

中信建投证券股份有限公司关于 江苏利思德新材料股份有限公司股票 在全国中小企业股份转让系统公开转让并挂牌的推荐报告

根据全国中小企业股份转让系统有限责任公司（以下简称“全国股转公司”）下发的《全国中小企业股份转让系统业务规则（试行）》《全国中小企业股份转让系统股票挂牌规则》（以下简称“《挂牌规则》”），江苏利思德新材料股份有限公司（以下简称“利思德”或“公司”）就其股票在全国中小企业股份转让系统（以下简称“全国股份转让系统”）公开转让并挂牌事宜经过董事会决议、股东大会批准，并与中信建投证券股份有限公司（以下简称“中信建投证券”、“主办券商”）签署了《推荐挂牌并持续督导协议书》。

根据全国股转公司发布的《全国中小企业股份转让系统主办券商推荐挂牌业务指引》（以下简称“《业务指引》”）、《全国中小企业股份转让系统主办券商尽职调查工作指引（试行）》（以下简称“《工作指引》”），中信建投证券对该公司财务状况、业务情况、公司治理、公司合法合规事项等进行了尽职调查，对该公司股票在全国股份转让系统公开转让并挂牌出具本报告。

如无特别说明，本推荐报告所涉及简称的含义与公开转让说明书一致。

一、主办券商与申请挂牌公司之间的关联关系

中信建投证券不存在直接或间接持有利思德股份的情况；利思德不存在直接或间接持有中信建投证券股份的情况；中信建投证券与利思德之间不存在其他重大影响的关联关系。

同时，中信建投证券项目组成员、内核委员及其配偶不存在直接或间接持有利思德股份的情况；中信建投证券项目组成员、内核委员及其配偶不存在在利思德或其控股股东、实际控制人处任职的情况；中信建投证券项目组成员、内核委员及其配偶与利思德之间不存在其他重大影响的关联关系。

二、主办券商尽职调查情况

中信建投证券推荐利思德挂牌项目组（以下简称“项目组”）根据《挂牌规则》《业务指引》《工作指引》等的要求，对利思德进行了尽职调查，了解的主要事项包括公司的基本情况、历史沿革、独立性、关联交易、同业竞争、规范运作、持续经营、财务状况、发展前景、重大事项等。

项目组与利思德董事长、总经理、董事会秘书、财务负责人及部分董事、监事、员工等进行了交流，并同公司聘请的大华会计师事务所（特殊普通合伙）（以下简称“大华会计师”）注册会计师和上海市锦天城律师事务所（以下简称“锦天城”）律师进行了交流；查阅了公司章程、股东大会、董事会、监事会会议决议、公司各项规章制度、会计凭证、会计账簿、审计报告、工商行政管理部门登记资料、纳税凭证等；了解了公司的生产经营状况、内控制度、规范运作情况和发展计划。

通过上述尽职调查，项目组出具了《中信建投证券股份有限公司关于江苏利思德新材料股份有限公司股票股票在全国中小企业股份转让系统挂牌之尽职调查报告》（以下简称“《尽职调查报告》”）。

三、主办券商立项、质量控制、内核等内部审核程序和相关意见

（一）立项程序及立项意见

本主办券商按照《中信建投证券股份有限公司投资银行类业务立项规则》的规定，对本项目执行立项的审批程序。

本项目的立项于 2024 年 3 月 7 日得到本主办券商立项委员会审批同意。

（二）质量控制程序及质量控制意见

主办券商在投资银行业务管理委员会下设立质控部，对投资银行类业务风险实施过程管理和控制，及时发现、制止和纠正项目执行过程中的问题，实现项目风险管控与业务部门的项目尽职调查工作同步完成的目标。

2024 年 3 月 11 日至 2024 年 3 月 12 日，投行委质控部对本项目进行了现场核查，并于 2023 年 3 月 12 对本项目出具现场核查报告。2024 年 3 月 12 日本项目向投行委质控部提出底稿验收申请。2024 年 3 月 12 日投行委质控部对本项目出具项目质量控制报告。

投行委质控部针对各类投资银行类业务建立有问核制度，明确问核人员、目的、内容和程序等要求。问核情况形成的书面或者电子文件记录，在提交内核申请时与内核申请文件一并提交。

经过投行委质控部核查，同意将利思德推荐挂牌项目提请内核会审议。

（三）内核程序及内核意见

1、内核程序

本主办券商投资银行类业务的内核部门包括内核委员会与内核部，其中内核委员会为非常设内核机构，内核部为常设内核机构。内核部负责内核委员会的日常运营及事务性管理工作。

内核部在收到本项目的内核申请后，于 2024 年 3 月 14 日发出本项目内核会议通知，内核委员会于 2024 年 3 月 20 日召开内核会议对本项目进行了审议和表决。

参加本次内核会议的内核委员共 7 人。内核委员在听取项目负责人和项目组其他成员回复相关问题后，以记名投票的方式对本项目进行表决并出具内核意见。

项目组按照内核意见的要求对本次挂牌申请文件进行修改、补充和完善，并经全体内核委员审核无异议后，本主办券商为本项目出具推荐报告，决定向全国股份转让系统正式推荐本项目。

