工持股情况

根据兴福新材提供的资料及其书面确认，福兴同创为标的公司股权激励平台、员工持股平台，其合伙人均为标的公司及其子公司员工，其时任职务情况具体如下：

序号	合伙人姓名	出资比例	认缴出资额（万元）	2022 年 12 月授予股权激励时职务
1	郭振伟	43.94%	1,054.50	兴福新材总经理
2	陈博	1.67%	40.00	兴福新材部门副经理
3	申宪册	1.67%	40.00	兴福新材部门经理
4	高键	1.67%	40.00	新恒兴部门经理
5	于广武	1.67%	40.00	宝宇化工部门经理
6	侯春波	1.67%	40.00	兴福新材部门总监
7	张继军	1.67%	40.00	兴福新材部门总监
8	孙国伟	1.67%	40.00	兴福新材部门经理
9	王作平	1.67%	40.00	兴福新材部门总监
10	陈旭怀	1.67%	40.00	兴福新材部门经理
11	付立波	1.67%	40.00	兴福新材部门总监
12	刘丹	1.67%	40.00	兴福新材总经理助理
13	王福强	1.67%	40.00	兴福新材财务负责人
14	马明亮	1.67%	40.00	新恒兴部门经理
15	姜春艳	1.67%	40.00	兴福新材部门经理
16	张春梅	1.67%	40.00	兴福新材部门经理
17	王娜	1.67%	40.00	兴福新材部门总监
18	王阳	1.67%	40.00	兴福新材部门总监
19	郭振双	1.67%	40.00	兴福新材部门总监
20	王民	1.67%	40.00	兴福新材部门总监
21	郭振涛	1.67%	40.00	兴福新材部门副经理
22	杨宇飞	1.67%	40.00	新恒兴经理
23	王兆华	1.67%	40.00	兴福新材部门副经理
24	李足智	1.56%	37.50	宝宇化工部门副经理
25	张东旭	1.38%	33.00	宝宇化工部门经理
26	陈国志	1.35%	32.50	宝宇化工部门经理
27	宋振余	1.35%	32.50	宝宇化工部门经理
28	夏赓	1.25%	30.00	兴福新材部门总监
29	叶朋辉	1.25%	30.00	兴福新材部门副经理
30	尹宝成	1.25%	30.00	兴福新材部门经理
31	张月	1.25%	30.00	兴福新材部门副经理
32	郑万元	1.04%	25.00	兴福新材部门经理

序号	合伙人姓名	出资比例	认缴出资额（万元）	2022 年 12 月授予股权激励时职务
33	孟祥成	0.83%	20.00	兴福新材商检员
34	刘铎	0.83%	20.00	兴福新材部门经理
35	马雪	0.83%	20.00	兴福新材部门副经理
36	朱艳辉	0.63%	15.00	宝宇化工工程师
37	刘东辉	0.63%	15.00	兴福新材部门经理
38	张海洋	0.42%	10.00	兴福新材采购员
39	窦志国	0.42%	10.00	宝宇化工部门经理
40	王晓伟	0.42%	10.00	兴福新材部门经理
41	杨继军	0.42%	10.00	宝宇化工部门经理
42	李鑫	0.42%	10.00	兴福新材采购员
43	张永杰	0.42%	10.00	兴福新材工程师
44	孙凤涛	0.33%	8.00	兴福新材部门经理
45	张一鸣	0.21%	5.00	兴福新材工程师
46	李玉	0.21%	5.00	兴福新材部门副经理
47	刘昕鹏	0.21%	5.00	兴福新材工程师
48	张贵媛	0.21%	5.00	宝宇化工部门经理
49	陈学良	0.21%	5.00	宝宇化工部门经理
50	杜军	0.08%	2.00	兴福新材工程师

2023 年 5 月，福兴同创全体合伙人作出决议，同意合伙人崔刚、袁立有退伙，同意刘昕鹏、杜军入伙。刘昕鹏、杜军分别担任标的公司工程师。除崔刚、袁立有外，其他合伙人仍在标的公司任职。

综上所述，标的公司员工持股平台的所有合伙人，于 2022 年 12 月授予股权激励时均在标的公司任职，不存在非标的公司员工持股情况。

（四）各员工持股平台人员重合情况、重合原因及合理性

根据兴福新材提供的资料及其书面确认，福兴同创为标的公司的员工持股平台、股权激励平台。兴达汇才的合伙人虽然均系标的公司员工，但兴达汇才并未按照员工持股平台、股权激励平台与福兴同创统一管理，主要系标的公司的员工参与持股的投资平台；兴达汇远、兴达汇志的合伙人均不是标的公司的员工，系标的公司的股东持股平台。兴达汇才、兴达汇远、兴达汇志均穿透计算股东人数。

根据兴福新材提供的资料及其书面确认，并经检索“国家企业信用信息公示系统”，福兴同创与兴达汇才的合伙人存在重合情况，重合人员及其在标的公司的任职情况具体如下：

序号	合伙人姓名	任职情况
1	王福强	兴福新材财务负责人
2	王民	兴福新材部门总监
3	刘丹	兴福新材董事会秘书
4	王娜	兴福新材部门总监
5	陈博	兴福新材部门副经理
6	郭振双	兴福新材部门总监
7	侯春波	兴福新材部门总监
8	郭振涛	兴福新材部门副经理
9	张继军	兴福新材部门总监
10	申宪册	兴福新材部门经理
11	高键	新恒兴部门经理
12	刘铎	兴福新材部门经理
13	宋振余	宝宇化工部门经理
14	李足智	宝宇化工部门副经理
15	张东旭	宝宇化工部门经理
16	孙国伟	兴福新材部门经理
17	郑万元	兴福新材部门经理
18	尹宝成	兴福新材部门经理
19	王晓伟	兴福新材部门经理
20	孙凤涛	兴福新材部门经理

如前所述，福兴同创系标的公司股权激励平台、员工持股平台，持有标的公司的股权成本为 1.00 元/股；兴达汇才是由标的公司员工参与持股的投资平台，持有标的公司的股权成本为 4.00 元/股，与川流长桉、方琦等投资人入股价格一致。福兴同创、兴达汇才管理方式、获得标的公司股权成本等有所不同，但合伙人均由标的公司员工构成，存在重合是合理的。

三、陈旭辉、高巷涵、郭振伟与兴福新材，兴达汇志、兴达汇远与兴达汇才是否存在关联关系或一致行动关系；

陈旭辉系标的公司董事长，高巷涵系标的公司董事，郭振伟系标的公司董事、总经理，陈旭辉、高巷涵及郭振伟系兴福新材的关联自然人。

陈旭辉、高巷涵系夫妻关系。2019 年 12 月 20 日，陈旭辉、高巷涵、郭振伟作为兴福新材创始股东签署了《一致行动协议》，约定就标的公司重大事项保持一致行动，进而保证对标的公司的共同控制。因此，陈旭辉、高巷涵、郭振伟之间存在一致行动关系。

兴达汇才系标的公司员工参与持股的投资平台，兴达汇志、兴达汇远系标的公司的股东持股平台，兴达汇志、兴达汇远与兴达汇才的执行事务合伙人分别为裴忠芳、白文、刘丹，三人之间不存在关联关系或一致行动关系，与陈旭辉、高巷涵、郭振伟不存在关联关系或一致行动关系，兴达汇志、兴达汇远与兴达汇才之间不存在关联关系或一致行动关系。

四、19 家合伙企业的上层合伙人及最终持有人（自然人）是否曾在或仍在标的公司任职，各交易对方及其关联方之间是否存在尚未披露的一致行动、表决权委托、实际控制或重大影响、共同投资或其他特殊关系，是否存在股权代持情况，与锁定期承诺、业绩承诺安排是否匹配；

（一）19 家合伙企业的上层合伙人及最终持有人（自然人）是否曾在或仍在标的公司任职

福兴同创系标的公司的员工持股平台、股权激励平台，兴达汇才系标的公司员工参与持股的股权投资平台，兴达汇才系标的公司员工参与持股的投资平台，兴达汇远系标的公司的股东持股平台。前述合伙企业的上层合伙人及最终持有人（自然人）曾在或仍在标的公司任职情况如下：

序号	姓名	与合伙企业的关系	任职情况
1	郭振伟	福兴同创普通合伙人	现任兴福新材总经理
2	张继军	福兴同创有限合伙人、兴达汇才有限合伙人	现任兴福新材人力总监
3	张春梅	福兴同创有限合伙人	现任兴福新材行政管理部经理
4	于广武	福兴同创有限合伙人	现任宝宇化工生产副总经理
5	杨宇飞	福兴同创有限合伙人	现任兴福新材常务副总
6	王作平	福兴同创有限合伙人	现任兴福新材 QU 总监

序号	姓名	与合伙企业的关系	任职情况
7	王兆华	福兴同创有限合伙人	现任兴福新材财务副经理
8	王阳	福兴同创有限合伙人	现任兴福新材工程总监
9	王娜	福兴同创有限合伙人、兴达汇才有限合伙人	现任兴福新材市场部总监
10	王民	福兴同创有限合伙人、兴达汇才有限合伙人	现任兴福新材 ESH 总监
11	王福强	福兴同创有限合伙人、兴达汇才有限合伙人	现任兴福新材财务总监
12	孙国伟	福兴同创有限合伙人、兴达汇才有限合伙人	现任兴福新材运行保障部经理
13	申宪册	福兴同创有限合伙人、兴达汇才有限合伙人	现任兴福新材生产部四车间经理
14	马明亮	福兴同创有限合伙人	现任新恒兴安全环保部部长
15	刘丹	福兴同创有限合伙人、兴达汇才普通合伙人	现任兴福新材总经理助理
16	姜春艳	福兴同创有限合伙人	现任兴福新材市场部经理
17	侯春波	福兴同创有限合伙人、兴达汇才有限合伙人	现任兴福新材采购总监
18	郭振涛	福兴同创有限合伙人、兴达汇才有限合伙人	现任兴福新材客服副经理
19	郭振双	福兴同创有限合伙人、兴达汇才有限合伙人	现任新恒兴生产部总监
20	高键	福兴同创有限合伙人、兴达汇才有限合伙人	现任新恒兴人力行政管理部部长
21	付立波	福兴同创有限合伙人	现任兴福新材生产总监
22	陈旭怀	福兴同创有限合伙人	现任兴福新材工程项目部经理
23	陈博	福兴同创有限合伙人、兴达汇才有限合伙人	现任兴福新材财务部资金副经理
24	李足智	福兴同创有限合伙人、兴达汇才有限合伙人	现任宝宇化工仓储副经理
25	张月	福兴同创有限合伙人	现任兴福新材仓储副经理
26	张东旭	福兴同创有限合伙人、兴达汇才有限合伙人	现任宝宇化工一车间经理
27	尹宝成	福兴同创有限合伙人、兴达汇才有限合伙人	现任兴福新材生产部三车间经理
28	叶朋辉	福兴同创有限合伙人	现任兴福新材采购副经理
29	夏赓	福兴同创有限合伙人	现任兴福新材研发总监
30	宋振余	福兴同创有限合伙人、兴达汇才有限合伙人	现任宝宇化工安环部经理
31	陈国志	福兴同创有限合伙人	现任宝宇化工能源部经理
32	郑万元	福兴同创有限合伙人、兴达汇才有限合伙人	现任兴福新材安环经理
33	孟祥成	福兴同创有限合伙人	现任兴福新材商检员

序号	姓名	与合伙企业的关系	任职情况
34	马雪	福兴同创有限合伙人	现任兴福新材 QU 经理
35	刘铎	福兴同创有限合伙人、兴达汇才有限合伙人	现任兴福新材自控仪表部经理
36	朱艳辉	福兴同创有限合伙人	现任宝宇化工能源部副经理
37	刘东辉	福兴同创有限合伙人	现任兴福新材仓储经理
38	张永杰	福兴同创有限合伙人	现任兴福新材研发部项目经理
39	张海洋	福兴同创有限合伙人	现任兴福新材采购部采购组长
40	杨继军	福兴同创有限合伙人	现任宝宇化工 QU 部经理
41	王晓伟	福兴同创有限合伙人、兴达汇才有限合伙人	现任兴福新材生产部一车间经理
42	李鑫	福兴同创有限合伙人	现任兴福新材采购部采购组长
43	窦志国	福兴同创有限合伙人	现任宝宇化工二车间经理
44	孙凤涛	福兴同创有限合伙人、兴达汇才有限合伙人	现任兴福新材生产部二车间经理
45	张一鸣	福兴同创有限合伙人	现任兴福新材工程部管理专员（工程师）
46	张贵媛	福兴同创有限合伙人	现任宝宇化工三车间经理
47	李玉	福兴同创有限合伙人	现任兴福新材劳资副经理
48	陈学良	福兴同创有限合伙人	现任宝宇化工一车间工段长
49	刘昕鹏	福兴同创有限合伙人	现任兴福新材安环部职业健康环保工程师
50	杜军	福兴同创有限合伙人	现任兴福新材安环部环保工程师
51	尹彦辉	兴达汇才有限合伙人	现任新恒兴财务部部长
52	李宏军	兴达汇才有限合伙人	曾任兴福新材安环总监，已于 2018 年 10 月退休
53	魏艳秋	兴达汇远有限合伙人	曾任宝宇化工人力行政部门职员，现已离任

除福兴同创合伙人均在标的公司任职外，兴达汇才有限合伙人李宏军曾担任兴福新材安环总监，现已退休；兴达汇远有限合伙人魏艳秋曾担任标的公司子公司宝宇化工人力行政部门职员，现已离任。李宏军为兴达汇才有限合伙人，出资额为 6.00 万元，出资比例为 2.4194%；兴达汇才持有标的公司 1.1232%的股份；魏艳秋为兴达汇远有限合伙人，出资额为 22.00 万元，出资比例为 4.11%；兴达汇远持有标的公司 2.4231%的股份。

除上述持股平台外，其他各合伙企业交易对方的上层合伙人及最终持有人（自然人）不存在曾在或仍在标的公司任职的情形。

（二）各交易对方及其关联方之间是否存在尚未披露的一致行动、表决权委托、实际控制或重大影响、共同投资或其他特殊关系，是否存在股权代持情况

根据交易对方提供的合伙协议以及各交易对方的访谈确认，交易对方一致行动、表决权委托、实际控制或重大影响、共同投资或其他特殊关系如下：

1、陈旭辉、郭振伟、高巷涵与福兴同创的一致行动关系

本次交易前，陈旭辉、高巷涵分别持有标的公司 29.87%、4.53%的股份；郭振伟直接持有标的公司 7.24%的股份，并作为福兴同创的执行事务合伙人，通过福兴同创控制标的公司 10.87%的股份。

基于兴福新材未来资本运作安排，陈旭辉、高巷涵、郭振伟作为兴福新材创始股东，为了巩固对兴福新材的控制权，维持兴福新材控制权的稳定，各方于 2019 年 12 月 20 日签署了《一致行动协议》。根据《一致行动协议》，陈旭辉、高巷涵、郭振伟在涉及标的公司重大事项时，作为股东及/或董事（如是）应提前沟通，在达成协商一致的情况下，应作出相同的意思表示，即相互之间不作出相悖或弃权的意思表示。

2、其他

丽水朝福、青岛朝斌、青岛朝汇、青岛朝丰、青岛朝恩均由上海瑞夏私募基金管理有限公司担任执行事务合伙人，且均为上海瑞夏私募基金管理有限公司作为私募基金管理人管理的私募股权基金。

德州德道、济南德道均由上海锦岳私募基金管理有限公司担任执行事务合伙人，且均为上海锦岳私募基金管理有限公司作为私募基金管理人管理的私募股权基金。

金梧桐为梧桐树的执行事务合伙人及私募基金管理人。

武汉高轩系中化兴发的跟投平台。

除此之外，截至本核查意见出具日，各交易对方及其关联方之间不存在其他尚未披露的一致行动、表决权委托、实际控制或重大影响、共同投资或其他特殊关系，不存在股权代持情况。

（三）与锁定期承诺是否匹配，与业绩承诺安排是否匹配

1、《重组管理办法》关于锁定期的相关规定

根据《重组管理办法》第四十七条规定：

“特定对象以资产认购而取得的上市公司股份，自股份发行结束之日起十二个月内不得转让；属于下列情形之一的，三十六个月内不得转让：

（一）特定对象为上市公司控股股东、实际控制人或者其控制的关联人；

（二）特定对象通过认购本次重组发行的股份取得上市公司的实际控制权；

（三）特定对象取得本次重组发行的股份时，对其用于认购股份的资产持续拥有权益的时间不足十二个月。

属于本办法第十三条第一款规定的交易情形的，上市公司原控股股东、原实际控制人及其控制的关联人，以及在交易过程中从该等主体直接或间接受让该上市公司股份的特定对象在本次交易完成后三十六个月内不得转让其在该上市公司中拥有权益的股份；除收购人及其控制的关联人以外的特定对象以资产认购而取得的上市公司股份自股份发行结束之日起二十四个月内不得转让。

特定对象为私募投资基金的，适用第一款、第二款的规定，但有下列情形的除外：

（一）上市公司关于本次重大资产重组的董事会决议公告时，私募投资基金对其用于认购股份的资产持续拥有权益的时间已满四十八个月，且不存在第一款第（一）项、第（二）项情形的，以资产认购而取得的上市公司股份自股份发行结束之日起六个月内不得转让；

（二）属于本办法第十三条第一款规定的交易情形的，上市公司关于本次重大资产重组的董事会决议公告时，私募投资基金对其用于认购股份的资产持续拥有权益的时间已满四十八个月，且为除收购人及其控制的关联人以外的特定对象的，以资产认购而取得的上市公司股份自股份发行结束之日起十二个月内不得转让。分期发行股份支付购买资产对价的，特定对象以资产认购而取得的上市公司股份，锁定期自首期股份发行结束之日起算。”

2、19 家非自然人交易对方锁定期承诺情况

（1）福兴同创锁定期承诺情况

福兴同创系标的公司的股权激励平台、员工持股平台，成立于 2022 年 12 月，标的公司实际控制人郭振伟担任管理合伙人。根据《业绩承诺补偿协议》的相关约定，本次交易中，福兴同创为业绩承诺方之一。结合《重组管理办法》及《业绩承诺补偿协议》的约定，福兴同创出具《关于股份锁定的承诺》如下：

“1、本人/本单位承诺若其通过本次交易取得的上市公司新增发行的股份，自新增股份于证券登记结算机构登记至本人/本单位名下之日起 12 个月内不得上市交易或转让。但是，在适用法律许可的前提下的转让不受此限（包括但不限于因业绩补偿而发生的股份回购行为）。

2、本人/本单位承诺其通过本次交易取得的上市公司新增发行的股份，按照以下标准分期解锁：

（1）第一次解锁

标的资产业绩承诺期间第一个会计年度的专项审计报告出具且本人/本单位已履行相应业绩补偿义务后，本人/本单位解锁股份数＝本人/本单位本次交易取得的对价股份×30%－本人/本单位需补偿股份数。

（2）第二次解锁

标的资产业绩承诺期间第二个会计年度专项审计报告出具且本人/本单位已履行相应业绩补偿义务后，本人/本单位累积解锁股份数＝本人/本单位本次交易取得的对价股份×60%－本人/本单位累积需补偿股份数。

（3）第三次解锁

标的资产业绩承诺期间第三个会计年度专项审计报告出具且本人/本单位已履行全部业绩补偿义务后，本人/本单位累积解锁股份数＝本人/本单位本次交易取得的对价股份×100%－本人/本单位累积需补偿股份数（为累积业绩承诺补偿股份数与资产减值补偿股份数之和）。

若本人/本单位在有关年度内无需进行补偿的，则补偿股份数按 0 取值；若

经计算所得当年度应解锁股份小于等于 0 的，则当年度本人/本单位不能解锁股份。

3、本次交易完成后，本人/本单位通过本次交易取得的上市公司股份由于派息、送股、资本公积转增股本、配股等原因增加的，亦应遵守上述锁定期约定。

4、若上述锁定安排与届时有效的法律法规或证券监管机构的最新监管政策不相符的，本人/本单位同意根据相关法律法规或监管机构的最新监管意见进行相应调整。

5、前述锁定期届满后，本人/本单位转让和交易上市公司股份将遵循届时有效的法律法规以及中国证券监督管理委员会、上海证券交易所的相关规则执行。”

（2）其他非自然人交易对方锁定期承诺情况

本次交易的其他 18 名非自然人交易对方，获得标的公司的股份均发生在 2023 年及以前，不存在“用于认购股份的资产持续拥有权益的时间不足十二个月”的情形，锁定承诺期无需达到 36 个月。该等交易对方不是本次交易的业绩承诺方。该等交易对方出具《关于股份锁定的承诺》如下：

“1、本单位承诺若其通过本次交易取得的上市公司新增发行的股份，自新增股份于证券登记结算机构登记至本单位名下之日起 12 个月内不得上市交易或转让；但是，若取得新增股份时，本单位对用于认购新增股份的兴福新材股份持续拥有权益的时间不足 12 个月的，则相应的新增股份于证券登记结算机构登记至本单位名下之日起 36 个月内不得上市交易或转让。若本单位属于私募投资基金，且于上市公司关于本次交易的首次董事会决议公告时对用于认购新增股份的兴福新材股权持续拥有权益的时间已满 48 个月的，则相应的新增股份于证券登记结算机构登记至本单位名下之日起 6 个月内不得上市交易或转让。但是，在适用法律许可的前提下的转让不受此限。

2、若本单位存续期不足以覆盖本次交易股份锁定期的，本单位将依据合伙协议及相关法律法规的规定延长合伙企业存续期，确保存续期能完全覆盖股份锁定期，严格遵守并履行股份锁定的承诺。

3、本次交易完成后，本单位通过本次交易取得的上市公司股份由于派息、

送股、资本公积转增股本、配股等原因增加的，亦应遵守上述锁定期约定。

4、若上述锁定安排与届时有效的法律法规或证券监管机构的最新监管政策不相符的，本单位同意根据相关法律法规或监管机构的最新监管意见进行相应调整。

5、前述锁定期届满后，本单位转让和交易上市公司股份将遵循届时有效的法律法规以及中国证券监督管理委员会、上海证券交易所的相关规则执行。”

综上所述，福兴同创为本次交易的业绩承诺方之一，已结合《重组管理办法》及《业绩承诺补偿协议》的约定做出锁定期承诺；其他 18 名非自然人交易以对方已做出锁定期承诺，符合《重组管理办法》及相关法律法规的要求。

（四）与业绩承诺安排是否匹配

根据《重组管理办法》第三十五条、《监管规则适用指引——上市类第 1 号》等相关规定，上市公司构成重大资产重组的并购交易，满足以下情形时，交易对方需要作出业绩承诺：“采取收益现值法、假设开发法等基于未来收益预期的方法对拟购买资产进行评估或者估值并作为定价参考依据的”，且属于“上市公司向控股股东、实际控制人或者其控制的关联人购买资产”，或向除前述主体“之外的特定对象购买资产导致控制权发生变更”。除上述情形外，上市公司与交易对方可以根据市场化原则，自主协商是否采取业绩补偿、分期支付等相关具体安排。

本次交易对方不属于上市公司控股股东、实际控制人或者其控制的关联方，本次交易也未导致上市公司控制权发生变更，因此本次交易设置业绩承诺安排并非法定要求，而是根据本次交易目的，按照市场化原则经双方友好协商制定。

根据《业绩承诺补偿协议》的相关约定，本次交易中，标的公司的实际控制人陈旭辉、郭振伟、高巷涵、福兴同创共同作为补偿义务人向上市公司承担相应补偿责任。

陈旭辉、郭振伟、高巷涵均已出具《关于业绩补偿保障措施的承诺函》，承诺：

“1、本人保证通过本次交易获得的韩建河山股份（以下简称“对价股份”）优

先用于履行业绩补偿承诺，不通过转让、赠与、质押股份或其他任何设置权利限制等方式逃废补偿义务。

2、如未来拟就对价股份设定质押或其他任何第三方权利时，本人将事先征得韩建河山书面同意，并在确保本人与韩建河山签署的《业绩承诺补偿协议》项下业绩补偿措施不受影响的前提下进行；同时，本人将书面告知质权人或第三方权利人对价股份具有潜在业绩承诺补偿义务，并在相关协议中就对价股份用于支付业绩补偿等事项与质权人或第三人作出明确约定。

3、若违反上述承诺，本人将赔偿韩建河山因此遭受的损失，并承担相应的法律责任。”

福兴同创已出具《关于业绩补偿保障措施的承诺函》，承诺：

“1、本企业保证通过本次交易获得的韩建河山股份（以下简称“对价股份”）优先用于履行业绩补偿承诺，不通过转让、赠与、质押股份或其他任何设置权利限制等方式逃废补偿义务。

2、如未来拟就对价股份设定质押或其他任何第三方权利时，本企业将事先征得韩建河山书面同意，并在确保本企业与韩建河山签署的《业绩承诺补偿协议》项下业绩补偿措施不受影响的前提下进行；同时，本企业将书面告知质权人或第三方权利人对价股份具有潜在业绩承诺补偿义务，并在相关协议中就对价股份用于支付业绩补偿等事项与质权人或第三人作出明确约定。

3、若违反上述承诺，本企业将赔偿韩建河山因此遭受的损失，并承担相应的法律责任。”

综上所述，相关业绩承诺安排符合《重组管理办法》及相关法律法规的要求。

五、19 家合伙企业穿透锁定安排及合规情况；

本次交易中 19 家合伙企业均于上市公司与标的公司筹划本次重组前设立，非专为本次交易设立，该等合伙企业的设立目的、其他投资等情况具体如下：

序号	合伙企业名称	是否专为本次交易设立	是否存在其他对外投资
1	福兴同创	否	否

序号	合伙企业名称	是否专为本次交易设立	是否存在其他对外投资
2	兴达汇才	否	否
3	川流长桉	否	是
4	兴达汇志	否	否
5	丽水朝福	否	否
6	兴达汇远	否	否
7	青岛朝汇	否	否
8	青岛朝丰	否	是
9	青岛朝恩	否	是
10	德州德道	否	否
11	济南德道	否	是
12	青岛朝斌	否	是
13	中天辽创	否	否
14	和生中富	否	是
15	海通焕新	否	是
16	金梧桐	否	是
17	梧桐树	否	是
18	武汉高轩	否	是
19	中化兴发	否	是

结合上述合伙企业的设立目的、对外投资情况，参与本次交易的 19 家合伙企业中仅福兴同创、兴达汇才、兴达汇志、兴达汇远、丽水朝福、青岛朝汇、德州德道、中天辽创仅投资了兴福新材，除武汉高轩外，其余 10 家合伙企业均系已在中国证券投资基金业协会办理私募投资基金或私募投资基金管理人备案的财务投资人，均存在其他对外投资行为且并非专为本次交易设立，无需穿透锁定。

武汉高轩为中化兴发的跟投平台，除投资标的公司外，还投资了苏州华一新能源科技股份有限公司、傲拓科技股份有限公司、深圳鑫茂新能源技术股份有限公司、安徽弘昌新材料股份有限公司等多家企业，无法穿透锁定。

丽水朝福、青岛朝汇、德州德道、中天辽创 4 家合伙企业虽然仅投资了兴福新材，但其均系已在中国证券投资基金业协会办理私募投资基金或私募投资基金管理人备案的财务投资人，并非专为本次交易设立，在穿透计算股东人数时均按照 1 人计算，无需穿透锁定。

结合上述情况，参与本次交易的 19 家合伙企业中出资人穿透锁定情况如下：

（一）福兴同创之管理合伙人郭振伟穿透锁定承诺

福兴同创系标的公司的股权激励平台。福兴同创的执行事务合伙人为郭振伟，系标的公司的实际控制人之一，因福兴同创与郭振伟同为本次交易的业绩承诺方之一，已出具《关于股份锁定的承诺》，具体详见本问题之“四”的回复。

郭振伟作为标的公司的实际控制人之一，同时系福兴同创的执行事务合伙人，通过福兴同创间接持有标的公司 4.78%的股份。基于审慎性考虑，郭振伟对其通过福兴同创持有的标的公司间接权益进行穿透锁定，出具《关于合伙企业出资份额间接锁定的承诺》如下：

“1、合伙企业已经就本次交易出具《关于股份锁定期的承诺》，在合伙企业承诺的锁定期间内，本人承诺不转让、赠与、质押或以其他形式处分本人持有的合伙企业财产份额（即对应在本次交易中通过福兴同创间接取得的上市公司新增发行的股份，下同）。

2、在合伙企业承诺的分期解锁标准内，本人承诺按照同样的标准分期解锁本人持有的合伙企业财产份额。

3、本次交易完成后，本人通过合伙企业间接取得的上市公司股份由于派息、送股、资本公积转增股本、配股等原因增加的，亦应遵守上述间接权益锁定约定。

4、若上述锁定安排与届时有效的法律法规或证券监管机构的最新监管政策不相符的，本人同意根据相关法律法规或监管机构的最新监管意见进行相应调整。

5、本人知悉上述承诺可能导致的法律后果；本人进一步作出承诺，如果违反上述承诺，本人愿意承担相应法律责任。”

（二）兴达汇才、兴达汇志、兴达汇远等 3 个交易对方穿透锁定情况

兴达汇才、兴达汇志、兴达汇远系标的公司的股东投资平台，其持股均发生在 2023 年及以前，非专为本次交易设立的主体，且前述交易对方均已出具《关于股份锁定的承诺》，除兴福新材外，该等主体无其他对外投资行为。

该等投资平台出资均来源于合伙人的自有或自筹资金，不存在以非公开方式

向特定投资者募集资金的情况，不属于私募投资基金，无需办理私募投资基金备案。在计算股东人数时，已穿透计算。基于审慎性考虑，兴达汇才、兴达汇志、兴达汇远全体合伙人出具《关于合伙企业出资份额间接锁定的承诺》如下：

“1、合伙企业已经就本次交易出具《关于股份锁定期的承诺》，在合伙企业承诺的锁定期间内，本人承诺不转让、赠与、质押或以其他形式处分本人持有的合伙企业全部财产份额。

2、本次交易完成后，本人通过合伙企业间接取得的上市公司股份由于派息、送股、资本公积转增股本、配股等原因增加的，亦应遵守上述间接权益锁定约定。

3、若上述锁定安排与届时有效的法律法规或证券监管机构的最新监管政策不相符的，本人同意根据相关法律法规或监管机构的最新监管意见进行相应调整。

4、本人知悉上述承诺可能导致的法律后果；本人进一步作出承诺，如果违反上述承诺，本人愿意承担相应法律责任。”

综上所述，结合 19 家合伙企业是否专为本次交易设立、是否存在其他对外投资以及是否属于已备案的私募投资基金或私募投资基金管理人，本次交易对方中涉及发行股份作为对价的合伙企业已按照要求出具了《关于股份锁定的承诺》。同时基于审慎性考虑，郭振伟及兴达汇才、兴达汇志、兴达汇远的上层权益持有人已就其所持有的标的公司间接权益进行穿透锁定，并出具《关于合伙企业出资份额间接锁定的承诺》，本次交易的穿透锁定安排符合相关法律法规的规定。

六、青岛朝汇、青岛朝丰、青岛朝恩当前续期相关安排及进展情况，是否存在实质性障碍，对本次交易的影响及应对安排。

青岛朝汇、青岛朝丰、青岛朝恩已完成续期，不存在实质性障碍，存续期分别至 2028 年 12 月 23 日、2029 年 4 月 5 日、2029 年 1 月 14 日，对本次交易不造成影响。

七、核查程序及核查意见

（一）核查程序

独立财务顾问执行了下列核查程序：

1、核查了标的公司的工商档案；复核交易对方所持标的公司股权的取得价格、持有成本、本次交易对价、收益/损失情况；

2、获取标的公司增资、转让估值变动的原因说明，分析其合理性；

3、核查了各非自然人交易对手方的工商底档；

4、查阅了《营口福兴同创企业管理中心（有限合伙）合伙协议》《营口福兴同创企业管理中心（有限合伙）合伙协议之补充协议》，核查关于员工持股相关的特殊安排情况；

5、获取标的公司关于福兴同创设立时合伙人任职情况的说明，及获取标的公司关于员工持股平台非本公司员工持股情况及各员工持股平台人员重合情况、重合原因及合理性的说明；

6、查阅了兴福新材的员工名册，查阅了福兴同创、兴达汇志、兴达汇远与兴达汇才的合伙协议，将兴福新材的员工名册与兴达汇志、兴达汇远、兴达汇才的合伙人做交叉比对，了解福兴同创、兴达汇志、兴达汇远、兴达汇才的合伙人曾经或者现在仍在兴福新材任职的情况，通过“国家企业信用信息公示系统”检索福兴同创与兴达汇才的合伙人信息，进行交叉比对，了解重合的合伙人情况；

7、查阅了兴福新材披露的《2025 年年度报告》；

8、访谈主要交易对手方，了解各交易对方及其关联方之间是否存在尚未披露的一致行动、表决权委托、实际控制或重大影响、共同投资或其他特殊关系及代持情况；

9、获取交易对方出具的锁定期承诺，及其郭振伟、兴达汇才、兴达汇志、兴达汇远出具的《关于合伙企业出资份额间接锁定的承诺》；

10、查阅了陈旭辉、高巷涵、郭振伟签署的《一致行动协议》，核查陈旭辉、高巷涵、郭振伟之间的一致行动关系；

11、查阅了 19 家合伙企业出具的确认函以及《关于股份锁定的承诺》，核查 19 家合伙企业的设立目的、其他投资等情况；

12、查阅了青岛朝汇、青岛朝丰、青岛朝恩的合伙人协议及合伙人会议决议；

13、查阅了陈旭辉、郭振伟、高巷涵、福兴同创出具的《关于业绩补偿保障措施的承诺函》。

（二）核查意见

经核查，独立财务顾问认为：

1、本次交易中上市公司对各方的股权交易价格统一、不存在估值差异化安排，均参照评估价值协商确定、定价公允；各交易对方在本次交易产生收益或损失差异，系各方入股时间、取得股权成等存在差异所致，属于市场化投融资行为下的正常结果，具备商业合理性；

2、福兴同创为标的公司股权激励平台、员工持股平台，不存在非标的公司员工持股情况，管理规范；兴达汇才是由标的公司员工参与持股的投资平台，按市场公允价格获得标的公司股份，存在与福兴同创出资人重合的情况，具备合理性；

3、陈旭辉、高巷涵及郭振伟系兴福新材的关联自然人，陈旭辉、高巷涵、郭振伟之间存在一致行动关系；除持有兴福新材股份外，兴达汇志、兴达汇远与兴达汇才之间不存在关联关系或一致行动关系。

4、福兴同创为标的公司股权激励平台、员工持股平台，兴达汇才是由标的公司员工参与持股的投资平台，兴达汇才有限合伙人李宏军曾担任兴福新材安环总监，现已退休；兴达汇远有限合伙人魏艳秋曾担任标的公司子公司宝宇化工人力行政部门职员，现已离任，该等情形不构成关联关系、一致行动等特殊关系；其他非自然人交易对方的上层合伙人及最终持有人（自然人）不存在曾在或仍在标的公司任职的情形；各交易对方及其关联方之间不存在尚未披露的一致行动、表决权委托、实际控制或重大影响、共同投资或其他特殊关系，不存在股权代持情况，与锁定期承诺、业绩承诺安排相匹配；

5、结合 19 家合伙企业是否专为本次交易设立、是否属于已备案的私募投资基金或私募投资基金管理人、是否存在其他对外投资情况，本次交易对方中，福兴同创之管理合伙人郭振伟，兴达汇才、兴达汇志、兴达汇远的上层权益持有人基于审慎考虑已就其所持有的标的公司间接权益进行穿透锁定，本次交易的穿透

锁定安排符合相关法律法规的规定；

6、青岛朝汇、青岛朝丰、青岛朝恩已完成续期，不存在实质性障碍，对本次交易预计不构成影响。

问题 4、关于上市公司控制权及稳定性

根据重组报告书，（1）2025 年末上市公司总资产 133,463.44 万元，净资产 22,407.19 万元，本次交易金额 106,997.62 万元，占上市公司总资产和净资产比例分别为 80.17%和 477.51%；（2）本次交易完成后，上市公司控股股东韩建集团持股比例将由 34.53%下降为 22.38%，交易对方陈旭辉、高巷涵夫妇合计将持有公司 10.55%的股份，郭振伟及其担任执行事务合伙人的福兴同创合计将持有公司 5.56%的股份，合计持股比例 16.11%与韩建集团接近；（3）公开资料显示，韩建集团面临较大债务压力并涉及多起债务相关诉讼，曾被列为失信被执行人；韩建集团目前向宁波银行、兴业银行等进行了股份质押，合计 11,583.22 万股，占韩建集团持有上市公司股份比例 86.64%；持有的上市公司 1,786.50 万股股份被冻结，562.00 万股股份被轮候冻结，占韩建集团持有上市公司股份比例 17.56%；（4）上市公司控股股东和实际控制人分别承诺，自上市公司本次重组预案披露之日起至本次交易实施完毕期间尚未有任何其他减持计划；陈旭辉及高巷涵，郭振伟及福兴同创分别出具承诺，未来 36 个月内不单独或与第三方共同谋求上市公司控制权，不增持上市公司股份至可能引发控制权变更的比例；（5）陈旭辉、高巷涵、郭振伟签署的《一致行动协议》约定的一致行动的范围仅限于兴福新材重大事项的决策。

请公司披露：（1）韩建集团当前整体生产经营、债务压力、偿债风险情况及后续减持计划；（2）韩建集团目前持有上市公司股权质押的具体情况、借款金额、期限、具体偿债资金来源和偿债风险情况，持有上市公司股权被司法冻结和轮候冻结的具体原因、涉及诉讼金额及最新进展情况，未来是否存在质押股份强制平仓、冻结股份被法院执行或划转等可能导致韩建集团持股比例进一步下降情形；（3）除陈旭辉、高巷涵、郭振伟及福兴同创外本次交易其他交易对方未来对上市公司是否存在增持安排；（4）本次交易完成后陈旭辉、高巷涵、郭振伟及福兴同创之间是否构成一致行动关系及依据，陈旭辉、高巷涵、郭振

伟上述承诺是否涵盖韩建集团因主动或被动减持导致其单独或合计（含福兴同创）成为第一大股东进而获得上市公司控制权情况；（5）结合上述内容及本次交易完成后上市公司股权结构、董监高及日常经营管理安排等，说明本次交易对上市公司控制权稳定性的具体影响，本次交易方案是否设置相关安排，以避免影响控制权稳定及持续经营能力，保护上市公司及中小投资者合法权益。

请独立财务顾问、律师对上述事项进行核查并发表明确意见。

【回复】：

一、韩建集团当前整体生产经营、债务压力、偿债风险情况及后续减持计划

（一）韩建集团整体生产经营

韩建集团创立于 1978 年，历经三次创业构建协同发展的现代产业体系，形成了施工、地产、管业、金融、文旅、美丽乡村建设等产业相融互促发展局面。韩建集团是北京市首批国家建筑特级资质企业之一，是北京市房山区唯一具有建筑甲级设计资质的企业，拥有建筑工程施工总承包特级资质、设计甲级以及九项一级资质。韩建集团连续获得了鲁班奖、詹天佑奖、国家样板、市优金杯奖、银杯奖、结构长城杯、竣工长城杯、市区级优质工程 477 项，创出市区级安全文明工地 433 个，优秀 QC 管理成果奖 76 项。

作为建筑行业企业，韩建集团曾参与建设多个项目，包括中联部办公楼、中国电影博物馆、北京市高级人民法院审判业务用房等。但是近年来，受房地产行业、文旅产业等发展变缓所致，韩建集团获取订单难度增加、客户回款变慢，同时自行开发的商品房去化难度增加，使得韩建集团面临一定的经营困难。

（二）韩建集团债务压力、偿债风险情况

根据韩建集团提供的财务报告，截至 2025 年末，韩建集团资产负债率为 46.61%；流动比率、速动比率分别为 1.87、1.04，长期偿债能力指标、短期偿债能力指标较好。

截至 2025 年末，韩建集团总资产为 105.24 亿元，总负债为 49.05 亿元，其中短/长期借款为 28.29 亿元、应付账款为 10.62 亿元。韩建集团总资产中，存货及合同资产达 39.54 亿元，主要系其在施工的工程、待售房产；应收账款、预付

款项、其他应收款合计 29.22 亿元，其债务人主要系下游房地产公司；固定资产及在建工程合计 13.90 亿元，主要系韩建集团自用房产及设备。受下游房地产行业、文旅产业等发展变缓所致，韩建集团存货及合同资产转化为收入的压力较大、回款能力不强；应收房地产公司的款项回款较慢，固定资产及在建工程的变现能力不佳，韩建集团借款偿还压力较大，存在一定偿债风险。

（三）后续减持计划

近三年，韩建集团未减持韩建河山股票；目前，韩建集团无减持韩建河山股份的计划，主要采取以下措施化解相关风险：

1、强化应收账款催收，加快资金回笼

建立系统化的清收清欠工作机制，将催收工作从被动等待升级为制度化攻坚，具体包括：成立专项催收工作组；对应收账款进行分类分级管理，建立动态台账；推行“一项目一研判、一债权一方案”的精准攻坚模式；将清收指标纳入各经营单位绩效考核体系，实行严格考核与兑现。灵活运用发函催告、债权转让、法律诉讼及财产保全等多种手段，必要时通过法院冻结债务人账户等方式加大执行力度，提升回款效率。

2、争取金融机构展期与授信支持，拓宽融资渠道

积极与商业银行等金融机构沟通协调，争取对到期债务予以展期或续贷；充分利用既有授信额度，同时开拓新的融资渠道与资金来源，通过经营性贷款、供应链金融等多种方式补充营运资金，保持融资渠道畅通。

