

证券代码：002825

证券简称：纳尔股份

公告编号：2022-080

上海纳尔实业股份有限公司

关于对深圳证券交易所 2022 年半年报问询函的回复公告

本公司及董事会全体成员保证信息披露的内容真实、准确、完整，没有虚假记载、误导性陈述或重大遗漏。

2022 年 8 月 25 日，深圳证券交易所向上海纳尔实业股份有限公司（以下简称“纳尔股份”、“上市公司”或“公司”）下发了《关于对上海纳尔实业股份有限公司的 2022 年半年报的问询函》（公司部半年报问询函〔2022〕第 3 号）（以下简称“问询函”）。

公司收到问询函后，就问询函所提到的问题进行了认真讨论分析，现对相关问题回复说明如下：

- 1、除特别说明外，金额单位为人名币元；
- 2、若出现各分项数值之和与总数尾数不符的情况，均为四舍五入原因造成。

问题一、半年报显示，你公司在报告期内将控股子公司深圳市墨库图文技术有限公司（以下简称“墨库图文”）的 12%股权出让，出让后剩余股权 39%；因墨库图文随后实施增资，你公司目前持有其 33.15%的股权。你公司 2022 年 5 月 12 日披露的《发行股份及支付现金购买资产并募集配套资金之 2021 年度业绩承诺实现情况的核查意见》及《关于深圳市墨库图文技术有限公司业绩承诺完成情况的鉴证报告》显示，墨库图文 2019 年至 2021 年扣除非经常性损益后归属于母公司的净利润分别为 1,839.36 万元、3,496.16 万元和 6,411.98 万元，其中 2020 年和 2021 年实际实现净利润远超业绩承诺金额。

请你公司说明在墨库图文盈利能力较好的情况下，出售墨库图文部分股权并丧失对其控制的原因及必要性，同时结合墨库图文主要资产、业务、经营情况以及行业可比交易情况等，说明本次股权出售交易采用收益法评估的原因、合理性及评估结果的公允性。

【回复】

1、在墨库图文盈利能力较好的情况下，出售墨库图文部分股权并丧失对其控制的原因及必要性

墨库图文盈利能力较好、发展较好，公司经与其高管及创始团队进行多轮研讨后，认为墨库图文拟独立发展对公司、对其创始团队、以及对公司及墨库图文的股东均能产生最大化利益。经仔细评估，墨库独立发展，将有助于对激发创始团队的专注度、提升创业热情，对墨库图文的发展更为有利并对各方股东利益最大化有积极影响，因此经公司董事会、股东会审议通过后，公司同意墨库图文独立发展。

2、结合墨库图文主要资产、业务、经营情况以及行业可比交易情况等，说明本次股权出售交易采用收益法评估的原因、合理性及评估结果的公允性

1) 墨库图文主要资产、业务、经营情况以及行业可比交易情况

①墨库图文主要资产、业务、经营情况

墨库图文主要从事数码纺织印花墨水、广告喷绘墨水、办公墨水等高品质喷墨墨水的研发、生产及销售。

墨库图文专注于墨水研发制造，其产品按照色基成分划分包括颜料墨水（或涂料墨水）、染料墨水；按照应用场景划分包括纺织墨水、办公墨水、广告喷绘墨水等。

墨库图文近两年经营业绩较好，2021 年取得骄人的经营业绩，数码喷印墨水 2021 年保持高增长，销售收入比上年增长 52%，特别是创新性产品涂料墨水及 UV 环保型墨水 2021 年均取得翻倍的业绩增长。

②行业可比交易情况

根据公开市场数据，公司与珠海天威新材料股份有限公司（以下简称天威新材）业务及产品较为接近：

天威新材数据（金额单位：人民币万元）：

项目	2021 年 1-6 月 [注]	2020 年度	2019 年度
营业收入	20,588.53	33,541.47	35,466.76
毛利率	35.78%	34.58%	28.65%
净利润	3,491.54	5,259.26	4,200.14
扣非后净利润	3,357.85	4,658.57	3,977.60

[注]天威新材最新公开数据为到 2021 年 1-6 月，故以其 2021 年 1-6 月数据作为说明

由上表所示，墨库图文与天威新材业绩近期均保持了一定的增长，主要系数码纺织印花墨水、广告喷绘墨水、办公墨水等高品质喷墨墨水行业整体保持增长，尤其其中的数码纺织印花墨水作为一种新兴的印刷技术，能够更好地适应各类印制产业向多品种、小批量、零库存、短交期、定制化的方向转变，以及推动印制产业的绿色升级。

2) 本次股权出售交易采用收益法评估的原因、合理性及评估结果的公允性

由于国内市场上难以找到与墨库图文在资产规模及结构、经营范围及盈利水平方面类似股权交易案例及参考企业，难以搜集市场法所需的相关比较资料，故本次评估不宜用市场法。

墨库图文公司业务模式已经逐步趋于成熟，在延续现有的业务内容和范围的情况下，未来收益能够合理预测，与企业未来收益的风险程度相对应的折现率也能合理估算，故本次评估选择采用收益法。

墨库图文是高新技术企业，非常重视工艺和产品的持续研发，经过多年的技术积累和生产实践，积累形成了优秀的研发团队、完整的研发体系以及高效研发流程。墨库图文公司在长期的生产过程中积累了丰富的生产经验，实现了产品品质的提高和稳定，获得了较高的产品正品率。墨库图文公司经营团队高效迅速，能够密切关注客户需求，快速反应从而为客户提供及时有效的服务。

3) 墨库图文评估报告核心参数（收入、毛利、折现率、增速等）选取的依据具体如下所述：

①收入及增速

对未来收入进行预测时（包含对于各年度收入增速的预测），本着谨慎和客观的原则，根据墨库图文公司历史经营统计资料、经营情况和经营发展规划，综合考虑市场发展趋势，对于公司的主要产品，通过预测其未来销量与销售单价得出未来的收入。对于销售原材料及废料等其他业务收入，由于不确定性较大，本次预测时不予考虑。

对于销售单价，近年来公司不断完善产品结构，推出烫画白墨等新开发产品。对于分散、活性、颜料和染料等成熟产品，为了保持公司产品竞争力，销售单价将保持小幅下降；对于纺织涂料墨水，烫画白墨等新产品将受到竞争对手的市场抢占，预计销售单价将出现一定幅度的下降，由于公司产品竞争力较强，预计未来销售单价降幅将逐步减小；对于广告 UV 墨水，公司为提高市场占有率，销售单价将保持一定幅度的下降。

各产品的销量预测如下：

A. 纺织墨水销量预测

纺织墨水为墨库图文公司的主要产品，主要分为分散、活性和涂料墨水等 3

种。

(A) 主要用途

分散墨水主要用于热转印，主要成分为低温型分散染料，其数码印花工艺简单，无污水排放。

活性墨水主要用于数码印花。目前数码印花工艺较为成熟，未来的发展方向一是进一步提高印花速度，主要通过更多高速工业喷头的装配实现。另一个方向是宽幅化，加宽以满足家纺市场需求。

涂料墨水发展空间巨大，涂料印花具有诸多优点，在传统印花领域已被广泛采用。目前，世界上超过 50%产量的印花织物是采用涂料印花工艺加工的，而在数码印花领域，涂料的应用比例还相当低。以卷对卷高速数码印花机为例，主流机型普遍使用活性、酸性和分散墨水，涂料墨水的使用占比可能还不到 5%。仅在成衣数码印花领域，涂料墨水的使用量比较大。涂料墨水几乎可以用于所有面料的数码印花，特别适合混纺织物，而且很多类型的混纺织物只能通过涂料墨水印花。涂料数码印花的优势是工艺简单，印花后直接通过高温焙烘即可加工出成品，一般无需水洗，没有污水排放，是真正节能环保的纺织品印花方式。

(B) 发展趋势

目前，纺织品印花工艺主要分为传统丝网印花和数码喷墨印花。在高端纺织品印花领域，数码喷墨印花已对传统丝网印花形成了明显的替代趋势。

受国内外疫情影响，2020 年数码印花产业的整体订单量和数码印花墨水的需求量同比明显下降，2020 年国内纺织数码印花墨水的总需求量下降至 1.71 万吨。随着国内疫情逐步得到控制，以及国家对数码印花市场的一系列刺激政策，国内数码印花市场开始缓慢复苏，预计到 2022 年的需求量达到 2.44 万吨。

(C) 销量预测

墨库图文公司纺织墨水的主要产品为分散墨水，主要用于热转印，其市场已较为成熟，依据未来销量将随着数码喷墨印花行业的发展而增长。

在涂料墨水方面，随着烫印技术的普及，墨库图文公司将热转印的模式应用到涂料中，新推出的烫画白墨产品快速打开了市场，带动涂料墨水销量大幅上涨。同时涂料墨水在纺织业发展空间巨大，预计未来仍将保持高速增长。

