

关于苏州江天包装科技股份有限公司
公开发行股票并在北交所上市申请文件的
审核问询函的回复

容诚专字[2025]214Z0027 号

容诚会计师事务所(特殊普通合伙)

中国·北京

关于苏州江天包装科技股份有限公司
公开发行股票并在北交所上市申请文件的
审核问询函的回复

容诚专字[2025]214Z0027号

北京证券交易所:

贵所于2025年1月23日出具的《关于苏州江天包装科技股份有限公司公开发行股票并在北交所上市申请文件的审核问询函》(以下简称“问询函”)已收悉。对问询函所提财务会计问题,容诚会计师事务所(特殊普通合伙)(以下简称“我们”或者“会计师”或者“申报会计师”)对苏州江天包装科技股份有限公司(以下简称“江天科技”或者“公司”或者“发行人”)相关资料进行了核查,现做专项说明如下:

如无特别说明,本回复中的简称或名词释义与招股说明书中的相同。本回复中的字体代表以下含义:

问询函所列问题	黑体
问询函所列问题的回复	宋体
对招股说明书的引用	宋体
对招股说明书的修订、补充	楷体(加粗)

在本问询函回复中,若合计数与各分项数值相加之和在尾数上存在差异,均为四舍五入所致。除特别注明外,以下金额单位为人民币。

目 录

二、业务与技术	3
问题 4.与主要客户合作模式发生变化.....	3
四、财务会计信息与管理层分析	40
问题 6.业绩增长持续性以及与主要客户合作稳定性.....	40
问题 7.收入确认合规性.....	112
问题 8.与供应商合作稳定性及采购公允性.....	134
问题 9.期间费用与业务开展匹配性.....	167
问题 10.其他财务问题.....	210

二、业务与技术

问题 4. 与主要客户合作模式发生变化

根据申请文件，（1）发行人第二大客户新天力实际控制人配偶、一致行动人通过标创咨询间接持有发行人股份，标创咨询入股发行人，持有公司 6.31% 的股权，标创咨询由包括发行人前员工及客户、供应商人员在内的 16 人于 2020 年 12 月成立，多名合伙人关联企业及与发行人存在购销业务。张喆持有标创咨询 10% 合伙份额，同时持有苏州钜盛 52% 股份并担任执行董事，滕琪持有苏州钜盛 48% 的股份，发行人向苏州钜盛销售薄膜不干胶标签，报告期初苏州钜盛系公司清树湾厂区承租方。（2）2021 年起，公司与第二大客户品牌方香飘飘的合作模式由直接合作变更为通过新天力间接合作，定价均由品牌方香飘飘主导确定。2022 年起，联合利华将金纺系列、清扬系列等部分标签产品由第三方容器厂商阿普拉、爱博斯等贴标生产逐步转为自行采购并贴标生产。

（1）客户供应商相关人员入股发行人背景。请发行人：①说明标创咨询合伙人与客户、供应商关联关系，客户、供应商相关人员通过标创咨询入股发行人的背景、原因、各期与发行人交易金额及占同类交易比例，交易必要性及合理性，相关方向公司采购、销售的决策模式，是否由相关股东及其关联方主导。②说明相关方入股的核查情况，是否存在代持或委托持股情形，说明入股价格及定价依据，结合估值情况说明入股价格公允性，是否构成股份支付，是否约定业绩要求等特殊条款。③说明各期存在相关方入股发行人情形的客户、供应商与发行人购销合同签订时间、销售的产品类型、产品单价、产品发出时间、签收时间及收入确认时点、约定收款时间、实际收款时间，相关销售单价及毛利率、收付款政策、销售和采购周期等在入股前后是否发生变化，与其他客户、供应商是否存在较大差异；结合市场价格、关联方与其他交易方交易价格等，说明与上述主体交易定价公允性。④说明客户、供应商入股对发行人生产经营、销售模式、销售定价和双方合作关系的影响，与上述客户、供应商合作历程、订单获取方式，入股发行人是否影响公司业务获取独立性，是否存在向客户、供应商或相关人员进行利益输送等情形，是否存在其他不正当竞争行为。

(2) 与主要客户合作模式变动合理性。根据申请文件，在原交易模式下，香飘飘需在向公司采购标签的同时，向新天力采购容器，合作模式变更后由新天力向公司采购标签，香飘飘与新天力就贴标后容器进行对账、结算。请发行人：
①说明与主要客户合作模式变化原因及对公司生产经营的影响，公司先后与品牌方、第三方容器生产商合同的主要条款、账期、交付方式、结算方式等具体变化情况，合作模式变化前后发行人销售产品类型、销售单价、数量、销售额、毛利率等变动情况及原因，2022 年变更为新天力后销售规模扩大的原因，与新天力相关香飘飘容器产量、出货量是否匹配，客户合作模式变化后，仍同时与主要品牌方客户、客户指定容器厂商存在合作的原因，是否存在其他利益安排。②结合公司与品牌客户、客户指定第三方容器生产商合同约定及业务实质，说明三方合作中第三方容器生产商为主要责任人还是代理人及判断依据，公司不干胶标签等产品控制权转移时点、交易价格确定依据，交付至新天力第三方容器生产商时是否同时获香飘飘等品牌方确认，收入确认时点和金额是否准确、依据是否充分，是否符合《企业会计准则》规定，是否存在通过变更合作模式提前确认收入情况，将新天力、阿普拉等第三方容器生产商认定为公司客户是否准确合理，与新天力信息披露存在差异的原因及合理性。

请保荐机构、申报会计师核查上述事项，请发行人律师核查（1）②，说明核查过程、方式、依据，并发表明确意见。

回复：

【发行人说明】

一、客户供应商相关人员入股发行人背景

（一）说明标创咨询合伙人与客户、供应商关联关系，客户、供应商相关人员通过标创咨询入股发行人的背景、原因、各期与发行人交易金额及占同类交易比例，交易必要性及合理性，相关方向公司采购、销售的决策模式，是否由相关股东及其关联方主导

1、标创咨询合伙人与客户、供应商关联关系

标创咨询部分合伙人系公司相关客户、供应商的股东及/或董事、监事、高级管理人员，具体情况如下：

标创咨询合伙人	在标创咨询的出资份额比例	公司相关客户、供应商	标创咨询合伙人与公司客户、供应商的关联关系
张喆	10.00%	苏州钜盛	张喆持股 52% 并担任执行董事
范思民	9.38%	广州基杜机械有限公司	范思民持股 50% 并担任执行董事兼总经理
		深圳市成美达印刷器材有限公司	范思民持股 50% 并担任执行董事兼总经理
		西安精美达印刷科技有限公司	范思民持股 45.18%
黄延康	9.38%	与公司客户、供应商无关联关系	
刘建龙	7.81%	余姚市恒邦塑业有限公司	刘建龙持股 50% 并担任总经理
刘玮	7.50%	苏州申楷楨	刘玮持股 43.54% 并担任执行董事
		广州申楷楨	苏州申楷楨控股子公司，刘玮持股 20.00% 并担任执行董事、经理
袁华章	7.50%	上海俱源化工贸易有限公司	袁华章持股 40% 并担任执行董事
		上海储竑科技有限公司	袁华章持股 70% 并担任执行董事兼财务负责人
		上海合漳贸易商行（有限合伙）	袁华章曾作为有限合伙人持有 95.00% 的财产份额
何贞女	6.25%	新天力	何贞女配偶王卫兵及兄/弟何麟君控制的企业
唐儒明	6.25%	与公司客户、供应商无关联关系	
徐钻	6.25%	与公司客户、供应商无关联关系	
田超	6.25%	与公司客户、供应商无关联关系	
黄吉权	5.63%	与公司客户、供应商无关联关系	
唐俊翟	4.69%	与公司客户、供应商无关联关系	
盛霄扬	3.75%	与公司客户、供应商无关联关系	
张洁	3.75%	与公司客户、供应商无关联关系	
何彩萍	3.13%	与公司客户、供应商无关联关系	
林敏	2.50%	与公司客户、供应商无关联关系	

注：袁华章控制下的上海俱源化工贸易有限公司、上海储竑科技有限公司、上海合漳贸易商行（有限合伙）均主要从事油墨贸易业务，其中上海合漳贸易商行（有限合伙）于 2022 年 10 月注销，该企业 2022 年前与公司存在油墨交易往来，2022 年及之后其业务由上海俱源化工贸易有限公司、上海储竑科技有限公司承继。

2、客户、供应商相关人员通过标创咨询入股发行人的背景、原因、各期与发行人交易金额及占同类交易比例，交易必要性及合理性

(1) 客户、供应商相关人员通过标创咨询入股发行人的背景、原因

标创咨询合伙人均系发行人实际控制人的朋友或亲属，2020 年末公司拟募集运营资金、引进财务投资人并改善公司治理结构，前述人员因看好公司未来发展、计划获取财务投资回报，故通过认购标创咨询出资份额的方式入股发行人。

(2) 各期与发行人交易金额及占同类交易比例，交易必要性及合理性

报告期内，前述标创咨询合伙人相关企业与发行人的交易金额及占同类交易比例的情况如下：

单位：万元

企业名称	发行人与其交易内容	2024 年度		2023 年度		2022 年度	
		金额	占比	金额	占比	金额	占比
新天力	销售标签	4,941.22	9.21%	4,166.52	8.21%	3,349.97	8.72%
	采购耗材	0.97	0.00%	0.12	0.00%	-	-
上海俱源化工贸易有限公司	采购油墨	-	-	431.64	13.37%	443.40	17.45%
上海储站科技有限公司	采购油墨	390.95	11.91%	-	-	-	-
西安精美达印刷科技有限公司	采购印刷机	464.27	27.93%	220.14	15.12%	644.25	39.63%
	处置印刷机	54.87	18.72%	-	-	-	-
广州基杜机械有限公司	采购印刷机零配件	9.75	0.04%	0.23	0.00%	6.01	0.03%
深圳市成美达印刷器材有限公司	采购耗材	-	-	0.02	0.00%	-	-
苏州申楷楨	出租厂房、收取物业费	101.10	81.12%	-	-	-	-
	采购外协加工业务	27.80	3.97%	27.13	9.39%	15.72	6.63%
	销售不干胶材料	1.18	3.60%	2.72	40.42%	3.70	67.93%
广州申楷楨	采购外协加工业务	76.76	10.97%	30.00	10.39%	-	-
	销售不干胶材料	18.32	55.94%	0.03	0.45%	-	-
余姚市恒邦塑业有	销售标签	6.27	0.01%	6.72	0.01%	5.39	0.01%

企业名称	发行人与其交易内容	2024 年度		2023 年度		2022 年度	
		金额	占比	金额	占比	金额	占比
限公司							
苏州钜盛	销售标签	1.67	0.00%	1.90	0.00%	2.09	0.01%

除上表所列示情形外，公司不存在其他向标创咨询合伙人相关企业采购或销售等交易的情况。

报告期内，除新天力外，公司与上述其他企业的交易规模整体较小，相关交易均系基于公司与上述企业的实际业务需求产生，交易内容与相关企业经营范围相符，具有必要性、合理性。公司向新天力销售标签，系根据品牌方香飘飘的业务规划需求进行。公司对新天力的销售规模相对较大，且有较大增长，主要系由于所售标签对应的香飘飘相关果汁茶产品销售规模增长，带动新天力向公司采购标签规模增长。

3、相关方向公司采购、销售的决策模式，是否由相关股东及其关联方主导

公司与新天力之间的交易系由品牌方香飘飘主导，新天力根据三方合作协议的约定和业务开展情况向公司下达标签采购订单。

其他相关方与公司的采购、销售规模均较小，属于日常交易业务，均符合相关方主营业务范畴，由其履行相关内部决策后与公司开展具体交易。

(二) 说明相关方入股的核查情况，是否存在代持或委托持股情形，说明入股价格及定价依据，结合估值情况说明入股价格公允性，是否构成股份支付，是否约定业绩要求等特殊条款

1、说明相关方入股的核查情况，是否存在代持或委托持股情形

根据标创咨询合伙人提供的其出资时点前后 6 个月内银行流水，相关合伙人提供的出资事项确认函及相关还款凭证、标创咨询入股相关评估报告、验资报告，标创咨询全体合伙人出资资金均为自有及/或自筹资金，资金来源合法，出资时点前后银行流水不存在明显异常，该等主体持有标创咨询的出资额以及通过标创咨询间接持有发行人的股份均为其本人真实持有，不存在股权代持或委托持股安排。

2、说明入股价格及定价依据，结合估值情况说明入股价格公允性，是否构成股份支付

2020年12月，刘玮、盛霄扬、黄吉权等人按照注册资本定价共同出资设立标创咨询，作为投资发行人的持股平台。同月，设立后的标创咨询与发行人国有股东东运创投共同以增资方式入股发行人。相关情况具体如下：

时间	入股情况	入股价格及定价依据
2020年12月	2020年12月，发行人注册资本由2,113.1250万元增至2,298.6104万元，新增注册资本185.4854万元，其中150.2667万元由标创咨询以货币3,200.00万元认缴，35.2187万元由东运创投以货币750.00万元认缴。增资完成后，标创咨询持有江天有限6.54%的股权（对应注册资本150.2667万元）。经整体变更为股份有限公司及后续股本演变，截至本问询函回复出具日，标创咨询持有发行人6.31%的股份（对应333.4015万股股份）。	标创咨询本次增资入股价格为21.30元/注册资本，系参照发行人2020年业绩情况，经各方协商后确定，对应投前估值4.50亿元、约10倍市盈率。 标创咨询本次入股价格与同期国有股东东运创投增资入股价格一致。根据中铭国际资产评估（北京）有限责任公司出具的中铭评报字[2021]第16190号评估报告，公司截至2020年11月30日经收益法评估的所有者权益价值为45,100.00万元，标创咨询入股价格对应整体估值水平与该净资产评估值相当。

如上表所述，标创咨询入股价格与同期国有股东东运创投增资入股价格一致，对应整体估值水平与收益法评估方法所确定的净资产评估值相当，具有公允性，不构成股份支付。

3、是否约定业绩要求等特殊条款

标创咨询、东运创投（合称“投资方”）2020年12月入股发行人时所签署的《关于<苏州江天包装彩印有限公司增资协议>之补充协议》（以下简称“《增资协议补充协议》”）约定了“股权回购约定与执行条款”，若公司截至2023年12月31日仍未向有关机构递交招股说明书等申请文件，则投资方有权于2024年1月1日起的任何时点发出书面通知要求滕琪、黄延国回购其届时持有公司的全部或部分股权。

2022年6月30日，标创咨询、东运创投与发行人、滕琪和黄延国共同签署《关于苏州江天包装彩印有限公司增资事项之补充协议》，废止了前述“股权回购约定与执行条款”，且自《增资协议补充协议》生效之日起自始无效。

综上，标创咨询入股发行人时曾约定“股权回购约定与执行条款”，该条款已于 2022 年 6 月废止并自始无效。除前述条款安排外，标创咨询合伙人间接入股不存在其他任何性质的“对赌”约定，也不存在业绩要求等额外特殊安排。

（三）说明各期存在相关方入股发行人情形的客户、供应商与发行人购销合同签订时间、销售的产品类型、产品单价、产品发出时间、签收时间及收入确认时点、约定收款时间、实际收款时间，相关销售单价及毛利率、收付款政策、销售和采购周期等在入股前后是否发生变化，与其他客户、供应商是否存在较大差异；结合市场价格、关联方与其他交易方交易价格等，说明与上述主体交易定价公允性

1、说明各期存在相关方入股发行人情形的客户、供应商与发行人购销合同签订时间、销售的产品类型、产品单价、产品发出时间、签收时间及收入确认时点、约定收款时间、实际收款时间，相关销售单价及毛利率、收付款政策、销售和采购周期等在入股前后是否发生变化，与其他客户、供应商是否存在较大差异

除与新天力、俱源集团（包括上海俱源化工贸易有限公司、上海储竝科技有限公司、上海合漳贸易商行（有限合伙）等受同一控制人袁华章控制的主体）、西安精美达印刷科技有限公司（以下简称“西安精美达”）外，其他企业与公司的交易均系根据业务需求而产生的零星交易，不存在重大影响。

公司与新天力、俱源集团及西安精美达的交易情况如下：

（1）新天力

①公司与新天力购销合同签订时间、销售的产品类型，相关销售单价及毛利率在入股前后的情况

新天力系塑料容器生产商，其与公司自 2019 年开始合作，主要向公司采购伊利股份、农夫山泉、香飘飘的相关产品标签，采购产品类别、采购价格、品质要求均系由品牌方主导确定，在新天力相关方何贞女入股公司前后无重大变化。

A、关于伊利股份、农夫山泉相关产品标签的交易情况

何贞女入股前，新天力主要系向公司采购伊利股份、农夫山泉相关产品标签，其在入股前后的销售合同签订、产品类型、相关销售单价及毛利率情况如下：

单位：万元、元/平方米

产品名称	产品类型	合同签订时间	入股后			入股前		
			2021 年度			2020 年度		
			金额	单价	毛利率	金额	单价	毛利率
伊利股份产品标签	薄膜类不干胶标签	双方未签订框架合同，按照具体订单执行	80.72	6.42	*	502.69	6.35	*
农夫山泉产品标签	薄膜类不干胶标签	双方未签订框架合同，按照具体订单执行	2.07	7.23	*	47.88	7.33	*

注：本表中*代表已申请信息豁免披露，本问询函回复中其他地方亦同。

公司向新天力销售的伊利股份、农夫山泉相关产品标签的价格系由品牌方主导确定，新天力相关方入股前后销售单价保持稳定，毛利率有所波动主要系相关产品细分规格的结构变化所致，伊利股份、农夫山泉相关产品在 2021 年交易规模较小，对公司财务报表无重大影响。因品牌方业务规划调整，公司与新天力关于农夫山泉、伊利股份相关产品标签的交易于 2021 年、2022 年相继结束。

B、关于香飘飘相关产品标签的交易情况

2021 年二季度起，新天力向公司采购香飘飘相关产品标签，主要系由于公司与香飘飘 Meco 系列果茶、兰芳园系列奶茶标签的合作模式由直接合作变更为通过新天力间接与香飘飘合作，相关产品标签的交易系由香飘飘主导确定，与新天力相关方入股无直接关系。该业务模式变化的具体情况，详见本问题回复下述“二、与主要客户合作模式变动合理性”部分。

②公司与新天力产品发出时间、签收时间及收入确认时点、约定收款时间、实际收款时间，收款政策、销售周期在入股前后的情况

何贞女入股前后，公司向新天力销售产品发出时间、签收时间及收入确认时点、收款政策及约定收款时间、实际收款时间及收款政策、销售周期情况如下：

类别	项目	具体情况	入股前后是否存在重大差异
销售周期	产品发出时间	通常为订单下达后 10 天内安排发货	否
	签收时间及收入确认时点	经物流运输送达后由对方签收，公司根据签收单据显示日期确认收入；	否

类别	项目	具体情况	入股前后是否存在重大差异
		自产品发出至对方签收通常为 5 天之内	
收款政策	约定收款时间	关于伊利股份、农夫山泉相关产品标签，公司与新天力在销售订单中无具体约定，按照票到后 60 天进行款项结算； 关于香飘飘相关产品标签，公司与新天力、香飘飘在三方协议中约定票到后 20 个工作日进行款项结算	否
	实际收款时间	公司与新天力实际执行的收款时间为票到后 60 天； 实际收款时间晚于香飘飘相关产品标签的约定收款时间，主要系公司与新天力已建立较为稳定的合作关系，新天力资信状况良好，经双方协商确定给予相对宽松的信用期，双方执行过程中未发生款项结算纠纷，未发生账款无法收回情形	否

上表可见，公司向新天力销售产品的销售周期、收款政策在相关方入股前后不存在重大差异。

公司向新天力销售的标签产品系饮料酒水、食品等日常消费领域标签，该类标签具有批次多、周转快的特点，销售周期通常较短。公司向新天力销售产品的周期与公司饮料酒水、食品等日常消费领域标签的情况不存在重大差异。

公司与新天力的信用期约定及执行情况，和公司与其他主要客户通常为收到发票后或收到货后 30-120 天的信用政策不存在重大差异。

(2) 俱源集团

① 公司与俱源集团购销合同签订时间、采购的产品类型，相关采购单价在入股前后的情况

俱源集团主要从事油墨贸易业务，油墨系公司印刷所需主要材料之一，公司与俱源集团自 2013 年即开始合作，向其采购光油、冲淡剂、哑油等各类油墨用于公司印刷作业需求。公司与俱源集团签订了框架协议并持续续签，就货物交付、款项结算等事项进行约定。

公司与俱源集团的交易情况如下所示：

单位：万元、元/KG

项目	入股后		入股前	
	2021 年度		2020 年度	
	金额	单价	金额	单价
采购油墨	510.39	74.25	429.65	78.51

公司与俱源集团的交易价格系参考市场价格、俱源集团向其他第三方客户销售同类产品价格，经双方协商确定，在其相关方袁华章入股前后无重大变化，采购单价略有波动，主要系细分型号结构变动所致。

公司与俱源集团的交易价格具有公允性，详见本题回复下述“2、结合市场价格、关联方与其他交易方交易价格等，说明与上述主体交易定价公允性”部分。

②公司与俱源集团产品发出时间、签收时间、约定付款时间、实际付款时间、付款政策、采购周期在入股前后的情况

公司向俱源集团采购产品发出时间、签收时间、约定付款时间、实际付款时间及采购周期、付款政策情况如下：

类别	项目	具体情况	入股前后是否存在重大差异
采购周期	产品发出时间	供应商通常在订单下达后 3 天内安排发货	否
	签收时间	经物流运输送达后由公司签收，自产品发出至公司签收通常为 3 天以内	否
付款政策	约定付款时间	票到后 60 个工作日	否
	实际付款时间	按照合同约定付款时间执行	否

上表可见，公司向俱源集团采购油墨产品的采购周期、付款政策在相关方入股前后不存在重大差异。

公司采购的油墨主要为通用型的油墨，市场供应充分，供应商通常保有一定规模的库存，产品交付及签收时间周期较短，公司与油墨供应商的付款结算周期一般为收到发票后或收到货后 3 个月。公司向俱源集团采购油墨的采购周期、付款政策与公司向其他油墨供应商采购的情况不存在重大差异。

(3) 西安精美达

①公司与西安精美达购销合同签订时间、采购的产品类型、产品单价情况

西安精美达主要从事柔版印刷机、数码印刷机等印刷设备的研发、生产和销售，公司与西安精美达的交易主要系向其采购柔版印刷机及相关设备，以满足公司业务规模增长需要。

西安精美达系范思民持股 45.18%的企业，其与公司的交易系延续范思民控制的广州基杜机械有限公司、深圳市成美达印刷器材有限公司为公司代理进口采购国际品牌印刷机及采购相关零配件、耗材等业务，自 2016 年起开始合作至今。

公司与西安精美达的交易系自 2022 年开始，采购印刷机及相关设备时执行询价、比价程序，采购价格与第三方设备厂商同类设备报价不存在重大差异，具体情况如下：

单位：万元/台

合同签订时间	设备型号	单价
2022 年 1 月 6 日	N6 670 15 色绿色智能机	500.00
2022 年 5 月 28 日	N5 370 12 色柔版印刷机	228.00
2023 年 4 月 23 日	N5 430 12 色柔版印刷机	248.00
2023 年 12 月 18 日	N5 430 10 色柔版印刷机	198.00
2024 年 1 月 12 日	自动化智能模切系统	15.00
	智能化绿色排废系统	15.00
2024 年 1 月 19 日	N5 370 12 色柔版印刷机	235.00
2024 年 5 月 10 日	收放卷机	30.00

公司与西安精美达上述交易价格与第三方设备厂商同类设备报价的对比分析情况，详见本题回复下述“2、结合市场价格、关联方与其他交易方交易价格等，说明与上述主体交易定价公允性”部分。

②公司与西安精美达产品发出时间、验收时间、约定付款时间、实际付款时间、付款政策、采购周期情况

公司向西安精美达采购柔版印刷机及相关设备的具体情况如下：

设备名称	设备发出日期	设备验收时间	约定付款时间	实际付款时间
N6 670 15 色绿色智能机	自收到预付款之日起 3.5 个月内	设备安装调试后达到可用于相关产品量产的状态时进行验收	于合同签订后、验收合格后、试运行期满后分段付款	主要是在合同签订后、验收合格后、试运行期满后等节点分段付款，实际付款时间与合同约定时间略有差异系
N5 370 12 色柔	自收到预付款	设备安装调试后达	于合同签订后、	

设备名称	设备发出日期	设备验收时间	约定付款时间	实际付款时间
版印刷机	之日起 1.5 个月内	到可用于相关产品量产的状态时进行验收	试运行期满后分阶段付款	双方根据设备交付、验收、试运行的实际情况，后续协商确定实际付款时间
N5 430 12 色柔版印刷机	自收到预付款之日起 1 周内	设备安装调试后达到可用于相关产品量产的状态时进行验收	于合同签订后、试运行期满后分阶段付款	
N5 430 10 色柔版印刷机	自收到预付款之日起 2.5 个月内	设备安装调试后达到可用于相关产品量产的状态时进行验收	于合同签订后、试运行期满后分阶段付款	
N5 370 12 色柔版印刷机	自收到预付款之日起 2 个月内	设备安装调试后达到可用于相关产品量产的状态时进行验收	于合同签订后、试运行期满后分阶段付款	
收放卷机	签订合同即发货	设备安装调试后达到可用于相关产品量产的状态时进行验收	设备使用 2 个月 后付款	于 2024 年 8 月支付合同价款，与合同约定一致
自动化智能模切系统	自收到预付款之日起 3 个月内	设备安装调试后达到可用于相关产品量产的状态时进行验收	于合同签订后、试运行期满后分阶段付款	主要是在合同签订后、试运行期满后等节点分段付款，实际付款时间与合同约定时间略有差异系双方根据设备交付、验收、试运行的实际情况，后续协商确定实际付款时间
智能化绿色排废系统				

公司向西安精美达采购柔版印刷机及相关设备系根据双方合同约定执行，印刷机发出时间至验收时间一般为 3-6 个月，主要系根据作业环境需求对设备进行安装、调试并满足相关产品量产的运行要求；收放卷机、模切系统、排废系统等设备发出时间至验收时间一般为 1-3 个月，主要系其标准化程度相对较高，所需安装、调试周期较短。公司向西安精美达采购设备主要采取在合同签订后、验收合格后、试运行期满后等节点分段付款，实际付款时间与合同约定时间略有差异系双方根据设备交付、验收、试运行的实际情况，后续协商确定实际付款时间，实际付款不存在纠纷或争议情形。

公司向西安精美达采购设备的采购周期、付款政策系参考向其他设备供应商采购情况经双方协商确定，不存在重大差异。

2、结合市场价格、关联方与其他交易方交易价格等，说明与上述主体交易定价公允性

公司与标创咨询合伙人上述相关企业的交易价格公允性情况如下：

单位：万元

企业名称	交易内容	交易金额			定价依据及公允性
		2024 年度	2023 年度	2022 年度	
新天力	销售标签	4,941.22	4,166.52	3,349.97	由品牌方参照市场公开情况主导，并经三方协商确定，与销售给品牌方的同类产品价格相近，价格公允
	采购耗材	0.97	0.12	-	参考市场价格后双方协商确定，价格公允
上海俱源化工贸易有限公司	采购油墨	-	431.64	443.40	参考市场价格后双方协商确定，采购价格与同类产品第三方供应商采购价格、对方向其他客户销售价格相近，价格公允
上海储站科技有限公司	采购油墨	390.95	-	-	参照市场公开信息经询价比价后确定，公司采购价格与第三方供应商报价相近，价格公允
西安精美达印刷科技有限公司	采购印刷机及相关设备	464.27	220.14	644.25	参照市场价格后经双方协商确定，与其他第三方单位报价相近，价格公允
	处置印刷机	54.87	-	-	参照市场价格后经双方协商确定，与向其他第三方单位销售同类材料价格相近，价格公允
广州基杜机械有限公司	采购印刷机零配件	9.75	0.23	6.01	参照市场价格后经双方协商确定，价格公允
深圳市成美达印刷器材有限公司	采购耗材	-	0.02	-	参照市场价格后经双方协商确定，价格公允
苏州申楷楨	出租厂房、收取物业费	101.10	-	-	参考周边租赁价格后经双方协商确定
	销售不干胶材料	1.18	2.72	3.70	参照市场价格后经双方协商确定，与向其他第三方单位销售同类材料价格相近，价格公允
	采购外协加工业务	27.80	27.13	15.72	参照公开市场情况及其他外协加工商报价情况，考虑加工标签品牌系列、材料类别、印刷工艺和装饰工艺复杂程度等因素后确定，与同类产品其他外协加工商采购价格相近，价格公允
广州申楷楨	采购外协加工业务	76.76	30.00	-	参照市场价格后经双方协商确定，与向其他第三方单位销售同类材料价格相近，价格公允
	销售不干胶材料	18.32	0.03	-	参照市场价格后经双方协商确定，与向其他第三方单位销售同类材料价格相近，价格公允
余姚市恒邦塑业	销售标签	6.27	6.72	5.39	由标签品牌方参照市场公开信息

企业名称	交易内容	交易金额			定价依据及公允性
		2024 年度	2023 年度	2022 年度	
有限公司					主导确定，价格公允
苏州钜盛	销售标签	1.67	1.90	2.09	由标签品牌方参照市场公开信息主导确定，价格公允

公司与上述企业的交易价格系根据交易的产品类别，参照市场公开信息，经公司与上述企业及/或其品牌方协商确定，与公司和品牌方/第三方单位同类交易价格或第三方单位报价相近，交易价格公允合理。

报告期内，除新天力、俱源集团以及西安精美达外，公司与上述企业的交易规模整体较小。公司与新天力、俱源集团以及西安精美达的交易价格与市场价格或关联方与其他交易方交易价格的具体比较情况如下：

(1) 新天力

报告期内，根据新天力公开披露信息及提供的信息，新天力向公司采购香飘飘产品标签的价格与新天力向其他香飘飘指定交易方及同类产品其他第三方供应商的交易价格对比情况如下：

与新天力交易的供应商	2022-2024 年度交易单价（元/张）
发行人	0.19~0.20
香飘飘指定的其他标签供应商	0.19~0.20
新天力同类产品其他第三方供应商	0.20~0.21

注：本表中列示的交易单价系指报告期各期新天力的占标贴类产品采购额比重在 95% 以上的 BOPP 材质标贴产品的交易价格；2024 年新天力 BOPP 材质标贴产品不存在其他非指定供应商，故本表中“新天力同类产品其他第三方供应商”的交易单价系 2022 年和 2023 年交易单价。

公司向新天力销售香飘飘标签产品价格系由香飘飘主导确定，价格与新天力向其他香飘飘指定交易方采购价格以及新天力其他第三方同类产品供应商交易价格相近，不存在重大差异，具有公允性。

(2) 俱源集团

报告期内，公司向俱源集团采购油墨的价格与公司向其他供应商采购同类油墨的价格、俱源集团向其他第三方客户销售同类油墨的价格对比情况如下：

产品名称	项目	2022-2024 年度采购单价（元/KG）
UV 滑爽光耐磨光油	发行人向俱源集团采购价格	97.35
	发行人向其他供应商采购价格	88.5~108.20
	俱源集团向其他客户销售价格	92.92~97.35
冲淡剂	发行人向俱源集团采购价格	61.95~78.76
	发行人向其他供应商采购价格	61.95
	俱源集团向其他客户销售价格	70.80~76.11
高耐磨高滑爽 UV 哑油	发行人向俱源集团采购价格	97.35
	发行人向其他供应商采购价格	95.58~109.67
	俱源集团向其他客户销售价格	92.92~106.89

注：报告期内各期，发行人向俱源集团采购 UV 滑爽光耐磨光油、高耐磨高滑爽 UV 哑油的价格均为 97.35 元/KG，保持稳定；发行人向其他供应商采购价格采购冲淡剂的价格为 61.95 元/KG，保持稳定。

油墨市场供应较为充分，公司向俱源集团采购油墨的价格系参考市场情况经双方协商确定，与公司向其他供应商采购同类油墨的价格、俱源集团向其他第三方客户销售同类油墨的价格不存在重大差异，具有公允性。

（3）西安精美达

报告期内，公司向西安精美达采购印刷机及相关设备的价格与同类设备第三方厂商报价对比情况如下：

单位：万元/台

设备类别	向西安精美达采购单价（含税）	第三方设备厂商报价（含税）
15 色柔版印刷机	500.00	520.00
12 色柔版印刷机	228.00~248.00	238.00~245.00
10 色柔板印刷机	198.00	210.00
收放卷机	30.00	32.50
自动化智能模切系统、智能化绿色排废系统	30.00	33.00

公司在采购印刷设备时会采取询价、比价程序。公司向西安精美达采购印刷机及相关设备的价格与同类设备第三方设备厂商报价相近，具有公允性。

（四）说明客户、供应商入股对发行人生产经营、销售模式、销售定价和双方合作关系的影响，与上述客户、供应商合作历程、订单获取方式，入股发

行人是否影响公司业务获取独立性，是否存在向客户、供应商或相关人员进行利益输送等情形，是否存在其他不正当竞争行为

1、说明客户、供应商入股对发行人生产经营、销售模式、销售定价和双方合作关系的影响

客户、供应商相关人员通过标创咨询入股公司均为财务投资行为，其入股价格公允，对应持有公司的股权份额较低，入股前后交易价格及交易规模未发生异常变化且交易价格公允，因此客户、供应商相关人员入股不影响发行人业务独立性，对发行人生产经营、销售模式、销售定价和双方合作关系无重大影响，具体分析详见本题回复下述“3、入股发行人是否影响公司业务获取独立性，是否存在向客户、供应商或相关人员进行利益输送等情形，是否存在其他不正当竞争行为”部分。

2、与上述客户、供应商合作历程、订单获取方式

相关客户、供应商名称	公司与其合作历程	订单获取方式
新天力	自 2019 年起持续合作至今	根据香飘飘等品牌方业务规划需求，向发行人下单采购标签
上海俱源化工贸易有限公司	与俱源集团自 2013 年起持续合作至今	根据公司物资采购需求，与对方商务谈判确定订单
上海储兹科技有限公司		
西安精美达印刷科技有限公司	与西安精美达及相关主体自 2016 年起持续合作至今	根据公司物资采购需求，与对方商务谈判确定订单
广州基杜机械有限公司		
深圳市成美达印刷器材有限公司		
苏州申楷楨	与苏州申楷楨及其子公司自 2018 年起持续合作至今	根据公司物资采购需求，与对方商务谈判确定订单
广州申楷楨		
余姚市恒邦塑业有限公司	自 2018 年起持续合作至今	根据上海家化等品牌方业务规划需求，向发行人下单采购标签
苏州钜盛	自 2011 年起持续合作至今	根据益海嘉里等品牌方业务规划需求，向发行人下单采购标签

3、入股发行人是否影响公司业务获取独立性，是否存在向客户、供应商或相关人员进行利益输送等情形，是否存在其他不正当竞争行为

标创咨询入股价格公允，相关合伙人通过标创咨询间接持有公司股权比例较低，公司采购、研发、生产、销售业务均独立且有效运行，与上述企业交易均基

于双方实际业务需求，交易价格公允，不存在利益输送或其他特殊利益安排，亦不存在其他不正当竞争行为。具体分析如下：

(1) 标创咨询入股价格公允

2020年12月，标创咨询以增资形式入股公司，入股价格为21.30元/注册资本，系参照公司2020年业绩情况，经各方协商后确定，对应投前估值4.50亿元、10倍市盈率。

标创咨询本次入股价格与同期国有股东东运创投增资入股价格一致。根据中铭国际资产评估（北京）有限责任公司出具的中铭评报字[2021]第16190号评估报告，公司截至2020年11月30日经收益法评估的所有者权益价值为45,100.00万元，标创咨询入股价格对应整体估值水平与该净资产评估值相当。

(2) 公司与标创咨询合伙人关联企业交易价格公允，相关交易均基于双方实际业务需求

如前所述，公司与前述标创咨询合伙人的相关企业交易价格系根据交易的产品类别，参照市场公开信息，经公司与上述企业及/或其品牌方磋商确定，与关联企业和其他交易方交易价格相近，交易价格公允。

相关交易均系基于公司与上述标创咨询合伙人的相关企业的实际业务需求，交易内容与该企业经营范围相符。

(3) 公司与前述间接股东关联企业交易规模整体较小，对公司业务开展和经营状况的影响较小

公司与前述间接股东关联企业所发生的销售交易中，除新天力外，公司对其其他企业销售金额整体较小。报告期内，公司与新天力的交易金额分别为3,349.97万元、4,166.52万元和4,941.22万元，占当期销售收入比重分别为8.72%、8.21%和9.18%，相关交易规模及变化趋势主要取决于品牌方香飘飘对应产品的销售变动情况，公司不存在对新天力依赖的情形。

公司与前述间接股东关联企业所发生的经常性采购交易中，除俱源集团外，公司向其他企业采购金额整体较小。俱源集团系公司油墨供应商，公司向其采购

的油墨主要为通用型产品，市场供应充分，报告期内公司与俱源集团的交易金额占当期油墨采购总额比例分别为 17.63%、13.37%和 11.91%，比例较低，公司对俱源集团不存在依赖。

公司与前述间接股东关联企业所发生的设备采购业务系偶发性采购，且采购的设备存在同类型其他供应商，公司不存在对特定供应商依赖的情形。

(4) 公司与前述相关企业均独立开展业务，不存在业务依赖

公司与前述标创咨询合伙人相关企业在资产、人员、财务、机构、业务方面均相互独立。公司深耕标签印刷领域三十余年，拥有从事标签印刷业务完整、独立的采购、研发、生产、销售完整的业务体系以及直接面向市场独立经营的能力。公司已与国内外知名客户、供应商建立起长期稳定合作，上述客户、供应商均为国际企业、国内上市公司或行业内领先企业，具备规范的内部管理体系，与公司的交易价格公允。此外，前述合伙人通过标创咨询持有公司股份比例较低，无法对公司董事会及股东会施加重大影响，公司能够独立做出决策。

公司与前述标创咨询合伙人相关企业直接合作时间或与前述间接股东建立合作关系时间均早于标创咨询合伙人入股江天科技时间，相关交易具有合理性、必要性，交易规模的变化与前述合伙人入股公司不存在直接关系。

(5) 公司及其控股股东、实际控制人、董事、监事、高级管理人员与前述间接股东及其关联企业不存在异常资金往来

报告期内，除与前述标创咨询合伙人及其相关企业正常交易产生的资金往来外，公司及其控股股东、实际控制人、董事、监事、高级管理人员与前述标创咨询合伙人及其相关企业不存在其他异常资金往来。

综上，标创咨询及客户、供应商相关人员通过标创咨询入股价格公允，对对应持有公司的股权份额较低，公司采购、研发、生产、销售业务均独立且有效运行，与上述企业交易均基于双方实际业务需求，交易价格公允，不影响公司业务独立性，对公司生产经营、销售模式、销售定价和双方合作关系无重大影响，不存在向客户、供应商或相关人员进行利益输送等情形，亦不存在其他不正当竞争行为。

二、与主要客户合作模式变动合理性

(一) 说明与主要客户合作模式变化原因及对公司生产经营的影响，公司先后与品牌方、第三方容器生产商合同的主要条款、账期、交付方式、结算方式等具体变化情况，合作模式变化前后发行人销售产品类型、销售单价、数量、销售额、毛利率等变动情况及原因，2022 年变更为新天力后销售规模扩大的原因，与新天力相关香飘飘容器产量、出货量是否匹配，客户合作模式变化后，仍同时与主要品牌方客户、客户指定容器厂商存在合作的原因，是否存在其他利益安排

1、与主要客户合作模式变化原因及对公司生产经营的影响

合作模式发生变化的主要系公司与香飘飘及其第三方容器生产商、与联合利华及其第三方容器生产商之间的交易，变化原因及其影响情况如下：

(1) 与香飘飘及其第三方容器生产商交易模式变化情况

公司系香飘飘长期合作的标签供应商，新天力系香飘飘长期合作的容器供应商。2021 年起，公司与香飘飘 Meco 系列果茶等标签的合作模式由直接合作变更为通过新天力间接与香飘飘合作，主要系为满足香飘飘精简采购流程，提高经营效率，发挥各自专业化分工优势所需。

在原交易模式下，香飘飘需在向公司采购标签的同时，向新天力采购容器，并委托新天力在容器上进行标签贴标，相应下单、对账、付款等流程较为繁琐。为简化流程、提升效率，经香飘飘、新天力、公司三方友好协商，由新天力向公司采购标签，香飘飘与新天力就贴标后容器进行对账、结算。

上述合作模式变化主要是产品交付与接受、开票及结算对象的变化，变化前后公司标签产品的销售价格、品质要求、业务规模均系由品牌方香飘飘主导确定，变化前后合同主要条款约定情况未发生重大变化，合作模式变化对公司与香飘飘的良好合作关系及生产经营未产生不利影响。

(2) 与联合利华及其第三方容器生产商交易模式变化情况

公司系联合利华长期合作标签供应商，阿普拉、爱博斯（已于 2024 年 4 月更名为贝里塑料）等系联合利华长期合作的容器供应商。2022 年起，联合利华出于其自身业务调整、加强对包装材料的成本管控需求，将金纺系列、清扬系列

部分产品标签由通过容器生产商采购转为自行采购并管理，其实质系联合利华将其标签采购在其自身和容器供应商之间进行了部分份额调整。

上述合作模式变化主要是相关产品交付与接受、开票及结算对象由阿普拉等第三方容器生产商转变为品牌方联合利华，变化前后公司标签产品的销售价格、品质要求、业务规模均系由品牌方联合利华主导确定，变化前后合同主要条款约定情况未发生重大变化，合作模式变化对公司与联合利华的良好合作关系及生产经营未产生不利影响。

2、公司先后与品牌方、第三方容器生产商合同的主要条款、账期、交付方式、结算方式等具体变化情况

(1) 与香飘飘及其第三方容器生产商的情况

公司与香飘飘及其第三方容器生产商新天力的合同主要条款、账期、交付方式、结算方式的变化情况如下：

项目	合作模式变化前	合作模式变化后	变化情况
合同签订方	香飘飘、江天科技	香飘飘、新天力、江天科技	由公司与品牌方两方变更为公司与品牌方、容器生产商三方
合同形式	长期框架合同	长期框架合同	不存在重大变化
合作内容	香飘飘根据生产需求向江天科技采购杯贴	香飘飘向新天力采购成品杯，新天力向江天科技采购杯贴，并用于生产供应香飘飘的成品杯	公司标签交易对手方由香飘飘变更为新天力，交易标的内容不变，均为香飘飘果汁茶标签
价格约定	采购价格按照合同约定执行	采购价格按照合同约定执行	同类产品价格不存在重大变化
产品交付及确认	江天科技将货物送达交易对手方香飘飘指定交货地点后，香飘飘对货物进行检查、确认	江天科技将货物送达交易对手方新天力指定交货地点后，新天力对货物进行检查、确认	均系由交易对手方进行检查、确认，产品交付及确认的规则不存在重大变化
账期	票到后 20 个工作日	票到后 20 个工作日	不存在重大变化
交付方式	将货物运输至指定地点	将货物运输至指定地点	不存在重大变化
结算方式	对账后开票结算，结算方式为银行电汇、承兑汇票	对账后开票结算，结算方式为银行电汇、承兑汇票	不存在重大变化

如上表所示，公司与新天力及香飘飘的合作模式变化主要是产品交付与接受、开票及结算对象的变化，变化前后公司标签产品的销售价格、品质要求、业务规

模均系由品牌方香飘飘主导确定，变化前后合同主要条款约定情况未发生重大变化。

(2) 与联合利华及其第三方容器生产商的情况

联合利华的产品系列标签的销售价格、品质要求、业务规模均系由联合利华主导确定，合作模式变化前后公司与联合利华及阿普拉等容器生产商未重新签订合作协议，主要条款、账期、交付方式、结算方式等均按照原有效合同继续执行。

3、合作模式变化前后发行人销售产品类型、销售单价、数量、销售额、毛利率等变动情况及原因

(1) 公司与香飘飘及其容器生产商销售产品类型、销售单价、数量、销售额、毛利率等变动情况及原因

公司与香飘飘及其容器生产商新天力的交易模式变化相关的产品主要系 Meco 系列果茶标签。合作模式变化前后，公司向香飘飘、新天力销售该产品情况如下：

单位：元/平方米、万平方米、万元

年度	产品类型	客户名称	销售单价	数量	销售额	毛利率
2022 年度 (交易模式变化后)	Meco 系列果茶 标签	新天力	6.20	494.00	3,063.74	*
2021 年度 (交易模式变化年度)	Meco 系列果茶 标签	新天力	6.37	178.52	1,136.61	*
		香飘飘	6.23	284.18	1,769.67	*

交易模式变化前后，Meco 系列果茶标签定价均由品牌方香飘飘主导确定，未因交易模式变化而变化。公司对新天力销售 Meco 系列果茶标签的平均单价与向香飘飘销售单价不存在较大差异。

交易模式变化后，公司对新天力销售 Meco 系列果茶标签的数量、销售额有所增长，主要系由于香飘飘果茶产品销售规模增长带动对标签数量需求增长所致。

交易模式变化后，公司对新天力销售 Meco 系列果茶标签毛利率相比变化前对香飘飘销售该类标签毛利率有所上升，主要系由于 Meco 系列果茶标签经过导入培育后已进入逐步放量阶段，产品生产工艺稳定，同时公司进行材料结构优化，降低了生产成本，引致毛利率上升。

(2) 公司与联合利华及其容器生产商阿普拉等销售产品类型、销售单价、数量、销售额、毛利率等变动情况及原因

如前所述，公司与联合利华及其容器生产商阿普拉等的交易模式变化实质系联合利华将其标签采购在其自身和容器供应商之间进行了部分份额调整，变化相关的产品主要系金纺系列、清扬系列部分标签产品，涉及的主要容器生产商系阿普拉。

1) 单价变动情况

交易模式变化前后相关标签产品的销售价格、品质要求、业务规模均系由品牌方联合利华主导确定，未因该交易模式的变化而变化。具体情况如下：

①金纺系列标签

公司金纺系列标签包括纯净温和、淡雅樱花、薰衣草等多个系列、多个规格的衣物护理剂标签。其中，3x4L 薰衣草衣物护理剂标签销售规模较大、收入占比较高，以该产品为例，其销售单价情况如下：

单位：元/平方米

产品类型	客户名称	2023 年度	2022 年度
		销售单价	销售单价
3x4L 金纺薰衣草衣物护理剂标签	联合利华	13.45	13.45
	阿普拉	13.45	13.45

交易模式变化前后，公司 3x4L 薰衣草衣物护理剂标签的销售单价保持稳定，公司对联合利华的销售单价与向阿普拉的销售单价不存较大差异。

②清扬系列

公司清扬系列标签包括深层净澈、平衡控油、水润养护等多个系列、多个规格的洗发露及沐浴露标签。其中，400G、450G 水润养护清扬洗发露标签销售规模较大、收入占比较高，以该产品为例，其销售单价情况如下：

单位：元/平方米

产品类型	客户名称	2023 年度		2022 年度
		销售单价 (主材变更后)	销售单价 (主材变更前)	销售单价
400G 水润养护清扬	联合利华	23.33	-	-

产品类型	客户名称	2023 年度		2022 年度
		销售单价 (主材变更后)	销售单价 (主材变更前)	销售单价
洗发露标签	阿普拉	-	32.14	32.14
450G 水润养护清扬 洗发露标签	联合利华	23.29	31.71	31.71
	阿普拉	-	-	31.92

交易模式变化前后，清扬系列相关标签定价均由品牌方联合利华主导确定，销售价格变化主要系联合利华对产品进行改版，标签主要原材料由厚度 85um 的 PE 材料更改为厚度 80um 的 PE 材料，销售单价相应调整所致。

2) 销售数量、销售额及毛利率变动情况

交易模式变化前后金纺系列、清扬系列标签产品销售数量、销售额及毛利率的变动情况如下：

单位：万平方米、万元

产品类型	客户名称	2023 年度			2022 年度		
		数量	销售额	毛利率	数量	销售额	毛利率
金纺系列 标签	联合利华	39.18	228.30	*	7.25	44.34	*
	阿普拉	58.50	352.80	*	82.20	531.48	*
清扬系列 标签	联合利华	32.86	369.79	*	0.57	8.16	*
	阿普拉	3.46	51.61	*	18.85	255.81	*

交易模式变化后，公司对联合利华销售金纺系列、清扬系列相关标签数量、销售额增长，对阿普拉销售相关标签数量、销售额相应有所下降。

2022 年及 2023 年，公司向联合利华销售金纺系列标签产品毛利率与向阿普拉销售毛利率相近，不存在较大差异。

2022 年公司向联合利华销售清扬系列标签产品毛利率与向阿普拉销售毛利率较为相近，2023 年有所差异，主要系部分清扬系列标签在 2023 年陆续转为联合利华自行采购后，联合利华对其进行改版，主要原材料由厚度 85um 的 PE 材料更改为厚度 80um 的 PE 材料，导致销售单价下降，毛利率也有所下降。

综上所述，公司与香飘飘及其第三方容器生产商、与联合利华及其第三方容器生产商的合作模式变化前后，相关产品定价均由品牌方主导确定，其销售单价

和毛利率未因交易模式变化而变化，联合利华相关产品单价、毛利率变动主要系产品改版、主要材料更换所致；合作模式变化后的客户相关产品销售数量、销售额有所增长。

4、2022 年变更为新天力后销售规模扩大的原因，与新天力相关香飘飘容器产量、出货量是否匹配

(1) 2022 年变更为新天力后销售规模扩大的原因

2021 年至 2024 年，公司与香飘飘、新天力关于合作模式变化相关产品的销售情况如下：

单位：万元

客户名称	产品系列	2024 年度	2023 年度	2022 年度	2021 年度
香飘飘	兰芳园冻柠茶系列果茶标签	382.51	686.08	213.69	-
	Meco 系列果茶标签	-	-	-	1,769.67
	兰芳园系列奶茶标签	-	-	-	426.47
	合计	382.51	686.08	213.69	2,196.14
新天力	Meco 系列果茶标签	4,845.84	4,046.05	3,063.74	1,136.61
	兰芳园系列奶茶标签	95.38	120.47	286.23	140.35
	合计	4,941.22	4,166.52	3,349.97	1,276.96

销售模式变化前后，2021 年和 2022 年，公司对新天力和香飘飘销售标签的合计收入基本一致，2023 年起公司对新天力销售规模持续扩大，主要系由于香飘飘 Meco 系列果茶产品受市场欢迎，销售规模持续增长所致。

(2) 与新天力相关香飘飘容器产量、出货量是否匹配

公司对新天力销售香飘飘相关产品标签数量与新天力相关香飘飘容器产量、出货量的匹配情况如下：

单位：亿张

项目	2024 年度	2023 年度	2022 年度
公司对新天力销售香飘飘相关产品标签数量	2.64	2.06	1.66
新天力相关香飘飘容器产量	2.58	2.03	1.67
新天力相关香飘飘容器出货量	2.51	1.98	1.68
容器产量与标签数量比重	97.55%	98.25%	100.80%

容器出货量与标签数量比重	95.03%	96.14%	101.14%
--------------	--------	--------	---------

注：新天力相关香飘飘容器产量、出货量数据系由新天力提供。

上表可见，公司对新天力销售香飘飘相关产品标签数量与新天力相关香飘飘容器产量、出货量较为匹配。

5、客户合作模式变化后，仍同时与主要品牌方客户、客户指定容器厂商存在合作的原因，是否存在其他利益安排

公司同时与香飘飘、新天力存在合作的原因主要系根据香飘飘业务安排，向香飘飘和新天力销售的产品类别不同。向新天力销售产品主要为薄膜类不干胶标签产品，终端产品主要为 Meco 系列果茶、兰芳园系列奶茶，由新天力贴标后向香飘飘交付贴标后的成品杯；向香飘飘销售产品主要为环绕标签产品，终端产品主要为冻柠茶系列果茶，该类标签由香飘飘自行贴标用于后续生产加工。

公司同时与联合利华及阿普拉等容器生产商存在合作的原因主要系满足联合利华业务规划调整需求，公司向联合利华及其容器生产商销售的产品系列及份额不同。该情形与本次合作模式变化前公司同时向联合利华及其容器生产商销售多芬等系列产品情况一致，具有一贯性。

综上，公司与前述客户合作模式变化后，仍同时与品牌方客户、客户指定容器生产商存在合作，主要系为满足品牌方客户业务规划需要，变化前后公司标签产品的销售价格、品质要求、业务规模均系由品牌方主导确定，未因业务模式变化而变化。公司与相关客户的交易及变化具有合理性，不存在其他利益安排。

(二) 结合公司与品牌客户、客户指定第三方容器生产商合同约定及业务实质，说明三方合作中第三方容器生产商为主要责任人还是代理人及判断依据，公司不干胶标签等产品控制权转移时点、交易价格确定依据，交付至新天力第三方容器生产商时是否同时获香飘飘等品牌方确认，收入确认时点和金额是否准确、依据是否充分，是否符合《企业会计准则》规定，是否存在通过变更合作模式提前确认收入情况，将新天力、阿普拉等第三方容器生产商认定为公司客户是否准确合理，与新天力信息披露存在差异的原因及合理性

1、结合公司与品牌客户、客户指定第三方容器生产商合同约定及业务实质，说明三方合作中第三方容器生产商为主要责任人还是代理人及判断依据

(1) 主要责任人、代理人的相关规定及判断要素

根据《企业会计准则第 14 号——收入》（2017 年修订）第三十四条规定，企业应当根据其在向客户转让商品前是否拥有对该商品的控制权，来判断其从事交易时的身份是主要责任人还是代理人。企业在向客户转让商品前能够控制该商品的，该企业为主要责任人，应当按照已收或应收对价总额确认收入；否则，该企业为代理人，应当按照预期有权收取的佣金或手续费的金额确认收入，该金额应当按照已收或应收对价总额扣除应支付给其他相关方的价款后的净额，或者按照既定的佣金金额或比例等确定。

企业向客户转让商品前能够控制该商品的情形包括：①企业自第三方取得商品或其他资产控制权后，再转让给客户；②企业能够主导第三方代表本企业向客户提供服务；③企业自第三方取得商品控制权后，通过提供重大的服务将该商品与其他商品整合成某组合产出转让给客户。

在具体判断向客户转让商品前是否拥有对该商品的控制权时，企业不应仅局限于合同的法律形式，而应当综合考虑所有相关事实和情况，这些事实和情况包括：①企业承担向客户转让商品的主要责任；②企业在转让商品之前或之后承担了该商品的存货风险；③企业有权自主决定所交易商品的价格；④其他相关事实和情况。

(2) 三方合作中第三方容器生产商为主要责任人及判断依据

根据公司与品牌客户及/或第三方容器生产商的合同约定、交易单据，以及对第三方容器生产商、品牌客户的访谈确认，公司与品牌方第三方容器生产商开展业务合作的具体分析如下：

①从标签交付与接受角度，公司按照协议及订单约定的品牌、型号、规格、数量、质量标准要求向第三方容器生产商交付标签产品，第三方容器生产商按约定执行货物收取，对品牌、型号、规格、数量进行核对、外观检查、收货确认等流程。对于公司向第三方容器生产商交付的标签产品，品牌方不执行到货检查程序，不向公司出具产品签收或验收单据。

②从对账与付款角度，对于公司向第三方容器生产商交付的标签产品，由双方进行收发货对账、开具发票并结算货款，货款支付系根据第三方容器生产商自身资金周转安排进行，与品牌方和第三方容器生产商之间贴标后容器的收发货对账、款项结算时点及金额不具有对应关系或以此为前提。

③从标签交付后的管控角度，公司向第三方容器生产商交付标签产品并经其确认收货后，对于已交付标签不再具有控制权，第三方容器生产商收到标签后将其纳入库存管理。

④从标签交付后的再加工生产角度，第三方容器生产商会对采购的标签进行进一步加工，例如将其贴附在杯子上，标签在贴附过程中已产生一定程度的形态变化，且贴标过程中可能存在一定数量或比例的毁损。该加工生产环节由第三方容器生产商自行负责，公司不参与该环节。

综上所述，三方合作中公司向第三方容器生产商提供标签产品并经其检查签收后，货物控制权转移至第三方容器生产商，因此，公司将第三方容器生产商认定为主要责任人，具有合理性。

2、公司不干胶标签等产品控制权转移时点、交易价格确定依据，交付至新天力第三方容器生产商时是否同时获香飘飘等品牌方确认，收入确认时点和金额是否准确、依据是否充分，是否符合《企业会计准则》规定，是否存在通过变更合作模式提前确认收入情况

(1) 公司不干胶标签等产品控制权转移时点、交易价格确定依据，交付至新天力第三方容器生产商时是否同时获香飘飘等品牌方确认

①公司不干胶标签等产品控制权转移时点、交易价格确定依据

公司对品牌客户和品牌客户指定的或长期合作的第三方容器生产商（以下统称“直接客户”）关于标签等产品交付与确认的业务流程一致，因此对直接客户销售不干胶标签等产品的控制权转移时点相同，均为公司根据合同约定将产品交付至直接客户且取得其签收确认（包含根据直接客户要求将货物交付至指定收货单位且经其签收确认）的时点，交易价格由品牌方主导、经由品牌方及第三方容器生产商与公司协商确定。

具体业务流程、控制权转移时点、交易价格确定依据的情况如下：

客户类型	业务流程	控制权转移时点	价格确定依据
品牌客户	公司与品牌客户或第三方容器生产商的协议签署、产品交付与确认的流程基本一致，包括： 1、公司与品牌客户及/或第三方容器生产商一般通过签订年度或长期框架协议的方式，就订货方式、货物交付与签收、质量保证、产品价格、结算方式和违约责任等条款进行约定； 2、由品牌客户或第三方容器生产商向公司下达具体的采购订单或通知，公司按照相关指令安排生产及发货，由直接客户或其指定收货单位对货物进行检查签收，直接客户与公司进行对账、开票、款项结算	公司根据合同约定将产品交付给客户且取得经客户签收确认的时点	根据标签所使用的主要原材料类型，以主要原材料价格为基础，结合印刷工艺类别及难度确定人工、设备折旧支出，加成合理利润，并参考公开市场情况，与品牌客户、第三方容器生产商协商定价
品牌客户指定的或长期合作的第三方容器生产商			

注：报告期内，公司与品牌客户指定的或长期合作的第三方容器生产商交易仅存在于内销业务中，因此本表中分析内容系指内销业务。

根据公司与主要客户签订的合同、对主要客户的访谈确认，公司按照合同和订单的要求生产标签等产品，根据客户要求送达至其指定地点，经其对数量、外观进行检查后予以签收确认。公司产品是按照合同约定的标准和品牌方的质量要求进行生产且质检合格后发往客户，在客户签收时，已能够确定产品满足合同约定的标准，控制权及货物毁损灭失的风险已由公司转移至客户。

②交付至新天力第三方容器生产商时是否同时获香飘飘等品牌方确认

如前所述，根据合同约定及业务实际流程，公司按照协议约定的品牌、型号、规格、质量标准要求向新天力等第三方容器生产商交付标签产品，第三方容器生产商按约定执行货物收取、外观检查、收货确认等流程。对于公司向新天力等第三方容器生产商交付的标签产品，香飘飘等品牌方不执行到货检查程序，不向公司出具产品签收或验收单据。

因此，公司向新天力等第三方容器生产商交付标签产品并经其确认收货后，控制权及货物毁损灭失的风险已发生转移，不需要同时获得香飘飘等品牌方确认。

(2) 收入确认时点和金额是否准确、依据是否充分，是否符合《企业会计准则》规定

公司与客户之间的销售商品合同属于在某一时刻履行履约义务，在客户取得相关商品控制权时点确认收入。公司收入确认的具体方法为，根据合同约定将产品交付给客户且客户已接受该商品或将产品报关取得报关单，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，商品所有权上的主要风险和报酬已转移，商品的法定所有权已转移。具体而言，公司依据客户出具的签收单据或出口报关单确认收入。

根据《企业会计准则》的规定，公司在判断客户是否已取得商品控制权时应考虑的迹象及具体情况分析如下：

序号	企业应当考虑的迹象	收入确认的方法及具体分析
1	企业就该商品享有现时收款权利，即客户就该商品负有现时付款义务	已经收回货款或取得了收款凭证，表明销售业务相关的经济利益很可能流入，公司据此享有现时收款的权利，符合商品控制权转移的迹象
2	企业已将该商品的法定所有权转移给客户，即客户已拥有该商品的法定所有权	公司根据合同约定将产品交付给客户且客户已接受该商品或将产品报关取得报关单，此时公司已将货物交付给客户或客户指定的收货人或承运人，且对方已接收，该商品实物已转移给客户，其法定所有权及该所有权上的主要风险和报酬相应转移给客户，符合商品控制权转移的迹象
3	企业已将该商品实物转移给客户，即客户已实物占有该商品	
4	企业已将该商品所有权上的主要风险和报酬转移给客户，即客户已取得该商品所有权上的主要风险和报酬	
5	客户已接受该商品	
6	其他表明客户已取得商品控制权的迹象	
		-

因此，公司在客户取得相关商品控制权时点确认收入，根据产品签收数量及合同或订单约定价格确认收入金额，收入确认时点和金额准确，依据充分，符合《企业会计准则》相关规定。

(3) 是否存在通过变更合作模式提前确认收入情况

如前所述，公司与香飘飘、联合利华合作模式变化主要是产品交付与接受、开票及结算对象的变化，交易模式变化前后标签产品交付、签收的流程、周期基本一致，公司根据合同约定将产品交付给直接客户且取得其签收确认（包含根据直接客户要求将货物交付至指定收货单位且经其签收确认）的时点为收入确认时点，符合实际业务情况和《企业会计准则》相关规定，不存在通过变更合作模式

提前确认收入情况。

3、将新天力、阿普拉等第三方容器生产商认定为公司客户是否准确合理

(1) 将新天力、阿普拉等第三方容器生产商认定为公司客户符合相关规定

公司向第三方容器生产商销售，通过第三方容器生产商与终端品牌客户合作，主要系为满足品牌客户的专业化分工需求。公司主要产品消费品牌标签系终端产品包装材料的一部分，需与杯子、瓶子等容器进行组合贴附后方可形成最终产品交付给消费品牌客户。为专注于品牌经营管理、精简采购链条、提高经营效率，品牌客户促使上游标签供应商、容器供应商直接进行业务合作，标签供应商向品牌客户指定或长期合作的容器供应商销售标签，容器供应商按照品牌客户要求交付贴标后的杯、瓶、罐等容器。

同时，如前所述，公司向新天力等第三方容器生产商提供杯贴并经其检查签收后，货物控制权已实现转移，三方合作中第三方容器生产商系主要责任人，因此将第三方容器生产商认定为公司客户具有合理性，符合收入确认的相关规定。

(2) 将新天力、阿普拉等第三方容器生产商认定为公司客户与日常消费品上游包装相关产业链公司处理方式一致

公司所处印刷和记录媒介复制业及日常消费品上游包装相关产业链行业的上市及拟上市公司存在同类交易模式的情况如下：

公司名称	公司类型	相关合作模式内容
翔港科技 (603499.SH)	印刷和记录媒介复制业上市公司	公司与联合利华以及阿普拉集团、永新包装、精英包装之间存在一种三方合作模式，由联合利华按照约定时间向阿普拉集团、永新包装、精英包装提供产品需求，阿普拉集团、永新包装、精英包装则负责按照联合利华的生产需求向其指定的标签产品供应商翔港科技采购所需洗衣液标签，将公司生产的标签与其塑料包装产品进行贴标加工，再将该最终产品销售给联合利华； 在上述模式中，翔港科技将阿普拉集团、永新包装、精英包装认定为客户，与发行人相应处理方法一致
嘉亨家化 (300955.SZ)	容器包装行业上市公司	部分客户根据不同产品需求，会指定原材料供应商如江天科技、上海正伟印刷有限公司等，指定供应商同时需要通过公司的合格供应商认证。公司直接向上述经认证的客户指定供应商下单采购，并将采购原材料用于品牌客户相关产品的生产制造； 在上述模式中，嘉亨家化将江天科技、上海正伟印刷有限公司等标签供应商认定为供应商，与发行人相应处理方法一致

金富科技 (003018.SZ)	容器包装行业上市公司	公司下游主要客户中除华润怡宝、可口可乐等消费行业知名企业外，存在主要从事软包装业务的企业，如惠州宝柏包装有限公司等，该部分客户与金富科技同属消费品上游包装产业链，产品具有配套关系； 在上述模式中，金富科技将惠州宝柏包装有限公司等认定为客户，与发行人相应处理方法一致
英联股份 (002846.SZ)	快速消费品金属包装行业上市公司	公司与下游客户合作存在两种合作方式，第一种方式为品牌方直接向公司进行采购如喜多多、雅士利等，第二种方式为品牌方如联合利华指定制罐厂向公司采购易开盖，该类制罐厂与英联股份同属消费品上游包装产业链，产品具有配套关系； 在上述模式中，英联股份将联合利华等品牌方指定制罐厂认定为客户，与发行人相应处理方法一致

注：本表中相关公司信息来源于其年度报告、招股说明书等公开披露文件。

标签厂商与容器等包装厂商根据品牌方要求进行交易，有利于标签厂商、容器等包装厂商的专业化分工协作，有利于下游品牌客户专注于品牌管理与销售。因此，将第三方容器生产商认定为客户的情形在日常消费品上游包装产业链中较为普遍，符合现代工业生产分工协作的需求，公司将第三方容器认定为客户的情形符合行业惯例。

4、与新天力信息披露存在差异的原因及合理性

经查阅新天力公开披露信息，并与公司披露信息比对，公司与新天力的信息披露差异情况及具体分析如下：

(1) 关于交易金额及往来余额的异同

①交易金额方面

报告期内，公司与新天力的交易主要系向新天力销售标签产品，公司对新天力销售金额与新天力披露的对公司采购金额对比情况如下：

单位：万元

年度	公司对新天力销售金额	新天力披露的对公司采购金额	差异
2024 年度	4,941.22	4,945.20	-3.98
2023 年度	4,166.52	4,172.52	-6.00
2022 年度	3,349.97	3,356.42	-6.45

报告期内，公司对新天力销售金额与新天力披露的对公司采购金额差异主要系暂估计算差异所致，交易金额差异较小，对公司财务报表数据不存在重大影响。

②往来余额方面

报告期各期末，公司与新天力往来余额差异情况如下：

单位：万元

时点	公司对新天力的应收款项余额	新天力披露的对公司应付款项余额	差异
2024年12月31日	956.54	903.54	53.00
2023年12月31日	821.40	769.63	51.78
2022年12月31日	595.03	532.09	62.94

报告期各期末，公司与新天力往来余额差异原因主要系暂估的增值税额差异。公司暂估确认应收款项时包含增值税额，新天力暂估应付款项时不包含增值税额，导致产生相应的增值税额差异。

(2) 关于是否构成关联方、是否作为或比照关联交易披露的异同

关于关联关系，公司和新天力均认为双方不构成法定关联方。

关于交易的披露形式及内容，新天力将与公司的交易比照关联交易披露，公司未将与新天力的交易比照关联交易披露，但已在申报文件以及本审核问询函回复中对公司与新天力的交易及往来情况进行了充分披露，公司与新天力对于双方交易情况在内容上不存在实质性差异，在披露形式上的差异不会对信息披露真实性、准确性、完整性产生重大影响，符合中国证监会和北交所的相关法律法规要求。具体而言：

①新天力不构成公司的关联方，将公司与新天力的交易采用比照关联交易的方式进行披露不具有必要性

新天力与公司的关系为，新天力实际控制人之一王卫兵的配偶何贞女女士通过标创咨询间接持有公司股份。标创咨询持有公司 6.31% 股份，何贞女系标创咨询的有限合伙人之一，持有标创咨询 6.25% 出资额，因此何贞女通过标创咨询间接持有公司股份的比例较低。根据《公司法》《企业会计准则》等相关规定，何贞女无法对标创咨询施加重大影响，亦无法通过标创咨询对公司施加重大影响，其不构成公司的关联自然人，新天力也不构成公司的关联方。

鉴于何贞女和新天力不构成公司的关联方，且报告期内公司与新天力的合作

主要来源于香飘飘等品牌方的指定，交易的具体内容及规模主要系受香飘飘等品牌方主导确定，公司认为将其与新天力的交易采用比照关联交易的方式进行披露的基础较为薄弱，不具有必要性。

②公司已将与新天力的关系、交易及往来情况等进行了充分披露，符合相关法律法规的要求

公司已在申报文件以及本审核问询函回复中将与新天力的关系、交易及往来情况进行了充分披露，包括何贞女通过标创咨询间接持有公司股份的背景及原因、具体持股情况、其与公司客户新天力的关系、公司与新天力的具体交易内容和往来情况、交易价格及公允性情况等，符合中国证监会和北交所的相关法律法规要求。

综上所述，公司与新天力关于交易金额及往来余额不存在重大差异，双方均认为不构成法定关联方，相关交易在披露形式上的差异不会对信息披露真实性、准确性、完整性产生重大影响，符合中国证监会和北交所的相关法律法规要求。

【中介机构核查及说明】

一、针对上述问题“（1）客户供应商相关人员入股发行人背景”

（一）核查过程、方式、依据

申报会计师主要执行了如下核查程序：

1、对发行人总经理、财务总监进行访谈，了解标创咨询入股的相关背景原因及入股价格情况，发行人与标创咨询合伙人相关企业的合作历程、采购或销售的情况，相关合伙人入股对发行人生产经营、销售模式、销售定价、双方合作关系的影响等。

2、查阅标创咨询及其合伙人填写或出具的调查表，标创咨询合伙人相关关联企业的企业信用报告。

3、获取发行人与标创咨询合伙人关联企业的交易明细。

4、获取发行人及标创咨询工商登记资料，标创咨询入股相关评估报告、验资报告。

5、获取并核查标创咨询合伙人相关银行卡出资时点前后 6 个月内银行流水、标创咨询合伙人出资事项确认函及相关还款凭证。

6、获取标创咨询入股相关的《苏州江天包装彩印有限公司增资协议》《关于<苏州江天包装彩印有限公司增资协议>之补充协议》《关于苏州江天包装彩印有限公司增资事项之补充协议》。

7、获取与新天力、俱源集团以及西安精美达签订的购销协议或订单，查看了协议或订单的主要条款内容，抽查了销售记录及签收或验收单据、收款或付款单据，分析其实际交易情况与合同约定是否一致。

8、将发行人与标创咨询合伙人相关主体的交易价格与发行人同类交易价格、相关主体与其他方的同类交易价格进行对比，分析价格公允性。

9、获取并核查发行人及其控股股东、实际控制人、董事、监事、高级管理人员等关键人员报告期内的资金流水。

（二）核查结论

经核查，申报会计师认为：

1、标创咨询部分合伙人系发行人相关客户、供应商的股东及/或董事、监事、高级管理人员；标创咨询合伙人通过标创咨询入股发行人系看好发行人未来发展、计划获取财务投资回报，入股具有合理背景、原因；报告期内，除新天力外，发行人与标创咨询合伙人相关企业的交易规模整体较小，相关交易均系基于实际业务需求产生，具有必要性、合理性，发行人向新天力销售标签系根据品牌方香飘飘的业务规划需求进行。

2、标创咨询全体合伙人出资资金均为自有及/或自筹资金，资金来源合法，持有标创咨询的出资额以及通过标创咨询间接持有发行人的股份均为其本人真实持有，不存在股权代持或委托持股安排；标创咨询入股价格与同期国有股东东运创投增资入股价格一致，对应整体估值水平与收益法评估方法所确定的净资产评估值相当，具有公允性，不构成股份支付；标创咨询入股发行人时曾约定“股权回赎约定与执行条款”，该条款已于 2022 年 6 月废止并自始无效；除前述条

款安排外，标创咨询及其全体合伙人与发行人及发行人控股股东、实际控制人不存在其他任何性质的“对赌”约定，也不存在业绩要求等额外特殊安排。

3、除与新天力、俱源集团、西安精美达外，其他企业与发行人的交易均系根据业务需求而产生的零星交易，不存在重大影响；新天力、俱源集团、西安精美达与发行人之间的交易与相关方入股不存在直接关系，相关销售单价及毛利率、采购单价、收付款政策、销售和采购周期等在入股前后未发生重大变化，与其他客户、供应商不存在较大差异。

发行人与上述企业的交易价格系根据交易的产品类别，参照市场公开信息，经发行人与上述企业及/或其品牌方协商确定，与发行人和品牌方/第三方同类交易价格、第三方报价或相关企业与其他交易方同类交易价格不存在较大差异，交易价格公允合理。

4、标创咨询及客户、供应商相关人员通过标创咨询入股价格公允，对应持有发行人的股权份额较低，发行人采购、研发、生产、销售业务均独立且有效运行，与上述企业交易均基于双方实际业务需求，交易价格公允，不影响发行人业务独立性，对发行人生产经营、销售模式、销售定价和双方合作关系无重大影响，不存在向客户、供应商或相关人员进行利益输送等情形，亦不存在其他不正当竞争行为。

二、针对上述问题“（2）与主要客户合作模式变动合理性”

（一）核查过程、方式、依据

申报会计师主要执行了以下核查程序：

1、对发行人总经理、财务总监进行访谈，了解、分析发行人与主要客户合作模式变化情况，与品牌方、第三方容器生产商的销售合同主要条款变化情况，同时与主要品牌方客户、第三方容器生产商存在合作的原因等。

2、对香飘飘、联合利华进行访谈，核查其与发行人的交易情况。

3、获取并查阅发行人与香飘飘及其第三方容器生产商、联合利华及其第三方容器生产商签订的销售合同，查看主要条款的变化情况。

4、获取并查看发行人向香飘飘及其第三方容器生产商、联合利华及其第三方容器生产商的销售明细，分析合作模式变化前后销售产品类型、销售单价、数量、销售额、毛利率等变动情况及其合理性。

5、对发行人向香飘飘及其第三方容器生产商、联合利华及其第三方容器生产商销售同类产品的价格进行对比，分析价格公允性。

6、获取新天力使用发行人标签生产的相关香飘飘容器产量、出货量资料，分析其发行人标签销售量与其匹配性。

7、查阅《企业会计准则第 14 号——收入》等规定，查看与品牌客户及其第三方容器生产商的合同以及发票、签收单据、收款凭证等销售相关支撑性单据，分析交易流程、货物控制权转移时点，分析第三方容器生产商是否为主要责任人。

8、查阅同属日常消费品行业上游包装产业链公司的公开资料，查看其与品牌客户及其上游包装材料或包装容器厂商的合作模式，核查其与发行人情况的一致性。

9、对新天力寄发询证函并取得回函，核查差异情况及原因；查阅新天力公开披露信息，分析与新天力信息披露差异情况及其合理性。

（二）核查结论

经核查，申报会计师认为：

1、发行人与香飘飘及其第三方容器生产商、与联合利华及其第三方容器生产商合作模式的变化主要是产品交付与接受、开票及结算对象的变化，变化前后发行人标签产品的销售价格、品质要求、业务规模均系由品牌方主导确定，变化前后合同主要条款约定情况未发生重大变化，合作模式变化对发行人与品牌方的良好合作关系及生产经营未产生不利影响。公司与上述客户的销售单价和毛利率未因交易模式变化而变化，与不同客户的销售毛利率差异主要系细分产品类别、规格型号不同所致，具有合理性。

销售模式变更后，发行人对新天力销售规模扩大，主要系由于所售标签对应的品牌方香飘飘相关产品销售规模增长所致；报告期内，发行人对新天力销售香飘飘相关产品标签数量与新天力相关香飘飘容器产量、出货量较为匹配。

合作模式变化后，发行人仍同时与品牌方客户、客户指定容器生产商存在合作，主要系为满足品牌方客户业务规划需要，变化前后发行人标签产品的销售价格、品质要求、业务规模均系由品牌方主导确定，未因业务模式变化而变化。发行人与相关客户的交易及变化具有合理性，不存在其他利益安排。

2、发行人向第三方容器生产商提供标签产品并经其检查签收后，货物控制权已转移至第三方容器生产商，因此发行人将第三方容器生产商认定为主要责任人，具有合理性。

发行人不干胶标签等产品控制权转移时点为根据合同约定将产品交付给直接客户且取得经直接客户签收确认的时点，交易价格由品牌方主导、经由品牌方及第三方容器生产商与发行人协商确定。发行人向新天力等第三方容器生产商交付标签产品并经其确认收货后，控制权及货物毁损灭失的风险已发生转移，不需要同时获得香飘飘等品牌方确认。发行人在客户取得相关商品控制权时点确认收入，根据产品签收数量及合同或订单约定价格确认收入金额，收入确认时点和金额准确，依据充分，符合《企业会计准则》相关规定，不存在通过变更合作模式提前确认收入情况。

发行人将新天力、阿普拉等第三方容器生产商认定为客户，符合与客户交易的流程和主要责任人的认定，符合相关规定，符合行业惯例。

发行人与新天力关于交易金额及往来余额不存在重大差异，双方均认为不构成法定关联方，相关交易在披露形式上的差异不会对信息披露真实性、准确性、完整性产生重大影响，符合相关法律法规要求。

四、财务会计信息与管理层分析

问题 6. 业绩增长持续性以及与主要客户合作稳定性

根据申请文件，（1）报告期各期，公司营业收入分别为 34,705.97 万元、38,413.46 万元、50,771.36 万元和 27,997.12 万元，扣非归母净利润分别为 5,843.98 万元、6,083.88 万元、9,541.02 万元和 5,344.06 万元，呈现持续增长趋势。公司 2023 年业绩大幅增长，主要由于第一大客户农夫山泉集团旗下茶饮产品销量大幅增长。报告期发行人收入变动趋势与可比公司香江印制、同属日常消费品上游包装产业链公司嘉亨家化不一致，增幅高于其他可比公司。（2）报告期主要产品薄膜类不干胶标签单价逐年下降，分别为 8.68 元/平方米、7.98 元/平方米、6.96 元/平方米和 6.67 元/平方米。（3）发行人客户主要分为品牌客户和品牌客户指定的或长期合作的第三方容器生产商，报告期内，前五大客户销售占比分别为 49.36%、51.86%、57.90%和 57.49%，公司对第一大客户养生堂/农夫山泉的销售金额占比分别为 27.15%、29.40%、40.29%和 35.65%。

