

目 录

一、关于净利润、毛利率与财务性投资.....	第 1—18 页
------------------------	----------

关于杭州高新材料科技股份有限公司 申请向特定对象发行股票的审核问询中 有关财务事项的说明

天健函〔2026〕951号

深圳证券交易所：

由杭州高新材料科技股份有限公司（以下简称杭州高新公司或公司）转来的《关于杭州高新材料科技股份有限公司申请向特定对象发行股票的审核问询函》（审核函〔2026〕020055号，以下简称审核问询函）奉悉。我们已对审核问询函所提及的杭州高新材料科技股份有限公司财务事项进行了审慎核查，现汇报如下。

一、关于净利润、毛利率与财务性投资

报告期内，发行人2023年至2026年一季度连续亏损，扣非净利润持续为负，公司综合毛利率逐年下降，资产负债率分别为72.96%、79.36%、84.94%和87.99%。截至报告期末，归属于上市公司股东的净资产为3,137.97万元。若公司本次向特定对象发行股票未能顺利实施，或亏损态势无法有效改善，可能导致公司年末净资产转为负值，触发退市风险警示相关情形。

请发行人补充说明：（1）结合各主营业务经营情况，影响利润的主要因素、主要成本构成、产品定价模式、期间费用变化等，说明报告期内发行人净利润持续为负的原因及合理性，导致发行人持续亏损的相关影响因素是否消除，发行人是否具备持续经营能力，结合业务未来发展规划说明未来业绩改善拟采取的措施。（2）结合行业竞争格局、产品情况及定价机制、原材料价格变动情况，说明公司毛利率较低且持续下滑的原因，主营业务产品是否具备竞争力，现金流、盈利能力是否与同行业可比公司变动趋势一致。（3）结合相关财务报表科目的具体情况，说明发

行人最近一期末是否持有金额较大的财务性投资（包括类金融业务），自本次发行董事会决议日前六个月至今，发行人新投入或拟投入的财务性投资及类金融业务的具体情况，是否已从本次募集资金总额中扣除，是否符合《证券期货法律适用意见第 18 号》《监管规则适用指引—发行类第 7 号》的相关要求。（审核问询函问题二）

请保荐人及会计师核查并发表明确意见。

（一）结合各主营业务经营情况，影响利润的主要因素、主要成本构成、产品定价模式、期间费用变化等，说明报告期内发行人净利润持续为负的原因及合理性，导致发行人持续亏损的相关影响因素是否消除，发行人是否具备持续经营能力，结合业务未来发展规划说明未来业绩改善拟采取的措施

1. 公司主营业务经营情况

公司主营业务为线缆用高分子材料的研发、生产和销售。

线缆用高分子材料又称线缆材料，是指在电线电缆中应用的，起绝缘、屏蔽、保护作用的高分子材料。线缆用高分子材料是电缆产品中的主要原材料之一，电缆、光缆中除金属导线、光纤外，其结构的主体就是线缆材料。

目前，公司已有特种聚乙烯及交联聚乙烯电缆料、通用聚氯乙烯电缆料、特种聚氯乙烯电缆料、无卤低烟阻燃电缆料四大产品系列。

报告期内，公司营业收入具体情况如下：

项 目	单位：万元							
	2026 年 1-3 月		2025 年度		2024 年度		2023 年度	
	金额	比例（%）	金额	比例（%）	金额	比例（%）	金额	比例（%）
主营业务收入	8,681.89	99.81	38,900.04	99.30	38,135.69	99.37	38,703.23	99.61
其他业务收入	16.83	0.19	275.16	0.70	240.96	0.63	152.85	0.39
合 计	8,698.73	100.00	39,175.20	100.00	38,376.64	100.00	38,856.09	100.00

报告期内，公司实现营业收入分别为 38,856.09 万元、38,376.64 万元、39,175.20 万元和 8,698.73 万元，各期主营业务收入占比均超 99%，公司主营业务突出且比较稳定。公司营业收入主要来源于主营业务产品电线电缆用高分子材料的销售收入，其他业务收入主要是废料销售收入、呆滞品销售收入等。

2. 公司主要经营数据

报告期内，公司主要经营数据如下：

单位：万元

项 目	2026 年 1-3 月		2025 年度		2024 年度		2023 年度
	金额	同比变动	金额	同比变动	金额	同比变动	金额
营业收入	8,698.73	3.67%	39,175.20	2.08%	38,376.64	-1.23%	38,856.09
营业成本	8,796.59	10.64%	38,110.75	3.68%	36,757.76	0.60%	36,537.24
毛利	-97.87	-122.23%	1,064.45	-34.25%	1,618.88	-30.19%	2,318.85
销售费用	96.07	3.23%	451.28	9.05%	413.84	-47.35%	786.00
管理费用	298.47	17.01%	1,309.55	29.46%	1,011.58	-27.14%	1,388.31
研发费用	373.67	-3.82%	1,649.39	-11.52%	1,864.11	-21.98%	2,389.12
财务费用	172.72	-8.26%	812.09	-0.34%	814.82	-13.93%	946.72
营业利润	-1,070.08	-439.12%	-3,125.60	-29.56%	-2,412.53	-195.15%	2,535.48
利润总额	-1,062.08	-432.02%	-3,097.70	-27.29%	-2,433.54	-202.91%	2,364.67
净利润	-1,062.08	-432.02%	-3,097.70	-27.29%	-2,433.54	-202.91%	2,364.70
归属于母公司所有者的净利润	-920.15	-409.97%	-2,735.43	-12.41%	-2,433.54	-202.91%	2,364.70
扣除非经常性损益后归属于母公司所有者的净利润	-933.97	-385.78%	-2,740.39	-7.71%	-2,544.11	35.55%	-3,947.53

