

# 方正证券承销保荐有限责任公司关于江西宁新新材料股份有限公司

## 2024 年年报问询函回复的核查意见

北京证券交易所上市公司管理部：

贵部于 2025 年 6 月 26 日出具的《关于对江西宁新新材料股份有限公司的年报问询函》（年报问询函【2025】第 35 号）（以下简称“问询函”）已收悉。根据问询函的要求，方正证券承销保荐有限责任公司（以下简称“方正承销保荐”或“保荐机构”）作为江西宁新新材料股份有限公司（以下简称“公司”、“宁新新材”）的持续督导机构，会同公司及年审会计师大华会计师事务所（特殊普通合伙）（以下简称“大华会计师”或“年审会计师”），对问询函所提及的事项进行了逐项落实，就问询函专项核查并发表核查意见如下：

## 问题 6、关于募投项目

报告期末，你公司募投项目-年产 2 万吨中粗结构高纯石墨项目累计投入进度 81%，达到预定可使用状态时间为 2025 年 6 月 30 日。

请你公司：列示募投项目建成后应用的产品（行业）、预计实现的经济效益，结合目前市场需求情况、现有产品的销售情况、产能利用率、产销率、生产设备现状等，说明募投项目的产能是否充分利用，投资收益是否能达到预期。

请保荐机构、年审会计师就上述问题进行核查并发表明确意见。

### 【回复】

#### 一、募投项目建成后应用的产品及预计实现的经济效益

##### （一）募投项目建成后应用的产品

募投项目-江西宁昱鸿新材料有限公司（以下简称“宁昱鸿”）年产 2 万吨中粗结构高纯石墨项目（以下简称“宁昱鸿项目”）建成后的产品情况如下表所示：

| 产品名称     | 应用领域             |
|----------|------------------|
| 中粗结构石墨坩埚 | 作为锂电负极材料石墨化加工的耗材 |

宁昱鸿项目主要产品为中粗结构石墨坩埚，是锂电行业负极材料石墨化工序的配套产品，作为耗材主要应用于锂电领域。截至 2025 年 6 月 30 日，宁昱鸿项目综合车间及其附属的磨粉混捏与压型生产线、原材料仓库、成品仓库、焙烧车间及其附属焙烧炉已建设完毕并投入使用；综合车间附属的焙烧炉未建设，已于 2025 年 6 月 30 日召开第四届董事会第四次会议和第四届监事会第四次会议审议通过《关于变更募集资金用途的议案》终止建设，并于 2025 年 7 月 2 日公告。

##### （二）根据可研报告及招股说明书测算的经济效益情况

根据招股说明书披露，依据宁昱鸿项目可行性研究报告（2021 年 12 月出具），按照中粗结构石墨单价 20,000 元/吨计算，募投项目完全达产后，可实现的营业收入为 40,000 万元。可研报告出具时，中粗结构石墨的市场单价约为 25,000 元/吨，基于石墨市场价格的波动性以及审慎性考虑，按照 20,000 元/吨进行收入

