

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



保荐机构（主承销商）



深圳市福田区福田街道福华一路 119 号安信金融大厦

二〇二五年十月

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，非常感谢贵所对申请文件提出的宝贵意见。苏州江天包装科技股份有限公司（以下简称“发行人”或“公司”）会同国投证券股份有限公司（以下简称“保荐机构”或“保荐人”）、北京市中伦律师事务所（以下简称“发行人律师”）、容诚会计师事务所（特殊普通合伙）（以下简称“申报会计师”）等相关各方，本着勤勉尽责、诚实守信的原则，就问询函所列问题进行了逐项落实、核查，现对问询函问题回复如下，请予审核。

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。

目 录

一、基本情况	3
问题 1.关于公司治理有效性.....	3
二、业务与技术	27
问题 2.产品技术先进性.....	27
问题 3.细分领域竞争格局和市场空间.....	91
问题 4.与主要客户合作模式发生变化.....	129
三、公司治理与独立性	167
问题 5.生产经营合规性.....	167
四、财务会计信息与管理层分析	198
问题 6.业绩增长持续性及与主要客户合作稳定性.....	198
问题 7.收入确认合规性.....	278
问题 8.与供应商合作稳定性及采购公允性.....	300
问题 9.期间费用与业务开展匹配性.....	335
问题 10.其他财务问题.....	381
五、募集资金运用及其他事项	475
问题 11.募集资金规模及用途合理性.....	475
问题 12.其他问题.....	515

一、基本情况

问题 1. 关于公司治理有效性

根据申请文件，（1）滕琪直接持有公司 75.65%股份，系公司控股股东；黄延国直接持有公司 8.83%股份，且为江悦咨询（持有公司 4.22%股份）的执行事务合伙人。二人系夫妻关系，合计控制公司 88.70%的表决权；滕琪担任公司董事长，黄延国担任公司董事兼总经理，二人共同负责公司经营管理。（2）江悦咨询为员工持股平台，持有发行人 4.22%股份，标创咨询的合伙人主要为发行人亲属、前员工，持有发行人 6.31%股份，二者均未被认定为实际控制人的一致行动人。（3）实际控制人多位亲属、近亲属直接或间接持有发行人股份并在发行人及子公司处任职。其中，江悦咨询有限合伙人朱文斌为黄延国表弟，任公司研发部经理、天津江津董事；标创咨询有限合伙人中黄延康为黄延国兄弟、黄吉权为黄延国兄弟的子女。

请发行人：（1）结合江悦咨询、标创咨询的合伙协议约定与决策机制，以及报告期内发行人股东会、董事会及经营管理的实际运作情况，说明江悦咨询、标创咨询是否为实际控制人的一致行动人，未被认定为一致行动人的原因。（2）说明报告期内实际控制人亲属在发行人及子公司处任职或持股的情况，是否存在股权代持或特殊利益安排，相关主体是否具备履行职责必需的专业知识、技能等。（3）说明公司关于权益分派的公司章程约定情况、内部管理制度、决策程序，报告期内和期后分红政策执行是否保持一致，未来是否具备稳定、持续现金分红能力，分红相关制度安排是否明确可执行。（4）结合报告期内控股股东、实际控制人资金占用的情况，说明公司为防范实际控制人不当控制、保护投资者利益拟采取的措施及有效性，是否建立相应的资金风险防范制度和内部控制制度并有效实施。

请保荐机构、发行人律师核查上述事项并发表明确意见。

回复：

【发行人说明】

一、结合江悦咨询、标创咨询的合伙协议约定与决策机制，以及报告期内发行人股东会、董事会及经营管理的实际运作情况，说明江悦咨询、标创咨询是否为实际控制人的一致行动人，未被认定为一致行动人的原因

（一）江悦咨询为实际控制人的一致行动人

江悦咨询普通合伙人、执行事务合伙人为发行人实际控制人黄延国，根据现行有效《苏州市江悦企业管理咨询合伙协议（有限合伙）合伙协议》（以下简称“江悦咨询合伙协议”）以及报告期内发行人股东会、董事会及经营管理的实际运作情况，江悦咨询为发行人实际控制人的一致行动人，具体分析如下：

1、江悦咨询合伙协议约定与决策机制

江悦咨询合伙协议第十三条约定：“本合伙企业的执行事务合伙人由普通合伙人担任。为本合伙企业的普通合伙人为成为本合伙企业执行事务合伙人的唯一条件。全体合伙人签署本协议即视为普通合伙人被选定为本合伙企业的执行事务合伙人。本协议签署后，任何有限合伙人均无权要求选举、解除或替换普通合伙人。”

江悦咨询合伙协议第十四条约定：“执行事务合伙人对外代表合伙企业执行合伙事务。执行事务合伙人有权以本合伙企业之名义，在其自主判断为必须、必要、有利或方便的情况下为本合伙企业缔结协议及达成其他约定、承诺、管理及处分本合伙企业之财产以实现合伙目的。执行事务合伙人执行合伙事务所产生的收益归合伙企业，所产生的费用和亏损由合伙企业承担。执行事务合伙人执行合伙企业的事务不领取报酬。”

江悦咨询合伙协议第十六条约定：“合伙企业的全部管理职能由普通合伙人行使。合伙企业的下列事项经普通合伙人单方决定即可作出，未经普通合伙人同意，其他任何合伙人或合伙企业不得从事以下行为，否则无效：（一）改变合伙企业名称；（二）改变合伙企业的经营范围、主要经营场所的地点、经营期限；（三）转让或处分合伙企业的任何财产；（四）同意后续合伙人入伙，同意任何合伙人的退伙；（五）同意任何合伙人对合伙企业增加或减少出资；（六）同意任何有限合伙人向其他合伙人或第三方转让有限合伙权益；（七）同意任何有限

合伙人将其对合伙企业的出资或其他权益出质；（八）以合伙企业名义为他人提供担保；（九）聘任合伙人以外的人担任合伙企业的经营管理人员；（十）有限合伙人转变为普通合伙人；（十一）执行本合伙企业的对外投资，全权代表合伙企业行使对所投资企业（包括标的公司）的全部股东权利；（十二）为本合伙企业的利益决定提起诉讼或应诉，进行仲裁；与争议对方进行妥协、和解等；采取所有可能的行动以保障合伙企业的财产安全；（十三）修改合伙协议；（十四）普通合伙人合理认为维护或争取合伙人、合伙企业的合法权益所必需采取的其他行动。”

根据江悦咨询合伙协议上述约定，江悦咨询全部管理职能由普通合伙人行使，合伙企业相关重大事项经普通合伙人单方决定即可作出，江悦咨询对其投资企业的全部股东权利由普通合伙人全权代表行使，故江悦咨询为其普通合伙人黄延国所有效控制，且江悦咨询对发行人的股东权利均由黄延国全权代表行使。参照《上市公司收购管理办法》第八十三条之规定，江悦咨询构成发行人实际控制人的一致行动人。

2、报告期内发行人股东会、董事会及经营管理的实际运作情况

自发行人 2021 年 6 月整体变更为股份有限公司以来，江悦咨询在公司股东（大）会上行使表决权或以其他方式行使股东权利时，均与发行人实际控制人滕琪、黄延国保持一致，采取相同意思表示、一致表决，发行人实际控制人滕琪、黄延国涉及关联交易事项回避表决时，江悦咨询同时回避表决，不存在表决不一致、弃权或反对的情形，对涉及提名发行人董事的事项亦与发行人实际控制人采取了一致行动。

发行人于 2021 年 6 月整体变更为股份有限公司并选举产生第一届董事会，2024 年 6 月经换届选举产生第二届董事会，其中：（1）发行人第一届董事会董事成员均由发行人实际控制人滕琪、黄延国以及江悦咨询共同提名至股东大会选举产生，发行人第二届董事会董事成员均由第一届董事会推荐并经董事会提名委员会、董事会审议通过后提名至股东大会选举产生；（2）发行人董事长系经董事会选举产生，发行人总经理、董事会秘书、财务总监等高级管理人员均由董事长滕琪或总经理黄延国提名后经董事会聘任产生。

3、江悦咨询参照发行人实际控制人要求作出股份锁定安排

为本次发行上市之目的，江悦咨询已出具《关于股份权属及锁定的承诺》，承诺：“自公司公开发行并在北京证券交易所上市之日起 12 个月内，本企业不转让或委托他人管理本企业在本次发行前直接或间接持有的公司股份，也不由公司回购该等股份”。江悦咨询的股份锁定期安排与发行人控股股东、实际控制人保持一致。

综上所述，江悦咨询为发行人实际控制人的一致行动人，报告期内江悦咨询与发行人实际控制人滕琪、黄延国均保持了一致行动，不存在表决不一致的情形。

（二）标创咨询不构成实际控制人的一致行动人

标创咨询普通合伙人、执行事务合伙人为张喆，根据现行有效《苏州市标创企业管理咨询合伙企业（有限合伙）合伙协议》（以下简称“标创咨询合伙协议”）以及报告期内发行人股东会、董事会及经营管理的实际运作情况，标创咨询不构成发行人实际控制人的一致行动人，具体分析如下：

1、标创咨询合伙协议约定与决策机制

标创咨询合伙协议第十三条约定：“本合伙企业的执行事务合伙人由普通合伙人担任。全体合伙人签署本协议即视为普通合伙人被选定为本合伙企业的执行事务合伙人。本协议签署后，除非普通合伙人事先同意或依法当然退伙，否则普通合伙人不得变更。”

标创咨询合伙协议第十四条约定：“执行事务合伙人对外代表合伙企业执行合伙事务。执行事务合伙人执行合伙事务所产生的收益归合伙企业，所产生的费用和亏损由合伙企业承担。执行事务合伙人执行合伙企业的事务不领取报酬。”

标创咨询合伙协议第十六条约定：“合伙企业的全部管理职能由普通合伙人行使。合伙企业的下列事项经普通合伙人同意及全体合伙人人数的过半数同意方可通过：（一）改变合伙企业名称；（二）改变合伙企业的经营范围、主要经营场所的地点、经营期限；（三）转让或处分合伙企业的任何财产；（四）同意后续合伙人入伙，同意任何合伙人的退伙；（五）同意任何合伙人对合伙企业增加或减少出资；（六）同意合伙人向其他合伙人或第三方转让有限合伙权益；（七）

同意合伙人将其对合伙企业的出资或其他权益出质；（八）以合伙企业名义为他人提供担保；（九）聘任合伙人以外的人担任合伙企业的经营管理人员；（十）有限合伙人转变为普通合伙人；（十一）为本合伙企业的利益决定提起诉讼或应诉，进行仲裁；与争议对方进行妥协、和解等；采取所有可能的行动以保障合伙企业的财产安全；（十二）修改合伙协议。”

根据标创咨询合伙协议上述约定，标创咨询全部管理职能由普通合伙人行使，合伙企业相关重大事项经普通合伙人同意及全体合伙人人数的过半数同意方可通过。除标创咨询有限合伙人黄延康为发行人实际控制人黄延国的兄弟、黄吉权为发行人实际控制人黄延国兄弟的子女外，标创咨询及其普通合伙人、执行事务合伙人张喆以及其他有限合伙人与发行人实际控制人不存在关联关系或亲属关系，标创咨询亦未与发行人实际控制人签署一致行动协议。参照《上市公司收购管理办法》第八十三条之规定，标创咨询不构成发行人实际控制人的一致行动人。

2、报告期内发行人股东会、董事会及经营管理的实际运作情况

自发行人2021年6月整体变更为股份有限公司以来，除参加发行人股东（大）会行使表决权外，标创咨询未曾提名发行人董事人选。在公司股东（大）会上行使表决权或以其他方式行使股东权利时，标创咨询均依据自身的判断独立行使表决权，独立决策。

综上所述，标创咨询不构成发行人实际控制人的一致行动人，报告期内，标创咨询独立行使表决权，与发行人实际控制人不存在一致行动关系。

二、说明报告期内实际控制人亲属在发行人及子公司处任职或持股的情况，是否存在股权代持或特殊利益安排，相关主体是否具备履行职责必需的专业知识、技能等

（一）报告期内实际控制人亲属在发行人及子公司处任职或持股的情况

报告期内，发行人实际控制人滕琪、黄延国的亲属在发行人及子公司处的任职和持股情况如下：

序号	姓名	与实际控制人亲属关系情况	在发行人及子公司处任职情况	在发行人及子公司处持股情况
1	黄延康	黄延国的兄弟	未任职	通过标创咨询间接持有发

序号	姓名	与实际控制人亲属关系情况	在发行人及子公司处任职情况	在发行人及子公司处持股情况
				行人 0.59%的股份
2	黄吉权	黄延国的侄子	未任职	通过标创咨询间接持有发行人 0.35%的股份
3	朱文斌	黄延国的表弟	发行人研发部经理、子公司天津江津董事	通过江悦咨询间接持有发行人 0.41%的股份
4	朱春梅	黄延国的表姐	天津江津品保部员工	未持股
5	张子刚	黄延国的表姐夫	天津江津仓储部员工	未持股

（二）实际控制人亲属不存在股权代持或特殊利益安排

黄延康、黄吉权和朱文斌所持有的标创咨询或江悦咨询的出资额，以及通过标创咨询或江悦咨询间接持有发行人的股份，均为其各自真实持有，不存在委托持股、受托持股、信托持股等利益安排，不存在权益调整、股份回购或其他类似安排，不存在任何形式的不正当利益输送，不存在任何纠纷或潜在纠纷。

（三）相关主体具备履行职责必需的专业知识、技能

如上所述，发行人实际控制人的亲属中，朱文斌、朱春梅和张子刚报告期内在发行人及/或子公司处任职，其中朱文斌现担任发行人研发部经理、子公司天津江津董事，并为发行人核心技术人员，朱春梅为天津江津品保部员工，张子刚为天津江津仓储部员工；除此之外，不存在其他在发行人或子公司处任职情形。

朱文斌、朱春梅和张子刚具备在发行人及/或子公司处履职必需的专业知识和技能，具体如下：

1、朱文斌，毕业于中国石油大学安全工程专业，本科学历。2003年8月至今，朱文斌历任江天有限印刷机长、江天有限生产部主管、公司研发部经理；2016年2月至今，朱文斌历任天津江津经理、董事。截至本问询函回复出具日，朱文斌从事标签印刷生产研究已达20余年，曾荣获《印刷技术》杂志评选的第二届技术研发类“十大印刷工匠”称号，参与了《机组式柔性版印刷机》《模内标签》《柔性版印刷紫外光固化油墨使用要求及检验方法》《标签外观质量智能化视觉检测系统构建指南》等国家、行业、团体标准的制订，主持或参与了公司《基于在线逐级分解张力调节的标签分切和废边回收一体机》《逐级分解式印刷制品的在线张力调节系统》等六十余项专利的研究及编制工作。结合朱文斌的专业背景、

工作履历及相关工作成果等情况，其具备在发行人及子公司处任职所需的专业知识和技能。

2、朱春梅、张子刚，分别为天津江津品保部和仓储部普通员工，相关岗位无需特殊工作背景、专业知识或资质，二人入职天津江津多年，能够胜任相关岗位要求，具备相应工作技能。

因此，发行人实际控制人亲属中，朱文斌、朱春梅和张子刚报告期内在发行人及/或子公司处任职，具备在发行人及/或子公司处履职必需的专业知识和技能。

三、说明公司关于权益分派的公司章程约定情况、内部管理制度、决策程序，报告期内和期后分红政策执行是否保持一致，未来是否具备稳定、持续现金分红能力，分红相关制度安排是否明确可执行

（一）发行人关于权益分派的公司章程约定情况、内部管理制度、决策程序

1、发行人关于权益分派的公司章程约定情况、内部管理制度规定

报告期内，发行人曾于 2023 年 5 月、2023 年 11 月、2024 年 11 月实施权益分派。前述权益分派实施时点及截至本问询函回复出具日，发行人关于权益分派的公司章程及相关内部管理制度具体情况如下：

2023 年 5 月、2023 年 11 月实施权益分派时	
内部管理制度名称	关于权益分派的具体规定
《公司章程》	第三十七条 股东大会是公司的权力机构，依法行使下列职权：……（六）审议批准公司的利润分配方案和弥补亏损方案…… 第七十三条 下列事项由股东大会以普通决议通过：……（二）董事会拟定的利润分配方案和弥补亏损方案…… 第一百〇四条 董事会行使下列职权：……（五）制订公司的利润分配方案和弥补亏损方案…… 第一百四十九条 公司股东大会对利润分配方案作出决议后，公司董事会须在股东大会召开后 2 个月内完成股利（或股份）的派发事项。 第一百五十条 公司实施利润分配时，按照股东持有的股份比例分配。公司利润分配政策如下： （一）公司应重视对投资者的合理投资回报，利润分配政策应保持连续性和稳定性。 （二）公司分配股利应坚持以下原则：1.遵守有关的法律、法规、规章和公司章程，按照规定的条件和程序进行；2.兼顾公司长期发展和对投

	投资者的合理回报；3.实行同股同权，同股同利。 （三）公司可以采取现金、股票以及现金和股票相结合的方式分配股利。
《股东大会议事规则》	第三十五条 下列事项由股东大会以普通决议通过：……（二）董事会拟定的利润分配方案和弥补亏损方案……
2024 年 11 月实施权益分派时	
内部管理制度名称	关于权益分派的具体规定
《公司章程》	第三十七条 股东会是公司的权力机构，依法行使下列职权：……（四）审议批准公司的利润分配方案和弥补亏损方案…… 第七十三条 下列事项由股东会以普通决议通过：……（二）董事会拟定的利润分配方案和弥补亏损方案…… 第一百〇五条 董事会行使下列职权：……（五）制订公司的利润分配方案和弥补亏损方案…… 第一百二十九条 独立董事除履行董事的一般职责外，应当对以下重大事项发表独立意见：……（四）公司现金分红政策的制定、调整、决策程序、执行情况及信息披露，以及利润分配政策是否损害中小投资者合法权益…… 第一百三十条 独立董事除具有相关法律法规赋予董事的职权外，公司赋予其以下特别职权：……（四）征集中小股东的意见，提出利润分配提案，并直接提交董事会审议…… 第一百七十三条 公司股东会对利润分配方案作出决议后，公司董事会须在股东会召开后 2 个月内完成股利（或股份）的派发事项。 第一百七十四条 公司利润分配政策如下： （一）利润分配原则：公司的利润分配应重视对投资者的合理投资回报、兼顾公司的长远利益、全体股东整体利益及公司可持续发展，公司董事会、监事会和股东会对利润分配政策的决策和论证过程中应当充分考虑董事、监事和投资者的意见，同时还应坚持按照法定顺序分配、利润分配连续性和稳定性的原则。 （二）如股东发生违规占用公司资金情形的，公司在分配利润时，先从该股东应分配的现金红利中扣减其占用的资金。 （三）在公司当期的盈利规模、现金流状况、资金需求状况允许的情况下，可以进行中期分红。 （四）利润分配具体政策如下： 1、利润分配的形式：公司采用现金、股票或者现金与股票相结合或者法律、法规允许的其他方式分配利润。 2、公司现金分红的条件和比例：公司在当年盈利、累计未分配利润为正，且不存在影响利润分配的重大投资计划或重大现金支出事项的情况下，可以采取现金方式分配股利。公司是否进行现金方式分配利润以及每次以现金方式分配的利润占母公司经审计财务报表可分配利润的比例须由公司股东会审议通过。 3、公司发放股票股利的条件：公司在经营情况良好，董事会认为发放股票股利有利于公司全体股东整体利益时，可以提出股票股利分配预案交由股东会审议通过。 （五）利润分配方案的审议程序

	公司董事会根据盈利情况、资金供给和需求情况提出、拟订利润分配预案，并对其合理性进行充分讨论，利润分配预案经董事会、监事会审议通过后提交股东会审议。股东会审议利润分配方案时，公司应当通过多种渠道主动与股东特别是中小股东进行沟通和交流，充分听取中小股东的意见和诉求，并及时答复中小股东关心的问题。 （六）利润分配政策的调整 公司因外部经营环境或自身经营状况发生较大变化，确需对本章程规定的利润分配政策进行调整或变更的，需经董事会审议通过后提交股东会审议，且应当经出席股东会的股东（或股东代理人）所持表决权的三分之二以上通过。调整后的利润分配政策不得违反中国证监会和全国中小企业股份转让系统有限责任公司的有关规定。
《股东会议事规则》	第三十五条 下列事项由股东会以普通决议通过：……（二）董事会拟定的利润分配方案和弥补亏损方案……
《利润分配管理制度》	第三条 公司的利润分配应重视对投资者的合理投资回报、兼顾公司的可持续发展，公司董事会、监事会和股东会对利润分配政策的决策和论证过程中应当充分考虑董事、监事和投资者的意见。 公司税后利润按以下顺序分配：（一）公司分配当年税后利润时，应当提取利润的 10%列入公司法定公积金。公司法定公积金累计额为公司注册资本的 50%以上的，可以不再提取；（二）公司的法定公积金不足以弥补以前年度亏损的，在依照前款规定提取法定公积金之前，应当先用当年利润弥补亏损；（三）公司从税后利润中提取法定公积金后，经股东会决议，还可以从税后利润中提取任意公积金；（四）公司弥补亏损和提取公积金后所余税后利润，按照股东持有的股份比例分配，但《公司章程》规定不按持股比例分配的除外；（五）股东会违反前款规定，在公司弥补亏损和提取法定公积金之前向股东分配利润的，股东必须将违反规定分配的利润退还公司；（六）公司持有的本公司股份不参与分配利润。 第四条 公司的公积金用于弥补公司的亏损、扩大公司生产经营或者转为增加公司资本。但是，资本公积金不得用于弥补公司的亏损。 法定公积金转为资本时，所留存的该项公积金应不少于转增前公司注册资本的 25%。 第五条 公司利润分配不得超过累计可分配利润的范围，不得损害公司持续经营能力，并坚持如下原则：（一）按法定顺序分配的原则；（二）连续性和稳定性的原则；（三）兼顾公司的长远利益、全体股东整体利益及公司可持续发展的原则。 第六条 公司利润分配的形式包括：（一）现金；（二）股票；（三）现金与股票相结合；（四）法律、法规允许的其他方式。 公司在当年盈利、累计未分配利润为正，且不存在影响利润分配的重大投资计划或重大现金支出事项的情况下，可以采取现金方式分配股利。公司是否进行现金方式分配利润以及每次以现金方式分配的利润占母公司经审计财务报表可分配利润的比例须由公司股东会审议通过。 公司在经营情况良好，董事会认为发放股票股利有利于公司全体股东整体利益时，可以提出股票股利分配预案交由股东会审议通过。 第七条 在公司当期的盈利规模、现金流状况、资金需求状况允许的情况下，可以进行中期分红。

	第八条 公司董事会根据盈利情况、资金供给和需求情况提出、拟订利润分配预案，并对其合理性进行充分讨论，利润分配预案经董事会、监事会审议通过后提交股东会审议。 第九条 公司股东会审议利润分配方案时，应当通过多种渠道主动与股东特别是中小股东进行沟通和交流，充分听取中小股东的意见和诉求，并及时答复中小股东关心的问题。 第十条 公司因外部经营环境或自身经营状况发生较大变化，确需对利润分配政策进行调整或变更的，需经董事会审议通过后提交股东会审议，且应当经出席股东会的股东（或股东代理人）所持表决权的三分之二以上通过。
截至本问询函回复出具日	
内部管理制度名称	关于权益分派的具体规定
《公司章程》	第四十四条 股东会是公司的权力机构，依法行使下列职权：……（三）审议批准公司的利润分配方案和弥补亏损方案…… 第八十条 下列事项由股东会以普通决议通过：……（二）董事会拟定的利润分配方案和弥补亏损方案…… 第一百一十二条 董事会行使下列职权：……（五）制订公司的利润分配方案和弥补亏损方案…… 第一百三十六条 独立董事除履行董事的一般职责外，应当对以下重大事项发表独立意见：……（四）公司现金分红政策的制定、调整、决策程序、执行情况及信息披露，以及利润分配政策是否损害中小投资者合法权益…… 第一百三十七条 独立董事除具有相关法律法规赋予董事的职权外，公司赋予其以下特别职权：……（四）征集中小股东的意见，提出利润分配提案，并直接提交董事会审议…… 第一百七十二条 公司股东会对利润分配方案作出决议后，公司董事会须在股东会召开后2个月内完成股利（或股份）的派发事项。 第一百七十三条 公司利润分配政策如下： （一）利润分配原则：公司的利润分配应重视对投资者的合理投资回报、兼顾公司的长远利益、全体股东整体利益及公司可持续发展，公司董事会、审计委员会和股东会对利润分配政策的决策和论证过程中应当充分考虑董事、审计委员会成员和投资者的意见，同时还应坚持按照法定顺序分配、利润分配连续性和稳定性的原则。 （二）如股东发生违规占用公司资金情形的，公司在分配利润时，先从该股东应分配的现金红利中扣减其占用的资金。 （三）在公司当期的盈利规模、现金流状况、资金需求状况允许的情况下，可以进行中期分红。 （四）利润分配具体政策如下： 1、利润分配的形式：公司采用现金、股票或者现金与股票相结合或者法律、法规允许的其他方式分配利润。 2、公司现金分红的条件和比例：公司在当年盈利、累计未分配利润为正，且不存在影响利润分配的重大投资计划或重大现金支出事项的情况下，可以采取现金方式分配股利。公司是否进行现金方式分配利润以及

	每次以现金方式分配的利润占母公司经审计财务报表可分配利润的比例须由公司股东会审议通过。 3、公司发放股票股利的条件：公司在经营情况良好，董事会认为发放股票股利有利于公司全体股东整体利益时，可以提出股票股利分配预案交由股东会审议通过。 （五）利润分配方案的审议程序 公司董事会根据盈利情况、资金供给和需求情况提出、拟订利润分配预案，并对其合理性进行充分讨论，利润分配预案经董事会、审计委员会审议通过后提交股东会审议。股东会审议利润分配方案时，公司应当通过多种渠道主动与股东特别是中小股东进行沟通和交流，充分听取中小股东的意见和诉求，并及时答复中小股东关心的问题。 （六）利润分配政策的调整 公司因外部经营环境或自身经营状况发生较大变化，确需对本章程规定的利润分配政策进行调整或变更的，需经董事会审议通过后提交股东会审议，且应当经出席股东会的股东（或股东代理人）所持表决权的三分之二以上通过。调整后的利润分配政策不得违反中国证监会和全国中小企业股份转让系统有限责任公司的有关规定。
《股东会议事规则》	第三十五条 下列事项由股东会以普通决议通过：……（二）董事会拟定的利润分配方案和弥补亏损方案……
《利润分配管理制度》	第三条 公司的利润分配应重视对投资者的合理投资回报、兼顾公司的可持续发展，公司董事会、审计委员会和股东会对利润分配政策的决策和论证过程中应当充分考虑董事、投资者的意见。 公司税后利润按以下顺序分配：（一）公司分配当年税后利润时，应当提取利润的 10%列入公司法定公积金。公司法定公积金累计额为公司注册资本的 50%以上的，可以不再提取；（二）公司的法定公积金不足以弥补以前年度亏损的，在依照前款规定提取法定公积金之前，应当先用当年利润弥补亏损；（三）公司从税后利润中提取法定公积金后，经股东会决议，还可以从税后利润中提取任意公积金；（四）公司弥补亏损和提取公积金后所余税后利润，按照股东持有的股份比例分配，但《公司章程》规定不按持股比例分配的除外；（五）股东会违反前款规定，在公司弥补亏损和提取法定公积金之前向股东分配利润的，股东必须将违反规定分配的利润退还公司；（六）公司持有的本公司股份不参与分配利润。 第四条 公司的公积金用于弥补公司的亏损、扩大公司生产经营或者转为增加公司资本。但是，资本公积金不得用于弥补公司的亏损。 法定公积金转为资本时，所留存的该项公积金应不少于转增前公司注册资本的 25%。 第五条 公司利润分配不得超过累计可分配利润的范围，不得损害公司持续经营能力，并坚持如下原则：（一）按法定顺序分配的原则；（二）连续性和稳定性的原则；（三）兼顾公司的长远利益、全体股东整体利益及公司可持续发展的原则。 第六条 公司利润分配的形式包括：（一）现金；（二）股票；（三）现金与股票相结合；（四）法律、法规允许的其他方式。 公司在当年盈利、累计未分配利润为正，且不存在影响利润分配的重大

	投资计划或重大现金支出事项的情况下，可以采取现金方式分配股利。公司是否进行现金方式分配利润以及每次以现金方式分配的利润占母公司经审计财务报表可分配利润的比例须由公司股东会审议通过。 公司在经营情况良好，董事会认为发放股票股利有利于公司全体股东整体利益时，可以提出股票股利分配预案交由股东会审议通过。 第七条 在公司当期的盈利规模、现金流状况、资金需求状况允许的情况下，可以进行中期分红。 第八条 公司董事会根据盈利情况、资金供给和需求情况提出、拟订利润分配预案，并对其合理性进行充分讨论，利润分配预案经董事会、审计委员会审议通过后提交股东会审议。 第九条 公司股东会审议利润分配方案时，应当通过多种渠道主动与股东特别是中小股东进行沟通和交流，充分听取中小股东的意见和诉求，并及时答复中小股东关心的问题。 第十条 公司因外部经营环境或自身经营状况发生较大变化，确需对利润分配政策进行调整或变更的，需经董事会审议通过后提交股东会审议，且应当经出席股东会的股东（或股东代理人）所持表决权的三分之二以上通过。

发行人报告期内能够严格遵守并履行上述关于权益分派的公司章程及相关内部管理制度规定。

2、发行人关于权益分派的决策程序

发行人 2023 年 5 月、2023 年 11 月、2024 年 11 月实施权益分派时履行的决策程序具体如下：

（1）2023 年 5 月权益分派

2023 年 5 月 10 日，发行人召开第一届董事会第十次会议，审议通过了《关于利润分配的议案》《关于召开 2022 年年度股东大会的议案》等议案，拟以发行人总股本数 52,854,546 股为基数，按照出资比例向全体股东派发现金股利共计 1,500.00 万元（含税）。

2023 年 5 月 30 日，发行人召开 2022 年年度股东大会，审议通过《关于利润分配的议案》等议案，同意上述权益分派方案。

（2）2023 年 11 月权益分派

2023 年 11 月 5 日，发行人召开第一届董事会第十一次会议，审议通过了《关于利润分配的议案》《关于召开 2023 年第二次临时股东大会的议案》等议案，

拟以发行人总股本数 52,854,546 股为基数，按照出资比例向全体股东派发现金股利共计 1,500.00 万元（含税）。

2023 年 11 月 20 日，发行人召开 2023 年第二次临时股东大会，审议通过了《关于利润分配的议案》，同意上述权益分派方案。

（3）2024 年 11 月权益分派

2024 年 10 月 29 日，发行人召开第二届董事会第四次会议，审议通过了《关于 2024 年第三季度权益分派预案的议案》《关于召开 2024 年第四次临时股东大会的议案》等议案，拟以应分配股数 52,854,546 股为基数，以未分配利润向参与分配的股东每 10 股派发现金红利 4 元（含税），共计派发现金红利 21,141,818.40 元。

2024 年 10 月 29 日，发行人召开第二届监事会第四次会议，审议通过了《关于 2024 年第三季度权益分派预案的议案》等议案，同意上述权益分派方案。

2024 年 11 月 14 日，发行人召开 2024 年第四次临时股东大会，审议通过了《关于 2024 年第三季度权益分派预案的议案》，同意上述权益分派方案。

综上，发行人报告期内实施相关权益分派履行了相应的决策程序，符合当时有效《公司法》等法律法规、规范性文件及《公司章程》的相关规定，相关程序合法合规。

（二）报告期内和期后分红政策执行是否保持一致

发行人 2024 年第三次临时股东大会审议通过了本次发行上市后适用的《公司章程（草案）》，**2025 年第一次临时股东会对《公司章程（草案）》进行了修订，同时**发行人针对报告期后的分红执行政策制定了《苏州江天包装科技股份有限公司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后股东分红回报未来三年规划》（以下简称“《上市后股东分红回报未来三年规划》”），针对发行后分红政策等做了进一步规定。与发行前报告期内的分红政策相比，本次发行上市后的分红政策主要根据中国证监会《上市公司章程指引》《上市公司监管指引第 3 号——上市公司现金分红》等相关规定制定，更加合理、完善。公司发行上市后的股利分配方式将优先采用现金分红的方式，符合相关要求，更有

利于保护投资者的合法利益。同时，公司对股利分配的实施条件，尤其是对现金分红的条件和比例、股利分配间隔等作出了详细规定，并进一步完善了利润分配方案的决策程序和机制，增强了股利分配政策的可操作性，亦确保了公司股利分配政策的连续性和稳定性。

根据《公司章程（草案）》《上市后股东分红回报未来三年规划》，发行人上市后三年的利润分配政策、决策程序和机制规定如下：

1、利润分配政策

“（一）利润分配形式

公司可以采用现金、股票或者现金与股票相结合或者法律、法规允许的其他方式分配股利。现金股利方式优先于股票股利方式。

（二）股利分配的间隔期间

原则上公司每会计年度进行一次利润分配，但存在累计未分配利润为负数或当年度实现的净利润为负数等特殊情形除外。如必要时，公司董事会可以根据公司的盈利情况和资金需求状况提议公司进行中期利润分配，经股东会审议通过后实施，或在年度股东会审议通过的中期利润分配的条件和上限范围内制定具体的中期分红方案。

（三）发放现金股利及股票股利的具体条件及比例

1. 发放现金股利的条件

（1）公司该年度或半年度实现的可分配利润（即公司弥补亏损、提取公积金后所余的税后利润）为正值且现金流充裕，发放现金股利不会影响公司后续持续经营；

（2）公司累计可供分配利润为正值；

（3）审计机构对公司的该年度财务报告出具标准无保留意见的审计报告。

（4）公司未来十二个月无重大投资计划或重大资金支出安排（募集资金项目除外），重大投资计划或重大资金支出指以下情形之一：①公司未来 12 个月

内拟对外投资、收购资产或购买设备累计支出达到或超过公司最近一期经审计净资产的 30%；②公司未来 12 个月内拟对外投资、收购资产或购买设备累计支出达到或超过公司最近一期经审计总资产的 10%。

2. 发放现金股利的最低比例

在满足发放现金股利的条件时，每年以现金方式分配的利润原则上应当不低于当年实现的可供分配利润的 10%。

3. 差异化现金分红政策

公司董事会应当综合考虑所处行业特点、发展阶段、自身经营模式、盈利水平以及是否有重大资金支出安排等因素，区分下列情形，并按照《公司章程（草案）》规定的程序，提出差异化的现金分红政策：

（1）公司发展阶段属成熟期且无重大资金支出安排的，进行利润分配时，现金分红在本次利润分配中所占比例最低应达到 80%；

（2）公司发展阶段属成熟期且有重大资金支出安排的，进行利润分配时，现金分红在本次利润分配中所占比例最低应达到 40%；

（3）公司发展阶段属成长期且有重大资金支出安排的，进行利润分配时，现金分红在本次利润分配中所占比例最低应达到 20%；

（4）公司发展阶段不易区分但有重大资金支出安排的，可以按照前项规定处理。

现金分红在本次利润分配中所占比例为现金股利除以现金股利与股票股利之和。

4. 发放股票股利的条件

根据累计可供分配利润、公积金及现金流状况，在公司经营情况良好，保证最低现金分红比例和公司股本规模及股权结构合理的情况下，且董事会认为发放股票股利有利于公司全体股东整体利益时，公司可以采取同时发放股票股利的方式分配利润。具体分红比例由公司董事会审议通过后，提交股东会审议决定。公司可以结合实际经营情况，提出并实施股票股利分配方案。公司采用股票股利进

行利润分配的，应当以给予股东合理现金分红回报和维持适当股本规模为前提，并应当考虑公司成长性、每股净资产的摊薄等真实合理因素。”

2、利润分配决策程序和机制

“公司每年利润分配方案由董事会结合《公司章程（草案）》的规定、盈利情况、资金供给和需求情况提出、拟订。董事会审议利润分配方案时，应当认真研究和论证公司利润分配的时机、条件和最低比例、调整的条件及决策程序要求等事宜。独立董事应对利润分配方案进行审核，如认为现金分红方案可能损害公司或者中小股东权益的，有权发表独立意见。董事会审议利润分配方案时，须经全体董事过半数表决通过方可提交股东会审议。

独立董事可以征集中小股东的意见，提出分红提案，并直接提交董事会审议。

股东会对利润分配方案进行审议前，应通过多种渠道和方式与股东、特别是中小股东进行沟通和交流，畅通信息沟通渠道，充分听取中小股东的意见和诉求，及时答复中小股东关心的问题，便于广大股东充分行使表决权。

公司应严格执行《公司章程（草案）》确定的利润分配政策以及股东会审议批准的利润分配方案。公司如因外部经营环境或者自身经营状况发生较大变化而需要调整利润分配政策和股东回报规划的，调整后的利润分配政策和股东回报规划不得违反中国证券监督管理委员会和北京证券交易所的有关规定。公司董事会在利润分配政策和股东回报规划的调整过程中，应当充分考虑独立董事、**审计委员会**和公众投资者的意见；董事会在审议调整利润分配政策和股东回报规划时，须经全体董事过半数表决同意；**审计委员会**在审议调整利润分配政策和股东回报规划时，须经全体**审计委员会成员**过半数以上表决同意。公司利润分配政策和股东回报规划的调整在分别经董事会和**审计委员会**审议通过后，提交股东会审议，股东会审议时，须经出席股东会的股东所持表决权的三分之二以上表决同意。

审计委员会对董事会执行公司分红政策、董事会调整或变更利润分配政策以及董事会、股东会关于利润分配政策的决策程序进行监督。”

综上，结合前述报告期内权益分派实施时点发行人关于权益分派的公司章程及相关内部管理制度约定，在本次发行上市前，发行人报告期内及期后分红政策

均按照当时有效的公司章程及相关内部管理制度执行，具有一致性。本次发行上市后，发行人将按照《公司章程（草案）》《上市后股东分红回报未来三年规划》及《北京证券交易所股票上市规则》等规定实施权益分派，保护投资者的合法权益。

（三）发行人未来是否具备稳定、持续现金分红能力，分红相关制度安排是否明确可执行

1、发行人未来是否具备稳定、持续现金分红能力

报告期内，发行人经营状况良好，具有较好的经营业绩，为持续现金分红提供了充足的条件。发行人各年度营业收入、归属于母公司所有者的净利润情况如下：

单位：万元

项目	2025 年 1-6 月 /2025 年 6 月 30 日	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
营业收入	30,478.13	53,815.34	50,771.36	38,413.46
归属于母公司所有者的净利润	5,724.63	10,181.46	9,646.11	7,445.40
归属于母公司所有者的股东权益	48,010.74	42,162.66	33,916.68	27,150.16

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。发行人在标签印刷行业深耕多年，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，与联合利华、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。发行人积累了优质的客户资源，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，在市场竞争中处于优势地位。未来，发行人将进一步扩展业务布局，扩大业务规模，预计经营业绩将继续保持良好趋势，具备稳定、持续现金分红能力。