3、推动以物抵债，盘活存量资产

对现有存量资产进行全面梳理与价值评估，以持有的土地、房产、物业、商业地产及子公司股权（持有韩建公司股份除外）等非现金资产直接抵偿应付债务。

4、与债权人积极沟通，优化负债结构

与债权人开展系统性谈判，制定一揽子负债优化方案，综合运用债务展期、降低存量债务利率等方式，将短期刚性债务转换为中长期柔性负债，实现以时间换空间，为企业恢复经营争取时间窗口。

二、韩建集团目前持有上市公司股权质押的具体情况、借款金额、期限、具体偿债资金来源和偿债风险情况，持有上市公司股权被司法冻结和轮候冻结的具体原因、涉及诉讼金额及最新进展情况，未来是否存在质押股份强制平仓、冻结股份被法院执行或划转等可能导致韩建集团持股比例进一步下降情形

（一）韩建集团目前持有上市公司股权质押的具体情况、借款金额、期限、具体偿债资金来源和偿债风险情况

截至目前，韩建集团持股质押情况如下：

债权人	质押股数（万股）	占其所持股份比例	占上市公司股份比例
宁波银行某分行	7,888.13	59.00%	20.37%
兴业银行某支行	3,599.09	26.92%	9.29%
自然人赵某	96.00	0.72%	0.25%
质押小计	**11,583.22**	**86.64%**	**29.91%**

韩建集团出于筹集资金所需，向宁波银行某分行、兴业银行某支行、自然人赵某进行股份质押借款，占韩建集团所持韩建河山股份的比例为 86.64%，具体情况如下：

1、向宁波银行某分行股份质押情况

（1）协议约定

宁波银行某分行、韩建集团签署的《最高额质押合同》及补充协议约定业务发生期间为 2020 年 9 月 1 日起至 2027 年 9 月 1 日止，未约定强制平仓条款。

该等协议约定“质权的实现”条款，主要内容包括：“发生下列情形之一的，质权人有权选择将质押财产拍卖、变卖等形式兑现或变现，以所得价款优先受偿或存入质权人指定的账户以担保债务人债务的履行；或选择经与出质人协商将质押财产折价以抵偿债务人所欠债务：

（1）主合同项下债务履行期限届满，质权人未受清偿的，上述“期限届满”包括质权人依照主合同的约定或国家法律、法规规定宣布主合同项下债务提前到期的情形；

（2）出质人或其关联方、实际控制人被宣告破产或者被撤销等；

（3）质押财产被查封、被保全或被采取其他强制措施；

（4）出质人违反本合同约定义务，已经或可能对主合同项下债权的实现产生不利影响。

（5）债务人违反主合同约定义务。”

（2）相关质押股份强制平仓的风险较小

截至目前，韩建集团未发生未履行银行还款义务、被宣告破产等“质权的实现”条款约定的情形。

2021 年 7 月 26 日，宁波银行某分行与韩建集团签署《最高额质押合同》时，约定该等股票估值约为 4.25 亿元；截至 2026 年 8 月 6 日收盘，该等股份价值为 4.16 亿元，未发生重大变化。

截至目前，韩建集团向宁波银行某分行借款余额为 1.4 亿元；韩建集团质押韩建河山股份为 7,888.13 万股，以 2026 年 8 月 6 日收盘价计算，借款余额占股票市值的比例为 33.61%，仍处于较低水平，质押股份被银行强制平仓的风险较小。

2、向兴业银行某支行股份质押情况

（1）协议约定

兴业银行某支行、韩建集团签署的《上市公司股票最高额质押合同》约定该合同项下的质押最高本金为 4.72 亿元，质押期限为 2025 年 12 月 3 日至 2032 年 12 月 2 日。协议约定的风险预警线、平仓线条款如下：

“十一、本合同项下“风险预警线”和“平仓线”分别定义为：

（一）风险预警线的计算公式为：（质押股票市值及孳息+Σ补充的保证金+Σ补充抵质押物价值*折算率-Σ返还资产价值*折算率）/融资本金*100%=150%。

（二）平仓线的计算公式为：（质押股票市值及孳息+Σ补充的保证金+Σ补充抵质押物价值*折算率-返还资产价值*折算率）/融资本金*100%=140%。”

“在质押股票市值与融资本金之比降至风险预警线以下且平仓线以上时，出

质人应按质权人要求在 15 个工作日内补足质押价值缺口”。

“在质押股票市值与融资本金之比降至平仓线（含平仓线）以下时，无论主合同债权是否到期，无论此后质押股票市值是否回升至平仓线以上，质权人均有权直接处置质押股票（具体方式包括但不限于二级市场抛售、大宗交易转让、协议转让、拍卖等，下同），所得资金在优先支付质押股票处分费用和本合同项下出质人应支付或偿付给质权人的费用后，用于清偿担保债务。”

（2）相关质押股份强制平仓的风险较小

上述协议中约定了补足担保物、强制平仓条款，即质押股票及其他担保物的价值与借款本金之比低于 150%但高于 140%时，韩建集团应补足质押或担保物；该比例低于 140%时，兴业银行某支行有权利直接处置质押股票。

截至 2026 年 8 月 26 日，韩建集团向兴业银行某支行的借款本金为 4.72 亿元；韩建集团及其他担保人向兴业银行某支行提供的担保物包括北京人寿股权、房地产、应收账款、韩建河山股份。上述资产价值与质押合同签署时未发生大幅下降情形，韩建河山股份质押股份被平仓的风险较小。

3、向自然人赵某股份质押情况

2026 年 6 月，自然人赵某与韩建集团签署《借款合同》《证券质押合同》，该等协议约定借款金额为 200.00 万元，质押股份数量为 96.00 万股，未约定平仓条款。

截至 2026 年 8 月 31 日，上述质押股份的市值为 506.88 万元，占借款余额的比例为 253%，被强制平仓的风险较小。

（二）持有上市公司股权被司法冻结和轮候冻结的具体原因、涉及诉讼金额及最新进展情况

截至目前，韩建集团持股质押及冻结情况如下：

项目	质押股数（万股）	占其所持股份比例	占上市公司股份比例
司法冻结	13,369.72	100.00%	34.53%
轮候冻结	1,786.50	13.36%	4.61%

项目	质押股数（万股）	占其所持股份比例	占上市公司股份比例
司法冻结及轮候冻结	**15,156.22**	**113.36%**	**39.14%**

1、司法冻结股份

韩建集团司法冻结涉股数量较多的主要有三件诉讼，具体如下：

序号	冻结数量（万股）	冻结起始	冻结到期	质权人/申请人	案由
1	991.50	2024.5.27	2027.3.29	北京太伟世纪科技有限公司	民间借贷纠纷
2	567.46	2026.3.2	2029.3.1	厦门港谊集团有限公司、厦门君创投资有限公司	合同纠纷
3	11,021.22	2026.7.10	2029.7.9	北京市金星卓宏幕墙工程有限公司	合同纠纷
4	562.00	2026.9.2	2029.9.1		

北京华尊时代投资有限公司向北京太伟世纪科技有限公司借款，北京华尊时代投资有限公司、韩建集团、田艳某、田某共同承担还本付息责任。因上述借款纠纷，北京太伟世纪科技有限公司向北京市房山区人民法院申请诉讼保全申请；2024 年 4 月 29 日，北京市房山区人民法院裁定冻结韩建集团名下持有的公司价值 3,500.00 万元的股票，对应韩建河山股票冻结数量为 991.50 万股。经北京市房山区人民法院调解，当事人于 2024 年 6 月自愿达成协议，北京华尊时代投资有限公司应向北京太伟世纪科技有限公司支付借款本金 2,268.54 万元及相关利息，韩建集团、田艳某、田某承担连带清偿责任。目前，该等款项尚未支付。

韩建集团持有北京人寿保险公司 15%股权，计划出售至厦门港谊集团有限公司，2021 年 1 月双方签署了《收购意向协议》；因韩建集团所持股权仍在禁售期内，韩建集团与厦门君创投资有限公司另行签署了《借款协议》。2021 年 11 月，因在合同执行中产生纠纷，厦门港谊集团有限公司、厦门君创投资有限公司提起仲裁，申请解除《收购意向协议》，韩建集团归还借款本金并支付违约金等。2022 年 6 月，北京仲裁委员会做出仲裁，解除上述《收购意向协议》，韩建集团向相关方返还本金，并支付违约金、相关利息等费用总额共计 73,878.08 万元。截至目前，韩建集团已经支付对方 48,699.17 万元。

北京市金星卓宏幕墙工程有限公司与韩建集团发生建设工程分包合同纠纷，达成调解，约定韩建集团于 2026 年 6 月 30 日前支付其工程款 276.79 万元及案

件受理费 1.45 万元，鉴于韩建集团未履行支付义务，北京市金星卓宏幕墙工程有限公司申请冻结韩建集团所持有的已质押股份 11,583.22 万股（司法冻结）、已冻结股份 1,786.50 万股（轮候冻结）。目前，该等款项尚未支付。

2、轮候冻结股份

韩建集团轮候冻结上市公司股票情况如下：

序号	数量（万股）	冻结起始日	冻结到期日	质权人/申请人	所涉集团下属主体	案由
1	1,786.50	2026.7.10	冻结期限为 36 个月，自转为正式冻结之日起计算	北京市金星卓宏幕墙工程有限公司	韩建集团	合同纠纷

北京市金星卓宏幕墙工程有限公司司法轮候冻结情况，详见本问题之“二、（二）1、司法冻结股份”之回复。

截至本核查意见日，前述诉讼主体依据韩建集团剩余未支付部份款项申请的强制执行，目的是为进一步加速款项回收。目前韩建集团未收到法院相关司法划转法律文书，目前未有明显迹象表明该部分股票存在强制司法划转的情形，韩建集团正积极与司法冻结申请主体进行沟通，争取尽快解决相关事项。韩建集团积极跟进诉讼案件进展情况，将以“聚焦结算、回笼资金、主动起诉、化解纠纷”作为工作重点，调整战略方向，韩建集团领导及涉诉案件分公司负责人组成专项结算工作小组，由被动应诉向主动起诉转变，针对迟迟不支付款项的建设方，主动起诉，加快资金回笼，从源头减少纠纷积压、缓解资金压力。

（三）未来是否存在质押股份强制平仓、冻结股份被法院执行或划转等可能导致韩建集团持股比例进一步下降情形

韩建集团持有的上市公司股份，质押部分被强制平仓的风险较小，冻结股份存在被法院执行或划转的可能，韩建集团持股比例可能进一步下降。针对上述风险，上市公司在重组报告书中披露如下：

“控股股东所持股份质押及冻结比例较高的风险

截至本报告书签署日，上市公司控股股东韩建集团向金融机构进行质押融资，持有的公司 11,583.22 万股股份用于质押，占其所持股份的比例为 86.64%；因借

贷纠纷、合同执行纠纷等，韩建集团持有的公司 **13,369.72 万股**股份被冻结，**1,786.50 万股股份**被轮候冻结。若出现上市公司股价大幅下跌或质押违约等情形，需要韩建集团积极采取应对措施，如未采取应对措施则会存在一定的平仓或被处置风险。”

三、除陈旭辉、高巷涵、郭振伟及福兴同创外，本次交易其他交易对方未来对上市公司是否存在增持安排；

除陈旭辉、高巷涵、郭振伟及福兴同创外的其他交易对方中，周武、席贵平通过本次交易获得的上市公司股份数量较少，未接受访谈；其他交易对方确认，不存在未来对韩建河山增持计划的安排。

四、本次交易完成后，陈旭辉、高巷涵、郭振伟及福兴同创之间是否构成一致行动关系及依据，陈旭辉、高巷涵、郭振伟上述承诺是否涵盖韩建集团因主动或被动减持导致其单独或合计（含福兴同创）成为第一大股东进而获得上市公司控制权情况；

（一）本次交易完成后陈旭辉、高巷涵、郭振伟及福兴同创之间是否构成一致行动关系及依据

1、一致行动关系相关规定

根据《上市公司收购管理办法（2025 修正）》第八十三条的规定：“本办法所称一致行动，是指投资者通过协议、其他安排，与其他投资者共同扩大其所能够支配的一个上市公司股份表决权数量的行为或者事实。

在上市公司的收购及相关股份权益变动活动中有一致行动情形的投资者，互为一致行动人。如无相反证据，投资者有下列情形之一的，为一致行动人：

（一）投资者之间有股权控制关系；（二）投资者受同一主体控制；（三）投资者的董事、监事或者高级管理人员中的主要成员，同时在另一个投资者担任董事、监事或者高级管理人员；（四）投资者参股另一投资者，可以对参股公司的重大决策产生重大影响；（五）银行以外的其他法人、其他组织和自然人为投资者取得相关股份提供融资安排；（六）投资者之间存在合伙、合作、联营等其他经济利益关系；（七）持有投资者 30%以上股份的自然人，与投资者持有同一

上市公司股份；（八）在投资者任职的董事、监事及高级管理人员，与投资者持有同一上市公司股份；（九）持有投资者 30%以上股份的自然人和在投资者任职的董事、监事及高级管理人员，其父母、配偶、子女及其配偶、配偶的父母、兄弟姐妹及其配偶、配偶的兄弟姐妹及其配偶等亲属，与投资者持有同一上市公司股份；（十）在上市公司任职的董事、高级管理人员及其前项所述亲属同时持有本公司股份的，或者与其自己或者其前项所述亲属直接或者间接控制的企业同时持有本公司股份；（十一）上市公司董事、高级管理人员和员工与其所控制或者委托的法人或者其他组织持有本公司股份；（十二）投资者之间具有其他关联关系。”

2、陈旭辉及高巷涵、郭振伟及福兴同创不构成一致行动关系

陈旭辉、高巷涵、郭振伟 2019 年 12 月 20 日签署了《一致行动协议》，在涉及下列重大事项时，作为股东及/或董事（如是）应提前沟通，在达成协商一致的情况下，应作出相同的意思表示，即相互之间不作出相悖或弃权的意思表示：（1）在兴福新材董事会、股东（大）会行使表决权；（2）行使兴福新材董事会、股东（大）会的召集权；（3）在兴福新材董事会、股东（大）会行使提案权、提名权；（4）相关法律、法规及兴福新材章程规定的其他须由董事/股东行使表决权的事项；（5）其他一切有关董事/股东决策及行使董事/股东权利的事。

陈旭辉、高巷涵、郭振伟签署的《一致行动协议》目的在于巩固对兴福新材的控制权，维持兴福新材控制权的稳定，一致行动的范围仅限于在兴福新材董事会和股东（大）会的表决权、召集权、提案权、提名权及其他法律法规及兴福新材公司章程规定的行使表决权的事项；《一致行动协议》中并未对兴福新材之外的其他公司有关事宜约定进行一致行动。

本次交易完成后，陈旭辉、高巷涵系夫妻关系，为一致行动人；郭振伟担任福兴同创的执行事务合伙人，并代表福兴同创执行合伙企业事务，郭振伟、福兴同创为一致行动人。但陈旭辉及高巷涵夫妇与郭振伟、福兴同创之间不构成一致行动关系。

（二）陈旭辉、高巷涵、郭振伟上述承诺是否涵盖韩建集团因主动或被动减持导致其单独或合计（含福兴同创）成为第一大股东进而获得上市公司控制权情况

根据陈旭辉、高巷涵、郭振伟出具的《关于未来三十六个月内不谋求上市公司控制权的承诺函》，该等承诺未涵盖韩建集团因主动或被动减持导致其单独或合计（含福兴同创）成为第一大股东进而获得上市公司控制权情况。

针对韩建集团质押股份被强制平仓、冻结股份被法院执行或划转的风险，为保证韩建集团对韩建河山控制权的稳定，陈旭辉、高巷涵、郭振伟出具《关于维护上市公司控制权稳定的承诺函》，承诺如下：

“本人认可并尊重北京韩建集团有限公司（以下简称“韩建集团”）作为北京韩建河山管业股份有限公司（下称“上市公司”）控股股东的地位，在本次重大资产重组交易完成之日起三十六个月内，本人承诺采取以下一种或多种措施，维护上市公司控制权稳定：

1、本人不通过任何途径主动谋求上市公司控制权，不主动与上市公司其他股东形成一致行动关系影响或谋求上市公司控制权。

2、在出现韩建集团被认定存在丧失控股股东地位风险情况下，本人将无条件放弃届时直接和间接持有的上市公司全部/部分股份对应的表决权、提案权及召集股东会的权利，以维护上市公司控制权稳定。

3、在符合锁定期承诺的前提下，采取减持本人所持上市公司股份方式避免对韩建集团控制权的稳定性造成影响。

4、中国证监会、上海交易所允许的其他维护上市公司控制权稳定的措施。

特此说明。”

综上，陈旭辉、高巷涵、郭振伟出具的承诺已涵盖韩建集团因主动或被动减持导致其单独或合计（含福兴同创）成为第一大股东进而获得上市公司控制权情况。

五、结合上述内容及本次交易完成后上市公司股权结构、董监高及日常经

营管理安排等，说明本次交易对上市公司控制权稳定性的具体影响，本次交易方案是否设置相关安排，以避免影响控制权稳定及持续经营能力，保护上市公司及中小投资者合法权益。

（一）结合上述内容及本次交易完成后上市公司股权结构、董监高及日常经营管理安排等，说明本次交易对上市公司控制权稳定性的具体影响

根据本次重组方案，本次交易完成后上市公司股权结构、董监高及日常经营管理安排如下：

1、上市后股权结构

截至本核查意见出具日，不考虑募集配套资金，本次交易完成前后上市公司股权结构如下：

股东名称	本次交易完成前		本次交易完成后	
	持股数量（万股）	持股比例	持股数量（万股）	持股比例
韩建集团	13,369.72	34.53%	13,369.72	22.38%
陈旭辉	-	-	5,472.79	9.16%
福兴同创	-	-	1,991.62	3.33%
川流长桉	-	-	2,364.99	3.96%
郭振伟	-	-	1,327.06	2.22%
兴达汇志	-	-	1,554.57	2.60%
梧桐树	-	-	1,575.42	2.64%
丽水朝福	-	-	1,383.07	2.32%
高巷涵	-	-	829.84	1.39%
海通焕新	-	-	737.64	1.23%
兴达汇远	-	-	591.95	0.99%
德州德道	-	-	580.89	0.97%
济南德道	-	-	503.44	0.84%
中化兴发	-	-	466.58	0.78%
中天辽创	-	-	368.45	0.62%
方琦	-	-	331.94	0.56%
兴达汇才	-	-	208.54	0.35%
青岛朝斌	-	-	221.29	0.37%

股东名称	本次交易完成前		本次交易完成后	
	持股数量（万股）	持股比例	持股数量（万股）	持股比例
和生中富	-	-	147.53	0.25%
青岛朝汇	-	-	138.31	0.23%
青岛朝丰	-	-	124.48	0.21%
青岛朝恩	-	-	82.98	0.14%
金梧桐	-	-	11.23	0.02%
武汉高轩	-	-	2.40	0.00%
周武	-	-	0.25	0.00%
席贵平	-	-	0.17	0.00%
其他股东	25,352.08	65.47%	25,352.08	42.44%
合计	**38,721.80**	**100.00%**	**59,739.21**	**100.00%**

综上分析，陈旭辉、高巷涵、郭振伟签署的《一致行动协议》约定的一致行动的范围仅限于兴福新材重大事项的决策，并未对兴福新材之外的其他公司有关事宜约定；本次交易完成后，陈旭辉、高巷涵系夫妻关系，为一致行动人，预计合计持有上市公司 10.55%股份，与韩建集团持股相差 11.83%；郭振伟持有福兴同创出资，并担任其执行事务合伙人，郭振伟、福兴同创为一致行动人，预计合计持有上市公司 5.56%股份，与韩建集团持股相差 16.82%。

2、董监高及日常经营管理安排等

根据上市公司与交易对方签署的《发行股份及支付现金购买资产协议》及其补充协议的约定，本次交易完成后，陈旭辉、高巷涵有权向韩建河山董事会提名 1 名非独立董事，该董事主要负责原标的公司相关业务。

根据上市公司现行有效的章程，上市公司设董事会，董事会由 9 名董事组成，其中 3 名为独立董事，1 名为职工代表董事，上市公司不设监事会。本次交易完成后，上市公司董事会成员设置不变，其中陈旭辉、高巷涵有权提名 1 名非独立董事，其他董事中除职工董事及独立董事外，均由上市公司及韩建集团提名。上市公司设总裁（总经理）1 名，由董事长提名、董事会聘任或解聘。根据经营需要设副总裁（副总经理）若干名，由总裁提名，董事会聘任或解聘。因此，本次交易完成后不涉及交易对方提名上市公司高级管理人员的情形，陈旭辉、高巷涵向上市公司提名 1 名非独立董事未导致上市公司董事会控制权发生变动。

本次交易前三十六个月内，上市公司控股股东及实际控制人未发生变更。本次交易完成前后，上市公司的控股股东均为韩建集团，实际控制人均为经合社。本次交易不会导致上市公司控制权发生变化。

（二）本次交易方案是否设置相关安排，以避免影响控制权稳定及持续经营能力，保护上市公司及中小投资者合法权益

为保持上市公司控制权稳定，交易对方陈旭辉、高巷涵、郭振伟、福兴同创出具了《关于未来三十六个月内不谋求上市公司控制权的承诺函》、《关于维护韩建集团控制权稳定的承诺函》，同时上市公司控股股东韩建集团及实际控制人经合社出具了《关于控制权稳定的承诺》；此外，本次交易完成后，除交易对方陈旭辉、高巷涵有权向韩建河山董事会提名 1 名非独立董事外，上市公司管理层稳定不会发生重大变动。

结合本次交易后上市公司的股权结构、未来上市公司的治理安排、本次交易方案中设置的锁定期安排及相关主体出具的不谋取控制权承诺，本次交易方案已设置了相关安排，以避免影响控制权稳定及持续经营能力，保护上市公司及中小投资者合法权益。

六、核查程序及核查意见

（一）核查程序

独立财务顾问执行了下列核查程序：

1、获取韩建集团主营生产经营情况的介绍、2025 年财务报告；

2、访谈韩建集团管理人员，了解其经营情况、债务压力和偿债风险及应对措施，了解其是否有减持韩建河山股份的计划；

3、获取韩建集团持有的股份质押借款及质押协议、股份冻结资料，分析相关借款的偿债风险、强制平仓风险；核查相关股份冻结事项的诉讼原因、金额、进展，了解其是否存在被法院执行或划转等情形；

4、获取陈旭辉、高巷涵、郭振伟签署的《一致行动协议》及福兴同创的合伙协议，查阅《上市公司收购管理办法（2025 修正）》，判断其是否存在一致

行动关系；

5、获取陈旭辉、高巷涵、郭振伟及福兴同创出具的《关于未来三十六个月内不谋求上市公司控制权的承诺函》、《关于维护上市公司控制权稳定的承诺函》，韩建集团出具的《关于控制权稳定的承诺》；

6、访谈本次交易其他交易对方，确认其未来对上市公司是否存在增持计划；

7、查阅上市公司股东名册，复核计算本次交易完成前后股权结构情况（不考虑募集配套资金）；

8、查阅上市公司章程，查阅本次交易相关协议中关于本次交易完成后上市公司治理的安排约定。

（二）核查意见

经核查，独立财务顾问认为：

1、韩建河山主要从事施工总承包服务、专业承包服务，并通过子公司实施文旅服务等业务；受房地产行业、文旅产业发展变缓等因素影响，韩建集团面临一定经营困难，债务压力较大、存在一定偿债风险；韩建集团拟通过催收应收账款、争取信贷支持、盘活存量资产、优化负债结构等方式解决债务风险，没有对韩建河山股份的减持计划；

2、韩建集团质押韩建河山股份主要系筹集经营资金所需，由于质押或担保物价值较借款余额比例较高，被平仓的风险较小；由于民间借贷纠纷、经营纠纷等，韩建集团持有的部分韩建河山股份被司法冻结或轮候冻结，韩建集团积极跟进诉讼案件进展情况，加快资金回笼，从源头减少纠纷积压、缓解资金压力，韩建集团冻结股份存在被法院执行或划转等可能导致韩建集团持股比例进一步下降的情形，上市公司已在《重组报告书》中进行风险披露；

3、除陈旭辉、高巷涵、郭振伟及福兴同创外，其他交易对方中，周武、席贵平通过本次交易获得的上市公司股份数量较少，未接受访谈；其他交易对方确认，不存在未来对韩建河山增持计划的安排；

4、本次交易完成后，陈旭辉、高巷涵构成一致行动关系，郭振伟及福兴同

创构成一致行动关系；陈旭辉、高巷涵夫妇与郭振伟、福兴同创四个主体之间不构成一致行动关系；陈旭辉、高巷涵、郭振伟补充出具《关于维护上市公司控制权稳定的承诺函》，已涵盖韩建集团因主动或被动减持导致其单独或合计（含福兴同创）成为第一大股东进而获得上市公司控制权情况。

5、本次交易完成前后，上市公司的控股股东均为韩建集团，实际控制人均为经合社，本次交易不会导致上市公司控制权发生变化。本次交易方案设置了相关安排，以避免影响控制权稳定及持续经营能力，保护上市公司及中小投资者合法权益。

问题 5、关于标的公司业务与技术

根据重组报告书，（1）标的公司主要产品和服务包括 PEEK 中间体 DFBP、DFDPM，农药及医药中间体 FPBA，以及 PEEK 纯化业务；（2）PEEK 的应用以欧美市场为主，行业集中度较高，威格斯、索尔维（世索科）、赢创合计市场份额在 70%以上，报告期内标的公司前五大客户收入占比分别为 55.07%、68.12%，境外收入占营业收入的比重分别为 40.60%和 48.18%；（3）目前 DFBP 主要用于 PEEK 材料生产，DFBP 市场的发展和 PEEK 材料的需求量有紧密正相关关系，标的公司所处行业受上游石化原材料及下游应用发展影响，呈现周期性特征；（4）标的公司拥有完整的 PEEK 中间体合成产业链，采用领先的生产工艺及数字化、自动化的工程控制技术，在行业内具有较强的竞争优势及品牌知名度；（5）海外 DFBP 产能主要集中在威格斯，目前国内规模化生产 DFBP 的厂商主要包括兴福新材和新瀚新材，此外中欣氟材近年已布局 DFBP 产能；（6）标的公司部分原材料来自原油提炼，其价格受原油及炼化成本的影响，定价模式主要是按照市场价格并考虑成本、汇率、客户采购数量及与客户的合作情况等因素后进行协商确定；（7）2025 年，标的公司研发出双酚 A 型二醚二酐（BPADA），目前已与国内厂商实现合作，是标的公司未来重点发展的方向之一。

请公司披露：（1）PEEK 中间体、农药及医药中间体、PEEK 纯化各业务的市场竞争格局，标的公司与主要竞争企业在市场份额、产品技术水平、已有产能及出货量等方面的对比情况及未来预期；（2）当前 DFBP、DFDPM、FPBA

以及 PEEK 纯化业务的国内外市场空间、所处周期阶段、主要企业已有及规划产能、产品市场价格与利润率水平及变化趋势，是否存在或预计存在产能过剩风险，对标的公司未来业绩和持续经营能力的影响和应对措施；（3）标的公司三类业务的具体盈利模式、主要生产经营主体、核心技术来源和当前业务具体形成过程，主要研发人员及背景，是否存在对关键技术人员或团队的依赖，相关人员或团队的稳定性；（4）各业务板块的核心原材料具体的采购模式，原材料价格受石油价格变化的影响程度，当前国际地缘政治情况对原材料价格、供应链稳定、持续经营和盈利能力的具体影响，标的公司的主要应对措施；（5）结合影响 PEEK 中间体等各类产品或业务市场价格的主要因素、报告期内主要产品定价变动及原因，说明标的公司对产品议价能力，与主要客户之间的主要定价机制和长期协议签署情况；（6）标的公司 BPADA 产品与国内厂商合作的具体情况，是否已处于在建或投产阶段，预计投资规模和预期商业化盈利的规划情况。

请独立财务顾问对上述事项进行核查并发表明确意见。

【回复】：

一、PEEK 中间体、农药及医药中间体、PEEK 纯化各业务的市场竞争格局，标的公司与主要竞争企业在市场份额、产品技术水平、已有产能及出货量等方面的对比情况及未来预期

（一）PEEK 中间体业务

标的公司主要产品为 PEEK 中间体，包括 DFBP、DFDPM 等。目前，PEEK 生产商多采用外部采购 DFBP 的方式，仅有威格斯等少数企业具备自主量产 DFBP 的能力。近年来，PEEK 国产化带动 PEEK 中间体需求扩张，中国 DFBP 企业上下游供应链黏性及抗风险能力强，供应地位稳固。印度、东南亚等新兴市场产业开始崛起，但由于 PEEK 材料厂商对供应商验证周期较长，倾向于选择已建立稳定合作关系的行业内领先企业，因此后来者对下游客户供应链的渗透难度较大。

受到各级政府对 DFBP 材料环保和安全生产要求提高、监管趋严的影响，拟进入该行业的生产商面临着较高的环保壁垒。标的公司的产品已获取行业内的广

泛认可，形成了自身品牌影响力，未来将继续保持稳定的供货能力。

目前，海外DFBP产能主要集中在威格斯，国内DFBP产能行业集中度较高。中国作为全球最大的 DFBP 生产国，行业发展基础坚实。目前国内规模化生产 DFBP 的厂商主要包括兴福新材和新瀚新材；此外，中欣氟材近年已布局 DFBP 产能。报告期内，PEEK 中间体行业主要参与企业情况如下：

供应商	企业介绍	PEEK中间体产能	企业规模
兴福新材	—	4,900吨/年	2024年、2025年，PEEK中间体收入分别为17,679.57万元、19,343.56万元
新瀚新材（301076.SZ）	主营业务为芳香族酮类产品的研发、生产和销售，主要产品包括特种工程塑料核心原料、光引发剂和化妆品原料、医药农药中间体等产品。	原有4,200吨/年产能（包括特种工程塑料核心原料、光引发剂和化妆品原料等）；新建2,500吨DFBP产能，已量产供货	2024年、2025年，特种工程塑料核心原料收入分别为 17,507.35 万元、18,010.81万元
中欣氟材（002915.SZ）	主要从事氟精细化学品、新材料、制冷剂的研发、生产、销售	已布局 DFBP 产能 5,000吨/年；出货量较少	未单独披露PEEK中间体收入

资料来源：各公司公开披露资料。

报告期内，标的公司 PEKK 中间体产品主要竞争对手为新瀚新材，标的公司 PEEK 中间体销量、收入略高于新瀚新材。2026 年 1-6 月，标的公司 PEEK 中间体业务实现销售收入 17,361.14 万元（未经审计），高于新瀚新材 2026 年上半年特种工程塑料原料及树脂产品收入 9,864.47 万元。

标的公司已打通苯胺、对甲苯胺、氢氟酸等化工基础原料合成含氟中间体氟苯、对氟甲苯，并进一步合成对氟苯甲酰氯、对氟苯甲醛等中间体，最终生产氟酮（DFBP）的完整产业链。

根据新瀚新材公告的《2026 年度向特定对象发行 A 股股票募集说明书》，该公司募集资金项目之一“年产 5000 吨单体及其配套工程建设项目”拟新增年产 5,000 吨 DFBP 单体的生产能力，达产后预计 DFBP 单体年外销数量为 2,600 吨。

（二）农药及医药中间体业务

农药及医药中间体行业的产生源于经济全球化背景下的国际分工。由于农药及医药产品生产技术复杂、工艺环节长、更新速度快，大部分企业无法在整个研发、生产和销售环节均保持相对成本优势。因此，国际跨国公司充分利用全球资源的流动性，重新定位、配置产业链资源，将主要精力放在研发和销售上，而将产业链中的生产环节转移到有相对成本优势和技术基础的国家（如中国、印度），随之在这些国家产生了专注于中间体生产的企业。全球农药中间体行业目前仍明显表现出相对充分的市场竞争格局。中国、印度等发展中国家作为承接全球农药及医药中间体转移的重点地区，医药中间体行业快速发展。

标的公司农药及医药中间体产品主要是 FPBA，FPBA 是一种关键的拟除虫菊酯类农药核心中间体，主要应用于农药合成领域，特别是在粮食作物病害防治药物的生产中发挥重要作用，少量用于医药/抗组胺药物合成。FPBA 全球年需求量预估为数百吨级，中国为主要生产与供应基地。

目前，尚无上市公司披露 FPBA 产品业务产能、出货量及收入等信息。

（三）PEEK 纯化业务

DFBP 是一种单体，经与对苯二酚（HQ）发生聚合反应后产出 PEEK、低聚物、氟化钠混合物；经醇洗、水洗等工艺后，得到提纯的 PEEK 材料。

PEEK 作为一种高端特种高分子材料，其质量标准较严格。聚合反应本身不难，但是控制 PEEK 的窄分子量和杂质（如氟化钠）含量等需要一定的设备及工艺。低端聚合工艺下，PEEK 颗粒中残留微量氟化钠可能导致材料在注塑时腐蚀螺杆，或在高温下催化聚合物降解。部分 PEEK 厂家自建 PEEK 后处理工艺，将 PEEK 粗品中的灰分（主要是氟化钠）控制在较低水平，提高其纯度；部分 PEEK 厂商受工艺设备、原材料使用受限等因素影响，无法完成 PEEK 粗品的纯化加工，需要委托具备相关设备及处理能力的厂家完成 PEEK 粗品纯化。

标的公司采用专用设备，针对 PEEK 粗品中难以洗涤的复杂微小孔洞结构进行了特殊设计，能够高效、快速地去除 PEEK 粗品中的杂质。标的公司的 PEEK 纯化业务使标的公司与 PEEK 供应商的合作关系更加稳定。标的公司 PEEK 纯化

业务主要客户为赢创和长春吉大特塑工程研究有限公司等。

目前，尚无上市公司披露 PEEK 纯化业务产能、出货量及收入等信息。

报告期内，标的公司 FPBA 业务产能利用率小幅超过 100%。

二、当前 DFBP、DFDPM、FPBA 以及 PEEK 纯化业务的国内外市场空间、所处周期阶段、主要企业已有及规划产能、产品市场价格与利润率水平及变化趋势，是否存在或预计存在产能过剩风险，对标的公司未来业绩和持续经营能力的影响和应对措施；

（一）当前 DFBP、DFDPM、FPBA 以及 PEEK 纯化业务的国内外市场空间、所处周期阶段

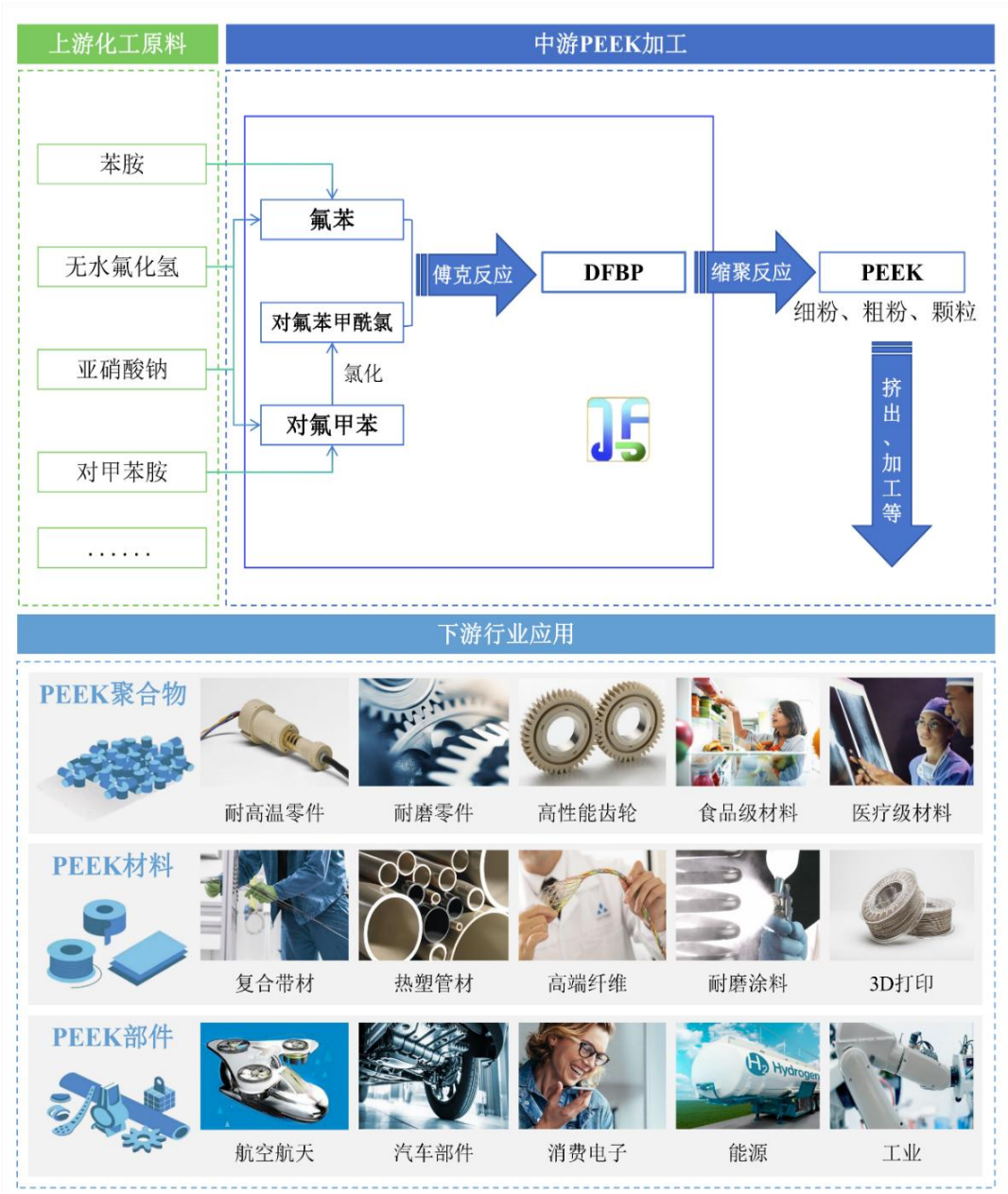
1、PEEK 中间体业务

（1）PEEK 应用领域广泛

PEEK 是特种工程塑料的一种，拥有优良的综合性能，在多个领域可对原有金属、陶瓷、传统塑料等材料进行替代。PEEK 材料耐磨、耐热、抗腐蚀、可减震、绝缘性高、密度较低、质量较小，综合性能优越，目前在汽车制造业、航空航天业、工业制造业、能源行业、医疗行业得到了广泛的应用。

DFBP 是一种芳香酮类有机化合物，是 PEEK 的核心材料，具有优异的热稳定性、抗化学腐蚀性和高反应活性，适合在高温或其他极端条件下使用，因此成为制造高性能材料的理想选择，被广泛应用于多种工业领域；DFDPM 是合成 PEEK的关键中间体之一，常与DFBP共同构成 PEEK 中间体系列产品。DFDPM 作为单体参与聚合反应，能显著提升 PEEK 聚合物的耐热性、机械强度和化学稳定性。

DFBP 的上游产业链主要包括苯胺、对甲苯胺、氢氟酸、亚硝酸钠等化合物的原材料和中间体。这些原材料和中间体经过多个反应步骤，如傅克酰基化法反应等，最终形成有机合成试剂 DFBP。其中，亚硝酸钠、无水氟化氢、氯、对氟苯甲酸等作为重要的化工原料，在国内均有多家大型生产企业，具有较大的生产规模。



在下游领域，DFBP 主要应用于 PEEK 的聚合和部分医药的生产。作为 PEEK 的核心原料，每生产 1 吨 PEEK，需要消耗约 0.8 吨 DFBP 单体。PEEK 材料于 1978 年被首次成功开发，并于 1990 年代正式商业化。由于 PEEK 具有耐高温、自润滑、耐腐蚀、阻燃、耐水解、耐磨损、耐疲劳等优异的综合性能，最初应用于国防军工领域，后来逐渐扩展到民用领域，主要应用在汽车、高铁、航空飞行器、电子烟、3C 电子、半导体、医疗器械、工业制造、能源等领域。

目前，PEEK 的应用在欧美市场更为广泛。随着发展中国家对 PEEK 需求的不断增加，中国、印度和东南亚等新兴市场逐渐成为全球 PEEK 需求增长的主要

推动力。特别是高端制造领域对于高性能材料的需求增长背景下，中国对 PEEK 材料的需求将进一步增加。除上述用途外，PEEK 材料近几年在人形机器人、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。

在人形机器人领域，随着人形机器人在工业制造、物流分拣、家庭服务等核心场景加速渗透。上海市相关部门提出到十五五末推动 10 万台人形机器人进工厂的目标；北京经济技术开发区提出 2026 年底形成万台级具身智能机器人量产规模能力；苏州等多地也提出了快速发展目标。工业和信息化部发布《人形机器人创新发展指导意见》，将高强度轻量化新材料列为关键技术攻关课题，PEEK 及其复合材料逐步被应用于人形机器人的电机、轴承、减速器、外壳等零部件。随着人形机器人业务的快速发展，PEEK 材料及 DFBP 等 PEEK 中间体业务有望迎来跨越式发展。

在航空航天领域，PEEK 材料因其具有独特的轻量化优势，正逐步应用于航空航天的电线电缆、舱内系统、传动与动力系统、电池储能、航电与电子、结构与承载件、功能件与标准件等。根据威格斯 2025 年报，采用 PEEK、PAEK 和复合材料进行更高效的制造，既能减轻航空器重量又能减少二氧化碳排放，从而实现燃油节约；其预计每架飞机 PEEK 用量有望从约 0.5 吨增至超过 5 吨（含量增长约 10 倍）。在航空航天领域，全球 PEEK 材料需求预计呈持续增长态势。

在低空经济领域，PEEK 材料可以有效减轻机身重量、增加有效载荷、延长飞行距离和续航时间，并提高飞行的安全性，目前已应用于无人机的框架、螺旋桨和发动机等部件上。PEEK 作为低空经济中的重要材料，有望依托低空经济实现高速发展。