报告期内，公司分别实现营业收入 38,856.09 万元、38,376.64 万元、39,175.20 万元和 8,698.73 万元，各年度销售规模相对稳定。

2024 年度，公司归属于母公司所有者的净利润较上年减少 4,798.25 万元，下降 202.91%，主要系 2023 年度公司收回公司原实际控制人高长虹资金占用款 5,923.69 万元，转回以前年度单项全额计提的坏账准备而产生大额非经常性收益所致。

2025 年度，公司实现归属于母公司所有者的净利润-2,735.43 万元，较上年同期减少 301.88 万元，亏损增幅 12.41%，主要原因包括公司产品降价开发市场、新设控股子公司南平高新产能利用率不高导致大额亏损等。

2026 年 1-3 月，公司营业收入较上年同期增长 3.67%，但利润亏损幅度扩大，主要原因在于一方面 2026 年 3 月份主要原材料 PE、PVC 树脂、对苯以及 EVA 等价格陡增导致成本升高，但产品价格因以销定产定采模式未能及时同步上调，导致毛利率为负；另一方面南平高新于 2025 年 3 月设立，上年同期未投产、未产生大额亏损。

3. 影响利润的主要因素、主要成本构成、产品定价模式、期间费用变化等，

说明报告期内发行人净利润持续为负的原因及合理性

报告期内，公司净利润持续为负的主要原因在于市场价格竞争激烈、公司销售规模小、产能利用率低、2025 年新设子公司南平高新固定支出较大等原因导致毛利率走低、期间费用率相对较高所致。

(1) 公司销售规模较小

报告期内，公司实现营业收入分别为 38,856.09 万元、38,376.64 万元、39,175.20 万元和 8,698.73 万元，销售规模远低于同行业可比上市公司万马股份、太湖远大，具体情况如下：

单位：万元				
公司名称	2026 年 1-3 月	2025 年度	2024 年度	2023 年度
万马股份	462,433.37	1,923,990.20	1,776,067.08	1,512,100.21
太湖远大	35,722.08	159,224.72	159,427.51	152,353.92
杭州高新	8,698.73	39,175.20	38,376.64	38,856.09

(2) 主要成本构成、产品定价模式

公司的产品定价模式是以市场价格为基础，综合考虑公司生产成本等进行定价。

公司主营业务成本以原材料成本为主，报告期内，公司主营业务成本中原材料占比分别为 89.43%、88.81%、86.91%和 88.82%。公司生产特种聚乙烯及交联聚乙烯电缆料主要原材料为 PE，生产通用聚氯乙烯电缆料和特种聚氯乙烯电缆料主要原材料为 PVC、对苯等增塑剂，生产无卤低烟阻燃电缆料主要原材料为 EVA 等。

(3) 市场价格竞争情况

电线电缆行业竞争激烈，为保持市场份额、维持既有客户，公司采取降价政策，价格持续走低。

公司主要原材料 PE、PVC、EVA、增塑剂等 in 报告期整体呈下降趋势，因此产品销售价格随原材料采购价格的下降而下调。由于市场价格竞争激烈，公司对主要产品售价的降幅高于成本降幅。

(4) 毛利率较低且持续下滑

报告期内，公司主营业务毛利率分别为 5.60%、3.74%、2.10%和-1.07%，毛利率较低且持续下滑，主要系公司所处行业竞争激烈、产品结构欠佳、公司规模小、原材料成本控制效果不佳、产能利用率不足等因素导致。具体分析详见本回复报告之一、（二）“2. 公司毛利率较低原因分析”和“3. 公司毛利率持续下滑原因”。

(5) 产能利用率较低

报告期内，公司主要产品的产能利用率情况如下：

单位：吨

产品或服务	项 目	2026 年 1-3 月	2025 年度	2024 年度	2023 年度
特种聚乙烯及交联聚乙烯电缆料	产能	16,342.50	65,370.00	44,370.00	44,370.00
	产量	7,747.80	31,801.81	31,340.24	27,959.97
	产能利用率	47.41%	48.65%	70.63%	63.02%
聚氯乙烯电缆料	产能	11,400.00	45,600.00	30,600.00	30,600.00
	产量	4,756.87	18,019.41	11,856.10	13,893.16
	产能利用率	41.73%	39.52%	38.75%	45.40%
无卤低烟阻燃电缆料	产能	3,757.50	15,030.00	10,030.00	10,030.00
	产量	1,029.92	3,853.86	3,121.96	3,890.04
	产能利用率	27.41%	25.64%	31.13%	38.78%
合 计	产能	31,500.00	126,000.00	85,000.00	85,000.00
	产量	13,534.59	53,675.08	46,318.30	45,743.17
	产能利用率	42.97%	42.60%	54.49%	53.82%