（1）业绩增长合理性及持续性。请发行人：①按照应用领域（饮料酒水、日化用品、食品保健品、石化用品等），区分客户类别（品牌客户、第三方容器生产商）列表说明各期薄膜类不干胶标签、纸张类不干胶标签收入构成情况及对应前十大客户情况，包括销量、平均单价、单位成本、毛利率及变动原因，并结合下游市场规模变化、客户需求规模变动等进一步解释报告期薄膜类不干胶标签收入增长、纸张类不干胶标签收入下降的原因及合理性，2023 年业绩增长是否存在偶发性。②说明 2023 年第四大客户蓝月亮集团业绩下降，公司向其销售额却增长的原因，按产品类别说明向主要终端品牌客户销售情况变动（新增、退出、销量、销售额变动）与其相应类别产品产量、销量、收入变动的匹配性。③结合订单获取方式、定价方式及依据、产品性能和技术指标及与竞争对手差异情况等，说明薄膜类不干胶标签单价逐年下降、纸张类不干胶标签自 2023 年单价下降的原因及合理性，发行人是否具备议价能力，主要客户是否实施年降政策，相关降价策略是否具有持续性，发行人的应对措施，产品价格及下降趋势与同行业可比公司同类产品、客户同类产品其他供应商相比是否存在较大差异，说明原因。④结合发行人与同行业可比公司在客户结构、应用领域、产品类型、定价机制等方

面的差异,进一步分析说明 2023 年业绩变动趋势与香江印制、嘉亨家化不一致,增速显著高于可比公司的原因及合理性,公司业绩增长是否符合行业特征。⑤结合市场竞争格局、下游客户相应品类市场规模变动趋势、客户产能规划及需求变动情况、客户采购计划、公司与竞争对手相比优劣势、持续获客能力、在手订单及期后业绩变动原因等,进一步说明各类业务收入的稳定性、业绩增长是否可持续,是否存在业绩下滑或大幅波动风险。

(2) 与主要客户合作稳定性。根据申请文件,①可比公司中劲嘉股份、新宏泽、永吉股份、集友股份等主要从事烟标包装产品业务,与公司业务类别差异较大。②主要客户新天力、联合利华框架合同已履行完毕。请发行人:①补充披露客户集中度较高的原因及合理性,客户集中度、单一客户占比高于天元股份、柏星龙等可比公司的原因,对比日常消费行业上游从事包装印刷公司客户集中情况,说明公司客户集中度较高是否符合行业特征,说明公司是否具备市场拓展能力,新客户获取及储备情况,降低客户集中度措施及有效性。②说明与养生堂/农夫山泉等主要客户的合作历史、合作以来销售规模变动情况,结合主要客户对供应商的资质认定要求及淘汰机制、合格供应商调整频次、同类产品供应商数量、发行人在主要客户同类产品供应商中的竞争地位、相较于其他供应商的竞争优劣势、供应份额、是否签订长期协议等,说明发行人与主要客户合作的稳定性及持续性。③结合前述情况以及新老客户进入和退出情况、老客户复购率、与主要客户框架协议到期后续签情况、主要客户在手订单情况,说明是否存在主要客户终止合作的风险,是否存在被其他竞争对手替代风险,结合对于养生堂/农夫山泉销售占比提升及未来预计变动趋势、其他主要客户增量需求、新客户开拓等,是否对养生堂/农夫山泉存在较大依赖,是否对发行人经营业绩稳定性构成重大不利影响,提高客户粘性、应对客户集中风险的措施。④按照《北京证券交易所向不特定合格投资者公开发行股票并上市业务规则适用指引第 2 号》(以下简称《2 号指引》) 2-8 要求对客户集中度较高情况补充披露,充分揭示相关风险。

请保荐机构、申报会计师:(1)核查前述事项并发表明确意见,说明核查程序、核查比例和核查结论。(2)说明对销售收入的真实性、准确性采用的不同核查方式的具体内容、对应的核查金额及占比,详细说明:①对不同类型客户通过函证、实地走访、细节测试、截止性测试情况等具体方法进行核查的范围、

方法、比例（分别说明占该类客户收入和整体收入金额的比例），未回函、不接受走访等核查程序的直接和终端客户、原因，采取的替代核查方式和核查结论。

②实地走访的具体核查过程及内容，包括但不限于具体地点、参加核查的人员等，上述核查手段是否能够达到对销售收入准确性的核查目的。请保荐机构提供前述核查事项相关工作底稿。

回复：

【发行人说明与披露】

一、业绩增长合理性及持续性

（一）按照应用领域（饮料酒水、日化用品、食品保健品、石化用品等），区分客户类别（品牌客户、第三方容器生产商）列表说明各期薄膜类不干胶标签、纸张类不干胶标签收入构成情况及对应前十大客户情况，包括销量、平均单价、单位成本、毛利率及变动原因，并结合下游市场规模变化、客户需求规模变动等进一步解释报告期薄膜类不干胶标签收入增长、纸张类不干胶标签收入下降的原因及合理性，2023年业绩增长是否存在偶发性

1、按照应用领域（饮料酒水、日化用品、食品保健品、石化用品等），区分客户类别（品牌客户、第三方容器生产商）列表说明各期薄膜类不干胶标签、纸张类不干胶标签收入构成情况及对应前十大客户情况，包括销量、平均单价、单位成本、毛利率及变动原因

报告期内，公司按产品类型的收入构成情况如下：

单位：万元

项目	2024年度		2023年度		2022年度	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
薄膜类不干胶标签	42,824.99	79.81%	38,971.14	76.77%	27,534.46	71.69%
纸张类不干胶标签	7,937.50	14.79%	7,843.71	15.45%	8,409.69	21.90%
其他印刷产品	2,894.76	5.39%	3,949.78	7.78%	2,463.86	6.41%
合计	53,657.24	100.00%	50,764.63	100.00%	38,408.01	100.00%

报告期内，公司主营业务收入主要来自于薄膜类不干胶标签和纸张类不干胶标签形成的销售收入，薄膜类不干胶标签和纸张类不干胶标签销售收入合计占主

营业务收入的比例分别为 93.59%、92.22% 和 94.61%。

(1) 薄膜类不干胶标签

1) 按照应用领域、客户类别的构成情况

报告期内，公司薄膜类不干胶标签按下游应用领域、客户类别的构成情况如下：

单位：万平方米、万元、元/平方米

2024 年度						
应用领域	客户类别	销量	收入	单位价格	单位成本	毛利率
饮料酒水	品牌客户	4,098.36	23,356.63	5.70	*	*
	第三方容器生产商	853.83	5,041.61	5.90	*	*
	小计	4,952.19	28,398.24	5.73	4.25	25.87%
日化用品	品牌客户	550.57	5,474.21	9.94	*	*
	第三方容器生产商	316.01	4,169.16	13.19	*	*
	小计	866.58	9,643.37	11.13	6.77	39.20%
食品保健品	品牌客户	255.01	1,939.78	7.61	*	*
	第三方容器生产商	275.33	2,197.53	7.98	*	*
	小计	530.34	4,137.31	7.80	6.82	12.57%
其他领域	品牌客户	19.09	356.65	18.68	*	*
	第三方容器生产商	17.09	289.42	16.94	*	*
	小计	36.18	646.07	17.86	10.92	38.82%
全部领域	品牌客户合计	4,923.03	31,127.28	6.32	4.56	27.82%
	第三方容器生产商合计	1,462.27	11,697.71	8.00	5.78	27.69%
	总计	6,385.30	42,824.99	6.71	4.84	27.78%
2023 年度						
应用领域	客户类别	销量	收入	单位价格	单位成本	毛利率
饮料酒水	品牌客户	3,681.33	21,862.60	5.94	*	*
	第三方容器生产商	681.18	4,226.40	6.20	*	*
	小计	4,362.51	26,089.00	5.98	4.47	25.26%
日化用品	品牌客户	538.30	4,887.46	9.08	*	*
	第三方容器生产商	268.24	3,978.91	14.83	*	*
	小计	806.54	8,866.37	10.99	6.89	37.36%

食品保健品	品牌客户	227.53	1,910.11	8.40	*	*
	第三方容器生产商	154.16	1,237.70	8.03	*	*
	小计	381.69	3,147.81	8.25	6.68	19.03%
其他领域	品牌客户	14.01	285.24	20.36	*	*
	第三方容器生产商	31.98	582.73	18.22	*	*
	小计	45.99	867.97	18.87	9.31	50.69%
全部领域	品牌客户合计	4,461.17	28,945.41	6.49	4.78	26.37%
	第三方容器生产商合计	1,135.56	10,025.73	8.83	5.91	33.02%
	总计	5,596.73	38,971.14	6.96	5.01	28.08%
2022 年度						
应用领域	客户类别	销量	收入	单位价格	单位成本	毛利率
饮料酒水	品牌客户	1,891.82	12,320.45	6.51	*	*
	第三方容器生产商	546.24	3,415.27	6.25	*	*
	小计	2,438.06	15,735.72	6.45	5.16	20.04%
日化用品	品牌客户	414.57	4,014.89	9.68	*	*
	第三方容器生产商	281.31	4,282.21	15.22	*	*
	小计	695.88	8,297.10	11.92	7.60	36.25%
食品保健品	品牌客户	188.52	1,757.35	9.32	*	*
	第三方容器生产商	71.81	679.18	9.46	*	*
	小计	260.33	2,436.53	9.36	7.62	18.57%
其他领域	品牌客户	15.32	248.23	16.21	*	*
	第三方容器生产商	42.26	816.89	19.33	*	*
	小计	57.58	1,065.11	18.50	9.53	48.49%
全部领域	品牌客户合计	2,510.22	18,340.92	7.31	5.66	22.55%
	第三方容器生产商合计	941.63	9,193.54	9.76	6.58	32.57%
	总计	3,451.85	27,534.46	7.98	5.91	25.90%

①收入变动情况

A、应用领域角度

报告期内，公司薄膜类不干胶标签产品主要应用于饮料酒水、日化用品领域，其销售收入合计占薄膜类不干胶标签销售收入的比例分别为 87.28%、89.70%和 88.83%。

公司薄膜类不干胶标签收入增长主要来源于饮料酒水及日化用品领域标签收入的增长。近年来，随着国民经济持续稳定增长，我国居民收入和购买力水平不断提升，促使饮料酒水、日化用品等日常消费品行业景气度上升，带动了不干胶标签市场规模的整体增长。尤其是饮料酒水、日化用品等行业的头部企业农夫山泉、联合利华等，其业务近年来保持了良好的快速增长趋势，带动对产品标签需求的快速增长。公司作为国内标签印刷行业内的领先企业，具有良好的市场把握能力，业务规模随着下游需求和自身行业的增长而增长。

B、客户类型角度

公司薄膜类不干胶标签客户包括品牌客户和第三方容器生产商，其中以品牌客户为主。报告期内，公司对品牌客户的薄膜类不干胶标签销售收入占比分别为66.61%、74.27%和72.68%。

报告期内，公司对品牌客户和第三方容器生产商的薄膜类不干胶标签销售收入均呈增长趋势，其中对品牌客户的增长幅度较大。2023年，公司对品牌客户的销售收入同比增加10,604.49万元，主要系随着养生堂/农夫山泉茶饮料等产品销售规模增长，公司对其薄膜类不干胶标签销售收入增加8,497.33万元，以及公司与联合利华进一步扩大合作范围，清扬、多芬等系列标签产品放量增长，带动对联合利华收入增长715.57万元所致。2024年，公司对品牌客户的销售收入同比增加2,181.87万元，主要系公司新拓展的果子熟了、今麦郎等品牌客户相关标签产品的增长和放量所致。

②毛利率变动情况

A、应用领域角度

(I) 各应用领域之间的毛利率差异分析

报告期内，公司薄膜类不干胶标签的下游应用领域包括饮料酒水、日化用品、食品保健品等，各应用领域之间的毛利率有所差异，主要系不同应用领域客户对于标签印刷效果、功能属性的要求不同所致。饮料酒水产品主要系各类茶饮料、矿泉水、咖啡等，批次多、周转快的特点较为突出，标签的使用周期通常较短；日化产品主要系洗发水、沐浴露等个人洗护用品和洗衣液、衣物护理剂等家庭洗

护用品,其中个人洗护用品标签对防水防潮、耐高温的功能需求和工艺要求较高;食品保健品主要系鲜牛奶、酸奶等乳制品,与饮料产品具有同样特点,标签的使用周期通常较短。总体来看,对于薄膜类不干胶标签,相较于饮料酒水和食品保健品,日化产品客户对于标签功能属性和工艺要求的较高,导致单价和毛利率较高,饮料酒水和食品保健品标签毛利率相对较低。

(II) 报告期各期之间的变动分析

(i) 2023 年,公司薄膜类不干胶标签中,日化用品、食品保健品、其他领域标签毛利率同比变动较小,饮料酒水标签毛利率同比上升 5.22 个百分点,其原因主要系材料采购成本下降,以及生产规模增长带来规模化效应所致。

首先,薄膜类不干胶标签上游聚丙烯、聚乙烯等材料市场价格下滑,以及材料采购规模大幅增长引致公司议价能力提升,导致主要薄膜类不干胶材料采购成本有所下降,饮料酒水标签单位材料成本同比下降 12.09%,导致其毛利率有较大上升。其中,主要系采购金额占比达到 45% 以上的原材料珠光膜采购单价下降 13.41%,BOPP 等其他薄膜类不干胶材料亦有小幅下降。

其次,公司业务规模持续扩大,产能和产量不断提高,薄膜类不干胶标签产量同比提高 61.03%,规模化效应愈发凸显,带动饮料酒水等领域的薄膜类不干胶标签单位成本有所下降,毛利率相应上升。

(ii) 2024 年,公司薄膜类不干胶标签中,饮料酒水、日化用品毛利率同比变动较小,食品保健品标签毛利率变动较大,主要系主要客户蒙牛乳业因销售策略及产品结构差异,毛利率波动幅度较大所致,具体内容详见下述“2) 前十大客户情况”中关于蒙牛乳业毛利率变动的分析;其他领域标签毛利率变动较大,主要系随着新能源汽车的快速发展,石油、润滑油等石化产品市场逐渐缩减,壳牌等石化用品客户对公司标签需求减少,尤其是毛利率较高的壳牌超凡喜力等系列标签销售规模下降,导致石化用品标签毛利率有较大下降。

B、客户类型角度

(I) 客户类型之间的毛利率差异分析

报告期内，公司对品牌客户、第三方容器生产商的薄膜类不干胶标签毛利率有所差异，主要系品牌客户、第三方容器生产商对应品牌客户的销售收入及毛利率的结构变动所致。部分品牌客户主要通过品牌方自身主体与发行人进行交易，如农夫山泉、喜茶等；部分品牌客户通过品牌方自身主体、其长期合作的第三方容器生产商同时与发行人进行交易，如香飘飘及其容器生产商新天力，联合利华及其容器生产商阿普拉、贝里塑料等。该等交易模式的不同，主要系品牌方的业务规划和产品管理模式所致。

报告期内，2024 年公司对品牌客户、第三方容器生产商的薄膜类不干胶标签销售毛利率较为相近，2022 年、2023 年销售毛利率差异较大的原因主要系，2022 年、2023 年品牌客户中养生堂/农夫山泉等饮料酒水领域客户收入占比分别为 67.17%和 75.53%，占比较高，且其毛利率相对较低，导致品牌客户平均毛利率较低；第三方容器生产商中阿普拉、贝里塑料等日化用品领域客户收入占比分别为 46.58%和 39.69%，且其毛利率相对较高，导致第三方容器生产商平均毛利率较高。随着第三方容器生产商中毛利率较低的新天力等饮料酒水领域客户、汇伟集团等食品保健品领域客户收入占比的上升，2024 年第三方容器生产商平均毛利率有所下降，与品牌客户平均毛利率差异相应缩小。

（II）报告期各期之间的变动分析

2023 年，公司薄膜类不干胶标签中，第三方容器生产商销售毛利率同比较为稳定，品牌客户销售毛利率同比上升 3.81 个百分点，其原因主要系如前所述的材料采购成本下降，以及生产规模增长带来规模化效应所致。

2024 年，公司薄膜类不干胶标签中，品牌客户销售毛利率同比较为稳定，第三方容器生产商销售毛利率同比下降 5.33 个百分点，主要系不同客户销售收入及毛利率的结构变动所致。受品牌方伊利股份销售业绩增长的影响，公司向伊利股份容器生产商汇伟集团销售薄膜类不干胶标签收入有所增长，导致毛利率较低的食品保健品领域第三方容器生产商销售收入占比上升；同时，公司与新天力在前期成本下降基础上协商下调了销售单价，毛利率有所下降，导致销售收入占比较高的酒水饮料领域第三方容器生产商毛利率有所下降。

2) 前十大客户情况

报告期内，公司薄膜类不干胶标签三年销售收入合计前十大客户情况如下：

单位：万平方米、万元、元/平方米

2024 年度								
序号	客户名称	客户类别	应用领域	销量	收入	单位价格	单位成本	毛利率
1	养生堂/农夫山泉	品牌方	饮料酒水、食品保健品、日化用品	3,154.63	18,187.04	5.77	*	*
2	新天力	第三方容器生产商	饮料酒水	849.64	4,941.22	5.82	*	*
3	喜茶	品牌方	饮料酒水	385.91	1,590.43	4.12	*	*
4	贝里塑料	第三方容器生产商	日化用品	95.54	1,275.07	13.35	*	*
5	纳爱斯	品牌方	日化用品	144.74	912.65	6.31	*	*
6	阿普拉	第三方容器生产商	日化用品、食品保健品	95.29	1,113.32	11.68	*	*
7	联合利华	品牌方	日化用品	129.71	1,414.18	10.90	*	*
8	汇伟集团	第三方容器生产商	饮料酒水、食品保健品	168.91	1,335.14	7.90	*	*
9	蒙牛乳业	品牌方	食品保健品	142.96	833.25	5.83	*	*
10	嘉亨家化	第三方容器生产商	日化用品、石化用品	27.86	521.05	18.70	*	*
合计				5,195.19	32,123.35	6.18	*	*
2023 年度								
序号	客户名称	客户类别	应用领域	销量	收入	单位价格	单位成本	毛利率
1	养生堂/农夫山泉	品牌方	饮料酒水、食品保健品、日化用品	3,049.80	18,718.96	6.14	*	*
2	新天力	第三方容器生产商	饮料酒水	674.19	4,174.24	6.19	*	*
3	喜茶	品牌方	饮料酒水	336.92	1,526.33	4.53	*	*
4	贝里塑料	第三方容器生产商	日化用品	84.46	1,187.40	14.06	*	*
5	纳爱斯	品牌方	日化用品	214.59	1,357.76	6.33	*	*
6	阿普拉	第三方容器生产商	日化用品	71.20	994.79	13.97	*	*
7	联合利华	品牌方	日化用品	80.76	1,083.35	13.41	*	*
8	汇伟集团	第三方容器生产商	饮料酒水、食品保健品	98.77	787.31	7.97	*	*
9	蒙牛乳业	品牌方	食品保健品	143.60	981.63	6.84	*	*

10	嘉亨家化	第三方容器生产商	日化用品、石化用品	38.56	756.62	19.62	*	*
合计				4,792.85	31,568.40	6.59	*	*
2022 年度								
序号	客户名称	客户类别	应用领域	销量	收入	单位价格	单位成本	毛利率
1	养生堂/农夫山泉	品牌方	饮料酒水、食品保健品、日化用品	1,524.78	10,221.63	6.70	*	*
2	新天力	第三方容器生产商	饮料酒水	539.16	3,336.90	6.19	*	*
3	喜茶	品牌方	饮料酒水	208.52	1,295.89	6.21	*	*
4	贝里塑料	第三方容器生产商	日化用品	78.80	1,098.01	13.93	*	*
5	纳爱斯	品牌方	日化用品	169.86	1,092.45	6.43	*	*
6	阿普拉	第三方容器生产商	日化用品	72.34	1,027.36	14.20	*	*
7	联合利华	品牌方	日化用品	16.57	367.78	22.19	*	*
8	汇伟集团	第三方容器生产商	饮料酒水、食品保健品	54.95	534.54	9.73	*	*
9	蒙牛乳业	品牌方	食品保健品	102.06	652.87	6.40	*	*
10	嘉亨家化	第三方容器生产商	日化用品、石化用品	56.45	1,066.68	18.89	*	*
合计				2,823.49	20,694.12	7.33	*	*

注：①品牌客户通常对应单一应用领域，部分品牌客户存在多种不同应用领域的业务。品牌客户中养生堂/农夫山泉对应多个应用领域，其中，公司向农夫山泉主要系销售饮料酒水产品标签，向养生堂（不含农夫山泉，主营业务系保健产品的研发和销售）主要系销售维生素片等保健品、面膜等日化用品的标签；②部分第三方容器生产商因可能对应不同领域的品牌客户，导致对应多个应用领域。阿普拉对应的品牌客户包括联合利华、伊利股份，因此其对应的应用领域为日化用品、食品保健品；汇伟集团对应的品牌客户包括伊利股份、蒙牛乳业，其中伊利股份的标签包含咖啡饮料标签，因此其对应的应用领域为食品保健品、饮料酒水；嘉亨家化对应的品牌客户包括上海家化、百雀羚、壳牌，因此其对应的应用领域为日化用品、石化用品。

①收入变动情况

报告期内，公司薄膜类不干胶标签的销售收入分别为 27,534.46 万元、38,971.14 万元和 42,824.99 万元，其中三年销售收入合计前十大客户各期的收入占比分别为 75.16%、81.00%和 75.01%。公司实行与现有优质客户加深合作、同时积极开拓新客户新市场的经营策略，实现了对中高端消费品牌客户和产品系列

较为全面的业务布局，主要客户及其产品系列的陆续增长和放量，带动了公司销售收入增长。

2023 年薄膜类不干胶标签收入较 2022 年增长 11,436.68 万元，主要系公司对前十大客户中养生堂/农夫山泉、新天力及联合利华的销售收入增长所致。2023 年农夫山泉旗下茶饮料产品销售规模增长迅速，带动公司与其东方树叶茶饮料等薄膜类不干胶标签销售收入相应增长 8,497.33 万元。公司主要向新天力销售香飘飘 Meco 果汁茶系列标签，受香飘飘业绩增长的影响，公司向新天力销售薄膜类不干胶标签收入增长 837.34 万元。在日化行业整体向好的情况下，公司与联合利华不断扩大合作范围，清扬、多芬等系列标签产品放量增长，带动公司向联合利华销售薄膜类不干胶标签收入增长 715.57 万元。

2024 年薄膜类不干胶标签收入较 2023 年增长 3,853.85 万元，主要系公司对前十大客户中新天力及汇伟集团销售收入增长，以及新增客户果子熟了和今麦郎相关系列标签销售收入增长所致。一方面，受品牌方香飘飘、伊利股份销售业绩增长的影响，公司向香飘飘容器生产商新天力销售薄膜类不干胶标签收入增长 766.98 万元、向伊利股份容器生产商汇伟集团销售薄膜类不干胶标签收入增长 547.83 万元。另一方面，公司立足中高端消费品牌市场，积极拓展新客户新市场，扩大客户范围，报告期内新拓展客户果子熟了和今麦郎各系列产品的增长和放量，带动了公司薄膜类不干胶标签收入的增长，其中公司向果子熟了销售收入增长 514.37 万元，向今麦郎销售收入增长 540.77 万元。

②毛利率变动情况

报告期内，公司薄膜类不干胶标签三年销售收入合计前十大客户中部分客户毛利率有所波动。

A、养生堂/农夫山泉，2023 年毛利率同比上升，主要原因系薄膜类不干胶材料上游聚丙烯材料价格下滑，以及公司材料采购规模增长引致议价能力提升，导致单位成本有所下降；2024 年毛利率同比较为稳定。

B、新天力，2023 年毛利率同比上升，主要原因系薄膜类不干胶材料上游聚丙烯材料价格下滑，以及公司材料采购规模增长引致议价能力提升，导致单位成

本有所下降；2024年，公司在前期成本下降的基础上，与客户协商下调了销售单价，导致毛利率相应下降。

C、喜茶，2023年公司与喜茶合作产品中热敏标签纸因喜茶业务增长而大幅放量增长，该产品工艺相对简单，单位价格、单位成本较低，导致公司对喜茶的平均销售单位价格、单位成本均有较大幅度下降，毛利率小幅上升；2024年，公司为进一步扩大合作份额，在确保合理利润的前提下，与客户协商适度下调了销售单价，导致毛利率有所下降。

D、贝里塑料，2023年毛利率同比上升，主要原因系薄膜类不干胶材料上游聚丙烯材料价格下滑，以及公司材料采购规模增长引致议价能力提升，导致单位成本有较大下降；2024年毛利率同比较为稳定。

E、阿普拉，2023年毛利率同比略有上升，2024年毛利率下降，主要系品牌方联合利华金纺系列标签进行产品迭代，主要原材料由铜版纸改为PE，同时对标签价格进行了较大幅度下调，导致毛利率有较大下降。

F、联合利华，2023年毛利率同比下降，主要系产品结构变动所致。2022年公司主要向联合利华销售用于个人洗护的各系列产品标签，其对印刷效果和色彩精度有较高的要求，毛利率较高；2023年公司向联合利华销售金纺、奥妙等家庭清洁产品标签收入规模较大，且其毛利率较低，导致当年整体毛利率有较大下降。2024年，同前述阿普拉情形一致，公司对联合利华毛利率同比下降。

G、蒙牛乳业，报告期内毛利率先升后降、波动幅度较大，主要系销售策略及产品结构差异所致。蒙牛乳业对标签每两年执行招投标程序，公司采取适当降低招投标产品单价，在合作过程中积极拓展高毛利率产品的销售策略。2022年、2024年，蒙牛乳业进行招投标，公司当年对其销售毛利率较低；2023年，公司开拓了蒙牛小鲜语鲜牛奶系列产品标签，其毛利率较高，销售收入占比达到12.59%，使得当年毛利率有较大上升；2024年12月，公司已成功开拓每日鲜语金蛇系列标签，该产品系列陆续放量增长，带动公司对蒙牛乳业销售毛利率上升，达到与2023年毛利率相近水平。

(2) 纸张类不干胶标签

1) 按照应用领域、客户类别的构成情况

报告期内，公司纸张类不干胶标签按下游应用领域构成情况如下：

单位：万平方米、万元、元/平方米

2024 年度						
应用领域	客户类别	销量	收入	单位价格	单位成本	毛利率
日化用品	品牌客户	481.46	2,769.02	5.75	*	*
	第三方容器生产商	110.86	669.18	6.04	*	*
	小计	592.32	3,438.20	5.80	4.22	27.23%
食品保健品	品牌客户	333.04	2,909.21	8.74	*	*
	小计	333.04	2,909.21	8.74	*	*
石化用品	品牌客户	8.89	150.10	16.89	*	*
	第三方容器生产商	80.84	891.11	11.02	*	*
	小计	89.73	1,041.21	11.60	7.50	35.40%
其他领域	品牌客户	68.30	542.67	7.95	*	*
	第三方容器生产商	0.53	6.20	11.80	*	*
	小计	68.82	548.87	7.98	5.78	27.55%
全部领域	品牌客户合计	891.68	6,371.01	7.14	4.72	34.00%
	第三方容器生产商合计	192.23	1,566.49	8.15	5.29	35.10%
	总计	1,083.91	7,937.49	7.32	4.82	34.22%
2023 年度						
应用领域	客户类别	销量	收入	单位价格	单位成本	毛利率
日化用品	品牌客户	325.28	2,047.92	6.30	*	*
	第三方容器生产商	175.74	1,062.20	6.04	*	*
	小计	501.01	3,110.12	6.21	4.47	28.07%
食品保健品	品牌客户	262.49	2,482.91	9.46	*	*
	第三方容器生产商	3.13	23.68	7.56	*	*
	小计	265.63	2,506.59	9.44	5.04	46.62%
石化用品	品牌客户	12.76	190.03	14.89	*	*
	第三方容器生产商	144.36	1,580.93	10.95	*	*
	小计	157.12	1,770.96	11.27	6.79	39.74%
其他领域	品牌客户	57.09	456.04	7.99	*	*
	小计	57.09	456.04	7.99	*	*
全部领域	品牌客户合计	657.62	5,176.90	7.87	4.97	36.85%

	第三方容器生产商合计	323.23	2,666.81	8.25	5.32	35.51%
	总计	980.84	7,843.71	8.00	5.09	36.39%
2022 年度						
应用领域	客户类别	销量	收入	单位价格	单位成本	毛利率
日化用品	品牌客户	246.35	1,712.89	6.95	*	*
	第三方容器生产商	217.39	1,427.08	6.56	*	*
	小计	463.73	3,139.97	6.77	5.34	21.14%
食品保健品	品牌客户	284.72	2,653.41	9.32	*	*
	第三方容器生产商	0.02	0.65	40.22	*	*
	小计	284.74	2,654.07	9.32	5.72	38.62%
石化用品	品牌客户	14.96	153.13	10.23	*	*
	第三方容器生产商	179.68	2,114.38	11.77	*	*
	小计	194.64	2,267.51	11.65	6.87	41.06%
其他领域	品牌客户	39.82	348.14	8.74	*	*
	小计	39.82	348.14	8.74	*	*
全部领域	品牌客户合计	585.86	4,867.57	8.31	5.94	28.53%
	第三方容器生产商合计	397.08	3,542.11	8.92	5.69	36.25%
	总计	982.93	8,409.69	8.56	5.84	31.78%

①收入变动情况

A、应用领域角度

报告期内，公司纸张类不干胶标签产品主要应用于日化用品、食品保健品、石化用品行业，其销售收入合计占纸张类不干胶标签销售收入的比例分别为 95.86%、94.19%和 93.09%。

报告期内，公司纸张类不干胶标签日化用品、食品保健品行业收入占比上升，石化用品行业收入占比不断下降。一方面，随着国民经济持续稳定增长，我国居民收入和购买力水平不断提升，促使日化用品、食品保健品等日常消费品行业景气度上升，公司与蓝月亮、海天味业等行业龙头企业的业务合作经过导入培育之后陆续进入增长阶段，销售规模相应上升。另一方面，随着新能源汽车行业的快

速发展,机油、润滑油等石化产品市场逐渐缩减,进而对公司标签产品需求减少,导致石化用品领域标签销售收入占比持续下降。

B、客户类型角度

公司纸张类不干胶标签客户包括品牌客户和第三方容器生产商,其中以品牌客户为主。报告期内,公司对品牌客户的纸张类不干胶标签销售收入占比分别为 57.88%、66.00%和 80.26%。

报告期内,公司对品牌客户的纸张类不干胶标签销售收入呈增长趋势,对第三方容器生产商的纸张类不干胶标签销售收入呈下降趋势。2023 年和 2024 年,公司对品牌客户的销售收入分别同比增加 309.33 万元和 1,194.11 万元,主要系公司与蓝月亮、海天味业等品牌客户不断扩大合作范围,各系列标签产品放量增长所致;公司对第三方容器生产商的销售收入分别同比下降 875.30 万元和 1,100.32 万元,主要系随着新能源汽车行业的快速发展,机油、润滑油等石化产品市场逐渐缩减,公司对嘉亨家化、英发包装等壳牌的第三方容器生产商销售收入下降所致。

②毛利率变动情况

A、应用领域角度

(I) 各应用领域之间的毛利率差异分析

报告期内,公司纸张类不干胶标签的下游应用领域包括日化用品、食品保健品、石化用品等,各应用领域之间的毛利率有所差异,主要系不同应用领域客户对于标签印刷效果、功能属性的要求不同所致。日化产品主要系洗衣液、衣物护理剂等家庭洗护用品,标签使用场景的功能性要求相对常规;食品保健品主要包括维生素片、钙片等保健品,以及酱油、蚝油等食品调味剂,其中保健品领域的消费品牌客户通常非常注重产品安全性能及稳定性,对标签及其材料的验证条件较为严苛,对印刷工艺的要求较高;石化产品主要系机油、润滑油等,产品及标签需要满足防水防潮、耐高温、耐腐蚀的功能需求,使用周期较长,对标签功能性和工艺水平的要求较高。总体来看,对于纸张类不干胶标签,相较于日化用品,

食品保健品、石化用品客户对于标签功能属性的要求更高，工艺复杂度要求较高，导致单价和毛利率较高，而日化用品标签毛利率相对较低。

（II）报告期各期之间的变动分析

2023 年，公司纸张类不干胶标签中，除石化用品标签毛利率小幅下降外，日化用品、食品保健品、其他领域标签毛利率同比均有较大上升，主要系由于材料采购成本下降所致。受纸张类不干胶材料上游纸浆市场价格下滑因素影响，主要纸张类不干胶材料采购成本有较大下降，其中主要系采购金额占比达到 80% 以上的原材料铜版纸采购单价下降 13.96%，导致蓝月亮、海天味业、阿普拉等主要客户标签产品材料成本下降，毛利率相应上升。

2024 年，公司纸张类不干胶标签中，日化用品标签毛利率较为稳定，食品保健品、石化用品标签毛利率同比有所下降。食品保健品领域，主要系毛利率较低的海天味业酱油系列标签产品放量增长所致。石化用品领域，主要系随着石油、润滑油等石化产品市场逐渐缩减，毛利率较高的部分石化用品销售收入规模有较大下降，导致石化用品标签收入占比同比有较大幅度下降，且其平均毛利率也有所下降。

B、客户类型角度

（I）客户类型之间的毛利率差异分析

报告期内，公司对品牌客户、第三方容器生产商的纸张类不干胶标签毛利率有所差异，主要系品牌客户、第三方容器生产商对应品牌客户的销售收入及毛利率的结构变动所致。同薄膜类不干胶标签的情况一致，公司纸张类不干胶标签既有单独与品牌客户合作，也有同时与品牌客户及其长期合作的第三方容器生产商同时合作的情形。

报告期内，2023 年和 2024 年公司对品牌客户、第三方容器生产商的纸张类不干胶标签销售毛利率差异较小，2022 年销售毛利率差异较大的原因主要系，2022 年品牌客户中蓝月亮等日化用品领域客户、海天味业等食品保健品客户收入占比合计 66.05%，其毛利率较低导致品牌客户平均毛利率较低；第三方容器生产商中对应壳牌等石化用品领域客户、联合利华等日化用品领域客户的容器生

产商收入占比合计 99.06%，其毛利率相对较高，导致第三方容器生产商平均毛利率较高。2023 年、2024 年，随着铜版纸等主要纸张类不干胶材料采购成本的下降，以及联合利华调整其自身和第三方容器生产商之间采购份额，毛利率较高的联合利华销售收入占比上升，带动品牌客户毛利率上升，与第三方容器生产商平均毛利率差异相应缩小。

（II）报告期各期之间的变动分析

2023 年，公司纸张类不干胶标签中，第三方容器生产商销售毛利率同比较为稳定，品牌客户销售毛利率同比上升 8.32 个百分点，原因主要系由于纸张类不干胶材料采购成本下降，带动各应用领域的品牌客户毛利率均相应上升。

2024 年，公司纸张类不干胶标签中，第三方容器生产商销售毛利率同比较为稳定，品牌客户销售毛利率同比略有下降，主要系食品保健品领域中，毛利率较低的海天味业酱油系列标签产品放量增长，使得食品保健品标签销售收入上升、平均毛利率下降，导致品牌客户整体毛利率下降。

2) 前十大客户情况

报告期内，公司纸张类不干胶标签三年销售收入合计前十大客户情况如下：

单位：万平方米、万元、元/平方米

2024 年度								
序号	客户名称	客户类别	应用领域	销量	收入	单位价格	单位成本	毛利率
1	蓝月亮	品牌方	日化用品	422.68	2,252.05	5.33	*	*
2	海天味业	品牌方	食品保健品	208.74	1,460.17	7.00	*	*
3	赫力昂	品牌方	食品保健品	61.81	853.67	13.81	*	*
4	嘉亨家化	第三方容器生产商	石化用品	40.23	396.67	9.86	*	*
5	英发包装	第三方容器生产商	石化用品	37.70	469.48	12.45	*	*
6	阿普拉	第三方容器生产商	日化用品	37.36	225.97	6.05	*	*
7	亿滋	品牌方	食品保健品	30.75	385.15	12.53	*	*
8	张家港酿酒	品牌方	饮料酒水	29.65	289.25	9.75	*	*
9	联合利华	品牌方	日化用品、食品保健品	33.65	205.13	6.10	*	*
10	永新包装	第三方容器生	日化用品	16.93	103.41	6.11	*	*

2024 年度								
		产商						
合计				919.50	6,640.95	7.22	*	*
2023 年度								
序号	客户名称	客户类别	应用领域	销量	收入	单位价格	单位成本	毛利率
1	蓝月亮	品牌方	日化用品	241.52	1,301.13	5.39	*	*
2	海天味业	品牌方	食品保健品	147.26	1,024.24	6.96	*	*
3	赫力昂	品牌方	食品保健品	58.78	852.69	14.51	*	*
4	嘉亨家化	第三方容器生 产商	石化用品	74.39	759.84	10.21	*	*
5	英发包装	第三方容器生 产商	石化用品	62.18	752.57	12.10	*	*
6	阿普拉	第三方容器生 产商	日化用品	65.73	396.59	6.03	*	*
7	亿滋	品牌方	食品保健品	35.11	434.61	12.38	*	*
8	张家港酿酒	品牌方	饮料酒水	25.67	252.28	9.83	*	*
9	联合利华	品牌方	日化用品、 食品保健品	52.27	314.39	6.01	*	*
10	永新包装	第三方容器生 产商	日化用品	29.81	182.57	6.12	*	*
合计				792.73	6,270.90	7.91	*	*
2022 年度								
序号	客户名称	客户类别	应用领域	销量	收入	单位价格	单位成本	毛利率
1	蓝月亮	品牌方	日化用品	199.63	1,136.14	5.69	*	*
2	海天味业	品牌方	食品保健品	188.03	1,299.63	6.91	*	*
3	赫力昂	品牌方	食品保健品	59.12	899.63	15.22	*	*
4	嘉亨家化	第三方容器生 产商	石化用品	97.85	1,139.44	11.64	*	*
5	英发包装	第三方容器生 产商	石化用品	70.42	862.92	12.25	*	*
6	阿普拉	第三方容器生 产商	日化用品	85.13	550.55	6.47	*	*
7	亿滋	品牌方	食品保健品	24.48	316.25	12.92	*	*
8	张家港酿酒	品牌方	饮料酒水	24.80	229.71	9.26	*	*
9	联合利华	品牌方	日化用品、 食品保健品	10.89	68.48	6.29	*	*
10	永新包装	第三方容器生 产商	日化用品	35.25	239.16	6.79	*	*

2024 年度					
合计	795.60	6,741.90	8.47	*	*

注 1：除招股说明书中已列明简称外，上述主要客户中其他客户的简称及相关主体范围情况如下：①赫力昂：指赫力昂（苏州）制药有限公司，原名为惠氏制药有限公司，于 2023 年 11 月更名；②亿滋：指吉百利糖果（广州）有限公司、纳贝斯克食品（苏州）有限公司、亿滋食品（北京）有限公司、亿滋食品（苏州）有限公司、亿滋食品企业管理（上海）有限公司等受同一控制下企业；③张家港酿酒：指江苏张家港酿酒有限公司及其下属子公司，包括但不限于：沙洲优黄文化产业发展有限公司等；④永新包装：指合肥永新包装材料有限公司、上海永新塑料制品有限公司等受同一控制下企业。

注 2：品牌客户通常对应单一应用领域，部分品牌客户存在多种不同应用领域的业务。品牌客户中联合利华对应多个应用领域，主要系联合利华包含美容与健康、个人护理、家庭护理、营养以及冰淇淋五大业务模块，公司主要向其销售金纺、清扬等日化用品标签，好乐门等食品保健品标签。

①收入变动情况

报告期内，公司纸张类不干胶标签的销售收入分别为 8,409.69 万元、7,843.71 万元和 7,937.50 万元，其中三年销售收入合计前十大客户各期的收入占比分别为 80.17%、79.95%和 83.67%。

2023 年纸张类不干胶标签收入较 2022 年下降 565.98 万元，主要系公司对前十大客户中嘉亨家化、英发包装的销售收入下降所致。嘉亨家化、英发包装系壳牌长期合作的第三方容器生产商，受新能源汽车行业快速发展的影响，机油、润滑油等石化产品市场逐渐缩减，壳牌整体业绩下滑，对公司标签产品需求下降，导致公司对嘉亨家化、英发包装销售收入分别减少 379.60 万元、110.35 万元。

2024 年纸张类不干胶标签收入较 2023 年增长 93.79 万元，主要系公司向十大客户中蓝月亮、海天味业销售收入增长，以及向嘉亨家化、英发包装销售收入下降综合作用所致。一方面，公司与蓝月亮不断扩大合作范围，薰衣草、至尊系列洗衣液标签逐步导入并放量增长，带动 2024 年对蓝月亮的销售收入增长 950.92 万元；公司与海天味业陆续合作了酒醋、蚝油、酱油等系列标签，2024 年酱油系列标签放量增长，带动公司对海天味业的销售收入增长 435.93 万元。另一方面，受新能源汽车行业快速发展的影响，壳牌机油、润滑油等产品对公司标签需求下降，导致对嘉亨家化、英发包装销售收入分别减少 363.17 万元、283.09 万元。

②毛利率变动情况

报告期内，公司纸张类不干胶标签三年销售收入合计前十大客户中部分客户毛利率有所波动。

A、蓝月亮，2023 年、2024 年毛利率均有所上升，主要原因系上游纸浆市场价格下滑，且公司材料采购规模增长引致议价能力提升，铜版纸等材料采购单价下降，导致单位成本下降，同时毛利率较高的薰衣草系列标签产品逐步放量增长，带动了整体毛利率上升。

B、海天味业，2023 年毛利率上升，主要原因系公司材料采购规模增长引致议价能力提升，单位成本下降，导致毛利率上升；2024 年毛利率同比较为稳定。

C、赫力昂，2023 年、2024 年毛利率均有所上升，主要系上游纸浆市场价格下滑及公司采购规模增长带来议价能力提升，主要原材料铜版纸采购单价下降所致。

D、嘉亨家化，2023 年毛利率下降，主要系产品结构变动所致，公司主要向嘉亨家化销售壳牌各系列产品标签，随着新能源汽车行业的快速发展，机油、润滑油等石化产品市场逐渐缩减，高端机油产品需求降低，公司对其销售的毛利率较高的壳牌宝马系列标签产品销售收入占比下降，导致毛利率下降；2024 年毛利率下降，主要系壳牌业绩下滑，公司为维护与品牌客户的合作关系，适度下降了壳牌系列产品销售价格所致。

E、联合利华及其第三方容器生产商阿普拉、永新包装，2023 年、2024 年毛利率均同比上升，主要系上游纸浆市场价格下滑及公司采购规模增长带来议价能力提升，主要原材料铜版纸采购单价下降，导致联合利华各产品系列毛利率均有所上涨。

F、张家港酿酒，2023 年、2024 年毛利率均有所上升，主要原因系上游纸浆市场价格下滑及公司采购规模增长带来议价能力提升，主要原材料铜版纸采购单价下降所致。

2、结合下游市场规模变化、客户需求规模变动等进一步解释报告期薄膜类不干胶标签收入增长、纸张类不干胶标签收入下降的原因及合理性，2023 年业绩增长是否存在偶发性

(1) 薄膜类和纸张类不干胶标签收入变动的原因及合理性

①薄膜类不干胶标签收入增长的原因及合理性

报告期内，发行人薄膜类不干胶标签销售收入分别为 27,534.46 万元、38,971.14 万元和 42,824.99 万元，持续增长，主要原因系，饮料酒水、日化用品等日常消费品行业景气度上升，尤其是饮料酒水、日化用品等行业的头部企业农夫山泉、联合利华等，其业务近年来保持了良好的快速增长趋势，带动对发行人标签需求的快速增长；同时，发行人实现了对中高端消费品牌客户和产品系列较为全面的业务布局，主要客户及其产品系列的陆续增长和放量，带动了发行人销售收入增长。

具体分析如下：

A、居民收入和购买力水平不断提升，标签下游消费品行业景气度较高，尤其是下游行业中头部企业相关业务增长，带动了对公司薄膜类不干胶标签需求的快速增长

公司薄膜类不干胶标签产品广泛应用于饮料酒水、日化用品、食品保健品等消费品行业，其中在饮料酒水、日化用品行业的收入占公司薄膜类不干胶标签销售收入的比例合计达到 85% 以上。

近年来，随着国民经济持续稳定增长，我国居民收入和购买力水平不断提升，促使饮料酒水、日化用品等日常消费品行业景气度上升。2019 年至 2024 年，我国人均可支配收入年均复合增长率为 6.10%，人均居民消费支出年均复合增长率为 5.54%。与此相应，我国饮料酒水、日化用品等行业市场规模亦不断扩大。据统计，2019 年至 2023 年我国软饮料行业市场规模已从 7,784 亿元增长至 9,092 亿元，2024 年预计增长至 9,663 亿元，2019 年至 2024 年我国日用品及化妆品零售额由 9,103 亿元增长至 12,448 亿元，均呈现持续增长，景气度较高。尤其是饮料酒水、日化用品等行业的头部企业，近年来保持了良好的快速增长趋势。

饮料酒水行业，农夫山泉东方树叶产品因“零糖、零脂、零卡、零香精、零防腐剂”的健康消费理念受到市场欢迎，2021 年至 2024 年农夫山泉旗下茶饮料产品销售额年均复合增长率达 54.06%；香飘飘 Meco 果汁茶产品因其解渴、解

腻、健康配方、多元口味的产品特性，获得良好的市场反馈，2021年至2024年香飘飘旗下即饮类饮料产品销售额年均复合增长率为14.82%。

日化用品行业，在奥妙、好乐门、舒耐、夏士莲、梦龙等多品牌销售增长情况下，2021年至2024年联合利华销售额年均复合增长率5.03%；随着全民运动热潮的来临，蓝月亮通过多学科交叉研究，成功推出减少衣物汗味的运动型洗衣液，受到市场欢迎，2021年至2024年蓝月亮销售额年均复合增长率4.04%。

作为商品信息重要的载体和营销媒介，标签对于饮料酒水、日化用品等日常消费品行业具有不可替代的作用。其中，不干胶标签凭借着品牌表现力强、美观度高、贴标效率高等优点，被广泛应用于各类饮料酒水、日化用品的使用场景。受产品迭代和消费升级的影响，日趋个性化和差异化的外观特点使得上述日常消费品行业对不干胶标签产品的需求不断提升。

因此，随着居民收入和购买力水平不断提升，饮料酒水、日化用品等日常消费品行业景气度上升，对标签尤其是薄膜类不干胶标签的需求持续增长，为公司所处标签印刷行业及公司自身收入增长提供了广阔空间。

B、公司实现了对中高端消费品牌客户和产品系列较为全面的业务布局，主要客户及其产品系列的陆续增长和放量，带动了公司薄膜类不干胶标签销售收入增长

公司实行与现有优质客户加深合作、同时积极开拓新客户新市场的经营策略，实现了对中高端消费品牌客户和产品系列较为全面的业务布局。公司与客户或其产品系列的合作通常会经历渐进的发展过程，体现为导入培育、小幅增长、大幅放量等阶段。不同客户及其产品系列的陆续增长和放量，带动了公司薄膜类不干胶标签销售收入增长。

例如，农夫山泉东方树叶，其产品因“零糖、零脂、零卡、零香精、零防腐剂”的健康消费理念受到市场欢迎，销售规模增长迅速，带动公司2023年东方树叶标签销售量大幅增长，销售额相应增长9,277.21万元，2024年保持同等规模。奶茶品牌香飘飘，近几年不断发力“MECO蜜谷”果汁茶产品，公司对其果汁茶系列标签销售量在2023年和2024年分别增加297.14万m²和117.31万

m²，销售额分别增长 1,459.91 万元和 502.98 万元。

同时，公司近年来陆续拓展了蒙牛每日鲜语、喜茶茶饮、立白洗衣液、今麦郎饮品、果子熟了饮品等系列标签产品，上述新的产品系列经过一段时间的导入培育之后陆续进入小幅增长或大幅放量增长阶段，为公司销售收入持续带来增量。上述产品系列 2023 年合计为公司带来销售收入 4,329.47 万元，同比增加 2,075.83 万元；2024 年，上述产品系列标签销售收入进一步增长，合计达到 4,903.31 万元。

②纸张类不干胶标签收入变动的原因及合理性

报告期内，发行人纸张类不干胶标签销售收入分别为 8,409.69 万元、7,843.71 万元和 7,937.50 万元，总体小幅下降，主要系石化用品标签采购需求下降与日化用品、食品保健品等标签销售规模增长综合作用所致。

一方面，随着新能源汽车行业的快速发展，机油、润滑油等石化产品市场逐渐缩减，进而对发行人标签产品需求减少，导致石化用品标签销售收入有较大规模下降。嘉亨家化、英发包装系壳牌长期合作的第三方容器生产商，受该因素影响，报告期内公司对嘉亨家化、英发包装的纸张类不干胶标签销售收入分别减少 742.77 万元、393.44 万元。

另一方面，随着国民经济持续稳定增长，我国居民收入和购买力水平不断提升，促使日化用品、食品保健品等日常消费品行业景气度上升，发行人与蓝月亮、海天味业等行业龙头企业的业务合作经过导入培育之后陆续进入增长阶段，销售规模相应上升。公司与蓝月亮不断扩大合作范围，薰衣草、至尊系列洗衣液标签逐步导入并放量增长，带动报告期内公司对蓝月亮的纸张类不干胶标签销售收入增长 1,115.91 万元；公司与海天味业陆续合作了酒醋、蚝油、酱油等系列标签，2023 年纸张类不干胶标签销售收入略有下降后，2024 年酱油系列标签放量增长，带动公司对海天味业的纸张类不干胶标签销售收入增长 435.93 万元。

(2) 2023 年业绩增长是否存在偶发性

如前述分析，居民收入和购买力水平不断提升，标签下游消费品行业景气度较高，尤其是下游行业中头部企业相关业务增长，带动对标签需求的持续增长，

为公司所处标签印刷行业及公司收入增长提供了广阔空间；同时，公司实现了对中高端消费品牌客户和产品系列较为全面的业务布局，为销售收入持续增长提供了体系保障。得益于此，2023年公司主营业务收入同比增加12,356.62万元，2024年进一步增长2,892.61万元。

现阶段，公司实行与现有优质客户加深合作、同时积极开拓新客户新市场的经营策略。一方面，持续加强与现有大客户存量项目的深入合作，坚持聚焦于中高端消费品牌客户的经营策略，加深与中高端品牌客户尤其是核心客户的业务合作，扩大合作范围，充分发挥大客户资源优势，带动存量项目继续放量增长；另一方面，积极拓展新项目、新客户，不断实现新业务导入，为后续小幅增长、大幅放量奠定基础，为公司销售收入增长带来新的增量。公司业务拓展取得了良好效果，带动了销售收入的持续增长。

因此，随着下游消费品行业标签需求增长，以及公司全面业务布局下不同产品导入和增长阶段的推进，公司2023年业绩增长不存在较大的偶发性。

（二）说明2023年第四大客户蓝月亮集团业绩下降，公司向其销售额却增长的原因，按产品类别说明向主要终端品牌客户销售情况变动（新增、退出、销量、销售额变动）与其相应类别产品产量、销量、收入变动的匹配性

1、2023年第四大客户蓝月亮集团业绩下降，公司向其销售额却增长的原因

报告期内，公司对蓝月亮的销售情况及蓝月亮营业收入情况如下：

项目	产品系列	单位	2024年度	2023年度	2022年度
公司对蓝月亮标签销售收入	薰衣草系列	万元	2,054.94	1,078.56	890.73
	至尊系列	万元	966.01	40.67	10.19
	自然清香系列	万元	142.00	148.07	192.34
	其他	万元	537.27	295.19	351.21
	合计	万元	3,700.21	1,562.49	1,444.47
蓝月亮营业收入	亿港元	85.56	73.24	79.47	

报告期内，公司对蓝月亮标签销售收入分别为1,444.47万元、1,562.49万元和3,700.21万元，呈持续增长趋势，主要系公司与蓝月亮自2019年开始合作后不断扩大合作范围，薰衣草、至尊系列洗衣液标签逐步放量增长所致。公司与蓝

月亮在自然清香系列洗衣液标签业务中建立了稳定的合作关系，近两年双方进一步扩大合作范围，薰衣草、至尊系列洗衣液标签逐步导入并放量增长。公司 2023 年向蓝月亮销售收入增长主要系薰衣草系列洗衣液标签增长。

据蓝月亮公开披露信息，其 2023 年总体销售收入较 2022 年略有下降，主要原因系受消毒产品需求下降影响，个人及家庭清洁护理产品销售收入下降所致。2024 年蓝月亮实现销售收入 85.56 亿港元，较 2023 年实现大幅增长。

因此，公司 2023 年向蓝月亮销售收入增长系公司与蓝月亮不断深化合作、薰衣草系列洗衣液标签放量增长所致，蓝月亮整体业务收入规模因消毒产品需求下降影响而略有下降，未对公司与蓝月亮的合作范围及规模增长产生重大不利影响。

2、按产品类别说明向主要终端品牌客户销售情况变动（新增、退出、销量、销售额变动）与其相应类别产品产量、销量、收入变动的匹配性

（1）薄膜类不干胶标签主要终端品牌客户销售情况

报告期内，公司薄膜类不干胶标签销售收入三年合计前五大终端品牌客户及新增主要终端品牌客户销售情况如下：

单位：万平方米、万元

序号	终端品牌客户名称	是否为新增客户	2024 年度		2023 年度		2022 年度	
			销量	销售额	销量	销售额	销量	销售额
1	养生堂/农夫山泉	存量客户	3,154.82	18,190.73	3,050.07	18,725.11	1,525.37	10,233.18
2	香飘飘	存量客户	849.64	4,941.22	674.19	4,174.24	539.10	3,336.28
3	联合利华	存量客户	367.91	4,234.77	267.63	3,577.59	195.99	2,804.48
4	伊利股份	存量客户	396.35	2,769.03	191.94	1,320.99	168.89	1,162.82
5	喜茶	2021 年新增客户	385.91	1,590.43	336.92	1,526.33	208.52	1,295.89
6	果子熟了	2022 年新增客户	246.19	1,331.38	156.15	817.02	11.77	73.29
合计			5,400.81	33,057.56	4,676.90	30,141.28	2,649.64	18,905.94
占薄膜类不干胶标签销售比例			-	77.19%	-	77.34%	-	68.66%

公司薄膜类不干胶标签销售收入三年合计前五大终端品牌客户及新增主要终端品牌客户的各期销售收入合计分别为 18,905.94 万元、30,141.28 万元和

33,057.56 万元，占当期薄膜类不干胶标签总体销售收入的比例分别为 68.66%、77.34% 和 77.19%。

上述主要品牌客户均系饮料酒水、日化用品、食品等日常消费领域内较为知名的消费品牌企业，公司与上述客户建立了良好的合作关系，其中喜茶、果子熟了分别为 2021 年、2022 年新增的主要终端品牌客户，其他终端品牌客户均为合作时间较长的存量客户。

报告期内，公司对上述主要客户的销量、销售额的变动，主要系由于客户相关产品销售规模变动以及公司与客户的合作范围和阶段变化所致。具体情况如下：

客户名称	客户业务规模变动情况	公司对客户的销售情况及与客户相关业务规模变动的相关性
养生堂/农夫山泉	农夫山泉东方树叶产品因“零糖、零脂、零卡、零香精、零防腐剂”的健康消费理念受到市场欢迎，销售规模增长迅速。2023 年、2024 年，农夫山泉销售额分别同比增长 28.36%、0.54%，其中以东方树叶为代表的即饮茶饮料销售额同比增长 83.30%、32.27%	2023 年公司向养生堂/农夫山泉销售额同比增长 82.98%，主要系东方树叶系列标签销售收入增长，与农夫山泉即饮茶饮料收入增长情况具有一致性； 2024 年公司向养生堂/农夫山泉销售额小幅下降 2.85%，主要系东方树叶系列标签销售量基本保持稳定，销售价格下调导致销售收入略有下降
香飘飘	香飘飘 Meco 果汁茶产品因其解渴、解腻、健康配方、多元口味的产品特性，获得良好的市场反馈。2023 年、2024 年，香飘飘销售额分别同比变动 15.93%、-9.54%，其中即饮类饮料产品销售额同比增长 41.16%、8.00%	2023 年、2024 年公司向香飘飘销售额分别同比增长 25.12%、18.37%，其中主要是果茶等即饮类标签收入增长，与香飘飘即饮类饮料产品收入增长趋势一致，增幅有所差异主要系由于公司向香飘飘销售相关标签增长略有滞后所致
联合利华	在奥妙、好乐门、舒耐、夏士莲、梦龙等多品牌销售增长情况下，2021 年至 2024 年联合利华销售额年均复合增长率 5.03%。其中，2023 年、2024 年联合利华销售额分别同比变动-0.78%、1.94%	2023 年、2024 年公司向联合利华薄膜类不干胶标签销售额分别同比增长 27.57%、18.37%；将薄膜类和纸张类不干胶标签合并来看，公司向联合利华的销售额分别同比增长 15.17% 和 3.22%。 公司向联合利华销售额增长幅度高于其业务规模变动幅度，主要系公司与联合利华建立了长期合作关系，联合利华对公司标签质量和工艺较为认可，在多芬、金纺、清扬、奥妙等多个系列开展合作，不同产品系列持续增长和放量，带动了报告期内公司销售额的增长
伊利股份	伊利股份加速布局“大健康”产业，在前瞻性技术领域获得了多项突破性创新成果，2023 年、2024 年伊利股份旗下奶	2023 年、2024 年公司向伊利股份销售额分别同比增长 13.60%、109.62%，高于伊利股份相关产品销售额变动幅度，主要系公司与

客户名称	客户业务规模变动情况	公司对客户的销售情况及与客户相关业务规模变动的相关性
	粉及奶制品产品收入分别同比增长5.09%、7.53%	伊利股份自 2019 年开始合作后不断扩大合作范围，金典、伊刻活泉等系列标签逐步放量增长所致，具有合理性
喜茶	2023 年，喜茶事业合伙业务全面落地，走向大众市场，截至 2023 年底喜茶门店数量突破 3200 家，同比增长 280%； 2024 年，喜茶降低开店速度，提升门店营运质量，截至 2024 年底喜茶门店数量约为 4500 家，仍保持快速增长	2023 年、2024 年公司向喜茶销售额分别同比增长 17.86%、4.20%，低于喜茶门店数量增长幅度，主要原因系公司主要为喜茶提供定制标签纸、外卖安心贴、瓶装果汁茶标签，合作产品系列范围相对有限
果子熟了	果子熟了成立于 2019 年，是国内饮料市场的“黑马”品牌。据快消品线下监测网络“马上赢”的数据显示，在 2023 年 12 月至 2024 年 11 月，果子熟了在无糖茶类目里的市场份额排名第四，上年同期排名第八	2023 年、2024 年公司向果子熟了销售额分别同比增长 1014.85%、62.96%，增长幅度较大，主要原因系公司与果子熟了自 2022 年建立合作关系，随着产品经过试样、批量供货，进入大幅放量阶段，带动销售规模迅速增长

注：本表中上述公司相关数据及信息根据其年度报告、行业研究报告、公开报道等公开信息整理。

(2) 纸张类不干胶标签主要终端品牌客户销售情况

报告期内，公司纸张类不干胶标签销售收入三年合计前五大终端品牌客户销售情况如下：

单位：万元、万平方米

序号	终端品牌客户名称	是否为新增客户	2024 年度		2023 年度		2022 年度	
			销量	销售额	销量	销售额	销量	销售额
1	蓝月亮	存量客户	422.68	2,252.05	241.52	1,301.13	199.63	1,136.14
2	壳牌	存量客户	81.59	926.08	147.24	1,610.79	181.64	2,125.04
3	海天味业	存量客户	208.74	1,460.20	147.31	1,024.57	188.03	1,299.63
4	联合利华	存量客户	144.26	868.18	227.70	1,366.15	228.15	1,488.13
5	赫力昂	存量客户	61.81	853.67	58.78	852.69	59.12	899.63
合计			919.08	6,360.18	822.55	6,155.32	856.57	6,948.57
占纸张类不干胶标签销售比例			-	80.13%	-	78.47%	-	82.63%

注：公司纸张类不干胶标签终端品牌客户主要为存量客户，暂无报告期内销售收入增长较大的新增终端品牌客户。

公司纸张类不干胶标签销售收入三年合计前五大终端品牌客户的各期销售收入分别为 6,948.57 万元、6,155.32 万元和 6,360.18 万元，占当期纸张类不干胶标签总体销售收入的比例分别为 82.63%、78.47%和 80.13%。

上述主要品牌客户均系日化用品、食品保健品、石化用品等日常消费领域内较为知名的消费品牌企业，公司与上述客户建立了良好的合作关系，上述客户均为合作时间较长的存量客户。

报告期内，公司对上述主要客户的销量、销售额的变动，主要系由于客户相关产品销售规模变动以及公司与客户的合作范围和阶段变化所致。具体情况如下：

客户名称	客户业务规模变动情况	公司对客户的销售情况及与客户相关业务规模变动的相关性
蓝月亮	2023年，蓝月亮销售额同比下降7.84%，剔除人民币折算为报表列示货币港元贬值影响外，同比下降约2.9%，主要系消毒产品需求下降影响； 2024年，蓝月亮销售额同比增长16.82%	2023年、2024年公司向蓝月亮纸张类不干胶标签销售额分别同比增长14.52%、73.09%；将薄膜类和纸张类不干胶标签合并来看，公司向蓝月亮的销售额分别同比增长9.23%、137.02%。 公司向蓝月亮销售额高于蓝月亮销售额变动幅度，主要系公司与蓝月亮自2019年开始合作后不断扩大合作范围，薰衣草、至尊系列洗衣液标签逐步放量增长所致，具有合理性
壳牌	随着新能源汽车行业的快速发展，壳牌业务下滑，2023年、2024年，壳牌销售额分别同比下降16.97%、10.20%	2023年、2024年公司向壳牌销售额分别同比下降24.18%、41.95%，高于壳牌销售额下降幅度，主要系受石化行业景气度下降影响，公司对壳牌的纸张类不干胶标签中单价较高的壳牌宝马等品牌联名款系列标签下降幅度较大所致
海天味业	海天味业2023年销售额同比下降4.11%； 2024年度，海天味业通过提升产品品质、丰富产品规格提升存量产品竞争力，并围绕消费者需求开发和推出新产品，销售额同比增长10.14%	2023年公司向海天味业销售额同比下降21.16%，2024年公司向海天味业销售额同比增长42.52%；公司对海天味业销售额变动幅度与其业务规模变动幅度不同，主要系公司与海天味业建立了长期合作关系，陆续合作了酒醋、蚝油、酱油等系列标签，2024年酱油系列标签放量增长，带动公司对海天味业的销售收入增长所致
联合利华	在奥妙、好乐门、舒耐、夏士莲、梦龙等多品牌销售增长情况下，2021年至2024年联合利华销售额年均复合增长率5.03%。其中，2023年、2024年联合利华销售额分别同比变动-0.78%、1.94%	2023年、2024年公司向联合利华纸张类不干胶标签的销售额分别同比下降8.20%、36.45%，与联合利华业务规模趋势不同，主要系联合利华近几年出于环保及材料稳定等因素，逐渐将部分产品标签主材由纸张类材料变更为薄膜类材料，导致公司向联合利华销售纸张类不干胶标签收入下降
赫力昂	2021年至2024年赫力昂销售额年均复合增长率5.58%。其中，2023年、2024年联合利华销售额分别同比变动4.09%、	2023年公司向赫力昂销售额同比下降5.22%，2024年公司向赫力昂销售额同比增长0.12%，公司对赫力昂销售额变动趋

客户名称	客户业务规模变动情况	公司对客户的销售情况及与客户相关业务规模变动的相关性
	-0.61%	势与其业务规模趋势不同，主要系公司为维护长期合作关系，适当下调销售价格所致

注：本表中上述公司相关数据及信息根据其年度报告、行业研究报告、公开报道等公开信息整理。

（三）结合订单获取方式、定价方式及依据、产品性能和技术指标及与竞争对手差异情况等，说明薄膜类不干胶标签单价逐年下降、纸张类不干胶标签自 2023 年单价下降的原因及合理性，发行人是否具备议价能力，主要客户是否实施年降政策，相关降价策略是否具有持续性，发行人的应对措施，产品价格及下降趋势与同行业可比公司同类产品、客户同类产品其他供应商相比是否存在较大差异，说明原因

1、结合订单获取方式、定价方式及依据、产品性能和技术指标及与竞争对手差异情况等，说明薄膜类不干胶标签单价逐年下降、纸张类不干胶标签自 2023 年单价下降的原因及合理性

（1）订单获取方式、定价方式及依据、产品性能和技术指标及与竞争对手差异情况

公司采用直销模式，通过客户推荐或业内推荐、自主开发、参加行业展会等方式获取销售订单。

公司标签产品的定价方式及依据，系根据标签所使用的主要原材料类型，以主要原材料价格为基础，结合印刷工艺类别及难度确定人工、设备折旧支出，加成合理利润，并参考公开市场情况，与客户协商定价。

CCL、正美集团、豪能科技、上海超级等主要竞争对手公开信息中均未明确披露其产品性能和技术指标信息。总体来看，公司产品质量、工艺水平与 CCL、正美集团相比处于相当水平，与中资标签印刷企业相比公司业务规模较大、产品种类较多、客户群体优质，在产品质量、工艺水平方面具有明显的优势和强劲的竞争力。

（2）薄膜类不干胶标签单价逐年下降、纸张类不干胶标签自 2023 年单价下降的原因及合理性

报告期内，公司薄膜类不干胶标签和纸张类不干胶标签的单价持续下降，主要系细分产品结构变动及公司将部分产品价格下调所致。

①薄膜类不干胶标签

报告期内，公司薄膜类不干胶标签主要应用领域的销售单价变动情况如下：

单位：元/平方米

应用领域	2024 年度		2023 年度		2022 年度	
	销售单价	收入占比	销售单价	收入占比	销售单价	收入占比
饮料酒水	5.73	66.31%	5.98	66.94%	6.45	57.15%
日化用品	11.13	22.52%	10.99	22.75%	11.92	30.13%
食品保健品	7.80	9.66%	8.25	8.08%	9.36	8.85%
石化用品	17.70	1.11%	18.58	2.04%	18.49	3.78%
薄膜类不干胶标签总体	6.71	100.00%	6.96	100.00%	7.98	100.00%

报告期内，公司薄膜类不干胶标签单价分别为 7.98 元/平方米、6.96 元/平方米和 6.71 元/平方米，呈持续下降趋势，主要系由于单价较低的酒水饮料标签收入占比上升及公司将部分产品价格下调所致。

首先，薄膜类不干胶标签中单价较低的饮料酒水标签收入占比分别为 57.15%、66.94%和 66.31%，呈上升趋势。报告期内，公司不断加强与农夫山泉、香飘飘等饮料酒水行业的主要客户存量项目的合作，随着相关产品终端市场需求增长，相应标签销售收入持续增长。同时，公司开拓了包括喜茶茶饮、今麦郎饮品、果子熟了果汁等在内的饮料酒水标签新项目，使得饮料酒水标签收入占比上升。饮料酒水标签单价通常较低，其收入占比上升，拉低了薄膜类不干胶标签平均单价。

其次，随着上游材料价格下降，以及公司业务规模持续扩大、规模化效应愈发凸显，标签产品生产成本有所下降，在此基础上，公司对农夫山泉、联合利华、蒙牛乳业等饮料酒水、日化用品、食品保健品领域主要客户的标签产品进行适度降价，导致薄膜类不干胶标签平均单价相应有所下降。

②纸张类不干胶标签

报告期内，公司纸张类不干胶标签主要应用领域的销售单价变动情况如下：

单位：元/平方米

应用领域	2024 年度		2023 年度		2022 年度	
	销售单价	收入占比	销售单价	收入占比	销售单价	收入占比
饮料酒水	7.90	5.40%	7.58	4.81%	8.97	3.39%
日化用品	5.80	43.32%	6.21	39.65%	6.77	37.34%
食品保健品	8.74	36.65%	9.44	31.96%	9.32	31.56%
石化用品	11.60	13.12%	11.27	22.58%	11.65	26.96%
纸张类不干胶 标签总体	7.32	100.00%	8.00	100.00%	8.56	100.00%

报告期内，公司纸张类不干胶标签的单价分别为 8.56 元/平方米、8.00 元/平方米和 7.32 元/平方米，呈持续下降趋势，主要系由于单价较高的石化用品标签收入占比下降及公司将部分产品价格下调所致。

首先，纸张类不干胶标签中单价较高的石化用品标签收入占比持续下降，导致纸张类不干胶标签平均单价下降。公司石化用品标签主要系机油、润滑油等标签，由于其对应产品单位价值较高、对印刷精美度和耐高温耐腐蚀等功能性要求较高，其单价与日化用品、食品保健品等标签相比较为高。同时，近年来随着新能源汽车行业的快速发展，机油、润滑油等石化产品市场逐渐缩减，导致公司石化用品标签销售收入规模有较大幅度下降。

其次，随着上游材料价格下降，以及公司业务规模持续扩大、规模化效应愈发凸显，标签产品生产成本有所下降，在此基础上，公司对蓝月亮、赫力昂制药等日化用品、食品保健品领域主要客户的标签产品进行适度降价，导致纸张类不干胶标签平均单价相应有所下降。

2、发行人是否具备议价能力，主要客户是否实施年降政策，相关降价策略是否具有持续性，发行人的应对措施

(1) 发行人是否具备议价能力

如上述分析，公司薄膜类不干胶标签、纸张类不干胶标签单价下降，主要系细分产品结构变动以及公司根据上游材料价格下降、规模化效应凸显情况在保持

合理盈利空间的前提下主动将部分产品价格下调所致。公司薄膜类不干胶标签、纸张类不干胶标签单价下降，与公司对客户议价能力不存在重大关系。

根据公司与客户的业务开展情况，公司对客户具有一定的议价能力。

①从内在来看，公司具有较强的技术工艺优势和综合服务能力，可以为客户提供价值输出，具有较强的不可替代性。经过多年的研发创新和生产实践，公司在标签印刷领域积累了丰富的生产技术经验，已具备在承印材料选取、色彩和油墨方案定制、工艺方案设计及优化、消费场景应对等方面的综合服务能力，可以根据客户需求为其提供一体化的标签综合解决方案。

②从外在来看，公司与联合利华、宝洁、壳牌、农夫山泉、香飘飘、喜茶等中高端消费品牌客户建立了长期稳定的合作关系，积累了较为丰富的、优质的中高端消费品牌客户资源。优质的客户资源，提高了公司的品牌知名度和市场影响力，有助于公司捕捉市场前沿需求、发掘业务机会，同时因客户剪难度高、周期长的供应链认证要求，形成了较大的竞争壁垒。

因此，公司在与客户的交易中，在材料、人工等相关成本基础上加成合理利润后报价，并与客户协商确定交易价格，确保了较为稳定的盈利空间，公司对客户具有一定的议价能力。

(2) 主要客户是否实施年降政策，相关降价策略是否具有持续性

经查阅公司与主要客户的合同及订单，确认主要客户对公司标签采购不存在年降政策，相关降价情况不具有持续性。

(3) 发行人的应对措施

为应对客户可能的降价需求，公司主要采取以下应对措施：

①通过提高材料利用效率、优化材料结构等方式，降低生产成本。

一方面，公司持续加强对承印材料性能特点的研究，通过工艺和工序的创新改良及在承印材料上的实践应用，推行材料优化或替代。公司中高端消费品牌标签在前期印刷时通常采用品质、性能较为突出的材料以稳妥地实现印刷效果满足客户需求，在后续持续合作中，公司可凭借持续的工艺和工序创新改良，降低损

耗,提高材料利用效率,或者选取成本更低的材料进行应用测试,实现材料替代。例如,联合利华某款衣物护理剂标签改款时公司为提供替代材料并实现后续量产应用,以及农夫山泉某款饮料标签中公司成功验证并应用了多个品牌、多个型号的珠光膜材料。

另一方面,公司依托与供应商建立的联动式材料开发机制,通过与材料供应商甚至其上游的涂层或薄膜厂商的探索开发,寻求更有性价比的承印材料。例如,公司与芬欧蓝泰、艾利丹尼森等建立了材料开发合作意向,开展关于可水洗胶水、可回收材质、可降解的不干胶材料;公司与功能薄膜涂层供应商合作,开发了新型抗水涂层不干胶材料,并应用于农夫山泉长白雪天然雪山矿泉水标签中。

通过前述方式,公司可以提高材料利用效率、优化材料结构,降低材料成本。

②与供应商友好协商,将降价压力适度传导至上游供应商。

公司在国内不干胶标签市场中业务规模相对较大,在艾利丹尼森、雷特玛、中山富洲、冠豪高新等主要不干胶材料生产商中的采购规模位于前列,系前述企业的重要客户,对供应商具有较强的影响力。当客户终端产品要求的降价幅度较大时,公司可与前述供应商进行友好、充分地沟通协商,探讨原材料优化方案,将降价压力适度传导至上游供应商,降低终端产品降价的影响。

③持续创新,加强综合服务能力,增强客户粘性,提升议价能力。

公司深耕标签印刷行业,通过持续的技术创新和产品创新,不断加强公司在承印材料选取、色彩和油墨方案定制、工艺方案设计及优化、消费场景应对等方面的综合服务能力。公司凭借稳定的产品质量、快速的供应能力、突出的综合服务能力,增强客户粘性,提高替代壁垒,提升对客户的议价能力。

3、产品价格及下降趋势与同行业可比公司同类产品、客户同类产品其他供应商相比是否存在较大差异,说明原因

同行业可比公司大多上市或挂牌时间较早,从公开渠道无法获取可比公司同类产品价格情况。

经与联合利华、新天力、喜茶、嘉亨家化等主要客户访谈及/或调查问卷确认，其向其他供应商采购同类产品的价格与向公司采购价格不存在较大差异。因相关信息涉及客户商业机密，公司未能获取主要客户向其他供应商采购同类产品价格相关的具体信息。

如前所述，公司部分产品价格下降，主要系在上游材料价格下降，以及公司业务规模持续扩大、规模化效应愈发凸显，产品生产成本有所下降的基础上，公司主动性地下调产品价格所致，具有合理性。

（四）结合发行人与同行业可比公司在客户结构、应用领域、产品类型、定价机制等方面的差异，进一步分析说明 2023 年业绩变动趋势与香江印制、嘉亨家化不一致，增速显著高于可比公司的原因及合理性，公司业绩增长是否符合行业特征

发行人同行业可比公司中，天元股份主要从事快递电商包装印刷产品业务，劲嘉股份、新宏泽、永吉股份、集友股份主要从事烟标包装产品业务，该部分公司与发行人在产品类别、下游应用领域、客户结构等方面有较大差异，导致其与公司业务规模变动的可比性较弱。

发行人与同行业可比公司香江印制、豪能科技、上海超级、柏星龙及其他与发行人同属饮料酒水、日化用品等日常消费品上游包装产业链的企业在客户结构、应用领域、产品类型、定价机制等方面的比较情况如下：

公司名称	产品类型	应用领域	客户结构	定价机制
香江印制	食品类、电子印刷品、日化类等不干胶标签印刷品	主要应用于精密电子、高档日化、食品医药、快消品等行业领域	主要客户包括瑞幸咖啡、北京红星酒业、韩国三星集团等知名企业； 报告期各期前 5 大客户销售收入占比分别为 70.43%、68.17%、70.44%	未披露
豪能科技	啤酒封口铝箔顶标、湿强纸、镀铝纸啤酒标签、压敏胶标签、纸盒包装及覆膜产品和镀铝纸等	主要应用于食品饮料等快速消费品制造行业	主要客户包括华润雪花等知名企业； 报告期各期前 5 大客户销售收入占比分别为 57.05%、62.81%、59.84%	未披露
上海超级	润滑油标签、日化	主要应用于饮料酒	主要客户包括天猫国际、农夫	未披露

公司名称	产品类型	应用领域	客户结构	定价机制
(母公司安妮股份)	标签、酒水饮料标签、防伪标签等	水、日化用品、石化用品等日常消费领域	山泉、联合利华、嘉实多、RIO、BOSCH 等知名企业；报告期各期前 5 大客户销售收入占比分别为 20.58%、21.67%、20.23%	
柏星龙	酒类、化妆品、茶叶、食品等创意包装,创意设计服务	为酒类、化妆品、茶叶、食品等消费品领域客户提供品牌策略规划、创意设计、技术研发、产品交付四位一体的产品形象工程整体解决方案	主要客户包括贵州茅台、洋河股份、郎酒、古驰(GUCCI)、宝格丽(Bvlgari)等知名企业；报告期各期前 5 大客户销售收入占比分别为 39.98%、35.51%、46.99%	①创意包装产品的定价模式为成本加成定价法,在定价过程中,发行人综合考虑生产具体创意包装产品所需的单位成本,结合市场、设计、工艺等因素,基于一定利润空间向客户报价; ②创意设计服务的定价模式为标准定价法,发行人根据客户需求,对应创意设计服务的标准价格体系,向客户报价,并根据设计需求适当地调整具体设计项目的价格
翔港科技	彩盒、标签、烟包、化妆品等相关包装印刷产品	主要应用于日化、食品、烟草等行业领域	主要客户包括雅诗兰黛、联合利华、ELF、上海家化、百雀羚等知名企业；报告期各期前 5 大客户销售收入占比分别为 45.74%、40.89%、53.04%	公司根据包装产品的材料成本、工艺复杂程度、采购量、合理利润空间等多种因素,并经与客户之间的协商沟通最终确定产品的价格
新天力	塑料食品容器和纸制食品容器	主要应用于食品工业、餐食、街饮等行业领域	主要客户包括香飘飘、蜜雪冰城、伊利股份、蒙牛乳业、西贝莜面村等知名企业；报告期各期 5 大客户销售收入占比分别为 62.10%、63.63%、65.60%	产品定价整体遵循成本加成原则
金富科技	饮料包装制品等	主要应用于饮料、食品等行业领域	主要客户包括华润怡宝、景田、可口可乐、燕京集团、达能等知名企业；报告期各期前 5 大客户销售收入占比分别为 83.30%、81.66%、76.71%	未披露
嘉亨家化	塑料包装容器、家庭护理产品和化妆品等	主要应用于化妆品、家庭护理等行业领域	主要客户包括强生、郁美净、上海家化、百雀羚、薇诺娜等知名企业；报告期各期前 5 大客户销售收入占比分别为 80.26%、75.28%、67.65%	公司产品定价方法为成本加成法,在对产品成本计算的基础上,根据不同类型产品给予适当的成本加成率,向客户提供报价并协商确定最终价格

