

中信证券股份有限公司  
关于推荐昌德新材料科技股份有限公司  
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

主办券商



**中信证券股份有限公司**  
CITIC Securities Company Limited

二〇二五年二月

## 中信证券股份有限公司关于推荐

## 昌德新材科技股份有限公司股票

### 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”）发布的《全国中小企业股份转让系统业务规则（试行）》（以下简称“《业务规则》”）、《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》”），昌德新材科技股份有限公司（以下简称“昌德科技”、“股份公司”或“公司”）就其股票在全国中小企业股份转让系统（以下简称“全国股转系统”或“股转系统”）挂牌公开转让事宜经过董事会、股东大会决议批准，并聘请中信证券股份有限公司（以下简称“中信证券”或“主办券商”）作为其挂牌公开转让的主办券商。

根据全国股转公司发布的《业务规则》、《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“《调查指引》”）、《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》”）中信证券对昌德科技的财务状况、持续经营能力、公司治理和合法合规事项等进行了尽职调查，对昌德科技本次申请进入全国中小企业股份转让系统公开转让并挂牌出具本推荐报告。

### 一、中信证券与昌德科技的关联关系

#### （一）主办券商或其控股股东、实际控制人、重要关联方持有昌德科技或其控股股东、实际控制人、重要关联方股份的情况

截至本推荐报告出具日，金石制造业转型升级新材料基金（有限合伙）（以下简称“金石基金”）持有公司 7,961,011 股股份，持股比例为 5.94%。金石基金的执行事务合伙人及基金管理人为金石投资有限公司，金石投资有限公司系中信证券的全资子公司。

上述投资行为系依据市场化原则独立作出的投资决策，不属于法律法规规定禁止持股的情形，不存在不当利益输送安排，亦不存在利益冲突事宜。主办券商

已建立了有效的信息隔离墙管理制度，主办券商子公司持有昌德科技股份的情形不影响主办券商履行推荐挂牌职责。除上述情况外，不存在其他主办券商或其控股股东、实际控制人、重要关联方持有昌德科技或其控股股东、实际控制人、重要关联方股份的情况。

**（二）主办券商确认，中信证券与昌德科技不存在以下情形：**

1、昌德科技或其控股股东、实际控制人、重要关联方持有主办券商或其控股股东、实际控制人、重要关联方股份的情况；

2、主办券商项目小组成员及其配偶、董事、监事、高级管理人员，持有昌德科技或其控股股东、实际控制人及重要关联方股份，以及在昌德科技或其控股股东、实际控制人及重要关联方任职的情况；

3、主办券商的控股股东、实际控制人、重要关联方与昌德科技控股股东、实际控制人、重要关联方相互提供担保或者融资等情况；

4、主办券商与昌德科技之间存在影响主办券商公正履行保荐职责的其他关联关系。

## **二、尽职调查情况**

中信证券推荐昌德科技挂牌项目小组（以下简称“项目小组”）根据《业务规则》、《调查指引》、《业务指引》的要求，对昌德科技进行了尽职调查，调查的主要事项包括公司的基本情况、历史沿革、产品及业务、独立性、关联交易、同业竞争、规范运作、持续经营、财务状况、发展前景等。

项目小组与昌德科技董事长、总经理、董事会秘书、财务负责人等进行了交谈，并同公司聘请的湖南启元律师事务所、立信会计师事务所（特殊普通合伙）进行了交流；查阅了公司章程、三会（股东大会、董事会、监事会）会议记录、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，项目小组出具了《昌德新材科技股份有限公司尽职调查工作报告》。

### 三、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

2024年12月10日，昌德科技项目经中信证券立项会议审核，同意该项目立项。

#### （二）质控程序及质控意见

1、2025年1月1日，昌德科技项目小组向质控组提交质控现场检查申请。质控组于2025年1月6日至10日对项目进行了现场检查，就审核过程中存疑或需要关注的事项及发现的问题出具初步质量控制意见。

2、项目小组根据质控组反馈的审核意见对工作底稿进行了补充完善，于2025年2月11日提交补充完善后的工作底稿，质控组对补充的工作底稿进行了审阅，于2025年2月12日完成了工作底稿验收。

3、结合上述审核情况，质控组于2025年2月12日出具了最终的质量控制报告，列示项目存疑或需关注的问题提请内核会议讨论。

在质控组审核过程中，根据审核人员意见，项目小组补充完善了相关尽调程序及工作底稿，并对行业部分内容进行了修改完善，质控组于2025年2月12日对相关底稿验收通过。

#### （三）内核程序及内核意见

##### 1、内核程序

中信证券内核委员会于2025年2月6日至2月14日对昌德科技挂牌项目拟申请全国股份转让系统挂牌的备案文件进行了审核。参与审核的内核委员共7人，分别为：董楠、柳林絮、陈璇卿、鲍奕旻、马哲、任一优、刘志增，其中注册会计师为：任一优、刘志增，律师为：马哲。上述内核委员符合《业务指引》中内核人员应具备的条件，不存在最近三年受到中国证监会行政处罚或证券行业自律组织纪律处分的情形，不存在近三年内有违法、违规记录的情形；不存在担任项目小组成员的情形；不存在本人及其配偶直接或间接持有申请挂牌公司股份的情形；不存在在申请挂牌公司或其控股股东、实际控制人处任职的情形；不存在在外聘成员所在的机构对申请挂牌公司提供专业服务的情形；不存在其他可能影响公正履行职责的情形。