2、分红相关制度安排是否明确可执行

为本次发行上市之目的，发行人根据《公司法》《上市公司章程指引》《北京证券交易所股票上市规则》（以下简称《上市规则》）等法律、法规和规范性

文件的规定制定了本次发行上市后适用的《公司章程（草案）》《利润分配管理制度》，对分红相关制度内容进一步明确，具体情况如下：

制度名称	关于分红的具体规定
《公司章程（草案）》（北交所上市后适用）	第四十六条 股东会是公司的权力机构，依法行使下列职权：……（三）审议批准公司的利润分配方案和弥补亏损方案…… 第八十二条 下列事项由股东会以普通决议通过：……（二）董事会拟定的利润分配方案和弥补亏损方案…… 第一百一十一条 董事会行使下列职权：……（四）制订公司的利润分配方案和弥补亏损方案…… 第一百五十八条 公司董事会应根据公司的利润分配规划，结合公司当年的生产经营状况、现金流量状况、未来的业务发展规划和资金使用需求、以前年度亏损弥补状况等因素，以实现股东合理回报为出发点，制订公司的利润分配方案。利润分配方案经公司董事会审议，全体董事过半数以上表决通过后提交股东会审议。出席股东会的股东（包括股东代理人）所持表决权过半数表决同意的，即为通过。独立董事认为现金分红方案可能损害公司或者中小股东权益的，有权发表独立意见。董事会对独立董事的意见未采纳或者未完全采纳的，应当在董事会决议公告中披露独立董事的意见及未采纳或者未完全采纳的具体理由。 公司召开年度股东会审议年度利润分配方案时，可审议批准下一年中期现金分红的条件、比例上限、金额上限等。年度股东会审议的下一年中期分红上限不应超过相应期间归属于公司股东的净利润。董事会根据年度股东会决议在符合利润分配的条件下制定具体的中期分红方案。 第一百五十九条 公司因外部经营环境或自身经营状况发生较大变化，确需对本章程规定的利润分配政策（包括现金分红政策）进行调整或变更的，需经董事会审议通过后，提交股东会以特别决议程序审议。就利润分配政策的制定、调整和实施，公司应当通过多种渠道主动与股东特别是中小股东进行沟通和交流，充分听取中小股东的意见和诉求，及时答复中小股东关心的问题。如涉及股东会审议关于利润分配的相关议案，公司应当提供网络投票或其他方式以方便社会公众股股东参与股东会表决。 董事会审计委员会对董事会执行公司分红政策、董事会调整或变更利润分配政策以及董事会、股东会关于利润分配政策的决策程序、信息披露情况等进行监督。 第一百六十条 公司利润分配政策具体内容如下： （一）利润分配原则：公司的利润分配应重视对投资者的合理投资回报、兼顾公司的长远利益、全体股东整体利益及公司可持续发展，公司董事会和股东会对利润分配政策的决策和论证过程中应当充分考虑董事和投资者的意见，同时还应坚持按照法定顺序分配、利润分配连续性和稳定性的原则。 （二）利润分配形式：公司采用现金、股票或者现金与股票相结合或者法律、法规允许的其他方式分配利润。在公司的现金能够满足公司正常经营和发展需要且符合现金分红条件的前提下，相对于股票股利，公司优先采取现金分红。

制度名称	关于分红的具体规定
	(三) 现金分红条件： 1. 公司该年度或半年度的可分配利润（即公司弥补亏损、提取公积金后所余的税后利润）为正值，且现金流充裕，实施现金分红不会影响公司后续持续经营。 2. 公司累计可供分配利润为正值。 3. 审计机构对公司的该年度财务报告出具标准无保留意见的审计报告。 4. 公司未来 12 个月内无重大投资计划或重大现金支出等事项发生（募集资金项目除外），重大投资计划或重大资金支出指以下情形之一：（1）公司未来 12 个月内拟对外投资、收购资产或购买设备累计支出达到或超过公司最近一期经审计净资产的 30%；（2）公司未来 12 个月内拟对外投资、收购资产或购买设备累计支出达到或超过公司最近一期经审计总资产的 10%。 5. 公司现金流满足公司正常经营和长期发展的需要。 (四) 现金分红比例 在满足发放现金股利的条件时，每年以现金方式分配的利润原则上应当不低于当年实现的可供分配利润的 10%。 公司董事会应当综合考虑所处行业特点、发展阶段、自身经营模式、盈利水平、债务偿还能力、是否有重大资金支出安排和投资者回报等因素，区分下列情形，并按照本章程规定的程序，提出差异化的现金分红政策： 1. 公司发展阶段属成熟期且无重大资金支出安排的，进行利润分配时，现金分红在本次利润分配中所占比例最低应当达到 80%； 2. 公司发展阶段属成熟期且有重大资金支出安排的，进行利润分配时，现金分红在本次利润分配中所占比例最低应当达到 40%； 3. 公司发展阶段属成长期且有重大资金支出安排的，进行利润分配时，现金分红在本次利润分配中所占比例最低应当达到 20%； 公司发展阶段不易区分但有重大资金支出安排的，可以按照前款第 3 项规定处理。 现金分红在本次利润分配中所占比例为现金股利除以现金股利与股票股利之和。 (五) 股票股利条件：公司可以根据累计可供分配利润、公积金及现金流状况，在保证足额现金分红及公司股本规模合理的前提下，且董事会认为发放股票股利有利于公司全体股东整体利益时，公司可以采取发放股票股利的方式分配利润。公司采用股票股利进行利润分配的，应当具有公司成长性、每股净资产的摊薄等真实合理因素。 (六) 利润分配时间间隔：在满足上述第（三）款条件下，公司原则上每年度至少现金分红一次。在有条件的情况下，公司董事会可以根据公司的资金需求状况提议公司进行中期利润分配。 第一百六十一条 公司现金股利政策目标为在兼顾股东利益和公司可持续发展的基础上实现投资者稳定增长股利。 当公司存在以下任一种情形时，可以不进行利润分配：（1）最近一年审计报告为非无保留意见或带与持续经营相关的重大不确定性段落的无保留意见；（2）最近一个会计年度年末资产负债率高于 70%；（3）最近

制度名称	关于分红的具体规定
	一个会计年度经营性现金流为负；(4) 公司认为不适宜利润分配的其他情况。 第一百六十二条 公司股东会对利润分配方案作出决议后，或者公司董事会根据年度股东会审议通过的下一年中期分红条件和上限制定具体方案后，须在两个月内完成股利（或者股份）的派发事项。
《利润分配管理制度》（北交所上市后适用）	第三条 公司的利润分配应重视对投资者的合理投资回报、兼顾公司的可持续发展，公司董事会、审计委员会和股东会对利润分配政策的决策和论证过程中应当充分考虑独立董事和中小投资者的意见。 公司税后利润按以下顺序分配：（一）公司分配当年税后利润时，应当提取利润的 10%列入公司法定公积金。公司法定公积金累计额为公司注册资本的 50%以上的，可以不再提取；（二）公司的法定公积金不足以弥补以前年度亏损的，在依照前项规定提取法定公积金之前，应当先用当年利润弥补亏损；（三）公司从税后利润中提取法定公积金后，经股东会决议，还可以从税后利润中提取任意公积金；（四）公司弥补亏损和提取公积金后所余税后利润，按照股东持有的股份比例分配，但《公司章程》规定不按持股比例分配的除外；（五）股东会违反前项规定，在公司弥补亏损和提取法定公积金之前向股东分配利润的，股东必须将违反规定分配的利润退还公司；（六）公司持有的本公司股份不参与分配利润。 第四条 公司的公积金用于弥补公司的亏损、扩大公司生产经营或者转为增加公司资本。但是，资本公积金不得用于弥补公司的亏损。 法定公积金转为资本时，所留存的该项公积金应不少于转增前公司注册资本的 25%。 第五条 公司利润分配不得超过累计可分配利润的范围，不得损害公司持续经营能力，并坚持如下原则：（一）按法定顺序分配的原则；（二）连续性和稳定性的原则；（三）兼顾公司的长远利益、全体股东整体利益及公司可持续发展的原则。 第六条 公司利润分配的形式包括：（一）现金；（二）股票；（三）现金与股票相结合；（四）法律、法规允许的其他方式。 公司的现金分红条件如下： （一）公司该年度或半年度的可分配利润（即公司弥补亏损、提取公积金后所余的税后利润）为正值，且现金流充裕，实施现金分红不会影响公司后续持续经营； （二）公司累计可供分配利润为正值； （三）审计机构对公司的该年度财务报告出具标准无保留意见的审计报告； （四）公司未来 12 个月内无重大投资计划或重大现金支出等事项发生（募集资金项目除外），重大投资计划或重大资金支出指以下情形之一： （1）公司未来 12 个月内拟对外投资、收购资产或购买设备累计支出达到或超过公司最近一期经审计净资产的 30%；（2）公司未来 12 个月内拟对外投资、收购资产或购买设备累计支出达到或超过公司最近一期经审计总资产的 10%； （五）公司现金流满足公司正常经营和长期发展的需要。 公司可以根据累计可供分配利润、公积金及现金流状况，在保证足额现

制度名称	关于分红的具体规定
	金分红及公司股本规模合理的前提下，且董事会认为发放股票股利有利于公司全体股东整体利益时，公司可以采取发放股票股利的方式分配利润。具体分红比例由公司董事会审议通过后，提交股东会审议决定。公司可以结合实际经营情况，提出并实施股票股利分配方案。公司采用股票股利进行利润分配的，应当具有公司成长性、每股净资产的摊薄等真实合理因素。 第七条 公司召开年度股东会审议年度利润分配方案时，可审议批准下一年中期现金分红的条件、比例上限、金额上限等。年度股东会审议的下一年中期分红上限不应超过相应期间归属于公司股东的净利润。董事会根据年度股东会决议在符合利润分配的条件下制定具体的中期分红方案。

综上，发行人制定的《公司章程（草案）》《利润分配管理制度》中关于分红的制度安排符合《公司法》《证券法》《上市公司章程指引》《上市规则》等法律、法规及规范性文件的规定，待发行人本次发行上市完成后能够有效执行。

四、结合报告期内控股股东、实际控制人资金占用的情况，说明公司为防范实际控制人不当控制、保护投资者利益拟采取的措施及有效性，是否建立相应的资金风险防范制度和内部控制制度并有效实施

（一）报告期内控股股东、实际控制人资金占用的情况

报告期前发行人曾存在向控股股东、实际控制人等关联方进行资金拆借的情形，2021年初控股股东、实际控制人尚未偿还的本金余额为535.06万元。上述所涉占用资金及利息已于2021年全部清偿完毕。发行人未曾因前述报告期前资金占用事项受到处罚，亦不存在相关纠纷事项。

报告期内，发行人未再发生控股股东、实际控制人或其他关联方资金占用的情况。

（二）发行人为防范实际控制人不当控制、保护投资者利益拟采取的措施及有效性，是否建立相应的资金风险防范制度和内部控制制度并有效实施

发行人已制定、完善《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》《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》《投资者关系管理制度》《信息披露事务管理制度》《资金管理办法》等为防范实际控制人不当控制、保护投资者利益、资金风险防范

范相关的制度文件。

发行人根据《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、**董事会专门委员会（包括审计委员会、战略委员会、提名委员会、薪酬与考核委员会）**和高级管理层组成的法人治理结构。公司组织机构职责分工明确，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，公司治理情况良好，不存在重大缺陷，公司股东（大）会、董事会、**原监事会、董事会专门委员会**依法规范运作，相关人员能切实履行各自的权利、义务与职责。同时，报告期内，发行人未发生控股股东、实际控制人资金占用的情况。

根据容诚出具的《内部控制审计报告》，江天科技于**2025年6月30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，发行人为防范控股股东、实际控制人不当控制，防范资金风险，保护投资者利益，已建立健全内部治理结构并有效运行，相关内部控制制度完善并有效执行。

【中介机构核查及说明】

（一）核查程序

保荐机构与发行人律师主要执行了如下核查程序：

1、查阅江悦咨询、标创咨询现行有效合伙协议，江悦咨询出具的《关于股份权属及锁定的承诺》。

2、查阅发行人自2021年6月整体变更为股份有限公司以来的历次董事会、**原监事会**、股东（大）会、董事会专门委员会会议材料。

3、查阅发行人股东名册。

4、查阅江悦咨询、标创咨询、滕琪、黄延国填写或出具的调查表。

5、查阅黄延康、黄吉权和朱文斌填写或出具的调查表/确认函，与发行人员工花名册进行核对。

6、访谈黄延康、黄吉权和朱文斌。

7、查阅黄延康、黄吉权和朱文斌出资时点前后相关银行流水。

8、查阅发行人报告期内适用的公司章程、股东（大）会议事规则、利润分配管理制度等权益分派相关制度。

9、查阅发行人本次发行上市后适用的《上市后股东分红回报未来三年规划》《公司章程（草案）》《利润分配管理制度》等权益分派相关制度。

10、查阅发行人报告期相关《审计报告》《内部控制审计报告》。

11、查阅报告期前发行人向关联方进行资金拆借的资金往来、偿还记录等相关资料。

12、查阅中国银保监会苏州监管分局、中国人民银行吴江支行分别出具的《证明》。

13、查阅发行人制定的《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》《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》《投资者关系管理制度》《信息披露事务管理制度》《资金管理办法》等内控制度文件。

14、登录中国裁判文书网、中国执行信息公开网等网站公开检索。

15、查阅发行人出具的相关情况说明。

（二）核查结论

经核查，保荐机构与发行人律师认为：

1、根据江悦咨询、标创咨询的合伙协议约定与决策机制，以及报告期内发行人股东（大）会、董事会及经营管理的实际运作情况，江悦咨询为发行人实际控制人的一致行动人，报告期内江悦咨询与发行人实际控制人滕琪、黄延国均保持了一致行动，不存在表决不一致的情形；标创咨询不构成发行人实际控制人的一致行动人，报告期内，标创咨询独立行使表决权，与发行人实际控制人不存在一致行动关系。

2、报告期内，发行人实际控制人亲属黄延康、黄吉权、朱文斌通过标创咨询或江悦咨询间接持有发行人股份，不存在股权代持或特殊利益安排；发行人实际控制人亲属朱文斌担任发行人研发部经理、子公司天津江津董事，朱春梅担任天津江津品保部普通员工，张子刚担任天津江津仓储部普通员工，该等主体具备在发行人及/或子公司处任职所需的专业知识和技能。

3、发行人报告期内能够严格遵守并履行关于权益分派的公司章程及相关内部管理制度规定，实施相关权益分派履行了相应的决策程序，符合当时有效《公司法》等法律法规、规范性文件及公司章程的相关规定，相关程序合法合规；结合报告期内权益分派实施时点发行人关于权益分派的公司章程及相关内部管理制度约定，在本次发行上市前，发行人报告期内及期后分红政策均按照当时有效的公司章程及相关内部管理制度执行，具有一致性；发行人总体经营状况良好，具有较好的经营业绩，未来具备稳定、持续现金分红的能力，发行人制定的《公司章程（草案）》《利润分配管理制度》中关于分红的制度安排符合《公司法》《证券法》《上市公司章程指引》《上市规则》等法律、法规及规范性文件的规定，待发行人本次发行上市完成后能够有效执行。

4、发行人为防范控股股东、实际控制人不当控制，防范资金风险，保护投资者利益，已建立健全内部治理结构并有效运行，相关内部控制制度完善并有效执行。

二、业务与技术

问题 2. 产品技术先进性

根据申请文件，（1）公司产品为薄膜类不干胶标签、纸张类不干胶标签和其他印刷产品，主要聚焦于中高端消费品品牌标签，下游主要应用于饮料酒水、日化用品、食品保健品、石化用品等消费品行业。（2）公司形成了 6 项核心技术，分别是组合印刷技术、色彩管理技术、精准裁边及减废排版工艺、浮雕和定位冷烫工艺、双层喷码工艺、隐形加密防伪印刷工艺等核心技术或工艺。

（1）结合标签生产工艺流程说明产品技术先进性的具体体现。根据申请文件，①发行人生产的工艺流程包括印前方案处理、印刷制版、印刷及装饰、品检和包装入库。②印前处理和印刷制版环节，公司建立了承印材料遴选体系；公司将多种油墨参数进行数据化、精准化，积累了丰富的印刷色彩工艺特征并将其纳入数据库管理；公司开发了高清色彩数字化打样平台。③印刷及装饰环节，公司采用以柔性版印刷为基础的连线式组合印刷工艺，陆续引进博斯特、欧米特的柔版组合印刷机，根据标签印刷需求向供应商提出定制化采购需求，并进行适配性调试、改良。请发行人：①说明发行人所从事的标签印刷业务在产业链上的位置、重要性程度等情况，是否属于其中进入门槛和附加值较低的环节。②结合标签的生产环节，区分薄膜类不干胶标签、纸张类不干胶标签和其他印刷产品，说明发行人的核心技术在各生产流程中的应用情况、匹配关系。③说明数字印刷技术在发行人生产流程中的应用情况、产品占比，公司的色彩管理技术是否应用于印前处理、印刷装饰等标签生产全流程，公司的承印材料遴选体系、数字印刷技术是否形成知识产权或核心技术，上述技术或者工艺与竞争对手相比的竞争优势。④说明单一印刷技术和组合印刷技术在公司生产过程中的应用情况，在产品效果、印刷清晰度、色彩控制精准度、印刷效率等产品关键指标上的差异，离线组合印刷和连线组合印刷在生产流程、产品外观效果、操作难度、印刷速度和稳定性等方面的区别；发行人的核心技术“组合印刷技术”与中高端产品品牌标签领域竞争对手的印刷工艺相比的竞争优势，是否符合标签印刷领域的技术发展趋势。⑤说明发行人及子公司现有生产设备及生产线的种类、数量及在各类产品中的应用情况；核心技术的先进性是否体现在设备先进性上，发行人的组合印刷技术、浮

雕和定位冷烫工艺等核心技术是否依赖于外购印刷设备进行升级；相应印刷设备的获取难度，与竞争对手的设备相比具有哪些优势，竞争对手是否拥有与发行人类似或更先进的印刷设备。⑥结合创新投入、创新产出、在细分市场的占有率及竞争优势、产品核心技术指标等情况，以及与可比公司在生产工艺、核心技术、研发实力、产品性能指标、应用领域及场景等方面比较情况，说明公司薄膜类不干胶标签、纸张类不干胶标签和其他印刷产品创新特征的具体体现，是否具有市场竞争优势，是否具有持续创新与发展能力。⑦结合前述情况完善申报文件“7-9-2 发行人与保荐机构关于符合国家产业政策和北交所定位的专项说明”。

（2）关于研发能力。根据申请文件，公司与承印材料供应商建立了联动材料开发机制，与设备供应商共同研究开发印刷机的性能优化、功能改良方法。请发行人：①说明发行人与原材料供应商和设备供应商在技术开发方面的合作模式。②结合研发人员的数量、学历构成、从业经验、与同行业可比公司的对比情况、核心技术研发过程中研发人员的参与情况，说明公司的自主研发能力，公司目前的研发人员配置、研发投入水平是否能够满足发展及市场竞争需要。

（3）关于其他印刷产品。根据申请文件，报告期内来自于“其他印刷产品”的收入分别为 2,386.69 万元、2,463.86 万元、3,949.78 万元和 1,651.13 万元，在主营业务收入中占比分别为 6.88%、6.41%、7.78%和 5.91%。请发行人：补充披露“其他印刷产品”的产品明细、应用领域、主要客户，说明非涂胶标签与不干胶标签在承印材料、油墨选取、印刷技术、装饰工艺、应用领域、产品性能、价格、成本、未来成长空间等方面的优劣势对比，是否形成相应的核心技术或知识产权，产品与竞争对手相比是否具有竞争优势。

请保荐机构核查上述事项并发表明确意见。

回复：

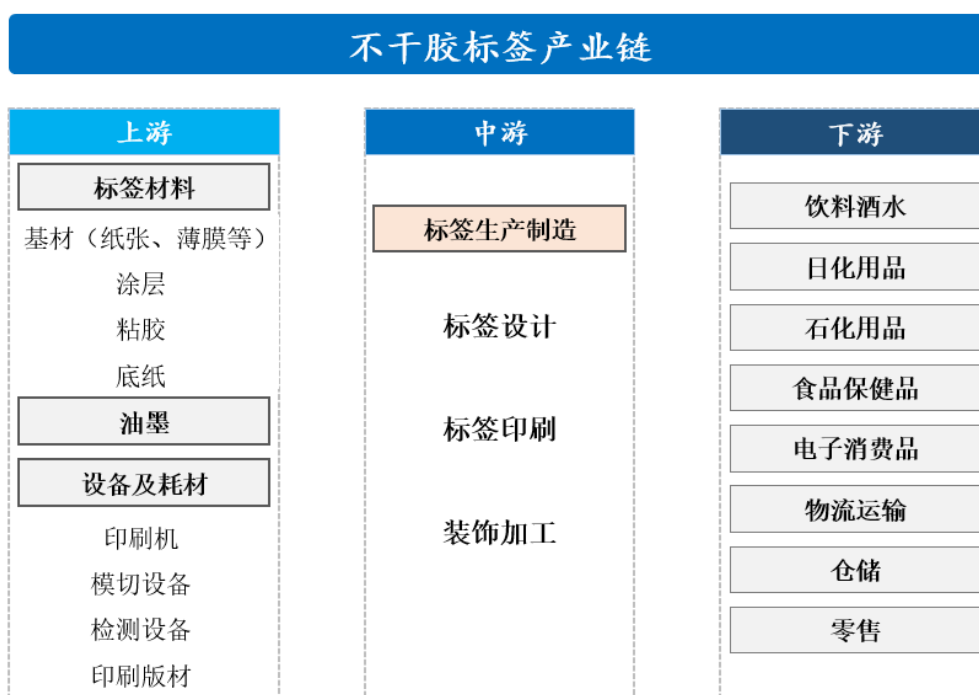
【发行人说明与披露】

一、结合标签生产工艺流程说明产品技术先进性的具体体现

（一）说明发行人所从事的标签印刷业务在产业链上的位置、重要性程度等情况，是否属于其中进入门槛和附加值较低的环节

1、发行人所从事的标签印刷业务在产业链上的位置、重要性程度情况

发行人主要从事不干胶标签印刷业务，处于不干胶标签产业链中游。不干胶标签产业链上游是基材（纸张、薄膜等）、涂层、粘胶、底纸等材料，以及油墨、印刷版材、印刷机和相关配套设备，中游是标签设计、印刷、装饰加工等制造行业，下游是饮料酒水、日化用品、石化用品、食品、医疗保健品、电子消费品等消费领域以及物流运输、仓储、零售等行业。



不干胶标签下游应用领域几乎涵盖了居民日常生活的各个方面，其应用场景具有明显的多样性特点。不同领域、不同场景的商品属性特点、使用环境、储运要求、陈列方式等纷繁复杂，对不干胶标签印刷效果、功能属性等方面的要求较高。不干胶标签常见的应用场景列示如下：

应用场景	场景示例
低温 (温度范围-18℃到 6℃)	乳制品、鲜榨饮料等商品低温环境下灌装、贴标，冷链运输，冷藏或冷冻存放
高温 (温度 $\geq 50^{\circ}\text{C}$)	酱油、耗油等调味料产品通常在内容物较高温状态下进行灌装、贴标； 部分商品夏天在相对封闭车厢内长途运输、通过集装箱跨国运输
潮湿 (湿度范围 50%-90%)	沐浴露、洗发水等日化用品长期在浴室 40 度左右水蒸汽潮湿环境下使用

腐蚀 (醇类、酸碱等)	含酒精产品、高酸碱度日化/消毒液产品在灌装贴标过程中滴洒
腐蚀 (双氧水)	乳制品、饮料灌装后对瓶体喷洒双氧水进行杀菌消毒

同时，不干胶标签承载下游消费品尤其是中高端消费品展示品牌形象、彰显品牌价值、传递品牌理念的功能，需要具有图文丰富、色彩精美、质感高级的印刷效果。

综上，多样化的下游应用场景、个性化的下游客户需求，对不干胶标签提出了较高的要求。而印刷环节是不干胶标签产品交付并实现下游应用前的最后一道环节，印刷工艺的应用及控制直接决定了最终形成标签产品的印刷效果和功能属性。因此，发行人所从事的标签印刷业务在不干胶标签产业链中具有至关重要的作用。

2、发行人所从事的标签印刷业务不属于进入门槛和附加值较低的环节

(1) 发行人所从事的标签印刷业务需要统筹把握下游应用需求和上游供应情况，不属于标签产业链中进入门槛较低的环节

从下游应用角度，不干胶标签印刷企业需要对标签产品整体的印刷效果、功能属性负责，需要准确理解下游客户标签最终应用场景的特点，把握其对标签印刷的需求，利用自身的人员和技术，选取合适的材料和油墨、使用相应的设备，高质高效地完成不干胶标签的印刷。不干胶标签印刷企业需要具备较高的技术水平、优秀的生产能力和服务能力，方能满足下游客户尤其是中高端消费品牌客户的准入条件，进入其供应链体系。

从上游供应角度，不干胶标签印刷企业需要对承印材料、色彩和油墨、印刷技术和工艺、印刷设备等各种要素的作用方式、彼此间的适配性进行通盘把握，方能完成所需标签的印刷。材料和油墨方面，不干胶标签印刷企业需要具备根据下游应用场景和客户需求以及自身生产条件和技术工艺进行精准选取的能力，为标签选取功能属性匹配的材料和油墨；设备方面，不干胶标签印刷企业需要具备根据不同类型的作业需求对印刷设备功能及参数进行定制化选配的能力，以实现高精度高速率标签的印刷。

因此，发行人所从事的不干胶标签印刷业务，需要统筹把握下游应用需求和上游供应情况，对技术储备、人员技能、材料选取、设备投入等方面均有较高的要求，不属于标签产业链中进入门槛较低的环节。

（2）发行人所从事的标签印刷业务对于形成精美标签并彰显消费品牌价值具有重要作用，不属于标签产业链中附加值较低的环节

首先，印刷环节是标签产品交付并实现下游应用前的最后一道环节，通过印刷，标签实现了由零散材料到完整成品的形态转变，并在各项材料和油墨的有机结合下形成了产品的整体功能属性，其自身形态、功能、价值均实现了质的提升。

其次，印刷效果精美、质感高级的标签是下游消费品牌彰显品牌价值、突出品牌定位的重要方式，具有显著的附加值效果。在当前多元化的市场需求和日新月异的发展态势下，消费品尤其是中高端品牌消费品愈发重视产品的品质化、个性化。除产品本身品质属性、功能效果提升外，标签优化提质是消费品提升产品价值的有力手段。标签作为核心包装材料，通常是消费者的视觉焦点。消费品牌企业通过标签精美的图文、色彩以及个性化的样式、功能，可实现展示品牌形象、彰显品牌价值、传递品牌理念的功能，凸显品牌定位的效果显著。

例如，相较于农夫山泉普通饮用水，农夫山泉长白山雪矿泉水定位于饮用水中高端系列，除水质提升外，其虎形等动物轮廓素描、透明镂空效果、纯白无瑕底色、厚实温润触感的标签，有效体现了其中高端的品牌定位。535ml 长白山雪矿泉水零售单价约为 3-4 元/瓶，其标签单位价格约为 0.1 元/个，该款产品通过较低的标签成本支出，配合品牌形象宣传，可显著提升产品的品质层次和价值定位。

农夫山泉长白山雪矿泉水

农夫山泉普通饮用水



又如，农夫山泉东方树叶茶饮料与三得利乌龙茶饮料均属无糖茶饮料，农夫山泉使用印刷精美、质感厚实的不干胶标签，搭配较为方正的瓶型，凸显了东方树叶茶饮料较为高端的定位，与采用收缩套标的三得利乌龙茶在整体质感、销售价格上拉开一定差距。

农夫山泉东方树叶茶饮料

三得利乌龙茶饮料



综上，发行人所从事的不干胶标签印刷业务是形成精美标签的重要环节，通过印刷效果精美、质感高级的标签可凸显产品的价值，因此印刷业务不属于标签产业链中附加值较低的环节。

（二）结合标签的生产环节，区分薄膜类不干胶标签、纸张类不干胶标签和其他印刷产品，说明发行人的核心技术在各生产流程中的应用情况、匹配关系

标签的生产环节主要包括印前方案处理、印刷制版、印刷及装饰，公司薄膜类不干胶标签、纸张类不干胶标签和其他印刷产品的生产流程基本一致。

公司各项核心技术均来源于公司生产和研发过程中的持续积累,在各生产流程、各类产品中的应用情况和匹配关系如下:

核心技术	在各生产流程中的应用情况、匹配关系			在各类产品中的应用情况、匹配关系
	印前方案处理环节	印刷制版环节	印刷及装饰环节	
组合印刷技术	可根据客户关于标签产品印刷效果和功能属性的需求,结合各种印刷技术、装饰工艺的效果特点,为客户提供多种技术和工艺的组合方案供其对比、选择	根据经客户确认的工艺方案相关的工艺需求进行印版设计及制作	通过对组合印刷技术的熟练应用为客户提供符合预期效果的标签产品,实现高效地生产及交付	公司薄膜类和纸张类不干胶标签、环绕标签、收缩套标产品主要系应用组合印刷技术生产,吊牌、交通卡等个别产品主要系应用单一印刷技术
色彩管理技术	依据强大的专色油墨参数和色彩工艺特征的数据库以及色彩控制体系,配合不同的印刷技术和装饰工艺组合,为客户提供多样化的色彩和油墨方案	根据经客户确认的色彩方案确定所需印版样式,进行印版设计及制作	凭借对油墨调配和色彩呈现的精准控制能力,实现精美图文及色彩的标签印刷,印刷色差控制在 $\Delta E \leq 2$ 以内	广泛应用于各类产品中
精准裁边及减废排版工艺	依据对精准裁边及减废排版的掌握,可以为工艺方案选择合适的材料材质、大小、形状	根据材料材质、大小、形状确定与之适配的印版样式及规格大小,进行印版设计及制作	通过对精准裁边及减废排版工艺的应用,将裁边纠偏控制系数降低至 $\pm 0.25\text{mm}$,单面废边尺寸控制在 2mm 左右,实现承印材料的高效利用,达到节能减排、降低成本的效果	广泛应用于各类产品中
浮雕和定位冷烫工艺	可根据客户关于标签产品凹凸立体效果的需求,结合浮雕和定位冷烫工艺的效果,为客户提供相应的工艺方案	/	通过对浮雕和定位冷烫工艺的应用,可实现突出的立体效果,烫印速度最高可达 50米/分钟 ,烫印厚度可达 $30\mu\text{m}$	主要应用于有烫印工艺需求的薄膜类和纸张类不干胶标签、环绕标签、收缩套标产品
双层喷码工艺	可根据客户关于标签产品赋码的需求,结合双层喷码工艺的作用机制,为客户提供不同效果的喷码方案	/	通过对双层喷码工艺的应用,可实现联线喷码,提高生产效率	主要应用于有喷码需求的薄膜类和纸张类不干胶标签、环绕标签、收缩套标产品
隐形加密防伪印刷工艺	可根据客户关于标签产品防伪功能的需求,结合隐形加密防伪印刷工艺的作用机制,为客户	/	通过对隐形加密防伪印刷工艺的应用,可实现防伪工序与其他作业工序的高	主要应用于防伪功能需求的薄膜类和纸张类不干胶标签、环绕标签、收缩套标产品

核心技术	在各生产流程中的应用情况、匹配关系			在各类产品中的应用情况、匹配关系
	印前方案处理环节	印刷制版环节	印刷及装饰环节	
	提供不同效果的防伪工艺方案		效衔接	

组合印刷技术、色彩管理技术、精准裁边及减废排版工艺等核心技术系具有普遍适用性的技术，贯穿于标签生产全流程，广泛应用于各类产品中。其中，公司薄膜类和纸张类不干胶标签、环绕标签、收缩套标产品主要系应用组合印刷技术生产，吊牌、交通卡等个别产品主要系应用单一印刷技术。

浮雕和定位冷烫工艺、双层喷码工艺、隐形加密防伪印刷工艺系关于特殊工艺或功能需求的核心技术，分别应用于有烫印工艺需求、喷码需求、防伪功能需求的薄膜类和纸张类不干胶标签、环绕标签、收缩套标产品。前述核心技术主要在印前方案处理、印刷及装饰环节应用和体现，与印刷制版环节无直接关系。

（三）说明数字印刷技术在发行人生产流程中的应用情况、产品占比，公司的色彩管理技术是否应用于印前处理、印刷装饰等标签生产全流程，公司的承印材料遴选体系、数字印刷技术是否形成知识产权或核心技术，上述技术或者工艺与竞争对手相比的竞争优势

1、数字印刷技术在发行人生产流程中的应用情况、产品占比

数字印刷技术系利用印前系统将图文信息直接通过网络传输到数字印刷机上印刷的技术，具有无需制版、环保程度高、可个性化快速印刷等优势，目前主要适用于单量较小的印刷、个性化图文信息印刷、即时印刷等场景。现阶段，相较于柔印、胶印等技术，数字印刷技术印刷速度相对较慢、设备和耗材投入成本相对偏高，不适合大批量高速率印刷场景。数字印刷技术与柔印、胶印等印刷技术的对比情况如下：

项目	数字印刷技术	柔印、胶印等印刷技术
适用场景	支持按需印刷、快速修改即时印刷、异地修改远程印刷，适用于单量较小的印刷、个性化图文信息印刷、即时印刷等场景	适用于文字和图案相对固定、大批量高速率印刷场景
设备及耗材投入	高精高速的数字印刷机成本较高，喷墨成像数字印刷机喷头、墨水使用周期短、更换成本高，静电成像	设备、版材、油墨等较为成熟，投入成本整体较低

	数字印刷机碳粉、感光鼓维护成本高	
制版需求	无需制版，可直接印刷	需要制版
可变信息	支持高度个性化、随时可变的图文信息的印刷	因需要制版，图文信息要求相对固定，可通过调整制版内容实现不同图文信息的印刷
印刷质量	大部分场景下与柔印、胶印等技术已接近或达到同等水平	印刷后的细节表现更佳，稳定性更好
作业流程	印刷方案可在线即时沟通、调整，确定后可直接印刷，工序少，小批量产品效率高	相比数字印刷，印刷方案的沟通、调整即时性较弱，且涉及印版设计、制作、设备换线换机调整等，工序较多，小批量产品效率低
环保程度	静电成像数字印刷不使用油墨，喷墨成像数字印刷主要使用水性、UV固化墨水，环保程度高；印刷方案调整可在印前完成，印刷作业方便快捷，减少材料使用，环保程度高	柔印主要使用水性油墨、UV固化油墨，环保程度较高，与数字印刷技术相比无重大差异；胶印、丝印、凹印等其他印刷技术主要使用溶剂型油墨，会产生较高的VOCs排放，环保程度较低；柔印、胶印等方式下印刷方案调整、修改通常需要借助印刷后产品呈现，材料耗费较高，环保程度与数字印刷技术相比较低

公司根据数字印刷技术的特点，在标签产品印前方案处理、印刷及装饰等环节应用数字印刷技术，主要应用情形为：①将其作为主要印刷技术，应用于单量较小的批量化产品生产、新品打样，实现批量化生产应用，并实现与柔印相近的印刷精度。②将其与柔印等其他印刷技术组合使用，应用于标签产品中可变信息部分的印刷。该种情形下，利用柔印等技术进行产品主要部分的高速率高精度印刷，利用数字印刷技术进行产品二维码、个性化文字和图案等可变信息的印刷，协同配合完成标签生产。

公司应用数字印刷技术的产品型号数量占比情况如下：

项目	2025 年 1-6 月	2024 年度	2023 年度	2022 年度
应用数字印刷技术的产品型号数量（个）	415	567	483	303
占有所有产品型号数量的比例	7.06%	7.11%	6.10%	3.98%

报告期内，公司应用数字印刷技术的产品型号数量分别为 303 个、483 个、567 个、415 个（半年度），2022 年至 2024 年数量持续增加，占有所有产品型号数量的比例持续上升，最近一年已达到 7% 以上。

同时，公司利用数字印刷技术无需制版、可个性化快速印刷等优势，在标签打样中较多应用数字印刷技术，相关打样产品规格型号数量多达 800 余个，提高了产品打样和研发创新的效率。

综上，公司已实现数字印刷技术的批量化生产应用以及与柔印等其他印刷技术的批量化组合应用，应用数字印刷技术的标签产品印刷精度已达到与柔印相近的水平。公司**将于 2025 年下半年投入使用一台集成数码八色组和柔印六色组、色彩分辨率高达 600*1200dpi 的数柔组合印刷机**，可实现多色组同时应用的高精度、高速率组合印刷；未来公司将继续引入精度更高、速度更快、功能单元更丰富的数码印刷机、数柔组合印刷机，持续探索数字印刷技术及与其他印刷技术的组合应用。

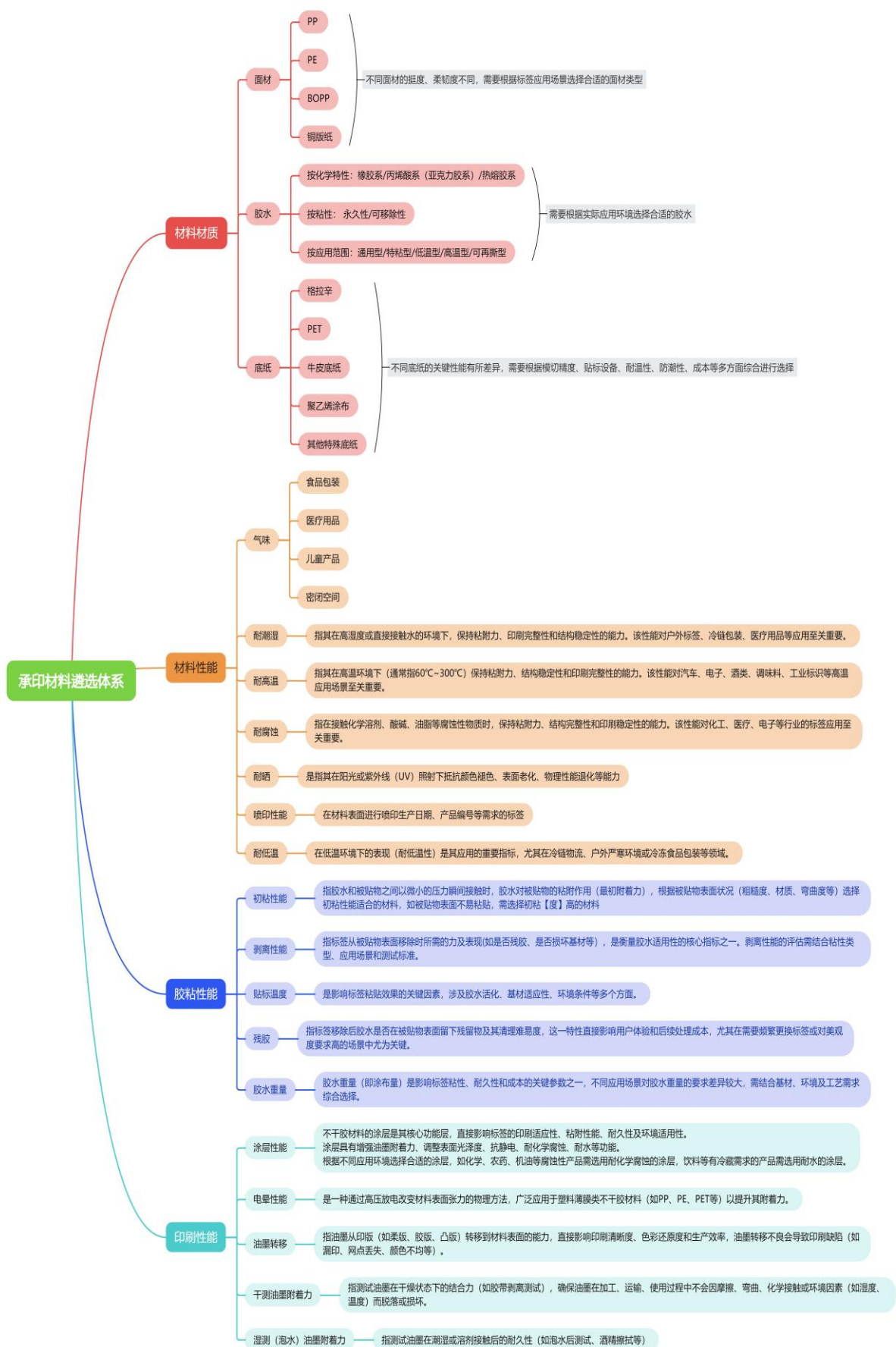
2、公司的色彩管理技术是否应用于印前处理、印刷装饰等标签生产全流程

如前所述，公司色彩管理技术应用于印前处理、印刷装饰等标签生产全流程，具体分析详见本题回复前述“（二）结合标签的生产环节，区分薄膜类不干胶标签、纸张类不干胶标签和其他印刷产品，说明发行人的核心技术在各生产流程中的应用情况、匹配关系”部分。