测算。根据可研报告和招股说明书，宁昱鸿项目建成投产后利润预测如下表所示：

单位：万元

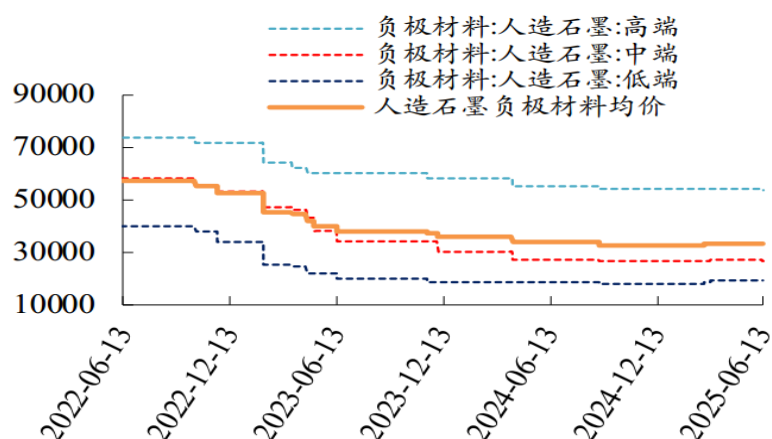
| 项目      | T+1 | T+2        | T+3       | T+4       | T+5       |
|---------|-----|------------|-----------|-----------|-----------|
| 一、营业收入  |     | 12,000.00  | 20,000.00 | 32,000.00 | 40,000.00 |
| 减：营业成本  | -   | 12,815.02  | 17,215.02 | 23,815.02 | 28,215.02 |
| 二、毛利    | -   | (815.02)   | 2,784.98  | 8,184.98  | 11,784.98 |
| 营业税金及附加 | -   | -          | -         | -         | 66.62     |
| 销售费用    | -   | 240.00     | 400.00    | 640.00    | 800.00    |
| 管理费用    | -   | 600.00     | 1,000.00  | 1,600.00  | 2,000.00  |
| 其他费用    | -   | 200.00     | 200.00    | 200.00    | 200.00    |
| 三、利润总额  | -   | (1,855.02) | 1,184.98  | 5,744.98  | 8,718.36  |
| 减：所得税   | -   | (463.75)   | 296.25    | 1,436.25  | 2,179.59  |
| 四、净利润   | -   | (1,391.26) | 888.74    | 4,308.74  | 6,538.77  |

注 1：上表中，T 为基期，T+1 为建设期；  
 注 2：项目于投产后第四年完成达产，投产后前三年的达产率分别为 30%、50%和 80%；  
 注 3：销售费用和管理费用分别按营业收入的 2%和 5%估算而得；其他费用每年固定为 200 万元。

二、目前市场需求情况、现有产品的销售情况、产能利用率、产销率、生产设备现状

2024 年以来，受锂电、光伏等行业竞争加剧、产能过剩去库存、开工率降低等因素影响，作为前述行业供应链一环，石墨材料的市场需求收缩明显，产品价格呈迅速下滑趋势。

因市场上无特种石墨材料市场价格变动的公开权威数据可查询，且石墨材料的价格变动趋势一般与石墨负极材料的变动趋势较为一致，因此以石墨负极产品市场价格变动趋势作为参考，石墨负极产品近年来的市场价格走势如下：



数据来源：百川盈孚、湘财证券研究所

如上图所示，负极材料的价格自 2022 年下半年开始一路走低，尤其在 2023 年降幅较大。

2023 年以来公司对外销售的特种石墨产品价格如下表所示：

单位：万元、吨、万元/吨

| 产品种类 | 2025 年 1-6 月 |          |      | 2024 年度   |          |      | 2023 年度   |           |      |
|------|--------------|----------|------|-----------|----------|------|-----------|-----------|------|
|      | 收入           | 数量       | 单价   | 收入        | 数量       | 单价   | 收入        | 数量        | 单价   |
| 一焙化  | 88.35        | 66.73    | 1.32 | -         | -        | -    | 1.15      | 0.30      | 3.83 |
| 二焙化  | 1,444.18     | 864.36   | 1.67 | 8,349.16  | 3,491.41 | 2.39 | 23,355.75 | 8,002.68  | 2.92 |
| 三焙化  | 2,980.46     | 1,645.35 | 1.81 | 8,404.13  | 3,097.09 | 2.71 | 13,783.79 | 4,330.58  | 3.18 |
| 四焙化  | 1.02         | 0.63     | 1.63 | 93.89     | 27.89    | 3.37 | 913.14    | 234.69    | 3.89 |
| 合计   | 4,514.01     | 2,577.07 | 1.75 | 16,847.18 | 6,616.39 | 2.55 | 38,053.83 | 12,568.25 | 3.03 |