中信证券内核委员会于 2025 年 2 月 14 日召开了该项目的内核会议，会议形式为电话会议。参会内核委员为：董楠、柳林絮、陈璇卿、鲍奕旻、马哲、任一优、刘志增。参会内核委员人数及构成符合规定，不存在应回避而未回避的情形。经 7 位参会内核委员对该项目进行投票表决，该项目通过内核委员会的审议。

## 2、内核意见

根据《业务指引》等制度对内核的要求，中信证券内核委员会经审议，对昌德科技挂牌项目出具如下内核意见：

内核委员对项目小组制作的项目尽职调查报告等申请文件进行了审核，并对尽职调查工作底稿进行了抽查。内核委员认为项目小组已按照《调查指引》的要求对该公司进行了实地考察、资料核查等尽职调查工作；项目小组中的注册会计师、律师已就尽职调查中涉及的财务会计事项、法律事项等事项出具了调查报告。内核委员对项目小组提交的本项目备案材料审核后，认为本项目符合《挂牌规则》规定的挂牌条件。

根据《全国中小企业股份转让系统挂牌公司信息披露规则》及《全国中小企业股份转让系统挂牌申请文件内容与格式指引》的格式要求，本项目已按上述规定制作了《公开转让说明书》等推荐挂牌文件，拟披露的信息符合信息披露规则的要求。

中信证券内核委员会经投票表决，认为昌德科技符合挂牌条件，同意推荐昌德科技挂牌。在此基础上，要求项目小组根据内核意见做好尽职调查和信息披露工作，进一步完善工作底稿及备案文件后方可向全国中小企业股份转让系统报备。

## 四、公司符合挂牌条件

根据项目小组对昌德科技的尽职调查情况，中信证券认为昌德科技符合全国股转系统规定的挂牌条件：

### （一）公司符合公开转让条件、查证过程和事实依据

截至本推荐报告出具之日，公司已召开董事会、股东大会审议通过《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》《关于提请股

东会授权董事会全权办理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事宜的议案》等与公司股票公开转让并挂牌的议案，同时，公司符合国家产业政策和全国股转系统定位符合《非上市公众公司监督管理办法》第三十五条规定的公开转让条件。

## **（二）公司符合挂牌条件、查证过程和事实依据**

### **1、公司符合《挂牌规则》第十条的规定**

#### **（1）公司依法设立且合法存续，股本总额不低于500万元**

昌德科技，初始设立时名称为岳阳昌德环境科技有限公司（以下简称“昌德有限”或“昌德环科”）。昌德有限成立于2017年9月11日，系由蒋卫和、徐冬萍、岳阳智德源管理服务合伙企业（有限合伙）（以下简称“智德源”）、岳阳智德达管理咨询合伙企业（有限合伙）（以下简称“智德达”）出资设立的有限责任公司（统一社会信用代码：91430600MA4M3U0W4F）。

2021年10月10日，昌德有限通过股东会决议：同意公司整体变更为股份有限公司，股份有限公司的名称为“昌德新材科技股份有限公司”，公司以截至2021年7月31日经审计的扣除专项储备后的净资产（母公司）21,708.1651万元为基数，折为股份有限公司的股本11,239.0746万股。

2021年10月24日，昌德有限全体股东作为发起人共同签署《发起人协议》约定：各发起人同意按照1:0.5177349的比例折股，折合股份有限公司的注册资本11,239.0746万元。

2021年10月25日，昌德科技召开创立大会暨第一次临时股东大会，审议通过了《关于昌德新材科技股份有限公司筹备情况及筹备费用的议案》《关于岳阳昌德环境科技有限公司整体变更为昌德新材科技股份有限公司方案的议案》《关于制定昌德新材科技股份有限公司章程的议案》《关于选举昌德新材科技股份有限公司第一届董事会董事的议案》《关于选举第一届监事会非职工代表监事的议案》《关于制定<昌德新材科技股份有限公司股东大会议事规则>的议案》《关于制定<昌德新材科技股份有限公司董事会议事规则>的议案》《关于制定<昌德新材科技股份有限公司监事会议事规则>的议案》《关于制定<昌德新材科技股份有

限公司关联交易管理制度>的议案》《关于制定<昌德新材科技股份有限公司对外投资管理制度>的议案》《关于制定<昌德新材科技股份有限公司对外担保管理制度>的议案》《关于制定<昌德新材科技股份有限公司子公司管理制度>的议案》《关于制定<昌德新材科技股份有限公司独立董事工作制度>的议案》等设立股份公司的相关议案,选举产生了公司董事、股东代表监事,通过了公司章程。

2021年10月25日,天健会计师出具《验资报告》(天健验[2021]2-45号)验证:截至2021年10月25日,公司收到全体股东所拥有的昌德有限截至2021年7月31日经审计的扣除专项储备后的净资产(母公司)217,081,651.09元折合的实收股本112,390,746.00元,资本公积104,690,905.09元。