在新能源汽车领域，PEEK 材料可有效减轻汽车重量、提升安全性并缩短组装时间，被用于车辆的发动机、三电、制动、传动、座舱等系统中的绝缘件、齿轮、轴承轴套、密封件、止动件等。根据威格斯 2025 年报，当前每车 PEEK 用量约为 11 克；未来 800V 高压电动汽车每车 PEEK 用量有望超过 200 克。

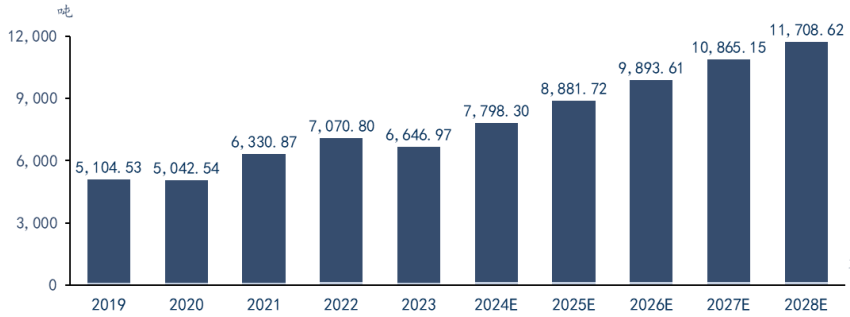
在医疗器械领域，PEEK 材料因其生物相容性好、机械性能优异、射线可透、美观舒适等特点，已成为医疗领域的重要材料。根据威格斯 2025 年报，PEEK

材料的应用可以助力改善患者预后，非脊柱领域实现显著增长；3D 打印多孔 PEEK 可在脊柱应用中促进更强的骨组织长入。PEEK 材料在医疗器械领域应用市场有望持续扩大。

（2）DFBP 市场规模

①全球 DFBP 市场规模

图：全球DFBP消费量（2019-2028E）



	2019	2020	2021	2022	2023	2024E	2025E	2026E	2027E	2028E	复合年均增长率（19-23）	复合年均增长率（24E-28E）
PEEK材料	5,002.44	4,941.69	6,204.25	6,929.38	6,520.68	7,657.93	8,730.73	9,735.31	10,702.17	11,544.70	6.85%	10.81%
医药中间体	102.09	100.85	126.62	141.42	126.29	140.37	150.99	158.30	162.98	163.92	5.46%	3.95%
总计	5,104.53	5,042.54	6,330.87	7,070.80	6,646.97	7,798.30	8,881.72	9,893.61	10,865.15	11,708.62	6.82%	10.69%

数据来源：沙利文公司

根据沙利文公司相关数据，全球 DFBP 消费量从 2019 年的 5,104.54 吨增长至 2023 年的 6,646.97 吨，期间年复合增长率为 6.82%，并将在 2024 年至 2028 年以 10.69%的年复合增长率增长，于 2028 年达到 11,708.62 吨的规模。

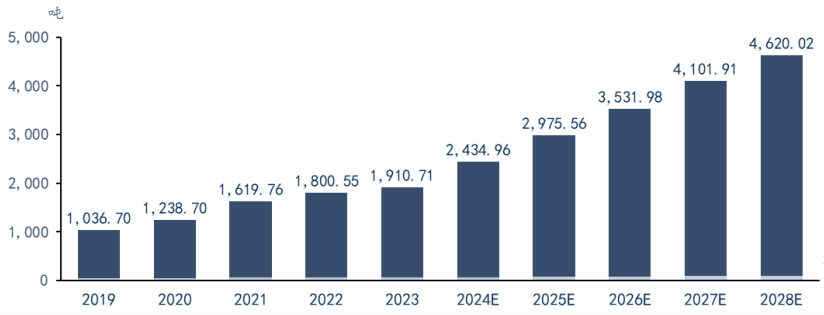
目前 DFBP 的用途较为集中，多用于 PEEK 材料生产，DFBP 市场的发展和 PEEK 材料的需求量有紧密正相关关系。2023 年 DFBP 在该领域的消费量已由 2019 年的 5,002.44 吨增长至 6,520.68 吨，占 DFBP 市场整体消费量的 98.10%，期间年复合增长率为 6.85%，预计到 2028 年会持续上升至 11,544.70 吨，2024 年至 2028 年年复合增长率为 10.81%。根据同行业公司 2026 年披露的沙利文数据，2026 年全球 DFBP 需求量约 11,404 吨，预计至 2031 年，全球 DFBP 需求量将达到 27,464 吨，复合增长率为 19%。

医药中间体是 DFBP 的另一下游应用，目前占比较小，且随着 PEEK 消费量的不断提升，未来在 DFBP 下游领域中占比会有所下降，但随着医药行业的发展和老年人口的增多，其绝对值将继续保持上升趋势，且增速不断变快。按消费量

计，2023 年用于医药中间体的 DFBP 由 2019 年的 102.09 吨增加至 126.29 吨，期间年复合增长率为 5.46%，预计到 2028 年会持续上升至 163.92 吨，2024 年至 2028 年年复合增长率为 3.95%。

②中国 DFBP 市场规模

图：中国DFBP消费量（2019-2028E）



	2019	2020	2021	2022	2023	2024E	2025E	2026E	2027E	2028E	复合年均增长率（19-23）	复合年均增长率（24E-28E）
PEEK材料	986.94	1,186.67	1,561.45	1,746.53	1,856.57	2,370.03	2,901.17	3,449.57	4,013.04	4,527.62	17.11%	17.57%
医药中间体	49.76	52.03	58.31	54.02	54.14	64.93	74.39	82.41	88.87	92.40	2.13%	9.22%
总计	1,036.70	1,238.70	1,619.76	1,800.55	1,910.71	2,434.96	2,975.56	3,531.98	4,101.91	4,620.02	16.52%	17.36%

数据来源：沙利文公司

中国 DFBP 消费量从 2019 年的 1,036.70 吨增长至 2023 年的 1,910.71 吨，期间的年复合增长率为 16.52%，并将在 2024 年至 2028 年以 17.36%的年复合增长率持续增长，于 2028 年达到 4,620.02 吨的规模。

其中，用于 PEEK 材料生产的 DFBP 消费量已由 2019 年的 986.94 吨上涨至 2023 年的 1,856.57 吨，期间年复合增长率为 17.11%，显著高于全球 DFBP 消费量增速，其主要是由于 2019 年中国消费电子等 PEEK 下游市场发展程度还略低于全球，至 2023 年间不断加速发展，带来 PEEK 材料渗透率显著提升，导致 DFBP 市场增速较快。未来，随着中国 PEEK 下游市场不断成熟，DFBP 市场增速将逐渐放缓，预计 2028 年中国用于 PEEK 材料的 DFBP 消费量将达 4,527.62 吨，2024 年至 2028 年间年复合增长率为 17.57%，仍高于全球增速。

另外，用于医药中间体生产的 DFBP 消费量已由 2019 年的 49.76 吨上涨至 2023 年的 54.14 吨，期间年复合增长率为 2.13%，预计 2028 年将达 92.40 吨，2024 年至 2028 年间年复合增长率为 9.22%，增速变快与医药行业发展和人口老龄化有关。

（3）PEEK 中间体行业发展趋势

①与下游厂商合作更紧密

由于目前 DFBP 绝大多数用于 PEEK 材料的生产，DFBP 厂商和下游 PEEK 厂商的合作日益紧密且多元，因此具备稳定的下游客户对于 DFBP 厂商而言十分关键。二者紧密的供需关系将带来多种合作模式，如合资建厂、签署长期战略协议等，便于 DFBP 厂商为下游客户生产实用性更强的产品，保障 DFBP 厂商的收益稳定性。此外，二者合作可以强化技术水平，共同推动市场发展和进步。

②国内消费量占比提升

全球的 DFBP 生产主要集中在中国，但大部分都供应到海外市场，中国的 DFBP 消费量在全球的占比不高。随着中研股份、浙江鹏孚隆新材料有限公司等国内 PEEK 厂商的发展，以及威格斯等海外企业在中国投资设厂，中国的 DFBP 消费量持续扩大，在全球 DFBP 市场中的占比日益提升。预计未来随着国内 PEEK 市场的持续发展，这一趋势还将日益显著。

③节能环保要求提高

近年来，为响应环保要求，全球 DFBP 厂商对 DFBP 生产工艺进行不断优化，以降低生产成本，提高生产效率，并带动行业逐渐往绿色环保方向发展。如 DFBP 生产过程中对氢氟酸的回收利用，能有效减少能源消耗，降低生产成本。预计未来随着科学技术的不断进步，DFBP 生产工艺将持续升级。“绿色制造”“能耗双控”等政策也将引导 DFBP 行业高质量的发展。

④新进入者逐渐增多，多采用“PEEK+中间体”一体化生产模式

PEEK 中间体涉及氟化高危工艺，存在较高技术、环保及安全壁垒，目前全球 PEEK 中间体产能主要集中于兴福新材、新瀚新材，海外仅威格斯配套少量自用产能，无对外商品销售。近年来，伴随国内 PEEK 产能规划集中落地，PEEK 中间体环节新进入者逐步增多，例如中研股份推出 10,000 吨/年 PEEK 产能、2,000 吨/年氟酮产能；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；新瀚新材向特定对象发行股票拟新增 5,000 吨/年氟酮产能，其中 2,600 吨拟对外销售。

（4）所处周期阶段

目前，海外DFBP产能主要集中在威格斯，国内DFBP产能行业集中度较高。中国作为全球最大的 DFBP 生产国，行业发展基础坚实。2025 年下半年以来，威格斯去库存周期基本结束；受益于具身机器人、新能源汽车、无人机等新兴产业快速发展，PEEK 消费量增长较快，行业整体处于产业成长期，未来发展前景广阔。

供给端方面，PEEK 中间体业务进入产能扩张期，但多数新增产能尚处于备案、环评公示阶段，审批落地及产能爬坡周期较长，规划名义产能与实际有效产出存在较大差异，且客户验证时间较长。远期看，PEEK 中间体整体规划供给规模显著高于现有全球 PEEK 对应原料需求，通用级 DFBP 存在供给增加、竞争加剧风险；但医疗植入等高端领域应用的超高纯度 DFBP 仍存在较高技术壁垒，有效供给扩张相对有限。

2、FPBA 业务

未来，随着经济发展水平和模式的转变，全社会的环境保护和食品安全意识不断加强，使得环保治理要求和力度日益提高。我国积极响应全球对于高毒、高风险农药的禁用、限用管理措施，加快淘汰剧毒、高毒、高残留农药，高效、低毒、低残留的新型环保农药成为行业研发重点和主流趋势。

受全球医药市场快速发展推动，出于成本控制考虑，原料药和医药中间体产业将向具备成本优势的发展中国家转移。中国、印度等发展中国家由于具有较好的原料药和中间体技术基础，成为承接全球原料药转移的重点地区，医药中间体行业快速发展。

受到研发速度放缓的影响，专利农药的新增速度减慢。专利保护期到期后，原有的专利药的价格将缓慢下行，市场规模快速放量。农药中间体业务也将有更大的发展空间。

标的公司生产的 FPBA 产品主要用于拟除虫菊酯类农药的生产，下游客户为

拜耳、立威化工等大型农药生产企业，全球农药需求基本稳定，因此原材料的需求也基本保持稳定，属于较成熟的市场。

3、PEEK 纯化业务

报告期内，标的公司 PEEK 纯化业务客户主要是赢创和长春吉大特塑工程研究有限公司等。上述客户均为吉林省内的 PEEK 生产商。该类业务的市场规模相对成熟稳定，各年业务量波动不大。

（二）主要企业已有及规划产能

截至本问询函回复出具日，根据公开资料，行业内主要企业已有及规划产能情况如下：

公司名称	已有产能	规划产能
兴福新材	4,900 吨/年	通过技术改造等方式，2028 年开始逐步将产能提升至 6,000.00 吨/年
新瀚新材	原有 4,200 吨/年产能（包括特种工程塑料核心原料、光引发剂和化妆品原料等）；新建 2,500 吨 DFBP 产能	根据其公告的 2026 年度向特定对象发行 A 股股票募集说明书及其问询函回复，募投项目建成后新增 DFBP 产能 5,000 吨/年，其中 2,600 吨用于对外销售
中欣氟材	5,000 吨/年	无
中研股份	无	2026 年 5 月，中研股份公告计划新增拟投资新建年产 10,000 吨/年 PEEK 与 2,000 吨/年 PEEK 原料（DFBP）一体化项目
山东君启华新材料科技有限公司	无	一期 2,500 吨/年 PEEK 产能、1,500 吨/年氟酮产能
大洋生物（003017）	无	2,000 吨/年 PEEK 产能、2,000 吨/年氟酮产能
山东翔悦新材料科技有限公司	无	1,000 吨/年 PEEK 产能、1,000 吨/年氟酮产能

上述企业中，兴福新材、新瀚新材聚焦于 DFBP 的生产，市场销售情况良好；中欣氟材虽已布局相关产能，尚未实现大规模销售；中研股份等企业，推出了“PEEK+中间体”一体化生产项目，预计部分 DFBP 用于自用、部分用于销售。

部分企业进入 DFBP、PEEK 生产行业，原有 DFBP 生产企业扩产，显示 PEEK 中间体业务进入产能扩张期，但多数新增产能尚处于备案、环评公示阶段，审批

落地及产能爬坡周期较长，规划名义产能与实际有效产出存在较大差异，且客户验证时间较长。远期看，中间体整体规划供给规模显著高于现有全球 PEEK 对应原料需求，通用级 DFBP 存在供给增加、竞争加剧风险；但医疗植入等高端领域应用的超高纯度 DFBP 仍存在较高技术壁垒，有效供给扩张相对有限。

（三）产品市场价格与利润率水平及变化趋势

1、PEEK 中间体业务

最近几年，标的公司及新瀚新材 PEEK 中间体产品价格及利润率水平变化情况如下：

（1）价格

单位：万元/吨

公司名称	项目	2025年	2024年	2023年	2022年
兴福新材	价格	8.76	9.36	13.17	13.35
	变动率	-6.41%	-28.93%	-1.35%	-
新瀚新材	价格	8.33	9.54	13.39	-
	变动率	-12.72%	-28.70%	-	-

数据来源：新瀚新材 2026 年度向特定对象发行 A 股股票募集说明书及其问询函回复。

2022 年以来，PEEK 中间体价格呈现下降趋势，标的公司与新瀚新材产品价格较为接近，平均价格变动趋势一致。

（2）毛利率

公司名称	项目	2025年	2024年	2023年	2022年
兴福新材	毛利率	13.97%	14.97%	38.80%	28.04%
	变动情况	下降1.00个百分点	下降23.83个百分点	上升10.76个百分点	
新瀚新材	毛利率	33.68%	26.68%	33.46%	35.49%
	变动情况	上升7.00个百分点	下降6.78个百分点	下降2.03个百分点	

数据来源：新瀚新材年度报告。

2024 年，标的公司与新瀚新材 PEEK 中间体毛利率均下降，主要原因是产品价格下降。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。

2025 年，标的公司和新翰新材 PEEK 中间体毛利率变动趋势存在差异主要原因为：（1）由于市场竞争等因素，标的公司 PEEK 中间体销售单价下降 5.86%；由于原材料价格下降等，单位成本下降 4.76%。销售单价下降幅度略高于单位成本下降幅度，使得毛利率稍有降低；（2）标的公司 PEEK 中间体成本下降幅度不及新瀚新材，主要原因包括：新瀚新材除 PEEK 中间体外，光引发剂、化妆品原料较多，根据其招股说明书，2018-2020 年新瀚新材 PEEK 中间体销量占比约为 20%。化工行业在进行成本核算时，无法直接分摊的人工、制造费用一般根据不同产品的产量或领料量将归集的成本进行分摊；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。

根据新瀚新材 2026 年度向特定对象发行 A 股股票审核问询函回复：“2025 年度特种工程塑料核心原料产品毛利率有所回升主要系：（1）随着 2025 年发行人整体产能利用率大幅提升，规模效应显现导致特种工程塑料核心原料分摊折旧摊销费用下降，单位制造费用同比下降约 23.35%；（2）上游原材料价格持续处于低位，单位原料成本下降较多，有效对冲了销售价格的下降幅度，推动毛利率回升。”

综上所述，标的公司与新瀚新材 PEEK 中间体产品单价、变动趋势一致，但因为各自的产品结构、产能利用等差异使得成本变动幅度有所差别，导致毛利率变动方向不一致，是合理的。

2、FPBA 业务

目前，无其他公司披露 FPBA 产品价格或利润数据。

报告期内，标的公司农药及医药中间体产品主要是 FPBA，其销售单价略有下降，毛利率变动不大，具体如下：

产品型号	2025 年	2024 年	变动率
FPBA 单价（元/吨）	200,768.72	209,101.99	-3.99%
FPBA 毛利率	41.25%	39.98%	提高 1.27 个百分点

3、PEEK 纯化业务

目前，无其他公司披露 PEEK 纯化业务价格或利润数据。

报告期内，标的公司 PEEK 纯化业务销售单价、单位成本、毛利率情况如下表：

产品或服务	2025 年	2024 年	变动率
销售单价（元/吨）	55,282.75	61,124.06	-9.56%
单位成本（元/吨）	47,206.60	46,447.64	1.63%
毛利率	14.61%	24.01%	下降9.40个百分点

2025 年标的公司 PEEK 纯化业务毛利率下降，主要是销售单价下降、单位成本上升两个因素影响。

销售单价下降，主要是标的公司收入规模下降的背景下，为提高市场竞争力，采用积极的价格竞争策略、调低市场售价。

单位成本上升，主要是标的公司产品结构变化所致。兴福新材之子公司宝宇化工开展 PEEK 纯化业务、对氟甲苯酰氯的生产等，其中对氟甲苯酰氯供兴福新材生产 DFBP 使用。

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，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。2024 年、2025 年，标的公司 PEEK 中间体产量总体保持稳定，但产品结构有所变化，DFBP 产量减少，所需的对氟甲苯酰氯产量同步减少，宝宇化工分摊至 PEEK 纯化业务的制造费用等有所提升，使得单位成本提高。

（四）是否存在或预计存在产能过剩风险，对标的公司未来业绩和持续经营能力的影响和应对措施

1、是否存在或预计存在产能过剩风险，对标的公司未来业绩和持续经营能力的影响

PEEK 材料耐磨、耐热、抗腐蚀、可减震、绝缘性高、密度较低、质量较小，综合性能优越，目前在汽车制造业、航空航天业、工业制造业、能源行业、医疗行业得到了广泛的应用。同时，受益于具身机器人、新能源汽车、无人机等新兴

产业快速发展，PEEK 消费量增长较快，行业整体处于产业成长期，未来发展前景广阔。

供给端方面，PEEK 中间体业务进入产能扩张期，但多数新增产能尚处于备案、环评公示阶段，审批落地周期较长，规划名义产能与实际有效产出存在较大差异，且客户验证时间较长。远期看，中间体整体规划供给规模显著高于现有全球 PEEK 对应原料需求，通用级 DFBP 存在供给增加、竞争加剧风险；但医疗植入等高端领域应用的超高纯度 DFBP 仍存在较高技术壁垒，有效供给扩张相对有限。

标的公司是国内 PEEK 中间体的主要供应商之一，是全球主要 PEEK 生产商的重要合作伙伴，与主要客户建立了稳定的合作关系，短期内被取代的风险较低。长远来看，随着同行业公司 PEEK 中间体产能逐步释放，未来若 PEEK 中间体市场的发展速度落后于产能释放速度，则市场可能存在阶段性产能过剩的风险，重组报告书中补充披露风险如下：

“（十）未来阶段性产能过剩风险

PEEK 材料因综合性能优越，目前在汽车制造业、航空航天业、工业制造业、能源行业、医疗行业得到了广泛的应用。同时，受益于具身机器人、新能源汽车、无人机等新兴产业快速发展，PEEK 消费量增长较快，行业整体处于成长发展期。基于对市场的良好预期，众多企业积极布局 PEEK 中间体产能，但其产能释放需要一定的时间；标的公司是国内 PEEK 中间体的主要供应商之一，是全球主要 PEEK 生产商的重要合作伙伴，与主要客户建立了稳定的合作关系，短期内被取代的风险较低；未来若 PEEK 中间体市场的发展速度落后于产能释放速度，可能存在产能过剩的风险。”

2、标的公司的应对措施

针对可能存在的风险，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，缓解单一产品周期性波动对产能的冲击；推动产品向多元化、精细化、专用化、高性能化方向升级。

三、标的公司三类业务的具体盈利模式、主要生产经营主体、核心技术来源和当前业务具体形成过程，主要研发人员及背景，是否存在对关键技术人员或团队的依赖，相关人员或团队的稳定性；

（一）标的公司三类业务的具体盈利模式

标的公司专注于芳香族产品的研发、生产和销售，通过向下游客户提供 PEEK 中间体、农药及医药中间体及 PEEK 纯化业务实现收入及利润，与威格斯、世索科、赢创等全球主要 PEEK 生产商建立了紧密、稳定的合作关系，盈利模式成熟、稳定。

PEEK 中间体、农药及医药中间体业务：标的公司采购无水氟化氢、苯胺、对甲苯胺等原材料，通过装置经过一系列反应，合成含氟中间体氟苯、对氟甲苯，并进一步合成对氟苯甲酰氯、对氟苯甲醛等中间体，最终生产氟酮（DFBP）和 FPBA；采购无水氟化氢、DADPM，通过重氮化等反应生成 DFDPM。标的公司通过将生成的 PEEK 中间体销售给下游 PEEK 厂商、将农药及医药中间体销售给农药及医药生产企业实现盈利。

PEEK 纯化业务：标的公司利用自主研发的技术，使用专用设备对 PEEK 粗品中难以洗涤的复杂微小孔洞结构进行了特殊设计，通过有机溶剂洗涤、过滤水洗涤、干燥等程序，能够高效、快速地去除 PEEK 粗品中的杂质。标的公司通过为 PEEK 客户提供 PEEK 纯化服务实现收入。

（二）三类业务的主要生产经营主体、核心技术来源和当前业务具体形成过程

标的公司三类业务对应经营主体包括兴福新材和宝宇化工，具体情况如下：

公司名称	主要产品或服务	核心技术来源	当前业务形成过程
兴福新材	PEEK 中间体	自主研发	2014 年，兴福新材《年产 12,600 吨卤素一族芳香烃氟化学产品生产建设项目》完成项目备案、2016 年取得环评批复、2017 年完成建设并通过环保验收，本项目投产后形成 DFBP、DFDPM 产能 4,000 吨/年；2022 年，兴福新材《卤素一族芳香烃氟化学产品技术改造项目》完成项目备案、2022 年取得环评批复、2022 年自主组织竣工环保验收；本次技改完成后兴福新材 FPBA 产能 600 吨/年、DFBP 及 DFDPM 产能 4,500 吨/年。
	FPBA	自主研发	
宝宇化工	PEEK 中间体	自主研发	2014 年宝宇化工《年产 400 吨氟代苯醚醛和 1,200 吨聚醚醚酮原料及中间体生产建设项目》完成项目备案、2015 年取得环评批复，2017 年完成建设并通过环保验收，本项目投产后形成 DFBP 产能 400 吨/年、二苯砜提纯 400 吨/年及 PEEK 纯化产能 400 吨/年。二苯砜提纯与 PEEK 纯化共线产能为 800 吨/年。
	PEEK 纯化	自主研发	

标的公司自建了相应生产装置，自主研发了产品生产中使用的核心工艺技术，不断提升产品生产工艺控制水平和产品收率，单位能耗逐渐降低。标的公司主要产品生产装置、技术等自主可控，不存在对外依赖。

（三）主要研发人员及背景，是否存在对关键技术人员或团队的依赖，相关人员或团队的稳定性

标的公司组建了一支独立的研发技术团队，标的公司核心技术人员包括于广武和夏赓，其基本情况如下：

姓名	职务	简历
于广武	宝宇化工生产副总经理	1997 年 7 月至 2000 年 9 月任大连染化集团有限公司工艺工程师、施工员；2000 年 9 月至 2009 年 3 月历

姓名	职务	简历
		任绿源（大连）药业有限公司工艺工程师、技术经理、车间经理；2009 年 3 月至 2009 年 11 月任葫芦岛天宝化工有限公司生产副总监；2009 年 12 月至 2014 年 7 月任鸿鹤氟化学生产总监；2023 年 9 月至 2025 年 12 月任标的公司监事；2014 年 7 月至今任宝宇化工生产副总经理。
夏赓	研发总监	1996 年 7 月至 2001 年 6 月任化学工业部大连化工研究设计院研发工程师；2001 年 7 月至 2003 年 5 月因身体原因病休；2003 年 6 月至 2010 年 10 月任绿源（大连）药业有限公司项目经理；2010 年 10 月至 2013 年 12 月任南宁赢创美诗药业有限公司研发经理；2014 年 1 月至 2017 年 1 月任盘锦鸿鹤化工有限公司研发部总监；2017 年 1 月至今任标的公司研发部总监。
王作平	质量总监	1984 年至 2003 年 12 月任化工部大连化工研究设计院分析工程师；2003 年至 2009 年 9 月任赢创绿源（大连）药业有限公司分析项目经理；2009 年 10 月至今，任标的公司质量总监。

标的公司注重自主研发团队建设，核心研发人员具备行业内多年产品和技术开发经验。通过不断技术积累，标的公司形成了多项核心技术并应用于标的公司生产，具体情况如下：

序号	技术名称	技术特色	技术来源	是否实现规模化生产
1	高收率诱导结晶技术	满足 DFBP 高质量要求同时能够提升其收率，产品晶型均一	自主研发	是
2	傅克反应技术	采用传统催化剂及新型离子化试剂，提高反应定位，降低反应过程中异构体产生	自主研发	是
3	DFBP 脱色及脱离子技术	采用快速蒸馏法及独有脱色剂及层析式循化脱色技术，杜绝产品中离子残留，保持产品色度稳定，同时减少反应过程中产生的危废物质	自主研发	是
4	DFDPM 氟化技术	加入特殊的催化剂并采用自动化程序热分解，在热分解过程中稳定均匀分解，降低快速分解产生的安全风险，同时也能提高产品收率	自主研发	是

序号	技术名称	技术特色	技术来源	是否实现规模化生产
5	PEEK 纯化技术	1、采用特殊的连续洗涤器，压力洗涤，增加洗涤时的穿透力。在 PEEK 特有的多空骨架结构下，使洗涤剂更具穿透力，能够将多余的离子去除，使产品达到医疗级标准；2、在洗涤中加入适量自主研发的封端剂，对 PEEK 粗品二次封端，保证被纯化的 PEEK 在后续加工中更稳定不会发生变化；3、独有去除封端剂技术，能够全部去除纯化 PEEK 中残留的所有封端剂，不会给 PEEK 造成二次污染	自主研发	是
6	高选择性催化醚化反应	使用特殊催化醚化反应，使 FPBA 中杂质含量大幅降低	自主研发	是
7	FPBA 溴化反应	采用独有的氯化溴进行溴化反应，降低反应温度及溴素单耗，提高溴化反应收率	自主研发	是
8	FPBA 提纯	采用高效快速蒸馏提纯技术，提高 FPBA 纯度，杜绝醛基水解变酸及醛基因高温不稳定导致收率变低的问题	自主研发	是
9	FPBA 缩合工艺反应	取消交换树脂，减少反应过程中产生的危废，增加反应速率	自主研发	是
10	连续性重氮化技术	使用自制的连续固体加料器，反应过程中调节氢氟酸浓度及摩尔的过量配比，改变合成后物料的流动性，能够实现连续化反应，降低安全风险	自主研发	是
11	苯环单甲基氯化技术	使用独有的复合催化在反应本体中溶解连续滴加技术，避免了催化剂因长期高温使用降低活性而中断反应的风险，提高单体设备产能及产品转化率、收率	自主研发	是
12	对碘苯酚合成技术	工艺路线创新，工艺简化，成本低，且收率高	自主研发	是
13	氟灭酸合成技术	工艺创新，工艺简化，成本低，且收率高	自主研发	是
14	2,4-二氯-3-氰基-5-氟苯甲酸合成技术	工艺路线创新，产品纯度和产率较高	自主研发	是

序号	技术名称	技术特色	技术来源	是否实现规模化生产
15	3-氯-4-羟基苯甲酸合成技术	工艺路线创新，起始原料价格较原工艺使用的原料大幅降低，且操作简便、污染小	自主研发	是

标的公司重视技术研发，积极推进项目技术改进和产品工艺提升，注重新技术的研发和储备、研发人员的培养。研发人员储备及核心技术储备是标的公司保持竞争力和持续创新能力的基础，标的不存在对关键技术人员或团队的依赖；上述核心技术人员在标的公司任职多年，与标的公司签署了《劳动合同书》《保密协议》《竞业禁止协议》《知识产权归属协议》；上述核心技术人员均在公司及子公司担任标的核心管理职务，且在员工持股平台福兴同创持有份额，标的公司核心研发团队具有稳定性。

四、各业务板块的核心原材料具体的采购模式，原材料价格受石油价格变化的影响程度，当前国际地缘政治情况对原材料价格、供应链稳定、持续经营和盈利能力的具体影响，标的公司的主要应对措施；

（一）各业务板块的核心原材料具体的采购模式

标的公司各业务板块采购模式一致，均为以销定产、以产定采，由各个使用部门提出材料需求计划，经使用部门经理、仓库、采购部门依次复核后，财务部根据材料计划形成资金计划。后续通过招标、议标、比价、议价的方式确认采购价格，与选定供应商签订采购合同后进行采购。供应商到货后，经采购部验收合格后供应给相关需求部门。

（二）当前国际地缘政治情况对原材料价格、供应链稳定、持续经营和盈利能力的具体影响

标的公司主要原材料采购平均单价对比如下：

单位：元/吨

项目	2026 年 1-6 月采购单价	变动比例（%）	2025 年度采购单价	变动比例（%）	2024 年度采购单价
DADPM	-	-	18,741.50	-12.64	21,453.10
苯胺	9,447.72	25.32	7,538.66	-26.25	10,222.08

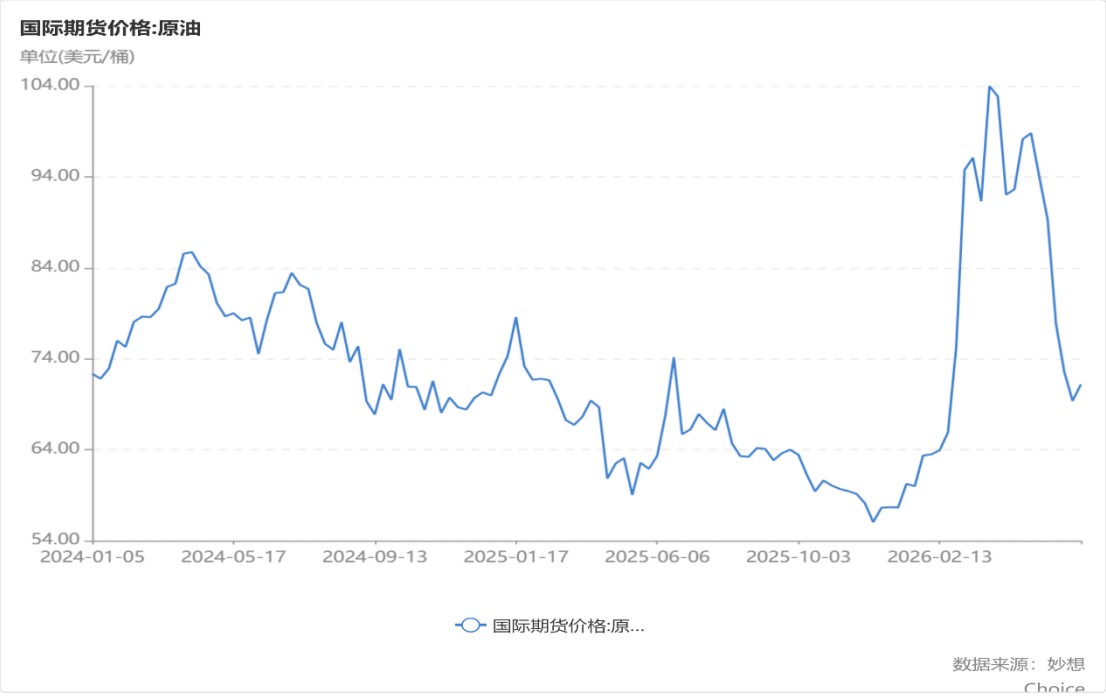
项目	2026 年 1-6 月 采购单价	变动比例 （%）	2025 年度 采购单价	变动比例 （%）	2024 年度 采购单价
对甲苯胺	8,221.64	-12.71	9,419.18	-26.91	12,886.24
三氯化铝	6,154.33	10.01	5,594.32	-2.89	5,760.54
无水氟化氢	11,471.06	16.05	9,884.27	8.43	9,115.40
亚硝酸钠	2,102.24	-4.97	2,212.07	-27.15	3,036.68

注：2026 年上半年，标的公司未采购 DADPM。

1、苯胺、对甲苯胺、DADPM

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。

（三）标的公司的主要应对措施

针对上述情况，标的公司从采购端、生产技术端和市场客户端等方面加强工作，以应对当前国际地缘政治情况对原材料价、供应链稳定对标的公司经营的影响，具体情况如下：

1、采购端

加强供应链安全与采购成本管控，持续强化供应商管理，健全供应商准入、评审、考核与动态退出机制，严格筛选资质齐全、质量稳定、履约能力强的优质供应商。对各类关键及主要原材料，坚持实行多源采购策略，有效分散供应风险，保障原材料供应连续、稳定、可靠。

在具体采购执行中，通过多方询比价等方式，结合当期市场行情、价格走势及供需关系，科学确定采购价格，降低综合采购成本。

同时，标的公司不断加强原材料库存精细化与动态化管理，在维持合理安全库存、保障生产连续稳定运行的前提下，密切跟踪大宗商品市场价格波动，结合行业趋势、供需格局及行情预判，及时优化调整采购节奏与采购批量，实现按需采购、错峰采购，有效降低价格波动风险与资金占用，提升供应链整体运营效益与抗风险能力。

2、生产技术端

（1）持续工艺技改，降低单耗抵消原料涨价

加大研发投入，不断优化标的公司产品的生产工艺，提升产品收率，降低单位产品原料消耗量；自动化连续化改造，做好装置的日常维护及年度维护，减少装置启停损耗和故障率，降低单位固定成本。

（2）提升各产品生产调度效率

根据客户订单需求及未来预测情况，合理制定生产线的开工计划，在原料紧缺、成本上行周期，适当减少部分产品的生产；优化标的公司产品结构，研发新产品，提升标的公司整体抗风险能力。

3、市场客户端

（1）客户分层管理，争取加入原料联动调价条款

与下游新材料客户签订长期框架订单，合同明确主要原材料价格波动阈值，当原料成本涨幅超约定区间时同步调整产品售价，实现成本传导。

（2）产品升级

加强生产工艺优化、关键技术攻关与装备水平提升，改进产品纯度、稳定性、一致性等指标，提升产品质量与核心竞争力。通过优化反应路径、提升反应效率、强化过程控制与精细化管理，降低单耗、提高收率，更好满足高端客户对产品的需求，增强客户粘性与议价话语权。

围绕行业发展趋势、下游应用升级需求及市场结构变化，持续加大研发投入，加快新产品的开发与产业化，丰富产品矩阵、拓宽产品品类，推动产品升级；通过构建多层次、多品类、高附加值的产品体系，提升标的公司抗风险能力与持续盈利能力，巩固并扩大在细分领域的竞争优势，为长期发展提供技术支撑与产品保障。

五、结合影响 PEEK 中间体等各类产品或业务市场价格的主要因素、报告期内主要产品定价变动及原因，说明标的公司对产品议价能力，与主要客户之间的主要定价机制和长期协议签署情况；

（一）影响 PEEK 中间体等各类产品或业务市场价格的主要因素、报告期内主要产品定价变动及原因

报告期内，标的公司主要产品定价变动情况如下表：

产品型号	2025 年单价（元/吨）	2024 年单价（元/吨）	变动率
PEEK 中间体	87,634.87	93,091.66	-5.86%
农医药中间体（FPBA）	200,768.72	209,101.99	-3.99%
PEEK 纯化	55,282.75	61,124.06	-9.56%

报告期内主要产品定价出现不同程度下降，主要受到客户需求、市场竞争和原材料的综合影响。

2023 年下半年以来，受下游威格斯等大客户其下游市场短期需求波动和去

库存战略影响，2024-2025 年市场需求处于阶段性低谷；新瀚新材 2023 年 2 月 IPO 募投项目进入试生产，其 DFBP 产能增长，市场竞争程度增加。在市场需求阶段性下降、市场竞争程度增加的背景下，为提高市场竞争力，标的公司采用积极的价格竞争策略、调低市场售价。

原材料价格波动也是标的公司产品销售价格变动的因素之一。2024-2025 年，除无水氟化氢外，标的公司主要原材料采购价格整体均呈下降趋势。

综上所述，2025 年，标的公司下游主要客户减少采购、市场需求阶段性下降，加之国内竞争对手产能提高、原材料价格下降，标的公司调低产品价格。

报告期内，标的公司主要原材料未发生单向大幅升高情形，标的公司考虑成本、市场等因素综合定价，销售价格下降，未出现大幅提价情形。

（二）说明标的公司对产品议价能力

对标的公司议价能力有利的因素主要包括：（1）DFBP 作为 PEEK 合成关键单体，占下游 PEEK 产品成本比重高，具有不可替代性；（2）化工行业下游客户认证周期长达 3-5 年，客户对已进入供应链的供应商粘性强，更换新供应商的转换成本高；（3）行业供给端高度集中，规模化生产企业有限，成规模的供应商仅有标的公司和新瀚新材；（4）标的公司已打通苯胺、对甲苯胺、氢氟酸等化工基础原料合成含氟中间体氟苯、对氟甲苯，并进一步合成对氟苯甲酰氯、对氟苯甲醛等中间体，最终生产 DFBP 的完整产业链，拥有较强的成本控制能力。

对标的公司议价能力不利因素主要包括：（1）产品价格随原材料价格被动调整，定价主动权受到限制，且存在一定滞后性；（2）行业竞争加剧，竞争对手扩产计划对市场价格形成持续压力；（3）标的公司下游客户集中度高，2024 年、2025 年前五大客户收入占比分别为 55.07%、68.12%，大客户议价能力较强。

综合以上信息，标的公司的议价能力在当前行业格局下处于合理水平——凭借客户认证壁垒和供给端集中度等，能够维持基本的议价空间和客户稳定性；但受制于原材料价格传导机制、行业竞争态势，议价能力往往受限。未来，随着 PEEK 下游应用领域（如航空航天、医疗、机器人等）的持续拓展，DFBP 需求量有望稳步增长，行业供需格局的改善有望提升标的公司的议价能力。

（三）与主要客户之间的主要定价机制和长期协议签署情况

标的公司与主要客户的主要定价机制系在考虑产品成本基础上，结合市场行情、汇率、客户综合合作情况等因素，通过双方协商的方式确定产品价格。标的公司与主要客户的长期协议签署情况如下表：

客户名称	长期协议签署情况
威格斯	未签订约定合作数量的框架协议，以销售订单作为业务合同，销售订单约定明确产品品种、销售单价、交货日期、交货方式等
拜耳	未签订约定合作数量的框架协议，以销售订单作为业务合同，销售订单约定明确产品品种、销售单价、交货日期、交货方式等
索尔维/世索科	未签订的框架协议，以订单作为业务合同，订单约定产品品种规格、销售单价、交货日期、交货方式等
赢创	签订约定合作数量、单价的框架协议，以采购订单作为业务合同，订单约定明确产品品种、销售单价、交货日期、交货方式等
中研股份	签订年度框架协议，约定购买价格和数量、结算方式、交货方式、争议解决等
广东立威化工有限公司	签订年度框架协议，约定购买价格和数量、结算方式、交货方式、争议解决等

六、标的公司 BPADA 产品与国内厂商合作的具体情况，是否已处于在建或投产阶段，预计投资规模和预期商业化盈利的规划情况。

（一）标的公司 BPADA 产品与国内厂商合作的具体情况

PEI（聚醚酰亚胺）是综合性能优异的特种热塑性工程塑料，具备高耐热、本征阻燃、优异电绝缘及尺寸稳定性，主要应用于电子电气、航空航天、新能源汽车、医疗器械等高附加值领域。相较于 PEEK 而言，PEI 具有电绝缘、加工友好、成本低等优势。PEI 主要生产商为沙特基础工业公司（SABIC），产能约 2 万吨；中国为全球最大消费区域，高端产品仍需要通过进口解决。根据万润股份 2025 年年度报告，该公司年产能 1,500 吨的 PEI 产品量产线现已投入试生产，是国内首家实现 PEI 材料商业化生产的企业。除万润股份外，珠海万通特种工程塑料有限公司联合兴福新材、金发科技股份有限公司等单位对 PEI 进行了技术攻坚。

BPADA 是生产 PEI 的中间体。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 5 月、6 月，兴福新材向珠海万通特种工程塑料有限公司（金发科技之子公司）分别交付 BPADA 达到 10 吨，累计交货 20 吨；2026

年上半年，兴福新材向吉林高琦聚酰亚胺材料有限公司累计交付 BPADA 达到 3.50 吨。目前，标的公司与某主要客户洽谈的订单量为 200 吨，交货期为 2027 年 4 月前，业务发展前景良好。

（二）是否已处于在建或投产阶段，预计投资规模和预期商业化盈利的规划情况

标的公司已经建设 200 吨/年产能的 BPADA 生产线。

随着客户 PEI 产线投产及业务洽谈量的增加，2026 年下半年标的公司 BPADA 销量预计会得到提升。2026 年 7 月 17 日，标的公司技术改造项目已获得营口大石桥经济开发区管理委员会备案证明（大区备[2026]18 号），计划投资 1,000.00 万元，技改完成后将新增 PEEK 中间体产能 2,500 吨/年、BPADA 产能 1,000 吨/年。