注：同行业公司信息来源于各公司公开披露文件。上海超级未公开披露其报告期内前五大客户销售收入占比数据，本表中采用其母公司安妮股份合并口径的相关数据。

发行人与前述企业的营业收入变动对比情况如下：

单位：万元

公司名称	2024 年度		2023 年度		2022 年度	
	金额	变动率	金额	变动率	金额	变动率
香江印制	4,535.50	-9.29%	5,000.25	-3.95%	5,206.03	3.37%
豪能科技	75,082.70	5.60%	71,103.73	1.41%	70,118.07	15.57%
上海超级	10,427.05	-4.34%	10,900.06	-0.34%	10,937.12	10.46%
柏星龙	59,240.99	10.21%	53,755.06	10.28%	48,745.45	14.33%
翔港科技	88,531.95	27.55%	69,408.56	4.68%	66,308.37	2.37%
新天力	110,091.87	7.75%	102,170.25	8.19%	94,432.98	-1.39%
金富科技	89,225.23	15.36%	77,345.13	4.79%	73,806.86	11.93%
嘉亨家化	38,033.60	-2.82%	39,138.31	-3.90%	40,728.11	-0.65%
江天科技	53,815.34	6.00%	50,771.36	32.17%	38,413.46	10.68%

注 1：本表中相关公司信息来源于其年度报告等公开披露文件。

注 2：英联股份主要从事金属包装产品生产和销售，下游应用领域与公司存在较大差异，故未予列示。

注 3：嘉亨家化主要从事化妆品业务及塑料包装容器业务，为保证可比性，其收入数据仅列示塑料包装容器业务收入。

注 4：上海超级相关数据为其防伪溯源系统业务收入。

公司营业收入变动趋势与香江印制、嘉亨家化等不一致，主要系具体业务类别及下游应用领域差异所致。香江印制营业收入有所下降，主要系其电子消费品标签客户将产线转移至越南，国内订单量下降所致；嘉亨家化塑料包装容器业务销售收入略有下降，主要系其下游应用领域以化妆品、家庭洗护用品等日化用品行业为主，主要客户强生近几年缩减婴幼儿相关护肤产品、化妆品等业务，下游需求减少导致其塑料包装容器业务销售收入下降。与香江印制、嘉亨家化等不同，公司标签产品下游应用领域主要系饮料酒水、日化用品等领域，近年来该等行业景气度较高，农夫山泉、联合利华等行业内头部企业业务规模增长，带动公司销售规模增长。2023 年及 2024 年公司营业收入分别同比增加 12,357.91 万元、3,043.97 万元，主要来源于饮料酒水、日化用品领域标签销售收入的增长。

除香江印制、嘉亨家化、上海超级相关业务收入略有下降外，其他同产业链公司相关业务收入均有所增长。近年来，随着居民收入和购买力水平不断提升，

饮料酒水等日常消费品行业景气度上升，对上游标签、容器、包装等包材辅材的需求较高，促使包括公司在内的标签、容器、包装等包材辅材供应商收入规模亦有所增长。

此外，公司营业收入增速高于上述同产业链公司，主要系公司通过多年深耕实现了对中高端消费品牌客户和产品系列较为全面的业务布局，与农夫山泉、香飘飘等饮料酒水行业知名企业在多个产品系列建立了合作关系，农夫山泉东方树叶、香飘飘 Meco 系列果茶等产品业务的增长带动对标签需求大幅放量，进而导致公司营业收入有较大增长。

综上，报告期内，公司业绩变动趋势与香江印制、嘉亨家化等不一致主要系主要系具体业务类别及下游应用领域差异所致，增长趋势与其他日常消费品上游包装产业链公司趋势一致；公司经营业绩增速较高，主要系公司在较为全面的业务布局下，饮料酒水行业头部企业业务需求增长带动公司营业收入有较大增长，具有合理性，公司业绩增长符合行业特征。

（五）结合市场竞争格局、下游客户相应品类市场规模变动趋势、客户产能规划及需求变动情况、客户采购计划、公司与竞争对手相比优劣势、持续获客能力、在手订单及期后业绩变动原因等，进一步说明各类业务收入的稳定性、业绩增长是否可持续，是否存在业绩下滑或大幅波动风险

1、市场竞争格局、公司与竞争对手相比优劣势

（1）国内标签印刷行业的竞争格局

①行业规模庞大，集中度较低。

经过四十年发展，我国已经成为世界上最大的标签生产国和消费国。随着市场需求的不断提升，近年来国内标签印刷企业的数量和规模不断增加，但行业整体较为分散，集中度较低。据统计，我国销售收入在 1,000 万元以上的标签印刷企业数量在 6,000 家左右。根据行业权威杂志《标签技术》发布的《2024 中国标签产业发展报告》，印刷企业中标签印刷业务收入规模不低于 5 亿元的企业仅占总调研样本的 5.13%，不低于 1 亿元的企业仅占 21.79%。因此，标签印刷行业集中度较低，单个企业规模相对较小。

②部分领先的内资企业逐步进入中高端市场。

我国标签印刷行业起步较晚，在过去较长的期间内，国内中高端消费品市场主要由 CCL、正美集团等外资、中国台资优势企业所占据。但部分领先的内资企业凭借灵活高效的运作机制、市场化的经营理念和相对较低的管理成本，近年来通过不断引入先进技术、提升产品质量、拓展客户渠道，加上对终端消费市场营销经验的积累，逐步打开了部分中高端产品细分市场。

行业内大量的中小民营企业，由于经营规模较小，印刷技术能力较弱，缺乏国内外知名品牌的客户和业务资源，主要依靠产品成本和价格优势参与中低端市场的竞争，市场竞争激烈。未来，随着我国消费水平的持续提升，品牌消费的不断升级和个性化定制消费的加速普及，规模较小、工艺单一的标签印刷企业将难以满足下游消费市场需求。

(2) 国内日常消费领域不干胶标签的竞争格局

公司所处国内饮料酒水、日化用品、食品保健品、石化用品等日常消费领域不干胶标签的市场竞争格局如下：

①中高端消费品牌标签领域主要系由 CCL、正美集团等国际领先企业和包括公司、豪能科技、上海超级在内的少数中资标签印刷企业占据主导地位；大量中小印刷企业在中低端消费品牌标签领域展开激烈竞争。

②中高端消费品牌标签领域，包括公司在内的少数中资标签印刷企业凭借不断提升的技术实力和产品质量，形成了自主品牌优势和本土化优势，在部分产品或细分领域中已能够与 CCL、正美集团等国际领先企业共同竞争、实现赶超。

(3) 公司在国内标签印刷尤其是日常消费领域不干胶标签印刷市场的竞争优势

凭借持续产品创新和稳定供应的能力，公司产品和技术工艺已通过联合利华、宝洁、壳牌、农夫山泉、香飘飘、喜茶等众多国内外知名消费品牌客户的考核认证、进入其供应链体系，与其建立了长期合作关系。公司逐步成为国内少数能够与 CCL、正美集团等行业内国际领先企业共同竞争的标签印刷企业。

与 CCL、正美集团等国际领先企业相比，公司产品质量、工艺水平整体处于层次相当、不断赶超的状态。未来，公司将通过持续加强综合服务能力，利用灵活高效的运作机制、相对较低的管理成本等优势，不断扩大在中高端消费品牌客户中的市场份额。

与豪能科技、上海超级等中资标签印刷企业相比，公司具有业务规模较大、市场地位和品牌影响力较高、客户资源优质、技术水平领先、业务布局全面、综合服务能力较强等优势。未来，公司将继续完善业务布局，扩大业务规模，巩固竞争优势。

综上，公司在国内标签印刷尤其是日常消费领域不干胶标签印刷市场具有较大的竞争优势，产品具有强劲的竞争力，有助于公司业务规模进一步增长。

2、下游客户相应品类市场规模变动趋势

公司产品广泛应用于饮料酒水、日化用品、食品保健品、石化用品等消费品行业，其中在饮料酒水、日化用品行业的收入占公司主营业务收入的比例合计达到 70% 以上，是公司产品最主要的应用领域。2022 年至 2024 年，公司收入增长主要来源于饮料酒水行业标签产品销售增长 12,830.67 万元，及日化用品行业标签产品销售增长 1,768.13 万元。

近年来，随着国民经济持续稳定增长，我国居民收入和购买力水平不断提升，促使饮料酒水、日化用品等日常消费品行业景气度上升。2019 年至 2024 年，我国人均可支配收入年均复合增长率为 6.10%，人均居民消费支出年均复合增长率为 5.54%。与此相应，我国饮料酒水、日化用品等行业市场规模亦不断扩大。据统计，2019 年至 2023 年我国软饮料行业市场规模已从 7,784 亿元增长至 9,092 亿元，2024 年预计增长至 9,663 亿元，2019 年至 2024 年我国日用品及化妆品零售额由 9,103 亿元增长至 12,448 亿元，均呈现持续增长，景气度较高。尤其是饮料酒水、日化用品等行业的头部企业，近年来保持了良好的快速增长趋势。

饮料酒水行业，农夫山泉东方树叶产品因“零糖、零脂、零卡、零香精、零防腐剂”的健康消费理念受到市场欢迎，2021 年至 2024 年农夫山泉旗下茶饮料产品销售额年均复合增长率达 54.06%；香飘飘 Meco 果汁茶产品因其解渴、解

腻、健康配方、多元口味的产品特性，获得良好的市场反馈，2021年至2024年香飘飘旗下即饮类饮料产品销售额年均复合增长率为14.82%。

日化用品行业，在奥妙、好乐门、舒耐、夏士莲、梦龙等多品牌销售增长情况下，2021年至2024年联合利华销售额年均复合增长率为5.03%；随着全民运动热潮的来临，蓝月亮通过多学科交叉研究，成功推出减少衣物汗味的运动型洗衣液，受到市场欢迎，2021年至2024年蓝月亮销售额年均复合增长率为4.04%。

作为商品信息重要的载体和营销媒介，标签对于饮料酒水、日化用品等日常消费品行业具有不可替代的作用。其中，不干胶标签凭借着品牌表现力强、美观度高、贴标效率高等优点，被广泛应用于各类饮料酒水、日化用品的使用场景。受产品迭代和消费升级的影响，日趋个性化和差异化的外观特点使得上述日常消费品行业对不干胶标签产品的需求不断提升。

因此，随着居民收入和购买力水平不断提升，饮料酒水、日化用品等日常消费品行业景气度上升，对标签尤其是不干胶标签的需求持续增长，为公司所处标签印刷行业及公司收入增长提供了广阔空间。

3、客户产能规划及需求变动情况、客户采购计划

根据客户调查问卷及公开信息查询情况，公司主要终端品牌客户产能规划、需求变动情况及客户采购计划如下：

客户名称	产能规划及需求变动情况、客户采购计划
养生堂/农夫山泉	2023年12月31日，农夫山泉与浙江省建德市人民政府签署投资协议，计划投资50亿元人民币建设“农夫山泉建德饮用水及饮料综合产业基地项目”，旨在利用千岛湖优质天然水资源进一步扩大产能。 此外，农夫山泉在近几年在陆续在四川、贵州、云南、西藏、新疆、海南、河南等地新设饮用水、饮料生产基地，持续加大投入，扩充产能，预计对不干胶标签的需求将保持增长
联合利华	据其调查问卷显示，联合利华未来短期内产能规划保持稳定
香飘飘	香飘飘实行冲泡业务和即饮业务“双轮驱动”战略。 对于冲泡业务，香飘飘持续加强产品创新，陆续推出“如鲜”手作燕麦奶茶、“鲜咖主义”手作燕麦拿铁咖啡、CC柠檬液等产品，带动冲泡业务规模增长。2024年，香飘飘推出“原叶现泡轻乳茶”“原叶现泡奶茶”（黑糖珍珠/糯糯红豆）奶茶新品，开创“原叶现泡”奶茶新品类，继续推动冲泡业务创新。 对于即饮业务，围绕Meco果汁茶、兰芳园冻柠茶两款核心产品开展。

客户名称	产能规划及需求变动情况、客户采购计划
	针对 Meco 果茶，在渠道端继续做深做透学校渠道，探索零食量贩和礼品渠道、餐饮渠道，在产品端不断推出新口味、新产品，在品牌端不断创新宣传形式，通过多渠道提升营销势能。针对兰芳园冻柠茶，优化产品定位，增加投入力度，进一步聚焦在销售机会更大的城市，寻找成功模式
蓝月亮	蓝月亮自 2020 年在香港发行上市后，持续使用募集资金扩充产能、加强销售网络建设；截至 2024 年末，蓝月亮计划用于扩充产能、加强销售网络建设的资金规模合计达 33.15 亿港元，预计将进一步带动业务规模增长
伊利股份	<p>伊利股份将在液态奶、奶粉等业务方面进行产品升级和创新，推动业务规模保持增长。</p> <p>2025 年，液态奶业务多个品牌和产品线将迎来全面升级。金典将全面焕新，打造集健康、美味、好看于一体的潮流爆品；安慕希秉承过往对口味的精细钻研，在产品配方上进行深入探索，将推出黄桃燕麦益生菌爆珠和新疆西梅两款新口味产品；舒化将联合同仁堂新推无乳糖新品；优酸乳将陆续推出双柚果粒等新品；臻浓也会推出专为咖啡茶饮调饮打造的醇厚牛乳；深耕谷物营养的谷粒多将重磅推出生榨玉米汁；伊刻活泉现泡茶系列瞄准无糖茶赛道，重磅推出绿茶、清香乌龙等更多口味。</p> <p>关于奶粉业务，婴幼儿奶粉方面，继续推动产业生态链融合创新，实现行业领先的销售增速；成人奶粉方面，积极把握市场机会，对产品进行优化升级，实现稳居国内第一的市场份额</p>
喜茶	<p>2023 年，喜茶事业合伙业务全面落地，走向大众市场，截至 2023 年底喜茶门店数量突破 3200 家，同比增长 280%；2024 年，喜茶降低开店速度，提升门店营运质量，截至 2024 年底喜茶门店数量约为 4500 家，仍保持快速增长。</p> <p>据其调查问卷显示，喜茶除即饮产品稳定增长外，将进一步扩大瓶装产品业务规模，未来将继续扩大产能</p>
果子熟了	<p>果子熟了成立于 2019 年，是国内饮料市场的“黑马”品牌。据快消品线下监测网络“马上赢”的数据显示，在 2023 年 12 月至 2024 年 11 月，果子熟了在无糖茶类目里的市场份额排名第四，上年同期排名第八。</p> <p>2024 年 12 月 26 日，果子熟了湖南生产基地在株洲经开区正式竣工投产，项目总投资 10 亿元。该项目系果子熟了为满足业务规模快速增长需求而进行的产能布局</p>

注 1：本表中上述公司相关数据及信息根据其年度报告、行业研究报告、公开报道等公开信息整理。

注 2：本表中列示的主要终端品牌客户系报告期内销售收入三年合计前五大终端品牌客户及新增主要终端品牌客户，其中壳牌报告期内交易规模显著下降，至 2024 年交易规模已较小，未予列示，将伊利股份增补列示分析。

上表可见，公司主要客户积极采取措施扩大产能或对产品进行优化创新，产生增量需求或存量更新需求，公司凭借与主要客户长期稳定的合作关系以及较为突出的竞争优势，预计对主要客户的标签产品销售也将保持增长。

4、持续获客能力

公司聚焦于服务中高端消费品牌客户。相比于一般品牌客户，中高端消费品牌客户产品种类更为丰富，对标签外观的精美度、供应的及时性、各批次的稳定性等要求更高，因而在选择标签供应商时，会对供应商的产品质量、生产经验、技术水平、快速响应能力等方面进行综合考核，具有较高的准入壁垒。同时，为了保证品牌的稳定性和持久性，中高端消费品牌客户在与供应商确定业务合作后，通常倾向于建立长期互信的合作关系。

公司在标签印刷行业深耕多年，已逐步成长为消费品牌标签领域的优秀企业代表之一。公司通过持续进行产品创新输出及实践应用，掌握了多项核心技术和工艺，具备在承印材料选取、色彩和油墨方案定制、工艺方案设计及优化、消费场景应对等方面的综合服务能力，积累了优质的客户资源，建立了较大的品牌知名度和影响力，形成了较高的客户资源壁垒。

近年来，公司通过实行与现有优质客户加深合作、同时积极开拓新客户新市场的经营策略，实现了对中高端消费品牌客户和产品系列较为全面的业务布局，不同客户及其产品系列的陆续增长和放量，为公司销售收入持续增长提供了体系保障。同时，公司在产能充足的情况下，将客户群体适度向中小品牌客户延伸，拓展了果子熟了、认养一头牛、丹江口武当山水饮料、韩国吕 RYO、元气森林、塞上一头牛等客户，为公司业务规模增长持续带来增量。具体分析详见本问询函回复“问题 6.业绩增长持续性以及与主要客户合作稳定性”之【发行人说明与披露】/二/（一）/“4、说明公司是否具备市场拓展能力，新客户获取及储备情况”部分。

因此，公司具有持续获客能力，有利于公司业务规模保持增长。

5、在手订单情况

公司通过与主要客户签订长期框架协议，并根据客户实际下达的采购订单或

其他形式的通知安排生产发货的方式来进行合作。订单仅能反映客户较短时段内的采购需求，框架协议更能完整反映公司与客户的长期合作情况。

(1) 框架协议签订及履行情况

截至本问询函回复出具日，公司与主要客户的框架协议签订及履行情况如下：

序号	客户名称	合作历程	是否签署框架协议	框架协议截止日期	履行情况
1	养生堂/农夫山泉	自 2004 年开始合作至今	是	2027 年 1 月 31 日	正在履行
2	新天力	自 2019 年开始合作至今	是	2027 年 6 月 30 日	正在履行
3	蓝月亮	自 2019 年开始合作至今	是	2026 年 3 月 31 日	正在履行
4	海天味业	自 2018 年开始合作至今	是	2026 年 3 月 31 日	正在履行
5	嘉亨家化	自 2014 年开始合作至今	是	2025 年 12 月 31 日	正在履行
6	喜茶	自 2021 年开始合作至今	是	2026 年 12 月 31 日	正在履行
7	阿普拉	自 2017 年开始合作至今	是	2026 年 12 月 31 日	正在履行
8	联合利华	自 2013 年开始合作至今	是	长期合作协议	正在履行
9	贝里塑料	自 2019 年开始合作至今	是	长期合作协议	正在履行
10	纳爱斯	自 2002 年开始合作至今	是	根据产品系列分别签署合作协议，目前合作协议有效期至 2025 年 11 月	正在履行

如上表所示，公司与主要客户具有长期良好的合作历史，已签署框架协议，根据与主要客户的访谈，其均与公司存在长期合作意愿。因此，公司与主要客户的业务合作具有持续性。

(2) 在手订单情况

2025 年 1-4 月，公司收到的客户订单总额及订单执行情况如下：

项目	不含税金额（万元）
2025 年 1-4 月订单总额	26,767.00
截止 2025 年 4 月 30 日在手订单金额	7,442.91

其中，公司与主要品牌客户的订单执行情况如下：

序号	品牌客户名称	2025年1-4月订单总额 (不含税金额, 万元)	截止2025年4月30日 在手订单金额 (不含税金额, 万元)
1	养生堂/农夫山泉	10,059.83	3,494.95
2	香飘飘	3,730.67	1,137.06
3	伊利股份	2,425.01	559.81
4	联合利华	2,267.90	928.84
5	果子熟了	1,228.58	220.19
6	海天味业	1,093.13	422.09
7	承德露露	784.14	98.77
8	蓝月亮	543.93	27.98
9	喜茶	500.56	23.75
10	壳牌	363.05	30.52
合计		22,996.80	6,943.96

如上表所示,2025年1-4月客户订单及截至2025年4月30日的在手订单主要来自于前十大品牌客户。不同品牌客户下单周期及执行情况有所差异,导致不同品牌客户的在手订单规模有所差异。部分客户如蓝月亮、喜茶等,主要于月初下单、月内完成大部分产品完工出库,因此该部分客户截至2025年4月30日在手订单金额相对较小。

综上所述,公司与主要客户具有长期良好的合作历史,已签署框架合作协议,在手订单及预期订单充足,公司与主要客户的业务合作具有持续性。

6、期后业绩变动情况

公司报告期期后主要业绩指标情况如下:

业绩指标	2025年1-3月 (经审阅)	2024年1-3月 (经审阅)	变动比例
营业收入(万元)	13,378.47	13,100.38	2.12%
扣除非经常性损益后的净利润(万元)	2,529.87	2,609.82	-3.06%
经营活动产生的现金流量净额	3,104.11	3,503.08	-11.39%

2025年1-3月,公司实现营业收入13,378.47万元,较上年同期增长2.12%;扣除非经常性损益后归属于母公司所有者净利润较上年同期小幅下降3.06%,整体变动较小;公司经营活动产生的现金流量净额为3,104.11万元,较上年同期有

所下降，主要系由于本期收到政府补助规模下降以及支付各项税费的现金支出增长所致。整体来看，公司报告期期后业务稳定，未来盈利能力具有可持续性。

综上所述，公司在国内标签印刷尤其是日常消费领域不干胶标签印刷市场具有较大的竞争优势，产品具有强劲的竞争力，有助于业务规模进一步增长；随着居民收入和购买力水平不断提升，饮料酒水、日化用品等日常消费品行业景气度上升，对标签尤其是不干胶标签的需求持续增长，为公司所处标签印刷行业及公司收入增长提供了广阔空间；公司主要客户积极采取措施扩大产能或对产品进行优化创新，产生增量需求或存量更新需求，有利于带动对公司标签需求的增长；公司具有持续获客能力，与主要客户具有长期良好的合作历史，存在长期合作意愿，业务订单具有持续性；公司期后业绩稳定，未来盈利能力具有可持续性。因此，公司营业收入呈现稳定增长，未来业绩增长具有可持续性，不存在业绩下滑或大幅波动的风险。

二、与主要客户合作稳定性

（一）补充披露客户集中度较高的原因及合理性，客户集中度、单一客户占比高于天元股份、柏星龙等可比公司的原因，对比日常消费行业上游从事包装印刷公司客户集中情况，说明公司客户集中度较高是否符合行业特征，说明公司是否具备市场拓展能力，新客户获取及储备情况，降低客户集中度措施及有效性

1、补充披露客户集中度较高的原因及合理性

公司已在招股说明书“第五节 业务和技术”之“三、发行人主营业务情况”之“（一）销售情况和主要客户”之“5、报告期内前五大客户销售情况”补充披露客户集中度较高的原因及合理性，具体如下：

“报告期各期，公司前五大客户销售收入占比分别为 51.86%、57.90%和 58.09%，客户集中度较高，主要系由公司业务定位及产能情况决定的。

①公司聚焦于服务中高端消费品牌，重点服务优质客户群体。凭借稳定优异的产品质量、高效快速的应对能力、专业的标签印刷综合解决方案能力，公

司与较多中高端消费品牌客户建立了长期稳定的合作关系，建立了以农夫山泉、香飘飘、联合利华等为代表的核心优质客户群体。

②公司产能利用率趋于饱和，将有限产能主要应用于资信良好、利润空间较大的核心优质客户产品的生产。报告期内公司产能利用率分别为 101.00%、102.24%和 93.12%，整体处于较为饱和的状态。随着下游饮料酒水、日化用品等市场需求的持续增长，公司业务规模亦快速增长，为合理利用有限产能，进一步增强品牌效应，公司将产能主要应用于资信良好、利润空间较大的核心优质客户产品的生产，导致销售收入对少量优质客户的聚集。”

2、客户集中度、单一客户占比高于天元股份、柏星龙等可比公司的原因

报告期内，公司客户集中度、单一客户销售收入占比与同行业可比公司的对比情况如下：

公司名称	前五大客户销售收入占比			第一大客户销售收入占比		
	2024 年度	2023 年度	2022 年度	2024 年度	2023 年度	2022 年度
香江印制	70.44%	68.17%	70.43%	43.98%	29.96%	42.58%
豪能科技	59.84%	62.81%	57.05%	33.50%	24.19%	21.97%
上海超级（母公司安妮股份）	20.23%	21.67%	20.58%	7.04%	5.27%	4.86%
劲嘉股份	25.49%	33.89%	40.11%	7.49%	10.26%	11.42%
新宏泽	95.54%	97.01%	97.60%	64.95%	46.51%	62.22%
天元股份	37.90%	28.29%	23.71%	10.65%	7.28%	6.86%
永吉股份	90.32%	82.54%	86.44%	66.14%	62.53%	75.38%
集友股份	74.07%	72.26%	76.15%	未披露	未披露	未披露
柏星龙	46.99%	35.51%	39.98%	14.42%	8.74%	13.48%
平均数	57.87%	55.79%	56.89%	31.02%	24.34%	29.85%
江天科技	58.09%	57.90%	51.86%	35.33%	40.29%	29.40%

注：可比公司数据来源于各公司公开披露文件。上海超级未公开披露其前五大客户、第一大客户信息，本表中采用其母公司安妮股份合并口径的相关信息。

报告期内，发行人与可比公司之间、可比公司相互之间的前五大客户、第一大客户销售收入占比均存在一定差异。总体来看，发行人前五大客户、第一大客户销售收入占比与业务内容相近的香江印制、豪能科技较为接近，均呈现较高的集中度。

发行人前五大客户、第一大客户销售收入占比高于天元股份、柏星龙、上海超级母公司安妮股份、劲嘉股份，主要系业务类别、下游应用领域、客户布局等方面的差异所致。

①天元股份主要从事快递电商包装印刷产品业务，主要应用于快递物流、电子商务等领域，下游应用领域尤其是电子商务领域高度分散，导致其前五大客户、第一大客户销售收入占比较低。

②柏星龙主要从事酒类、化妆品、茶叶、食品等消费品包装的研发、生产与销售，并提供创意设计服务，下游应用领域包括酒类、化妆品、茶叶、食品等多个领域，客户类型及数量众多，前五大客户在相应领域非头部品牌，导致其前五大客户、第一大客户销售收入占比较低。

③安妮股份主要从事商务信息用纸业务、防伪溯源系统业务及版权综合服务，业务类别、客户类型较多，较为分散，其前五大客户、第一大客户销售收入占比较低。

④劲嘉股份业务规模较大，年度营业收入超过 50 亿元，系销售量位居全国第一的烟标印刷企业，烟标客户覆盖全国 50 多家大中型卷烟厂，分散度较高，因此前五大客户及第一大客户销售收入占比较低。

⑤发行人聚焦于服务中高端消费品牌，重点服务优质客户群体，前五大客户均系饮料酒水、日化用品领域的头部品牌客户及/或其容器生产商，第一大客户农夫山泉系中国包装饮用水及饮料的龙头企业，2012 年至 2024 年连续十三年保持中国包装饮用水市场占有率第一，近三年在茶饮料、功能饮料、果汁饮料的市场份额均居中国市场前三位。发行人在产能较为饱和的情况下聚焦服务主要客户，导致前五大客户、第一大客户销售收入占比相对较高。

3、对比日常消费行业上游从事包装印刷公司客户集中情况，说明公司客户集中度较高是否符合行业特征

报告期内，公司客户集中度、单一客户销售收入占比与日常消费行业上游从事包装印刷公司的对比情况如下：

公司名称	前五大客户收入占比			第一大客户收入占比		
	2024 年度	2023 年度	2022 年度	2024 年度	2023 年度	2022 年度
香江印制	70.44%	68.17%	70.43%	43.98%	29.96%	42.58%
豪能科技	59.84%	62.81%	57.05%	33.50%	24.19%	21.97%
翔港科技	53.04%	40.89%	45.74%	未披露	未披露	未披露
嘉亨家化	67.65%	75.28%	80.26%	18.19%	26.37%	30.74%
金富科技	76.71%	81.66%	83.30%	30.84%	31.40%	38.86%
新天力	65.60%	63.63%	62.10%	25.45%	26.60%	24.53%
奥瑞金	56.97%	56.09%	56.69%	35.78%	33.65%	32.45%
平均数	64.32%	64.08%	65.08%	31.29%	28.70%	31.86%
江天科技	58.09%	57.90%	51.86%	35.33%	40.29%	29.40%

注：上述公司数据来源于各公司公开披露文件。

上述日常消费行业上游包装印刷相关产业链公司前五大客户销售收入占比主要处于 50%~80% 区间，第一大客户销售收入占比主要处于 25%~40% 区间，集中度情况与发行人相近。

总体来看，发行人客户集中度较高的情形与上述日常消费行业上游包装印刷相关产业链公司相近，具有合理性，符合行业特征。

4、说明公司是否具备市场拓展能力，新客户获取及储备情况

公司在标签印刷行业深耕多年，已逐步成长为消费品牌标签领域的优秀企业代表之一，具备在承印材料选取、色彩和油墨方案定制、工艺方案设计及优化、消费场景应对等方面的综合服务能力，与众多国内外知名消费品牌客户建立了长期稳定的合作关系，积累了优质的客户资源，建立了较大的品牌知名度和影响力，在市场竞争中具有较大的优势。

近年来，公司通过实行与现有优质客户加深合作、同时积极开拓新客户新市场的经营策略，实现了对中高端消费品牌客户和产品系列较为全面的业务布局。同时，公司在产能充足的情况下，将客户群体适度向中小品牌客户延伸，进一步丰富客户群体，扩大业务规模。

(1) 以服务中高端品牌客户为重心，加强与现有客户合作

饮料酒水、日化用品、石化用品、食品、医疗保健品等日常消费领域，消费

品牌企业对产品的品质和性能具有较高的要求，因此对上游供应商的产品质量、生产经验、技术水平、快速响应能力等方面的认证过程较为严苛。凭借稳定优异的产品质量、高效快速的应对能力、专业的标签印刷综合解决方案能力，公司与联合利华、宝洁、壳牌、农夫山泉、香飘飘、喜茶等中高端消费品牌客户建立了长期稳定的合作关系，是国内少数能够与 CCL、正美集团等行业内国际领先企业共同竞争的标签印刷企业。

通过与国内外知名消费品牌企业持续开展合作，公司不断增强与品牌客户的合作关系和业务基础，合作范围稳步扩大，公司的业务规模亦持续增长。同时，由于上述企业的供应商认证体系较为严苛，公司成为上述企业的合格供应商，有效增强了自身品牌效应，从而为公司进一步深耕细分消费市场、获取更多商业机会提供了重要保障。

(2) 持续开拓新客户，将客户群体适度向中小品牌客户延伸

公司立足中高端消费品牌标签的业务定位，通过加大拜访客户、原有客户或行业内企业推荐、参加展会等方式积极拓展新客户，为公司营业收入增长带来持续增量。同时，公司计划在产能充足的情况下，将客户群体适度向中小品牌客户延伸，以全方位的服务能力迅速进入中小品牌客户的供应链体系，开展业务合作，进一步拓展市场，提高公司的业务规模。

2021 年以来，公司开拓并建立合作的品牌客户情况如下：

品牌客户名称	标签产品系列	合作开始时间	业务合作进展情况
喜茶	定制标签纸、外卖安心贴、果汁茶等系列	2021 年	已在定制标签纸、外卖安心贴、果汁茶标签等多个产品系列开展合作并实现销售，报告期内销售金额合计超过 4,400 万元
果子熟了	果子熟了乌龙茶、果汁茶等系列	2022 年	已在乌龙茶、果汁茶等多个产品系列开展合作并实现销售，报告期内销售金额合计超过 2,200 万元
今麦郎	今矿矿泉水、凉白开等系列	2023 年	已在矿泉水、凉白开等多个产品系列开展合作并实现销售，报告期内销售金额合计超过 1,300 万元
认养一头牛	认养一头牛鲜牛奶系列	2022 年	已在鲜牛奶产品系列开展合作并实现销售，报告期内销售金额合计超过 600

品牌客户名称	标签产品系列	合作开始时间	业务合作进展情况
			万元
丹江口武当山水饮料	武当山天然弱碱水系列	2023年	已在饮用水产品系列开展合作并实现销售，报告期内销售金额合计超过220万元
韩国吕 RYO	吕滋洗发水、护发乳等系列	2023年	已在洗发水、护发乳等多个产品系列开展合作并实现销售，报告期内销售金额合计超过120万元
元气森林	力波啤酒、有矿矿泉水等系列	2022年	已在啤酒、矿泉水等多个产品系列开展合作并实现销售，报告期内销售金额合计超过110万元
巴斯夫	格力高等农药	2022年	已在格力高等多个农药产品系列开展合作并实现销售，并形成一定规模的销售收入
光明乳业	益生菌酸奶系列	2024年	已在酸奶产品系列开展合作并实现销售，并形成一定规模的销售收入
塞上一头牛	塞上一头牛鲜牛奶系列	2022年	已在鲜牛奶产品系列开展合作并实现销售，并形成一定规模的销售收入
盼盼饮料	神农很忙果蔬汁饮料系列	2025年	已在果蔬汁饮料产品系列开展合作，2025年开始实现销售
承德露露	露露草本养生饮饮料系列	2025年	已在养生饮料产品系列开展合作，2025年开始实现销售

因此，公司具备较强的市场拓展能力，近年来开拓了喜茶、果子熟了、今麦郎、认养一头牛、丹江口武当山水饮料、韩国吕 RYO、元气森林、巴斯夫等客户，新客户获取及储备情况良好。

5、降低客户集中度措施及有效性

公司主要采取以下措施降低客户集中度：

(1) 利用客户资源优势，凭借品牌影响力和综合服务能力，加大对中高端品牌客户的拓展力度

公司在标签印刷行业深耕多年，已逐步成长为消费品牌标签领域的优秀企业代表之一，积累了优质的客户资源，建立了较大的品牌知名度和影响力，在市场竞争中具有较大的优势。公司将继续立足中高端消费品牌标签的业务定位，凭借品牌影响力和综合服务能力，通过加大拜访客户、原有客户或行业内企业推荐、参加展会等方式积极拓展新客户，扩展客户范围。

(2) 凭借全面的综合服务能力，将客户群体适度向中小品牌客户延伸

公司在多年标签印刷行业的生产实践中建立了高效的运行机制、良好的成本管控、全面的区域布局、全方位的综合服务能力，能够有效满足中小品牌客户对标签成本控制、交付及时、产品开发等方面的需求。为在激烈的市场竞争中取得优势，部分优质的中小品牌客户逐步谋求转型，对高端化、品质化的产品需求愈发迫切，公司凭借全方位的综合服务能力，能够为中小品牌客户在品牌提质增效方面提供有益的价值输出。

公司不断扩充产能，在产能较为充足的情况下，将客户群体适度向中小品牌客户延伸，以全方位的服务能力迅速进入中小品牌客户的供应链体系，开展业务合作，进一步拓展市场，提高客户分散性。

因此，公司立足中高端消费品牌市场加大客户开拓力度，同时将客户群体适度向中小品牌客户延伸的措施扩大客户范围，降低客户集中度，并取得了积极效果。公司近年来开拓了喜茶、果子熟了、今麦郎、认养一头牛、丹江口武当山水饮料、韩国吕 RYO、元气森林、巴斯夫等客户。

(二) 说明与养生堂/农夫山泉等主要客户的合作历史、合作以来销售规模变动情况，结合主要客户对供应商的资质认定要求及淘汰机制、合格供应商调整频次、同类产品供应商数量、发行人在主要客户同类产品供应商中的竞争地位、相较于其他供应商的竞争优势、供应份额、是否签订长期协议等，说明发行人与主要客户合作的稳定性及持续性

1、说明与养生堂/农夫山泉等主要客户的合作历史、合作以来销售规模变动情况

公司与养生堂/农夫山泉等主要客户的合作历史、合作以来销售规模变动情况如下：

客户名称	合作历史	合作以来销售规模变动情况
养生堂/农夫山泉	自 2004 年开始合作至今	保持了长期合作关系；报告期内，公司向其销售金额分别为 11,298.69 万元、20,459.67 万元和 19,010.75 万元，销售规模较大，总体呈增长趋势

新天力	自 2019 年开始合作至今	保持了长期合作关系；报告期内，公司向其销售金额分别为 3,349.97 万元、4,166.52 万元和 4,941.22 万元，销售规模较大，且持续增长
蓝月亮	自 2019 年开始合作至今	保持了长期合作关系；报告期内，公司向其销售金额分别为 1,444.47 万元、1,562.49 万元和 3,701.42 万元，销售规模较大，且持续增长
海天味业	自 2018 年开始合作至今	保持了长期合作关系；报告期内，公司向其销售金额分别为 1,464.19 万元、1,300.04 万元和 1,968.04 万元，销售规模较大，总体呈增长趋势
嘉亨家化	自 2014 年开始合作至今	保持了长期合作关系；报告期内，公司向其销售金额分别为 2,215.17 万元、1,527.65 万元和 917.73 万元，主要系向其销售壳牌机油、润滑油等产品标签，受近年来新能源汽车行业快速发展影响，机油、润滑油等石化产品市场逐渐缩减，壳牌标签需求下降导致公司向嘉亨家化销售金额相应下降
喜茶	自 2021 年开始合作至今	保持了长期合作关系；报告期内，公司向其销售金额分别为 1,295.89 万元、1,526.33 万元和 1,590.43 万元，销售规模较大，且持续增长
阿普拉	自 2017 年开始合作至今	保持了长期合作关系；报告期内，公司向其销售金额分别为 1,602.16 万元、1,413.27 万元和 1,345.04 万元，因品牌方联合利华业务规划调整，将金纺系列、清扬系列部分标签的采购份额调整至联合利华自行采购，导致公司对阿普拉销售规模有所下降，但总体销售规模仍处于较高水平
联合利华	自 2013 年开始合作至今	保持了长期合作关系；报告期内，公司向其销售金额分别为 963.46 万元、1,681.98 万元和 1,641.51 万元，销售规模较大，总体呈增长趋势
贝里塑料	自 2019 年开始合作至今	保持了长期合作关系；报告期内，公司向其销售金额分别为 1,146.87 万元、1,229.86 万元和 1,313.74 万元，销售规模较大，且持续增长
纳爱斯	自 2002 年开始合作至今	保持了长期合作关系；报告期内，公司向其销售金额分别为 1,092.64 万元、1,357.76 万元和 913.73 万元，受纳爱斯业务需求影响有所波动，但总体销售规模仍处于较高水平

因此，公司与养生堂/农夫山泉等主要客户建立了长期稳定的合作关系，合作以来已达到较大的销售规模水平。

2、结合主要客户对供应商的资质认定要求及淘汰机制、合格供应商调整频次、同类产品供应商数量、发行人在主要客户同类产品供应商中的竞争地位、相较于其他供应商的竞争优劣势、供应份额、是否签订长期协议等，说明发行人与主要客户合作的稳定性及持续性

(1) 主要客户对供应商的资质认定要求及淘汰机制、合格供应商调整频次

公司聚焦于服务饮料酒水、日化用品、食品保健品、石化用品等日常消费领域中高端消费品牌客户，该等客户对其产品的品质和性能有较高的要求，对上游标签供应商有较为严苛的准入认证和持续考核要求。其准入认证和持续考核要求主要包括基本资质及架构（营业执照、印刷经营许可证、组织架构等）、质量管理体系、生产运作管理（物料管理、生产过程管理、质量控制、不合格品管理等）、成品储存及运输管理等方面，涵盖对产品质量、生产经验、技术水平、交付能力等方面的考核验证。

公司主要客户均建立了合格供应商管理体系，对供应商通常在 1-3 年内进行定期或不定期考核、动态调整管理。报告期内，公司不存在被主要客户移出合格供应商名录的情况。

(2) 主要客户同类产品供应商数量、发行人在主要客户同类产品供应商中的竞争地位、相较于其他供应商的竞争优劣势、供应份额

根据对主要客户的访谈及/或调查问卷确认，公司在主要客户同类产品供应商中的情况如下：

客户名称	同类产品供应商数量	公司在客户同类产品中的供应份额	公司在客户同类产品供应商中的竞争地位、竞争优劣势
养生堂/农夫山泉	10 余家	40%~50%	公司排名前 2，竞争地位突出，系农夫山泉长期、优秀的合作供应商
新天力	1-2 家	50%-80%	公司排名前 3，竞争地位突出，服务优质，系香飘飘指定的优秀合作供应商
蓝月亮	未予提供具体信息		
海天味业	未予提供	未予提供	公司排名前 3，竞争地位突出，综合实力优秀，系海天味业稳定合作供应商之一
嘉亨家化	3-5 家	30%~50%	公司排名前 3，竞争地位突出，生产工艺、印刷精度、标签质感等方面与 CCL、正美集团等企业处于同等水平
喜茶	3-5 家	30%~50%	公司排名前 3，竞争地位突出，生产工艺、印刷精度、性能指标等方面与 CCL、正美集团等企业处于同等水平
阿普拉	系联合利华第三方容器生产商，相关业务情况参见联合利华		
联合利华	3-5 家	40% 以上	公司排名前 2，竞争地位突出，与 CCL、正美集团等企业在产品质量、工艺水平

			方面达到相当水平
贝里塑料	系联合利华第三方容器生产商，相关业务情况参见联合利华		
纳爱斯	未予提供具体信息		

凭借持续产品创新和稳定供应的能力，公司产品和技术工艺已通过联合利华、宝洁、壳牌、农夫山泉、香飘飘、喜茶等众多国内外知名消费品牌客户的考核认证、进入其供应链体系，与其建立了长期合作关系。公司逐步成为国内少数能够与 CCL、正美集团等行业内国际领先企业共同竞争的标签印刷企业。与豪能科技、上海超级等中资标签印刷企业相比，公司具有业务规模较大、市场地位和品牌影响力较高、客户资源优质、技术水平领先、业务布局全面、综合服务能力较强等优势。因此，公司与主要客户不干胶标签产品的其他供应商相比具有较大的竞争优势，产品具有强劲的竞争力。

(3) 主要客户与发行人签订长期协议的情况

公司与主要客户具有长期良好的合作历史，与主要客户主要通过签署框架合作协议的形式开展合作，履行情况正常。根据与主要客户的访谈，其均与公司存在长期合作意愿，各客户框架协议及相关业务订单具有持续性。具体情况详见本问询函回复“问题 6.业绩增长持续性以及与主要客户合作稳定性”之【发行人说明与披露】/一/（五）/“5、在手订单情况”部分。

综上所述，公司聚焦于日常消费领域中高端消费品牌客户，该等客户对上游标签供应商有较为严苛的认定及淘汰机制，公司持续满足主要客户的考核要求，不存在被主要客户移出合格供应商名录的情况；公司在主要客户同类产品的供应份额较高，排名前列，竞争地位突出，与其他供应商相比具有较大的竞争优势；公司与主要客户建立了长期稳定的合作关系，框架协议履行正常，框架协议及相关业务订单持续。因此，公司与主要客户的合作具有稳定性及持续性。

(三) 结合前述情况以及新老客户进入和退出情况、老客户复购率、与主要客户框架协议到期后续签情况、主要客户在手订单情况，说明是否存在主要客户终止合作的风险，是否存在被其他竞争对手替代风险，结合对于养生堂/农夫山泉销售占提升及未来预计变动趋势、其他主要客户增量需求、新客户开拓

等，是否对养生堂/农夫山泉存在较大依赖，是否对发行人经营业绩稳定性构成重大不利影响，提高客户粘性、应对客户集中风险的措施

1、结合前述情况以及新老客户进入和退出情况、老客户复购率、与主要客户框架协议到期后续签情况、主要客户在手订单情况，说明是否存在主要客户终止合作的风险，是否存在被其他竞争对手替代风险

(1) 新老客户进入和退出情况及老客户复购率

报告期内，公司新老客户进入和退出情况及老客户复购率情况如下：

单位：家

项目	2024 年度	2023 年度	2022 年度
新客户数量	39	42	48
其中：销售金额大于 50 万元的客户数量	1	3	3
老客户数量	129	129	126
客户总数	168	171	174
老客户复购率-数量占比	76.79%	75.44%	72.41%
老客户复购率-收入占比	99.55%	98.25%	95.89%

注 1：老客户系指上一年度有产生过销售收入的客户。客户系按照同一控制下口径合并列示，同一客户集团下新增合作单体的情形不在“新客户”之列。

注 2：老客户复购率-数量占比=当期老客户数量/客户总数；老客户复购率-收入占比=当期老客户销售收入/主营业务收入。

公司持续拓展新客户，建立合作关系并形成相应收入。报告期各期，随着新客户的转化，老客户数量有所增加，老客户数量占客户总数的比例相应上升，不存在主要客户终止合作的情况；报告期各期，老客户销售收入占主营业务收入的比例高于 95%，且持续上升，不存在对主要客户销售收入大幅下滑的情况，不存在与主要客户合作中被其他竞争对手大幅替代的情形。

(2) 与主要客户框架协议到期后续签情况及主要客户在手订单情况

公司通过与主要客户签订长期框架协议，并根据客户实际下达的采购订单或其他形式的通知安排生产发货的方式来进行合作。公司与主要客户具有长期良好的合作历史，与主要客户框架协议履行情况正常，到期后均能正常续签。根据与主要客户的访谈，其均与公司存在长期合作意愿，各客户框架协议及相关业

务订单具有持续性。具体情况参见本问询函回复“问题 6.业绩增长持续性以及与主要客户合作稳定性”之【发行人说明与披露】/一/（五）/“5、在手订单情况”部分。

综上，公司持续拓展新客户，并不断转化为老客户，为公司持续贡献销售收入；公司与主要客户具有长期良好的合作历史，与主要客户框架协议履行情况正常，合同到期后续签不存在重大障碍，在手订单具有持续性。因此，公司不存在主要客户终止合作的风险，不存在被其他竞争对手替代的风险。

2、结合对于养生堂/农夫山泉销售占比提升及未来预计变动趋势、其他主要客户增量需求、新客户开拓等，是否对养生堂/农夫山泉存在较大依赖，是否对发行人经营业绩稳定性构成重大不利影响，提高客户粘性、应对客户集中风险的措施

（1）结合对于养生堂/农夫山泉销售占比提升及未来预计变动趋势、其他主要客户增量需求、新客户开拓等，是否对养生堂/农夫山泉存在较大依赖，是否对发行人经营业绩稳定性构成重大不利影响

①公司对养生堂/农夫山泉销售占比情况及未来预计变动趋势

报告期内，公司对第一大客户养生堂/农夫山泉的销售金额分别为 11,298.69 万元、20,459.67 万元和 19,010.75 万元，占营业收入的比例分别为 29.40%、40.29% 和 35.33%。公司对养生堂/农夫山泉的销售收入及占营业收入的比例 2023 年大幅上升，主要系养生堂/农夫山泉东方树叶等相应产品业务增长及公司与其合作产品系列业务放量增长所致；2024 年有所下降，主要系公司持续加强与其他客户的合作、扩大合作范围、拓展客户群体所致。

公司自 2004 年起与养生堂/农夫山泉建立了合作，并逐步扩大合作规模，截至报告期末公司与养生堂/农夫山泉合作的产品系列包括东方树叶茶饮料、婴幼儿饮用水、大容量天然水（12L、19L 等）、长白雪矿泉水、NFC 果汁、炭久咖啡等 20 多个产品系列，覆盖了茶饮料、饮用水、果汁、咖啡等品类。公司与养生堂/农夫山泉合作已达 20 多年，保持了长期稳定的合作关系，其对公司产品和服务给予了高度的认可。

随着养生堂/农夫山泉在全国各地新设生产基地，持续加大投入，扩充产能，业务规模将保持增长，预计未来公司与养生堂/农夫山泉的合作规模将进一步扩大。同时，公司持续加强与其他客户的合作范围，业务规模持续增长，公司对养生堂/农夫山泉的依赖程度将呈进一步下降趋势。

②其他主要客户增量需求及新客户开拓情况

公司实行与现有优质客户加深合作、同时积极开拓新客户新市场的经营策略。公司继续加强与存量优质客户的合作，扩大合作产品系列的范围及规模；同时，积极拓展新客户新市场，扩大客户群体。此外，公司在产能充足的情况下，将客户群体适度向中小品牌客户延伸，进一步拓展市场，提高公司的业务规模。

报告期内，公司主要存量客户、新客户销售收入增长情况如下：

单位：万元

项目	2024 年度	2023 年度	2022 年度
主要存量客户收入增长情况：			
新天力	4,941.22	4,166.52	3,349.97
蓝月亮	3,701.42	1,562.49	1,444.47
海天味业	1,968.04	1,300.04	1,464.19
联合利华	1,641.51	1,681.98	963.46
汇伟集团	1,335.14	809.25	535.62
主要新增客户收入增长情况：			
喜茶	1,590.43	1,526.33	1,295.89
果子熟了	1,394.62	817.02	73.29
今麦郎	951.45	420.63	-
丹江口武当山水饮料	197.38	22.87	-

注：汇伟集团系容器生产商，公司与汇伟集团合作产品的品牌方包括伊利、认养一头牛等。

上表可见，公司经营策略运行有效，与新天力、蓝月亮、海天味业等存量优质客户的合作规模取得了较大增长，同时新增开拓了喜茶、果子熟了、今麦郎等客户，扩大了公司业务规模。

综上，一方面公司与养生堂/农夫山泉建立了长期稳定的合作关系，养生堂/农夫山泉对公司产品及服务给予了高度认可，随着养生堂/农夫山泉未来业绩增长，预计公司与其合作规模将进一步增长；另一方面，公司实现了对中高端消费

品牌客户和产品系列较为全面的业务布局，通过与其他客户继续加强合作、扩大合作范围、拓展客户群体，公司对养生堂/农夫山泉的依赖程度将呈进一步下降趋势。因此，公司对养生堂/农夫山泉不存在较大依赖，现阶段公司对其销售收入金额占比较高的情况，对发行人经营业绩稳定性不会构成重大不利影响。

(2) 提高客户粘性、应对客户集中风险的措施

公司主要采取以下措施提高客户粘性、应对客户集中风险：

①积极拓展新客户，丰富客户群体，提高客户分散性。

公司立足中高端消费品牌标签的业务定位，通过加大拜访客户、原有客户或行业内企业推荐、参加展会等方式积极拓展新客户，为公司营业收入增长带来持续增量。同时，公司计划在产能充足的情况下，将客户群体适度向中小品牌客户延伸，以全方位的服务能力迅速进入中小品牌客户的供应链体系，开展业务合作，进一步拓展市场，提高公司的业务规模。

具体分析详见本题回复前述（一）“5、降低客户集中度措施及有效性”部分。

②不断提高技术工艺水平和服务能力，增强客户粘性，筑高公司的替代壁垒

凭借稳定优异的产品质量、高效快速的应对能力、专业的标签印刷综合解决方案能力，公司积累了丰富的标签方案设计和优化经验，是国内少数能够与 CCL、正美集团等行业内领先企业同时进入联合利华、宝洁、壳牌、农夫山泉、香飘飘、喜茶等国内外知名消费品牌企业供应链体系的标签供应商。优质的客户资源为公司在行业竞争中带来以下有利条件：扩大细分消费领域规模优势，建立自身品牌效应；建立信息渠道优势，增强对消费市场的敏感性；促进生产工艺与时俱进，保持领先地位。

未来，公司将继续坚持以标签印刷行业的前沿技术、材料和工艺的创新应用作为研发重点，持续进行研发创新及产业化应用，不断提高技术工艺水平和服务能力，增强客户粘性，筑高公司的替代壁垒，降低客户集中带来的不利影响。

（四）按照《北京证券交易所向不特定合格投资者公开发行股票并上市业务规则适用指引第 2 号》（以下简称《2 号指引》）2-8 要求对客户集中度较高情况补充披露，充分揭示相关风险

报告期内，发行人对第一大客户养生堂/农夫山泉的销售金额占比分别为 29.40%、40.29%和 35.33%，占比较高。养生堂/农夫山泉为国内包装饮用水及饮料行业龙头企业，信用状况良好，发行人与其建立了长期稳定的合作关系，并不断稳固合作，开拓新产品业务，增加客户粘性。同时，发行人积极拓展其他新客户，丰富客户群体，提高客户分散性。因此，发行人对养生堂/农夫山泉的销售金额占比较高的情形，预计不会对发行人业务造成重大不利影响。

发行人前述情形不属于由于下游客户的行业分布集中而导致客户集中的情形。报告期内，发行人不存在向单个客户销售比例超过营业收入 50%或依赖少数客户的情况。

发行人已在招股说明书“第五节 业务和技术”之“三、发行人主营业务情况”之“（一）销售情况和主要客户”对该情况进行了披露，并在招股说明书“第三节 风险因素”之“一、经营风险”之“（三）主要客户依赖风险”进行了风险提示。

【中介机构核查及说明】

一、核查前述事项并发表明确意见，说明核查程序、核查比例和核查结论

（一）针对上述问题“（1）业绩增长合理性及持续性”

1、核查程序、核查比例

申报会计师主要执行了以下核查程序：

（1）获取报告期内收入成本明细表，从应用领域、客户类别、主要客户等维度实施收入分析程序，分析薄膜类、纸张类不干胶标签的收入构成情况及对应前十大客户情况，包括销量、平均单价、单位成本、毛利率及变动原因。

（2）查阅下游客户公开披露信息，了解下游市场规模变化情况、客户产能规划及需求变动情况、客户采购计划等，分析报告期内薄膜类不干胶标签、纸张类不干胶标签收入变动及其合理性，分析各类业务收入的稳定性、业绩增长的特

续性。

(3) 查阅蓝月亮公开披露信息，查看发行人对蓝月亮的销售收入明细，分析发行人向其销售额变动原因。

(4) 获取报告期内收入成本明细表，对薄膜类、纸张类不干胶标签的主要终端品牌客户销售收入进行变动分析，结合主要客户公开披露信息，分析发行人销售变动与品牌客户相应类别产品产量、销量、收入变动的匹配性。

(5) 访谈发行人总经理及财务总监，了解发行人订单获取方式、定价方式及依据、产品性能和技术指标及与竞争对手差异情况，市场竞争格局，发行人应对客户降价需求的应对措施，发行人与竞争对手相比优劣势、持续获客能力、在手订单及期后业绩变动等情况，分析薄膜类、纸张类不干胶标签单价变动的原因及合理性，分析各类业务收入的稳定性、业绩增长的持续性。

(6) 对主要客户进行函证，获取回函并对存在回函差异的分析差异原因，对未回函的执行替代测试程序。报告期内，申报会计师执行函证程序的核查比例情况如下：

单位：万元

项目	申报会计师函证程序		
	2024 年度	2023 年度	2022 年度
主营业务收入①	53,657.24	50,764.63	38,408.01
发函金额②	52,213.32	49,224.00	36,965.06
发函比例③=②/①	97.31%	96.97%	96.24%
回函确认金额④	46,618.91	38,884.62	31,013.04
回函确认比例⑤=④/①	86.88%	76.60%	80.75%
未回函但执行替代程序确认的比例⑥= (②-④) /①	10.43%	20.37%	15.50%

注：回函确认金额系指回函相符金额与回函不符但通过执行差异分析程序确认金额的合计。

(7) 对主要客户进行访谈，核查其基本情况、股权结构、主营业务及产品、业务规模、行业地位及主要业务区域、与发行人的业务合作情况、是否存在关联关系、发行人产品与竞争对手性能及价格差异等情况。报告期内，申报会计师执行访谈程序的核查比例情况如下：

单位：万元

项目	2024 年度	2023 年度	2022 年度
主营业务收入	53,657.24	50,764.63	38,408.01
已访谈客户对应收入	40,991.61	41,430.83	30,097.60
占比	76.40%	81.61%	78.36%

(8) 对主要客户寄送调查问卷并获取回复，分析其向其他供应商采购同类产品的价格与向发行人采购价格的差异情况。

(9) 查阅同行业可比公司及同属日常消费品行业上游包装产业链公司的公开资料，查看发行人与其在客户结构、应用领域、产品类型、定价机制等方面的差异，分析发行人与其营业收入变动趋势的差异情况及其合理性。

(10) 对与主要客户的销售合同进行检查，复核重要条款，分析发行人业务订单的持续性。合同检查客户销售收入占营业收入的比例达到 70% 以上。

(11) 获取发行人 2025 年 1-3 月财务报表及附注，分析期后业绩变动情况。

2、核查结论

经核查，申报会计师认为：

(1) 报告期内，发行人薄膜类不干胶标签销售收入持续增长，主要原因系，饮料酒水、日化用品等日常消费品行业景气度上升，尤其是饮料酒水、日化用品等行业的头部企业农夫山泉、联合利华等，其业务近年来保持了良好的快速增长趋势，带动对发行人标签需求的快速增长；同时，发行人实现了对中高端消费品牌客户和产品系列较为全面的业务布局，主要客户及其产品系列的陆续增长和放量，带动了发行人销售收入增长。

报告期内，发行人纸张类不干胶标签销售收入有所下降，主要系石化用品标签采购需求下降与日化用品、食品保健品等标签销售规模增长综合作用所致。随着新能源汽车行业的快速发展，机油、润滑油等石化产品市场逐渐缩减，进而对发行人标签产品需求减少；同时，日化用品、食品保健品等日常消费品行业景气度上升，发行人与蓝月亮、海天味业等行业龙头企业的业务合作经过导入培育之后陆续进入增长阶段，销售规模相应上升。

随着下游消费品行业标签需求增长，以及发行人全面业务布局下不同产品导入和增长阶段的推进，发行人 2023 年业绩增长不存在较大的偶发性，2024 年营业收入进一步增长。

(2) 发行人 2023 年向蓝月亮销售收入增长系发行人与蓝月亮不断深化合作、薰衣草系列洗衣液标签放量增长所致，蓝月亮整体业务收入规模因消毒产品需求下降影响略有下降，未对发行人与蓝月亮的合作范围及规模增长产生重大不利影响。

发行人向主要终端品牌客户销售情况变动主要系由于客户相关产品销售规模变动以及发行人与客户的合作范围和阶段变化所致，具有合理性。

(3) 报告期内，发行人薄膜类不干胶标签和纸张类不干胶标签的单价持续下降，主要系细分产品结构变动以及发行人根据上游材料价格下降、规模化效应凸显情况在保持合理盈利空间的前提下主动将部分产品价格下调所致，与发行人对客户的议价能力不存在重大关系。

发行人对客户具有一定的议价能力；主要客户对发行人标签采购不存在年降政策，相关降价情况不具有持续性；为应对客户可能的降价需求，发行人采取了提高材料利用效率、优化材料结构，将降价压力适度传导至上游供应商，加强综合服务能力，增强客户粘性，提升议价能力等措施，取得了较好效果。

同行业可比公司大多上市或挂牌时间较早，从公开渠道无法获取可比公司同类产品价格情况；经与联合利华、新天力、喜茶、嘉亨家化等主要客户访谈及/或调查问卷确认，其向其他供应商采购同类产品的价格与向发行人采购价格不存在较大差异。

(4) 发行人同行业可比公司中，天元股份主要从事快递电商包装印刷产品业务，劲嘉股份、新宏泽、永吉股份、集友股份主要从事烟标包装产品业务，该部分公司与发行人在产品类别、下游应用领域、客户结构等方面有较大差异，导致其与发行人业务规模变动的可比性较弱。

报告期内，发行人业绩变动趋势与香江印制、嘉亨家化等不一致主要系主要系具体业务类别及下游应用领域差异所致，增长趋势与其他日常消费品上游包装

产业链公司趋势一致；发行人经营业绩增速较高，主要系在较为全面的业务布局下，饮料酒水行业头部企业业务需求增长带动发行人营业收入有较大增长，具有合理性，发行人业绩增长符合行业特征。

（5）发行人在国内标签印刷尤其是日常消费领域不干胶标签印刷市场具有较大的竞争优势，产品具有强劲的竞争力，有助于业务规模进一步增长；随着居民收入和购买力水平不断提升，饮料酒水、日化用品等日常消费品行业景气度上升，对标签尤其是不干胶标签的需求持续增长，为发行人所处标签印刷行业及发行人收入增长提供了广阔空间；发行人主要客户积极采取措施扩大产能或对产品进行优化创新，产生增量需求或存量更新需求，有利于带动对发行人标签需求的增长；发行人具有持续获客能力，与主要客户具有长期良好的合作历史，存在长期合作意愿，业务订单具有持续性；发行人期后业绩稳定，未来盈利能力具有可持续性。因此，发行人营业收入呈现稳定增长，未来业绩增长具有可持续性，不存在业绩下滑或大幅波动的风险。

（二）针对上述问题“（2）与主要客户合作稳定性”

1、核查程序、核查比例

申报会计师主要执行了以下核查程序：

（1）获取报告期内收入成本明细表，分析前五大客户销售收入占比及其变动情况。

（2）访谈发行人总经理、财务总监，了解、分析发行人客户集中度较高的原因，市场拓展能力，新客户获取及储备情况，降低客户集中度措施及有效性，与主要客户同类产品供应商的竞争情况，主要客户对供应商的资质认定要求及淘汰机制、合格供应商调整频次，新老客户进入和退出情况，与客户的合作持续情况，提高客户粘性、应对客户集中风险的措施等。

（3）查阅同行业可比公司及日常消费行业上游从事包装印刷公司公开披露信息，将其客户集中度、单一客户销售收入占比与发行人情况进行对比，分析差异原因及合理性。

(4) 查阅发行人与养生堂/农夫山泉等主要客户的合作历史、报告期内销售收入变动情况。

(5) 对主要客户进行函证，获取回函并对存在回函差异的分析差异原因，对未回函的执行替代测试程序。报告期内，申报会计师执行函证程序的核查比例情况如下：

单位：万元

项目	申报会计师函证程序		
	2024 年度	2023 年度	2022 年度
主营业务收入①	53,657.24	50,764.63	38,408.01
发函金额②	52,213.32	49,224.00	36,965.06
发函比例③=②/①	97.31%	96.97%	96.24%
回函确认金额④	46,618.91	38,884.62	31,013.04
回函确认比例⑤=④/①	86.88%	76.60%	80.75%
未回函但执行替代程序确认的比例⑥= (②-④) /①	10.43%	20.37%	15.50%

注：回函确认金额系指回函相符金额与回函不符但通过执行差异分析程序确认金额的合计。

(6) 对主要客户进行访谈，核查其基本情况、股权结构、主营业务及产品、业务规模、行业地位及主要业务区域、与发行人的业务合作情况、是否存在关联关系、发行人产品与竞争对手性能及价格差异等情况。报告期内，申报会计师执行访谈程序的核查比例情况如下：

单位：万元

项目	2024 年度	2023 年度	2022 年度
主营业务收入	53,657.24	50,764.63	38,408.01
已访谈客户对应收入	40,991.61	41,430.83	30,097.60
占比	76.40%	81.61%	78.36%

(7) 对主要客户寄送调查问卷并获取回复，核查主要客户同类产品供应商数量、发行人供应份额、竞争地位、竞争优劣势等情况。

(8) 对与主要客户的销售合同进行检查，复核重要条款，分析发行人业务订单的持续性。合同检查客户销售收入占营业收入的比例达到 70% 以上。

(9) 获取报告期内收入成本明细表，分析新老客户进入和退出情况、老客户复购率情况。

(10) 查阅养生堂/农夫山泉等主要客户公开披露信息，了解下游市场规模变化情况、客户产能规划及需求变动情况等，分析发行人客户集中度、对主要客户的依赖情况。

(11) 查阅《北京证券交易所向不特定合格投资者公开发行股票并上市业务规则适用指引第2号》，检查确认发行人已按规定披露客户集中度较高的情况并进行风险提示。

2、核查结论

经核查，申报会计师认为：

(1) 报告期内，发行人客户集中度较高，主要系由发行人业务定位及产能情况决定的；发行人已在招股说明书中补充披露客户集中度较高的原因及合理性。

报告期内，发行人前五大客户、第一大客户销售收入占比与业务内容相近的香江印制、豪能科技较为接近，均呈现较高的集中度。发行人前五大客户、第一大客户销售收入占比高于天元股份、柏星龙等公司，主要系业务类别、下游应用领域、客户布局等方面的差异所致。发行人客户集中度较高的情形与上述日常消费行业上游包装印刷相关产业链公司相近，具有合理性，符合行业特征。

发行人具备在承印材料选取、色彩和油墨方案定制、工艺方案设计及优化、消费场景应对等方面的综合服务能力，积累了优质的客户资源，建立了较大的品牌知名度和影响力，在市场竞争中具有较大的优势，具备较强的市场拓展能力，新客户获取及储备情况良好。

发行人立足中高端消费品牌市场加大客户开拓力度，同时将客户群体适度向中小品牌客户延伸的措施扩大客户范围，降低客户集中度，并取得了积极效果。

(2) 发行人与养生堂/农夫山泉等主要客户建立了长期稳定的合作关系，合作以来已达到较大的销售规模水平。

发行人聚焦于日常消费领域中高端消费品牌客户，该等客户对上游标签供应商有较为严苛的认定及淘汰机制，发行人持续满足主要客户的考核要求，不存在被主要客户移出合格供应商名录的情况；发行人在主要客户同类产品的供应份额较高，排名前列，竞争地位突出，与其他供应商相比具有较大的竞争优势；发行人与主要客户建立了长期稳定的合作关系，框架合作协议履行正常，框架协议及相关业务订单持续。因此，发行人与主要客户的合作具有稳定性及持续性。

(3) 发行人持续拓展新客户，并不断转化为老客户，为发行人持续贡献销售收入；发行人与主要客户具有长期良好的合作历史，与主要客户框架合作协议履行情况正常，合同到期后续签不存在重大障碍，在手订单具有持续性。因此，发行人不存在主要客户终止合作的风险，不存在被其他竞争对手替代的风险。

发行人对养生堂/农夫山泉不存在较大依赖，现阶段发行人对其销售收入金额占比较高的情况，对发行人经营业绩稳定性不会构成重大不利影响。发行人主要采取积极拓展新客户、提高客户分散性，以及增强客户粘性、筑高发行人的替代壁垒等措施应对客户集中风险，取得了较好效果。

(4) 发行人已在招股说明书中对客户集中度较高的情况进行了充分披露和风险揭示。

二、说明对销售收入的真实性、准确性采用的不同核查方式的具体内容、对应的核查金额及占比，详细说明：①对不同类型客户通过函证、实地走访、细节测试、截止性测试情况等具体方法进行核查的范围、方法、比例（分别说明占该类客户收入和整体收入金额的比例），未回函、不接受走访等核查程序的直接和终端客户、原因，采取的替代核查方式和核查结论。②实地走访的具体核查过程及内容，包括但不限于具体地点、参加核查的人员等，上述核查手段是否能够达到对销售收入准确性的核查目的

（一）对销售收入的真实性、准确性采用的不同核查方式的具体内容、对应的核查金额及占比

1、核查程序

申报会计师主要执行了以下核查程序：

(1) 访谈发行人总经理、财务总监，了解发行人主要客户的合作历史、交易背景，收入确认方法及依据，收入的变动情况及变动原因。

(2) 获取并查看发行人销售与收款流程相关的管理制度文件，了解管理层与收入确认相关的关键内部控制设计的有效性。

(3) 对与主要客户的销售合同进行检查，复核重要条款，分析对发行人收入确认的影响。

(4) 获取报告期内收入明细表，从产品类别、客户等维度对收入实施相关的分析程序，分析各期收入变动的合理性。

(5) 将收入、毛利率等指标与同行业公司进行对比分析，核查收入、毛利率的合理性。

(6) 选取报告期内往来余额或交易金额较大的客户，同时以随机抽样方式选取剩余客户，对其进行函证，使发函客户交易金额占营业收入比例达到 90% 以上；对存在回函差异的分析差异原因，对未回函的执行替代测试程序。

(7) 对主要客户进行访谈，核查其基本情况、股权结构、主营业务及产品、业务规模、行业地位及主要业务区域、与发行人的业务合作情况、是否存在关联关系等情况。

(8) 通过公开信息查询渠道，查询发行人主要客户相关信息，分析发行人对其销售收入金额与客户业务规模、经营状况的匹配性。

(9) 执行细节测试，抽查发行人销售记录，检查与收入确认相关的支持性文件，包括与客户签订的销售合同及/或订单、销售发票、出库单、发货签收单据或出口报关单据、销售回款凭证等单据。

(10) 针对资产负债表日前后确认的销售收入，选取样本进行截止性测试，检查记账凭证、发货签收单据或出口报关单据等相关支持性文件，评估收入是否记录在恰当的会计期间。

函证、走访、细节测试、截止性测试等程序的核查金额及比例，参见下述“(二) 对不同类型客户通过函证、实地走访、细节测试、截止性测试情况等具体方法进

行核查的范围、方法、比例（分别说明占该类客户收入和整体收入金额的比例），未回函、不接受走访等核查程序的直接和终端客户、原因，采取的替代核查方式和核查结论”。

2、核查结论

经核查，申报会计师认为：

发行人报告期内收入确认真实、准确、完整，收入确认期间正确，符合《企业会计准则》相关规定。

（二）对不同类型客户通过函证、实地走访、细节测试、截止性测试情况等具体方法进行核查的范围、方法、比例（分别说明占该类客户收入和整体收入金额的比例），未回函、不接受走访等核查程序的直接和终端客户、原因，采取的替代核查方式和核查结论

1、函证核查情况

（1）核查范围、方法

申报会计师选取报告期内往来余额或交易金额较大的客户，即选取应收账款期末余额、合同负债期末余额在 60 万元以上或当期含税收入金额在 60 万元以上的客户，同时以随机抽样方式选取剩余客户，对其进行函证，使发函客户交易金额占营业收入比例达到 90% 以上。

获取回函，对存在回函差异的分析差异原因；对未回函的，执行替代测试程序。

（2）核查比例

申报会计师函证核查比例情况如下：

单位：万元

项目		2024 年度	2023 年度	2022 年度
品牌客户	主营业务收入金额①	40,003.00	37,711.84	25,359.29
	发函金额②	39,071.71	36,644.65	24,334.68
	发函比例③=②/①	97.67%	97.17%	95.96%
	回函确认金额④	33,544.30	26,879.97	19,357.64

项目		2024 年度	2023 年度	2022 年度
	回函确认比例⑤=④/①	83.85%	71.28%	76.33%
	未回函但执行替代程序确认的比例⑥= (②-④) /①	13.82%	25.89%	19.63%
第三方容器生产商	主营业务收入金额⑦	13,654.24	13,052.79	13,048.72
	发函金额⑧	13,141.61	12,579.35	12,630.38
	发函比例⑨=⑧/⑦	96.25%	96.37%	96.79%
	回函确认金额⑩	13,074.61	12,004.65	11,655.40
	回函确认比例⑪=⑩/⑦	95.75%	91.97%	89.32%
	未回函但执行替代程序确认的比例⑫= (⑧-⑩) /⑦	0.49%	4.40%	7.47%
主营业务收入总额 A		53,657.24	50,764.63	38,408.01
发函金额 B		52,213.32	49,224.00	36,965.06
发函比例 C=B/A		97.31%	96.97%	96.24%
回函确认金额 D		46,618.91	38,884.62	31,013.04
回函确认比例 E=D/A		86.88%	76.60%	80.75%
未回函但执行替代程序确认的比例 F= (B-D) /A		10.43%	20.37%	15.50%

注：回函确认金额系指回函相符金额与回函不符但通过执行差异分析程序确认金额的合计。

(3) 未回函的直接和终端客户、原因，采取的替代核查方式和核查结论

未回函的直接和终端客户主要为养生堂/农夫山泉、联合利华、果子熟了、纳爱斯、海天味业等终端客户的部分子公司，该部分客户未回函主要原因系：①客户主要系大型集团公司，印章管理严格，用印审批流程较为繁琐，其部分子公司对回函的积极性不高；②部分客户认为日常已与发行人进行对账，回复函证并非其法定义务，对于外部函证不予回复。

对于未回函客户，申报会计师执行替代测试程序，检查与收入确认相关的支持性文件，包括记账凭证、销售发票、出库单、发货签收单据或出口报关单据等。

经核查，发行人对该等未回函客户的收入确认真实、准确，不存在异常情形。

2、走访核查情况

(1) 核查范围、方法

申报会计师对主要客户进行实地走访或视频访谈，对客户主要负责人或业务

经办人员就其基本情况、股权结构、主营业务及产品、业务规模、行业地位及主要业务区域、与发行人的业务合作情况、是否存在关联关系等情况进行访谈；根据访谈内容，填写访谈记录，由被访谈人确认无误后签字，加盖客户印章；对客户访谈进行合影或视频截图留档。

(2) 核查比例

申报会计师对客户实地走访或视频访谈的具体情况如下：

单位：万元

项目		2024 年度	2023 年度	2022 年度
品牌客户	主营业务收入金额①	40,003.00	37,711.84	25,359.29
	实地走访金额②	29,542.36	29,584.94	17,988.98
	视频走访金额③	1,590.43	1,526.33	1,295.89
	走访比例④= (②+③) /①	77.83%	82.50%	76.05%
第三方容器生产商	主营业务收入金额④	13,654.24	13,052.79	13,048.72
	实地走访金额⑤	9,858.82	10,319.56	10,812.73
	走访比例⑥=⑤/④	72.20%	79.06%	82.86%
主营业务收入总额 A		53,657.24	50,764.63	38,408.01
走访金额 B		40,991.61	41,430.83	30,097.60
走访比例 C=B/A		76.40%	81.61%	78.36%

(3) 不接受实地走访的直接和终端客户、原因，采取的替代核查方式和核查结论

不接受实地走访的直接和终端客户主要为喜茶、海天味业，主要系因其内部管理规定，不接受外部机构或人员的现场访谈。

①对于喜茶，申报会计师通过视频方式进行访谈，并获取经被访谈人签字确认的书面访谈记录的形式进行替代核查，不存在重大异常情形。

②对于海天味业，其不接受外部实地走访或视频访谈，申报会计师通过获取其填写并盖章及签字确认的书面访谈记录的形式进行替代核查，不存在重大异常情形。

3、细节测试核查情况

(1) 申报会计师细节测试情况

申报会计师采取以下规则选取测试样本并进行核查：

获取发行人销售明细账，按送货单销售金额降序排列，从大到小选取样本直至合计收入金额达到主营业务收入 60%，对剩余样本随机抽样，检查与收入确认相关的发货签收单据或出口报关单据、销售发票等。

报告期内，申报会计师执行细节测试的核查比例情况如下：

单位：万元

项目		2024 年度	2023 年度	2022 年度
品牌客户	主营业务收入金额①	40,003.00	37,711.84	25,359.29
	细节测试金额②	24,980.92	25,475.49	17,039.15
	细节测试比例③=②/①	62.45%	67.55%	67.19%
第三方容器生产商	主营业务收入金额④	13,654.24	13,052.79	13,048.72
	细节测试金额⑤	7,821.83	5,677.92	6,757.23
	细节测试比例⑥=⑤/④	57.28%	43.50%	51.78%
主营业务收入总额 A		53,657.24	50,764.63	38,408.01
细节测试金额 B		32,802.75	31,153.41	23,796.38
细节测试比例 C=B/A		61.13%	61.37%	61.96%

申报会计师执行细节测试核查已覆盖公司的主要及重要客户，其对应销售收入占主营业务收入的比例分别为 96.75%、97.01%、95.25%。

4、截止性测试核查情况

(1) 申报会计师截止性测试情况

申报会计师采取以下规则选取测试样本并进行核查：

获取发行人销售明细账，在报告期各期末时点前后各 1 个月按照送货单销售金额降序排列，从大到小选取样本直至收入金额达到当月主营业务收入的 60%，对于剩余样本随机抽样，检查与收入确认相关的发货签收单据或出口报关单据，评估收入是否记录在恰当会计期间。

报告期内，申报会计师执行截止性测试的核查比例情况如下：

单位：万元

项目		2024 年度		2023 年度		2022 年度	
		2025 年 1 月	2024 年 12 月	2024 年 1 月	2023 年 12 月	2023 年 1 月	2022 年 12 月
品牌客户	主营业务收入金额①	3,847.58	3,618.27	4,677.75	4,080.84	1,585.35	2,546.85
	截止测试金额②	2,469.19	2,190.40	3,176.20	3,395.54	1,312.91	1,697.41
	截止测试比例③=②/①	64.18%	60.54%	67.90%	83.21%	82.82%	66.65%
第三方容器生产商	主营业务收入金额④	1,115.17	987.71	1,572.68	1,008.69	707.16	854.63
	截止测试金额⑤	817.17	688.36	827.34	727.65	550.15	458.49
	截止测试比例⑥=⑤/④	73.28%	69.69%	52.61%	72.14%	77.80%	53.65%
主营业务收入总额 A		4,962.76	4,605.97	6,250.43	5,089.53	2,292.51	3,401.47
截止测试金额 B		3,286.36	2,878.76	4,003.54	4,123.19	1,863.06	2,155.90
截止测试比例 C=B/A		66.22%	62.50%	64.05%	81.01%	81.27%	63.38%

(三) 实地走访的具体核查过程及内容，包括但不限于具体地点、参加核查的人员等，上述核查手段是否能够达到对销售收入准确性的核查目的

申报会计师对发行人主要客户进行实地走访的具体核查过程及内容如下：

1、将实地走访地址和客户注册地址、办公地址进行核对，观察受访客户的办公场所、工作环境，查看是否存在异常情况。

2、取得被访谈人名片或个人身份证复印件等，核实被访谈人身份，确认其是否为客户主要负责人或业务经办人员。

3、与被访谈人就客户基本情况、股权结构、主营业务及产品、业务规模、行业地位及主要业务区域、与发行人的业务合作情况、是否存在关联关系等情况进行访谈。

4、访谈人员填写访谈记录，被访谈人对访谈记录内容进行核对，确认无误后进行签字确认，并由客户单位加盖公章。

5、中介机构参加访谈的人员与被访谈人在走访地址合影留念。

申报会计师对发行人 18 家客户进行了实地走访，并对 1 家客户进行视频访谈、获取其填写并签字确认的书面访谈记录，报告期各期访谈客户的销售收入占比分别为 78.36%、81.61%和 76.40%。

申报会计师认为通过实施上述核查程序，并与其他收入核查程序相互验证，可以达到对销售收入准确性的核查目的。

问题 7. 收入确认合规性

根据申请文件，公司收入确认具体方法为根据合同约定将产品交付给客户且客户已接受该商品或将产品报关取得报关单，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，商品所有权上的主要风险和报酬已转移，商品的法定所有权已转移。