2021年11月11日,公司取得岳阳市市场监督管理局换发的《营业执照》(统一社会信用代码为91430600MA4M3U0W4F)。

2021年12月,金石基金、云泽投资、静平投资、财金产投合计向公司增资1,517.28万元,增资后公司股本变更为12,756.35万元。2025年2月,中石化资本向公司增资642.10万元,增资后公司股本变更为13,398.45万元。

综上,公司满足《挂牌规则》第十条“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”的规定。

## **(2) 业务明确,具有持续经营能力**

公司自成立以来一直专注于绿色低碳产业,重点发展资源综合利用及新材料两大板块业务。在资源综合利用板块,公司配套国内大型己内酰胺生产企业建设了多个资源综合利用基地,利用国内领先的绿色循环利用技术,把一般进行焚烧处置的上游己内酰胺等大宗化工生产企业废水、废气和副产物转化成环氧环己烷、正戊醇、水泥外加剂等一系列高附加值产品,为上游企业提供了绿色低碳、循环发展的服务方案;同时,公司生产的水泥外加剂等产品可有效促进水泥等下游企业节能减排,助推产业链绿色升级。在新材料板块,公司围绕华中区域环氧丙烷生产基地,开发了以风电为主要应用场景的新能源材料聚醚胺并建成了新材料特种胺生产基地,为“能源双控”、“碳达峰、碳中和”背景下绿色清洁能源开发提供了重要材料,助力国家能源结构低碳化转型和经济绿色转型发展。报告期内,

公司主营业务未发生变更。

公司自成立以来,主营业务未发生重大变化,经查阅公司经审计的财务报告、会计凭证和纳税申报表等资料,公司自成立以来一直合法存续,有持续的经营记录,公司业务符合国家产业政策以及环保、质量、安全等相关要求;公司在报告期内有持续的营运记录,生产经营稳定,不存在影响其持续经营能力的相关事项,也不存在依据《公司法》第二百二十九条规定应予解散以及法院依法受理重整、和解或者破产申请的情形。因此,公司具有持续经营能力。

综上,公司满足《挂牌规则》第十条“业务明确,具有持续经营能力”的规定。

### **(3) 公司治理健全,合法规范经营**

有限公司阶段,公司设立了股东会、董事会、监事会,并根据公司的经营发展需要设置相应的管理岗位,符合《公司法》及《公司章程》的相关规定。昌德有限制定了《公司章程》,并能够按照《公司法》和《公司章程》的有关规定有效运行。昌德有限在股权转让、变更注册资本、整体改制等重大事项上履行了股东会决议程序并形成有效决议。

2021年11月,昌德有限整体变更为股份有限公司后,依据《公司法》等法律法规的要求,结合公司实际情况制定了股份公司《公司章程》,按照《公司法》和《公司章程》的规定设立了股东大会、董事会和监事会,并制定了《股东大会议事规则》《董事会议事规则》《监事会议事规则》等基本治理制度。

报告期内,公司依法规范经营,不存在重大违法违规行为,公司实际控制人及董事、监事、高级管理人员不存在重大违法违规行为。

综上,公司满足《挂牌规则》第十条“公司治理健全,合法规范经营”的规定。

### **(4) 股权明晰,股票发行和转让行为合法合规**

公司设立及历史上的历次增资及股权转让行为均履行了必要的内/外部批准程序,依法办理了验资、工商变更登记等法定程序,公司注册资本的增加和股权

的历次转让过程合法合规，手续齐备，不存在法律纠纷或其他任何争议，符合《公司法》、《证券法》等法律法规的规定。

综上，公司满足《挂牌规则》第十条“股权明晰，股票发行和转让行为合法合规”的规定。

#### **(5) 主办券商推荐并持续督导**

中信证券与昌德科技已签署了《推荐挂牌并持续督导协议》，昌德科技聘请中信证券作为其股票进入全国股转系统挂牌推荐的主办券商，并对完成股票挂牌后的持续督导工作作出相应安排。

综上所述，公司满足《挂牌规则》第十条“主办券商推荐并持续督导”的规定。

#### **2、公司符合《挂牌规则》第十一条的规定**

股份公司系按有限公司经审计的账面净资产折股整体变更设立，根据全国股份转让系统颁布的《挂牌规则》的规定，公司存续期间可自有限公司成立之日起计算，至今已满两个完整的会计年度。

综上，公司持续经营不少于两个完整的会计年度，符合《挂牌规则》第十一条的规定。

#### **3、公司符合《挂牌规则》第十二条的规定**

根据公司提供的历次验资报告、出资证明，公司注册资本已足额缴纳，股东的出资资产、出资方式、出资程序等符合相关法律法规的规定，股东不存在依法不得投资公司的情形。

公司股权权属明晰，控股股东、实际控制人持有或控制的股份不存在可能导致控制权变更的重大权属纠纷。

综上，公司符合《挂牌规则》第十二条的规定。

#### **4、公司符合《挂牌规则》第十三条的规定**

根据公司及重要控股子公司提供的全套工商内档、三会文件（含决议）、增

资扩股协议及股权转让协议等资料，公司及其重要控股子公司的股票发行和转让行为合法合规，历次增资及股权转让已履行必要的内部决策、外部审批程序，不存在擅自公开或变相公开发行证券且未依法规范或还原的情形。