2023 年至 2024 年，公司产能利用率变化不大且处于低水平，2025 年度，公司设立控股子公司南平高新，整体产能增加 41,000 吨，但南平高新处于业务起步阶段，实际获取的订单总量较少，因此公司产能利用率进一步下降。

(6) 期间费用率较高

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	2026 年 1-3 月		2025 年度		2024 年度		2023 年度	
	金额	比例 (%)	金额	比例 (%)	金额	比例 (%)	金额	比例 (%)
销售费用	96.07	1.10	451.28	1.15	413.84	1.08	786.00	2.02
管理费用	298.47	3.43	1,309.55	3.34	1,011.58	2.64	1,388.31	3.57
研发费用	373.67	4.30	1,649.39	4.21	1,864.11	4.86	2,389.12	6.15
财务费用	172.72	1.99	812.09	2.07	814.82	2.12	946.72	2.44
合 计	940.92	10.82	4,222.30	10.78	4,104.35	10.69	5,510.15	14.18

报告期内，公司期间费用总额占营业收入比例分别为 14.18%、10.69%、10.78% 和 10.82%。较 2023 年度，公司 2024 年降本增效取得成效，期间费用率大幅下降，之后一直维持在 10%左右，但仍高于同行业可比公司。

报告期内，公司期间费用占营业收入比例与同行业可比公司对比情况如下：

公司简称	2026 年 1-3 月	2025 年度	2024 年度	2023 年度
万马股份	9.14%	9.95%	9.97%	11.24%
太湖远大	6.23%	5.29%	5.09%	5.19%
可比公司平均	7.69%	7.62%	7.53%	8.22%
杭州高新	10.82%	10.78%	10.69%	14.18%

各报告期，公司期间费用率高于同行业可比公司，主要系公司销售规模较小导致。

综上所述，公司净利润持续为负的主要原因在于市场价格竞争激烈、销售规模小、公司产能利用率低、2025 年新设子公司固定支出较大等原因导致毛利率走低、期间费用率相对较高，具有合理性。

4. 导致公司持续亏损的相关影响因素是否消除，公司是否具备持续经营能力，结合业务未来发展规划说明未来业绩改善拟采取的措施

公司所处线缆材料行业竞争激烈、产品价格承压，原材料成本升高，公司产能利用率有所降低，从报告期内公司净利润变化情况来看，导致公司持续亏损的不利因素尚未完全消除。

公司已规划并逐步采取必要措施进行应对，争取改善公司经营情况，避免业绩进一步下滑。公司正在持续采取以下措施积极应对：

(1) 公司本部及控股子公司南平高新，积极挖掘现有客户的需求、开发新订单，加强客户粘性，保持市场占有率。

(2) 发挥区域优势和产品优势，积极开拓境内境外新客户、新市场，比如 2025 年开始向境外销售产品并形成收入，市场开拓逐步取得成效。

(3) 跟进研究客户和市场需求变化趋势，逐步加强研究开发高附加值的产品，开发业务市场，提高盈利能力。2026 年 6 月 7 日，公司经董事会审议，计划开展服务器集成制造项目，进入服务器集成制造业务领域。公司与无锡国家高新技术产业开发区管理委员会等合作方签订合作协议，设立控股子公司无锡新聚信息技术有限公司，依托无锡市成熟的电子信息产业基础，共同推进服务器集成制造项目。

(4) 结合市场开发措施，提高产能利用率，持续加强成本费用管控能力，围绕降本增效进行管理改善。

(5) 本次向特定对象发行股票，是控股股东巨融伟业向公司提供资源支持公司

提升持续经营能力的重要举措之一。

(6) 原控股股东东杭集团对公司 2025 年、2026 年、2027 年提供了业绩承诺：原有业务板块经营所实现的营业收入均不低于 3 亿元、各年所实现的净利润（扣非前后孰低）均为正，体现了其对公司未来经营情况的信心和支持。

(二) 结合行业竞争格局、产品情况及定价机制、原材料价格变动情况，说明公司毛利率较低且持续下滑的原因，主营业务产品是否具备竞争力，现金流、盈利能力是否与同行业可比公司变动趋势一致

1. 公司产品毛利率情况

报告期内，公司主营业务毛利率分别为 5.6%、3.74%、2.1%和-1.07%，分产品毛利率情况具体如下：

产品类别	2026 年 1-3 月		2025 年度		2024 年度		2023 年度	
	毛利率	销售占比	毛利率	销售占比	毛利率	销售占比	毛利率	销售占比
特种聚乙烯及交联聚乙烯电缆料	-3.41%	63.89%	1.96%	67.58%	2.27%	73.10%	3.03%	65.08%
特种聚氯乙烯电缆料	9.58%	8.19%	3.42%	7.18%	11.92%	9.10%	8.05%	17.16%
通用聚氯乙烯电缆料	-4.78%	18.58%	-2.67%	17.15%	-0.03%	10.76%	2.44%	8.06%
无卤低烟阻燃电缆料	13.00%	9.34%	12.21%	8.09%	14.17%	7.04%	21.09%	9.71%
主营业务	-1.07%	99.81%	2.10%	99.30%	3.74%	99.37%	5.60%	99.61%