3、公司的承印材料遴选体系、数字印刷技术是否形成知识产权或核心技术

（1）关于承印材料遴选体系

公司承印材料遴选体系，是基于对承印材料本身及其与印刷环节协同性的深刻、全面的理解，以及大量的研发、生产实操经验和技術积累，创新性建立的多元化场景需求、全产业链工序需求、全生命周期使用需求相结合的多维度、精细化的承印材料遴选及数据管理体系。



一方面，针对大部分标签应用场景及印刷、贴标、内容物灌装等工序对材料功能、性能的具体要求，公司将该体系拆解为涵盖材料材质、材料性能、胶粘性能、印刷性能四大维度、二十余个细项的指标体系，在场景需求与具体指标参数之间建立明确的对应关系，并将其纳入生产管理系统中进行统一管理。另一方面，公司在该体系中引入“标签全生命周期管控”的方法，持续收集标签产品在后续贴标、灌装、运输、存储、使用、回收各个关键环节的稳定性表现及相关数据，反复验证、优化相关参数组合，从而实现该体系数据的动态更新。

该体系的形成、应用和更新贯穿于公司标签产品工序的全链条，广泛应用于公司各类产品，充分体现了公司对承印材料的精准把握能力。从标签下游应用角度来看，凭借该体系及能力，公司可以根据下游市场和客户需求实现高效、精准的承印材料选取及应用，能够显著提高公司利用组合印刷技术进行新品打样验证、产品生产交付的效率；从标签上游材料开发角度来看，依托该体系及能力，公司能够结合对承印材料特点、功能及其与印刷技术和工艺的适配性等方面的深入研究，向材料供应商提供有效的价值输出，与供应商共同进行材料创新开发和应用，进一步丰富组合印刷技术的应用范围、提高公司技术水平。

因此，承印材料遴选体系是公司关于承印材料功能特点和应用技巧的丰富经验总结和系统梳理，构成公司的核心竞争力之一，是公司核心技术“组合印刷技术”中不同印刷技术和工艺得以有效应用的前提和保障，系组合印刷技术的重要内涵之义。

（2）关于数字印刷技术

数字印刷技术系公司应用的主要印刷技术之一，在核心技术披露时体现为组合印刷技术的重要组成部分；同时，数字印刷技术与核心技术色彩管理技术、双层喷码工艺、隐形加密防伪印刷工艺亦紧密相关。公司数字印刷技术亦在与组合印刷技术、色彩管理技术等核心技术对应的专利中得以体现和应用。

①数字印刷技术系组合印刷技术的重要组成部分。

数字印刷技术在个性化印刷、按需印刷、即时印刷方面具有突出的优势，公司在新品打样、小批量产品印刷、可变信息印刷等场景下应用数字印刷技术。目

前，公司应用数字印刷技术印刷的标签产品可实现与应用柔印技术达到同等的印刷清晰度、色彩控制精准度和套印精度。

同时，在当前多样化、个性化的应用场景需求下，单一的数字印刷技术难以满足消费品牌标签大规模批量化的交付要求。公司结合对其作用机制、适用条件、印刷效果的深入研究，将其与柔印其他印刷技术和装饰工艺进行组合应用，对组合应用的适配性、套准精度控制等方面进行研究测试和实操验证，取得了较好的效果。

公司在数字印刷技术方面形成了较为深厚的技术积累，在核心技术确定及披露时，将其作为核心技术组合印刷技术的重要组成部分。公司组合印刷技术系以高清柔印为主，将胶印、丝印、数字印刷等多种印刷技术及多种装饰工艺与柔印组合应用，集各种技术和工艺之所长，实现做工精良、质感高级的标签产品印刷。公司将数字印刷技术与柔印等其他技术组合使用，应用于标签产品中可变信息部分的印刷。

②数字印刷技术与色彩管理技术、双层喷码工艺、隐形加密防伪印刷工艺紧密相关。

数字印刷技术是色彩管理技术应用的重要印刷技术情形之一。不同印刷技术和装饰工艺下油墨转移方式、转移效果具有较为明显的差异，对色差控制的要求也有较大不同。组合印刷技术下要实现协调、精美的色彩呈现，就需要对包括数字印刷技术在内的不同印刷技术和工艺下的色彩实现精准控制。

双层喷码工艺、隐形加密防伪印刷工艺是数字印刷技术应用的成果体现，二者均系公司将数字印刷技术和其他技术工艺结合应用实现相应的功能特点。

综上，承印材料遴选体系是发行人核心技术“组合印刷技术”中不同印刷技术和工艺得以有效应用的前提和保障，系组合印刷技术的重要内涵之义。数字印刷技术系发行人应用的主要印刷技术之一，系组合印刷技术的重要组成部分；同时，数字印刷技术与色彩管理技术、双层喷码工艺、隐形加密防伪印刷工艺紧密相关，数字印刷技术是色彩管理技术应用的重要印刷技术情形之一，双层喷码工艺、隐形加密防伪印刷工艺是数字印刷技术应用的成果体现。发行人承印材料遴

选体系、数字印刷技术未直接形成知识产权，体现在组合印刷技术的相关专利等知识产权应用中。

4、上述技术或者工艺与竞争对手相比的竞争优势

公司主要竞争对手包括 CCL、正美集团等行业内国际领先企业在境内的子公司，以及嘉兴市豪能科技股份有限公司（以下简称“豪能科技”）、上海超级标贴系统有限公司（以下简称“上海超级”）等中资标签印刷企业，具体情况详见本问询函回复“问题 3.细分领域竞争格局和市场空间”之【发行人说明与披露】/“三、结合发行人前五大客户的其他主要标签供应商情况，说明发行人所处细分行业（尤其是各细分行业中高端产品品牌标签领域）的竞争格局及对发行人后续经营的具体影响”部分。

公司数字印刷技术、色彩管理技术、承印材料遴选及应用相关技术与竞争对手的对比及竞争优势情况如下：

（1）数字印刷技术

数字印刷技术是公司的重要印刷技术之一，公司通过对数字印刷作用机制、适用条件、印刷效果及与其他技术工艺的适配性等方面的研发和生产实践，实现了数字印刷技术与其他技术工艺的组合应用。公司已在较多品牌客户的新品打样和产品生产过程中应用数字印刷技术，如香飘飘 Meco 系列果茶标签、养生堂维生素片标签、惠氏维生素片标签等。公司应用数字印刷技术生产产品的印刷效果、工艺水平得到了客户的认可，和客户持续开展合作，与 CCL、正美集团等企业共同竞争。因此，公司对数字印刷技术的应用与 CCL、正美集团等主要竞争对手不存在重大差异。

公司将持续探索数字印刷与柔印等其他印刷技术的组合应用效果，进一步扩大组合印刷技术的应用范围，提升数字印刷技术的应用能力。

（2）色彩管理技术、承印材料遴选等技术

色彩管理技术、承印材料遴选相关技术，其应用及创新与公司核心技术组合印刷技术紧密相关、互为补充。

同组合印刷技术的情况一致，与 CCL、正美集团等国际领先企业相比，公司在色彩管理技术、承印材料遴选等技术方面整体处于共同竞争、不断赶超的状态，同时公司具有简洁高效的组织机制、较为明显的成本优势，对核心技术的创新力度更大、应用效率更高；与豪能科技、上海超级等中资标签印刷企业相比，公司业务规模较大、产品种类较多、客户需求多样且要求较高，在核心技术的应用成熟度方面具有较大的竞争优势。

（四）说明单一印刷技术和组合印刷技术在公司生产过程中的应用情况，在产品效果、印刷清晰度、色彩控制精准度、印刷效率等产品关键指标上的差异，离线组合印刷和联机组合印刷在生产流程、产品外观效果、操作难度、印刷速度和稳定性等方面的区别；发行人的核心技术“组合印刷技术”与中高端产品品牌标签领域竞争对手的印刷工艺相比的竞争优势，是否符合标签印刷领域的技术发展趋势

1、说明单一印刷技术和组合印刷技术在公司生产过程中的应用情况，在产品效果、印刷清晰度、色彩控制精准度、印刷效率等产品关键指标上的差异，离线组合印刷和联机组合印刷在生产流程、产品外观效果、操作难度、印刷速度和稳定性等方面的区别

（1）单一印刷技术和组合印刷技术在公司生产过程中的应用情况，在产品效果、印刷清晰度、色彩控制精准度、印刷效率等产品关键指标上的差异

公司聚焦于服务中高端消费品牌客户，主要应用组合印刷技术，根据客户产品的应用场景和品牌特点为其提供多种印刷技术组合的设计及优化方案，以充分利用各种技术和工艺的优势实现突出的印刷效果；在部分对印刷效果、工艺要求较为简单的情形下应用单一印刷技术。在当前多元化的市场需求和日新月异的发展态势下，消费品牌产品具有纷繁多样、快速迭代的特点。标签作为消费品牌尤其是中高端消费品牌产品宣传的重要工具，承载着消费品展示品牌形象、彰显品牌价值、传递品牌理念的功能，对图文丰富、色彩精美、质感高级的要求较高。单一印刷技术较难满足消费品牌尤其是中高端消费品牌对标签印刷效果的要求，根据产品的应用场景和品牌特点组合应用柔印、胶印、凹印、凸印、丝印、数字

印刷等多种印刷技术，叠加冷烫、热烫、上油、压凹凸、覆膜、模切等多种装饰工艺，方能较好地实现客户预期。

公司应用单一印刷技术和组合印刷技术在产品效果、印刷清晰度、色彩控制精准度、印刷效率等产品关键指标上的差异情况如下：

指标	指标说明	单一印刷技术	组合印刷技术
产品效果	标签产品的印刷效果，包括多样性、层次感等方面	应用柔印、数字印刷等单一印刷技术，仅能实现该单一印刷技术对应的印刷效果，印刷效果多样性不足，层次相对单薄	根据产品的应用场景和品牌特点，组合应用柔印、胶印、凹印、凸印、丝印、数字印刷等多种印刷技术，叠加冷烫、热烫、上油、压凹凸、覆膜、模切等多种装饰工艺，能够集各种技术和工艺之所长，标签产品整体做工精良、质感高级。 在多样性方面，可实现烫金、烫银、镂空、镭射、夜光、散发香味等多种效果；在层次感方面，可通过多种印刷技术和工艺组合实现层次丰富、较为立体的印刷效果
印刷清晰度	印刷加网线数是印刷清晰度的关键衡量指标。印刷加网线数是指在印刷过程中每英寸长度内所包含的网线数目，单位是线/英寸（lpi，lines per inch）。加网线数越高，每英寸内网点数量越多、越精细，相应印刷清晰度越高	公司应用单一柔印技术下印刷加网线数一般为165lpi-175lpi	相较于单一印刷技术，多种印刷技术因其作用机制不同，组合应用下对于套准精度的要求较高，进而影响印刷清晰度。 公司以柔印为主的组合印刷技术下印刷加网线数一般为165lpi-175lpi，最高可达到200lpi，可实现较高的印刷清晰度
色彩控制精准度	ΔE 值是衡量色彩控制精度的核心指标。 ΔE 值是指两个颜色在色彩空间内的距离差距。通常情况下， $\Delta E \leq 3$ 即已超出肉眼分辨范围， $\Delta E \leq 1.5$ 是专业显示器色差控制的最高标准	公司应用单一柔印技术下 $\Delta E \leq 2$	相较于单一印刷技术，多种印刷技术和装饰工艺因其作用机制不同，组合应用下对于套准精度的要求较高，进而影响色彩控制精准度。 公司以柔印为主的组合印刷技术下 $\Delta E \leq 2$ ，达到与单一柔印技术下同等的色彩控制精准度
印刷效率	以印刷机平稳运行条件下的印刷速度作为印刷效率的衡量指标。 印刷机平稳运行是指印刷机开机一段时间后、停机操作前印刷机达到匀速稳定运行状况	公司应用单一柔印技术下印刷速度最高可达190米/分钟	与柔印及其他印刷技术相比，丝印因其工作原理及技术特点，印刷速度较低，一般为20米/分钟（平网）或50米/分钟（圆网）。丝印与其他印刷技术组合应用会拖慢整体印刷速度。 公司组合应用多种印刷技术时印刷速度受限于其中速度较低的技术，但通过不同印刷技术功能单元的连线式切换、衔接，大幅提高了整体的印刷效率

与单一应用柔印等印刷技术相比，公司应用组合印刷技术可实现功能多样、层次立体的印刷效果，在保持较高印刷速度的情况下能够实现和单一柔印条件下

同等的印刷清晰度和色彩控制精准度，兼顾了印刷速度和精度的平衡，在标签产品生产中广泛应用。

(2) 离线组合印刷和联机组合印刷在生产流程、产品外观效果、操作难度、印刷速度和稳定性等方面的区别

离线组合印刷和联机组合印刷在生产流程、产品外观效果、操作难度、印刷速度和稳定性等方面的区别如下：

项目	离线组合印刷	联机组合印刷
生产流程	不同印刷技术、装饰工艺或工序需要在多台设备上分别进行，需要多次进行物料的收放卷、堆垛、转移以及设备的调试校准，流程较为繁多	将不同印刷技术、装饰工艺或工序的功能单元集成在一条生产线上，通过自动化程度较高的控制系统实现工艺或工序切换、衔接，显著提高了生产流程运行效率
产品外观效果	多次物料转移、不同设备之间调试校准，对印刷套准精度会产生一定影响，容易出现文字、图案、颜色、不同工艺的错位、堆叠、间断等情形，影响标签外观效果	通过集成化的设备和自动化程度较高的控制系统实现不同工艺或工序之间的切换、衔接，精准定位及监测，套准精度较高，能够实现良好的标签外观效果
操作难度	多次物料转移、不同设备之间调试校准，涉及较多的人工干预，包括调整设备参数、更换印版和油墨等，对操作人员的专业技能、操作经验等有较高要求，容易出现操作偏差或失误	通过集成化的设备和自动化程度较高的控制系统实现不同工艺或工序之间的切换、衔接，精确度高，减少了多设备操作的复杂性，降低了操作难度，但对操作人员掌握先进技术的要求较高
印刷速度和稳定性	多次物料转移、不同设备之间调试校准及开停机，较大程度上降低了印刷速度和生产稳定性	设备集成化程度高、控制系统自动化程度高，减少了物料转移、设备切换导致的生产中断，印刷速度、稳定性高

公司主要采用以柔印为基础的联机式组合印刷工艺，通过印刷设备改造和生产工艺改进不断提高联机式组合印刷的应用场景范围及生产稳定性，显著提高了生产效率。

2、发行人的核心技术“组合印刷技术”与中高端产品品牌标签领域竞争对手的印刷工艺相比的竞争优势，是否符合标签印刷领域的技术发展趋势

(1) 发行人的核心技术“组合印刷技术”与中高端产品品牌标签领域竞争对手的印刷工艺相比的竞争优势

发行人主要竞争对手包括 CCL、正美集团等行业内国际领先企业，以及豪能科技、上海超级等中资标签印刷企业。发行人核心技术“组合印刷技术”与竞争对手印刷工艺的对比情况如下：

①与国际领先企业相比

CCL、正美集团等均为标签印刷行业内国际领先企业，成立时间较早，深耕标签印刷领域，积累了雄厚的技术实力和丰富的实践经验。为满足下游知名企业客户的标签需求，CCL、正美集团等企业已较早开展柔印、胶印、丝印、数字印刷等多种印刷技术及装饰工艺的组合应用。在较为完善的集团化管理体系下，CCL、正美集团等企业的境内子公司遵循集团技术应用机制和生产管理经验，在组合印刷技术的应用上具有较高的水平。

根据农夫山泉、联合利华等主要客户的确认，发行人应用组合印刷技术生产的标签产品的产品质量、工艺水平已达到与 CCL、正美集团等企业相当的水平。公司在农夫山泉、联合利华等核心客户的不干胶标签采购中达到 40%以上的份额，一定程度上已实现对 CCL、正美集团的赶超。

同时，发行人组合印刷技术具有一定的竞争优势，主要表现为：

A、具有简洁高效的组织机制，对组合印刷技术的创新力度更大。

相较于 CCL、正美集团等企业集团化管理模式下较为复杂的组织结构，发行人的组织结构相对简洁，经营管理机制运行灵活，具有较高的决策效率。发行人目前正处于快速发展阶段，结合下游市场和客户的多样化、个性化需求，持续加大对组合印刷技术工艺效果、应用效率等方面的研发和探索，不断提升组合印刷技术水平。

B、具有较为明显的成本优势，对组合印刷技术的应用效率相对更高。

相较于 CCL、正美集团等企业集团化统一管理，发行人具有较为明显的本土优势，包括材料采购成本、人力支出、厂房及设备支出、物流成本等方面。发行人能够以较低的成本完成组合印刷技术的批量化应用和产品的大规模生产交付，对组合印刷技术的应用效率更高。

②与中资标签印刷企业相比

与豪能科技、上海超级等中资标签印刷企业相比，发行人业务规模较大，主要系应用组合印刷技术，在技术组合丰富性、应用成熟度方面具有较大的竞争优势。

受国内消费阶层多样、各地区经济发展水平差异较大的影响，下游消费市场规模庞大且较为分散，传递至上游标签印刷行业，亦呈现出行业规模较大、分散化程度较高、单家企业规模较小的特点。豪能科技、上海超级等企业应用组合印刷技术的不干胶标签业务规模均较小，显著低于发行人业务规模。

发行人在标签印刷领域深耕多年，坚持以行业领先的印刷技术为指引，持续为农夫山泉/养生堂、香飘飘、联合利华、壳牌等国内外知名消费品牌客户提供标签印刷产品，积累了优质的客户资源和丰富的技术经验。发行人实行与存量优质客户加深合作、同时积极开拓新客户新市场的经营策略，近年来逐步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，中高端消费品牌客户拓展至 50 多家，服务的消费品牌系列达到 400 多个。随着农夫山泉、香飘飘、联合利华、蓝月亮等客户自身业务规模增长，以及发行人与其合作的产品系列标签需求的培育、增长和陆续放量，2024 年发行人主营业务收入规模已达到 5.37 亿元。

因此，与豪能科技、上海超级等竞争对手同类业务相比，发行人应用组合印刷技术的业务规模较大、产品种类较多、客户需求多样且要求较高，使得印刷技术组合丰富多样、应用成熟度高，技术先进性更为突出。

（2）发行人的核心技术“组合印刷技术”符合标签印刷领域的技术发展趋势

1) 不同印刷技术的印刷效果特点，以及下游应用场景的多样性需求，决定了多种技术组合应用符合标签印刷领域技术发展趋势

①不同印刷技术的印刷效果不同，且能够灵活结合使用、发挥各自优势，为组合应用提供了前提条件。

A、不同印刷技术印刷效果各有优劣，相互之间无法完全替代。

根据印版特性、承印原理、印刷方式的不同，主要包括凸版印刷、胶版印刷、凹版印刷、柔性版印刷、丝网印刷和数字印刷等，其印刷工艺原理及特点对比如下：

印刷技术	工艺原理	投入成本	油墨特点	印刷特点	适用场景
凸版印刷	印刷机的给墨装置先使油墨分配均匀，然后通过墨辊将油墨转移到印版上，由于凸版上的图文部分远高于印版上的非图文部分，因此，墨辊上的油墨只能转移到印版的图文部分，而非图文部分则没有油墨	机器设备、版材以及配套件成本的投入都较低	以 UV 油墨为主，环保程度相对较高	纸张和薄膜承印材料均可适用，油墨表现力较强，色调丰富，颜色再现力强；但由于其施墨数量和供墨数量不易匹配，容易出现“鬼影现象”，印刷稳定性较弱	自动化程度相对较低，稳定性较弱，主要适用于中低档外包装箱标签、商超价格标签等场景
胶版印刷	印刷图案和非印刷图案部分基本处于一个平面内，利用油水不相容的原理，使得空白部分形成亲水疏油“水”膜覆盖，图文墨层先转移至橡皮布上，再利用橡皮滚筒与压印滚筒之间的压力，将印版图文转印到承印材料上	机器设备及版材成本相对较低，制版过程较为简单	以 UV 油墨为主，环保程度相对较高	承印材料以纸张为主，印刷色彩丰富，但由于油墨转移率较低且墨层较薄，对暗沉图案的表现力欠佳。印刷套色准确，清晰度高，稳定性好	印刷稳定性较高，但操作难度较高、速度较慢，主要适用于精美度要求较高的标签场景
凹版印刷	利用特制的刮墨机构将涂满油墨的印版表面的空白部分去除，再通过外部压力，将凹版凹坑中的油墨转移至承印物表面	机器设备和制版成本较高，投入成本较大	主要采用溶剂油墨，VOCs 排放较高，环保程度低	承印材料以薄膜材料为主，墨层厚实，贴合度高，但由于油墨固含量低，整体鲜艳度相对较差；印刷速度快、稳定性好	印刷速度快但颜色再现力较弱，主要适用于工艺要求单一、大批量印刷的日常饮用水标签场景
柔性版印刷	由网纹辊向印版上传递油墨，油墨在转移到印版之前储存在网纹辊网穴中，由于网墙很薄，油墨同印版接触的同时网穴中的油墨迅速转移到印版上并流平形成一体，在印版上形成均匀的墨层	机器设备、版材以及配套件成本的投入较大，但制版工艺的的提升使得制版成本接近于凸版	主要采用无毒、无污染的水性油墨和 UV 油墨，环保程度高	纸张和薄膜承印材料均可适用，油墨转移率高，色彩表现力强；通过对先进设备的改造，可具备组合印刷优势，灵活多变，印刷稳定性高	自动化程度高、稳定性好，色彩表现力强，主要适用于精美度、工艺效果要求较高的标签场景，如中高端饮料酒水、日化用品标签等
丝网印刷	用丝网作为版基，并通过感光制版方法，制成带有图文的丝网印版；印刷时在丝网印版的一端倒入油墨，用刮板对丝网印版上的油墨部位施加一定压力，同时朝丝网印版另一端匀速移动，油墨在移动中被刮板从图文部分的网孔中挤压到承印物上，从而形成图文	平网印刷设备、版材成本较低，轮转丝网印刷制版成本较高	主要采用溶剂性油墨、UV 油墨	纸张和薄膜承印材料均可适用，油墨墨层厚实，对浮雕凸感的表现较好；但印刷速度较慢	印刷稳定性好，但速度较慢，主要适用于对墨层厚度、浮雕凸感、立体效果要求较高的标签场景，如盲文标签、凸感标签等
数字印刷	利用印前系统将图文信息直接通过网络传输到数字印刷	机器设备、配件耗材、油墨等投	主要采用无毒、无污染的水性	纸张和薄膜承印材料均可适用，无需制	自动化程度高，稳定性好，无需制版，可

	机上 进行印刷	入成本较高	油墨和 UV 油墨，环保程度高	版，便于实现可变信息、个性化图文信息的印刷；但印刷速度较慢	个性化快速印刷，但印刷速度较慢、成本较高，主要适用于个性化、定制化程度高、可变信息要求高的标签场景

如上表所示，柔印、数字印刷及其他印刷技术的印刷特点、成本和效率均有所不同，印刷效果各有优劣，各有适用场景，相互之间无法完全替代。

B、不同印刷技术之间可以组合应用，且能发挥各自优势，实现更好的印刷效果。

不同印刷技术在印刷效果上各有优劣，为多种技术的组合应用提供了空间。随着全球及国内标签印刷产业的发展，标签印刷企业对印刷技术的探索不断深入，通过不同印刷技术的组合应用，满足多样化场景下标签印刷效果、功能属性的需求。

例如，发行人农夫山泉长白山虎年限量版矿泉水标签，采用柔印技术、叠加上油（过哑油）工艺，实现厚度均匀的白墨墨层和厚实温润的标签触感，营造高雅外观效果；同时，发行人利用凹印相比柔印可转移更大金属粉颗粒的性能特点，采用凹印技术实现渐变金属质感的印刷效果。又如，发行人联合利华力士洗发露标签，采用柔印技术完成标签主体的印刷；同时，相较于柔印，在标签文字印刷时采用黑墨丝印技术，可实现更加突出的凹凸立体触感效果。

②下游应用场景的多样性需求，为不同印刷技术的组合应用提供了强大的驱动力。

不干胶标签广泛应用于饮料酒水、食品保健品、日化用品、石化用品、电子消费品等领域，尤其在中高端消费品中颇受欢迎。一方面，不干胶标签承载了下游消费品尤其是中高端消费品展示品牌形象、彰显品牌价值、传递品牌理念的功能，需要具有图文丰富、色彩精美、质感高级的效果；另一方面，不干胶标签要兼顾各种终端应用场景下消费品在功能性、稳定性及适配性等方面的特殊要求。因此，不干胶标签在应用场景多样性、承印材料复杂性、图文色彩精美度、技术工艺复杂度等方面均有较高的要求。

无差别地使用单一技术进行印刷的方式，已无法满足下游消费市场尤其是中

高端消费品市场多样化的需求。将柔印、胶印、丝印等多种印刷技术组合使用，并与冷烫、热烫、上油、压凹凸等多种装饰工艺叠加，成为市场的必然选择。

2) 标签印刷企业、印刷设备制造企业加大对组合印刷技术、多功能单元组合设备的投入和应用，下游客户、行业协会及行业专家对组合印刷技术标签的认可，印证了多种技术组合应用符合标签印刷领域技术发展趋势

①不同应用领域和产品类别的标签印刷企业认可组合印刷技术，加大对组合印刷技术的投入和应用，具体情况如下：

公司名称	关于组合印刷的应用
香江印制	复合印刷技术通常用在高档标签的印刷中，对设备、技术要求很高；囿于现实，数码印刷现在还不能成为标签印刷市场的主流，但它与其他印刷及后加工方式的有机组合代表了当今标签印制的最高水平，如将柔印、胶印、网印、凹印、数码印刷与冷转移、烫印、覆膜、压痕、压凹凸、分切、模切及连线质量检测等进行组合
柏星龙	随着品牌企业对包装印刷成型效果、图案特效、防伪性能等要求的提高，多种印刷和印后加工工艺组合使用在行业内应用越来越广泛
永吉股份	由于烟标、酒盒印刷精美度要求愈来愈高，防伪功能要求也被愈来愈重视，因此，印刷企业除了本身需要引进先进印刷设备外提升印刷质量外，还需通过运用多种工艺达到提升精美度和防伪目的。例如，胶印工艺与烫印工艺、柔印工艺、丝印工艺不同组合。多种工艺复合应用，一方面提高了印刷精美度，另一方面更加难以仿冒，提升了产品防伪功能
中荣股份	将集成冷烫、镭射转印、可变喷码、凹凸模切等一体化的柔版印刷技术作为其核心技术之一，实现多种工艺组合联机生产，提升产品外观效果和使用价值

注：本表中相关信息系根据相关企业年度报告、招股说明书等公开信息整理。

②多家印刷设备制造企业近年来在组合印刷设备方面不断发力，加大对多功能单元组合设备的开发和销售。

据标签印刷设备制造企业炜冈科技（证券代码：001256）公开信息披露，近年来，包装及标签印刷行业需求的不断变化，引领印刷设备制造技术向数字化、智能化、绿色环保化及多工艺组合方向发展。炜冈科技将较强的定制化、组合式及模块化结构设计开发能力作为其研发设计优势，近两年开发了数码柔印组合印刷机（ZJR S350 Pro）等组合印刷设备，以满足市场需求。

根据 2025 年 3 月举办的中国国际标签印刷技术展览会，多家印刷设备企业带来多种印刷技术功能单元组合的印刷机，包括：广东源铁机械有限公司及其参股公司广东弘源数码科技有限公司的高精度数码组合机，组合了多色柔印、凸印、

冷烫单元；广州市普理司科技有限公司的一体式的精英系柔印组合混合式数码印刷机，可根据客户需求选择前柔印模块、柔印烫金、定制专色、数码冷烫等功能；景德镇市中景印机有限公司的墨彩（SMARTPACK）系列 JD-SP850 组合式印刷机，以胶印为核心，可以实现与柔印、凹印、数字印刷机组的任意组合。该企业以组合印刷设备参展，彰显其在印刷设备方面的技术实力和创新能力，印证了组合印刷技术的发展方向。

③公司主要下游客户，包括联合利华、新天力、喜茶、海天味业、嘉亨家化等，对组合印刷技术标签的质量和工艺予以认可。该等客户认为，为了满足消费市场个性化、多样化的品牌标识需求，在标签印刷过程中需要组合使用柔印、胶印、丝印等多种印刷工艺，充分发挥各种印刷技术或工艺的优势。

④根据中国印刷技术协会柔性版印刷分会出具的说明，在当前多元化的市场需求下，消费品具有纷繁多样、快速迭代的特点，对于标签印刷效果、功能样式的要求较高，单一的印刷技术越来越难满足消费品牌尤其是中高端消费品牌对标签印刷效果的要求，组合应用柔印、胶印、丝印等印刷技术以及数字印刷技术，将是标签印刷行业在较长的可预期时间内的技术发展方向。

⑤行业专家傅强结合其对标签印刷企业、标签印刷设备企业等行业内企业发展情况的调查和分析，亦认为组合印刷可以集各种印刷方式之长，联线优势明显，是标签印刷行业在较长时期内的技术发展方向。

（五）说明发行人及子公司现有生产设备及生产线的种类、数量及在各类产品中的应用情况；核心技术的先进性是否体现在设备先进性上，发行人的组合印刷技术、浮雕和定位冷烫工艺等核心技术是否依赖于外购印刷设备进行升级；相应印刷设备的获取难度，与竞争对手的设备相比具有哪些优势，竞争对手是否拥有与发行人类似或更先进的印刷设备

1、说明发行人及子公司现有生产设备及生产线的种类、数量及在各类产品中的应用情况

发行人及子公司现有生产设备及生产线中的关键设备为印刷机，包括柔版印刷机、数码印刷机、凸版印刷机等。截至报告期末，其种类、数量情况如下：

印刷机种类	印刷机数量（台）
组合式柔版印刷机	29
数码印刷机	1
凸版印刷机	1

公司柔版印刷机主要系包含胶印、丝印、数字印刷等其他印刷技术功能单元的組合式柔印机，薄膜类不干胶标签、纸张类不干胶标签、其他印刷产品主要系通过組合式柔印机完成印刷生产。

数码印刷机为标签产品提供数字印刷技术支持，公司数码印刷机主要应用于小批量产品生产或产品打样，在薄膜类和纸张类不干胶标签、其他印刷产品中均有所应用。

凸版印刷机购置时间较早，性能配置不及柔版印刷机、数码印刷机，目前应用的场景较少，主要应用于部分批量较小、对印刷效果和精美度要求相对较低的薄膜类、纸张类不干胶标签的印刷。

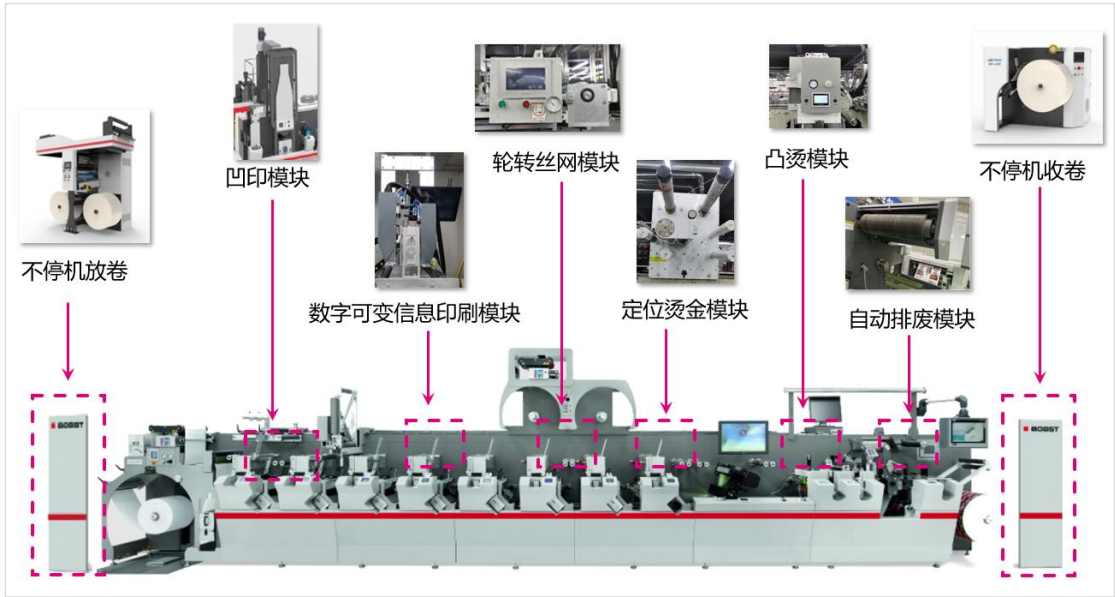
2、核心技术的先进性是否体现在设备先进性上，发行人的组合印刷技术、浮雕和定位冷烫工艺等核心技术是否依赖于外购印刷设备进行升级

先进设备系公司核心技术应用于标签产品的重要工具，但其仅为公司生产要素之一，公司核心技术的先进性体现为对承印材料、色彩和油墨、印刷技术和工艺、印刷设备等各种要素的综合把握能力。

（1）公司印刷设备及产线具有较强的定制化特点，其先进性主要源于公司的定制化能力和创新改造能力

印刷机是公司印刷产线中的核心设备，影响印刷机先进与否的主要指标是功能单元及其可运行的速度和精度。公司购置印刷机主要是采用定制化采购方式，公司基于对印刷机的性能、工作原理以及与不同印刷技术和工艺、作业环境的匹配性等方面的深入理解和研究，向设备供应商提出可行的、准确的定制化采购需求，与供应商共同探讨印刷机的性能优化、功能改良方法，协同、引导供应商进行创新改良。

印刷产线是印刷机与其他印刷设备及部件的精密组合，印刷产线的高效运行需要印刷机与其他印刷设备及部件高度适配、紧密协同。公司对于购置的印刷机，能够根据印刷作业需求增加丝印、凹印、数字印刷等功能单元，根据产线要求、车间环境对印刷机和增加的功能单元进行适配性调试、改良，并进行各种功能单元的灵活调整及组合应用，实现印刷精度、速度的良好平衡。同时，根据对印刷设备和各种功能件、结构件工作原理及适配性的研究，公司持续对印刷设备进行功能件、结构件的创新性改造，在原有功能基础上增加浮雕冷烫、喷码、定位、张紧等功能模块或结构，能够实现多功能联机印刷，使生产更加精细化、高效化。



注：上图中数字可变信息印刷、轮转丝印、定位烫金等功能单元或模块系代表公司可在印刷设备上灵活配置并使用的各种功能单元或模块，并非代表公司各印刷产线均按全部功能单元或模块进行配置。

因此，公司拥有对印刷设备及产线的高度定制化能力和创新改造能力，确保了印刷设备及产线的先进性。

（2）公司核心技术的先进性体现为对承印材料、色彩和油墨、印刷技术和工艺、印刷设备等各种要素的综合把握能力

标签产品系承印材料、色彩和油墨、印刷技术和工艺、印刷设备等各种要素综合作用的结果。标签印刷企业的核心能力，在于根据产品印刷效果、功能属性的需求，选取合适的承印材料、色彩和油墨方案，应用合适的印刷技术和工艺，在相应印刷设备及产线上进行印刷作业。公司系在该作业过程中，为解决相关技

术难点或行业应用难题而持续进行研发探索、产业化应用，逐步积累形成了相关核心技术。

组合印刷技术，系公司为解决单一印刷技术无法有效满足下游消费市场个性化、多样化的品牌标识需求的难题，而进行不断探索、应用形成的。公司在多年的持续创新开发和实践应用中，对不同的印刷技术和装饰工艺各自的作用机制、适用条件、印刷效果、套准精度控制等方面建立了深刻的理解，公司将其相关指标进行标准化、模块化，在不同技术工艺之间以及与承印材料、色彩和油墨、印刷设备等其他生产要素之间建立可实操的、明确的适配关系，形成可根据应用场景需求进行灵活组合应用的柔性化平台。组合印刷技术的应用过程，体现了对承印材料、色彩和油墨、印刷技术和工艺、印刷设备等各种要素的综合把握能力。

浮雕和定位冷烫工艺，系公司为实现较高的烫印速度和烫印厚度而探索形成的。公司通过创新性地设计并采用独特的纸路结构和定型结构，改变了胶水定形、烫膜转移的效果，使烫印速度由行业通常的 5-10 米/分钟提高到 50 米/分钟，烫印区域厚度由 3 μm 左右提高至不低于 30 μm ，大幅提高了浮雕冷烫的效率和效果。该核心技术的形成及应用，对外购印刷设备的依赖明显较低。

因此，公司核心技术的先进性体现为对承印材料、色彩和油墨、印刷技术和工艺、印刷设备等各种要素的综合把握能力，核心技术并非主要依赖于外购印刷设备。

3、相应印刷设备的获取难度，与竞争对手的设备相比具有哪些优势，竞争对手是否拥有与发行人类似或更先进的印刷设备

(1) 相应印刷设备的获取难度

公司印刷设备的获取难度较大，主要系由公司印刷技术组合多样、工序灵活调整的特点决定的。

下游应用场景的多样性需求，决定了公司需要根据标签印刷效果、功能属性的要求，组合应用柔印、胶印、丝印等多种印刷技术，并将不同技术工艺的工序进行灵活调整、合理衔接。标准化的印刷机设备功能单元较为固定，难以满足公