综上，公司符合《挂牌规则》第十三条的规定。

#### **5、公司符合《挂牌规则》第十四条的规定**

公司已制定公司章程和股东大会、董事会、监事会议事规则及投资者关系管理、关联交易管理等相关公司内部治理制度，建立健全公司治理组织机构，并有效运作。同时，公司章程明确了公司与股东等主体的纠纷解决机制，公司已建立起《投资者关系管理制度》、《关联交易管理制度》等制度，能够切实保障投资者和公司的合法权益。

经核查全国裁判文书网、中国执行信息公开网等官网公开信息及公司董事、监事、高级管理人员提供的简历、调查表及《无犯罪记录证明》等资料，公司董事、监事、高级管理人员不存在法律法规、部门规章或规范性文件、全国股转系统业务规则 and 公司章程等规定的不适合担任公司董事、监事、高级管理人员的情形。

综上，公司已依法制定和完善公司章程、三会议事规则及各项内部治理制度并有效运作，已采取有效措施切实保障投资者和公司的合法权益。公司全体董事、监事、高级管理人员具备法律法规、部门规章或规范性文件、全国股转系统业务规则 and 公司章程等规定的任职资格。公司符合《挂牌规则》第十四条的规定。

#### **6、公司不存在《挂牌规则》第十五条规定的情形**

经核查公司提供的全套工商内档及公司章程等资料，公司未设置表决权差异安排。

#### **7、公司不存在《挂牌规则》第十六条规定的情形**

经核查公司的业务资质、许可等，查阅公司的《信用报告》、无违法违规证明、全体董监高的无犯罪记录证明及声明与承诺等资料，同时经核查全国裁判文书网、中国执行信息公开网等官网公开信息，公司不存在《挂牌规则》第十六条

规定的以下情形：

“（一）最近24个月以内，申请挂牌公司或其控股股东、实际控制人、重要控股子公司因贪污、贿赂、侵占财产、挪用财产或者破坏社会主义市场经济秩序行为被司法机关作出有罪判决，或刑事处罚未执行完毕；

（二）最近24个月以内，申请挂牌公司或其控股股东、实际控制人、重要控股子公司存在欺诈发行、重大信息披露违法或者其他涉及国家安全、公共安全、生态安全、生产安全、公众健康安全等领域的重大违法行为；

（三）最近12个月以内，申请挂牌公司或其控股股东、实际控制人、重要控股子公司、董事、监事、高级管理人员被中国证监会及其派出机构采取行政处罚；

（四）申请挂牌公司或其控股股东、实际控制人、重要控股子公司、董事、监事、高级管理人员因涉嫌犯罪正被司法机关立案侦查或涉嫌违法违规正被中国证监会及其派出机构立案调查，尚未有明确结论意见；

（五）申请挂牌公司或其控股股东、实际控制人、重要控股子公司、董事、监事、高级管理人员被列为失信联合惩戒对象且尚未消除；

（六）申请挂牌公司董事、监事、高级管理人员被中国证监会及其派出机构采取证券市场禁入措施，或被全国股转公司认定其不适合担任公司董事、监事、高级管理人员，且市场禁入措施或不适格情形尚未消除；

（七）中国证监会和全国股转公司规定的其他情形。”

综上，公司不存在《挂牌规则》第十六条规定的情形。

## **8、公司符合《挂牌规则》第十七条的规定**

根据公司提供的《审计报告》及公司说明，公司已设立独立的财务部门，建立了独立的财务核算体系，具有完善的财务会计制度和对子公司的财务管理制度，配备了专业的财务人员，公司财务报表的编制和披露符合企业会计准则及相关信息披露规则的规定在所有重大方面公允地反映公司财务状况、经营成果和现金流量，同时公司已聘请符合《证券法》规定的会计师事务所对公司情况进行审计并出具无保留意见的《审计报告》。公司在现行《公司章程》、《对外担保管理制

度》、《关联交易管理制度》中已对公司股东大会、董事会关于对外担保、关联交易、资金往来及资产处置等财务决策授权权限作出了明确规定，公司内部控制制度健全且能够得到有效执行，能够合理保证公司运行效率、合法合规和财务报表的可靠性。

综上，公司已设立独立的财务机构，公司的财务完全独立，公司符合《挂牌规则》第十七条的规定。

## **9、公司符合《挂牌规则》第十八条的规定**

公司以资源综合利用及新材料制造为核心业务。公司主要业务包括资源综合利用和新材料两大板块，主要产品分为有机合成中间体、溶剂和外加剂、聚醚系列产品、丙二醇系列产品和聚醚胺系列产品五大类型。报告期内公司主营业务明确，拥有与各业务相匹配的专利、商标等关键资源要素，具有直接面向市场独立持续经营的能力。

综上，公司符合《挂牌规则》第十八条的规定。

## **10、公司符合《挂牌规则》第十九条的规定**

### **(1) 公司的业务独立**

经主办券商核查，公司拥有与经营业务有关的各项技术的所有权或使用权，具有独立的原料采购和产品销售系统，独立进行经营。公司以自身的名义独立开展业务和签订合同，具有完整的业务体系和直接面向市场独立经营的能力，不对任何股东或其他关联方构成依赖。公司与实际控制人及其控制的其他企业之间目前不存在同业竞争或者显失公平的关联交易。