标的公司预期 BPADA 商业化盈利情况较好，具体情况详见本核查意见之问题 8.1 之“四、（四）BPADA 收入预测的可实现性分析”的回复。

七、核查程序及核查意见

（一）核查程序

独立财务顾问执行了下列核查程序：

1、通过公开网络查询及查询主要 PEEK 中间体、PEEK 厂商的年报及沙利文公司研究报告等资料，了解 PEEK 及中间体、农药及医药中间体、PEEK 纯化各业务的市场竞争情况以及各企业的市场份额、产品技术水平、产能、产量、产能规划等情况；

2、查询公开信息、研究报告、同行业公司年报等，了解 PEEK 中间体、农药及医药中间体、PEEK 纯化各业务的市场空间、所处周期阶段、主要企业已有及规划产能、产品价格与利润率水平及变化趋势，分析标的公司未来产能可能存在的风险，了解标的公司的应对措施；

3、获取标的公司工商资料、业务和经营模式、核心技术说明，查阅标的公司年度报告、技术人员调查表等，分析标的公司业务情况、研发团队建设情况及

其稳定性；

4、走访报告期主要原材料供应商，了解主要原材料价格变动情况及影响因素、主要原材料的市场供应情况，分析原材料变动对标的公司的影响，了解标的公司应对原材料价格波动的应对措施；

5、获取标的公司收入成本表，了解各产品的销量、单价及收入情况，查阅可比上市公司的产能及生产情况，了解原材料价格变动情况，访谈销售负责人了解标的公司对产品议价能力，访谈客户了解主要定价机制和长期协议签署情况；

6、获取标的公司 BPADA 产品与客户签署的合同、标的公司 BPADA 产品的销售情况，查阅主要合作方的年度报告，了解其 PEI 产品线建设进度；查阅标的公司技术改造项目备案文件。

（二）核查意见

经核查，独立财务顾问认为：

1、PEEK 中间体市场前景较好，农药及医药中间体、PEEK 纯化业务未来预期需求较为稳定；相关市场均为市场化竞争，标的公司在对应领域具备较强的竞争力；

2、PEEK 中间体业务市场空间较大，处于快速发展的阶段，主要企业均在布局新的产能，但短期内出现产能过剩的风险较低；针对未来可能存在的风险，标的公司采取了一系列的措施，标的公司在行业内具备较高知名度及市场份额、与主要客户保持了良好的合作关系，预计不会对标的公司未来业绩和持续经营能力产生重大不利影响；

3、标的公司盈利模式成熟、稳定，各经营主体的核心技术均来源于自主研发，不存在对外技术依赖；标的公司具备成熟的研发团队和研发机制，不存在对关键技术人员或者团队的依赖，主要研发人员具备较强的行业经验，均为标的公司核心员工，相关人员和团队稳定；

4、标的公司主要原材料采购模式统一，可以满足标的公司采购业务需求；部分主要原材料受石油价格影响较大，在一定程度上影响标的公司采购成本；当前国际地缘政治情况导致部分原材料价格波动，标的公司制定了相应的采购制度

并拟定了相应的应对措施，可以保障标的公司原材料供应稳定，降低原材料价格波动对标的公司持续经营和盈利能力的影响；

5、标的公司产品或服务的市场价格，主要受客户需求、市场竞争和原材料的综合影响；标的公司的议价能力在当前行业格局下处于合理水平，能够维持基本的议价空间和客户稳定性；标的公司与境外主要客户未签订框架协议，与境内主要客户签署框架协议；

6、标的公司 BPADA 产品已通过主要客户验证，实现合作；标的公司已建设 200 吨/年产能、计划通过改造方式新增 1,000 吨/年产能，整体投资规模 1,000 万元，预期商业化盈利情况良好。

问题 6、关于标的公司合规性

根据重组报告书，（1）标的公司子公司宝宇化工存在超过氟化物排污许可排放限值排放的行为，2026 年 5 月 13 日盘锦市生态环境局向宝宇化工出具《行政处罚决定书》，对宝宇化工作出了责令改正违法行为，并罚款人民币 20 万元的处罚；（2）宝宇化工存在“对氟苯甲醛”“对氟苯甲酰氯”等第四类监控化学品的生产销售行为，且尚未取得监控化学品生产特别许可证，违反了《中华人民共和国监控化学品管理条例》及其实施细则相关规定；（3）报告期内，宝宇化工存在产品或服务实际年产量超过项目备案、环评批复及安全生产许可载明的核定产能情形；（4）针对宝宇化工未取得业务资质、超环评批复生产事宜，标的公司控股股东、实际控制人已出具相关承诺，对相应全部损失承担赔偿责任；（5）报告期内标的公司不存在因违反有关环境保护方面的法律法规而受到重大行政处罚且情节严重的情况，未发生过安全方面的重大事故和纠纷，未发生过因安全生产问题受到重大行政处罚的情形；最近三年内，标的公司及其子公司未受到对其生产经营构成重大不利影响的行政处罚；（6）标的公司存在安全生产许可证、排污许可证、危险废物经营许可证等部分生产经营资质濒临到期情况；（7）宝宇化工及新恒兴合计拥有 19 项尚未取得权属证书的房屋。

请公司披露：（1）宝宇化工超额排放违法行为的具体事项及整改情况，对标的公司持续经营的影响，相关行政处罚是否构成重大违法事项及依据，是否对本次交易构成实质性障碍；（2）宝宇化工超过项目备案、环评批复及安全生

产许可载明的核定产能，未取得监控化学品生产特别许可证等事项的具体情况、原因、处理进展和预计完成整改/办理时间，是否存在实质性障碍；相关情形预计面临的行政处罚情况，是否存在停工停产或暂停业务风险，标的公司控股股东、实际控制人相关承诺保障是否充分有效，上述事项对标的公司持续生产经营、报告期内业绩、估值及本次交易的影响，是否对本次交易构成实质性障碍；（3）说明本次交易重组报告书中对重大事故和纠纷、对生产经营构成重大不利影响的行政处罚的披露标准及依据，报告期内标的公司及其子公司受到全部行政处罚（如有）、全部生产安全事故和纠纷（如有）的具体情况；（4）标的公司临近到期生产经营资质的具体情况，续期安排及是否存在障碍，对收入和持续经营的重要性影响；（5）标的公司及其子公司未取得权证房产的面积、具体用途，房产未取得权证对标的公司生产经营和本次交易估值定价的影响及对应安排。

请独立财务顾问、律师对上述事项进行核查并发表明确意见，请评估师核查问题（5）并发表明确意见。

【回复】：

一、宝宇化工超额排放违法行为的具体事项及整改情况，对标的公司持续经营的影响，相关行政处罚是否构成重大违法事项及依据，是否对本次交易构成实质性障碍；

（一）宝宇化工超额排放违法行为的具体事项

2026 年 5 月 13 日，盘锦市生态环境局向宝宇化工出具《行政处罚决定书》（盘环罚〔2026〕6 号），经对宝宇化工污水排放口按照监测标准及监测规范进行取样检测，显示氟化物 34.9mg/L 超过排放限制。宝宇化工的上述行为违反了《排污许可管理条例》第十七条第二款的规定，应当承担相应的法律责任。依据《排污许可管理条例》第三十四条第一项的规定，参照《盘锦市生态环境行政处罚自由裁量权裁量实施意见（试行）》的规定，对宝宇化工作出了责令改正违法行为，并罚款人民币 20 万元的处罚。

（二）宝宇化工整改情况

宝宇化工针对上述环保督察进行了整改，具体整改措施如下：

1、定期检查清理换热器列管，杜绝高氟盐共沸进入接收罐。污水处理厂生化系统增大絮凝药剂，强化氟化物吸附，每天取样监测，确保相关污染物排放稳定达标；

2、在高氟废水停止排放期间，公司启动应急预案。应急池收集系统储存，现应急池已处理完毕，应急罐内污水正在处理中；

3、公司污水氟化物稳定后，市生态环境局委托监测单位取过 2 次水样确认无问题后，我单位才正常排放。现已在污水排水口安装氟化物自动检测设备，加强污水监控。

2026 年 5 月 20 日，宝宇化工已足额缴纳本次罚款 20 万元。

（三）对标的公司持续经营的影响，相关行政处罚是否构成重大违法事项及依据，是否对本次交易构成实质性障碍

根据《排污许可管理条例》第三十四条的相关规定：“违反本条例规定，排污单位有下列行为之一的，由生态环境主管部门责令改正或者限制生产、停产整治，处 20 万元以上 100 万元以下的罚款；情节严重的，吊销排污许可证，报经有批准权的人民政府批准，责令停业、关闭：（一）超过许可排放浓度、许可排放量排放污染物；（二）通过暗管、渗井、渗坑、灌注或者篡改、伪造监测数据，或者不正常运行污染防治设施等逃避监管的方式违法排放污染物。”

2026 年 6 月 15 日，盘锦市生态环境局出具《证明》，明确宝宇化工已及时、足额缴纳罚款并已及时改正违法行为，该行政处罚属于在裁量范围内给予的最低罚款金额标准，经监测未对周边环境造成实质影响。

综上，宝宇化工超额排放违法行为的行政处罚属于在裁量范围内给予的最低罚款金额标准，相关处罚依据未认定该行为属于情节严重的情形，超额排放违法行为未对周边环境造成实质影响，不属于重大违法违规行为；该项处罚金额占兴福新材合并财务报表 2025 年度营业收入的比例为 0.05%，且已整改完毕，未对

标的公司生产经营造成重大不利影响，不构成对本次交易的实质性障碍。

二、宝宇化工超过项目备案、环评批复及安全生产许可载明的核定产能，未取得监控化学品生产特别许可证等事项的具体情况、原因、处理进展和预计完成整改/办理时间，是否存在实质性障碍；相关情形预计面临的行政处罚情况，是否存在停工停产或暂停业务风险，标的公司控股股东、实际控制人相关承诺保障是否充分有效，上述事项对标的公司持续生产经营、报告期内业绩、估值及本次交易的影响，是否对本次交易构成实质性障碍；

（一）宝宇化工超过项目备案、环评批复及安全生产许可载明的核定产能，未取得监控化学品生产特别许可证等事项的具体情况、原因、处理进展和预计完成整改/办理时间，是否存在实质性障碍；

1、环评批复及安全生产许可载明核定产能情况

报告期内，宝宇化工 PEEK 纯化产量分别为 603.29 吨、703.81 吨。

（1）环保证明

2026 年 9 月 1 日，盘锦市盘山生态环境局分局出具《证明》：“盘锦宝宇化工有限公司在盘山县域内，该公司取得《关于盘锦宝宇化工有限公司年产 400 吨氟代苯醚醛和 1200 吨聚醚醚酮原料及中间体生产建设项目环境影响报告书的批复》（盘环审[2015]76 号）的批复，按环评批复聚醚醚酮提纯及二苯砜共线产能为 800 吨/年。

经查询全国排污许可证核发系统，该公司 2024 年、2025 年排污许可年度执行报告污染物总量数据均符合换评级排污许可管控要求，未发生超产量排污情形；宝宇化工聚醚醚酮提纯及二苯砜实际产量没有超环评批复。”

（2）安全评价报告

2024 年 2 月，广州政和工程有限公司出具《盘锦宝宇化工有限公司年产 3500 吨聚醚醚酮原料及聚醚醚酮精制产品技术改造项目可行性研究报告》，建设规模中载明“生产聚醚醚酮精制 PEEK：800 吨/年”。

2024 年 7 月，大连百悦安全技术服务有限公司出具《盘锦宝宇化工有限公

司年产 3500t 聚醚醚酮原料及聚醚醚酮精制装置专项安全评价报告》，产品产量表载明 4’4-二氟二苯基酮、PEEK 纯品技术升级后年产量（单位 t）为“800（其中 400 为 PEEK，属于固定产量，其余 400 根据市场决定）。

2025 年 6 月，大连百悦安全技术服务有限公司出具《盘锦宝宇化工有限公司安全评价报告》，载明 4’4-二氟二苯基酮、PEEK 纯品年产量（单位 t）为“800（其中 400 为 PEEK，剩余 400 根据市场决定）”，完成安全生产许可证换证，有效期为 2025.06.16-2028.06.15。

（3）安全生产证明

2026 年 7 月 22 日，盘锦市应急管理局出具《证明》，“盘锦宝宇化工有限公司（简称“公司”）系本局行业监管企业。自 2023 年 1 月 1 日至今，公司一直遵守安全生产管理法规的规定，不存在因违反安全生产管理法规行为。特此证明。”

综上所述，盘锦市盘山生态环境局分局认为 PEEK 纯化及二苯砜生产可以共线生产，产能为 800 吨/年，宝宇化工未发生超产能生产事项。

2024-2025 年，宝宇化工出具的安全评价报告中载明技术改造后，宝宇化工 PEEK 纯化固定产能 400 吨/年，根据市场决定变动产能为 400 吨/年，合计产能为 800 吨/年。2025 年 6 月，宝宇化工完成安全生产许可证换证工作。

综上所述，宝宇化工 PEEK 纯化可以在 800 吨/年的上限范围内进行生产，报告期内，宝宇化工 PEEK 纯化实际产量为 603.29 吨、703.81 吨，不存在超过环评批复及安全生产许可载明的核定产能的情形。

2、未取得监控化学品生产特别许可证等事项的具体情况、原因、处理进展和预计完成整改/办理时间，是否存在实质性障碍

（1）具体情况、原因、处理进展和预计完成整改/办理时间

宝宇化工生产对氟苯甲酰氯、对氟苯甲醛，服务对象为兴福新材，不存在对外销售或服务的情形；宝宇化工尚未取得《监控化学品安全生产特别证》。

2023 年 10 月 24 日，宝宇化工提交过监控化学品（对氟苯甲醛、对氟苯甲酰氯）生产设施建设审批申请，启动了监控化学品生产设施特别许可申报程序；

由于申报后审核周期较长，且在申报材料审核期间，宝宇化工基于长远发展规划，对生产装置实施技术改造及产能扩建（项目于 2023 年 12 月 26 日在盘山县工业和信息化局完成备案），导致申报中断，因此未及时取得《监控化学品生产特别许可证》。

截至本核查意见出具之日，根据相关主管部门出具的证明，宝宇化工正在补充办理监控化学品相关手续。根据《<中华人民共和国监控化学品管理条例>实施细则（2018）》第十条，“申请监控化学品生产特别许可的，应当具备下列条件：（一）申请人为法人或者非法人组织；（二）有生产监控化学品所需的资金和场所；（三）具有与生产监控化学品相适应的技术条件、生产设施，符合当地环境保护及安全生产监督管理部门的要求；（四）有与生产监控化学品相适应的专业技术人员和管理制度；（五）具备履行《禁止化学武器公约》的能力；（六）五年内无违法生产、经营、使用监控化学品的记录。”

宝宇化工正在补充办理监控化学品相关手续，预计不存在实质性障碍。

（2）不构成重大违法违规的证明

2026 年 9 月 1 日，盘锦市工业和信息化局出具《关于盘锦宝宇化工有限公司相关情况的复函》，具体内容如下：

“盘锦宝宇化工有限公司：

贵司《盘锦宝宇化工有限公司关于协调贵局出具证明的申请》已收悉。现就相关情况复函如下：

经查，贵司确于 2023 年 10 月 24 日提交过监控化学品（对氟苯甲醛、对氟苯甲酰氯）生产设施建设审批申请，启动了监控化学品生产设施特别许可申报程序，在申报材料审核期间，贵司基于长远发展规划，拟对生产装置实施技术改造及产能扩建（项目于 2023 年 12 月 26 日在盘山县工业和信息化局完成备案）。

贵司按照《禁止化学武器公约》相关规定，积极配合履约监管，严格按照辽宁省《禁止化学武器公约》工作领导小组办公室（省禁化武办）的工作要求，完成了每个年度的数据报送工作，2025 年，接受了省禁化武办公室的现场检查；贵司尚未取得《监控化学品生产特别许可证书》未造成严重违法后果，不属于重

大违法违规行为；根据当前相关法律法规和规则，本单位不会就该事项对公司作出行政处罚。

按照从严管理原则，贵司正在补充办理监控化学品相关手续。

特此证明。”

（二）相关情形预计面临的行政处罚情况，是否存在停工停产或暂停业务风险，标的公司控股股东、实际控制人相关承诺保障是否充分有效，上述事项对标的公司持续生产经营、报告期内业绩、估值及本次交易的影响，是否对本次交易构成实质性障碍

1、相关情形预计面临的行政处罚情况，是否存在停工停产或暂停业务风险，标的公司控股股东、实际控制人相关承诺保障是否充分有效

（1）预计不会受到行政处罚，停工停产或暂停业务风险较小

如前所述，根据盘锦市盘山生态环境局分局出具的《证明》，宝宇化工 PEEK 纯化业务与二苯砜业务可共线生产，两种产品的合计产量未超过 800 吨/年，不存在超产能生产的情形，不会收到行政处罚，不会因此产生停工停产或暂停业务风险。

《监控化学品管理条例》第二十一条规定“违反本条例规定，生产监控化学品的，由省、自治区、直辖市人民政府化学工业主管部门责令限期改正；逾期不改正的，可以处 20 万元以下的罚款；情节严重的，可以提请省、自治区、直辖市人民政府责令停产整顿。”根据上述条例的规定，宝宇化工未取得第四类监控化学品生产许可证，主管部门应首先要求宝宇化工限期改正；限期不改正的，将会收到罚款、停产整顿等处罚。宝宇化工目前正积极整改，补充办理监控化学品相关手续，盘锦市工业和信息化局出具证明，“根据当前相关法律法规和规则，本单位不会就该事项对公司作出行政处罚”。

综上，标的公司预计不会受到行政处罚，停工停产或暂停业务的风险较小。

（2）标的公司控股股东、实际控制人相关承诺保障是否充分有效

针对宝宇化工上述超环评批复产能生产事宜，兴福新材控股股东、实际控制

人已出具《关于兴福新材及宝宇化工超产能生产事宜的承诺函》，承诺：

“本次交易交割完成后，若因兴福新材、宝宇化工超产能生产事宜，导致兴福新材、宝宇化工无法正常开展生产经营业务，或给公司造成任何损失（包括但不限于受到主管机关行政处罚、罚款、赔偿及可能引发的任何纠纷等），相应全部损失均由本人承担，并向公司承担赔偿责任。如兴福新材、宝宇化工后续基于业务经营需要扩大产能，本人承诺兴福新材、宝宇化工将及时依法履行相应的审批手续。”

针对宝宇化工上述未取得相关资质相关事宜，兴福新材控股股东、实际控制人已出具《关于全资子公司宝宇化工业务资质事宜的承诺函》，承诺：“本次交易交割完成后，若因宝宇化工未办理取得监控化学品生产特别许可证，导致宝宇化工无法正常开展生产经营业务，或给公司造成任何损失（包括但不限于受到主管机关行政处罚、罚款、赔偿及可能引发的任何纠纷等），相应全部损失均由本人承担，并向公司承担赔偿责任。本人承诺将督促宝宇化工尽快办理取得相关业务资质证书。”

如前所述，根据《监控化学品管理条例》，“逾期不改正的，可以处 20 万元以下的罚款”，可能发生的处罚金额较小（如有），标的公司控股股东、实际控制人相关承诺保障充分有效。

2、上述事项对标的公司持续生产经营、报告期内业绩、估值及本次交易的影响，是否对本次交易构成实质性障碍

如前所述，宝宇化工 PEEK 纯化业务与二苯砜业务可共线生产，两种产品的合计产量未超过 800 吨/年，不存在超产能生产的情形。

宝宇化工加工生产对氟苯甲酰氯、对氟苯甲醛，服务对象为兴福新材，不存在对外销售或服务的情形。报告期内，宝宇化工提供上述产品或服务的情况如下表：

单位：万元

产品名称	2025 年	2024 年
酰氯加工费	1,039.09	2,501.46

产品名称	2025 年	2024 年
对氟苯甲醛加工费	766.52	1,182.05
合计	**1,805.61**	**3,683.51**
占标的公司总成本的比例	6.04%	11.91%

综上所述，宝宇化工加工生产对氟苯甲酰氯、对氟苯甲醛，服务对象为兴福新材，不存在对外销售或服务的情形；上述成本占标的公司总成本的比例较低，即使被要求停工停产，标的公司也可从市场上采购相关原料，不会对标的公司报告期内业绩、估值及本次交易产生重大不利影响，不会对本次交易构成实质性障碍。

三、说明本次交易重组报告书中对重大事故和纠纷、对生产经营构成重大不利影响的行政处罚的披露标准及依据，报告期内标的公司及其子公司受到全部行政处罚（如有）、全部生产安全事故和纠纷（如有）的具体情况；

（一）本次交易重组报告书中对重大事故和纠纷、对生产经营构成重大不利影响的行政处罚的披露标准及依据

根据《生产安全事故报告和调查处理条例》第三条的规定，根据生产安全事故（以下简称事故）造成的人员伤亡或者直接经济损失，事故一般分为以下等级：……（二）重大事故，是指造成 10 人以上 30 人以下死亡，或者 50 人以上 100 人以下重伤，或者 5000 万元以上 1 亿元以下直接经济损失的事故。……

根据《上海证券交易所股票上市规则（2026 年 4 月修订）》7.4.1 规定，上市公司发生的下列诉讼、仲裁事项应当及时披露：（一）涉案金额超过 1000 万元，并且占公司最近一期经审计净资产绝对值 10%以上……

截至报告期末，兴福新材经审计的净资产值为 46,866.62 万元，其绝对值的 10%为 4,686.66 万元。结合上述法规的规定以及标的公司自身实际情况，根据审慎原则和重要性原则，《重组报告书》中对于安全生产方面的重大事故和纠纷披露标准确定为“造成人员重伤或死亡，或者 500 万元以上直接经济损失的事故”，对于生产经营构成重大不利影响的行政处罚参照未决重大诉讼、仲裁事项的披露标准确定为“处罚金额超过 100 万元”。

（二）报告期内标的公司及其子公司受到全部行政处罚（如有）、全部生产安全事故和纠纷（如有）的具体情况

根据上述披露标准，报告期内，标的公司及其子公司不存在重大事故和纠纷、对生产经营构成重大不利影响的行政处罚。

2026 年 2 月 24 日，辽宁省信用中心出具《法人/非法人组织专项信用报告（有无违法违规记录证明版）》，证明自 2024 年 1 月 1 日至 2025 年 12 月 31 日，未查见兴福新材在市场监督管理、安全生产、生态环境、税务等领域的违法违规行为信息。

2026 年 2 月 26 日，辽宁省信用中心出具《法人/非法人组织专项信用报告（有无违法违规记录证明版）》，证明自 2024 年 1 月 1 日至 2025 年 12 月 31 日，未查见宝宇化工在市场监督管理、安全生产、生态环境、税务等领域的违法违规行为信息。

2026 年 2 月 26 日，辽宁省信用中心出具《法人/非法人组织专项信用报告（有无违法违规记录证明版）》，证明自 2024 年 1 月 1 日至 2025 年 12 月 31 日，未查见新恒兴在市场监督管理、安全生产、生态环境、税务等领域的违法违规行为信息。

报告期内，兴福新材及其全资子公司报告期内不存在因违反有关法律、法规而受到行政处罚的情况，未发生过生产安全事故和纠纷。

（三）其他处罚情况

截至本问询函回复出具之日，兴福新材及其全资子公司报告期后存在受到行政处罚的情形，具体情况如下：

序号	处罚对象	处罚时间	违法事实	处罚依据	处罚机关	处罚金额（元）
1	宝宇化工	2026.05.13	经对宝宇化工污水排放口按照监测标准及监测规范进行取样检测，显示氟化物34.9mg/L超过排放限制	《排污许可管理条例》第三十四条第一项	盘锦市生态环境局	200,000
2	新恒	2026.01.22	未落实消防控制室	《辽宁省消防	盘锦市双	1,925

序号	处罚对象	处罚时间	违法事实	处罚依据	处罚机关	处罚金额（元）
	兴		值班制度，安排1名不具备相应资格的人员值班	条例》第六十三条第一款第二项	台子区消防救援大队	

宝宇化工环保处罚情形详见本问题之“一”的相关回复。

四、标的公司临近到期生产经营资质的具体情况，续期安排及是否存在障碍，对收入和持续经营的重要性影响；

截至本核查意见出具之日，标的公司临近/已到期生产经营资质的具体情况如下：

序号	公司名称	证书名称	证书编号	有效期	发证部门	发证时间
1	兴福新材	排污许可证	912108823968158038001P	2021.07.26-2026.07.25	营口市生态环境局	2021.05.10
2	兴福新材	安全生产许可证	（辽）WH 安许证[2023]1549	2023.09.20-2026.09.19	辽宁省应急管理厅	2023.09.20
3	兴福新材	非药品类易制毒化学品生产备案证明	（辽）3S21080000003	2023.06.16-2026.06.15	营口市应急管理局	2023.06.16

截至本核查意见出具之日，标的公司已完成非药品类易制毒化学品生产备案证明、排污许可证的续期，具体情况如下：

序号	公司名称	证书名称	证书编号	有效期	发证部门	发证时间
1	兴福新材	非药品类易制毒化学品生产备案证明	（辽）3S21080000003	2026.06.16-2029.06.15	营口市应急管理局	2026.06.16
2	兴福新材	排污许可证	912108823968158038001P	2026.07.25-2031.07.24	营口市生态环境局	2026.07.25

根据《安全生产许可证条例》第九条规定：“安全生产许可证的有效期为 3 年。安全生产许可证有效期满需要延期的，企业应当于期满前 3 个月向原安全生产许可证颁发管理机关办理延期手续。企业在安全生产许可证有效期内，严格遵守有关安全生产的法律法规，未发生死亡事故的，安全生产许可证有效期届满时，经原安全生产许可证颁发管理机关同意，不再审查，安全生产许可证有效期延期 3 年。”

兴福新材已向应急管理部门提交延期申请，上述资质的续期程序系常规行政审批程序，续期预计不存在实质性障碍，不会对兴福新材的收入和持续经营能力产生重大不利影响。截至本核查意见出具之日，兴福新材未发生重大安全生产事故，不存在因安全生产违法行为而受到行政处罚的情形。

五、标的公司及其子公司未取得权证房产的面积、具体用途，房产未取得权证对标的公司生产经营和本次交易估值定价的影响及对应安排。

（一）未取得权证房产的基本情况

兴福新材作为标的公司主要生产经营主体，房屋建筑物均已取得相关产权证书；其子公司宝宇化工、新恒兴存在少量房屋建筑物未取得权证的情形，截至报告期末，宝宇化工、新恒兴未取得权属证书的房产情况如下：

序号	房屋名称	权利人	坐落位置	房产用途	建筑面积（㎡）
1	原料库西侧库房	新恒兴	盘锦市双台子区双盛街道宋家村	工业配套	148.77
2	硫酸钾车间东侧厂房	新恒兴	盘锦市双台子区双盛街道宋家村	工业配套	76.05
3	污水处理站	新恒兴	盘锦市双台子区双盛街道宋家村	工业配套	56.7
4	门卫	新恒兴	盘锦市双台子区双盛街道宋家村	工业配套	28.88
5	库房 2	新恒兴	盘锦市双台子区双盛街道宋家村	工业配套	178.20
6	成品库	宝宇化工	盘山县太平镇黄金村	工业配套	129.28
7	液氯气化间	宝宇化工	盘山县太平镇黄金村	工业配套	168.35
8	监测间	宝宇化工	盘山县太平镇黄金村	工业配套	52.54
9	危废库	宝宇化工	盘山县太平镇黄金村	工业配套	96.99
10	砂滤间	宝宇化工	盘山县太平镇黄金村	工业配套	45.475
11	机修车间	宝宇化工	盘山县太平镇黄金村	工业配套	311.85
12	空压站	宝宇化工	盘山县太平镇黄金村	工业配套	53.94
13	锅炉房后仓库	宝宇化工	盘山县太平镇黄金村	工业配套	195.64
14	危化品库房吸收区	宝宇化工	盘山县太平镇黄金村	工业配套	98
15	生化车间	宝宇化工	盘山县太平镇黄金村	工业配套	201.6

序号	房屋名称	权利人	坐落位置	房产用途	建筑面积（㎡）
16	颗粒检测间及配套房	宝宇化工	盘山县太平镇黄金村	工业配套	25.3
17	叉车上料区	宝宇化工	盘山县太平镇黄金村	工业配套	17.67
18	停车场门卫室	宝宇化工	盘山县太平镇黄金村	工业配套	15.9
19	机修办公室	宝宇化工	盘山县太平镇黄金村	工业配套	111.89

（二）未取得权证对生产经营的影响

兴福新材子公司宝宇化工、新恒兴未取得权属证书的建筑物均建于其合法拥有土地使用权的土地上，占标的公司总建筑面积的 2.22%，占比较小，主要为满足厂区管理、仓储等辅助性需求而搭建，少量用于生产。上述建筑物因未履行报规报建手续，暂无法办理不动产权证书，但不存在权属纠纷或争议，不存在抵押、查封等情形，亦未侵犯第三方权益。因此，不会对兴福新材及其全资子公司的正常生产经营和持续经营产生重大不利影响。

2026 年 2 月 26 日、2026 年 8 月 31 日，辽宁省信用中心出具《法人/非法人组织专项信用报告（有无违法违规记录证明版）》，证明自 2024 年 1 月 1 日至 2025 年 12 月 31 日、2026 年 1 月 1 日至 2026 年 8 月 1 日，未查见宝宇化工在自然资源及住房和城乡建设领域的违法违规行为信息。

2026 年 2 月 26 日、2026 年 8 月 31 日，辽宁省信用中心出具《法人/非法人组织专项信用报告（有无违法违规记录证明版）》，证明自 2024 年 1 月 1 日至 2025 年 12 月 31 日、2026 年 1 月 1 日至 2026 年 8 月 1 日，未查见新恒兴在自然资源及住房和城乡建设领域的违法违规行为信息。

（三）对本次交易估值定价的影响及对应安排

本次评估采用收益法定价，相关房产由标的公司及其子公司长期实际控制并正常使用，产权瑕疵不影响其使用价值和产生经济利益的能力，对于未取得权证的建筑物评估机构已在评估报告“特别事项说明”中予以披露，提请报告使用者关注相关风险。基于上述情况，本次评估按照行业惯例，以前述房屋建筑物权属不存在争议的假设前提下进行评估，尚未取得权属证书的房产不影响本次交易估值定价。

针对兴福新材及其全资子公司的无证房产事宜，兴福新材控股股东、实际控制人已出具《关于公司无证房产事宜的承诺函》，承诺：

“本次交易交割完成后，如由于公司及其全资子公司正在使用的无证房产存在法律瑕疵，导致该等房产被政府收回、拆除或被行政处罚，进而导致公司及其全资子公司无法继续使用前述房产，并给公司造成任何损失（包括但不限于行政处罚或因房屋被收回、拆除等造成的搬迁费用、固定配套设施损失、停工损失的赔偿等），相应全部损失均由本人承担，并向公司承担赔偿责任。

上述承诺内容已经本人确认且为本人真实意思表示，本人自愿接受监管机构、社会公众和投资者的监督，积极采取合法措施履行上述承诺，若违反上述承诺，本人将依法承担相应责任。

本承诺函自签署之日起生效。”

六、核查程序及核查意见

（一）核查程序

独立财务顾问执行了下列核查程序：

1、查阅了盘锦市生态环境局出具的《行政处罚决定书》，核查宝宇化工超额排放违法行为的具体事项；

2、查阅了宝宇化工出具的《关于环保督查整改情况说明》及罚款缴纳凭证，核查宝宇化工针对处罚的整改情况；

3、查阅了《排污许可管理条例》及盘锦市生态环境局出具的《证明》，核查相关行政处罚不构成重大违法事项的依据；

4、查阅了《生产安全事故报告和调查处理条例》《上海证券交易所股票上市规则（2026 年 4 月修订）》及《兴福新材审计报告》；

5、查阅了辽宁省信用中心出具的《法人/非法人组织专项信用报告（有无违法违规记录证明版）》；

6、查阅了盘锦市生态环境局向宝宇化工出具的《行政处罚决定书》，盘锦市双台子区消防救援大队向新恒兴出具的《行政处罚决定书》；

7、查阅了兴福新材续期后的《排污许可证》；

8、查阅了盘锦市工业和信息化局出具的《关于盘锦宝宇化工有限公司相关情况的复函》、盘锦市盘山生态环境局分局出具的《证明》；

9、查阅了评估机构出具的《评估报告》，核查兴福新材子公司无证房产情况；

10、查阅了兴福新材控股股东、实际控制人出具的《关于公司无证房产事宜的承诺函》；

11、查阅了兴福新材的书面确认。

（二）核查意见

经核查，独立财务顾问认为：

1、宝宇化工存在超过氟化物排污许可排放限值排放的行为而受到行政处罚的情形，宝宇化工已及时、足额缴纳罚款并已及时改正违法行为，该行政处罚属于在裁量范围内给予的最低罚款金额标准，经监测未对周边环境造成实质影响。该项处罚金额占兴福新材合并财务报表 2025 年度营业收入的比例为 0.05%，相关处罚依据未认定该行为属于情节严重的情形，未对标的公司生产经营造成重大不利影响，不构成对本次交易的实质性障碍。

2、宝宇化工 PEEK 纯化业务与二苯砜业务可共线生产，两种产品的合计产量未超过 800 吨/年，不存在超产能生产的情形，不会收到行政处罚。宝宇化工生产对氟苯甲酰氯、对氟苯甲醛，服务对象为兴福新材，不存在对外销售或服务的情形；宝宇化工按要求报送数据、接受省禁化武办公室检查，宝宇化工未取得《监控化学品安全生产特别证》未造成严重法律后果、不属于重大违法违规行为，预计不会受到行政处罚，停工停产或暂停业务风险较小；如未来发生停工停产或暂停业务，标的公司可从市场上采购相关原料，不会对标的公司报告期内业绩、估值及本次交易产生重大不利影响，不会对本次交易构成实质性障碍；

3、结合《生产安全事故报告和调查处理条例》及《上海证券交易所股票上市规则（2026 年 4 月修订）》的规定以及标的公司自身实际情况，根据审慎原则和重要性原则，《重组报告书》中对于安全生产方面的重大事故和纠纷披露标

准确定为“造成人员重伤或死亡，或者 500 万元以上直接经济损失的事故”，对于生产经营构成重大不利影响的行政处罚参照未决重大诉讼、仲裁事项的披露标准确定为“处罚金额超过 100 万元”。兴福新材及其全资子公司报告期内不存在因违反有关法律、法规而受到行政处罚的情况，未发生过生产安全事故和纠纷。

4、兴福新材排污许可证已于 2026 年 7 月 25 日到期，已经完成续期，有效期为 2026 年 7 月 25 日至 2031 年 7 月 24 日；兴福新材安全生产许可证将于 2026 年 9 月 19 日到期，正在办理续期，不存在障碍，对收入和持续经营不会产生不利影响；

5、宝宇化工、新恒兴未取得权属证书的建筑物均建于其合法拥有土地使用权的土地上，面积占比较小，主要为满足厂区管理、仓储等辅助性需求而搭建，少量用于生产，不存在权属纠纷或争议，不存在抵押、查封等情形，亦未侵犯第三方权益，不会对标的公司的正常生产经营和持续经营产生重大不利影响；本次评估按照行业惯例，以前述房屋建筑物权属不存在争议的假设前提下进行评估，尚未取得权属证书的房产不影响本次交易估值定价；标的公司控股股东、实际控制人针对无证房产事宜已经出具兜底承诺。

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。

【回复】：

一、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；

（一）可比上市公司的选择依据及可比性

《资产评估执业准则——企业价值》第三十三条规定：“资产评估专业人员、应当关注业务结构、经营模式、企业规模、资产配置和使用情况、企业所处经营阶段、成长性、经营风险、财务风险等因素，恰当选择与被评估单位进行比较分析的可比企业。资产评估专业人员所选择的可比企业与被评估单位应当具有可比性。可比企业应当与被评估单位属于同一行业，或者受相同经济因素的影响。”

可比公司选取遵循以下标准：

（1）行业分类：参照标的公司主营产品，选用申万行业分类中的农化制品及化学制品；

（2）主营业务：与标的公司主营业务相同或相似，主要产品及应用领域具有可比性；

（3）上市地点：A 股上市公司；

（4）上市时间：上市时间满 2 年以上，经营相对稳定；

（5）剔除标准：ST/*ST 公司、业务重大转型公司、数据异常公司。

按照上述筛选标准，最终选取以下 6 家上市公司作为可比公司：

序号	股票代码	公司名称	主营业务	主营收入构成	可比性分析
1	002250.SZ	联化科技	精细化学高级中间体的研发、生产和销售。	农药中间体 54%、医药中间体 25%、精细与功能化学品 16%、其他产品 5%	均从事精细化工产品研发、生产和销售，采用多步有机合成等生产工艺，具有较高技术壁垒和客户认证要求，具有较好的精细化工业务可比性。
2	002326.SZ	永太科技	医药、农药和电子化学品业务	电子化学品 41%； 贸易 25%； 医药化学品 14%； 农药化学品 20%	均涉及含氟精细化学品及芳香族化合物，在含氟化工技术、生产工艺及高端精细化学品开发方面具有较高可比性；但永太科技产品涉及新能源等领域，产品结构存在差异。

序号	股票代码	公司名称	主营业务	主营收入构成	可比性分析
3	002407.SZ	多氟多	六氟磷酸锂及电子化学品、锂离子电池、新能源汽车、无机氟化盐	新能源材料 33%； 锂电池 30%； 氟基新材料 30%； 其他产品 7%	均涉及氟化工及高端材料领域，在氟化工技术及高端材料发展方向方面具有一定可比性。
4	002915.SZ	中欣氟材	从事氟精细化学品研发、生产、销售	基础氟化工产品 36%； 农药化工产品 31%； 新材料和电子化学品 11%； 医药化学品 10%； 其他产品 12%	均处于氟精细化工领域，具有技术含量高、工艺路线复杂等特点，在含氟芳香族化合物及精细化工合成方面具有较强可比性。
5	301076.SZ	新瀚新材	二苯甲酮系列、苯乙酮系列以及其他芳香族酮类产品的研发、生产和销售。	特种工程塑料核心原料 41%； 化妆品原料 22%； 光引发剂 17%； 其他产品 20%	均以芳香族精细化学品及功能性材料中间体为主要产品，在生产模式、技术特点及下游高端材料应用方面较为接近，具有较强的业务可比性。
6	600378.SH	昊华科技	高端氟材料、电子气体、高端制造化工材料及碳减排业务等。	氟材料 60%； 航空化工材料 18%； 工程设计建设和技术服务 11%； 其他产品 12%	均涉及高端氟材料及新材料业务，在技术研发、产品认证及高端制造应用方面具有一定可比性。

数据来源：上市公司 2025 年年度报告。

2025 年，标的公司主营收入包括 PEEK 中间体（54%）、农药及医药中间体（34%）、PEEK 纯化（11%）、其他产品（1%），产品层面直接对标的上市公司仅有新瀚新材；中欣氟材也生产少量 PEEK 中间体产品。其他可比上市公司与标的公司属于同一行业但具体产品没有重叠。

虽然部分可比公司在具体产品类型、业务规模及下游应用领域方面与兴福新材存在一定差异，但均属于精细化工或高性能新材料领域企业，在技术研发模式、生产制造特点、行业成长逻辑及市场估值驱动因素方面具有一定参考。其中新瀚新材、中欣氟材与兴福新材业务领域和产品属性较为接近，永太科技、联化科技、多氟多及昊华科技能够从含氟化工、新材料产业链及行业估值水平角度提供参考。因此，本次选取的可比公司具有可比性及充分性。

（二）可比交易案例的选择依据及可比性

经检索，历史上不存在与兴福新材业务接近的可比交易案例。为判断交易定价的合理性，将 2021 年以来收购标的属于“基础化工-化学制品-氟化工”的案例纳入比较范围，具体情况如下：

序号	证券代码	证券简称	标的资产	标的资产的主营业务或产品	评估基准日	市净率(P/B)	市销率(P/S)
1	300346.SZ	南大光电	山东飞源气体有限公司 14.8563%股权	三氟化氮、六氟化硫等氟化工产品	2021 年 8 月 31 日	2.80	2.39
2	300346.SZ	南大光电	南大光电(淄博)有限公司 27.1732%股权	氢类电子特气产品和含氟电子特气产品	2023 年 5 月 31 日	1.97	1.12
3	002709.SZ	天赐材料	浙江天硕氟硅新材料科技有限公司 17.0370%股权	锂离子新材料	2023 年 4 月 30 日	2.68	2.18
4	002407.SZ	多氟多	宁夏天霖新材料科技有限公司 80%股权	有机氟材料、聚偏氟乙烯	2023 年 11 月 30 日	0.94	3.32
中位数						2.33	2.29
平均数						2.10	2.25
-	603616.SH	韩建河山	兴福新材 99.9978%股份	PEEK 中间体、农医药中间体等	2025 年 12 月 31 日	2.28	2.78

上述案例均属于基础化工-化学制品-氟化工的可比交易案例，与标的公司所处行业一致，具有一定的可比性。

（三）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

本次交易采用的评估方法分别为收益法、市场法，收益法评估后的股东全部权益价值为 107,033.38 万元，市场法评估后的股东全部权益价值为 121,358.78 万元，最终采用收益法的结果为评估结论，评估增值 60,166.76 万元，增值率为 128.38%。