请发行人：（1）补充披露公司收入确认具体依据、时点、方法，同时存在收款或取得收款凭证确认收入、未开票暂估确认收入的原因，收入确认政策信息披露是否准确，执行是否具备一贯性，是否存在对不同类别客户采用不同收入确认方法的情况。（2）结合行业惯例、可比公司收入确认方法、销售合同约定和实际执行情况，按产品类型说明商品发出、签收、回款业务流程、平均时长，说明发出商品至最终确认收入的平均时长是否存在异常及合理性，是否存在提前或延后确认收入的情形，收入确认时点是否符合《企业会计准则》相关规定。（3）说明报告期内暂估收入具体情况，包括暂估收入的原因、各期暂估收入金额及占比、实际结算金额、差异金额、差异率、差异原因、差异调整会计处理，收入暂估的具体确认过程及原因，暂估依据及方法，是否持续发生，收入确认及差异调整会计处理是否符合《企业会计准则》规定，涉及的主要客户及收入占比，结合同行业可比公司情况，说明是否符合行业惯例，是否存在通过暂估收入调节业绩情形，相关内部控制制度建立情况及执行有效性。（4）说明是否存在收入单据客户只签字未盖章等单据效力瑕疵情形，说明具体情况、各期金额及比例，涉及的客户名称、收入确认时间、金额，相关签字人员身份、是否有权代表客户签字，客户对控制权转移的确认情况，收入单据是否有效，依据是否充分，规范整改及运行情况。

请保荐机构、申报会计师核查上述事项并发表明确意见，说明核查程序、核查比例和核查结论。请保荐机构提供前述核查事项相关工作底稿。

回复：

【发行人说明与披露】

一、补充披露公司收入确认具体依据、时点、方法，同时存在收款或取得收款凭证确认收入、未开票暂估确认收入的原因，收入确认政策信息披露是否准确，执行是否具备一贯性，是否存在对不同类别客户采用不同收入确认方法的情况

（一）补充披露公司收入确认具体依据、时点、方法，同时存在收款或取得收款凭证确认收入、未开票暂估确认收入的原因，收入确认政策信息披露是否准确

1、关于收入确认的分析

根据《企业会计准则第 14 号——收入》的相关规定：

“第四条 企业应当在履行了合同中的履约义务，即在客户取得相关商品控制权时确认收入。取得相关商品控制权，是指能够主导该商品的使用并从中获得几乎全部的经济利益。”

“第十三条 对于在某一时点履行的履约义务，企业应当在客户取得相关商品控制权时点确认收入。在判断客户是否已取得商品控制权时，企业应当考虑下列迹象：

（一）企业就该商品享有现时收款权利，即客户就该商品负有现时付款义务。

（二）企业已将该商品的法定所有权转移给客户，即客户已拥有该商品的法定所有权。

（三）企业已将该商品实物转移给客户，即客户已实物占有该商品。

（四）企业已将该商品所有权上的主要风险和报酬转移给客户，即客户已取得该商品所有权上的主要风险和报酬。

(五) 客户已接受该商品。

(六) 其他表明客户已取得商品控制权的迹象。”

公司与客户之间的销售商品合同属于在某一时点履行履约义务，在客户取得相关商品控制权时点确认收入。公司收入确认的具体方法为，根据合同约定将产品交付给客户且客户已接受该商品或将产品报关取得报关单，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，商品所有权上的主要风险和报酬已转移，商品的法定所有权已转移。其中，“取得了收款凭证”，是指公司收到签收单据或取得出口报关单据，表明销售业务相关的经济利益很可能流入，公司据此享有现时收款的权利，符合《企业会计准则》中关于商品控制权转移迹象的情形。

根据上述方法，公司进行财务核算时，以客户签收单据或出口报关单据作为收入确认依据，以客户签收单据显示的确认日期或出口报关单据显示的出口报关日期作为收入确认的具体时点。

由于客户签收单据或报关单据日期与增值税发票开具日期通常有所差异，对于已取得客户签收单据或报关单据但尚未开票的情形，公司根据签收或报关确认的产品数量及约定单价暂估确认收入。

因此，未开票暂估确认收入，系“取得了收款凭证”确认收入的具体应用情形之一，未开票暂估确认收入与已经收回货款或取得了收款凭证并确认收入不存在冲突。

2、关于收入确认的信息披露

公司已在招股说明书“第七节 财务会计信息”之“四、会计政策、估计”之“（一）会计政策和会计估计”之“7.收入”部分补充披露收入确认具体依据、时点、方法，具体如下：

“本公司收入确认的具体方法如下：

本公司与客户之间的销售商品合同属于在某一时点履行履约义务。

内销产品收入确认需满足以下条件：本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，已经收回货款或取得了收款凭证（即**客户签收单据**）且相关的经济利益很可能流入，商品所有权上的主要风险和报酬已转移，商品的法定所有权已转移；

外销产品收入确认需满足以下条件：本公司已根据合同约定将产品报关，取得报关单，已经收回货款或取得了收款凭证（即**出口报关单据**）且相关的经济利益很可能流入，商品所有权上的主要风险和报酬已转移，商品的法定所有权已转移。

其中，“取得了收款凭证”，是指公司收到**签收单据**或取得**报关单据**，表明销售业务相关的经济利益很可能流入，公司据此享有现时收款的权利，符合《企业会计准则》中关于商品控制权转移迹象的情形。

根据上述方法，公司进行财务核算时，以**客户签收单据**或**出口报关单据**作为收入确认依据，以**客户签收单据显示的确认日期**或**出口报关单据显示的出口报关日期**作为收入确认的具体时点。”

综上，公司收入确认政策信息披露准确，符合《企业会计准则》相关规定。

（二）执行是否具备一贯性，是否存在对不同类别客户采用不同收入确认方法的情况

公司收入确认政策执行具备一贯性，公司对品牌客户和品牌客户指定的或长期合作的第三方容器生产商关于标签等产品交付与确认的业务流程一致，因此对直接客户销售产品的控制权转移时点相同，收入确认方法及依据相同，均系以根据合同约定将产品交付给直接客户且取得经直接客户确认的**签收单据**或**出口报关单据**作为收入确认依据。

公司与客户的具体业务流程、收入确认方法及依据情况如下：

客户类型	业务流程	收入确认方法	收入确认依据
品牌客户	公司与品牌客户或第三方容器生产商的协议签署、产品交付与确认的流程基本一致，包括： 1、公司与品牌客户及/或第三方容	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或将产品报关	公司根据合同约定将产品交付给客户且取得经客户确认的 签收单

客户类型	业务流程	收入确认方法	收入确认依据
品牌客户指定的或长期合作的第三方容器生产商	器生产商一般通过签订年度或长期框架协议的方式，就订货方式、货物交付与签收、质量保证、产品价格、结算方式和违约责任等条款进行约定； 2、由品牌客户或第三方容器生产商向公司下达具体的采购订单或通知，公司按照相关指令安排生产及发货，由直接客户对货物进行检查签收，并与公司进行对账、开票、款项结算	取得报关单，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，商品所有权上的主要风险和报酬已转移，商品的法定所有权已转移	据或出口报关单据

因此，公司收入确认政策执行具备一贯性，不存在对不同类别客户采用不同收入确认方法的情况。

二、结合行业惯例、可比公司收入确认方法、销售合同条款约定和实际执行情况，按产品类型说明商品发出、签收、回款业务流程、平均时长，说明发出商品至最终确认收入的平均时长是否存在异常及合理性，是否存在提前或延后确认收入的情形，收入确认时点是否符合《企业会计准则》相关规定

(一) 行业惯例、可比公司收入确认方法、销售合同条款约定和实际执行情况

1、行业惯例、可比公司收入确认方法

公司同行业可比公司的收入确认方法如下所示：

公司名称	收入确认方法
香江印制	(1) 根据客商订单生产商品，将商品由本公司直接送至客商单位或通过物流单位配送至客商单位，由客商接收并在送货单上签字，财务根据签收的送货单确认收入； (2) 根据客商订单生产商品，将商品由本公司直接送至客商单位或通过物流单位配送至客商单位，须经客商验收合格后，再同本公司销售人员对账，开具对账单，财务收取此对账单时确认收入
豪能科技	本公司的业务收入主要来源于纸类标签、特殊材质标签等商品收入，通常仅包括转让商品的履约义务，在商品已经发出并收到客户的签收单时，商品的控制权转移，本公司在该时点确认收入实现
上海超级	其母公司安妮股份年度报告及公开披露文件中未披露子公司上海超级防伪溯源系统业务的收入确认方法
劲嘉股份	本集团销售包装印刷品、镭射包装材料商品的业务通常仅包括转让商品的履约义务，在商品发货至对方指定仓库后，产品上线使用并取得客户

公司名称	收入确认方法
	通知时作为控制权的转移，本集团在该时点确认收入实现
新宏泽	本公司按照合同约定将商品运至约定交货地点，将购买方验收（收货验收或使用验收）作为控制权转移时点，确认收入
天元股份	本公司收入确认的具体方法：公司将产品交付给客户并经客户确认，确认产品销售收入。具体可细分为： （1）网络销售：将货物运交给客户后，公司在收到客户确认收货的通知并收到款项时确认收入； （2）其他内销产品：公司将产品交付给客户后，客户确认收到货物的数量、金额、质量等事项符合合同约定时，或在合同规定的验收期满时，确认产品销售收入； （3）公司出口销售产品确认收入具体情况：公司将产品报关，通过海关的审核，完成出口报关手续并取得报关发运单据，确认产品销售收入
永吉股份	本公司烟标、酒盒、药盒等包装印刷产品，均为客户专用定制化产品，通常根据客户订单组织生产，生产完成后发货运输至客户所在地仓库，货物送达客户后客户在送货单上签收或提供采购发货通知单作为签收回单，按照对方已签收入库商品而预期有权收取的对价金额确认为销售收入
集友股份	（1）烟用接装纸、烟标等烟草行业产品销售业务：根据客户采购订单组织生产，发货至客户指定的收货地址，以产品上机检验合格后客户发出结算通知作为存货控制权转移的时点，确认销售收入实现。 （2）社会包装印刷品等产品销售业务：根据客户采购订单组织生产，公司将产品发货至客户指定的收货地址并经客户确认或委托的第三方物流公司托运并经客户确认后，确认销售收入
柏星龙	对于境内销售，公司按照合同约定将商品交至客户，客户验收合格（或合同约定期间未提出异议的）作为确认收入的时点； 对于境外销售结合贸易方式，分别在公司发出货物、完成报关手续且取得货运提单、或运送至客户指定地点后等时点，商品所有权上的主要风险和报酬转移给客户，公司据此确认收入

注：本表中信息系根据上述企业年度报告、招股说明书、公开转让说明书等公开披露文件整理。

如上表所示，公司同行业可比公司因具体产品类别、业务模式、客户群体等方面的不同，导致不同公司之间的收入确认方法存在一定差异。

①香江印制主要从事各种不干胶标签和防伪标识的设计、生产和销售，与公司业务内容相近。根据公开信息，其销售收入根据客商订单采取签收确认或对账结算确认，其中签收确认方式与公司收入确认方法具有一致性。

②豪能科技在商品已经发出并收到客户的签收单时确认收入实现，与公司收入确认方法一致。

③劲嘉股份等其他同行业公司主要从事烟标包装产品、快递电商包装印刷产品业务，其下游主要应用于烟草行业、快递物流行业，与公司产品类别、业务模式、客户群体等方面存在较大差异，导致部分同行业公司收入确认方法与公司存在差异。其中，新宏泽、永吉股份采用签收确认方法，集友股份社会包装印刷品业务采用签收确认方法，与公司收入确认方法具有一致性。

此外，嘉亨家化、金富科技、英联股份等与公司同属日常消费品上游包装产业链企业商品销售的收入确认方法与公司一致，其收入确认方法具体情况如下：

公司名称	收入确认方法
嘉亨家化	本公司与客户之间的销售商品合同，属于在某一时点履行履约义务。 境内销售产品收入确认需满足以下条件：本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，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，商品所有权上的主要风险和报酬已转移，商品的法定所有权已转移。 境外销售产品收入确认需满足以下条件：本公司已根据合同约定将产品报关，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，商品所有权上的主要风险和报酬已转移，商品的法定所有权已转移
金富科技	(1) 商品销售合同 本公司与客户之间的销售商品合同包含转让商品的履约义务，属于在某一时点履行履约义务。 内销产品收入确认需满足以下条件：本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，已经收回货款或取得了收款凭证且相关的对价很可能收回，商品所有权上的主要风险和报酬已转移，商品的法定所有权已转移； 外销产品收入确认需满足以下条件：本公司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对价很可能收回，商品所有权上的主要风险和报酬已转移，商品的法定所有权已转移。 (2) 提供服务合同 已提供的劳务或服务经客户确认后确认收入
英联股份	(1) 国内销售：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，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，商品所有权上的主要风险和报酬已转移，商品的法定所有权已转移。 (2) 出口销售：公司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经济利益很可能流入，商品所有权上的主要风险和报酬已转移，商品的法定所有权已转移

综上所述，公司收入确认方法与香江印制、豪能科技、新宏泽、永吉股份等同行业可比公司以及嘉亨家化、金富科技、英联股份等日常消费品上游包装产业链企业的收入确认方法一致，符合行业惯例。

2、销售合同条款约定和实际执行情况

报告期内，公司与主要客户关于产品交付及确认的合同约定情况如下：

序号	主要客户名称	合同约定情况
1	养生堂/农夫山泉	根据合同约定，江天科技需按照订单要求，将货物运输至养生堂/农夫山泉所在地或指定地点，交付产品时应提供送货单及与实物批次一致的产品合格证明（如出厂检验报告）。江天科技产品按要求送到指定地点后，养生堂/农夫山泉根据作业规范规定的频率和检验项目、方法对产品进行检验
2	新天力	根据与新天力、品牌方香飘飘的三方协议约定，江天科技将货物送达新天力时，货物名称、数量、规格必须与合同附件《杯贴供货通知单》一致。新天力按照合同附件《杯贴验收标准》及双方合同约定进行验收
3	蓝月亮	江天科技将货物运输交付至蓝月亮指定地点，产品验收标准、技术要求以双方签订的合同附件《质量与技术标准》为准
4	海天味业	江天科技随货人员或送货司机应到交货现场与海天味业收货人员确认收货数量，海天味业以收货数量确认单作为签收凭证，并经收货人员签字后生效
5	嘉亨家化	江天科技将货物送达交付地点，并交付给嘉亨家化、嘉亨家化指定的收货人或任何嘉亨家化所选定的货物承运人时，嘉亨家化应当场对货物进行验收确认，并按签收规范进行签收。对货物进行签收后，货物风险转移至嘉亨家化
6	喜茶	江天科技应按采购订单中约定的交付地址将产品直接交付至喜茶集团指定仓库或门店；江天科技交付产品时应一并提供送货单、与实物批次一致的出厂检验报告、批次信息报表（无保质期产品无需提供）；产品的所有权及风险自交付时转移
7	阿普拉	江天科技或江天科技指定货物承运人将货物送达交付地点，交付给阿普拉或其指定收货人或其指定的货物承运人，阿普拉或其指定收货人或其指定的货物承运人应进行检查验收，填写客户签收单并送达至江天科技。在江天科技完成产品交付并且阿普拉对货物进行签收后，货物的所有权、损失或损害等风险转移
8	联合利华	根据合同约定，产品的所有权和风险应在产品按照合同文件所列地点交付联合利华或联合利华的承包商时转移。
9	贝里塑料	江天科技需根据采购订单要求按时交货，交付产品时应一并提供信息完整的送货单及与实物批次一致的出厂检验报告，送货单经收货人员签字确认后，产品方可接收入库
10	纳爱斯	江天科技需根据采购订单要求运输货物指定地点，并按时交货，保证产品质量稳定，其产品验收标准、方法需符合纳爱斯自动贴标机使用要求

公司与海天味业、嘉亨家化、喜茶、阿普拉、贝里塑料等主要客户的合同或协议中约定公司将货物送达至对方指定地点，经客户签收予以确认，货物控制权

转移至客户。

公司与养生堂/农夫山泉、新天力、蓝月亮、纳爱斯等客户的合同或协议中约定了“检验”或“验收”等字样，但在公司与该等客户的实际业务流程中，公司产品是按照与客户的合同或协议约定的技术标准和要求进行生产且经质检合格后发往客户，并根据客户要求制作出厂检验报告（COA）随货交付给对方，客户对产品品名、型号、数量、包装等核对检查后在送货单据上签字或盖章予以确认，未另外出具与检验相关的其他单据。

公司与上述主要客户以签收单据作为收入确认依据，主要原因系：

①与公司产品特点相适应。公司标签产品在量产前会根据客户技术标准和要求进行打样，经客户对其色彩方案、技术参数、功能参数等方面进行检查并认可后方能定案，由客户下单采购。客户下单后公司严格按照统一的质量标准进行批量化生产和供货。因此，在量产产品交付时，标签产品数量规模较大、批次较多，客户对其主要系进行品名、型号、数量、包装等外观方面的检查。公司在日常消费领域不干胶标签行业深耕多年，积累了丰富的印刷经验和工艺技术，公司产品在出厂前均已质检合格，能够达到客户要求的技术和质量标准。

②公司与主要客户合作历史较长久，客户对于公司产品的印刷工艺水平、品质稳定性等予以高度认可，双方较少因为质量瑕疵产生退货的情形。

③公司产品发货交付、与客户对账结算的周期均较短，客户对交付产品签收确认后即用于其后续生产，公司与客户采用外观检查并签收确认的方式符合双方的业务需求和实际操作。

（二）按产品类型说明商品发出、签收、回款业务流程、平均时长，说明发出商品至最终确认收入的平均时长是否存在异常及合理性，是否存在提前或延后确认收入的情形，收入确认时点是否符合《企业会计准则》相关规定

1、按产品类型的商品发出、签收、回款业务流程、平均时长情况

报告期内，公司按产品类型的商品发出、签收、回款业务流程、平均时长情况如下：

产品类型	商品发出至签收		签收至回款	
	业务流程	平均时长	业务流程	平均时长
饮料酒水标签	①商品发出： 公司通过第三方物流运输、包车运输等方式将货物送达至客户所在地或指定地点。 ②签收： 第三方物流公司送货司机或江天科技随车人员会与客户接收人员对货物进行现场清点，核对品名、型号、数量、包装等，核对无误后由客户接收人员在送货单据上签字或盖章，对交付货物予以确认，并由物流公司送货司机或江天科技随车人员带回	主要为6天以内， 平均时长为2天	客户签收货物后，根据合同约定的信用期，通过银行电汇或银行票据背书转让支付货款	主要为90天以内， 平均时长为50天
日化用品标签		主要为6天以内， 平均时长为2天		主要为120天以内， 平均时长为110天
食品保健品标签		主要为6天以内， 平均时长为2天		主要为120天以内， 平均时长为95天
石化用品标签		主要为6天以内， 平均时长为1天		主要为120天以内， 平均时长为100天

公司标签产品主要应用于饮料酒水、日化用品、食品保健品、石化用品等日常消费领域，具有批次多、周转快等特点。公司通过第三方物流运输、包车运输等方式将货物送达至客户所在地或指定地点，经客户接收人员对产品品名、型号、数量、包装等核对检查后予以签收确认。公司产品自发出至签收的时长主要取决于运输时间，因发货地点与收货地点的距离不同而有所差异。因此，公司各类产品自发出至签收的平均时长不存在较大差异，主要为6天以内。

公司对主要客户的信用政策一般为客户收到发票后或收到货后30-120天。报告期内，客户签收至回款的时长主要是在120天以内。部分客户回款时长超过了合同约定的信用政策，主要系由于其因资金周转安排导致临时性延迟付款。公司客户主要为国内外知名消费品品牌客户，经营情况和信用情况良好，无法收回货款的风险较小。

2、公司发出商品至最终确认收入的平均时长符合日常消费品批次多、周转快的特点和公司与客户的实际业务流程，收入确认时点符合公司收入确认政策，符合《企业会计准则》相关规定

公司以客户签收单据显示的确认日期或报关单据显示的出口报关日期作为收入确认的具体时点，发出商品至最终确认收入的时长主要为6天以内，平均时长为2天以内，相对较短，符合日常消费品批次多、周转快的特点和公司与客户的实际业务流程，具有合理性。

公司产品广泛应用于酒水饮料、日化用品等日常消费品行业，其市场变化较快，对标签的快速响应和稳定供应具有较高要求。公司为贴近下游客户，在苏州、广州、天津、四川眉山等地建立了生产基地，配套下游客户产业布局，提供快速响应服务，且产品发货频率高，运输周期短，可以及时完成标签产品的生产和交付。

同时，如前所述，根据与主要客户的合同约定及实际业务流程，公司将货物送达至客户指定地点，经客户签收确认或完成报关出口后确认收入，收入确认方法及时点与香江印制、豪能科技、新宏泽、永吉股份等同行可比公司以及嘉亨家化、金富科技、英联股份等日常消费品上游包装产业链企业的做法一致，符合行业惯例。

综上，公司发出商品至最终确认收入的平均时长符合日常消费品批次多、周转快的特点和公司与客户的实际业务流程，具有合理性，不存在提前或延后确认收入的情形，收入确认时点符合《企业会计准则》相关规定。

三、说明报告期内暂估收入具体情况，包括暂估收入的原因、各期暂估收入金额及占比、实际结算金额、差异金额、差异率、差异原因、差异调整会计处理，收入暂估的具体确认过程及原因，暂估依据及方法，是否持续发生，收入确认及差异调整会计处理是否符合《企业会计准则》规定，涉及的主要客户及收入占比，结合同行业可比公司情况，说明是否符合行业惯例，是否存在通过暂估收入调节业绩情形，相关内部控制制度建立情况及执行有效性

（一）说明报告期内暂估收入具体情况，包括暂估收入的原因、各期暂估收入金额及占比、实际结算金额、差异金额、差异率、差异原因、差异调整会计处理，收入暂估的具体确认过程及原因，暂估依据及方法，是否持续发生，收入确认及差异调整会计处理是否符合《企业会计准则》规定，涉及的主要客户及收入占比

1、报告期内暂估收入具体情况，包括暂估收入的原因、各期暂估收入金额及占比、实际结算金额、差异金额、差异率、差异原因、差异调整会计处理

公司暂估收入，是指截至各月末，公司对于已发出的货物取得客户签收单据或出口报关单据，但尚未开票时，根据签收单据或报关单据确认的产品数量及合同或订单约定的单价暂估确认收入。暂估收入的原因主要系，公司依据权责发生制原则需在取得客户签收单据或出口报关单据时确认收入，而公司与客户的开票结算需在客户方履行内部相关程序后进行，其日期与收入确认日期通常存在一定的时间差异。

报告期内，公司暂估收入具体情况如下：

单位：万元

项目	2024 年度	2023 年度	2022 年度
营业收入金额①	53,815.34	50,771.36	38,413.46
截至各期末暂估确认收入金额②	2,267.13	2,511.82	1,888.03
各期末暂估收入占比③=②/①	4.21%	4.95%	4.92%
截至 2025 年 4 月 30 日尚未开票结算金额④	19.71	-1.98	-2.10
截至 2025 年 4 月 30 日实际结算金额⑤	2,244.37	2,501.94	1,886.66
各期末暂估与结算差异⑥=⑤-（②-④）	-3.05	-11.87	-3.48
各期末暂估与结算的差异率⑦=⑥/（②-④）	-0.14%	-0.47%	-0.18%
各期暂估确认收入金额⑧	28,140.08	24,367.01	20,631.18
各期暂估收入对应的实际结算金额⑨	28,090.09	24,362.23	20,635.53
各期暂估与结算差异⑩=⑨-（⑧-④）	-30.28	-6.76	2.25
各期暂估与结算的差异率⑪=⑩/（⑧-④）	-0.11%	-0.03%	0.01%

注：本表中各期暂估确认收入金额小于当期营业收入金额，主要原因系因结算周期设置，部分客户每月开票结算时已包含本月的部分销售收入。如某客户每月 20 日与发行人进行开票结算，对应周期为上月 21 日至本月 20 日的销售记录，则本月 1 日至本月 20 日的销售收入已进行开票结算，发行人根据实际结算金额确认收入，无需进行暂估，对于本月 21 日至本月末的销售收入，尚未进行开票结算，需进行暂估入账。

报告期内，公司收入暂估金额与实际开票结算金额有所差异，主要系由于暂估所用单价与实际结算单价略有差异所致。报告期各期，公司收入暂估金额与实际开票结算金额差异显著较小，对当期收入不存在重大影响，公司将该差额计入开票结算的当期，账务处理符合重要性原则。

2、收入暂估的具体确认过程及原因，暂估依据及方法，是否持续发生，收入确认及差异调整会计处理是否符合《企业会计准则》规定

(1) 收入暂估的具体确认过程及原因，暂估依据及方法，是否持续发生

公司关于收入暂估的具体确认过程和方法为：

①各月末，公司销售部门持续关注销售进度，对公司已出库并交付的货物向客户确认签收或报关情况，获取签收或报关单据，并送至财务部门；

②财务部门检查销售订单、货物签收或报关单据情况，检查确认已签收或报关出口的货物对应的开票结算情况，对于已签收或报关出口但尚未开票结算的货物销售，根据签收单据或报关单据确认的产品数量及合同或订单约定的单价暂估确认收入。收入暂估的数量依据系签收单据或报关单据确认的产品数量，价格依据系与客户的合同或订单约定的单价。

如前所述，收入暂估的原因主要系公司与客户的开票结算日期和收入确认日期存在时间差异。公司下游客户主要为国内外知名消费品牌客户，其采购货物的对账、开票流程需要一定时间，导致与货物签收确认日期通常存在时间上的差异。由于该时间差异不可避免，持续存在，因此公司收入暂估持续发生。

(2) 收入确认及差异调整会计处理是否符合《企业会计准则》规定

公司根据客户签收单据或报关出口单据的日期在当月确认收入，对于暂未开票结算的，根据签收单据或报关单据确认的产品数量及合同或订单约定的单价暂估确认收入；因收入暂估金额与实际开票结算金额的差异较小，在后续开票结算时，冲销上月暂估收入，根据实际结算金额在结算当期入账，即相当于将该差异金额计入实际结算的当期。

《企业会计准则第 14 号——收入》中关于收入确认时点的规定如下：

“第五条 当企业与客户之间的合同同时满足下列条件时，企业应当在客户取得相关商品控制权时确认收入：

(一) 合同各方已批准该合同并承诺将履行各自义务；

(二) 该合同明确了合同各方与所转让商品或提供劳务（以下简称“转让商品”）相关的权利和义务；

(三) 该合同有明确的与所转让商品相关的支付条款；

(四)该合同具有商业实质,即履行该合同将改变企业未来现金流量的风险、时间分布或金额;

(五)企业因向客户转让商品而有权取得的对价很可能收回。”

《企业会计准则第 14 号——收入》中关于收入确认价格的规定如下:

“第十五条 企业应当根据合同条款,并结合其以往的习惯做法确定交易价格。在确定交易价格时,企业应当考虑可变对价、合同中存在的重大融资成分、非现金对价、应付客户对价等因素的影响。

第十六条 合同中存在可变对价的,企业应当按照期望值或最可能发生金额确定可变对价的最佳估计数……每一资产负债表日,企业应当重新估计应计入交易价格的可变对价金额。可变对价金额发生变动的,按照本准则第二十四条和第二十五条规定进行会计处理。

……

第二十四条 ……对于已履行的履约义务,其分摊的可变对价后续变动额应当调整变动当期的收入。”

公司根据客户签收单据或出口报关单据的日期在当月确认收入,收入确认时点符合前述第五条中关于收入确认时点的规定。

公司进行收入暂估确认时,根据与客户合同或订单约定的产品单价进行暂估,符合前述第十五条“根据合同条款,并结合其以往的习惯做法确定交易价格”、第十六条“按照期望值或最可能发生金额确定可变对价的最佳估计数”的规定;暂估所用单价与实际结算单价略有差异,差异收入金额较小,对当期收入不存在重大影响,公司将该差异金额计入开票结算的当期,符合前述第二十四条“对于已履行的履约义务,其分摊的可变对价后续变动额应当调整变动当期的收入”的规定,符合财务核算的重要性原则。

因此,公司关于收入确认、暂估与结算差异的账务处理,符合收入确认原则,符合《企业会计准则》规定。

3、涉及的主要客户及收入占比

报告期各期末暂估收入涉及的主要客户及收入占比情况如下：

单位：万元

项目	2024 年度	2023 年度	2022 年度
蓝月亮	630.93	237.62	196.70
新天力	407.72	398.27	235.56
养生堂/农夫山泉	329.26	728.96	493.71
汇伟集团	143.11	91.37	64.86
立白	107.11	46.41	106.01
纳爱斯	33.26	116.49	143.45
截至各期末暂估收入主要客户合计①	1,651.39	1,619.12	1,240.29
截至各期末暂估确认收入②	2,267.13	2,511.82	1,888.03
截至各期末暂估收入主要客户合计占 比③=①/②	72.84%	64.46%	65.69%
营业收入④	53,815.34	50,771.36	38,413.46
截至各期末暂估收入主要客户合计占 营业收入比例⑤=①/④	3.07%	3.19%	3.23%

公司暂估收入涉及的主要客户包括蓝月亮、新天力、养生堂/农夫山泉、汇伟集团、立白、纳爱斯等，上述客户期末暂估收入占全部客户暂估收入的比例达到 60% 以上。该等客户系公司的主要客户，与公司交易规模较大，在报告期各期末时点已签收确认但尚未开票的交易金额亦相应较大。

总体来看，上述客户暂估收入金额占当期营业收入的比例较低。

（二）结合同行业可比公司情况，说明是否符合行业惯例

1、收入暂估确认、暂估金额与实际结算金额存在小额差异，符合行业特点

公司产品主要系饮料酒水、日化用品等日常消费领域标签，具有数量大、批次多、周转快等行业特点。因此，公司产品交付的频率较高，周期通常为几天至十几天不等，而客户与公司开票结算则频率较低，通常为每月固定时点，保持较为稳定的周期。

首先，公司货物交付并签收的频率及时间点与客户和公司双方开票结算的频率及时间点通常存在时间差，导致公司已发出的货物取得客户签收单据或出口报关单据但尚未与客户开票结算时需要进行收入暂估确认。

其次，公司进行收入暂估确认依据的单价系与客户的合同或订单约定的单价，

因客户下单频率较高，单价通常在一定周期内保持延续，而实际开票结算时，公司与客户基于双方合作历史、当期合作规模变动、付款进度等情况可协商给予小幅的价格折扣等，导致实际开票结算单价及金额与收入暂估依据的单价及金额可能存在小幅差异。

因此，公司收入暂估确认、暂估金额与实际结算金额存在小额差异，符合公司与客户的实际业务流程，符合公司所处标签印刷行业的特点。

2、收入暂估确认的方式与同行业可比公司及日常消费品上游包装产业链公司的方式一致，符合行业惯例

根据同行业可比公司公开披露信息，其未明确披露收入暂估确认及与实际结算差额的具体情况。但根据同行业可比公司及前述嘉亨家化、金富科技、英联股份等日常消费品上游包装产业链公司披露的收入确认方法，其收入确认时点主要系客户签收单据、验收单据或结算通知单据显示的时点，与向客户开票的时点通常存在差异，在取得客户签收单据、验收单据或结算通知单据但尚未开票时，根据权责发生制原则，通常会进行收入暂估确认处理。

同行业可比公司及日常消费品上游包装产业链公司的收入确认方法，及其与发行人的对比情况，详见本题回复前述“二、结合行业惯例、可比公司收入确认方法、销售合同条款约定和实际执行情况，按产品类型说明商品发出、签收、回款业务流程、平均时长，说明发出商品至最终确认收入的平均时长是否存在异常及合理性，是否存在提前或延后确认收入的情形，收入确认时点是否符合《企业会计准则》相关规定”部分。

因此，公司进行收入暂估确认处理的方式，与同行业可比公司及日常消费品上游包装产业链公司的方式一致，符合行业惯例。

（三）是否存在通过暂估收入调节业绩情形，相关内部控制制度建立情况及执行有效性

公司根据企业会计准则的相关规定，结合公司业务实际开展情况，制订了《销售与收款管理制度》《财务管理制度》等相关内控制度，明确了销售部门、仓储部门、财务部门等相关部门岗位的职责权限，对货物发出、运输、交付、确认及相关账务处理进行了规范。

各月末，公司销售部门持续关注销售进度，对公司已出库并交付的货物向客户确认签收或报关情况，获取签收或报关单据，并送至财务部门；财务部门检查销售订单、货物签收或报关单据情况，检查确认已签收或报关出口的货物对应的开票结算情况，对于已开票结算的货物销售，按照结算金额计入当期收入；对于已签收或报关出口但尚未开票结算的货物销售，根据签收单据或报关单据确认的产品数量及合同或订单约定的单价暂估确认收入。

如前所述，公司收入暂估的数量依据系签收单据或报关单据确认的产品数量，价格依据系与客户的合同或订单约定的单价，具有合理性。报告期各期收入暂估金额与实际开票结算金额的差异金额显著较小，公司不存在通过暂估收入调节业绩情形，相关内部控制制度设计合理且执行有效。

综上所述，公司暂估收入系各月末公司对于已发出的货物取得客户签收单据或报关单据，但尚未开票时，根据签收单据或报关单据确认的产品数量及合同或订单约定的单价暂估确认收入，其主要系与客户的开票结算日期与收入确认日期存在时间差异所致。报告期各期，公司收入暂估金额与实际开票结算金额差异显著较小，对当期收入不存在重大影响。公司收入暂估过程及方法合理，暂估依据准确，相关会计处理符合企业会计准则规定；与同行业可比公司及日常消费品上游包装产业链公司的方式一致，符合行业惯例；公司不存在通过暂估收入调节业绩情形，相关内部控制制度设计合理且执行有效。

四、说明是否存在收入单据客户只签字未盖章等单据效力瑕疵情形，说明具体情况、各期金额及比例，涉及的客户名称、收入确认时间、金额，相关签字人员身份、是否有权代表客户签字，客户对控制权转移的确认情况，收入单据是否有效，依据是否充分，规范整改及运行情况

1、收入单据客户只签字未盖章等单据效力瑕疵情形的具体情况、各期金额及比例

报告期内，公司存在收入单据客户只签字未盖章的情形，具体情况如下：

单位：万元

项目	2024 年度	2023 年度	2022 年度
收入单据只签字未盖章的客户销售收入金额	24,784.12	23,610.90	22,369.79

主营业务收入	53,657.24	50,764.63	38,408.01
占比	46.19%	46.51%	58.24%

报告期各期，公司收入单据只签字未盖章的客户收入金额分别为 22,369.79 万元、23,610.90 万元和 24,784.12 万元，占当期主营业务收入的比例分别为 58.24%、46.51% 和 46.19%，呈下降趋势。

2、涉及的客户名称、收入确认时间、金额，相关签字人员身份、是否有权代表客户签字，客户对控制权转移的确认情况，收入单据是否有效，依据是否充分

公司收入单据只签字未盖章情形涉及的客户名称、收入确认时间、金额情况如下：

单位：万元

项目	2024 年度	2023 年度	2022 年度
新天力	4,941.22	4,166.52	3,349.97
嘉亨家化	917.73	1,527.65	2,206.13
喜茶	1,590.43	1,526.33	1,295.89
阿普拉	1,345.04	1,413.27	1,602.16
贝里塑料	1,313.74	1,229.86	1,146.87
纳爱斯	913.73	1,357.76	1,092.64
英发包装	686.35	1,060.92	1,300.73
赫力昂	970.83	942.88	1,063.88
汇伟集团	1,335.14	809.25	535.62
果子熟了	1,394.62	817.02	73.29
前十大客户合计	15,408.82	14,851.46	13,667.17
收入单据只签字未盖章的客户销售收入金额	24,784.12	23,610.90	22,369.79
占比	62.17%	62.90%	61.10%

报告期各期，公司收入单据只签字未盖章情形涉及的客户包括新天力、嘉亨家化、喜茶、阿普拉等，其原因主要系公司标签产品主要应用于饮料酒水、日化用品等日常消费领域，具有批次多、周转快、零散性强等特点，部分客户出于印章管理要求不予盖章确认，由相关职能人员通过在送货单据上签字进行确认。

上述客户在签收单据的签字人员主要系客户或其指定收货单位负责收货检查及确认的仓储部门、质检部门相关人员。经与上述主要客户邮件确认或取得其出具的说明文件，相关人员有权进行签字并确认，报告期各期相应确认比例分别为 84.40%、88.19%和 89.73%。

此外，经对上述主要客户进行函证、访谈确认，客户对其与公司之间的货物交付及交易予以认可，对货物控制权转移不存在争议或纠纷。

因此，上述相关收入单据有效，依据充分。

3、规范整改及运行情况

对于收入确认单据客户只签字未盖章的情形，公司采取了以下规范整改措施：

①销售人员通过官方邮箱向客户对接业务人员官方邮箱发送邮件，确认相关签收单据上签字人员姓名、身份、权限等，并获取邮件回复或出具的说明；

②定期与客户进行对账，核对发货记录及收货确认情况，确认客户对收货信息无异议；

③与部分客户沟通，在后续收货确认时加盖印章，或通过建立并使用供应链系统实现收货确认及核对。

公司通过上述措施和程序，能够确保客户对收货确认的认可情况。报告期内，公司与客户不存在关于货物交付及签收确认的争议或纠纷情形。

【中介机构核查及说明】

一、请保荐机构、申报会计师核查上述事项并发表明确意见，说明核查程序、核查比例和核查结论

（一）核查程序、核查比例

申报会计师主要执行的核查程序及相应核查比例如下：

1、访谈发行人财务总监，了解、分析发行人收入具体依据、时点、方法，暂估确认收入的具体流程，收入确认政策执行是否具备一贯性，销售与收款流程相关制度设计及执行情况，收入单据客户只签字未盖章情况及其规范整改情况。

2、获取并查看发行人销售与收款流程相关的管理制度文件，了解管理层与收入确认相关的关键内部控制设计的有效性。

3、对与主要客户的销售合同进行检查，复核货物交付与接受、质量要求等重要条款，分析对发行人收入确认的影响。合同检查客户销售收入占营业收入的比例达到 70%以上。

4、对主要客户进行函证，获取回函并对存在回函差异的分析差异原因，对未回函的执行替代测试程序。执行函证程序的核查比例情况如下：

单位：万元

项目	申报会计师函证程序		
	2024 年度	2023 年度	2022 年度
主营业务收入①	53,657.24	50,764.63	38,408.01
发函金额②	52,213.32	49,224.00	36,965.06
发函比例③=②/①	97.31%	96.97%	96.24%
回函确认金额④	46,618.91	38,884.62	31,013.04
回函确认比例⑤=④/①	86.88%	76.60%	80.75%
未回函但执行替代程序确认的比例⑥= (②-④) /①	10.43%	20.37%	15.50%

注：回函确认金额系指回函相符金额与回函不符但通过执行差异分析程序确认金额的合计。

5、对主要客户进行访谈，核查其与发行人的业务合作情况、货物交付与接受等情况。执行访谈程序的核查比例情况如下：

单位：万元

项目	2024 年度	2023 年度	2022 年度
主营业务收入	53,657.24	50,764.63	38,408.01
已访谈客户对应收入	40,991.61	41,430.83	30,097.60
占比	76.40%	81.61%	78.36%

6、执行细节测试，抽查发行人销售记录，检查与收入确认相关的支持性文件，包括与客户签订的销售合同及/或订单、销售发票、出库单、发货签收单据或出口报关单据、销售回款凭证等单据。执行细节测试的核查比例情况如下：

单位：万元

项目	申报会计师核查情况		
	2024 年度	2023 年度	2022 年度
主营业务收入	53,657.24	50,764.63	38,408.01
细节测试金额	32,802.75	31,153.41	23,796.38
细节测试比例	61.13%	61.37%	61.96%

7、针对资产负债表日前后确认的销售收入，选取样本进行截止性测试，检查记账凭证、发货签收单据或出口报关单据等相关支持性文件，评估收入是否记录在恰当的会计期间。执行截止性测试的核查比例情况如下：

单位：万元

项目	2024 年度		2023 年度		2022 年度	
	2025 年 1 月	2024 年 12 月	2024 年 1 月	2023 年 12 月	2023 年 1 月	2022 年 12 月
主营业务收入	4,962.76	4,605.97	6,250.43	5,089.53	2,292.51	3,401.47
截止测试金额	3,286.36	2,878.76	4,003.54	4,123.19	1,863.06	2,155.90
截止测试比例	66.22%	62.50%	64.05%	81.01%	81.27%	63.38%

8、查阅同行业可比公司、同属日常消费品上游包装产业链企业公开资料，查看其收入确认方法，与发行人进行对比分析。

9、获取并查看发行人各类产品的发出、签收、回款时间统计表，分析发出商品至最终确认收入的平均时长的合理性。

10、获取并查看发行人暂估收入明细，核查各期暂估收入金额及占比、暂估金额与实际结算金额的差异情况及合理性。

11、获取并查看收入单据客户只签字未盖章情况统计表，检查收入单据客户只签字未盖章各期金额及比例、涉及的客户名称、收入确认时间及金额等。

12、获取发行人客户签字人员身份及权限的核验邮件或客户出具的说明文件，分析收入单据的有效性。报告期各期该程序相应的核查比例分别为 84.40%、88.19% 和 89.73%。

（二）核查结论

经核查，申报会计师认为：

1、发行人已在招股说明书中补充披露收入确认具体依据、时点、方法，信息披露准确。发行人财务核算时以客户签收单据显示的确认日期或报关单据显示的出口报关日期作为收入确认的具体时点，其与增值税发票开具日期通常有所差异，对于已取得客户签收单据或报关单据但尚未开票的情形，发行人根据签收或报关确认的产品数量及约定单价暂估确认收入，未开票暂估确认收入系发行人收入确认方法的具体应用情形之一。发行人收入确认政策执行具备一贯性，不存在对不同类别客户采用不同收入确认方法的情况。

2、报告期内，发行人各类产品自发出至签收的平均时长不存在较大差异，主要为6天以内，平均时长为2天；客户签收至回款的平均时长主要为120天以内，部分客户回款时长超过了合同约定的信用政策主要系由于其因资金周转安排导致临时性延迟付款。

发行人收入确认方法及时点与香江印制、豪能科技、新宏泽、永吉股份等同行可比公司以及嘉亨家化、金富科技、英联股份等日常消费品上游包装产业链企业的做法一致，符合行业惯例；发行人发出商品至最终确认收入的平均时长符合日常消费品批次多、周转快的特点及与客户的实际业务流程，具有合理性，不存在提前或延后确认收入的情形，收入确认时点符合《企业会计准则》相关规定。

3、发行人暂估收入系各月末对于已发出的货物取得客户签收单据或报关单据，但尚未开票时，根据签收单据或报关单据确认的产品数量及合同或订单约定的单价暂估确认收入，其主要系与客户的开票结算日期与收入确认日期存在时间差异所致。报告期各期，发行人收入暂估金额与实际开票结算金额差异显著较小，对当期收入不存在重大影响。发行人收入暂估过程及方法合理，暂估依据准确，相关会计处理符合企业会计准则规定；发行人进行收入暂估确认、暂估金额与实际结算金额存在小额差异，符合发行人与客户的实际业务流程，符合发行人所处标签印刷行业的特点；收入暂估确认的方式与同行业可比公司及日常消费品上游包装产业链公司的方式一致，符合行业惯例；发行人不存在通过暂估收入调节业绩情形，相关内部控制制度设计合理且执行有效。

4、报告期内，发行人存在收入单据客户只签字未盖章等单据效力瑕疵情形，其原因主要系部分客户出于印章管理要求不予盖章确认，由相关职能人员通过在

送货单据上签字进行确认。经与主要客户邮件确认或取得其出具的说明，相关人员有权进行签字并确认；经对主要客户进行函证、访谈，客户对其与发行人之间的货物交付及签收予以认可，对货物控制权转移不存在争议或纠纷。因此，发行人收入单据有效，依据充分。发行人已通过邮件确认、定期对账、建立并使用供应链系统等方式进行规范，确保了客户对收货确认的认可情况，报告期内发行人与客户不存在关于货物交付及签收确认的争议或纠纷情形。

问题 8. 与供应商合作稳定性及采购公允性

根据申请文件，（1）发行人向艾利丹尼森、冠豪集团、雷特玛等少数国内外知名材料供应商采购不干胶材料，报告期内，发行人前五大供应商占比分别为 74.04%、74.62%、70.47%和 72.02%，高于同行业可比公司劲嘉股份、天元股份、永吉股份、集友股份、柏星龙，对第一大供应商艾利丹尼森的采购金额占比分别为 49.88%、44.99%、40.24%和 42.54%，占比较高。（2）公司实际控制人滕琪、黄延国曾在艾利丹尼森中任职。部分客户指定使用艾利丹尼森的不干胶材料。

（1）对艾利丹尼森是否构成依赖及采购公允性。请发行人：①结合行业特征、原材料薄膜类和纸张类不干胶材料市场供求情况及分散程度、供应商筛选标准、艾利丹尼森提供不干胶材料与其他同类供应商产品的差异等，说明向第一大供应商艾利丹尼森采购占比较高、供应商集中度高于同行业可比公司的原因及合理性，进一步与日常消费品上游包装产业链公司对比前五大供应商和第一大供应商占比情况，说明供应商集中度较高是否符合行业特征。②说明供应商的遴选机制，实际控制人曾在艾利丹尼森的任职经历对公司与艾利丹尼森的合作关系的影响，发行人是否独立与其签署采购订单，是否存在依赖实际控制人的情况。说明向艾利丹尼森采购具体内容、定价机制、采购价格、信用期、结算方式等与其他供应商是否存在较大差异及原因，结合采购价格与市场公开价格、同类材料向其他供应商采购价格、艾利丹尼森与其他客户的合作模式及向其他客户销售同类材料的价格比较情况等，说明发行人向艾利丹尼森采购价格公允性，发行人及实际控制人与艾利丹尼森及相关主体是否存在利益往来或其他利益安排。③结合与艾利丹尼森等主要供应商建立合作过程及背景、合作历史、合同主要条款、签订周期及续签约定、持续履约情况、原材料可替代性等因素分析披露公司与艾利丹尼

森等主要供应商合作的持续性与稳定性，是否对艾利丹尼森存在较大依赖，是否存在原材料供应不足风险，是否可能导致发行人未来持续经营能力存在重大不确定性，降低供应商依赖风险及保障原材料稳定的措施及有效性。④说明客户指定品牌或供应商的原材料采购金额及占比，采购定价依据，是否属于委托加工，相应会计处理是否合规。

(2) 采购价格公允性及波动对毛利率的影响。根据申请文件，发行人生产所用主要原材料为薄膜类和纸张类不干胶材料，上游原油市场和木浆市场的波动对公司主要材料采购价格影响较大，对主要产品的生产成本产生一定影响。直接材料占比分别为 76.45%、77.75%、79.81%和 80.02%。报告期发行人主要原材料价格呈下降趋势。请发行人：①对比原材料薄膜类不干胶标签和纸张类不干胶标签采购价格与市场公开价格、同种原材料不同供应商采购价格及波动趋势，说明是否存在较大差异及原因，分析各期各类原材料采购价格公允性。②说明原材料出现较大程度波动时，发行人的成本控制措施以及成本传导机制，主要原材料价格变化对发行人成本、利润、毛利率的影响并补充进行敏感性分析，对相关风险提示内容进行量化分析并披露。③说明各类原材料采购量、能源耗用量与主要产品产量、库存量之间的匹配关系，结合原材料投入产出比分析消耗量与产量之间的匹配关系，与发行人的经营状况是否匹配。

请保荐机构和申报会计师：（1）核查上述问题并发表明确意见，说明核查方法、核查范围、核查证据及核查结论。（2）说明对供应商的发函、回函的比例，未回函部分所执行替代程序的具体情况及其结论；对主要供应商访谈的具体核查方法、数量、金额及占比，访谈的证据、数据及结果是否充分、有效。（3）结合资金流水核查情况，说明发行人及相关主体与主要原材料供应商及相关主体等是否存在异常资金往来，是否存在为发行人代垫费用、代为承担成本或转移定价等利益输送情形。请保荐机构提供前述核查事项相关工作底稿。

回复：

【发行人说明与披露】

一、对艾利丹尼森是否构成依赖及采购公允性

(一) 结合行业特征、原材料薄膜类和纸张类不干胶材料市场供求情况及分散程度、供应商筛选标准、艾利丹尼森提供不干胶材料与其他同类供应商产品的差异等，说明向第一大供应商艾利丹尼森采购占比较高、供应商集中度高于同行业可比公司的原因及合理性，进一步与日常消费品上游包装产业链公司对比前五大供应商和第一大供应商占比情况，说明供应商集中度较高是否符合行业特征

1、结合行业特征、原材料薄膜类和纸张类不干胶材料市场供求情况及分散程度、供应商筛选标准、艾利丹尼森提供不干胶材料与其他同类供应商产品的差异等，说明向第一大供应商艾利丹尼森采购占比较高、供应商集中度高于同行业可比公司的原因及合理性

(1) 行业特征、原材料薄膜类和纸张类不干胶材料市场供求情况及分散程度、供应商筛选标准、艾利丹尼森提供不干胶材料与其他同类供应商产品的差异

①行业特征、原材料薄膜类和纸张类不干胶材料市场供求情况及分散程度

不干胶材料是指以纸张、薄膜或者其他特种材料为面料，背面涂有粘胶剂，以涂硅保护纸为底纸的一种复合材料，以薄膜类不干胶材料和纸张类不干胶材料为主。薄膜类不干胶材料主要包括 PP、PE、PET 等特种薄膜材料；纸张类不干胶材料主要包括铜版纸、镜面铜版纸等纸张材料。

通用型的薄膜类、纸张类不干胶材料市场供应充足，国内生产企业较多，竞争激烈。随着国内消费结构转型升级，在多元化、个性化的终端场景需求下，定制化程度较高、经精密涂布/涂胶的功能性不干胶材料的市场需求越来越高，行业内部分不干胶材料生产企业凭借领先的技术水平、稳定的生产能力在市场竞争中占有较大的市场份额、占据主导地位，包括外资品牌企业艾利丹尼森、雷特玛、芬欧蓝泰等，以及内资品牌企业冠豪高新、中山富洲等。前述不干胶材料生产商在国内不干胶材料市场份额合计达到 60% 以上。

前述不干胶材料主要生产商的简要情况如下：

公司名称	业务规模	简要情况
艾利丹尼森	2023 年度营业收入 83.64 亿美元	艾利丹尼森（NYSE: AVY）系美国纽约证券交易所上市公司，系全球领先的压敏胶标签材料、标贴、零售服装标签及办公用品制造商，市值达百亿美元，位列 2022 年《财富》美国 500 强排行榜第 412 位，2021 福布斯全球企业 2000 强榜第 1,270 位，是福莱新材（605488）、德冠新材（001378）、五洲特纸（605007）等上市公司的客户
雷特玛	所属佛捷哥尼集团 2023 年度营业收入 17.35 亿欧元	佛捷哥尼集团创建于 1888 年，是特种纸、不干胶标签材料生产和销售的领先企业，目前已成为世界第三大不干胶材料生产及销售企业，是福莱新材（605488）的客户，是香江印制（837733）的供应商
芬欧蓝泰	2023 年度营业收入 15 亿欧元	芬欧蓝泰系全球知名的森林工业企业 UPM 集团下属子公司，成立于 20 世纪 70 年代，专注于生产适合品牌与促销标签、信息标签和功能性标签等应用的高性能标签材料，拥有 12 家工厂以及遍布全球的分切配送中心，是全球第二大不干胶标签材料生产商，是福莱新材（605488）、德冠新材（001378）等上市公司的客户
冠豪高新	2023 年度营业收入 74.03 亿元	冠豪高新（SH.600433）系国内拥有央企和上市公司背景的标签材料方案解决供应商，从事特种纸（热敏纸、热升华转印纸、高档涂布白卡纸等）、特种材料（不干胶标签、医疗胶片涂料、数码印刷膜、造纸化工品等）、彩色印刷品的研发、生产制造和销售业务，在广东湛江、珠海、佛山及浙江嘉兴建有生产基地，部分产品国内市场上占有较大份额，居于领先地位。冠豪高新是福莱新材（605488）、五洲特纸（605007）等上市公司的客户
中山富洲	年销售约 30 亿元	中山富洲系国内领先的不干胶标签材料制造商，专业生产“富洲”牌各种高级不干胶商标印刷系列专用材料，产品广泛应用于医药、食品、日化、办公、物流、超市、电子、电器、文具、汽车等行业，是五洲特纸（605007）、德冠新材（001378）等上市公司的客户

② 供应商筛选标准

公司采购部门根据业内推荐、参加展会、网络查询等方式选取供应商，结合供应商经营规模、产品质量、业内口碑等因素确定意向供应商名单后，按照《供应商管理程序》对供应商的相关情况进行调查问询，并要求供应商提供资质文件及测试样品。供应商资质经采购部门审核通过、测试样品经质量部门检测通过后，经公司总经理审批确认后纳入合格供应商名单，由采购部门列入《合格供应商一览表》，并定期对其进行评分考核。

③艾利丹尼森提供不干胶材料与其他同类供应商产品的差异

艾利丹尼森向公司提供的不干胶材料，主要包括珠光膜、亮银 BOPP、PE、铜版纸等。除艾利丹尼森外，雷特玛、中山富洲、冠豪高新、芬欧蓝泰也是不干胶材料的知名生产商，公司与其建立了稳定的合作关系。公司向艾利丹尼森采购材料与向前述其他供应商采购材料的类别、价格总体不存在重大差异，具体分析详见本题回复下述（二）/“2、说明向艾利丹尼森采购具体内容、定价机制、采购价格、信用期、结算方式等与其他供应商是否存在较大差异及原因，结合采购价格与市场公开价格、同类材料向其他供应商采购价格、艾利丹尼森与其他客户的合作模式及向其他客户销售同类材料的价格比较情况等，说明发行人向艾利丹尼森采购价格公允性，发行人及实际控制人与艾利丹尼森及相关主体是否存在利益往来或其他利益安排”部分。

（2）向第一大供应商艾利丹尼森采购占比较高、供应商集中度高于同行业可比公司的原因及合理性

①向第一大供应商艾利丹尼森采购占比较高、供应商集中度高的原因及合理性

报告期内，公司供应商集中度较高、向第一大供应商艾利丹尼森采购占比较高，主要原因系：

A、薄膜类和纸张类不干胶材料是公司标签产品的核心材料。

公司主营产品不干胶标签的材料包括薄膜类和纸张类不干胶材料、油墨、版材、其他辅材和耗材等。报告期内，薄膜类和纸张类不干胶材料采购金额占全部原材料采购总额的比例分别为 77.47%、77.36%和 78.38%，系公司标签产品的核心材料。

B、艾利丹尼森、雷特玛、中山富洲、冠豪高新在国内不干胶材料市场份额较高，合计达到 60%以上，前述企业均系公司不干胶材料的核心供应商，公司对前述企业采购规模占比较高。

公司系国内不干胶标签行业的领先企业之一，下游客户主要系中高端消费品牌企业，因此公司对产品质量稳定性的要求较高，并进而对供应链稳定性要求较

高。为保障核心材料供应的安全、稳定，公司采取与艾利丹尼森、雷特玛、中山富洲、冠豪高新等国内外知名材料供应商进行合作、建立核心供应链体系的策略，同时，前述企业在国内不干胶材料市场的份额合计达到 60% 以上，导致公司对前述主要供应商采购规模较大，集中度较高。

C、艾利丹尼森系国际知名、行业领先的不干胶材料供应商，在国内不干胶材料的市场份额较高，因此公司对其采购规模较大，采购占比较高。

艾利丹尼森所属集团系美国纽约证券交易所上市公司（NYSE: AVY），系全球领先的不干胶标签材料、标贴、零售服装标签及办公用品制造商，市值达百亿美元，系全球 500 强企业。艾利丹尼森系不干胶材料领域早期进入中国市场的引领者，在国内不干胶材料市场处于领军地位，市场份额较高，材料种类及规格齐全、性能优良、质量稳定。同时，艾利丹尼森因在全球及国内较高的市场知名度、全面的营销网络，通过 CCL、MCC、正美集团等国际知名的不干胶标签印刷企业与联合利华、宝洁、农夫山泉等国内外知名的终端消费品牌企业建立了合作关系，获得了较高的认可度。公司较多采用艾利丹尼森的材料，对于保证产品质量、满足终端品牌客户产品需求有较大的积极作用。因此，公司对艾利丹尼森的采购规模较大，采购金额占比较高。

②与同行业可比公司的对比情况

公司与同行业可比公司的前五大供应商、第一大供应商采购金额占比对比情况如下：

公司名称	前五大供应商采购占比			第一大供应商采购占比		
	2024 年度	2023 年度	2022 年度	2024 年度	2023 年度	2022 年度
香江印制	55.22%	77.70%	78.08%	24.27%	31.90%	30.72%
豪能科技	45.00%	33.28%	27.95%	16.78%	13.00%	9.12%
上海超级（母公司安妮股份）	41.37%	38.31%	40.58%	12.08%	10.56%	9.97%
劲嘉股份	10.73%	10.97%	24.02%	3.09%	2.98%	13.35%
新宏泽	48.60%	70.30%	72.64%	15.19%	30.49%	26.78%
天元股份	26.33%	21.48%	20.39%	7.50%	6.89%	4.89%
永吉股份	53.67%	46.84%	43.13%	未披露	未披露	未披露

集友股份	42.34%	26.27%	23.91%	未披露	未披露	未披露
柏星龙	25.40%	19.29%	27.40%	9.94%	5.67%	8.35%
江天科技	70.07%	70.47%	74.62%	41.51%	40.24%	44.99%

注：可比公司数据来源于各公司公开披露文件。上海超级未公开披露其前五大及第一大供应商采购金额占比，本表中采用其母公司安妮股份合并口径的相关数据。

由于具体业务类别、下游应用领域、业务规模及市场布局、供应模式等方面的差异，公司与同行业公司之间、各同行业公司之间前五大及第一大供应商采购金额占比存在较大的差异。

A、香江印制与公司的业务内容、应用领域相近，其前五大供应商及第一大供应商采购金额占比情况与公司较为一致。

B、豪能科技除不干胶标签业务外，还从事湿强纸、镀铝纸啤酒标签、纸盒包装及覆膜产品、镀铝纸等业务；上海超级母公司安妮股份除防伪溯源系统业务相关不干胶标签外，还从事商务信息用纸业务、版权综合服务等业务。豪能科技、安妮股份业务类别较多，涉及材料业务或其他印刷类业务，导致其供应商群体较为分散，前五大供应商及第一大供应商采购金额占比情况与公司可比性较弱。

C、天元股份主要从事快递电商包装印刷产品业务，柏星龙主要从事消费品外包装业务，劲嘉股份、新宏泽等其他公司主要从事烟标包装产品业务，与公司业务类别差异较大，其前五大供应商及第一大供应商采购金额占比情况与公司可比性较弱。

2、进一步与日常消费品上游包装产业链公司对比前五大供应商和第一大供应商占比情况，说明供应商集中度较高是否符合行业特征

公司与日常消费品上游包装产业链公司的前五大供应商、第一大供应商采购金额占比对比情况如下：

公司名称	前五大供应商采购占比			第一大供应商采购占比		
	2024 年度	2023 年度	2022 年度	2024 年度	2023 年度	2022 年度
金富科技	59.57%	65.79%	49.41%	23.51%	18.40%	29.65%
英联股份	55.26%	59.14%	48.49%	20.76%	26.25%	14.91%
奥瑞金	58.73%	56.03%	52.88%	16.36%	18.71%	17.56%
江天科技	70.07%	70.47%	74.62%	41.51%	40.24%	44.99%

上表可见,与公司同属日常消费品上游包装产业链公司金富科技、英联股份、奥瑞金的前五大供应商采购金额占比较高,与公司情况具有相似性;第一大供应商采购金额占比有所差异,主要系上游核心材料市场集中度差异所致。

金富科技、英联股份、奥瑞金向其第一大供应商采购材料分别为标准化程度较高的石化产品高密度聚乙烯(HDPE)、大宗物资铝材、马口铁,市场供应充足,供应商数量众多;与此不同,公司向第一大供应商艾利丹尼森采购材料系定制化程度较高、需经精密涂布/涂胶的功能性涂层复合材料,艾利丹尼森在国内不干胶材料市场处于领军地位,市场份额较高,材料种类及规格齐全,且在国内外知名终端消费品牌企业中有较高的认可度,导致公司对其采购金额占比相对较高。

综上,公司供应商集中度较高符合公司业务开展的实际情况和业务需求,与香江印制、金富科技、英联股份、奥瑞金等同行业或同包装产业链公司的前五大供应商采购金额占比情况具有较大相似性,具有合理性。

(二)说明供应商的遴选机制,实际控制人曾在艾利丹尼森的任职经历对公司与艾利丹尼森的合作关系的影响,发行人是否独立与其签署采购订单,是否存在依赖实际控制人的情况。说明向艾利丹尼森采购具体内容、定价机制、采购价格、信用期、结算方式等与其他供应商是否存在较大差异及原因,结合采购价格与市场公开价格、同类材料向其他供应商采购价格、艾利丹尼森与其他客户的合作模式及向其他客户销售同类材料的价格比较情况等,说明发行人向艾利丹尼森采购价格公允性,发行人及实际控制人与艾利丹尼森及相关主体是否存在利益往来或其他利益安排

1、说明供应商的遴选机制,实际控制人曾在艾利丹尼森的任职经历对公司与艾利丹尼森的合作关系的影响,发行人是否独立与其签署采购订单,是否存在依赖实际控制人的情况

(1) 供应商的遴选机制

公司采购部门根据业内推荐、参加展会、网络查询等方式选取供应商,结合供应商经营规模、产品质量、业内口碑等因素确定意向供应商名单后,按照《供

应商管理程序》对供应商的相关情况进行调查问询，并要求供应商提供资质文件及测试样品。供应商资质经采购部门审核通过、测试样品经质量部门检测通过后，经公司总经理审批确认后纳入合格供应商名单，由采购部门列入《合格供应商一览表》，并定期对其进行评分考核。

(2) 实际控制人曾在艾利丹尼森的任职经历对公司与艾利丹尼森的合作关系的影响，发行人是否独立与其签署采购订单，是否存在依赖实际控制人的情况

公司实际控制人滕琪女士曾于 2001 年 8 月至 2002 年 8 月、黄延国先生曾于 1999 年 11 月至 2002 年 9 月在艾利丹尼森（中国）有限公司市场部任职。公司实际控制人在艾利丹尼森的任职经历对公司与艾利丹尼森的合作关系不存在重大影响，具体而言：

①公司与艾利丹尼森的合作时间较早，建立了长期稳定的合作关系，与公司实际控制人的任职经历无直接关系。

艾利丹尼森系国际知名不干胶材料供应商，系不干胶材料领域早期进入中国市场的引领者，在国内不干胶材料市场处于领军地位，市场份额较高，材料规格齐全、性能优良、质量稳定。公司基于业务需求，自 1994 年起即与艾利丹尼森建立了长期稳定的合作关系，并持续合作至今。

公司实际控制人在艾利丹尼森的任职时间晚于公司与艾利丹尼森合作时间，且任职时间较短、职级相对较低。报告期内，除公司与艾利丹尼森的的正常采购业务外，公司及实际控制人与艾利丹尼森不存在其他关联关系或其他交易往来。

②不干胶材料市场供应充分，公司与艾利丹尼森的采购交易系正常业务需求产生，履行规范的内部控制流程，交易价格与其他供应商不存在重大差异。

不干胶材料市场供应充分，除艾利丹尼森外，公司与雷特玛、冠豪高新、中山富洲、芬欧蓝泰等多家中外资不干胶材料供应商建立了稳定的合作关系。公司采购不干胶材料执行询价、比价程序，并签订相应的采购订单。公司对同种不干胶材料会向多家供应商采购，向艾利丹尼森采购不干胶材料的价格与其他供应商不存在重大差异。

因此，实际控制人曾在艾利丹尼森的任职经历对公司与艾利丹尼森的合作关系不存在重大影响，公司与艾利丹尼森的交易依据独立签订的采购合同及订单执行，不存在依赖实际控制人的情况。

2、说明向艾利丹尼森采购具体内容、定价机制、采购价格、信用期、结算方式等与其他供应商是否存在较大差异及原因，结合采购价格与市场公开价格、同类材料向其他供应商采购价格、艾利丹尼森与其他客户的合作模式及向其他客户销售同类材料的价格比较情况等，说明发行人向艾利丹尼森采购价格公允性，发行人及实际控制人与艾利丹尼森及相关主体是否存在利益往来或其他利益安排

(1) 说明向艾利丹尼森采购具体内容、定价机制、采购价格、信用期、结算方式等与其他供应商是否存在较大差异及原因

公司向艾利丹尼森采购具体内容、定价机制、信用期、结算方式与其他供应商的对比情况如下：

公司名称	采购具体内容	定价机制	信用期	结算方式
艾利丹尼森	薄膜类、纸张类不干胶材料	参照公开市场情况及其他供应商报价情况，经双方协商确定	月结 75 天	对账后开票结算，结算方式为银行电汇、承兑汇票
雷特玛	薄膜类、纸张类不干胶材料		月结 90 天	
中山富洲	薄膜类、纸张类不干胶材料		月结 90 天	
冠豪高新	薄膜类、纸张类不干胶材料		月结 75 天	
芬欧蓝泰	薄膜类、纸张类不干胶材料		月结 90 天	

如上表所示，公司向艾利丹尼森采购材料类别、定价机制、信用期、结算方式与雷特玛、中山富洲、冠豪高新、芬欧蓝泰等其他主要供应商不存在较大差异。

公司向艾利丹尼森采购采购价格与其他供应商的对比情况，详见下述分析。

(2) 结合采购价格与市场公开价格、同类材料向其他供应商采购价格、艾利丹尼森与其他客户的合作模式及向其他客户销售同类材料的价格比较情况等，说明发行人向艾利丹尼森采购价格公允性

1) 公司向艾利丹尼森采购材料情况

报告期内，公司向艾利丹尼森采购材料情况如下：

单位：万元

项目	2024 年度		2023 年度		2022 年度	
	采购金额	占比	采购金额	占比	采购金额	占比
珠光膜	4,111.93	32.89%	3,979.38	34.99%	1,452.03	14.94%
亮银 BOPP	3,250.12	26.00%	2,434.52	21.41%	1,299.56	13.37%
PE	1,853.43	14.82%	1,512.77	13.30%	1,602.40	16.49%
铜版纸	1,533.55	12.27%	1,843.12	16.21%	2,142.90	22.05%
合计	10,749.03	85.97%	9,769.79	85.90%	6,496.89	66.86%

公司向艾利丹尼森采购不干胶材料，主要系珠光膜、亮银 BOPP、PE、铜版纸，其合计采购金额占向艾利丹尼森的采购总额比例分别为 66.86%、85.90% 和 85.97%。

2) 公司向艾利丹尼森采购材料价格分析

公司采购不干胶材料会执行询价、比价程序，对同种不干胶材料向艾利丹尼森、冠豪集团、芬欧蓝泰、雷特玛等多家供应商询价、比价后采购，采购价格总体不存在重大差异。

① 珠光膜

公司向艾利丹尼森采购珠光膜，主要包括厚度为 60um、70um 的珠光膜材料。

选取报告期内合计采购规模较大、采购占比达到 80% 以上的 60um 珠光膜（格底）材料和 70um 珠光膜（PET）材料，报告期内公司向艾利丹尼森采购价格与向其他供应商采购价格对比情况如下：

单位：元/平方米

项目	2024 年度			2023 年度			2022 年度		
	单价		单价差异	单价		单价差异	单价		单价差异
	艾利丹尼森	其他供应商		艾利丹尼森	其他供应商		艾利丹尼森	其他供应商	
60um 珠光膜（格底）	*	*	1.89%	*	*	0.75%	*	*	-3.34%
70um 珠光膜（PET）	*	*	3.48%	*	*	0.00%	*	*	0.77%

冠豪高新、芬欧蓝泰、雷特玛等供应商与艾利丹尼森在珠光膜材料已形成较

为充分的竞争，公司向冠豪高新、芬欧蓝泰、雷特玛等供应商采购珠光膜的价格与向艾利丹尼森采购的价格不存在较大差异。

②亮银 BOPP

公司向艾利丹尼森采购亮银 BOPP，主要包括厚度为 50um、60um 的亮银 BOPP 材料。

选取报告期内合计采购规模较大、采购占比达到 80% 以上的 60um 白格拉辛纸亮银 BOPP，报告期内公司向艾利丹尼森采购价格与向其他供应商采购价格对比情况如下：

单位：元/平方米

项目	2024 年度			2023 年度			2022 年度		
	单价		单价差异	单价		单价差异	单价		单价差异
	艾利丹尼森	其他供应商		艾利丹尼森	其他供应商		艾利丹尼森	其他供应商	
60um 白格拉辛纸亮银 BOPP	*	*	-1.52%	*	*	-1.80%	*	*	1.56%

上表可见，公司向艾利丹尼森采购 60um 白格拉辛纸亮银 BOPP 材料的价格与向其他供应商采购的价格不存在较大差异。

③PE

公司向艾利丹尼森采购 PE，主要包括厚度为 60um、85um 的透明、亮白及白格拉辛纸 PE 材料。

选取报告期内合计采购规模较大、采购占比达到 70% 以上的 85um 亮白 PE、85um 透明 PE 和 85um 白格拉辛纸 PE，报告期内公司向艾利丹尼森采购价格与向其他供应商采购价格对比情况如下：

单位：元/平方米

项目	2024 年度			2023 年度			2022 年度		
	单价		单价差异	单价		单价差异	单价		单价差异
	艾利丹尼森	其他供应商		艾利丹尼森	其他供应商		艾利丹尼森	其他供应商	
85um 亮白 PE	*	*	2.73%	*	*	2.70%	*	*	6.71%
85um 透明 PE	*	*	-6.48%	*	*	-6.94%	*	*	-1.61%

项目	2024 年度			2023 年度			2022 年度		
	单价		单价差异	单价		单价差异	单价		单价差异
	艾利丹尼森	其他供应商		艾利丹尼森	其他供应商		艾利丹尼森	其他供应商	
85um 白格拉辛纸 PE	*	*	5.86%	*	*	3.98%	*	*	2.64%

公司向艾利丹尼森采购 85um 亮白 PE、85um 白格拉辛纸 PE 的平均单价与其他供应商不存在较大差异，采购 85um 透明 PE 的平均单价与其他供应商相比略低，主要系向艾利丹尼森采购规模较大，对方给予一定折扣所致。

④铜版纸

公司向艾利丹尼森采购铜版纸，主要包括重量为 60g 至 85g、不同粘度的铜版纸。

选取报告期内合计采购规模较大、采购占比达到 70% 的下列规格型号的铜版纸，报告期内公司向艾利丹尼森采购价格与向其他供应商采购价格对比情况如下：

单位：元/平方米

项目	2024 年度			2023 年度			2022 年度		
	单价		单价差异	单价		单价差异	单价		单价差异
	艾利丹尼森	其他供应商		艾利丹尼森	其他供应商		艾利丹尼森	其他供应商	
60g 加粘铜版纸	*	*	4.72%	*	*	2.86%	*	*	0.51%
80g 强粘铜版纸	*	*	2.96%	*	*	2.70%	*	*	2.05%
80g 加粘铜版纸	*	*	2.11%	*	*	3.68%	-	-	-
60g 白色格拉辛铜版纸	-	-	-	*	*	-2.01%	*	*	0.94%
80g PET 铜版纸	-	-	-	*	*	3.38%	*	*	-0.83%
80g 半高光白色铜版纸	-	-	-	-	-	-	*	*	-0.31%

上表可见，公司向艾利丹尼森采购主要的各类铜版纸材料的价格与向其他供应商采购的价格不存在较大差异。

此外，经向艾利丹尼森访谈确认，其向公司销售不干胶材料的价格与向其他

客户销售同类材料的价格不存在重大差异。

综上所述，公司向艾利丹尼森采购的主要原材料价格与向其他供应商采购的同类材料价格不存在重大差异，与艾利丹尼森向其他客户销售同类材料的价格不存在重大差异，因此公司向艾利丹尼森采购材料的价格具有合理性。

（三）结合与艾利丹尼森等主要供应商建立合作过程及背景、合作历史、合同主要条款、签订周期及续签约定、持续履约情况、原材料可替代性等因素分析披露公司与艾利丹尼森等主要供应商合作的持续性与稳定性，是否对艾利丹尼森存在较大依赖，是否存在原材料供应不足风险，是否可能导致发行人未来持续经营能力存在重大不确定性，降低供应商依赖风险及保障原材料稳定的措施及有效性

1、结合与艾利丹尼森等主要供应商建立合作过程及背景、合作历史、合同主要条款、签订周期及续签约定、持续履约情况、原材料可替代性等因素分析披露公司与艾利丹尼森等主要供应商合作的持续性与稳定性

公司与艾利丹尼森、雷特玛、中山富洲、冠豪高新、芬欧蓝泰等主要供应商建立合作过程及背景、合作历史、合同主要条款、签订周期及续签约定、持续履约情况、原材料可替代性情况如下：

序号	供应商名称	建立合作过程及背景	合作历史	合同主要条款	签订周期及续签约定	持续履行情况	原材料可替代性
1	艾利丹尼森	艾利丹尼森系不干胶材料领域早期进入中国市场的引领者，在国内不干胶材料市场处于领军地位，公司通过销售人员拜访、商务接洽建立合作关系	自 1994 年开始合作至今	①采购内容：不干胶材料 ②采购价格：以报价单为准 ③交付条款：根据订单安排进行交货，对于不符合产品技术标准的产品，进行退货或扣除相应货款 ④信用期：月结 75 天 ⑤结算方式：对账后开票结算，结算方式为银行电汇、承兑汇票	一年一签，到期后双方协商续签	持续履行	与其他供应商同类材料具有替代性
2	雷特玛	雷特玛所属佛捷哥尼集团系世界第三大不干胶材料生产及销售企业，在国内不干胶材料市场具有较	自 2012 年开始合作至今	①采购内容：自粘图层材料 ②采购价格：以订单价格为准 ③交付条款：根据订单要求运送至指定地点，经专人验收后签收确认	一年一签，到期后双方协商续签	持续履行	与其他供应商同类材料具有替代性

序号	供应商名称	建立合作过程及背景	合作历史	合同主要条款	签订周期及续签约定	持续履行情况	原材料可替代性
		大影响力, 公司通过销售人员拜访、商务接洽建立合作关系		④信用期: 月结 90 天 ⑤结算方式: 对账后开票结算, 结算方式为银行电汇、承兑汇票			
3	中山富洲	中山富洲系国内领先的不干胶标签材料制造商, 公司通过销售人员拜访、商务接洽建立合作关系	自 2019 年开始合作至今	①采购内容: 不干胶材料 ②采购价格: 以协议约定价格为准 ③交付条款: 根据订单要求运送至指定地点, 到货后验收确认 ④信用期: 月结 90 天 ⑤结算方式: 对账后开票结算, 结算方式为银行电汇、承兑汇票	一年一签, 到期后双方协商续签	持续履行	与其他供应商同类材料具有替代性
4	冠豪高新	冠豪高新系国内领先的标签材料方案解决供应商, 公司通过销售人员拜访、商务接洽建立合作关系	自 2019 年开始合作至今	①采购内容: 不干胶材料 ②采购价格: 以协议约定价格为准 ③交付条款: 在协议的时间内, 将产品交付至指定地点, 到货后验收确认 ④信用期: 月结 75 天 ⑤结算方式: 对账后开票结算, 结算方式为银行电汇、承兑汇票	一年一签, 到期后双方协商续签	持续履行	与其他供应商同类材料具有替代性
5	芬欧蓝泰	芬欧蓝泰系全球知名的森林工业企业 UPM 集团下属子公司, 在全球及国内不干胶材料领域具有较大影响力, 公司通过销售人员拜访、商务接洽建立合作关系	自 2010 年开始合作至今	①采购内容: 不干胶材料 ②采购价格: 以报价单价格为准 ③交付条款: 按照约定时间, 将产品交付至指定地点, 到货后验收确认 ④信用期: 月结 90 天 ⑤结算方式: 对账后开票结算, 结算方式为银行电汇、承兑汇票	三年一签, 到期后双方协商续签	持续履行	与其他供应商同类材料具有替代性

艾利丹尼森、雷特玛、中山富洲、冠豪高新、芬欧蓝泰等系国内不干胶材料的知名生产厂商, 公司与该等主要供应商均建立了长期稳定的合作关系, 合作协议持续签订并履行, 合同主要条款不存在重大差异。

该等供应商具备根据公司要求进行材料定制化开发和生产的能力, 公司向该等供应商采购不干胶材料同类之间具有较强的替代性。

因此，公司与艾利丹尼森等不干胶材料主要供应商之间的合作具有持续性和稳定性。

上述楷体加粗部分，公司已在招股说明书“第五节 业务和技术”之“三、发行人主营业务情况”之“（二）采购情况及主要供应商”之“4、报告期内公司向前五名供应商采购情况”补充披露。

2、是否对艾利丹尼森存在较大依赖，是否存在原材料供应不足风险，是否可能导致发行人未来持续经营能力存在重大不确定性

报告期内，公司对原材料第一大供应商艾利丹尼森的采购金额占比分别为44.99%、40.24%和41.51%，占比较高。但总体来看，公司不干胶材料供应商包括雷特玛、中山富洲、冠豪高新、芬欧蓝泰等多家，公司对艾利丹尼森不存在重大依赖，不存在较大的原材料供应不足风险。

（1）国内不干胶材料市场供应较为充分，公司与多家供应商建立了长期稳定的合作关系，能够有效保证原材料的持续供给

除艾利丹尼森外，公司与雷特玛、中山富洲、冠豪高新、芬欧蓝泰等多家中外资不干胶材料供应商建立了长期稳定的合作关系。艾利丹尼森在国内不干胶材料行业处于领军地位，但并未形成垄断，雷特玛、中山富洲、冠豪高新、芬欧蓝泰等中外资不干胶材料生产商已与艾利丹尼森形成较为充分的竞争。雷特玛、芬欧蓝泰等为国际知名不干胶材料供应商，在全球及国内不干胶材料市场均有较高的品牌认可度和知名度，具有较强的技术和实力；冠豪高新、中山富洲等为国内知名不干胶材料生产商，近年来不断扩大业务规模，与艾利丹尼森、雷特玛、芬欧蓝泰等外资品牌形成竞争。公司建立了与前述多家供应商共同合作的供应链体系，能够有效保证原材料的持续供给，原材料供应不足的风险较小。