2、主办券商关于本项目的内核意见

主办券商认为公司符合《挂牌规则》中所规定的股份有限公司申请股票在全国股份转让系统公开转让并挂牌的相关条件，公司的信息披露符合全国股转公司有关信息披露的规定，同意推荐利思德股票进入全国股份转让系统挂牌并公开转让。

四、公司符合中国证监会、全国股转公司规定的公开转让条件、挂牌条件和信息披露相关要求

（一）公司符合中国证监会规定的公开转让条件

1、内部审议情况

本次公司申请股票挂牌公开转让，董事会已依法就股票挂牌公开转让的具体方案作出决议，并已提请股东大会批准。股东大会决议已经出席会议的股东所持表决权的三分之二以上通过。具体情况如下：

公司第一届董事会第五次会议、2023 年年度股东大会审议通过了《关于申请公司股票在全国中小企业股份转让系统挂牌并公开转让的议案》《关于公司股票在全国中小企业股份转让系统挂牌时采取“集合竞价”转让方式的议案》《关于授权董事会全权办理公司股票在全国中小企业股份转让系统挂牌并公开转让相关事宜的议案》等与本次挂牌相关的议案。

公司董事会和股东大会决议已包含了必要的内容，包括：（1）按照中国证监会的相关规定修改公司章程；（2）按照法律、行政法规和公司章程的规定建立健全公司治理机制；（3）履行信息披露义务，按照相关规定披露公开转让说明书、年度报告、中期报告及其他信息披露内容。公司按照法律、行政法规和公司章程的规定进一步建立健全公司治理机制并制定了信息披露相关制度。

2、股东人数情况

截至本推荐报告签署日，公司直接持股股东共 12 名，具体如下：

序号	股东姓名/名称	持股数量（股）	持股比例	股东性质
1	利思德科技	50,400,000	70.00%	企业法人
2	利思德投资	5,040,000	7.00%	合伙企业
3	银点创投	3,960,000	5.50%	合伙企业
4	利思德智力咨询	2,170,000	3.01%	员工持股平台
5	聚合投资	2,160,000	3.00%	合伙企业
6	创拓咨询	2,160,000	3.00%	合伙企业
7	利思德齐力咨询	2,010,000	2.79%	员工持股平台
8	利思德鼎力咨询	1,220,000	1.69%	员工持股平台
9	李金忠	740,000	1.03%	自然人
10	博洋咨询	720,000	1.00%	合伙企业
11	王明俊	720,000	1.00%	自然人

序号	股东姓名/名称	持股数量（股）	持股比例	股东性质
12	裕益咨询	700,000	0.97%	合伙企业
合计		72,000,000	100.00%	-

其中利思德科技为控股股东，利思德智力咨询、利思德齐力咨询、利思德鼎力咨询为员工持股平台。经核查，公司股东人数未超过 200 人，符合中国证监会豁免注册，由全国股转系统进行审核的情形，符合《非上市公司监督管理办法》第三十七条的相关规定。

3、书面确认意见签署情况

公司及其董事、监事、高级管理人员，已对公开转让说明书签署了书面确认意见，保证所披露的信息真实、准确、完整。

4、证券公司聘请情况

公司已聘请中信建投证券推荐其股票挂牌公开转让，双方已签署《推荐挂牌并持续督导协议》。中信建投证券担任推荐公司股票在全国股份转让系统挂牌并持续督导的主办券商，并履行持续督导义务，督促公司诚实守信、及时履行信息披露义务、完善公司治理、提高规范运作水平。

综上所述，公司符合《非上市公司监督管理办法》第四章规定的公开转让条件。

（二）公司符合全国股转公司规定的挂牌条件

根据项目组对利思德的尽职调查情况，主办券商认为利思德符合股转公司规定的挂牌条件。

1、公司是依法设立且合法存续的股份有限公司，股本总额不低于 500 万元且存续满两年

申请挂牌公司系利思德有限经整体变更成立的股份有限公司，利思德有限系于 2003 年 9 月依法设立的有限公司，截至 2023 年 12 月 31 日，公司的存续期间已满两个以上完整会计年度。

2022 年 8 月 20 日，大华出具《审计报告》（大华审字[2022]第 001889 号），确认截至 2022 年 5 月 31 日，利思德有限经审计的账面净资产为 122,443,343.26

元。

2022年8月23日，北方亚事出具《资产评估报告》（北方亚事评报字[2022]第01-775号），确认截至2022年5月31日，利思德有限净资产评估值为14,721.19万元。

2022年8月24日，经利思德有限股东会审议通过，利思德有限以截至2022年5月31日经审计评估的净资产122,443,343.26元扣除其他综合收益658,582.27元、专项储备4,207,678.17元后净资产117,577,082.82元按照1:0.6124的折股比例折合股份7,200.00万股，其余部分计入股份公司的资本公积，整体变更设立为股份有限公司。

2022年8月24日，全体发起人共同签署了《发起人协议书》，约定共同设立股份公司，并就公司注册资本及股份认缴、公司筹备、发起人的权利和义务等相关事宜进行了约定。

2022年9月8日，公司召开创立大会暨2022年第一次临时股东大会，全体发起人及代表出席了本次会议，审议通过了与发行人设立相关的议案。

2022年9月10日，大华出具《验资报告》（大华验字[2022]000641号），经审验，截至2022年9月8日，利思德股份（筹）已收到全体发起人按照发起人协议、章程之规定缴纳的注册资本（股本）合计人民币72,000,000元，均系以利思德有限截至2022年5月31日止扣除其他综合收益、专项储备后的净资产折股投入，共计股本72,000,000元，每股面值1元，扣除其他综合收益、专项储备后的净资产折合股本后的余额45,577,082.82元计入资本公积。