司多样化技术和工序的需求。因此，公司需要充分考虑现有印刷需求及未来业务类型，确定所需印刷机的功能单元、性能参数，进行定制化采购。

同时，除印刷机外，印刷产线上还有其他配套设备及部件，定制化购置的印刷机需根据整体产线、车间环境要求进行适配性调试、改良，以做好与其他设备的功能衔接，实现印刷产线的高效运行。

因此，公司印刷技术组合多样、工序灵活调整，对印刷设备的功能个性化和灵活性、对印刷产线各设备及部件之间的衔接适配提出了较高的要求，因而印刷设备具有较强的定制化特点，具有较大的获取难度。

(2) 与竞争对手的设备相比具有哪些优势，竞争对手是否拥有与发行人类似或更先进的印刷设备

①与国际领先企业相比

CCL、正美集团均等国际领先企业主要服务于全球 500 强等知名客户，借助具有先进配置及性能的印刷设备实现印刷技术的应用和印刷产品的产出，满足客户的要求。

公司根据业务需求采购配置及性能较为领先、定制化程度较高的柔版组合印刷机等设备，所印刷产品在产品质量、工艺水平方面已达到与 CCL、正美集团等企业相当的水平。

②与中资标签印刷企业相比

与豪能科技、上海超级等中资标签印刷企业相比，公司印刷设备在功能定制化程度、创新改造、生产应用方面具有较明显的优势。具体情况如下：

A、设备购置方面，发行人根据业务需求，持续采购配置及性能较为领先、定制化程度较高的柔版组合印刷机等设备。根据博斯特(BOBST)、欧米特(OMET)等国际知名印刷设备厂商出具的说明，发行人在向其购置柔版组合印刷机的数量、配置及性能参数、功能定制化程度方面均居于中资标签印刷企业前列。

B、设备创新改造方面，发行人根据对印刷设备和各种功能件、结构件工作原理及适配性的研究，持续对已购置的印刷设备进行功能件、结构件的创新性改

造，在原有功能基础上增加浮雕冷烫、喷码、定位、张紧等功能模块或结构，能够实现多功能联机印刷，使生产更加精细化、高效化。

C、设备应用方面，发行人业务规模较大且增长迅速，购置及创新改良的高性能高效率印刷设备数量多，使用频次和成熟度高，可通过不同功能单元的灵活调整、组合应用，实现丰富多样的印刷产线配置方案及效果。

（六）结合创新投入、创新产出、在细分市场的占有率及竞争优势、产品核心技术指标等情况，以及与可比公司在生产工艺、核心技术、研发实力、产品性能指标、应用领域及场景等方面比较情况，说明公司薄膜类不干胶标签、纸张类不干胶标签和其他印刷产品创新特征的具体体现，是否具有市场竞争优势，是否具有持续创新与发展能力

1、公司创新投入、创新产出、在细分市场的占有率及竞争优势、产品核心技术指标等情况

（1）创新投入

①研发投入金额及占营业收入的比例

公司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，持续加大研发投入。公司最近一年研发投入为 2,971.23 万元，最近三年平均研发投入为 2,556.26 万元，三年累计为 7,668.77 万元，占营业收入比例为 5.36%；最近三年研发投入复合增长率为 22.65%。

②研发人员团队建设

公司建立了一支技术经验丰富、实力稳步提升的研发人员团队。2024 年度，公司研发人员数量为 55 人，占员工总数的比例为 16.72%。截至报告期末的研发人员团队中，在公司任职 5 年以上的人数占比为 **68.97%**，任职 3 年以上的人数占比为 **75.86%**，研发团队保持稳定，在标签印刷行业具有丰富的实践经验和技術积累。

③研发模式

公司制定了较为完善的研发管理制度和体系，研发流程环节主要包括规划及立项、方案设计、开发、试制、验收等。公司以自主研发为主，基于对行业 and 下游市场的深刻理解，调研未来市场的需求，确立研发方向，并立项实施。同时，公司与北京印刷学院、上海出版印刷高等专科学校、上海理工大学等高校开展了产学研合作，进行技术交流及科研项目合作，以及开展人才培养与研发队伍建设合作。

④研发激励机制

公司制定并实施了科技成果转化奖励、研发人员绩效考核等相关奖励制度。市场化的创新激励机制鼓励公司研发人员以市场需求为导向不断进行技术升级与产品研发，有利于激发公司的创新活力。同时，公司对核心技术人员实施了股权激励，通过向核心技术人员及其他技术骨干人员授予员工持股平台份额的方式，提高研发团队核心人员的积极性和创新性。

（2）创新产出

经过多年的持续研发创新及产业化应用，公司掌握了组合印刷技术、色彩管理技术、精准裁边及减废排版工艺、浮雕和定位冷烫工艺等核心技术或工艺，积累了较为雄厚的技术实力，并形成了较为丰硕的知识产权成果。截至报告期末，公司拥有专利 **124 项**，其中自主研发形成的发明专利 **12 项**；公司独立开发形成了软件著作权 8 项。

公司技术工艺创新是以满足下游市场和客户的需求为导向，在经验证可行后，应用于产品批量生产。报告期内，公司核心技术产品销售收入占营业收入的比例分别为 97.63%、97.88%、97.42%和 **98.06%**，最近一年核心技术产品销售收入超 5 亿元，体现了良好的产业化应用能力。

（3）在细分市场的占有率及竞争优势

①在细分市场的占有率

公司在国内不干胶标签市场以及饮料酒水、日化用品等细分领域不干胶标签市场的市场占有率情况如下：

项目	市场空间 (2023 年, 亿元)	公司市场占有率
国内不干胶标签市场	318.81	以公司 2023 年不干胶标签销售额 4.68 亿元的含税金额计算, 市场占有率为 1.66%
其中: 饮料/酒水/食品领域不干胶标签	98.48	以公司 2023 年饮料、酒水、食品领域不干胶标签销售额 3.08 亿元的含税金额计算, 市场占有率为 3.54%
日化/个护/医药领域不干胶标签	60.73	以公司 2023 年日化、保健品、医药领域不干胶标签销售额 1.33 亿元的含税金额计算, 市场占有率为 2.47%

注: 本表中含税金额统一按照 13% 增值税率计算。

国内不干胶标签市场以及饮料酒水、日化用品等细分领域不干胶标签市场均具有较大的市场空间, 同时, 受下游消费市场规模庞大且较为分散的影响, 不干胶标签市场具有较高的分散性。公司虽然总体规模相对较小, 但在较为分散的市场格局下, 发行人业务规模居于行业前列, 在上游主要供应商和下游主要客户的同类业务中占有突出的份额, 系国内少数能够与 CCL、正美集团等行业内国际领先企业共同竞争的印刷企业, 品牌影响力突出, 因此具有领先的市场地位。

具体分析详见本问询函回复“问题 3. 细分领域竞争格局和市场空间”之【发行人说明与披露】/二/“(二) 发行人主要产品的市场空间及市场地位”部分。

②竞争优势

A、优质大客户优势。

在饮料酒水、日化用品、食品保健品、石化用品等日常消费领域, 消费品生产商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。

公司的优质大客户优势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。

B、技术工艺优势。

经过三十余年的发展，公司在标签印刷领域积累了丰富的生产技术经验。凭借着深厚的技术积淀和持续的创新，目前公司已熟练掌握较为先进的以柔性版印刷为主的组合印刷生产技术，能够熟练使用先进印刷设备，综合运用各类印刷工艺和装饰工艺，为客户提供综合性的标签解决方案。公司丰富的生产经验和工艺技术优势，为各类应用场景的有效应对、高效稳定的生产提供了有力保障。

一方面，公司通过组合印刷技术可以提供多样化、个性化的印刷技术和工艺方案，满足客户各类消费场景的需求，提升产品外观效果，突出品牌定位。另一方面，公司结合对下游应用场景和消费品牌的认知，通过印刷设备改造和生产工艺改进等方式对组合工艺持续创新，在保证外观效果的同时提升了生产效率。

C、综合解决方案优势。

经过三十余年的发展，公司在标签印刷领域积累了丰富的生产技术经验，并持续对生产工艺和流程进行创新、改进，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。

D、快速规模化生产优势。

公司快速规模化生产优势主要体现在以下方面：

(i) 印前处理流程优化，加快达到量产的速度。公司通过将数字印刷技术与其他印刷技术相结合，将从接到客户图样到提出工艺设计方案、形成规模化量产的产品开发周期缩短至 1 周以内，最快 3 天即可达到量产条件，开发效率相比于传统模式显著提升。

(ii) 生产工艺及工序优化，提高规模化生产效率。凭借丰富的标签印刷生产经验和对不同印刷工艺的深刻理解，公司不断加强对生产工艺流程的创新和改

进。通过上述标准化、系统化管理，有效提升了公司规模化生产的能力。以产品备线换线为例，通过建立标准化操作规范，公司将不同产品线开机调试和产品切换的时间由原先的近 2 个小时降低至 40 分钟，有效提升了整体生产效率。

E、多区域运营优势。

鉴于消费市场的分散化特点，下游消费品牌客户通常会进行跨区域布局。为满足消费品生产、销售的及时性需求，消费品牌客户通常要求供应商具备与之配套的产业布局和快速响应能力。为紧贴下游市场、服务跨区域布局的品牌客户，公司在苏州、广州、天津、眉山四地设立生产基地，覆盖了长三角、珠三角、环渤海等经济较为发达的地区以及西南地区，成为国内少数实现华东、华南、华北、西南等全国多地布局的民营标签印刷企业。公司利用跨区域运营优势，以就地采购、就近生产、就近交付的方式有效降低了材料采购和运输成本，大幅提升了对跨区域客户服务的响应速度。

(4) 产品核心技术指标

公司产品的核心技术指标主要包括印刷清晰度、色彩控制精准度、套印精度，具体情况如下：

技术指标	指标说明	国家标准 (柔性版装潢印刷品)	发行人主要产品
印刷清晰度	印刷加网线数是印刷清晰度的关键衡量指标。印刷加网线数是指在印刷过程中每英寸长度内所包含的网线数目，单位是线/英寸 (lpi, lines per inch)。加网线数越高，每英寸内网点数量越多、越精细，相应印刷清晰度越高	无明确标准	公司应用单一柔印技术下印刷加网线数一般为 165lpi-175lpi；公司以柔印为主的组合印刷技术下印刷加网线数一般为 165lpi-175lpi，最高可达到 200lpi，可实现较高的印刷清晰度
色彩控制精准度	ΔE 值是衡量色彩控制精度的核心指标。 ΔE 值是指两个颜色在色彩空间内的距离差距。通常情况下， $\Delta E \leq 3$ 即已超出肉眼分辨范围， $\Delta E \leq 1.5$ 是专业显示器色差控制的最高标准	<u>塑料（薄膜）：</u> 精细产品 $L > 50$: $\Delta E \leq 3.5$, $L \leq 50$: $\Delta E \leq 3$; <u>纸张（涂料纸）：</u> 精细产品 $L > 50$: $\Delta E \leq 3.5$, $L \leq 50$: $\Delta E \leq 3$; <u>纸张（非涂料纸）：</u> 精细产品 $L > 50$: $\Delta E \leq 5$, $L \leq 50$: $\Delta E \leq 4$	公司应用单一柔印技术、以柔印为主的组合印刷技术的色彩控制精准度 $\Delta E \leq 2$ ，显著优于国家标准
套印精度	套印精度是指在多色印刷时，任意两色图像相应位置重合的	<u>塑料（薄膜）：</u> 精细产品主要部位: $\leq 0.2\text{mm}$,	公司应用单一柔印技术、以柔印为主的组合印刷技术，主要

	准确度，一般以偏差距离作为衡量标准	次要部位：0.3mm； 纸张（涂料纸）： 精细产品主要部位：≤0.2mm， 次要部位：0.3mm； 纸张（非涂料纸）： 精细产品主要部位：≤0.3mm， 次要部位：0.4mm	部位套准精度在0.15mm以内， 次要部位套准精度在0.2mm以内， 显著优于国家标准

2、与可比公司在生产工艺、核心技术、研发实力、产品性能指标、应用领域及场景等方面比较情况

（1）生产工艺、核心技术、产品性能指标、应用领域及场景等方面

发行人与可比公司以及主要竞争对手 CCL、正美集团在生产工艺、核心技术、产品性能指标、应用领域及场景等方面的比较情况如下：

公司名称	主营业务	生产工艺	核心技术	产品性能指标	应用领域及场景
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	以高清柔性版印刷为主的组合印刷技术	组合印刷技术、色彩管理技术、精准裁边及减废排版工艺、浮雕和定位冷烫工艺、双层喷码工艺、隐形加密防伪印刷工艺等技术	（1）印刷清晰度：印刷加网线数一般为165lpi-175lpi，最高可达到200lpi； （2）色彩控制精度： $\Delta E \leq 2$ （3）套印精度：主要部位套准精度在0.15mm以内，次要部位套准精度在0.2mm以内	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
CCL	主要从事标签及相关材料业务，为全球的家庭和个人护理、高端食品和饮料、医疗保健、汽车及耐用消费品市场提供创新解决方案	各种印刷技术、装饰工艺	未明确披露	未明确披露	为全球的家庭和个人护理、高端食品和饮料、医疗保健品、汽车及耐用消费品市场提供创新解决方案
正美集团	主要从事大中华区包材标签与印刷应用	数码印刷、柔印、网版印刷、平版印刷（胶印）、凸印等；色彩管理、多层模切、冷热烫、热压成型、压凸、	未明确披露	未明确披露	主要应用于医药、汽车、消费电子、食品、饮料、日化、衣物、家居等领域

公司名称	主营业务	生产工艺	核心技术	产品性能指标	应用领域及场景
		贴合、点胶、雕铣、自动冲床等			
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	凸印、柔印、丝印、胶印、数字印刷技术，以及上述印刷技术的组合应用	未明确披露	未明确披露	主要应用于精密电子、高档日化、食品医药、快消品等行业
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	凹印、柔印、烫金、丝网印刷、平板印刷等	可洗薄膜压敏胶标签印刷技术、铝箔标签印刷技术、镀铝纸生产工艺等	未明确披露	主要应用于食品饮料等快速消费品制造行业
上海超级	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	柔印、丝印等	主要为防伪溯源方面的相关技术，未披露具体信息	未明确披露	主要应用于饮料酒水、日化用品、石化用品等日常消费领域

注 1：本表中可比公司及主要竞争对手的相关数据及信息根据其年度报告、招股说明书、官方网站等公开信息整理。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。

注 2：劲嘉股份、新宏泽、天元股份、永吉股份、集友股份、柏星龙等同行业公司主要从事烟标包装印刷、快递电商包装印刷、包装礼盒产品等业务，与发行人在生产工艺、核心技术、产品性能指标、应用领域及场景等方面可比性较弱，本表中未予列示。

CCL、正美集团等行业内国际领先企业成立时间较早，在标签印刷领域深耕多年，凭借着雄厚的技术实力、强大的研发能力和成熟的销售网络，与联合利华、宝洁、壳牌等外资知名消费品客户建立了长期稳定的合作关系，形成产业配套，在境内外高端标签印刷市场占据领先地位。凭借持续产品创新和稳定供应的能力，发行人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，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。根据农夫山泉、联合利华等主要客户的确认，发行人应用组合印刷技术生产的标签产品的产品质量、工艺水平已达到与 CCL、正美集团等企业相当的水平。

香江印制、豪能科技、上海超级主营业务中不干胶标签印刷业务与发行人较为相近，相比于该三家同行业公司，发行人业务规模较大，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，中高端消费品牌客户拓展至 50 多家，服务的消费品牌系列达到 400 多个。发行人在不干胶标签印刷业务中主要应用组合印刷，业务规模较大、产品种类较多、客户需求多样且要求较高，使得印刷技术组合丰富多样、应用成熟度高，技术先进性更为突出。

根据中国印刷技术协会柔性版印刷分会出具的说明，关于柔印不干胶标签，印刷清晰度方面，行业平均的加网线数以 150lpi 为主，高精度的印刷品可以达到 175lpi；色彩控制精准度方面，行业平均的色差 ΔE 通常控制在 3 以内；套印精度方面，行业平均水平通常在 0.2mm 以内。发行人以柔印为主的组合印刷技术标签产品印刷清晰度、色彩控制精准度、套印精度等主要性能指标均显著优于行业平均水平，以及柔性版装潢印刷品国家标准。

（2）与可比公司在研发实力方面的比较情况

①研发投入金额及占营业收入比例

报告期各期，发行人与可比公司研发投入金额及占营业收入比例的对比情况如下：

单位：万元

公司名称	2025 年 1-6 月		2024 年度		2023 年度		2022 年度	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
江天科技	1,382.50	4.54%	2,971.23	5.52%	2,722.25	5.36%	1,975.29	5.14%
香江印制	190.91	4.94%	395.53	8.72%	409.01	8.18%	312.51	6.00%
豪能科技	1,048.00	3.27%	2,071.26	2.76%	1,924.99	2.71%	1,656.99	2.36%
上海超级（母公司安妮股份）	603.38	3.53%	1,061.66	3.09%	1,271.48	3.46%	1,390.84	3.85%
劲嘉股份	6,530.18	5.27%	15,766.68	5.52%	18,362.67	4.65%	22,958.05	4.42%
新宏泽	876.20	4.37%	1,471.35	4.01%	876.75	4.95%	820.33	5.48%
天元股份	2,347.82	4.72%	5,195.27	4.51%	6,035.23	4.26%	5,660.41	3.89%
永吉股份	1,805.86	4.22%	4,636.82	5.12%	4,661.85	5.70%	3,524.75	5.39%
集友股份	325.15	3.13%	2,382.33	5.20%	3,522.78	5.32%	3,844.17	4.64%
柏星龙	1,133.29	4.50%	2,164.55	3.65%	2,038.60	3.79%	1,991.49	4.09%

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研发投入金额，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，发行人研发投入占营业收入比例分别为 5.14%、5.36%、5.52%和 4.54%，处于可比公司相关比例范围内，与印刷工艺精美效果相近的劲嘉股份、新宏泽、永吉股份、集友股份等企业研发投入比例相近。

②研发人员数量及占员工总数比例

发行人与可比公司研发人员数量及占员工总数比例的对比情况如下：

单位：人

公司名称	时点	研发人数	占员工总数的比例
江天科技	2025 年 6 月末	58	15.47%
	2024 年末	57	17.07%
香江印制	2024 年末	4	4.65%
豪能科技	2024 年末	15	2.40%
上海超级 (母公司安妮股份)	2024 年末	38	13.67%
劲嘉股份	2024 年末	319	7.59%
新宏泽	2024 年末	39	13.68%
天元股份	2024 年末	30	2.99%
永吉股份	2024 年末	77	8.12%
集友股份	2024 年末	42	14.69%
柏星龙	2024 年末	115	12.58%

注：可比公司数据来源于各公司公开披露文件；可比公司 2025 年半年报中未披露截至 2025 年 6 月末研发人员数量信息。上海超级未公开披露其研发人数，本表中采用其母公司安妮股份合并口径的相关数据。

2024 年末，发行人与可比公司之间、可比公司相互之间因企业规模、业务类别、所处发展阶段等方面的不同，研发人数及占员工总数的比例存在一定差异。

发行人处于快速发展阶段，为满足业务需求和应对市场竞争，十分重视研发投入，配置了较多的研发人员，占员工总数的比例略高。

③专利情况

发行人与可比公司专利对比情况如下：

公司名称	专利情况

公司名称	专利情况
江天科技	截至 2025 年 6 月末，累计拥有专利 124 项，其中发明专利 14 项
香江印制	其公开信息中未披露截至 2025 年 6 月末专利数据； 根据企查查，截至 2025 年 6 月末，拥有专利 44 项，其中发明专利 5 项
豪能科技	其公开信息中未披露截至 2025 年 6 月末专利数据； 根据企查查，截至 2025 年 6 月末，公司（不含境外子公司）拥有专利 17 项，其中发明专利 11 项
上海超级	其公开信息中未披露截至 2025 年 6 月末专利数据； 根据企查查，截至 2025 年 6 月末，拥有专利 35 项，其中发明专利 5 项
劲嘉股份	截至 2025 年 6 月末，累计拥有专利 993 项，其中发明专利 179 项
新宏泽	其公开信息中未披露截至 2025 年 6 月末专利数据； 根据企查查，截至 2025 年 6 月末，拥有专利 108 项，其中发明专利 15 项
天元股份	截至 2025 年 6 月末，累计拥有专利 93 项，其中发明专利 19 项
永吉股份	其公开信息中未披露截至 2025 年 6 月末专利数据； 根据企查查，截至 2025 年 6 月末，公司（不含境外子公司）拥有专利 100 项，其中发明专利 17 项
集友股份	其公开信息中未披露截至 2025 年 6 月末专利数据； 根据企查查，截至 2025 年 6 月末，拥有专利 69 项，其中发明专利 31 项
柏星龙	截至 2025 年 6 月末，累计拥有专利 215 项，其中发明专利 16 项

注：可比公司信息来源于各公司公开披露文件或企查查等公开网站。

截至报告期末发行人专利数量和发明专利数量处于可比公司中间水平；与从事不干胶标签印刷业务的香江印制、豪能科技、上海超级等公司相比，发行人专利总数和发明专利数量显著较多。

3、说明公司薄膜类不干胶标签、纸张类不干胶标签和其他印刷产品创新特征的具体体现，是否具有市场竞争优势，是否具有持续创新与发展能力

公司标签产品创新贯穿于标签印刷的全过程，体现为承印材料选取、印刷色彩控制、工艺方案设计等各环节的持续创新优化，以及在下游消费场景应对方面的价值输出。

（1）承印材料方面，公司形成了精准把握能力，通过持续进行材料优化应用及创新开发，为材料的精准选取和高效应用提供资源支持

承印材料是不干胶标签最为核心的生产要素之一。不干胶标签需要满足多样化的应用场景需求，因此其承印材料需要具备相应的功能属性，具有较强的定制化特点。

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。

①依托对材料的把握能力，公司能够根据标签终端应用场景的需求，主动地为客户选取合适的承印材料，积极推动承印材料的优化或替代。

部分客户主要关注标签产品的最终印刷效果和功能属性，对于标签材料品牌或规格并无特别要求，公司能够为该类客户推选多种材料及相应的标签工艺方案，打样形成样品后交由客户验证确认，为客户提供整体性解决方案。

部分客户对于标签材料品牌或规格有一定偏好，公司除使用客户推荐材料进行打样、验证外，可以凭借优秀的创新能力和技术水平，使用多种品牌、规格型号的材料进行标签打样、验证，为客户提供多样化的方案选择。截至目前，公司标签材料优化或替代方案，已在绝大部分客户的标签产品中得到成功验证并应用。

项目	应用情况
主动提供材料方案	公司已在果子熟了多款茶饮料和果汁茶系列、农夫山泉长白山天然雪山矿泉水系列等众多客户新品开发时主动为其提供材料方案并得到成功应用
对客户推荐材料或原使用材料进行优化或替代应用	公司已在绝大部分客户的标签产品中实现对客户推荐材料或原使用材料的优化或替代应用，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；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

②公司凭借对材料的把握能力，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。

多样化、个性化的终端应用场景，对标签承印材料的功能及与印刷工艺的适配结合不断提出新的要求和挑战。公司依托对承印材料的深入研究和精准把握能力，根据标签终端应用场景的特点和需求确定合适的材料类型，通过与材料供应

商甚至其上游的涂层或薄膜厂商的技术交流和共同探索，开发能够满足终端场景需求的承印材料。

例如，农夫山泉长白山天然雪山矿泉水标签中，公司提出创新性的涂层牵引力解决方案并确定了具体参数范围，委托材料供应商开发出新型抗水涂层不干胶材料，有效解决了该应用场景下油墨厚度和材料附着力适配的痛点，并最终实现在该类标签上的成功应用。

（2）印刷色彩方面，公司掌握了精准控制能力，逐步建立、完善组合印刷技术下的色彩控制体系，并开发了高清色彩数字化打样平台，为印刷色彩的精准输出提供数据资源和体系支持

印刷色彩的管理和控制，是标签印刷作业过程中的重要命题。标签印刷中除少量几种基色外，绝大部分色彩是需要将基色油墨和已有专色油墨（不同基色油墨混合调配后的油墨）通过印刷设备和工具转移到承印材料上并进行叠加复合而形成。印刷色彩的形成过程受承印材料种类、油墨特点、设备性能、车间环境等多方面因素的影响，是一个较为复杂且对精确度要求较高的过程。在不同印刷技术和装饰工艺组合应用，且高速、连续印刷环境下，前述任一因素的细微变化均会导致印刷形成的色彩偏离度扩大，从而对标签印刷效果造成较大的影响。

公司在多年来的印刷过程中，不断加强对印刷色彩和油墨的开发应用和标准化管理，积累了丰富的实操经验和场景、数据资源，掌握了精准的色彩控制能力。公司积累了多达 9,000 多种专色油墨参数，以及丰富的印刷色彩工艺特征资源，全面涵盖了不干胶标签常用的材料种类、印刷技术和工艺。在此基础上，公司通过对色彩管理的持续深入研究，将材料表面张力、油墨性能、墨量转移方式、印刷网点扩大率四个维度作为以柔印为主的组合印刷技术环境下色彩控制的核心指标，建立相应的控制方式和标准，逐步形成组合印刷技术下的色彩控制体系，并根据实际应用情况进行动态更新、不断完善。

①凭借对印刷色彩的精准控制能力，公司能够主动为客户提供多样化、个性化的色彩和油墨方案，实现价值输出。

公司依托上述丰富的数据资源和标准化的色彩控制体系，能够根据标签终端应用场景的特点，便捷地从数据库中调取相关参数，按需调整油墨配方、色彩曲线，为客户高效地量身定制色彩和油墨方案，并实现精准地印刷色彩呈现，为客户通过图文色彩精美的标签实现展示品牌形象、彰显品牌价值、传递品牌理念的需求提供支持。

例如，蒙牛每日鲜语迪士尼限定款、樱花限量款标签，公司根据产品的应用场景特点和主题特色，为其提供使用夜光油墨、香味油墨进行印刷的标签方案。公司基于对印刷过程中油墨调配、转移速度和效果的研究，购置夜光粉剂、香味粉剂，将其与半成品油墨进行调配，改良油墨干燥固化时间、转移效率，组合应用柔印和丝印工艺，将夜光油墨、香味油墨完好地融入标签印刷中。通过夜光油墨的使用，迪士尼限定款标签具有夜光效果，便于消费者在夜晚昏暗灯光的背景下可以清晰识别并取用牛奶；通过香味油墨的使用，樱花限量款标签具有擦涂樱花花瓣产生香味的效果，可以营造浪漫的氛围，为消费者创造愉悦的心情。

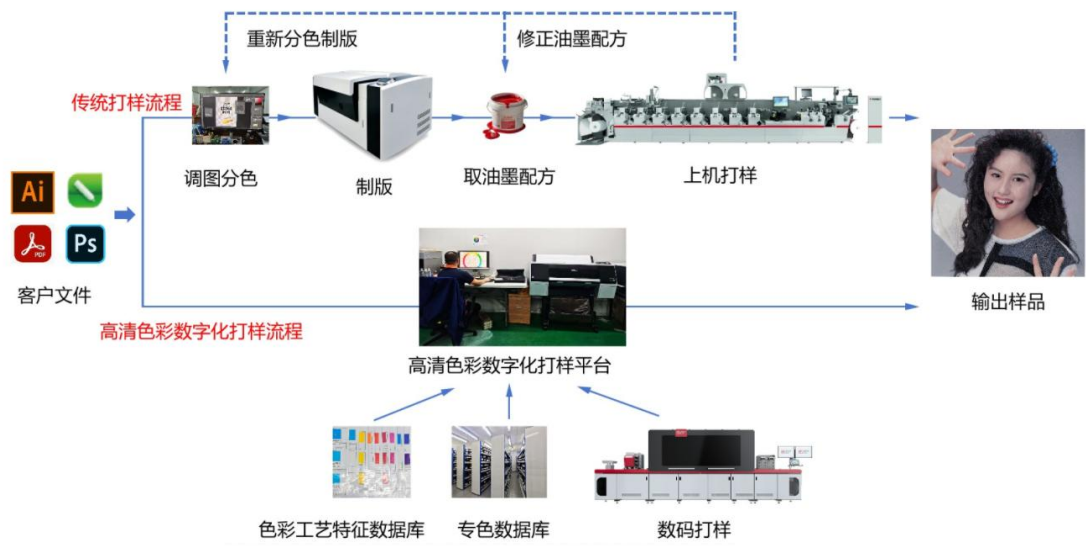


②依托在色彩管理的标准化能力，公司开发了高清色彩数字化打样平台，大幅提高了色彩效果和打样效率，实现所见即所得。

公司依托专色油墨参数和色彩工艺特征数据库的数据支持，开发了高清色彩数字化打样平台，通过预设与产线印刷设备同样的工艺参数条件，可呈现或输出与上机印刷后效果高度一致的标签样品。

不同于传统打样模式下需要执行“调图分色-制版-配墨-上机印刷-验证和调试-输出样品”的流程，并根据印刷后的打样成品效果进行多次循环、调整，公司创新性地将调图分色、色彩呈现、打样效果集成在数字化打样平台中，方便用

户及时便捷地对色彩呈现、打样效果进行查看、反馈、调整、确认，实现所见样品即所得量产产品，颠覆了传统的打样模式。



通过该平台，公司打样产品与实际印刷色差控制在 $\Delta E \leq 2$ 内，能够达到量产要求，并将单次打样循环的时间由传统打样模式下的 8 小时以上缩短至 2 小时以内，大幅提升了打样效率。目前，公司高清色彩数字化打样技术已成功应用于果子熟了玫瑰乌龙七夕定制款茶饮料标签等产品，实现了数字化打样后直接签样确认。

此外，公司正在积极与客户沟通合作，争取在客户制图软件中预设公司高清色彩数字化打样平台数据包，促成在行业内的广泛应用。

(3) 印刷工艺方面，公司创建了印刷技术柔性化组合应用平台，凭借熟练的应用能力，能够为客户提供多样化、个性化的工艺设计及优化方案并落地实施

标签印刷需要通盘把握承印材料、色彩和油墨、印刷技术和工艺、印刷设备等各种要素，是较为复杂的过程。标签印刷要兼顾印刷精美度和速度，并实现大规模地稳定生产和供应，对工艺应用及控制的要求较高。不同印刷技术的工作机制不同，对承印材料、色彩和油墨、印刷设备、作业环境的具体要求亦有区别，要实现不同印刷技术的组合应用和良好衔接，同时叠加多种装饰工艺，其难度显而易见地成倍增加。

公司经过多年的持续创新开发和实践应用，对不同的印刷技术和装饰工艺各自的作用机制、适用条件、印刷效果建立了深刻的理解，将相关指标进行标准化、模块化，并通过大量的研发和测试，有效解决了其相互之间组合应用适配性、套准精度控制的关键难题。在此基础上，公司创建了可根据应用场景需求进行灵活组合应用的柔性化平台。

凭借该应用平台，公司能够根据客户产品的应用场景和品牌特点主动为其提供多种技术和工艺组合的设计及优化方案，集各种技术和工艺之所长。同时，依托对印刷套准精度的良好控制能力，公司能够将复杂多样的工艺方案落地实施，兼顾印刷精美度和速度，实现预期的印刷效果。

以农夫山泉长白山虎年限量版矿泉水标签为例，公司创新性地将多达 7 种以上的印刷技术和装饰工艺进行组合应用。公司组合应用柔印、凹印、上油（过哑油）工艺，实现厚度均匀的白墨墨层和厚实温润的标签触感，营造高雅外观效果；将虎形轮廓素描、冷烫金工艺组合应用，实现透明镂空效果和金属质感图文的良好融合；通过可变二维码印刷工艺，实现抽奖营销、防伪防串货的功能，增强互动体验；通过设置感应电眼，满足后续高速贴标的精准定位要求。通过上述多种技术和工艺的组合应用，该标签印刷兼顾了精美度和速度，满足了品牌客户个性化的场景需求，体现了纯白如雪的质感氛围和高端定位，突出了虎年定位、新颖独特的特点。



又如，联合利华力士洗发露标签，公司根据产品容器的外观色彩和品牌定位，选取适用的透明材料，制定了专属的色彩和珠光油墨配方，通过组合应用柔印工艺、黑墨丝印工艺、局部冷烫金、冷烫透明镭射、珠光墨等工艺，实现光滑温润的整体质感、凹凸立体的文字效果、珠光闪耀的品牌 LOGO 效果的有机组合，凸显出闪耀炫丽的外观特点和高端的产品定位。



（4）场景应对方面，公司凭借全方位的综合服务能力，深度参与下游客户的标签方案设计，持续为客户提供多样化的标签综合解决方案，发挥价值输出作用

在当前多元化的市场需求和日新月异的发展态势下，消费品牌尤其是中高端消费品牌的产品包装形态通常有一定的生命周期，需要持续进行更新迭代。标签则是更新迭代的重要部分，通过标签样式、文字、图案、色彩的更新，可避免消费者审美疲劳，吸引消费者注意力，刺激消费需求。同时，为满足个性化需求，消费品牌通常会不定期推出节日限定款、主题联名款等产品，通过个性化方案设计创造消费增长点。因此，消费品牌对上游标签印刷企业的标签设计及综合解决方案能力的需求愈发突出。

凭借全方位的综合服务能力，公司能够深度参与下游客户的标签方案设计环节，实现方案优化或方案创意设计价值输出。对于已有标签方案的客户，公司能够结合对承印材料特点、色彩和油墨搭配、工艺应用效果的深刻把握，主动为客户提供多样化的标签样品方案供其比较、选择，实现超客户预期的标签设计方案优化及落地实施效果。对于并无确切标签方案的客户，公司能够根据标签终端应用场景的特点和消费品牌客户的需求，向客户提供涵盖承印材料选取、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多样化的、创新性的标签综合解决方案，并将其落地实施。通过提供做工精良、质感高级的标签产品，充分发挥标签作为消费者视觉焦点的功能，实现客户展示品牌形象、彰显品牌价值、传递品牌理念的需求。

例如，兰芳园太妃榛果鸳鸯奶茶春节限定款标签，公司基于对组合印刷技术和标签综合服务能力的精准把握，为客户提供了“拆盲盒”的标签方案。该款标签为春节限定款，为凸显独特性，公司建议客户采取“拆盲盒”的方案，在整体大标签上局部核心区域贴合小标签，撕开上层小标签可展现不同文案，增强产品的互动性和体验感。上层小标签在大标签上的贴合对印刷技术工艺要求非常高，需要对贴合的附着力有精准的控制，既要能满足运输、摆放、陈列等环节的要求不能容易脱落，又要能满足消费者用较小的力度就可以轻易撕开、不影响体验感。公司创造性地调试光油配方并应用，使小标签贴合部位形成特殊阻隔层，同时采

用局部高精度定位控制小标签的贴合位置，实现预期的“拆盲盒”标签效果。



又如，蒙牛每日鲜语迪士尼限定款和樱花限量款标签、农夫山泉长白山虎年限量版标签等亦是公司根据应用场景特点，深度参与下游客户的标签方案设计，为客户提供油墨、材料、工艺等各维度的创新应用的典型示例。

(5) 总体分析

结合上述分析可见，公司深耕标签印刷领域三十余年，通过大量的研究开发和生产实践，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、消费场景应对等各方面积累了丰富的经验，对标签印刷的各生产要素建立了较为标准化的管理体系，形成了全方位的综合服务能力，能够实现持续的创新产品输出及实践应用。

基于此，公司掌握了组合印刷技术、色彩管理技术、精准裁边及减废排版工艺等核心技术和工艺，形成了较为雄厚的技术实力，为持续技术创新和产品创新提供了技术基础。同时，公司与联合利华、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建立了长期合作关系，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。

创新产品持续输出的能力，以及领先的技术优势和客户资源优势，使公司在国内不干胶标签领域形成了较高的品牌知名度和市场影响力，在与 CCL、正美

集团等国际企业及中资标签印刷企业的市场竞争中占据有利地位。未来，公司将继续坚持进行技术创新和产品创新，持续加大研发投入，提升技术实力，同时继续实行与存量优质客户加深合作、积极开拓新客户新市场的经营策略，提升业务规模和综合实力。

综上所述，公司凭借全方位的综合服务能力，能够持续实现各类产品的创新输出及应用，具有市场竞争优势，具有持续创新与发展能力。

（七）结合前述情况完善申报文件“7-9-2 发行人与保荐机构关于符合国家产业政策和北交所定位的专项说明”

发行人已结合前述情况，对申报文件“7-9-2 发行人与保荐机构关于符合国家产业政策和北交所定位的专项说明”进行相应修改、完善，修改内容以楷体加粗形式体现。

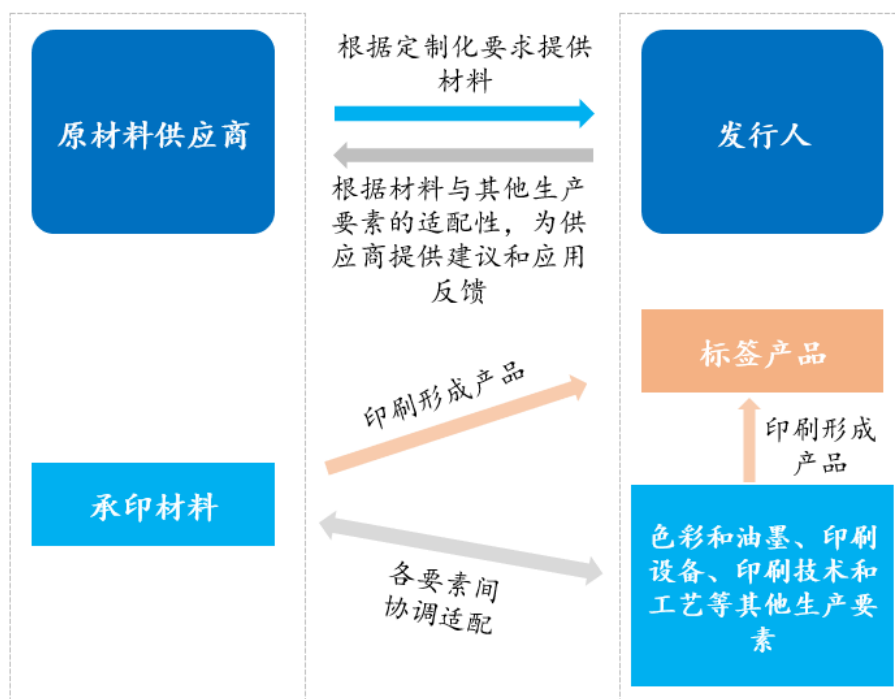
二、关于研发能力

（一）说明发行人与原材料供应商和设备供应商在技术开发方面的合作模式

1、与原材料供应商的合作模式

（1）合作模式的内容

公司与原材料供应商在技术开发方面的合作，系建立了联动式材料开发机制。在该模式下，公司根据要实现的标签印刷效果、功能属性需求确定合适的承印材料，并向原材料供应商进行定制化采购；同时，公司基于对承印材料特点、功能及其与印刷技术和工艺的适配性等方面的深入研究，可以为原材料供应商提供材料开发方向、性能参数的建议和应用反馈，与其共同进行材料开发和探索。