由上表可见，公司收入来源主要为特种聚乙烯及交联聚乙烯电缆料和通用聚氯乙烯电缆料，两者销售占比自 2024 年以来均在 80%以上，其毛利率较低且均呈下降趋势：特种聚乙烯及交联聚乙烯电缆料毛利率从 2023 年度 3.03%降低至 2026 年 1-3 月-3.41%，降低了 6.44 个百分点，通用聚氯乙烯电缆料毛利率从 2023 年度 2.44%降低至 2026 年 1-3 月-4.78%，降低了 7.22 个百分点。

报告期内公司毛利率较低且持续下滑主要原因在于公司主营业务产品价格竞争激烈、产品结构欠佳、公司规模小、原材料成本控制效果不佳、产能利用率不足等因素。

2. 公司毛利率较低原因分析

(1) 行业竞争激烈，市场份额与价格受到影响

国内线缆用高分子材料行业集中度不高，呈现明显分层竞争格局：高端改性材料市场由外资企业主导，技术壁垒高、盈利空间充足；中低端通用电缆料赛道本土龙头凭借规模化优势抢占主流市场，大量中小产能扎堆低端领域，行业长期处于产能过剩、价格内卷的状态。

以万马股份、太湖远大为代表的行业头部企业，依托年产数十万吨的产销规模摊薄单位固定成本，具备极强的价格竞争力与稳定的大客户资源；公司产品品类齐全、可配套大型下游电缆企业，但整体处于行业中等梯队，高端前沿技术积累不足，在存量竞争中议价能力偏弱，只能通过让利来维持市场份额，行业大环境决定了公司毛利率天然处于偏低区间。

(2) 产品结构欠佳

公司毛利率较低主要受产品结构影响，其中低毛利的特种聚乙烯及交联聚乙烯电缆料销售占比最高，此类电缆料产品行业内同质化严重，技术壁垒偏低，产品附加值不高，加之公司规模化效应不明显综合导致其毛利率偏低。

(3) 产能利用率不足

报告期内，公司各年产量均低于 5.4 万吨，产能利用率分别为 53.82%、54.74%、42.60%和 42.97%，公司整体产能释放程度偏低，核心原因系下游订单储备不足所致。其中 2025 年产能利用率下降显著，系公司当年新设控股子公司南平高新，整体产能增加 41,000 吨，而南平高新客户结构单一，主要向福建南平太阳电缆股份有限公司（以下简称太阳电缆）进行销售，加之母公司产销量下滑，公司产能利用率并未得到提升，反而下滑显著。2026 年 1-3 月，公司产能利用率仍旧维持较低水平。

对标行业头部企业，万马股份各年度高分子材料产销量约 50-60 万吨，太湖远大年产销量约 13 万吨，行业头部企业具备显著规模优势与规模经济效应；公司规模效应较为薄弱，2023 年至 2025 年度销量 4.5-5.3 万吨，且产能利用率低，使得产品单位成本相对较高，加之产品价格下降、订单量不足，导致毛利率处于较低水平。

3. 公司毛利率持续下滑原因

公司报告期内主营业务毛利率分别为 5.60%、3.74%、2.10%和-1.07%，呈现逐年下降的趋势。该变动趋势主要由两大因素叠加所致，一是公司所处行业市场价格竞争持续激烈、受原材料采购价格下降影响，公司为维护主要客户、开发市场份额，导致产品售价的降幅高于成本降幅；二是公司新设控股子公司南平高新处于业务起

步阶段，受订单因素制约导致产能利用率较低，导致产品单位固定成本较高，加剧了毛利率的下降程度。

(1) 公司主要产品的平均单位销售价格与单位成本变动情况

公司报告期内主要产品的平均单位销售价格与单位成本变动情况如下：

产品类别	2026 年 1-3 月 较上年		2025 年度 较上年		2024 年度 较上年	
	单位售价 变动	单位成本 变动	单位售价 变动	单位成本 变动	单位售价 变动	单位成本 变动
特种聚乙烯 及交联聚乙烯 电缆料	-11.06%	-6.13%	-7.25%	-7.07%	-0.11%	0.69%
特种聚氯乙烯 电缆料	2.35%	-4.33%	-18.78%	-10.82%	-1.61%	-5.82%
通用聚氯乙烯 电缆料	-5.74%	-4.05%	-15.55%	-13.21%	-7.14%	-4.78%
无卤低烟阻 燃电缆料	2.56%	1.59%	-3.70%	-1.44%	-14.80%	-7.26%

报告各期，公司主要产品的销售价格基本有不同程度下降。公司的产品定价模式是以市场价格为基础，综合考虑公司生产成本等进行定价，因此产品销售价格随原材料采购价格的下降而下调。因公司所处电缆行业竞争较为激烈，为维持既有客户、开发市场份额，产品售价的降幅高于成本降幅。