由于收益法从未来获利能力角度反映企业各项资产的综合获利能力，企业价值除固定资产、营运资金等有形资源外，还包括经营能力、业务网络、服务能力、

人才团队等无形资源的贡献，而这些价值并未完全体现在账面净资产中，因此形成较大评估增值，具有合理性。

本次评估两种方法下的评估结果相差 14,325.40 万元，差异率为 11.80%，可比交易案例采用的评估方法、结论及差异率如下：

序号	标的资产	评估基准日	选用方法	最终取值	评估结论（万元）	增值率	不同评估方法结论的差异率
1	山东飞源气体有限公司 14.8563%股权	2021/8/31	未完整披露	收益法	79,600	134.45%	未披露
2	南大光电(淄博)有限公司 27.1732%股权	2023/5/31	未披露	未披露	100,800	77%	未披露
3	浙江天硕氟硅新材料科技有限公司 17.0370%股权	2023/4/30	收益法+资产基础法	收益法	74,794.15	155.99%	107.25%
4	宁夏天霖新材料科技有限公司 80%股权	2023/11/30	收益法+资产基础法	资产基础法	42,940.23	7.14%	/

由于上述案例披露的信息较少、时间较早，在此基础上进一步检索 2025 年以来 A 股市场重大资产重组项目采用收益法、市场法的交易案例，具体如下：

序号	并购案例	评估结论取值方法	两种方法差异率
1	隆扬电子购买德佑新材料 100%股权	收益法	13.41%
2	利德曼购买先声祥瑞 61.50%股权	收益法	17.74%
3	花王股份购买安徽尼威汽车动力系统有限公司 55.50%股权	收益法	3.67%
4	国旅联合增发收购润田实业 100.0000%股权	收益法	0.23%
5	法尔胜出售中国贝卡尔特钢帘线有限公司 10%股权	收益法	4.53%
6	奥浦迈增发收购澎立生物 100%股权	收益法	2.27%

结合上述两组案例，不同评估方法的评估结果差异率区间为 0.23%-107.25%。本次交易分别采用收益法和市场法进行评估，两种方法评估结论的差异率为 11.80%，处于合理区间内，评估结果差异具有合理性、符合交易惯例。

（四）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

兴福新材所处的 PEEK 中间体行业具有技术壁垒较高、客户认证周期较长、供应链粘性较强等特点。由于下游客户通常需要经过较长周期的产品验证和供应商认证，一旦形成稳定合作关系，客户黏性较强，企业能够依托自身技术积累、生产工艺优势及客户资源形成持续盈利能力。因此，兴福新材的价值不仅体现在现有账面资产规模，更体现在企业长期经营过程中形成的技术优势、客户资源、市场地位及持续获利能力等综合因素。

收益法是在充分考虑企业未来经营发展状况的基础上，通过预测企业未来收益并折现得到评估价值的方法。该方法不仅考虑了企业各项资产是否得到充分、合理利用，以及各项资产组合后是否能够形成协同效应并持续产生经济贡献，同时也综合考虑了企业所处行业发展趋势、市场竞争格局、技术研发能力、客户资源稳定性、管理水平、人力资源优势以及行业政策环境等对企业未来盈利能力产生影响的因素，能够更加全面地反映企业整体价值。

本次评估目的为股权交易，交易双方关注的核心因素不仅包括企业现有资产状况，更关注标的公司未来经营发展潜力及持续盈利能力。考虑到兴福新材属于技术和市场导向型企业，未来收益水平能够较好体现其技术优势、客户资源及行业发展空间等因素对企业价值的贡献，因此采用收益法进行评估更符合企业价值形成特点。综上，本次评估选用收益法评估结果作为最终评估结论，能够更加合理、公允地反映兴福新材股东全部权益价值。

二、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；

（一）市场地位、客户资源对比情况

1、与可比公司的市场地位比较

公司	主要产品	2025 年营业收入	市场地位	与兴福新材对比
兴福	PEEK 中间	3.86 亿元	公司主要从事高性能聚合物关	\

公司	主要产品	2025 年营业收入	市场地位	与兴福新材对比
新材	体、FPBA 等		键单体及功能性材料的研发、生产和销售，核心产品包括 PEEK 中间体等，是国内较早实现 PEEK 中间体产业化生产的企业之一。公司长期聚焦 PEEK 产业链上游关键原材料领域，在产品工艺优化、规模化生产及客户认证方面形成一定积累，在国内 PEEK 中间体细分市场具备一定竞争优势。	
联化科技	植保（除草剂及中间体）、植保（杀虫剂及中间体）、植保（杀菌剂及中间体）、医药中间体、功能化学品	64.3 亿元	联化科技是国内精细化工领域具有较强综合竞争力的企业，主要服务于农药、医药及功能化学品领域，具备较强的定制研发和生产能力，并与多家国际知名客户建立长期合作关系。	无 PEEK 中间体、PEEK 纯化相关业务。 联化科技业务规模、客户覆盖范围及综合研发能力较广，与兴福新材农医药中间体业务直接竞争关系有限。
永太科技	中间体产品、医药类产品、植保类产品、锂电材料类产品	52.14 亿元	永太科技是国内含氟精细化工领域具有较强影响力的企业之一，长期布局含氟医药中间体、农药中间体及新能源材料等领域，具备较完整的含氟产业链布局。	永太科技含氟化工产业规模较大，产品体系较为丰富，兴福新材主要聚焦 PEEK 中间体等高性能材料领域，细分领域定位不同。
多氟多	无水氟化铝、高分子比冰晶石、无水氟化氢、光伏级氢氟酸、半导体级氢氟酸、电子级硅烷、其他电子级化学品、硼同位素等	94.34 亿元	多氟多是国内氟化工产业链综合实力较强的企业，形成从基础氟资源、无机氟化物到新能源材料的产业布局，在电子级氟化物、六氟磷酸锂等领域具有较高市场影响力。	多氟多产业链完整、规模优势明显，主要优势集中于基础氟化工及新能源材料，与兴福新材的 PEEK 中间体业务定位存在差异。
中欣氟材	氟精细化学品、无机氟产品、新型环保制冷剂、含氟新能源材料、酸级萤石精	15.71 亿元	中欣氟材长期专注含氟精细化学品领域，主要产品应用于医药、农药及新材料领域，在含氟芳香族化合物等细分领域具备一定技术积累和客户基础。	中欣氟材与兴福新材均属于含氟精细化工企业，兴福新材更加聚焦高性能聚合物关键单体；中欣氟材已经布局 DFBP

公司	主要产品	2025 年营业收入	市场地位	与兴福新材对比
	粉、高品位萤石块矿			产能，尚未完全量产
新瀚新材	特种工程塑料核心原料、光引发剂、化妆品原料、医药农药中间体	4.44 亿元	新瀚新材主要从事芳香族精细化学品及功能材料研发生产，产品包括 DFBP 等特种化学品，在芳香族酮类化合物领域具有一定技术积累。	新瀚新材与兴福新材在 PEEK 中间体业务领域具有较高可比性，双方均属于 PEEK 产业链关键材料供应商。 除 PEEK 中间体业务外，兴福新材、新瀚新材分别发展了其他业务
昊华科技	制冷剂、灭火剂、氟树脂、氟橡胶、含氟中间体、电解液	166.89 亿元	昊华科技依托中国化工集团资源，在高性能氟材料、特种橡胶、电子化学品及航空航天材料等领域具有较强研发实力和行业影响力。	昊华科技产业规模大、业务范围广，为氟化工行业，与兴福新材不存在直接竞争关系。

在主营细分领域内，标的公司长期聚焦 PEEK 产业链上游关键原材料领域，属于国内较早实现 PEEK 中间体产业化生产的企业之一，经过多年技术研发、工艺优化和市场开拓，在 PEEK 中间体产品规模化生产及客户认证方面形成了一定积累，具有一定市场影响力。标的公司与新瀚新材业务较为接近，具有直接竞争关系，中欣氟材也已经开始布局 PEEK 中间体业务。其他公司属于氟化工行业，产品应用领域包括农医药中间体等，但与标的公司的产品有所差异，不存在直接竞争关系。从收入规模来看，标的公司与新瀚新材营业收入低于其他企业，主要系其他公司业务范围广、产品体系多所致。

2、与可比公司的客户资源比较

可比上市公司主要客户类型及客户资源情况如下表：

公司	2025 年前五大销售额（亿元）	前五大客户收入占比	主要客户
联化科技	37.87	58.89%	以国际大型农化、医药及化工企业为主，已与诺华、阿斯利康、拜耳、勃林格殷格翰等全球知名跨国企业建立战略合作关系，同时系全球医药行业前 20 大企业中多家企业的合作伙伴。

公司	2025 年前五大销售额（亿元）	前五大客户收入占比	主要客户
永太科技	14.93	28.64%	覆盖新能源、医药、农药等多个领域。医药业务方面，合作方以默沙东、赢创、辉瑞、吉利德等全球 500 强企业为主；植物保护业务方面，主要客户包括先正达、巴斯夫、拜耳、科迪华、住友化学等国际领先企业。
多氟多	31.59	33.49%	主要包括大型电解铝生产企业、主流电解液生产商及国内外知名半导体企业，业务覆盖新能源、氟化工及电子化学品等下游领域，客户结构多元且行业地位突出。
中欣氟材	3.62	23.06%	以国内外医药生产企业、下游氟化工企业及贸易商为主，已形成以京新药业、国邦药业、浙江医药、巨化股份等行业知名企业为核心的稳定客户群体。
新瀚新材	1.39	31.21%	以全球及国内主要 PEEK 生产企业为主，已与威格斯、世索科、赢创等全球 PEEK 领域龙头企业，以及中研股份、鹏孚隆等国内主要 PEEK 生产企业建立稳定合作关系。
昊华科技	18.52	11.10%	涵盖国内外大型化工、半导体及新能源等领域企业，下游应用领域广泛，客户结构呈现多元化特征。
平均值	17.99	31.07%	—
标的公司	2.59	68.12%	境外销售市场主要客户包括威格斯、世索科、赢创、拜耳等全球知名化工企业；境内销售市场核心客户包括中研股份、吉大特塑、浙江鹏孚隆新材料有限公司、广东立威化工有限公司等。

从客户资源来看，兴福新材在细分领域具有一定的客户质量优势，但客户覆盖广度及客户集中度与可比公司存在差异。

兴福新材主要客户包括威格斯、世索科、赢创等国际知名企业以及中研股份、吉大特塑等国内 PEEK 生产企业，主要客户集中于 PEEK 产业链，与公司主营产品具有较高的产业链匹配度。上述客户在全球高性能材料领域具有较强的行业影响力，表明标的公司已与 PEEK 产业链中具有代表性的企业建立合作关系，客户质量较高。与同处 PEEK 产业链上游的新瀚新材相比，双方均服务于威格斯、世索科、赢创、中研股份等国内外 PEEK 生产商；PEEK 中间体业务规模也较为接近，客户资源存在较多重合。

其他可比公司中，联化科技、永太科技的客户覆盖医药、农药、新能源等多个下游领域，客户行业分布更为广泛；多氟多、中欣氟材及昊华科技的客户则主

要覆盖新能源、氟化工、电子化学品、半导体等领域，客户结构相对多元。兴福新材、新瀚新材与上述公司不发生直接竞争关系。

（二）标的公司市净率、市销率高于可比案例平均水平的合理性

标的公司与可比交易案例的估值指标对比情况如下：

序号	证券代码	证券简称	标的资产	标的资产的主营业务或产品	评估基准日	市净率(P/B)	市销率(P/S)
1	300346.SZ	南大光电	山东飞源气体有限公司 14.8563%股权	三氟化氮、六氟化硫等氟化工产品	2021 年 8 月 31 日	2.80	2.39
2	300346.SZ	南大光电	南大光电(淄博)有限公司 27.1732%股权	氢类电子特气产品和含氟电子特气产品	2023 年 5 月 31 日	1.97	1.12
3	002709.SZ	天赐材料	浙江天硕氟硅新材料科技有限公司 17.0370%股权	锂离子新材料	2023 年 4 月 30 日	2.68	2.18
4	002407.SZ	多氟多	宁夏天霖新材料科技有限公司 80%股权	有机氟材料、聚偏氟乙烯	2023 年 11 月 30 日	0.94	3.32
中位数						2.33	2.29
平均数						2.10	2.25
-	603616.SH	韩建河山	兴福新材 99.9978%股份	PEEK 中间体、农医药中间体等	2025 年 12 月 31 日	2.28	2.78

相较于可比交易案例，本次交易兴福新材估值的市净率、市销率均略高于可比案例平均水平，但偏离程度不高。

市净率方面，由于案例四“宁夏天霖新材料科技有限公司 80%股权”的标的宁夏天霖新材料科技有限公司在收购时点持续大幅亏损，盈利能力及经营状况与兴福新材存在较大差异，其市净率相对较低，对可比交易案例市净率平均值产生一定影响。剔除该案例后，可比交易案例市净率平均值为 2.33 倍，与兴福新材市净率 2.28 倍基本一致。

市销率方面，兴福新材目前处于行业周期低谷及下游客户库存消化、需求逐步恢复的阶段，历史收入规模受到阶段性影响，而其在 PEEK 中间体领域的市场地位、客户资源及长期盈利能力未发生重大不利变化，因此本次估值对应的市销

率相对较高。

（三）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

1、与可比上市公司对比

可比上市公司的盈利指标如下：

序号	股票代码	公司名称	市盈率	EV/EBITDA	EV/EBIT
1	002250.SZ	联化科技	33.27	10.66	27.08
2	002326.SZ	永太科技	亏损	46.48	441.12
3	002407.SZ	多氟多	189.71	37.18	170.12
4	002915.SZ	中欣氟材	423.64	41.50	193.61
5	301076.SZ	新瀚新材	129.46	80.38	117.06
6	600378.SH	昊华科技	28.54	13.90	23.18
平均值			**160.92**	**38.35**	**162.03**
中位值			**129.46**	**39.34**	**143.59**
标的公司			124.36	17.50	58.13

与业务重合度较高的新瀚新材相比，标的公司市盈率与其接近，EV/EBIT、EV/EBITDA 均明显低于新瀚新材。

受 2025 年化工行业整体处于低景气阶段、主要化工原料及产品价格处于历史低位等因素影响，行业盈利能力处于周期低谷，可比上市公司 PE、EV/EBIT 等盈利类价值比率离散程度较高，相关指标的可比性及参考意义相对有限。相较而言，EV/EBITDA 指标离散程度较小，剔除极值后区间为 13.90-46.48 倍，标的公司为 17.50 倍，处于上述区间内且相对较低，整体估值水平相对谨慎。

2、与可比交易案例对比

可比交易案例市盈率情况如下表：

序号	证券代码	证券简称	标的资产	标的资产的主营业务或产品	评估基准日	市盈率（P/E)
1	300346.SZ	南大光电	山东飞源气体有限公司 14.8563%股权	三氟化氮、六氟化硫等氟化工产品	2021 年 8 月 31 日	18.12

序号	证券代码	证券简称	标的资产	标的资产的主营业务或产品	评估基准日	市盈率（P/E)
2	300346.SZ	南大光电	南大光电(淄博)有限公司 27.1732%股权	氢类电子特气产品和含氟电子特气产品	2023 年 5 月 31 日	7.10
3	002709.SZ	天赐材料	浙江天硕氟硅新材料科技有限公司 17.0370%股权	锂离子新材料	2023 年 4 月 30 日	12.38
4	002407.SZ	多氟多	宁夏天霖新材料科技有限公司 80%股权	有机氟材料、聚偏氟乙烯	2023 年 11 月 30 日	亏损
中位数						12.53
平均数						12.38

剔除亏损案例后，可比交易案例 PE 区间为 7.10-18.12，各企业展现出不同的市盈率水平，主要系在细分行业、细分市场竞争力、客户认证壁垒及未来盈利增长等方面存在较大差异所致。

标的公司静态市盈率为 124.36，高于上述案例的中位数、平均数，主要是在盈利规模较低或处于盈亏平衡附近时，市盈率对净利润的微小变动高度敏感，因此静态市盈率指标可比性较差；以标的公司未来 3 年预测净利润平均值计算，PE 为 14.47，处于可比交易案例 PE 合理区间内。

结合可比上市公司、可比交易案例的盈利指标比较情况，本次交易估值未明显偏离可比市场水平，交易定价具有合理性和公允性。

三、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；

（一）股改时采用资产基础法评估的原因及合理性

标的公司股改时仅采用资产基础法对标的公司进行评估，未采用其他评估方法，原因如下：

根据《资产评估执业准则——企业价值》等相关规定，评估机构应当结合评估目的、评估对象、价值类型、资料收集情况以及各种评估方法的适用条件，分

析三种基本评估方法的适用性，并非要求必须同时采用两种或两种以上评估方法。当某一评估方法能够合理反映评估对象价值，或者其他评估方法因适用条件不具备而不适用时，仅采用一种评估方法符合资产评估准则的相关规定。

由于股改时评估目的是为公司整体变更设立股份有限公司提供价值参考，不涉及股权转让、控制权变更或市场化交易定价；股改时评估主要用于判断标的公司净资产是否存在减值情形。

另外，根据《中华人民共和国市场主体登记管理条例实施细则》（市场监管总局令第 52 号）第十三条规定：公司股东、非公司企业法人出资人、农民专业合作社（联合社）成员不得以劳务、信用、自然人姓名、商誉、特许经营权或者设定担保的财产等作价出资。而采用市场法及收益法所涵盖的评估范围均不符合上述规定，故选择资产基础法进行评估具有合理性，且符合行业惯例。

（二）本次交易估值高于前次估值的合理性

本次交易估值采用收益法，该方法立足于企业未来收益预期，既反映了存量资产的配置与使用效率，亦涵盖了行业竞争力、管理团队素质、人力资源及政策红利等表外无形资产的综合贡献。

尽管前次股改基准日标的公司业绩水平较高，但股改时采用资产基础法进行评估，仅能体现企业资产、负债的重置成本，无法量化前述协同效应与获利能力的价值。本次评估与股改时评估的评估基准日、评估目的、评估方法存在较大差异，评估思路与价值内涵存在本质差异，故本次交易估值高于股改时评估值具有合理性。

四、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；

2023年以来，标的公司增资、股权转让涉及的估值情况如下：

时间	增资/股权转让情况	交易价格	定价依据及合理性
2023 年 5 月	梧桐树、金梧桐、海通焕新、和生中富等外部投资者以增资方式入股	7.50 元/注册资本	参考兴福有限经营状况和财务数据，全体股东与外部投资者协商按照兴福有限估值 15 亿元定价

时间	增资/股权转让情况	交易价格	定价依据及合理性
	兴达汇志、兴达汇远、方琦将所持部分出资转让予梧桐树、金梧桐、中天辽创、青岛朝斌、川流长桉等投资者	6.00 元/注册资本	考虑到未来流动性问题，参照同期增资价格的 8 折即 12 亿元确定
2023 年 12 月	中化兴发、武汉高轩向标的公司增资	8.30 元/股	参考标的公司经营状况和财务数据，全体股东与外部投资者协商按照标的公司估值 18 亿元定价
2024 年 9 月	仲伟东向高巷涵转让股份	6.00 元/股	参考标的公司经营状况和财务数据，交易双方按照 13.25 亿元定价
2024 年 9 月至今	股转公司挂牌期间转让	总成交量为 2.39 万股，最高价为 50.08 元/股，最低价为 8.00 元/股，均价为 15.48 元/股	投资人根据标的公司经营状况、股转市场情况确定交易价格

（一）2023 年 5 月增资及转让

2023 年 5 月，兴福新材同时进行了股权转让及增资交易，对应整体估值分别为 12.00 亿元和 15.00 亿元。由于股权转让及增资交易的经济实质存在差异，导致两者对应估值水平有所不同；转让估值低于增资估值，系部分转让股东考虑到未来流动性问题和资金状况，有退出需求，参照同期增资价格的 8 折确定。

（二）2023 年 12 月增资

2023 年 12 月，兴福新材实施增资，对应整体估值为 18 亿元。2022 年及 2023 年，标的公司分别实现营业收入 77,730.16 万元、60,856.58 万元，实现净利润 10,186.58 万元、13,559.79 万元。2023 年度，公司虽然受下游市场需求变化影响营业收入有所下降，但净利润同比增长约 33%。因此，2023 年 12 月增资估值较 2023 年 5 月增资估值有所提升具有合理性。

（三）2024 年 9 月转让

2024 年 9 月，兴福新材进行股权转让，对应整体估值为 13.25 亿元。该次交易估值较 2023 年 12 月增资估值有所下降。主要原因在于，2023 年末增资时投资者更多基于公司未来发展潜力及 PEEK 产业链发展预期进行估值，而 2024 年

以来，受宏观经济环境变化、化工行业周期调整以及下游客户库存调整等因素影响，精细化工行业整体景气度有所下降，市场对相关企业短期盈利预期有所调整，因此交易估值水平有所回落。

（四）股权挂牌期间交易情况

2024 年 9 月至今，标的公司在股转公司挂牌后，股份发生少量交易。

股转系统挂牌期间的市值受到交易流动性、市场情绪、信息披露程度等多种因素影响，且挂牌期间成交量较小、交易不活跃，市值波动较大，不能完全反映公司内在价值。2024 年 9 月至今，标的公司在股转系统挂牌交易总量为 24,998.00 股，仅占公司总股本的 0.01%，占比极低。由于交易规模较小，市场参与者有限，交易价格更多体现个体对标的公司或行业未来预期的喜好，而非基于公司整体经营情况、控制权价值及未来盈利能力形成的市场价值，参考性较低。因此，股转系统挂牌期间市值与本次评估结果存在差异具有合理性。

2024 年以来，标的公司所处行业整体处于周期调整阶段，标的公司订单需求及收入水平处于低谷。根据标的公司经营预测，随着下游客户库存调整逐步结束，市场需求有望恢复，2026 年度预计实现营业收入 49,399.60 万元，较 2025 年度增长约 28%，但较 2023 年度营业收入 60,856.58 万元仍下降约 19%，尚未完全恢复至历史高点。因此，本次评估基于评估基准日标的公司实际经营情况及未来审慎预测，较 2023 年以来标的公司历史交易估值有所下降，符合标的公司当前经营阶段及市场环境变化情况。

综上所述，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下降，主要系宏观经济环境变化、行业周期调整、标的公司业绩波动、交易背景及定价逻辑不同等综合因素所致，差异原因具有合理性。本次评估基于标的公司当前实际经营情况和审慎的业绩预测，评估结果客观公允，能够合理反映标的公司在评估基准日的市场价值。

五、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。

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

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（%）
一、流动资产合计	**43,471.24**	**44,174.25**	**703.01**	**1.62**
存货	23,335.06	24,038.07	703.01	3.01
二、非流动资产合计	**37,402.08**	**48,970.83**	**11,568.75**	**30.93**
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（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（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(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(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标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。

具体整合管控安排详见本核查意见问题 1 之“四、（四）本次交易完成后对标的公司的具体整合计划、面临的整合风险及应对措施”。

六、核查程序及核查意见

（一）核查程序

独立财务顾问执行了以下核查程序：

1、获取并审阅了可比上市公司及可比交易案例的筛选标准和过程，核实其合理性与可比性；

2、对比分析了标的公司与可比公司在业务结构、经营模式、企业规模、产品类型等方面的异同；

3、核实了评估方法的适用性及两种方法结果差异率的合理性；

4、结合行业特点及标的公司经营情况，分析了以收益法作为最终评估结论的合理性；

5、对比分析了标的公司与可比案例在市场地位、客户资源、盈利指标等方面的差异，分析交易定价的公允性；

6、核实了前次股改评估及 2023 年以来历次增资/转让、股转系统挂牌交易的背景和定价依据，分析本次估值变化的合理性；

7、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；

8、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，独立财务顾问认为：

1、 本次评估结合行业、主营业务、上市地点、上市时间等因素选择可比上市公司，案例较少的背景下基于收购标的所属的氟化工行业选择可比交易案例，选择过程合理、充分，具有可比性；本次评估采用收益法和市场法，两种方法评估结果差异率为 11.80%，处于合理范围内；标的公司所处 PEEK 中间体行业具有技术壁垒较高、客户认证周期较长、供应链粘性较强等特点，收益法能够更加全面地反映企业整体价值，选用收益法作为最终评估结论具有合理性；

2、标的公司市净率、市销率略高于可比案例平均水平，偏离程度不高，主要系标的公司依托客户认证壁垒形成较强客户粘性，未来盈利稳定性和持续经营能力较强，具有合理性；与业务重合度较高的新瀚新材相比，标的公司市盈率与其接近，EV/EBIT、EV/EBITDA 均明显低于新瀚新材；与其他上市公司相比，因 2025 年化工行业盈利能力处于周期低谷，PE、EV/EBIT 指标离散程度较高，参考意义有限，EV/EBITDA 指标离散程度较小，标的公司该指标处于合理区间且相对较低；与本次交易定价具有合理性和公允性；以标的公司未来 3 年预测净利润平均值计算，市盈率处于可比交易案例合理区间内；综上所述，结合可比上市公司、可比交易案例的盈利指标比较情况，本次交易定价具有合理性和公允性；

3、股改评估目的为确定折股依据，采用资产基础法符合股改评估目的和行业惯例；本次交易评估采用收益法作为最终评估结果，立足于企业未来收益预期，涵盖了行业竞争力、管理团队、人力资源及政策红利等表外无形资产的综合贡献，两次评估方法和价值内涵存在本质差异，本次估值高于前次具有合理性；

4、本次估值较 2023 年以来历次增资/转让估值及股转系统挂牌期间市值下降，主要系宏观经济环境变化、化工行业周期调整、下游客户库存调整及标的公司业绩阶段性承压等因素所致，具有合理性；标的公司股转挂牌期间成交量较小、交易不活跃，不能完全反映公司内在价值；本次评估基于标的公司当前实际经营情况和业绩审慎预测，评估结果客观公允；

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 8.1、关于净利润预测

根据申报材料，（1）标的公司报告期内营业收入从 40,083.94 万元下降至 38,566.41 万元，预测期内营业收入由 49,399.60 万元增长至 65,688.12 万元，收入增长主要来自 PEEK 中间体和 BPADA；（2）PEEK 中间体预计 2026 年收入增速为 52.54%，2027 年至 2030 年收入增速从 9.61%下降至 6.82%；2026 年随着国外公司去库存周期的逐步结束，产品需求爆发，截至 2026 年 5 月 31 日，标的公司 PEEK 中间体在手订单或意向需求合计为 3,443.00 吨；（3）BPADA 为 2025 年研发的新产品，主要用于生产特种塑料 PEI，2026 年至 2030 年收入预计由 1,698.23 万元增长至 4,853.40 万元，年均复合增长率为 30.02%；（4）标的公司报告期内综合毛利率分别为 22.83%、22.55%，其中 PEEK 中间体和 PEEK 纯化业务毛利率呈下降趋势；预测期内综合毛利率由 26.86%上升至 32.10%，其中各类产品预测期毛利率均高于报告期水平且呈逐年上升趋势；（5）标的公司合计期间费用率报告期内分别为 14.79%和 13.60%，预测期内从 12.76%下降至 10.61%，各期间费用率在预测期内均呈逐年下降趋势；（6）标的公司报告期内净利润分别为-73.67 万元和 860.65 万元，预测期内净利润由 5,716.57 万元

逐年增长至 11,488.16 万元，显著高于报告期水平。

请公司披露：（1）区分产品类型，列示标的公司历史期和预测期各年销量、单价、收入金额及其同比变动率，并分析预测期销量增速与历史销量增速、行业预期增速的可比性，预测期单价变动幅度与历史单价变动情况、公开市场价格变 15 动趋势的可比性；（2）标的公司主要客户意向需求的确定方式、时点及具体反馈形式，历史意向需求量与实际采购量是否存在较大偏差；结合在手订单及转化周期、已实现收入及回款情况、主要客户实际需求及库存安排、市场空间及标的公司市占率变化，分析标的公司各类产品 2026 年收入预测的可实现性，是否存在放宽信用期刺激销售的情形；（3）分产品类型说明截至目前在手订单的具体情况，包括客户名称、订单金额、数量、单价、约定交付时间、当前执行进度、预计收入确认金额、时间及依据等，预计交付周期与历史订单执行情况是否存在较大差异，并结合历史订单违约情况，分析是否存在延期交货、变更需求或取消订单的可能；（4）BPADA 通过客户验证的具体情况，包括客户名称、PEI 产能及投产进度、BPADA 需求量，标的公司送样、验证通过及正式供货的时间，以及与主要竞争方在验证进度、供货份额等方面的对比情况；标的公司 BPADA 现有产能及后续规划，是否已履行相关审批程序，截至目前 BPADA 分月度新增订单、交付量、交付价格及交付金额变化情况，是否存在交付不通过的情形；结合前述情况进一步分析客户产线投产进度及标的公司实际交付情况是否符合评估预期，BPADA 收入预测是否具有较强可实现性；（5）逐年列示标的公司历史期和预测期各类产品毛利率及综合毛利率；结合历史毛利率变动趋势、同行业可比公司水平、市场竞争程度、在手订单及期后销售情况、单价和单位成本变化情况等，分析预测期内各类产品毛利率高于报告期且逐年上升的合理性及可实现 16 性；（6）预测期各期间费用率与报告期的差异情况及原因，各期间费用的测算过程与可比交易案例是否可比，并进一步分析预测期内各期间费用率逐年下降的合理性；（7）报告期后标的公司各类产品及总体收入、毛利率、毛利额和净利润实现情况，结合前述情况以及问题（1）-（6），进一步分析标的公司预测期净利润水平显著高于报告期的原因及合理性，业绩预测是否具有可实现性。

请独立财务顾问和评估师核查并发表明确意见。

【回复】：

一、区分产品类型，列示标的公司历史期和预测期各年销量、单价、收入金额及其同比变动率，并分析预测期销量增速与历史销量增速、行业预期增速的可比性，预测期单价变动幅度与历史单价变动情况、公开市场价格变动趋势的可比性；

（一）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
	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	926.1
	单价	6.24	6.11	5.53	5.42	5.31	5.20	5.10	5.00
	收入	4,024.07	3,718.21	4,391.25	4,334.03	4,247.35	4,370.52	4,497.27	4,627.69
	同比增速	-7%	-8%	18%	-1%	-2%	3%	3%	3%

（二）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 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%

1、PEEK 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。

2、FPBA

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。

3、BPADA

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。

4、PEEK 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。

（三）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。

二、标的公司主要客户意向需求的确定方式、时点及具体反馈形式，历史意向需求量与实际采购量是否存在较大偏差；结合在手订单及转化周期、已实现收入及回款情况、主要客户实际需求及库存安排、市场空间及标的公司市占率变化，分析标的公司各类产品 2026 年收入预测的可实现性，是否存在放宽信用期刺激销售的情形

（一）主要客户意向需求情况的确定方式、时点及具体反馈形式

标的公司当年四季度或次年年初会通过邮件或通讯工具确认主要客户的次年需求量，具体需求计划会以邮件或信息的形式反馈，但需求量不具有约束性，客户会根据市场情况进行合理调节。部分客户亦会通过签订框架协议的方式确定需求量。

以 2026 年 PEEK 中间体的主要客户的需求量为例：

单位：吨

主要客户	2026 年需求量	2026 年 1-6 月销售数量	完成比率
威格斯、威格斯（盘锦）、中研股份等 7 家客户	3,443.00	2,063.50	60%

总体来看，主要客户实际采购进度与年初需求预测基本具有匹配性，表明客户年初提出的需求计划对标的公司预测期销售规模具有一定参考价值。但受下游客户实际生产安排、库存水平及采购计划调整等因素影响，客户需求计划仍可能与最终实际采购量存在一定差异，因此，相关需求计划不能完全视为已实现订单或具有刚性约束力，未来销售收入仍应以客户实际订单及实际采购情况为准。

（二）在手订单及转化周期、已实现收入及回款情况、主要客户实际需求及库存安排、市场空间及标的公司市占率变化

1、在手订单及转化周期、已实现收入

2026 年 1-8 月，标的公司已实现营业收入 36,210.92 万元（未经审计），完成全年收入预测的 73%。截至 2026 年 8 月末，标的公司在手订单规模 31,046.12 万元，尚可确收规模为 14,492.84 万元，其中 9,676.61 万元将在 2026 年执行完毕，全年收入预测具备较强支撑。

2、标的公司各期末应收账款的期后回款情况，

截至 2026 年 6 月 30 日，标的公司各期末应收账款期后回款情况：

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%，回款情况良好。

3、主要客户实际需求及库存安排

标的公司主要采用订单式销售模式，客户通常根据自身生产计划、库存水平及下游订单情况进行采购，主要采取“以销定购”的采购方式，因此客户通常不会与标的公司签署较长期限、数量明确的采购订单。受客户采购计划及实际生产经营情况动态调整的影响，标的公司难以在基准日准确、完整地获取客户未来期

间的明确的、肯定的需求量，客户年度采购计划或需求预测不完全等同于最终实际采购量。

从主要客户的库存安排来看，以威格斯为例，其公开披露信息显示，2025 财年随着下游需求逐步恢复，其 PEEK 相关产品生产量较 2024 财年增长约 30%，威格斯存货金额由 2023 财年末的约 1.345 亿英镑下降至 2025 财年末的约 1.097 亿英镑；截至 2026 财年中期，威格斯存货金额已降至约 1.059 亿英镑，较 2025 财年末进一步下降，整体库存水平已接近其目标水平（1 亿英镑）。

上述情况表明，PEEK 产业链下游客户完成前期库存去化调整后，尽管终端需求逐步回暖、下游生产端产出有所抬升，但核心客户整体仍维持审慎的库存管控思路，采购节奏更多锚定实际订单与生产排产需求。在此背景下，标的公司 PEEK 中间体后续销量预计不会出现 2026 年的爆发式增长，增长水平将与行业终端需求增速基本匹配。

4、市场空间及标的公司市占率变化

目前国内市场主要供应商包括标的公司及新瀚新材等企业，行业竞争格局相对稳定。

近三年，两家公司 PEEK 中间体销量情况如下表：

项目	2023 年	2024 年	2025 年
新瀚新材销量（吨）	1,903.63	1,835.15	2,162.16
兴福新材销量（吨）	2,967.10	1,899.16	2,207.34

注：新瀚新材销量以其披露的收入、单价情况计算。

2023 年以来，随着新瀚新材产能释放并进入市场竞争，标的公司市场占有率有所下降，但 2024 年以来已基本保持稳定。标的公司凭借长期客户合作关系、产品质量稳定性、供应能力及客户认证壁垒，在主要客户体系中仍保持较强竞争优势。预计未来随着行业需求增长，标的公司将在保持现有客户份额基础上，通过客户需求增长及新应用领域拓展实现收入增长，未来收入预测具有合理性。

（三）是否存在放宽信用期刺激销售的情形

报告期内，标的公司对主要客户信用政策情况如下：

客户名称	信用政策	
	2025 年	2026 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 天后下个月 5 号	
吉林省中研高分子材料股份有限公司	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	
吉林省聚科高新材料有限公司（含子公司）	货到 90 天内付款	货到 120 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	
广东立威化工有限公司	货到 150 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。

三、分产品类型说明截至目前在手订单的具体情况，包括客户名称、订单金额、数量、单价、约定交付时间、当前执行进度、预计收入确认金额、时间及依据等，预计交付周期与历史订单执行情况是否存在较大差异，并结合历史订单违约情况，分析是否存在延期交货、变更需求或取消订单的可能；

2026 年 8 月末，标的公司在手订单情况如下表：

单位：万元

客户名称	项目名称	订单金额	执行进度	未执行余额	未来收入金额（不含税）
赢创高性能材料（吉林长春）有限公司	PEEK 纯化业务	10,391.80	69.58%	3,196.56	2,828.81
长春吉大特塑工程研究有限公司	PEEK 中间体	5,000.00	26.00%	3,700.00	3,274.34
威格斯	PEEK 中间体	3,365.96	0.00%	3,365.96	3,365.96
吉林省聚锋高新材料有限公司	PEEK 中间体	3,000.00	61.58%	1,095.00	969.03
长春吉大特塑工程研究有限公司	PEEK 纯化业务	2,800.00	29.77%	1,966.55	1,740.31
浙江鹏孚隆新材料有限公司	PEEK 中间体	1,930.00	85.00%	289.50	256.19
阜新达得利化工股份有限公司	其他产品	1,245.00	63.65%	463.73	410.38
广东立威化工有限公司	FPBA	1,200.00	75.00%	300.00	265.49
其他		2,113.36		1,539.71	1,382.33
合计		**31,046.12**		**15,917.01**	**14,492.84**

截至 2026 年 8 月末，标的公司在手订单合同额 31,046.12 万元，未来尚可确收规模为 14,492.84 万元；上述订单根据客户签署的货

物验收单等确认收入。标的公司在手订单的预计交付周期多为 2026 年内分批交付，预计 2026 年前可以确认收入 9,676.61 万元；在手订单与历史订单执行情况不存在较大差异，历史订单基本未发生违约情况，延期交货、变更需求或取消订单的可能小。

四、BPADA 通过客户验证的具体情况，包括客户名称、PEI 产能及投产进度、BPADA 需求量，标的公司送样、验证通过及正式供货的时间，以及与主要竞争方在验证进度、供货份额等方面的对比情况；标的公司 BPADA 现有产能及后续规划，是否已履行相关审批程序，截至目前 BPADA 分月度新增订单、交付量、交付价格及交付金额变化情况，是否存在交付不通过的情形；结合前述情况进一步分析客户产线投产进度及标的公司实际交付情况是否符合评估预期，BPADA 收入预测是否具有较强可实现性；

（一）BPADA 产品客户验证情况

1、客户验证的具体情况

客户名称	送样时间	验证通过时间	正式供货时间
金发科技股份有限公司	2024/9/26	2025/3/3	2025/5/23
吉林高琦聚酰亚胺材料有限公司	2025/8/18	2025/9/15	2025/9/15
中节能万润股份有限公司	2025/12/29	验证中	尚未正式供货
沙特基础工业（中国）投资有限公司	2026/6/12	验证中	尚未正式供货

2、PEI 产能及投产进度、BPADA 需求量

根据公开信息披露及相关市场资料，目前主要 PEI 生产企业的产能及投产进度如下：

（1）金发科技：千吨级 PEI 中试生产线已建成投产，目前进入小批量销售阶段。按 BPADA 单位产品单耗约 0.8 吨测算，对应 BPADA 理论需求量约 800 吨/年。

（2）万润股份：年产 1,500 吨 PEI 生产线已投入试生产。按 BPADA 单位产品单耗约 0.8 吨测算，对应 BPADA 理论需求量约 1,200 吨/年。

（3）沙特基础工业公司（SABIC）：根据公开资料，其美国 Mount Vernon 生产基地 ULTEM PEI 树脂历史公开产能约 1.5 万吨/年，按 BPADA 单位产品单耗约 0.8 吨测算，对应 BPADA 理论需求量约 1.2 万吨/年。

上述 BPADA 需求量系基于 PEI 产能进行的理论测算，实际采购量将受产能利用率、生产计划及客户需求等因素影响。

3、主要竞争方在验证进度、供货份额等方面的对比情况

目前主要 PEI 生产企业未公开披露 BPADA 具体供应商、验证进度及采购份额等信息，因此无法对各供应商的市场份额进行准确量化比较。

兴福新材 BPADA 产品已通过金发科技验证并陆续交付数十吨订单，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。金发科技现有千吨级 PEI 产能对应 BPADA 理论需求量约 800 吨/年，而本次评估仅预测兴福新材未来年度 BPADA 销售量 400 吨/年，占上述理论需求量的 50%，未充分考虑其他 PEI 生产企业的潜在需求。因此，在考虑实际产能利用率、客户采购份额及市场竞争等因素后，本次评估销量预测具有一定的谨慎性和合理性。

（二）BPADA 产能及后续规划

1、现有产能情况

截至 2025 年末，标的公司 BPADA 现有产能为 200.00 吨/年，相关产能建设已于 2025 年 3 月完成备案等必要审批程序，根据 2024 年 12 月营口市生态环境局出具的《关于辽宁兴福新材料股份有限公司内精细化工项目列入环评审批改革试点实施方案》，标的公司无需对 BPADA 单独进行环评审批，目前手续合法合规。

2、后续产能规划

根据标的公司发展规划及《关于〈辽宁兴福新材料股份有限公司技术改造项目年产 8,800 吨芳香烃产品项目〉项目备案证明》，标的公司拟通过技术改造项目新增 PEEK 中间体产能 2,500 吨/年、BPADA 产能 1,000 吨/年。该项目计划投资 1,000.00 万元，已于 2026 年 7 月 17 日取得营口大石桥经济开发区管理委员会出具的备案证明（大区备〔2026〕18 号）。

（三）BPADA 分月度订单及交付情况

截至 2026 年 6 月末，BPADA 分月度新增订单、交付量、交付价格及交付金额变化情况如下：

单位：吨、万元/吨、万元

月份	新增订单	交付量	交付均价	交付金额
2026 年 1 月	3.03	3.00	22.36	67.08

月份	新增订单	交付量	交付均价	交付金额
2026 年 2 月	-	0.03	44.25	1.11
2026 年 3 月	0.13	0.03	45.95	1.19
2026 年 4 月	10.10	0.20	33.63	6.73
2026 年 5 月	0.20	10.20	13.67	139.47
2026 年 6 月	10.50	10.50	13.74	144.25
2026 年 7 月	20.00	10.20	13.47	137.35
2026 年 8 月	25.84	18.82	13.34	251.15
合计	**69.80**	**52.98**	**200.41**	**748.33**

报告期内，标的公司 BPADA 产品不存在交付不通过的情况。

（四）BPADA 收入预测的可实现性分析

目前，金发科技千吨级 PEI 中试生产线已建成投产，产品已进入小批量销售阶段。2026 年 1-8 月，兴福新材已向金发科技子公司累计交付 BPADA 约 48.92 吨，5 月以来交付量逐月攀升，2026 年 8 月交付量达 18.82 吨。