活性数码印花工艺较为成熟，墨库图文公司活性墨水销量占比较小，预计未

来销量将随着数码喷墨印花行业的发展而增长。

总体而言，未来墨库图文公司的纺织墨水产品预计将伴随着整个行业的增长而快速增长，以烫画白墨为代表的新产品将成为公司未来进一步占领市场并保持持续增长的推动力。

B. 办公类墨水

墨库图文公司办公类墨水包括染料及颜料 2 种产品，适用于各类复写纸、照片纸、胶片等承印材料，应用于日常文档、彩色文档、照片、名片、标识、烫画等产品。

印刷产业主要包括包装印刷、书刊出版物印刷以及商务印刷等，根据 Smithers Pira 所发布的调研报告统计，2021 年全球印刷品市场价值预计约为 7,606 亿美元，预计到 2026 年将增长至 8,342 亿美元，年均复合增长率约为 1.3%。未来五年内，数字印刷尤其是喷墨印刷在整个印刷市场中越来越重要，其 2019 年占比已上升至 17.4%，预计至 2024 年将达到 21.1%。

用于商业印刷领域和标签包装的数字印刷方式越来越普及。2016 年，数字印刷占总印刷量的 2.1%，但随着新技术的应用，2021 年该数值上升至 17.2%，预计到 2026 年，数字印刷包括混合印刷将占总印刷量的 21.6%。

根据墨库图文公司的经营规划，未来公司将继续聚焦于纺织墨水业务，控制办公类墨水业务的扩张。

综合整体市场发展趋势，结合墨库图文公司未来的经营规划，预计墨库图文公司办公类墨水的销量将缓慢增长。

C. 广告类墨水

墨库图文公司的广告类墨水主要为 UV 和染料墨水，适用于 PP、PP 背胶、相纸、灯片、胶片等承印材料，应用于宽幅广告等产品。

数码喷墨墨水在广告喷绘领域有着广泛的应用，在户外广告领域尤为突出。

户外广告是一种历史悠久的媒体形式，也是一个国家或地区经济繁荣程度最直观的体现之一。作为相对独立的媒介资源，与电视、报纸和杂志等传统广告媒体相比，户外广告无需依附媒介载体，而且可用载体广泛、表现形式丰富多样，具有接触率高、到达率高、成本投入低、持续时间长、视觉冲击力强等优势，日益成为备受青睐的广告形式。随着社会休闲活动的增多，户外活动成为休闲娱乐

的新趋向，大众生活方式的变化驱动了户外广告的发展。同时，随着科学技术的快速发展，户外广告不断应用新材料、新技术和新设备，为下游客户提供了更加丰富的选择，也拉动了户外广告及广告喷绘墨水的市场增长。

户外广告是中国的第三大媒体类型，目前中国已成为全球第二大广告市场。2021年我国户外广告规模增长17.1%，2022年预计增长14.9%。目前，我国户外广告行业的区域投放重点分别是华东地区、华北地区、华南地区。随着中国城镇化建设不断推进及经济快速发展，相比已饱和的一线城市市场，户外广告向二三线城市推进的速度将超出人们的预期，成为行业未来新的市场增长点。UV喷墨印刷因其适用于大多数的承印物、恶劣环境适应性高、印刷效率高等优势，非常适合用于户外展示图像。

根据数据显示，2019年，我国UV喷印墨水市场需求量为1.27万吨，同比增长18.69%。受疫情影响，2020年UV喷印墨水需求量下降至1.23万吨。随着疫情逐渐得到控制，2021年恢复增长趋势，预计到2022年我国UV喷印墨水需求量将增长至1.8万吨。与国外市场相比，我国的UV喷印墨水市场仍有较大的发展空间。

随着UV喷墨印刷技术发展迅速，从打印喷头到油墨再到设备，无一不在快速更新。更高分辨率的打印喷头、更小尺寸的墨滴以及更高的印刷可靠性都在推动着其印刷质量的全面提升，UV墨水的市场需求也将随之大幅增加。

随着户外广告市场的发展，以及墨库图文公司UV墨水技术的成熟，预计广告类墨水的销量将有较快的增长。

②毛利

毛利为结合依据测算收入、成本算出，收入详见本说明“1)收入”所述，成本详见如下所述：

对于各产品的成本，按照销售数量乘以单位成本进行预测。2022年预计各类产品的单位人工和主要材料价格将略有上升，单位成本将均有所上升；但随着公司各类产品产量上升，单位固定成本将有所下降，同时随着公司经营管理和生产工艺、生产流程的的逐渐完善，将逐步有效抵消材料和人工价格波动的影响，预计未来年份单位成本涨幅将逐年下降至基本稳定的状态。

③折现率

折现率计算模型

企业自由现金流评估值对应的是企业所有者的权益价值和债权人的权益价值，对应的折现率是企业资本的加权平均资本成本 (WACC)。

$$WACC = K_e \times \frac{E}{E+D} + K_d \times (1-T) \times \frac{D}{E+D}$$

式中：WACC——加权平均资本成本

K_e ——权益资本成本

K_d ——债务资本成本

T——所得税税率

D/E——目标资本结构

权益资本成本按国际通常使用的 CAPM 模型求取，计算公式如下：

$$K_e = R_f + \text{Beta} \times \text{ERP} + R_c$$

式中： K_e ——权益资本成本

R_f ——无风险报酬率

Beta——权益的系统风险系数

ERP——市场风险溢价

R_c ——企业特定风险调整系数

债务资本成本 K_d 采用适用的贷款市场报价利率 (LPR)。

模型中有关参数的计算过程

A 无风险报酬率的确定

国债收益率通常被认为是无风险的。评估人员查询了中评协网站公布的由中央国债登记结算公司 (CCDC) 提供的截至评估基准日的中国国债收益率曲线，取得国债市场上剩余年限为 10 年和 30 年国债的到期年收益率，将其平均后作为无风险报酬率。中国国债收益率曲线是以在中国大陆发行的人民币国债市场利率为基础编制的曲线。截至评估基准日，无风险报酬率为 3.06%。

B 资本结构

被评估企业发展趋于稳定，资本结构不会发生较大变化，本次采用墨库图文公司评估基准日的真实资本结构。墨库图文公司评估基准日的付息债务为零元，预计其未来也不需借款，因此采用墨库图文公司的资本结构为 0%。

C 企业风险系数 Beta

考虑到上述可比公司数量、可比性、上市年限等因素，选取以周为计算周期，截至评估基准日前 154 周的贝塔数据。通过同花顺 iFinD 金融数据终端查询沪、深两市同行业上市公司加权剔除财务杠杆调整的 Beta 系数。

通过公式 $\beta_1 = \beta_u \times [1 + (1-t)D/E]$ ，计算墨库图文公司带财务杠杆系数的 Beta 系数。

由于公司企业所得税率为 15%，资本结构为 0%。

故：公司 Beta 系数 = 0.7999

D 计算市场的风险溢价

A) 衡量股市 ERP 指数的选取：估算股票市场的投资回报率首先需要确定一个衡量股市波动变化的指数，中国目前沪、深两市有许多指数，评估专业人员选用沪深 300 指数为 A 股市场投资收益的指标。

B) 指数年期的选择：本次对具体指数的时间区间选择为 2012 年到 2021 年。

C) 指数成分股及其数据采集

由于沪深 300 指数的成分股是每年发生变化的，因此评估专业人员采用每年年末时沪深 300 指数的成分股。

D) 年收益率的计算方式：采用算术平均值和几何平均值两种方法。

E) 计算期每年年末的无风险收益率 R_{fi} 的估算：为估算每年的 ERP，需要估算计算期内每年年末的无风险收益率 R_{fi} ，评估专业人员采用国债的到期收益率作为无风险收益率。

F) 估算结论

经上述计算分析调整，几何平均收益率能更好地反映股市收益率的长期趋势，故采用几何平均收益率估算的 ERP 的算术平均值作为目前国内股市的风险溢价，即市场风险溢价为 7.30%。

E R_c —企业特定风险调整系数的确定

由于对于单个公司的投资风险一般要高于一个投资组合的风险，因此，在考虑一个单个公司或股票的投资收益时应该考虑该公司的特定风险所产生的超额收益。

公司的特定风险目前国际上比较多的是考虑公司的规模及历史收益能力对投资风险大小的影响。公司资产规模小、历史收益能力差，投资风险就会增加，反之，公司资产规模大，历史收益能力好，投资风险就会相对减小。这种关系已广泛被投资者接受。

根据相关研究的结果，公司特定风险与资产规模、历史收益能力之间的回归方程为：

$$R_c = 3.73\% - 0.717\% \times \ln(S) - 0.267\% \times ROA$$

其中： R_c ——公司特有风险超额回报；

S ——公司总资产账面值

ROA ——总资产报酬率

\ln ——自然对数

具体计算如下：

单位：亿元

系数 1	系数 2	基准日总资产	Ln(S)	2021 年 EBIT	2021 年平均总资产	ROA	系数 3	Rc
3.730%	0.717%	2.83	1.04	0.64	2.36	27.29%	0.267%	2.91%