2022年9月16日，泰州市行政审批局向发行人核发了统一社会信用代码为91321204755052706Q的《营业执照》。

2023年9月12日，大华会计师出具了《江苏利思德新材料股份有限公司关于前期会计差错更正对2022年5月31日股份制改制净资产差异情况说明的专项审核报告》（大华核字[2023]000549号）。2023年9月12日，大华会计师出具了《关于修改江苏利思德新材料股份有限公司（筹）验资报告的说明》（大华特字[2023]004077号），确认利思德有限经审计的净资产变更为121,763,801.55元，扣除其他综合收益、专项储备5,069,294.91元后的净资产为116,694,506.64元，

按照 1: 0.616995624 的比例折合股本后的余额人民币 44,694,506.64 元计入资本公积-资本溢价。

2023 年 9 月 12 日，北方亚事出具《关于北方亚事评报字[2022]第 01-775 号资产评估报告的补充说明》，经前期会计差错更正后，以 2022 年 5 月 31 日为基准日，公司经审计后的资产总计账面价值为 20,660.49 万元，负债总计账面价值为 8,484.12 万元，净资产账面价值 12,176.37 万元。经资产基础法评估，公司净资产于评估基准日的市场价值为 14,702.45 万元。

公司分别于 2023 年 9 月 12 日、2023 年 9 月 27 日召开第一届董事会第四次会议和 2023 年第一次临时股东大会，审议通过了《关于调整股改净资产相关事项的议案》，全体股东一致同意追溯调整股改基准日公司的净资产。同日，公司全体发起人共同签署了《发起人协议书之补充协议》，对上述股改净资产调整事项进行了确认。

公司设立时的股本结构如下表所示：

单位：万股、%

序号	股东名称	持股数量	持股比例
1	利思德科技	5,040.00	70.00
2	利思德投资	504.00	7.00
3	银点创投	396.00	5.50
4	利思德智力咨询	217.00	3.01
5	聚合投资	216.00	3.00
6	创拓咨询	216.00	3.00
7	利思德齐力咨询	201.00	2.79
8	利思德鼎力咨询	122.00	1.69
9	李金忠	74.00	1.03
10	博洋咨询	72.00	1.00
11	王明俊	72.00	1.00
12	裕益咨询	70.00	0.97
合计		7,200.00	100.00

因此，公司符合“公司是依法设立且合法存续的股份有限公司，股本总额不低于 500 万元”的条件。

2、业务明确，具有持续经营能力

公司主营业务为阻燃剂的研发、生产和销售。公司产品广泛应用于工程塑料（尼龙和聚酯）、电线电缆、印刷线路板、皮革等下游产品，涉及交通工具（汽车、高铁、飞机）、电子电器、5G 通信等多个行业。此外，公司还从事氯醚树脂等化工品的贸易业务。

公司主营业务明确，营业收入均来源于以上主营业务，报告期内，公司主营业务未发生变化。

报告期内公司主营业务稳定、收入可持续、具有持续经营记录，不存在《中国注册会计师审计准则第 1324 号—持续经营》中所列举的影响其持续经营能力的相关事项。

报告期内公司合法经营，不存在影响其持续经营能力的相关事项，不存在依据《公司法》规定解散的情形，不存在《公司章程》规定的导致无法持续经营的情形，或法院依法受理重整、和解或者破产申请的情形。

因此，公司符合“业务明确，具有持续经营能力”的条件。

3、公司治理健全，合法规范经营

股份公司成立后已按《公司法》《公司章程》的要求，依法建立了股东大会、董事会、监事会和高级管理层（以下简称“三会一层”）组成的公司治理架构，制定相应的公司治理制度，并有效运行以保护股东权益。有限公司阶段，公司根据《公司法》相关规定设有执行董事、监事、经理，合法有效运营。

公司董事会对报告期内公司治理机制执行情况进行了充分讨论、评估，公司依法建立了股东大会、董事会、监事会和高级管理层组成的公司治理架构，制定相应的公司治理制度，并有效运行以保护股东权益。

项目组查阅了公司经营活动相关的各行政主管机关出具的证明及公司出具的说明，公司能够依法开展经营活动，经营行为合法、合规。报告期内，除已经披露的情形外，公司报告期内不存在其他违反国家法律、行政法规的行为，不存在受到刑事处罚或因存在违法、违规情形而导致其他行政处罚的情形，最近 24 个月内亦不存在涉嫌犯罪被司法机关立案侦查，尚未有明确结论意见的情形。

项目组查阅了公司及其控股股东、实际控制人、现任董事、监事和高级管理人员出具的承诺及其无犯罪证明。

报告期内公司及其子公司合法合规经营，最近 24 个月内不存在因违犯国家法律、行政法规、规章的行为，受到刑事处罚或适用重大违法违规情形的行政处罚。

公司控股股东、实际控制人合法合规经营，最近 24 个月内不存在受到刑事处罚；不存在受到与公司规范经营相关的行政处罚，且情节严重的情形；不存在涉嫌犯罪被司法机关立案侦查，尚未有明确结论意见的情形。