（2）公司整体综合实力及对不干胶材料的把握能力不断增强，对艾利丹尼森等供应商具有较大的影响力，不存在较大的原材料供应不足风险

一方面，公司在标签印刷行业深耕多年，已逐步成长为消费品牌标签领域的优秀企业代表之一，整体综合实力不断增强，业务规模持续扩大。公司对艾利丹尼森、雷特玛、芬欧蓝泰、中山富洲、冠豪高新等供应商的不干胶材料采购额在

前述主要供应商同类产品国内销售规模中排名前列，系其重要客户，对其具有较大的影响力，能够为原材料持续供给提供保障。

另一方面，公司在大量的研发和生产实践中对承印材料的特点、功能及与其他生产要素的适配性建立了深刻的理解，形成了覆盖全面且动态更新的材料遴选体系，积累了精准的把握能力。凭借该能力，公司与部分上游供应商建立了联动式材料开发机制，积极推动材料创新开发及应用，逐步具备委托或联合其他供应商进行不干胶材料定制化开发的能力，进一步增强了对上游不干胶材料供应商的影响力。

综上所述，公司对艾利丹尼森不存在较大程度的依赖，不存在原材料供应不足的风险，不存在可能导致未来持续经营能力重大不确定性的情形。

3、降低供应商依赖风险及保障原材料稳定的措施及有效性

针对降低对供应商的依赖风险、保障原材料稳定，公司主要采取了以下措施：

(1) 加大与其他主要供应商的合作力度，并持续扩充合格供应商数量

一方面，中山富洲、雷特玛、冠豪高新、芬欧蓝泰等中外资不干胶材料企业持续提升产品质量和品类丰富性、完善产品体系，在主要不干胶材料方面已与艾利丹尼森形成较为充分的竞争，公司加大与中山富洲、雷特玛、冠豪高新、芬欧蓝泰等供应商的合作力度，降低对艾利丹尼森的采购占比。另一方面，公司积极拓展其他合格供应商，进一步扩充供应链体系，分散对主要供应商的采购规模。截至报告期末，公司不干胶材料供应商数量已达到 30 多家。

报告期内，公司对不干胶标签主要供应商的采购规模变动情况如下：

单位：万元

供应商名称	2024 年度		2023 年度		2022 年度	
	金额	占原材料采购总额比例	金额	占原材料采购总额比例	金额	占原材料采购总额比例
艾利丹尼森	12,502.43	41.51%	11,372.19	40.24%	9,717.26	44.99%
下述供应商合计	10,103.29	33.54%	10,074.45	35.66%	6,653.87	30.80%
中山富洲	2,615.11	8.68%	2,814.30	9.96%	1,104.67	5.11%
雷特玛	2,564.00	8.51%	2,892.36	10.24%	2,503.66	11.59%
冠豪高新	2,306.88	7.66%	1,674.34	5.92%	1,969.73	9.12%

芬欧蓝泰	984.34	3.27%	1,076.49	3.81%	801.42	3.71%
广州市晖远新材料有限公司	883.05	2.93%	949.27	3.36%	21.53	0.10%
广东升大新材料有限公司	534.23	1.77%	117.50	0.42%	21.10	0.10%
无锡和烁丰新材料有限公司	215.68	0.72%	550.19	1.95%	231.76	1.07%

上表可见，报告期内，公司加大与中山富洲、雷特玛、冠豪高新、芬欧蓝泰等供应商的合作力度，扩大采购规模，逐步降低对艾利丹尼森的采购占比。

(2) 与上游供应商建立联动式材料开发机制，积极推动材料创新开发及应用，提高对不干胶材料的把控能力

公司与芬欧蓝泰、无锡和烁丰新材料有限公司等供应商建立了联动式材料开发机制，基于对不干胶材料的性能、技术工艺的深刻理解，不断尝试与不干胶材料厂商甚至其上游的涂层或薄膜厂商进行合作探索，积极推动材料创新开发及应用，提高对不干胶材料的把控能力，降低对艾利丹尼森等主要供应商的依赖风险。

因此，公司通过上述措施，构建了更加稳健的不干胶材料供应体系，有效降低了对艾利丹尼森的采购占比，保障了原材料采购的稳定性。

(四) 说明客户指定品牌或供应商的原材料采购金额及占比，采购定价依据，是否属于委托加工，相应会计处理是否合规

1、客户指定品牌或供应商的原材料采购金额及占比，采购定价依据

消费品牌客户尤其是中高端消费品牌客户对于标签印刷效果、功能属性的要求较高，对于标签成品及标签核心材料、工艺等通常需要进行较为严格的验证，通过后方能纳入其供应体系，进行批量化采购。

为保证供应链的安全性和稳定性，消费品牌客户纳入供应管理体系的标签印刷企业上游标签材料品牌通常有多个，因此对标签核心材料品牌、规格的认证并非一成不变，而是会根据产品情况进行适时更新或调整。根据不同行业消费品牌客户的特点、标签材料更新调整的周期来看，分为两类情况：

(1) 饮料、酒水、日化、食品等领域的消费品牌客户，为满足产品更新迭代的需求，支持、鼓励对标签材料验证合格后进行更新调整

为满足变化多样、个性化的消费场景需求，饮料、酒水、日化、食品等领域品牌客户对消费品标签更新迭代的频率较高，通常支持、鼓励合格标签供应商结合工艺需要对原有核心材料进行调整优化。因此，该类品牌客户在向标签供应商下达采购需求时“指定”原材料的品牌或供应商，实质上为推荐性质，推荐的原材料尚需经标签印刷企业结合具体工艺印刷形成样品并经客户验证。在此过程中，标签印刷企业可以凭借优秀的创新能力和技术水平，使用多种材料进行标签打样，为客户提供多样化的方案选择，最终可实现对客户推荐原材料的替换，从而在后续业务中采用替代材料完成客户所需标签的生产及供应。

公司在与饮料、酒水、日化、食品等领域品牌客户合作中，持续对相关标签材料进行替代开发并应用。例如，联合利华某款衣物护理剂标签，原使用铜纸板材料，在标签改款时公司创新性地改用亮白 PE 材料进行印刷，取得了良好的印刷效果，经客户验证通过后纳入其供应体系，进行批量化生产供应；又如，农夫山泉某款饮料标签，公司为客户提供并验证通过的核心材料包括雷特玛、中山富洲等多家供应商品牌的多个型号珠光膜材料，均实现了大规模的应用。

(2) 部分保健品、化学品等领域的消费品牌客户，对标签材料更新调整持保守态度，在交易中形成指定标签核心材料品牌或供应商的情形

保健品、化学品等应用领域的消费品牌客户，通常非常注重产品安全性能及稳定性，关于标签及其材料的验证条件较为严苛且周期偏长，对通过验证的标签及其核心材料通常保持长期应用，不会轻易改变。

赫力昂（原“惠氏”）、巴斯夫等客户在与公司合作中，会限定标签核心材料的品牌、规格，公司未曾参与其相关标签核心材料的调整或替换。相关材料采购价格系公司参考其他供应商同类产品价格，与相应供应商询价、协商确定，不存在客户限定材料采购价格的情形。

报告期内，赫力昂、巴斯夫等客户在与公司合作中限定材料品牌或供应商的原材料采购金额分别为 233.48 万元、229.00 万元、248.30 万元，占原材料采购

总额的比例分别 1.08%、0.81%和 0.82%，总体规模较小、占比较低，对公司经营状况和财务状况不存在重大影响。

2、客户指定品牌或供应商的原材料采购不属于委托加工，公司相应会计处理合规

《企业会计准则第 14 号——收入》第三十四条规定：“企业应当根据其向客户转让商品前是否拥有对该商品的控制权，来判断其从事交易时的身份是主要责任人还是代理人。企业在向客户转让商品前能够控制该商品的，该企业为主要责任人，应当按照已收或应收对价总额确认收入；否则，该企业为代理人，应当按照预期有权收取的佣金或手续费的金额确认收入，该金额应当按照已收或应收对价总额扣除应支付给其他相关方的价款后的净额，或者按照既定的佣金金额或比例等确定。”

根据上述规定，客户指定品牌或供应商的原材料采购情形下销售和采购行为相互独立，不属于委托加工，公司在交易中系主要责任人，对采购的原材料具有控制权，按照销售金额和采购金额分别入账的会计处理符合规定。具体分析如下：

①从交易行为、相关合同及订单的执行来看，公司对客户的销售合同及订单与对供应商的采购合同及订单均系各自签订，交易行为相互独立。客户指定原材料的品牌或供应商系为满足标签产品的品质要求，未限定采购渠道、采购数量、采购价格，公司可根据与供应商的合作情况自行选择采购渠道，确定采购数量、采购价格、交付要求、运输方式、款项结算等交易内容，不受客户方限制。

②从原材料的实物流转来看，公司将采购的原材料纳入库存管理、生产管理，对原材料具有实际控制权。采购的原材料存放于公司场所，公司对其进行库存管理、领用消耗、印刷加工，对其具有控制权，并承担毁损灭失的风险。

③从产品责任承担角度来看，公司就标签的外观、数量、品质、性能等方面向客户承担责任，无需就标签原材料的品质、性能等单独向客户承担责任。

因此，客户指定品牌或供应商的原材料采购情形下销售和采购行为相互独立，不属于委托加工，公司账务处理符合企业会计准则的规定。

二、采购价格公允性及波动对毛利率的影响

(一) 对比原材料薄膜类不干胶标签和纸张类不干胶标签采购价格与市场公开价格、同种原材料不同供应商采购价格及波动趋势，说明是否存在较大差异及原因，分析各期各类原材料采购价格公允性

1、不干胶材料采购价格与市场公开价格的比较分析

报告期内，公司薄膜类不干胶材料和纸张类不干胶材料采购价格变动情况如下：

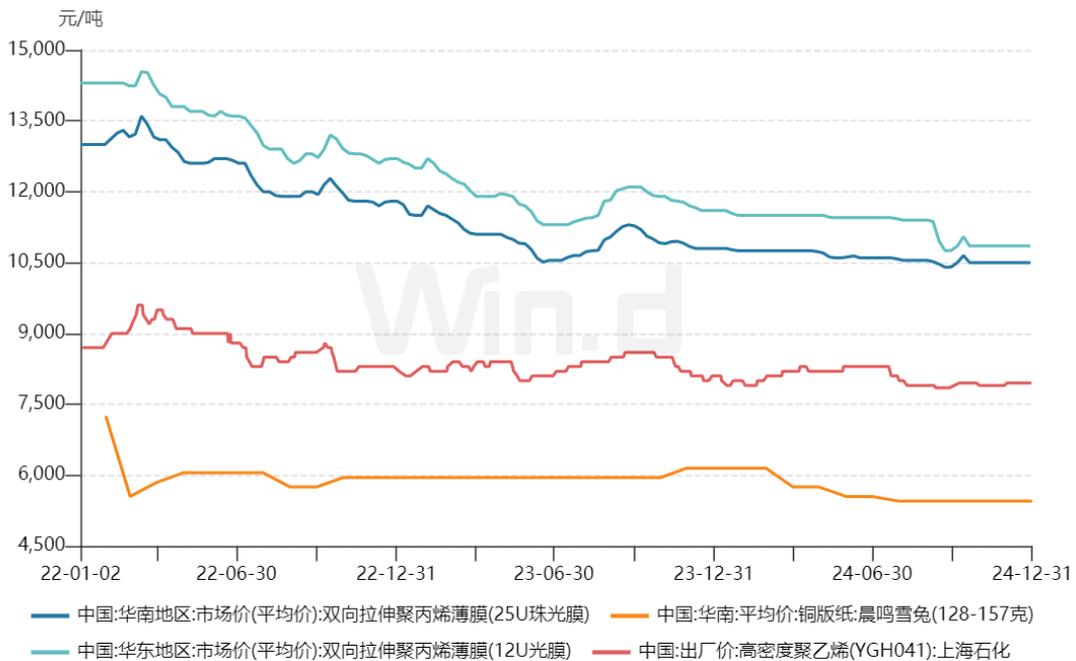
单位：元/平方米

材料类别	2024 年度	2023 年度	2022 年度
薄膜类不干胶材料	2.66	2.79	3.15
纸张类不干胶材料	2.28	2.47	2.61

报告期内，公司薄膜类不干胶材料和纸张类不干胶材料平均采购价格呈下降趋势，主要系不干胶材料上游聚丙烯、聚乙烯、纸浆等材料市场价格下滑因素影响，以及公司采购规模增长引致议价能力提升，导致主要材料采购价格有所下降。

公司不干胶标签需要满足多样化的应用场景需求，因此其材料需要具备相应的功能属性，具有较强的定制化特点，不存在完全可比的市场公开价格。公司选取行业通用的薄膜类和纸张类材料型号的价格变动趋势进行参照分析。

薄膜材料及纸张材料市场价格趋势



数据来源：Wind

上图可见，2022 年以来，上述行业通用的薄膜类和纸张类材料的价格总体呈现下降趋势。公司薄膜类和纸张类不干胶材料采购价格变化情况与其总体保持一致。

2、同种原材料不同供应商采购价格的比较分析

报告期内，公司采购的主要薄膜类及纸张类不干胶材料情况如下：

单位：元/平方米

项目	2024 年度		2023 年度		2022 年度	
	平均单价	采购金额占比	平均单价	采购金额占比	平均单价	采购金额占比
薄膜类不干胶材料	2.66	100.00%	2.79	100.00%	3.15	100.00%
其中：珠光膜	2.36	39.39%	2.60	46.69%	3.00	30.02%
亮银 BOPP	3.23	17.36%	3.26	14.74%	3.27	16.17%
PE	2.99	13.86%	3.01	12.83%	3.25	17.11%
纸张类不干胶材料	2.28	100.00%	2.47	100.00%	2.61	100.00%
其中：铜版纸	2.14	86.89%	2.31	81.79%	2.42	77.22%

公司薄膜类不干胶材料采购主要系珠光膜、亮银 BOPP、PE，纸张类不干胶材料主要系铜版纸。除亮银 BOPP 采购价格较为稳定外，其他前述主要材料类别的平均采购价格均呈下降趋势。

公司与艾利丹尼森、雷特玛、中山富洲、冠豪高新、芬欧蓝泰等多家中外资知名不干胶材料供应商建立了稳定的合作关系。公司采购不干胶材料会执行询价、比价程序，对同种不干胶材料向艾利丹尼森、雷特玛、中山富洲、冠豪高新、芬欧蓝泰等多家供应商询价、比价后采购，同类材料采购价格及变动趋势总体不存在重大差异。具体分析详见本题回复前述一/（二）/2/“（2）结合采购价格与市场公开价格、同类材料向其他供应商采购价格、艾利丹尼森与其他客户的合作模式及向其他客户销售同类材料的价格比较情况等，说明发行人向艾利丹尼森采购价格公允性”部分。

综上，报告期内公司向不同供应商采购的同种原材料价格及波动趋势不存在重大差异，薄膜类和纸张类不干胶材料采购价格下降趋势与行业通用薄膜类和纸张类材料价格趋势总体保持一致，公司原材料采购价格公允，不存在异常情形。

(二) 说明原材料出现较大程度波动时，发行人的成本控制措施以及成本传导机制，主要原材料价格变化对发行人成本、利润、毛利率的影响并补充进行敏感性分析，对相关风险提示内容进行量化分析并披露

1、说明原材料出现较大程度波动时，发行人的成本控制措施以及成本传导机制

(1) 密切关注原材料市场行情，及时调整储备常用原材料规模

公司采取“以产定购+合理库存”的采购模式，对于使用量较大且通用性较强的常规标签材料和油墨，公司通过签订长期框架协议的方式与供应商建立合作，每月根据生产耗用、安全库存、市场供应等因素实施采购；对于定制化的标签材料和辅助材料，公司根据生产需求不定期实施采购。公司及时获取主要原材料价格变动的市场行情，加强与供应商沟通，保障主要原材料的稳定供应，并根据市场价格波动情况及时调整原材料采购策略，以应对原材料价格大幅上涨的风险。

(2) 建立成本传导机制，应对原材料价格波动风险

在原材料价格上涨时，经公司测算后的产品仍能保持合理的毛利空间，可视为原材料价格在正常范围内的波动，公司不会对产品的价格进行调整。在原材料市场价格短期大幅上涨时，经公司确认调价因素影响程度大、属于较长持续趋势、行业企业陆续开始进行价格调整后，公司与主要客户协商调整对应产品的价格。

在原材料价格持续下降时，公司综合考虑客户类型、市场竞争策略、合作历史、订单规模、结算条件等因素后，与客户协商下调销售价格。

(3) 持续进行技术工艺创新、参与供应商材料开发，平滑材料价格上涨带来的不利影响

公司在大量的研发和生产实践中对承印材料的特点、功能及与其他生产要素的适配性建立了深刻的理解，形成了覆盖全面且动态更新的材料遴选体系和选取标准，积累了精准的把握能力。公司持续进行技术工艺创新，并与供应商建立了联动式材料开发机制，积极推动材料创新开发及应用，不断提高材料利用效率、优化材料结构，从而在一定程度上平滑材料价格上涨带来的不利影响。

2、主要原材料价格变化对发行人成本、利润、毛利率的影响并补充进行敏感性分析，对相关风险提示内容进行量化分析并披露

(1) 主要原材料价格变化对发行人成本、利润、毛利率的影响并补充进行敏感性分析

报告期内，公司直接材料成本占主营业务成本的比例分别为 77.75%、79.81% 和 79.55%，主要原材料价格的波动对公司经营业绩有较大影响。

假设在其他条件不变的情况下，主要原材料价格变化对公司成本、利润、毛利率的影响情况如下：

材料类别	项目	2024 年度		2023 年度		2022 年度	
		±5%	±10%	±5%	±10%	±5%	±10%
薄膜类不干胶材料	成本变动比例	±3.30%	±6.60%	±3.24%	±6.48%	±2.93%	±5.87%
	利润总额变动比例	∓10.82%	∓21.64%	∓10.38%	∓20.76%	∓9.60%	∓19.21%
	毛利率变动 (个百分点)	∓2.31	∓4.62	∓2.24	∓4.47	∓2.11	∓4.22
纸张类不干胶材料	成本变动比例	±0.53%	±1.05%	±0.55%	±1.10%	±0.76%	±1.53%
	利润总额变动比例	∓1.73%	∓3.46%	∓1.76%	∓3.52%	∓2.50%	∓5.00%
	毛利率变动 (个百分点)	∓0.37	∓0.74	∓0.38	∓0.76	∓0.55	∓1.10

由上表可见，在假设条件下，原材料价格波动对公司的成本、利润总额及毛利率的变动存在一定影响。在主要原材料价格短期内大幅上涨的情况下，公司存在毛利率下降、利润下降的风险。

(2) 对相关风险提示内容进行量化分析并披露

发行人已在招股说明书“重大事项提示”之“四、主要风险因素特别提示”之“（二）原材料价格波动的风险”、“第三节 风险因素”之“一、经营风险”之“（二）原材料价格波动的风险”中进行风险提示如下：

“报告期内，公司直接材料成本占主营业务成本的比例分别为 77.75%、79.81% 和 79.55%。公司生产所用主要原材料为薄膜类和纸张类不干胶材料，其中薄膜类不干胶材料主要为聚丙烯、聚乙烯等进一步加工涂布背胶后的材料，纸张类不干胶材料主要为铜版纸。上游原油市场和木浆市场的波动对公司主要材料采购价

格影响较大，从而对主要产品的生产成本产生一定影响。报告期内，若薄膜类不干胶材料价格上升或下降 10%，公司主营业务毛利率将下降或上升 4.22 至 4.62 个百分点；若纸张类不干胶材料价格上升或下降 10%，公司主营业务毛利率将下降或上升 0.74 至 1.10 个百分点。如未来主要原材料价格大幅上涨，公司难以及时通过成本管控措施以及产品价格调整消化上述影响，将对公司的盈利水平及经营业绩产生不利影响。”

（三）说明各类原材料采购量、能源耗用量与主要产品产量、库存量之间的匹配关系，结合原材料投入产出比分析消耗量与产量之间的匹配关系，与发行人的经营状况是否匹配

1、各类原材料采购量、能源耗用量与主要产品产量、库存量之间的匹配关系

（1）原材料采购量与主要产品产量、库存量之间的匹配关系

报告期内，公司主要原材料采购量与主要产品产量、库存量之间的匹配情况如下：

单位：万平方米

项目	类别	2024 年度 /2024 年 12 月 31 日	2023 年度 /2023 年 12 月 31 日	2022 年度 /2022 年 12 月 31 日	2024 年 同比变动	2023 年 同比变动
采购量	薄膜类不干胶材料	7,681.78	6,737.59	4,261.27	14.01%	58.11%
	纸张类不干胶材料	1,384.09	1,231.16	1,281.76	12.42%	-3.95%
产量	薄膜类不干胶标签	6,063.32	5,409.45	3,359.38	12.09%	61.03%
	纸张类不干胶标签	984.17	914.09	922.18	7.67%	-0.88%
库存量	薄膜类不干胶标签	244.94	147.96	90.54	65.55%	63.42%
	纸张类不干胶标签	75.01	99.83	103.05	-24.86%	-3.12%

报告期内，公司薄膜类和纸张类不干胶材料的采购量与薄膜类和纸张类不干胶标签的产量变动幅度相近，较为匹配。

2023 年末薄膜类和纸张类不干胶标签库存量同比变动情况与相应期间产量、原材料采购量变动幅度相近，具有匹配性。2024 年末薄膜类不干胶标签库存量增长幅度较大、纸张类不干胶标签库存量有所下降，与相应产品当期产量、原材

料采购量增长幅度有所差异，主要系临近期末时点相关客户订单执行情况所致。其中，薄膜类不干胶标签库存量上升，主要系养生堂/农夫山泉、香飘飘等客户 2024 年末订单需求有所增加，导致相关产品库存量增长，其已于期后 2025 年 1 月及时实现销售；纸张类不干胶标签库存量下降，主要系联合利华部分产品系列进行改版，主要原材料由铜版纸转为 PE，相应纸张类不干胶标签需求下降，导致期末库存量有所减少。

(2) 能源耗用量与主要产品产量之间的匹配关系

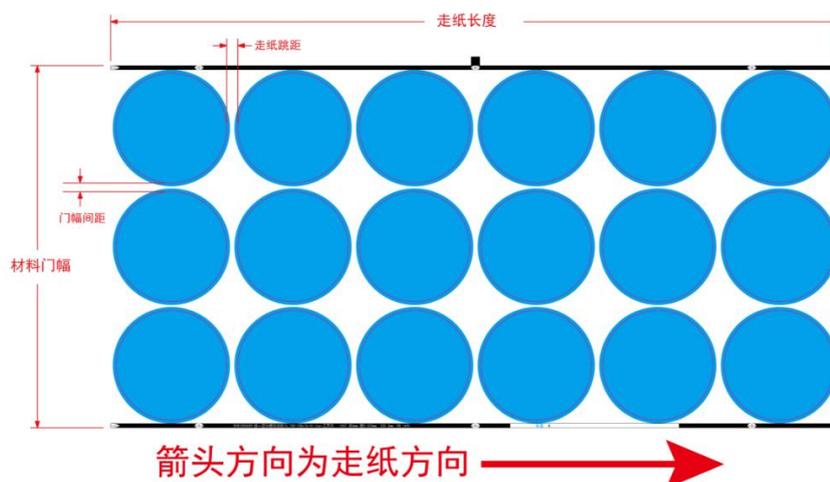
公司能源耗用主要为电力，报告期内，公司电耗用量与产品产量之间的匹配情况如下：

项目	2024 年度	2023 年度	2022 年度
电耗用量（万千瓦时）	918.37	869.16	698.79
产品产量（万平方米）	7,575.41	7,123.79	4,646.47
单位电力对应的产量（平方米/千瓦时）	8.25	8.20	6.65

报告期内，公司电耗用量与产品产量的变动幅度有所差异，主要系不同类别印刷产品的拼联结构及相应走纸长度差异所致。

拼联是指将多个独立的印刷内容通过合理排版组合在一个较大的印刷版面中，以提高印刷效率和节约成本。不同类别印刷产品的形状及大小不同，导致在一个印版中的拼联数量存在差异，且拼联时横向和纵向各标签版面之间存在跳距或间距，因此拼联结构对应的横向走纸长度和纵向材料门幅是印刷产品实际耗费的承印材料规格。

标签拼联结构图示



注：图示中蓝色圆圈代表印刷产品的形状示例。

其中，印刷产品的横向走纸长度与生产耗费的电量有较强的匹配性。报告期内，公司生产作业电耗用量与印刷产品走纸长度的匹配情况如下：

项目	计算序号	2024 年度	2023 年度	2022 年度
电耗用量（万千瓦时）	①	918.37	869.16	698.79
产品走纸长度（万米）	②	27,179.58	25,891.64	18,004.39
东方树叶标签走纸长度（万米）	③	8,327.33	8,929.83	3,431.66
东方树叶标签电耗用量（万千瓦时）	④	134.58	144.32	55.46
其他产品走纸长度（万米）	⑤=②-③	18,852.25	16,961.81	14,572.73
其他产品电耗用量（万千瓦时）	⑥=①-④	783.79	724.84	643.33
其他产品单位电量产品走纸长度（米/千瓦时）	⑦=⑤/⑥	24.05	23.40	22.65

注：公司东方树叶标签系印刷规模最大的产品，其通常单笔订单规模较大、印刷连续性较强，根据其批量化作业时单位电耗用量和各年度的走纸长度单独测算其各年度电耗用量。

上表可见，公司东方树叶标签系印刷规模最大的产品，其通常单笔订单规模较大、印刷连续性较强，单位耗电量较为稳定。除东方树叶标签外，报告期内公司其他产品单位电量产品走纸长度分别为 22.65 米/千瓦时、23.40 米/千瓦时和 24.05 米/千瓦时，单位电量产出整体波动较小，呈小幅上升趋势，主要系生产规模增长带来规模化效应所致。因此，公司印刷生产的电耗用量与产品走纸长度较为匹配。

综上，公司薄膜类和纸张类不干胶材料的采购量与相应类别标签的产量、库存量具有匹配关系，公司电耗用量与印刷产品走纸长度具有匹配关系，符合公司的经营状况。

2、各类原材料消耗量与主要产品产量之间的匹配关系

报告期内，公司原材料消耗量与产品产量之间的匹配关系情况如下：

单位：万平方米

类别	项目	2024 年度	2023 年度	2022 年度
薄膜类不干胶材料	原材料投入	7,226.69	6,473.53	4,075.00
	产品产量	6,063.32	5,409.45	3,359.38
	投入产出比	1.19	1.20	1.21
纸张类不干胶材料	原材料投入	1,192.22	1,121.27	1,156.62
	产品产量	984.17	914.09	922.18

	投入产出比	1.21	1.23	1.25
--	-------	------	------	------

注：投入产出比=原材料投入/产品产量。

报告期各期，薄膜类不干胶材料投入产出比分别为 1.21、1.20 和 1.19，纸张类不干胶投入产出比分别为 1.25、1.23 和 1.21。整体来看，公司持续进行研发创新和技术迭代，工艺水平不断提高，原材料使用效率有所提升，与公司的经营状况匹配。

【中介机构核查及说明】

一、核查上述问题并发表明确意见，说明核查方法、核查范围、核查证据及核查结论

（一）针对上述问题“（1）对艾利丹尼森是否构成依赖及采购公允性”

1、核查方法、核查范围、核查证据

申报会计师主要执行了以下核查程序：

（1）访谈发行人总经理及财务总监，了解、分析不干胶材料行业特征、市场供求情况及分散程度、供应商筛选标准、发行人与艾利丹尼森等主要不干胶材料供应商的合作情况、实际控制人曾在艾利丹尼森任职经历情况、发行人降低供应商依赖风险及保障原材料稳定的措施、客户指定品牌或供应商的原材料采购情况等。

（2）查阅艾利丹尼森、雷特玛、芬欧蓝泰、冠豪高新、中山富洲等主要不干胶材料供应商的官方网站、年度报告、相关上市公司客户供应商信息等公开披露信息，了解其基本情况、市场地位等。

（3）获取发行人《供应商管理程序》等制度文件，查看关于供应商筛选标准、合格供应商管理相关的制度规定。

（4）获取发行人不干胶材料采购明细，分析对艾利丹尼森等主要供应商的采购占比、采购价格对比情况。

(5) 选取报告期内往来余额或交易金额较大的供应商进行函证，报告期各期发函金额占采购总额的比例达到 85% 以上；获取回函，对存在回函差异的分析差异原因，对未回函的执行替代测试程序。

(6) 对主要供应商进行实地走访或视频访谈，核查其基本情况、主营业务及产品、业务规模、行业地位及主要业务区域、与发行人的交易情况、与其他客户的合作模式及向其他客户销售同类材料的价格比较情况等。报告期各期，执行实地走访或视频访谈的供应商交易金额占采购总额比例达到 70% 以上。

(7) 查阅同行业可比公司及同属日常消费品行业上游包装产业链公司的年度报告等公开资料，将其前五大供应商、第一大供应商采购金额占比与发行人情况进行对比分析。

(8) 对与不干胶材料主要供应商的采购合同进行检查，复核重要条款，分析向艾利丹尼森采购具体内容、定价机制、采购价格、信用期、结算方式等与其他供应商是否存在较大差异；查看发行人与主要供应商的合同持续签订、履约情况，分析发行人与艾利丹尼森等主要供应商合作的持续性与稳定性。

(9) 获取并核查发行人、实际控制人报告期内的资金流水。

(10) 查看发行人对联合利华、农夫山泉等相关标签材料进行替代开发并应用的资料。

(11) 查看发行人与赫力昂、巴斯夫的交易明细及对应原材料明细，核查合作中限定材料品牌或供应商的原材料情况。

(12) 查阅《企业会计准则第 14 号——收入》，结合发行人向客户指定品牌或供应商的原材料的采购情况，分析会计处理的合规性。

2、核查结论

经核查，申报会计师认为：

(1) 发行人向第一大供应商艾利丹尼森采购占比较高、供应商集中度高的原因，主要系不干胶材料是发行人标签产品的核心材料，艾利丹尼森、雷特玛、中山富洲、冠豪高新等在国内不干胶材料市场份额较高，系发行人不干胶材料的

核心供应商，其中艾利丹尼森市场份额在国内居于领军地位。发行人供应商集中度较高符合发行人业务开展的实际情况和业务需求，与香江印制、金富科技、英联股份、奥瑞金等同行或同包装产业链公司的前五大供应商采购金额占比情况具有较大相似性，具有合理性。

(2) 实际控制人曾在艾利丹尼森的任职经历对发行人与艾利丹尼森的合作关系不存在重大影响，发行人与艾利丹尼森的交易依据独立签署的采购合同及订单执行，不存在依赖实际控制人的情况。

发行人向艾利丹尼森采购材料类别、定价机制、信用期、结算方式与雷特玛、中山富洲、冠豪高新、芬欧蓝泰等其他主要供应商不存在较大差异，向艾利丹尼森采购的主要原材料价格与向其他供应商采购的同类材料价格不存在重大差异，与艾利丹尼森向其他客户销售同类材料的价格不存在重大差异，采购价格具有合理性。

除发行人与艾利丹尼森的采购交易相关资金往来外，发行人及实际控制人与艾利丹尼森及其相关主体不存在其他利益往来或其他利益安排。

(3) 发行人与艾利丹尼森等不干胶材料主要供应商之间的合作具有持续性和稳定性，对艾利丹尼森不存在较大依赖，不存在原材料供应不足的风险，不存在可能导致未来持续经营能力重大不确定性的情形。

发行人加大与其他主要供应商的合作力度，持续扩充合格供应商数量；与上游供应商建立联动式材料开发机制，积极推动材料创新开发及应用，提高对不干胶材料的把控能力。发行人通过该等措施，构建了更加稳健的不干胶材料供应体系，有效降低了对艾利丹尼森的采购占比，保障了原材料采购的稳定性。

(4) 客户与发行人合作中指定品牌或供应商的原材料采购金额总体较小、占比较低，对发行人经营状况和财务状况不存在重大影响。客户指定品牌或供应商的原材料采购情形下销售和采购行为相互独立，不属于委托加工，发行人在交易中系主要责任人，对采购的原材料具有控制权，按照销售金额和采购金额分别入账的会计处理符合规定。

(二) 针对上述问题“（2）采购价格公允性及波动对毛利率的影响”

1、核查方法、核查范围、核查证据

申报会计师主要执行了以下核查程序：

（1）访谈发行人总经理、财务总监，了解、分析薄膜类不干胶材料和纸张类不干胶材料的采购价格与市场公开价格、同种原材料不同供应商采购价格及波动趋势、发行人的成本控制措施及成本传导机制等情况。

（2）获取并查看发行人采购相关管理制度文件，了解管理层对采购相关关键内部控制设计的有效性。

（3）查阅不干胶材料市场公开信息、行业通用的薄膜类和纸张类材料型号的价格变动资料，了解不干胶标签材料价格波动趋势，将发行人采购价格波动趋势其与比较，分析变动合理性。

（4）获取发行人不干胶材料采购明细，分析同种材料向不同供应商采购价格对比情况。

（5）对主要原材料价格变化对发行人成本、利润、毛利率进行敏感性分析，测算原材料价格变化的影响。

（6）获取发行人各类原材料采购量、消耗量、能源耗用量、主要产品产量、库存量的统计资料，分析各类原材料采购量、能源耗用量与主要产品产量、库存量之间的匹配关系，以及原材料消耗量与产量之间的匹配关系。

2、核查结论

经核查，申报会计师认为：

（1）报告期内发行人不干胶标签需要满足多样化的应用场景需求，具有较强的定制化特点，不存在完全可比的市场公开价格。发行人薄膜类和纸张类不干胶材料采购价格下降趋势与行业通用薄膜类和纸张类材料价格趋势总体保持一致，发行人向不同供应商采购的同种原材料价格及波动趋势不存在重大差异，因此发行人原材料采购价格公允，不存在异常情形。

（2）发行人建立了原材料出现较大程度波动时的成本控制措施以及成本传导机制，运行有效。报告期内，发行人直接材料成本占主营业务成本的比例分别

为 77.75%、79.81%和 79.55%，在主要原材料价格短期内大幅上涨的情况下，发行人存在毛利率下降、利润下降的风险。发行人已在招股说明书对原材料价格波动影响进行了风险提示。

(3) 报告期内，发行人薄膜类和纸张类不干胶材料的采购量与相应类别标签的产量、库存量具有匹配关系，电耗用量与产品走纸长度具有匹配关系，发行人材料采购量、电消耗量与发行人的经营状况较为匹配；薄膜类和纸张类不干胶材料的使用效率有所提升，投入产出情况具有匹配性，与发行人的经营状况较为匹配，不存在异常情形。

二、说明对供应商的发函、回函的比例，未回函部分所执行替代程序的具体情况及其结论；对主要供应商访谈的具体核查方法、数量、金额及占比，访谈的证据、数据及结果是否充分、有效

(一) 对供应商的发函、回函的比例，未回函部分所执行替代程序的具体情况及其结论

申报会计师选取报告期内往来余额或交易金额较大的供应商进行函证，使发函供应商交易金额占采购总额比例达到 85% 以上，发函、回函的具体情况如下：

单位：万元

项目	申报会计师函证程序		
	2024 年度	2023 年度	2022 年度
采购总额①	38,534.82	36,827.28	28,318.34
发函金额②	33,728.17	36,001.27	27,760.19
发函比例③=②/①	87.53%	97.76%	98.03%
回函确认金额④	32,995.63	34,841.91	26,966.11
回函确认比例⑤=④/①	85.63%	94.61%	95.22%
未回函但执行替代程序确认的比例⑥= (②-④)/①	1.90%	3.15%	2.80%

注：回函确认金额系指回函相符金额与回函不符但通过执行差异分析程序确认金额的合计。

申报会计师对存在回函差异的分析差异原因，对未回函的执行替代测试程序。

未回函的供应商主要为佛山市南海合源纸类制品有限公司、昆山鼎胜贸易有限公司等公司，主要原因系：（1）部分供应商与公司交易规模较小，对回函的积极性不高；（2）部分供应商认为日常已与公司进行对账，回复函证并非其法

定义义务，对于外部函证不予回复。

对于未回函的供应商，申报会计师执行替代测试程序，检查与采购相关的支持性文件，包括记账凭证、采购发票、入库单等。

经核查，发行人对该等未回函供应商的采购金额真实、准确，不存在异常情形。

（二）对主要供应商访谈的具体核查方法、数量、金额及占比，访谈的证据、数据及结果是否充分、有效

申报会计师对主要供应商进行实地走访或视频访谈，对供应商主要负责人或业务经办人员就其基本情况、股权结构、主营业务及产品、业务规模、行业地位及主要业务区域、与发行人的交易情况、与其他客户的合作模式及向其他客户销售同类材料的价格比较等情况进行访谈；根据访谈内容，填写访谈记录，由被访谈人确认无误后签字，加盖供应商印章；对供应商访谈进行合影或视频截图留档。

申报会计师对供应商实地走访或视频访谈的具体情况如下：

单位：家、万元

供应商	2024 年度	2023 年度	2022 年度
供应商数量①	115	116	104
供应商访谈数量②	25		
访谈数量占比③=②/①	21.74%	21.55%	24.04%
采购总额④	38,534.82	36,827.28	28,318.34
供应商走访金额⑤	30,050.11	28,131.43	21,724.27
访谈金额占比⑥=⑤/④	77.98%	76.39%	76.71%

申报会计师留存了对供应商的访谈记录、访谈照片、被访谈人身份证复印件及/或名片复印件等相关资料，访谈的证据、数据及结果充分、有效。

三、结合资金流水核查情况，说明发行人及相关主体与主要原材料供应商及相关主体等是否存在异常资金往来，是否存在为发行人代垫费用、代为承担成本或转移定价等利益输送情形

经核查发行人及其控股股东、实际控制人、董事、监事、高级管理人员等关键人员以及主要关联企业的报告期内资金流水往来，确认除发行人与主要原材料

供应商采购交易相关资金往来外，发行人及其控股股东、实际控制人、董事、监事、高级管理人员等关键人员以及主要关联企业与发行人主要原材料供应商及其相关主体不存在异常资金往来，不存在为发行人代垫费用、代为承担成本或转移定价等利益输送情形。

相关资金流水核查的具体程序及核查情况，详见本问询函回复“问题 10.其他财务问题”之【中介机构核查及说明】/二/“（一）按照《2 号指引》2-18 资金流水核查的要求进行核查，并详细说明对发行人及关键主体资金流水的核查情况”部分。

问题 9. 期间费用与业务开展匹配性

根据申请文件，（1）公司研发费用分别为 1,722.71 万元、1,975.29 万元、2,722.25 万元和 1,453.50 万元，主要为材料费和人工费，开展研发活动领取的材料主要为通用的不干胶材料、油墨等，与生产领用的材料在种类上相同，存在非全时研发人员、非研发人员参与部分研发活动。（2）报告期内，公司销售费用率分别为 1.31%、1.37%、1.25%和 1.20%，低于同行业可比公司平均值，公司管理费用率分别为 4.69%、4.16%、3.71%和 3.33%，低于同行业公司平均值。

（1）研发费用归集准确性。请发行人说明：①研发费用逐年增加的原因，研发项目投入（包括报告期内已完成项目及在研项目）与产品的关系、对发行人业绩的贡献，研发费用中直接材料的具体构成，材料费持续增加且占比较高，高于同行业可比公司平均水平的原因及合理性，与在研项目的匹配性，研发领料的具体过程、日常管理及审批流程，研发领料与生产领料如何区分，研发费用与生产成本是否存在混淆情形，各期研发领料的投入产出及库存管理情况，研发样机、废料是否准确计量及其最终去向，相关会计处理及涉税处理的合规性。②各期研发人员的数量、占比及人均薪资情况，结合部门设置及工作内容说明研发人员的认定范围及依据，研发人员参与非研发活动、非研发人员参与研发活动具体情况，公司研发工时记录与分摊的具体方式，研发人员工时统计与核算是否真实准确，相关的内控制度是否建立健全并有效执行。③各期列报的研发费用、申报高新技术企业的研发费用、申请所得税加计扣除的研发费用之间是否存在差异及其原因、合理性。

(2) 期间费用与业务匹配性。请发行人说明：①报告期销售活动开展的具体方式和频率，客户关系维护、市场拓展、订单获取方式，结合与可比公司销售模式、服务内容、客户结构、销售人员数量等差异，说明销售费用率低于同行业可比公司平均水平的合理性。结合管理模式差异、费用具体构成等，说明管理费用率低于可比公司的合理性。②报告期内各类员工（生产、销售、管理、研发）的数量及其增减变动、人均薪酬及其变动原因，是否与同行业可比公司、当地市场薪酬水平相匹配，是否存在体外支付薪酬的情形，税收缴纳是否合规。

请保荐机构、申报会计师：（1）核查上述问题并发表明确意见，说明核查程序、范围、证据及结论。（2）按照《2号指引》2-4研发投入的相关要求核查并发表明确意见，说明核查程序及结论。（3）结合费用发生的对方单位核查是否存在关联方或潜在关联方为发行人承担成本或代垫费用的情况，是否存在少计费用的情况，发表明确意见，说明核查程序及证据。

回复：

【发行人说明】

一、研发费用归集准确性

（一）研发费用逐年增加的原因，研发项目投入（包括报告期内已完成项目及在研项目）与产品的关系、对发行人业绩的贡献，研发费用中直接材料的具体构成，材料费持续增加且占比较高，高于同行业可比公司平均水平的原因及合理性，与在研项目的匹配性，研发领料的具体过程、日常管理及审批流程，研发领料与生产领料如何区分，研发费用与生产成本是否存在混淆情形，各期研发领料的投入产出及库存管理情况，研发样机、废料是否准确计量及其最终去向，相关会计处理及涉税处理的合规性

1、研发费用逐年增加的原因

报告期内，公司研发费用情况如下：

单位：万元

项目	2024 年度		2023 年度		2022 年度	
	金额	比例	金额	比例	金额	比例
人工费	806.33	27.14%	778.41	28.59%	678.27	34.34%

项目	2024 年度		2023 年度		2022 年度	
	金额	比例	金额	比例	金额	比例
材料费	1,857.62	62.52%	1,734.43	63.71%	1,139.85	57.71%
折旧费	226.98	7.64%	123.58	4.54%	99.00	5.01%
其他	80.29	2.70%	85.83	3.15%	58.17	2.94%
研发费用合计	2,971.23	100.00%	2,722.25	100.00%	1,975.29	100.00%

公司研发费用主要系由人工费、材料费等构成。报告期各期，公司研发费用金额分别为 1,975.29 万元、2,722.25 万元和 2,971.23 万元，持续增长，占营业收入的比例分别为 5.14%、5.36%和 5.52%，占比较为稳定。

公司高度重视研发创新，坚持以印刷技术和工艺的组合应用、效能提升作为研发方向。随着业务规模的持续扩大，公司不断研发新工艺、开发新产品，持续加大人员、材料等投入，研发费用相应增长。

2、研发项目投入（包括报告期内已完成项目及在研项目）与产品的关系、对发行人业绩的贡献

公司研发项目主要包括新工艺新产品开发、工艺效能提升开发、设备结构创新开发三类，其中：①新工艺新产品开发，主要系根据标签印刷行业的前沿方向和下游消费市场的需求，研究开发新工艺、新产品，推动新工艺、新产品在下游消费市场和客户中的应用；②工艺效能提升开发，主要系针对影响公司各项印刷技术和装饰工艺在印刷作业过程中应用效率的关键点进行研究开发，以进一步提升技术工艺水平，提高作业效率和经营效率；③设备结构创新开发，主要系结合日趋多样化的印刷技术工艺的需求，对部分印刷设备结构件、功能件进行改良改造、创新开发，以进一步提高印刷设备的功能性。公司新工艺新产品开发项目系为了推动新技术的应用，工艺效能提升开发、设备结构创新开发项目系为了提高产品的生产作业效率。

报告期内，公司主要研发项目投入与产品关系情况如下：

单位：万元

序号	项目名称	项目类型	研发投入金额			项目进展状态	与产品的关系
			2024 年度	2023 年度	2022 年度		
1	多方位视觉效果涂	新工艺新	348.41	-	-	进行中	该项目主要系开发新型涂

序号	项目名称	项目类型	研发投入金额			项目进展状态	与产品的关系
			2024 年度	2023 年度	2022 年度		
	布技术的研发	产品开发					布技术，提升油墨的转移效果和色彩的呈现效果，项目成果可应用于所有产品
2	柔印高效印刷技术的开发	工艺效能提升开发	315.49	277.64	-	已完成	该项目主要系研发提高柔印与丝印、胶印等技术组合应用的印刷效果，包括色彩稳定性、套印精度等，项目成果可应用于柔印及组合印刷技术的产品
3	整流程色彩数值化应用技术的研发	工艺效能提升开发	301.85	58.65	-	进行中	该项目主要系对油墨和色彩建立标准化控制参数，形成色彩控制体系，项目成果可应用于所有产品
4	一体式生产线项目的研发	设备结构创新开发	294.12	105.20	-	已完成	该项目主要系开发一体式生产线，提高联线印刷的生产效率，项目成果可应用于所有产品
5	可复揭的多层次胶感标签的开发	新工艺新产品开发	253.89	-	-	已完成	该项目主要系开发可复揭的多层次胶感标签，项目成果可应用于多层次胶感标签产品
6	不干胶材料门幅缩减技术的研究	工艺效能提升开发	200.15	-	-	进行中	该项目主要系研发不干胶材料门幅缩减技术，减少材料损耗，项目成果可应用于所有产品
7	立体金属触感的印刷工艺应用研发	新工艺新产品开发	139.52	-	-	已完成	该项目主要系研发立体金属触感热烫工艺，项目成果可应用于有金属触感需求的标签产品
8	高精度立体定位技术的研发	新工艺新产品开发	139.36	-	-	进行中	该项目主要系研发高精度立体定位技术，提高印刷过程中冷烫定位精度，项目成果可应用于有冷烫需求的标签产品
9	无需换版的高效柔版印刷工艺的研发	工艺效能提升开发	23.36	92.32	-	已完成	该项目主要系开发柔印作业中降低换版频率、提高印刷效率的工艺，项目成果可应用于所有柔印及以柔印为主的组合印刷技术产品
10	三维立体光影印刷工艺研发	新工艺新产品开发	-	236.10	-	已完成	该项目主要系研发三维立体光影印刷工艺，项目成果

序号	项目名称	项目类型	研发投入金额			项目进展状态	与产品的关系
			2024 年度	2023 年度	2022 年度		
							可应用于有三维立体光影效果需求的标签产品
11	胶柔印刷高效印刷技术的开发	工艺效能提升开发	-	188.59	-	已完成	该项目主要系研发提高胶柔组合印刷技术的应用效率，项目成果可应用于胶柔组合工艺产品
12	环保标签应用开发研究	新工艺新产品开发	-	186.05	-	已完成	该项目主要系研发环保材料在标签印刷中的应用，项目成果可应用于有相关环保材料工艺需求的标签产品
13	膜类水性油墨应用开发研究	新工艺新产品开发	-	163.37	-	已完成	该项目主要系研发水性油墨在薄膜类标签印刷中的应用，项目成果可应用于使用水性油墨印刷的薄膜类标签产品
14	胶柔组合工艺研发	新工艺新产品开发	-	159.50	89.31	已完成	该项目主要系研发胶柔组合印刷技术，项目成果可应用于胶柔组合工艺产品
15	中幅柔印卷膜工艺研发	工艺效能提升开发	-	142.48	94.50	已完成	该项目主要系研发实现多色连续印刷及卷膜两面印刷的工艺，提升色彩效果，项目成果可应用于有两面印刷效果需求的环绕标签产品
16	分切卷取系统的研发	设备结构创新开发	-	142.07	141.00	已完成	该项目主要系开发分切卷取系统装置，提高分切精度、卷取效果，项目成果可应用于所有产品
17	膜类水性底涂的应用开发研究	新工艺新产品开发	-	104.81	-	已完成	该项目主要系研发薄膜类水性涂层配方，保证使用UV 油墨印刷的效果，项目成果可应用于薄膜类标签产品
18	撕膜式立体透影双层标贴研发	新工艺新产品开发	-	21.10	216.08	已完成	该项目主要系研发撕膜式立体透影双层标贴，项目成果可应用于有立体透影效果需求的标签产品
19	轻张力收卷系统研发	设备结构创新开发	-	-	165.56	已完成	该项目主要系开发卷收辊可固定或移动灵活切换的收卷系统装置，项目成果可

序号	项目名称	项目类型	研发投入金额			项目进展状态	与产品的关系
			2024 年度	2023 年度	2022 年度		
							应用于所有产品
20	正反面检测装置的研发	设备结构创新开发	-	-	162.94	已完成	该项目主要系开发正反面检测装置，提高膜类产品传送效率，项目成果可应用于所有薄膜类标签产品
21	多层式卷膜标签及其制备方法的研发	新工艺新产品开发	-	-	124.43	已完成	该项目主要系研究开发可实现部分图文信息隐藏的多层式卷膜标签，项目成果可应用于有图文信息隐藏互动需求的组合印刷技术标签产品
22	用于标签表面的浮动压紧机构的研发	设备结构创新开发	-	-	121.46	已完成	该项目主要系开发标签收卷时的浮动型压紧结构件，项目成果可应用于所有产品
23	自动供墨系统研发	设备结构创新开发	-	-	101.47	已完成	该项目主要系开发多组油墨的自动供墨装置，提高供墨精准度和效率，项目成果可应用于所有产品

注：本表列示分析了报告期内累计研发投入金额不低于 100 万元的研发项目。

公司研发项目主要系根据公司印刷作业需求，围绕核心技术展开，研发项目的顺利实施并取得了相应的成果，有效提升了核心技术的适用范围及应用效果。报告期内，公司核心技术产品销售收入分别为 37,504.91 万元、49,692.58 万元和 52,426.14 万元，占营业收入的比例分别为 97.63%、97.88% 和 97.42%。因此，研发项目的持续开展、研发投入的不断扩大，对公司经营业绩增长具有重要贡献。

3、研发费用中直接材料的具体构成，材料费持续增加且占比较高，高于同行业可比公司平均水平的原因及合理性，与在研项目的匹配性

(1) 研发费用中直接材料的具体构成

报告期内，公司研发费用中材料费构成情况如下：

单位：万元

项目	2024 年度		2023 年度		2022 年度	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
薄膜类不干胶材料	927.55	49.93%	686.88	39.60%	411.48	36.10%

纸张类不干胶材料	93.51	5.03%	116.72	6.73%	102.45	8.99%
收缩膜、缠绕膜、 卡纸等非不干胶类 承印材料	127.84	6.88%	110.71	6.38%	92.08	8.08%
油墨	144.57	7.78%	181.00	10.44%	96.35	8.45%
版材	208.66	11.23%	260.80	15.04%	141.74	12.43%
其他材料	355.50	19.14%	378.32	21.81%	295.74	25.95%
合计	1,857.62	100.00%	1,734.43	100.00%	1,139.85	100.00%

注：其他材料主要包括标签印刷所需的烫印材料、有胶膜、无胶膜等装饰材料、辅助材料。

报告期内，公司研发费用中材料费主要系由薄膜类不干胶材料、纸张类不干胶材料、非不干胶材料、油墨、版材等材料费构成。

随着研发项目的开展和研发投入的增加，各类材料投入规模均相应增加。其中，薄膜类不干胶材料、纸张类不干胶材料、非不干胶材料等核心材料的投入规模增长较快，占比呈现小幅上升趋势。

（2）材料费持续增加且占比较高，高于同行业可比公司平均水平的原因及合理性

①材料费持续增加且占比较高的原因及合理性

报告期内，公司研发费用中材料费金额分别为 1,139.85 万元、1,734.43 万元和 1,857.62 万元，占研发费用金额的比例分别为 57.71%、63.71%和 62.52%。随着业务规模增长，公司持续加大研发投入力度，研发费用中材料费持续增长。研发费用中材料费规模较大、占比较高，主要系由于日常消费市场的多元化需求和市场应用型研发活动的特点所致。

首先，公司标签产品主要应用于饮料酒水、日化用品等日常消费领域，日新月异的消费市场、多元化的市场需求，促使消费品牌企业及上游标签印刷企业不断进行创新，开发新产品、新工艺。近几年公司持续进行加大研发投入，结合市场和客户需求确立了较多的研发方向和研发项目，并对承印材料进行多种类、大批量的研发测试验证，以巩固和提升技术优势、满足市场和客户需求。

其次，公司研发活动主要系关于新工艺、新产品的研发和印刷工艺设备及装置改良的研发，属于市场应用型研发，需要对印刷工艺、装饰工艺、材料特性、

设备及装置等方面进行大量的实践操作和应用验证。该等测试和验证，需要达到两方面目标：一方面，是何种印刷工况下可实现相关研发指标。据此，公司需要通过针对不同种类的承印材料进行多维度的测试，研究其相关指标变动情况，确定实现预设研发指标所需的材料种类、工艺类型、装置结构等。另一方面，是何种印刷工况下可确保相关研发指标的稳定性、批量化实现，以满足后续转产需求。据此，公司需要对各种承印材料进行大规模、大批量的测试，研究相关研发指标的稳定性，确定实现预设研发指标所需的材料、工艺、装置结构的具体参数。

②研发费用中材料费占比高于同行业可比公司平均水平的原因及合理性

如前所述，公司研发费用中材料费占比较高，主要系由于日常消费市场的多元化需求和市场应用型研发活动的特点所致。公司研发费用中材料费占比较高的情况与合兴包装、永新股份等应用领域广泛的日常消费品上游包装产业链企业情况一致，具体情况如下：

公司名称	2024 年度	2023 年度	2022 年度
合兴包装	60.91%	61.30%	63.25%
永新股份	45.94%	54.34%	61.07%

注：同行业公司数据来源于各公司公开披露文件。

合兴包装主要从事中高档瓦楞纸箱、纸板及缓冲包装材料的研发与设计、生产、销售及服务，应用于食品饮料、家用电器、电子消费品等消费行业；永新股份主要产品为彩印复合软包装材料，广泛应用于食品、日化、医疗等领域。合兴包装、永新股份与公司同属于日常消费品上游包装产业链企业，下游应用领域广泛，其研发活动亦是根据下游应用需求，领用材料进行大规模、大批量的测试、验证、打样，与公司研发活动具有较为相似的特征，因此其研发费用中材料费占比较高，与公司情况一致。

公司研发费用中材料费占比与香江印制、劲嘉股份等同行业可比公司相比较，主要系业务类型、下游应用领域差异所致。报告期内，公司研发费用中材料费占比与同行业可比公司的对比情况如下：

公司名称	2024 年度	2023 年度	2022 年度
香江印制	11.94%	15.91%	6.39%

豪能科技	53.00%	52.47%	53.54%
上海超级 (母公司安妮股份)	未披露	未披露	未披露
劲嘉股份	29.68%	38.82%	32.91%
新宏泽	30.58%	34.66%	26.03%
天元股份	49.48%	58.24%	55.90%
永吉股份	44.20%	44.11%	36.16%
集友股份	18.63%	45.08%	43.05%
柏星龙	20.62%	31.80%	18.39%
江天科技	62.52%	63.71%	57.71%

注：同行业公司数据来源于各公司公开披露文件。上海超级及其母公司安妮股份未公开披露其研发费用中材料费占比数据。

同行业公司中，豪能科技、天元股份研发费用中材料费占比与公司较为相近；香江印制业务规模显著偏小，且近年来收入规模未有明显增长，研发投入较低，与公司可比性较弱；柏星龙主要从事消费品创意包装产品及创意设计服务，对创意设计人员的需求较高，研发费用中人工费占比较高、材料费占比相对较低；其他同行业公司主要从事烟标印刷业务，其客户均为国内各知名卷烟企业，基于卷烟品牌形象的稳定性和持续性，对烟标产品外观效果、印刷工艺的更新迭代频率较低，使得该等企业的研发费用结构稳定，材料费占比一般保持在 30%~50%。

(3) 研发费用中直接材料投入与在研项目的匹配性

报告期内，公司研发费用中直接材料投入与在研项目的匹配性情况如下：

单位：万元

序号	项目名称	项目类型	研发费用中直接材料投入金额			材料投入的类别	材料投入与项目的匹配性
			2024 年度	2023 年度	2022 年度		
1	多方位视觉效果涂布技术的研发	新工艺新产品开发	229.28	-		PE、合成纸、亮银 BOPP 等	该项目主要系开发新型涂布技术，涉及透明辊筒跳动精度、转移光油和哑油的光泽度等指标，需在多种材料上进行测试验证，运行速度需要≥100m/min 以满足量产应用要求，因此耗用较多材料
2	柔印高效印刷技术的开发	工艺效能提升开发	246.90	234.33		PE、亮银 BOPP、铜版纸等	该项目主要系研发提高柔印与丝印等组合应用的印刷效果，包括色彩稳定性、套印精度等，同时满足印刷作业速度

序号	项目名称	项目类型	研发费用中直接材料投入金额			材料投入的类别	材料投入与项目的匹配性
			2024 年度	2023 年度	2022 年度		
							≥50m/min 的要求, 需在各种不干胶材料、环绕标签材料、收缩标签材料上进行测试验证, 项目周期较长, 耗用材料类别多样、规模较大
3	整流程色彩数值化应用技术的研发	工艺效能提升开发	191.32	50.55		PE、合成纸、铜版纸等	该项目主要系对油墨和色彩建立标准化控制参数, 由于色彩在不同材料及不同速度下的偏差控制要求不同, 因而需要耗用多种材料进行大批量测试验证
4	一体式生产线项目的研发	设备结构创新开发	193.76	67.24		珠光膜、合成纸、PE 等	该项目主要系开发一体式生产线, 提高联线印刷的生产效率, 需要测试验证多种材料印刷作业的生产效率、产品良率、收放卷匹配度等指标
5	可复揭的多层次胶感标签的开发	新工艺新产品开发	175.31			PE、珠光膜、亮银 BOPP 等	该项目主要系开发可复揭的多层次胶感标签, 涉及标签多种材质、不同胶粘区域的拉力测试, 因而需要耗用多种材料进行大批量测试验证
6	不干胶材料门幅缩减技术的研究	工艺效能提升开发	104.15			PE、合成纸、烫印材料、特种薄膜等	该项目主要系研发不干胶材料门幅缩减技术, 减少材料损耗, PE、合成纸、烫印材料、特种薄膜等常用材料具有易收缩性, 测试难度较大, 对该技术应用的影响较大, 因而耗用较多相关材料
7	立体金属触感的印刷工艺应用研发	新工艺新产品开发	75.24			PE、合成纸、烫印材料等	该项目主要系研发立体金属触感热烫工艺, 需使用烫印材料、多种常用的不干胶材料测试验证烫印精度、厚度, 且量产速度≥50m/min
8	高精度立体定位技术的研发	新工艺新产品开发	84.18			PE、合成纸、收缩膜等	该项目主要系研发高精度立体定位技术, 提高印刷过程中冷烫定位精度, 需在多种不干胶、收缩膜材料上进行测试验证, 运行速度需要≥100m/min 以满足量产应用要求, 因此耗用较多材料
9	无需换版的高效柔	工艺效能	13.57	50.26		版材、合成纸	该项目主要系研发柔印作业

序号	项目名称	项目类型	研发费用中直接材料投入金额			材料投入的类别	材料投入与项目的匹配性
			2024 年度	2023 年度	2022 年度		
	版印刷工艺的研发	提升开发				PE、珠光膜等	中降低换版频率、提高印刷效率的工艺，需使用多种性能、规格型号的版材和多种材料进行测试验证其匹配性
10	三维立体光影印刷工艺研发	新工艺新产品开发	-	161.65	-	透明 BOPP、PE、珠光膜等	该项目主要系研发三维立体光影印刷工艺，需在多种材料上测试验证电眼定位套准精度、图文印刷精细度、模压变形量等指标，且量产速度≥50m/min
11	胶柔印刷高效印刷技术的开发	工艺效能提升开发	-	119.29	-	珠光膜、PE、透明 BOPP 等	该项目主要系研发提高胶柔组合印刷技术的应用效率，包括色彩稳定性、套印精度、印版伸缩率匹配性等，同时满足印刷作业速度≥50m/min 的要求，需在各种不干胶材料、环绕标签材料、收缩标签材料上进行测试验证，耗用材料类别多样、规模较大
12	环保标签应用开发研究	新工艺新产品开发	-	131.52	-	珠光膜、PE、亮银 BOPP 等	该项目主要系研发环保材料在标签印刷中的应用，需在多种材料上测试验证服帖性、耐挤压性、模切断标率、贴标断纸率等指标，同时满足印刷作业速度≥50m/min 的要求
13	膜类水性油墨应用开发研究	新工艺新产品开发	-	110.81	-	PE、透明 BOPP、亮银 BOPP 等	该项目主要系研发水性油墨在薄膜类标签印刷中的应用，需在多种薄膜类材料上测试验证使用水性油墨印刷的耐磨性、光泽度、干燥时间等，并满足量产作业要求，因此耗用较多材料
14	胶柔组合工艺研发	新工艺新产品开发	-	96.96	48.57	亮银 BOPP、收缩膜、PE 等	该项目主要系研发胶柔组合印刷技术，涉及材料变形量、套印精度、印刷精细度以及柔印和胶印的油墨转移效果等测试，并满足量产作业要求，因此耗用较多材料
15	中幅柔印卷膜工艺研发	工艺效能提升开发	-	82.63	66.82	收缩膜、烫印材料、PE 等	该项目主要系研发实现多色连续印刷及卷膜两面印刷，涉及材料变形量、套印精度、不

序号	项目名称	项目类型	研发费用中直接材料投入金额			材料投入的类别	材料投入与项目的匹配性
			2024 年度	2023 年度	2022 年度		
							停机收放卷时材料平整度、偏移量等测试,并满足运行速度 $\geq 50\text{m}/\text{min}$ 的量产作业要求,因此耗用较多材料
16	分切卷取系统的研发	设备结构创新开发	-	101.04	94.63	PE、亮银BOPP、铜版纸等	该项目主要系开发分切卷取系统装置,提高分切精度、卷取效果,不同种类、性能的材料对于分切卷取系统的影响程度有所差异,因此需要对多种标签材料进行大量测试验证,满足标签量产要求
17	膜类水性底涂的应用开发研究	新工艺新产品开发	-	110.81	-	合成纸、珠光膜、PE等	该项目主要系研发薄膜类水性涂层配方,需在多种薄膜类材料上测试验证水性涂层作为UV油墨介质的印刷效果,并满足量产作业要求,因此耗用较多材料
18	撕膜式立体透影双层标贴研发	新工艺新产品开发	-	7.36	102.56	透明BOPP、PE、环绕标、收缩膜等	该项目主要系研发撕膜式立体透影双层标贴,涉及双层标贴表面平整度、剥离力、粘性、模切精准度、溢胶率等指标,需要耗用多种材料进行大批量测试验证,满足工艺量产应用要求
19	轻张力收卷系统研发	设备结构创新开发	-	-	87.33	PE、环绕标、卡纸等	该项目主要系开发卷收辊可固定或移动灵活切换的收卷系统装置,需确保在生产运行速度 $\geq 80\text{m}/\text{min}$ 下不同区域、面积的收卷平整度、材料变形率等指标的控制要求,不同种类、性能材料的影响程度有所差异,因此需要对各种材料进行大量测试验证
20	正反面检测装置的研发	设备结构创新开发	-	-	118.95	透明BOPP、珠光膜、合成纸等	该项目主要系开发正反面检测装置,提高膜类产品传送效率,需确保在生产运行速度 $\geq 50\text{m}/\text{min}$ 下转移幅面偏移量、走纸方向偏移量、张力稳定性波动、产品套印精度等指标的控制要求,不同种类、性能材料的影响程度有所差异,因此

序号	项目名称	项目类型	研发费用中直接材料投入金额			材料投入的类别	材料投入与项目的匹配性
			2024 年度	2023 年度	2022 年度		
							需要对各种材料进行大量测试验证
21	多层式卷膜标签及其制备方法的研发	新工艺新产品开发	-	-	60.89	烫印材料、透明 BOPP、合成纸等	该项目主要系研究开发可实现部分图文信息隐藏的多层式卷膜标签，涉及材料平整度、烫印厚度、凸感视觉效果、模切精度等指标，需要耗用多种材料进行大批量测试验证，满足工艺量产应用要求
22	用于标签表面的浮动压紧机构的研发	设备结构创新开发	-	-	86.02	PE、铜版纸、亮银 BOPP 等	该项目主要系开发标签收卷时的浮动型压紧结构件，需确保在生产运行速度 $\geq 50\text{m/min}$ 下标签收卷平整度、偏移量等指标的控制要求，不同种类、性能材料的影响程度有所差异，因此需要对各种材料进行大量测试验证
23	自动供墨系统研发	设备结构创新开发	-	-	46.30	珠光膜、PE、合成纸等	该项目主要系开发多组油墨的自动供墨装置，提高供墨精准度和效率，需确保在生产运行速度 $\geq 50\text{m/min}$ 下自动供墨、自动清洗、油墨回收，不同种类、性能材料对油墨色组压力的影响程度有所差异，因此需要对各种材料进行大量测试验证

注：本表列示分析了报告期内累计研发投入金额不低于 100 万元的研发项目。

从上表可知，为确保新工艺、新技术、新的作业方法或设备结构能够更好地应用于标签印刷作业，需要在研发过程中耗用多种材料进行大量的测试和验证，以实现应用的可行性、有效性和稳定性，实现研发项目的产业化应用。

4、研发领料的具体过程、日常管理及审批流程，研发领料与生产领料如何区分，研发费用与生产成本是否存在混淆情形，各期研发领料的投入产出及库存管理情况，研发样机、废料是否准确计量及其最终去向，相关会计处理及涉税处理的合规性

(1) 研发领料的具体过程、日常管理及审批流程，研发领料与生产领料如何区分，研发费用与生产成本是否存在混淆情形

①研发领料的具体过程、日常管理及审批流程，研发领料与生产领料的区分

为了加强研发过程管理，规范研发投入归集，公司建立了研发管理组织体系，制定了《研发管理制度》《研发项目立项管理办法》《研发资金管理办法》等相关制度，建立了研发项目的运行管理流程、研发项目相对应的人财物管理机制。

根据上述规定，公司研发材料领用及核算的具体流程为：

A、研发项目人员根据研发项目需求申请开具研发领料单，仓储部门根据研发领料单确认领料需求后签字确认并安排物料领用，同时研发人员在研发领退料登记表中进行相应登记，每月末由项目负责人及研发部门负责人对本月材料领用情况进行审批确认。

B、每月末，财务人员汇总各研发项目对应的材料领用耗费情况，计入各项目的研发费用-材料费。

公司研发领料单和研发领退料登记表上均有明确的“研发”标识，研发领料和生产领料填写并经审批的材料出库单在单据类型、领料人员、领料部门等方面能够明确区分。财务人员分别归集计入研发费用和生产成本。

②研发费用与生产成本不存在混淆情形

公司根据《企业会计准则》《财政部关于企业加强研发费用财务管理的若干意见》（财企[2007]194号）等相关规定，制定了《研发管理制度》《研发项目立项管理办法》《研发资金管理办法》等相关制度，明确了研发费用的范围和标准，具体情况如下：

项目	财企[2007]194号规定的核算范围	公司研发费用核算范围及核算标准
材料、燃料、动力费用	研发活动直接消耗的材料、燃料和动力费用	公司研发活动直接消耗的材料、油墨等材料费用，承印材料、版材及辅材按各研发项目实际领用情况进行归集，油墨按照各研发项目承印材料耗用面积进行分摊
职工薪酬支出	企业在职研发人员的工资、奖金、津贴、补贴、社会保险费、住房公积金等人工费用以及外聘研发人员的劳务费用	公司参与研发工作的人员所发生的薪酬支出，包括工资、奖金、社会保险费、住房公积金等，公司按人员工时归集薪酬费用，并在各研发项目中按

项目	财企[2007]194号规定的核算范围	公司研发费用核算范围及核算标准
		工时比例分摊
折旧与摊销费用	用于研发活动的仪器、设备、房屋等固定资产的折旧费或租赁费以及相关固定资产的运行维护、维修等费用； 用于研发活动的软件、专利权、非专利技术等无形资产的摊销费用	公司与研发活动相关的仪器、设备、房屋等固定资产的折旧费或租赁费以及相关固定资产的运行维护、维修等费用，按机器设备工时在各研发项目中分摊
其他费用	用于中间试验和产品试制的模具、工艺装备开发及制造费，设备调整及检验费，样品、样机及一般测试手段购置费，试制产品的检验费等	公司与研发项目相关的制版、模具费用、设备调试费及维护费等，按各项目实际发生情况进行归集
	研发成果的论证、评审、验收、评估以及知识产权的申请费、注册费、代理费等费用	公司研发活动相关的立项、评审、验收等费用，与研发成果相关的专利申请费等，按各项目实际发生情况进行归集
	通过外包、合作研发等方式，委托其他单位、个人或者与之合作进行研发而支付的费用	公司委外研发、合作研发等相关费用，按各项目实际发生情况进行归集
	与研发活动直接相关的其他费用，包括技术图书资料费、资料翻译费、会议费、差旅费、办公费、外事费、研发人员培训费、培养费、专家咨询费、高新科技研发保险费用等	除前述费用之外的其他费用，包括研发人员差旅费、办公费、水电费、培训费、专家顾问费等，按各项目实际发生情况进行归集

报告期内，公司严格执行上述内控管理制度，研发领退料、人员和机器工时统计、各项费用的支出和归集均履行了相应的内控审批程序。公司根据研发费用的实际发生情况建立了研发费用辅助明细账，按照研发项目归集核算各研发项目的费用支出，有效保证了研发费用核算的真实性、准确性、完整性。

综上，公司制定了研发活动管理的相关内控制度，建立了研发项目的运行管理流程、研发项目相对应的人财物管理机制，明确了研发费用的范围和标准，公司与研发领退料、人员和机器工时、各项费用支出相关的内控制度和程序设计有效，且在报告期内得到有效执行，研发领料与生产领料、研发活动与生产活动能够明确区分，研发费用与生产成本不存在混淆情形。

(2) 各期研发领料的投入产出及库存管理情况，研发样机、废料是否准确计量及其最终去向

报告期内，公司研发领料的投入产出情况如下：

单位：万平方米

类型	项目	2024 年度	2023 年度	2022 年度
投入	研发材料投入	526.27	428.18	270.10
产出	研发样品产出	66.18	53.35	30.46

注：研发材料投入系指薄膜类不干胶材料、纸张类不干胶材料、非不干胶类承印材料的投入面积，油墨、辅材系粘贴、贴合在前述承印材料表面，不存在额外产出。

公司根据研发项目的目标和进度情况领取并使用薄膜类不干胶材料、纸张类不干胶材料、非不干胶类承印材料以及油墨等材料。研发活动领用材料的产出情况如下：

①形成研发样品

公司研发活动会部分形成具有良好印刷效果和功能属性的标签样品，用于向市场和客户推广、交付客户用于新品验证。为满足市场和客户需求，公司通常会进行多种工艺组合、色彩方案、材料性能的打样，提供给客户进行比较、选择；客户可能会选中一种版式的样品作为最终标签方案，后续进行批量化采购。

A、对于研发样品直接形成销售以及打样服务形成销售的，公司将样品及打样服务销售款项确认为收入，将对应的投入冲减研发费用并结转至成本。报告期各期，公司研发样品及打样服务销售冲减研发费用的金额分别为 210.20 万元、124.88 万元和 161.97 万元，2023 年起有所下降主要原因系为加强与客户的合作关系，公司对后续能够量产采购的客户逐步减少样品收费，转而通过量产产品销售实现更大规模的业务合作。

B、研发样品无法形成销售的，由于经研发测试后原材料已沾有胶水或油墨，不具备再利用价值，公司将其作为废料处理。

②形成废料

研发活动中领用的材料主要系用于各研发项目中相关性能指标的研究测试或打样环节的测试，已沾有胶水或油墨，不具备再利用价值，公司将其作为废料，及时交予第三方单位清运。

公司对研发材料的领取、使用按照研发项目及具体研发工单进行管理，研发工单根据研发测试或打样的具体需求开立，各工单材料领用规模较小，使用周期较短，期末不存在库存情况。

综上，公司报告期内研发领料的投入产出情况符合实际业务开展情况，研发样品、废料能够准确计量，最终去向清晰合理。

(3) 相关会计处理及涉税处理的合规性

①会计处理的合规性

公司关于研发材料领用及去向的相关会计处理如下：

序号	项目	会计处理
1	根据研发项目需求领用材料	承印材料、版材及辅材按各研发项目实际领用情况归集计入研发费用-材料费，油墨按照各研发项目承印材料耗用面积分摊计入研发费用-材料费。材料和油墨均系与研发活动直接相关的投入，相关会计处理符合企业会计准则规定
2	形成研发样品，实现销售	将样品销售款项确认为收入，将对应的投入冲减研发费用并结转至营业成本，符合《企业会计准则解释第 15 号》和无形资产准则实施问答的规定
3	形成研发样品，无法实现销售	由于经研发测试后原材料已沾有胶水或油墨，不具备再利用价值，公司不定期将其进行报废处理，未产生废品销售收入，无需进行会计处理
4	形成研发废料	未产生废品销售收入，无需进行会计处理

关于上表第 2 项，根据《企业会计准则解释第 15 号》，企业将固定资产达到预定可使用状态前或者研发过程中产出的产品或副产品对外销售（以下统称试运行销售）的，应当按照《企业会计准则第 14 号——收入》、《企业会计准则第 1 号——存货》等规定，对试运行销售相关的收入和成本分别进行会计处理，计入当期损益，不应将试运行销售相关收入抵销相关成本后的净额冲减固定资产成本或者研发支出；根据财政部会计司 2025 年 4 月 17 日发布的无形资产准则实施问答，企业判断当期研发支出不满足无形资产、存货等资产的确认条件，将研发支出（包括研发样机的相关支出）全部作费用化处理，并计入了当期研发费用，不应在以后期间签订销售合同或者销售研发样机时，将以前期间已费用化的研发样机支出金额从本期研发费用中冲回后再转入存货或营业成本等。

公司能够形成销售的样品通常是为满足下游客户消费品更新迭代需求而打样形成的标签样品，具有较为突出的及时性特点，样品形成后至客户认可选定的周期通常较短。公司在财务核算时，将对外销售的研发样品相关支出从当期研发费用中转出并计入营业成本，相关支出在研发费用中的计入和转出大多是在同一期间内，符合前述《企业会计准则解释第 15 号》和无形资产准则实施问答的规定。

因此，公司关于研发材料领用、产出、报废的相关会计处理符合《企业会计准则》及相关规定。

② 涉税处理的合规性

公司按照《国家税务总局关于研发费用税前加计扣除归集范围有关问题的公告》（国家税务总局公告 2017 年第 40 号）、《财政部税务总局关于进一步完善研发费用税前加计扣除政策的公告》（公告 2023 年第 7 号）等规定申报研发费用税前加计扣除。研发样品及服务形成销售的，公司将其对应的投入冲减研发费用并结转至成本，申请加计扣除时不包含形成产品或服务部分对应的原材料等支出，符合上述规定。

此外，公司取得了税务合规证明及/或信用报告，确认不存在税务违法违规情形。

（二）各期研发人员的数量、占比及人均薪资情况，结合部门设置及工作内容说明研发人员的认定范围及依据，研发人员参与非研发活动、非研发人员参与研发活动具体情况，公司研发工时记录与分摊的具体方式，研发人员工时统计与核算是否真实准确，相关的内控制度是否建立健全并有效执行

1、各期研发人员的数量、占比及人均薪资情况

报告期内，公司研发人员数量、占比及人均薪酬情况如下：

单位：人、万元/人

项目	2024 年 12 月 31 日/ 2024 年度	2023 年 12 月 31 日/ 2023 年度	2022 年 12 月 31 日/ 2022 年度
研发人员数量	57	55	51
员工总数	334	323	280

研发人员数量占比	17.07%	17.03%	18.21%
年度人均薪酬	14.40	14.69	13.43

注：研发人员年度人均薪酬=研发人员薪酬总额/研发人员期初期末平均数量。

报告期各期末，公司研发人员数量分别为 51 人、55 人、57 人，呈上升趋势，主要系公司持续加大研发人员投入力度，通过加强队伍建设，进一步提高研发水平，提高公司竞争力。

报告期各期末，研发人员数量占员工总数的比例分别为 18.21%、17.03%和 17.07%，有所下降，主要系由于随着公司业务规模扩大，生产人员数量增加较多导致员工总数增加较快所致。

报告期内，公司研发人员年度人均薪酬总体呈上升趋势，主要系为满足研发项目工作需求，公司主要通过内部选拔的方式新增部分研发人员，内部选拔人员具备较为丰富的印刷工作经验和较长的工作年限，其薪酬水平相对较高，带动研发人员年度人均薪酬有所上涨。

2、结合部门设置及工作内容说明研发人员的认定范围及依据，研发人员参与非研发活动、非研发人员参与研发活动具体情况

(1) 结合部门设置及工作内容说明研发人员的认定范围及依据

公司设有研发部，下设研发管理、设计工程师、工艺工程师、技术工程师等职能岗位，具体岗位及工作内容如下：

职务	工作内容
研发部经理	根据公司发展战略，拟定公司中远期研发计划，把握研发方向以及全面负责研发部工作
研发部主管	主要负责全面管理研发部门日常工作、组织研发人员技能培训以及参与项目有关的技术及商务评审等研发工作
设计工程师	主要负责新产品、新工艺的评审和设计工作、新品打样的印前制作事宜以及研发项目软件应用的支持和开发等研发工作
工艺工程师	主要负责工艺的开发与管理、产品开发与改进、组织新工艺、新技术的试验研究工作等研发工作
技术工程师	主要负责产品开发过程中实验室测试、试生产以及根据反馈持续优化产品设计，以实现产品定型等研发工作

公司依据员工所从事的岗位、工作性质及内容、从事研发活动的工时及工作天数、专业背景及技能，将直接从事研发活动的人员以及与研发活动密切相关的

直接服务人员且研发工时占比不低于 50%、累计工作时间在 183 天以上的正式员工认定为研发人员，具体分析如下：

序号	项目	认定情况
1	从事的岗位、工作性质及内容	依据员工所从事的岗位、工作性质及内容，将直接从事研发活动的人员以及与研发活动密切相关的直接服务人员认定为研发人员
2	员工类别	与公司签署劳动合同的正式员工
3	从事研发活动的工时及工作天数	参与研发工作的工时比例不低于 50%、累计工作时间在 183 天以上
4	专业背景及技能	具备相关的教育背景和专业技能，或具备较丰富的印刷实践经历