本次评估预测兴福新材 2026 年 BPADA 销量为 114 吨；假设未来维持目前的月交货量水平，全年销量可达 128.26 吨，可全部覆盖本次评估预测销量。目前，标的公司与某主要客户洽谈的订单量为 200 吨，能够覆盖上述预测销量。考虑到金发科技 PEI 业务目前仍处于产业化及市场推广初期，随着后续生产线逐步放量及下游需求增加，BPADA 采购量预计将进一步提升。因此，结合已实现的实际交付情况及客户后续产能释放预期，本次评估预测 2026 年 BPADA 销量 114 吨具有较强的可实现性。

五、逐年列示标的公司历史期和预测期各类产品毛利率及综合毛利率；结合历史毛利率变动趋势、同行业可比公司水平、市场竞争程度、在手订单及期后销售情况、单价和单位成本变化情况等，分析预测期内各类产品毛利率高于报告期且逐年上升的合理性及可实现性；

（一）历史期及预测期毛利率情况

标的公司历史期及预测期各类产品毛利率及综合毛利率如下：

项目	2023年	2024年	2025年	2026年	2027年	2028年	2029年	2030年
PEEK 中间体	39%	15%	14%	19%	20%	22%	24%	24%
FPBA	47%	40%	41%	47%	48%	50%	51%	51%
BPADA				27%	36%	38%	40%	41%
其他产品	9%	6%	-3%	13%	16%	18%	20%	21%
PEEK 纯化业务	31%	24%	15%	27%	30%	34%	36%	36%
综合毛利率	39%	23%	23%	27%	29%	30%	32%	32%

注：BPADA 为标的公司 2026 年新增产品，2023-2025 年尚未正式销售。

2023-2025 年，标的公司综合毛利率分别为 39%、23%和 23%，整体呈下降趋势，主要系：（1）2023 年以来化工行业处于周期底部，下游需求疲软导致产品销售价格承压；（2）下游客户阶段性去库存，标的公司产能利用率不足，单位产品分摊的固定成本较高。

（二）预测期毛利率高于报告期且逐年上升的合理性分析

标的公司预测期综合毛利率由 2026 年的 27%逐步提升至 2029 年及以后的 32%，高于报告期 2024-2025 年 23%的水平。预测期毛利率上升主要系行业周期复苏、产能利用率提升带来的规模效应释放、产品结构优化等因素综合影响所致，具体分析如下：

1、与同行业可比公司毛利率对比

新瀚新材	2023 年	2024 年	2025 年
DFBP 毛利率	33.46%	26.68%	33.68%
综合毛利率	31.81%	23.49%	26.65%

由上表可见，标的公司 2023 年综合毛利率高于可比公司新瀚新材，主要系当年产品价格处于周期高位且产品结构存在差异。2024 年起，受行业周期下行及产能利用率不足影响，标的公司 PEEK 中间体等主力产品毛利率大幅回落，综合毛利率逐步趋近可比公司水平，但 PEEK 中间体毛利率已低于可比公司，主要系标的公司产能利用率较低、规模效应尚未充分体现所致。

可比公司披露，“根据弗若斯特沙利文统计，当前全球 DFBP 市场整体呈现供需平衡的情形。随着下游 PEEK 树脂需求量持续增长，有望助推 DFBP 市场持

续扩容。2029-2031 年，全球 DFBP 的产能缺口预计将从 4,214 吨增长至 5,464 吨，整体产能供给无法满足行业需求”，上述行业供需预测表明，中长期内 DFBP 新增市场需求能够对行业产能形成一定支撑，行业发生持续性、恶性价格竞争的可能性相对较低，标的公司毛利率不会因行业价格战而出现大幅下滑。

2、预测期毛利率上升的合理性

预测期内，评估人员按照各产品产量占比将制造费用分摊至各产品。因此，随着综合产能利用率逐步提升，单位产品分摊的固定制造费用将逐步下降，规模效应逐步显现，各产品毛利率预计均呈逐步改善趋势，相关预测具有合理性。

考虑到 2025 年除 PEEK 中间体外其他产品的产能利用率总体较高，标的公司销量增长主要来源于 PEEK 中间体。2025 年度上述产品产能利用率为 47.04%，处于较低水平；预测期稳定期产能利用率预计提升至 91.08%。本次评估假设其他产品预测期毛利率基本维持 2025 年水平，并据此对未来预测数据进行模拟调整，调整结果如下：

项目	2026 年	2027 年	2028 年	2029 年	2030 年
PEEK 中间体	23%	26%	28%	30%	31%
FPBA	41%	41%	41%	41%	41%
BPADA	27%	36%	38%	40%	41%
其他产品	-3%	-3%	-3%	-3%	-3%
PEEK 纯化业务	15%	15%	15%	15%	15%

由上表可见，随着产能利用率提升，PEEK 中间体等主要产品毛利率呈逐步提升趋势；预测期末 PEEK 中间体毛利率为 31%，仍低于可比公司同类产品毛利率水平，相关预测总体较为审慎，具有合理性。

3、期后销售及在手订单验证

2026 年 1-6 月，标的公司实际销售单价、单位成本、毛利率，及在手订单销售单价与评估预测比对情况如下表：

单位：万元/吨

项目	销售单价				单位成本			毛利率（%）	
	实际	预测	差异率（%）	在手订单	实际	预测	差异率（%）	实际	预测
PEEK 中间体	8.02	8.19	-2.10	8.64	6.73	6.66	1.03	16.10	18.70
FPBA	18.36	19.16	-4.20	17.70	12.34	11.40	8.25	32.78	40.51
BPADA	15.02	14.90	0.85	23.01	11.47	10.91	5.14	23.67	26.79
PEEK 纯化业务	5.43	5.42	0.18	5.11	2.86	4.66	-38.53	47.27	14.06

由上表可见，各主要产品 2026 年 1-6 月实际销售单价与预测单价差异率较小，主要是受到人民币汇率的影响，上半年价格有所下降，价格预测基本合理。

2026 年 1-6 月，标的公司部分产品实际毛利率低于预测数，主要原因及合理性分析如下：

（1）成本端：年初以来，受地缘政治冲突等因素影响，国际原油价格上涨，带动基础化工原材料价格上行，导致标的公司单位成本高于预测。上述因素属于短期外部冲击，不具有持续性。

（2）价格端：标的公司与主要客户的年度定价通常每半年调整一次，成本上涨、汇率影响的传导存在一定时滞。随着下一轮定价周期到来，原材料涨价因素将逐步向下游传导，毛利率有望回升至预测水平。

综上，2026 年上半年毛利率低于预测主要系短期成本冲击、人民币汇率影响及定价时滞所致，长期来看，随着成本传导及产能利用率提升，预测期毛利率水平具备可实现性。

六、预测期各期间费用率与报告期的差异情况及原因，各期间费用的测算过程与可比交易案例是否可比，并进一步分析预测期内各期间费用率逐年下降的合理性；

（一）预测期与报告期期间费用率对比

标的公司报告期及预测期各期间费用及费用率情况如下：

单位：万元

项目	2023 年	2024 年	2025 年	2026 年	2027 年	2028 年	2029 年	2030 年
销售费用	297.48	224.01	281.63	275.36	284.36	246.20	259.94	273.82
销售费用率	0.49%	0.56%	0.73%	0.56%	0.53%	0.43%	0.42%	0.42%
管理费用	4,031.94	3,974.50	3,574.41	3,814.47	3,886.70	3,734.27	3,848.59	4,030.83
管理费用率	6.63%	9.92%	9.27%	7.72%	7.22%	6.45%	6.22%	6.14%
研发费用	2,151.40	1,531.44	1,123.08	1,646.15	1,748.17	1,829.55	1,926.36	2,035.97
研发费用率	3.54%	3.82%	2.91%	3.33%	3.25%	3.16%	3.11%	3.10%
财务费用	1,019.63	197.08	264.39	567.62	570.11	572.41	574.68	576.82
财务费用率	1.68%	0.49%	0.69%	1.15%	1.06%	0.99%	0.93%	0.88%

1、销售费用率

历史年度中，2025 年标的公司销售费用率达 0.73%，主要系当年销售费用中包含约一次性新产品验证费用，导致销售费用出现偶然性增加。

本次评估对未来销售费用率进行合理预测，较 2025 年有所回落；2028 年随着股权激励计划结束，相关费用进一步减少，销售费用率将持续下降并趋于稳定。

2、管理费用率

2024 年，标的公司管理费用率较 2023 年大幅上升，主要原因是当年管理费用中包含股转公司挂牌费用，该类费用后续不再发生。2025 年，标的公司受收入大幅下降影响，且管理费用并非与收入完全呈正比例变动，管理费用率维持高位。后续随着收入逐步恢复至历史正常水平，管理费用率呈下降趋势；2028 年随着股权激励结束，相关费用进一步缩减，管理费用率将持续走低。

3、研发费用率

2023-2025 年，标的公司研发费用率分别为 3.54%、3.82%、2.91%，本次评

估未来预测研发费用率为 3.11%-3.33%，整体呈下降趋势，主要系未来年度研发相关折旧摊销减少所致。

4、财务费用率

2023-2025 年，标的公司财务费用率分别为 1.68%、0.49%、0.69%，由于经营现金的货币时间价值已在评估值中体现，所以不再对利息收入进行预测，2026 年预测期首年财务费用率有一定上升，后续财务费用金额基本稳定，财务费用率随收入规模增加而逐年下降。

（二）与可比交易案例的可比性

本次选用的可比交易案例受限于披露信息不全，无法确定其期间费用预测的具体情况。

参照可比公司期间费用率水平进行分析如下：

上市公司名称	销售费用率			管理费用率			研发费用率			财务费用率		
	2023 年	2024 年	2025 年	2023 年	2024 年	2025 年	2023 年	2024 年	2025 年	2023 年	2024 年	2025 年
联化科技	0.51%	0.55%	0.44%	12.07%	12.26%	11.35%	5.83%	5.13%	4.85%	0.33%	1.30%	0.31%
永太科技	2.95%	2.26%	2.37%	15.19%	12.31%	10.56%	3.60%	2.62%	2.50%	3.26%	3.16%	3.87%
多氟多	0.74%	0.66%	0.58%	4.44%	5.81%	5.64%	4.58%	4.78%	5.17%	0.14%	0.31%	0.55%
中欣氟材	2.29%	1.57%	1.26%	6.74%	7.25%	6.32%	2.17%	3.07%	4.57%	1.51%	2.22%	2.77%
新瀚新材	0.77%	1.49%	1.02%	7.12%	7.60%	7.82%	3.54%	3.06%	3.41%	-2.13%	-2.66%	-0.49%
昊华科技	2.11%	2.72%	2.39%	7.94%	7.18%	6.68%	8.12%	6.64%	5.79%	0.03%	0.37%	0.18%

根据上表显示，可比公司近年销售费用范围为 0.44%-2.95%，管理费率为 4.44%-15.19%，研发费用为 2.17%-8.12%，财务费率为 -2.66%-3.87%，期间费率未来预测水平均在可比公司范围内，具有合理性。

（三）预测期费用率逐年下降的合理性分析

预测期内，标的公司期间费用率呈现逐年下降趋势，主要原因如下：

1、规模效应显著

随着营业收入增长，部分固定性质的费用（如管理人员薪酬、折旧摊销、办公费用等）占收入比例将自然下降，符合规模经济规律。

2、费用结构优化

报告期内存在部分一次性费用审计评估费、上市辅导费、股份支付费用等，导致报告期费用率偏高。预测期内该等一次性费用不再发生，费用率将回归正常水平。

七、报告期后标的公司各类产品及总体收入、毛利率、毛利额和净利润实现情况，结合前述情况以及问题（1）-（6），进一步分析标的公司预测期净利润水平显著高于报告期的原因及合理性，业绩预测是否具有可实现性。

（一）报告期后经营业绩实现情况

标的公司各类产品及总体收入、毛利率、毛利额和净利润实现情况如下表所示：

1、分产品收入实现情况

2026 年 1-8 月，标的公司分产品收入实现情况如下表：

单位：万元

项目	2026 年 1-8 月收入	2026 年全年预测收入	完成率
PEEK 中间体	19,931.58	29,506.03	68%
FPBA	7,691.80	12,226.91	63%
BPADA	748.32	1,698.23	44%
其他产品	3,220.43	656.4	491%
PEEK 纯化业务	3,585.27	4,334.03	83%
其他业务收入	1,033.53	978.01	106%
合计	**36,210.92**	**49,399.61**	**73%**

注：未经审计

根据上表可以看出，除 BPADA 外，其他产品 2026 年 1-8 月收入实现情况良好；BPADA 主要的需求释放在下半年，与预期相符。

2、分产品毛利率及毛利额实现情况

2026 年 1-6 月，标的公司分产品毛利率及毛利额实现情况如下表：

项目	2026 年 1-6 月毛利率	2026 年预测毛利率	差异率	2026 年 1-6 月毛利额	2026 年预测毛利额	毛利额完成率
PEEK 中间体	16%	19%	3%	2,795.07	5,517.82	51%
FPBA	33%	47%	14%	2,433.67	5,702.59	43%
BPADA	24%	27%	3%	85.19	454.92	19%
其他产品	21%	13%	-8%	434.98	86.13	505%
PEEK 纯化业务	47%	27%	-20%	1,238.03	1,189.25	104%
综合毛利率	**23%**	**27%**	**4%**	**6,986.93**	**12,950.71**	**54%**

注：未经审计

由上表可见，2026 年上半年标的公司实际毛利率与预测毛利率存在一定差异，主要受人民币汇率变动及部分主要原材料采购价格上涨等因素影响。

2026 年以来，苯胺、无水氟化氢等主要原材料价格呈现不同程度的上涨。其中，苯胺属于石油化工产品，其市场价格与原油及石化行业景气度密切相关。2026 年 3 月以来，受中东地区地缘冲突等因素影响，国际原油价格上涨，并带动苯胺等相关石化产品价格上升；无水氟化氢价格上涨，主要系国内萤石行业事故导致其原材料萤石短期供应偏紧，同时硫酸价格上涨所致。

汇率方面，2026 年 1-8 月美元兑人民币汇率下降约 4%，对标的公司以美元计价的外销收入及毛利率产生了一定不利影响。针对主要原材料价格及汇率波动，标的公司已开始就产品价格调整事项与客户进行沟通，并在后续订单中适时调整销售价格。

综上，2026 年上半年部分主要原材料价格上涨及人民币汇率变动对标的公司毛利率产生了一定不利影响。但考虑到部分原材料价格上涨为短期影响，且标的公司与主要客户已形成相应的定价及价格调整机制，具备一定的成本传导能力，预计上述短期因素对未来盈利预测的影响总体可控。

3、净利润实现情况

2026 年 1-6 月，标的公司净利润实现情况实现情况如下表：

项目	2026 年 1-6 月实现数	2026 年全年预测数	完成率
营业总收入	30,745.64	49,399.60	62.24%
营业成本	23,566.81	36,128.53	
毛利额	7,178.82	13,271.07	
毛利率	23.35%	26.87%	
期间费用合计	2,590.57	6,303.59	
营业利润	3,196.32	6,549.79	47.69%
利润总额	3,054.37	6,549.79	45.52%
所得税费用	529.50	833.22	
净利润	2,524.87	5,716.57	44.17%

注：上述数据未经审计

从上表可以看出，2026 年 1-6 月标的公司净利润实现率为 44.17%，主要系信用减值损失等项目在评估预测中未予单独预测所致。2026 年 1-6 月，标的公司实际发生信用减值损失 1,070.23 万元，剔除该项影响后，经模拟测算净利润实现率约为 63%（不考虑所得税影响），整体实现情况较好，与评估预测基本相符。

（二）预测期净利润水平高于报告期的原因分析

根据未来盈利预测，标的公司预测期 2026 年至 2030 年净利润分别为 5,716.57 万元、7,356.12 万元、9,104.90 万元、10,612.70 万元和 11,488.16 万元，显著高于报告期 2024 年、2025 年水平。预测期净利润增长具有合理性，具体原因分析如下：

1、行业周期复苏，需求逐步回暖。标的公司主要产品 PEEK 中间体，下游应用于航空航天、汽车、电子电气、医疗等高端制造领域。2023-2025 年，受全球宏观经济下行及下游客户去库存影响，行业整体处于周期底部，标的公司收入规模阶段性承压。随着下游库存调整逐步完成，叠加半导体、新能源、人形机器人等新兴应用领域的拓展，PEEK 行业需求有望持续复苏，为标的公司收入增长提供行业基础。

2、新产品放量，提供新的收入增长点。BPADA 作为标的公司 2026 年新增

产品，目前已通过部分客户验证并开始小批量供货。随着客户认证推进及产线优化，BPADA 产品销量预计逐步增长，成为标的公司新的收入增长点。

3、规模效应释放，单位固定成本下降。产能利用率提升带动单位固定制造费用下降。制造费用中，折旧摊销、车间管理人员薪酬等固定成本占比较高。在产能利用率较低情况下，单位产品分摊的固定成本较高，拉低了产品毛利率。预测期内，随着产销量增长及产能利用率提升，单位产品分摊的固定制造费用将逐步下降，规模效应逐步显现，推动产品毛利率回升。

（三）业绩预测可实现性综合分析

结合前述问题（1）至（6）的分析及报告期后经营情况，标的公司业绩预测具有可实现性，具体如下：

1、收入端具备较强支撑

（1）在手订单充足。截至 2026 年 8 月底，在手订单合同额为 31,046.12 万元，尚可确收规模为 14,492.84 万元，其中 9,676.61 万元将在 2026 年执行完毕，为全年收入实现提供了较强的订单保障。

（2）期后销售进度符合预期。2026 年 1-8 月，标的公司已实现营业收入 36,210.92 万元（未经审计），完成全年收入预测的 73%，收入实现进度符合预期。

（3）行业增速预测谨慎。标的公司管理层预测 DFBP 产品 2027-2030 年销量预计复合增长率约为 10.99%，低于可比公司披露的 DFBP 增长率水平。

2、毛利率预测审慎合理

（1）与可比公司对比具备合理性。预测期内，PEEK 中间体等产品毛利率虽有回升，但仍低于可比公司新瀚新材同产品毛利率水平，处于合理区间，未出现显著高于行业水平的情形。

（2）期后毛利率验证。2026 年 1-6 月，各主要产品实际销售单价与预测单价差异率较小，价格预测基本合理。毛利率低于预测主要系汇率影响及地缘政治冲突导致原材料上涨、成本端短期承压所致，属于外部短期冲击，不影响长期毛利率判断。

（3）成本传导机制存在。标的公司与主要客户的年度定价通常在上年末或当年初确定，成本上涨的传导存在一定时滞。随着下一轮定价周期到来，原材料涨价因素将逐步向下游传导，毛利率有望回升。

3、主要客户合作关系稳定

标的公司与威格斯、索尔维、中研股份、拜耳等主要客户保持了长期稳定的合作关系，客户认证壁垒较高，合作关系不易被替代。部分客户信用期有所延长，但系基于客户要求及自信、合作情况作出的正常商业调整，不属于为刺激销售而异常放宽。

4、BPADA 新产品进展符合预期

BPADA 产品 2026 年上半年已实现小批量交付，月度交付量呈现逐步上升趋势，为后续收入增长提供了支撑。BPADA 现有产能及后续规划已完成项目备案，产能释放具备可行性。

综上所述，标的公司预测期净利润水平显著高于报告期，主要系行业周期复苏带动收入增长、产能利用率提升带来的规模效应释放、产品结构优化以及期间费用率下降等因素综合影响所致，净利润增长具有合理性。

从可实现性来看，标的公司在手订单充足，期后收入和毛利率实现进度基本符合预期，主要客户合作关系稳定，行业需求具备增长空间，业绩预测建立在审慎合理的假设基础上，具有较强的可实现性。

八、核查程序及核查意见

（一）核查程序

独立财务顾问执行了以下核查程序：

1、 获取并审阅了分产品历史期及预测期的销量、单价、收入明细，分析预测期销量增速、单价变动与历史及行业预期的可比性；

2、 核查了主要客户意向需求的确定方式、在手订单及转化周期、已实现收入及回款情况，分析 2026 年收入预测的可实现性；

3、 核查了 BPADA 产品客户验证、产能规划及分月度交付情况，分析其收入预测的可实现性；

4、 对比分析了历史期及预测期各类产品毛利率及综合毛利率，结合同行业可比公司水平分析预测期毛利率的合理性；

5、 分析了预测期各期间费用率与报告期的差异情况及原因，与可比上市公司进行对比；

6、 核实了报告期后标的公司经营业绩实现情况，分析预测期净利润的可实现性。

（二）核查意见

经核查，独立财务顾问认为：

1、标的公司 2026 年产品销量、单价预测基于已经取得的意向或需求合理预测；2027 年至 2030 年 PEEK 中间体销量复合增长率约为 10.99%，与相关机构及行业内公司披露的预测增长率相比较为谨慎，FPBA、PEEK 纯化业务市场基本保持稳定、销量增长率较低，BPADA 产品整体销量规模不大、2030 年预计达到 400 吨/年，销量预测具有审慎性、合理性和可比性；标的公司根据市场竞争情况，预测销售单价逐年下滑，具备审慎性和合理性；

2、标的公司主要通过邮件或其他通讯方式与客户确定意向需求， 2026 年 1-8 月，标的公司已实现营业收入占全年收入预测的 73%，在手订单充足，为 2026 年收入实现提供支撑；标的公司不存在放宽信用期刺激销售的情形；

3、标的公司预计交付周期与历史订单执行情况不存在较大差异，不存在延期交货、变更需求的情况，取消订单的风险较小；

4、标的公司 BPADA 已通过主要客户的验证；标的公司已建设 200 吨/年 BPADA 产能，计划通过技术改造方式建设 1,000 吨/年 BPADA 产能；上述技术改造项目已经备案；目前不存在交付不通过的情形；标的公司 BPADA 产品实际交付符合评估预期，BPADA 收入预测可实现性较强；

5、标的公司预测期综合毛利率上升，主要系行业周期复苏、产能利用率提升带来的规模效应释放等因素所致；预测期末 PEEK 中间体毛利率仍低于可比公

司同产品毛利率水平，预测总体较为审慎。2026 年 1-6 月，标的公司各主要产品实际销售单价与预测单价差异率较小，毛利率低于预测主要系短期成本提高、汇率等因素所致，不影响长期毛利率判断；

6、标的公司预测期各期间费用率均在可比上市公司期间费用率范围内，具有合理性；费用率逐年下降主要系规模效应、一次性费用不再发生等因素所致，符合业务发展规律，具有合理性；

7、标的公司在手订单充足、销售进度符合预期、客户意向需求可靠性较高，与行业增速基本匹配；毛利率预测审慎合理、主要客户合作关系稳定，BPADA 新产品进展符合预期，已实现小批量交付且月度交付量呈逐步上升趋势。综上，标的公司预测期净利润增长具有合理性，业绩预测具有可实现性。

问题 8.2、关于其他评估参数

根据申报材料，（1）标的公司预测 2026 年营运资金增加额为-8,422.54 万元，2027 年至 2030 年营运资金增加额由 1,301.31 万元逐年下降至 1,151.78 万元；预测期存货周转率按 2023 年的 2.53 测算，明显高于报告期实际水平，据此测算的预测期存货规模为 14,043.98 万元至 17,312.23 万元，明显低于报告期水平；（2）2026 年至 2030 年预计资本性支出分别为 257.53 万元、373.27 万元、1,208.94 万元、1,646.79 万元、987.08 万元，波动较大；折旧与摊销金额由 2026 年的 3,904.36 万元下降至 2029 年的 2,346.25 万元，并于 2030 年小幅回升至 2,384.72 万元；（3）预测期折现率分别为 2026 年 11.10%、2027 年 11.09%、2028 年及以后年度 11.08%，主要系实际企业所得税率略有变化所致；在计算折现率时，标的公司目标资本结构为 15.35%。

请公司披露：（1）标的公司预测期各年营运资金增加额的具体测算过程及关键假设，主要周转指标预测情况与报告期内是否存在较大差异，营运资金及周转指标的期后实现情况是否符合评估预期，并进一步分析在 2026 年收入预计大幅增长的情况下营运资金大幅减少的原因及合理性；（2）区分更新性和扩张性资本性支出，分产品类型列示预测期各年资产性支出金额；结合机器设备成新率、折旧年限及更新周期等，分析更新性资本性支出预测的合理性；预测期各类产品销量变动与产能规划是否匹配，单位新增产能对应资产性支出的确定

依据及合理性，并分析扩张性资本性支出预测的合理性；新增产能的建设规划、目前进展、尚需履行的审核流程及周期，是否存在实质性障碍；预测期内是否涉及超核定产能生产的情形及其合规性，如是，请测算相关收益对估值的影响；（3）预测期折旧与摊销的测算过程及依据，是否与资本性支出预测、固定资产及无形资产折旧摊销政策相匹配，并分析折旧摊销逐年递减的合理性；（4）预测期各年折现率的测算过程，预测期内实际所得税率存在变化的原因及合理性，是否符合评估惯例；折现率及其主要参数与可比交易案例的对比情况及差异原因；目标资本结构的确定依据及合理性，与标的公司融资能力、预测期财务费用是否匹配。

请独立财务顾问和评估师核查并发表明确意见，请律师核查问题（2）并发表明确意见。

【回复】：

一、标的公司预测期各年营运资金增加额的具体测算过程及关键假设，主要周转指标预测情况与报告期内是否存在较大差异，营运资金及周转指标的期后实现情况是否符合评估预期，并进一步分析在 2026 年收入预计大幅增长的情况下营运资金大幅减少的原因及合理性；

（一）营运资金增加额的测算过程及关键假设

营运资金增加额系指企业在不改变当前主营业务条件下，为保持企业持续经营能力所需的新增营运资金，如正常经营所需保持的现金、产品存货购置、应收账款等所需的基本资金以及应付的款项等。

营运资金的预测，一般根据企业最近几年每年营运资金占用占营业收入的比例进行分析和判断。本次评估通过对企业最近几年营运资金与营业收入比例的分析和判断，结合企业未来发展规划、营运资金周转次数、上市公司营运资金占用占营业收入的比例等，确定未来年度营运资金与营业收入的比例，从而预测未来年度的营运资金，并以此确定营运资金的增加额。

1、主要周转指标预测情况

项目	2023 年	2024 年	2025 年	2026 年-2030 年
应收票据周转次数	16.99	12.82	11.47	12.15
应收账款周转次数	10.36	5.18	3.92	4.55
预付账款周转次数	101.56	77.27	63.95	70.61
应收款项融资周转次数	61.44	617.96	48.61	48.61
存货周转次数	2.53	1.61	1.29	2.53
应付票据周转次数	8.16	11.52	7.97	9.74
应付账款周转次数	2.70	2.61	2.79	2.70

应收款项融资方面，由于 2023 年度应收款项融资周转次数较历史年度出现较大幅度提升，主要受当期票据结算规模及期末余额变动影响，具有一定偶然性及不可持续性，因此未将 2023 年度数据纳入预测期周转指标确定依据。

存货方面，历史期受下游客户阶段性去库存影响，标的公司产品销售规模有所下降，生产负荷降低。由于 DFBP、DFDPM 等产品生产切换成本较高，为保障后续订单交付及生产连续性，标的公司结合市场需求及生产安排，对部分产品保持了一定安全库存水平，以保证 DFBP、DFDPM 库存水平可维持至下个生产周期，导致 2024-2025 年期末存货余额相对较高，存货周转次数低于正常经营水平。随着 2026 年以来下游需求逐步恢复，标的公司销售规模有所提升，2025 年末储备的部分库存已陆续实现销售，预计 2026 年末存货水平将逐步恢复至正常经营状态，存货周转效率预计接近 2023 年度水平。由于 2023 年度经营情况相对未受到去库存周期影响，能够较好反映标的公司正常经营状态，因此采用该水平作为预测依据具有合理性。

本次评估中，除存货周转次数及应收款项融资周转次数外，其他主要营运资金周转指标主要参考标的公司 2024 年至 2025 年平均水平确定预测值。

2、营运资金具体计算过程如下

结合前述相关资产的周转次数及标的公司预测期收入、成本情况，标的公司营运资金预测过程如下表：

单位：万元

项目	2023 年 12 月 31 日	2024 年 12 月 31 日	2025 年 12 月 31 日	2026 年 12 月 31 日	2027 年 12 月 31 日	2028 年 12 月 31 日	2029 年 12 月 31 日	2030 年 12 月 31 日
最低货币保有量	7,227.78	5,622.03	4,345.04	5,846.03	6,236.30	6,536.78	6,904.31	7,282.32

项目	2023 年 12 月 31 日	2024 年 12 月 31 日	2025 年 12 月 31 日	2026 年 12 月 31 日	2027 年 12 月 31 日	2028 年 12 月 31 日	2029 年 12 月 31 日	2030 年 12 月 31 日
应收票据	3,030.64	3,103.82	3,298.99	3,986.59	4,342.99	4,671.09	4,995.15	5,301.09
应收账款	5,171.64	10,002.28	8,737.47	10,638.92	11,590.03	12,465.61	13,330.43	14,146.89
应收款项融资	979.54	63.65	755.29	996.05	1,085.10	1,167.07	1,248.04	1,324.48
预付款项	389.26	396.50	488.53	502.34	533.03	558.60	585.79	619.25
其他应收款	55.93	107.48	64.30	64.30	64.30	64.30	64.30	64.30
存货	17,013.40	20,655.89	23,335.06	14,043.98	14,901.75	15,616.64	16,376.82	17,312.23
其他流动资产	88.30	142.89	256.55	257.13	280.11	301.28	322.18	341.91
营运资产合计	**33,956.50**	**40,094.54**	**41,281.22**	**36,335.35**	**39,033.61**	**41,381.36**	**43,827.02**	**46,392.46**
应付票据	3,071.13	2,200.00	4,903.37	3,640.58	3,862.93	4,048.25	4,245.31	4,487.79
应付账款	12,040.66	11,206.10	9,065.02	13,128.04	13,929.87	14,598.13	15,308.74	16,183.13
合同负债	443.71	24.95	7.30	21.26	23.16	24.91	26.64	28.27
应付职工薪酬	514.16	763.73	457.17	566.76	594.61	622.87	652.02	681.83
应交税费	273.85	294.49	91.70	256.68	339.14	426.16	498.28	539.95
其他流动负债	3,012.79	2,028.23	2,526.58	2,914.48	3,175.04	3,414.90	3,651.81	3,875.47
营运负债合计	**19,356.30**	**16,517.50**	**17,051.14**	**20,527.81**	**21,924.76**	**23,135.22**	**24,382.80**	**25,796.46**
营运资金	14,600.20	23,577.04	24,230.09	15,807.55	17,108.86	18,246.14	19,444.22	20,596.00
营运资金的变动	13,145.66	8,976.83	653.05	-8,422.54	1,301.31	1,137.28	1,198.09	1,151.78

（二）期后营运资金实现情况

截至 2026 年 6 月 30 日，标的公司营运资金变动情况如下：

单位：万元

项目	2025 年 12 月 31 日	2026 年 6 月 30 日	变动
最低货币保有量	4,345.04	4,982.58	637.54
应收票据	3,298.99	3,297.95	-1.04
应收账款（净额）	8,737.47	20,995.93	12,258.46
应收款项融资	755.29	1,843.29	1,088.00
预付款项	488.53	447.97	-40.56
其他应收款（净额）	64.3	1,639.17	1,574.87
存货（净额）	23,335.06	16,303.61	-7,031.45
其他流动资产	256.55		
营运资产合计	**41,281.23**	**49,510.50**	**8,485.82**
应付票据	4,903.37	1,500.00	-3,403.37
应付账款（净额）	9,065.02	11,907.00	2,841.98
合同负债（净额）	7.3	21.26	13.96
应付职工薪酬	457.17	566.76	109.59

项目	2025 年 12 月 31 日	2026 年 6 月 30 日	变动
应交税费	91.7	256.68	164.98
其他流动负债	2,526.58	2,914.48	387.90
营运负债合计	**17,051.14**	**17,166.19**	**115.05**
营运资金	**24,230.09**	**32,344.32**	**8,114.23**

由上表可见，截至 2026 年 6 月 30 日，标的公司营运资金为 32,344.32 万元，较 2025 年末增加 8,014.23 万元，主要系应收款项增加及应付票据减少所致，存货余额下降则在一定程度上抵减了上述影响。

截至 2026 年 6 月 30 日，标的公司应收票据、应收账款及应收款项融资合计为 26,137.17 万元，较 2025 年末有所增加，主要与上半年收入规模增加有关。考虑到 6 月末与年末的回款及结算节奏可能存在差异，不宜仅根据半年度时点的经营性往来款项余额判断全年营运资金预测的实现情况。为验证评估预测的合理性，在假设上下半年主要客户结构、信用政策、结算方式及回款周期未发生重大变化，应收款项余额变动主要受收入规模影响的情况下，对 2026 年末应收款项余额进行简化测算。

2026 年上半年，标的公司实现收入 30,745.64 万元，截至 2026 年 6 月 30 日，应收票据、应收账款及应收款项融资合计余额占上半年收入的比例约为 85%。本次评估预测 2026 年全年收入为 49,399.61 万元，扣除上半年已实现收入后，下半年尚需实现收入 18,653.97 万元。参照 2026 年 6 月末上述应收款项余额占上半年收入的比例进行简化测算，2026 年末应收票据、应收账款及应收款项融资的参考测算金额约为 15,857.92 万元，与本次评估预测的 15,621.56 万元相差 236.36 万元，差异率约为 1.5%，水平接近。

存货方面，根据最新财务报表，截至 2026 年 6 月 30 日，标的公司存货余额为 16,312.01 万元，较 2025 年末的 23,335.06 万元下降 7,023.05 万元，与评估预测的存货变动方向基本一致。结合应收款项的简化测算结果及存货余额的实际变动情况，标的公司 2026 年营运资金预测总体具有合理性。

（三）2026 年收入增长但营运资金减少的原因及合理性

综上，2026 年收入增长但营运资金减少，主要系销售转好使得存货周转效率回升所致，期后存货水平已完成大幅下降，符合标的公司实际经营情况和行业规律，不存在异常情形，具有合理性。

二、区分更新性和扩张性资本性支出，分产品类型列示预测期各年资产性支出金额；结合机器设备成新率、折旧年限及更新周期等，分析更新性资本性支出预测的合理性；预测期各类产品销量变动与产能规划是否匹配，单位新增产能对应资产性支出的确定依据及合理性，并分析扩张性资本性支出预测的合理性；新增产能的建设规划、目前进展、尚需履行的审核流程及周期，是否存在实质性障碍；预测期内是否涉及超核定产能生产的情形及其合规性，如是，请测算相关收益对估值的影响；

（一）预测期资本性支出情况

预测期各年资本性支出分为更新性资本支出和扩张性资本支出，具体如下：

序号	项目	预测期				
		2026 年	2027 年	2028 年	2029 年	2030 年
一	存量资产的更新（不含税）	159.77	373.27	158.94	1,646.79	987.08
1	机器设备	159.77	373.27	158.94	1,646.79	987.08
二	增量资产的购建（不含税）	97.76	-	1,050.00	-	-
1	机器设备	97.76		1,050.00		

（二）更新性资本支出预测的合理性

截至 2025 年末，标的公司主要机器设备的成新率情况如下：

单位：万元

设备类别	账面原值	账面净值	评估原值	评估净值	综合成新率
机器设备	34,719.49	15,152.84	34,101.43	18,976.29	56%

经核查，标的公司现有机器设备综合成新率约为 56%，结合设备实际使用情况及行业惯例，主要机器设备的更新周期通常为 10-18 年。按照设备综合成新率对应的剩余使用年限测算，现有主要机器设备预计将在未来 5.6-10.08 年内陆续

达到更新周期。因此，在预测期内，标的公司无需对主要生产设备进行大规模集中更新，仅需根据设备运行状态及生产经营需求安排必要的更新性资本性支出。

本次评估预测期内机器设备更新性资本性支出合计为 3,325.86 万元，占机器设备账面原值的比例为 9.58%，整体占比较低，主要系现有主要机器设备尚未达到集中更新年限，预测期内资本性支出以零星设备更新及必要的技术改造投入为主。对于永续期资本性支出，本次评估根据现有设备的尚可使用年限及经济使用年限，考虑设备未来周期性更新需求，将下一周期更新支出按尚可使用年限折现到预测期末的现值，再以经济年限折算的年金作为其永续期资本性支出。经测算，永续期资本性支出为 2,945.26 万元，能够覆盖维持标的公司现有生产经营规模所需的设备周期性更新投入。

综上所述，本次评估结合现有设备成新状况、预计使用年限及未来生产经营需求，对更新性资本性支出的预测具有合理性。

（三）扩张性资本支出预测的合理性

本次评估预测涉及的新增产能分别为 FPBA、BPADA、PEEK 纯化业务等。依据现有产能规划，其 2027 年产能利用率分别达到了 111.66%、102.60%、100.00%，因此具备新增产能的必要性，销量变动与产能规划相匹配。另外，标的公司 PEEK 中间体产能也计划进行提高。

扩张性资本支出主要依据为标的公司内部规划。标的公司当前生产设备、场地仍余有空间，随着生产经验的积累、生产效率的提高、生产时间的拉长，产能规模将进一步提升，因此本次产能扩张无需新增大额资产，主要通过技术改造的方式实现，投入规模较小，该等产能提高预计投资规模为 1,050 万元。

（四）新增产能建设情况及合规性

标的公司目前产能仍然富余，标的公司已于 2026 年 7 月 17 日就新产线进行了项目备案，根据 2024 年 12 月营口市生态环境局《关于辽宁兴福新材料股份有限公司内精细化工项目列入环评审批改革试点实施方案》，辽宁兴福新材料股份有限公司在满足以下条件的前提下，不需要按照新建项目或技改项目单独进行环评审批，具体条件如下：

1、有车间可以依托，不新增生产设施;

2、既有环保设施可以依托，可确保实现达标排放;

3、不新增主要污染物排放总量指标;

4、符合排污许可证制度要求;

5、符合园区的生态环境分区管控清单要求;

6、环境风险可控;

7、近三年企业环境信用评价等级为一般守信以上。

目前上述条件均可以满足，标的公司未来的产能建设不存在实质性障碍。

（五）是否涉及超核定产能生产

预测期内，2026 年-2027 年兴福新材 FPBA、BPADA 产品存在少量超产能生产的情形。经测算，超核定产能部分对应的收益现值为 242.08 万元，占标的公司股东全部权益价值比例为 0.23%，对估值的影响较小。具体计算过程如下：

项目	2026 年	2027 年
超产数量（吨）		
FPBA	38.07	69.97
BPADA		5.20
对应收入（万元）		
FPBA	729.52	1,313.97
BPADA		73.59
收入合计（万元）	729.51	1,387.56
净利润（万元）	84.42	189.67
折现系数	0.95	0.85
现值合计（万元）		242.08
占整体估值比例（万元）		0.23%

三、预测期折旧与摊销的测算过程及依据，是否与资本性支出预测、固定资产及无形资产折旧摊销政策相匹配，并分析折旧摊销逐年递减的合理性；

（一）折旧与摊销测算过程及依据

折旧与摊销主要包括固定资产折旧、无形资产摊销。标的公司折旧与摊销预

测情况如下：

项目	2026 年	2027 年	2028 年	2029 年	2030 年
资产折旧金额	3,861.94	3,328.76	2,808.44	2,303.83	2,342.30
资产摊销金额	42.41	42.41	42.41	42.41	42.41

本次评估遵循了企业执行的一贯会计政策，按照预测年度的实际固定资产规模，采用直线法计提。永续年度按年金确定资本性支出，同时确定当年的折旧摊销费用。标的公司执行的折旧摊销政策如下：

固定资产类别	使用年限（年）	残值率%	年折旧率%
房屋及建筑物	25	5.00	3.8
机器设备	3-10	5.00	9.50-31.67
运输设备	5	5.00	19.00
电子设备	3	5.00	31.67
其他	4-5	5.00	19.00-23.75

土地使用权从出让起始日起，按其出让年限平均摊销；软件按预计使用年限、合同规定的受益年限和法律规定的有效年限三者中最短者分期平均摊销。

（二）与资本性支出及折旧政策的匹配性

对于预测期的资本性支出，本次评估在资本性支出新增当年按照企业相应的折旧摊销政策对其进行折旧摊销的测算，未有遗漏；对于永续期，资本性支出与折旧摊销均采用年金法测算，保持了一致性。

综上，资本性支出与折旧摊销具有匹配性。

（三）折旧摊销逐年递减的合理性分析

截至 2025 年末，标的公司机器设备账面原值为 34,719.49 万元，账面净值为 15,152.84 万元，综合剩余价值比例约为 44%。根据标的公司现行会计政策，机器设备折旧年限主要为 3-10 年。结合现有机器设备的购置时间及已计提折旧情况，预计大部分机器设备将在未来 1-4 年内陆续达到会计折旧年限。

由于企业会计折旧年限主要用于财务核算，并不完全等同于设备实际经济寿命。结合标的公司机器设备实际使用情况及设备更新周期，部分设备在会计折旧年限届满后仍具备继续使用价值，尚无需立即进行更新。因此，在预测期内，随

着存量机器设备逐步计提完毕，折旧费用呈逐年下降趋势，但未同步产生大规模更新性资本性支出，符合标的公司设备实际运行情况及更新周期规律，具有合理性。

四、预测期各年折现率的测算过程，预测期内实际所得税率存在变化的原因及合理性，是否符合评估惯例；折现率及其主要参数与可比交易案例的对比情况及差异原因；目标资本结构的确定依据及合理性，与标的公司融资能力、预测期财务费用是否匹配。

（一）折现率测算过程

1、无风险收益率的确定

国债收益率通常被认为是无风险的，因为持有该债权到期不能兑付的风险很小，可以忽略不计。根据 WIND 资讯系统所披露的信息，10 年期国债在 2025 年末的到期年收益率为 1.8500%，本资产评估报告以 1.8500%作为无风险收益率。