公司开展业务经营已取得相应的资质或许可，具有相关的关键资源要素。

截至本推荐报告签署日，公司及其法定代表人、控股股东、实际控制人、董事、监事和高级管理人员不存在被列为失信联合惩戒对象的情形。

报告期公司及下属子公司业务遵守法律、行政法规和规章的规定，符合国家产业政策以及环保、质量、安全要求，不存在因违法行为而被列入环保、食品药品、产品质量和其他领域各级监管部门公布的其他形式“黑名单”的情形。

报告期公司财务机构设置及运行独立且合法合规，相关会计政策如实反映企业财务状况、经营成果和现金流量，会计核算规范。

因此，公司符合“公司治理健全、合法规范经营”的条件。

4、股权明晰，股票发行和转让行为合法合规

公司的股权结构清晰，权属分明，真实确定，合法合规；公司股东不存在法律、法规及规范性文件规定不适宜担任股东的情形；公司全体股东持有的公司股份均不存在权属纠纷或潜在纠纷。根据公司及其全体股东的确认，公司股权明确、清晰，除已披露的情形外，股东不存在其他任何形式的转让限制情形，也不存在任何形式的股权质押、股权代持等股权纠纷或潜在纠纷的情形。

经核查，公司历次股权变动合法合规。公司自成立以来的历次增资或出资额转让均是当事人真实意思表示，且签订了相关协议。

经核查，公司及子公司自成立以来的历次股权转让均履行了内部决策程序及

其他必要审批，并在工商行政管理机关办理了登记手续，履行了法定程序。公司及子公司自成立以来不存在股票发行行为。

因此，公司符合“股权明晰，股票发行和转让行为合法合规”的条件。

5、主办券商推荐并持续督导

根据《业务指引》第二条的规定，公司与中信建投证券签订《推荐挂牌并持续督导协议》，协议约定股份公司委托中信建投证券担任其股票在全国股份转让系统挂牌公开转让的推荐主办券商，负责推荐公司股票进入全国股份转让系统挂牌、公开转让，并持续督导股份公司履行信息披露义务。

因此，公司符合“主办券商推荐并持续督导”的条件。

6、全国中小企业股份转让系统要求的其他条件

（1）公司及相关主体应当依法依规开展生产经营活动，具备开展业务所必需的资质、许可或特许经营权等

报告期内，公司的主营业务与营业执照上登记的经营范围相符，经营范围和经营方式符合法律、法规和规范性文件的规定；公司已经取得从事目前业务所必需的资质或许可。

（2）财务指标及业务

公司申请在全国中小企业股份转让系统创新层挂牌。公司符合《全国中小企业股份转让系统股票挂牌规则》第二十一条第一项的规定：“最近两年净利润均为正且累计不低于 800 万元，或者最近一年净利润不低于 600 万元”。公司在 2022 年、2023 年，归属于母公司所有者的净利润分别为 7,097.67 万元和 6,241.22 万元，扣除非经常性损益后归属于母公司所有者的净利润分别为 6,873.57 万元和 5,883.89 万元，发行前总股本为 7,200.00 万元，符合申请挂牌的条件。

申请挂牌同时进入创新层，公司符合《全国中小企业股份转让系统分层管理办法》第十一条第一项规定“最近两年净利润均不低于 1000 万元，最近两年加权平均净资产收益率平均不低于 6%，股本总额不少于 2000 万元”。公司 2022 年、2023 年经审计的归属于公司股东的净利润（以扣除非经常性损益前后孰低

者为计算依据)分别为 6,873.57 万元和 5,883.89 万元,最近两年净利润均不低于 1,000 万元。最近两年加权净资产收益率(以扣除非经常性损益前后孰低者为计算依据)分别为 61.01%、30.23%,最近两年加权平均净资产收益率平均不低于 6%。截至 2023 年 12 月 31 日,公司股本总额为 7,200.00 万元,不少于 2,000 万元。符合申请挂牌同时进入创新层的条件。

(3) 公司财务机构独立,财务制度完备

公司设有独立财务部门,能够独立开展会计核算、作出财务决策;公司的会计基础工作规范,公司系按照《企业会计准则》及相关信息披露规则等规定编制并披露报告期内的财务报表,在所有重大方面公允地反映了公司 2022 年度、2023 年度的财务状况、经营成果和现金流量,大华会计师已出具无保留意见的审计报告。申请挂牌公司提交的财务报表截止日为 2023 年 12 月 31 日,不早于股份有限公司成立日,每股净资产为 3.19 元/股,不低于 1 元/股。因此,公司符合上述挂牌标准。

(4) 公司的独立性

截至本推荐报告出具日,公司在业务、资产、人员、财务、机构等方面具备独立性,具体如下:

①业务独立

公司业务独立于控股股东、实际控制人及其控制的其他企业,与控股股东、实际控制人及其控制的其他企业之间不存在同业竞争以及严重影响独立性或显失公允的关联交易。

②资产独立

公司已具备与生产经营有关的主要生产系统、辅助生产系统和配套设施,合法拥有与生产经营有关的主要土地、厂房、机器设备以及商标、专利、非专利技术的所有权或者使用权,具有独立的原料采购和产品销售系统。公司资产与控股股东、实际控制人及其控制的其他企业的资产严格分开,并完全独立运营。公司目前业务和生产经营必需资产的权属完全由公司独立享有,不存在与控股股东、实际控制人及其他关联方资产混同的情形。

③人员独立

公司的总经理、副总经理、财务负责人和董事会秘书等高级管理人员未在控股股东、实际控制人及其控制的其他企业中担任除董事、监事以外的其他职务，亦未在控股股东、实际控制人及其控制的其他企业领薪；公司的财务人员未在控股股东、实际控制人及其控制的其他企业中兼职。

④财务独立

公司设立了独立的财务部门，配备了独立的财务人员，建立了独立的财务核算体系，能够独立做出财务决策，公司及子公司制订了完善的财务会计制度和财务管理制度。公司在银行开设了独立的银行账户，独立支配自有资金和资产，不存在与控股股东、实际控制人及其控制的其他企业共用银行账户的情形。公司作为独立的纳税人进行纳税申报及履行纳税义务，不存在与控股股东、实际控制人及其控制的其他企业混合纳税的情形。

⑤机构独立

公司建立了健全的法人治理结构，设置了股东大会、董事会、监事会等决策及监督机构，同时建立了独立完整的内部组织机构，各机构按照相关规定在各自职责范围内独立决策、规范运作。公司独立行使经营管理权，与控股股东、实际控制人及其控制的其他企业之间不存在机构混同的情况。

（5）关联交易

公司已在《公司章程》《股东大会议事规则》《董事会议事规则》《独立董事工作制度》《关联交易管理制度》等文件中规定了股东大会、董事会关联交易事项的审批权限划分以及关联股东、关联董事回避表决等制度，规定了独立董事应当对相关关联交易的必要性和公允性发表独立意见，明确了关联交易决策程序。报告期内，公司关联交易事项已履行必要的决策程序，交易公平、公允，不存在损害公司及全体股东合法权益的情形。

综上，公司满足“全国中小企业股份转让系统要求的其他条件”的要求。

（三）公司符合中国证监会、全国股转公司规定的信息披露相关要求

公司第一届董事会第五次会议、2023 年年度股东大会、第一届监事会第四次会议已对股票挂牌公开转让的具体方案进行了审议，相关申请文件已对如下信息进行了充分披露：

1、公司挂牌后拟进入的市场层级、拟采用的交易方式、选用的挂牌条件指标等；

2、公司基本情况、股权结构、公司治理、主要产品或服务、业务模式、经营情况、市场竞争、所属细分行业发展情况、重要会计政策、财务状况等；

3、能够对公司业绩、创新能力、核心竞争力、业务稳定性、经营持续性等产生重大影响的资源要素和各种风险因素。

4、其他对投资者作出价值判断和投资决策有重大影响的信息。

公司控股股东、实际控制人、董事、监事、高级管理人员均已对公开转让说明书签署书面确认意见，保证申请文件和信息披露真实、准确、完整。

综上所述，公司符合《挂牌规则》第四章关于信息披露的相关要求。

五、申请挂牌公司的主要问题和风险

公司的主要问题和风险如下：

（一）下游市场需求波动的风险

公司专业从事环保型无卤磷氮系阻燃剂的研发、生产和销售，其市场需求直接受到相关法律法规的影响及社会消防安全标准的提高和绿色环保执行力度的加强，进而推动无卤替代的进程。同时，公司产品的主要下游应用市场为新能源汽车、5G 通信、电子电器等，使其市场潜力与宏观经济环境及下游行业景气度高度相关。国内外政策环境变化或宏观经济不确定性可能导致市场需求增长放缓及无卤化进程的延迟，进而影响行业的持续快速发展，将对公司阻燃剂产品下游市场需求造成不利影响。

（二）市场竞争加剧、市场份额下降的风险

公司主要产品 ADP 阻燃剂属于新一代环保无卤型有机磷系阻燃剂，具有热稳定性好、阻燃效率高、低烟无毒等优点，目前处于快速发展阶段，产品经济效益较好。因此，包括科莱恩、新化股份、新安股份和聚石化学等国内外企业均有计划新建或扩建 ADP 阻燃剂生产线。如行业内竞争对手产能持续扩张或发起价格战，潜在竞争对手突破行业壁垒建成产线，导致市场竞争进一步加剧，公司产品市场份额可能有所下滑，盈利能力可能受到不利影响。。

（三）客户集中度较高的风险

报告期内，公司向前五大客户（合并口径）的销售收入占比分别为 46.76% 和 57.01%，占比较高。主要原因为：公司阻燃剂客户主要为大型工程塑料、汽车皮革等领域生产企业，单一客户的生产和采购需求较大。而公司现阶段规模较小，生产能力有限，因此公司优先保障已建立稳定合作关系客户的产品供应，导致前五大客户集中度较高。如未来公司重要下游客户因公司产品竞争力下降、下游产品需求不振等原因减少采购量或转向采购其他同类供应商，将会对公司的收入、利润等经营业绩产生不利影响。