如上表所示，因下游市场不景气，公司产品销售价格和销售数量呈双双下滑趋势。

公司现有产品主要包括特种石墨及石墨制品。母公司宁新新材主要生产设备为自动化磨粉混捏生产线、压型设备、焙烧炉和石墨化炉，用于生产特种石墨（细结构石墨），子公司宁和达主要生产设备为机加工设备，用于生产石墨制品。

2024 年及 2025 年上半年，宁新新材细结构石墨生产设备的产能利用率情况如下表所示：

单位：吨

| 项目 | 2024 年度 | 2025 年 1-6 月 |
|----|---------|--------------|
|----|---------|--------------|

|      | 产能     | 产量     | 产能利用率  | 产能     | 产量    | 产能利用率  |
|------|--------|--------|--------|--------|-------|--------|
| 磨粉混捏 | 21,600 | 17,309 | 80.13% | 10,800 | 4,223 | 39.10% |
| 压型   | 21,600 | 17,381 | 80.47% | 10,800 | 4,272 | 39.56% |
| 焙烧   | 32,850 | 22,337 | 68.00% | 16,425 | 9,839 | 59.90% |
| 石墨化  | 12,600 | 10,130 | 80.40% | 6,300  | 5,264 | 83.56% |

注：焙烧工序的产能和产量系按照单次焙烧进行计算。由于磨粉混捏、压型工序的生产周期较短，因此不易受产能限制，而焙烧和石墨化的生产周期较长，易受产能限制。2025 年 1-6 月产能按全年产能的 50%折算。

随着石墨行业进入深度调整期，高库存面临着高风险，因此公司积极减少库存，而降低产量是减少库存最直接有效的途径。公司主动降低产量，并加大销售力度，盘活现有资产。2025 年以来，公司部分生产设备陆续停工，其中 4 条磨粉混捏生产线已停工 2 条，4 组焙烧炉已停工 1 组，除石墨化工序外其他工序的产能利用率较低。

2025 年上半年，公司共计生产 5,264 吨特种石墨（含一焙化、二焙化、三焙化和四焙化产品），其中直接对外销售 2,577 吨；交付子公司宁和达用于进一步生产石墨制品 1,754 吨（已生产领用 867 吨，期末库存 887 吨），整体产销率较低。

### 三、募投项目的产能利用情况及投资收益预期情况

宁昱鸿项目的主要产品为中粗结构石墨坩埚，与母公司宁新新材的主要产品细结构特种石墨产品在生产设备、生产工艺流程等方面存在一定的差异。宁昱鸿项目的主要生产设备为磨粉混捏、压型生产线与焙烧炉。磨粉混捏、压型生产线为专门用于生产中粗结构石墨坩埚的生产线，在磨粉环节原材料配比及磨粉颗粒大小与母公司宁新新材不一致，且其压型环节为一次热压成型为坩埚；焙烧炉则属于通用生产设施。

宁昱鸿项目的生产线已于 2025 年 5 月调试完毕后进行试生产，目前磨粉混捏与压型生产线生坯产量约 300 个/天；在焙烧环节，中粗结构石墨坩埚只需进行一次焙烧，焙烧周期约为 40 天。截至 2025 年 6 月 30 日，中粗石墨坩埚已有少量出炉产品。

受下游锂电负极产能过剩影响，中粗结构石墨坩埚的市场价格已从 2022 年

的最高 3,600 元/个下降至目前约 1,350 元/个。由于现阶段宁昱鸿项目未能完全达产，产能利用率较低，导致单位成本较高，叠加产品现有价格处于历史低位，因此短期内宁昱鸿项目尚处于亏损状态，整体收益不达预期。