2024 年度，公司为积极开发市场，结合材料成本情况，对各产品均进行了不同程度的降价。其中特种聚乙烯及交联聚乙烯电缆料单位材料成本上升，而销售单价略有下降，主要系公司为积极拓展交联聚乙烯电缆料市场份额，主动让利，该产品本期销量同比增加 11.83%，价格政策效果显著。

2025 年度，各产品销售价格与单位成本变动的趋势一致。为维持既有客户、巩固市场份额，同时因新设子公司的新增产能无法释放而提高了单位成本，因此各产品销售价格降幅均不同程度高于成本降幅。其中特种聚氯乙烯电缆料单位售价较单位成本下降幅度大于其他产品，系上年该类产品的第一大客户为外资企业，其主要采购高品质产品，对应售价相对较高，该年度该客户采购需求缩减，采购量明显下降，故该产品平均售价下降明显。

2026 年 1-3 月，除特种聚氯乙烯电缆料外，其他产品销售价格与单位成本变动

的趋势一致。特种聚氯乙烯电缆料单位售价上升而单位成本下降，主要系该类产品附加值相对略高而销售占比较低，客户结构及其产品类别需求变动对单位售价影响较大，该期主要销售给太阳电缆，其采购产品特殊，导致单价相对较高。特种聚乙烯及交联聚乙烯电缆料产品的主要原材料 PE 价格因地缘冲突及原油价格飙升等因素自 3 月初开始急剧上涨，但是订单价格因以销定产定采模式未能及时同比上调，导致第一季度该产品平均售价的同比降幅高于平均单位成本的同比降幅。

(2) 公司主要原材料的采购价格变动情况

报告各期，公司主要原材料的采购单价变动情况如下：

单位：元/KG

材料名称	2026 年 1-3 月		2025 年度		2024 年度		2023 年度	生产的产品
	采购单价	变动	采购单价	变动	采购单价	变动	采购单价	
LLDPE	6.85	1.08%	6.78	-10.08%	7.54	3.17%	7.31	特种聚乙烯及交联聚乙烯电缆料
PVC	4.35	-4.18%	4.54	-11.33%	5.12	-6.80%	5.49	特种、通用聚氯乙烯电缆料
对苯	7.05	2.77%	6.86	-18.04%	8.37	-10.96%	9.40	特种、通用聚氯乙烯电缆料
氢氧化铝	3.74	-5.35%	3.95	-5.73%	4.19	-0.57%	4.21	无卤低烟阻燃电缆料
EVA	9.87	0.83%	9.79	4.26%	9.39	-28.16%	13.07	无卤低烟阻燃电缆料

由上表可知，2024 年度和 2025 年度原材料采购单价变动趋势与产品的单位成本变动趋势一致，且变动幅度基本相匹配。

2026 年 1-3 月，特种聚乙烯及交联聚乙烯电缆料和无卤低烟阻燃电缆料的单位成本和材料采购单价变动趋势有所不同。主要原因如下：

1) 特种聚乙烯及交联聚乙烯电缆料，其主要原材料 LLDPE 采购单价从 2025 年 1 月的 7.66 元/KG 一路下降到 2025 年 12 月的 5.97 元/KG, 虽 2026 年 1-2 月采购价格回升到 6 元/KG 以上，但整体单位成本有所下降。2026 年 3 月因地缘冲突及原油价格飙升等因素发生了急剧上涨，LLDPE 采购单价上涨到 7.12 元/KG，同时公司因原材料市场受国际局势影响不确定性增强，适当增加存货储备，3 月对 LLDPE 的采

购数量在一季度占比高达 67.71%，故拉高了 LLDPE 一季度的采购单价。

2) 无卤低烟阻燃电缆料，因 2026 年 1-3 月销售高阻燃与热属性低烟无卤护套较多，其性能要求高，故单位售价与单位成本均较高，因此拉升了该类产品一季度的单位成本。

4. 与同行业可比公司比较情况

(1) 现金流比较情况

报告期内，公司与同行业可比公司经营活动现金流量净额情况如下：

单位：万元

公司简称	2026 年 1-3 月		2025 年度		2024 年度		2023 年度
	金额	上年同期变动	金额	变动	金额	变动	金额
万马股份	-48,934.05	43.97%	60,449.42	201.34%	20,060.28	-54.90%	44,481.91
太湖远大	-19,863.44	-34.20%	-18,143.57	24.59%	-24,060.08	-45.25%	-16,564.95
杭州高新	251.6	-60.38%	-1,519.96	-1199.33%	-116.98	96.62%	-3,461.33

公司与同行业可比公司太湖远大经营活动现金流量净额均为负数，处于同行业可比公司区间内，但变动趋势存在一定差异。

2024 年度公司经营活动现金流净额较 2023 年度大幅上升主要系：(1) 根据资金管理需要，公司本期贴现、到期托收的银行承兑汇票金额同比增加 3,946.90 万元；(2) 2023 年度公司支付上海福镭德国际贸易有限公司诉讼款、员工工亡补助款合计 1,331.38 万元,2024 年度无此项支出；(3) 公司 2024 年度严控各类经营支出，职工薪酬、中介咨询费等付现费用大幅下降，减少 703.73 万元。