（四）原材料价格波动的风险

公司阻燃剂产品的主要原材料为次磷酸钠、乙烯和硫酸铝，三者合计占阻燃剂原材料成本 90%以上，其价格波动对阻燃剂成本和单价影响较大。2023 年，受宏观经济及市场供求关系等因素影响，公司主要原材料价格均发生下降，导致公司阻燃剂产品价格同步下调。如未来原材料市场价格回升，而阻燃剂产品价格未能及时调整，将对产品毛利率造成不利影响。

（五）业绩下滑的风险

2023 年，公司实现营业收入 23,350.17 万元，同比下降 9.89%；实现净利润 6,241.22 万元，同比下降-12.37%。主要原因为 2023 年产品价格受上游原料价格下调影响有所下降，进而导致公司销售和利润规模下降。公司经营受下游市场需求、行业市场竞争情况、原材料价格波动等诸多因素影响，若未来发生下游市场需求下滑、行业竞争加剧、原材料价格波动剧烈等不利情形，而公司不能妥善应

对，则存在经营业绩进一步下滑的风险。

（六）阻燃剂产品毛利率下降的风险

报告期内，公司 ADP 阻燃剂毛利率分别为 52.67%和 55.93%，总体稳定且保持较高水平。若公司未来 ADP 阻燃剂销售单价持续下滑，而产品成本未能跟随售价保持同步下降，则 ADP 阻燃剂毛利率存在下降的风险。

（七）国际贸易风险

报告期内，公司境外收入分别为 9,419.06 万元和 6,575.80 万元，分别占当期营业收入 36.35%和 28.16%。主要销售地区包括日本、印度、菲律宾等。国际贸易市场形势复杂，各个国家或地区的贸易政策均会随着国际政治与经济形势的变化而发生变动。若公司产品主要出口的国家或地区的贸易政策趋于保守，地区贸易保护主义抬头，将可能使得公司出口产品面临各类关税与非关税壁垒，影响公司向该地区的出口销售，进而对公司的整体业务发展造成负面影响。

（八）化工品贸易业务下滑风险

报告期内，公司存在化工品贸易业务。报告期各期，公司贸易业务收入分别为 4,224.99 万元和 4,722.83 万元，占营业收入的比例分别为 16.30%和 20.23%。随着公司大力发展自产阻燃剂产品，公司化工品贸易业务的收入及占比可能存在下降的风险，进而对公司收入造成一定影响。

（九）核心技术被侵权的风险

公司主要从事阻燃剂的研发、生产和销售，公司通过持续研发投入和技术积累，已经在 ADP 阻燃剂合成制备、协效复配组分和应用以及分析测试等核心技术领域形成了多项自主研发的核心技术，并形成了稳定的研发人员队伍，技术水平在行业内具备较强的竞争力。具备批量、稳定的生产能力，相关技术秘密是公司的核心竞争力。公司自成立以来对核心技术的保密给予了高度重视，将其作为内部控制和管理的重要组成部分。未来如果公司相关内控制度不能得到有效执行，或研发人员出现重大疏忽、恶意串通等行为而导致核心技术泄露，公司产品将被竞争对手所模仿，从而损害公司的竞争优势，并对公司生产经营带来不利影响。

（十）专利诉讼的风险

公司通过自主创新，形成了 ADP 阻燃剂批量、稳定的生产能力，与行业巨头展开正面直接竞争。若竞争对手未来通过专利诉讼、向有关部门举报工艺问题或向下游客户发送律师函等方式主动与公司发生纠纷，下游客户为规避潜在法律风险，可能对于与公司的正常持续深入合作保持谨慎态度，最终对公司产品销量造成负面影响，进而对公司日常经营及未来发展产生不利影响。

（十一）实际控制人控制权风险

公司实际控制人为李金忠和周丽，二人系夫妻关系，直接和间接持有公司 78.10% 股份，实际控制人的股权比例较高。公司已经建立了完善的法人制度和内部控制体系，制定了三会的议事规则和独立董事制度，但仍然不能排除实际控制人可能利用其控制地位，通过行使表决权对公司的发展战略、生产经营决策、人事安排、关联交易和利润分配等重大事宜实施影响，从而影响公司决策的科学性和合理性，可能存在危及公司和公司中小股东利益的风险。

（十二）高新技术企业不能续期的风险

公司获得了江苏省科学技术厅、江苏省财政厅、国家税务总局江苏省税务局颁发的高新技术企业证书，证书编号 GR202132005175，发证日期为 2021 年 11 月 30 日，证书有效期为三年。由于公司高新技术企业复审尚未完成，若期间发生重大不利变化或公司无法达到高新技术企业认定条件，则有可能对公司的高新技术企业证书续期产生一定风险。

六、主办券商对申请挂牌公司的培训情况

主办券商会同大华会计师和锦天城，于 2023 年 11 月 14 日对公司实际控制人、董事、监事、高级管理人员进行了集中授课，授课具体内容为：《公司法》《证券法》，股票在全国中小企业股份转让系统公开转让并挂牌的相关法规政策解读，股东大会、董事会、监事会的运行规范，董事、监事、高级管理人员的权利、义务及责任，公司内部控制规范性要求和财务会计规范法规体系。