按照目前平均市场单价 1,350 元/个、2025 年生产 5 万个、2026 年生产 10 万个中粗结构石墨坩埚测算，盈利情况如下表所示：

单位：万元

| 项目        | 2025 年度   | 2026 年度   |
|-----------|-----------|-----------|
| 测算产量      | 5 万个      | 10 万个     |
| 一、营业收入    | 6,750.00  | 13,500.00 |
| 减：营业成本    | 6,780.00  | 10,860.00 |
| 其中：原材料    | 4,080.00  | 8,160.00  |
| 人工成本      | 250.00    | 250.00    |
| 其他制造费用    | 1,000.00  | 1,000.00  |
| 折旧摊销      | 1,450.00  | 1,450.00  |
| 二、毛利      | -30.00    | 2,640.00  |
| 减：期间费用    | 937.50    | 1,275.00  |
| 其中：销售费用   | 135.00    | 270.00    |
| 管理费用      | 202.50    | 405.00    |
| 其他费用      | 600.00    | 600.00    |
| 减：营业税金及附加 | 240.00    | 280.00    |
| 三、利润总额    | -1,207.47 | 1,085.06  |
| 减：所得税     | -         | 162.76    |
| 四、净利润     | -1,207.47 | 922.30    |

注 1：原材料按照目前石油焦 2,650 元/吨、沥青 4,000 元/吨的价格，76.5%、23.5%的配比计算；石墨坩埚平均重量按照 275kg/个测算；销售费用和管理费用分别按营业收入的 2%和 3%估算；其他费用每年固定为 600 万元；营业税金及附加以增值税 13%为测算基础，包括城市维护建设税（7%）、教育费附加（3%）、地方教育费附加（2%）、房产税（1.2%）、城镇土地使用税（4 元/m<sup>2</sup>）。

注 2：宁昱鸿项目原计划建设 2 组焙烧炉，因市场环境发生变化，其中 1 组已不再建设。上表按照 1 组焙烧炉产能测算。

公司已在 2024 年年度报告中披露募投项目不达预期收益的风险：“公司募集资金投资项目之一为年产 2 万吨中粗结构高纯石墨，该项目投产后，产品计划主要应用于锂电行业，为负极材料生产用坩埚。受下游锂电负极行业产能过剩、去

库存影响，市场需求不景气，可能使得募投项目实施效果不及预期，从而导致募投项目新增产能无法得到充分消化，以及投资收益不达预期的风险。”

## 【保荐机构核查】

### 一、核查程序

- 1、查阅招股说明书关于募投项目产品应用领域及预计经济效益的披露情况；
- 2、查阅公开资料关于石墨产品的需求情况及其价格变化趋势的情况；
- 3、查阅公司 2025 年上半年销售明细表，了解公司产能、产量及销量情况，分析公司产能利用率及产销率情况；
- 4、了解宁新新材与宁昱鸿现有生产设备的产能情况及二者在生产设备、产品、应用领域的差异情况，分析其产能利用情况；
- 5、查阅公司及同行业公司披露的定期报告等文件；
- 6、查看公司关于宁昱鸿项目收益情况的测算资料。

### 二、核查意见

受下游锂电、光伏等行业产能过剩的影响，公司产品市场需求不景气，部分设备已处于停工状态，产能利用率较低。募投项目产品为中粗结构石墨坩埚，主要用于锂电负极材料生产用耗材，截至目前已投产，但尚未达产，且受产品价格降幅较大影响，其投资收益预计不达预期，公司已在 2024 年度报告中披露募投项目不达预期收益的风险。

### 问题 7、关于收购控股子公司少数股东股权

你公司于 2024 年 12 月 18 日披露的《关于购买资产暨关联交易的公告》中称，拟使用自有资金收购控股子公司江西宁和达新材料有限公司（以下简称“宁和达”或“标的公司”）少数股东鞠国军、王忠伟以及北京鑫三板管理咨询有限公司持有的 40% 股权，拟支付交易对价 8,750 万元。收购完成后，宁和达成为你公司全资子公司。你公司与交易对手就本次收购签署《盈利预测补偿及奖励协议》，

交易对手承诺若标的公司 2024 年度、2025 年度、2026 年度累计实现净利润未达到承诺净利润的，则交易对手按照相关约定对你公司予以补偿。

请你公司：结合前期对宁和达的业绩预测情况、收购后的收入和净利润等主要财务数据，说明宁和达 2024 年及 2025 年上半年经营情况是否符合预期，如存在较大差异请说明原因及合理性。