### **(2) 公司的资产独立**

经主办券商核查，公司合法拥有公开转让说明书中所披露的财产，主要资产不存在产权归属纠纷或潜在纠纷，公司不存在资金资产被公司的控股股东及控股股东的关联方占用的情形，公司的资产独立、完整。

### **(3) 公司的人员独立**

经主办券商核查公司与全体高级管理人员所签署的劳动合同并对公司董事

长等进行访谈，公司的人员独立；经公司的总经理、副总经理、财务总监、董事会秘书等高级管理人员确认，公司高级管理人员均未在公司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，亦未在实际控制人及其控制的其他企业领取薪酬；公司的财务总监未对外兼职。公司建立了独立的劳动人事管理制度，公司的人员独立于实际控制人及其控制的其他企业公司的人员独立。

#### **（4）公司的财务独立**

根据《审计报告》及公司说明并经主办券商核查，公司设立独立的财务部门建立了独立的财务核算体系，具有完善的财务会计制度和对子公司的财务管理制度，配备了专业的财务人员。财务人员均专职在公司就职，未在股东或实际控制人控制的其他单位兼职。

公司独立在银行开户，独立运营资金，依法独立进行纳税申报和履行纳税义务，未与控股股东或实际控制人控制的其他企业共用银行账户，不存在与控股股东或实际控制人控制的其他企业混合纳税的情形。

公司在现行《公司章程》、《对外担保管理制度》、《关联交易管理制度》中已对股东大会、董事会关于对外担保、关联交易、资金往来及资产处置等财务决策授权权限作出明确规定，不存在公司实际控制人有干预公司财务决策的情况。

#### **（5）公司的机构独立**

经项目小组实地核查公司各职能部门，并对公司董事长、总经理等进行访谈，公司的机构独立。公司已经建立健全内部经营管理机构，独立行使经营管理职权，公司与实际控制人及其控制的其他企业间不存在机构混同的情形。

综上，公司业务、资产、人员、财务、机构完整、独立，与其控股股东、实际控制人及其控制的其他企业分开。公司的关联交易已按照法律法规等的规定履行内部审议程序，以确保相关交易公平、公允。公司不存在资金、资产或其他资源被公司的控股股东、实际控制人及其控制的企业占用的情形，公司已采取有效措施防范占用情形的发生。公司符合《挂牌规则》第十九条的规定。

### **11、公司不存在《挂牌规则》第二十条规定的情形**

公司持续经营时间不少于两个完整会计年度，不存在《挂牌规则》第二十条规定的情形。

## **12、公司符合《挂牌规则》第二十一条的规定**

公司最近一期末每股净资产为6.41元/股，不低于1元/股。根据立信会计师出具的《审计报告》，公司2022年归属于母公司净利润为18,123.07万元（扣除非经常性损益前后孰低），2023年归属于母公司净利润为7,766.90万元（扣除非经常性损益前后孰低），最近两年净利润均为正且累计不低于800万元。

综上，公司符合《挂牌规则》第二十一条的规定。

## **13、公司不存在《挂牌规则》第二十二条规定的情形**

按照《挂牌公司管理型行业分类指引》的所属行业，公司所属行业可归类为“C26 化学原料和化学制品制造业”；根据全国股份转让系统《挂牌公司投资型行业分类指引》，公司所属行业可归类为“11101014特种化学制品”。公司主要业务包括资源综合利用和新材料两大板块，主要产品分为有机合成中间体、溶剂和外加剂、聚醚系列产品、丙二醇系列产品和聚醚胺系列产品五大类型，不存在《挂牌规则》第二十二条提及的以下情形：

“（一）主要业务或产能被国家或地方发布的产业政策明确禁止或淘汰的；

（二）属于法规政策明确禁止进入资本市场融资的行业、业务的；

（三）不符合全国股转系统市场定位及中国证监会、全国股转公司规定的其他情形。”

### **（三）公司符合信息披露相关要求、查证过程和事实依据**

根据中信证券对昌德科技公开转让说明书等文件的核查，中信证券认为：

1、公司已充分披露挂牌后已进入的市场层级、拟采用的交易方式、选用的挂牌条件指标等；

2、公司已充分披露公司基本情况、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、重要会计政策和财务

状况等；

3、公司已充分披露能够对公司业绩、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。

综上，公司符合《挂牌规则》第四十六条规定的信息披露要求。

## 五、公司主要问题和风险

公司在经营服务过程中，由于所处行业及其自身特点所决定，提示投资者应对公司可能出现的以下主要问题和风险予以充分的关注：

### （一）市场竞争加剧的风险

在资源综合利用方面，随着国家对环保、安全生产的要求越来越高，公司需要持续开发绿色、环保的资源综合利用类产品以满足市场不断变化的需求，同时与大型己内酰胺生产企业保持良好的战略合作关系。如不能持续保持上述优势，公司可能逐步丧失已有的行业领先地位。