七、关于公司股东是否存在私募投资基金事项的核查

（一）核查对象

《私募投资基金监督管理暂行办法》第二条规定：“本办法所称私募投资基金，是指在中华人民共和国境内，以非公开方式向投资者募集资金设立的投资基金。”《私募投资基金管理人登记和基金备案办法（试行）》第二条规定：“本办法所称私募投资基金，系指以非公开方式向合格投资者募集资金设立的投资基金，包括资产由基金管理人或者普通合伙人管理的以投资活动为目的设立的公司或者合伙企业。”

截止本推荐报告签署日，公司共有 12 名直接持股股东，具体如下：

序号	股东姓名/名称	持股数量	持股比例	股东性质
1	利思德科技	50,400,000	70.00%	企业法人
2	利思德投资	5,040,000	7.00%	合伙企业
3	银点创投	3,960,000	5.50%	合伙企业
4	利思德智力咨询	2,170,000	3.01%	员工持股平台
5	聚合投资	2,160,000	3.00%	合伙企业
6	创拓咨询	2,160,000	3.00%	合伙企业
7	利思德齐力咨询	2,010,000	2.79%	员工持股平台
8	利思德鼎力咨询	1,220,000	1.69%	员工持股平台
9	李金忠	740,000	1.03%	自然人
10	博洋咨询	720,000	1.00%	合伙企业
11	王明俊	720,000	1.00%	自然人
12	裕益咨询	700,000	0.97%	合伙企业
合计		72,000,000	100.00%	-

（二）核查方式

主办券商查阅了公司的股东名册，以及上述非自然股东的工商登记资料、营业执照、公司章程、股权结构等，并在中国证券投资基金业协会网站上对其进行了检索，履行了必要的核查程序。

（三）核查结论

经核查，公司股东不存在基金管理人，也不存在托管人，亦不存在其作为基金管理人管理其他投资基金的情形，合伙企业的设立过程不存在以非公开方式向

投资者募集资金的情形。

因此，上述法人股东并非《私募投资基金监督管理暂行办法》《私募投资基金管理人登记和基金备案办法（试行）》等法规定义的私募投资基金，不需要进行备案。

同时，聚合投资的合伙人为泰州中电银泰装备制造产业投资基金（有限合伙）和中电善德（泰州）资产管理有限公司，具体情况如下：

根据在中国证券投资基金业协会官方网站（<http://www.amac.org.cn>）公示系统的查询结果，中电银泰系经备案的私募股权投资基金，基金名称“泰州中电银泰装备制造产业投资基金（有限合伙）”，基金编号为 SQT794；其基金管理人为中电善德，登记编号为 P1002002。中电银泰已按照《私募投资基金监督管理暂行办法》之要求，办理私募投资基金备案及私募基金管理人登记。

八、关于有偿聘请第三方机构和个人等相关行为的核查

根据《关于加强证券公司在投资银行类业务中聘请第三方等廉洁从业风险防控的意见》（证监会公告〔2018〕22 号）等规定，主办券商就在投资银行类业务中有偿聘请各类第三方机构和个人（以下简称“第三方”）等相关行为进行核查。

（一）本主办券商有偿聘请第三方等相关行为的核查

主办券商在本次推荐挂牌业务中不存在各类直接或间接有偿聘请第三方的行为，不存在未披露的聘请第三方行为。

（二）拟挂牌公司有/无偿聘请第三方等相关行为的核查

本主办券商对拟挂牌公司有偿聘请第三方等相关行为进行了专项核查。经核查，拟挂牌公司在律师事务所、会计师事务所、资产评估机构等该类项目依法需聘请的证券服务机构之外，不存在直接或间接有偿聘请其他第三方的行为。

综上，主办券商在本次推荐挂牌业务中不存在各类直接或间接有偿聘请第三方的行为，拟挂牌公司在律师事务所、会计师事务所、资产评估机构等该类项目依法需聘请的证券服务机构之外，不存在直接或间接有偿聘请其他第三方的行

为，符合《关于加强证券公司在投资银行类业务中聘请第三方等廉洁从业风险防控的意见》（证监会公告〔2018〕22号）的规定。

九、结论形成的查证过程和事实依据

（一）公司财务的查证过程和事实依据

- 1、询问、访谈公司董事、监事、高管人员以及相关员工；
- 2、查阅公司股东大会、董事会等会议记录，查阅公司章程及各项规章制度，查阅验资报告、评估报告；
- 3、查阅股权结构、组织结构图、业务流程图等相关文件；
- 4、查阅公司资质认证等文件；
- 5、查阅公司会计凭证、会计账簿、财务会计报告、纳税凭证；
- 6、查阅公司固定资产、无形资产、税收优惠等事项的相关文件资料；
- 7、查阅公司重大业务合同、租赁合同等；
- 8、通过计算主要财务指标，分析公司盈利能力、偿债能力、营运能力以及财务状况、经营成果、现金流量等；
- 9、对相关数据进行对比分析，分析其变动趋势及原因。

（二）公司持续经营能力查证过程和事实依据

1、公司主营业务及商业模式调查。项目组与公司管理层进行了访谈，询问了公司主营业务的持续经营情况和主要产品的情况。项目组与公司财务总监进行了访谈，询问了公司的纳税情况。项目组查阅了公司的工商变更资料、税收缴纳材料、主要大额会计凭证和销售收入账簿。