2024 年度，万马股份经营活动产生的现金流量净额较 2023 年减少，主要系受铜价上涨及销量增长影响，采购付款增加，回款存在账期所致。

2024 年度，太湖远大经营活动产生的现金流量净额较 2023 年减少，主要由于资金统筹安排及货款支付方式结构的变化，期末银行承兑汇票余额增加所致。

2025 年度公司报告期经营活动现金流量净额较 2024 年度下降主要系：(1) 本年新设子公司南平高新，因其尚处于亏损阶段，材料采购、工薪等支出大于其销售回款，影响金额 -1,341.67 万元；(2) 2024 年债权转让回款、政府补助收入较多等偶发性因素，使得收到其他与经营活动有关的现金减少 474.28 万元。

2025 年度，万马股份经营现金流显著回升，主要得益于公司销售回款同比增加以及优化采购付款方式，增加票据付款所致。

2025 年度，太湖远大经营活动产生的现金流量净额同比增加，主要是由于当年银行承兑汇票贴现增多所致。

2026 年 1-3 月，公司经营活动产生的现金流量净额同比减少，与太湖远大趋势一致。主要因回款额较上年同期下降，以及由于原材料市场受国际局势影响不确定性增强，适当增加存货储备，因此原材料采购额增加所致。

2026 年 1-3 月万马股份经营活动产生的现金流量净额同比增加，主要系销售回笼增加所致。

(2) 盈利能力比较情况

1) 营业收入

报告期内，公司与同行业可比公司高分子材料业务收入比较情况如下：

单位：万元

公司简称	2026 年 1-3 月		2025 年度		2024 年度		2023 年度
	金额	上年同期变动	金额	变动	金额	变动	金额
万马股份[注]	-	-	539,667.66	4.07%	518,542.27	6.42%	487,237.60
太湖远大	35,722.08	21.59%	159,040.16	-0.12%	159,228.62	4.64%	152,162.25
杭州高新	8,681.89	3.67%	38,900.04	2.00%	38,135.69	-1.47%	38,703.23

[注] 此处主营业务收入为万马股份高分子材料业务的主营业务收入，2026 年 1-3 月未披露

由上表可知，报告期内，公司主营业务收入稳定于 3.8 亿元，同比增长分别为 -1.47%、2.00%和 3.67%，除 2024 年度外，其余各年与同行业可比公司变动趋势不存在重大差异。

2024 年度，公司主营业务收入同比下降主要系客户需求变动、主要客户结构变动、产品单价变动等因素的影响。其中特种聚氯乙烯电缆料销量下降 1,900.4 吨，无卤低烟阻燃电缆料销量下降 746.61 吨；同时，各主营产品的单位售价也有不同程度的下降。万马股份系行业内龙头企业，当年中标多个省电力公司线缆项目，与大型央企签订了框架协议，在海外市场、特种线缆市场、新能源设备市场等均实现

增长、市场份额进一步提升；太湖远大在化学交联聚乙烯电缆料研发与生产方面具有优势，相关产品收入当年增长 13.19%，其余产品类别收入则同比下降或基本持平。公司销售收入本期略有下降，与同行业公司存在差异，主要系客户需求发生变动，具有合理性。

2) 毛利率比较情况

与同行业可比公司主营业务毛利率对比情况如下：

公司简称	2026 年 1-3 月	2025 年度	2024 年度	2023 年度
万马股份[注]	-	14.43%	13.24%	16.70%
太湖远大	10.12%	6.71%	9.11%	10.73%
杭州高新	-1.07%	2.10%	3.74%	5.60%

[注] 此处毛利率为万马股份高分子材料业务的毛利率，2026 年 1-3 月未披露

由上表可见，报告期内，公司主营业务毛利率分别为 5.60%、3.74%、2.10%和 -1.07%，分别下降 1.86 个百分点、1.64 个百分点和 3.17 个百分点，呈现逐年下滑趋势，除 2026 年 1-3 月外，其余各年与同行业可比公司变动趋势不存在重大差异。

因电线电缆行业竞争激烈，除 2026 年 1-3 月外，同行业公司太湖远大各期毛利率下滑，与公司毛利率变动趋势相符。2026 年 1-3 月，主要原材料价格因地缘冲突及原油价格飙升等因素自 3 月初开始急剧上涨，但是订单价格因以销定产定采模式未能及时同比上调，导致销售占比 63.89%的特种聚乙烯及交联聚乙烯电缆料的毛利率跌至-3.41%。太湖远大 2026 年 1-3 月销量较上年同期增加 21.59%，产销量提升较多，且属于国内行业头部企业，议价能力强，故毛利率同比有所增加。万马股份 2025 年度高分子材料毛利率较上期有所上升，根据公开资料披露主要系其实现超高压电缆料国产化，提升产品附加值与盈利能力，其自主研发的超高压电缆料打破国际垄断，已广泛应用于国内外多个高压、超高压项目，超高压绝缘料国内市场占有率已从 2021 年的约 15%提升至 2025 年的约 20%。