F 加权平均成本的计算

A) 权益资本成本 K_e 的计算

$$\begin{aligned}
 K_e &= R_f + Beta \times ERP + R_c \\
 &= 3.06\% + 7.30\% \times 0.7999 + 2.91\% \\
 &= 11.80\%
 \end{aligned}$$

B) 债务资本成本 K_d 计算

采用基准日适用的一年期银行贷款市场利率（LPR）3.80%。

C) 加权资本成本计算

$$\begin{aligned}
 WACC &= K_e \times \frac{E}{E+D} + K_d \times (1-T) \times \frac{D}{E+D} \\
 &= 11.80\%
 \end{aligned}$$

本次评估采用收益法评估结果，主要根据企业未来盈利能力计算评估值，墨库图文未来盈利能力预期发展较好，选用收益法进行评估，并由坤元资产评估有限公司出具了《资产评估报告》（坤元评报〔2022〕198号），其评估结果具有公允性。

问题二、你公司于 2022 年 7 月 6 日披露《2022 年半年度业绩预告》称，预计上半年归属于上市公司股东的净利润为 12,000 万元-14,000 万元，在解释经营业绩增幅较大的原因时称已经预计了出售子公司墨库图文部分股权的收益。8 月 17 日，你公司披露《2022 年半年度业绩预告修正公告》称，向上修正 2022 年上半年归属于上市公司股东的净利润至 34,000 万元-36,000 万元，解释与上次预告存在大幅差距的原因主要为对控股子公司墨库图文股权处置收益的判断有误，前次业绩预告按出让墨库图文 12%股权的出售售价与成本价差额预计了投资收益 8,800 万（扣税后影响净利 7,500 万左右），你公司在复核所编制半年度合并财务报表时，按会计准则对截止报告期末仍持有的墨库图文的 33.15%股权的公允价值进行了重估，投资收益为 22,000 万元左右，因此导致报告期内净利润增加 22,000 万元左右。

你公司于 2022 年 7 月 5 日披露《关于部分 5%以上股东股份减持计划的预披露公告》称，你公司 5%以上股东游爱国、王树明拟于公告披露之日起十五个交易日（7 月 29 日）后的 6 个月内以集中竞价交易或大宗交易的方式减持公司股份。

请你公司：

（1）说明对墨库图文剩余股权公允价值计量的方法、采用的假设及依据，投资收益的计算是否符合企业会计准则的有关规定，前次业绩预告未能合理预计处置投资收益的原因，你公司会计核算系统是否存在缺陷；

（2）在函询相关方的基础上，说明游爱国、王树明是否知悉 2022 年半年度

业绩修正相关事宜，并提供前述股东截至复函日交易明细；

(3) 说明你公司是否存在通过调整业绩预告及修正披露内容和时点配合关键股东减持的情形。

请你公司独立董事对上述问题(1)(3)进行核查并发表明确意见。

【回复】

(一) 说明对墨库图文剩余股权公允价值计量的方法、采用的假设及依据，投资收益的计算是否符合企业会计准则的有关规定，前次业绩预告未能合理预计处置投资收益的原因，你公司会计核算系统是否存在缺陷

1、对墨库图文剩余股权公允价值计量的方法合理、采用的假设及依据充分，投资收益的计算符合企业会计准则的有关规定

报告期内公司将控股子公司深圳市墨库图文技术有限公司的12%股权按人民币12,000万元出让，出让后剩余股权39%（因墨库图文随后实施增资，公司目前持有其33.15%的股权，以下简称“剩余股权”）。公司编制半年度合并财务报表时，根据企业会计准则的相关规定对截止报告期末仍持有的墨库图文的剩余股权的按公允价值进行了重估，按该部分股权的公允价值减相应成本确认为投资收益。

公司对墨库图文剩余股权公允价值计量的方法、采用的假设及依据为：在参考墨库图文截止2021年12月31日评估报告的基础上，依据墨库图文股权交易的市场价格确定公允价值。

墨库图文委托坤元资产评估有限公司（以下简称“坤元评估”）于2022年4月8日出具了《上海纳尔实业股份有限公司拟转让股权涉及的深圳市墨库图文技术有限公司股东全部权益价值评估项目资产评估报告》（坤元评报〔2022〕198号）。坤元评估根据评估对象、价值类型、资料收集情况等相关条件，分别采用资产基础法和收益法进行评估，经综合分析，评估最终采用收益法评估结果作为墨库图文股东全部权益的评估值。经评估，墨库图文股东全部权益的评估价值为989,687,900.00元，与墨库图文股东权益账面价值169,310,095.13元相比，评估增值820,377,804.87元，增值率为484.54%。评估所采用的假设及依据为：

“1. 基本假设

(1) 本次评估以委估资产的产权利益主体变动为前提，产权利益主体变动包括利益主体的全部改变和部分改变。

(2) 本次评估以公开市场交易为假设前提；

(3) 本次评估以被评估单位按预定的经营目标持续经营为前提，即被评估单位的所有资产仍然按照目前的用途和方式使用，不考虑变更目前的用途或用途不变而变更规划和使用方式；

(4) 本次评估以被评估单位提供的有关法律性文件、各种会计凭证、账簿和其他资料真实、完整、合法、可靠为前提；

(5) 本次评估以宏观环境相对稳定为假设前提，即国家现有的宏观经济、政治、政策及被评估单位所处行业的产业政策无重大变化，社会经济持续、健康、稳定发展；国家货币金融政策保持现行状态，不会对社会经济造成重大波动；国家税收保持现行规定，税种及税率无较大变化；国家现行的利率、汇率等无重大变化；

(6) 本次评估以被评估单位经营环境相对稳定为假设前提，即被评估单位主要经营场所及业务所涉及地区的社会、政治、法律、经济等经营环境无重大改变；被评估单位能在既定的经营范围内开展经营活动，不存在任何政策、法律或人为障碍。

2. 具体假设

(1) 本次评估中的收益预测是基于被评估单位提供的其在维持现有经营范围、持续经营状况下企业的发展规划和盈利预测的基础上进行的；

(2) 假设被评估单位管理层勤勉尽责，具有足够的管理才能和良好的职业道德，合法合规地开展各项业务，被评估单位的管理层及主营业务等保持相对稳定；

(3) 假设被评估单位每一年度的营业收入、成本费用、更新及改造等的支出，均在年度内均匀发生；

(4) 假设被评估单位在收益预测期内采用的会计政策与评估基准日时采用的会计政策在所有重大方面一致；

(5) 假设无其他人力不可抗拒因素及不可预见因素，对被评估单位造成重大不利影响。

3. 特殊假设

根据全国高新技术企业认定管理工作领导小组办公室下发的《深圳市 2020 年第一批拟认定高新技术企业名单》，墨库图文公司被认定为高新技术企业。根据相关规定，墨库图文公司自 2020 年起的三年内企业所得税减按 15%的税率计缴。按照现行的高新技术企业认定条件，墨库图文公司符合相关要求，预计可通过复审，故假设未来墨库图文公司在每次高新技术企业资格到期后均能通过复审，获得高新技术企业资格。根据相关税收法律法规，高新技术企业的企业所得税率为 15%。因此，本次评估假设未来墨库图文公司均能够如期通过上述税收优惠政策的申请备案，并享受 15%的企业所得税优惠政策。

评估人员根据资产评估的要求，认定这些前提条件在评估基准日时成立，当以上评估前提和假设条件发生变化，评估结论将失效。”

公司董事会于 2022 年 4 月 18 日审议通过了《上海纳尔实业股份有限公司关于出售控股子公司部分股权并签署股权转让协议的公告》(公告编号:2022-029)，公司股东会于 2022 年 5 月 10 日审议通过了《关于出售控股子公司部分股权并签署股权转让协议的议案》，同意公司以人民币 12,000 万元的价格出售公司持有的墨库图文 12%股权给受让方。公司最终与各受让方按墨库图文估值人民币 100,000 万元的价值确定 12%股份的协议转让价、签订协议并进行交割。

公司在编制半年报合并财务报表时，按《企业会计准则第 33 号——合并财务报表》(2014 年修订)第五十条计量及确认墨库图文剩余股权投资收益，具体内容如下：

“第五十条 企业因处置部分股权投资等原因丧失了对被投资方的控制权的，在编制合并财务报表时，对于剩余股权，应当按照其在丧失控制权日的公允价值进行重新计量。处置股权取得的对价与剩余股权公允价值之和，减去按原持股比

例计算应享有原有子公司自购买日或合并日开始持续计算的净资产的份额之间的差额，计入丧失控制权当期的投资收益，同时冲减商誉。与原有子公司股权投资相关的其他综合收益等，应当在丧失控制权时转为当期投资收益。”