2、公司业务发展目标调查。项目组与公司管理层进行了访谈，了解了公司的未来发展规划、保障规划实施的措施和公司的经营目标和计划。

3、公司所属行业及市场竞争情况调查。项目组通过与公司管理层访谈，询问公司所处行业的技术水平及技术特点，询问公司所属行业的市场环境、市场容量、市场细分、市场化程度、进入壁垒、供求状况、竞争状况。查阅行业研究报

告等相关行业资料，了解公司在行业中的地位，判断行业的发展前景及行业发展的有利和不利因素。项目组查阅了公司经审计的财务报告和重大销售合同，了解公司为发展主营业务和主要产品而投入的资金、人员及设备等情况。项目组对公司所处行业及市场的数据进行搜集、分析和比较。

4、对公司对客户和供应商的依赖程度，公司的技术优势和研发能力调查。项目组与公司管理层进行了访谈，对客户和供应商是否有依赖性进行了解。项目组查阅了公司重大采购和销售合同，对前五名采购供应商和销售客户进行了统计。项目组计算了前五名客户的销售额及合计分别占本期营业收入的比例和前五名供应商的采购额及合计分别占本期采购总额的比例。项目组与公司管理层进行了访谈，对公司核心竞争力情况进行了解，对公司主营业务的业务门槛、可替代性、有效期及核心要素的保护情况进行了分析。

（三）公司治理及合法合规事项

1、查阅验资报告，取得公司注册登记资料，调查公司股东的出资是否及时到位，出资方式是否合法。查阅公司主要经营场所等主要财产的使用权凭证、相关合同。重点关注公司是否具备完整、合法的使用权凭证，判断是否存在法律纠纷或潜在纠纷。

2、查阅公司章程，核对其内容的合法合规性；查阅公司股东大会、董事会、监事会会议记录，核查记录是否完整齐备、符合相关法律规定。

3、查阅与公司管理层相关的无犯罪记录证明、明确管理层报告期内是否因违反国家法律、行政法规、部门规章、行业自律规则等受到刑事、民事、行政处罚或纪律处分，是否存在因涉嫌违法违规行为处于调查之中尚无定论的情形；报告期内是否对所任职（包括现任职和曾任职）的公司因重大违法违规行为而被处罚负有责任，是否存在个人负有数额较大债务到期未清偿的情形；是否有欺诈或其他不诚实行为等情况。

4、查阅公司的设立批准文件、营业执照、公司章程、工商变更登记资料等文件，判断公司设立、存续的合法性，核实公司设立、存续是否满两年。

5、核查公司历次增资股权变动时的验资报告、公司章程等文件，核对公司

股东名册、工商变更登记资料，据以对公司历次股权变动的合法、合规性作出判断，核查公司股本总额和股东结构是否发生变动。

6、查阅控股股东所控制企业的相关工商注册登记材料、营业执照以及章程，询问公司管理层和有关人员，判断公司与上述关联企业是否存在同业竞争。

7、查阅公司诉讼、仲裁案件材料，询问公司管理层和有关人员，核查公司近两年是否存在重大诉讼、仲裁。

8、查阅公司的纳税凭证、税收优惠及财政补贴相关文件，询问管理层、会计人员，核查公司近两年是否依法纳税、公司享受的税收优惠及财政补贴是否合法合规。

十、推荐意见

公司自创立之初始终致力于新材料的研发、生产与应用，拥有近 20 年的化学助剂领域新材料研发与生产经验。目前主营产品 ADP 阻燃剂属于新一代环保无卤型有机磷系阻燃剂，广泛应用于工程塑料（尼龙和聚酯）、电线电缆、印刷线路板、皮革等下游产品，涉及交通工具（汽车、高铁、飞机）、电子电器、5G 通信等多个行业。公司坚持自主创新，被评为“国家级专精特新小巨人”、“江苏省科技型中小企业”及“江苏省民营科技企业”。截至本公开转让说明书签署日，公司拥有国内外发明专利 41 项，覆盖阻燃剂化学成分、制备方法及产品应用等核心技术。同时，公司长期与浙江大学、中国科学院等高校及专业科研机构开展技术交流与合作，并建有江苏省阻燃剂工程技术研究中心以及与中国科学院合作建立的联合实验室。公司阻燃剂产品被认定为江苏省高新技术产品，并通过了国内外行业权威机构的测试认证，符合国际 REACH（《关于化学品注册、评估、许可和限制的法规》）、RoHS（《关于在电子电气设备中限制使用某些有害物质指令》）等标准，综合性能指标已达到或接近国际同类先进产品水平。除阻燃剂业务外，公司还依托子公司润德化工从事化工品贸易业务，主要品类为氯醚树脂。报告期内，公司主营业务未发生重大变化。

利思德建立了由股东大会、董事会、监事会和高级管理层组成的公司治理架构，制定了相应的公司治理制度。

经中信建投证券核查后认为,公司具备持续经营能力,符合新三板挂牌条件,同意推荐利思德股票在全国股份转让系统挂牌。

(以下无正文)

（本页无正文，为《中信建投证券股份有限公司关于江苏利思德新材料股份有限公司股票在全国中小企业股份转让系统公开转让并挂牌的推荐报告》之盖章页）