因此，公司研发人员认定符合《北京证券交易所向不特定合格投资者公开发行股票并上市业务规则适用指引第 2 号》等相关规定。

(2) 研发人员参与非研发活动、非研发人员参与研发活动具体情况

报告期内，公司研发人员中有 3 名人员参与非研发活动，有 1 名非研发人员参与部分研发活动。具体情况如下：

人员类别	姓名	参与研发活动的情况	参与非研发工作的情况
非全时研发人员	程玲玲	主要负责全面管理研发部门日常工作、组织研发人员技能培训以及参加与项目有关的技术及商务评审等研发工作	参与公司项目及荣誉申报、信息化建设等
	康纯	主要负责产品开发过程中实验室测试、试生产以及根据反馈持续优化产品设计，以实现产品定型等研发工作	参与产品质量控制，生产质量监督以及公司质量管理体系建设和维护
	蒋博	主要负责产品开发过程中实验室测试、试生产以及根据反馈持续优化产品设计，以实现产品定型等研发工作	参与产品质量控制，生产质量监督以及公司质量管理体系建设和维护
管理人员	郭涛	主要负责统筹广州江粤研发工作，具体工作内容包括：制定广州江粤研发计划，把握研发方向；指导并监督研发活动的执行，把握产品开发进度等	负责广州江粤的日常经营管理

程玲玲、康纯、蒋博 3 名非全时研发人员在负责研发岗位工作的同时兼顾部分非研发工作；2024 年，公司结合康纯、蒋博二人的意愿及工作内容的协调安排，自 2024 年 7 月起将蒋博转为全时研发人员，将康纯转为主要从事品检职能的人员，不再参与研发相关工作。程玲玲、蒋博报告期各期累计参与研发工作的时间在 183 天以上且工时占比超过 50%，公司将其认定为研发人员；康纯 2022

年、2023 年累计参与研发工作的时间在 183 天以上且工时占比超过 50%，公司将其认定为研发人员，2024 年不再符合认定条件，未再认定为研发人员。报告期内，公司根据 3 人参与研发工作和其他工作的工时比例，将薪酬在研发费用与其他成本费用之间分摊。

郭涛系广州江粤经理、厂长，负责管理广州江粤的日常经营管理。同时，郭涛从事印刷工作 20 余年，积累了丰富的标签印刷经验，对广州江粤研发方向的确立、研发项目的管理与推进提供了专业指导，参与了部分研发工作。其参与研发活动的工时比例未超过 50%，公司未将其认定为研发人员，按照其参与研发工作的工时比例将部分薪酬计入研发费用。

3、公司研发工时记录与分摊的具体方式，研发人员工时统计与核算是否真实准确，相关的内控制度是否建立健全并有效执行

公司建立了《研发管理制度》《研发项目立项管理办法》《研发资金管理办法》等制度，明确了研发费用中人工费用的范围、标准和流程。

研发部安排专人对相关人员每天参与研发活动的工时按照项目进行统计，填写工时统计表，并与其出勤情况进行核对。每月汇总形成月度工时报表，提交研发部门负责人进行审批。财务部根据经审批确认的工时统计，按人员参与研发项目的工时比例将其薪酬支出分摊计入各研发项目的研发费用，从而保证工时及薪酬支出核算准确。

因此，公司针对研发人员工时管理及人工费核算建立了明确的内控管理制度，并能够贯彻执行，研发人员工时统计与核算真实准确。

（三）各期列报的研发费用、申报高新技术企业的研发费用、申请所得税加计扣除的研发费用之间是否存在差异及其原因、合理性

报告期内，公司申报高新技术企业的研发费用与相应期间经审计列报的研发费用数据一致，不存在差异。

报告期内，公司申请所得税加计扣除的研发费用与经审计列报的研发费用的差异情况如下：

单位：万元

项目	2024 年度	2023 年度	2022 年度
经审计列报的研发费用	2,971.23	2,722.25	1,975.29
申请所得税加计扣除的研发费用	2,923.96	2,636.10	1,930.43
差异金额	47.27	86.14	44.85
差异比例	1.59%	3.16%	2.27%

报告期内，公司申请所得税加计扣除的研发费用与经审计列报的研发费用存在差异，主要原因系根据研发费用加计扣除的相关规定，部分研发费用不属于加计扣除范围。根据《关于研发费用税前加计扣除归集范围有关问题的公告》（2017 年第 40 号公告）等相关规定，公司研发过程中发生的用于装置调试过程中的支出、研发相关的房屋建筑物折旧、研发人员加班相关的餐费、差旅费、办公费等不符合研发加计扣除范围，未申报加计扣除。

报告期内，上述未予以加计扣除的费用分别为 44.85 万元、86.14 万元和 47.27 万元，占经审计列报的研发费用的比例较低，对研发费用及财务报表不存在重大影响。

综上，报告期内，公司申报高新技术企业的研发费用与相应期间经审计列报的研发费用数据一致，不存在差异；公司申请所得税加计扣除的研发费用与经审计列报的研发费用的差异较小，具有合理原因。

二、期间费用与业务匹配性

（一）报告期销售活动开展的具体方式和频率，客户关系维护、市场拓展、订单获取方式，结合与可比公司销售模式、服务内容、客户结构、销售人员数量等差异，说明销售费用率低于同行业可比公司平均水平的合理性。结合管理模式差异、费用具体构成等，说明管理费用率低于可比公司的合理性

1、报告期销售活动开展的具体方式和频率，客户关系维护、市场拓展、订单获取方式，结合与可比公司销售模式、服务内容、客户结构、销售人员数量等差异，说明销售费用率低于同行业可比公司平均水平的合理性

（1）报告期销售活动开展的具体方式和频率，客户关系维护、市场拓展、订单获取方式

报告期内，公司主要通过以下方式拓展市场、获取订单或合同：

①客户推荐或业内推荐。公司在标签印刷行业深耕多年，已逐步成长为消费品牌标签领域的优秀企业代表之一，与联合利华、宝洁、壳牌、农夫山泉、香飘飘、喜茶等中高端消费品牌客户建立了长期稳定的合作关系，积累了较为丰富的、优质的中高端消费品牌客户资源，具备较高的品牌知名度和市场影响力。公司通过现有客户或产业链上相关企业引荐新客户的方式拓展市场、获取订单或合同。

②自主开发。公司销售人员通过上门拜访等方式向目标客户推介，寻求建立合作关系。

③参加行业展会。公司积极参加行业内知名展会，进一步提高公司知名度，结识新客户，寻求业务合作机会。

目前阶段，鉴于公司已在国内标签印刷行业建立了较高的品牌知名度和市场影响力，且具有较为丰富、优质的客户资源，故主要以现有客户或产业链上相关企业引荐的方式拓展市场、获取订单或合同，自主开发、参加行业展会作为相应补充。客户推荐或业内推荐、自主开发、参加行业展会，均为不定期开展。

公司对于客户关系维护，主要系围绕提供高效的产品和服务而展开。公司在苏州、广州、天津分别设立了销售服务团队，为华东、华南、华北及北方地区客户提供相关服务。销售人员通过定期或不定期拜访客户（对于大客户通常1个月拜访3-4次，对于中小客户通常1个月拜访1-2次，对于核心客户通常进行频率较高的不定期拜访），了解客户最新需求、产品的使用情况，并反馈至公司研发、生产、品保等相关部门，通过优化生产计划、提高技术工艺水平、提升产品性能，满足客户对产品及服务的需求。

（2）结合与可比公司销售模式、服务内容、客户结构、销售人员数量等差异，说明销售费用率低于同行业可比公司平均水平的合理性

报告期内，公司与同行业可比公司销售费用率对比情况如下：

公司名称	2024 年度	2023 年度	2022 年度
香江印制	1.68%	2.03%	1.46%
豪能科技	1.69%	1.89%	1.63%

公司名称	2024 年度	2023 年度	2022 年度
上海超级 (母公司安妮股份)	6.53%	7.80%	7.41%
劲嘉股份	2.75%	2.04%	1.74%
新宏泽	4.00%	2.17%	2.43%
天元股份	3.47%	2.43%	1.95%
永吉股份	1.30%	1.55%	1.67%
集友股份	1.17%	1.88%	1.91%
柏星龙	8.71%	8.65%	7.95%
平均数	3.48%	3.38%	3.13%
江天科技	1.32%	1.25%	1.37%

注：同行业公司数据来源于各公司公开披露文件。上海超级未公开披露其销售费用率数据，本表中采用其母公司安妮股份合并口径的相关数据。

报告期内，公司销售费用率分别为 1.37%、1.25% 和 1.32%，低于同行业可比公司平均值，主要系业务类别、销售模式、客户结构、销售人员数量及占员工总数比例等方面的差异所致。

①公司与同行业可比公司业务类别（服务内容）、销售模式、客户结构方面的对比情况如下：

公司名称	业务类别（服务内容）	销售模式	客户结构
香江印制	主要从事各种不干胶标签和防伪标识的设计、生产和销售，为企业提供识别标识的解决方案，产品主要应用于精密电子、高档日化、食品医药、快消品等行业	未明确披露	主要客户包括瑞幸咖啡、北京红星酒业、韩国三星集团等知名企业； 报告期各期前 5 大客户销售收入占比分别为 70.43%、68.17%、70.44%
豪能科技	主要从事啤酒类标签、饮料牛奶包装和高档纸盒类的研发、生产和销售，主要产品包括啤酒封口铝箔顶标、湿强纸及镀铝纸啤酒标签、不干胶标签、纸盒包装及覆膜产品、镀铝纸等	采用直销模式	主要客户包括华润雪花等知名企业； 报告期各期前 5 大客户销售收入占比分别为 57.05%、62.81%、59.84%
上海超级 (母公司安妮股份)	主要从事防伪溯源系统业务，产品包括润滑油标签、日化标签、酒水饮料标签、防伪标签等	采用直销模式	主要客户包括天猫国际、农夫山泉、联合利华、嘉实多、RIO、BOSCH 等知名企业； 报告期各期前 5 大客户销售收入占比分别为 20.58%、21.67%、20.23%

公司名称	业务类别（服务内容）	销售模式	客户结构
劲嘉股份	主要从事高端包装印刷品和包装材料的研究生产，产品主要包括烟标、中高端知名消费品牌包装及相关镭射包装材料镭射膜和镭射纸、新型烟草制品	采用直销模式	主要客户为中烟公司； 报告期各期前 5 大客户销售收入占比分别为 40.11%、33.89%、25.49%
新宏泽	主要从事烟标的设计、生产及销售	采用直销模式	主要客户为中烟公司； 报告期各期前 5 大客户销售收入占比分别为 97.60%、97.01%、95.54%
天元股份	主要从事快递电商包装印刷业，主要产品包括电子标签、塑胶包装、快递封套、缓冲包装	采用直销模式	主要客户包括顺丰控股、韵达货运、中国邮政、京东、百世物流等； 报告期各期前 5 大客户销售收入占比分别为 23.71%、28.29%、37.90%
永吉股份	主要从事烟标和其他包装印刷品的设计、生产和销售及医用及工业大麻种植及研发	采用直销模式	主要客户为中烟公司； 报告期各期前 5 大客户销售收入占比分别为 86.44%、82.54%、90.32%
集友股份	主要从事烟用接装纸、烟标、烟用封签纸及电化铝的研发、生产及销售	采用“直销和经销相结合”的销售模式	主要客户为中烟公司； 报告期各期前 5 大客户销售收入占比分别为 76.15%、72.26%、74.07%
柏星龙	主要从事酒、化妆品、茶叶、食品等消费品包装的研发、生产与销售，并提供创意设计服务	采用“直销和经销相结合、直销为主”的销售模式	主要客户包括贵州茅台、洋河股份、郎酒、古驰（GUCCI）、宝格丽（Bvlgari）等知名企业； 报告期各期前 5 大客户销售收入占比分别为 39.98%、35.51%、46.99%
江天科技	主要从事标签印刷产品的研发、生产及销售，主要产品包括薄膜类不干胶标签、纸张类不干胶标签，以及其他印刷产品	采用直销模式	主要客户包括农夫山泉、香飘飘、蓝月亮、海天味业、联合利华等国内外知名消费品牌企业； 报告期各期前 5 大客户销售收入占比分别为 51.86%、57.90%、58.09%

注：同行业公司信息来源于各公司公开披露文件。上海超级未公开披露其报告期内前五大客户销售收入占比数据，本表中采用其母公司安妮股份合并口径的相关数据。

②公司与同行业可比公司销售人员数量及占员工总数比例方面的对比情况如下：

公司名称	2024 年 12 月 31 日	2023 年 12 月 31 日	2022 年 12 月 31 日
------	------------------	------------------	------------------

	销售人员数量	占员工总数比例	销售人员数量	占员工总数比例	销售人员数量	占员工总数比例
香江印制	12	13.95%	5	7.58%	5	6.49%
豪能科技	31	4.95%	29	4.37%	10	1.58%
上海超级（母公司安妮股份）	38	13.67%	58	17.85%	49	15.91%
劲嘉股份	162	3.85%	186	3.52%	166	2.89%
新宏泽	8	2.82%	8	3.86%	8	3.72%
天元股份	139	13.94%	139	14.29%	106	10.27%
永吉股份	26	2.33%	25	2.35%	21	2.15%
集友股份	5	1.75%	31	3.82%	31	3.22%
柏星龙	130	14.01%	112	12.25%	109	13.36%
江天科技	25	7.49%	23	7.12%	22	7.86%

注：同行业公司数据来源于各公司公开披露文件。上海超级未公开披露其销售人员数量、员工总数，本表中采用其母公司安妮股份合并口径的相关数据。

③销售费用率差异分析

香江印制、豪能科技与公司业务内容、前五大客户销售收入占比相似，销售费用率较为相近。

上海超级母公司安妮股份、天元股份、柏星龙报告期内前五大客户销售收入占比较低，客户集中度相对较低，其客户维系成本较高，且该等公司销售人员数量占员工总数的比例较高，导致其销售费用率较高。

劲嘉股份、新宏泽等其他同行业公司主要从事烟标印刷业务，市场开发、渠道运营或广告相关支出较高，导致销售费用率相对较高。

2、结合管理模式差异、费用具体构成等，说明管理费用率低于可比公司的合理性

报告期内，公司与同行业可比公司管理费用率对比如下：

公司名称	2024 年度	2023 年度	2022 年度
香江印制	9.00%	7.28%	7.09%
豪能科技	5.80%	6.29%	6.41%
上海超级（母公司安妮股份）	11.80%	13.13%	14.57%

公司名称	2024 年度	2023 年度	2022 年度
劲嘉股份	9.49%	8.35%	7.03%
新宏泽	7.84%	10.15%	11.91%
天元股份	3.21%	2.97%	3.47%
永吉股份	10.58%	11.31%	10.64%
集友股份	11.12%	7.93%	5.48%
柏星龙	10.15%	10.45%	11.76%
平均数	8.78%	8.65%	8.71%
江天科技	3.66%	3.71%	4.16%

注：同行业公司数据来源于各公司公开披露文件。上海超级未公开披露其管理费用率数据，本表中采用其母公司安妮股份合并口径的相关数据。

报告期内，公司管理费用率分别为 4.16%、3.71% 和 3.66%，低于同行业公司平均值，主要系管理模式、管理人员数量及占员工总数比例、管理费用构成等方面差异所致。

①管理模式、管理人员数量及占员工总数比例方面的差异

公司与同行业可比公司管理人员数量及占员工总数比例方面的对比情况如下：

项目	2024 年 12 月 31 日		2023 年 12 月 31 日		2022 年 12 月 31 日	
	管理人员数量	占员工总数比例	管理人员数量	占员工总数比例	管理人员数量	占员工总数比例
香江印制	22	25.58%	18	27.27%	18	23.38%
豪能科技	65	10.38%	88	13.27%	49	7.73%
上海超级（母公司安妮股份）	94	33.81%	110	33.85%	140	45.45%
劲嘉股份	530	12.61%	694	13.15%	907	15.78%
新宏泽	68	23.94%	53	25.60%	63	29.30%
天元股份	172	17.25%	161	16.55%	233	22.58%
永吉股份	235	21.08%	169	15.85%	163	16.65%
集友股份	68	23.78%	183	22.54%	208	21.62%
柏星龙	166	17.89%	175	19.15%	125	15.32%
江天科技	38	11.38%	38	11.76%	37	13.21%

注：同行业公司数据来源于各公司公开披露文件。上海超级未公开披露其管理人员数量、员工总数，本表中采用其母公司安妮股份合并口径的相关数据。

如上表所示，公司管理人员数量占比与同行业可比公司相比整体处于较低水平，公司实行扁平化管理模式，组织结构及人员较为精简，导致公司管理费用相比较低。

②管理费用构成方面的差异

公司与同行业可比公司管理费用构成及其占营业收入的比例的对比情况如下：

公司名称	管理费用主要项目	2024 年度	2023 年度	2022 年度
香江印制	职工薪酬	4.30%	3.59%	4.10%
	中介机构服务费/咨询费	2.04%	1.77%	1.06%
	业务招待费	0.52%	0.30%	0.58%
	折旧摊销费	0.37%	0.34%	0.17%
	管理费用合计	9.00%	7.28%	7.09%
豪能科技	职工薪酬	2.97%	3.01%	3.10%
	折旧摊销费	0.59%	0.67%	0.58%
	办公费及服务费	0.61%	0.73%	0.65%
	中介机构费	0.28%	0.25%	0.52%
	管理费用合计	5.80%	6.29%	6.41%
上海超级 (母公司安妮股份)	职工薪酬	4.61%	5.14%	6.47%
	服务费	0.84%	1.69%	1.69%
	律师诉讼费	0.83%	1.60%	2.14%
	折旧摊销费	1.08%	1.12%	1.35%
	管理费用合计	11.80%	13.13%	14.57%
劲嘉股份	工资薪酬	4.69%	3.98%	2.99%
	折旧摊销费	1.81%	1.37%	1.02%
	业务招待费	0.48%	0.49%	0.41%
	中介服务费	0.45%	0.43%	0.27%
	股份支付费用	0.00%	0.00%	0.77%
	管理费用合计	9.49%	8.35%	7.03%
新宏泽	职工薪酬	3.96%	6.13%	6.27%
	办公费、差旅费、水电及 租赁费等	1.82%	1.56%	2.01%
	折旧与摊销费用	0.57%	0.98%	1.32%

公司名称	管理费用主要项目	2024 年度	2023 年度	2022 年度
	管理费用合计	7.84%	10.15%	11.91%
天元股份	工资福利类	1.61%	1.39%	1.42%
	折旧及摊销类	0.79%	0.81%	0.72%
	办公及其他类	0.81%	0.77%	1.33%
	管理费用合计	3.21%	2.97%	3.47%
永吉股份	职工薪酬	3.57%	4.25%	4.79%
	办公费	2.77%	2.08%	1.55%
	折旧和摊销	2.05%	1.29%	1.30%
	管理费用合计	10.58%	11.31%	10.64%
集友股份	职工薪酬	6.64%	4.32%	2.64%
	折旧及摊销	2.73%	1.66%	1.44%
	办公及差旅费	0.57%	0.70%	0.60%
	管理费用合计	11.12%	7.93%	5.48%
柏星龙	职工薪酬	6.78%	7.26%	8.04%
	折旧及摊销	1.34%	1.02%	1.13%
	业务招待费	0.36%	0.44%	0.68%
	管理费用合计	10.15%	10.45%	11.76%
江天科技	职工薪酬	1.40%	1.45%	1.76%
	中介机构服务费	0.66%	1.02%	0.50%
	折旧摊销费	0.43%	0.31%	0.62%
	管理费用合计	3.66%	3.71%	4.16%

注：同行业公司数据来源于各公司公开披露文件。上海超级未公开披露其管理费用结构，本表中采用其母公司安妮股份合并口径的相关数据。

如上表所示，公司管理费用率分别为 4.16%、3.71%和 3.66%，与天元股份较为接近；与其他同行业公司相比，公司管理费用率较低，主要系公司实行扁平化管理，组织结构及人员较为精简，管理费用中职工薪酬费用率较低所致。

（二）报告期内各类员工（生产、销售、管理、研发）的数量及其增减变动、人均薪酬及其变动原因，是否与同行业可比公司、当地市场薪酬水平相匹配，是否存在体外支付薪酬的情形，税收缴纳是否合规

1、报告期内各类员工（生产、销售、管理、研发）的数量及其增减变动、人均薪酬及其变动原因

(1) 生产人员

报告期内，公司生产人员数量、人均薪酬情况如下：

单位：万元、人、万元/人

项目	2024 年度	2023 年度	2022 年度
生产人员薪酬总额	2,524.62	2,199.05	1,796.84
生产人员数量	210.50	188.50	159.00
年度人均薪酬	11.99	11.67	11.30

注：报告期各期生产人员数量为期初期末的平均数。

报告期内，随着公司业务规模的增长，生产人员数量相应增加，年度人均薪酬总体较为稳定。

(2) 销售人员

报告期内，公司销售人员数量、人均薪酬情况如下：

单位：万元、人、万元/人

项目	2024 年度	2023 年度	2022 年度
销售人员薪酬总额	375.41	339.50	289.08
销售人员数量	24.00	22.50	21.00
年度人均薪酬	15.64	15.09	13.77

注：报告期各期销售人员数量为期初期末的平均数。

报告期内，随着公司业务规模的增长，销售人员数量有所增加，2023 年起年度人均薪酬有较大增长，主要系公司业务规模和经营业绩增长较快，公司在稳步提高销售人员基本薪酬水平的同时，提高了绩效和奖金激励所致。

(3) 管理人员

报告期内，公司管理人员数量、人均薪酬情况如下：

单位：万元、人、万元/人

项目	2024 年度	2023 年度	2022 年度
管理人员薪酬总额	751.58	735.01	675.17
管理人员数量	38.00	37.50	35.50
年度人均薪酬	19.78	19.60	19.02

注：报告期各期管理人员数量为期初期末的平均数。

报告期内，随着公司业务规模的增长，管理人员数量略有增加，年度人均薪酬总体较为稳定。

(4) 研发人员

报告期内，公司研发人员数量、人均薪酬情况如下：

单位：万元、人、万元/人

项目	2024 年度	2023 年度	2022 年度
研发人员薪酬总额	806.33	778.41	678.27
研发人员数量	56.00	53.00	50.50
年度人均薪酬	14.40	14.69	13.43

注：报告期各期研发人员数量为期初期末的平均数。

报告期内，公司研发人员年度人均薪酬总体呈上升趋势，主要系为满足研发项目工作需求，公司主要通过内部选拔的方式新增部分研发人员，内部选拔人员具备较为丰富的印刷工作经验和较长的工作年限，其薪酬水平相对较高，带动研发人员年度人均薪酬有所上涨。

2、是否与同行业可比公司、当地市场薪酬水平相匹配，是否存在体外支付薪酬的情形，税收缴纳是否合规

(1) 公司各类员工人均薪酬与同行业可比公司的对比情况

报告期内，公司各类员工人均薪酬与同行业可比公司的对比情况如下：

单位：万元/人/年

员工类别	公司名称	2024 年度	2023 年度	2022 年度
生产人员	香江印制	8.51	8.68	7.60
	豪能科技	12.53	12.42	16.93
	上海超级 (母公司安妮股份)	11.19	11.24	10.97
	劲嘉股份	9.74	9.61	10.58
	新宏泽	14.03	10.79	8.86
	天元股份	10.03	11.75	9.40
	永吉股份	12.81	12.37	10.60
	集友股份	9.52	9.97	9.52
	柏星龙	10.95	10.96	9.81
	平均值	11.03	10.87	10.47

员工类别	公司名称	2024 年度	2023 年度	2022 年度	
	江天科技	11.99	11.67	11.30	
销售人员	香江印制	7.89	11.17	10.66	
	豪能科技	18.20	14.20	16.03	
	上海超级 (母公司安妮股份)	22.64	20.79	23.10	
	劲嘉股份	20.51	20.58	21.31	
	新宏泽	114.62	27.08	23.55	
	天元股份	13.90	15.57	11.81	
	永吉股份	21.44	22.25	23.77	
	集友股份	23.08	19.44	18.69	
	柏星龙	26.81	26.06	21.69	
	平均值	29.90	19.68	18.96	
	平均值(不含新宏泽)	19.31	18.76	18.38	
	江天科技	15.64	15.09	13.77	
	管理人员	香江印制	7.00	7.20	8.72
豪能科技		29.18	24.32	24.71	
上海超级 (母公司安妮股份)		32.38	26.39	30.30	
劲嘉股份		21.88	19.60	17.52	
新宏泽		24.00	18.73	16.60	
天元股份		11.16	9.98	7.85	
永吉股份		16.01	20.91	17.73	
集友股份		24.24	14.64	10.87	
柏星龙		23.57	26.03	25.44	
平均值		21.05	18.64	17.75	
江天科技		19.78	19.60	19.02	
研发人员		香江印制	52.89	47.02	56.47
		豪能科技	16.13	7.89	6.97
	上海超级 (母公司安妮股份)	20.24	21.05	11.80	
	劲嘉股份	13.54	16.84	15.37	
	新宏泽	21.97	12.02	12.33	
	天元股份	56.51	61.14	64.31	
	永吉股份	14.29	14.77	19.15	

员工类别	公司名称	2024 年度	2023 年度	2022 年度
	集友股份	10.09	9.99	10.28
	柏星龙	11.04	9.71	10.98
	平均值	24.08	22.27	23.07
	平均值（不含香江印制、豪能科技、天元股份）	15.20	14.06	13.32
	江天科技	14.40	14.69	13.43
全部员工	香江印制	10.96	11.70	11.09
	豪能科技	14.99	13.66	17.00
	上海超级 （母公司安妮股份）	17.69	16.77	16.59
	劲嘉股份	11.98	12.00	12.37
	新宏泽	20.91	13.79	12.09
	天元股份	12.23	13.35	10.54
	永吉股份	13.74	14.24	12.80
	集友股份	13.41	11.33	10.23
	柏星龙	15.38	15.34	14.82
	平均值	14.59	13.58	13.06
	江天科技	13.57	13.44	12.93

注 1：同行业公司数据来源于各公司公开披露文件。上海超级未公开披露其各类员工及薪酬数据，本表中采用其母公司安妮股份合并口径的相关数据；

注 2：发行人及同行业公司各类员工人均薪酬均按照各类员工的期初和期末的平均值计算人数及相应年度薪酬；

注 3：新宏泽 2024 年订单及业务规模增幅较大，销售人员平均薪酬显著增长，本表中在计算同行业公司销售人员人均薪酬平均值时将其予以剔除；

注 4：豪能科技 2024 年更改了研发人员认定口径，导致报告期内其研发人员平均薪酬波动较大；香江印制未披露其研发人员数量，采用其技术人员数量计算研发人员平均薪酬，报告期各期末其技术人员数量分别为 6 人、6 人、4 人，人数畸少导致计算出的研发人员平均薪酬畸高；相比于其他同行业公司，天元股份研发人员平均薪酬显著偏高。本表中在计算同行业公司研发人员人均薪酬平均值时将豪能科技、香江印制、天元股份予以剔除计算。

①生产人员

报告期内，公司生产人员人均薪酬处于同行业可比公司范围内，与同行业可比公司平均值不存在较大差异。

②销售人员

报告期内，公司销售人员人均薪酬与业务内容相近的豪能科技较为相近，与其他同行业可比公司相比总体偏低，主要原因系公司主要聚焦于饮料酒水、日化用品等日常消费领域不干胶标签，主要客户较为集中、稳定，公司主要以现有客户或产业链内企业引荐、公司总经理和少量销售人员开拓客户的方式拓展市场，因而销售团队较为精简，销售人员结构较为扁平。

③管理人员

报告期内，公司管理人员人均薪酬处于同行业可比公司范围内，与同行业可比公司平均值不存在较大差异。

④研发人员

报告期内，受各公司研发人员配置、业务类别及应用领域对研发的需求不同影响，公司与同行业可比公司之间、同行业可比公司相互之间研发人员人均薪酬有一定差异。总体来看，公司研发人员人均薪酬处于同行业可比公司中间水平。

⑤全部员工

报告期内，公司全部员工人均薪酬处于同行业可比公司范围内，与香江印制、劲嘉股份、天元股份、永吉股份、集友股份等多家同行业公司薪酬水平相近，不存在较大差异。

(2) 公司员工人均薪酬与当地市场薪酬水平的对比情况

报告期内，公司员工人均薪酬与当地市场薪酬水平的对比情况如下：

单位：万元/人/年

项目	2024 年度	2023 年度	2022 年度
江苏省制造业城镇私营单位就业人员平均工资	未披露	8.22	7.80
江天科技	13.72	13.43	12.92

报告期内，公司经营业绩良好，员工人均薪酬高于江苏省制造业城镇私营单位就业人员平均工资，具有合理性。

(3) 公司不存在体外支付薪酬的情形，税收缴纳合规

如前所述，公司各类员工人均薪酬与同行业可比公司相比有所差异具有合理原因，人均薪酬高于江苏省制造业城镇私营单位就业人员平均工资。此外，经查阅公司及其控股股东、实际控制人、董事、监事、高级管理人员等关键人员、实际控制人及其父母控制的主要企业的资金流水，不存在体外支付薪酬的情形。

公司根据相关法律法规的规定，为员工发放薪酬并缴纳相关税费，税收缴纳合法合规。此外，公司取得了税务合规证明及/或信用报告，确认不存在税务违法违规情形。

【中介机构核查及说明】

一、核查上述问题并发表明确意见，说明核查程序、范围、证据及结论

（一）针对上述问题“（1）研发费用归集准确性”

1、核查程序、范围、证据

申报会计师主要执行了以下核查程序：

（1）访谈发行人研发部经理，了解研发内控制度设计及执行情况，研发项目投入与产品的关系，研发材料投入与研发项目的匹配性，研发领料的内控流程，研发样品、废料的产生、处置情况，研发部部门设置、各岗位工作内容、研发人员认定情况、从事研发活动的情况等。

（2）访谈发行人财务总监，了解研发内控制度设计及执行情况，各类研发费用的归集和核算情况，研发材料的投入产出情况、相关会计处理及涉税处理情况，研发人员工时统计及薪酬核算情况等。

（3）获取研发费用明细账，分析研发费用结构、增长合理性。

（4）对研发费用进行抽样测试，检查人工费、材料费、折旧费等各类费用的支持性文件，核查各类费用归集、入账的合理性。

（5）查阅研发项目立项报告、结项报告等资料，核查研发项目与产品的关系，研发材料费与研发项目的匹配性。

(6) 查阅核心技术产品销售收入明细，核查研发项目及核心技术对发行人业绩贡献情况。

(7) 获取研发费用材料费明细，分析材料费构成、材料费增长合理性。

(8) 查阅同行业可比公司、日常消费品上游包装产业链企业的公开披露文件，查看其研发费用中材料费占比，与发行人情况进行对比分析。

(9) 获取发行人《研发管理制度》《研发立项管理制度》《研发资金管理办法》等内控制度，分析材料领用、工时统计及薪酬核算等内控制度的设计及执行情况。

(9) 获取发行人报告期内研发样品形成销售的明细，分析研发样品形成销售的账务处理。

(10) 抽查报告期内研发废料报废处理的相关单据。

(11) 获取报告期内发行人员工花名册、工资计算表，查看研发人员名单、研发费用人工费核算情况，分析研发人员数量及薪酬变动情况。

(12) 查阅各期列报的研发费用、申报高新技术企业的研发费用、申请所得税加计扣除的研发费用，分析差异原因及其合理性。

2、核查结论

经核查，申报会计师认为：

(1) 报告期内，发行人研发费用逐年增加主要系随着业务规模的持续扩大，发行人不断研发新工艺、开发新产品，持续加大人员、材料等投入所致。

发行人新工艺新产品开发项目系为了推动新技术的应用，工艺效能提升开发、设备结构创新开发项目系为了提高产品的生产作业效率；研发项目的持续开展、研发投入的不断扩大，对发行人经营业绩增长具有重要贡献。

发行人研发费用中材料费持续增加且占比较高，高于同行业可比公司平均水平，主要系由于日常消费市场的多元化需求和市场应用型研发活动的特点所致。发行人研发费用中材料费占比较高的情况，与合兴包装、永新股份等应用领域广

泛的日常消费品上游包装产业链企业情况一致。发行人研发项目中材料费投入与项目内容、项目阶段相匹配。

发行人制定了研发活动管理的相关内控制度，建立了研发项目的运行管理流程、研发项目相对应的人财物管理机制，明确了研发费用的范围和标准，发行人与研发领退料、人员和机器工时、各项费用支出相关的内控制度和程序设计有效，且在报告期内得到有效执行，研发领料与生产领料、研发活动与生产活动能够明确区分，研发费用与生产成本不存在混淆情形。发行人各期研发领料的投入产出情况符合实际业务开展情况，研发样品、废料能够准确计量，最终去向清晰合理。发行人关于研发材料领用、产出、报废的相关会计处理符合《企业会计准则》及相关规定；发行人按照相关规定申报研发费用税前加计扣除，不存在税务违法违规情形。

(2) 报告期内，随着业务规模扩大，发行人加大研发人员投入力度，研发人员数量增长，年度人均薪酬总体呈上升趋势。

发行人研发部门岗位设置及工作内容合理，依据员工所从事的岗位、工作性质及内容、从事研发活动的工时及工作天数、专业背景及技能，将直接从事研发活动的人员以及与研发活动密切相关的直接服务人员、研发工时占比不低于 50%、累计工作时间在 183 天以上的正式员工认定为研发人员，认定标准符合相关规定。

发行人针对研发员工工时管理及人工费核算建立了明确的内控管理制度，并能够贯彻执行，研发员工工时统计与核算真实准确。

(3) 报告期内，发行人申报高新技术企业的研发费用与相应期间经审计列报的研发费用数据一致，不存在差异；发行人申请所得税加计扣除的研发费用与经审计列报的研发费用的差异较小，具有合理原因。

(二) 针对上述问题“（2）期间费用与业务匹配性”

1、核查程序、范围、证据

申报会计师主要执行了以下核查程序：

(1) 访谈发行人总经理，了解发行人的销售模式，销售活动开展的具体方式和频率，客户关系维护、市场拓展、订单获取方式等情况。

(2) 获取发行人销售费用、管理费用明细，分析销售费用、管理费用具体构成及其合理性。

(3) 查阅同行业可比公司的公开披露资料，分析发行人与同行业可比公司销售模式、服务内容、客户结构、销售人员数量等差异，销售费用率低于同行业可比公司平均水平的原因；分析发行人与同行业可比公司管理模式、费用具体构成等差异，管理费用率低于同行业可比公司的原因。

(4) 获取报告期内发行人员工花名册、工资计算表，分析各类员工数量、人均薪酬变动情况。

(5) 将发行人人均薪酬与同行业可比公司人均薪酬、当地市场平均薪酬进行对比分析。

(6) 获取并核查发行人及其控股股东、实际控制人、董事、监事、高级管理人员等关键人员、实际控制人及其父母控制的主要企业的资金流水。

(7) 查阅发行人税务合规证明及/或信用报告，确认不存在税务违法违规情形。

2、核查结论

经核查，申报会计师认为：

(1) 报告期内，发行人主要通过不定期开展的客户推荐或业内推荐、自主开发、参加行业展会等方式拓展市场、获取订单或合同；发行人在苏州、广州、天津分别设立了销售服务团队，销售人员通过定期或不定期拜访方式维系客户。

报告期内，发行人销售费用率低于同行业可比公司平均值，主要系业务类别、销售模式、客户结构、销售人员数量及占员工总数比例等方面的差异所致，具有合理性；发行人管理费用率低于同行业公司平均值，主要系管理模式、管理人员数量及占员工总数比例、管理费用构成等方面差异所致，具有合理性。

(2) 报告期内，随着业务规模扩大，发行人各类人员（生产、销售、管理、研发）的数量均有所增长，生产人员、管理人员人均薪酬总体较为稳定，业务规模增长带动销售人员人均薪酬有所增长，通过内部选拔经验丰富、任职时间较长的人员新增作为研发人员，导致研发人员人均薪酬有所提高。发行人各类员工人均薪酬与同行业可比公司相比有所差异具有合理原因，人均薪酬高于江苏省制造业城镇私营单位就业人员平均工资，具有合理性，不存在体外支付薪酬的情形。发行人根据相关法律法规的规定，为员工发放薪酬并缴纳相关税费，税收缴纳合法合规。

二、按照《2号指引》2-4 研发投入的相关要求核查并发表明确意见，说明核查程序及结论

（一）核查程序

针对研发投入，申报会计师主要执行了以下核查程序：

1、访谈发行人研发部经理，了解研发内控制度设计及执行情况，研发部部门设置、各岗位工作内容、研发人员认定及工时统计情况，研发活动的开展及研发人员的参与情况，研发领料的内控流程，研发材料的投入产出情况，研发样品的产出及去向，合作研发情况等。

2、访谈发行人财务总监，了解研发内控制度设计及执行情况，研发人员认定及工时统计情况，各类研发费用的归集和核算情况，研发材料的投入产出情况，研发样品的相关会计处理情况，是否将股份支付费用计入研发支出，是否存在研发支出资本化情况等。

3、获取发行人《研发管理制度》《研发立项管理制度》《研发资金管理办法》等内控制度，分析材料领用、工时统计及薪酬核算等内控制度的设计及执行情况。

4、查阅研发项目立项报告、结项报告等资料，核查研发项目的开展情况。

5、获取研发费用明细账，分析研发费用增长合理性。

6、对研发费用进行抽样测试，检查人工费、材料费、折旧费等各类费用的支持性文件，核查各类费用归集、入账的合理性。

7、获取发行人报告期内研发样品形成销售的明细，分析研发样品形成销售的账务处理是否符合企业会计准则等相关规定。

8、获取报告期内发行人员工花名册、工资计算表、工时统计表，查看研发人员名单、研发费用人工费核算情况。

9、查阅各期列报的研发费用、申报高新技术企业的研发费用、申请所得税加计扣除的研发费用，分析差异原因及其合理性。

10、查阅同行业可比公司的公开披露文件，将发行人研发人员认定情况、研发人员数量占比、研发费用率等与同行业可比公司进行对比分析。

（二）核查结论

发行人按照《2号指引》2-4研发投入的相关要求核查结论如下：

序号	核查事项	核查结论
1	研发人员与生产、管理、销售等其他人员是否能明确区分，研发人员从事研发工作的同时还从事其他业务工作的，相关研发支出核算是否真实、准确、完整，依据是否充分、客观；研发人员是否具备从事研发活动的的能力，是否真正从事研发活动并作出实际贡献，是否属于发行人研发工作所需的必要人员	<p>发行人研发人员认定标准明确，与生产、管理、销售等其他人员能够明确区分；</p> <p>对于从事研发工作的同时还从事其他业务工作的非全时研发人员，发行人按照其从事不同职能工作的工时比例将其薪酬在研发费用和其他成本费用之间进行分摊，相关研发支出核算真实、准确、完整，依据充分、客观；</p> <p>发行人研发团队人员结构合理、经验丰富，研发人员具备从事研发活动的的能力，并且真正从事研发活动并作出实际贡献，属于发行人研发工作所需的必要人员</p>
2	研发活动认定是否合理，领用的原材料、发生的制造费用是否能在研发活动与生产活动之间明确区分、准确归集与核算	<p>发行人制定了研发活动管理的相关内控制度，建立了研发项目的运行管理流程、研发项目相对应的人财物管理机制，明确了研发费用的范围和标准，研发活动认定合理，研发活动与生产活动执行不同的内控程序，领用的原材料、发生的制造费用可以在研发活动与生产活动之间明确区分、准确归集与核算</p>

序号	核查事项	核查结论
3	研发过程中产出的产品或副产品对外销售前，符合有关资产确认条件的，是否依规确认为相关资产；对外销售时，是否依规对销售相关的收入和成本分别进行会计处理，计入当期损益	发行人研发活动会部分形成具有良好印刷效果和功能属性的标签样品，用于向市场和客户推广、交付客户用于新品验证。对于研发样品直接形成销售以及打样服务形成销售的，发行人将样品及打样服务销售款项确认为收入，将对应的投入冲减研发费用并结转至成本。研发样品无法形成销售的，由于经研发测试后原材料已沾有胶水或油墨，不具备再利用价值，发行人将其作为废料处理
4	发行人将股份支付费用计入研发支出的，是否具有明确合理的依据	发行人不存在将股份支付计入研发支出的情形
5	是否建立研发项目的跟踪管理系统，有效监控、记录各研发项目的进展情况，并合理评估技术上的可行性	发行人建立了较为完善的研发管理组织体系，制定了《研发管理制度》《研发项目立项管理办法》《研发资金管理办法》等相关制度并严格执行，建立了研发项目的运行管理流程，能够有效监控、记录各研发项目的进展情况，并合理评估技术上的可行性
6	是否建立与研发项目相对应的人财物管理机制	发行人建立了较为完善的研发管理组织体系，制定了《研发管理制度》《研发项目立项管理办法》《研发资金管理办法》等相关制度并严格执行，建立了与研发项目相对应的人财物管理机制，明确了研发费用的范围和标准
7	是否已明确研发支出开支范围和标准，并得到有效执行	发行人建立了研发管理的相关内控制度，明确了研发支出开支范围和标准，并得到有效执行，根据研发费用的实际发生情况建立了研发费用辅助明细账，按照研发项目归集核算各研发项目的费用支出
8	研发人员的认定标准是否符合相关法律法规规定，与同行业可比公司是否存在显著差异，相关标准在报告期内是否得到一贯执行，研发人员薪酬支出相关核算及内部控制制度是否健全有效	发行人研发人员认定标准明确，符合相关法律法规规定，与同行业可比公司不存在显著差异，相关标准在报告期内得到一贯执行，研发人员薪酬支出相关核算及内部控制制度健全有效
9	报告期内是否严格按照研发开支用途、性质据实列支研发支出，是否存在将与研发无关的费用在研发支出中核算的情形，是否存在为获取高新技术企业资质或所得税加计扣除等原因虚增研发支出的情形	发行人建立了研发管理的相关内控制度，报告期内严格按照研发开支用途、性质据实列支研发支出，不存在将与研发无关的费用在研发支出中核算的情形，不存在为获取高新技术企业资质或所得税加计扣除等原因虚增研发支出的情形
10	是否建立研发支出审批程序	发行人制定了《研发管理制度》《研发立项管理办法》《研发资金管理办法》等相关内控管理制度，建立了研发支出审批程序，并严格执行

序号	核查事项	核查结论
11	对于合作研发项目，保荐机构及申报会计师还应核查项目的基本情况并发表核查意见，基本情况包括项目合作背景、合作方基本情况、相关资质、合作内容、合作时间、主要权利义务、知识产权的归属、收入成本费用的分摊情况、合作方是否为关联方；若存在关联关系，需要进一步核查合作项目的合理性、必要性、交易价格的公允性	报告期内，发行人与北京印刷学院、上海出版印刷高等专科学校、上海理工大学等高校建立了校企合作关系，签署了产学研合作框架协议。框架协议未就具体研发项目做出约定，各方开展具体项目合作时需签署相应具体项目的合作研发协议。报告期内，发行人与上述高校主要系在聘请技术顾问、进行技术人员培训、技术指导及交流方面开展合作，未开展具体项目的合作研发
12	研究阶段和开发阶段划分是否合理，是否与研发流程相联系，是否遵循正常研发活动的周期及行业惯例并一贯运用，是否完整、准确披露研究阶段与开发阶段划分依据	发行人不存在研发支出资本化情形
13	研发支出资本化条件是否均已满足，是否具有内外部证据支持，应重点从技术可行性，预期产生经济利益方式，技术、财务资源和其他资源支持等方面进行关注	发行人不存在研发支出资本化情形
14	研发支出资本化的会计处理与同行业可比公司是否存在重大差异及差异的合理性	发行人不存在研发支出资本化情形

三、结合费用发生的对方单位核查是否存在关联方或潜在关联方为发行人承担成本或代垫费用的情况，是否存在少计费用的情况，发表明确意见，说明核查程序及证据

（一）结合费用发生的对方单位核查是否存在关联方或潜在关联方为发行人承担成本或代垫费用的情况，是否存在少计费用的情况

发行人销售费用主要由职工薪酬、差旅及招待费、办公费等项目构成；管理费用主要由职工薪酬、折旧及摊销、股份支付、中介机构服务费、业务招待费等项目构成；研发费用主要由职工薪酬、直接投入和折旧及摊销等项目构成；财务费用主要由利息费用、利息收入、租赁负债利息支出及银行手续费等项目构成。

报告期内，公司前述费用按性质分类的核查情况如下：

项目	发生金额（万元）			核查情况
	2024 年度	2023 年度	2022 年度	
职工薪酬	1,933.32	1,852.92	1,642.52	职工薪酬系公司向员工支付的工资、奖金、社保、住房公积金、福利费等内容，均通过公司账户统一按标准向员工发放，不存在关联方或者潜在关联方为公司代发工资、代垫成本费用的情况

项目	发生金额（万元）			核查情况
	2024 年度	2023 年度	2022 年度	
研发活动材料费	1,857.62	1,734.43	1,139.85	研发活动耗用的材料费，不存在关联方或者潜在关联方为公司承担成本或代垫费用的情况
业务招待费及差旅费	543.35	463.32	432.27	<p>业务招待费和差旅费主要为员工出差、外出业务拓展、客户供应商、相关机构或人员来访发生的交通费、食宿费、招待费等相关费用。</p> <p>业务招待费中存在向关联方单位采购茶叶、食品保健品等业务招待用品的情形，具体情况如下：</p> <p>①茶叶方面，交易对象为实际控制人黄延国关系密切的家庭成员所设立的邵武市新日禾云丰茶庄、邵武市日禾云丰茶叶贸易有限公司，报告期内交易金额分别为 15.47 万元、21.56 万元和 29.40 万元。</p> <p>②食品保健品方面，交易对象为实际控制人滕琪关系密切的家庭成员控制的苏州神元生物科技股份有限公司及其关联企业，报告期内交易金额分别为 12.06 万元、37.76 万元和 14.48 万元。</p> <p>上述关联交易均为公司业务招待活动中实际发生的合理支出，包括客户供应商、相关机构或人员来访接待、商务洽谈等场合使用的茶叶、食品保健品。该等交易金额较小，公司据实开票结算并入账，不存在关联方或者潜在关联方为公司承担成本或代垫费用的情况</p>
折旧摊销费	455.73	278.98	335.62	折旧及摊销费是公司根据企业会计准则的规定计提的固定资产折旧、无形资产和长期待摊费用的摊销等，不涉及对外支付费用，不存在关联方或者潜在关联方为公司承担成本或代垫费用的情况
中介机构服务费	356.63	518.89	193.12	中介机构服务费主要系公司为筹备 IPO 发行上市聘请的保荐机构、申报会计师、申报律师、评估机构等相关中介机构费用，以及公司日常经营活动中涉及的知识产权代理、企业管理咨询等其他中介服务费用，费用支出对方单位均为非关联方，不存在关联方或者潜在关联方为公司承担成本或代垫费用的情况
股份支付	178.71	120.41	133.83	股份支付是公司换取职工或其他方提供服务而授予权益工具或承担以权益工具为基础确定的负债的交易。公司根据规定按服务期限分期确认股份支付，不涉及对外支付费用，不存在关联方或者潜在关联方为公司承担成本或代垫费用的情况
利息费用	-86.46	-310.82	-81.33	利息费用、利息收入、租赁负债利息支出及银行手续费等项目，主要系银行相关费用，不存在关联方或者潜在关联方为公司承担成本或代垫费用的情况
其他费用	324.51	273.30	224.74	其他费用主要系办公费、其他零星费用等，费用支出对方单位均为非关联方，总体规模较小，不存在关联方或者潜在关联方为公司承担成本或代垫费用的情况

项目	发生金额（万元）			核查情况
	2024 年度	2023 年度	2022 年度	
合计	5,563.41	4,931.44	4,020.63	

报告期内，发行人在日常经营活动中，严格执行财务管理及相关内控制度，发行人各项费用均系与生产经营等相关的支出，根据业务实际情况进行账务处理，不存在关联方或潜在关联方为发行人承担成本或代垫费用的情况，不存在少计费用的情况。

（二）核查程序及证据

申报会计师主要执行了以下核查程序：

1、查看发行人销售费用、管理费用、研发费用等各类期间费用的明细、性质及结构，检查期间费用中大额费用的交易性质、对方单位，分析与对方交易的合理性，查阅对方单位的股权或出资结构、实际控制人或负责人情况。

2、对发行人各类期间费用进行抽样测试，查阅大额费用入账凭证及相关合同或订单、发票、费用计算表、报销单等原始单据，核查费用真实性。

3、获取并核查发行人及其控股股东、实际控制人、董事、监事、高级管理人员等关键人员、实际控制人及其父母控制的主要企业的资金流水，检查是否存在关联方代垫费用的情况。

（三）核查结论

经核查，申报会计师认为：

报告期内，发行人不存在关联方或潜在关联方为发行人承担成本或代垫费用的情况，不存在少计费用的情况。

问题 10. 其他财务问题

（1）细分产品毛利率波动及与可比公司波动趋势不一致。根据申请文件，报告期内，公司综合毛利率分别为 30.68%、28.05%、30.95%和 30.74%，与公司业务和应用领域相近的可比公司香江印制毛利率呈下降趋势，两类产品毛利率波

动趋势不一致且差异逐渐加大，主要系细分产品结构变动、日化领域客户产品标签下调销售价格、原材料采购价格下降、生产规模增长。请发行人：①结合细分产品结构、单位价格、单位材料、产能等因素变动情况，量化分析细分产品毛利率波动的原因及合理，说明两类标签产品毛利率变动趋势不一致性，差异逐渐加大的原因及合理性。②结合与同行业可比公司在产品内容、产品结构、定价、原材料种类、下游应用领域、客户结构差异等情况，量化说明报告期各期公司各类产品与同行业可比公司同类产品相比毛利率的差异情况及原因，与香江印制等可比公司毛利率变动趋势不一致的合理性。③说明原材料价格波动周期、报告期后主要原材料价格走势、发行人价格传导机制、议价能力、市场竞争格局等对发行人产品竞争力、原材料采购成本的稳定性、未来毛利率稳定性和可持续性的影响，分析发行人毛利率是否存在下降的风险，如有，请在招股说明书中量化分析并有针对性地进行风险揭示。

(2) 固定资产与产能匹配性。根据申请文件，报告期各期末，发行人固定资产账面价值分别为 6,347.63 万元、6,813.76 万元、7,838.24 万元和 10,876.05 万元，逐年增长的原因主要系公司外购四川江蜀厂房并进行装修、新建江天科技二期厂房，分别在 2023 年和 2024 年上半年完工转固，并购建、更新置换了部分生产设备。发行人在建工程余额分别为 51.06 万元、1,413.51 万元、4,378.85 万元和 601.62 万元。请发行人：①结合 2023 年、2024 年上半年在建工程的可使用状态，说明在建工程建设周期，作价依据，转固时点是否准确，2024 年 6 月末存在厂房建设在建工程余额具体构成，期后转固情况。②说明报告期内主要工程、设备供应商名称、采购内容、金额及分别占当期房屋及建筑物、当期新增机器设备的比重，比较市场价格或第三方采购价格，说明外购厂房、机器设备价格公允性，相关资金的流向，是否存在资金直接或变相流向客户、供应商、公司关联方或其他第三方的情况。③对应工程款的各期支付金额、付款周期与工作内容、建设进度、合同约定等是否一致，在建工程成本核算依据、核算方法，在建工程是否包含与项目无关的其他支出，是否存在将本应计入当期成本、费用的支出混入在建工程成本核算的情况。④说明报告期内产能的计算方法，固定资产规模及变动与发行人生产经营情况（产能、产量等）是否匹配。⑤说明固定资产、

在建工程盘点情况，包括盘点时间、地点、人员、范围、盘点方法、程序、盘点比例、账实相符的情况、盘点结果，是否存在盘点差异及产生原因、处理措施。

(3) 应收账款周转率低于可比公司。根据申请文件，报告期各期末，公司应收账款、应收票据、应收款项融资合计账面余额分别为 11,782.35 万元、11,763.49 万元、14,509.96 万元和 17,324.89 万元，应收款项占营业收入的比例分别为 33.95%、30.62%、28.58%和 61.88%，高于同行业可比公司平均值，公司应收账款周转率为 3.60、3.44、3.96 和 1.83，低于同行业可比公司平均值 5.05、5.14、4.60 和 2.76。请发行人：①说明应收账款余额占营业收入的比例高于可比公司平均值、应收账款周转率低于同行业可比公司平均值的原因，发行人应收账款规模较大且大幅增长是否符合行业特征，提高应收账款周转率的应对措施及有效性。②说明一年以内应收账款的账龄情况，结合报告期内主要客户信用政策、结算政策及变化情况、新增客户与存量客户信用政策差异情况、给予不同客户不同信用期的原因，是否存在放宽信用政策或变更结算方式刺激销售的情形，相关信用政策是否符合行业惯例。③结合截至最新日期应收账款、应收票据期后回款、兑付情况、客户经营资信情况等说明应收款项坏账准备计提充分性，按照同行业可比公司天元股份坏账计提政策测算对发行人各期经营业绩的影响。

(4) 存货跌价准备计提充分性。根据申请文件、挂牌问询回复，报告期各期末，公司存货账面价值分别为 2,179.15 万元、1,960.34 万元、2,065.79 万元和 2,507.09 万元，存货跌价准备计提比例低于同行业可比公司。请发行人：①说明存货跌价测试和可变现净值的具体计算过程，各期末未对在产品、发出商品计提跌价准备，2021 年末、2022 年末未对原材料、在产品、发出商品计提跌价准备的原因，存货跌价计提比例低于可比公司的合理性，结合报告期内产品销售价格下降及期后趋势说明发行人相应存货跌价准备计提是否充分。②说明公司存货周转率逐年大幅提升的合理性，结合公司与同行业可比公司在存货备货、生产、销售周期等方面的差异，说明存货周转率显著高于同行业可比公司原因及合理性，说明存货期后结转情况。

(5) 财务内控不规范及整改有效性。根据申请文件，公司存在向关联方提供资金拆借、无真实交易背景的票据交易和银行转贷、第三方回款等财务内控不

规范情形，报告期初存在关联方资金占用款项情形，滕琪、黄延国、苏州钜盛因资金周转需要而向公司拆借资金，形成报告期初资金拆借余额合计 580.05 万元，所涉占用资金及利息已于 2021 年清偿完毕。公司实际控制人与关联方及其控制的企业（吴江苗圃、神元农业、神元生物等）之间的资金往来较为频繁。请发行人：①按照《2 号指引》2-10 财务内控不规范情形补充披露报告期内财务内控不规范行为具体情况，说明整改情况，期后是否再次发生财务内控不规范行为，相关内控建立及运行情况。②说明实际控制人与关联方及其控制的企业之间的资金往来的原因及合理性，是否存在与发行人的客户及供应商存在异常资金往来的情形，是否存在通过关联方体外循环的情形，是否存在实际控制人通过关联企业代垫成本费用情形。公司主要人员及关联方是否存在与发行人的客户及供应商发生异常资金往来的情形。③结合前述情况说明发行人会计基础工作是否规范，内部控制制度是否健全且被有效执行，能否合理保证财务数据的真实、准确、完整，说明发行人在销售、采购、研发、存货管理等重要业务循环中是否存在内控缺陷及是否符合发行上市条件。

（6）经营活动现金流量净额波动合理性。根据申请文件，公司经营活动现金流量净额分别为 13,909.42 万元、332.39 万元、13,283.05 万元和 5,456.66 万元。2022 年经营活动现金流量净额较小，主要系由于银行承兑汇票使用及期限变化、票据保证金支付及结算方式变化所致。请发行人说明票据保证金及结算支付方式变化的原因，对供应商议价能力是否下降，量化说明经营活动现金流波动较大且与净利润存在较大差异的原因及合理性，票据保证金与应付票据余额的勾稽关系。

（7）大额理财产品的资金投向。根据申请文件，报告期各期末，公司交易性金融资产分别为 7,710.37 万元、0.00 万元、5,062.85 万元和 3,010.71 万元，均为公司购买的浮动收益型银行理财产品；2023 年末、2024 年 6 月末债权投资金额分别为 7,049.94 万元、4,148.38 万元。请发行人说明报告期内购买及赎回理财产品的具体情况，包括名称、产品发行方、产品性质、投资标的、期限、收益率、各期收益金额，说明报告内大额存单购买及赎回情况，是否存在兑付风险，理财产品的最终资金投向，是否涉及发行人关联方、发行人客户及供应商，是否

存在控股股东、实际控制人及其关联方通过购买理财产品等手段非经营性占用发行人资金的情形。

请保荐机构、申报会计师：（1）核查上述事项，发表明确意见，说明核查方式、范围、依据及结论。（2）按照《2号指引》2-18资金流水核查的要求进行核查，并详细说明对发行人及关键主体资金流水的核查情况；说明资金流水核查中发现的异常情形，包括但不限于是否存在大额取现、大额收付等情形，相关个人账户与发行人客户及其实际控制人、供应商及其实际控制人、发行人股东、发行人其他员工或其他关联自然人等是否存在异常资金往来；若存在，请说明对手方情况、相关个人账户的实际归属、资金实际来源、资金往来的性质及合理性，是否存在客观证据予以核实。未能取得吴江市园林绿化工程有限公司等关联公司资金流水原因，为支持核查结论获取的证据是否充分。（3）结合上述情况，进一步说明发行人是否存在体外资金循环或代垫成本费用等情形所采取的具体核查程序、各项核查措施的覆盖比例和确认比例、获取的核查证据和核查结论，并就发行人内部控制是否健全有效、发行人财务报表是否存在重大错报风险发表明确意见。

回复：

【发行人说明与披露】

一、细分产品毛利率波动及与可比公司波动趋势不一致

（一）结合细分产品结构、单位价格、单位材料、产能等因素变动情况，量化分析细分产品毛利率波动的原因及合理，说明两类标签产品毛利率变动趋势不一致性，差异逐渐加大的原因及合理性

报告期内，公司薄膜类不干胶标签和纸张类不干胶标签产品毛利率情况如下：

项目	2024年度		2023年度		2022年度	
	毛利率	主营业务收入占比	毛利率	主营业务收入占比	毛利率	主营业务收入占比
薄膜类不干胶标签	27.78%	79.81%	28.08%	76.77%	25.90%	71.69%
纸张类不干胶标签	34.22%	14.79%	36.39%	15.45%	31.78%	21.90%

报告期内，薄膜类不干胶标签和纸张类不干胶标签销售收入合计占主营业务收入比例分别为 93.59%、92.22%和 94.61%，系公司主要产品，其毛利率变动情况如下：

1、薄膜类不干胶标签

报告期内，公司薄膜类不干胶标签按下游应用领域分类的毛利率情况如下：

单位：元/平方米

2024 年度				
主要应用领域	收入占比	毛利率	单位价格	单位材料成本
饮料酒水	66.31%	25.87%	5.73	3.51
日化用品	22.52%	39.20%	11.13	4.83
薄膜类不干胶标签总体	100.00%	27.78%	6.71	3.89
2023 年度				
主要应用领域	收入占比	毛利率	单位价格	单位材料成本
饮料酒水	66.94%	25.26%	5.98	3.71
日化用品	22.75%	37.36%	10.99	5.01
薄膜类不干胶标签总体	100.00%	28.08%	6.96	4.06
2022 年度				
主要应用领域	收入占比	毛利率	单位价格	单位材料成本
饮料酒水	57.15%	20.04%	6.45	4.22
日化用品	30.13%	36.25%	11.92	5.62
薄膜类不干胶标签总体	100.00%	25.90%	7.98	4.70

(1) 2023 年度毛利率变动情况

公司 2023 年薄膜类不干胶标签毛利率较 2022 年上升 2.18 个百分点，其中主要系饮料酒水标签毛利率有较大上升，其原因主要系材料采购成本下降，以及生产规模增长带来规模化效应所致。

①薄膜类不干胶标签上游聚丙烯、聚乙烯等材料市场价格下滑，以及材料采购规模大幅增长引致公司议价能力提升，导致主要薄膜类不干胶材料采购成本有所下降，饮料酒水、日化用品等领域标签毛利率均有所上升。2023 年公司薄膜类不干胶标签单位材料成本同比下降 13.02%，其中饮料酒水标签单位材料成本

同比下降 12.09%，主要系由于采购金额占比达到 45% 以上的原材料珠光膜采购单价下降 13.41%，BOPP 等其他薄膜类不干胶材料亦有小幅下降。

②公司业务规模持续扩大，产能和产量不断提高，薄膜类不干胶标签产量同比提高 61.03%，规模化效应愈发凸显，单位制造费用下降 10.07%，带动薄膜类不干胶标签单位成本有所下降。

(2) 2024 年度毛利率变动情况

公司 2024 年薄膜类不干胶标签各细分类别产品毛利率及收入占比较为稳定，平均毛利率与 2023 年相比基本一致。

2、纸张类不干胶标签

报告期内，公司纸张类不干胶标签按下游应用领域分类的毛利率情况如下：

单位：元/平方米

2024 年度				
主要应用领域	收入占比	毛利率	单位价格	单位材料成本
日化用品	43.32%	27.23%	5.80	3.25
食品保健品	36.65%	43.31%	8.74	3.71
石化用品	13.12%	35.40%	11.60	5.90
纸张类不干胶标签总体	100.00%	34.22%	7.32	3.67
2023 年度				
主要应用领域	收入占比	毛利率	单位价格	单位材料成本
日化用品	39.65%	28.07%	6.21	3.57
食品保健品	31.96%	46.62%	9.44	3.73
石化用品	22.58%	39.74%	11.27	5.30
纸张类不干胶标签总体	100.00%	36.39%	8.00	3.93
2022 年度				
主要应用领域	收入占比	毛利率	单位价格	单位材料成本
日化用品	37.34%	21.14%	6.77	4.06
食品保健品	31.56%	38.62%	9.32	4.06
石化用品	26.96%	41.06%	11.65	5.04
纸张类不干胶标签总体	100.00%	31.78%	8.56	4.29

(1) 2023 年度毛利率变动情况

公司 2023 年纸张类不干胶标签毛利率较 2022 年上升 4.61 个百分点，主要系由于材料采购成本下降，带动日化用品、食品保健品等领域的标签毛利率分别上升 6.93 个百分点、8.00 个百分点所致。

受纸张类不干胶材料上游纸浆市场价格下滑因素影响，主要纸张类不干胶材料采购成本有较大下降，其中主要系采购金额占比达到 80% 以上的原材料铜版纸采购单价下降 13.96%，导致蓝月亮、海天味业、阿普拉等日化用品、食品保健品行业主要客户标签产品材料成本相应下降，进而引起日化用品、食品保健品等领域的标签毛利率较大幅度上升，纸张类不干胶产品整体平均毛利率亦相应上升。

(2) 2024 年度毛利率变动情况

公司 2024 年纸张类不干胶标签毛利率较 2023 年下降 2.17 个百分点，主要系由于产品应用领域、细分产品类别结构变动所致。

①毛利率较高的部分石化用品销售收入规模有较大下降，导致石化用品标签收入占比同比下降 9.46%，且其平均毛利率同比下降 4.34 个百分点。随着新能源汽车的快速发展，石油、润滑油等石化产品市场逐渐缩减，壳牌等石化用品客户对公司标签需求减少，尤其是毛利率较高的壳牌宝马等系列标签销售规模下降，导致石化用品标签销售收入占比及毛利率均有较大下降。

②毛利率较低的海天味业酱油系列标签产品放量增长，导致食品保健品标签收入占比同比上升 4.69%，且其平均毛利率同比下降 3.31 个百分点。公司与海天味业建立了长期合作关系，陆续合作了酒醋、蚝油、酱油等系列标签，2024 年酱油系列标签放量增长，销售规模增长较大，且海天味业系列产品受原材料类别、印刷工艺复杂程度等因素影响，整体毛利率较低，使得食品保健品标签销售收入占比上升、平均毛利率下降。

综上所述，报告期内，公司薄膜类不干胶标签毛利率变化，主要系材料采购成本下降，以及生产规模增长带来规模化效应所致；公司纸张类不干胶标签毛利率变化，主要系材料采购成本下降，以及产品应用领域及细分产品类别结构变动所致。总体来看，报告期内公司薄膜类不干胶标签和纸张类不干胶标签的毛利率均呈现先升后降趋势，但由于两类标签产品的主要材料类别及其采购成本变动情

况、应用领域及细分产品结构变动情况不同，导致两类标签产品的毛利率变化幅度有所差异。

(二) 结合与同行业可比公司在产品内容、产品结构、定价、原材料种类、下游应用领域、客户结构差异等情况，量化说明报告期各期公司各类产品与同行业可比公司同类产品相比毛利率的差异情况及原因，与香江印制等可比公司毛利率变动趋势不一致的合理性

1、公司与同行业可比公司在产品内容、产品结构、定价、原材料种类、下游应用领域、客户结构差异等情况

同行业可比公司在产品内容、产品结构、定价、原材料种类、下游应用领域、客户结构等方面与公司的对比情况如下：

公司名称	产品内容	产品结构	定价方式	原材料种类	下游应用领域	客户结构
香江印制	不干胶标签印刷产品	报告期内，食品类、日化类、医药保健品类不干胶标签印刷品收入占比大于 70%	未披露	主要为铜板纸、哑光纸等纸张类材料，BOPP、合成纸等薄膜类材料及油墨等其他材料	精密电子、高档日化、食品医药、快消品等	主要客户包括瑞幸咖啡、北京红星酒业、韩国三星集团等知名企业； 报告期各期前 5 大客户销售收入占比分别为 70.43%、68.17%、70.44%
豪能科技	啤酒类标签、饮料牛奶包装和高档纸盒	报告期内，纸类标签收入占比大于 60%，特殊材质标签收入占比大于 25%	未披露	主要为原纸等纸类材料，塑料薄膜等薄膜类材料及铝箔、水性涂料和油墨等其他材料	食品饮料等	主要客户包括华润雪花等知名企业； 报告期各期前 5 大客户销售收入占比分别为 57.05%、62.81%、59.84%
上海超级（母公司安妮股份）	防伪溯源系统业务	报告期内，安妮股份业务中，防伪溯源系统收入占比大于 25%	未披露	主要为复印纸、热敏纸、彩票纸、标签用纸等纸类材料	石化用品、日化用品、酒水饮料等	主要客户包括天猫国际、农夫山泉、联合利华、嘉实多、RIO、BOSCH 等知名企业； 报告期各期前 5 大客户销售收入占比分别为 20.58%、21.67%、20.23%
劲嘉股份	烟标印制及相关包装材料产品	报告期内，包装行业收入占比大于 70%	未披露	主要为纸张等纸张材料，镭射膜等薄膜类材料及油墨、电化铝等其他材料	高端烟酒、电子烟、消费电子、美妆日化等	主要客户为中烟公司； 报告期各期前 5 大客户销售收入占比分别为 40.11%、33.89%、25.49%
新宏泽	烟标印刷产品	报告期内，包装印刷收入占比大于 90%	公开招投标协商定价	主要为纸张等纸张材料，膜品等薄膜类材料及油墨、电化铝	烟草行业	主要客户为中烟公司； 报告期各期前 5 大客户销售收入占比分别为

公司名称	产品内容	产品结构	定价方式	原材料种类	下游应用领域	客户结构
				等其他材料		97.60%、97.01%、95.54%
天元股份	快递电商包装印刷产品	报告期内, 主营业务收入均为包装印刷收入	以确保合理利润率区间为原则, 以各经营环节的成本为基础, 参考市场价格与竞争对手情况, 综合考虑客户需求、订单规模、与客户合作关系等方面因素, 进行综合定价	主要为白板纸、热敏纸等纸类材料, PE 料等薄膜类材料	快递物流、电子商务	主要客户包括顺丰控股、韵达货运、中国邮政、京东、百世物流等; 报告期各期前 5 大客户销售收入占比分别为 23.71%、28.29%、37.90%
永吉股份	烟标和其他包装印刷品	报告期内, 包装印刷收入占比大于 90%	公开招投标协商定价	主要为卡纸、工业板纸等纸类材料, 基膜、镭射膜等薄膜类材料及油墨、溶剂、电化铝等其他材料	高端烟酒、医用大麻	主要客户为中烟公司; 报告期各期前 5 大客户销售收入占比分别为 86.44%、82.54%、90.32%
集友股份	烟用接装纸、烟标等印刷品	报告期内, 主营业务收入均为包装印刷收入	公开招投标协商定价	主要为原纸等纸类材料及电化铝、油墨和乙醇等其他材料	烟草行业	主要客户为中烟公司; 报告期各期前 5 大客户销售收入占比分别为 76.15%、72.26%、74.07%
柏星龙	创意包装产品生产和创意设计服务	报告期内, 产品包装业务收入占比大于 90%	①创意包装产品的定价模式为成本加成定价法, 在定价过程中, 发行人综合考虑生产具体创意包装产品所需的单位成本, 结合市场、设计、工艺等因素, 基于一定利润空间向客户报价。 ②创意设计服务的定价模式为标准定价法, 发行人根据客户需求, 对应创意设计服务的标准价格体系, 向客户报价, 并根据设计需求适当地调	主要为面纸、底纸等纸类材料及内托、油墨等其他材料	酒、化妆品、茶叶、食品等消费品	主要客户包括贵州茅台、洋河股份、郎酒、古驰 (GUCCI)、宝格丽 (Bvlgari) 等知名企业; 报告期各期前 5 大客户销售收入占比分别为 39.98%、35.51%、46.99%

公司名称	产品内容	产品结构	定价方式	原材料种类	下游应用领域	客户结构
			整具体设计项目的价格			
江天科技	标签印刷产品	报告期内，公司薄膜类和纸张类不干胶标签销售收入合计占主营业务收入的比例分别为 93.59%、92.22%和 94.61%	根据标签所使用的主要原材料类型，以主要原材料价格为基础，结合印刷工艺类别及难度确定人工、设备折旧支出，加成合理利润，并参考公开市场情况，与客户协商定价	主要为珠光膜、BOPP 等薄膜类不干胶材料，铜版纸等纸张类不干胶材料及油墨等其他材料	饮料酒水、日化用品、食品保健品、石化用品等消费品行业	主要客户包括农夫山泉、香飘飘、蓝月亮、海天味业、联合利华等国内外知名消费品牌企业；报告期各期前 5 大客户销售收入占比分别为 51.86%、57.90%、58.09%

注：同行业公司信息来源于各公司公开披露文件。上海超级未公开披露其前五大客户销售收入占比数据，本表中采用其母公司安妮股份合并口径的相关数据。

如上表所示，公司与同行业公司之间、各同行业公司之间在产品内容、产品结构、定价方式、原材料种类、下游应用领域、客户结构等方面存在一定的差异，其中：

①香江印制、豪能科技与公司的业务内容、应用领域、客户结构较为相近，上海超级的防伪溯源系统业务与公司的业务内容、应用领域较为相近。

②柏星龙主要从事消费品外包装业务，与公司在产品内容、产品结构、原材料种类方面存在一定差异，其下游应用领域与公司较为一致，系与公司同属日常消费品上游包装产业链的企业。

③天元股份主要专注于快递电商包装印刷产品业务，劲嘉股份、新宏泽等其他公司主要从事烟标包装产品业务，与公司产品内容、产品结构、下游应用领域等方面差异较大，与公司可比性较弱。

2、报告期各期公司各类产品与同行业可比公司同类产品相比毛利率的差异情况及原因，与香江印制等可比公司毛利率变动趋势不一致的合理性

报告期内，公司主营业务毛利率与同行业可比公司的对比情况如下：

可比类型	公司名称	2024 年度	2023 年度	2022 年度
业务内容相近	香江印制	25.67%	29.25%	29.54%

	豪能科技	28.51%	32.39%	24.88%
	上海超级	21.19%	20.38%	21.76%
行业类别相同且同属日常消费品上游包装产业链	柏星龙	33.31%	33.85%	33.68%
印刷效果及装饰工艺相近	劲嘉股份	24.78%	25.48%	26.87%
	新宏泽	36.39%	28.75%	24.75%
	天元股份	18.24%	16.93%	13.34%
	永吉股份	40.90%	34.42%	33.00%
	集友股份	34.24%	41.08%	36.49%
同行业可比公司平均数		29.25%	29.17%	27.15%
江天科技		29.90%	30.95%	28.05%

注：本表中相关信息来源于其年度报告等公开披露文件。基于可比性，豪能科技采取其包含不干胶标签的特殊材质标签毛利率，上海超级采取其防伪标签业务毛利率，其余公司毛利率采取其主营业务毛利率。

总体来看，公司与同行业公司之间、各同行业公司之间在产品内容、产品结构、下游应用领域、客户结构等方面的差异，导致主营业务毛利率及相关业务毛利率存在一定差异。

具体分析如下：

（1）与业务内容相近的可比公司对比情况

①香江印制

报告期内，香江印制主营业务及相关业务毛利率与公司的对比情况如下：

公司名称	项目	2024 年度	2023 年度	2022 年度
香江印制	主营业务	25.67%	29.25%	29.54%
	其中：日化、食品及医疗保健产品标签	21.68%	29.87%	26.58%
江天科技	主营业务	29.90%	30.95%	28.05%
	其中：不干胶标签	28.79%	29.47%	27.27%

注：本表中相关信息来源于其年度报告等公开披露文件。

2022 年和 2023 年，公司主营业务毛利率与业务内容相近的香江印制毛利率基本一致。香江印制主营业务中电子印刷品、建筑材料及其他产品与公司业务可比性较弱；剔除该部分产品后，其日化、食品及医疗保健产品标签毛利率分别为

26.58%和 29.87%，与公司不干胶标签产品毛利率相近，且变动趋势基本一致。

2024 年，受市场竞争及其自身原因影响，香江印制主营业务毛利率及日化、食品及医疗保健产品标签毛利率均有所下降，而公司主营业务毛利率及不干胶标签毛利率略有下降，总体较为稳定。

②豪能科技

报告期内，豪能科技主营业务及相关业务毛利率与公司的对比情况如下：

公司名称	项目	2024 年度	2023 年度	2022 年度
豪能科技	主营业务	20.18%	18.25%	12.01%
	其中：特殊材质标签	28.51%	32.39%	24.88%
江天科技	主营业务	29.90%	30.95%	28.05%
	其中：不干胶标签	28.79%	29.47%	27.27%

注：本表中相关公司信息来源于其年度报告等公开披露文件。豪能科技 2021 年披露其不干胶标签毛利率为 45.44%，2022 年起未再单独披露不干胶标签毛利率。

报告期内，豪能科技特殊材质标签包括不干胶标签、铝箔纸标签，两类产品毛利率有较大差异，其收入占比变动导致特殊材质标签毛利率存在较大波动。豪能科技 2021 年不干胶标签毛利率为 45.44%，该毛利率高于公司不干胶标签毛利率，主要系相比于公司专注标签印刷环节，豪能科技业务链条涵盖了标签印刷环节及前端背胶涂布环节，因而其毛利率相对较高。

③上海超级

报告期内及 2021 年，上海超级相关业务毛利率与公司的对比情况如下：

公司名称	项目	2024 年度	2023 年度	2022 年度	2021 年度
上海超级	防伪标签	21.19%	20.38%	21.76%	31.34%
江天科技	主营业务	29.90%	30.95%	28.05%	30.67%

注：本表中相关公司信息来源于其年度报告等公开披露文件。上海超级及其母公司安妮股份年度报告等公开披露信息中未明确披露其防伪标签业务毛利率自 2022 年起发生较大下降的具体原因。

根据上海超级母公司安妮股份年度报告显示，其 2021 年防伪标签业务毛利率为 31.34%，与公司主营业务毛利率相近。2022 年至 2024 年上海超级防伪标签业务毛利率因其自身原因有所下降，公司报告期内主营业务毛利率总体较为稳定。

(2) 与行业类别相同且同属日常消费品上游包装产业链的可比公司对比情况

报告期内，柏星龙主营业务及相关业务毛利率与公司的对比情况如下：

公司名称	项目	2024 年度	2023 年度	2022 年度
柏星龙	主营业务	33.31%	33.85%	33.68%
	其中：产品包装业务	31.59%	32.16%	32.20%
江天科技	主营业务	29.90%	30.95%	28.05%

注：本表中相关公司信息来源于其年度报告等公开披露文件。

柏星龙与公司行业类别相同且同属日常消费品上游包装产业链，报告期内其产品包装业务平均毛利率分别为 32.20%、32.16% 和 31.59%，整体较为稳定，与公司主营业务毛利率不存在较大差异。

(3) 与公司印刷效果及装饰工艺相近的可比公司对比情况

天元股份主要专注于快递电商包装印刷产品业务，受行业竞争等因素影响，毛利率相对较低；劲嘉股份、新宏泽等其他可比公司主要从事烟标包装业务，采用了胶印、烫金、镭射、过哑油、压凹凸等印刷工艺和装饰工艺，印刷效果精美，印刷效果和装饰工艺等与公司相似，上述可比公司毛利率处于 25%-41% 范围，公司产品毛利率处于该区间之内，具有合理性。

综上所述，报告期内，公司主营业务毛利率与业务内容相近的香江印制基本一致，变动趋势有所差异主要系产品细分类别差异所致，香江印制产品中包含部分可比性较弱的产品，剔除该部分后其毛利率与公司不干胶标签毛利率相近且变动趋势一致；与豪能科技不干胶标签毛利率相比略低，主要系豪能科技业务链条涵盖了标签印刷环节及前端背胶涂布环节；与上海超级 2021 年防伪标签业务毛利率相近；与行业类别相同且同属日常消费品上游包装产业链的柏星龙产品包装业务毛利率相比不存在较大差异；与天元股份、劲嘉股份、新宏泽等其他同行业公司毛利率有所差异主要系主营业务产品及应用领域差异所致，总体来看公司产品毛利率处于该等同行业公司毛利率区间内，具有合理性。

(三) 说明原材料价格波动周期、报告期后主要原材料价格走势、发行人价格传导机制、议价能力、市场竞争格局等对发行人产品竞争力、原材料采购

成本的稳定性、未来毛利率稳定性和可持续性的影响，分析发行人毛利率是否存在下降的风险，如有，请在招股说明书中量化分析并有针对性地进行风险提示

1、报告期内及期后公司不干胶材料采购价格整体呈下降趋势，与行业整体趋势一致

公司生产所用主要原材料为薄膜类和纸张类不干胶材料，其中薄膜类不干胶材料主要为聚丙烯、聚乙烯等进一步加工涂布背胶后的材料，包括珠光膜、亮银BOPP、PE等，纸张类不干胶材料主要为铜版纸。