纳尔股份 2022 年半年报关于墨库图文股权转让投资收益计算底稿：

(1) 12%转让部分

项目	母公司	合并
公允价值及交易价格 (万元)	100,000.00	100,000.00
转让对价 (12%)	12,000.00	12,000.00
51%股权投资成本 (万元)	13,566.00	13,566.00
对应 12%投资成本 (万元)	3,192.00	3,192.00
对应 12%股权部分合并报表已经确认的收益/净资产 (净利润增加减分红减少之净资产)		704.44
12%股权转让投资收益小计	8,808.00	8,103.56

(2)、剩余 39%股权部分

项目	母公司	合并
估值 (万元)		100,000.00
公允价值 (39%)		39,000.00
对应 39%投资成本 (万元)	-	10,374.00
对应 39%股权部分合并报表已经确认的收益/净资产 (净利润增加减分红减少净资产)		3,494.97
39%股权转让投资收益小计	-	25,131.03

(3) 2022 年 1-6 月投资收益

22 年 1-5 月 39%墨库股权的投资收益	1,205.55	1,205.55
22 年 6 月 33%墨库股权的投资收益	219.06	219.06
小计	1,424.61	1,424.61

(4) 墨库股权转让投资收益合计

项目	母公司	合并
投资收益合计	10,232.61	34,659.20

因此公司对墨库图文剩余股权的投资收益的计算符合企业会计准则的有关规定。

2、前次业绩预告未能合理预计处置投资收益的原因，公司会计核算系统存在的缺陷

公司于 2022 年 7 月 6 日披露《2022 年半年度业绩预告》，未能合理预计处置投资收益，并出现较大差异，主要原因是本公司对当期控股子公司股权处置收益的判断有误并低估了净利润金额，仅对已经交易的墨库图文 12%股权对母公司个别报表按照《企业会计准则第 22 号——金融工具确认和计量》的相关规定进行确认了投资收益，对剩余股权仍按成本法进行核算，未在编制合并报表时按《企业会计准则第 33 号——合并财务报表》（2014 年修订）的要求进行合并报表的业绩预计并预告。

公司财务部于 2022 年 8 月 14 日编制半年度合并财务报表时，对于企业因处置部分股权投资等原因丧失了对被投资方的控制权的投资收益处理没有经验，对剩余股权按成本法进行核算，未按最新适用的会计准则对剩余股权按照公允价值进行确认。公司于 2022 年 8 月 15 日对半年度合并财务报表复核时对会计准则的适用出现疑问，因此与 2021 年年报审计机构天健会计师事务所（特殊普通合

伙)的注册会计师进行沟通,发现企业编制的半年度合并财务报表存在前述差异。因此公司财务部 2022 年 8 月 16 日与注册会计师就此次业绩预告失误的原因及修正方法做了再次沟通,并及时报告公司董事长,董事长责成公司财务部与注册会计师进行复核确认、待双方无分歧后及时进行公告。因此公司财务部与注册会计师进行复核确认,并于 2022 年 8 月 16 日晚将《2022 年半年度业绩预告修正公告》上传交易所网站进行公告。

综上,公司的会计核算系统在合并报表编制方面存在一定的缺陷,公司董事会认为造成上述缺陷的责任人为本公司财务负责人及财务部门负责人,董事长已代表董事会对上述人员进行诫勉谈话,要求公司财务部门立即整改,组织法规、准则及业务培训,提高专业水平及岗位胜任能力,从严把关,落实责任,提高会计信息质量,坚决杜绝再次发生此类问题。

(二) 游爱国、王树明在公司报告上述会计处理差异前未知悉 2022 年半年度业绩修正相关事宜的说明

公司财务部于 2022 年 8 月 14 日编制半年度合并财务报表时,对于企业因处置部分股权投资等原因丧失了对被投资方的控制权的投资收益处理没有经验,对剩余股权按成本法进行核算,未按最新适用的会计准则对剩余股权按照公允价值进行确认。公司于 2022 年 8 月 15 日对半年度合并财务报表复核时发现可能存在对会计准则适用的错误问题,因此与 2021 年年报审计机构天健会计师事务所(特殊普通合伙)的注册会计师进行沟通,发现企业编制的半年度合并财务报表存在前述差异。因此公司财务部 2022 年 8 月 16 日与注册会计师就此次业绩预告失误的原因及修正方法做了再次沟通,并及时报告公司董事长,董事长责成公司财务部与注册会计师进行复核确认、待双方无分歧后及时进行公告。因此公司财务部与注册会计师进行复核确认后,于 2022 年 8 月 16 日晚将《2022 年半年度业绩预告修正公告》上传交易所网站进行公告。因此 8 月 16 日前公司财务部向董事长报告前述差异前,游爱国不知道公司 2022 年半年度净利存在业绩修正的情况。公司大股东王树明先生因不属于半年报编制相关工作及业绩预告修正案相关工作的相关人员,公司财务部未将业绩修正案内容告知包括王树明及其他任何无关人员,因此在公司 2022 年 8 月 16 日晚将业绩预告修正公告上传交易所网站进行公告前,王树明不知道公司 2022 年半年度净利存在业绩修正的情况。

经函询相关方，公司董事长、实控人游爱国先生在公司 2022 年 7 月 5 日披露《关于部分 5%以上股东股份减持计划的预披露公告》后至本问询函回复之日间，未进行公司股票的买卖；公司大股东王树明先生自 2022 年 7 月 5 日披露《关于部分 5%以上股东股份减持计划的预披露公告》后起至本问询函回复之日间，于 2022 年 8 月 16 日晚公司披露《2022 年半年度业绩预告修正公告》后的 2022 年 8 月 17 日、8 月 18 日、8 月 19 日进行股票减持，合计减持股票 989,600 股，公司于 2022 年 8 月 19 日晚进行披露，详见《上海纳尔实业股份有限公司简式权益变动报告书》。公司大股东王树明先生截至本问询函回复之日的交易明细详见附件。

（三）公司不存在通过调整业绩预告及修正披露内容和时点配合相关股东减持的情形说明

公司于 2022 年 7 月 6 日披露了《2022 年半年度业绩预告》、于 8 月 16 日晚披露了《2022 年半年度业绩预告修正公告》，公司的 2022 年半年度业绩预告、业绩预告修正公告均按照相关法律法规，在要求的时间节点及时进行公告。公司相关股东游爱国、王树明依据自身的资金需求向公司提出减持计划告知书时，公司证券部在审核认为符合法律法规要求的情况下，于 2022 年 7 月 5 日披露了《关于部分 5%以上股东股份减持计划的预披露公告》。公司相关股东游爱国先生自减持计划预披之日起至本问询函回复日的期间未进行减持；公司相关股东王树明先生在减持计划期间内，依据自身需求进行相应的股票减持，公司获悉后于 2022 年 8 月 19 日晚进行披露，详见《上海纳尔实业股份有限公司简式权益变动报告书》。公司调整业绩预告及修正披露内容为公司依据公司业绩实际情况、以及相应的法律法规要求由公司相应的部门确定后按公司相应流程确定并披露；公司相关股东的减持计划及具体减持操作为股东个人行为，公司负责对相关股东告知的减持计划、以及减持操作进行审核，并按相关法律法规要求进行公告，因此公司不存在通过调整业绩预告及修正披露内容和时点配合相关关键股东减持的情形。

问题三、你公司 2020 年、2021 年及 2022 年上半年的营业收入分别为 125,371.61 万元、175,870.05 万元及 95,416.00 万元，扣除非经常性损益后的归属于母公司股东净利润（以下简称为“净利润”）分别为 8,969.55 万元、4,780.95 万元及 6,053.87 万元，经营活动产生的现金流量净额分别为 12,468.64 万元、12,756.91 万元及 4,952.39 万元，销售毛利率分别为 23.99%、17.71%及 19.31%。

请说明：

（1）在 2021 年营业收入增长的情况下净利润下降的原因，与同行业公司是否存在重大差异，以及 2022 年上半年净利润增长的主要原因；

（2）结合行业情况、经营模式、主要产品的销量及价格变动等因素，说明上述期间毛利率变动的合理性；

（3）结合业务特点、经营安排等情况，说明经营活动产生的现金流量净额与营业收入、净利润变动趋势区别的原因及合理性。

【回复】

（一）在 2021 年营业收入增长的情况下净利润下降的原因，与同行业公司是否存在重大差异，以及 2022 年上半年净利润增长的主要原因

1、公司在 2021 年营业收入增长的情况下净利润下降的原因，及与同行业公司是否存在重大差异

公司 2020 年、2021 年的营业收入分别为 125,371.61 万元、175,870.05 万元，扣除非经常性损益后的归属于母公司股东净利润（以下简称为“净利润”）分别为 8,969.55 万元、4,780.95 万元，公司 2020 年、2021 年的各类产品得收入、毛利率、毛利额情况如下（金额单位：人民币万元）：