请保荐机构、年审会计师就上述问题进行核查并发表明确意见。

**【回复】**

**一、对宁和达的业绩预测情况**

根据中联资产评估集团有限公司出具的《江西宁新新材料股份有限公司拟现金收购江西宁和达新材料有限公司股权项目资产评估报告》（中联评报字[2024]第 3490 号）（以下简称“《评估报告》”），宁和达 2024 年、2025 年、2026 年的业绩预测情况如下表所示：

单位：万元

| 项目   | 2024 年度   | 2025 年度   | 2026 年度   |
|------|-----------|-----------|-----------|
| 营业收入 | 12,299.64 | 14,374.34 | 16,212.68 |
| 营业成本 | 7,854.87  | 9,237.63  | 10,422.82 |
| 净利润  | 1,864.15  | 2,509.48  | 2,898.36  |

根据双方签订的《盈利预测补偿及奖励协议》，交易对手方——少数股东鞠国军、王忠伟以及北京鑫三板管理咨询有限公司向公司承诺，标的公司 2024 年度、2025 年度、2026 年度实现的经审计的合并报表口径下归属于母公司股东的净利润（以扣除非经常性损益前后孰低者为准）合计不低于 7,500 万元，且分别不低于 1,850 万元、2,575 万元以及 3,075 万元。

**二、收购后的业绩情况**

根据大华会计师事务所（特殊普通合伙）出具的《江西宁和达新材料有限公司 2024 年审计报告》及宁和达 2025 年 1-6 月财务报表（未审数），宁和达的收入、利润情况如下表所示：

单位：万元



| 项目   | 2025 年 1-6 月 | 2024 年度   |
|------|--------------|-----------|
| 营业收入 | 5,586.75     | 12,336.71 |
| 营业成本 | 3,733.27     | 8,175.83  |
| 净利润  | 852.01       | 917.99    |

2024 年宁和达实现净利润 917.99 万元，低于业绩预期及业绩承诺，主要原因系：一方面，受下游锂电、光伏等主要应用领域产能过剩影响，石墨制品价格下滑，2024 年末宁和达计提了 1,102.25 万元的存货跌价准备；另一方面，受下游客户回款变慢的影响，宁和达 2024 年末应收账款余额增加 2,592.70 万元，账龄变长，导致应收账款信用减值损失计提增加了 363.35 万元。若剔除存货跌价的影响，则 2024 年宁和达净利润达到业绩预期及业绩承诺的金额。

2025 年 1-6 月宁和达实现净利润 852.01 万元（未经审计），未达 2025 年全年业绩预期及业绩承诺的 1/2。2025 年 1-6 月，尽管宁和达主营业务产品产销量较上年同期有所增加，但因产品销售价格进一步下滑，导致收入、利润规模下降。2024 年、2025 年 1-6 月宁和达主营业务产品的销售情况如下表所示：

单位：吨、万元、万元/吨

| 产品结构 | 2025 年 1-6 月 |          |       | 2024 年度  |           |       |
|------|--------------|----------|-------|----------|-----------|-------|
|      | 数量           | 金额       | 单价    | 数量       | 金额        | 单价    |
| 石墨匣钵 | 325.06       | 1,747.28 | 5.38  | 451.00   | 2,871.37  | 6.37  |
| 异型件  | 164.57       | 1,493.68 | 9.08  | 336.63   | 3,086.27  | 9.17  |
| 石墨块  | 408.31       | 855.16   | 2.09  | 554.42   | 1,318.11  | 2.38  |
| 石墨盒  | 51.43        | 514.25   | 10.00 | 196.39   | 2,108.85  | 10.74 |
| 石墨棒  | 68.70        | 223.06   | 3.25  | 134.61   | 450.99    | 3.35  |
| 石墨板  | 16.17        | 67.68    | 4.19  | 93.78    | 370.68    | 3.95  |
| 合计   | 1,034.24     | 4,901.11 | 4.74  | 1,766.83 | 10,206.27 | 5.78  |