公司薄膜类和纸张类不干胶材料平均采购价格变动情况如下：

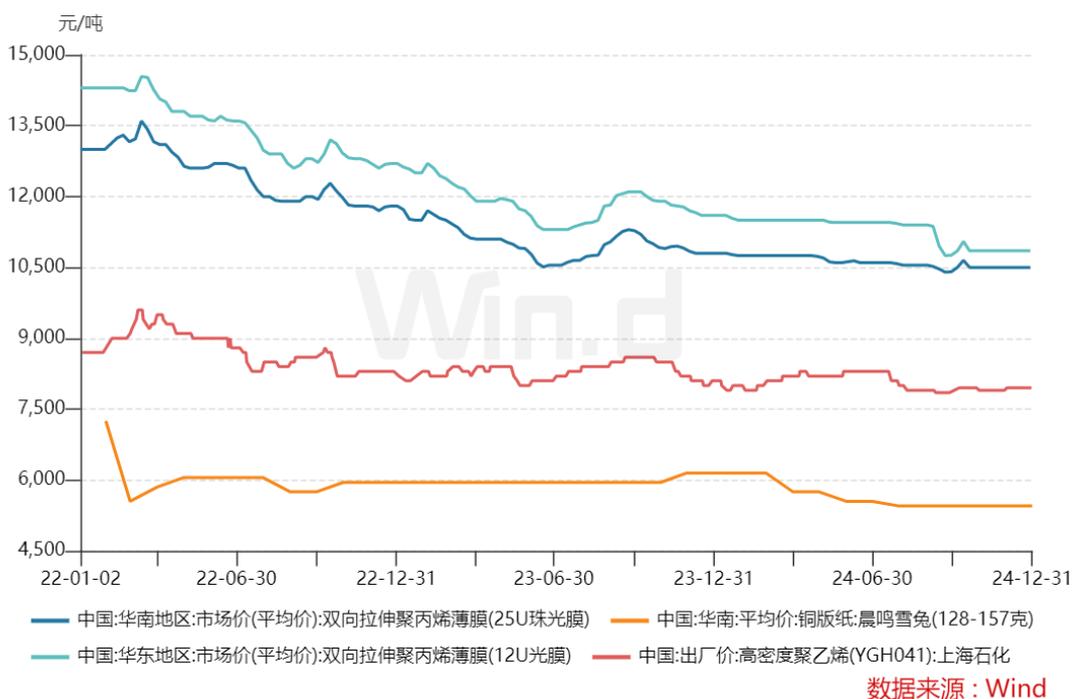
单位：元/平方米

材料类别	2025年1-4月	2024年度	2023年度	2022年度
薄膜类不干胶材料	2.31	2.66	2.79	3.15
纸张类不干胶材料	2.34	2.28	2.47	2.61

报告期内，公司薄膜类和纸张类不干胶材料平均采购价格呈持续下降趋势，主要系不干胶材料上游聚丙烯、聚乙烯、纸浆等材料市场价格下滑因素影响，以及公司采购规模增长引致议价能力提升，导致主要材料采购价格有所下降。2025年1-4月，薄膜类不干胶材料的平均采购价格继续呈小幅下降趋势；纸张类不干胶材料的平均采购价格略有回升，主要系由于各类材料之间的结构性变动所致。2025年1-4月，铜版纸、其他特殊纸等各类材料价格均呈基本持平或小幅下降趋势；同时，根据生产需求情况，单价较低的铜版纸采购比例下降、单价较高的其他特殊纸采购比例上升，导致纸张类不干胶材料的平均采购价格略有回升。

公司不干胶标签需要满足多样化的应用场景需求，因此其材料需要具备相应的功能属性，具有较强的定制化特点，材料规格型号多样、功能特点不一，不存在完全可比的市场公开价格。公司选取行业通用的薄膜类和纸张类材料型号的价格变动趋势进行参照分析。

薄膜材料及纸张材料市场价格趋势



上图可见，2022 年以来，上述行业通用的薄膜类和纸张类材料的价格总体呈现下降趋势，无明确的波动周期。公司薄膜类和纸张类不干胶材料采购价格变化情况与其总体保持一致，均总体呈现下降趋势。

2、发行人对客户和供应商具有相应的议价能力，原材料价格波动时可有效进行传导

(1) 发行人的议价能力

公司对客户具有一定的议价能力。从内在来看，公司具有较强的技术工艺优势和综合服务能力，可以为客户提供价值输出，具有较强的不可替代性。从外在来看，公司与联合利华、宝洁、壳牌、农夫山泉、香飘飘、喜茶等中高端消费品牌客户建立了长期稳定的合作关系，积累了较为丰富的、优质的中高端消费品牌客户资源，提高了公司的品牌知名度和市场影响力，形成了较大的竞争壁垒。因此，公司在与客户的交易中，在材料、人工等相关成本基础上加成合理利润后报价，并与客户协商确定交易价格，确保了较为稳定的盈利空间，公司对客户具有一定的议价能力。

公司对供应商具有较强的议价能力。公司在国内不干胶标签市场中业务规模相对较大，在艾利丹尼森、雷特玛、中山富洲、冠豪高新等主要不干胶材料生产商中的采购规模位于前列，系前述企业的重要客户，因此对于供应商具有较强的议价能力。

(2) 发行人价格传导机制

针对原材料的价格波动，公司建立了相应的传导机制：

A、在原材料价格上涨时，经公司测算后的产品仍能保持合理的毛利空间，可视为原材料价格在正常范围内的波动，公司不会对产品的价格进行调整。在原材料市场价格短期大幅上涨时，经公司确认调价因素影响程度大、属于较长持续趋势、行业企业陆续开始进行价格调整后，公司与主要客户协商调整对应产品的价格。此外，公司持续进行技术工艺创新、参与供应商材料开发，通过提高材料利用效率、优化材料结构等方式，平滑材料价格上涨带来的不利影响。

B、在原材料价格持续下降时，公司综合考虑客户类型、市场竞争策略、合作历史、订单量、结算条件等因素后，经与客户协商下调销售价格。

因此，发行人依托较强的技术工艺优势和综合服务能力，以及较高的品牌知名度和市场影响力，对客户具有一定的议价能力，对供应商具有较强的议价能力，在原材料价格发生较大波动时，公司一方面通过工艺创新、材料优化降低不利影响，另一方面可以实现对下游客户的传导，对原材料采购成本的稳定性、未来毛利率稳定性和可持续性不存在重大不利影响。

3、发行人在国内日常消费领域不干胶标签印刷市场具有较为突出的竞争优势，产品具有强劲的竞争力

(1) 国内日常消费领域不干胶标签的竞争格局

公司所处国内饮料酒水、日化用品、食品保健品、石化用品等日常消费领域不干胶标签的市场竞争格局如下：

①中高端消费品牌标签领域主要系由 CCL、正美集团等国际领先企业和包括公司、豪能科技、上海超级在内的少数中资标签印刷企业占据主导地位；大量

中小印刷企业在中低端消费品牌标签领域展开激烈竞争。

②中高端消费品牌标签领域,包括公司在内的少数中资标签印刷企业凭借不断提升的技术实力和产品质量,形成了自主品牌优势和本土化优势,在部分产品或细分领域中已能够与 CCL、正美集团等国际领先企业共同竞争、实现赶超。

(2) 公司在国内日常消费领域不干胶标签印刷市场的竞争优势

凭借持续产品创新和稳定供应的能力,公司产品和技术工艺已通过联合利华、宝洁、壳牌、农夫山泉、香飘飘、喜茶等众多国内外知名消费品牌客户的考核认证、进入其供应链体系,与其建立了长期合作关系。公司逐步成为国内少数能够与 CCL、正美集团等行业内国际领先企业共同竞争的标签印刷企业。公司将通过持续加强综合服务能力,利用灵活高效的运作机制、相对较低的管理成本等优势,不断扩大在中高端消费品牌客户中的市场份额。

与豪能科技、上海超级等中资标签印刷企业相比,公司具有业务规模较大、市场地位和品牌影响力较高、客户资源优质、技术水平领先、业务布局全面、综合服务能力较强等优势。未来,公司将继续完善业务布局,扩大业务规模,巩固竞争优势。

因此,公司在国内标签印刷尤其是日常消费领域不干胶标签印刷市场具有较大的竞争优势,产品具有强劲的竞争力。

综上所述,报告期内及期后,发行人薄膜类和纸张类不干胶材料采购价格总体呈现持续下降趋势,与不干胶材料行业整体趋势一致,采购价格下降将带动生产成本下降;发行人对客户和供应商具有相应的议价能力,建立了较为有效的价格传导机制,并通过提高材料利用效率、优化材料结构等方式,平滑材料价格上涨时带来的不利影响,能够有效保持毛利率的稳定性;同时,公司在国内标签印刷尤其是日常消费领域不干胶标签印刷市场具有较大的竞争优势,产品具有强劲的竞争力。因此,公司毛利率不存在较大的下降风险。

二、固定资产与产能匹配性

(一) 结合 2023 年、2024 年上半年在建工程的可使用状态, 说明在建工程建设周期, 作价依据, 转固时点是否准确, 2024 年 6 月末存在厂房建设在建工程余额具体构成, 期后转固情况

1、结合 2023 年、2024 年上半年在建工程的可使用状态, 说明在建工程建设周期, 作价依据, 转固时点是否准确

报告期各期末及 2024 年上半年末, 公司在建工程情况如下:

单位: 万元

项目	2024 年 12 月 31 日	2024 年 6 月 30 日	2023 年 12 月 31 日	2022 年 12 月 31 日
厂房建设	-	-	3,980.33	1,236.52
设备安装	16.11	601.62	398.52	176.99
合计	16.11	601.62	4,378.85	1,413.51

报告期内, 公司在建工程主要为江天科技二期厂房和四川江蜀厂房建设项目, 以及机器设备安装调试项目, 其中江天科技二期厂房于 2022 年开始投入建设, 并于 2024 年上半年达到预定可使用状态时转固, 四川江蜀厂房于 2023 年度购置取得并于当年装修完成后投入使用时转固。

(1) 2023 年末在建工程项目情况

2023 年末, 公司在建工程项目情况如下:

序号	项目名称	2023 年末 在建工程余 额 (万元)	建设/安装调试 开始时间	建设/安装调试 完成转固时间	建设/安装 调试周期	作价依据	转固依据
1	江天科技二期厂房	3,980.33	2022 年 8 月	2024 年 1 月	17 个月	按工程量招 标定价	经消防、国土、规划 等外部部门验收, 取 得备案文件
2	全自动智能检测设备	213.72	2023 年 9 月	2024 年 1 月	4 个月	参照询价比 价情况经双 方协商定价	安装调试完成达到预 定可使用状态, 经公 司验收合格后转固
3	华为云服务管理系统	99.05	2023 年 7 月	2024 年 8 月	13 个月	参照询价比 价情况经双 方协商定价	安装调试完成达到预 定可使用状态, 经公 司验收合格后转固
4	立体智能仓库	85.75	2023 年 12 月	2024 年 8 月	8 个月	参照询价比 价情况经双 方协商定价	安装调试完成达到预 定可使用状态, 经公 司验收合格后转固

①江天科技二期厂房项目，系公司在现有厂区内空地上进行的扩建项目，自2022年8月开工建设，至2023年末已完成主体及配套工程建设，但尚未经消防、国土、规划等外部部门验收，无法达到使用状态；2024年1月，经消防、国土、规划等外部部门验收并取得消防验收备案后，公司将其投入使用，用于建造立体智能仓库、多功能场景的创新应用中心等，以及部分对外出租。该建设项目系公司履行招投标程序确定施工建设单位，并按照工作量确定主体工程及相关配套工程的价格，具有合理性。

②全自动智能检测设备，系公司采购的质量检测设备，自2023年9月送达公司后进行安装，至2024年1月调试完成并验收合格后转入固定资产。其价格系经多方询价比价后与设备供应商协商确定，具有合理性。

③华为云服务管理系统，系在公司二期厂房一层进行的立体智能仓库软件安装项目，自2023年7月开始设计、构建，至2024年8月安装调试完成，经公司验收合格后投入使用。该项目相关软件系经多方询价比价后与软件供应商协商确定采购价格。

④立体智能仓库，系在公司二期厂房一层进行的立体智能仓库硬件设备安装项目，自2023年12月开始购置、组建，至2024年8月安装调试完成，经公司验收合格后投入使用。该项目相关硬件设备系经多方询价比价后与设备供应商协商确定采购价格。

(2) 2024年上半年末在建工程项目情况

2024年上半年末，公司在建工程项目情况如下：

序号	项目名称	2024年6月末在建工程余额(万元)	建设/安装调试开始时间	建设/安装调试完成转固时间	建设/安装调试周期	作价依据	转固依据
1	M5 430 12JT 数字化柔版印刷机	398.50	2024年1月	2024年8月	8个月	参照询价比价情况经双方协商定价	安装调试完成达到预定可使用状态，经公司验收合格后转固
2	华为云服务管理系统	99.05	2023年7月	2024年8月	13个月	参照询价比价情况经双方协商定价	安装调试完成达到预定可使用状态，经公司验收合格后转固
3	立体智能仓库	85.75	2023年12月	2024年8月	8个月	参照询价比	安装调试完成达到预

						价情况经双方协商定价	定可使用状态，经公司验收合格后转固
4	可调节底辊	14.60	2024年6月	尚未转固	/	参照询价比价情况经双方协商定价	该设备部件系公司提出的创新性设计，委托供应商进行制造，截至目前处于测试验证阶段，尚未达到可使用状态
5	分光仪	3.72	2024年6月	2024年7月	1个月	参照询价比价情况经双方协商定价	安装调试完成达到预定可使用状态，经公司验收合格后转固

①M5 430 12JT 数字化柔版印刷机，系公司采购的印刷机，自 2024 年 1 月送达公司后进行安装，至 2024 年 8 月调试满足相关产品量产的运行要求，经公司验收合格后投入使用。其价格系经多方询价比价后与设备供应商协商定价，具有合理性。

②华为云服务管理系统、立体智能仓库项目，参见前述 2023 年末在建工程项目分析。

③可调节底辊，系公司提出的创新性设计，用于印刷设备中油墨转移，委托供应商进行制造，目前处于测试验证阶段，尚未达到可使用状态。其价格系经多方询价比价后与设备供应商协商定价，具有合理性。

④分光仪，系公司采购的色彩检测及控制设备，自 2024 年 6 月送达公司后进行安装，至 2024 年 7 月调试完成并验收合格后投入使用。其价格系经多方询价比价后与设备供应商协商定价，具有合理性。

综上所述，2023 年末、2024 年 6 月末公司在建工程项目建设周期、作价依据合理，转固时点准确。

2、2024 年 6 月末存在厂房建设在建工程余额具体构成，期后转固情况

公司 2024 年 6 月末在建工程均为正在进行安装调试的机器设备，不存在在建的厂房建设项目。2024 年 6 月末待安装调试的机器设备均已于 2024 年下半年安装调试完成后转入固定资产。

(二) 说明报告期内主要工程、设备供应商名称、采购内容、金额及分别占当期房屋及建筑物、当期新增机器设备的比重，比较市场价格或第三方采购价格，说明外购厂房、机器设备价格公允性，相关资金的流向，是否存在资金直接或变相流向客户、供应商、公司关联方或其他第三方的情况

1、说明报告期内主要工程、设备供应商名称、采购内容、金额及分别占当期房屋及建筑物、当期新增机器设备的比重

报告期各期，公司主要工程、设备供应商情况及采购情况如下：

年度	采购类型	供应商名称	采购内容	采购金额 (万元)	占当期同类采购项目金额的比重	占当期全部在建工程项目金额的比重
2024 年度	设备安装	Bobst Firenze Srl	M5 430 12 JT 数字化柔版印刷机	388.97	19.02%	19.02%
	设备安装	欧米特（苏州）机械有限公司	十色智能组合柔性版印刷机 iFLEX370	321.24	15.71%	15.71%
	设备安装	西安精美达印刷科技有限公司	N5 370 12 色柔版印刷机绿色智能机	207.96	10.17%	10.17%
	设备安装	西安精美达印刷科技有限公司	N5 430 10 色智能组合柔版机	175.22	8.57%	8.57%
2023 年度	厂房建设	江苏泽丰建设集团有限公司	江天科技二期厂房建设主体工程	2,511.55	67.34%	48.51%
	厂房建设	四川昊阳独角兽创业孵化器有限公司	四川江蜀厂房	847.19	22.72%	16.36%
	设备安装	凌云光技术股份有限公司	全自动智能检测设备	213.72	14.76%	4.13%
	设备安装	Bobst Firenze Srl	绿色柔版印刷机	397.72	27.46%	7.68%
	设备安装	西安精美达印刷科技有限公司	12 色智能绿色印刷机（幅宽 430mm）	219.47	15.15%	4.24%
2022 年度	厂房建设	江苏泽丰建设集团有限公司	江天科技二期厂房建设主体工程	1,160.93	93.89%	42.43%
	设备安装	西安精美达印刷科技有限公司	15 色柔版印刷机（幅宽 670mm）	442.48	29.50%	16.17%
	设备安装	浙江中特机械科技股份有限公司	绿色智能组合印刷机	337.76	22.52%	12.34%
	设备安装	凌云光技术股份有限公司	印刷软件及设备 etc 集成化系统	278.67	18.58%	10.18%
	设备安装	西安精美达印刷科技有限公司	12 色柔版印刷机（幅宽 370mm）	201.77	13.45%	7.37%

2、比较市场价格或第三方采购价格，说明外购厂房、机器设备价格公允性

公司向前述主要工程、设备供应商采购价定价依据及其公允性情况如下：

序号	供应商名称	采购内容	定价依据	价格公允性
1	江苏泽丰建设集团有限公司	厂房建设主体工程	按工程量招标定价	①通过招标，结合供应商资质、履约能力和报价等因素选择该供应商及价格； ②经查询苏州市建筑市场公示的竣工备案信息，与公司厂房工程竣工备案时间临近、地点附近其他厂房项目单位平均造价为 2,269.68 元/平方米，公司厂房工程单位造价为 2,114.27 元/平方米，价格具有公允性
2	西安精美达印刷科技有限公司	N5 370 12 色柔版印刷机绿色智能机 N5 430 10 色智能组合柔版机 12 色智能绿色印刷机（幅宽 430mm） 15 色柔版印刷机（幅宽 670mm） 12 色柔版印刷机（幅宽 370mm）	参照询价比价情况经双方协商定价	采购价格与同类设备第三方供应商报价接近，具有公允性
3	四川昊阳独角兽创业孵化器有限公司	江蜀厂房	参考周边市场行情定价	与供应商出售给其他客户单价接近，具有公允性
4	Bobst Firenze Srl	M5 430 12 JT 数字化柔版印刷机 绿色柔版印刷机	参照询价比价情况经双方协商定价	采购价格与同类设备第三方供应商报价接近，具有公允性
5	凌云光技术股份有限公司	全自动智能检测设备 印刷软件及设备等集成化系统	参照询价比价情况经双方协商定价	采购价格与同类设备第三方供应商报价接近，具有公允性
6	浙江中特机械科技股份有限公司	绿色智能组合印刷机	参照询价比价情况经双方协商定价	采购价格与同类设备第三方供应商报价接近，具有公允性
7	欧米特（苏州）机械有限公司	十色智能组合柔性版印刷机 iFLEX370	参照询价比价情况经双方协商定价	采购价格与同类设备第三方供应商报价接近，具有公允性

根据公司制定的《采购管理制度》，公司在购置房屋建筑物工程、机器设备或其他设备等长期资产时，经综合比对企业资质、产品性能、市场价格或其他供应商报价等因素后选择确定合适的供应商和采购价格。

报告期内，对于前述房屋及建筑物类资产，单位造价与同地区同类资产平均造价不存在显著差异；对于前述设备类资产，采购价格与同类设备其他供应商报价或市场价格相近，产品定价公允。

3、相关资金的流向，是否存在资金直接或变相流向客户、供应商、公司关联方或其他第三方的情况

公司前述主要工程、设备供应商的基本情况如下：

序号	供应商名称	成立时间	与公司合作起始时间	注册资本	主营业务	是否为公司关联方
1	江苏泽丰建设集团有限公司	2006-09-29	2022年	22,000.00万元	承建各类房屋建筑工程	否
2	西安精美达印刷科技有限公司	2017-09-19	2022年	300.00万元	用于印刷标签、包装等产品的印刷设备生产和制造	否
3	四川昊阳独角兽创业孵化器有限公司	2022-04-14	2023年	3,000.00万元	园区管理服务、工程管理服务、企业管理咨询	否
4	Bobst Firenze Srl	1971年	2015年	150.00万欧元	柔版印刷机等印刷设备制造及销售	否
5	凌云光技术股份有限公司	2002-08-13	2019年	46,350.00万元	机器视觉及光通信业务	否
6	浙江中特机械科技股份有限公司	2014-03-06	2018年	3,500.00万元	研发、制造及经营标签印刷设备	否
7	欧米特（苏州）机械有限公司	2007-04-03	2013年	235万欧元	柔版印刷机等印刷设备制造及销售	否

报告期内，上述主要工程、设备供应商为公司提供相关厂房建设工程、机器设备等交易与其主营业务相符，其经营状况正常，具备相关业务能力，与公司之间的交易真实。公司向上述供应商采购工程、设备系满足公司扩充生产和办公场所、增加产的需要，交易具有必要性，相关交易价格公允，公司按照合同约定及结算情况向上述供应商支付采购款项，相关资金均系公司直接流向上述供应商，双方不存在纠纷或争议情形。

经查阅公司及其控股股东、实际控制人、董事、监事、高级管理人员等关键人员报告期内的资金流水，并与公司实际控制人、董监高、上述供应商确认，上述供应商与公司实际控制人、董监高不存在关联关系，不存在资金非正常的直接或变相流向其他客户、供应商、公司关联方或其他第三方的情况，与公司实际控制人、董监高不存在利益输送或其他利益安排情形。

(三) 对应工程款的各期支付金额、付款周期与工作内容、建设进度、合同约定等是否一致，在建工程成本核算依据、核算方法，在建工程是否包含与项目无关的其他支出，是否存在将本应计入当期成本、费用的支出混入在建工程成本核算的情况

1、对应工程款的各期支付金额、付款周期与工作内容、建设进度、合同约定等是否一致

公司上述主要工程、设备项目的各期支付金额、付款周期与工作内容、建设进度、合同约定的情况如下：

序号	供应商名称	项目	款项支付金额（万元）			工作内容	建设进度	关于款项支付的合同约定	付款金额及周期与工作内容、建设进度、合同约定是否一致
			2024年	2023年	2022年				
1	江苏泽丰建设集团有限公司	江天科技二期厂房建设主体工程	497.80	1,384.30	1,741.10	厂房建设主体工程	100%	在合同生效、基础结构施工完毕、楼面浇灌结束、主体框架墙体工程结束、建筑内外粉刷完毕、工程完工并经竣工验收合格、竣工验收合格之日起满一年及二年等多个重要节点的一定期间内分别支付一定比例款项	根据合同约定的工作内容、工程进度、款项支付约定等，经双方结算确认并支付，不存在较大差异
2	西安精美达印刷科技有限公司	N5 370 12色柔版印刷机绿色智能机	235.00	-	-	设备安装	100%	在合同签订后、试运行期满等节点的一定期间内分别支付一定比例款项	根据合同约定的工作内容、项目进度、款项支付约定等，经双方结算确认并支付，不存在较大差异
		N5 430 10色智能组合柔版机	198.00	-	-	设备安装	100%	在合同签订后、试运行期满等节点的一定期间内分别支付一定比例款项	根据合同约定的工作内容、项目进度、款项支付约定等，经双方结算确认并支付，不存在较大差异
		12色智能绿色印刷机（幅宽430mm）	49.60	198.40	-	设备安装	100%	在合同签订后、试运行期满等节点的一定期间内分别支付一定比例款项	根据合同约定的工作内容、项目进度、款项支付约定等，经双方结算确认并支付，不存在较大差异
		15色柔版印刷机（幅宽670mm）	-	300.00	200.00	设备安装	100%	在合同签订后、验收合格后、试运行期满后等节点的一定期间内分别支付一定比例款项	根据合同约定的工作内容、项目进度、款项支付约定等，经双方结算确认并支付，不存在较大差异

序号	供应商名称	项目	款项支付金额（万元）			工作内容	建设进度	关于款项支付的合同约定	付款金额及周期与工作内容、建设进度、合同约定是否一致
			2024年	2023年	2022年				
		12色柔版印刷机(幅宽370mm)	-	148.00	80.00	设备安装	100%	在合同签订后、试运行期满等节点的一定期间内分别支付一定比例款项	根据合同约定的工作内容、项目进度、款项支付约定等,经双方结算确认并支付,不存在较大差异
3	四川昊阳独角兽创业孵化器有限公司	四川江蜀厂房	45.54	877.89	-	厂房购置	100%	在2023年4月26日、2023年5月20日以及取得环评验收、安评验收、二次消防验收、印刷许可证后等重要节点分别支付一定金额款项	根据合同约定的工作内容、项目进度、款项支付约定等,经双方结算确认并支付,不存在较大差异
4	Bobst Firenze Srl	M5 430 12 JT 数字化柔版印刷机	465.56	-	-	设备安装	100%	在合同签订后、设备发货前、设备验收后等节点的一定期间内分别支付一定比例款项	根据合同约定的工作内容、项目进度、款项支付约定等,经双方结算确认并支付,不存在较大差异
		绿色柔版印刷机	-	475.71	-	设备安装	100%	在进口合同约定开证时间3个工作日内以现汇方式预付货款100%保证金及相关预估费用	根据合同约定的工作内容、项目进度、款项支付约定等,经双方结算确认并支付,不存在较大差异
5	凌云光技术股份有限公司	全自动智能检测设备	48.30	193.20	-	设备安装	100%	在合同签订后、设备发货前、设备安装后、设备验收后等节点的一定期间内分别支付一定比例款项	根据合同约定的工作内容、项目进度、款项支付约定等,经双方结算确认并支付,不存在较大差异
		印刷软件及设备集成化系统	-	-	195.12	设备安装	100%	在合同签订后、设备发货前、设备安装后、设备验收后等节点的一定期间内分别支付一定比例款项	根据合同约定的工作内容、项目进度、款项支付约定等,经双方结算确认并支付,不存在较大差异
6	浙江中特机械科技股份有限公司	绿色智能组合印刷机	-	-	380.00	设备安装	100%	在合同签订后、试生产完毕、连续正常运行满3个月等节点的一定期间内分别支付一定比例款项	根据合同约定的工作内容、项目进度、款项支付约定等,经双方结算确认并支付,不存在较大差异
7	欧米特(苏州)机械有限公司	十色智能组合柔性版印刷机iFLEX370	363.00	-	-	设备安装	100%	在合同签订后1个工作日内、15个工作日内、发货后一定期间内等节点分别支付一定比例款项	根据合同约定的工作内容、项目进度、款项支付约定等,经双方结算确认并支付,不存在较大差异

上表可见，公司主要在建工程项目对应工程款的支付系根据合同约定的工作内容、项目进度、款项支付约定等，经双方结算确认并支付，实际支付与项目内容、进度、合同约定不存在较大差异，不存在异常情形。

2、在建工程成本核算依据、核算方法

公司对在建工程项目的成本核算依据、核算方法如下：

项目	费用类别	核算依据	核算方法
厂房建设-自建项目	主体建筑工程建设支出	采购合同/订单、发票、监理报告、付款申请单、银行回单等	按照实际完工进度，并与对应供应商确认后计入在建工程成本
	勘察费、设计费、监理费等规划设计费用	采购合同/订单、发票、付款申请单、银行回单等	按照实际发生的金额计入在建工程
厂房建设-外购装修项目	厂房外购支出	采购合同/订单、发票、付款申请单、银行回单等	公司按照购买厂房的实际成本计入在建工程
	厂房装修支出	装修工程合同、发票、工程竣工验收单、付款申请单、银行回单等	公司按照实际发生的金额计入在建工程
设备安装项目	设备采购支出	采购合同/订单、发票、设备验收单据、付款申请单、银行回单等	公司按照购买设备的实际成本计入在建工程

3、在建工程是否包含与项目无关的其他支出，是否存在将本应计入当期成本、费用的支出混入在建工程成本核算的情况

如前所述，公司在购置房屋建筑物工程、机器设备或其他设备等长期资产时，经综合比对企业资质、产品性能、市场价格或其他供应商报价等因素后选择确定合适的供应商和采购价格，采购价格公允合理。

同时，公司对在建工程项目费用支出建立了较为完善的内控及核算管理流程：

项目	使用部门或管理部门内控流程	财务核算流程
厂房建设-自建项目	工程部门根据第三方机构出具的监理报告确认并整理厂房建设工程项目进展情况，将工程款支付报审表、工程计量报审表、工程款支付证书等相关文件提交至财务部	财务部将监理报告与采购合同/订单的约定、付款记录等进行核对，确认无误并履行审批程序后入账
厂房建设-外购装修项目	工程部门在施工方完工后组织验收，核对施工内容是否符合合同约定，确认无误后整理验收报告、付款申请单等资料，提交至财务部	财务部将验收报告与采购合同、付款申请单核对，确认无误并履行审批程序后入账

项目	使用部门或管理部门内控流程	财务核算流程
设备安装项目	设备使用部门根据采购合同/订单约定、设备安装调试情况,确认设备安装调试的完成进度,将设备验收单、安装调试报告等资料提交至财务部	财务部将验收单与设备采购合同、调试报告等进行核对,确认无误并履行审批程序后入账

因此,公司在建工程项目采购价格合理,且核算准确,不包含与项目无关的其他支出,不存在将本应计入当期成本、费用的支出混入在建工程成本核算的情况。

(四) 说明报告期内产能的计算方法, 固定资产规模及变动与发行人生产经营情况(产能、产量等)是否匹配

1、报告期内产能的计算方法

报告期内公司产能系采取核心工序关键设备的有效产能计算。

公司标签的生产工序环节包括印前方案处理、印刷制版、印刷及装饰、品检和包装入库,其中核心工序是印刷及装饰工序,其相应的关键设备系柔版印刷机、数码印刷机等印刷机设备。

印刷机实际运行产能受有效运行速度、开工班次及时长、幅宽系数(产品面积与长度换算系数)等因素的影响。有效运行速度,系指考虑印刷机定期维护、检修,以及多种品牌系列、版式、批次的标签印刷作业过程中因产品类别切换、衔接使得印刷机间歇性开停机等因素后的实际有效的运行速度;开工班次及时长系公司根据作业需求设定;幅宽系数系在印刷机设定幅宽基础上考虑公司产品结构确定的实际作业的幅宽系数。前述因素及系数在较长期间内保持稳定。

综合考虑上述因素后,公司报告期各期产能计算方法为:

产能=印刷机数量×有效运行速度×年度开工工时×幅宽系数。

其中:

①有效运行速度=理论运行速度×宽放系数×有效运行速度系数;

②年度开工工时=每天开工班次×每班次工时×年度开工天数。

2、固定资产规模及变动与发行人生产经营情况(产能、产量等)是否匹配

报告期内，公司固定资产包括房屋及建筑物、机器设备、运输工具、电子设备和其他等类型，其中影响公司产能、产量变动的关键固定资产为柔版印刷机、数码印刷机等关键生产设备。

公司上述关键生产设备规模与产能、产量变动的情况如下：

项目	2024年 12月31日 /2024年度	2023年 12月31日 /2023年度	2022年 12月31日 /2022年度	2024年同 比变动	2023年同 比变动
关键生产设备数量（台）	29	26	22	11.54%	18.18%
关键生产设备数量-剔除当 期末新增的当年未产生 产能产量贡献的设备（台）	29	25	20	16.00%	25.00%
产品产能（万平方米）	8,135.04	6,967.48	4,600.60	16.76%	51.45%
产品产量（万平方米）	7,575.41	7,123.79	4,646.47	6.34%	53.32%

注：2022年12月末、2023年12月末公司分别新增2台、1台柔版印刷机，在当期基本未产生产能、产量贡献，故不考虑该部分印刷机当年的影响，2023年末、2024年末关键生产设备数量同比分别增长25.00%、16.00%。

报告期各期末，公司柔版印刷机、数码印刷机等关键生产设备数量分别为22台、26台、29台，剔除2022年和2023年在当期末未产生产能、产量贡献的期末新增印刷机外，2023年末、2024年末分别同比增长25.00%、16.00%。

2023年公司产品产能、产量较2022年均均有较大幅度增长，增幅高于期末关键生产设备数量增幅，主要系由于公司增加印刷机开工班次及时长、调高印刷机有效运行速度系数及幅宽系数所致。随着公司业务规模扩大，公司持续购置柔版印刷机、数码印刷机，增加关键生产设备投入，公司产能、产量相应增加；同时，为了满足生产规模增长及订单及时交付的需求，公司调增了印刷机开工班次及时长，使工作时长增长约8%，且根据产品类别和订单结构变化情况调增印刷机有效运行速度系数约11%、调增幅宽系数约7%，带动公司产能、产量进一步增长。

2024年公司产品产能较2023年增长16.76%，增长幅度与印刷机数量增长幅度基本一致；产品产量较2023年增长6.34%，低于印刷机数量和产能增长幅度，主要系由于公司2022年及2023年产能利用率超过100%，原有印刷机处于满负荷运行状态，难以满足业务规模增长需求，公司于2024年新增购置多台柔版印刷机用于满足印刷作业生产，而业务规模增长周期较印刷设备增长略有滞后所致。

综上，报告期内，公司柔版印刷机、数码印刷机等关键生产设备规模及变动与公司产能、产量具有匹配性，符合实际生产经营情况。

（五）说明固定资产、在建工程盘点情况，包括盘点时间、地点、人员、范围、盘点方法、程序、盘点比例、账实相符的情况、盘点结果，是否存在盘点差异及产生原因、处理措施

报告期内，公司对固定资产、在建工程的盘点情况如下表所示：

项目	具体内容
盘点时间	2022年12月29日、2023年12月30日、2024年12月30日
盘点地点	江天科技、广州江粤、天津江津、四川江蜀（2023年新增）
盘点人员	各资产负责部门人员、财务人员
盘点范围	所有固定资产、在建工程
盘点方法	实地盘点法
盘点程序	①根据账面记录制定盘点计划，确定盘点小组； ②根据盘点计划，实施现场实地盘点，同时由财务人员监盘； ③盘点后，针对实际盘点情况进行复盘，确保不存在漏盘、错盘、重复盘等现象。
盘点比例	100%

经盘点，公司固定资产保管完好，在建工程状况完工进度正常，不存在长期闲置、停工或损毁等情况，账面记录与盘点结果不存在差异。

三、应收账款周转率低于可比公司

（一）说明应收账款余额占营业收入的比例高于可比公司平均值、应收账款周转率低于同行业可比公司平均值的原因，发行人应收账款规模较大且大幅增长是否符合行业特征，提高应收账款周转率的应对措施及有效性

1、说明应收账款余额占营业收入的比例高于可比公司平均值、应收账款周转率低于同行业可比公司平均值的原因，发行人应收账款规模较大且大幅增长是否符合行业特征

（1）公司应收账款与营业收入的变动情况

报告期内，公司应收账款与营业收入的变动情况如下：

单位：万元

项目	2024年12月31日/ 2024年度	2023年12月31日/ 2023年度	2022年12月31日/ 2022年度
应收账款余额	13,388.65	14,336.15	11,280.31
营业收入	53,815.34	50,771.36	38,413.46
应收账款余额占含税营业收入的比例	22.02%	24.99%	25.99%

注：公司含税营业收入统一按照 13% 税率计算。

报告期各期末，公司应收账款余额占含税营业收入的比例分别为 25.99%、24.99% 和 22.02%，占比较为稳定，公司应收账款随着收入规模的增长而相应增长。公司应收账款余额对应的收入周期约为 90 天，应收账款余额处于公司对主要客户的信用政策范围内。

(2) 公司应收账款余额占营业收入的比例、应收账款周转率与同行业可比公司的对比情况

报告期内，公司应收账款余额占含税营业收入比例、应收账款周转率与同行业可比公司的对比情况如下：

单位：次/年

公司名称	应收账款占含税营业收入比例			应收账款周转率		
	2024年 12月31日	2023年 12月31日	2022年 12月31日	2024年度	2023年度	2022年度
香江印制	17.28%	15.01%	18.46%	5.23	5.17	4.91
豪能科技	33.04%	31.10%	34.04%	2.83	2.74	2.96
上海超级（母公司安妮股份）	66.42%	60.56%	63.64%	1.35	1.44	1.46
劲嘉股份	38.86%	18.73%	17.35%	2.73	4.26	5.85
新宏泽	3.62%	19.47%	15.14%	13.59	5.49	7.76
天元股份	16.44%	13.98%	19.52%	5.26	5.20	4.70
永吉股份	31.27%	32.30%	24.14%	2.93	3.43	3.80
集友股份	4.77%	10.28%	24.19%	9.01	4.37	4.48
柏星龙	20.11%	23.14%	23.85%	4.30	3.95	4.06
平均数	25.76%	24.95%	26.70%	5.25	4.01	4.44
江天科技	22.02%	24.99%	25.99%	3.88	3.96	3.44

注 1：本表中相关公司信息来源于其年度报告等公开披露文件。上海超级未公开披露其应收账款金额及周转率，本表中采用其母公司安妮股份合并口径的相关数据。

注 2：公司及同行业可比公司含税营业收入统一按照 13% 税率计算；应收账款周转率统一按照营业收入/应收账款期初与期末平均余额计算。

报告期各期，公司应收账款余额占含税营业收入比例为 25.99%、24.99%和 22.02%，与同行业可比公司平均值不存在较大差异；公司应收账款周转率为 3.44 次/年、3.96 次/年和 3.88 次/年，与同行业可比公司平均值相比较低。公司该等指标与各同行业可比公司相比有所差异，主要系由于业务类别、下游应用领域、客户类型及结构差异所致。

①香江印制的主营产品类别、下游应用领域与公司较为相近，但香江印制经营规模偏小、客户集中度相对较高且回款情况良好，因此其应收账款余额占含税营业收入比例较低、应收账款周转率相对较高；

②豪能科技应收账款余额占含税营业收入比例稍高于公司、应收账款周转率稍低于公司；

③上海超级母公司安妮股份除防伪溯源系统业务相关不干胶标签外，还从事商务信息用纸业务、版权综合服务等业务，其多名客户存在无力偿还事项，使得大额应收账款长期未能收回，导致应收账款规模较大，应收账款余额占含税营业收入比例较高，应收账款周转率较低；

④柏星龙主要从事酒水、化妆品等日常消费品包装印刷产品业务，与公司同属日常消费品上游包装产业链，其应收账款余额占含税营业收入及应收账款周转率与公司较为相近；

⑤天元股份的客户主要系电商物流企业，劲嘉股份、新宏泽等其他同行业可比公司的客户主要系卷烟企业，客户结算稳定及时，导致其应收账款余额占含税营业收入比例较低、应收账款周转率相对较高。

综上所述，报告期内，公司应收账款规模较大且大幅增长，主要系由于营业收入规模较大且有较大幅度增长所致，与公司营业收入规模、对主要客户的信用政策相匹配，符合公司实际情况；公司应收账款占含税营业收入比例、应收账款周转率较为稳定，与同行业可比公司的差异具有合理性，与业务内容相近的豪能科技、同属包装产业链公司柏星龙相近，符合行业特征。

2、提高应收账款周转率的应对措施及有效性

公司主要采取以下措施提高应收账款周转率：

(1) 完善客户分类管理体系，优化客户结构

公司建立并修订完善《销售与收款管理制度》，建立客户档案并进行分类管理。公司根据客户品牌知名度、资信情况、业务合作过程中的历史表现情况，将客户分为四类，给予不同的信用期间，并进行定期复查、动态调整。

在业务合作过程中，公司根据客户分类管理情况，去劣存优，对于资信情况较差、回款情况不良的少数客户逐步缩小或终止业务合作，加强与资信情况较好、回款情况良好、品牌知名度较高的优质存量客户的合作，并积极开拓优质客户，不断优化客户结构，实现客户回款情况的持续优化。

(2) 加强应收账款回款管理，降低坏账风险

公司销售部及财务部每月对应收账款回款情况进行统计分析，对账龄较长、超过合同约定信用期的应收账款重点跟踪，根据应收账款账龄情况，采取发函对账、电话催收、现场催收、寄发律师函等方式催收款项。销售部通过现场拜访客户、查阅客户公开信息等方式，持续关注客户是否存在经营异常、风险事项，会同财务部等相关部门评估对于公司与客户之间业务及回款的影响。

同时，公司制订了严格的应收账款回款考核制度，在销售人员业绩考核中加大回款考核力度，强化销售人员的责任意识，提高对于应收账款催款工作的重视程度和及时性。

(3) 加大研发力度，提升产品竞争力，提高对客户的影响力

公司持续进行研发投入，通过提高技术工艺水平和综合服务能力，不断提升产品竞争力，增强客户粘性，提高对客户的影响力和市场地位，在与客户业务合作中掌握更多主动权，以进一步优化应收账款回款情况。

综上，公司通过执行以上措施，加强了应收账款管理和客户分类管理，有效提高了应收账款的回款质量，报告期内公司应收账款周转率呈上升趋势。

(二) 说明一年以内应收账款的账龄情况，结合报告期内主要客户信用政策、结算政策及变化情况、新增客户与存量客户信用政策差异情况、给予不同

客户不同信用期的原因，是否存在放宽信用政策或变更结算方式刺激销售的情形，相关信用政策是否符合行业惯例

1、说明一年以内应收账款的账龄情况

报告期各期末，公司一年以内应收账款的账龄情况如下：

单位：万元

账龄	2024年12月31日		2023年12月31日		2022年12月31日	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
6个月以内	13,118.33	98.64%	13,930.08	97.77%	10,908.65	97.93%
7-12个月	181.16	1.36%	317.57	2.23%	230.27	2.07%
1年以内合计	13,299.49	100.00%	14,247.65	100.00%	11,138.93	100.00%

报告期各期末，公司1年以内的应收账款金额分别为11,138.93万元、14,247.65万元和13,299.49万元，占应收账款余额比例分别为98.75%、99.38%和99.33%。其中，账龄6个月以内的应收账款占比分别为97.93%、97.77%和98.64%。

因此，公司应收账款账龄主要集中于6个月以内，应收账款回款情况良好。

2、结合报告期内主要客户信用政策、结算政策及变化情况、新增客户与存量客户信用政策差异情况、给予不同客户不同信用期的原因，是否存在放宽信用政策或变更结算方式刺激销售的情形，相关信用政策是否符合行业惯例

(1) 结合报告期内主要客户信用政策、结算政策及变化情况、新增客户与存量客户信用政策差异情况、给予不同客户不同信用期的原因，是否存在放宽信用政策或变更结算方式刺激销售的情形

①报告期内主要客户信用政策、结算政策及变化情况

报告期内，公司对主要客户（报告期内三年销售收入合计前十大客户）的信用政策、结算政策情况如下：

客户名称	信用政策	结算政策	报告期内信用政策、结算政策是否变化
养生堂/农夫山泉	票到45天	电汇，银行承兑 汇票	未发生变化
新天力	票到后20个工作日	电汇，银行承兑 汇票	未发生变化

客户名称	信用政策	结算政策	报告期内信用政策、结算政策是否变化
蓝月亮	货到 60 天	电汇	未发生变化
海天味业	票到 30 天	电汇	未发生变化
嘉亨家化	品牌方壳牌和百雀羚票到 90 天、品牌方上海家化票到 120 天	电汇	未发生变化
喜茶	对账并票到后 30 天	电汇	未发生变化
阿普拉	票到次月起 120 天	电汇	未发生变化
联合利华	票到 90 天	电汇	未发生变化
贝里塑料	票到 120 天	电汇	未发生变化
纳爱斯	货到 45 天	电汇	未发生变化

报告期内，公司对主要客户的信用政策一般为客户收到发票后或收到货后 30-120 天，公司对主要客户的信用政策、结算政策保持稳定，未发生变化。

②新增客户与存量客户信用政策差异情况

报告期内，公司对主要新增客户（报告期内三年销售收入合计前五大新增客户）的信用政策情况如下：

客户名称	信用政策	结算政策
喜茶	对账并票到后 30 天	电汇
果子熟了	票到 30 天	电汇
今麦郎	月结 75 天	电汇
立顿（上海）植物制品有限公司	票到 120 天	电汇
丹江口武当山水饮料有限公司	票到 30 天	电汇

报告期内，公司对主要新增客户的信用政策为客户收到发票后或收到货后 30-120 天，结算方式为电汇，与主要存量客户的信用政策、结算政策不存在重大差异。

③给予不同客户不同信用期的原因

公司根据客户资信情况、双方历史合作情况，与各个客户协商确定具体的信用政策。对于已建立稳定合作关系的客户，公司对其信用政策通常在较长期间内保持稳定；对于新增客户，公司考虑客户公开信息显示的资信情况，参考相似应用领域、相近市场地位的其他客户的情况，与其协商确定信用政策。

④是否存在放宽信用政策或变更结算方式刺激销售的情形

如前所述，报告期内，公司对主要客户的信用政策、结算政策保持稳定，对主要新增客户的信用政策、结算政策与主要存量客户的相关政策不存在重大差异。同时，报告期各期末公司应收账款余额占含税营业收入的比例分别为 25.99%、24.99%和 22.02%，占比较为稳定，应收账款的增长幅度与营业收入增长幅度较为一致。因此，公司不存在通过放宽信用政策或变更结算方式刺激销售的情形。

(2) 相关信用政策是否符合行业惯例

公司与同行业可比公司的信用政策对比情况如下：

公司名称	信用政策
香江印制	基于对客户的财务状况、从第三方获取担保的可能性、信用记录及其它因素诸如目前市场状况等评估客户的信用资质并设置相应信用期
豪能科技	本集团定期对采用信用方式交易的客户进行信用评估。根据信用评估结果，本集团选择与经认可的且信用良好的客户进行交易，并对其应收款项余额进行监控，以确保本集团不会面临重大坏账风险
上海超级 (母公司安妮股份)	本公司依据各个客户以往的销售业绩、回款情况、未来业务发展等因素，给予单个客户一定信用额度，信用期限通常不超过 90 天，并由专人实行动态监管。对超过规定期限不能及时归还货款的客户，本公司将调减其信用额度，并由相关业务员催收货款
劲嘉股份	信用期通常为 3 个月，主要客户可以延长至 6 个月，交易记录良好的客户可获得比较长的信贷期
新宏泽	本公司基于对客户的财务状况、从第三方获取担保的可能性、信用记录及其他因素诸如目前市场状况等评估客户的信用资质并设置相应信用期
天元股份	根据行业特点和公司具体情况，公司一般给予客户不超过 3 个月的信用期
永吉股份	未披露
集友股份	本公司已采取政策只与信用良好的交易对手进行交易。另外，本公司基于对客户的财务状况、从第三方获取担保的可能性、信用记录及其它因素诸如目前市场状况等评估客户的信用资质并设置相应信用期
柏星龙	根据客户的资信状况、支付能力、资本等信用要素对客户资信评定等级，给予 30 至 90 天不等的信用期
江天科技	公司对主要客户的信用政策一般为客户收到发票后或收到货后 30-120 天

注：本表中相关公司信息来源于其年度报告、招股说明书等公开披露文件。由于部分可比公司上市时间较早，招股说明书涉及的相关内容可能与目前实际情况之间存在一定差异。

因此，公司信用政策与同行业可比公司不存在重大差异，相关信用政策符合行业惯例。

(三) 结合截至最新日期应收账款、应收票据期后回款、兑付情况、客户经营资信情况等说明应收款项坏账准备计提充分性，按照同行业可比公司天元股份坏账计提政策测算对发行人各期经营业绩的影响

1、结合截至最新日期应收账款、应收票据期后回款、兑付情况、客户经营资信情况等说明应收款项坏账准备计提充分性

截至 2025 年 4 月 30 日，公司报告期各期末应收账款、应收票据期后回款、兑付情况如下：

单位：万元

类型	项目	2024 年 12 月 31 日	2023 年 12 月 31 日	2022 年 12 月 31 日
应收账款期后回款	应收账款余额	13,388.65	14,336.15	11,280.31
	期后回款金额	12,300.17	14,260.58	11,222.03
	期后回款比例	91.87%	99.47%	99.48%
应收票据期后兑付	应收票据余额	64.43	173.81	483.18
	期后兑付金额	64.43	173.81	483.18
	期后兑付比例	100.00%	100.00%	100.00%

注：本表中，应收票据包含计入应收款项融资的票据；期后兑付包括应收票据背书转让后到期且不存在被追索情形的金额。

截至 2025 年 4 月 30 日，公司报告期各期末的应收账款期后回款比例分别为 99.48%、99.47% 和 91.87%，回款情况良好；报告期各期末的应收票据期后兑付比例均为 100.00%。2024 年末应收账款期后回款比例相对较低，主要系由于期后期间较短，部分客户因资金周转需要尚未完成付款所致。对于 2022 年末、2023 年末应收账款尚未回款的金额，公司已计提充分的坏账准备。

报告期内，公司客户主要为国内外知名消费品牌客户，客户经营情况和信用情况良好，回款及时，不存在经营异常、回款风险较大的情形。

因此，公司应收账款、应收票据期后回款、兑付情况较好，公司客户主要为国内外知名消费品牌客户，客户经营情况和信用情况良好，不存在可能产生重大回款风险的情形，公司应收款项坏账准备计提充分。

2、按照同行业可比公司天元股份坏账计提政策测算对发行人各期经营业绩的影响

对于按照组合计提坏账准备的应收账款，天元股份通过应收账款的账期、历史还款情况、违约记录、逾期账龄等关键参数计算预期信用损失计提比例。按照天元股份坏账准备计提政策，公司计算预期信用损失率的情况如下：

第一步：汇总过去四年应收账款余额账龄分布情况

单位：万元

账龄	2024年 12月31日	2023年 12月31日	2022年 12月31日	2021年 12月31日
1年以内	13,299.49	14,247.65	11,138.93	11,001.73
1至2年	19.12	11.61	68.98	-
2至3年	8.76	10.61	-	2.34
3至4年	-	-	2.34	71.58
4至5年	-	0.34	70.07	-
5年以上	61.28	65.95	-	-
合计	13,388.65	14,336.15	11,280.31	11,075.65

第二步：计算历史迁徙率

账龄	备注	2023年-2024年 迁徙率	2022年-2023年 迁徙率	2021年-2022年 迁徙率	平均迁徙率
1年以内	A	0.13%	0.10%	0.63%	0.29%
1至2年	B	75.44%	15.38%	0.00%	45.41%
2至3年	C	0.00%	0.00%	100.00%	100.00%
3至4年	D	0.00%	14.38%	97.89%	56.14%
4至5年	E	100.00%	94.12%	0.00%	97.06%
5年以上	F	/	/	/	/

第三步：公司以各账龄迁徙率平均值为基础计算各账龄区间的历史损失率和预期信用损失率

账龄	历史损失率计算过程	平均损失率	前瞻性调整	预期信用损失率	坏账计提比例
1年以内	A*B*C*D*E*F	0.07%	110%	0.08%	5.00%
1至2年	B*C*D*E*F	24.74%	110%	27.21%	10.00%
2至3年	C*D*E*F	54.48%	110%	59.93%	30.00%
3至4年	D*E*F	54.48%	110%	59.93%	60.00%
4至5年	E*F	97.06%	110%	100.00%	80.00%
5年以上	F	100.00%	/	100.00%	100.00%

注 1：5 年以上的账龄出于谨慎性考虑按 100% 计提坏账准备；

注 2：公司基于谨慎性原则考虑前瞻性信息，根据当前状况以及对未来经济状况的预测，预计预期损失率很可能比历史损失率提高 10.00%，因此将前瞻性系数设定为 110%。

上表可见，按照上述方式计算的预期信用损失率中账龄 1 年以内的比例低于公司实际执行的坏账准备计提比例。

根据上述预期信用损失率，测算对公司经营业绩的影响如下：

单位：万元

项目	2024 年度	2023 年度	2022 年度
按照坏账计提比例计提的信用减值损失①	-45.26	149.00	14.63
按照预期信用损失率计提的信用减值损失②	1.40	-12.00	20.15
对净利润的影响金额③=①-②	-46.66	161.00	-5.52
净利润④	10,181.46	9,646.11	7,445.40
占净利润的比例⑤=③/④	-0.46%	1.67%	-0.07%

注：上表未考虑应收账款核销对信用减值损失的影响。

报告期内，如按照上述预期信用损失率计提坏账准备，对各期净利润的影响金额分别为-5.52 万元、161.00 万元和-46.66 万元，导致报告期内合计净利润增长 108.82 万元。

综上，公司已按照较为谨慎的坏账准备计提政策计提了相应的坏账准备，采用同行业公司天元股份的坏账准备计提政策测算，将会导致报告期内合计净利润增长 108.82 万元，不会对公司经营业绩造成重大不利影响。

四、存货跌价准备计提充分性

（一）说明存货跌价测试和可变现净值的具体计算过程，各期末未对在产产品、发出商品计提跌价准备，2021 年末、2022 年末未对原材料、在产品、发出商品计提跌价准备的原因，存货跌价计提比例低于可比公司的合理性，结合报告期内产品销售价格下降及期后趋势说明发行人相应存货跌价准备计提是否充分

1、说明存货跌价测试和可变现净值的具体计算过程，各期末未对在产产品、发出商品计提跌价准备，2021 年末、2022 年末未对原材料、在产品、发出商品计提跌价准备的原因

报告期内，公司按照账面成本与可变现净值孰低的原则进行存货减值测试，按单个存货项目的成本高于其可变现净值的差额计提存货跌价准备。

公司存货可变现净值具体计算方法如下：

存货类别	可变现净值具体计算方法
原材料	用于生产而持有的材料，其可变现净值按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，另根据实际盘点情况判定无使用价值或者因毁损需要报废的材料，其可变现净值按零计算； 用于出售的材料，其可变现净值按该等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
在产品	在产品可变现净值按所生产的产成品的估计售价减去自本生产环节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
库存商品/发出商品	完工的产成品，其可变现净值按该等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。对有订单支持的存货，其估计售价以具体的订单销售价格为基础计算；对备库部分的产成品，其估计售价以具体产品的近期销售价格为基础计算

公司存货跌价准备计提过程具体如下：

单位：万元

报告期日期	项目	账面余额	可变现净值	计提跌价准备
2024年 12月31日	产成品-不存在减值迹象	1,512.09	2,957.62	-
	产成品-存在减值迹象	83.35	67.01	16.34
	原材料-不存在减值迹象	630.88	630.88	-
	原材料-存在减值迹象	0.05	-	0.05
2023年 12月31日	产成品-不存在减值迹象	1,221.75	5,060.00	-
	产成品-存在减值迹象	103.51	54.44	49.07
	原材料-不存在减值迹象	546.50	546.50	-
	原材料-存在减值迹象	0.45	-	0.45
2022年 12月31日	产成品-不存在减值迹象	1,115.17	3,341.75	-
	产成品-存在减值迹象	119.54	86.68	32.86
	原材料-不存在减值迹象	665.07	665.07	-
	原材料-存在减值迹象	-	-	-
2021年 12月31日	产成品-不存在减值迹象	1,274.96	3,778.36	-
	产成品-存在减值迹象	163.23	113.45	49.78
	原材料-不存在减值迹象	634.87	634.87	-
	原材料-存在减值迹象	-	-	-

①对于原材料，公司原材料库龄主要系1年以内，其金额占比分别为94.80%、

92.69%和 94.96%，整体较为稳定。公司原材料大多可应用于多款标签产品，具有较强的适用性和可利用价值。经测试，2021 年末、2022 年末原材料不存在减值迹象，无需计提跌价准备。

②对于在产品，公司实行以销定产模式，在产品对应生产的产成品不存在减值迹象，故在产品亦不存在减值迹象，无需计提跌价准备。

③对于发出商品，公司发出商品是已经发货但尚未经客户签收的商品，发出商品均存在订单，公司对有订单的发出商品，以销售合同为售价减去预计将要发生的成本、销售费用以及相关税费后的金额确定其可变现净值，并将其可变现净值与账面价值进行比较，不存在减值迹象，无需计提跌价准备。

综上，报告期内公司按照制定的存货跌价准备计提政策对存货进行跌价测试和可变现净值计算，计算过程合理，2021 年末至 2024 年末未对在在产品、发出商品计提跌价准备，2021 年末、2022 年末未对原材料计提跌价准备，系经测试不存在减值迹象，具有合理性。

2、存货跌价计提比例低于可比公司的合理性

报告期各期末，公司与同行业可比公司存货跌价准备计提比例对比如下：

公司名称	2024 年 12 月 31 日	2023 年 12 月 31 日	2022 年 12 月 31 日
香江印制	-	-	-
豪能科技	3.65%	1.36%	1.43%
上海超级 (母公司安妮股份)	18.71%	37.30%	43.80%
劲嘉股份	6.02%	5.32%	4.27%
新宏泽	0.06%	1.20%	1.97%
天元股份	9.45%	6.92%	4.28%
永吉股份	2.08%	2.36%	2.12%
集友股份	14.08%	8.86%	1.00%
柏星龙	16.57%	7.78%	9.34%
江天科技	0.68%	2.34%	1.65%

注：本表中相关公司信息来源于其年度报告等公开披露文件。上海超级未公开披露其存货数据，本表中采用其母公司安妮股份合并口径的相关数据。

由于业务类别、下游应用领域、存货管理模式等方面的差异，公司与同行业公司之间、各同行业公司之间存货跌价准备计提比例存在差异。

①香江印制未计提存货跌价准备；豪能科技存货跌价准备计提比例与公司不存在较大差异；上海超级母公司安妮股份除防伪溯源系统业务相关不干胶标签外，还从事商务信息用纸业务、版权综合服务等业务，且其收入占比较高，相关存货减值风险较大，故其存货跌价准备计提比例较高。

②劲嘉股份、天元股份等同行公司主要从事烟标包装产品、快递电商包装印刷产品业务，其下游主要应用于烟草行业、快递物流行业，更新换代频率较低，导致可比公司库存规模较大，存货跌价准备计提比例较高。

③公司主要从事标签印刷产品的研发、生产与销售，下游客户主要为饮料、日化、石化等领域国内外知名消费品品牌客户，该等客户对于标签供货及时性具有较高的要求，且公司与主要供应商建立了长期稳定的合作关系，能够保证原材料供应稳定及时，因此公司采取以销定产、以产定购及适度库存的生产和采购模式，具备较好的存货管理能力及较高的存货周转率，存货跌价风险较低。

3、结合报告期内产品销售价格下降及期后趋势说明发行人相应存货跌价准备计提是否充分

报告期各期及 2025 年 1-4 月，公司主要产品销售价格变动情况如下：

单位：元/平方米

项目	2025 年 1-4 月	2024 年度	2023 年度	2022 年度
薄膜类不干胶产品	5.96	6.71	6.96	7.98
纸张类不干胶产品	7.90	7.32	8.00	8.56

报告期内，公司薄膜类、纸张类不干胶标签的平均销售单价持续下降，主要系薄膜类不干胶标签上游聚丙烯、聚乙烯等材料和纸张类不干胶材料上游纸浆市场价格下滑，以及公司采购规模增长、对供应商议价能力提升，导致材料采购价格下降，公司在此基础上对部分产品销售价格下调所致。2025 年 1-4 月，薄膜类不干胶产品标签的平均销售单价继续呈下降趋势，纸张类不干胶产品的平均销售单价略有回升，主要系单价较低的日化用品标签销售收入比例下降引起的结构性

变动所致。公司薄膜类、纸张类不干胶标签等产品毛利率较高，且较为稳定。因此，公司产品不存在减值风险显著增加的情形。

报告期各期末，公司对存货进行减值测试时，相关产品的估计售价系按该等存货期后 1 个月的售价为计算基础，并据此计算各类存货的可变现净值，公司已充分考虑了存货因市场需求变化、销售价格变化而发生跌价的风险。

综上，报告期内公司产品毛利率较高且保持稳定，公司在对存货进行减值测试时已充分考虑了存货因市场需求变化、销售价格变化而发生跌价的风险，公司按照政策计提存货跌价准备，方法合理，计提充分。

（二）说明公司存货周转率逐年大幅提升的合理性，结合公司与同行业可比公司在存货备货、生产、销售周期等方面的差异，说明存货周转率显著高于同行业可比公司原因及合理性，说明存货期后结转情况

1、说明公司存货周转率逐年大幅提升的合理性

报告期内，公司存货周转率情况如下：

单位：万元、次/年

项目	2024 年度	2023 年度	2022 年度
营业成本	37,687.57	35,060.03	27,640.10
存货平均余额	2,269.75	2,054.25	2,111.07
存货周转率	16.60	17.07	13.09

报告期内，公司存货周转率持续提升，主要系由于公司在业务规模增长的同时，加强客户订单管理和物流供应链管理，合理安排生产及采购节奏，将库存商品等存货规模保持在稳定水平所致。

公司标签产品主要应用于饮料酒水、日化用品等日常消费领域，具有批次多、周转快等特点，据此公司采取以销定产加适度预生产相结合的生产模式。报告期内，公司进一步加强系统管理，与客户保持及时的信息沟通，明确客户的采购需求及交付周期需求，并新建了四川生产基地进一步满足主要客户业务配套需求，缩短交付距离，通过降低预生产规模、加快存货仓储和交付的周转效率，将库存商品等存货规模保持在较为稳定的水平，在 2023 年及 2024 年销售规模大幅增长时，保持了较高的存货周转率。

2、结合公司与同行业可比公司在存货备货、生产、销售周期等方面的差异，说明存货周转率显著高于同行业可比公司原因及合理性

报告期内，公司与同行业可比公司存货周转率对比如下：

单位：次/年

公司名称	2024 年度	2023 年度	2022 年度
香江印制	4.79	5.18	7.88
豪能科技	3.45	3.35	3.84
上海超级 (母公司安妮股份)	5.11	5.53	5.70
劲嘉股份	2.96	3.18	3.52
新宏泽	3.33	3.86	4.84
天元股份	4.64	4.86	4.27
永吉股份	2.77	2.77	2.42
集友股份	3.62	3.13	3.88
柏星龙	6.83	6.28	7.71
江天科技	16.60	17.07	13.09

注：本表中相关公司信息来源于其年度报告等公开披露文件，存货周转率统一按照营业成本/存货期初与期末平均余额计算。上海超级未公开披露其存货数据，本表中采用其母公司安妮股份合并口径的相关数据。

公司存货周转率高于同行业可比公司，主要原因系业务类别、下游应用领域、存货管理模式、业务模式等方面的差异引起存货备货、生产、销售周期不同所致。具体情况如下：

①香江印制，其公开信息中未披露存货备货、生产、销售周期相关信息。香江印制业务规模显著较小，且 2023 年至 2024 年存在较大比例的美国地区等境外销售，销售周期相对较长，导致其存货周转率有所下降。

②豪能科技，其主营业务涵盖了标签印刷的上游背胶涂布以及镀铝纸材料的生产，利用原纸自制部分镀铝纸，镀铝纸原纸需要存放一定周期，待含水量稳定后才能使用，且其境内外均有生产基地，在中国工厂生产的镀铝纸，也供欧洲工厂使用，导致其备货、生产、销售周期较长，存货周转率较低。

③上海超级，其母公司安妮股份除防伪溯源系统业务相关不干胶标签外，还从事纸制品及彩票、版权综合服务等业务，其中纸制品及彩票业务规模较大，且

更新换代频率相对较低，生产预期性较强，导致其备货、生产、销售周期相对较长，存货周转率较低。

④柏星龙，由于包装产品后道生产工序工艺复杂，工序链条较长，并涉及部分加工工序外发生产等情形，因此生产周期相对较长，通常订单交付周期在 1 个月至 3 个月不等；在业务实践中发货、运输及验收等环节耗时合计 6-20 天，周期相对较长。因此柏星龙生产、销售周期较长，存货周转率相对较低。

⑤劲嘉股份、新宏泽、天元股份等其他公司，主要从事烟标包装产品、快递电商包装印刷产品业务，其下游主要应用于烟草行业、快递物流行业，更新换代频率较低，备货、生产、销售周期相对较长，导致其库存规模较大，周转率较低，与公司存货管理及周转率的可比性较弱。

⑥发行人备货、生产、销售周期均较短。报告期内，公司原材料备货周期通常在 7 天以内；为确保及时交货，公司会根据客户预期采购需求及计划适度安排预生产，产品生产和备货周期一般为 5 天以内；公司主要为内销，采取第三方物流公司进行运输，运输及签收周期一般为发货后 5 天以内。

公司备货、生产、销售周期较短，存货周转率较高，主要系由公司业务特点、客户需求、高效的采购及生产机制决定的。公司标签产品主要应用于饮料酒水、日化用品等日常消费领域，具有批次多、周转快等特点，且公司主要聚焦于服务中高端消费品牌客户，该等客户对于标签生产、供货及时性具有较高的要求。公司在苏州、广州、天津、四川眉山等地建立了生产基地，形成了贴近下游客户的生产布局；同时，公司与主要供应商建立了长期稳定的合作关系，能够保证原材料供应稳定及时。因此，公司采取以销定产、以产定购及适度库存的生产和采购模式，备货、生产、销售周期相对较短，具备较好的存货管理能力及较高的存货周转率。

3、说明存货期后结转情况

截至 2025 年 4 月 30 日，公司存货期后结转情况如下：

单位：万元

存货类别	报告期日期	账面余额	期后结转率
原材料	2024 年 12 月 31 日	630.93	88.44%

存货类别	报告期日期	账面余额	期后结转率
	2023年12月31日	546.95	94.75%
	2022年12月31日	665.07	95.45%
在产品	2024年12月31日	119.50	100.00%
	2023年12月31日	109.79	100.00%
	2022年12月31日	58.04	100.00%
库存商品	2024年12月31日	1,595.44	84.22%
	2023年12月31日	1,325.20	95.27%
	2022年12月31日	1,234.71	97.27%
发出商品	2024年12月31日	78.31	100.00%
	2023年12月31日	133.37	100.00%
	2022年12月31日	35.38	100.00%

(1) 原材料期后结转情况

截至2025年4月30日,报告期各期末原材料期后结转的比例分别为95.45%、94.75%和88.44%。公司为保障生产的连续性,及时响应生产、销售的需求,会根据预计订单需求对原材料进行适度备货,原材料存在一定的消化周期。主要规格型号的珠光膜、BOPP、合成纸、铜版纸等主要原材料不易毁损、变质,在保存良好的情况下可长期使用,且可用于多种产品,具有较强的通用性,结转用于生产的周期较短,期后结转比例较高。2022年末、2023年末原材料仍有少量未结转,主要系为满足定制化程度较高的产品的生产需求,采购了部分特殊规格的原材料,消耗速度相对较慢所致。

(2) 在产品期后结转情况

截至2025年4月30日,报告期各期末在产品期后结转的比例分别为100.00%、100.00%和100.00%,期后结转情况良好。

(3) 库存商品期后结转情况

截至2025年4月30日,报告期各期末库存商品期后结转的比例分别为97.27%、95.27%和84.22%,期后结转情况总体良好。2022年末、2023年末库存商品仍有部分尚未结转,主要系公司根据壳牌、联合利华等客户订单需求进行产品生产,后因产品改版或更新换代导致原已生产产品未能及时实现发货及销售,

该等客户履行必要决策程序后仍会遵循原订单执行采购活动，导致相关产品转销周期相对较长。

(4) 发出商品期后结转情况

截至 2025 年 4 月 30 日，报告期各期末发出商品期后结转的比例分别 100.00%、100.00% 和 100.00%，期后结转情况良好。

综上所述，公司各期末各类存货期后结转整体情况良好，与公司实际业务情况相匹配。

五、财务内控不规范及整改有效性

(一) 按照《2 号指引》2-10 财务内控不规范情形补充披露报告期内财务内控不规范行为具体情况，说明整改情况，期后是否再次发生财务内控不规范行为，相关内控建立及运行情况

1、公司报告期前曾存在的财务内控不规范行为的具体情况、整改情况

报告期前，公司存在向关联方提供资金拆借、无真实交易背景的票据交易和银行转贷的财务内控不规范情形，具体情况及整改规范情况如下：

(1) 向关联方提供资金拆借

报告期前，实际控制人滕琪、黄延国及关联企业苏州钜盛因资金周转需要而向公司拆借资金，形成 2021 年初资金拆借余额合计 580.05 万元。该部分拆借款项及相应利息均已于 2021 年内全部清偿完毕。具体如下：

单位：万元

期间	关联方	期初本金	本期新增	本期减少	期末本金
2021 年度	苏州钜盛	44.99	-	44.99	-
	滕琪	512.22	-	512.22	-
	黄延国	22.84	-	22.84	-
	合计	580.05	-	580.05	-

公司已根据相关法律法规的要求建立健全了法人治理结构，修订完善了《防范控股股东、实际控制人及其关联方占用公司资金管理制度》《关联交易管理制

度》等相关内控制度，明确规定严禁关联方资金拆借等行为。公司前述制度运行良好，在报告期内及首次申报审计截止日后，公司未再发生关联方资金拆借事项。

(2) 无真实交易背景的票据交易

报告期前，公司存在向第三方购买无真实交易背景的银行承兑汇票，用于背书转让支付供应商货款的情形。截至 2021 年初，公司未到期兑付的无真实交易背景票据余额 4,684.98 万元。公司已于 2021 年 3 月完成最后一笔相关票据的到期兑付，相关票据款项已全部结清。公司将上述票据向供应商进行背书转让，均具有真实交易背景。受让票据的背书手续连续，前后手、出票人、承兑人未产生纠纷事项，未影响票据背书的连续性和正常使用。公司取得了中国人民银行吴江支行出具的说明，确认公司未因违反《票据管理实施办法》而受到行政处罚；取得了中国银保监会苏州监管分局出具的说明，确认公司不存在被该部门行政处罚的情形。

针对前述票据不规范事项，公司制定了相关措施并完成整改，具体措施包括：彻底停止相关票据交易行为，严格按照《中华人民共和国票据法》等法律法规要求开具和使用票据；进一步完善公司内部控制制度，修订完善了《票据管理制度》，严禁违规票据交易行为。公司前述制度运行良好，在报告期内及首次申报审计截止日后，公司未再发生无真实交易背景的票据交易事项。

(3) 银行转贷

报告期前，为满足贷款银行对受托支付的要求，解决公司日常业务的资金需求，公司存在通过子公司进行银行转贷的情形。截至2021年初，公司银行转贷形成的贷款余额为800.00万元。该部分借款已于2021年内全部到期偿还。具体如下：

单位：万元

发行人借款			受托支付情况			发行人还款		
借款日期	借款金额	贷款银行	受托支付具体路径	提款金额	转回日期	还款日期	还款金额	年利率
2020-3-25	200.00	江苏银行股份有限公司吴江支行	上海莱珀-上海善晟-发行人	200.00	2020-3-26	2021-3-24	200.00	5.05%
2020-4-16	300.00	江苏银行股份有限公司吴江支行	上海莱珀-上海善晟-发行人	300.00	2020-4-16	2021-4-15	300.00	5.05%
2020-4-23	300.00	江苏银行股	上海莱珀-	300.00	2020-4-23	2021-4-22	300.00	4.85%

		份有限公司 吴江支行	上海善晟- 发行人					
--	--	---------------	--------------	--	--	--	--	--

上述转贷资金转回公司后，用途均为支付货款及补充营运资金等生产经营活动，未用于证券投资、股权投资、房地产投资或国家禁止生产、经营的领域和用途。公司转贷资金的使用具有真实的交易背景，不存在通过体外资金循环粉饰经营业绩的情形。公司已按期足额向银行偿还借款，不存在以非法占有为目的的主观故意或恶意骗贷行为，不构成重大违法违规行为。公司获取了中国银保监会苏州监管分局出具的说明，确认公司不存在被该部门行政处罚的情形。

公司已根据相关法律法规的要求建立健全了法人治理结构，修订并完善了《资金管理办法》等财务管理制度，规范了资金管理及使用行为。公司前述制度运行良好，在报告期内及首次申报审计截止日后，公司未再发生银行转贷事项。

2、发行人报告期内不存在其他财务内控不规范情形

公司对照《北京证券交易所向不特定合格投资者公开发行股票并上市业务规则适用指引第 2 号》“2-10 财务内控不规范情形”的要求进行全面自查。

除上述报告期前向关联方提供资金拆借、无真实交易背景的票据交易和银行转贷的财务内控不规范情形涉及首次申报的报告期内影响外，公司不存在频繁通过关联方或第三方收付款项，金额较大且缺乏商业合理性的情形，不存在利用个人账户对外收付款项的情形，不存在出借公司账户为他人收付款项的情形，不存在违反内部资金管理规定对外支付大额款项、大额现金收支、挪用资金的情形，不存在票据与印章管理不规范的情形，不存在会计账簿及凭证管理不规范、账外账的情形，在销售、采购、研发、存货管理等重要业务循环中不存在财务内控重大缺陷的情形。

3、财务内控不规范情形的信息披露

公司已在首次申报的招股说明书“第六节 公司治理”之“三、内部控制情况”部分按规定披露了报告期内涉及的财务内控不规范事项的具体情况，该等财务内控不规范事项不构成公司重大内控缺陷，并已于 2021 年整改完毕。

(二) 说明实际控制人与关联方及其控制的企业之间的资金往来的原因及合理性，是否存在与发行人的客户及供应商存在异常资金往来的情形，是否存

在通过关联方体外循环的情形，是否存在实际控制人通过关联企业代垫成本费用的情形。公司主要人员及关联方是否存在与发行人的客户及供应商发生异常资金往来的情形

1、实际控制人与关联方及其控制的企业之间的资金往来的原因及合理性

经查阅实际控制人报告期内单笔2万元人民币或1万美元及以上的资金流水，报告期内，实际控制人黄延国与滕琪父母及其控制的企业吴江苗圃、神元生物、神元农业等企业之间不存在资金往来，实际控制人滕琪存在与其父母、吴江苗圃及神元农业进行资金往来的情形，具体情况如下所示：

单位：万元

姓名	对手方	流入金额	流出金额	净变动 (流入-流出)	资金往来具体内容
滕琪	滕士元	1,848.20	2,933.00	-1,084.80	转给父亲滕士元的资金为净流出，主要系用于满足吴江苗圃、神元生物等关联企业的经营资金需求
	王金华	20.00	737.26	-717.26	转给母亲王金华的资金为净流出，主要系用于其购买理财产品、进行投资、日常消费等
	吴江苗圃	-	82.00	-82.00	资金流出主要系向其提供借款用于其日常经营，资金流入系相关借款的还款

滕琪为其母亲王金华提供资金，主要系王金华已退休多年，无稳定收入来源，滕琪转给其母亲用于购买理财产品、进行投资及日常消费等，资金去向合理。

滕琪为其父亲滕士元、吴江苗圃提供资金，主要系满足滕士元控制下的吴江苗圃、神元生物等企业的日常经营所需。吴江苗圃、神元生物等企业整体规模相对较小，融资渠道相对有限，滕士元对其控制下的产业具有较为深厚的情感，愿意以其自有及家庭资金为吴江苗圃、神元生物等企业的经营提供资金支持；滕琪作为滕士元唯一子女，亦支持其父亲的产业。

因此，公司实际控制人滕琪与其父母及吴江苗圃的资金往来情形具有合理性。

2、是否存在与发行人的客户及供应商存在异常资金往来的情形，是否存在通过关联方体外循环的情形，是否存在实际控制人通过关联企业代垫成本费用

的情形。公司主要人员及关联方是否存在与发行人的客户及供应商发生异常资金往来的情形

(1) 公司实际控制人、主要人员及主要关联方不存在与发行人的客户及供应商发生异常资金往来的情形

公司通过公开途径获取了公司客户和供应商的股东及关键人员名单,将其与公司实际控制人及其父母、董事、监事和高级管理人员等关键人员,以及受实际控制人及其父母控制、曾经控制、施加重大影响的吴江苗圃、神元生物、神元农业、苏州钜盛、上海钜盛等主要关联企业报告期内资金流水进行了交叉核对。

经核对,除苏州钜盛外,上述主体与公司客户或供应商均不存在资金往来。苏州钜盛与公司客户或供应商资金往来的具体情况如下:

单位:万元

对手方名称	苏州钜盛与其交易内容	发行人与其交易内容	发行人向其销售/采购金额		
			2024年	2023年	2022年
天津气味悦泽化妆品有限公司	销售塑料瓶	销售“气味图书馆”品牌不干胶标签	-	-	0.27
苏州市恒宇日化有限公司	销售塑料瓶	销售益海嘉里品牌不干胶标签	-	-	0.09
卡莱丽化妆品有限公司	销售塑料瓶	销售隆力奇品牌不干胶标签	-	-	-1.40
上海家化联合股份有限公司	销售塑料瓶	销售上海家化美加净、六神等品牌不干胶标签	28.21	31.99	31.80
苏州香海化妆品有限公司	资金往来	销售公众号二维码标签、香海花露水标签	0.40	0.80	1.15

注:公司对卡莱丽化妆品有限公司报告期内销售金额为负数系2021年暂估与实际结算的小额差异于2022年入账所致。

苏州钜盛主要从事日化产品塑料容器的生产及销售,与发行人均处于日化用品行业上游包装行业,因而其部分客户或供应商与发行人的客户或供应商存在重叠。

上述重叠客户供应商中,天津气味悦泽化妆品有限公司、苏州市恒宇日化有限公司、卡莱丽化妆品有限公司、苏州香海化妆品有限公司与发行人交易金额较小,不存在重大影响;上海家化(600315.SH)为A股上市公司,主要从事护肤、个人护理、母婴产品的研发、生产和销售,发行人向上海家化销售的标签主要系

美加净、六神等品牌，与苏州钜盛向上海家化销售塑料瓶对应的佰草集品牌不同，发行人、苏州钜盛与上海家化系双方根据业务需求各自开展交易，不存在异常资金往来。

(2) 不存在通过关联企业进行体外循环、代垫成本费用的情形

经查阅公司实际控制人及其父母、董事、监事、高级管理人员等关键人员，以及受实际控制人及其父母控制、曾经控制、施加重大影响的吴江苗圃、神元生物、神元农业、苏州钜盛、上海钜盛等主要关联企业报告期内的资金流水，其相流水记录往来性质合理，具有相应支撑性单据。公司实际控制人及其父母与上述关联企业之间不存在异常资金往来，不存在实际控制人通过关联企业进行体外循环、代垫成本费用的情形。

(三) 结合前述情况说明发行人会计基础工作是否规范，内部控制制度是否健全且被有效执行，能否合理保证财务数据的真实、准确、完整，说明发行人在销售、采购、研发、存货管理等重要业务循环中是否存在内控缺陷及是否符合发行上市条件