产品类别	2020年			2021年			毛利额变化
	收入	毛利率	毛利额	收入	毛利率	毛利额	
车身贴	65,092.29	19.08%	12,419.61	88,481.96	11.69%	10,343.54	-2,076.07
单透膜	8,909.83	16.71%	1,488.83	11,364.62	13.62%	1,547.86	59.03
数码喷墨墨水	27,176.23	30.27%	8,226.24	41,314.49	30.14%	12,452.19	4,225.94
汽车功能膜	9,543.13	27.89%	2,661.58	22,594.51	24.56%	5,549.21	2,887.63
其他	14,650.14	36.01%	5,275.52	12,114.46	10.32%	1,250.21	-4,025.30
合计	125,371.61	23.99%	30,071.78	175,870.05	17.71%	31,143.01	1,071.23

公司 2021 年相对 2020 年出现收入增长的情况下净利润下降，其主要原因如下：

(1) 产品成本上升导致的差异

2021 年、2020 年车身贴及单透膜销售收入占总销售收入比例为 56.77%，59.03%，为公司主要产品，车身贴及单透膜 2021 年毛利率相对 2020 年均出现较大降幅，主要原因为该两类产品的主要原材料成本 2021 年大幅上升所致。如车身贴及单透膜主要原材料 PVC 树脂粉的期货价格，2021 年出现大幅上升，依据同花顺软件交易报价，PVC 树脂粉的期货价格 2021 年最高 13,380 元/吨、最低 6,875 元/吨，平均 10,127.5 元/吨；2020 年最高 8,560 元/吨、最低 4,950 元/吨，平均 6,755 元/吨，2021 年均价相对 2020 年上升 49.93%，因此导致车身贴及单透膜成本大幅上升。

(2) 产品结构差异

车身贴及单透膜在 2021 年相对 2020 年收入增长 2.58 亿的情况下毛利额减少 2,076.07 万元，主要原因为 2021 年相对 2020 年车身贴与单透膜毛利率均出现大幅下滑所致；其他类产品在收入下降 2,535.68 万元额情况下，毛利额下降 4,025.30 万元，主要原因为 2020 年上半年受疫情影响，公司利用原有产品相近工艺及技术，购置熔喷布设备生产熔喷布，一方面积极为抗击疫情做出相应的贡献，另一方面保证公司生产工人及员工在原有产品受到较大影响的情况能够有正常的工作及收入，因为 2020 年上半年的熔喷布部分订单受供应极度紧张的影响毛利较高，导致 2020 年其他类产品毛利率是 2021 年其他类产品的毛利率的 3.48 倍。

剔除前述其他类产品（2020年主要为熔喷布产品）的影响，公司其他各类产品2021年毛利率为18.25%，比2020年的毛利率22.40%下降4.14%。

（3）偶发项目导致的差异

2020年因防疫及公司稳经营需要，公司利用原有产品相近工艺及技术，购置熔喷布设备生产熔喷布，对2020年的防疫及公司经营业绩及员工队伍的稳定起到积极作用。随着疫情的变化及供应量的大幅提升，公司2021年该设备的利用率下降、设备的市场价值回归，账面金额为32,436,617.58元，该设备的可回收金额需要测算其在用价值和公允价值扣除处置后的净值确定。经评估，在基准日2021年12月31日的可回收金额为人民币13,512,030.00元，报告期末计提固定资产减值损失18,924,587.58元。剔除该因素影响，公司2020年、2021年的营扣除非经常性损益后的归属于母公司股东净利润（以下简称为“净利润”）分别为8,969.55万元、6,673.41万元，2021年净利润相较2020年降低25.60%。

综上所述，公司在2021年营业收入增长的情况下净利润下降的原因主要系1）公司主要产品成本大幅上升导致毛利率下降；2）公司熔喷布设备因市场环境变化，可收回金额下降导致出现大额减值。

（4）与同行业公司的差异分析

公司产品的主要应用领域为数码喷绘行业，与公司产品相近且应用领域相同的同行没有可比的上市公司。部分业务及产品与公司产品及应用领域相近的有深圳交易所上市公司海利得（002206），其2021年数码喷绘材料（灯箱广告材料及PVC膜）销售收入70,000.47万元、毛利率13.87%，2020年销售收入47,633.14万元、毛利率17.18%，收入增长46.96%、毛利率下降3.31%，与公司剔除其他类产品（2020年主要为熔喷布产品）后的其他数码喷绘材料毛利率下降4.14%相比，方向一致、幅度接近。

2、2022年上半年净利润增长的主要原因

公司2021年全年及2022年上半年的营业收入分别为175,870.05万元及95,416.00万元，扣除非经常性损益后的归属于母公司股东净利润（以下简称为

“净利润”）分别为 4,780.95 万元及 6,053.87 万元，公司 2021 年、2021 年的各类产品得收入、毛利率、毛利额情况如下（金额单位：人民币万元）：

产品类别	2021 年 1-12 月			2022 年 1-6 月			毛利额变化 (注 1)
	收入	毛利率	毛利额	收入	毛利率	毛利额	
车身贴	88,481.96	11.69%	10,344.12	40,091.78	16.06%	6,439.46	1,267.40
单透膜	11,364.62	13.62%	1,547.32	8,477.76	19.62%	1,663.34	889.68
数码喷墨墨水	41,314.49	30.14%	12,452.65	20,436.39	25.73%	5,257.65	-968.68
汽车功能膜	22,594.51	24.56%	5,549.21	14,194.24	26.26%	3,727.29	952.68
其他	12,114.46	10.32%	1,250.33	12,215.82	10.96%	1,338.85	713.69
合计	175,870.05	17.71%	31,143.63	95,416.00	19.31%	18,426.59	2,854.77

(注 1：其中毛利额增减中 2021 年按全年的一半计算)

2022 年上半年净利润增长的主要原因如下：

(1) 产品成本上升导致的差异

2022 年、2021 年车身贴及单透膜销售收入占总销售收入比例为 50.90%、56.77%为公司主要产品，车身贴及单透膜 2022 年毛利率相对 2021 年均出现较大上升，主要原因为该两类产品的主要原材料成本 2022 年大幅下降所致。如车身贴及单透膜主要原材料 PVC 树脂粉的期货价格，2022 年出现大幅下降，依据同花顺软件交易报价，PVC 树脂粉的期货价格 2022 年 1-6 月最高 9,529 元/吨、最低 7,153 元/吨，平均 8,341 元/吨，2021 年最高 13,380 元/吨、最低 6,875 元/吨，平均 10,127.5 元/吨；2022 年 1-6 月均价相对 2021 年下降 17.64%，因此导致车身贴及单透膜成本大幅下降，公司毛利率上升。

(2) 产品结构差异

车身贴及单透膜作为公司主要销售的产品，外销比例较大。因为 2022 年国内疫情反复，国内需求下降较多，加之上海 2022 年 3 月底至 5 月疫情封城，供应链受到极大挑战；另外公司的内销车身贴及单透膜更加追求性价比配置较低，而国外的产品配置及技术参数均要求较高，附加值比国内产品高。一方面国外需求比国内旺盛，加之公司将尽可能多的产能满足外销订单，导致 2022 年上半年的外销产品占比比 2021 年上升较多，导致整体毛利率上升较多。2022 年车身贴

外销占比上升 6.84%、内销下降 6.84%；2022 年单透膜外销占比上升 17.68%、内销下降 17.68%；具体数据如下：

车身贴数据如下（金额单位：人民币万元）：

产品类别	2021 年 1-12 月			2022 年 1-6 月			收入占比变化
	收入	毛利率	收入占比	收入	毛利率	收入占比	
内销车身贴	42,893.48	8.91%	48.48%	16,694.40	8.23%	41.64%	-6.84%
外销车身贴	45,588.48	14.31%	51.52%	23,397.38	21.65%	58.36%	6.84%
合计车身贴	88,481.96	11.69%	100.00%	40,091.78	16.06%	100.00%	0.00%

单透膜数据如下（金额单位：人民币万元）：

产品类别	2021 年 1-12 月			2022 年 1-6 月			收入占比变化
	收入	毛利率	收入占比	收入	毛利率	收入占比	
内销单透膜	4,914.73	6.87%	43.25%	2,167.73	9.10%	25.57%	-17.68%
外销单透膜	6,449.89	18.76%	56.75%	6,310.03	23.24%	74.43%	17.68%
合计单透膜	11,364.62	13.62%	100.00%	8,477.76	19.62%	100.00%	0.00%

（3）人民币汇率波动的差异

2022 年 1-6 月因人民币贬值公司取得汇兑收益 10,713,865.48 元，上年同期因人民币升值公司确认汇兑损失 1,915,163.42 元，相差 12,629,028.90，对 2022 年净利润上升产生积极影响。

（二）结合行业情况、经营模式、主要产品的销量及价格变动等因素，说明上述期间毛利率变动的合理性

公司 2020 年及 2021 年主要产品的销售及价格情况如下：

产品类别	2020 年			2021 年		
	销售数量	价格	毛利率	销售数量	价格	毛利率
车身贴	23,779.15	2.74	19.08%	27,081.04	3.27	11.69%
单透膜	1,783.04	5.00	16.71%	1,911.12	5.95	13.62%
数码喷墨墨水	8,551.29	3.18	30.27%	11,113.03	3.72	30.14%
汽车功能膜	114.84	83.10	27.89%	315.76	71.56	24.56%