(2) 与原材料供应商的联动式材料开发，依托于公司对承印材料的精准把握能力

承印材料是标签的生产要素之一，需要与色彩和油墨、印刷技术和工艺、印刷设备等其他要素协调适配，才能实现标签印刷。

原材料供应商擅长于承印材料特点、功能的研究和开发，但因难以模拟大量的复杂多变的印刷应用环境并进行实际印刷操作，对材料与色彩和油墨、印刷技术和工艺、印刷设备之间的相互影响、协调适配通常缺少深入的研究。

而公司作为不干胶标签印刷企业，承担标签产品交付并实现下游应用前的最后一道环节，需要对承印材料、色彩和油墨、印刷技术和工艺、印刷设备等各种要素进行通盘把握。因此，公司在多年的研发和生产实践中，不仅对承印材料的特点、功能具有深入的了解，同时对承印材料与色彩和油墨、印刷技术和工艺、印刷设备之间的相互影响、协调适配情况积累了精准的把握能力。

依托该能力，公司能够为原材料供应商提供明确的需求导向和有效的价值输出。公司根据标签印刷需求向原材料供应商进行定制化采购时，对所需原材料的功能特点、性能参数范围已有较为准确的判断，据此可以为原材料供应商提供材料开发方向、性能参数方面的建议，根据测试验证情况及时提供相关反馈，以充

分发挥原材料供应商和公司各自在上游承印材料开发和下游材料印刷应用方面的分工优势，更加有效地实现能够满足下游应用需求的材料开发及创新应用。

（3）与原材料供应商联动式材料开发的典型例证

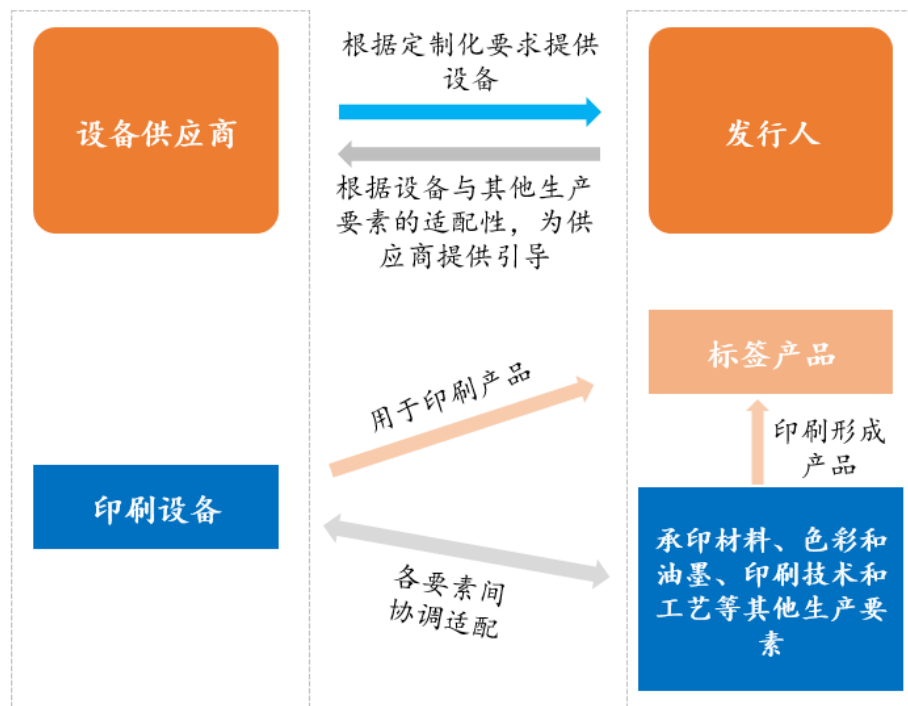
农夫山泉长白山天然雪山矿泉水标签是公司联动式材料开发机制应用的典型例证。

根据品牌需求，标签需要体现纯白如雪的质感氛围和高端定位，公司选择采用白色 UV 油墨，且为保证油墨厚度均匀且触感扎实，该油墨厚度为常规标签的五倍。然而，该标签是在雪山泉水低温状态下进行贴标并冷链储运，UV 油墨的亲水性使其在低温潮湿环境中容易发生墨层脱离，传统承印材料无法达到该厚度特殊油墨的附着力要求。基于对油墨附着力与不干胶材料功能涂层牵引力相互作用的特点，经与原材料供应商多次探索和尝试，公司提出创新性的涂层牵引力解决方案并确定了具体参数范围，委托材料供应商开发出新型抗水涂层不干胶材料，有效解决了该应用场景下油墨厚度和材料附着力适配的痛点，并最终实现在该类标签上的成功应用。

2、与设备供应商的合作模式

（1）合作模式的内容

公司与设备供应商在技术开发方面的合作，主要系定制化采购及需求引导模式。公司根据作业需求向设备供应商提出定制化采购需求，并结合自身在设备改良改造和实际应用方面的研究和经验，与供应商共同探讨印刷机的性能优化、功能改良方法，引导供应商进行创新改良。



(2) 与设备供应商的技术开发合作，得益于公司对印刷设备的深入研究和探索

如前所述，标签产品系承印材料、色彩和油墨、印刷技术和工艺、印刷设备等各种要素综合作用的结果。印刷设备供应商与标签终端应用市场的链条距离较长，对印刷设备在不同类型标签印刷中的实际使用效果、与不同印刷技术和工艺、作业环境的匹配性难以有较为深入的研究，其设备功能的改良、优化及创新的需求及方向来自于印刷企业的反馈和引导。

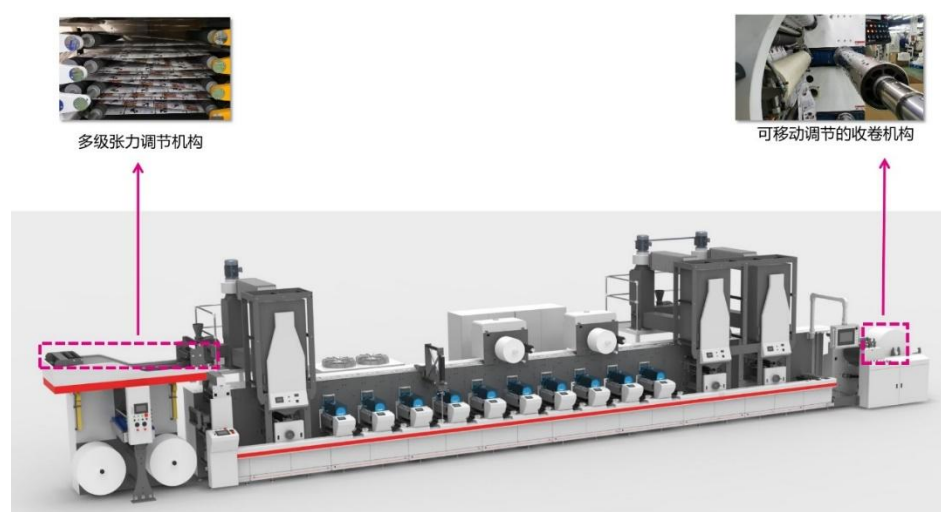
在多年的研发和生产实践中，公司对柔版印刷机等印刷设备的性能、工作原理，以及与不同印刷技术和工艺、作业环境的匹配性进行了大量的实操验证，建立了深刻的理解。凭借对印刷设备的深入研究，公司能够向设备供应商提出合理可行的、内容准确的定制化需求，并为其提供不同功能单元衔接、与其他设备适配等方面的引导，与其共同探讨印刷设备的创新改良方法。

因此，公司凭借对印刷设备的深入研究和探索，能够为设备供应商提供明确的需求导向和有效的价值输出，有利于充分发挥设备供应商和公司各自在印刷设备制造和实际印刷运行环节的分工优势，促使印刷设备升级改造。

(3) 与设备供应商的技术开发合作的典型例证

15 色组合印刷薄膜生产线设备是公司印刷设备定制化开发及创新的典型例证。

为满足环绕标签、收缩套标等单层薄膜标签业务的印刷需求，公司需要配置适用于单层薄膜印刷的组合印刷设备。单层薄膜的厚度一般为 40-50um，幅宽达到 670mm，厚度偏薄、幅宽偏大且没有底纸支撑，容易变形，印刷过程中油墨粘附、装饰工艺应用会导致薄膜材料厚度不均匀、受力程度不一致，印刷传送、收放卷过程中极易导致拉伸不均、产生褶皱，影响印刷效果。因此，对于单层薄膜标签产品的印刷，印刷传送、收放卷过程中的张力控制系关键难点。公司基于对薄膜材料张力控制影响因素的深入研究和实践经验，在印刷传送环节创新性地设置多级张力调节机构，缩短各级张力控制的距离，提高张力控制的精度，实现稳定的张力控制，确保印刷效果；同时，在收卷轴上通过超声波测距传感器测定卷曲直径，创新性地采用可移动调节的收卷机构，使随着收卷而不断外扩的标签收卷表面和轻抚辊始终保持恰当的固定距离，实现稳定的收卷张力控制，确保薄膜标签收卷平整，便于后续的安装、运输和使用。



（二）结合研发人员的数量、学历构成、从业经验、与同行业可比公司的对比情况、核心技术研发过程中研发人员的参与情况，说明公司的自主研发能力，公司目前的研发人员配置、研发投入水平是否能够满足发展及市场竞争需要

1、研发人员的数量、学历构成、从业经验、与同行业可比公司的对比情况、核心技术研发过程中研发人员的参与情况

（1）公司研发人员的数量、学历构成、从业经验

报告期各期末，公司研发人员的数量、学历构成、从业经验情况如下：

单位：人

类别	项目	2025 年 6 月 30 日		2024 年 12 月 31 日		2023 年 12 月 31 日		2022 年 12 月 31 日	
		人数	占比	人数	占比	人数	占比	人数	占比
学历	本科及以上学历	17	29.31%	14	24.56%	9	16.36%	9	17.65%
	专科	20	34.48%	22	38.60%	18	32.73%	15	29.41%
	高中及以下	21	36.21%	21	36.84%	28	50.91%	27	52.94%
	合计	58	100.00%	57	100.00%	55	100.00%	51	100.00%
从业经验	5 年及以上	40	68.97%	39	68.42%	36	65.45%	31	60.78%
	3-5 年	4	6.90%	5	8.77%	13	23.64%	14	27.45%
	3 年以下	14	24.14%	13	22.81%	6	10.91%	6	11.76%
	合计	58	100.00%	57	100.00%	55	100.00%	51	100.00%

注：本表中，期末研发人员数量包含各期新增入职研发部门、参与研发活动的在职人员。本问询函回复中报告期各期末研发人员数量均采用该统计口径。

报告期各期末，公司研发人员数量分别为 51 人、55 人、57 人和 58 人。学历构成方面，专科及以上的研发人数占比分别为 47.06%、49.09%、63.16%和 63.79%，占比持续上升；从业经验方面，在公司任职 5 年及以上的研发人数占比分别为 60.78%、65.45%、68.42%和 68.97%，人员稳定性较高，有利于提高研发团队整体的实践经验和技術积累。

（2）与同行业可比公司的对比情况

根据公开信息，同行业可比公司未披露研发人员的从业经验情况，2024 年末其研发人员的数量、学历构成与发行人的对比情况如下：

单位：人

公司名称	研发人员		本科及以上学历		专科及以下	
	人数	占员工总数的比例	人数	占研发人数的比例	人数	占研发人数的比例
香江印制	4	4.65%	未披露研发人员学历情况			
豪能科技	15	2.40%	均为本科及以下，占比 100.00%			
上海超级（母公司安妮股份）	38	13.67%	未披露研发人员学历情况			
劲嘉股份	319	7.59%	109	34.17%	210	65.83%

公司名称	研发人员		本科及以上		专科及以下	
	人数	占员工总数的比例	人数	占研发人数的比例	人数	占研发人数的比例
新宏泽	39	13.68%	11	28.21%	28	71.79%
天元股份	30	2.99%	11	36.67%	19	63.33%
永吉股份	77	8.12%	18	23.38%	59	76.62%
集友股份	42	14.69%	12	28.57%	30	71.43%
柏星龙	115	12.58%	69	60.00%	46	40.00%
江天科技	57	17.07%	14	24.56%	43	75.44%

注：同行业可比公司数据来源于各公司公开披露文件；可比公司 2025 年半年报中未披露截至 2025 年 6 月末研发人员数量及学历信息。上海超级未公开披露其研发人数及占员工总数的比例信息，本表中采用其母公司安妮股份合并口径的相关数据。

上表可见，发行人研发人员数量占员工总数的比例与同行业可比公司相比略高，体现了发行人对研发人力配置的重视。

发行人研发人员学历构成与新宏泽、永吉股份、集友股份相近，总体来看，与同行业可比公司相比，发行人本科及以上学历人数占比相对较低，主要系业务类型、发展阶段差异所致。

除香江印制、豪能科技、上海超级外，其他可比公司主要从事烟标印刷业务、消费品创意包装产品及创意设计服务，上市时间较早，已借助资本市场环境和力量实现了业务的扩展和知名度的提升，在招聘过程中吸引高学历人才具有一定优势。

发行人尚未上市，处于快速发展阶段，对研发人员的需求较大，且发行人研发活动属于市场应用型研发，对研发人员的需求侧重于在印刷工艺和技术等相关领域具有丰富的实践经验。发行人主要通过内部培养方式提高研发人员对印刷工艺的技能 and 经验，以满足研发活动需求。因此，相较于前述可比公司，发行人研发人员本科及以上学历占比相对较低，符合公司研发活动的特点和实际情况。

（3）核心技术研发过程中研发人员的参与情况

公司在核心技术人员黄延国、朱文斌的带领下，建立了评审设计、工艺开发、技术验证测试等岗位人员各司其职的研发人员体系，形成了结构合理、经验丰富、能力充足的研发团队。

黄延国、朱文斌深耕标签印刷行业 20 余年，对标签印刷业务建立了深刻的理解，积累了丰富的经验，统筹负责公司研发方向的确立、研发计划的制定，对公司各项核心技术的形成、持续拓展与完善起到统领作用。

结构合理、各司其职的研发团队则为公司研发工作的开展与执行、核心技术的内容构建与落地形成贡献了重要作用。具体情况如下：

核心技术	核心技术研发过程中研发人员的参与情况
组合印刷技术	组合印刷技术系不同印刷技术和装饰工艺之间灵活组合应用的技术，涉及不同技术和工艺之间的适配性、与其他生产要素的适配性、印刷效果与效率等多个方面、多个维度的技术内容，且需要动态更新、不断完善。 公司将组合印刷技术相关的内容拆解为多个研发课题，分别组织经验丰富、技术过硬的核心骨干组建项目团队进行研发和攻关，包括：由朱文斌带队负责多层式卷膜标签、撕膜式立体透影双层标贴、三维立体光影印刷工艺等多项新工艺、新产品的研发，持续拓展组合印刷技术的应用场景、丰富组合印刷技术类型；由蒋光于带队开展胶柔组合工艺的开发，探索胶柔组合印刷的可行性；由朱文斌、冯松分别带队开展柔印高效印刷技术的开发、胶柔组合高效印刷技术的开发，提高柔印、胶柔组合的印刷作业效率；等等
色彩管理技术	色彩管理技术系关于印刷作业中色彩再现力及精度控制的技术。在多种工艺组合应用和高速、连续印刷环境下，承印材料种类、油墨特点、设备性能、车间环境等任一因素的细微变化均会导致印刷色彩的偏离。 公司在多年的印刷过程中，不断加强对印刷色彩和油墨的开发应用和标准化管理，积累了丰富的实操经验和场景、数据资源。朱文斌、罗强分别具有机电一体化技术、计算机应用技术背景，在印刷色彩控制领域研究多年，带领团队开展印刷全流程环节色彩的数值化、标准化管理，建立相应的控制方式和标准，逐步形成组合印刷技术下的色彩控制体系，并根据实际应用情况进行动态更新、不断完善
精准裁边及减废排版工艺	在朱文斌的带领下，公司研发团队结合印刷产品创新开发的情况，在满足产品印刷要求的情况下，持续开展标签裁切控制、门幅缩减、废边和废料高效收集等方面的研究和开发，形成精准裁边及减废排版工艺，不断提高精准裁边、减废排版的工艺水平
浮雕和定位冷烫工艺	在多年的实践基础上，朱文斌对烫印材料的特性、烫印效果的作用机制进行了深入研究，创新性设计并采用独特的纸路结构和定型结构，改变了胶水定形、烫膜转移的效果，大幅提高了浮雕冷烫的速度和厚度，形成了该项核心技术工艺
双层喷码工艺	为实现标签双面喷码的防伪应用需求，朱文斌、高洋带领团队研究开发具有正反两面喷码功能的设备单元，实现双面喷码自动定位、信息关联识别、双面同时印刷、精准套印，大幅提高了喷码印刷效率，形成了该项核心技术工艺

隐形加密防伪印刷工艺	为实现标签多重防伪功能的需求，朱文斌带领团队开发可以进行喷印的透明油墨、可以实现遮蔽和刮开的涂层及油墨，使用柔印、数字印刷、轮转丝网印刷等多种印刷技术进行一站式连线印刷，实现物理防伪、数字隐形防伪等多种防伪功能结合的效果，显著提高了印刷效率，形成了该项核心技术工艺

2、公司具有较强的自主研发能力，公司目前的研发人员配置、研发投入水平能够满足业务发展及市场竞争需要

公司十分重视研发和创新，持续加大人力、资金等方面的投入，提高技术水平，并推进产业化应用，能够满足业务发展及市场竞争需要。

（1）公司持续加强研发人员体系建设，提高研发能力

公司建立了一支结构合理、经验丰富、能力充足的研发团队。公司建立了由研发部经理和研发部主管统领负责，评审设计、工艺开发、技术验证测试等岗位人员各司其职的人员体系。截至报告期末，公司研发人员数量达到 **58 人**，其中在公司任职 5 年以上的人数占比为 **68.97%**，任职 3 年以上的人数占比为 **75.86%**，研发人员较为稳定，在标签印刷行业具有丰富的实践经验和技术积累。

其中，核心技术人员、研发负责人朱文斌从事标签印刷生产研究 20 余年，曾荣获《印刷技术》杂志评选的第二届技术研发类“十大印刷工匠”称号，参与了多项国家、行业、团体标准的制订，以及公司 60 余项专利的研究及编制工作，为研发团队稳定发展、研发持续创新发挥了重要作用；核心技术人员叶亮亮，从事标签印刷生产研究 10 余年，负责或参与了“浮雕冷烫印刷工艺研发”“膜类水性油墨应用开发研究”“胶柔组合工艺研发”等多个研发项目，参与了公司多项专利的研究及编制工作，对公司研发活动开展、技术水平提升等方面贡献了重要作用。

同时，公司建立了有效的研发人员培养和激励机制。一方面，公司十分重视技术人才培养和研发队伍建设。公司与北京印刷学院、上海出版印刷高等专科学校、上海理工大学等高校建立了产学研合作，利用相关院校的技术资源，培养印刷技术人才，并通过校园招聘、社会招聘引进印刷相关领域人才，壮大研发队伍。另一方面，公司制定并实施了科技成果转化奖励、研发人员绩效考核等相关奖励

制度，并对核心骨干研发人员进行了股权激励。研发人员培养和激励机制的建立和执行，有利于调动研发人员积极性，为持续激发创新活力创造条件。

（2）公司持续加大研发投入，具有较强的自主研发能力，技术实力雄厚

公司始终坚持紧跟市场需求，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，不断进行新产品、新工艺的研发创新和实践应用。**2022年至2024年**，公司研发投入金额分别为1,975.29万元、2,722.25万元、2,971.23万元，复合增长率为22.65%，三年累计为7,668.77万元，占累计营业收入的比例为5.36%。

经过多年的持续研发创新及产业化应用，公司掌握了组合印刷技术、色彩管理技术、精准裁边及减废排版工艺等核心技术和工艺，形成了较为雄厚的技术实力，并形成了较为丰硕的知识产权成果。截至报告期末，公司拥有专利**124项**，其中自主研发形成的发明专利**12项**。此外，公司独立开发形成了软件著作权**8项**。

同时，公司积极推动研发创新和核心技术的产业化应用。报告期内，公司核心技术产品销售收入占营业收入的比例分别为97.63%、97.88%、97.42%和**98.06%**，最近一年核心技术产品销售收入超5亿元，具备良好的产业化应用能力。

三、关于其他印刷产品

补充披露“其他印刷产品”的产品明细、应用领域、主要客户，说明非涂胶标签与不干胶标签在承印材料、油墨选取、印刷技术、装饰工艺、应用领域、产品性能、价格、成本、未来成长空间等方面的优劣势对比，是否形成相应的核心技术或知识产权，产品与竞争对手相比是否具有竞争优势

（一）补充披露“其他印刷产品”的产品明细、应用领域、主要客户

公司已在招股说明书“第八节 管理层讨论与分析”之“三、盈利情况分析”之“（一）营业收入分析”之“2.主营业务收入按产品或服务分类”中补充披露其他印刷产品的情况，具体如下：

“（3）其他印刷产品

报告期内，公司其他印刷产品情况如下：

单位：万元

项目	2025 年 1-6 月		2024 年度		2023 年度		2022 年度	
	金额	占比 (%)	金额	占比 (%)	金额	占比 (%)	金额	占比 (%)
环绕标签	861.16	46.13	1,137.17	39.28	2,343.27	59.33	1,209.57	49.09
收缩套标	519.33	27.82	526.48	18.19	534.45	13.53	351.18	14.25
吊牌	183.89	9.85	551.39	19.05	468.56	11.86	496.39	20.15
其他	302.55	16.21	679.72	23.48	603.50	15.28	406.72	16.51
合计	1,866.93	100.00	2,894.76	100.00	3,949.78	100.00	2,463.86	100.00

公司其他印刷产品包括环绕标签、收缩套标、吊牌、其他产品等。其中，环绕标签、收缩套标、吊牌合计销售收入占比分别为 83.49%、84.72%、76.52%和 83.79%，系主要的印刷产品。

报告期内，公司环绕标签、收缩套标、吊牌、其他产品的应用领域、主要客户情况如下：

项目	主要应用领域	主要客户
环绕标签	饮料酒水	养生堂/农夫山泉，香飘飘，统一企业等
收缩套标	日化用品、饮料酒水	联合利华及其容器生产商（苏州维港包装有限公司及其关联方，中山华南包装制品有限公司，合肥精英塑料包装制品有限公司，阿普拉等），养生堂/农夫山泉等
吊牌	饮料酒水、食品	联合利华、立顿（上海）植物制品有限公司等
其他	日化用品、饮料酒水、食品保健品、交通出行等	广州康芬戴斯电子科技有限公司、联合利华、伊利股份、宝洁、养生堂/农夫山泉等

”

（二）说明非涂胶标签与不干胶标签在承印材料、油墨选取、印刷技术、装饰工艺、应用领域、产品性能、价格、成本、未来成长空间等方面的优劣势对比，是否形成相应的核心技术或知识产权，产品与竞争对手相比是否具有竞争优势

1、说明非涂胶标签与不干胶标签在承印材料、油墨选取、印刷技术、装饰工艺、应用领域、产品性能、价格、成本、未来成长空间等方面的优劣势对比

非涂胶标签是指在背面未预涂胶水、没有自粘性的标签，使用时需通过外部粘合剂（如胶水、热熔胶等）进行粘贴，**或者无需与物品贴合、可单独使用的标签。**

公司生产的非涂胶标签主要包括环绕标签、收缩套标、吊牌等，其与不干胶标签在承印材料、油墨选取、印刷技术、装饰工艺、应用领域、产品性能、价格、成本、未来成长空间等方面的优劣势对比情况如下：

项目	不干胶标签	非涂胶标签		
		环绕标签	收缩套标	吊牌
承印材料	可适用性较广，包括PP、PE、PVC等薄膜材料，以及铜版纸等纸张材料	相对较少，通常为PP	相对较少，通常为PVC或PS	主要采用纸张材料
油墨选取	主要采用UV油墨、水性油墨，环保度较高	主要采用溶剂型油墨，环保度较低；部分中高端环绕标签使用组合印刷技术，采用环保度较高的UV油墨、水性油墨	主要采用溶剂型油墨，环保度较低；部分中高端收缩套标使用组合印刷技术，采用环保度较高的UV油墨、水性油墨	主要采用UV油墨、水性油墨，环保度较高
印刷技术	以柔印为主，组合应用胶印、凹印、凸印、丝印等印刷技术	主要为饮料标签，以单一凹印为主；部分中高端环绕标签使用组合印刷技术	以凹印为主；低端日化品和饮料标签主要以单一工艺方案为主；部分中高端日化标签使用组合印刷技术，工艺方案较为丰富	食品吊牌以水性柔印为主；其它吊牌以UV柔印和胶印技术为主
装饰工艺	可单独或组合应用冷烫、热烫、上油、压凹凸、覆膜、模切等多种装饰工艺	可单独或组合应用冷烫、上油、覆膜、模切等多种装饰工艺	可单独或组合应用冷烫、上油、模切等多种装饰工艺	食品吊牌可进行上油、模切工艺；其它吊牌可单独或组合应用冷烫、热烫、上油、压凹凸、覆膜、模切等多种装饰工艺
应用领域	广泛应用于饮料酒水、日化用品、食品保健品、石化用品等领域	主要应用于饮料酒水领域	主要应用于饮料酒水、日化用品等领域	主要应用于食品、服饰等领域
产品性能	贴合度较好，不易起翘或脱落	贴合度较差，容易脱落、起皱	贴合度较好，但挤压后易起皱	吊牌不需要与物品贴合，单独使用
价格	适中	较低	较低	较低
成本	适中	较低	较低	较低
未来成长	具有应用场景丰富、承	在饮料酒水领域应用广	在饮料酒水、日化用品	在食品、服饰等领域

空间	印材料多样、外观效果较好的特点，具有广阔的发展空间	泛，部分产品向组合印刷技术、绿色环保方向转型	等领域应用广泛，部分产品向组合印刷技术、绿色环保方向转型	应用广泛，具有较大的市场空间

2、是否形成相应的核心技术或知识产权，产品与竞争对手相比是否具有竞争优势

公司非涂胶标签中重点发展的业务主要系环绕标签、收缩套标在中高端消费品牌市场的开发和应用。公司环绕标签、收缩套标在印刷过程中主要系组合应用柔印、胶印、丝印等多种印刷技术，同时为满足个性化的装饰效果，在印刷技术基础上叠加冷烫、上油、覆膜、模切等多种装饰工艺。因此，公司在环绕标签、收缩套标研发和生产过程中的技术探索亦是组合印刷技术、色彩管理技术等核心技术的重要组成部分。同时，公司在环绕标签、收缩套标等产品的印刷工艺及相关设备改良改造方面也形成了多层式卷膜标签及其制备方法（专利号：ZL202210616212.7）、撕膜式立体透影标贴（专利号：ZL202222882041.0）、基于在线逐级分解张力调节的标签分切和废边回收一体机（专利号：ZL202310708473.6）、逐级分解式印刷制品的在线张力调节系统（专利号：ZL202310708478.9）等近十项专利。

公司主要聚焦于不干胶标签领域，环绕标签、收缩套标的业务规模总体较小，尚处于探索发展阶段。不同于市场上常见的环绕标签、收缩套标产品，公司环绕标签、收缩套标主要系应用于中高端消费品牌领域，公司积极探索以柔印为主的组合印刷技术在环绕标签、收缩套标中的应用，通过多种印刷技术和装饰工艺的组合应用，实现精美度更高、质感更高级的标签效果。同时，公司在环绕标签、收缩套标产品中应用以柔印为主的组合印刷技术，将减少溶剂型油墨的耗用，推动行业绿色化发展。目前，公司已成功应用组合印刷技术开发并生产兰芳园冻柠茶标签、奥妙酵素洗衣液标签、多芬沐浴泡泡标签等产品，取得了良好的市场效果。

公司的技术方向与环绕标签、收缩套标产品的发展方向相匹配。未来，公司将进一步加强组合印刷技术在环绕标签、收缩套标产品的应用，继续拓展相关市场。

【中介机构核查及说明】

一、针对上述问题“（1）结合标签生产工艺流程说明产品技术先进性的具体体现”

（一）核查程序

保荐机构主要执行了以下核查程序：

1、对发行人管理层及研发负责人进行访谈，了解发行人主营业务及其产业链，核心技术及其应用，数字印刷技术应用及其特点，承印材料遴选体系的应用，核心技术及主要技术、生产设备及生产线与竞争对手的对比情况，标签印刷领域的技术发展趋势，生产经营开展等情况，分析发行人创新能力及应用情况、竞争优势情况。

2、查阅发行人核心技术资料，分析核心技术应用情况。

3、查阅发行人工艺流程图，分析核心技术在各生产流程中的应用情况、匹配关系。

4、查阅发行人数字印刷技术的产品型号清单，核查其应用情况。

5、查阅发行人承印材料遴选体系文件、材料遴选操作流程图，核查承印材料遴选体系应用情况。

6、对主要客户进行访谈、获取主要客户调查问卷，了解发行人产品、技术等与 CCL、正美集团、豪能科技、上海超级等竞争对手的对比情况。

7、查阅发行人所处行业的文献、公开研究报告、国家标准等行业相关资料，获取中国印刷技术协会柔性版印刷分会、行业权威杂志《标签技术》及其主办单位出具的说明，对行业专家进行访谈，了解行业的技术水平和技术特点、未来发展方向、市场规模及前景。

8、查阅同行业公司及相关公司的年度报告、招股说明书、公开转让说明书、企查查网站等资料。

9、查阅发行人印刷机设备清单，查看印刷机及产线的现场运行情况。

10、获取博斯特（BOBST）、欧米特（OMET）等国际知名印刷设备厂商出具的说明文件，核查发行人设备购置及创新改造情况。

11、查看发行人最近三年的研发投入数据，分析其复合增长率、占营业收入的比例等指标情况。

12、查阅发行人《研发管理制度》《研发项目立项管理办法》《研发资金管理办法》等内控制度，核查研发投入核算情况。

13、查阅发行人研发人员名册，分析其专业背景、任职年限等情况；查阅发行人与北京印刷学院、上海出版印刷高等专科学校、上海理工大学等院校签订的产学研合作协议、与院校教授签订的技术顾问协议；查阅发行人科技成果转化相关的激励奖励制度、股权激励资料。

14、查阅发行人技术先进性及具体表征相关支持性文件，包括典型产品样册，发行人获取的主管部门和行业组织的资质认定、奖项荣誉情况，发行人拥有的专利、软件著作权、参与制定过的国家标准或行业标准。

15、查阅市场公开信息，了解发行人所处行业及细分领域的市场规模、市场空间，测算、分析发行人主要产品的市场占有率情况。

（二）核查结论

经核查，保荐机构认为：

1、发行人主要从事不干胶标签印刷业务，处于不干胶标签产业链中游，是不干胶标签产品交付并实现下游应用前的最后一道环节，在不干胶标签产业链中具有至关重要的作用，不属于标签产业链中进入门槛较低、附加值较低的环节。

2、标签的生产环节主要包括印前方案处理、印刷制版、印刷及装饰，发行人薄膜类不干胶标签、纸张类不干胶标签和其他印刷产品的生产流程基本一致。发行人各项核心技术均来源于公司生产和研发过程中的持续积累，应用贯穿于标签产品的生产全流程，在相关产品中得到广泛地应用。

3、发行人根据数字印刷技术的特点，在标签产品印前方案处理、印刷及装饰等环节应用数字印刷技术，已实现数字印刷技术的批量化生产应用以及与柔印

等其他印刷技术的批量化组合应用，应用数字印刷技术的标签产品印刷精度已达到与柔印相近的水平。报告期内，发行人应用数字印刷技术的产品型号数量持续增加，占有产品型号数量的比例持续上升。

发行人色彩管理技术应用于印前处理、印刷装饰等标签生产全流程。

承印材料遴选体系是发行人核心技术“组合印刷技术”中不同印刷技术和工艺得以有效应用的前提和保障，系组合印刷技术的重要内涵之义。数字印刷技术系发行人应用的主要印刷技术之一，系组合印刷技术的重要组成部分；同时，数字印刷技术与色彩管理技术、双层喷码工艺、隐形加密防伪印刷工艺紧密相关，数字印刷技术是色彩管理技术应用的重要印刷技术情形之一，双层喷码工艺、隐形加密防伪印刷工艺是数字印刷技术应用的成果体现。发行人承印材料遴选体系、数字印刷技术未直接形成知识产权，体现在组合印刷技术的相关专利等知识产权应用中。

与 CCL、正美集团等国际领先企业相比，发行人在色彩管理技术、承印材料遴选等技术、数字印刷技术等方面整体处于共同竞争、不断赶超的状态，同时发行人具有简洁高效的组织机制、较为明显的成本优势，对核心技术及相关技术的创新力度更大、应用效率更高；与豪能科技、上海超级等中资标签印刷企业相比，发行人业务规模较大、产品种类较多、客户需求多样且要求较高，在核心技术及相关技术的应用成熟度方面具有较大的竞争优势。

4、发行人聚焦于服务中高端消费品牌客户，主要应用组合印刷技术，充分利用各种技术和工艺的优势实现突出的印刷效果；在部分对印刷效果、工艺要求较为简单的情形下应用单一印刷技术。与单一应用柔印等印刷技术相比，发行人应用组合印刷技术可实现功能多样、层次立体的印刷效果，在保持较高印刷速度的情况下能够实现和单一柔印条件下同等的印刷清晰度和色彩控制精准度，兼顾了印刷速度和精度的平衡。

与离线组合印刷相比，联机组合印刷通过集成化的设备和自动化程度较高的控制系统，可显著提高生产流程运行效率，实现良好的标签外观效果，印刷速度、稳定性高，操作难度低，但对操作人员掌握先进技术的要求较高。发行人主要采用以柔印为基础的联机式组合印刷工艺，显著提高了生产效率。

与 CCL、正美集团等国际领先企业相比，发行人在组合印刷技术方面整体处于共同竞争、不断赶超的状态，同时发行人具有简洁高效的组织机制、较为明显的成本优势，对组合印刷技术的创新力度更大、应用效率更高；与豪能科技、上海超级等中资标签印刷企业相比，发行人应用组合印刷技术的业务规模较大、产品种类较多、客户需求多样且要求较高，使得印刷技术组合丰富多样、应用成熟度高，技术先进性更为突出。

不同印刷技术的印刷效果特点，以及下游应用场景的多样性需求，决定了多种技术组合应用符合标签印刷领域技术发展趋势；标签印刷企业、印刷设备制造企业加大对组合印刷技术、多功能单元组合设备的投入和应用，下游客户、行业协会及行业专家对组合印刷技术标签的认可，印证了多种技术组合应用符合标签印刷领域技术发展趋势。

5、发行人及子公司现有生产设备及生产线中的关键设备为印刷机，包括柔版印刷机、数码印刷机、凸版印刷机等，在各类产品中均有所应用。

先进设备系发行人核心技术应用于标签产品的重要工具，但其仅为发行人生产要素之一，发行人核心技术的先进性体现为对承印材料、色彩和油墨、印刷技术和工艺、印刷设备等各种要素的综合把握能力。

发行人印刷设备的获取难度较大，主要系由发行人印刷技术组合多样、工序灵活调整的特点决定的。发行人根据业务需求采购配置及性能较为领先、定制化程度较高的柔版组合印刷机等设备，所印刷产品在产品质量、工艺水平方面已达到与 CCL、正美集团等企业相当的水平；与豪能科技、上海超级等中资标签印刷企业相比，发行人印刷设备在功能定制化程度、创新改造、实践应用方面具有较明显的优势。

6、发行人深耕标签印刷领域三十余年，凭借全方位的综合服务能力，能够持续实现各类产品的创新输出及应用，具有市场竞争优势，具有持续创新与发展能力。

7、发行人已结合前述情况，对申报文件“7-9-2 发行人与保荐机构关于符合国家产业政策和北交所定位的专项说明”进行相应修改、完善。

二、针对上述问题“（2）关于研发能力”

（一）核查程序

保荐机构主要执行了以下核查程序：

1、对发行人管理层及研发负责人进行访谈，了解发行人与原材料供应商、设备供应商在技术开发方面的合作模式、各自角色和功能，分析发行人研发能力情况。

2、获取并查阅发行人与芬欧蓝泰、艾利丹尼森等知名供应商签订的材料合作备忘，博斯特（BOBST）、欧米特（OMET）等国际知名印刷设备厂商出具的设备定制化采购说明文件。

3、查阅发行人研发人员名册，分析其学历结构、任职年限等情况；查阅发行人与北京印刷学院、上海出版印刷高等专科学校、上海理工大学等院校签订的产学研合作协议、与院校教授签订的技术顾问协议；查阅发行人科技成果转化相关的激励奖励制度、股权激励资料。

4、查看发行人最近三年的研发投入数据，分析其复合增长率、占营业收入的比例等指标情况。

5、查阅发行人拥有的专利、软件著作权、核心技术资料，核查其技术实力。

6、查阅同行业公司及相关公司的年度报告、招股说明书、公开转让说明书等资料，将发行人研发人员、研发投入等与同行业公司进行对比分析。

（二）核查结论

经核查，保荐机构认为：

1、发行人与原材料供应商在技术开发方面的合作，系建立了联动式材料开发机制。在该模式下，发行人依托对承印材料与色彩和油墨、印刷技术和工艺、印刷设备之间的相互影响、协调适配情况积累的精准把握能力，能够为原材料供应商提供明确的需求导向和有效的价值输出，有利于充分发挥原材料供应商和发行人各自在上游承印材料开发和下游材料印刷应用方面的分工优势，更加有效地实现满足下游应用需求的材料开发及创新。

发行人与设备供应商在技术开发方面的合作，主要系定制化采购及需求引导模式。发行人根据作业需求向设备供应商提出定制化采购需求，并结合自身在设备改良改造和实际应用方面的研究和经验，与供应商共同探讨印刷机的性能优化、功能改良方法，引导供应商进行创新改良。该模式有利于充分发挥设备供应商和发行人各自在印刷设备制造和实际印刷运行环节的分工优势，促使印刷设备升级改造。

2、2024 年末，发行人研发人员数量占员工总数的比例与同行业可比公司相比略高，研发人力配置情况良好；发行人研发人员学历构成与同行业可比公司相比存在差异，主要系业务类型、发展阶段差异所致。发行人在核心技术人员黄延国、朱文斌的带领下，建立了一支结构合理、经验丰富、能力充足的研发团队。发行人具有较强的自主研发能力，发行人目前的研发人员配置、研发投入水平能够满足业务发展及市场竞争需要。

三、针对上述问题“（3）关于其他印刷产品”

（一）核查程序

保荐机构主要执行了以下核查程序：

1、查阅发行人其他印刷产品收入明细，核查其产品结构、应用领域、主要客户情况。

2、对发行人管理层及研发负责人进行访谈，查阅相关文献、公开研究报告等行业相关资料，了解环绕标签、收缩套标、吊牌等非涂胶标签与不干胶标签在承印材料、油墨选取、印刷技术、装饰工艺、应用领域、产品性能、价格、成本、未来成长空间等方面的差异及其优劣势，分析发行人环绕标签、收缩套标产品的特点及优势。