同行业可比公司近年来主营业务毛利率均显著高于公司。电缆材料行业竞争较为激烈，同行业公司万马股份和太湖远大规模普遍较大，头部效应及规模经济效应尤为明显，公司规模与盈利能力成正比，公司规模相对较小，产品结构欠佳，主营业务产品降价压力较大，原材料采购的成本控制效果不佳，产能利用率低，规模效应低于同行，因而毛利率与同行业相比存在差距。

3) 净利率比较情况

公司简称 [注]	项 目	2026 年 1-3 月		2025 年度		2024 年度		2023 年度
		金额	同比变动	金额	同比变动	金额	同比变动	金额
太湖 远大	归属于母公司所有者的净利润	1,128.42	270.40%	2,572.40	-63.52%	7,051.05	-8.97%	7,745.70
	扣非后归母净利润	1,123.08	271.96%	2,522.47	-60.58%	6,399.15	-12.71%	7,330.87
	销售净利率	3.14%	1.56 百分点	1.58%	-2.43 百分点	4.01%	-0.80 百分点	4.81%
杭州 高新	归属于母公司所有者的净利润	-920.15	-409.97%	-2,735.43	-12.41%	-2,433.54	-202.91%	2,364.70
	扣非后归母净利润	-933.97	-385.78%	-2,740.39	-7.72%	-2,544.11	35.55%	-3,947.53
	销售净利率	-10.76%	-3.71 百分点	-7.04%	-0.37 百分点	-6.67%	3.53 百分点	-10.20%

[注] 万马股份线缆高分子材料未单独披露净利润，故未予以列示

报告期内公司持续亏损，扣非后销售净利率分别为-10.20%、-6.67%、-7.04%和-10.76%，盈利能力显著低于同行业可比公司，与同行业可比公司变动趋势存在一定差异。

2024 年度公司销售净利率和扣非后归母净利率较 2023 年度上升，与同行业可比公司变动趋势不一致，主要系：浙江东杭控股集团有限公司（以下简称东杭集团）于 2022 年 6 月正式成为公司控股股东，通过一年多的整改磨合，2024 年经营管理情况基本达到稳定：人员结构得到优化、人员数量进行精简、期间费用得以控制，使得本期员工薪酬、中介咨询费、办公费等大幅下降，期间费用率从上年同期的 11.74%下降到本期的 8.57%，在整个行业毛利率下降的情况下扣非后归母净利润仍有所上升，营业收入无大幅度波动的情况下，销售净利率上升。

2025 年度公司销售净利率和扣非后归母净利率较 2024 年度下降，与同行业可比公司变动趋势一致。

2026 年 1-3 月公司销售净利率和扣非后归母净利率较上期同期大幅下滑，与同行业可比公司变动趋势不一致，主要系：一方面在于公司产品的主要原材料价格因地缘冲突及原油价格飙升等因素自 3 月初开始急剧上涨，但是订单价格因以销定产定采模式未能及时同步上调，销售占比 63.89%的特种聚乙烯及交联聚乙烯电缆料的

毛利率跌至-3.41%，由此也致使公司 2026 年 1-3 月综合毛利率转为负数。另一方面南平高新于 2025 年 3 月设立，上年同期未投产、未产生大额亏损。太湖远大的净利润同比增加 270.40%，主要是由于产品销量增加以及原材料成本相较上年同期较低，毛利率提升所致。

综上所述，公司毛利率较低且持续下滑主要原因在于公司主营业务产品价格竞争激烈、产品结构欠佳、公司规模小、原材料成本控制效果不佳、产能利用率不足等因素，公司主营业务产品的市场竞争力不足，符合公司实际情况；公司收入规模、现金流、盈利能力均显著低于同行业可比上市公司，变动趋势与同行业平均水平存在一定差异，但符合公司实际情况。

（三）结合相关财务报表科目的具体情况，说明发行人最近一期末是否持有金额较大的财务性投资（包括类金融业务），自本次发行董事会决议日前六个月至今，发行人新投入或拟投入的财务性投资及类金融业务的具体情况，是否已从本次募集资金总额中扣除，是否符合《证券期货法律适用意见第 18 号》《监管规则适用指引—发行类第 7 号》的相关要求

1. 公司最近一期末持有金额较大的财务性投资（包括类金融业务）的情形
截至最近一期末（2026 年 3 月 31 日），公司不存在持有金额较大的财务性投资的情形。报告期末，公司可能涉及财务性投资的相关科目如下：

单位：万元				
序 号	科 目	账面价值	内 容	是否属于财务性投资
1	交易性金融资产		-	否
2	其他应收款	59.05	押金保证金等	否
3	其他流动资产	477.03	待抵扣及留抵增值税进项税额	否
4	长期应收款		-	否
5	长期股权投资		-	否
6	其他权益工具投资		-	否
7	其他非流动资产	9.03	采购资产预付款	否