公司车身贴及单透膜属于数码喷绘广告耗材，2021 年受原材料大幅上升的影响，销售价格也相应上升，但销售价格调整的时间会滞后于成本上升的时间；加之 2020 年 4 季度国外疫情暂停导致的需求快速反弹，公司接受不少外销客户的长交期订单，而 2021 年上半年 PVC 树脂粉等原材料一致处于快速上升当中。因此导致公司 2021 年毛利率较 2020 年下降较多。

公司的数码喷墨墨水由深圳子公司深圳墨库生产销售，虽然 2021 年其原材料也出现较大幅度上升，但因公司进行了预判，提前对部分主要原材料进行预定，并且及时调整产品结构，公司研发出的新品涂料墨水以及 UV 墨水销售上升较快，一定程度抵消了成本上升的影响，因此保持毛利率的相对稳定。

公司汽车功能膜 2021 年快速提升销量，加大经济型产品的销售力度，销售数量增长 175%，总体拉低单位售价，由 83.10 元/平米将为 71.56 元/平米，导致毛利有所下降。

公司 2021 年 1-12 月及 2022 年 1-6 月主要产品的销售及价格情况如下：

产品类别	2021 年 1-12 月			2022 年 1-6 月		
	数量	价格	毛利率	数量	价格	毛利率
车身贴	27,081.04	3.27	11.69%	11,950.14	3.35	16.06%
单透膜	1,911.12	5.95	13.62%	1,442.98	5.88	19.62%
数码喷墨墨水	11,113.03	3.72	30.14%	4,919.59	4.15	25.73%
汽车功能膜	315.76	71.56	24.56%	235.46	60.28	26.26%

2022 年 1-6 月，公司车身贴及单透膜主要原材料 PVC 树脂粉的期货价格 2022 年 1-6 月均价相对 2021 年下降 17.64%，因此导致车身贴及单透膜成本大幅下降；加之公司为避免上年受材料成本大幅上升导致毛利率下降的经验基础上，积极调整产品结构，在原材料成本下降的情况下，加强与客户沟通、挖掘客户更多潜在需求，通过各种销售政策促使客户早下单、下大单、下长单，延缓或者降低售价下调的幅度和时间，因此公司 2022 年 1-6 月的车身贴售价相较 2021 年上升 0.08 元/平米，2022 年 1-6 月的单透膜售价相较 2021 年仅下降了 0.07 元/平米。综上公司车身贴及单透膜的毛利率出现较大幅度上升。

综上公司 2021 年毛利下降较多主要原因为原材料成本上升、销售价格上调滞后于原材料成本的上升所致；2022 年主要产品毛利率上升一方面是车身贴及单透膜主要原材料成本下降、加之公司积极调整产品结构稳住售价提升毛利率。

(三) 结合业务特点、经营安排等情况，说明经营活动产生的现金流量净额与营业收入、净利润变动趋势区别的原因及合理性。

公司 2020 年度、2021 年度、2022 年 1-6 月经营活动产生的现金流量净额、营业收入、净利润具体如下表所示：

项目	2021 年	2020 年	变动率
经营活动产生的现金流量净额	127,569,087.69	124,734,329.36	2.27%
营业收入	1,758,700,465.53	1,253,716,067.94	40.28%
归属于上市公司股东的扣除非经常性损益的净利润	47,809,489.61	89,692,318.04	-46.70%

续上表：

项目	2022 年 1-6 月	2021 年 1-6 月	变动率
经营活动产生的现金流量净额	49,523,884.77	49,226,699.22	0.60%
营业收入	954,160,043.85	792,956,009.11	20.33%
归属于上市公司股东的扣除非经常性损益的净利润	60,538,677.63	39,428,829.51	53.54%

1) 经营活动产生的现金流量与营业收入比较

公司 2021 年经营活动产生的现金流量净额较 2020 年增加 2.27%，但营业收入较 2020 年增加 40.28%，主要系 2021 年营业收入增加的同时由于材料成本上涨导致导致营业成本增加 51.87%，整体毛利率下降，因此导致公司经营活动产生的现金流量净额的增长幅度不及营业收入的增长幅度。

公司 2022 年 1-6 月经营活动产生的现金流量净额较 2021 年 1-6 月增加 0.60%，但营业收入较 2021 年 1-6 月增加 20.33%，主要系本期受上海疫情封城影响，第二季度销售中 6 月份占比较高，截至 2022 年 6 月 30 日，6 月份销售货款大部分尚在信用期内，因此导致存在已经确认收入，但由于款项尚未收回，导致其收到的现金流量较少，进而导致营业收入与经营活动产生的现金流量的变动趋势不一致的情况。

2) 经营活动产生的现金流量与归属于上市公司股东的扣除非经常性损益的净利润比较

公司 2021 年经营活动产生的现金流量净额较 2020 年增加 2.27%，但归属于上市公司股东的扣除非经常性损益的净利润较 2020 年下降 46.70%，主要系计提 2021 年计提固定资产资产减值损失 18,924,587.58 元。随着市场上口罩供应出

现供不应求的情况，且南通百纳生产的熔喷布价格不再具有优势，订单量较小，公司原有存放于南通百纳经营场所内的熔喷布设备亦存在闲置现象，该资产组可收回金额已小于资产组账面价值，公司通过聘请专业的评估机构对于该设备进行评估，按照评估价值确定其可收回金额对熔喷布设备计提减值准备 18,924,587.58 元。该笔计提固定资产资产减值损失导致净利润下降但是不影响经营活动产生的现金流量净额，因此导致公司经营活动产生的现金流量净额的增长幅度与净利润的下降幅度趋势不一致。

公司 2022 年 1-6 月经营活动产生的现金流量净额较 2022 年 1-6 月增加 0.60%，但归属于上市公司股东的扣除非经常性损益的净利润较 2022 年 1-6 月上升 53.54%，主要系本期受上海疫情封城影响，第二季度销售中 6 月份占比较高，截至 2022 年 6 月 30 日，6 月份销售货款大部分尚在信用期内，因此导致存在已经确认收入，增加净利润，但由于款项尚未收回，导致其收到的现金流量较少，进而导致净利润与经营活动产生的现金流量的变动趋势不一致的情况。

问题四、半年报显示，你公司于 2022 年 5 月 1 日以 3,730 万元现金购买东莞市骏鸿光学材料有限公司 51%的股权，并形成商誉约 3,132 万元。

请你公司：

(1) 结合你公司业务开展情况，说明收购原因及商业合理性、收购资金来源、收购款项支付情况等；

(2) 结合评估方法、主要评估参数等情况，说明上述交易评估价值的合理性及交易对价的公允性；

(3) 说明收购事项的商誉形成情况及确认依据；

(4) 说明是否存在业绩承诺或其他安排。

【回复】

(一) 结合你公司业务开展情况，说明收购原因及商业合理性、收购资金来源、收购款项支付情况等

1、本公司业务开展情况

公司深耕数码喷印材料领域近 20 年，在生产工艺、质量控制和市场拓展方面有着非常丰富的经验，特别是近几年公司更加注重精益生产和精细化管理，使得公司各类产品在产品性能、质量稳定性、产品价格等方面更具优势，进一步巩固了市场龙头地位。电子功能膜、汽车保护膜与数码喷绘材料的生产工艺均属于软基材涂布技术，三类产品在生产工艺上有较强的协同性，公司在这一领域深耕近 20 年，自主掌握相关生产技术及核心生产工艺。

2、收购原因及商业合理性

公司本次对骏鸿光学的投资，推动了公司电子功能膜材料业务布局，符合国家产业政策、行业发展规划、公司战略布局等要求。投资完成后，公司将深度整合双方优势资源，在生产技术、管理运营、产能分配、客户资源等方面形成协同

效应，进一步优化公司产品结构，提升公司的综合实力。本次投资符合公司战略发展目标的要求，有利于提高公司的竞争力和持续盈利能力，对公司的战略布局起到积极作用。

3、收购资金来源、收购款项支付情况等

公司本次对骏鸿光学收购的资金来源为公司自有资金。

公司以人民币 3,200 万元受让杨师芳持有的骏鸿光学 46.71%的股权（认缴出资额 467.1 万元）。截至 8 月 29 日，股权转让对价已支付 2,240 万元，剩余 960 万元预计将在 2022 年 9 月支付。

同时公司以人民币 600 万元认购骏鸿光学 87.59 万元新增注册资本。截至 8 月 29 日，增资价款已支付 529.93 万元，剩余 70.07 万元将根据标的公司未来业务发展需要由纳尔股份、苏灿军按认缴出资比例同步实缴到位。