（二）核查结论

经核查，保荐机构认为：

1、发行人已在招股说明书补充披露“其他印刷产品”的产品明细、应用领域、主要客户，信息披露真实、准确。

2、环绕标签、收缩套标、吊牌等非涂胶标签与不干胶标签在承印材料、油墨选取、印刷技术、装饰工艺、应用领域、产品性能、价格、成本、未来成长空间等方面有所差异，部分环绕标签、收缩套标产品向组合印刷技术、绿色环保方向转型。

发行人非涂胶标签中重点发展的业务主要系环绕标签、收缩套标在中高端消费品牌市场的开发和应用。发行人环绕标签、收缩套标在印刷过程中主要系组合应用柔印、胶印、丝印等多种印刷技术，在环绕标签、收缩套标研发和生产过程中的技术探索亦是组合印刷技术、色彩管理技术等核心技术的重要组成部分。同时，发行人在环绕标签、收缩套标等产品的印刷工艺及相关设备改良改造方面也形成了多项专利。

发行人环绕标签、收缩套标、吊牌等非涂胶标签的业务规模总体较小，尚处于探索发展阶段。发行人通过应用组合印刷技术，在中高端环绕标签、收缩套标方面实现了精美度较高、质感高级的标签效果，且减少溶剂型油墨的耗用，更加绿色环保，与环绕标签、收缩套标产品的发展方向相匹配。未来，发行人将进一步加强组合印刷技术在环绕标签、收缩套标产品的应用，拓展相关市场。

问题 3. 细分领域竞争格局和市场空间

根据申请文件，（1）公司下游主要是饮料酒水、日化用品、食品保健品、石化用品等消费品行业，直接下游客户主要分为品牌客户和第三方容器生产商，主要下游行业景气度上升带动了对公司标签采购需求的增长。（2）我国包装印刷行业依然存在行业集中度低，市场竞争较为激烈，企业规模差异较大等问题。（3）过去国内中高端消费品市场主要由 CCL、正美集团等企业所占据。公司目前拟积极探索工业品、精密电子等行业的增长风口，加强应用组合印刷技术的高端非涂胶标签市场的拓展。公司未来将以服务中高端品牌客户为重心，适度延伸至中小品牌客户。

请发行人：（1）从业务关联度、产品竞争状况、核心技术、市场定位等方面，进一步完善可比公司选取及相关信息披露。（2）结合公司主要产品在标签

印刷行业、不干胶标签印刷行业以及饮料酒水、日化用品印刷等下游应用领域的需求情况、相关竞品竞争力、技术及产品的发展方向、主要客户经营情况等，分类详细说明发行人主要产品的市场空间及市场地位。（3）结合发行人前五大客户的其他主要标签供应商情况，说明发行人所处细分行业（尤其是各细分行业中高端产品品牌标签领域）的竞争格局及对发行人后续经营的具体影响。（4）结合前述情况及发行人产品占其饮料酒水、日化用品印刷领域主要客户的同类产品采购金额的比例、排名情况和变动趋势，公司技术优势、市场拓展方向、公司产品与中小品牌客户的适配性等情况，说明发行人在中高端不干胶产品品牌标签领域是否存在业务拓展的空间，是否存在现有市场份额被抢占、经营业绩下滑的风险，并进行风险提示。

请保荐机构核查上述事项并发表明确意见。

回复：

【发行人说明与披露】

一、从业务关联度、产品竞争状况、核心技术、市场定位等方面，进一步完善可比公司选取及相关信息披露

（一）可比公司选取情况

发行人首次申报时已选取香江印制、劲嘉股份、新宏泽、天元股份、永吉股份、集友股份、柏星龙作为同行业可比公司。

结合与竞争对手在业务关联度、产品竞争状况、核心技术、市场定位等方面的比较分析情况，发行人将豪能科技、上海超级补充作为同行业可比公司，在进行业务相关分析时将 CCL、正美集团予以对比分析。具体情况如下：

公司名称	主营业务	业务关联度	产品竞争状况	核心技术	市场定位	选取作为可比公司的情况
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	主营产品中应用于食品饮料领域的不干胶标签与发行人产品相近	与发行人在饮料、食品等应用领域的标签业务中存在竞争	可洗薄膜压敏胶标签印刷技术、铝箔标签印刷技术、镀铝纸生产工艺等	主要定位于为客户提供啤酒类标签、饮料牛奶包装和高档纸盒	将其作为发行人可比公司

公司名称	主营业务	业务关联度	产品竞争状况	核心技术	市场定位	选取作为可比公司的情况
	标签、不干胶标签、纸盒包装及覆膜产品、镀铝纸等					
上海超级（A股上市公司安妮股份下属子公司）	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	主营产品及应用领域与发行人较为相近	与发行人在饮料、食品、日化等应用领域的标签业务中存在竞争	主要为防伪溯源方面的相关技术，未披露具体信息	主要服务于中高端消费品牌市场，主要客户包括天猫国际、农夫山泉、联合利华、嘉实多、RIO、BOSCH、固特异、耐克等	将其作为发行人可比公司
CCL	主要从事标签及相关材料业务，为全家的家庭和个人护理、高端食品和饮料、医疗保健、汽车及耐用消费品市场提供创新解决方案	主营业务中包含应用于日化、饮料、食品、医疗保健品等日常消费品领域的不干胶标签业务，该业务与发行人关联度较高	其从事应用于日化、饮料、食品、医疗保健品、石化等日常消费品领域不干胶标签业务的境内子公司，系发行人主要竞争对手	未明确披露	系全球最大的标签解决方案企业，为全球客户提供包装装饰解决方案和专业标签应用，下游客户包括宝洁、联合利华、强生、戴尔、惠普、联想、华为等，2023 年销售收入为 66.5 亿加元	CCL 系加拿大上市公司，但其主营业务较多，公开信息中未披露不干胶标签业务的相关财务指标，相关信息有限；发行人在业务对比时将其作为可比公司，在毛利率、期间费用率等财务指标分析时暂未予对比
正美集团	主要从事大中华区包材标签与印刷应用	主营业务中包含应用于日化、饮料、食品、医药等日常消费品领域的不干胶标签业务，该业务与发行人关联度较高	其从事应用于日化、饮料、食品、医药等日常消费品领域不干胶标签业务的境内子公司，系发行人主要竞争对手	未明确披露	系大中华区专业包材标签与印刷应用加工企业，服务于全球 500 强企业客户，覆盖医药、汽车、消费电子、食品、饮料、日化、衣物、家居等领域，年产标签出货量超过 120 亿张	正美集团非上市公司，无关于其业务规模、毛利率等相关公开信息；发行人在业务对比时将其作为可比公司，在毛利率、期间费用率等财务指标分析时暂未予对比

注：本表中上述公司相关数据及信息根据其年度报告、官方网站等公开信息整理。

（二）相关信息披露情况

1、关于可比公司选取及与可比公司经营情况、市场地位、技术实力、关键业务数据等方面的比较情况

发行人已在招股说明书“第五节 业务和技术”之“二、行业基本情况”之“（十一）公司与同行业可比公司的比较情况”部分补充披露如下：

“（十一）公司与同行业可比公司的比较情况

1、可比公司的选取标准

发行人在不干胶标签领域的主要竞争对手包括 CCL 境内子公司、正美集团境内子公司、豪能科技（新三板挂牌公司）、上海超级标贴系统有限公司（以下简称“上海超级”，上市公司安妮股份下属子公司）、广州美祺智能印刷有限公司、苏州雅利印刷有限公司等。其中：CCL 主营业务较多、产品种类丰富，其公开信息中未披露不干胶标签业务的相关财务数据；正美集团、广州美祺智能印刷有限公司、苏州雅利印刷有限公司非上市公司，无法获取其相关可比财务数据。

发行人按照如下标准选取同行业可比公司：

（1）从与发行人的业务关联度、产品竞争状况方面，豪能科技主营业务中应用于食品饮料领域的不干胶标签业务与发行人存在竞争关系，安妮股份下属子公司上海超级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，与发行人存在竞争关系。发行人选取豪能科技（871091.NQ）、上海超级（母公司安妮股份 002235.SZ）作为同行业可比公司；

（2）从业务内容可比性方面，在全国中小企业股份转让系统（简称“新三板”）挂牌企业中选取主要从事不干胶标签印刷业务的香江印制（837733.NQ）作为可比公司；

（3）从行业类别和印刷工艺及效果方面，按以下规则在 A 股上市公司中选取同行业可比公司：①所属行业为“C23 印刷和记录媒介复制业”；②主要从事包装及装潢品印刷业务，且 2022 年至 2024 年相关产品营业收入占比超过 70%。根据该规则，发行人选取劲嘉股份（002191.SZ）、新宏泽（002836.SZ）、天元股份（003003.SZ）、永吉股份（603058.SH）、集友股份（603429.SH）、柏星龙（920075.BJ）作为同行业可比公司。

2、发行人与同行业可比公司业务情况、竞争关系、市场地位的情况

发行人与同行业可比公司业务情况、竞争关系、市场地位的情况如下：

公司名称	主营业务	应用领域	与发行人的业务关联度、产品竞争状况	市场地位
江天科技	主要从事标签印刷产品的研发、生产及销售，	主要应用于饮料酒水、日化用品、	/	公司业务规模较大，处于行业前列，在饮料酒水、日化用品等细

公司名称	主营业务	应用领域	与发行人的业务关联度、产品竞争状况	市场地位
	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	食品保健品、石化用品等日常消费领域		分领域排名突出，是少数能够服务国内外知名中高端消费品牌客户的印刷企业，获得了较多的荣誉及资质认证，是中国标签业品牌影响力领先企业，参与起草了多项国家标准、行业标准及团体标准，并建立了全面的区域布局，在行业内居于优势地位
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	主要应用于精密电子、高档日化、食品医药、快消品等行业	主营产品及应用领域与发行人较为相近；业务规模总体较小，下游客户与发行人重叠较少，竞争程度较弱	具备稳定的原材料供应、较高的设计能力、先进的机器设备、专业的加工技术和完备的售后服务体系，主要专注于精密电子、高档日化、食品医药、快消品等领域
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	主要应用于食品饮料等快速消费品制造行业	主营产品中应用于食品饮料领域的不干胶标签与发行人产品相近；与发行人在饮料、食品等应用领域的标签业务中存在竞争	先后成功研发铝箔标签、镀铝纸、可洗不干胶标签等，改变了对相关产品进口的依赖性，逐步成为国内重要的啤酒标签供应商。现已完成在亚欧地区建立跨国生产基地的布局，在中国、比利时、波兰等地设有工厂，可以为世界各地的客户提供服务
上海超级（安妮股份子公司）	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	主要应用于饮料酒水、日化用品、石化用品等日常消费领域	主营产品及应用领域与发行人较为相近；与发行人在饮料、食品、日化等应用领域的标签业务中存在竞争	防伪溯源系统业务经过十几年的发展，形成了润滑油标签、日化标签、酒水饮料标签、防伪标签等诸多优势产品，为天猫国际、嘉实多、RIO、BOSCH、TOTAL、SK、龙蟠、卢克伊尔、固特异、耐克、福斯、农夫山泉、联合利华、燕之屋、华祥苑等诸多企业提供产品
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	主要应用于高端卷烟、酒品、消费电子产品、电子烟、化妆品和食品保健品等	主营产品及应用领域与发行人有较大差异；与发行人产品及业务基本不存在竞争	为全国 50 多家大中型卷烟厂累计开发、设计、印制了 100 多个品牌 400 多个规格的烟标，烟标的销售量位居全国第一。在烟标包装印刷领域处于领先地位
新宏泽	主要从事烟标的设计、生产及销售	主要应用于卷烟领域	主营产品及应用领域与发行人有较大差异；与发行人产品及业务基本不存在竞争	为国内优秀的专业烟标印刷整体服务供应商，在烟标印刷行业中占有一定的市场份额
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	主要应用于快递物流和电子商务等领域	主营产品及应用领域与发行人有较大差异；与发行人产品及业务基本不存在竞争	在现代物流业包装印刷领域的技术实力较强，2019 年被国家邮政局认定为邮政行业技术研发中心的包装印刷企业

公司名称	主营业务	应用领域	与发行人的业务关联度、产品竞争状况	市场地位
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	主要应用于卷烟、酒水、药品等领域	主营产品及应用领域与发行人有较大差异；与发行人产品及业务基本不存在竞争	贵州省内规模最大的专业烟标印刷企业，在贵州区域市场具有明显的领先优势
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	主要应用于卷烟领域	主营产品及应用领域与发行人有较大差异；与发行人产品及业务基本不存在竞争	为国内较早烟用接装纸专业生产厂商之一，在行业中处于领先地位
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	主要应用于酒、化妆品、茶叶、食品等消费品领域	主营产品及应用领域与发行人有较大差异；与发行人产品及业务基本不存在竞争	为国内较早从事创意包装业务的企业，其创意设计能力突出，具有一定的市场地位

信息来源：可比公司招股说明书、公开转让书及年度报告，以及企查查等网站。

3、发行人与同行业可比公司经营情况的比较

发行人与同行业可比公司经营情况及关键数据比较情况如下：

单位：万元

公司名称	项目	2025年6月30日 /2025年1-6月	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
江天科技	资产总额	68,359.44	57,261.75	50,649.36	41,408.16
	营业收入	30,478.13	53,815.34	50,771.36	38,413.46
	印刷业务收入	30,373.24	53,657.24	50,764.63	38,408.01
	净利润	5,724.63	10,181.46	9,646.11	7,445.40
香江印制	资产总额	4,791.17	4,337.68	4,397.55	4,027.17
	营业收入	3,866.76	4,535.50	5,000.25	5,206.03
	标签印刷业务收入	3,866.76	4,535.50	4,893.24	5,206.03
	净利润	536.43	306.50	197.56	668.38
豪能科技	资产总额	117,518.28	108,674.28	105,396.38	102,560.47
	营业收入	32,044.25	75,082.70	71,103.73	70,118.07
	标签印刷业务收入	29,024.36	65,108.15	61,833.99	61,358.47
	净利润	4,865.97	5,970.85	5,157.69	7,476.09
上海超级 (安妮股份 子公司)	资产总额	116,841.76	117,160.93	118,648.52	126,795.85
	营业收入	17,114.41	34,402.50	36,793.07	36,120.80
	防伪溯源业务收入	6,431.02	10,427.05	10,900.06	10,937.12

公司名称	项目	2025年6月30日 /2025年1-6月	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
	净利润	131.86	2,789.13	-27,863.15	-13,905.27
劲嘉股份	资产总额	807,680.04	844,528.88	943,335.33	943,733.00
	营业收入	123,850.07	285,716.34	394,549.71	518,864.30
	包装印刷业务收入	88,613.35	232,059.38	304,782.97	374,657.66
	净利润	12,035.45	7,969.98	14,450.46	23,192.02
新宏泽	资产总额	47,658.35	53,162.81	47,921.11	50,634.77
	营业收入	20,039.07	36,696.19	17,711.68	14,968.60
	包装印刷业务收入	19,923.40	36,428.98	17,181.43	13,874.68
	净利润	3,146.32	6,249.72	1,946.99	8,409.65
天元股份	资产总额	175,413.59	167,779.41	164,373.40	165,715.89
	营业收入	49,694.57	115,146.75	141,658.28	145,423.53
	包装印刷业务收入	48,681.48	109,386.40	115,800.00	114,682.63
	净利润	3,114.38	6,351.74	4,639.84	-272.66
永吉股份	资产总额	194,430.17	195,301.14	190,850.93	176,018.61
	营业收入	42,780.46	90,512.55	81,769.77	65,334.29
	包装印刷业务收入	28,053.56	76,277.68	73,661.93	61,463.84
	净利润	6,275.84	16,965.88	10,228.14	3,277.46
集友股份	资产总额	136,167.57	139,934.69	188,272.91	187,873.42
	营业收入	10,395.20	45,797.61	66,251.83	82,789.51
	包装印刷业务收入	10,067.91	45,106.61	65,449.35	81,575.18
	净利润	-164.53	-7,253.71	11,567.95	16,192.35
柏星龙	资产总额	66,377.86	65,741.96	68,762.45	59,275.47
	营业收入	25,197.01	59,240.99	53,755.06	48,745.45
	产品包装业务收入	23,414.82	55,105.42	49,877.12	45,177.67
	净利润	2,210.84	4,096.87	4,561.00	3,871.35

数据来源：可比公司数据来源于各公司年度报告等公开披露文件。上海超级（安妮股份子公司）的资产总额、营业收入、净利润数据为安妮股份的相关数据。

香江印制总体规模较小，发行人资产总额、营业收入、净利润均显著高于香江印制。

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，业务种类较多，规模相对较大，其资产总额、营业收入高于发行人。其 2022 年存在较大规模的非流动资产处置收益和政府补助等非经常性损益，导致 2022 年净利润较高，2022 年至 2024 年其归属于挂牌公司股东的扣除非经常性损益后的净利润分别为 1,567.23 万元、4,514.72 万元和 5,226.27 万元，呈增长趋势。与豪能科技相比，发行人业务更为聚焦，经营状况良好，净利润及扣除非经常性损益后归属于母公司普通股股东的净利润高于豪能科技。

安妮股份除从事防伪溯源系统业务外还从事商务信息用纸业务、版权综合服务等业务，业务类别较多。其于报告期前通过非公开发行股票募集了较大规模的资金，募投项目延期，导致其资金和理财规模较高，资产总额高于发行人。其营业收入规模低于发行人，同时，2022 年和 2023 年其计提较大规模的资产减值导致净利润为负。发行人经营状况良好，净利润显著高于安妮股份。

劲嘉股份、新宏泽等其他公司主要从事烟标包装印刷、快递电商包装印刷、包装礼盒产品等业务，与发行人业务及产品类别存在较大差异，总体来看，发行人资产总额、营业收入、净利润等指标处于该部分可比公司中间水平。

4、发行人与同行业可比公司技术实力的比较

发行人与同行业可比公司研发投入及占营业收入比例、已授权专利数量的比较情况如下：

单位：万元

公司名称	项目	2025 年度 /2025 年 6 月 30 日	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
江天科技	研发投入	1,382.50	2,971.23	2,722.25	1,975.29
	占营业收入比例	4.54%	5.52%	5.36%	5.14%
	已授权专利数量	截至 2025 年 6 月末，专利 124 项，其中发明专利 14 项			
香江印制	研发投入	190.91	395.53	409.01	312.51
	占营业收入比例	4.94%	8.72%	8.18%	6.00%
	已授权专利数量	公开信息中未披露截至 2025 年 6 月末专利数据；根据企查查，截至 2025 年 6 月末，拥有专利 44 项，其中发明专利 5 项			

豪能科技	研发投入	1,048.00	2,071.26	1,924.99	1,656.99
	占营业收入比例	3.27%	2.76%	2.71%	2.36%
	已授权专利数量	公开信息中未披露截至 2025 年 6 月末专利数据； 根据企查查，截至 2025 年 6 月末，公司（不含境外子公司） 拥有专利 17 项，其中发明专利 11 项			
上海超级 （安妮股份子 公司）	研发投入	603.38	1,061.66	1,271.48	1,390.84
	占营业收入比例	3.53%	3.09%	3.46%	3.85%
	已授权专利数量	公开信息中未披露上海超级截至 2025 年 6 月末专利数据； 根据企查查，上海超级截至 2025 年 6 月末拥有专利 35 项， 其中发明专利 5 项			
劲嘉股份	研发投入	6,530.18	15,766.68	18,362.67	22,958.05
	占营业收入比例	5.27%	5.52%	4.65%	4.42%
	已授权专利数量	截至 2025 年 6 月末，专利 993 项，其中发明专利 179 项			
新宏泽	研发投入	876.20	1,471.35	876.75	820.33
	占营业收入比例	4.37%	4.01%	4.95%	5.48%
	已授权专利数量	公开信息中未披露截至 2025 年 6 月末专利数据； 根据企查查，截至 2025 年 6 月末，拥有专利 108 项，其中 发明专利 15 项			
天元股份	研发投入	2,347.82	5,195.27	6,035.23	5,660.41
	占营业收入比例	4.72%	4.51%	4.26%	3.89%
	已授权专利数量	截至 2025 年 6 月末，专利 93 项，其中发明专利 19 项			
永吉股份	研发投入	1,805.86	4,636.82	4,661.85	3,524.75
	占营业收入比例	4.22%	5.12%	5.70%	5.39%
	已授权专利数量	公开信息中未披露截至 2025 年 6 月末合并范围内专利数据； 根据企查查，截至 2025 年 6 月末，公司（不含境外子公司） 拥有专利 100 项，其中发明专利 17 项			
集友股份	研发投入	325.15	2,382.33	3,522.78	3,844.17
	占营业收入比例	3.13%	5.20%	5.32%	4.64%
	已授权专利数量	公开信息中未披露截至 2025 年 6 月末专利数据； 根据企查查，截至 2025 年 6 月末，拥有专利 69 项，其中发 明专利 31 项			
柏星龙	研发投入	1,133.29	2,164.55	2,038.60	1,991.49
	占营业收入比例	4.50%	3.65%	3.79%	4.09%
	已授权专利数量	截至 2025 年 6 月末，专利 215 项，其中发明专利 16 项			

数据来源：可比公司数据来源于各公司年度报告等公开披露文件或企查查等公开网站。上海超级未公开披露其研发投入及占营业收入比例数据，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，发行人研发投入占营业收入比例处于上述可比公司比例范围内，与印刷工艺精美效果相近的劲嘉股份、新宏泽、永吉股份、集友股份等企业相近。

发行人技术实力较强，专利总数和发明专利数量处于上述可比公司中间水平，与从事不干胶标签印刷业务的香江印制、豪能科技、上海超级等公司相比，发行人专利总数和发明专利数量显著较多。”

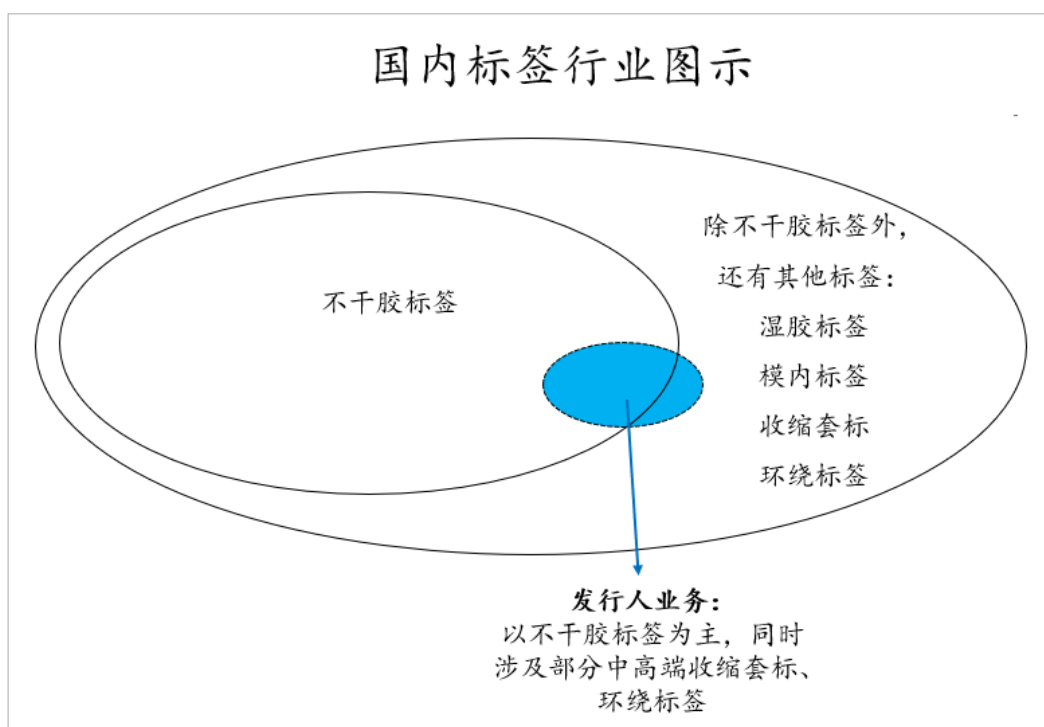
2、关于与可比公司相关财务指标、会计政策及估计等对比分析情况

因可比公司范围变化，发行人已相应在招股说明书“第八节 管理层讨论与分析”章节中更新披露发行人与可比公司毛利率、销售费用率、管理费用率、研发费用率等财务指标，以及应收账款坏账准备计提政策、固定资产折旧政策等会计政策及估计的对比分析情况。

二、结合公司主要产品在标签印刷行业、不干胶标签印刷行业以及饮料酒水、日化用品印刷等下游应用领域的需求情况、相关竞品竞争力、技术及产品的发展方向、主要客户经营情况等，分类详细说明发行人主要产品的市场空间及市场地位

（一）公司主要产品在标签印刷行业、不干胶标签印刷行业以及饮料酒水、日化用品印刷等下游应用领域的需求情况、相关竞品竞争力、技术及产品的发展方向、主要客户经营情况等

1、公司主要产品在标签印刷行业、不干胶标签印刷行业以及饮料酒水、日化用品印刷等下游应用领域的需求情况



（1）公司主要产品在标签印刷行业的需求情况

①标签印刷行业的市场规模及增长趋势

根据 The business Research Company 发布的《2024 年全球标签印刷市场报告》，2023 年全球标签印刷市场规模已达到 461.40 亿美元，并且由于近年来全球标签印刷市场的快速发展，其预测 2028 年全球标签印刷市场规模将达到 640.10 亿美元。

我国标签印刷始于 20 世纪 70 年代末期，相比于西方国家起步较晚，但得益于国民经济的持续稳定增长，我国标签市场的增长率一直保持在较高水平，是全球标签增速最快的市场之一。根据智研咨询数据，2023 年中国标签印刷行业市场规模达到 607.4 亿元，同比增长 5.9%。根据中国印刷技术协会组织编写的《中国印刷年鉴（2023）》，预计到 2026 年，中国标签的用量复合年增长率将达到 6.1%，销售额复合年增长率将达到 6.6%。

②标签印刷行业中，相比其他标签产品，公司主要产品所属的不干胶标签应用广泛且保持强劲增长，具有广阔的市场空间

根据承印材料、标签外观、贴标方式等方面的不同，标签印刷产品可分为不干胶标签、湿胶标签、模内标签、收缩套标、环绕标签等类别。相比于其他标签，不干胶标签具有承印材料多样、适用性广、贴合度好、美观度高、贴标效率高等优点，具体对比如下：

种类	承印材料	适用性	贴合度	美观度	贴标便捷性	价格	工艺设计方案	印刷工艺要求
不干胶标签	相对较广，包括纸张及PP、PE、PVC等各种薄膜材料	适用性较广，广泛用于食品、饮料、医药、日化、物流等行业	贴合度较好，不易起翘或脱落	印刷图案精美，色彩表现力较强	直接粘贴，贴标效率较高	适中	可选材料范围广，工艺方案丰富，可通过对标签材料和工艺设计实现对标签的整体装饰效果	以柔印、凸印、胶印为主，可应用各类组合工艺
湿胶标签	相对单一，主要为纸张	适用性一般，通常要求贴标物表面干燥	低温时干燥太慢易变形或起翘	胶水溢出容易影响美观	需要刷胶，贴标便捷性较差	低	工艺方案较为单一，大多以单一印刷方式为主	胶印和凹印为主
模内标签	相对较少，通常为PP	适用性较差，适合库存保有单位较少的场景	标签与容器融为一体，镶嵌牢固	印刷图案精美，色彩表现力较强	需要昂贵的模具及特殊的吹塑或注塑设备	高	由于生产过程中需要经过高温处理，丝印等工艺的应用具有局限性	胶印、凹印为主
收缩套标	相对较少，通常为PVC或PS	适用性一般，通常要求商品具有曲线轮廓	贴合度较好，但挤压后易起皱	标签经过热收缩后易导致图案失真	需要专门的贴标设备，对温度要求较高	较低	低端日化品和饮料标签主要以单一工艺方案为主；部分中高端日化标签使用组合印刷技术，工艺方案较为丰富	凹印为主
环绕标签	相对较少，通常为PP	适用性一般，通常要求商品具有曲线轮廓	贴合度较差，容易脱落	印刷图案精美，色彩表现力较强	需要通过热熔胶搭边粘接	低	以饮料标签为主，工艺方案较为单一；部分中高端环绕标签使用组合印刷技术	凹印为主

注：上表信息根据公开信息整理。

《中国印刷年鉴（2023）》显示，不干胶标签是我国标签印刷行业的两大主要标签应用形式之一，将继续保持强劲的增长趋势。因此，不干胶标签系标签印刷行业的重要发展方向。在国民经济和消费水平不断提升，居民对消费品标签美观度、个性化需求不断增加和下游应用场景日趋多元化的大背景下，不干胶标签以其应用场景丰富、通用性强、外观效果好的特点，与饮料酒水、日化用品等下游市场需求相契合，具有广阔的市场应用前景。

（2）公司主要产品在不干胶标签印刷行业的需求情况

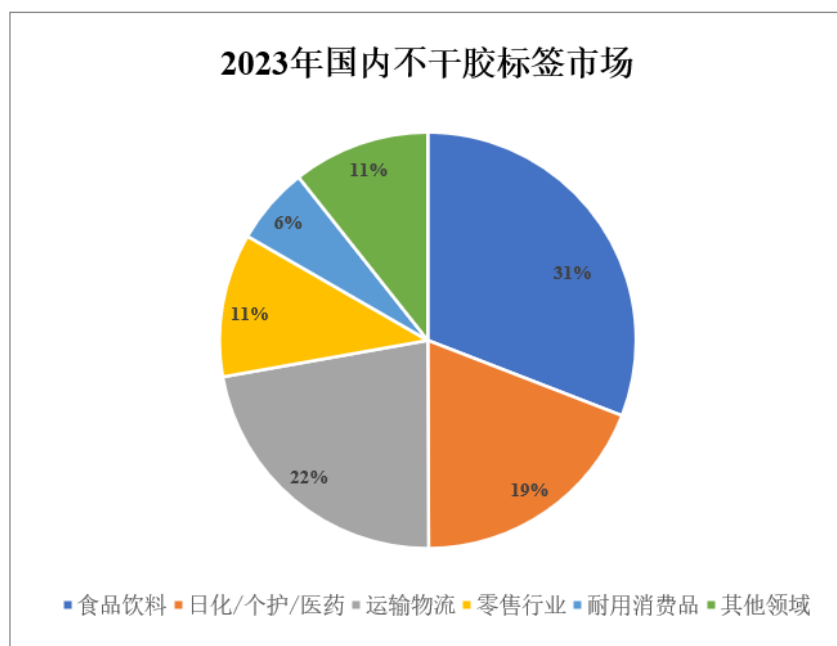
①不干胶标签印刷行业的市场规模及增长趋势

随着全球经济发展水平的不断提升，不干胶标签印刷市场也迎来快速发展。根据 AWA 亚历山大沃森协会研究显示，2023-2026 年间，全球不干胶印刷市场将保持 3.3%的年复合增长率。从不干胶市场的地区分布来看，2023 年亚洲不干胶标签市场份额达到 44%，是全球最大的不干胶标签市场；中国不干胶标签市场规模占整个亚洲市场的 60%，是亚太地区最大的不干胶标签市场。

智研咨询统计数据显示，2019 年至 2023 年，我国不干胶标签产量方面，由 71 亿平方米增至 97 亿平方米，年均复合增长率达到 8.11%；市场规模方面，由 214.34 亿元增至 318.81 亿元，年均复合增长率达到 10.44%。

②不干胶标签行业中，公司主要产品所属的饮料酒水、日化用品等日常消费领域不干胶标签保持快速增长，具有良好的发展前景

公司不干胶标签广泛应用于饮料酒水、日化用品、食品保健品等日常消费领域。根据智研咨询统计数据，2023 年我国不干胶标签在食品饮料领域的市场规模为 98.48 亿元，在日化/个护/医药领域的市场规模为 60.73 亿元，二者合计 159.21 亿元，占全部不干胶标签市场规模的比例约为 50%，是不干胶标签主要应用领域和重要发展方向。



随着居民购买力水平提升和消费结构转型升级，饮料酒水、日化用品、食品保健品等日常消费领域不干胶标签以及我国不干胶标签整体市场均将保持持续快速增长趋势。

(3) 公司主要产品在饮料酒水、日化用品印刷等下游应用领域不干胶标签的需求情况

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。根据中商产业研究院报告数据显示，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，预测 2024 年我国软饮料行业销售额将达到 9,663 亿元；根据国家统计局数据，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。

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。

2、相关竞品竞争力

公司所处的饮料酒水、日化用品等应用领域中高端消费品牌标签市场主要系由 CCL、正美集团等国际领先企业和包括发行人、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。凭借持续产品创新和稳定供应的能力，公司与联合利华、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。

据对农夫山泉、联合利华等客户的访谈和调查问卷确认，公司在农夫山泉、联合利华国内区域同类产品供应规模占比较高，在同类供应商中位于前列；联合

利华确认公司部分标签产品与 CCL、正美集团等企业的产品质量、工艺水平相当，达到了行业先进水平。

因此，公司不干胶标签产品在饮料酒水、日化用品等应用领域中高端消费品牌标签市场中具有较为突出的竞争力。

公司在饮料酒水、日化用品等应用领域中高端消费品牌标签市场与竞争对手的竞争情况，详见本题回复下述“三、结合发行人前五大客户的其他主要标签供应商情况，说明发行人所处细分行业（尤其是各细分行业中高端产品品牌标签领域）的竞争格局及对发行人后续经营的具体影响”部分。

3、技术及产品的发展方向

在当前多元化的市场需求和日新月异的发展态势下，下游消费品牌尤其是中高端消费品牌市场对标签应用场景多样性、承印材料复杂性、图文色彩精美度、技术工艺复杂度等方面均有较高的要求。组合印刷技术及应用组合印刷技术生产的标签产品，将是饮料酒水、日化用品等下游应用领域标签市场技术及产品的发展方向。具体情况详见本询问函回复“问题 2.产品技术先进性”之【发行人说明与披露】/一/（四）/“2、发行人的核心技术‘组合印刷技术’与中高端产品品牌标签领域竞争对手的印刷工艺相比的竞争优势，是否符合标签印刷领域的技术发展趋势”部分。

4、主要客户经营情况

公司主要客户均系国内外知名消费品牌企业、其指定的或长期合作的第三方容器生产商，经营状况良好，其简要情况如下：

序号	客户名称	客户简要情况
1	养生堂/农夫山泉	港股上市公司，股票代码 09633； 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
2	新天力	新三板挂牌企业，股票代码 874555； 系国内食品容器行业的领军企业，2021 年至 2023 年公司热成型塑料食品容器包装产品在国内市场的排名位列“行业前三”； 新天力主要系品牌客户香飘飘长期合作的第三方容器生产商，向发行人采购标签产品主要系满足香飘飘的业务需求

序号	客户名称	客户简要情况
3	蓝月亮	港股上市公司，股票代码 06993； 系国内衣物清洁护理、个人清洁护理及家居清洁护理知名品牌企业，在国内洗衣液连续 15 年（2009-2023）、洗手液连续 12 年（2012-2023）位列同类产品市场综合占有率第一
4	海天味业	A+H 股上市公司，股票代码 603288（A 股）、03288（港股）； 国内调味品行业知名企业，根据凯度消费者指数《2024 品牌足迹》中国市场报告，海天味业排名中国快速消费品品牌第 4 位；根据中国品牌力指数 C-BPI 榜单，海天味业分别荣获 2022C-BPI 酱油、蚝油、酱料行业第一品牌
5	嘉亨家化	A 股上市公司，股票代码 300955； 主要从事日化产品 OEM/ODM 及塑料包装容器的研发设计、生产，已成为强生、上海家化、百雀羚、郁美净等多个国内外知名日化品牌的核心供应商，具有较高的市场知名度； 嘉亨家化主要系上海家化、壳牌等品牌客户长期合作的第三方容器生产商，向发行人采购标签产品主要系满足上海家化、壳牌等品牌方的业务需求
6	喜茶	系知名企业，定位中高端新式茶饮品牌，致力于将传统茶文化与现代消费需求相结合，具有较高的市场知名度。 据喜茶发布的《2024 喜茶年度报告》，其用户规模持续增长，2024 年会员总数突破 1.5 亿；据统计，截至 2025 年 8 月，喜茶在营门店数量超过 4000 家
7	阿普拉	系知名企业，阿普拉（ALPLA）是一家全球领先的塑料包装解决方案供应商，在全球拥有约 200 家生产设施，覆盖 46 个国家和地区，2024 财年营业额达到 49 亿欧元，其客户包括宝洁、联合利华、欧莱雅、妮维雅、雅培、伊利、蓝月亮等； 阿普拉主要系品牌客户联合利华长期合作的第三方容器生产商，向发行人采购标签产品主要系满足联合利华的业务需求
8	联合利华	系知名企业，伦敦证券交易所上市公司，股票代码 ULVR； 系全球领先的快速消费品公司之一，2024 财年销售额达到 607 亿欧元，在 190 多个国家和地区拥有 400 多个品牌
9	贝里塑料	系知名企业，所属贝里国际集团（Berry Global Group, Inc.）系纽约证券交易所上市公司，股票代码 BERY；系全球领先的塑料包装和特种材料制造商，《财富》500 强企业，在全球六大洲运营近 300 家生产基地，2024 财年实现 122.58 亿美元销售额； 贝里塑料主要系品牌客户联合利华长期合作的第三方容器生产商，向发行人采购标签产品主要系满足联合利华的业务需求
10	纳爱斯	系知名企业，中国日化行业的知名企业之一，产品覆盖 70 多个国家和地区，拥有 9 个全球生产基地，旗下知名品牌包括雕牌、纳爱斯、超能、100 年润发、妙管家等，提供近千款产品，满足不同消费者的需求，多年蝉联“中国制造业企业 500 强”“中国轻工业百强企业”“中国 500 最具价值品牌”等榜单中国日化行业首位

（二）发行人主要产品的市场空间及市场地位

发行人所处不干胶标签市场以及饮料酒水、日化用品等细分领域不干胶标签市场均具有较大的市场空间，同时，受下游消费市场规模庞大且较为分散的影响，不干胶标签市场具有较高的分散性。发行人业务规模居于行业前列，在上游主要供应商和下游主要客户的同类业务中占有突出的份额，系国内少数能够与 CCL、正美集团等行业内国际领先企业共同竞争的印刷企业，品牌影响力突出，具有领先的市场地位。

1、发行人不干胶标签产品市场空间较大，且将保持快速增长

根据智研咨询数据，2023 年我国不干胶标签市场规模为 318.81 亿元，其中在食品饮料领域的市场规模为 98.48 亿元，在日化/个护/医药领域的市场规模为 60.73 亿元，二者合计 159.21 亿元；自 2019 年至 2023 年五年期间，我国不干胶标签市场规模，以及在食品饮料领域、日化/个护/医药领域的市场规模均保持了约 10%的年均复合增长率。

项目	2023 年市场规模 (亿元)	2019 年至 2023 年 市场规模年均复合增 长率
国内不干胶标签市场	318.81	10.44%
其中：饮料/酒水/食品领域不干胶标签	98.48	9.68%
日化/个护/医药领域不干胶标签	60.73	10.92%