2、权益系统风险系数的确定

标的公司的权益系统风险系数计算公式如下：

$$\beta_L = \left[1 + (1 - t) \times D/E\right] \times \beta_U$$

式中：β_L：有财务杠杆的权益的系统风险系数；

β_U：无财务杠杆的权益的系统风险系数；

t：标的公司的所得税税率；

D/E：标的公司的目标资本结构。

根据标的公司的业务特点，评估人员通过 WIND 资讯系统查询了 6 家沪深 A 股可比上市公司 2025 年 12 月 31 日的β_L值，然后根据可比上市公司的所得税率、资本结构换算成β_U值，并取其平均值 1.2051 作为标的公司的β_U值，具体数据见下表：

序号	股票代码	公司简称	βL值	βu值
1	002250.SZ	联化科技	1.2523	1.0167
2	002326.SZ	永太科技	1.2472	1.0702
3	002407.SZ	多氟多	1.2346	1.1012
4	002915.SZ	中欣氟材	1.4079	1.2384
5	301076.SZ	新瀚新材	1.5567	1.5567
6	600378.SH	昊华科技	1.3123	1.2474
βu平均值				1.2051

取15.35%作为标的公司的目标资本结构。标的公司2025年末实际所得税税率为13%，以后年度因研发加计扣除等政策因素影响稍有变化。

将上述确定的参数代入权益系统风险系数计算公式，计算得出标的公司的权益系统风险系数。

$$\beta_L = \left[1 + (1 - t) \times D/E\right] \times \beta_U$$

3、市场风险溢价的确定

市场风险溢价是市场投资报酬率与无风险报酬率之差。其中，评估基准日（2025年12月31日）市场投资报酬率以上海证券交易所和深圳证券交易所股票交易价格指数为基础，选取1992年至评估基准日的年化周收益率加权平均值综合分析确定。经测算，2025年末市场投资报酬率为8.79%。无风险报酬率取评估基准日（2025年12月31日）10年期国债的到期收益率1.8500%，即市场风险溢价为6.94%。

4、企业特定风险调整系数的确定

企业特定风险调整系数在分析公司的经营风险、市场风险、管理风险以及财务风险等方面风险及对策的基础上综合确定。结合标的公司业务规模、历史经营业绩、行业地位、经营能力、竞争能力、内部控制等情形对企业风险的影响，确定该公司的企业特定风险调整系数为1.00%。

5、预测期折现率的确定

（1）计算权益资本成本

将上述确定的参数代入权益资本成本计算公式，计算得出标的公司的权益资本成本。

$$K_e = R_f + \beta \times MRP + R_c$$

=12.33%

（2）计算加权平均资本成本

2025 年末标的公司付息债务成本采用五年期 LPR 确定，即 3.50%，将上述确定的参数代入加权平均资本成本计算公式，计算得出标的公司的加权平均资本成本。

$$WACC = K_e \times \frac{E}{D+E} + K_d \times (1-t) \times \frac{D}{D+E}$$

=11.10%

2027 年及以后年度因企业实际所得税率略有变化，折现率稍有不同。

6、预测期后折现率的确定

预测期后永续期折现率与预测期取值一致。

（二）预测期所得税率变化的原因及合理性

预测期内，标的公司所得税率存在一定波动，主要系预测期内研发投入规模变化导致研发费用加计扣除金额变化所致。由于研发费用加计扣除等税收优惠政策通常与企业实际研发投入情况相关，相关优惠金额存在年度间差异，因此导致预测期各年度实际所得税率有所变化。

本次评估在充分考虑标的公司历史年度税收优惠政策执行情况、未来研发投入计划及相关税收政策延续性的基础上，对预测期所得税费用进行测算，所得税率变化符合标的公司实际经营特点及评估惯例，具有合理性。

（三）折现率与可比交易案例的对比

可比交易案例公开披露的信息有限，无法确定交易案例中折现率的各项取值参数。本次评估对 2025 年以来的 A 股市场采用收益法定价的交易案例进行了统

计分析，各案例折现率取值统计如下：

序号	并购案例	标的所属行业	折现率
1	正旭科技增发收购洛阳力诺模具有限公司 51.00%股权	制造业	10.99%
2	岳塑股份出售长鹏汽车 52.87%股权	汽车-汽车零部件	10.16%
3	卧龙资源集团股份有限公司出售卧龙矿业(上海)有限公司 90%股权	商贸零售-贸易Ⅱ-贸易Ⅲ	9.90%
4	万辰集团购买南京万优商业管理有限公司 49.00%股权	食品饮料-食品加工-其他食品	11.50%-11.63%
5	明德生物购买武汉必凯尔救助用品有限公司 100%股权	医药生物-医疗器械	11.40%
6	隆扬电子购买德佑新材料 100%股权	基础化工-塑料-膜材料	11.44%
7	利德曼购买先声祥瑞 61.50%股权	医药生物-医疗器械-体外诊断	11.20%
8	花王股份购买安徽尼威汽车动力系统有限公司 55.50%股权	汽车-汽车零部件-其他汽车零部件	10.21%
9	海南高速购买海南省交控石化有限公司 51.0019%股权	商贸零售-一般零售-百货	9.31%
10	海航控股购买海南天羽飞行训练有限公司 100%股权	国防军工-航空装备Ⅱ-航空装备Ⅲ	15.08%
11	国旅联合增发收购润田实业 100.0000%股权	轻工制造-包装印刷-塑料包装	9.20%
12	法尔胜出售中国贝卡尔特钢帘线有限公司 10%股权	轻工制造-包装印刷-金属包装	8.13%
13	东星医疗购买武汉医佳宝生物材料有限公司 90%股权	医药生物-医疗器械-医疗设备	11.24%
14	北京融睿诚通金融服务外包有限公司出售天津智锐人力资源有限公司 55.00%股权	社会服务-专业服务-人力资源服务	15.17%
15	奥浦迈增发收购澎立生物 100%股权	医药生物-医疗服务	11.40%

资产评估的折现率往往受到企业所在行业的类型、风险水平、所处生命周期、竞争格局、政策环境及企业自身的规模、盈利成长性、资本结构等因素影响，不同企业表现出不同的折现率水平。由于各种因素不同，上述案例的折现率表现出不同的水平，取值范围在 8.13%~15.17%间。本次评估按照相关评估规则，计算的折现率约为 11.10%，处于合理范围之内。

（四）目标资本结构的确定依据及合理性

根据《资产评估专家指引第 12 号——收益法评估企业价值中折现率的测算》，标的公司适用的资本结构一般可以通过下列几种途径确定：

（一）采用被评估企业评估基准日的真实资本结构，前提是企业发展趋于稳定；

（二）采用目标资本结构，取值可以参考可比公司或者行业资本结构水平，并分析企业真实资本结构与目标资本结构的差异及其对债权期望报酬率、股权期望报酬率的影响，考虑是否需要采取过渡性调整等措施。

结合标的公司实际经营情况，标的公司目前业务发展较为稳定，未来不存在重大扩产、重大投资或大规模资本性支出计划，现有融资规模能够满足日常生产经营需求。因此，本次评估采用 2025 年末标的公司的实际资本结构作为目标资本结构，能够较好反映企业未来经营期间的资本结构状态，具有合理性。

同时，预测期财务费用主要依据标的公司现有债务规模、借款利率及未来偿债安排进行测算，与采用的资本结构假设保持一致。标的公司的融资能力、债务规模及预测期财务费用水平与折现率测算中的债务资本比例相匹配，不存在资本结构假设与财务费用预测不一致的情况。

综上，本次评估目标资本结构的确定充分考虑了标的公司实际经营情况、未来融资需求及行业特点，与预测期财务费用测算相匹配，具有合理性。

五、核查程序及核查意见

（一）核查程序

独立财务顾问执行了下列核查程序：

1、获取并审阅了营运资金增加额的具体测算过程及关键假设，分析了主要周转指标预测情况与报告期的差异，以及 2026 年收入增长但营运资金减少的原因；

2、区分更新性和扩张性资本性支出，结合机器设备成新率、折旧年限及更新周期等，分析资本性支出预测的合理性；

3、核查了预测期折旧与摊销的测算过程及依据，分析其与资本性支出预测、折旧摊销政策的匹配性及逐年递减的合理性；

4、核实了预测期折现率的测算过程、主要参数的确定依据，分析了所得税率变化原因及目标资本结构的合理性，并与可比交易案例进行对比。

（二）核查意见

经核查，独立财务顾问认为：

1、关于营运资金预测：本次评估对营运资金的预测方法合理，主要周转指标参考标的公司 2024 年至 2025 年平均水平确定，存货周转次数参考未受去库存影响的 2023 年度水平，具有合理性；2026 年收入增长但营运资金减少，主要系销售转好使得存货周转效率回升所致，截至 2026 年 6 月 30 日标的公司存货余额已下降，与评估预测趋势基本一致。

2、关于资本性支出预测：现有机器设备综合成新率约为 56%，预测期内以零星设备更新及维护性投入为主，更新性资本性支出预测具有合理性和谨慎性；扩张性资本支出主要依据公司内部规划，预留环保及生产设备投资，具有审慎性、合理性；新增产能建设已于 2026 年 7 月 17 日完成项目备案，根据当地生态环境局的环评审批改革试点方案，未来产能建设无实质性障碍。

3、关于折旧与摊销预测：预测期折旧与摊销遵循企业一贯会计政策，按照预测年度实际固定资产规模采用直线法计提，与资本性支出预测及折旧政策相匹配；折旧摊销逐年递减主要系存量机器设备逐步计提完毕所致，符合标的公司设备实际运行情况及更新周期规律。

4、关于折现率：折现率采用加权平均资本成本模型（WACC）进行测算，经测算 2026 年折现率为 11.10%，2027 年及以后年度因企业实际所得税率略有变化，测算过程符合《资产评估专家指引第 12 号——收益法评估企业价值中折现率的测算》的相关要求；经与交易案例比较，本次评估的折现率合理；本次评估目标资本结构的确定充分考虑了标的公司实际经营情况、未来融资需求及行业特点，与预测期财务费用测算相匹配，具有合理性。

问题 9、关于市场法评估

根据申报材料，（1）本次评估选取联化科技等 5 家上市公司作为可比公司，新瀚新材因评估基准日市销率过高未列入可比公司范围，但未说明可比上市公

司中研股份的剔除原因；（2）标的公司产品的应用场景小而专，2024-2025 年度受下游客户去库存政策的影响，导致其利润率无法正常体现内在价值，因此未考虑盈利指标，本次评估采用 P/B 和 P/S 作为价值比率；（3）经资产管理规模、盈利能力、成长能力、风险管理能力、运营比率五项因素修正后，可比公司修正后 P/S 介于 1.62 至 4.66 之间，修正后 P/B 介于 1.55 至 8.06 之间，差异较大；（4）缺乏流动性折扣依据 2025 年石油、化学、塑胶、塑料制造业缺乏流动性折扣的平均值确定为 25.1%；（5）本次评估通过 P/S 及 P/B 确定的评估值分别为 93,567.51 万元和 149,150.04 万元，取平均值后得出市场法评估结果为 121,358.78 万元。

请公司披露：（1）可比公司筛选标准的充分性及合理性，是否符合可比交易惯例，并结合标的公司与可比公司在业务类型、企业规模、盈利能力、成长性、行业竞争力、企业发展阶段等方面的对比情况，全面分析可比公司的可比性；（2）同时选取 P/B 和 P/S 作为价值比率的原因及合理性，是否符合行业特征及可比交易惯例，盈利类指标的相关性分析结果及市场法估值结果，并分析在以收益法作为评估结论的情况下，未选用盈利类价值比率的原因及合理性，是否符合评估惯例；（3）对价值比率进行修正所选取的各项修正指标、权重分配、指标修正幅度、打分计算方式等修正过程以及整体修正幅度是否符合可比交易惯例；可比公司经修正后的 P/B 和 P/S 存在较大差异的原因及合理性，并进一步分析本次评估选取的可比公司是否具备代表性，与标的公司是否具有可比性；（4）流动性折扣率的计算方式及取值结果与可比交易案例的可比性；（5）量化分析 P/S 和 P/B 估值结果存在较大差异的原因及合理性，取平均值作为市场法估值结果是否符合可比交易惯例。

请独立财务顾问和评估师核查并发表明确意见。

【回复】：

一、可比公司筛选标准的充分性及合理性，是否符合可比交易惯例，并结合标的公司与可比公司在业务类型、企业规模、盈利能力、成长性、行业竞争力、企业发展阶段等方面的对比情况，全面分析可比公司的可比性；

（一）可比公司的筛选标准

本次评估可比公司的选择主要遵循业务可比性、行业可比性及经营风险可比性原则，综合考虑行业属性、主营业务及产品类型、经营模式、上市时间、证券市场所在地以及相关财务及市场数据的可获取性等因素，初步选取联化科技、永太科技、多氟多、中欣氟材、新瀚新材和昊华科技等 6 家上市公司作为可比公司。

其中，新瀚新材近年来持续推进 PEEK 产业链相关产能扩张及业务布局，资本市场对其未来成长性形成较高预期，其市场估值水平相对较高，相关价值比率受未来成长预期等因素影响较大。考虑到市场法评估更关注可比公司价值比率的稳定性以及其对标的公司正常经营状态下价值水平的代表性，出于谨慎性考虑，本次市场法评估未将新瀚新材纳入最终测算的可比公司范围。

此外，财务分析中将中研股份纳入同行业可比公司范围，主要系中研股份为国内主要 PEEK 生产企业，属于标的公司所处产业链的重要下游，其经营状况、产品需求及行业景气度与标的公司 PEEK 中间体业务具有较强的产业链关联性。而市场法评估则系通过可比上市公司的市场价值及价值比率直接推导标的公司股东权益价值，对可比公司与标的公司在主营业务、产品类型、产业链环节、盈利模式及价值驱动因素等方面的可比性要求相对更高。中研股份主要从事 PEEK 树脂的研发、生产及销售，处于标的公司 PEEK 中间体业务的下游，在产品类型、产业链环节、生产经营模式及盈利驱动因素等方面与标的公司存在一定差异，因此本次市场法评估未将中研股份纳入最终可比公司范围。

（二）可比公司多维度对比及可比性分析

标的公司与上述 5 家可比公司在主要财务指标和企业发展阶段方面的对比如下表所示：

单位：万元

可比公司	营业收入	收入增长率	总资产	净资产	销售净利率	EBITDA/营业收入	发展阶段	业务类型	竞争力体现
联化科技	643,002.28	13.27%	1,361,091.19	671,664.70	6.60%	22.56%	成熟期	精细化工、医药及农药中间体	定制研发及规模化生产能力较强
永太科技	521,358.13	13.60%	1,121,546.70	267,176.51	-0.37%	11.55%	成熟期	含氟精细化工	含氟产业链完整、产品布局广泛
多氟多	943,424.76	14.37%	2,491,503.14	839,719.93	1.95%	14.34%	成熟期	氟化工及新能源材料	规模及产业链一体化优势突出
中欣氟材	157,109.51	11.86%	345,002.62	131,759.48	1.71%	14.74%	成熟期	含氟精细化工	产业链一体化、布局 PEEK 中间体
昊华科技	1,668,899.67	19.49%	3,173,497.84	1,821,038.67	9.84%	19.57%	成熟期	精细化工、医药及农药中间体	定制研发及规模化生产能力较强
平均值	**663,029.08**	**13.07%**	**1,437,029.37**	**641,674.07**	**5.79%**	**17.82%**			
兴福新材	38,566.41	-3.79%	80,873.32	46,866.62	2.23%	19.28%	成熟期	芳香族含氟精细化工	PEEK 中间体市场地位突出、客户资源优质

注：以上财务指标均摘自上市公司 2025 年年度报告

1、收入规模及收入增长率方面：标的公司属于非上市公众公司，所处的细分领域与上述可比公司存在一定差异，较其他面向更大

市场的上市公司收入规模明显较低，因此本次评估已就相关收入规模的差异通过修正体系的企业规模修正指标进行了合理调整。

2、资产规模方面：标的公司资产规模均小于可比公司，差异原因主要系可比公司均为上市公司，具有较好的融资能力且 IPO 时其总资产及净资产金额获得了较大提升，而标的公司为非上市公司，融资能力相对较弱，因此总资产及净资产规模相对较低，相关资产规模的差异已通过修正体系的企业规模修正指标进行了合理调整。

3、盈利能力方面：标的公司与可比公司的销售净利率差异较大，主要是由于 2025 年化工行业处于周期低谷，销售净利率指标受盈利水平影响具有明显偏差，但标的公司销售净利率亦在可比公司比率区间内。从 EBITDA/营业收入指标可以看出，标的公司与可比公司的均值相当，具有可比性。

4、企业发展阶段：标的公司与可比公司均处于成熟期，收入规模受化工行业整体周期影响，由于标的公司客户较为单一，因此短期内收入增长率存在一定差异，但销售量已明显回升，因此标的公司与可比公司所处发展阶段具有可比性。

5、业务类型及竞争力：兴福新材与可比公司均属于化工及新材料相关行业，业务具有一定可比性。可比公司均在各自细分领域形成了一定的技术、规模、产业链或客户资源优势。其中，多氟多、昊华科技等业务规模较大、产业链布局较为完善；永太科技、中欣氟材在含氟精细化工领域具有一定产业链优势；兴福新材均布局 PEEK 关键原材料 DFBP，具有一定可比性。

二、同时选取 P/B 和 P/S 作为价值比率的原因及合理性，是否符合行业特征及可比交易惯例，盈利类指标的相关性分析结果及市场法估值结果，并分析在以收益法作为评估结论的情况下，未选用盈利类价值比率的原因及合理性，是否符合评估惯例；

（一）同时选取 P/B 和 P/S 作为价值比率的原因及合理性

在评估中，为了避免单一指标的局限性，通常的做法是尽可能选取更多的指标，并进行加权平均，因市净率和市销率指标均能反映企业的股权价值，所以本次评估选取了市净率和市销率两个指标，可以从资产和收入两个维度交叉验证估值结果的合理性，避免单一价值比率的局限性，提高市场法评估结果的可靠性，并且两者权重各取 50%，没有进行人为的权重调整，评估结果合理，符合行业特征及交易惯例。

（二）盈利类指标的相关性分析结果及市场法估值结果

本次评估对各价值比率与企业价值的相关性进行了分析，结果如下：

因变量	P			EV	
自变量	B	S	E	EBITDA	EBIT
相关系数	0.946199	0.900354	0.864878	0.90162	0.897493
拟合度	0.895292	0.810638	0.748014	0.812918	0.805494
观测值	176	176	176	176	176
价值比率	P/B	P/S	P/E	EV/EBITDA	EV/EBIT

根据统计分析结果，当相关系数小于 0.5 时，通常认为相关性较弱；经分析，本次选取的各项价值比率整体均具备一定相关性。其中，P/B、P/S、EV/EBITDA 价值比率与企业价值的相关性相对较高，而 P/E、EV/EBIT 相关性相对较弱。

采用其他常用的盈利类价值比率如 P/E、EV/EBITDA、EV/EBIT 等的模拟测算结果如下：

项目	取值	取值	取值
价值比率	P/E	EV/EBITDA	EV/EBIT
标的公司对应参数	860.65	8,850.51	4,574.90

项目	取值	取值	取值
修正后价值比率	102.56	24.98	147.24
标的公司经营性全投资价值	88,268.21	221,095.09	673,595.65
加：溢余及非经营性资产负债净值	9,952.78	9,952.78	9,952.78
减：付息债务	16,424.68	16,424.68	16,424.68
流动性折扣	25.10%	25.10%	25.10%
股东全部权益价值(取整至百万元)	63,800.00	163,300.00	502,200.00

可以看出，相关性较差的 P/E、EV/EBIT 测算结果明显偏离合理区间，而 EV/EBITDA 与 P/B 的估值水平相近，考虑到近年标的公司收入明显下降，尽管未来增长趋势有合理支撑，但仍存在一定风险，因此采用 P/S 指标更为审慎。

综上，未采用盈利类价值比率并非由于盈利类指标不具备估值参考意义，而是综合考虑标的公司所处行业周期、经营阶段以及盈利指标稳定性等因素后的审慎选择。

（三）未选用盈利类价值比率的原因及合理性

2025 年以来，受化工行业周期调整、下游需求变化及行业去库存等因素影响，同行业部分企业盈利水平有所下降，标的公司历史年度净利润亦存在一定波动。在此情况下，采用 P/E 等基于当期盈利水平的价值比率进行估值，容易受到短期周期因素影响，盈利基数的阶段性变化可能导致估值结果偏离企业长期价值，降低市场法估值的稳定性和可比性。

根据资产评估行业惯例，市场法价值比率的选取不仅需要考虑统计相关性，还需结合标的公司所处行业特点、盈利稳定性、资本结构、企业生命周期以及可比公司的适配程度等因素综合判断。对于处于周期波动行业、盈利水平短期波动较大的企业，采用市净率（P/B）、市销率（P/S）等相对稳定的价值比率进行估值验证具有合理性。

本次评估采用收益法作为最终评估结论，主要系收益法能够基于标的公司未来经营规划、市场需求变化、竞争优势及盈利能力恢复情况，对企业未来持续经营价值进行综合反映，更能够体现标的公司的内在价值。

同时，市场法选取 P/B 和 P/S 价值比率进行估值测算，主要用于从资本市场

可比交易角度对收益法评估结果进行交叉验证。P/B 侧重反映企业资产价值，P/S 侧重反映企业收入规模和市场份额价值，两者能够从不同维度补充反映企业价值，与收益法形成相互验证关系，而非简单替代关系。

综上，本次未选用盈利类价值比率符合市场法评估中价值比率选择的审慎性原则，符合资产评估行业惯例，市场法估值结果与收益法评估结论具备合理性和一致性。

三、对价值比率进行修正所选取的各项修正指标、权重分配、指标修正幅度、打分计算方式等修正过程以及整体修正幅度是否符合可比交易惯例；可比公司经修正后的 P/B 和 P/S 存在较大差异的原因及合理性，并进一步分析本次评估选取的可比公司是否具备代表性，与标的公司是否具有可比性；

（一）价值比率修正过程

1、标的公司与可比企业比较分析

经分析影响企业估值的主要因素后，本次选用的对比因素共分为五项：资产管理规模、盈利能力、成长能力、风险管理能力、运营比率，标的公司及各可比公司各指标明细如下：

修正因素	指标	兴福新材	联化科技	永太科技	多氟多	中欣氟材	昊华科技
资产管理规模	总资产(万元)	80,873.32	1,361,091.19	1,121,546.70	2,491,503.14	345,002.62	3,173,497.84
	归属于母公司净资产(万元)	46,866.62	671,664.70	267,176.51	839,719.93	131,759.48	1,821,038.67
盈利能力	销售毛利率	23%	26%	18%	14%	15%	25%
	总资产净利率 ROA	1%	3%	0%	1%	1%	5%
	净资产收益率 ROE	2%	5%	-2%	3%	1%	8%
	净利润	860.65	42,412.97	(1,924.63)	18,437.68	2,679.38	164,206.39
	总收入	38,566.41	643,002.28	521,358.13	943,424.76	157,109.51	1,668,899.67
成长能力	营业收入复合增长率	-21%	-6%	-6%	-9%	-1%	23%

修正因素	指标	兴福新材	联化科技	永太科技	多氟多	中欣氟材	昊华科技
	净利润复合增长率	-56%	-20%	-144%	-52%	-53%	7%
	总资产复合增长率	-4%	-3%	0%	11%	5%	27%
	毛利率复合增长率	-8%	0%	-16%	-23%	-12%	1%
风险管理能力	资产负债率	42.05%	47.60%	74.40%	55.88%	54.71%	40.62%
	财务杠杆比率	173%	203%	420%	297%	262%	174%
	流动比率	145%	122%	50%	130%	71%	150%
	速动比率	67%	64%	35%	109%	48%	130%
	产权比率（负债/归母权益）	73%	96%	312%	166%	143%	71%
运营比率	总资产周转率	46%	47%	47%	39%	47%	54%
	应收账款周转率	412%	446%	383%	612%	592%	645%
	存货周转率	136%	183%	409%	548%	371%	716%
	流动资产周转率	85%	114%	143%	88%	150%	124%
	资本固定化率	67%	109%	227%	115%	135%	82%

可比企业数据来源：Wind 资讯、上市公司 2024 年报、2025 年报

2、标的公司与可比企业修正系数的确定

（1）对比因素及指标权重设定

根据各项对比因素和相关指标的重要性，本次评估设定权重如下：

修正因素	指标	权重设定
资产管理规模	总资产(万元)	50%
	归属于母公司净资产(万元)	50%
盈利能力	销售毛利率	20%
	总资产净利率 ROA	20%
	净资产收益率 ROE	20%

修正因素	指标	权重设定
	净利润	20%
	总收入	20%
成长能力	营业收入复合增长率	25%
	净利润复合增长率	25%
	总资产复合增长率	25%
	毛利率复合增长率	25%
风险管理能力	资产负债率	20%
	财务杠杆比率	20%
	流动比率	20%
	速动比率	20%
	产权比率（负债/归母权益）	20%
运营比率	总资产周转率	20%
	应收账款周转率	20%
	存货周转率	20%
	流动资产周转率	20%
	资本固定化率	20%

各项指标均为兴福新材为标准分 100 分进行对比调整，可比企业各指标系数与兴福新材比较后确定，低于标的公司指标系数的则调整系数小于 100，高于目标公司指标系数的则调整系数大于 100。以各项指标对比调整后的得分乘以相应的权重小计后得出各项对比因素得分，再以各项对比因素得分相乘得出每家可比企业的最终得分。

影响因素 Ai 的调整系数=标的公司系数/可比企业系数

可比企业价值比率修正系数=∏影响因素 Ai 的调整系数

（2）各指标打分及修正系数的确定

根据企业的企业规模、盈利能力、风险控制能力、未来发展能力和营运能力，考虑各因素权重计算调整系数如下：

修正因素	兴福新材	联化科技	永太科技	多氟多	中欣氟材	昊华科技
资产管理规模	100	102	102	103	100	105

修正因素	兴福新材	联化科技	永太科技	多氟多	中欣氟材	昊华科技
盈利能力	100	102	99	100	99	104
成长能力	100	102	99	100	101	104
风险管理能力	100	100	101	102	100	101
运营比率	100	101	102	101	103	104
修正因素	兴福新材	联化科技	永太科技	多氟多	中欣氟材	昊华科技
资产管理规模	1.00	0.9804	0.9804	0.9709	1.0000	0.9524
盈利能力	1.00	0.9804	1.0101	1.0000	1.0101	0.9615
成长能力	1.00	0.9804	1.0101	1.0000	0.9901	0.9615
风险管理能力	1.00	1.0000	0.9901	0.9804	1.0000	0.9901
运营比率	1.00	0.9901	0.9804	0.9901	0.9709	0.9615
修正系数	1.0000	0.9330	0.9710	0.9424	0.9710	0.8382

（二）修正幅度及与可比交易惯例的对比

由于可比案例信息披露有限，评估人员对 2025 年以来的 A 股市场交易案例进行了统计分析，其中采用市场法的案例修正幅度统计如下：

序号	交易案例	并购完成时间	修正幅度
1	隆扬电子购买德佑新材料 100%股权	2025 年 9 月	-16.78%~5.83%
2	利德曼购买先声祥瑞 61.50%股权	2026 年 7 月	-31.76%~-42.34%
3	花王股份购买安徽尼威汽车动力系统有限公司 55.50%股权	2026 年 3 月	-0.05%~5.03%
4	国旅联合增发收购润田实业 100.0000%股权	2026 年 7 月	-28.59%~-11.33%
5	国林科技购买新疆凯涟捷石化有限公司 91.07%股权	2026 年 3 月	-3.00%~23.06%
6	奥浦迈增发收购澎立生物 100%股权	2026 年 1 月	6.49%~43.61%

本次评估可比公司整体修正幅度在-16.18%～-2.90%范围内，处于合理区间，在市场上交易案例的修正幅度范围内，符合可比交易惯例。

（三）修正后 P/B 和 P/S 差异较大的原因及合理性

中欣氟材、多氟多、永太科技等可比公司近年来受化工行业周期性波动影响较为明显，部分年度出现亏损或盈利水平处于相对低位，营业收入、净资产及盈利能力受到不同程度影响；而资本市场定价具有一定前瞻性，评估基准日相关公司市场价格一定程度上已反映投资者对行业景气度回升及企业未来经营改善的

预期。因此，在当前收入及净资产尚处于相对低位的情况下，其市场价值相对于账面净资产及营业收入的比率相对较高，表现为市净率、市销率处于较高水平。

相较而言，联化科技、昊华科技受本轮行业周期波动影响相对较小，经营状况及相关财务指标相对稳定，其市净率、市销率亦未出现较大幅度波动。

标的公司近年来同样受到行业周期及下游需求变化等因素影响，盈利水平较低，部分期间处于微利或微亏状态，与上述可比公司所面临的行业周期及经营环境具有一定相似性。同时，考虑到不同可比公司受行业周期影响程度、所处经营阶段以及未来经营改善预期存在差异，本次评估选取上述公司作为可比公司具有合理性，其市场价值比率亦能够从不同经营状态反映资本市场对同行业企业的估值水平。

因此，即使在对可比公司与标的公司在资产规模、盈利能力、成长性等方面的差异进行修正后，由于市场价值比率本身还受到行业周期、企业所处经营阶段及资本市场未来预期等因素影响，不同可比公司的市净率、市销率仍存在一定差异，相关差异具有合理的经济原因。

（四）可比公司代表性及可比性的进一步分析

结合上述修正过程和结果，进一步分析如下：

1、可比公司覆盖了行业内主要的大中型上市公司，涵盖了不同规模的企业，具有较好的行业代表性；

2、通过多因素修正，已将规模、盈利、成长、风险等方面的差异纳入调整范围，修正后可比公司的价值比率更具可比性；

3、市场法结果与收益法结果的差异率为 11.80%，处于合理范围内，进一步验证了可比公司选取的合理性。

四、流动性折扣率的计算方式及取值结果与可比交易案例的可比性；

（一）流动性折扣率的计算方法及结果

本次评估采用行业并购市盈率法对流动性折扣进行测算，具体如下：

以石油、化学、塑胶、塑料制造业的非上市公司并购市盈率与上市公司市盈率比较估算缺少流动性折扣率。经统计，近年 2025 年石油、化学、塑胶、塑料制造业上市公司平均市盈率为 40.04 倍，同行业非上市公司并购交易平均市盈率为 29.98 倍，对应的流动性折扣率为 25.10%。

（二）与可比交易案例的对比

由于可比案例信息披露有限，评估人员对 2025 年以来的 A 股市场交易案例进行了统计分析，其中市场法的流动性折扣选取情况统计如下：

序号	交易案例	流动性折扣测算方法	流动性折扣水平
1	隆扬电子购买德佑新材料 100%股权	行业并购市盈率法	30.76%
2	利德曼购买先声祥瑞 61.50%股权	行业并购市盈率法	35.40%
3	花王股份购买安徽尼威汽车动力系统有限公司 55.50%股权	行业并购市盈率法	25.70%
4	国旅联合增发收购润田实业 100.00%股权	新股发行定价估算	46.70%
5	国林科技购买新疆凯涟捷石化有限公司 91.07%股权	看跌期权法	15.03%
6	奥浦迈增发收购澎立生物 100%股权	行业并购市盈率法	37.30%

上述案例分别采用行业并购市盈率法、新股发行定价估算法和看跌期权法测算流动性折扣，折扣率介于 15.03%—46.70%之间，本次评估采用的流行业并购市盈率法对流动性折扣进行测算符合行业惯例。本次评估流动性折扣率取值为 25.10%，在可比案例的区间内，具有合理性。

对于同样采用行业并购市盈率法的交易案例，其折扣率区间为 25.70%~37.30%，经核实本次评估取值数据源与交易案例一致，差异主要源于不同行业间的行业属性、市场规模及投资者关注度等方面，因此流动性折扣率存在差异具有合理性。

五、量化分析 P/S 和 P/B 估值结果存在较大差异的原因及合理性，取平均值作为市场法估值结果是否符合可比交易惯例。

（一）P/S 和 P/B 估值结果差异情况

本次市场法评估分别采用 P/S（市销率）和 P/B（市净率）价值比率进行测算，测算结果如下：

项目	P/S 法	P/B 法	差异率
市场法评估值	93,567.51	149,150.04	37.27%

由上表可见，P/S 口径估值结果与 P/B 口径估值结果差异为 37.27%，差异幅度较为显著。

（二）P/S 与 P/B 估值结果差异的量化原因分析

1、价值比率的经济内涵与驱动因子存在本质差异

本次评估分别采用 P/S（市销率）及 P/B（市净率）价值比率进行测算，两者分别从企业收入规模及净资产规模角度反映市场价值，其经济内涵及价值驱动因素存在一定差异。

从估值逻辑看：

$$P/S=P/E\times 销售净利率$$

$$P/B=P/E\times ROE$$

因此：

$$\frac{P/S}{P/B}=\frac{销售净利率}{ROE}$$

根据杜邦分析：

$$ROE=销售净利率\times 总资产周转率\times 财务杠杆倍数$$

进一步可推导：

$$\frac{P/S}{P/B}=\frac{1-资产负债率}{总资产周转率}$$

由此可见，P/S 与 P/B 估值结果的差异，本质上取决于企业资产运营效率及资本结构差异。当企业资产周转率较低、资产负债率较低时，相同经营规模对应的净资产规模较大，P/B 指标测算结果相对容易高于 P/S 指标测算结果。

2、资本结构差异导致 P/B 估值相对较高

2025 年末，标的公司销售净利率为 2.23%，ROE 为 1.84%，总资产周转率为 46.27%，资产负债率为 42.05%。

可比公司平均总资产周转率为 46.75%，与标的公司基本一致；平均资产负债率为 54.64%，高于标的公司 12.59%。

项目	可比公司平均	标的公司
总资产周转率	46.75%	47.69%
资产负债率	54.64%	42.05%

由上表可见，标的公司与可比公司资产运营效率基本一致，说明双方利用经营资产实现收入的能力不存在显著差异。但标的公司资产负债率低于可比公司，资本结构更加稳健，财务杠杆水平相对较低。

在总资产规模及经营效率接近的情况下，较低的资产负债率意味着标的公司采用债务融资比例较低，净资产规模占总资产比例更高。因此，以净资产作为价值基础的 P/B 指标会体现更多净资产价值，而以营业收入作为价值基础的 P/S 指标无法反映上述资本结构差异，从而导致 P/B 测算结果高于 P/S 测算结果。

3、收入增长预期差异导致 P/S 估值结果相对偏低

除资本结构因素外，标的公司历史收入波动亦是造成 P/S 估值结果低于 P/B 估值结果的重要原因。

标的公司主要客户威格斯受阶段性去库存影响，报告期内采购规模下降，导致标的公司历史营业收入下降，2023 年至 2025 年营业收入复合增长率为-20.39%，收入水平未完全体现长期市场需求。相比之下，可比公司主要覆盖氟化工等相关领域，业务结构相对成熟，报告期内收入保持相对稳定，近三年平均收入复合增长率为 9.35%。

根据收益法预测，标的公司 2026 年预计实现营业收入 49,399.60 万元，同比增长 28.09%，主要系下游客户库存调整完成、市场需求恢复以及客户拓展带来的增长。

由于 P/S 指标直接以营业收入作为价值基础，历史收入阶段性下降会降低该指标测算价值；而 P/B 指标以净资产作为价值基础，受短期收入波动影响相对较小。因此，在标的公司处于收入恢复阶段的情况下，采用历史收入水平计算 P/S 价值比率，可能低估未来经营恢复带来的收入增长潜力，进而导致 P/S 估值结果低于 P/B 估值结果。

4. 采用两种价值比率平均值的合理性

综上所述，P/S 与 P/B 估值结果存在差异主要系标的公司资本结构、历史收入水平及未来收入恢复预期等因素共同影响。为进一步验证 P/S 测算结果与 P/B 测算结果差异的合理性，考虑标的公司资产负债率低于可比公司平均水平以及 2026 年收入恢复增长预期，对 P/S 测算结果进行敏感性分析。

假设标的公司未来收入恢复预期能够实现，同时考虑标的公司与可比公司资本结构差异，对 P/S 测算结果进行修正，具体测算如下：

P/S 测算结果 ×（可比公司平均资产负债率/标的公司资产负债率）×（1+2026 年营业收入增长率）

＝155,741.86 万元

经测算，修正后的 P/S 估值结果与 P/B 测算结果 149,150.04 万元差异率为 4.42%，差异幅度较小，表明两种价值比率在考虑标的公司未来经营恢复预期及资本结构差异后，估值结果具备较高一致性。

具体而言：

（1）标的公司资产负债率低于可比公司平均水平，说明标的公司财务杠杆水平相对较低，资本结构更为稳健。在资产运营效率基本一致的情况下，标的公司净资产规模占资产规模比例较高，使得以净资产为价值基础的 P/B 指标能够体现更多资产价值，因此 P/B 测算结果相对较高；

（2）标的公司报告期内收入受主要客户阶段性去库存影响，历史收入规模有所下降，导致以营业收入为基础的 P/S 指标受到一定影响。但随着下游客户库存调整完成及市场需求恢复，标的公司未来收入存在增长预期，因此采用历史收入水平测算的 P/S 结果可能未完全体现未来经营恢复带来的价值提升；

（3）P/S 指标主要反映企业销售规模及市场拓展能力，P/B 指标主要反映企业资产规模及资本积累水平，两种价值比率分别从收入端和资产端反映企业价值，受企业经营阶段、资本结构及盈利能力等因素影响，测算结果存在一定差异符合市场法估值特点。

因此，本次评估未单独采用 P/S 或 P/B 某一种价值比率作为最终市场法评估依据，而是在充分考虑标的公司未来收入恢复实现的不确定性、资产盈利能力及资本结构差异的基础上，对两种价值比率测算结果进行平均取值。

采用平均值能够综合平衡短期收入波动对 P/S 指标的影响以及资产价值对 P/B 指标的支撑作用，降低单一价值比率可能带来的估值偏差，使市场法评估结果更加全面、审慎，符合企业价值评估准则及市场法评估惯例。

六、核查程序及核查意见

（一）核查程序

独立财务顾问执行了下列核查程序：

1、获取并审阅了市场法评估中可比公司的筛选标准及筛选过程，结合标的公司与可比公司在业务类型、企业规模、盈利能力、成长性、行业竞争力、企业发展阶段等方面的对比情况，全面分析可比公司的可比性；

2、核实了价值比率的选择依据，分析了同时选取 P/B 和 P/S 作为价值比率的原因及合理性，以及未选用盈利类价值比率的原因；

3、核查了价值比率修正过程中各项修正指标的选取、权重分配、修正幅度及打分计算方式的合理性，分析了修正后 P/B 和 P/S 存在较大差异的原因；

4、分析了流动性折扣率的计算方法及取值结果的合理性，并与可比交易案例进行了对比；

5、量化分析了 P/S 和 P/B 估值结果存在较大差异的原因，评估了取平均值作为市场法估值结果的合理性。

（二）核查意见

经核查，独立财务顾问认为：

1、本次可比公司选取综合考虑业务类型、行业属性、经营阶段及经营风险等因素，符合市场法评估的一般原则。标的公司与可比公司在规模等方面存在差异，已通过相关修正因素予以调整，中欣氟材与标的公司在 PEEK 中间体领域具有较高可比性，可比公司选取具有合理性。

2、本次选取 P/B、P/S 作为价值比率并按 50%权重取值，能够从资产和收入两个维度对估值结果进行验证。结合相关性分析及模拟测算结果，P/B、P/S 的适用性较强，未采用 P/E、EV/EBIT 等盈利类价值比率具有合理性。

3、本次从资产管理规模、盈利能力、成长能力、风险管理能力及运营比率等方面对价值比率进行修正，整体修正幅度为-16.18% ~ -2.90%，具有合理性。修正后 P/B 与 P/S 存在差异主要受两项指标经济内涵及收入阶段性波动影响，具有合理性；可比公司具有一定行业代表性，且市场法与收益法评估结果差异率为 11.80%，进一步验证了市场法评估结果的合理性。

4、本次采用行业并购市盈率法测算流动性折扣率，2025 年测算结果为 25.1%，与标的公司所处精细化工及高性能新材料行业特征及可比交易情况相符，流动性折扣率取值具有合理性。

5、本次 P/S 与 P/B 估值结果差异率为 37.27%，主要受资本结构及收入增长预期差异影响；考虑相关因素进行敏感性分析后，差异率降至 4.42%，两种价值比率具有较高一致性。采用 P/S 与 P/B 平均值作为市场法评估结果，能够降低单一价值比率对估值结果的影响，具有合理性。

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。

【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	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。 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

公司名称	收入确认政策	收入确认时点/依据
	或服务控制权时点确认收入。	经济利益很可能流入。
标的公司	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。	1、产品销售 （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。 （2）外销 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； 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； 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。 2、提供服务的销售业务 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。

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
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	4,323.93

产品或服务	2025 年	2024 年	2023 年	2022 年
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久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，具体情况详见本核查意见问题 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
		PEEK 单价（万元/吨）	28.64	28.70	32.19	32.49
可比	新瀚	PEEK 中间体收入（万元）	18,010.81	17,507.35	25,489.67	20,282.44

类型	公司名称	项目	2025 年	2024 年	2023 年	2022 年
公司	新材	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
		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

公司名称	2025 年	2024 年	2023 年	2022 年
-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，具体情况详见本核查意见“问题 8.1”之“一”的内容。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

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/财年	2024 年/财年	2023 年/财年	2022 年/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 亿元英镑较为接近。

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 “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	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。
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%	-
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 精制	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

项目	兴福新材		新瀚新材	
	金额（万元）	占比（%）	金额（万元）	占比（%）
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
	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
内销	销售数量（吨）	2,917.41	3,307.53	-11.79
	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%，主要是公司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