（二）结合评估方法、主要评估参数等情况，说明上述交易评估价值的合理性及交易对价的公允性

公司此次收购对于骏鸿光学价值为采用收益法评估，已由上海加策资产评估有限公司出具了《估值报告》（沪加评咨字（2022）第 0052 号），本次被估值单位是一个具有一定获利能力的企业或未来经济效益可持续增长的企业，预期收益可以量化、预期收益年限可以预测、与折现密切相关的预期收益所承担的风险可以预测，因此本次估值适用收益法。主要评估参数包具体如下表所述：

项目		具体说明	备注
评估基准日		2022 年 3 月 31 日	
详细的预测期		2022 年 4-12 月至 2026 年	一般地，将预测的时间分为两个阶段，详细的预测期和后续期。
后续期		假定 2026 年以后年度委估公司的经营业绩将基本稳定在预测期 2026 年的水平。	
折现率	所得税率	25.00%	按照收益额与折现率口径一致的原则，本次折现率的确定是根据加权平均资本成本（WACC）方法计算得出，计算模

无风险 报酬率 Rf	2.81%	型如下： $WACC=R_e \times \frac{E}{D+E} + R_d \times (1-T) \times \frac{D}{D+E}$ 其中：WACC：加权平均资本成本 R _e ：股权期望报酬率 R _d ：债权期望报酬率 E：股权价值 D：债权价值 T：所得税税率 其中，股权期望报酬率R _e 采用资本资产定价模型（CAPM）计算，公式如下： $R_e=R_f+\beta \times (R_m-R_f)+\varepsilon$ 其中：R _f ：无风险利率 β：股权系统性风险调整系数 R _m ：市场收益率 (R _m -R _f): 市场风险溢价
市场风 险溢价	7.59%	
β 系数	0.8511	
α 系数	6.30%	
折现率 (计 算)	14.70%	

公司折现率为按照根据加权平均资本成本（WACC）方法计算得出，所选用的各项指标均为参照市场同行业数据确定，存在合理性、可比性，同时公司预测期、及后续期数据为根据骏鸿光学预计未来发展业绩进行预测，预测数据符合及行业的发展，根据上述关键指标严格按照规定程序进行估算，故其评估价值合理。

经收益法估值，骏鸿光学在估值基准日股东估值为 7,500.00 万元，51%估值金额为 3,825.00 万元，公司收购其 51%股权的价款为 3,729.93 万元，交易对价略小于相应估值份额，主要系骏鸿光学尚有部分认缴出资未缴足所致，因此交易对价公允。

（三）说明收购事项的商誉形成情况及确认依据

公司此次整体收购整体价款为 37,299,300.00 元，购买日骏鸿光学可辨认净资产公允价值份额为 5,685,261.80 元，因此确认的商誉金额为 31,322,120.75 元。

（四）说明是否存在业绩承诺或其他安排

此次将收购存在业绩承诺，具体如下所述：

本次交易的业绩承诺期间为 2022 年、2023 年和 2024 年。苏灿军承诺，标的公司于业绩承诺期间实现的归属于母公司所有者的净利润（合并报表口径，扣除非经常性损益）分别不低于 800 万元、1,200 万元和 2,000 万元，累计不低于 4,000 万元。具体净利润数据以公司聘请的为公司提供年度审计的会计师事务所审核认定的结果为准（该等结果将在每一会计年度结束后的四个月内并与甲方当年度审计报告同时确定）。

若标的公司于业绩承诺期间累积实现的净利润低于苏灿军承诺净利润总额的 85%（即低于 3,400 万元），则苏灿军应按下述公式向甲方支付补偿款（公司的股权比例不变）： $P=A \times (1+10\% \times N/365) - D$ 其中：P 为补偿款，A 为公司已支付的增资认购价款，N 为公司支付增资认购价款之日至标的公司实际全额支付补偿款之日（含首尾日）经历的公历天数（若增资认购价款分期支付的，分别计算），D 为公司自标的公司累计取得的对应于增资部分的现金分红（若现金分红率达到年化 10%以上的，则按年化 10%计算，即于此情形，补偿款应为甲方已支付的增资认购价款）。

于业绩承诺期间内的每一年度，若标的公司当年度实现的净利润超过苏灿军承诺的净利润，且标的公司截至当期期末累积实现净利润达到同期苏灿军承诺的累积净利润，则当年度实现净利润超出承诺净利润部分的 30%用作对标的公司管理团队的奖励。

超额业绩奖励对象限于奖励发放时仍在职的标的公司管理团队人员，具体奖励对象名单和分配方案由苏灿军在当年度净利润数额确定后提出，并报标的公司董事会审议通过后执行。奖励对象因取得超额业绩奖励而发生的税收由奖励对象自行承担。

问题五、你公司 2020 年 12 月 31 日、2021 年 12 月 31 日、2022 年 6 月 30 日的存货账面余额分别为 18,273.45 万元、27,382.38 万元、16,760.67 万元，计提存货跌价准备金额分别为 873.19 万元、898.87 万元及 779.09 万元。

请你公司结合存货的类别、库龄、存货跌价准备计提的方法、可变现净值确定依据等情况，说明存货跌价准备计提是否充分、合理。

【回复】

为客观反映公司财务状况和资产价值，根据《企业会计准则》及公司财务制度等相关规定，公司在资产负债表日对存货的可变现净值进行了分析和评估，认为存货资产存在减值迹象，本着谨慎性原则，公司对存在减值迹象的存货资产进行了减值测试，对确实存在减值现象采用成本与可变现净值孰低法计提减值准备。

公司存货包括：在日常活动中持有以备出售的产成品或商品、处在生产过程中的在产品、在生产过程或提供劳务过程中耗用的材料和物料等。

公司依据实际经营情况、以及公司所处行业特征，对存货跌价准备的计提方法按分类计提确定操作规则，具体规则如下：

1) 无法退货并由供应商赔偿的不良品物料按存货成本的 100%计提存货跌价准备；

2) 公司生产成品中的非标准卷长，因为只能折价进行处理，因此按该类物料按存货成本的 50%计提存货跌价准备；

3) 其他物料依据会计政策按成本与可变现净值比较孰低计提存货跌价准备；存货可变现净值的确定依据：资产负债表日，存货采用成本与可变现净值孰低计量，按照单个存货成本高于可变现净值的差额计提存货跌价准备。直接用于出售的存货，在正常生产经营过程中以该存货的估计售价减去估计的销售费用和相关税费后的金额确定其可变现净值；需要经过加工的存货，在正常生产经营过程中

以所生产的产成品的估计售价减去至完工时估计将要发生的成本、估计的销售费用和相关税费后的金额确定其可变现净值；资产负债表日，同一项存货中一部分有合同价格约定、其他部分不存在合同价格的，分别确定其可变现净值，并与其对应的成本进行比较，分别确定存货跌价准备的计提或转回的金额。

按上述计提方法，2020年计提的存货跌价准备计提类别及金额如下：

存货类别	本期计提			合计
	不良品计提	非标准产品计提	成本与市价孰低计提	
原材料	1,239,458.83	960,998.48	433,898.46	2,634,355.77
半成品	8,535.20	-	1,359,275.04	1,367,810.24
库存商品	1,254,711.02	275,243.85	2,767,380.81	4,297,335.68
合计	2,502,705.05	1,236,242.33	4,560,554.31	8,299,501.69

2020年存货跌价准备的计提及转销金额如下：

项目	期初	计提	转回或转销	期末
原材料	1,136,320.36	2,634,355.77	1,109,457.02	2,661,219.11
在产品	274,946.34	1,367,810.24	104,855.06	1,537,901.51
库存商品	2,754,264.02	4,297,335.68	2,519,528.38	4,532,071.33
合计	4,165,530.72	8,299,501.69	3,733,840.46	8,731,191.95

按上述计提方法，2021年计提的存货跌价准备计提类别及金额如下：

存货类别	本期计提			合计
	不良品计提	非标准产品计提	成本与市价孰低计提	
原材料	204,689.02	-	801,412.93	1,006,101.95
半成品	-	-	267,317.05	267,317.05
库存商品	1,442,220.91	1,868,968.91	3,282,451.41	6,593,641.23
合计	1,646,909.93	1,868,968.91	4,351,181.39	7,867,060.23

2021年存货跌价准备的计提及转销金额如下：

项目	期初	计提	转回或转销	期末
原材料	2,661,219.11	1,006,101.95	2,161,334.10	1,505,986.96
在产品	1,537,901.51	267,317.05	1,153,605.70	651,612.86
库存商品	4,532,071.33	6,593,641.23	4,294,646.43	6,831,066.13
合计	8,731,191.95	7,867,060.23	7,609,586.23	8,988,665.95

按上述计提方法，2022年1-6月计提的存货跌价准备计提类别及金额如下：

存货类别	本期计提			合计
	不良品计提	非标准产品计提	成本与市价孰低计提	
原材料	285,314.47	-	672,999.55	958,314.02
半成品	-	-	521,407.39	521,407.39
库存商品	864,574.22	1,053,702.15	1,930,782.40	3,849,058.77
合计	1,149,888.69	1,053,702.15	3,125,189.34	5,328,780.18