在新材料方面，公司对外销售的主要产品为聚醚胺、聚醚和丙二醇。我国聚醚行业产能利用率不高，工业级丙二醇国内市场竞争激烈，如公司不能向市场提供品质更高、附加值更高的产品，将主要在中低端市场与同行业公司竞争，从而对公司经营产生不利影响；在聚醚胺方面，随着国内外企业加大该领域的研发投入和竞争对手产能提升，公司将面临竞争加剧、产品价格下降的风险。

### （二）毛利率波动风险

报告期内，公司综合毛利率分别为 35.21%、19.91%和 13.07%，公司产品毛利率变动主要受到原材料价格波动、市场需求变化及市场竞争格局变化等因素影响。虽然公司通过加强产品研发、优化产品结构、增加产品产能、维护原料供应渠道等方式提升并维持盈利水平，但由于公司原材料价格受上游大宗商品和副产品价格波动影响，下游产品受市场供求关系影响且公司的高附加值产品可能吸引行业内竞争对手的跟进，导致行业产能增加和竞争加剧，公司存在毛利率波动风险。

### （三）经营业绩波动的风险

报告期内，公司营业收入分别为 96,883.62 万元、106,377.48 万元和 94,653.33 万元；归属于母公司所有者的净利润分别为 18,330.10 万元、7,976.53 万元和 5,053.65 万元。报告期内，公司营业收入稳定增长，但受主要产品聚醚胺等价格下降的影响，公司归属于母公司所有者的净利润持续下滑。

公司业绩受市场供需关系、下游行业景气程度、原材料价格等众多因素的综合影响，未来若市场需求下降、产品价格变化与原材料价格波动不一致等，而公司无法有效应对上述不利变化，则公司将面临经营业绩波动的风险。

#### **（四）下游行业景气度变化风险**

公司依托资源综合利用业务中原料成分复杂的特性，结合一体化产品开发策略，构建了产品多样化、应用领域广泛的竞争优势，进而增强了抗风险能力。但仍存在部分产品下游应用领域较为集中的情形，如公司聚醚胺产品主要应用于风电领域，水泥外加剂产品主要应用于水泥行业等。

近年来，受房地产市场低迷的影响，我国水泥行业产销量有所下滑。如果未来风电、房地产等行业景气度出现不利变化，环氧固化剂、水泥等行业产能、产量大幅下滑，则公司所生产产品的下游应用市场空间也将出现下滑的可能，从而使得公司未来经营业绩面临大幅下滑的风险。

#### **（五）原材料采购集中度较高的风险**

公司的主营业务为资源综合利用和新材料，生产经营所需的原材料主要包括环氧丙烷和己内酰胺副产物。公司资源综合利用装置与湖南石化、巴陵恒逸等大型化工生产商毗邻配套建设，副产物多通过管道输送至公司生产装置；环氧丙烷衍生品加工制造装置与湖南石化毗邻建设，环氧丙烷通过管道输送至公司的生产装置。

报告期内，公司对中石化的原辅料采购金额占原辅料采购总额的比例分别为 74.18%、75.64%和 82.76%，采购集中度较高。未来如果中石化因其自身停产、设备检修等因素导致不能及时、保质保量地供应公司生产所需的原料和能源，无法续签年度框架协议或违反合作协议的约定，则可能对公司生产经营的稳定性产生一定影响。极端情况下，若中石化无法供应原材料，则公司需向外部供应商采

购，可能会增加公司的经营成本和经营风险，如无法足额向外部供应商采购，可能导致公司减产甚至停产，从而对公司生产经营造成重大不利影响。

### **（六）存货跌价风险**

报告期各期末，公司存货账面价值为8,194.97万元、9,007.49万元及19,773.89万元，占各期末流动资产的比例分别为20.82%、19.03%和29.47%。2024年1-8月，随着公司在建工程转固、产能增加，公司生产销售规模增长，期末存货有所增加。若未来行业供需关系发生重大不利变化，将导致公司产品销售价格下滑，严重时将出现存货可变现净值低于成本的情形，进而造成存货跌价并影响公司的盈利水平。

### **（七）安全生产风险**

公司生产过程中所使用的环氧丙烷、甲苯等部分原材料为易燃、易爆、有毒的危险化学品，对存储、运输、加工和生产都有着特殊的要求，若处理不当则可能会发生火灾、爆炸等安全事故，威胁生产人员的健康和安全。根据国家有关安全生产的法律、法规，公司制订了安全管理系列制度，对安全生产目标、现场作业安全、隐患排查、风险识别、现场作业的安全条件、安全生产责任制的考核、安全生产事故的应急救援等作出了明确的规定。虽然公司在安全生产和操作流程等方面制定了相关制度并严格执行，但是公司的日常经营仍然存在发生安全事故的潜在风险，一旦发生安全事故，公司的正常经营将受到不利影响。

### **（八）履行特殊投资条款的风险**

截至本推荐报告出具日，公司及公司实际控制人尚存在的特殊权利条款为与中石化资本约定的相关条款。除回购条款及并购重组条款外，自公司提出挂牌申请被全国中小企业股份转让系统受理之日起，公司及公司实际控制人与中石化资本约定的其他特殊投资条款均终止。但由于回购条款仍持续有效，存在到期后触发公司实际控制人回购义务的可能性；如果届时公司实际控制人自有资金不足以履行回购义务，则公司现有股东持股比例及股权结构可能发生变化，从而对公司的生产经营产生影响。