未来，随着国民经济持续稳定增长，我国居民购买力水平不断提升，产品消费结构不断升级，饮料酒水、日化用品等下游消费市场持续增长，将带动不干胶标签市场进一步增长。智研咨询预测，我国不干胶标签市场规模将继续保持快速增长，2031 年市场规模将突破 600 亿元。

2、国内不干胶标签市场具有高度分散性，发行人在国内不干胶标签市场以及饮料酒水、日化用品等细分领域不干胶标签市场的业务规模和市场占有率居于行业领先

(1) 国内不干胶标签市场具有高度分散性特点

我国标签印刷行业总体规模较大，但呈现高度分散性特点，具有明显的“大行业、小企业”特征。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。

不干胶标签作为我国标签印刷产品两大主要应用形式之一，其行业亦呈现高度分散性特点，原因主要系受国内消费阶层多样，各地区经济发展水平差异较大的影响，下游消费市场规模庞大且较为分散，对标签印刷企业的客户服务、技术工艺、交付及时性等需求多样化，使得不同类型、不同地域分布的不干胶标签印刷企业交织并存、交错竞争。

①从客户服务需求角度看，下游各应用领域的客户数量庞大，普遍呈现较高的分散性，对上游不干胶标签行业具有较强的传导影响。

一方面，国内消费阶层多样、各地区消费水平参差不齐，消费行业各领域的客户数量多、层次多、分布广，不同客户对于不干胶标签产品及标签印刷企业的服务要求各有特点，不尽相同；另一方面，为保证供应链安全性和稳定性，消费品牌客户的标签供应商通常有多家，且消费品牌企业通常有多个消费品牌，不同消费品牌的标签供应商通常各有多家。因此，需要较多的标签印刷企业形成层次较为丰富的行业体系，方能满足下游客户庞大且多样的需求。

以公司不干胶标签产品主要下游应用领域饮料行业为例。根据灼识咨询数据，2023 年中国茶饮料市场规模达 1,434 亿元，功能饮料市场规模达 1,212 亿元，果汁饮料市场规模达 1,247 亿元。国内饮料龙头企业农夫山泉 2023 年茶饮料、功能饮料、果汁饮料的销售额分别为 126.59 亿元、49.02 亿元、35.34 亿元，占国内相应类别饮料市场规模的份额分别为 8.83%、4.04%、2.83%。农夫山泉饮料业务包括茶饮料、功能饮料、果汁饮料等，且各类饮料业务均有多个知名品牌，如茶饮料品牌包括东方树叶、茶π等，功能饮料品牌包括尖叫、力量帝维他命等，果汁饮料品牌包括水溶 C100、NFC、17.5°等。农夫山泉作为国内饮料龙头企业，饮料业务类别丰富、品牌多元，实现了覆盖全国各主要地区的业务布局，饮料业务销售额已达 200 多亿元，占国内饮料市场的份额尚且较低，可见国内饮料市场的高度分散性。公司与农夫山泉在东方树叶茶饮料、NFC 果汁、炭仸咖啡等饮料领域建立了合作，该等品牌系列标签还有 CCL、正美集团等其他标签供

应商；农夫山泉茶饮料其他品牌系列亦有相应的标签供应商。因此，国内饮料市场的分散性，对上游不干胶标签行业具有较强的传导影响。

②从技术工艺需求角度看，终端应用场景纷繁复杂，具有突出的多样性、个性化特点，对于标签印刷的技术工艺的广度要求较高，为侧重各种不同应用场景或领域的不干胶标签印刷企业共存提供了巨大的空间。

不干胶标签具有承印材料多样、适用性广、贴合度好、美观度高、贴标效率高等优点，广泛应用于饮料酒水、日化用品、食品、医疗保健品、医药用品、石化用品、电子消费品等消费领域以及物流运输、仓储、零售等行业，终端应用场景更是纷繁复杂，具有突出的多样性、个性化特点。不同的应用场景或领域，对于不干胶标签印刷效果、功能属性的要求不同，进而对于印刷技术和装饰工艺的需求不同，因此，侧重各种不同应用场景或领域的不干胶标签印刷企业能够广泛地共生共存。

例如，从同一行业领域的角度，饮料酒水领域，公司、CCL、正美集团不干胶标签主要侧重于在塑料瓶/杯、纸杯、玻璃瓶等材质载体上的应用，豪能科技不干胶标签主要侧重于在玻璃瓶材质载体上的应用，上海超级不干胶标签主要侧重于具有防伪溯源功能需求的应用。从不同行业领域的角度，公司、上海超级主要服务于饮料酒水、日化用品、石化用品等日常消费领域，CCL、正美集团除日常消费领域外还服务于电子消费品、衣物、家居等领域，天元股份主要服务于快递电商、物流运输等领域。从消费品牌定位层级角度，公司、CCL、正美集团聚焦于中高端消费品牌市场，众多不干胶标签印刷企业在中低端市场开展业务竞争。

③从交付及时性需求角度看，下游消费品具有批次多、周转快的特点，对于标签的供应及时性要求较高，为分布在不同地区、辐射不同范围的不干胶标签印刷企业共存提供了广阔的生存空间。

饮料酒水、日化用品、食品等下游消费品普遍具有批次多、周转快的特点，消费品生产企业对于生产过程和材料供应的及时性要求较高。标签作为消费品包装材料的重要组成部分，通常需要满足消费品生产企业就近服务的要求。

尤其是部分依赖自然资源的消费品牌企业，为满足生产及时性需求，通常需要在临近自然资源的地方开设生产基地，其对标签印刷企业的标签供应、贴标配套服务需求较高。如农夫山泉等饮用水企业在全国各地探索合适的水源地并建立工厂，伊利股份、蒙牛乳业等乳制品企业在合适的奶源地建立工厂，该等客户对标签印刷企业的配套性业务布局、及时交货能力、及时响应服务均有较高的要求。

因此，不同标签印刷企业对于下游地域分散且数量庞大的消费品客户有不同的地域辐射范围，形成业务配套，导致标签印刷企业存在较为明显的地域分散性。

（2）发行人在国内不干胶标签市场以及饮料酒水、日化用品等细分领域不干胶标签市场的业务规模和市场占有率居于行业领先

公司在国内不干胶标签市场以及饮料酒水、日化用品等细分领域不干胶标签市场的市场占有率情况如下：

项目	市场空间 (2023 年, 亿元)	公司市场占有率
国内不干胶标签市场	318.81	以公司 2023 年不干胶标签销售额 4.68 亿元的含税金额计算，市场占有率为 1.66%
其中：饮料/酒水/食品领域不干胶标签	98.48	以公司 2023 年饮料、酒水、食品领域不干胶标签销售额 3.08 亿元的含税金额计算，市场占有率为 3.54%
日化/个护/医药领域不干胶标签	60.73	以公司 2023 年日化、保健品、医药领域不干胶标签销售额 1.33 亿元的含税金额计算，市场占有率为 2.47%

注：本表中含税金额统一按照 13% 增值税率计算。

受国内消费阶层多样、各地区经济发展水平差异较大的影响，国内不干胶标签印刷行业及整个标签印刷行业尚处于快速发展、相互竞争的阶段，尚未形成规模显著较大、市场份额显著突出的标签印刷企业。

公司业务规模和市场占有率居于行业领先梯队，在上游主要供应商和下游主要客户的同类业务中占有突出的份额。

①业务规模角度，公司业务规模居于行业领先梯队。公司不干胶标签及全部标签业务含税收入规模自 2023 年起均已达到 5 亿元以上，在国内标签印刷行业中位于前列，并在饮料食品、日化用品等细分领域排名突出。

根据行业权威杂志《标签技术》组织的“2024 中国标签印刷业品牌影响力 50 强排行榜”，公司在上述排行榜总榜中位列第 6，前 5 名企业多为应用于服饰、箱包、电子消费品等领域的标签印刷企业，与公司产品应用领域、印刷工艺存在显著区别，且主要为非不干胶标签产品，与公司较少存在业务竞争。同时，公司在上述排行榜日化标签分榜、食品饮料分榜、防伪标签分榜中分别位列第 3、第 3、第 4。

公司与上述排行榜总榜中排名前列企业的比较情况如下：

序号	公司名称	标签业务销售收入（2023 年）	主要产品及应用领域	不干胶标签业务情况	是否与发行人存在业务竞争
1	广州市宝绅科技应用有限公司	≥10 亿元	主要系吊牌，标签，包装纸，挂钩，自粘标，织唛，吊粒等产品以及 RFID 标签，应用于鞋类、服装、箱包等领域	主要为非不干胶标签产品	基本不存在业务竞争
2	浙江美声智能系统有限公司	≥10 亿元	主要系服饰相关的吊牌、装饰配件、织唛、包装盒、RFID/NFC 标签等产品，应用于服装等领域	主要为非不干胶标签产品	基本不存在业务竞争
3	上海紫泉标签有限公司	5~10 亿元	主要生产各类标签、塑料制品、其他印刷品印刷，应用于酒水饮料、纸品包装等领域	部分涉及不干胶标签产品	与公司较少存在业务竞争
4	山东泰宝信息科技集团有限公司	5~10 亿元	主要系信息化防伪标识、电子标签、胶带、电化铝材料等，应用于酒水、日化、药品、保健品等领域	主要为非不干胶标签产品	基本不存在业务竞争
5	广东万昌印刷包装股份有限公司	5~10 亿元	主要系标签、卡盒、礼盒、卡纸、纸箱以及纸材等，其中标签产品主要应用于酒水、饮料、调味品等领域	部分涉及不干胶标签产品	与公司较少存在业务竞争
6	江天科技	5~10 亿元	主要系薄膜类和纸张类不干胶标签、环绕标签、收缩套标等标签产品，应用于饮料酒水、日化用品、食品保健品、石化用品等领域	主要为不干胶标签产品	/

注：本表中上述公司相关数据及信息根据其官方网站、中国标签印刷业品牌影响力 50 强排行榜等公开信息整理。

②上游供应商角度，公司不干胶材料主要供应商艾利丹尼森、中山富洲、雷特玛、冠豪高新、芬欧蓝泰等企业在国内不干胶材料市场份额合计达到 60%以上，公司向其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，但占比均较低，印证了公司所处不干胶标签行业市场分散性及公司在行业中的领先地位。

供应商名称	公司不干胶材料采购额占供应商同类产品国内销售规模的比例	公司不干胶材料采购额占供应商同类产品国内销售规模的排名
艾利丹尼森	2.5%~3%	排名第 1
中山富洲	1%~1.5%	排名前 3
雷特玛	8%~10%	排名前 3
冠豪高新	1.5%~2%	在直销客户中排名前 5
芬欧蓝泰	2%-3%	排名前 10

③下游客户角度，公司主要客户农夫山泉、联合利华、香飘飘、喜茶、海天味业等均系国内外知名消费品牌企业，在其细分领域中拥有突出的市场地位，但市场份额均较低，对上游不干胶标签行业具有较强的传导影响；公司不干胶标签销售额占前述客户同类产品采购规模的比例均较高，亦印证了公司在国内不干胶标签行业中的领先地位。

客户名称	客户市场地位情况	公司不干胶标签销售额占客户同类产品采购额的份额	公司不干胶标签销售额占客户同类产品采购额的排名
农夫山泉	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，2023 年茶饮料、功能饮料、果汁饮料在国内市场份额分别为 8.83%、4.04%、2.83%	40%~50%	排名前 2
联合利华	全球领先的快速消费品公司之一，2024 年销售额达到 607 亿欧元，在 190 多个国家和地区拥有 400 多个品牌，中国是其第三大市场，其在国内个人护理、家庭护理等方面享有较高知名度	40%以上	排名前 2
香飘飘	中国杯装冲泡奶茶领域领先者，2012 年至 2024 年连续多年杯装冲泡奶茶市场份额保持第一，近年来大力发展即饮果汁茶，包括 Meco 杯装果茶、兰芳园瓶装冻柠茶等，按照 2023 年即饮业务销售额 9.01 亿元计算，其在国内果汁饮料细分市场市场份额为 0.72%	30%~50%	排名前 3
新天力	国内食品容器行业的领军企业，2021 年至 2023 年公司热成型塑料食品容器包装产品在国内市场的排名位列“行业前三”； 其向发行人采购标签对应的品牌客户主要系香飘飘	50%~80%	排名前 1
海天味业	国内调味品行业知名企业，根据凯度消费者指数《2024 品牌足迹》中国市场报告，海天味业排名中国快速消费品	未予提供	排名前 3

客户名称	客户市场地位情况	公司不干胶标签销售额占客户同类产品采购额的份额	公司不干胶标签销售额占客户同类产品采购额的排名
	品牌第 4 位；根据中国品牌力指数 C-BPI 榜单，海天味业分别荣获 2022C-BPI 酱油、蚝油、酱料行业第一品牌		
喜茶	定位中高端新式茶饮品牌，致力于将传统茶文化与现代消费需求相结合，具有较高的市场知名度。据喜茶发布的《2024 喜茶年度报告》，其用户规模持续增长，2024 年会员总数突破 1.5 亿；据统计，截至 2025 年 8 月，喜茶在营门店数量超过 4000 家	30%~50%	排名前 3
嘉亨家化	主要从事日化产品 OEM/ODM 及塑料包装容器的研发设计、生产，已成为强生、上海家化、百雀羚、郁美净等多个国内外知名日化品牌的核心供应商，具有较高的市场知名度；其向发行人采购标签对应的品牌客户主要系上海家化、壳牌等	30%~50%	排名前 3
英发包装	英发包装是第三方容器生产商，其向发行人采购标签对应的品牌客户主要系壳牌	50%~80%	排名前 1

3、发行人在国内不干胶标签市场以及饮料酒水、日化用品等细分领域不干胶标签市场具有突出的市场地位

公司已逐步成长为消费品牌标签领域的优秀企业代表之一，系国内少数能够与 CCL、正美集团等行业内国际领先企业共同竞争的印刷企业，品牌影响力突出，具有领先的市场地位。

（1）竞争格局方面，公司聚焦于服务中高端消费品牌客户，系国内少数能够与 CCL、正美集团等行业内国际领先企业共同竞争的印刷企业

公司深耕标签印刷领域三十余年，通过持续进行产品创新输出及实践应用，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。公司紧跟行业技术发展方向，在组合印刷技术应用方面不断探索和实践，形成了较为雄厚的技术实力和产品生产能力，在竞争中处于优势地位。

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，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。

同时，公司通过持续加强综合服务能力，不断巩固竞争优势，扩大在知名客户中的市场份额。公司对农夫山泉、联合利华的不干胶标签销售额占其同类产品采购额的比例已达到 40%以上，体现了与 CCL、正美集团等国际领先企业的有力竞争。

（2）荣誉奖项方面，公司获得了主管部门和行业组织的高度认可，在国内标签印刷行业具备领先的品牌影响力

主管部门认定方面，公司获得了 2023 年国家新闻出版署评审认定的“国家印刷示范企业（专业特色类）”，是国内第一批评审认定企业之一，且是唯一一家以标签印刷为主业的国家级印刷示范企业，体现了国家级主管部门对公司在印刷细分领域具备突出的专业化特色、专精特新优势、领先行业地位及市场影响力的认可和肯定。

行业组织认可方面，公司获得了 L9 世界标签协会评选的 2024 年世界标签奖“柔印线条最佳印制奖”、2023 年世界标签奖“组合印刷彩色加网荣誉提名奖”，成为国内为数不多的获奖企业之一，达到了可与国际领先企业共同竞争的水平；公司获得了中国包装联合会 2024 年认定的“中国包装优秀品牌（示范）”，是目前全国唯一一家以标签印刷为主业的获评企业；**公司获得了美国国际数码企业联盟“G7 Master Facility Colorspace”认证，成为国内目前唯一一家取得 G7 最高层级认证的柔印标签印刷企业。**

除上述认定及荣誉外，公司及其产品获得的其他主要资质认定和奖项荣誉情况如下：

序号	公司名称	项目/产品	资质认定或奖项荣誉名称	取得时间	授予单位	授予单位级别或适用区域范围
1	江天科技	-	印刷智能制造示范和试点项目-智能印刷车间	2018 年	国家新闻出版署	国家级
2	江天科技	-	江苏省绿色工厂	2023 年	江苏省工业和信息化厅	省级

序号	公司名称	项目/产品	资质认定或奖项荣誉名称	取得时间	授予单位	授予单位级别或适用区域范围
3	江天科技	-	江苏省专精特新中小企业	2022 年	江苏省工业和信息化厅	省级
4	江天科技、广州江粤、天津江津	-	高新技术企业	报告期内持续取得	省科学技术厅、省财政厅、国家税务总局省税务局	省级
5	江天科技	-	江苏省省级企业技术中心	2021 年	江苏省工业和信息化厅、江苏省发展和改革委员会、江苏省科学技术厅、江苏省财政厅、国家税务总局江苏省税务局	省级
6	江天科技	-	江苏省示范智能车间	2019 年	江苏省工业和信息化厅	省级
7	江天科技	-	江苏省印刷示范企业	2018 年	江苏省新闻出版局	省级
8	江天科技	-	苏州市创新型中小企业	2022 年	苏州市工业和信息化局	市级
9	江天科技	-	苏州市防伪标签工程技术研究中心	2023 年	苏州市科学技术局	市级
10	江天科技	-	绿色可持续工厂奖（印刷企业类）	2023 年	标签行业中国大奖赛	全国性
11	江天科技	-	中国印刷业创新十强	2021 年	科印传媒	全国性
12	江天科技	-	中国标签印刷业品牌影响力 50 强	2022 年、2023 年、2024 年	科印传媒	全国性
13	江天科技	-	中国标签印刷业品牌影响力 50 强 食品饮料标签分榜单全国 5 强、 酒水标签分榜单全国 5 强、 日化标签分榜单全国 5 强	2022 年	科印传媒	全国性
14	江天科技	-	中国标签印刷业品牌影响力 50 强 食品饮料标签全国 5 强、 日化标签全国 5 强、	2023 年	科印传媒	全国性

序号	公司名称	项目/产品	资质认定或奖项荣誉名称	取得时间	授予单位	授予单位级别或适用区域范围
			防伪标签全国 5 强			
15	江天科技	-	中国标签印刷业品牌影响力 50 强 食品饮料标签全国 5 强、 日化标签全国 5 强、 防伪标签全国 5 强	2024 年	科印传媒	全国性
16	广州江粤	壳牌港澳市场专用机油标签	艾达杯标签大奖赛全场印制大奖	2024 年	艾达杯标签大奖组委会	全国性
17	江天科技	巴克斯夜狮鸡尾酒系列标签	艾达杯标签大奖赛柔印线条类最佳印制奖	2024 年	艾达杯标签大奖组委会	全国性
18	天津江津	伊利金典巴氏杀菌乳世界杯人像版系列标签	艾达杯标签大奖赛柔印彩色加网类最佳印制奖	2024 年	艾达杯标签大奖组委会	全国性
19	江天科技	LUX 力士精油香氛系列清新小苍兰香氛润发乳标签	艾达杯标签大奖赛组合线条类最佳印制奖	2024 年	艾达杯标签大奖组委会	全国性
20	江天科技	费列罗 Ferrero 翩翩起舞标签	艾达杯标签大奖赛食品饮料类银奖	2024 年	艾达杯标签大奖组委会	全国性
21	江天科技	元气森林有矿天然矿泉水标签	亚洲标签大奖赛柔印线条类最佳印制奖	2022 年	亚洲标签大奖组委会	全国性
22	江天科技	多芬深层莹润浓密沐浴泡泡收缩膜标签	亚洲标签大奖赛组合印刷彩色加网类最佳印制奖	2020 年	亚洲标签大奖组委会	全国性
23	江天科技	香飘飘果汁茶王者荣耀标签	亚洲标签大奖赛食品饮料类银奖	2020 年	亚洲标签大奖组委会	全国性
24	江天科技	“天然雪山矿泉水”标签	中华印制大奖组合印刷类银奖	2023 年	中国印刷及设备器材工业协会	全国性
25	江天科技	伊利果果满杯橙柚狂想 260g 优酸乳扫码积分版标签	中华印制大奖优秀奖	2021 年	中国印刷及设备器材工业协会	全国性
26	江天科技	农夫山泉长白山雪矿泉水塑料标签	包装印刷与标签精品大赛 创新设计大奖	2022 年	中国包装联合会	全国性
27	江天科技	多芬清爽美肤	包装印刷与标签精品	2022 年	中国包装联合会	全国性

序号	公司名称	项目/产品	资质认定或奖项荣誉名称	取得时间	授予单位	授予单位级别或适用区域范围
		沐浴露不干胶标签	大赛二等奖			

（3）印刷设备投入、业务布局方面，公司引领国内标签印刷行业

根据中国印刷技术协会、中国印刷杂志社组织编写的《伟大复兴——改革开放 40 周年印刷业辉煌印迹（1978-2018）》的相关记载，公司在多年发展历程中，创造了民营标签印刷企业的多个“第一”，即国内第一家引进琳得科间歇式轮转印刷机、捷拉斯柔版印刷机的印刷企业，国内第一家实现南、中、北区域布局的民营印刷企业。

根据博斯特、欧米特等国际领先的印刷设备厂商出具的说明，公司在向其购置柔版组合印刷机的数量、配置及性能参数、功能定制化程度方面均居于国内中资标签印刷企业前列。公司通过持续引入先进的进口设备，熟练掌握设备操作能力，使公司的技术水平保持行业领先。

公司建立了华东、华南、华北、西南四处生产基地，形成了辐射全国的业务布局，确保公司与主要的国内外知名消费品牌客户形成产业配套，满足客户对于标签产品的及时性需求，体现了公司在行业内的优势地位。

4、发行人将继续发挥竞争优势，积极拓展市场，保持行业领先的业务规模和市场地位

近年来，公司业务规模持续增长，在国内不干胶标签市场的占有率保持稳步上升。

单位：亿元

项目	2024 年度	2023 年度	2022 年度
国内不干胶标签市场规模	348.43	318.81	291.67
公司不干胶标签销售收入	5.08	4.68	3.59
公司不干胶标签市场占有率	1.65%	1.66%	1.39%

注 1：公司不干胶标签市场占有率=公司不干胶标签销售收入的含税金额/国内不干胶标签市场规模。其中，公司不干胶标签销售收入的含税金额统一按照 13%增值税率计算。

注 2：2024 年度国内不干胶标签市场规模为智研咨询预测数据。

如前所述，公司已逐步成长为消费品牌标签领域的优秀企业代表之一，积累了较为丰富的、优质的中高端消费品牌客户资源，系国内少数能够与 CCL、正美集团等行业内国际领先企业共同竞争的印刷企业，具有雄厚的技术实力、突出的品牌影响力和领先的市场地位，在国内不干胶标签市场竞争中具有较大的优势。

公司现阶段主要聚焦于中高端消费品牌客户。一方面，不干胶标签下游各应用领域的客户数量及品牌数量庞大，公司在中高端消费品牌客户群体尚有进一步拓展的空间。另一方面，公司在产能相对充足的情况下，将客户群体适度向中小品牌客户延伸，进一步扩展客户群体范围，推动业务规模增长。具体分析详见本题回复下述“四、结合前述情况及发行人产品占其饮料酒水、日化用品印刷领域主要客户的同类产品采购金额的比例、排名情况和变动趋势，公司技术优势、市场拓展方向、公司产品与中小品牌客户的适配性等情况，说明发行人在中高端不干胶产品品牌标签领域是否存在业务拓展的空间，是否存在现有市场份额被抢占、经营业绩下滑的风险，并进行风险提示”部分的回复内容。

综上所述，发行人所处不干胶标签市场以及饮料酒水、日化用品等细分领域不干胶标签市场均具有较大的市场空间，同时，受下游消费市场规模庞大且较为分散的影响，不干胶标签市场具有较高的分散性。虽然发行人总体规模相对较小，但在较为分散的市场格局下，发行人业务规模居于行业前列，在上游主要供应商和下游主要客户的同类业务中占有突出的份额，系国内少数能够与 CCL、正美集团等行业内国际领先企业共同竞争的印刷企业，品牌影响力突出，具有领先的市场地位。未来，发行人将凭借先进的印刷技术、丰富的生产经验、优质的客户资源和雄厚的资金实力，继续发挥竞争优势，积极拓展市场，保持行业领先的业务规模和市场地位。

三、结合发行人前五大客户的其他主要标签供应商情况，说明发行人所处细分行业（尤其是各细分行业中高端产品品牌标签领域）的竞争格局及对发行人后续经营的具体影响

（一）发行人前五大客户的其他主要标签供应商情况

发行人前五大客户同类标签产品的其他供应商包括两类：一类是行业内国际领先企业在境内的子公司，主要系 CCL、正美集团的境内子公司；一类是中资标签印刷企业，主要系豪能科技、上海超级等。其相关情况如下：

类型	企业	企业主要情况
国际企业境内子公司	CCL 境内子公司	CCL 系加拿大上市公司 (CCL.B)，总部位于加拿大，成立于 1951 年，在全球 40 多个国家/地区经营 200 多处生产设施，是全球最大的标签企业，为全球客户提供包装装饰解决方案和专业标签应用，下游客户包括宝洁、联合利华、强生、戴尔、惠普、联想、华为等知名企业。 CCL 在国内设立了较多经营主体，业务领域覆盖广泛。其中，与发行人在饮料酒水、日化用品等日常消费品市场形成竞争的主要系丝艾工业科技（广州）有限公司、丝艾（合肥）包装材料有限公司、丝艾（天津）包装材料有限公司等主体，系发行人目前核心竞争对手
	正美集团境内子公司	正美集团总部位于中国台湾，成立于 1969 年，在中国大陆、中国台湾、中国香港、越南、美国建有工厂和服务网点，是大中华区专业包材标签与印刷应用加工企业，服务于全球 500 强企业客户，覆盖医药、汽车、消费电子、食品、饮料、日化、衣物、家居等领域。 正美集团在境内设立了较多经营主体，业务领域覆盖广泛。其中，与发行人在饮料酒水、日化用品等日常消费品市场形成竞争的主要系上海正伟印刷有限公司、江苏正伟印刷有限公司、浙江正伟印刷有限公司等主体，系发行人目前核心竞争对手
中资标签印刷企业	豪能科技	豪能科技是新三板挂牌公司，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。 2024 年，其收入规模为 7.51 亿元，其中包含不干胶标签在内的特殊材质标签收入规模为 1.95 亿元。 豪能科技在香飘飘、农夫山泉等客户业务中与发行人形成竞争
	上海超级	上海超级是 A 股上市公司安妮股份（证券代码：002235）下属子公司，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、防伪标签等不干胶标签。 2024 年，其防伪溯源系统业务收入规模为 1.04 亿元。 上海超级在农夫山泉等客户业务中与发行人形成竞争

注：本表中上述公司相关数据及信息根据其年度报告、官方网站等公开信息整理。

（二）发行人所处细分行业（尤其是各细分行业中高端产品品牌标签领域）的竞争格局及对发行人后续经营的具体影响

1、发行人所处国内日常消费领域不干胶标签的竞争格局

发行人所处国内饮料酒水、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发行人、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，包括发行人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，在与 CCL、正美集团等国际领先企业的竞争中缩小差距，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其共同竞争、实现赶超。

2、发行人与主要竞争对手的竞争情况及对后续经营的具体影响

(1) 与国际领先企业相比

CCL、正美集团等均为标签印刷行业内国际领先企业，成立时间较早，在标签印刷领域深耕多年，凭借着雄厚的技术实力、强大的研发能力和成熟的销售网络，与联合利华、宝洁、壳牌等知名消费品客户建立了长期稳定的合作关系，形成产业配套，较大程度上垄断了境外高端标签印刷市场。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。

发行人自设立以来，持续专注于应用行业先进技术、服务于中高端消费品牌客户。发行人自 2004 年起与农夫山泉建立了合作，并逐步扩大合作规模。发行人在与农夫山泉持续合作的过程中，积累了服务中高端品牌客户的经验和能力，并通过与农夫山泉等中高端品牌客户合作促使发行人自身进行产品迭代和技术创新。

近年来，凭借持续产品创新和稳定供应的能力，发行人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。发行人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。

据相关主要客户确认，发行人在农夫山泉饮料不干胶标签的约十家供应商中位于前列，供应规模占比达到 40%~50%；发行人在联合利华中国区域同类产品

供应规模占比达到 40%以上；发行人应用以高清柔印的组合印刷工艺生产的多芬沐浴露标签已进入联合利华的批量化采购，与此前主要供应商 CCL、正美集团等企业的产品质量、工艺水平相当，达到了行业先进水平。

未来，发行人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。

（2）与中资标签印刷企业相比

与中资竞争对手相比，发行人具有业务规模较大、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。

发行人在标签印刷领域深耕多年，坚持以行业领先的印刷技术为指引，持续为农夫山泉/养生堂、香飘飘、联合利华、壳牌等国内外知名消费品牌客户提供标签印刷产品，积累了优质的客户资源和丰富的技术经验。发行人实行与存量优质客户加深合作、同时积极开拓新客户新市场的经营策略，近年来逐步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，中高端消费品牌客户拓展至 50 多家，服务的消费品牌系列达到 400 多个。随着农夫山泉、香飘飘、联合利华、蓝月亮等客户自身业务规模增长，以及发行人与其合作的产品系列标签需求的培育、增长和陆续放量，2024 年发行人主营业务收入规模已达到 5.37 亿元。

未来，发行人将继续实行与存量优质客户加深合作、积极开拓新客户新市场的经营策略，完善业务布局，扩大业务规模。

四、结合前述情况及发行人产品占其饮料酒水、日化用品印刷领域主要客户的同类产品采购金额的比例、排名情况和变动趋势，公司技术优势、市场拓展方向、公司产品与中小品牌客户的适配性等情况，说明发行人在中高端不干胶产品品牌标签领域是否存在业务拓展的空间，是否存在现有市场份额被抢占、经营业绩下滑的风险，并进行风险提示

（一）发行人产品占其饮料酒水、日化用品印刷领域主要客户的同类产品采购金额的比例、排名情况和变动趋势

根据对主要客户的访谈及/或调查问卷确认，发行人在其饮料酒水、日化用品印刷领域主要客户的同类产品采购金额的比例、排名情况和变动趋势情况如下：

应用领域	客户名称	公司产品销售额占客户同类产品采购金额的比例	公司产品销售额占客户同类产品采购金额的排名情况	变动趋势
饮料酒水	养生堂/农夫山泉	40%~50%	排名前 2	公司产品销售额占客户同类产品采购金额的比例及排名较为稳定
饮料酒水	新天力	50%~80%	排名前 1	公司产品销售额占客户同类产品采购金额的比例及排名较为稳定
日化用品	联合利华	40%以上	排名前 2	公司产品销售额占客户同类产品采购金额的比例及排名较为稳定
日化用品	蓝月亮	未予提供具体信息		
日化用品	嘉亨家化	30%~50%	排名前 3	公司产品销售额占客户同类产品采购金额的比例及排名较为稳定
饮料酒水	喜茶	30%~50%	排名前 3	公司与喜茶自 2021 年开始合作，产品销售额占客户同类产品采购金额的比例及排名近年来呈上升趋势
日化用品	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		
日化用品	纳爱斯	未予提供具体信息		
食品	海天味业	未予提供	排名前 3	公司与海天味业自 2018 年开始合作，产品销售额占客户同类产品采购金额的比例及排名近年来呈上升趋势
日化用品	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		

上表可见，发行人在其饮料酒水、日化用品印刷领域主要客户的同类产品采购金额的比例较高，排名居于前列，且总体保持稳定或增长趋势，不存在在主要客户的供应份额被抢占的情形。

（二）公司技术优势、市场拓展方向、公司产品与中小品牌客户的适配性等情况

1、技术优势

公司深耕标签印刷领域三十余年，通过持续进行产品创新输出及实践应用，掌握了组合印刷技术、色彩管理技术、精准裁边及减废排版工艺等核心技术和工艺，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。在当前多元化的市场需求和日趋激烈的市场竞争中,较为领先的技术水平和综合服务能力有助于公司持续处于竞争优势地位。

2、市场拓展方向

(1) 产品方面

一方面,公司将继续深耕饮料酒水、日化用品、食品保健品、石化用品等日常消费领域,顺应组合印刷技术等行业技术发展方向,持续开发新产品,满足不断增长的市场需求;另一方面,公司将进一步拓宽业务范围、丰富产品体系,加大组合印刷技术在中高端消费品牌环绕标签、收缩套标等非涂胶标签的开发和应用,并着手布局 RFID 标签、食品级标签等领域。

(2) 客户方面

如前所述,不干胶标签下游各应用领域的客户数量及品牌数量庞大,普遍呈现较高的分散性。公司与农夫山泉、香飘飘、联合利华等主要客户的合作品牌系列尚有进一步扩展的空间,同时,农夫山泉、香飘飘、联合利华等知名品牌客户在细分领域的市场份额也相对较低,细分领域仍有较多优质的品牌企业。

因此,公司继续实行与存量优质客户加深合作、同时积极开拓新客户新市场的经营策略。一方面,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;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,进一步提高在中高端消费品牌市场的份额。此外,公司在产能相对充足的情况下,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。

3、公司产品与中小品牌客户的适配性

(1) 公司及公司产品能够有效满足中小品牌客户的标签需求

饮料酒水、日化用品等日常消费领域中小品牌客户主要聚焦在竞争激烈的中低端消费市场,对于标签更加注重整体性价比,除对标签品质良好、外观精美有一定要求外,在标签成本控制、交付及时、产品开发等方面的要求较高。公司凭

借高效的运行机制、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的标签需求。

①成本控制方面。材料成本是标签产品最主要的支出，占比约为 80%。公司与艾利丹尼森、冠豪高新、芬欧蓝泰、雷特玛等多家国内外知名供应商建立了稳定的合作关系，供应链渠道稳定，公司通过大批量的集中采购，可实现对材料采购成本的良好控制。同时，公司积极通过技术创新探索材料优化方法，积极推动提高不干胶标签材料本土化供应，进一步降低材料成本。此外，公司组织结构简洁高效，生产运行机制较为完善，在人力成本上也具有较强的管控能力。

②交付及时方面。公司建立了苏州、广州、天津、四川眉山四处生产基地，覆盖了长三角、珠三角、环渤海、成渝经济圈等经济较为发达的地区，与日常消费品生产集中区域形成了良好的产业布局配套，能够快速满足客户对于标签的供应及时性需求。

③产品开发方面。中小品牌客户在标签产品开发方面的能力通常较弱。公司深耕标签印刷领域三十余年，通过持续进行产品创新输出及实践应用，积累了丰富的生产和服务经验，可以根据客户需求为其提供一体化的标签综合解决方案。公司依托综合服务能力，能够为中小品牌客户提供包括承印材料选取、色彩和油墨方案定制、工艺方案设计及优化、消费场景应对等全方位的标签产品服务，降低中小品牌客户的标签开发成本、提高经营效率。

此外，日常消费品领域竞争激烈，部分优质的中小品牌客户为提高市场竞争力，逐步谋求转型，对高端化、品质化的产品需求愈发迫切，并进而对标签印刷效果精美度、功能属性多样化方面有较高的需求。该需求与公司目前的技术水平、产品定位亦较为契合。

（2）公司对中小品牌客户的业务开拓已取得一定成果

公司以服务中高端消费品牌客户为主，同时也积极开拓中小品牌客户业务，包括果子熟了、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。

报告期内，公司对上述主要中小品牌客户的业务拓展情况如下：

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
果子熟了	果子熟了乌龙茶、果汁茶、薏米水等系列	2022 年	已在乌龙茶、果汁茶、薏米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 3,400 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 1,500 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 950 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 150 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 150 万元
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， 已形成一定规模的销售收入
承德露露	露露草本养生饮料系列	2025 年	已在养生饮料产品系列开展合作，2025 年开始实现销售， 销售金额合计超过 450 万元

因此，公司对中小品牌客户的业务开拓已取得了相应成果，有助于公司进一步丰富客户群体、拓展市场份额。

（三）说明发行人在中高端不干胶产品品牌标签领域是否存在业务拓展的空间，是否存在现有市场份额被抢占、经营业绩下滑的风险，并进行风险提示

结合前述分析可见，国内不干胶标签市场以及饮料酒水、日化用品等细分领域不干胶标签市场，包括中高端消费品牌市场，均具有较大的市场空间，且具有较高的分散性，发行人在不干胶标签市场的份额仍较低。

发行人通过持续进行产品创新输出及实践应用，掌握了组合印刷技术、色彩管理技术等核心技术和工艺，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，目前与联合利华、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。发行人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，在与 CCL、正美集团等企业的竞争中占据有利地位。

近年来，发行人聚焦于中高端消费品牌市场，持续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，不断扩大业务布局，促使业务规模持续增长，市场份额相应提升。

因此，发行人在中高端消费品牌领域不干胶标签市场具有较大的业务拓展空间，发行人现有市场份额被抢占、经营业绩下滑的风险较小。

同时，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“（一）市场竞争风险”、“第三节 风险因素”之“一、经营风险”之“（一）市场竞争风险”中进行风险提示如下：

“标签印刷行业集中度低，行业竞争较为激烈。我国作为具有巨大发展潜力的消费市场，消费品牌标签市场需求强劲。一方面，CCL、正美集团等行业内领先的标签印刷企业将进一步加大对中国大陆市场的投入，对国内标签印刷企业形成压力；另一方面，随着柔性版印刷、数字印刷等印刷技术的应用日渐广泛，国内标签印刷企业纷纷引入先进的印刷设备、学习先进的印刷技术，市场竞争程度日益加剧。若公司未来技术水平、响应能力和服务水平不能随着行业整体发展而相应提升，或者落后于主要竞争对手，将会导致公司市场竞争力下降，从而存在公司现有市场份额被抢占、经营业绩下滑的风险。”

【中介机构核查及说明】

（一）核查程序

保荐机构主要执行了以下核查程序：

1、对发行人管理层进行访谈，了解、分析发行人各类产品的主要竞争对手、与竞争对手的比较情况，国内不干胶标签行业及细分领域的分散性情况、竞争格局、发行人市场份额，发行人市场拓展情况，发行人产品与中小品牌客户的适配性等情况，分析发行人是否存在现有市场份额被抢占、经营业绩下滑的风险。

2、查阅 CCL、正美集团、豪能科技、上海超级及其母公司安妮股份等公司的年度报告、官方网站等公开信息，了解其主营业务、主要产品、核心技术、市场定位等情况，分析其与发行人的业务关联度、产品竞争情况；查阅同行业公司及相关公司的年度报告、招股说明书、公开转让说明书、企查查网站等资料，将发行人相关指标与同行业公司及相关公司进行对比分析。

3、查阅发行人所处行业的文献、公开研究报告等行业相关资料，了解行业发展情况、行业的技术水平和技术特点、未来发展方向、市场规模及前景。

4、查阅发行人主要客户公开信息，对其进行函证、走访、获取调查问卷，了解发行人与主要客户的交易情况、不干胶标签销售金额占客户同类产品采购额比例及排名情况、变动趋势。

5、查阅发行人主要材料供应商公开信息，对其进行函证、走访、访谈，了解发行人与主要材料供应商的交易情况、不干胶材料采购额占供应商同类产品国内销售规模的比例及排名情况。