2022年存货跌价准备的计提及转销金额如下：

项目	期初	计提	转回或转销	期末
原材料	1,505,986.96	958,314.02	1,158,989.63	1,305,311.35
在产品	651,612.86	521,407.39	608,236.03	564,784.22
库存商品	6,831,066.13	3,849,058.77	4,759,311.24	5,920,813.66
合计	8,988,665.95	5,328,780.18	6,526,536.90	7,790,909.23

综上，公司按照《企业会计准则》、《深圳证券交易所上市公司规范运作指引》及相关会计政策的规定，公司的存货跌价准备计提本着谨慎性原则，制定公司内部各会计期末存货跌价准备的操作规则，以保持公司会计期对存货跌价准备的计提方法及操作规则统一、连续、稳定，因此公司对各资产负债表日的存货进行了充分的分析和评估，存货跌价准备已应提尽提。

问题六、半年报显示，你公司 2020 年非公开发行所获资金主要用于建设“年产 18000 吨数码压延膜项目”（以下简称为“项目一”）和“年产 600 万平汽车保护膜及 100 万平多层光学电子功能膜项目”（以下简称为“项目二”）。其中项目一未披露达产时间；项目二预计 2022 年 7 月 31 日达到预定可使用状态，但截至 2022 年 6 月 30 日投资额仅达到了预定的 10.25%，进展缓慢。你公司曾于 2021 年 3 月 23 日披露《关于部分募投项目变更实施主体和地点的公告》，变更了上述两个项目的实施主体和实施地点。

请你公司：

（1）说明上述两个募投项目的建设进度及进展缓慢的原因、是否存在延期风险、项目可行性是否发生变化；

（2）说明项目实施主体和地点变更是否对募投项目的建设产生不利影响、变更是否具有合理性。

【回复】

（一）说明上述两个募投项目的建设进度及进展缓慢的原因、是否存在延期风险、项目可行性是否发生变化

1、说明上述两个募投项目的建设进度及进展缓慢的原因

公司两个募投项目的建设进度分别如下：

（1）年产 18000 吨数码压延膜项目（“压延膜项目”）

截至 2022 年 6 月 30 日，压延膜项目已投入募集资金 8,895.99 万元，募集资金使用进度为 87.10%。截至 2022 年 6 月 30 日，压延膜项目涉及实施主体和

地点变更，需要重新履行项目备案和环评批复程序；并且其实施主体丰城纳尔科技集团有限公司（以下简称“丰城纳尔”）为新设立的公司，在募投用地的获取、前期土地整理以达到募投项目建设条件等方面需要一定的时间投入，因此该项目出现一定延期。目前该项目的部分主要生产设备已在安装中，处于安装阶段，待安装验收后方能进行试生产。

压延膜项目的后续实施进度、达到预定可使用状态的时间，以及进展缓慢的原因详见本问题之“（二）说明项目实施主体和地点变更是否对募投项目的建设产生不利影响、变更是否具有合理性”的回复内容。

（2）年产 600 万平汽车保护膜及 100 万平多层光学电子功能膜项目（“保护膜功能膜项目”）

截至 2022 年 6 月 30 日，保护膜功能膜项目累计使用募集资金金额为 1,682.41 万元，募集资金使用进度为 10.25%。其中，年产 600 万平汽车保护膜项目截至目前已建成并处于试生产状态；年产 100 万平多层光学电子功能膜项目因销售渠道短期内难以解决，2022 年 5 月公司通过自有资金收购东莞市骏鸿光学材料有限公司（以下简称“东莞骏鸿”）51%的股权的方式，由东莞骏鸿先行开展多层光学电子功能膜业务，因此多层光学电子功能膜项目处于暂缓状态。

汽车保护膜及多层光学电子功能膜项目后续实施进度、达到预定可使用状态的时间，以及进展缓慢的原因详见本问题之“（二）说明项目实施主体和地点变更是否对募投项目的建设产生不利影响、变更是否具有合理性”的回复内容。

2、是否存在延期风险、项目可行性是否发生变化

鉴于 2021 年 3 月压延膜项目和保护膜功能膜项目变更实施主体和地点，以及受疫情影响，压延膜项目除上述影响因素外，另受项目变更后的实施主体丰城纳尔所在地的政策落地能力方面的影响，项目存在一定的延期试生产及达产的风险。保护膜功能膜项目中，汽车保护膜项目截至目前已经达到预定可使用状态，不存在延期风险；功能膜项目目前已经改由收购的子公司开展业务，亦不存在延期风险。依据前述项目所处的行业发展现状及前景、市场供给和需求关系、技术发展、以及公司实际发展情况等因素的综合判断，除多层光学电子功能膜项目外其他项目不存在项目可行性发生变化的风险。

(二) 说明项目实施主体和地点变更是否对募投项目的建设产生不利影响、变更是否具有合理性

1、募投项目实施主体和地点变更情况

2021年3月，公司披露《关于部分募投项目变更实施主体和地点的公告》，将2020年非公开发行募投项目的实施主体和实施地点做出如下变更(金额单位：人民币万元)：

本次变更涉及的项目名称	变更前后	募集资金投资额	实施主体	实施地点
压延膜项目	变更前	10,213.00	南通百纳数码新材料有限公司	通州经济开发区青岛西路西侧、金桥西路北侧
	变更后	10,213.00	丰城纳尔科技集团有限公司	丰城市高新技术产业园区火炬四路25号
保护膜功能膜项目	变更前	16,411.06	南通纳尔材料科技有限公司	南通高新区金桥西路628号
	变更后	2,411.06	南通百纳数码新材料有限公司	通州经济开发区青岛西路西侧、金桥西路北侧
		14,000.00	无变更	无变更

2、募投项目实施主体和地点变更原因

(1) 提高募投项目集约化水平，提升募投项目的运营效率，发挥产业上下游优势

公司于2021年3月投资设立了全资子公司丰城纳尔，主营业务为生产数码

喷绘车身贴等材料。公司压延膜项目原计划由南通百纳数码新材料有限公司（以下简称“南通百纳”）实施，其压延膜产品将大量供应给江西省丰城市数码喷绘车身贴项目使用。为提升运营效率，提高募投项目集约化水平，充分发挥产业上下游优势，公司将压延膜项目实施主体由南通百纳变更为丰城纳尔。

（2）充分利用已有设施，提高募投项目实施速度，以更快的速度提升产能以满足市场需求

公司全资子公司南通百纳已有一定的保护膜设备及产能，市场销售增长较快，产能严重不足。为快速提升产能，满足市场需求，并充分利用南通百纳保护膜生产设备的辅助配套设施及供应链优势，快速实施募投项目，公司将保护膜功能膜项目的部分项目实施主体由全资子公司南通纳尔材料科技有限公司（以下简称“南通纳尔”）变更为南通纳尔和南通百纳。

3、募投项目实施主体和地点变更对募投项目建设的影响

（1）压延膜项目变更对募投项目建设的影响

公司压延膜项目变更后的实施主体为新设立的全资子公司丰城纳尔。由于：1) 本募投项目涉及实施主体和地点变更，需要重新履行项目备案和环评批复程序；2) 丰城纳尔为新设立的公司，在募投用地的获取、前期土地整理以达到募投项目建设条件等方面需要一定的时间投入，因此本募投项目的变更对项目的实施进度产生了一定的影响。

为此，公司克服困难积极推进本项目的实施进度，截至 2022 年 6 月 30 日，本项目已投入募集资金 8,895.99 万元，募集资金使用进度为 87.10%。公司预计本项目将于 2023 年上半年建设完成并达到预定可使用状态。

（2）保护膜功能膜项目变更对募投项目建设的影响

①汽车保护膜项目变更对募投项目建设的影响

汽车保护膜项目 2021 年 3 月部分变更实施主体和地点，其中对应的 2,411.06 万元募投项目变更为由全资子公司南通百纳实施。

本项目变更后，由于国产设备厂商的进口替代速度远超预期，且市场对公司

汽车保护膜产品的需求快速增长,公司调整设备及项目建设方案以快速推进项目建设。2022年7月底该项目已经达到预计可使用状态,截止目前该项目正处于试生产阶段。

②多层光学电子功能膜的变更对募投项目建设的影响

多层光学电子功能膜因销售渠道难以解决,2022年5月公司使用自有资金3,730万元收购东莞骏鸿51%的股权,目前公司多层光学电子功能膜业务由该子公司负责运营。因此多层光学电子功能膜项目投资暂缓。

截至2022年6月30日,保护膜功能膜项目累计使用募集资金金额为1,682.41万元,其中汽车保护膜项目目前已经开始试生产;多层光学电子功能膜项目因公司通过自有资金收购东莞骏鸿后,由东莞骏鸿负责开展该项业务,因此多层光学电子功能膜项目暂缓。

4、项目实施主体和地点变更是否具有合理性

综上所述,公司2020年非公开发行募投项目实施主体和地点的变更具有合理性。

特此公告。

上海纳尔实业股份有限公司董事会

2022年9月8日