注：上表仅列示宁和达主营业务数据，不包含贸易业务和其他业务数据。

综上，受下游行业不景气影响，宁和达产品价格持续下滑，2024 年及 2025 年上半年利润规模不及公司收购宁和达少数股东权益时的业绩预测和业绩承诺。

### 三、收购协议约定的付款进度、实际付款情况，以及业绩不达承诺的补偿措施

#### 1、收购协议约定的付款进度、实际付款情况

根据公司与交易对手签订的《股权收购协议》约定，股权转让款分四期支付。

第一期自协议生效之日起 10 个工作日内公司向交易对手支付股权收购价款的 20%（1,750 万元）。

第二期自标的股权交割之日起 10 个工作日内公司向交易对手支付股权收购价款的 20%（1,750 万元）。

第三期为宁和达 2024 年和 2025 年合计实现经审计的净利润不低于 2024 年和 2025 年合计承诺净利润的 80%的（含本数），则公司在 2025 年审计报告出具后的 10 个工作日内向交易对手支付股权收购价款的 30%（2,625 万元）。

第四期为宁和达业绩承诺期间累计实现净利润不低于业绩承诺期间累计承诺净利润的（含本数），则公司应在 2026 年审计报告出具之日起 20 个工作日内向交易对手方支付剩余全部股权收购价款。

截至 2025 年 6 月 30 日，公司已向交易对手方支付股权转让款共计 19,806,625.00 元，其中向分别向王忠伟、鞠国军支付 3,300,000.00 元，分别代王忠伟、鞠国军缴纳税款 6,598,312.50 元，向北京鑫三板管理咨询有限公司支付 10,000 元。

## **2、业绩不达承诺的补偿措施**

根据《盈利预测补偿及奖励协议》，若宁和达 2024 年和 2025 年合计实现经审计的净利润低于 2024 年和 2025 年合计承诺净利润的 80%（不含本数），则交易对手方 2025 年补偿金额=（2024 年和 2025 年合计承诺净利润-2024 年和 2025 年合计实现净利润）/业绩承诺期间累计承诺净利润\*本次交易的总对价。

若业绩承诺期满，累计实现净利润低于业绩承诺期间累计承诺净利润的（不含本数），则交易对手方 2026 年补偿金额=（业绩承诺期间累计承诺净利润-业绩承诺期间累计实现净利润）/业绩承诺期间累计承诺净利润\*本次交易的总对价-已补偿金额（如有）。

## **【保荐机构核查】**

### **一、核查程序**

1、查阅收购控股子公司少数股东股权相关的评估报告、审计报告、《盈利预测补偿及奖励协议》等文件，了解宁和达盈利预测及业绩承诺情况，查看公司支付股权转让款情况；

2、查阅宁和达 2024 年度审计报告及 2025 年 1-6 月财务报表，了解存货跌价准备和信用减值损失计提情况；

3、查阅宁和达 2024 年、2025 年 1-6 月销售明细表，分析销量及价格变动情况；

4、查阅石墨行业相关行业信息，了解行业变动情况。

## 二、核查意见

受下游锂电、光伏行业不景气的影响，宁和达产品价格下滑、回款周期延长，且在 2024 年末计提了较大规模的存货跌价准备和信用减值损失，导致 2024 年经营情况未达预期；2025 年上半年宁和达产品市场价格进一步下跌，尽管销量同比增加，但整体收入、利润规模下降，导致经营情况未达预期。

（以下无正文）

(本页无正文,为《方正证券承销保荐有限责任公司关于江西宁新新材料股份有限公司 2024 年年报问询函回复的核查意见》之签章页)

保荐代表人签字:

陈雯

陈雯

余朝晖

余朝晖

方正证券承销保荐有限责任公司

2025 年 7 月 17 日