（1）其他应收款

截至 2026 年 3 月 31 日，公司其他应收款账面价值为 59.05 万元，主要系客户押金保证金等，不属于财务性投资。

（2）其他流动资产

截至 2026 年 3 月 31 日，公司其他流动资产账面价值为 477.03 万元，均系待抵扣及留抵增值税进项税额，不属于财务性投资。

(3) 其他非流动资产

截至 2026 年 3 月 31 日，公司其他非流动资产金额为 9.03 万元，均系长期资产预付款，不属于财务性投资。

(4) 其他

截至 2026 年 3 月 31 日，公司的交易性金融资产、长期应收款、长期股权投资、其他权益工具投资无余额。

综上，公司最近一期末不存在持有金额较大的财务性投资（包括类金融业务）的情形。

2. 董事会决议日前六个月起至今，公司实施或拟实施的财务性投资（包括类金融投资）情况

2026 年 3 月 2 日，公司召开第五届董事会第二十次会议审议通过了本次向特定对象发行股票的相关议案。董事会决议日前六个月（2025 年 9 月 2 日）至本问询回复出具日，公司不存在新投入或拟投入的财务性投资，具体情况如下：

(1) 类金融业务

公司不存在开展融资租赁、融资担保、商业保理、典当及小额贷款等类金融业务的情形，亦无拟实施投资类金融业务的计划。

(2) 非金融企业投资金融业务

公司不存在投资金融业务的情形，亦无拟投资金融业务的计划。

(3) 与公司主营业务无关的股权投资

公司不存在股权投资情形。

(4) 投资产业基金、并购基金

公司不存在拟投资产业基金、并购基金的情况，亦无拟投资产业基金、并购基金的计划。

(5) 拆借资金

公司不存在对外拆出借出资金情况，亦无拟对外拆出借出资金的计划。

(6) 委托贷款

公司不存在委托贷款的情况，亦无拟实施委托贷款的计划。

(7) 购买收益波动大且风险较高的金融产品

公司不存在委托理财的情况，亦无拟实施委托理财的计划。

综上，截至最近一期末（2026 年 3 月 31 日），公司不存在持有金额较大的财务性投资的情形；本次发行董事会决议日前六个月起至本问询回复出具日，公司不存在实施或拟实施的财务性投资（包括类金融投资）情况，符合《证券期货法律适用意见第 18 号》《监管规则适用指引——发行类第 7 号》的相关要求。

(四) 核查程序和核查意见

针对上述事项，我们主要实施了以下核查程序：

1. 对公司管理层进行访谈了解公司主营业务情况、产品定价模式以及报告期持续亏损的原因，并结合公司利润表分析影响利润的主要因素、亏损原因及合理性，了解相关影响因素是否消除、对持续经营能力的影响情况，了解公司业务未来发展规划以及对未来业绩改善拟采取的措施；

2. 查询公司所属行业公开市场资料，了解行业环境变化与竞争格局情况，以及同行业可比公司业绩情况，并与公司业绩及毛利率变动进行比较，分析公司产品毛利率较低且持续下滑的原因；

3. 访谈公司管理层，了解各类产品的主要原材料，产品定价方式，分析单位价格、单位成本和毛利率变动的原因；

4. 获取公司原材料采购明细并计算采购单价，结合原材料采购价格变动等，分析各类产品单位成本变动的合理性；

5. 复核现金流量表的编制过程并结合公司其他报表项目的内容和变动情况，分析公司经营活动产生的现金流量净额波动原因；

6. 查阅公司财务报表中可能涉及财务性投资相关报表项目的明细，检查公司最近一期末是否存在财务性投资；通过天眼查等网站查询公司对外投资企业的情况，核对财务报告中公司合并范围、对外投资情况。

经核查，我们认为：

1. 报告期内，公司净利润持续为负的主要原因在于市场价格竞争激烈、公司产能利用率低、2025 年新设子公司固定支出较大等原因导致毛利率走低，以及期间费用率相对较高导致，具有合理性。从最近一年及一期公司净利润变化情况看，导致公司持续亏损的不利因素尚未完全消除。公司已规划并逐步采取必要措施进行

应对，争取改善公司经营情况，避免业绩进一步下滑；

2. 公司毛利率较低且持续下滑，主要原因在于公司主营业务产品价格竞争激烈、产品结构欠佳、公司规模小、原材料成本控制效果不佳、产能利用率不足等因素，公司主营业务产品的市场竞争力不足，符合公司实际情况；公司收入规模、现金流、盈利能力均显著低于同行业可比上市公司，变动趋势与同行业平均水平存在一定差异，但符合公司实际情况；

3. 截至最近一期末（2026 年 3 月 31 日），公司不存在持有金额较大的财务性投资的情形；本次发行董事会决议日前六个月起至本问询回复出具日，公司不存在实施或拟实施的财务性投资（包括类金融投资）情况，符合《证券期货法律适用意见第 18 号》《监管规则适用指引——发行类第 7 号》的相关要求。

专此说明，请予察核。

天健会计师事务所（特殊普通合伙） 中国注册会计师：

中国·杭州

中国注册会计师：

二〇二六年七月十七日