2025 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、万元

项目	2025 年 销售数量 ①	2025 年 销售单价/单位成本 ②	2024 年 销售单价/单位成本 ③	毛利影响 金额	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*（③-②）/10000
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

产品	项目	2025 年度	2024 年度	变动比例（%）
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%	30.30%	增加 8.80 个百分点

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、万元

项目	2025 年销售数量①	2025 年销售单价/单位成本②	2024 年销售单价/单位成本③	毛利影响金额	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*（③-②）/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

项目	2025 年度	2024 年度	变动比例（%）
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、万元

项目	2025 年销售数量①	2025 年销售单价/单位成本②	2024 年销售单价/单位成本③	毛利影响金额	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*（③-②）/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（万元/吨）	占单位售价比例	金额（万元/吨）	占单位售价比例
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	11.78%
	运杂费	0.31	3.53%	-	-
	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	3.14%
	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。

八、核查程序及核查意见

（一）核查程序

中介机构执行了下列核查程序：

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，独立财务顾问认为：

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。

【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%

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
	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

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，标的公司向江苏万隆化学有限公司销售对氟甲苯的均价与销售均价持平。

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（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	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%； 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；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，谢怀杰、谢雨凝、毕鑫合计持有 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、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	长春吉大特塑工程研究有限公司	2002 年 6 月 26 日	1500 万元人民币	上海朗基高聚科技有限公司 87% 长春越达特塑科技合伙企业（有限合伙）13%	聚芳醚酮（PAEK）和聚芳醚砜（PAES）研发、生产、销售及二次制品加工	年营业收入 5,000-6,000 万元，年产量超过 200 吨	国内主要 PEEK 生产商之一	该原材料主要为标的公司提供，但未提供比例	无
4	吉林省聚锋高新材料有	2021 年 11 月 24 日	3550 万元人民币	吉林省聚科高新材料有限公司 100%	PEEK 纯树脂、改性复合材料、功能化制	2021 年开始建设 1,500 吨/年 PEEK 生产线，2025 年规	吉林省聚科高新材料有限公司之	该原材料采购额占比约 50%	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
	限公司				品	模不大；产线建成后产量增长	全资子公司，该公司系国内主要 PEEK 生产商之一		
5	世索科	2001 年 10 月 31 日	90 亿卢比	Syensqo Group（泛欧交易所上市公司）100%	采购 4,4'-二氟二苯甲酮等 PEEK 上游单体原料，对外分销下游材料厂商	2025 财年：228,900.00 万欧元； 2024 财年：259,000.00 万欧元	全球高性能材料和化学解决方案领导者	不足 1%	无
6	浙江鹏孚隆新材料有限公司	2010 年 12 月 2 日	4000 万元	浙江鹏孚隆科技股份有限公司 100%	主要从事特种涂料及聚芳醚树脂的生产及销售	未取得，根据鹏孚隆公布的《招股说明书》截至 2022 年 6 月 30 日，总资产为 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	12.5 亿卢	Bayer SAS France	synthetic pyrethroids	截至 2025 年 3 月	Bayer AG 在全球	未提供	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
		月 8 日	比		production	31 日的财年 1000 亿卢比	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		
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% 董钢 10% 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
3	Meghmani Organics Limited	1995 年 1 月 2 日	37 亿卢比	Ashishbhai Natawarlal Soparkar 10.59% 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% 黄月美 24% 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（开始合作年份）	供货份额变动情况	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（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
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
1	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。 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
3	吉大特塑	2017	报告期内稳定	500 吨 PEEK、500 吨聚醚醚酮酮（PEEKK）、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（开始合作年份）	供货份额变动情况	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（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
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 联苯醇、8000t/a 草铵膦，4200t/a 卫生用菊酯	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
PEEK 纯化业务								

序号	客户名称	合作历史（开始合作年份）	供货份额变动情况	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（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
1	赢创高性能材料（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，标的公司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

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。

报告期内，标的公司外销收入、海关数据、出口退税、外汇数据收入等比对情况如下：

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。

综上，报告期内，标的公司外销收入与海关数据、出口退税、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（万元）	占贸易商交易比例	毛利率	是否存在关联关系
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 Sunrisepharma 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（万元）	占贸易商交易比例	毛利率	是否存在关联关系

序号	贸易商客户名称	销售内容	收入金额（万元）	占贸易商交易比例	毛利率	是否存在关联关系
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
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。

六、核查程序及核查意见

（一）核查程序

独立财务顾问执行了下列核查程序：

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、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，独立财务顾问认为：

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、外汇收款数据匹配；

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。

【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：

标的公司主要能源供应商包括辽宁正润天然气有限公司、国家电网有限公司等。标的公司前五大原材料供应商情况如下表：

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、二乙二醇二甲醚**	1,501.44	4.73%
4	**盘锦荣江实业有限公司**	**对甲苯胺、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 年未生产 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	44.44%	13	30.95%
100 万-500 万	16	35.56%	18	42.86%
500 万-1000 万	5	11.11%	6	14.29%
1000 万-2000 万	3	6.67%	4	9.52%
2000 万以上	1	2.22%	1	2.38%
合计	**45**	**100%**	**42**	**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%
多氟多	22.38%	22.31%
平均	**32.60%**	**31.96%**
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
	浙江齐翃能源有限公司	-	-	-	-	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
浙江齐翊能源有限公司	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 年未生产 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

报告期内，标的公司向不同供应商采购同类原材料的情况列示如下：

单位：万元/吨

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%	-	-	-

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
	万华化学（烟台）销售有限公司	否	2.01	1.87	7.49%	2.15	2.15	-
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（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% 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（万华化学年收入约 2000 亿元）	未取得（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	山东金昊化工有限公司	2006 年 7 月 6 日	1000 万元	刁爱红 63.2% 郭秀玲 36.8%	危险化学品经营	未取得	未取得（根据注册资本、官网介绍及参保人数推断，占比较低）	否	是	否	40	否
5	浙江齐翊能源	2021 年 1	1000 万元	鞠会玲 100%	主营化工原料，如，	2024 年产出	50%左右	否	是	否	8-9	否

序号	供应商名称	成立时间	注册资本	股权结构（主要股东）	主要业务	经营规模	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
	有限公司	月 5 日			二氯乙烷、DMF、苯酚、苯胺等，以农业医药为主。	600 多吨，2025 年未披露	（该类原料）					
6	湖北可赛化工有限公司	2006 年 12 月 6 日	15000 万元	湖北东方化工有限公司 51% 上海昊通投资管理集团有限公司 49%	氯碱(烧碱、氯气、盐酸、次氯酸钠),甲基苯胺(邻甲、对甲、间甲),固体光气。	2025 年收入 40526.11 万元	整体占比较小；该类产品 20%-30%	否	否	否	286	否
7	营口镁钢耐火材料有限公司	2022 年 6 月 17 日	500 万元	刘志明 55% 刘美君 45%	产品包括对甲苯胺，苯酚、耐火材料	整体收入 2000-3000 万	30%左右	否	是	否	大于 10	否
8	淄博石牛化工有限公司	1994 年 8 月 15 日	500 万元	陆军 100%	产品为工业用无水三氯化铝	销售额 5000-6000 万，销量在 9000-10000 吨	20%左右	否	是	否	13	否
9	赤峰鹏峰化工有限公司	2019 年 3 月 15 日	3660 万元	山东名岳投资管理有限公司 100%	无水氟化氢	2025 年产品销量为 8000 吨	5%-10%	否	是	否	92	否
10	林西天一矿业开发有限公司	2006 年 4 月 7 日	8000 万元	张春健 86.65% 王淑萍 13.35%	无水氟化氢	2025 年无水氟化氢销售超过 1 万吨	未披露（按采购量计算，约为 20%）	否	是	否	77	否
11	衢州瑞孚化工有限公司	2010 年 3 月 23 日	100 万元	胡姿英 99% 颜悦明 1%	无水氟化氢、全氟溶液、氢氟醚、全氟聚醚油等精细化学品贸易	2025 年 2.29 亿元	3-5%	否	是	否	5	否
12	青岛泽天化工有限公司	2020 年 12 月 18 日	280 万元	沈荣真 90% 王建明 10%	亚硝酸钠、硝酸钠、小苏打的贸易	1.54 亿元	1.5-2%	否	是	否	18	否

序号	供应商名称	成立时间	注册资本	股权结构（主要股东）	主要业务	经营规模	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
13	山东瑞晓力化工有限公司	2016 年 12 月 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	辽宁源和兴化工有限公司	2023 年 12 月 15 日	301 万元	刘建坤 99.6678% 郑素平 0.3322%	溴素、甲苯、二乙二醇二甲醚。	年销售额 1500 万元	80%	否	是	否	3	否
17	大连世福化工有限公司	2003 年 9 月 19 日	200 万元	何世福 100%	化工产品销售	2024 年销量 300 吨左右，2024 年营收 500 万左右	50%左右	否	是	否	5	否
18	营口久源实业有限公司	2013 年 12 月 10 日	5000 万元	赵日伟 99% 李敏 1%	收回废硫酸，进行工艺处理，生产新硫酸出售。	未披露	未披露（生产性企业，预计占比较低）	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、浙江齐翃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	2024 年度采购单价	变动比例（%）
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详见本核查意见“问题 5”之“四、（二）”的分析。

（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		市场平均单价来源
	标的公司采购单价	市场平均单价	标的公司采购单价	市场平均单价	
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

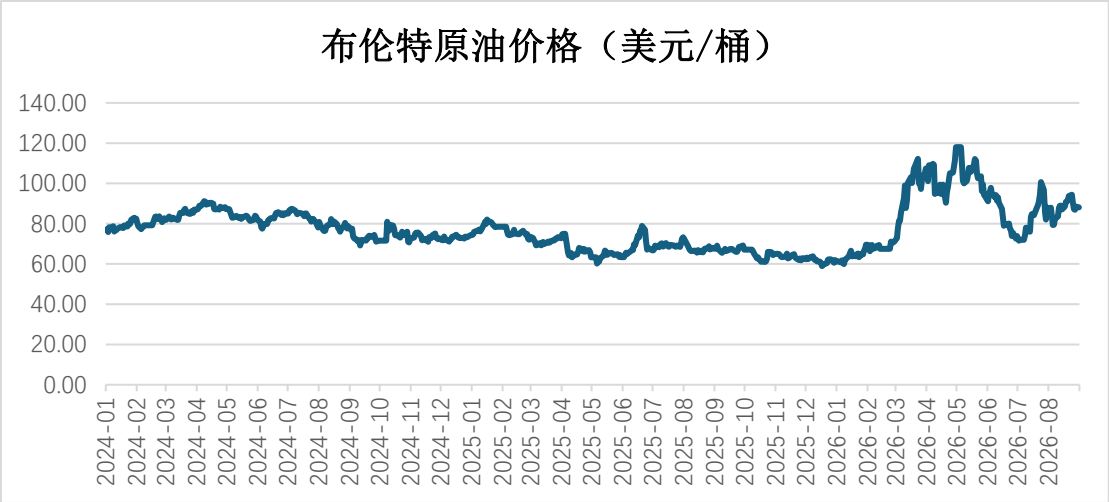
标的公司主要原材料包括对甲苯胺、苯胺、无水氟化氢和 DADPM、三氯化铝和亚硝酸钠等，其他原材料包括品类众多但单种类采购金额相对较小。

原材料	2025 年度金额（万元）	2025 年度采购占比	2024 年度金额（万元）	2024 年度采购占比
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

标的公司主要原材料期后采购价格如下：

单位：元/吨

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
2026 年 1-6 月较 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、无水氟化氢、DADPM、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%
-	-	-	-	-
-5%	0.69%	0.69%	0.69%	2.64%

苯胺、无水氟化氢、DADPM、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	
-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	/	/
	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

微幅下降，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

产品	耗用原材料	2025 年单耗	2024 年度单耗	单耗变动	理论单耗
	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。

七、独立财务顾问核查程序及核查意见

（一）核查程序

独立财务顾问执行了下列核查程序：

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）：83.94%、81.61%；

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，独立财务顾问认为：

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。

【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

年度	项目	标的公司	新瀚新材
	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
合计	**3,148.60**	**2,245.53**
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%
合计	**19,138.71**	**14,372.83**	**75.10%**

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，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	1,883.67	-	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	期后（2025 年） 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	期后（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
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。

四、独立财务顾问核查程序及核查意见

（一）核查程序

独立财务顾问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在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，独立财务顾问认为：

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等因素所致，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。

【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/2025 年度	2024 年末/2024 年度	2023 年末/2023 年度	2022 年末/2022 年度	2021 年末/2021 年度	2020 年末/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 月 31 日	2024 年 12 月 31 日	2023 年 12 月 31 日	2022 年 12 月 31 日	2021 年 12 月 31 日	2020 年 12 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，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。

五、独立财务顾问核查程序及核查意见

（一）核查程序

独立财务顾问执行了下列核查程序：

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，独立财务顾问认为：

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）股权结构、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；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。

【回复】：

一、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

（一）重大未决诉讼或仲裁的披露标准及依据

根据《上海证券交易所股票上市规则（2026 年 4 月修订）》7.4.1 条规定：“上市公司发生的下列诉讼、仲裁事项应当及时披露：（一）涉案金额超过 1000 万元，并且占公司最近一期经审计净资产绝对值 10%以上；（二）涉及公司股东会、董事会决议被申请撤销、确认不成立或者宣告无效的诉讼；（三）证券纠纷代表人诉讼。未达到前款标准或者没有具体涉案金额的诉讼、仲裁事项，可能对公司股票及其衍生品种交易价格产生较大影响的，公司也应当及时披露。”

截至报告期末，兴福新材经审计的净资产值为 46,866.62 万元，其绝对值的 10%为 4,686.66 万元。结合上述法规的规定以及标的公司自身实际情况，根据审慎原则和重要性原则，《重组报告书》中对于未决重大诉讼、仲裁事项的披露标准确定为标的额超过 100 万元。

（二）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

根据兴福新材提供的资料及其书面确认，并通过裁判文书网、执行信息公开网等公开检索，截至本核查意见出具之日，兴福新材不存在未决诉讼或仲裁事项。

（三）对持续经营和本次交易估值的影响

截至本核查意见之日，兴福新材不存在未决诉讼或仲裁事项。该等情形不会对兴福新材的持续经营能力产生不利影响，亦不会对本次交易的估值构成不利影响。

二、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，资金拆出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

（一）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

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，2020 年 2 月，标的公司与威格斯共同投资建立了盘锦伟英兴高性能材料有限公司，后改名为“威格斯（盘锦）”。威格斯（盘锦）注册资本为 13,000.00 万元人民币，标的公司持股 25%，出资额为 6,500.00 万元；威格斯之子公司 VHK 持股 75%，出资额为 19,500.00 万元。

合作方 VHK 之母公司为英国上市公司威格斯。威格斯是一家总部位于英国的高性能聚合物解决方案提供商，主要从事各种聚合物的生产和销售，产品范围涵盖能源、航天、医疗、汽车、工业制造等各个板块，拥有部分自主 PEEK 中间体生产能力，同时也是标的公司 PEEK 中间体产品的主要客户之一。

根据标的公司和威格斯双方签订的《合资合同》，威格斯（盘锦）的董事会由 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）资金拆出和关联交易的必要性、合理性和定价公允性

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。

（三）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

标的公司参与对威格斯（盘锦）的投资并未改变标的公司与主要客户威格斯的合作模式，双方交易继续按市场化原则开展，产品定价公允，上述事项未对标的公司与威格斯之间的合作和产品定价产生不利影响。

（四）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

为规范和减少可能发生的关联交易，维护上市公司及其股东的合法权益，促进上市公司长远稳定发展，本次交易完成后，上市公司将通过完善关联交易管理制度、严格执行回避表决与独立董事审议程序、坚持市场化公允定价等措施规范关联交易，防范利益输送。同时，上市公司控股股东、实际控制人以及本次重组完成后持有韩建河山 5%以上股份的股东已经出具《关于减少和规范关联交易的承诺》，详见《重组报告书》第一章之“六、（二）上市公司实际控制人作出的重要承诺”“六、（三）上市公司控股股东作出的重要承诺”及“六、（四）交

易对方及其董事、高级管理人员作出的重要承诺”。

三、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

1、陈旭辉、高巷涵和郭振伟及其关联方的其他对外投资情况

标的公司实际控制人陈旭辉、高巷涵和郭振伟及其关联方的其他对外投资情况如下：

实际控制人及其关联方	对外投资企业	持股比例	任职情况	主营业务
陈旭辉	盘锦市旺达实业有限公司	90%	-	化工产品的运输、贸易
	黑山县汇诚建材有限公司	20%	-	石灰与石膏制造、销售
高巷涵	盘锦市旺达实业有限公司	10%	监事	化工产品的运输、贸易
	黑山县汇诚建材有限公司	80%	-	石灰与石膏制造、销售
郭振伟	福兴同创	43.9375%	执行事务合伙人	员工激励平台，未实际开展业务
陈旭怀	福兴同创	1.67%	有限合伙人	员工激励平台，未实际开展业务
郭振双	福兴同创	1.67%	有限合伙人	员工激励平台，未实际开展业务
	兴达汇才	4.03%	有限合伙人	员工参与持股的投资平台，未实际开展业务
郭振涛	福兴同创	1.67%	有限合伙人	员工激励平台，未实际开展业务
	兴达汇才	4.03%	有限合伙人	员工参与持股的投资平台，未实际开展业务

盘锦市旺达实业有限公司主要从事化工产品的运输、贸易业务，未直接生产相关化工产品，黑山县汇诚建材有限公司主要从事石灰与石膏制造、销售业务，福兴同创系标的公司的员工激励平台，兴达汇才系标的公司员工参与持股的投资平台，均未实际开展业务。

2、盘锦鸿鹤氟化学有限公司情况

盘锦市旺达实业有限公司之全资子公司盘锦鸿鹤氟化学有限公司，除房产对外租赁外，未开展其他经营。

3、黄龙生物科技（辽宁）有限公司

2009 年 4 月，陈旭辉、高巷涵共同设立黄龙生物科技（辽宁）有限公司；2019 年 7 月，该公司引入股东后，盐城利民农化有限公司持股 51%，陈旭辉、高巷涵、郭振伟分别持有 26%、10%、10%的股权；2024 年 3 月，陈旭辉、高巷涵、郭振伟等将全部股权转让至盐城利民农化有限公司，至此，盐城利民农化有限公司持有黄龙生物科技（辽宁）有限公司 100%股权，陈旭辉、高巷涵、郭振伟不再持有相关股权。

盐城利民农化有限公司成立于 1986 年，是国家农业农村部定点生产农药企业，主要从事农药复配加工；子公司黄龙生物科技（辽宁）有限公司是农药原药生产基地，年收入 2-3 亿元左右，业务规模较大。

黄龙生物科技（辽宁）有限公司是标的公司下游客户，不存在与标的公司业务重合的情况。

综上所述，该等企业与兴福新材不存在业务重合的情况。

四、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

（一）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

2023 年 12 月 26 日，中信建投证券股份有限公司（以下简称“中信建投”）与标的公司签订了《辅导协议》，同日向中国证券监督管理委员会辽宁监管局报送了辅导备案申请资料，并于 2023 年 12 月 27 日获得备案登记。辅导时间为自辅导备案日至本反馈回复出具之日，辅导期内，中信建投共报送 10 期辅导工作进展报告，发现的问题和解决情况如下：

1、对赌条款

标的公司曾进行过三轮融资，引入川流长桉、梧桐树、丽水朝福、海通焕新、中化兴发等投资机构，与投资者签署对赌协议，约定了股权转让和限制、优先认购权、优先购买权、优先出售权、优先清算权、反稀释、业绩承诺及估值调整、回购权、领售权、最惠国待遇、公司治理等条款。

2023 年 12 月，标的公司与全体股东共同签署了《关于辽宁兴福新材料股份有限公司之股东协议的终止协议》，确认对赌协议完全终止，即标的公司全体股东不存在正有效执行的具有特殊权利条款的协议。目前该问题已得到解决。

2、募投项目细节论证正在进行

标的公司募投项目的细节论证工作正在积极推进过程中。辅导工作小组将督促标的公司尽快落实募投项目的相关工作。

3、董事、监事和高级管理人员的培训仍需继续

经过辅导期的专项辅导培训、中介协调会议、专题讨论会、自学研讨等形式的培训，标的公司董事、监事和高级管理人员已基本建立了资本市场相关政策、法律、法规的知识体系，培养了一定的规范和风险意识。但标的公司董事、监事和高级管理人员的培训仍需继续。

4、项目未取得节能审查批复文件

宝宇化工“年产 400 吨氟代苯醚醛和 1200 吨聚醚醚酮原料及中间体生产建设项目”，由于当时有效的《固定资产投资项目节能评估和审查暂行办法》未对固定资产投资项目发生重大变动时的变更申请有明确规定，因此宝宇化工未针对技改项目提交节能审查变更申请；“年产 3500 吨聚醚醚酮原料及聚醚醚酮精制技术改造项目”为“年产 400 吨氟代苯醚醛和 1200 吨聚醚醚酮原料及中间体生产建设项目”技术改造项目，项目完成后覆盖原有项目，因此仅需对技改完成后项目进行节能审查。

2024 年 3 月 12 日，盘山县发展和改革局出具《证明》，证明宝宇化工自设立至证明出具之日，未受到任何行政处罚或者调查的情形。此外，标的公司及控股子公司其余建设项目均已按规定取得节能审查意见或完成节能登记备案。2024 年 7 月 5 日，标的公司已取得盘锦市发展和改革委员会出具的节能审查批复文件。

5、存在关联交易

前期辅导期工作中，标的公司与关联方盘锦市旺达实业有限公司、威格斯（盘锦）存在关联交易。标的公司与盘锦市旺达实业有限公司、威格斯（盘锦）之间的关联交易均由日常的销售及采购活动产生，属于正常的经营性往来，交易按照公平、合理及正常的商业交易条件进行。关联销售金额占当年营业收入比重较小，定价原则与非关联客户保持一致，定价具备合理性和公允性。关联采购价格与向非关联方采购的价格或市场价格相比总体差异较小，价格差异具有合理性，采购价格公允。

辅导工作小组在后续阶段工作中继续督促辅导对象在保证关联交易价格合理、公允的基础上，严格执行《公司法》、《公司章程》及公司有关关联交易决策制度等规定，进一步规范关联交易，保证关联交易的公允性和合理性，标的公司也将采取措施减少关联交易。

6、存在投资性房地产

标的公司于 2020 年取得黄龙生物科技（辽宁）有限公司对标的公司抵债的盘锦辽东湾新区华源时代城 272 套房屋，房屋总价款 7,305.15 万元（不含增值税价款 6,701.97 万元）。标的公司取得相关房产后考虑到该房产具有一定增值空间，同时，抵债房产为毛坯房，距离标的公司或子公司办公地址较远，因此暂未使用，计划后续将上述房产进行出售处置。

标的公司上市辅导与本次交易之间无直接关系。

（二）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

本次交易尚需履行的主要批准和授权包括标的公司董事会、股东会审议通过股票在全国股转系统终止挂牌的相关议案、全国股转公司审核同意标的公司股票在全国股转系统终止挂牌等程序。

根据《全国中小企业股份转让系统挂牌公司股票终止挂牌实施细则》第九条第一款的规定：“挂牌公司向全国股转公司申请终止挂牌，应召开董事会、股东会审议终止挂牌相关事项，股东会须经出席会议的股东所持表决权的三分之二以上通过。终止挂牌议案应当明确拟终止挂牌的具体原因、终止挂牌后的发展战略、

异议股东保护措施、股票停复牌安排等。”第十五条第一款的规定：“全国股转公司同意股票终止挂牌的，出具同意终止挂牌函，发布相关公告并通报公司注册地中国证监会派出机构。”

本次交易经上交所审核通过并获得中国证监会注册后，标的公司董事会、股东会将审议其股票在全国股转系统终止挂牌的相关议案，经全国股转公司审核同意标的公司股票在全国股转系统终止挂牌后，标的公司将终止在新三板挂牌转让。

五、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：

单位：万元

项目	2025 年末金额	2026 年需偿还金额	2026 年 1-6 月已偿还金额	未到期金额	是否逾期
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（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
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
3	川流长桉	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

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
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	否
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。

六、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	是否收入 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，标的公司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。

七、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
收到借款收到的现金	15,397.94	4,586.14	19,984.08

项目	原报表数据	模拟测算影响额	模拟后金额
筹资活动产生的现金流量净额	1,606.01	4,586.14	6,192.15

2、标的公司 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。

八、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，同意董事会制定的《股权激励方案》，决定针对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：该时点同时满足以下条件：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：该时点同时满足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

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（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
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年度	2027年度	2028年度	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。

九、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

报告期内，标的公司向威格斯（盘锦）销售 DFBP 的公允性比较详见本核查意见之问题 15、二、（二）资金拆出和关联交易的必要性、合理性和定价公允性。

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%
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%

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
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。

十、独立财务顾问核查程序及核查意见

（一）核查程序

独立财务顾问执行了下列核查程序：

1、查询了标的公司的审计报告；

2、对标的公司的诉讼情况进行了网络检索；

3、获取并查阅标的公司与威格斯和威格斯（盘锦）签署的《合资合同》《股东贷款协议》；

4、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；

5、查阅了陈旭辉、高巷涵和郭振伟出具的《董事、监事、高级管理人员情况调查问卷》，梳理陈旭辉、高巷涵和郭振伟的对外投资情况

6、对威格斯（盘锦）执行函证程序，获取并检查报告期内与威格斯（盘锦）之间交易的协议、发票、出入库单据、签收单据、物流单据、回款情况等，核实与威格斯（盘锦）关联交易的真实性，比较威格斯（盘锦）与其他非关联方交易价格之间的差异，获取上市公司关于后续规范关联交易和防范利益输送的相关举措；

7、核查了中信建投出具的辅导工作进展报告；

8、获取了标的公司关于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的书面确认文件；

9、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。

10、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；

11、获取标的公司各期末应收账款期后回款情况，了解标的公司对不同客户的信用政策及变动情况；

12、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；

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

14、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，独立财务顾问认为：

1、兴福新材不存在未决诉讼或仲裁事项。该等情形不会对兴福新材的持续经营能力产生不利影响，亦不会对本次交易的估值构成不利影响；

2、标的公司对威格斯（盘锦）的资金拆出和关联交易的具有必要性、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不存在不利影响；

3、标的公司实际控制人及其关联方存在对外投资的公司，与标的公司业务不存在重合的情况，相关企业与标的公司不存在同类业务收入；

4、标的公司上市辅导与本次交易之间无直接关系，本次交易经上交所审核通过并获得中国证监会注册后，标的公司董事会、股东会将审议其股票在全国股转系统终止挂牌的相关议案，经全国股转公司审核同意后，标的公司将终止在新三板挂牌转让；

5、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；

6、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；

7、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；

8、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；

9、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。

二、关于说明问题

问题 1、关于上市公司经营情况和合规性

根据申报材料，2025 年 9 月，上市公司及相关责任人被上交所予以通报批评，被北京证监局采取行政监管措施。

请公司说明：（1）上市公司及相关责任人收到上交所通报批评、北京证监局行政监管措施的具体原因、涉及的业务类型以及整改情况，是否构成重大违法行为及其依据；相关责任人在上市公司和标的公司任职、持股情况；（2）上市公司在公司治理、内部控制等方面是否健全有效。

请独立财务顾问、律师核查并发表明确意见。

【回复】：

一、上市公司及相关责任人收到上交所通报批评、北京证监局行政监管措施的具体原因、涉及的业务类型以及整改情况，是否构成重大违法行为及其依据；相关责任人在上市公司和标的公司任职、持股情况

（一）上市公司及相关责任人收到上交所通报批评、北京证监局行政监管措施的具体原因、涉及的业务类型以及整改情况，是否构成重大违法行为及其依据

2025 年 9 月 17 日，上交所出具《关于对北京韩建河山管业股份有限公司及有关责任人予以通报批评的决定》（[2025]189 号，以下简称“通报批评”）,对上市公司、田玉波、孙雪、魏良彬、张海峰予以通报批评。2025 年 9 月 25 日，中国证券监督管理委员会北京监管局出具《关于对北京韩建河山管业股份有限公司、田玉波、孙雪、魏良彬、张海峰采取出具警示函措施的决定》（[2025]161 号，以下简称“警示函”），主要系因上市公司财务核算不规范、未规范披露重大诉讼未规范披露关联交易；针对上述事项，上市公司及相关人员进行了整改。具体情况详见本核查意见“问题 1”之“一、（二）2、（1）上市公司运作规范情况”。

根据《证券期货市场监督管理措施实施办法》及《上市规则》的规定，警示函属于监督管理措施，通报批评属于纪律处分，警示函及通报批评均不属于《中

华人民共和国行政处罚法》项下的行政处罚措施，且该等通报批评及警示函中均未认定相关情形属于重大违法行为，上市公司及相关责任人已经进行了整改，因此，前述通报批评及警示函不构成重大违法行为。

（二）相关责任人在上市公司和标的公司任职、持股情况

截至本核查意见出具之日，上述相关责任人在标的公司未担任职务或持有标的公司股份，该等人员在上市公司的任职和持股情况如下：

序号	姓名	在上市公司现任职务	持有上市公司股份数（股）
1	田玉波	董事长，总裁	3,300,000
2	孙雪	副总裁，董事会秘书	470,000
3	张海峰	财务总监	120,000
4	魏良彬[注]	总裁助理	79,500

注：魏良彬时任上市公司财务总监。

二、上市公司在公司治理、内部控制等方面是否健全有效

上市公司按照《公司法》《证券法》《上市公司治理准则》《上市规则》的要求，不断规范公司运作和完善法人治理结构，制定了较为完善的制度体系。

上市公司严格按照《公司法》《上市公司股东会规则》《公司章程》《股东会议事规则》等的要求，规范股东会的召集、召开、表决程序，确保所有股东享有平等地位，平等权利，维护了公司和股东的合法权益。上市公司董事会成员 9 人，其中独立董事 3 人，董事会的人数及人员构成符合法律法规和《公司章程》的要求。公司董事会下设审计委员会，在促进公司规范运作、健康发展等方面发挥了重要作用。

根据中瑞诚会计师事务所出具的《北京韩建河山管业股份有限公司内部控制审计报告》（中瑞诚审字[2026]第 611462 号），韩建河山于 2025 年 12 月 31 日按照《企业内部控制基本规范》和相关规定在所有重大方面保持了有效的财务报告内部控制。

综上，上市公司在公司治理、内部控制方面健全有效。

三、核查程序及核查意见

（一）核查程序

独立财务顾问执行了下列核查程序：

1、查阅上交所出具的《关于对北京韩建河山管业股份有限公司及有关责任人予以通报批评的决定》、中国证券监督管理委员会北京监管局出具的《关于对北京韩建河山管业股份有限公司、田玉波、孙雪、魏良彬、张海峰采取出具警示函措施的决定》；

2、查阅上市公司披露的《北京韩建河山管业股份有限公司关于北京证监局对公司采取行政监管措施的整改报告的公告》；

3、查阅上市公司披露的《关于前期会计差错更正及追溯调整的公告》《关于公司及子公司累计涉及诉讼事项的公告》《关于补充确认关联交易的公告》及相应会议决议；

4、查阅上市公司 2025 年年度报告及内控审计报告；

5、查阅上市公司股东名册。

（二）核查意见

经核查，独立财务顾问认为：

上市公司及相关责任人收到上交所通报批评、北京证监局行政监管措施所涉情况已经完成整改，该等情形不构成重大违法行为；上市公司在公司治理、内部控制方面健全有效。

问题 2、关于宝宇化工历史沿革

根据申报材料，宝宇化工系 2010 年 5 月 27 日由张宝军、盘锦辽河油田中野化工共同设立；2011 年 7 月 23 日，盘锦辽河油田中野化工将其所持有的宝宇化工 30%股权转让给魏红义；期间宝宇化工多次发生股权转让，并于 2016 年由标的公司实际控制人陈旭辉、高巷涵和郭振伟全资持有。根据公开资料，因涉及非法收购和加工大庆被盗原油案件，辽河油田中野化工曾被司法查封，魏红义曾因涉及掩饰、隐瞒犯罪所得罪及虚开增值税专用发票罪受到刑事处罚。

请公司说明：（1）标的公司实际控制人取得宝宇化工的背景和过程，相关

程序是否合法合规；（2）宝宇化工主要业务演变过程及经营情况，是否存在违法违规行为，是否曾涉及中野化工、魏红义相关违法犯罪事项，当前与中野化工、魏红义在权属、业务和债权债务等方面是否仍存在关联，以及是否存在纠纷或潜在纠纷，是否构成对本次交易的实质性障碍或重大不利影响。

请独立财务顾问、律师核查并发表明确意见。

【回复】：

一、标的公司实际控制人取得宝宇化工的背景和过程，相关程序是否合法合规；

2016 年 6 月 27 日，宝宇化工全体股东作出股东决议，一致同意：1）原股东盘锦鼎盛化工有限公司将其持有的宝宇化工 75%股权（对应出资额 3,000 万元）以 3,000 万元的价格转让给新股东陈旭辉；2）原股东盘锦鼎盛化工有限公司将其持有的宝宇化工 15%股权（对应出资额 600 万元）以 600 万元的价格转让给新股东郭振伟；3）原股东魏国将其持有的宝宇化工 10%股权（对应出资额 400 万元）以 400 万元的价格转让给新股东高巷涵。

同日，宝宇化工原股东盘锦鼎盛化工有限公司与陈旭辉、郭振伟签署《股东转让出资合同书》，其中合同约定 1）盘锦鼎盛化工有限公司将其持有的宝宇化工 75%股权以 3,000 万元的价格转让给陈旭辉；2）盘锦鼎盛化工有限公司将其持有的宝宇化工 15%股权以 600 万元的价格转让给郭振伟；宝宇化工原股东魏国与高巷涵签署《股东转让出资合同书》，合同约定魏国将其持有的宝宇化工 10%股权以 400 万元的价格转让给新股东高巷涵。

同日，股东陈旭辉、郭振伟、高巷涵共同签署了章程修正案。

2016 年 6 月 30 日，宝宇化工就上述股权转让事项办理完毕工商变更登记程序。

本次股权转让完成后，宝宇化工的股权结构如下：

序号	股东姓名	认缴出资额（万元）	实缴出资额（万元）	出资比例（%）
1	陈旭辉	3,000.00	3,000.00	75.00
2	郭振伟	600.00	600.00	15.00
3	高巷涵	400.00	400.00	10.00

序号	股东姓名	认缴出资额（万元）	实缴出资额（万元）	出资比例（%）
合计		4,000.00	4,000.00	100.00

综上所述，标的公司实际控制人取得宝宇化工，履行了股东会决议程序，签署了《股权转让协议》，修订了《公司章程》，并完成了工商变更程序，相关程序合法合规。

二、宝宇化工主要业务演变过程及经营情况，是否存在违法违规行为，是否曾涉及中野化工、魏红义相关违法犯罪事项，当前与中野化工、魏红义在权属、业务和债权债务等方面是否仍存在关联，以及是否存在纠纷或潜在纠纷，是否构成对本次交易的实质性障碍或重大不利影响。

1、宝宇化工主要业务演变过程及经营情况，是否存在违法违规行为，是否曾涉及中野化工、魏红义相关违法犯罪事项

根据宝宇化工提供的工商档案，2010 年 5 月 27 日，张宝军、盘锦油田中野化工有限公司签署《盘锦宝宇化工有限公司章程》，共同出资设立宝宇化工，2010 年 7 月 6 日，宝宇化工办理完成工商登记程序，宝宇化工自设立至今经营范围变更的情况具体如下：

日期	经营范围变动情况
2010.07.06	四乙基铅、化工助剂、氯乙烷生产、销售（筹建，有效期一年）、货物及技术进出口。
2012.01.04	四乙基铅、化工助剂、试生产销售、货物及技术进出口。
2012.01.12	四乙基铅、化工助剂、生产及产品销售（有效期 2012 年 01 月 11 日至 2015 年 01 月 10 日）、货物及技术进出口。
2016.06.27	化工助剂生产及产品销售（易燃易爆危险化学品除外）；货物及技术进出口。
2016.07.05	化工产品生产销售（除易燃易爆危险品）；氟代苯醚醛的中间产品：苯酚钠、盐酸生产销售；货物及技术进出口。（依法须经批准的项目，经相关部门批准后方可开展经营活动）
2018.04.27	化工产品生产销售（除易燃易爆危险品）；氟代苯醚醛的中间产品：苯酚钠、盐酸生产销售；货物及技术进出口；自有设备租赁。（依法须经批准的项目，经相关部门批准后方可开展经营活动）

宝宇化工历史期间虽在正常经营，但一直处于亏损状态，经营情况不佳，自 2016 年 6 月完成对宝宇化工的收购后，宝宇化工变更了经营范围，开始从事氟代苯醚醛的中间产品的生产销售业务。截至目前，宝宇化工主要从事 PEEK 中间

体的研发、生产和销售及 PEEK 纯化业务，持续经营。2026 年 5 月 13 日，因宝宇化工存在超过氟化物排污许可排放限值排放的行为，盘锦市生态环境局向宝宇化工出具《行政处罚决定书》，对宝宇化工作出了责令改正违法行为，并罚款人民币 20 万元的处罚，宝宇化工已及时、足额缴纳罚款并已及时改正违法行为。除前述环保处罚外，宝宇化工不存在其他违法违规行为，亦不涉及盘锦辽河油田中野化工有限公司（现已更名为盘锦鼎盛化工有限公司，以下简称“中野化工”）、魏红义相关违法犯罪事项。

通过“百度”“企查查”“信用中国”“裁判文书网”等公开渠道检索，截至本核查意见出具之日，除前述已披露的环保处罚事项外，宝宇化工不存在其他重大违法违规行为。宝宇化工历史上的司法纠纷主要系合同纠纷、民间借贷纠纷、执行案件以及作为第三人的案件，不涉及中野化工、魏红义相关违法犯罪事项的司法纠纷。

2、宝宇化工当前与中野化工、魏红义在权属、业务和债权债务等方面是否仍存在关联，以及是否存在纠纷或潜在纠纷，是否构成对本次交易的实质性障碍或重大不利影响

根据《兴福新材审计报告》、兴福新材提供的工商档案、客户、供应商名录、截至报告期末的应收、应付账款明细及其书面确认，宝宇化工的股权目前已经转让并登记至兴福新材名下，不存在与中野化工、魏红义开展业务的情形，亦不存在与中野化工、魏红义之间的债权债务关系。

根据对陈旭辉、高巷涵、郭振伟的访谈确认，宝宇化工目前与中野化工、魏红义在权属、业务和债权债务等方面不存在关联关系，不存在纠纷或潜在纠纷，不构成对本次交易的实质性障碍或重大不利影响。

综上所述，宝宇化工目前与中野化工、魏红义在权属、业务和债权债务等方面不存在关联关系，不存在纠纷或潜在纠纷，不构成对本次交易的实质性障碍或重大不利影响。

三、核查程序及核查意见

（一）核查程序

独立财务顾问执行了下列核查程序：

1、查阅了宝宇化工的工商档案，核查标的公司实际控制人取得宝宇化工的相关程序是否合法合规；

2、对标的公司实际控制人陈旭辉、高巷涵、郭振伟进行访谈，了解取得宝宇化工的背景、宝宇化工的业务经营情况、与中野化工、魏红义是否在权属、业务和债权债务等方面存在关联关系，是否存在纠纷或潜在纠纷，是否构成对本次交易的实质性障碍或重大不利影响；

3、查阅了标的公司审计报告；

4、查阅了宝宇化工的客户、供应商名录、报告期末的应收、应付账款明细，核查是否与中野化工、魏红义存在开展业务的情形，是否与中野化工、魏红义存在债权债务关系；

5、通过“百度”、“企查查”、“信用中国”、“裁判文书网”等公开渠道检索宝宇化工的行政处罚事项；

6、取得了标的公司的书面确认。

（二）核查意见

经核查，独立财务顾问认为：

1、标的公司实际控制人取得宝宇化工履行了相关程序，相关程序合法合规；

2、宝宇化工主要业务演变过程及经营过程中，不存在违法违规行为，不曾涉及中野化工、魏红义相关违法犯罪事项；宝宇化工目前与中野化工、魏红义在权属、业务和债权债务等方面不存在关联关系，不存在纠纷或潜在纠纷，不构成对本次交易的实质性障碍或重大不利影响。

三、关于核查问题

问题 1、请独立财务顾问及律师就以下问题进行专项核查并发表明确核查意见

（1）结合私募投资基金上层权益持有人的具体情况、变动时间、出资来源、变动原因等，分析上层权益持有人变动是否具备商业实质、符合商业惯例，是否存在敏感主体和违规资金“绕道”入市；（2）本次交易中，交易对方的穿透披露、穿透计算情况是否完整、准确，穿透锁定安排是否合规，对于涉及向上穿透披露的交易对方，其上层主体是否涉及本次交易停牌前六个月之后通过增资方式间接取得标的资产权益，如有，请披露增资入股的原因及合理性、价格公允性，是否存在不当利益输送。

独立财务顾问通过查阅交易对手方工商底档、访谈交易对手方等方式进行了核查，出具了《中德证券有限责任公司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交易对方相关情况之专项核查意见》，具体核查内容及独立财务顾问意见详见该报告。

问题 2、请独立财务顾问自查与公司本次交易相关的媒体质疑情况，就相关媒体质疑核查并发表意见，提交专项核查报告

独立财务顾问持续关注媒体报道，通过“企业预警通”，配合网络检索等方式对上市公司本次重组相关媒体报道进行了核查，出具了《中德证券有限责任公司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舆情情况之专项核查报告》，具体核查内容及独立财务顾问意见详见该报告。

（以下无正文）

（本页无正文，为《中德证券有限责任公司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核查意见》之签字盖章页）

独立财务顾问主办人：

陈 超　　安 薇

中德证券有限责任公司

2026年9月4日