## **六、对昌德科技的培训情况**

中信证券已对昌德科技的控股股东、实际控制人、董事、监事和高级管理人员等主体进行了培训，上述接受培训的人员已熟悉了有关法律行政法规和中国证监会的规定，并了解了其应承担的义务和责任。同时，主办券商在昌德科技挂牌后也将承担起持续督导的责任，督促昌德科技遵守法律、行政法规中国证监会的规定、全国中小企业股份转让系统相关规则以及公司章程，依法履行信息披露、公司治理和承诺等方面的责任和其他法定义务，协助昌德科技完善公司治理机制和内部控制制度。

## 七、挂牌同时进入创新层情况

### （一）符合《分层管理办法》第十一条第一项的规定

《全国中小企业股份转让系统分层管理办法》(以下简称“《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 1,000 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 2,000 万元。”

昌德科技最近两年归属于挂牌公司股东扣除非经常性损益净利润分别为 18,123.07 万元、7,766.90 万元（以扣除非经常性损益前后孰低者为计算依据）；最近两年加权平均净资产收益率（以扣除非经常性损益前后孰低者为计算依据）分别为 31.78%、11.01%，截至 2024 年 8 月 31 日，公司股本总额为 12,756.3497 万元；截至本推荐报告出具日，公司股本总额为 13,398.4478 万元。公司符合《分层管理办法》第十一条第一项的规定。

### （二）符合《分层管理办法》第八条的规定

《分层管理办法》第八条规定：（一）最近一年期末净资产不为负值；（二）公司治理健全，截至进层启动日，已制定并披露经董事会审议通过的股东大会、董事会和监事会制度、对外投资管理制度、对外担保管理制度、关联交易管理制度、投资者关系管理制度、利润分配管理制度和承诺管理制度，已设董事会秘书作为信息披露事务负责人并公开披露；（三）中国证监会和全国股转公司规定的其他条件。

公司截至 2024 年 8 月 31 日归属于母公司股东净资产为 80,152.24 万元。公司治理健全，公司已经制定了股东大会、董事会和监事会制度、对外投资管理制

度、对外担保管理制度、关联交易管理制度、投资者关系管理制度、利润分配管理制度和承诺管理制度等相关公司治理制度，公司已设置董事会秘书作为信息披露事务负责人。

综上，公司符合《分层管理办法》第八条的规定。

### **（三）不存在《分层管理办法》第十条第一项至第五项和第七项的情形**

《分层管理办法》第十条规定：“挂牌公司或其他相关主体在截至进层启动日的 12 个月内或进层实施期间出现下列情形之一的，挂牌公司不得进入创新层：

（一）挂牌公司或其控股股东、实际控制人因贪污、贿赂、侵占财产、挪用财产或者破坏社会主义市场经济秩序的行为被司法机关作出有罪判决，或刑事处罚未执行完毕；（二）挂牌公司或其控股股东、实际控制人因欺诈发行、重大信息披露违法或者其他涉及国家安全、公共安全、生态安全、生产安全、公众健康安全等领域的重大违法行为被处以罚款等处罚且情节严重，或者导致严重环境污染、重大人员伤亡、社会影响恶劣等情形；（三）挂牌公司或其控股股东、实际控制人、董事、监事、高级管理人员被中国证监会及其派出机构采取行政处罚；或因证券市场违法违规行为受到全国股转公司等自律监管机构公开谴责；（四）挂牌公司或其控股股东、实际控制人、董事、监事、高级管理人员因涉嫌犯罪正被司法机关立案侦查或涉嫌违法违规正被中国证监会及其派出机构立案调查，尚未有明确结论意见；（五）挂牌公司或其控股股东、实际控制人被列入失信被执行人名单且情形尚未消除；（六）未按照全国股转公司规定在每个会计年度结束之日起 4 个月内编制并披露年度报告，或者未在每个会计年度的上半年结束之日起 2 个月内编制并披露中期报告，因不可抗力等特殊原因导致未按期披露的除外；（七）最近两年财务会计报告被会计师事务所出具非标准审计意见的审计报告；仅根据本办法第七条第二项规定条件进入创新层的，最近三年财务会计报告被会计师事务所出具非标准审计意见的审计报告；（八）中国证监会和全国股转公司规定的其他情形。”

最近 12 个月内，公司及其控股股东、实际控制人不存在贪污、贿赂、侵占财产、挪用财产或者破坏社会主义市场经济秩序的刑事犯罪。

最近 12 个月内，公司及其控股股东、实际控制人不存在因欺诈发行、重大

信息披露违法或者其他涉及国家安全、公共安全、生态安全、生产安全、公众健康安全等领域的重大违法行为被处以罚款等处罚且情节严重,或者导致严重环境污染、重大人员伤亡、社会影响恶劣等情形。

最近 12 个月内,公司及其控股股东、实际控制人、董事、监事、高级管理人员不存在被中国证监会及其派出机构采取行政处罚的情形;不存在因证券市场违法违规行为受到全国股转公司等自律监管机构公开谴责。

最近 12 个月内,公司及其控股股东、实际控制人、董事、监事、高级管理人员不存在因涉嫌犯罪正被司法机关立案侦查或涉嫌违法违规正被中国证监会及其派出机构立案调查,尚未有明确结论意见的情形。