如前所述，公司向关联方提供资金拆借、无真实交易背景的票据交易和银行转贷的财务内控不规范情形均发生在本次报告期之前，并已于 2021 年全部规范整改完毕。报告期内及首次申报审计截止日后，公司未再发生该等不规范事项。同时，公司对照《北京证券交易所向不特定合格投资者公开发行股票并上市业务规则适用指引第 2 号》“2-10 财务内控不规范情形”的要求进行了全面自查，确认报告期内公司不存在其他财务内控不规范情形。

报告期内，公司已建立健全内部控制制度并严格执行，具体情况如下：

1、公司已建立良好的法人治理架构及完善的内部控制体系且有效运行

自 2021 年整体变更为股份公司以来，公司已按照《公司法》《证券法》等相关法律法规的要求，建立了由股东会、董事会、监事会和管理层组成的法人治理架构，并制定了《公司章程》《股东会议事规则》《董事会议事规则》《监事会议事规则》《董事会秘书工作细则》《总经理工作细则》及董事会各专门委员会的工作规则等公司治理制度，具有良好的法人治理结构和完善的内部控制体系。

公司组织架构职责分工明确，相互配合，制衡机制有效运作，决策程序及议事规则透明、清晰、有效，报告期内，相关机构和人员能够依据法律法规和公司内部制度的规定履行职责，切实保障股东利益。

2、公司已建立健全财务内控及资金风险防范制度且有效实施

报告期内，公司制定、完善了《关联交易管理制度》《独立董事工作制度》《对外担保管理办法》《对外投资及融资管理办法》《内部审计制度》《财务管理制度》《防范控股股东、实际控制人及其关联方占用公司资金管理制度》《资金管理办法》等为防范财务舞弊、避免资金占用及违规担保、确保财务独立性相关制度文件，从制度层面保证规范运作。

公司拥有独立的财务部门和财务核算体系，并配备了独立的财务人员，能够独立做出财务决策。同时，公司监事会、董事会审计委员会及其下设的审计部能够有效履行监督职能。报告期内，公司治理情况良好，财务运作规范，不存在与控股股东、实际控制人及主要近亲属及其控制的其他企业共用银行账户或财务人员在公司任职并领取薪酬等财务不独立情形，亦未在发生控股股东、实际控制人资金占用等财务内控不规范情形，财务内控及资金风险防范制度能够有效实施。

3、公司开展内部控制评价工作，确保内部控制不存在重大缺陷或重要缺陷

公司依据《公司法》《证券法》《企业基本制度汇编》《内部控制评价指引》等相关法律和规定，组织开展内部控制评价工作。公司董事会根据企业内部控制规范体系对重大缺陷、重要缺陷和一般缺陷的认定要求结合公司规模、行业特征、风险偏好和风险承受度等因素，研究确定了适用于公司的内部控制缺陷具体认定标准。根据该内部控制缺陷的认定标准，通过实施包括对与财务报告相关的内部控制的了解，评估重大缺陷存在的风险，根据评估的风险测试和评价内部控制设计和运行的有效性。报告期内，公司销售、采购、研发、存货管理等重要业务循环不存在财务报告内部控制重大缺陷或重要缺陷，亦不存在非财务报告内部控制重大缺陷或重要缺陷。

申报会计师对公司内部控制的有效性进行了专项审核，出具了《内部控制审计报告》，确认公司于 2024 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，公司本次报告期前曾存在向关联方提供资金拆借、无真实交易背景的票据交易和银行转贷的财务内控不规范情形，已于 2021 年全部规范整改完毕。公司目前会计基础工作规范，内部控制制度健全且被有效执行，能够合理保证财务数据的真实、准确、完整，发行人在销售、采购、研发、存货管理等重要业务循环中不存在内控重大缺陷，符合发行条件和上市条件。

六、经营活动现金流量净额波动合理性

请发行人说明票据保证金及结算支付方式变化的原因，对供应商议价能力是否下降，量化说明经营活动现金流波动较大且与净利润存在较大差异的原因及合理性，票据保证金与应付票据余额的勾稽关系

(一) 说明票据保证金及结算支付方式变化的原因，对供应商议价能力是否下降

公司票据保证金及结算支付方式变化，主要系由于票据合作银行变化所致。报告期内，公司与票据合作银行关于票据保证金及结算方式的情况如下：

合作银行	票据保证金及结算方式情况	公司票据实际使用的期间
宁波银行	公司与宁波银行合作，通过银行理财产品质押作为保证金的方式开具银行承兑汇票，保证金比例为 100%，保证金可直接用于票据到期时的承兑款项支付	主要系在 2022 年 8 月前
工商银行	公司与工商银行合作，通过银行账户资金转账支付保证金的方式开具银行承兑汇票，保证金比例为 30%，并于 2023 年 8 月后下调至 10%，保证金于票据到期时将退回至公司银行账户，由公司以银行账户资金支付票据到期时的承兑款项	主要系在 2022 年 8 月后

因此，公司于 2022 年 8 月将银行承兑汇票的合作银行由宁波银行变更为保证金比例较低的工商银行，导致票据保证金及结算支付方式变化，非因供应商要求而变化，不涉及对供应商议价能力下降的情形。

(二) 量化说明经营活动现金流波动较大且与净利润存在较大差异的原因及合理性，票据保证金与应付票据余额的勾稽关系

1、经营活动现金流波动较大且与净利润存在较大差异的原因及合理性

(1) 经营活动现金流波动较大的原因及合理性

报告期内，公司经营活动现金流变动情况如下：

单位：万元

经营活动产生的现金流量	2024 年度	2023 年度	2022 年度	2024 年同 比变动	2023 年同 比变动
销售商品、提供劳务收到的现金	55,181.93	45,457.53	36,012.10	9,724.40	9,445.43
收到的税费返还	91.03	117.65	-	-26.62	117.65
收到其他与经营活动有关的现金	648.63	478.08	547.36	170.55	-69.29
经营活动现金流入小计	55,921.59	46,053.25	36,559.46	9,868.33	9,493.79
购买商品、接受劳务支付的现金	36,992.67	23,317.66	25,321.21	13,675.01	-2,003.56
支付给职工以及为职工支付的现金	4,482.48	3,934.00	3,397.91	548.48	536.09
支付的各项税费	2,956.74	3,980.63	2,177.68	-1,023.89	1,802.95
支付其他与经营活动有关的现金	1,297.40	1,537.91	5,330.26	-240.51	-3,792.35
经营活动现金流出小计	45,729.29	32,770.20	36,227.07	12,959.09	-3,456.87
经营活动产生的现金流量净额	10,192.30	13,283.05	332.39	-3,090.75	12,950.66

报告期各期，公司经营活动现金流量净额分别为 332.39 万元、13,283.05 万元和 10,192.30 万元，波动较大。

①2023 年较 2022 年变动分析

2023 年经营活动现金流量净额较 2022 年增加 12,950.66 万元，主要系收入规模增长带动经营活动现金流入增长，以及票据保证金结算方式变化、应收票据背书转让用于支付采购款项差额导致经营活动现金流出减少综合作用所致。

A、收入规模增长带动经营活动现金流入增长。公司销售收入回款周期平均约为 3 个月，公司 2023 年销售商品、提供劳务收到的现金同比增加 9,445.43 万元，主要系 2022 年第四季度至 2023 年第三季度的销售收入合计同比增加 7,859.46 万元及相应增值税所致。

B、票据保证金结算方式变化导致 2023 年经营活动现金流出减少。2022 年 8 月前，公司主要于宁波银行开立票据进行货款支付，其票据保证金可于票据到

期解付时抵付票据款项，票据保证金产生时对应的现金流出计入经营活动现金流量；2022年8月后，公司主要于工商银行开立票据进行货款支付，其票据保证金于票据到期后将退回至公司银行账户，相关现金流出及流入计入筹资活动现金流量。因该事项，公司2023年支付其他与经营活动有关的现金较2022年减少4,110.95万元。

C、2023年与2022年应收票据背书转让用于支付采购款项差额及采购规模变动综合作用导致2023年经营活动现金流出减少。应收票据背书转让用于支付采购款项不计入现金流，2023年该事项规模较2022年有较大增长，导致在2023年采购规模同比增长的情况下购买商品、接受劳务支付的现金同比减少2,003.56万元。

②2024年较2023年变动分析

2024年经营活动现金流量净额较2023年减少3,090.75万元，主要系公司收入规模增长带动经营活动现金流入增长，采购规模增长、提前支付供应商款项及以前年度票据保证金结算方式变化导致经营活动流出增加综合作用所致。

A、收入规模增长带动经营活动现金流入增长。公司销售收入回款周期平均约为3个月，公司2024年销售商品、提供劳务收到的现金同比增加9,724.40万元，主要系2023年第四季度至2024年第三季度的销售收入合计同比增加8,285.36万元及相应增值税所致。

B、采购规模变动及票据结算方式变化综合作用导致2024年经营活动现金流出有较大幅度增加。2024年购买商品、接受劳务支付的现金较2023年增加13,675.01万元，一方面系随着业务规模的增长，公司采购规模相应增长，且2024年供应商提供现金返利政策，公司提前支付了部分供应商款项；另一方面系2022年公司于宁波银行系通过银行理财产品质押作为保证金的方式开具银行承兑汇票，其票据保证金可于票据到期解付时抵付票据款项，票据保证金产生时发生经营活动现金流出，部分于2023年到期票据的现金流出时点前移至2022年，导致2023年购买商品、接受劳务支付的现金减少约4,100万元。

(2) 经营活动现金流与净利润存在较大差异的原因及合理性

报告期内，公司经营活动现金流量净额与净利润的勾稽情况如下：

单位：万元

项目	2024 年度	2023 年度	2022 年度
净利润	10,181.46	9,646.11	7,445.40
加：资产减值准备	-33.12	16.66	-16.93
信用减值损失	-28.50	166.89	31.03
固定资产折旧	1,559.35	1,197.93	1,114.34
使用权资产折旧	195.53	188.52	188.52
无形资产摊销	22.17	19.22	17.13
长期待摊费用摊销	48.12	26.80	102.07
处置固定资产、无形资产和其他长期资产的损失 （收益以“-”号填列）	-1.52	-2.54	-1,473.27
固定资产报废损失（收益以“-”号填列）	8.77	54.87	7.89
公允价值变动损失（收益以“-”号填列）	-1.35	-62.85	-
财务费用（收益以“-”号填列）	37.96	44.30	70.24
投资损失（收益以“-”号填列）	-545.02	-257.59	-395.53
递延所得税资产减少（增加以“-”号填列）	-8.90	4.04	107.16
递延所得税负债增加（减少以“-”号填列）	-87.84	26.80	221.23
存货的减少（增加以“-”号填列）	-308.88	-122.10	235.74
经营性应收项目的减少（增加以“-”号填列）	-490.60	-379.94	-5,237.36
经营性应付项目的增加（减少以“-”号填列）	-534.05	2,595.53	-2,219.10
其他	178.71	120.41	133.83
经营活动产生的现金流量净额	10,192.30	13,283.05	332.39
经营活动产生的现金流量净额与净利润之差异	10.84	3,636.95	-7,113.01

报告期各期，公司经营活动现金流量净额分别为 332.39 万元、13,283.05 万元和 10,192.30 万元，与当期净利润的差异金额分别为-7,113.01 万元、3,636.95 万元和 10.84 万元。

①2022 年差异分析

2022 年公司经营活动产生的现金流量净额与净利润差异为-7,113.01 万元，主要原因系：

A、票据保证金支付方式变化导致现金流出增加。2022 年 8 月前，公司主要通过银行理财产品质押作为保证金的方式开具银行承兑汇票，保证金可直接用于

票据到期时的承兑款项支付，在质押作为保证金时对应的现金流出计入经营活动现金流量。2022 年公司支付可抵付票据款项的保证金现金流出金额较 2021 年增加 4,155.51 万元，导致经营性应收项目相应增加。

B、票据付款期限变动导致现金流出增加。2022 年公司根据与供应商的业务需求，将部分银行承兑汇票付款期限由 6 个月调整至 3 个月，导致 2022 年采购付款相关的经营活动现金流出时点前移，流出规模增加。公司 2022 年末应付票据余额较上年末减少 2,648.92 万元，导致经营性应付项目相应减少。

C、政府回购公司部分土地房产产生处置损益，相关拆迁款计入投资性经营活动现金流量，导致当期利润与经营活动现金流量差异。2022 年，公司原清树湾厂区的土地使用权、房屋、资产及其他附着物由吴江经济技术开发区管理委员会拆迁并回购。因该回购事项，公司 2022 年确认资产处置收益，导致当期利润与经营活动现金流量差异-1,456.57 万元。

D、对资产计提折旧、摊销、减值，导致当期利润与经营活动现金流量差异 1,436.17 万元。

②2023 年差异分析

2023 年公司经营活动产生的现金流量净额与净利润差异为 3,636.95 万元，主要原因系：

A、采购规模增长、应收票据背书转让用于支付采购款项变动，使得应付账款期末余额同比增加 2,305.30 万元，导致经营性应付项目相应增加。

B、对资产计提折旧、摊销、减值，导致当期利润与经营活动现金流量差异 1,616.02 万元。

③2024 年差异分析

2024 年公司经营活动产生的现金流量净额与净利润差异为 10.84 万元，总体差异较小。

综上所述，报告期内公司经营活动现金流量净额波动较大，主要系收入规模增长带动经营活动现金流入增长，采购规模及付款方式、付款进度变化，以及票

据保证金结算方式变化引起经营活动现金流出变化等综合作用所致，具有合理性；公司经营活动现金流量与净利润的差异原因主要系票据保证金结算方式变化、票据付款期限变动、政府回购公司部分土地房产拆迁款、采购规模及付款方式变化以及对资产计提折旧、摊销、减值等因素，符合实际经营情况，具有合理性。

2、票据保证金与应付票据余额的勾稽关系

报告期各期末，公司票据保证金与应付票据余额勾稽情况如下：

单位：万元

项目	2024年 12月31日	2023年 12月31日	2022年 12月31日
应付票据余额	6,240.79	5,148.28	4,394.73
其中：工商银行	6,240.79	5,148.28	391.20
宁波银行	-	-	4,003.52
应付票据保证金余额	624.09	514.84	4,182.81
其中：工商银行	624.08	514.83	117.36
宁波银行	0.01	0.01	4,065.44
应付票据保证金比例	工商银行 10.00%	工商银行 10.00%	工商银行 30%，宁波银行 100%

2022年末，公司通过宁波银行、工商银行开具银行承兑汇票支付供应商款项。其中，工商银行的票据保证金采用银行账户转账支付方式，保证金比例为30%，保证金余额与应付票据余额勾稽一致；宁波银行的票据保证金采取银行理财产品质押方式，保证金比例为100%，期末保证金金额略大于应付票据余额，主要系理财产品产生的投资收益所致，勾稽一致。

2023年末、2024年末，公司仅通过工商银行开具银行承兑汇票支付供应商款项。2023年8月起，工商银行的票据保证金比例下调至10%。2023年末、2024年末，票据保证金余额与应付票据余额勾稽一致。

综上，报告期各期末，票据保证金余额与应付票据余额能够勾稽一致。

七、大额理财产品的资金投向

请发行人说明报告期内购买及赎回理财产品的具体情况，包括名称、产品发行方、产品性质、投资标的、期限、收益率、各期收益金额，说明报告内大

额存单购买及赎回情况，是否存在兑付风险，理财产品的最终资金投向，是否涉及发行人关联方、发行人客户及供应商，是否存在控股股东、实际控制人及其关联方通过购买理财产品等手段非经营性占用发行人资金的情形

(一) 报告期内购买及赎回理财产品的具体情况，包括名称、产品发行方、产品性质、投资标的、期限、收益率、各期收益金额

报告期内，公司购买及赎回理财产品（不含大额存单）的情况如下：

单位：万元

项目	2024 年度	2023 年度	2022 年度
购买理财产品	22,605.00	5,000.00	36,707.50
赎回理财产品	26,813.08	-	44,351.95

为了提高资金使用效率，公司在保证日常经营活动资金需求的基础上，利用临时性富余资金购买风险较低、流动性较高的短期理财产品。报告期各期，公司购买理财产品的金额分别为 36,707.50 万元、5,000.00 万元和 22,605.00 万元，赎回理财产品的金额分别为 44,351.95 万元、0.00 万元和 26,813.08 万元，取得投资收益及公允价值变动损益合计分别为 203.21 万元、62.85 万元和 47.95 万元。

报告期内，公司购买及赎回理财产品的具体情况如下：

序号	产品名称	产品发行方	产品性质	投资标的	产品期限	收益类型	收益率	购买时间	购买金额（万元）	赎回时间
1	工银理财·“全鑫权益”鑫尊利法人混合类每周定期开放理财产品	工银理财有限责任公司	银行理财	本产品主要投资于以下符合监管要求的各类资产：一是固定收益类资产，包括但不限于各类债券、存款、货币市场基金、债券基金、符合监管要求的债权类资产等（60%-80%）；二是权益类资产，包括但不限于股票型基金、ETF 类、符合监管要求的权益类资产等（0%-35%）；三是商品及金融衍生品类资产，包括但不限于交易所期货等（0%-20%）。	封闭期结束后（2019年7月9日）的每周二随时可赎	非保本型	净值型理财 无预期收益率	2022/1/5	4,000.00	2022/1/20、 2022/2/17
2	工银理财·法人“添利宝”净值	工银理财有限责任公司	银行理财	本产品主要投资于以下符合监管要求的固定收益类资产，包括但不限于各类债	封闭期结束后（2018年5月6日）随	非保本型	净值型理财 无预期收益率	2022/1/28、 2022/2/10、 2022/2/22、	4,370.00	2022/2/15、 2022/2/28、 2022/3/7

序号	产品名称	产品发行方	产品性质	投资标的	产品期限	收益类型	收益率	购买时间	购买金额(万元)	赎回时间
	型理财产品 (TLB1801)	司		券、存款、货币市场基金、债券基金、质押式及买断式回购、银行承兑汇票投资等。同时,产品因为流动性需要可开展存单质押、债券正回购等融资业务。	时可赎			2022/3/2		
3	浦发银行浦天同盈1号理财计划	上海浦东发展银行股份有限公司	银行理财	投资于固定收益类资产:现金、存款、存放同业、拆借、回购、同业借款;国债、地方政府债、央行票据、同业存单、金融债、公司债、企业债、中期票据、短期融资券、超短期融资券、标准化票据、非共开定向债务融资工具、资产支持证券、资产支持票据、项目收益票据、项目收益债券、中小企业集合票据、永续债、次级债、可转债、可交换债、债券借贷、货币基金等符合监管认定标准的标准化债权类资产;以及主要投资前述资产的信托计划、券商及其资管公司资管计划、基金公司及其资管公司资管计划、保险公司及其资管公司资管计划、期货公司及其资管公司资管计划。	封闭期结束后(2019年4月26日)随时可赎	非保本型	净值型理财 无预期收益率	2022/2/25、 2022/3/10、 2022/3/29	1,863.90	2022/3/28、 2022/3/29
4	天添利普惠计划	上海浦东发展银行股份有限公司	银行理财	投资于固定收益类资产:现金、存款、存放同业、拆借、回购、同业借款;国债、地方政府债、央行票据、同业存单、金融债、公司债、企业债、中期票据、短期融资券、超短期融资券、标准化票据、非共开定向债务融资工具、资产支持证券、资产支持票据、项目收益票据、项目收益债券、中小企业集合票据、永续债、次级债、可转债、可交换债、债券借贷、货币基金等符合监管认	封闭期结束后(2019年4月16日)随时可赎	非保本型	净值型理财 无预期收益率	2022/1/5、 2022/1/28、 2022/2/25	2,663.60	2022/1/10、 2022/2/16、 2022/3/8

序号	产品名称	产品发行方	产品性质	投资标的	产品期限	收益类型	收益率	购买时间	购买金额(万元)	赎回时间
				定标准的标准化债权类资产；以及主要投资前述资产的信托计划、券商及其资管公司资管计划、基金公司及其资管公司资管计划、保险公司及其资管公司资管计划、期货公司及其资管公司资管计划。						
5	浦发银行周周鑫最短持有期理财产品	上海浦东发展银行股份有限公司	银行理财	投资于固定收益类资产和权益类资产，其中固定收益类投资比例不少于 80%	封闭期结束后（2019年4月16日）随时可赎	非保本型	净值型理财无预期收益率	2022/2/16	4,860.00	2022/2/23
6	单位结构性存款（220592）	宁波银行股份有限公司	结构性存款	本产品本金投资于银行存款和衍生金融工具。衍生金融工具包括但不限于信用、权益、商品、外汇、利率期权等衍生金融工具。	2022-3-30至2022-6-28	保本型	1%-3.1%（年化）	2022/3/30	2,000.00	2022/6/28
7	单位结构性存款（220835）	宁波银行股份有限公司	结构性存款	本产品本金投资于银行存款和衍生金融工具。衍生金融工具包括但不限于信用、权益、商品、外汇、利率期权等衍生金融工具。	2022-4-28至2022-7-27	保本型	1%-3.1%（年化）	2022/4/28	1,500.00	2022/7/27
8	单位结构性存款（2019031）	宁波银行股份有限公司	结构性存款	本产品本金投资于银行存款和衍生金融工具。衍生金融工具包括但不限于信用、权益、商品、外汇、利率期权等衍生金融工具。	2022-6-27至2022-12-27	保本型	1%-3.1%（年化）	2022/6/27	4,000.00	2022/12/27
9	单位结构性存款（221641）	宁波银行股份有限公司	结构性存款	本产品本金投资于银行存款和衍生金融工具。衍生金融工具包括但不限于信用、权益、商品、外汇、利率期权等衍生金融工具。	2022-7-29至2022-10-26	保本型	1%-3.1%（年化）	2022/7/29	2,000.00	2022/10/26
10	中国建设银行苏州分行单位人民币定制型结构性存款	建设银行股份有限公司	结构性存款	本产品本金投资于银行存款和衍生金融工具。衍生金融工具包括但不限于信用、权益、商品、外汇、利率期权等衍生金融工具。	2022-10-30至2022-12-30	保本型	1.5%-3.4%（年化）	2022/10/11	3,800.00	2022/12/30
11	中国建设银行苏州分行单位人民币定制型结构	建设银行股份有限公司	结构性存款	本产品本金投资于银行存款和衍生金融工具。衍生金融工具包括但不限于信用、权益、商品、外汇、利率期	2022-9-30至2022-10-8	保本型	1.75%（年化）	2022/9/30	3,800.00	2022/10/8

序号	产品名称	产品发行方	产品性质	投资标的	产品期限	收益类型	收益率	购买时间	购买金额(万元)	赎回时间
	性存款			权等衍生金融工具。						
12	工银超短期法人人民币理财产品(1901CDQB)	工银理财有限责任公司	银行理财	投资于固定收益类资产和权益类资产,其中固定收益类投资比例不少于80%	封闭期结束后(2019年8月9日)随时可赎	非保本型	净值型理财 无预期收益率	2022/1/25、 2022/1/31	850.00	2022/3/31
13	工银理财·法人“添利宝”净值型理财产品(TLB1801)	工银理财有限责任公司	银行理财	投资于固定收益类资产和权益类资产,其中固定收益类投资比例不少于80%	封闭期结束后(2018年5月6日)随时可赎	非保本型	净值型理财 无预期收益率	2022/4/30、 2022/7/31	1,000.00	2022/6/30、 2022/8/31
14	对公人民币结构性存款2023年第42期6个月A款	江苏银行股份有限公司	结构性存款	本产品募集资金由江苏银行统一运作,募集的全部本金按照存款管理,纳入存款准备金和存款保险费的缴纳范围。产品内嵌衍生品部分投资于汇率、利率、信用、商品、贵金属等衍生产品市场,产品最终表现与衍生产品挂钩。	2023-10-25 至 2024-4-25	保本型	1.2% 或 2.91% (年化)	2023/10/25	3,000.00	2024/4/25
15	对公人民币结构性存款2023年第45期6个月A款	江苏银行股份有限公司	结构性存款	本产品募集资金由江苏银行统一运作,募集的全部本金按照存款管理,纳入存款准备金和存款保险费的缴纳范围。产品内嵌衍生品部分投资于汇率、利率、信用、商品、贵金属等衍生产品市场,产品最终表现与衍生产品挂钩。	2023-10-25 至 2024-4-25	保本型	0.5% 或 2.98% (年化)	2023/10/25	2,000.00	2024/4/25
16	对公人民币结构性存款2024年第9期3个月L款	江苏银行股份有限公司	结构性存款	本产品募集资金由江苏银行统一运作,募集的全部本金按照存款管理,纳入存款准备金和存款保险费的缴纳范围。产品内嵌衍生品部分投资于汇率、利率、信用、商品、贵金属等衍生产品市场,产品最终表现与衍生产品挂钩。	2024-2-26 至 2024-5-26	保本型	0.50%-2.90% (年化)	2024/2/26	2,000.00	2024/5/26
17	对公人民币结构性存款2024年第18	江苏银行股份有限公司	结构性存款	本产品募集资金由江苏银行统一运作,募集的全部本金按照存款管理,纳入存款	2024-4-29 至 2024-7-29	保本型	0.10%-2.90% (年化)	2024/4/29	3,000.00	2024/7/29

序号	产品名称	产品发行方	产品性质	投资标的	产品期限	收益类型	收益率	购买时间	购买金额(万元)	赎回时间
	期3个月C款	司		准备金和存款保险费的缴纳范围。产品内嵌衍生品部分投资于汇率、利率、信用、商品、贵金属等衍生产品市场，产品最终表现与衍生产品挂钩。						
18	单位结构性存款 7202403671	宁波银行股份有限公司	结构性存款	嵌入金融衍生产品的存款，通过与利率、汇率、指数等的波动挂钩或者与某实体的信用情况挂钩	2024-9-12至 2024-9-26	保本型	0.50%-2.15% (年化)	2024/9/12	5,000.00	2024/9/26
19	单位结构性存款 7202404325	宁波银行股份有限公司	结构性存款	嵌入金融衍生产品的存款，通过与利率、汇率、指数等的波动挂钩或者与某实体的信用情况挂钩	2024-11-14至 2024-11-29	保本型	0.50%-2.10% (年化)	2024/11/14	2,000.00	2024/11/29
20	宁银理财宁欣日日薪固定收益类日开理财31号(最短持有7天)	宁银理财有限责任公司	银行理财	本产品杠杆率不超过140%，计划将80%-100%的资金投资于固定收益类资产，0%-20%的资金投资于权益类资产，0%-5%的资金投资于商品及金融衍生品类资产	1900/1/0	非保本型	净值型理财 无预期收益率	2024/12/3	2,005.00	2024/12/27
21	招商银行智汇系列看跌两层区间30天结构性存款	招商银行股份有限公司	结构性存款	本产品本金投资于银行存款和衍生金融工具。衍生金融工具包括但不限于信用、权益、商品、外汇、利率期权等衍生金融工具。	2024-9-23至 2024-10-23	保本型	1.55%-2.20% (年化)	2024/9/23	600.00	2024/10/23
22	利多多公司稳利24JG3342期(月月滚利3期特供款B款)人民币对公结构性存款	上海浦东发展银行股份有限公司	结构性存款	结构性存款按照存款管理，按照监管规定纳入存款准备金和存款保险保费的缴纳范围，产品内嵌衍生品部分与汇率、利率、贵金属、大宗商品、指数等标的挂钩	2024-7-1至 2024-7-30	保本型	保底收益率1.20%，浮动收益率为0%或1.45%（中档浮动收益率）或1.65%（高档浮动收益率）	2024/7/1	2,000.00	2024/7/30
23	利多多公司稳利24JG3401期(月月滚利5期)人民币对公结构性存款	上海浦东发展银行股份有限公司	结构性存款	结构性存款按照存款管理，按照监管规定纳入存款准备金和存款保险保费的缴纳范围，产品内嵌衍生品部分与汇率、利率、贵金属、大宗商品、指数等标的挂钩	2024-8-2至 2024-8-30	保本型	保底收益率1.20%，浮动收益率为0%或1.15%（中档浮动收益率）或1.35%（高档浮动收益率）	2024/8/2	3,000.00	2024/8/30

序号	产品名称	产品发行方	产品性质	投资标的	产品期限	收益类型	收益率	购买时间	购买金额(万元)	赎回时间
24	利多多公司 稳利 24JG3447期 (月月滚利6 期特供款) 人民币对公 结构性存款	上海浦东发展 银行股份有 限公司	结构性存款	结构性存款按照存款管理， 按照监管规定纳入存款准 备金和存款保险保费的缴 纳范围，产品内嵌衍生品部 分与汇率、利率、贵金属、 大宗商品、指数等标的挂钩	2024-9-2 至 2024-9-30	保本型	保底收益率 1.10%，浮动 收益率为0% 或1.50%（中 档浮动收益 率）或1.70% （高档浮动 收益率）	2024/9/2	3,000.00	2024/9/30

（二）报告期内大额存单购买及赎回情况

报告期内，公司购买及赎回大额存单的情况如下：

单位：万元

项目	2024 年度	2023 年度	2022 年度
购买大额存单	20,288.71	8,033.44	-
赎回大额存单	8,202.28	-	-

为了提高资金使用效率，公司在保证日常经营活动资金需求的基础上，利用临时性富余资金购买风险较低、流动性较高的银行大额存单产品。报告期各期，公司购买大额存单的金额分别为 0.00 万元、8,033.44 万元和 20,288.71 万元，赎回大额存单的金额分别为 0.00 万元、0.00 万元和 8,202.28 万元，取得投资收益分别为 0.00 万元、25.57 万元和 340.62 万元。

报告期内，公司购买及赎回大额存单的具体情况如下：

序号	产品名称	产品发行方	产品性质	投资标的	产品期限	收益类型	收益率	购买时间	购买金额(万元)	赎回时间
1	FGG2303A01/2023 年 3 年期按季集中转让大额存单第 1 期	民生银行股份有限公司	大额存单	存放于银行内部资金池中，无明确投向	2023/3/20-2026/3/20	固定收益类	3.00%	2023/3/20	1,000.00	尚未赎回
2	FGG2201A09/2022 年 2 年期按月集中转让大额存单第 9 期	民生银行股份有限公司	大额存单	存放于银行内部资金池中，无明确投向	2022/11/21-2024/11/21	固定收益类	2.70%	2023/12/28	1,008.78	2024/11/21
3	FGG2301A01/2023 年 2 年期按月集中转让大额存单第 1 期	民生银行股份有限公司	大额存单	存放于银行内部资金池中，无明确投向	2023/1/20-2025/1/20	固定收益类	2.70%	2023/12/28	1,006.40	2025/1/20

序号	产品名称	产品发行方	产品性质	投资标的	产品期限	收益类型	收益率	购买时间	购买金额 (万元)	赎回时间
4	FGG2301A01/2023年2年期按月集中转让大额存单第1期	民生银行股份有限公司	大额存单	存放于银行内部资金池中,无明确投向	2023/1/20-2025/1/20	固定收益类	2.70%	2023/12/28	1,005.19	2025/1/20
5	FGG2301A01/2023年2年期按月集中转让大额存单第1期	民生银行股份有限公司	大额存单	存放于银行内部资金池中,无明确投向	2023/1/20-2025/1/20	固定收益类	2.70%	2023/12/28	1,005.19	2025/1/20
6	FGG2301A10/2023年2年期按月集中转让大额存单第10期	民生银行股份有限公司	大额存单	存放于银行内部资金池中,无明确投向	2023/9/20-2025/9/20	固定收益类	2.30%	2023/12/28	1,001.35	2024/1/20
7	FGG2301A10/2023年2年期按月集中转让大额存单第10期	民生银行股份有限公司	大额存单	存放于银行内部资金池中,无明确投向	2023/9/20-2025/9/20	固定收益类	2.30%	2023/12/28	1,001.35	2024/1/20
8	FGG2301A01/2023年2年期按月集中转让大额存单第1期	民生银行股份有限公司	大额存单	存放于银行内部资金池中,无明确投向	2023/1/20-2025/1/20	固定收益类	2.70%	2023/12/28	1,005.19	2025/1/20
9	FGG2401A09/2024年2年期按月集中转让大额存单第9期	民生银行股份有限公司	大额存单	存放于银行内部资金池中,无明确投向	2024/9/20-2026/9/20	固定收益类	1.90%	2024/9/20	1,000.00	2024/11/13
10	FGG2401A09/2024年2年期按月集中转让大额存单第9期	民生银行股份有限公司	大额存单	存放于银行内部资金池中,无明确投向	2024/9/20-2026/9/20	固定收益类	1.90%	2024/9/20	1,000.00	2024/11/13
11	FGG2401A09/2024年2年期按月集中转让大额存单第9期	民生银行股份有限公司	大额存单	存放于银行内部资金池中,无明确投向	2024/9/20-2026/9/20	固定收益类	1.90%	2024/9/20	1,000.00	2024/11/13
12	浙商 CDs2436094 (可转让)	浙商银行股份有限公司	大额存单	存放于银行内部资金池中,无明确投向	2024/9/27-2027/9/27	固定收益类	2.49%	2024/9/27	2,500.00	尚未赎回
13	浙商 CDs2436093 (可转让)	浙商银行股份有限公司	大额存单	存放于银行内部资金池中,无明确投向	2024/9/29-2027/9/29	固定收益类	2.48%	2024/9/29	1,000.00	尚未赎回
14	浙商 CDs2436090 (可转让)	浙商银行股份有限公司	大额存单	存放于银行内部资金池中	2024/9/29-2027/9/29	固定收益	2.35%	2024/9/29	1,000.00	尚未赎回

序号	产品名称	产品发行方	产品性质	投资标的	产品期限	收益类型	收益率	购买时间	购买金额 (万元)	赎回时间
				中, 无明确投向		类				
15	浙商 CDs2336050 (可转让)	浙商银行股份有限公司	大额存单	存放于银行内部资金池中, 无明确投向	2023/5/10-2026/5/10	固定收益类	3.15%	2024/5/9	3,095.81	尚未赎回
16	2100092024G702/ 单位大额存单 2024年第G7期2 年	南京银行股份有限公司	大额存单	存放于银行内部资金池中, 无明确投向	2024/10/30-2027/10/30	固定收益类	2.20%	2024/10/30	2,000.00	尚未赎回
17	2100092024G702/ 单位大额存单 2024年第G7期2 年	南京银行股份有限公司	大额存单	存放于银行内部资金池中, 无明确投向	2024/10/30-2027/10/30	固定收益类	2.20%	2024/10/30	1,000.00	尚未赎回
18	2100092024M301/ 单位大额存单 2024年第M3期3 年	南京银行股份有限公司	大额存单	存放于银行内部资金池中, 无明确投向	2024/12/25-2027/12/25	固定收益类	2.20%	2024/12/25	2,500.00	尚未赎回
19	2100092024I901/ 单位大额存单 2024年第I9期3 年	南京银行股份有限公司	大额存单	存放于银行内部资金池中, 无明确投向	2024/9/26-2026/9/26	固定收益类	2.50%	2024/10/11	2,002.08	尚未赎回
20	CMBC20210701/ 招商银行单位大 额存单 2021年第 701期	招商银行股份有限公司	大额存单	存放于银行内部资金池中, 无明确投向	2021/12/20-2024/12/20	固定收益类	3.55%	2024/6/4	1,088.45	2024/12/20
21	CMBC20210738/ 招商银行单位大 额存单 2021年第 738期	招商银行股份有限公司	大额存单	存放于银行内部资金池中, 无明确投向	2021/12/30-2024/12/30	固定收益类	3.55%	2024/10/30	1,102.36	2024/12/30

(三) 是否存在兑付风险, 理财产品的最终资金投向, 是否涉及发行人关联方、发行人客户及供应商, 是否存在控股股东、实际控制人及其关联方通过购买理财产品等手段非经营性占用发行人资金的情形

如前所示, 公司购买的理财产品包括短期银行理财、结构性存款和大额存单, 均系由国内大中型商业银行发行的风险较低、流动性较高的开放式理财产品。其中, 公司购买的银行理财底层资产主要由现金、货币市场工具、债券类资产构成; 结构性存款主要为保本型浮动收益理财产品, 底层产品主要为银行存款和衍生工

具投资；大额存单为固定收益类、可灵活转让的长期银行存款。报告期内，公司上述理财产品投资风险较低，未发生延期兑付或者不能兑付的情况。

公司购买的上述理财产品的资金最终投向由产品发行方国内大中型商业银行决定，产品并非为公司专门定制，公司无法控制资金的投向，不存在直接流向公司关联方、客户或供应商的情形，不存在控股股东、实际控制人及其关联方通过购买理财产品等手段非经营性占用发行人资金的情形。

【中介机构核查及说明】

一、核查上述事项，发表明确意见，说明核查方式、范围、依据及结论

（一）针对上述问题“（1）细分产品毛利率波动及与可比公司波动趋势不一致”

1、核查方式、范围、依据

申报会计师主要执行了以下核查程序：

（1）获取报告期内收入成本明细表，从产品类别、应用领域、客户等维度实施相关的分析程序，分析各期收入和毛利率变动的合理性。

（2）查阅同行业可比公司的年度报告等公开资料，查看其产品内容、产品结构、定价、原材料种类、下游应用领域、客户结构等信息，分析发行人与同行业可比公司差异情况及其对相关产品毛利率的影响。

（3）查阅行业通用的薄膜类和纸张类不干胶材料型号的价格变动资料，将其与发行人报告期内及期后不干胶材料采购价格波动趋势进行比较分析。

（4）访谈发行人总经理，了解发行人价格传导机制、议价能力、市场竞争格局等情况，分析对发行人产品竞争力、原材料采购成本的稳定性、未来毛利率稳定性和可持续性的影响。

2、核查结论

经核查，申报会计师认为：

(1) 报告期内，发行人薄膜类不干胶标签毛利率变化，主要系材料采购成本下降，以及生产规模增长带来规模化效应所致；发行人纸张类不干胶标签毛利率变化，主要系材料采购成本下降，以及产品应用领域及细分产品类别结构变动所致。总体来看，报告期内发行人薄膜类不干胶标签和纸张类不干胶标签的毛利率均呈现先升后降趋势，但由于两类标签产品的主要材料类别及其采购成本变动情况、应用领域及细分产品结构变动情况不同，导致两类标签产品的毛利率变化幅度有所差异。

(2) 发行人与同行业公司之间、各同行业公司之间在产品内容、产品结构、下游应用领域、客户结构等方面的差异，导致主营业务毛利率及相关业务毛利率存在一定差异；总体来看，发行人产品毛利率处于同行业公司毛利率区间内，具有合理性。发行人主营业务毛利率与业务内容相近的香江印制基本一致，变动趋势有所差异主要系产品细分类别差异所致，香江印制产品中包含部分可比性较弱的产品，剔除该部分后其毛利率与发行人不干胶标签毛利率相近且变动趋势一致。

(3) 报告期内及期后，发行人薄膜类和纸张类不干胶材料采购价格总体呈现下降趋势，与不干胶材料行业整体趋势一致，采购价格下降将带动生产成本下降；发行人对客户和供应商具有相应的议价能力，建立了较为有效的价格传导机制，并通过提高材料利用效率、优化材料结构等方式，平滑材料价格上涨时带来的不利影响，能够有效保持毛利率的稳定性；同时，发行人在国内标签印刷尤其是日常消费领域不干胶标签印刷市场具有较大的竞争优势，产品具有强劲的竞争力。因此，发行人毛利率不存在较大的下降风险。

(二) 针对上述问题“（2）固定资产与产能匹配性”

1、核查方式、范围、依据

申报会计师主要执行了以下核查程序：

(1) 获取发行人在建工程明细，查看主要在建工程项目的建设周期、作价依据、转固时点、可使用状态情况。

(2) 获取报告期内主要在建工程、设备的采购明细，以及询价、比价资料，核查其价格公允性。

(3) 通过企查查等查询在建工程项目主要供应商的基本信息，检查是否存在异常情况，检查是否存在关联关系。

(4) 获取报告期内发行人及其控股股东、实际控制人、董事、监事、高级管理人员等关键人员银行流水，核查发行人及其控股股东、实际控制人、董事、监事、高级管理人员等关键人员与在建工程项目主要供应商是否存在异常资金往来。

(5) 查阅发行人与在建工程项目主要供应商签订的合同，检查报告期内工程款的支付金额、付款周期与项目工作内容、建设进度、合同约定是否一致。

(6) 检查主要在建工程项目的原始凭证，包括采购合同/订单、发票、监理报告、付款申请单、银行回单等单据，核查在建工程成本核算依据、核算方法的准确性。

(7) 对主要在建工程项目供应商采购金额进行函证，核查采购交易的真实性、准确性。

(8) 对发行人总经理、财务总监进行访谈，查阅《采购管理制度》等内控制度文件，了解、分析发行人在建工程的内控流程及核算情况，产能计算方法，固定资产规模及变动与发行人生产经营情况的匹配性。

(9) 实施固定资产监盘程序、在建工程实地检查程序，查看房屋建筑物的状况，机器设备、运输设备等固定资产的运行情况；查阅不动产权证书、运输设备行驶证等，检查资产权属情况。对固定资产、在建工程的监盘情况具体如下：

盘点时间	2024年12月31日	2023年12月31日	2022年12月30日
监盘主体	江天科技、广州江粤、天津江津、四川江蜀、江天供应链	江天科技、广州江粤、天津江津、四川江蜀	江天科技、广州江粤、天津江津
固定资产监盘比例	87.17%	85.22%	83.57%
在建工程监盘比例	期末余额较小，均为设备安装项目，未单独执行监盘程序	94.81%	83.87%

2、核查结论

经核查，申报会计师认为：

(1) 2023 年末、2024 年 6 月末发行人在建工程项目建设周期、作价依据合理，转固时点准确；发行人 2024 年 6 月末在建工程均为正在进行安装调试的机器设备，不存在在建的厂房建设项目。

(2) 报告期内，发行人与主要工程、设备供应商的交易价格与其他供应商报价或市场价格相近，价格公允；发行人按照合同约定及结算情况向上述供应商支付采购款项，相关资金均系发行人直接流向上述供应商，双方不存在纠纷或争议情形，不存在资金非正常的直接或变相流向客户、供应商、发行人关联方或其他第三方的情况。

(3) 发行人主要在建工程项目对应工程款的支付系根据合同约定的工作内容、项目进度、款项支付约定等，经双方结算确认并支付，实际支付与项目内容、进度、合同约定不存在较大差异，不存在异常情形。在建工程成本核算依据、核算方法准确、合理，不包含与项目无关的其他支出，不存在将本应计入当期成本、费用的支出混入在建工程成本核算的情况。

(4) 报告期内，发行人产能计算方法合理，柔版印刷机、数码印刷机等关键生产设备规模及变动与发行人产能、产量具有匹配性，符合实际生产经营情况。

(5) 发行人固定资产、在建工程盘点程序规范，盘点账实相符，固定资产、在建工程状况良好。

(三) 针对上述问题“（3）应收账款周转率低于可比公司”

1、核查方式、范围、依据

申报会计师主要执行了以下核查程序：

(1) 查看发行人应收账款占营业收入的比例，分析应收账款规模较大且大幅增长合理性。

(2) 查阅同行业可比公司的公开披露资料，将发行人应收账款占营业收入的比例、应收账款周转率、与同行业可比公司进行对比，分析差异原因及合理性。

(3) 访谈发行人总经理、财务总监，了解、分析主要客户信用政策、结算政策及变化情况，新增客户与存量客户信用政策差异情况，给予不同客户不同信用期的原因，提高应收账款周转率的应对措施及有效性等情况。

(4) 获取并查看发行人应收账款账龄明细表，分析账龄结构的合理性。

(5) 获取并查看主要客户及新增客户的销售合同，检查信用政策、结算方式等是否发生重大变化，新增客户与存量客户信用政策差异情况，分析是否存在放宽信用政策或变更结算方式刺激销售的情形。

(5) 查阅同行业可比公司的公开披露资料，分析发行人的信用政策与同行业可比公司是否存在重大差异。

(6) 获取并查看报告期各期末应收账款、应收票据的期后回款、兑付情况，核查坏账准备计提充分性。

(7) 按照同行业可比公司天元股份坏账计提政策测算对发行人各期经营业绩的影响。

2、核查结论

经核查，申报会计师认为：

(1) 报告期内，发行人应收账款规模较大且大幅增长，主要系由于营业收入规模较大且有较大幅度增长所致，与发行人营业收入规模、对主要客户的信用政策相匹配，符合发行人实际情况；发行人应收账款占含税营业收入比例、应收账款周转率较为稳定，与同行业可比公司的差异具有合理性，符合行业特征。发行人不断加强应收账款管理和客户分类管理，有效提高了应收账款的回款质量，报告期内发行人应收账款周转率呈上升趋势。

(2) 报告期内，发行人应收账款账龄主要集中于 6 个月以内，应收账款回款情况良好。发行人对主要客户的信用政策、结算政策保持稳定，对主要新增客户的信用政策、结算政策与主要存量客户的相关政策不存在重大差异；发行人根据客户资信情况、双方历史合作情况，与各个客户协商确定具体的信用政策，具有合理性；报告期各期末发行人应收账款与营业收入的增长幅度较为一致。因此，

发行人不存在通过放宽信用政策或变更结算方式刺激销售的情形。发行人信用政策与同行业可比公司不存在重大差异，相关信用政策符合行业惯例。

(3) 发行人应收账款、应收票据期后回款、兑付情况较好，发行人客户主要为国内外知名消费品牌客户，客户经营情况和信用情况良好，不存在可能产生重大回款风险的情形，发行人应收款项坏账准备计提充分。发行人已经按照较为谨慎的坏账准备计提政策计提了相应的坏账准备，采用同行业公司天元股份的坏账准备计提政策测算，将会导致报告期内合计净利润增长，不会对发行人经营业绩造成重大不利影响。

(四) 针对上述问题“（4）存货跌价准备计提充分性”

1、核查方式、范围、依据

申报会计师主要执行了以下核查程序：

(1) 访谈发行人财务总监，了解、分析存货管理情况，存货跌价准备的计提政策及过程，与报告期内产品销售价格下降及期后趋势的匹配性等情况。

(2) 获取发行人存货跌价准备计算表，核查跌价测试和可变现净值计算的准确性、存货跌价准备计提的充分性。

(3) 查阅同行业可比公司公开披露资料，将发行人存货跌价准备计提比例、存货周转率与同行业可比公司进行对比，分析差异原因及其合理性。

(4) 查阅报告期内及期后产品销售价格变动情况，分析存货跌价准备计提的充分性。

(5) 获取发行人存货期后结转明细，核查结转情况。

2、核查结论

经核查，申报会计师认为：

(1) 报告期内发行人按照制定的存货跌价准备计提政策对存货进行跌价测试和可变现净值计算，计算过程合理，2021年末至2024年末未对在产品、发出商品计提跌价准备，2021年末、2022年末未对原材料计提跌价准备，系经测试

不存在减值迹象，具有合理性。由于业务类别、下游应用领域、存货管理模式等方面的差异，发行人与同行业公司之间、各同行业公司之间存货跌价准备计提比例存在差异，发行人存货跌价准备计提比例低于同行业可比公司具有合理性。报告期内发行人产品毛利率较高且保持稳定，发行人在对存货进行减值测试时已充分考虑了存货因市场需求变化、销售价格变化而发生跌价的风险，发行人按照政策计提存货跌价准备，方法合理，计提充分。

(2) 报告期内，发行人存货周转率持续提升，主要系由于发行人在业务规模增长的同时，加强客户订单管理和物流供应链管理，合理安排生产及采购节奏，将库存商品等存货规模保持在稳定水平所致。发行人存货周转率高于同行业可比公司，主要原因系业务类别、下游应用领域、存货管理模式、业务模式等方面的差异引起存货备货、生产、销售周期不同所致；发行人备货、生产、销售周期较短，存货周转率较高，主要系由发行人业务特点、客户需求、高效的采购及生产机制决定的，具有合理性。发行人各期末各类存货期后结转整体情况良好，与发行人实际业务情况相匹配。

(五) 针对上述问题“（5）财务内控不规范及整改有效性”

1、核查方式、范围、依据

申报会计师主要执行了以下核查程序：

(1) 获取发行人报告期前曾存在的向关联方提供资金拆借、无真实交易背景的票据交易和银行转贷的财务内控不规范情形及其整改规范的资料，核查财务内控不规范情形的影响及整改情况。

(2) 访谈发行人总经理、财务总监，核查报告期前财务内控不规范情形的整改情况、报告期内不存在其他财务内控不规范情形，发行人与苏州钜盛共同交易对手方的交易情况，财务内控制度的建立及执行情况。

(3) 获取并核查报告期内发行人实际控制人及其父母、董事、监事、高级管理人员等关键人员以及主要关联企业的资金流水，将资金流水往来对手方与客户和供应商的股东及关键人员名单进行比对，核查是否存在异常资金往来。

(4) 获取发行人与苏州钜盛共同交易对手方的交易明细，核查交易合理性。

(5) 查看发行人法人治理架构、公司治理制度、内部控制制度等，查阅发行人编制的《内部控制自我评价报告》，核查内部控制制度建立及执行有效性。

2、核查结论

经核查，申报会计师认为：

(1) 报告期前，发行人存在向关联方提供资金拆借、无真实交易背景的票据交易和银行转贷的财务内控不规范情形，已于 2021 年全部完成整改规范。报告期内不存在《北京证券交易所向不特定合格投资者公开发行股票并上市业务规则适用指引第 2 号》“2-10 财务内控不规范情形”所列的财务内控不规范情形。发行人已在首次申报的招股说明书“第六节 公司治理”之“三、内部控制情况”部分按规定披露了报告期内涉及的财务内控不规范事项的具体情况。

(2) 报告期内，实际控制人黄延国与滕琪父母及其控制的企业之间不存在资金往来，实际控制人滕琪与其父母、吴江苗圃及神元农业的资金往来情形具有合理性。

除苏州钜盛外，发行人实际控制人及其父母、董事、监事和高级管理人员等关键人员以及主要关联企业，与发行人客户或供应商均不存在资金往来。苏州钜盛主要从事日化产品塑料容器的生产及销售，与发行人日化产品标签产品均处于日化行业的上游行业，因而其部分客户或供应商与发行人的客户或供应商存在重叠，但交易均系独立开展，不存在异常情况。发行人不存在通过关联企业进行体外循环、代垫成本费用的情形。

(3) 发行人目前会计基础工作规范，内部控制制度健全且被有效执行，能够合理保证财务数据的真实、准确、完整，发行人在销售、采购、研发、存货管理等重要业务循环中不存在内控重大缺陷，符合发行条件和上市条件。

(六) 针对上述问题“（6）经营活动现金流量净额波动合理性”

1、核查方式、范围、依据

申报会计师主要执行了以下核查程序：

(1) 获取发行人应付票据台账、票据保证金明细，查阅开立银行承兑汇票协议，查看票据开立条件、保证金结算方式、票据付款期限等，核查票据保证金结算方式变动对现金流量列示的影响、票据保证金与应付票据余额的勾稽关系。

(2) 获取发行人现金流量表、与净利润的勾稽表，分析经营活动现金流量的变动、与净利润差异的原因及合理性。

(3) 获取发行人分季度销售收入明细表，分析其与现金流量的匹配性。

(4) 查阅发行人与吴江经济技术开发区管委会签署的回购协议、拆迁款支付凭证。

(5) 复核发行人对资产计提折旧、摊销、减值的准确性。

2、核查结论

经核查，申报会计师认为：

(1) 报告期内，发行人票据保证金及结算支付方式变化，主要系由于票据合作银行变化所致。发行人于 2022 年 8 月将银行承兑汇票的合作银行由宁波银行变更为保证金比例较低的工商银行，导致票据保证金及结算支付方式变化，非因供应商要求而变化，不涉及对供应商议价能力下降的情形。

(2) 报告期内发行人经营活动现金流量净额波动较大，主要系收入规模增长带动经营活动现金流入增长，采购规模及付款方式、付款进度变化，以及票据保证金结算方式变化引起经营活动现金流出变化等综合作用所致，具有合理性；发行人经营活动现金流量与净利润的差异原因主要系票据保证金结算方式变化、票据付款期限变动、政府回购发行人部分土地房产拆迁款、采购规模及付款方式变化以及对资产计提折旧、摊销、减值等因素，符合实际经营情况，具有合理性。

报告期各期末，票据保证金余额与应付票据余额能够勾稽一致。

(七) 针对上述问题“（7）大额理财产品的资金投向”

1、核查方式、范围、依据

申报会计师主要执行了以下核查程序：

(1) 获取发行人理财产品购买及赎回明细、相关合同或产品说明书，核查理财产品的类型、名称、产品发行方、产品性质、投资标的、期限、收益率、各期收益金额等。

(2) 访谈发行人财务总监，了解、分析购买理财产品的原因及背景、持有意图、购买及赎回情况、是否存在兑付风险等情况。

(3) 对主要客户进行实地走访、视频访谈，核查是否与发行人除正常销售交易外是否存在其他资金往来。

(4) 获取并核查报告期内发行人实际控制人及其父母、董事、监事和高级管理人员等关键人员以及主要关联企业的资金流水，核查是否存在控股股东、实际控制人及其关联方通过购买理财产品等手段非经营性占用发行人资金的情形。

2、核查结论

经核查，申报会计师认为：

(1) 发行人购买理财产品主要系为提高临时性富余资金的使用效率，具有商业合理性。

(2) 发行人购买的理财产品包括短期银行理财、结构性存款和大额存单，均系由国内大中型商业银行发行的风险较低、流动性较高的开放式理财产品，投资风险较低。理财产品并非为发行人专门定制，发行人无法控制资金的投向，不存在直接流向发行人关联方、客户或供应商的情形，不存在控股股东、实际控制人及其关联方通过购买理财产品等手段非经营性占用发行人资金的情形。

二、按照《2号指引》2-18 资金流水核查的要求进行核查，并详细说明对发行人及关键主体资金流水的核查情况；说明资金流水核查中发现的异常情形，包括但不限于是否存在大额取现、大额收付等情形，相关个人账户与发行人客户及其实际控制人、供应商及其实际控制人、发行人股东、发行人其他员工或其他关联自然人等是否存在异常资金往来；若存在，请说明对手方情况、相关个人账户的实际归属、资金实际来源、资金往来的性质及合理性，是否存在客观证据予以核实。未能取得吴江市园林绿化工程有限公司等关联公司资金流水原因，为支持核查结论获取的证据是否充分

(一) 按照《2号指引》2-18 资金流水核查的要求进行核查，并详细说明对发行人及关键主体资金流水的核查情况

1、核查范围及核查标准

申报会计师在评估发行人所处经营环境、行业类型、业务流程、规范运作水平、主要财务数据水平及变动趋势等因素后，确定了资金流水核查的对象范围和标准，具体情况如下：

序号	核查对象范围	流水核查范围	流水核查标准
1	发行人及其子公司	开立或控制的银行账户，包括报告期内已注销的账户	调取银行流水，对单笔金额 100 万元人民币及以上，或单笔金额虽在核查标准以下但短期内交易频繁或累计交易金额重大的交易的流水记录进行核查，核查相关支撑性单据
2	发行人实际控制人及其父母、董事、监事、高级管理人员、关键岗位人员等自然人	开立或控制的银行账户，包括报告期内已注销的账户	调取银行流水，对单笔金额 2 万元人民币或 1 万美元及以上的流水记录进行核查，核查相关支撑性单据
3	受实际控制人及其父母控制、曾经控制、施加重大影响的主要关联企业	开立或控制的银行账户，包括报告期内已注销的账户	调取银行流水，对单笔金额 10 万元人民币或 2 万美元及以上的流水记录进行核查，核查相关支撑性单据

注：发行人独立董事未参与公司实际经营，仅从公司获取津贴，申报会计师对独立董事收取津贴的银行账户进行核查，核查期间自报告期初/其任职之日起至报告期末。

2、按照《2号指引》2-18 资金流水核查要求进行的核查情况

(1) 核查程序

申报会计师执行了以下核查程序：

①通过访谈发行人财务总监，查阅《资金管理办法》《财务管理制度》等资金管理相关内控制度文件，抽样核查资金收支记录，了解报告期内发行人资金管理内部控制制度的建立与执行情况。同时，访谈主要客户和供应商，了解其与发行人及其实际控制人、董事、监事、高级管理人员等关键人员及发行人主要关联方是否存在关联关系和资金往来。

②对发行人资金流水执行的核查程序

1) 实地前往发行人及其子公司银行账户开户行, 打印《已开立银行结算账户清单》和报告期内的银行账户交易流水, 确保所有银行流水账户均亲自获取, 并与发行人银行资金流水对账单、银行记账和相关自然人主体的资金流水交叉核对, 核查是否存在银行开立账户清单以外的账户, 以确保上述主体提供资金流水的完整性, 并确认是否存在银行账户不受发行人控制或未在发行人财务核算中全面反映的情况;

2) 核查发行人及其子公司资金流水是否存在异常情形, 将大额流水记录与财务系统账务记录进行双向核对, 并抽取发票、订单等支持性单据确认大额交易背景真实性, 核实是否存在大额购买无实物形态资产或服务的情形, 是否与发行人的经营活动、资产购置、对外投资等相匹配, 核查与关联方、客户、供应商是否存在异常的大额资金往来。

③对发行人主要人员资金流水执行的核查程序

对发行人实际控制人及其父母、董事、监事、高级管理人员、关键岗位人员等自然人的资金流水, 执行了如下核查程序:

1) 通过云闪付查询所有核查对象的已开立银行账户;

2) 陪同上述自然人前往 6 家国有大型商业银行 (中国银行、农业银行、工商银行、建设银行、邮储银行、交通银行), 9 家上市股份制银行 (招商银行、浦发银行、中信银行、光大银行、华夏银行、民生银行、兴业银行、平安银行、浙商银行), 上述自然人常住地的主要区域性银行 (江苏银行、苏州农商银行等), 以及云闪付查询结果显示开立账户的银行, 现场查询银行账户开立情况, 并打印相应账户的流水;

3) 通过交易对手方及账户相互勾稽核对的方式, 进一步核查资金流水账户完整性;

4) 将单笔 2 万元人民币或 1 万美元及以上的流水记录的交易对手方, 与发行人、发行人关联方、报告期内发行人员工、报告期内发行人客户供应商以及其现有和历史的股东、实际控制人、董事、监事、高级管理人员进行核对, 核查是否存在重叠, 是否存在异常的情形;

5) 分析流水记录中单笔 2 万元人民币或 1 万美元及以上的流水性质，核查是否存在异常情形，访谈相关人员，获取股权收购协议、分红相关决议、购买理财保险记录、借款借据及还款记录等支持性单据，并实地查看消费的美容院、相关企业经营场所；

6) 获取核查对象关于银行账户完整性及个人银行卡相关事项的承诺函。

④对发行人关联方资金流水执行的核查程序

对于受实际控制人及其父母控制、曾经控制、施加重大影响的吴江苗圃、神元生物、神元农业、苏州钜盛、上海钜盛等主要关联企业的资金流水，执行了如下核查程序：

1) 获取上述关联企业截至注销前或截至 2024 年 12 月的银行账户开户清单，据此获取上述企业报告期内的银行流水；

2) 通过交易对手方及账户相互勾稽核对的方式，进一步核查资金流水账户完整性；

3) 将单笔 10 万元人民币或 2 万美元及以上的流水记录的交易对手方，与发行人、发行人关联方、报告期内发行人员工、报告期内发行人客户供应商以及其现有和历史的股东、实际控制人、董事、监事、高级管理人员进行核对，核查是否存在重叠，是否存在异常的情形；

4) 分析流水记录中单笔 10 万元人民币或 2 万美元及以上的流水性质，核查是否存在异常情形，访谈相关人员并获取入账凭证、发票、销售或采购订单、租赁协议、借款协议等支持性单据。

(2) 核查结论

经核查，发行人对《2 号指引》2-18 资金流水核查相关情形的核查情况如下：

序号	核查事项	核查结论
1	发行人资金管理相关内部控制制度是否存在较大缺陷	发行人制定了《资金管理办法》《财务管理制度》等制度，对资金业务岗位分工、付款的审批授权、现金业务管理等进行规定，相关制度设计合理，且得到有效执行，不存在较大缺陷
2	是否存在银行账户不受发行人控制或未在发行人财务核算中全面反映的情况，是否存在发行人银行开户数量等与业务需要不符的情况	发行人不存在银行账户不受发行人控制或未在发行人财务核算中全面反映的情况，不存在发行人银行开户数量等与业务需要不符的情况
3	发行人大额资金往来是否存在重大异常，是否与公司经营活动、资产购置、对外投资等不相匹配	发行人大额资金往来不存在重大异常，与公司经营活动、资产购置、对外投资等相匹配
4	发行人与控股股东、实际控制人、董事、监事（如有）、高级管理人员、关键岗位人员等是否存在异常大额资金往来	发行人与控股股东、实际控制人、董事、监事、高级管理人员、关键岗位人员等不存在异常大额资金往来
5	发行人是否存在大额或频繁取现的情形，是否无合理解释；发行人同一账户或不同账户之间，是否存在金额、日期相近的异常大额资金进出的情形，是否无合理解释	报告期内，发行人不存在无合理解释的大额或频繁取现的情形；发行人同一账户或不同账户之间，不存在金额、日期相近的异常大额资金进出的情形
6	发行人是否存在大额购买无实物形态资产或服务（如商标、专利技术、咨询服务等）的情形，如存在，相关交易的商业合理性是否存在疑问	发行人不存在无真实商业背景的大额购买无实物形态资产或服务（包括商标、专利技术、咨询服务等）的情形
7	发行人实际控制人个人账户大额资金往来较多且无合理解释，或者频繁出现大额存现、取现情形	发行人实际控制人个人账户不存在大额资金往来较多且无合理解释，或者频繁出现大额存现、取现情形
8	控股股东、实际控制人、董事、监事（如有）、高级管理人员、关键岗位人员是否从发行人获得大额现金分红款、薪酬或资产转让款，转让发行人股权获得大额股权转让款，主要资金流向或用途存在重大异常	发行人控股股东及/或实际控制人存在获得大额现金分红款的情形，主要资金流向或用途合理，不存在重大异常。除此之外，不存在其他从发行人获得大额现金分红款、薪酬或资产转让款，转让发行人股权获得大额股权转让款的情形，相关资金流向或用途不存在重大异常
9	控股股东、实际控制人、董事、监事（如有）、高级管理人员、关键岗位人员与发行人关联方、客户、供应商是否存在异常大额资金往来	发行人控股股东、实际控制人、董事、监事、高管、关键岗位人员与发行人关联方、客户、供应商不存在异常大额资金往来

序号	核查事项	核查结论
10	是否存在关联方代发行人收取客户款项或支付供应商款项的情形	发行人不存在关联方代发行人收取客户款项或支付供应商款项的情形
11	发行人在报告期内存在以下情形的，应考虑是否需要扩大资金流水核查范围： 1.发行人备用金、对外付款等资金管理存在重大不规范情形；2.发行人毛利率、期间费用率、销售净利率等指标各期存在较大异常变化，或者与同行业公司存在重大不一致；3.发行人经销模式占比较高或大幅高于同行业公司，且经销毛利率存在较大异常；4.发行人将部分生产环节委托其他方进行加工的，且委托加工费用大幅变动，或者单位成本、毛利率大幅异于同行业；5.发行人采购总额中进口占比较高或者销售总额中出口占比较高，且对应的采购单价、销售单价、境外供应商或客户资质存在较大异常；6.发行人重大购销交易、对外投资或大额收付款，在商业合理性方面存在疑问；7.董事、监事（如有）、高级管理人员、关键岗位人员薪酬水平发生重大变化；8.其他异常情况	发行人不存在相关异常情况导致需要进一步扩大资金流水核查范围的情形
12	发行人内部控制是否健全有效、是否存在体外资金循环形成销售回款或承担成本费用的情形	发行人内部控制健全有效，不存在体外资金循环形成销售回款或承担成本费用的情形

（二）说明资金流水核查中发现的异常情形，包括但不限于是否存在大额取现、大额收付等情形，相关个人账户与发行人客户及其实际控制人、供应商及其实际控制人、发行人股东、发行人其他员工或其他关联自然人等是否存在异常资金往来；若存在，请说明对手方情况、相关个人账户的实际归属、资金实际来源、资金往来的性质及合理性，是否存在客观证据予以核实

经核查，发行人及相关个人资金流水不存在大额取现、大额收付等异常情形，实际控制人及其父母、董事（独董除外）、监事、高级管理人员及关键岗位人员账户与发行人客户及其实际控制人、供应商及其实际控制人、发行人股东、发行人其他员工或其他关联自然人等不存在异常资金往来。

（三）未能取得吴江市园林绿化工程有限公司等关联公司资金流水原因，为支持核查结论获取的证据是否充分

1、未能取得吴江市园林绿化工程有限公司等关联公司资金流水的原因

(1) 对与发行人实际控制人及/或其父母存在较大资金往来的主要关联企业进行了资金流水核查

申报会计师对发行人实际控制人及/或其父母实际控制、曾经控制或施加重大影响的主要关联企业报告期内的资金流水进行了核查，具体情况如下：

序号	关联方名称	与发行人关联关系	是否核查资金流水	纳入资金流水核查范围的说明
1	吴江苗圃	滕士元（滕琪之父）持股 95.69% 并担任执行董事兼总经理，王金华（滕琪之母）持股 4.31%	是	报告期内滕琪及滕士元向其提供资金用于企业日常生产经营
2	神元生物	吴江苗圃持股 69.51%，滕士元持股 14.65% 并担任董事长，滕琪持股 2.80%，王金华持股 0.56%，黄延福（黄延国兄弟）担任董事兼总经理	是	吴江苗圃控制下企业，报告期内向吴江苗圃拆借资金用于其日常生产经营，部分资金来源于滕琪及滕士元
3	神元农业	滕士元持股 100.00% 并担任执行董事兼总经理	是	滕琪及父亲滕士元 2021 年曾向其提供资金用于企业日常生产经营
4	苏州钜盛	滕琪持有其 48.00% 的股权	是	滕琪对其存在重大影响
5	上海钜盛	滕琪曾持股 58.00% 的企业，已于 2019 年退出持股，该企业已于 2023 年 1 月注销	是	滕琪曾经控制的企业

申报会计师对上述主要关联方进行资金流水核查的具体程序及情况，详见本问询函回复“问题 10.其他财务问题”之【中介机构核查及说明】/二/（一）/“2、按照《2 号指引》2-18 资金流水核查要求进行的核查情况”部分。

(2) 对与发行人实际控制人及/或其父母不存在较大资金往来的其他关联企业未进行资金流水核查，符合重要性和谨慎性原则，具有合理性

对于吴江市园林绿化工程有限公司、神元系相关企业等关联方，因其报告期内不存在直接或间接来自于发行人、发行人实际控制人及其父母的异常资金往来，且该企业业务规模均较小，申报会计师未将其纳入资金流水核查范围，具体情况如下：

序号	关联方名称	与发行人关联关系	未纳入资金流水核查范围的原因及说明
----	-------	----------	-------------------

序号	关联方名称	与发行人关联关系	未纳入资金流水核查范围的原因及说明
1	吴江市园林绿化工程有限公司	滕士元持股 94.80%，王金华持股 5.20%	(1) 报告期内该企业与发行人、发行人实际控制人及父母、吴江苗圃等五家主要关联方无资金往来； (2) 该企业报告期内业务规模较小，且目前受其法定代表人、执行董事及总经理实际管控，处于脱离滕士元、王金华夫妇管控的状态
2	吴江市园林绿化工程有限公司潍坊分公司	吴江市园林绿化工程有限公司之分公司	吴江园林的分公司，同上述吴江园林情况
3	苏州神元依品药用植物有限公司	神元生物持股 100.00%，滕士元担任执行董事，黄延福担任总经理	(1) 除发行人向其零星采购招待用品、王金华向其出租房屋外，报告期内其与发行人、发行人实际控制人及父母无其他资金往来； (2) 与五家主要关联方中吴江苗圃、神元生物、神元农业存在资金往来主要系资金拆借，报告期内资金流向主要系该企业向神元生物提供资金用于神元生物生产经营
4	苏州神元依品药用植物有限公司吴江松陵分公司	苏州神元依品药用植物有限公司之分公司，陈玲（黄延福兄弟的配偶）担任负责人	报告期内其与发行人、发行人实际控制人及父母、吴江苗圃等五家主要关联方无资金往来
5	潍坊神元生物科技有限公司	神元生物持股 100.00%，滕士元担任执行董事兼总经理	(1) 报告期内其与发行人、发行人实际控制人及父母无资金往来； (2) 与五家主要关联方中吴江苗圃、神元生物、苏州钜盛存在资金往来主要系资金拆借，报告期内资金进出平衡
6	潍坊神元依品中药材有限公司	潍坊神元生物科技有限公司持股 100.00%	报告期内其与发行人、发行人实际控制人及父母、吴江苗圃等五家主要关联方无资金往来
7	苏州神元食用菌科技有限公司	神元生物持股 51.00%，黄延福担任执行董事兼总经理	(1) 除发行人向其零星采购招待用品外，报告期内其与发行人、发行人实际控制人及父母无其他资金往来； (2) 与五家主要关联方中神元生物存在资金往来，主要系神元生物对其出资 31.00 万元用于其生产经营
8	苏州神元供应链有限公司	神元生物持股 51.00%，黄延福担任执行董事兼总经理	报告期内其与发行人、发行人实际控制人及父母、吴江苗圃等五家主要关联方无资金往来
9	浙江亚林生物科技股份有限公司	神元生物持股 25.00%，滕士元担任董事，黄延福持股 3.00%	(1) 报告期内其与发行人、发行人实际控制人及父母无资金往来； (2) 与五家主要关联方中神元生物存在资

序号	关联方名称	与发行人关联关系	未纳入资金流水核查范围的原因及说明
			金往来,主要系该企业向神元生物转入分红款
10	杭州金日生物科技有限公司	浙江亚林生物科技股份有限公司持股 100.00%	报告期内其与发行人、发行人实际控制人及父母、吴江苗圃等五家主要关联方无资金往来

申报会计师未对上述企业进行资金流水核查,但执行了其他核查程序,包括将其与发行人、发行人实际控制人及其父母、董事、监事和高级管理人员等关键人员及上述吴江苗圃、神元生物、神元农业、苏州钜盛、上海钜盛等主要关联企业的资金流水记录进行对比核查,通过查阅其财务报表、查询企查查等公开网站等方式对其经营情况进行核查等。

申报会计师对上述企业执行的核查程序符合重要性和谨慎性原则,具有合理性。

2、为支持核查结论获取的证据是否充分

核查程序详见本问询函回复“问题 10.其他财务问题”之【中介机构核查及说明】/二/（一）/“2、按照《2 号指引》2-18 资金流水核查要求进行的核查情况”部分。

经核查,发行人主要人员、主要关联方资金流水无异常情形,为支持核查结论获取的底稿依据充分。

三、结合上述情况,进一步说明发行人是否存在体外资金循环或代垫成本费用等情形所采取的具体核查程序、各项核查措施的覆盖比例和确认比例、获取的核查证据和核查结论,并就发行人内部控制是否健全有效、发行人财务报表是否存在重大错报风险发表明确意见

（一）具体核查程序、各项核查措施的覆盖比例和确认比例、获取的核查证据

对于发行人是否存在体外资金循环或代垫成本费用等情形,申报会计师执行的核查程序、核查比例及获取的核查证据情况如下:

1、资金流水核查

申报会计师获取并核查了报告期内发行人、发行人实际控制人及其父母、董事、监事和高级管理人员等关键人员以及发行人主要关联企业的资金流水，具体核查程序、核查标准及获取的核查证据详见本问询函回复“问题 10.其他财务问题”之【中介机构核查及说明】/二/（一）/“2、按照《2 号指引》2-18 资金流水核查要求进行的核查情况”部分。

2、销售与采购细节测试核查

（1）销售细节测试

申报会计师对发行人销售收入执行了细节测试程序，抽查发行人销售记录，获取并检查与收入确认相关的支持性文件，包括与客户签订的销售合同及/或订单、销售发票、出库单、发货签收单据或出口报关单据、销售回款凭证等单据。

申报会计师执行销售细节测试的核查比例如下：

单位：万元

项目	申报会计师核查情况		
	2024 年度	2023 年度	2022 年度
主营业务收入	53,657.24	50,764.63	38,408.01
细节测试金额	32,802.75	31,153.41	23796.38
细节测试比例	61.13%	61.37%	61.96%
细节测试核查覆盖的客户销售收入	51,105.92	49,249.17	37,158.17
细节测试核查覆盖的客户销售收入占主营业务收入的比例	95.25%	97.01%	96.75%
细节测试核查覆盖的客户	各期销售收入前 10 大客户集团和各期新增重要客户集团，以及随机选取的其他客户		

（2）采购细节测试

①材料采购细节测试

申报会计师对发行人材料采购执行了细节测试程序，抽查发行人采购记录，获取并检查与材料采购相关的支持性文件，包括采购请购单、发票、付款记录等单据。

申报会计师执行材料采购细节测试的核查比例如下：

单位：万元

项目	申报会计师核查情况		
	2024 年度	2023 年度	2022 年度
原材料采购金额	30,118.79	28,259.20	21,598.69
细节测试金额	14,049.08	12,390.11	9,641.32
细节测试比例	46.65%	43.84%	44.64%
细节测试核查覆盖的供应商采购金额	29,185.76	27,240.26	18,201.51
细节测试核查覆盖的供应商采购金额占原材料采购金额的比例	96.90%	96.39%	84.27%
细节测试核查覆盖的供应商	各期采购金额前 10 大供应商集团和各期新增重要供应商集团，以及随机选取的其他供应商		

②长期资产采购细节测试

申报会计师对发行人固定资产、在建工程等长期资产采购执行了细节测试程序，抽查大额资产采购记录，获取并检查采购合同或订单、发票、验收单等单据。

申报会计师执行长期资产采购细节测试的核查比例如下：

单位：万元

项目	申报会计师核查情况		
	2024 年度	2023 年度	2022 年度
长期资产新增金额	6,766.14	7,379.27	3,093.72
细节测试金额	6,130.68	7,093.72	2,920.64
细节测试比例	90.61%	96.13%	94.41%

3、客户、供应商的函证、访谈核查

(1) 函证核查

申报会计师选取报告期内往来余额或交易金额较大的客户、供应商，同时以随机抽样方式选取剩余客户、供应商，对其进行函证；获取回函，对存在回函差异的分析差异原因；对未回函的，执行替代测试程序。

申报会计师对发行人客户的发函、回函核查比例如下：

单位：万元

项目	申报会计师函证程序		
	2024 年度	2023 年度	2022 年度
主营业务收入①	53,657.24	50,764.63	38,408.01

发函金额②	52,213.32	49,224.00	36,965.06
发函比例③=②/①	97.31%	96.97%	96.24%
回函确认金额④	46,618.91	38,884.62	31,013.04
回函确认比例⑤=④/①	86.88%	76.60%	80.75%
未回函但执行替代程序确认的比例⑥=(②-④)/①	10.43%	20.37%	15.50%

注：回函确认金额系指回函相符金额与回函不符但通过执行差异分析程序确认金额的合计。

申报会计师对发行人供应商的发函、回函核查比例如下：

单位：万元

项目	申报会计师函证程序		
	2024 年度	2023 年度	2022 年度
采购总额①	38,534.82	36,827.28	28,318.34
发函金额②	33,728.17	36,001.27	27,760.19
发函比例③=②/①	87.53%	97.76%	98.03%
回函确认金额④	32,995.63	34,841.91	26,966.11
回函确认比例⑤=④/①	85.63%	94.61%	95.22%
未回函但执行替代程序确认的比例⑥=(②-④)/①	1.90%	3.15%	2.80%

注：回函确认金额系指回函相符金额与回函不符但通过执行差异分析程序确认金额的合计。

申报会计师获取了回函文件及回函快递记录、回函差异调节表、替代测试资料等核查证据。

(2) 访谈核查

申报会计师对发行人主要客户、供应商进行实地走访或视频访谈，核查其基本情况、股权结构、主营业务及产品、业务规模、行业地位及主要业务区域、与发行人的业务合作情况、是否存在关联关系等情况，核查交易真实性、交易价格公允性、是否存在代发行人承担成本费用等情形。

申报会计师对发行人客户、供应商的走访核查比例如下：

单位：万元

类别	项目	2024 年度	2023 年度	2022 年度
客户走访情况	主营业务收入	53,657.24	50,764.63	38,408.01
	已访谈客户对应收入	40,991.61	41,430.83	30,097.60
	占比	76.40%	81.61%	78.36%

供应商走访情况	采购总额	38,534.82	36,827.28	28,318.34
	已访谈供应商对应采购金额	30,050.11	28,131.43	21,724.27
	占比	77.98%	76.39%	76.71%

申报会计师获取了签字及/或盖章的访谈记录、被访谈人身份证复印件及/或名片、访谈现场合影或视频截图等核查证据。

(二) 核查结论

经核查，申报会计师认为，发行人不存在体外资金或代垫成本费用等情形，发行人内部控制健全有效，发行人财务报表不存在重大错报风险。

除上述问题外，请发行人、保荐机构、申报会计师、发行人律师对照《北京证券交易所向不特定合格投资者公开发行股票注册管理办法》《公开发行证券的公司信息披露内容与格式准则第 46 号——北京证券交易所公司招股说明书》《公开发行证券的公司信息披露内容与格式准则第 47 号——向不特定合格投资者公开发行股票并在北京证券交易所上市申报文件》《北京证券交易所股票上市规则（试行）》等规定，如存在涉及股票公开发行并在北交所上市要求、信息披露要求以及影响投资者判断决策的其他重要事项，请予以补充说明。

回复：

申报会计师已对照《北京证券交易所向不特定合格投资者公开发行股票注册管理办法》《公开发行证券的公司信息披露内容与格式准则第 46 号——北京证券交易所公司招股说明书》《公开发行证券的公司信息披露内容与格式准则第 47 号——向不特定合格投资者公开发行股票并在北京证券交易所上市申报文件》《北京证券交易所股票上市规则》等规定，对涉及股票公开发行并在北交所上市要求、信息披露要求以及影响投资者判断决策的其他重要事项进行了梳理，不存在需要补充说明或披露的其他事项。

(此页无正文，为苏州江天包装科技股份有限公司容诚专字
[2025]214Z0027号报告之签字盖章页。)



中国·北京

中国注册会计师:  
冉士龙 (项目合伙人)

中国注册会计师:  
陈培培

中国注册会计师:  
房月姣

2025年5月27日