最近 12 个月内,公司及其控股股东、实际控制人不存在被列入失信被执行人名单且情形尚未消除的情形。

公司最近两年财务会计报告未被会计师事务所出具非标准审计意见的审计报告。

公司符合“不存在《分层管理办法》第十条第一项至第五项和第七项情形”的规定。

综上,昌德科技完成本次挂牌后,符合《分层管理办法》规定的申请挂牌公司同时进入创新层的规定。

## **八、第三方聘请情况**

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〕年 22 号)的要求,中信证券作为本项目的主办券商,对中信证券及公司是否存在聘请第三方机构或个人(以下简称“第三方”)的行为进行了核查,具体核查情况如下:

### **(一) 主办券商有偿聘请第三方的核查**

经核查,中信证券在本项目中不存在各类直接或间接有偿聘请第三方行为,亦不存在未披露的聘请第三方行为,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》相关规定的要求。

## （二）公司有偿聘请第三方的核查

经核查，公司就本项目聘请了主办券商中信证券、湖南启元律师事务所、立信会计师事务所（特殊普通合伙）、沃克森（北京）国际资产评估有限公司，以上机构均为本项目依法需聘请的证券服务机构。

除此之外，公司有偿聘请了北京荣大科技股份有限公司为本项目提供项目底稿电子化、申请材料提供制作咨询等相关服务。

北京荣大科技股份有限公司（统一社会信用代码：9111010230673148X1）成立于2014年8月26日，法定代表人为韩起磊。北京荣大科技股份有限公司主营业务包括投行相关业务支持与服务、印务及智慧投行软件业务等。公司已与北京荣大科技股份有限公司签署合同，由北京荣大科技股份有限公司为公司提供项目底稿电子化、申请材料提供制作咨询等相关服务，具有必要性与合理性。

经核查，公司上述有偿聘请其他第三方的行为合法合规，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》相关规定的要求。

## 九、结论形成的查证过程和事实依据

主办券商针对上述结论形成履行了包括但不限于以下查证过程：

（一）对公司控股股东、董事、监事、高级管理人等进行访谈、问卷调查，取得出具的承诺函、征信报告、无违法犯罪记录证明等，登录公开网站查询相关失信惩戒信息等，对公司关联方情况，董事、监事、高级管理人员任职资格，控股股东、实际控制人、董事、监事、高级管理人合法合规情况进行核查；

（二）查阅公司章程、三会（股东大会、董事会、监事会）会议记录、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；

（三）查阅公司工商行政管理部门登记资料，核查公司历次增资、股权转让等情况；

（四）对公司股东进行访谈或问卷调查，对其出资情况、股东适格性、所持

公司股份权利受限情况等进行检查；

（五）与公司各主要部门人员沟通，获取部分重要销售、采购合同等，了解公司业务开展情况；

（六）查阅公司取得的各项资质、许可等，对其依法依规开展生产经营活动，是否具备开展业务所必需的资质、许可或特许经营权等进行核查；

（七）获取公司组织架构图、员工花名册、资产台账、银行账户信息等，对公司包括财务部在内的各业务部门设置情况，公司业务、资产、人员、财务、机构独立情况等进行核查；

（八）获取报告期内关联交易信息，对关联交易审批履行情况、关联交易的合理性及必要性等进行核查；获取报告期内资金占用明细，对资金占用情况进行核查。同时，由公司控股股东、实际控制人、持股 5%以上股东、董事、监事、高级管理人员出具关于规范并减少关联交易、关于避免违规担保及资金占用的承诺函；

（九）获取报告期内公司财务数据、经立信会计师出具的审计报告，对照《挂牌规则》《分层管理办法》等，对公司是否符合公开转让并挂牌条件进行核查；

（十）查阅公司财务账簿记录、与董事会秘书沟通等，对公司是否聘用除律师事务所、会计师事务所、资产评估机构等依法需聘请的证券服务机构之外的第三方进行核查；

（十一）履行的其他必要核查程序。

项目组通过以上查证过程，获取了包括但不限于以下事实依据：

控股股东、董事、监事、高级管理人等的访谈记录、问卷调查表、声明及承诺、征信报告、无违法犯罪记录证明等；控股股东、实际控制人、董事、监事、高级管理人等的网络查询记录；公司股东访谈记录、调查表；公司关联方清单；公司工商行政管理部门登记资料；公司历次验资报告；三会会议资料；相关会计凭证、纳税凭证；立信会计师出具的审计报告；公司各项规则制度；公司各项资质、许可等；员工花名册；资产台账；银行对账单；关联交易合同、评估报告等

资料。

## 十、主办券商推荐意见

参照全国股转公司发布的《挂牌规则》《全国中小企业股份转让系统股票挂牌审核业务规则适用指引第1号》及《业务指引》等相关文件，中信证券内核委员会对昌德科技挂牌项目进行了审议，经投票表决，同意推荐昌德科技在全国中小企业股份转让系统公开转让并挂牌。

## 十一、全国股转公司要求的其他内容

无。

（本页无正文，为《中信证券股份有限公司关于推荐昌德新材料科技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》签章页）