6、查阅市场公开信息，了解发行人所处行业及细分领域的市场规模、市场空间，测算、分析发行人主要产品的市场占有率情况。

7、查阅 2024 中国标签印刷业品牌影响力 50 强排行榜及相关企业资料，将发行人与排名前列企业的主营业务及产品、竞争情况进行对比。

8、查阅发行人获取的主管部门和行业组织的资质认定、奖项荣誉情况。

9、获取博斯特（BOBST）、欧米特（OMET）等国际知名印刷设备厂商出具的说明文件，核查发行人设备购置及创新改造情况。

10、查阅发行人销售收入明细表，与盼盼饮料、承德露露签订的销售框架合同，核查发行人对中小品牌客户的拓展及销售实现情况。

（二）核查结论

经核查，保荐机构认为：

1、结合与竞争对手在业务关联度、产品竞争状况、核心技术、市场定位等方面的比较分析情况，发行人将豪能科技、上海超级补充作为同行业可比公司，在进行业务相关分析时将 CCL、正美集团予以对比分析。发行人已在招股说明书中对同行业可比公司相关的技术指标、财务指标、会计政策及估计等进行补充披露。

2、发行人所处不干胶标签市场以及饮料酒水、日化用品等细分领域不干胶标签市场均具有较大的市场空间，同时，受下游消费市场规模庞大且较为分散的影响，不干胶标签市场具有较高的分散性。虽然发行人总体规模相对较小，但在较为分散的市场格局下，发行人业务规模居于行业前列，在上游主要供应商和下游主要客户的同类业务中占有突出的份额，系国内少数能够与 CCL、正美集团等行业内国际领先企业共同竞争的印刷企业，品牌影响力突出，具有领先的市场地位。

3、发行人所处国内饮料酒水、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行业，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发行人、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。

与 CCL、正美集团等国际领先企业相比，发行人已达到与其共同竞争的水平，未来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、上海超级等中资竞争对手相比，发行人具有业务规模较大、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，未来将继续利用竞争优势拓展市场，扩大业务规模。

4、发行人在中高端消费品牌领域不干胶标签市场具有较大的业务拓展空间，发行人现有市场份额被抢占、经营业绩下滑的风险较小。

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 董事兼经理
		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%	苏州申楷桢	刘玮持股 43.54%并担任执行董事
		广州申楷桢	苏州申楷桢控股子公司，刘玮持股 20.00%并担任 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
		上海储兹科技有限公司	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、上海储兹科技有限公司、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、上海储兹科技有限公司承继。

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	2025 年 1-6 月		2024 年度		2023 年度		2022 年度	
		金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
新天力	销售标签	3,247.83	10.69%	4,941.22	9.21%	4,166.52	8.21%	3,349.97	8.72%
	采购耗材	0.26	0.00%	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%
上海储兹科技有限公司	采购油墨	264.51	13.61%	390.95	11.91%	-	-	-	-
西安精美达印刷科技有限公司	采购印刷机及其他设备	471.74	42.35%	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	8.65	0.06%	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	65.25	81.97%	101.10	81.12%	-	-	-	-
	采购外协加工业务	28.26	8.75%	27.80	3.97%	27.13	9.39%	15.72	6.63%
	销售不干胶材料	7.47	29.54%	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	120.59	37.34%	76.76	10.97%	30.00	10.39%	-	-
	销售不干胶材料	14.13	55.89%	18.32	55.94%	0.03	0.45%	-	-
余姚市恒邦塑业有限公司	销售标签	3.52	0.01%	6.27	0.01%	6.72	0.01%	5.39	0.01%
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

除与新天地、俱源集团（包括上海俱源化工贸易有限公司、上海储兹科技有限公司、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。

公司与新天地、俱源集团及西安精美达的交易情况如下：

（1）新天地

①公司与新天地购销合同签订时间、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

新天地系塑料容器生产商，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，在新天地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，新天地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；自产品发出至对方签收通常为 5 天之内	否
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

类别	项目	具体情况	入股前后是否存在重大差异
	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
2025 年 2 月 27 日	N5 430 12 色智能绿色印刷机	228.00
2025 年 3 月 28 日	N5 430 12 色柔版印刷机	228.00
2025 年 3 月 28 日	不停机收放卷机	25.00
	挤压式排废机	7.90
2025 年 6 月 17 日	贴版机	1.64

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双方根据设备交付、验
N5 370 12 色柔版印刷机	自收到预付款之日起 1.5 个	设备安装调试后达到可用于相关产品	于合同签订后、试运行期满后	

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	
	月内	量产的状态时进行验收	分阶段付款	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					
N5 430 12 色智能绿色印刷机	自收到约定款之日起 45 天内	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、发运前、试运行期满后分阶段付款	合同签订后已支付约定款项，后续支付节点与合同约定时间略有差异系双方根据设备交付、验收、试运行的实际情况协商确定实际付款时间	
N5 430 12 色柔版印刷机	自收到约定款之日起 45 天内	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、发运前、试运行期满后分阶段付款		
不停机放卷机	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	于合同签订后、发运前、试运行期满后分阶段付款		
挤压式排废机					
贴版机	付款后发货	设备简易，到货后验收	全款发货	因设备单位价值较低，经协商后与其他交易一并付款，故支付节点与合同约定时间略有	

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
				差异

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
		2025 年 1-6 月	2024 年度	2023 年度	2022 年度	
新天力	销售标签	3,247.83	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	0.26	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
上海储竑科技有限公司	采购油墨	264.51	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	471.74	464.27	220.14	644.25	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
	处置印刷机	-	54.87	-	-	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，

企业名称	交易内容	交易金额				定价依据及公允性
		2025 年 1-6 月	2024 年度	2023 年度	2022 年度	
						价格公允
广州基杜机械有限公司	采购印刷机零配件	8.65	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	65.25	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	28.26	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	7.47	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	120.59	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	14.13	18.32	0.03	-	由标签品牌方参照市场公开信息主导确定，价格公允
余姚市恒邦塑业有限公司	销售标签	3.52	6.27	6.72	5.39	由标签品牌方参照市场公开信息主导确定，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	报告期内交易单价（元/张）
发行人	0.19~0.20
香飘飘指定的其他标签供应商	0.17 ~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。截至本问询函回复出具日，新天力未披露 2025 年 1-6 月向“香飘飘指定的其他标签供应商”、“新天力同类产品其他第三方供应商”采购单价数据。

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	报告期内采购单价（元/KG）
UV 滑爽光耐磨光油	发行人向俱源集团采购价格	88.50 ~97.35
	发行人向其他供应商采购价格	88.50~108.20
	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	92.92 ~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的主要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、4,941.22 万元和 **3,247.83 万元**，占当期销售收入比重分别为 8.72%、8.21%、9.18%和 **10.66%**，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%、11.91%和 **13.61%**，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、原监事、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、**原监事**、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	Meco 系列果茶	新天力	6.20	494.00	3,063.74	*

(交易模式变化后)	标签					
2021 年度	Meco 系列果茶	新天力	6.37	178.52	1,136.61	*
(交易模式变化年度)	标签	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 洗发露标签	联合利华	23.33	-	-
	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	联合利华	32.86	369.79	*	0.57	8.16	*

标签	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 2025 年 1-6 月，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	2025 年 1-6 月	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	53.77	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	53.77	382.51	686.08	213.69	2,196.14
新天力	Meco 系列果茶标签	3,148.30	4,845.84	4,046.05	3,063.74	1,136.61
	兰芳园系列奶茶标签	99.54	95.38	120.47	286.23	140.35
	合计	3,247.83	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	2025 年 1-6 月	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	1.84	2.64	2.06	1.66
新天力相关香飘飘容器产量	1.89	2.58	2.03	1.67
新天力相关香飘飘容器出货量	1.79	2.51	1.98	1.68
容器产量与标签数量比重	102.72%	97.55%	98.25%	100.80%
容器出货量与标签数量比重	97.28%	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的情况一致，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：	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	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		

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。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
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	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
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
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 将嘉亨家化等容器生产商作为客户 的处理方法 匹配
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
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

期间	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
2025 年 1-6 月	3,247.83	3,251.95	-4.12
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
2025 年 6 月 30 日	1,930.07	1,894.76	35.31
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，公司在提交首次申报时未将与新天力的交易比照关联交易披露，主要系基于以下因素：

①新天力不构成公司的关联方

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。

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。

经慎重考虑，基于谨慎性原则，发行人已在招股说明书“第六节 公司治理”之“七、关联方、关联关系和关联交易情况”之“（三）比照关联交易披露事项”中将与新天力等标创咨询合伙人相关企业的交易比照关联交易进行补充披露。

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，对于交易内容均比照关联交易进行披露，双方信息披露不存在重大差异。

【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

保荐机构、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、**原监事**、高级管理人员等关键人员报告期内的资金流水。

针对上述问题（1）②事项，发行人律师主要执行了以下核查程序：查阅发行人工商登记资料；查阅标创咨询入股相关评估报告、验资报告、增资协议及其补充协议；查阅标创咨询工商登记资料；查阅标创咨询出具的股东调查表；查阅

标创咨询全体合伙人填写的间接股东调查表；查阅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；查阅标创咨询合伙人出资事项确认函及相关还款凭证；对标创咨询以及标创咨询全体合伙人进行访谈确认。

（二）核查结论

经核查，保荐机构、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。

针对上述问题（1）②事项，经核查，发行人律师认为：

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。

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

保荐机构、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，保荐机构、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，对于交易内容均比照关联交易进行披露，双方信息披露不存在重大差异。

三、公司治理与独立性

问题 5. 生产经营合规性

（1）主要经营用地的合规性和稳定性。根据申请文件，①发行人募投项目用地未取得权属证书，土地面积为 49,610.28 平方米，未取得土地权属证书的原因主要系尚不满足吴江区“拿地即开工”投资建设政策所需条件。②发行人子公司四川江蜀新增土地使用权及房产尚未取得权属证书，预测建筑面积 3,357.29 平方米。③2024 年 4 月 17 日公司存在 1 项扩建厂房工程，原不动产权证书房屋建筑面积为 12,497.13 平方米，扩建后建筑面积为 30,354.02 平方米。请发行人：

①补充披露上述未取得权属证书的土地和房屋的用途、占公司及子公司土地及建筑物总面积的比例，说明“拿地即开工”投资建设政策的具体情况。②说明 2024 年扩建厂房的具体用途，是否已经投入使用，是否需要并办理了相关手续。③说明上述房屋、建筑物及土地未取得产权证书的原因及合规性，申请补办不动产权证书的相关进展，以及预期取得产权证书时间，是否存在违规用地、未批先建等情形，是否存在被拆除、被处罚等风险，是否存在纠纷或潜在纠纷，是否构成重大违法违规。④结合前述房屋建筑物的具体用途以及被处罚、被拆除等相关风险，说明对发行人经营稳定性是否构成重大不利影响。

（2）环保合规及安全生产。根据申请文件，①公司生产过程会产生危险废弃物和一般固体废物、废气、废水和噪声等。②发行人子公司广州江粤曾因 1 条生产线建成后环保设施未及时验收被广州市生态环境局要求限期整改。③报告期内公司产能利用率分别为 97.41%、101.00%、102.24%和 99.80%。请发行人：

①说明公司已建、在建和拟建项目是否属于“两高”项目；发行人是否已按规定配备环保设施、相关设施运作是否正常有效；生产经营中所涉危险化学品或危险废物的生产、使用、经营、购买、储存、处置等是否合规，委托的第三方公司是否需要并持续具有处置危险废物的资质；报告期内环保投入、环保设施及日常治污费用是否与处理公司生产经营所产生的污染相匹配，是否存在超标准排放和违规处置危险废物或污染物的情况；结合环境主管部门批复的各产品产能情况、报告期内实际产能，说明超批复产量生产的原因和项目，是否存在违反环境保护的法律法规规定的情形及是否存在被处罚的风险，是否构成重大违法。②说明报告期内

发行人子公司被要求限期整改的原因、是否已整改完毕，是否属于重大违法违规行为。

(3) 资质及劳动用工合规性。根据申请文件，①印刷企业接受委托印刷境外包装装潢印刷品，需要向相关部门备案，报告期内，发行人存在境外销售；经营包装装潢印刷品印刷业务的企业应当具备 2 台以上最近十年生产的且未列入《淘汰落后生产能力、工艺和产品的目录》的胶印、凹印、柔印、丝印等及后序加工设备。②天津江津、广州江粤的印刷经营许可证将于 2025 年 12 月 31 日到期。③挂牌信息显示，报告期内公司采购劳务外包服务，主要涉及打包、清洗、搬运等印刷生产相关工作及厂区保安服务；子公司广州江粤存在劳务派遣用工情形。前述信息未在本次申请文件中进行披露。请发行人：①说明发行人及其子公司、有关工作人员是否需要并已在事前取得生产经营各环节所需的全部资质、许可、认证，是否存在无资质或超越资质经营的情形；部分即将到期的资质续期安排及是否存在障碍。②说明报告期内公司是否受托印刷境外包装的标签产品，如有，是否按照《印刷品承印管理规定》的相关规定取得备案；发行人和子公司的印刷设备是否符合《印刷业经营者资格条件暂行规定》的要求。③说明公司印刷的标签产品是否涉及商标标识、绿色食品标识、SC 编号、农产品地理标识等各类标识，如涉及，说明公司在生产经营过程中如何落实相关认证资料的查验工作，包括查验方式、相关工作制度等，是否存在因违规被处罚或承担责任的情形。④补充披露报告期内劳务派遣、劳务外包的具体情况、合理性、合规性。

请保荐机构、发行人律师核查上述事项并发表明确意见。

回复：

【发行人说明与披露】

一、主要经营用地的合规性和稳定性

(一) 补充披露上述未取得权属证书的土地和房屋的用途、占公司及子公司土地及建筑物总面积的比例，说明“拿地即开工”投资建设政策的具体情况

1、补充披露上述未取得权属证书的土地和房屋的用途、占公司及子公司土地及建筑物总面积的比例

题述发行人尚未取得权属证书的土地和房屋相关情况如下：

序号	权利人	坐落	面积（平方米）		用途	占公司土地总面积比例	占公司建筑物总面积比例
			土地面积	房屋面积			
1	江天科技	吴江经济技术开发区殷家路北侧富家路西侧	49,610.28	/	实施募投项目	62.94%	/
2	四川江蜀	四川省眉山市东坡区本草大道北段 19 号天府智创产业园 3A 楼	3,107.68	3,338.68	四川江蜀生产、办公场所	3.94%	9.91%

注：本表中土地、建筑物面积占比测算时发行人土地及建筑物总面积未包括租赁物业。

上述第 1 项所述土地系发行人本次发行上市募集资金投资项目用地，发行人于 2024 年 2 月通过出让方式取得，截至本问询函回复出具日，发行人已办理完毕土地使用权权属登记手续，取得了苏（2025）苏州市吴江区不动产权第 9006345 号不动产权证书。

上述第 2 项所属土地和房屋系发行人子公司四川江蜀生产、办公场所，四川江蜀于 2023 年 4 月通过购买定制化厂房方式取得，截至本问询函回复出具日尚在办理权属从卖方四川昊阳独角兽创业孵化器有限公司变更至四川江蜀的登记手续。

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“（三）主要资产情况”补充披露如下：

“1、主要固定资产情况

.....

除上述不动产外，2023 年 4 月 11 日，四川江蜀与四川昊阳独角兽创业孵化器有限公司（以下简称为“昊阳公司”）签署《四川天府智创产业园厂房定制合同》，约定由昊阳公司为四川江蜀提供定制厂房，建设的定制厂房坐落于眉山市经济开发区新区本草大道北段 19 号第 1 期 3A 号楼。四川江蜀购置该厂房系用作生产、办公场所。

昊阳公司以出让方式取得位于眉山市经济开发区新区的国有土地使用权（川 2022 东坡区 0005939 号），土地使用权面积为 66,666.70 平方米，用途为工业用地，使用年限自 2022 年 8 月 22 日至 2072 年 8 月 21 日止。昊阳公司经批准在上

述地块建设“四川天府智创产业园”项目。截至报告期末，第 1#至第 11#厂房已建设完毕并办理权属登记（川（2023）东坡区不动产权第 0002643 号），其中 4#厂房为四川江蜀定制厂房，已经交付使用，其土地面积为 3,107.68 平方米，占公司土地总面积的比例为 3.94%，房屋建筑面积为 3,338.68 平方米，占公司建筑物总面积的比例为 9.91%。截至本招股说明书签署日，尚未办理完成权属转移至四川江蜀的登记手续。

截至本招股说明书签署日，四川江蜀使用的前述定制厂房已建设完毕，四川江蜀就使用前述定制厂房从事生产经营已办理完毕环评批复及环保验收、消防验收等相关手续。根据眉山经济开发区新区管理委员会出具的《情况说明》，前述定制厂房建设手续合法合规，已办理项目整体的权属登记，不存在被拆除的风险，后续办理权属分割转移至四川江蜀的登记手续不存在障碍。

.....

2、主要无形资产情况

.....

(1) 土地使用权

截至报告期末，公司所拥有的土地使用权的具体情况如下：

序号	土地权证	性质	使用 权人	面积 (平米)	位置	取得时间-终 止日期	取得 方式	是否 抵押	用途	备注
1	苏（2024）苏 州市吴江区不 动产权第 9015177 号	国有建 设用地 使用权	江天 科技	26,108.70	吴江经 济技术 开发区 庞金路 1998 号	2006.12.30- 2056.12.29	出让	否	工业 用地	-
2	苏（2025）苏 州市吴江区不 动产权第 9006345 号	国有建 设用地 使用权	江天 科技	49,610.28	吴江经 济技术 开发区 殷家路 北侧富 家路西 侧	2025.02.20-2 074.03.24	出让	否	工业 用地	-

注：报告期内，公司在上表第 1 项不动产所属土地存在 1 项扩建厂房工程，该扩建厂房屋于 2024 年 4 月 17 日与原不动产合并办理新的不动产权证书，原不动产权证书权证号为苏（2021）苏州市吴江区不动产权第 9038436 号，土地使用权面积 26,108.70 平方米，用途为工业用地。

上述第 2 项土地系公司本次发行上市募集资金投资项目用地，公司于 2024 年 2 月通过出让方式取得，并于 2025 年 2 月 24 日取得了苏（2025）苏州市吴江区不动产权第 9006345 号不动产权证书。该土地使用权面积为 49,610.28 平方米，占公司土地总面积的比例为 62.94%。

除上述已取得权属证书的土地使用权外，截至本招股说明书签署日，公司及其子公司拥有 1 项尚未取得权属证书的土地使用权，系四川江蜀新增厂房附属的土地使用权。2023 年 4 月 11 日，四川江蜀与昊阳公司签署《四川天府智创产业园厂房定制合同》，向昊阳公司购置厂房及其附属的土地使用权，具体情况参见本节‘三、发行人主营业务情况’之‘（三）主要资产情况’之‘1、主要固定资产情况’。”

2、说明“拿地即开工”投资建设政策的具体情况

根据《关于苏州市工程建设项目实施“拿地即开工”审批模式的指导意见（试行）》（苏建改发[2024]1 号）的规定，“拿地即开工”是指对暂未供地且有快速开工需求的工程建设项目，全面前移全过程审批服务的审批模式。在审批过程中充分利用项目准入评审、用地评审、土地出让或划拨完成前的准备时间和公告公示等法定期限同步办理各类其他审批事项。通过“前期介入+告知承诺+并联审批+容缺受理+帮办代办”等方式，各审批部门及市政公用服务企业对土地使用权证等容缺审查和公示，推行“投资管理、供地管理、建设主线、建设辅线”多线并行办理，先出具相应审查意见文书，待取得土地使用权后，项目在满足开工前各项建设条件、管控要求基础上，在规定时间内同步换发或按序核发建设工程规划许可证、施工图设计文件审查合格证、建筑工程施工许可证等法定许可证书，确保项目依法快速开工。

根据《关于印发苏州市吴江区优化工程建设项目“拿地即开工”审批服务的实施意见的通知》（吴政办[2023]13 号）的规定，“拿地即开工”是指对符合条件的工程建设项目，在土地出让或划拨完成前的准备阶段，通过先行介入、提前预审、模拟审批，使得项目在取得建设用地规划许可证后，在规定时间内办结不动产权证、人防行政许可（如涉及）、建设工程规划许可证、施工图设计文件审查、建筑工程施工许可证等业务事项，确保项目拿地即可开工建设。实施范围为

吴江区范围内新建、扩建、续建的，需要进行土地划拨或者出让的政府投资类（房屋建筑及其除线性工程以外的各类城市基础设施工程）和一般社会投资类项目（不含需要苏州市及以上抗震审查的项目）。自实施意见印发之日起，实施范围内项目原则上需全部实现“拿地即开工”。

如上所述，“拿地即开工”投资建设政策，是指已基本确定建设内容的项目，先行开展规划方案设计、施工图设计等各项准备工作，同时各行政审批部门同步开展规划设计方案和施工图审查及各行政审批事项的联合预审，实现企业拿地后同步取得权属证书和相关工程建设审批证照。

发行人于 2024 年 2 月通过出让方式取得本次发行上市募集资金投资项目用地，为满足“拿地即开工”投资建设政策相关要求，在 2024 年中具备土地交付条件后，发行人同步开始准备规划方案设计、施工图设计等各项工作。因相关建设方案尚未完全确定，土地使用权属登记和相关施工审批在本次发行上市申报前尚未办理完毕。

鉴于本次发行上市募集资金投资项目相关基建方案尚未完全确定，存在调整的可能性，发行人决定放弃适用“拿地即开工”投资建设政策，并于近期先行申请办理土地使用权属登记。截至本问询函回复出具日，发行人已取得本次发行上市募集资金投资项目用地不动产权证书（苏（2025）苏州市吴江区不动产权第 9006345 号）。

（二）说明 2024 年扩建厂房的具体用途，是否已经投入使用，是否需要并办理了相关手续

发行人 2024 年扩建厂房系在苏州市吴江经济技术开发区庞金路 1998 号的现有厂区空地上建设，建筑面积共计 17,856.89 平方米，本次扩建按照法律法规要求办理了施工许可、规划许可等建设手续，并于 2024 年 4 月办理完毕权属登记手续。

截至本问询函回复出具日，该扩建厂房的具体使用情况如下：

序号	建筑物名称	面积 (平方米)	用途及使用情况
1	厂房	17,613.53	该厂房共计 3 层，其中： 第 1 层：建造立体智能仓库，已于 2024 年投入使

			用； 第2层：建设涵盖有 GMP 洁净需求的标签、RFID 智能化标签、数字印刷技术组合应用、标签印刷数智化应用等功能场景的创新应用中心， 已办理立项、环评手续，尚在建设、装修 ； 第3层：暂未规划自行用途，目前系出租给苏州恒迈达标签制品有限公司、苏州申楷桢用于生产、办公使用
2	门卫	22.76	门卫管理
3	垃圾房	220.60	垃圾存放
合计		17,856.89	-

发行人上述扩建厂房相关用途涉及的审批/备案手续情况具体如下：

（1）部分用于建造立体智能仓库、门卫、垃圾存放，不涉及办理相关审批或备案手续；

（2）部分用于建设涵盖有 GMP 洁净需求的标签、RFID 智能化标签、数字印刷技术组合应用、标签印刷数智化应用等功能场景的创新应用中心（即“年产标签 2,000 万平方米”建设项目），已取得吴开审备[2025]136 号投资项目备案证、吴开环建[2025]24 号环评批复，尚在建设、装修；

（3）部分出租给苏州恒迈达标签制品有限公司（以下简称“苏州恒迈达”）和苏州申楷桢，租赁用途为生产、办公使用，涉及立项、环评相关手续，苏州恒迈达、苏州申楷桢已根据法律法规要求办理必要审批/备案手续。

综上，发行人 2024 年扩建厂房已投入使用，发行人及/或相关承租方已办理必要审批/备案手续，不违反相关法律、法规的规定。

（三）说明上述房屋、建筑物及土地未取得产权证书的原因及合规性，申请补办不动产权证书的相关进展，以及预期取得产权证书时间，是否存在违规用地、未批先建等情形，是否存在被拆除、被处罚等风险，是否存在纠纷或潜在纠纷，是否构成重大违法违规

发行人上述房屋、建筑物及土地产权证书办理的进展情况如下：

1、本次发行上市募集资金投资项目用地

发行人本次发行上市募集资金投资项目用地系于 2024 年 2 月通过出让方式取得，2024 年中具备交付条件。因招商引资政策及投资建设效率需要，发行人当时决定适用“拿地即开工”政策投资建设，为满足其所需条件，在出让土地具备交付条件后，发行人同步开始准备规划方案设计、施工图设计等各项工作。因相关建设方案尚未完全确定，土地使用权属登记和相关施工审批在本次发行上市申报前尚未办理完毕。发行人已于 2025 年 2 月 24 日取得了相应的不动产权证书。

发行人本次发行上市募集资金投资项目用地系依法取得，土地使用权属登记已办理完毕，不存在违规用地、未批先建等情形，不存在被拆除、被处罚等风险，不存在纠纷或潜在纠纷，不存在重大违法违规。

2、四川江蜀生产、办公场所

四川江蜀生产、办公场所系于 2023 年 4 月通过购买定制化厂房方式取得。昊阳公司在眉山经济开发区新区川 2022 东坡区 0005939 号地块投资建设“四川天府智创产业园”招商引资，产业园内定制化厂房用于出租或转让，产业园 1 期 1#至 11#厂房已建设完毕，昊阳公司于 2023 年 10 月 10 日办理了权属登记并取得川（2023）东坡区不动产权第 0002643 号权属证书。根据四川江蜀与昊阳公司签署的《四川天府智创产业园厂房定制合同》（以下简称为“《厂房定制合同》”），四川江蜀所购买的定制化厂房为产业园内第 1 期 4#厂房，昊阳公司应于四川江蜀缴清全部应交款项且在四川江蜀办理厂房入住手续后 550 日内办理完毕厂房的权属转移登记。

根据四川江蜀、昊阳公司出具的《确认函》，四川江蜀已依据《厂房定制合同》及时、足额支付相关款项，所购买厂房权属分割转移至四川江蜀的登记手续正在办理过程中，不存在违规用地、未批先建等情形，不存在被拆除、被处罚等风险，不存在纠纷或潜在纠纷，不存在重大违法违规。

根据昊阳公司出具的《情况说明》，办理权属分割转移至四川江蜀的登记手续不存在障碍，预计将于 2025 年 12 月前办理完毕。根据眉山经济开发区新区管理委员会出具的《情况说明》，前述定制厂房建设手续合法合规，已办理项目整体的权属登记，不存在被拆除的风险，后续办理权属分割转移至四川江蜀的登记手续不存在障碍。

综上，截至本问询函回复出具日，四川江蜀生产、办公场所所涉权属变更登记手续正在办理过程中，预计将于 2025 年 12 月前办理完毕，相关手续办理不存在实质障碍，不存在违规用地、未批先建等情形，不存在被拆除、被处罚等风险，不构成重大违法违规。

（四）结合前述房屋建筑物的具体用途以及被处罚、被拆除等相关风险，说明对发行人经营稳定性是否构成重大不利影响

关于本次发行上市募集资金投资项目用地，发行人已于 2025 年 2 月 24 日取得相应不动产权证书，不存在违规用地、未批先建等情形，不存在被拆除、被处罚等风险，不会对发行人经营稳定造成重大不利影响。

关于四川江蜀生产、办公场所，其系用于四川江蜀的正常生产经营用途，已办理项目整体权属登记，权属分割转移至四川江蜀的登记手续正在办理过程中，不涉及违规用地、未批先建等情形，不存在被拆除、被处罚等风险，相关变更登记手续不存在实质障碍，不会对发行人经营稳定造成重大不利影响。

二、环保合规及安全生产

（一）说明公司已建、在建和拟建项目是否属于“两高”项目；发行人是否已按规定配备环保设施、相关设施运作是否正常有效；生产经营中所涉危险化学品或危废物的生产、使用、经营、购买、储存、处置等是否合规，委托的第三方公司是否需要并持续具有处置危废物的资质；报告期内环保投入、环保设施及日常治污费用是否与处理公司生产经营所产生的污染相匹配，是否存在超标排放和违规处置危险废物或污染物的情况；结合环境主管部门批复的各产品产能情况、报告期内实际产能，说明超批复产量生产的原因和项目，是否存在违反环境保护的法律法规规定的情形及是否存在被处罚的风险，是否构成重大违法

1、说明公司已建、在建和拟建项目是否属于“两高”项目

根据《江苏省发展改革委、江苏省工业和信息化厅、江苏省生态环境厅关于印发<江苏省“两高”项目管理目录（2024 年版）>的通知》（苏发改规发[2024]4 号）的规定，“两高”项目包括石油、煤炭及其他燃料加工业、化学原料和化学

制品制造业、非金属矿物制品业、黑色金属冶炼和压延加工业、有色金属冶炼和压延加工业和电力、热力生产和供应业，“两高”项目认定以主产品为准。

发行人已建、在建和拟建项目相关情况如下：

序号	主体	建设项目	项目审批/备案	环评批复	环保验收	批复生产内容
1	江天科技	苏州江天包装彩印有限公司（搬迁）项目	已备案	吴环建[2006]1933号	吴江市环境保护局验收审批通过	不干胶标签、吊牌
2	江天科技	纸包材料 100 万平方米项目	已备案	吴环建[2012]705号	吴环验[2016]76号	纸包装材料
3	江天科技	年产不干胶标签 5000 亿张项目	已备案	吴环建[2017]537号	吴环验[2019]56号、自主验收通过	不干胶标签
4	江天科技	年产标签 5000 万平方米项目	已备案	吴开环建[2023]6号	自主验收通过	标签
5	江天科技	江天研发制造综合基地建设项目	已备案	苏环建[2022]09第 0108 号	待建设完毕后办理验收手续	不干胶标签
6	江天科技	年产标签 2,000 万平方米建设项目	已备案	吴开环建[2025]24号	待建设完毕后办理验收手续	不干胶标签
7	广州江粤	不干胶印刷项目	已备案	穗开建环影[2016]39号	穗开环验[2017]68号	不干胶标签
8	广州江粤	扩建项目	已备案	穗开审批环评[2018]191号	自主验收通过	不干胶标签
9	广州江粤	二次扩建项目	已备案	穗开审批环评（2024）153号	部分建设完毕并办理验收手续	不干胶标签
10	天津江津	包装印刷项目	已备案	津西审环许可表[2016]116号	津西审环许可验[2017]9号	不干胶标签
11	天津江津	新增印刷线项目	已备案	津西审环许可表[2018]113号	自主验收通过	不干胶标签
12	天津江津	江津印刷包装印刷扩建项目	已备案	津西审环许可表[2024]106号	自主验收通过	不干胶标签
13	四川江蜀	标签生产项目	已备案	眉市环建东[2023]40号	自主验收通过	不干胶标签

发行人主营业务为标签印刷产品的研发、生产与销售，属于“C23 印刷和记录媒介复制业”下的“C2319 包装装潢及其他印刷”行业。发行人已建、在建和拟建项目均系标签印刷产品相关项目，不属于“两高”项目。

2、发行人是否已按规定配备环保设施、相关设施运作是否正常有效

发行人生产经营中产生的污染物主要为固体废物、废水、废气、噪声。报告期内，发行人的主要污染物类别、产生工序/设备、主要污染物、主要处理设施/

方法及处理能力等情况具体如下：

污染物类别	产生工序/设备	主要污染物	主要处理设施/方法	处理能力
固体废物	职工生活	生活垃圾	由当地环卫部门定期处理	充足
	原料外包装、模切、检验	废包装材料、边角料、不合格品	委托物资回收企业处置	
	油墨包装、清洗剂包装、印刷、清洁、网板清洗、废气处理	废包装桶、废印版、废油墨、废油墨抹布、废油墨清洗剂、废网纹辊清洗剂、废活性炭、污泥等	委托有资质单位处置/处理	
废水	生产、职工生活	生产废水、生活污水	生产废水通过自有污水处理设施处理，达标后循环使用或接管排放； 生活污水经格栅处理后纳入城市污水管网	充足
废气	印刷、清洁	非甲烷总烃	废气处理装置集中收集，经水喷淋、活性炭吸附等方式处理达标后通过排气筒排放	充足
噪声	生产设备	机器设备的运转噪声	对印刷、检验等生产设备进行合理布局，对噪声区域隔离	充足

如上表所示，报告期内，发行人已按照规定配备了完善的、与生产经营相匹配的环保设施，并聘请第三方机构定期检测公司污染物日常排放情况，以保障排污标准达标。发行人环保设施齐全、运转正常，能有效处理生产经营过程中产生的污染物。

因此，报告期内，发行人已按规定配备环保设施，相关设施运行正常有效。

3、生产经营中所涉危险化学品或危废物的生产、使用、经营、购买、储存、处置等是否合规，委托的第三方公司是否需要并持续具有处置危废物的资质

（1）发行人生产经营中所涉危险化学品及危废物情况

发行人及其子公司生产经营中涉及的危险化学品为乙醇溶液（酒精浓度95%），主要运用于工作台、设备表面的日常清洁，使用量较小，日常贮存量不构成重大危险源。

发行人及其子公司生产经营中涉及的危险废物主要为废包装桶、废印版、废油墨、废油墨抹布、废油墨清洗剂、废网纹辊清洗剂、废活性炭、污泥等，具体如下：

序号	危险废物名称	产生工序/设备
1	废包装桶	油墨、溶剂包装
2	废印版、废油墨、废显影液、废泡胶液、废脱脂液、废菲林（胶片）	印刷
3	废滤芯、污泥	水处理
4	废油墨抹布、废油墨清洗剂、废网纹辊清洗剂	清洁
5	废活性炭	废气处理

（2）发行人生产经营中所涉危险化学品的生产、使用、经营、购买、储存等合规

发行人生产经营中仅涉及危险化学品乙醇溶液的使用、购买和贮存，不涉及危险化学品的生产和经营等事项。发行人使用、购买和贮存乙醇溶液合规情况分析如下：

环节	相关法律法规规定		发行人情况	合规情况
使用	《危险化学品安全管理条例》	第二十八条使用危险化学品的单位，其使用条件（包括工艺）应当符合法律、行政法规的规定和国家标准、行业标准的要求，并根据所使用的危险化学品的种类、危险特性以及使用量和使用方式，建立、健全使用危险化学品的安全管理规章制度和安全操作规程，保证危险化学品的安全使用。	发行人已建立使用危险化学品的安全管理制度和安全操作规程，并按照要求设立防爆柜贮存	合规
		第二十九条使用危险化学品从事生产并且使用量达到规定数量的化工企业（属于危险化学品生产企业的除外，下同），应当依照本条例的规定取得危险化学品安全使用许可证。前款规定的危险化学品使用量的数量标准，由国务院安全生产监督管理部门会同国务院公安部门、农业主管部门确定并公布。	发行人仅涉及少量乙醇溶液的使用，不涉及安全使用许可证	合规
购买	《易制毒化学品管理条例》	第十七条购买第二类、第三类易制毒化学品的，应当在购买前将所需购买的品种、数量，向所在地的县级人民政府公安机关备案。个人自用购买少量高锰酸钾的，无须备案。	乙醇溶液不属于易制毒化学品，不涉及许可或备案	合规
存储	《危险化学品安全管理条例》	第十三条生产、储存危险化学品的单位，应当对其铺设的危险化学品管道设置明显标志，并对危险化学品管道定期检查、检测。 第二十条生产、储存危险化学品的单位，应当根据其生产、储存的危险化学品的种类和危险特性，在作业场所设置相应的监测、监控、通风、防晒、调温、防火、灭火、防爆、泄压、防毒、	发行人仅涉及少量乙醇溶液的贮存和使用，不属于危险化学品储存单位，已按照要求设立防爆	合规

	中和、防潮、防雷、防静电、防腐、防泄漏以及防护围堤或者隔离操作等安全设施、设备，并按照国家标准、行业标准或者国家有关规定对安全设施、设备进行经常性维护、保养，保证安全设施、设备的正常使用。生产、储存危险化学品的单位，应当在其作业场所和安全设施、设备上设置明显的安全警示标志。 第二十五条储存危险化学品的单位应当建立危险化学品出入库核查、登记制度。对剧毒化学品以及储存数量构成重大危险源的其他危险化学品，储存单位应当将其储存数量、储存地点以及管理人员的情况，报所在地县级人民政府安全生产监督管理部门（在港区内储存的，报港口行政管理部门）和公安机关备案。	柜贮存，不涉及备案手续	

发行人及其子公司已取得主管环保、应急部门出具的证明、相关无违法违规信用报告，确认报告期内发行人及其子公司未曾受到环境保护、应急管理部門的行政处罚。

综上，发行人生产经营仅涉及危险化学品乙醇溶液的使用、购买和贮存，已按照法律法规的相关要求建立、健全相关制度并依法贮存，符合国家相关法律法规的规定。

（3）发行人生产经营中所涉危废物的处置合规，委托的第三方公司持续具有处置危废物的资质

报告期内，发行人及其子公司均委托具有相应资质的危险废物处置企业处置生产经营所产生的危险废物，并签署相关危险废物处置协议。接受发行人及其子公司委托处置危险废物第三方公司的相关资质情况具体如下：

委托方	受托方	现行有效危险废物处理资质
江天科技	吴江市绿怡固废回收处置有限公司	危险废物经营许可证（编号 JS0584OOI579-1，有效期限自 2020 年 11 月至 2025 年 10 月）
	苏州市荣望环保科技有限公司	危险废物经营许可证（编号 JS0507OOI557-3，有效期限自 2022 年 1 月至 2026 年 12 月）
	淮安华昌固废处置有限公司	危险废物经营许可证（编号 JS0826OOI560-3，有效期限自 2021 年 4 月至 2026 年 3 月）
天津江津	天津合佳威立雅环境服务有限公司	危险废物经营许可证（编号 TJHW004，有效期限自 2021 年 11 月至 2026 年 11 月）
广州江粤	珠海汇华环保技术有限公司	危险废物经营许可证（编号 440404210915，有效期限自 2022 年 8 月至 2027 年 8 月）

	广州环海绿宇环保科技有限公司	危险废物经营许可证（编号 440124010114，有效期限自 2024 年 1 月至 2025 年 12 月）
四川江蜀	四川省中明环境治理有限公司	危险废物经营许可证（编号川环危第 511402022 号，有效期限自 2023 年 1 月至 2028 年 1 月）

综上，发行人及其子公司生产经营中所涉危废物的处置合规，受托处置的第三方公司持续具有处置危废物的资质。

4、报告期内环保投入、环保设施及日常治污费用是否与处理公司生产经营所产生的污染相匹配，是否存在超标排放和违规处置危险废物或污染物的情况

如前所述，发行人不属于高污染高排放企业，生产经营过程不存在产生大量污染物的情形。为了有效处理生产环节的废水、废气、固体废弃物、噪声等，公司在生产车间及其他相关区域配置了专门的环保设施，包括废水处理设施、废气处理装置、一般固废暂存处、危险废物暂存处和隔声降噪措施等。除前述环保设施外，发行人及子公司日常发生的环保投入主要为污染物处置费用、环评费用、环境监测费用等相关费用支出。

报告期内，发行人环保投入情况如下：

单位：万元

项目	2025 年 1-6 月	2024 年度	2023 年度	2022 年度
环保设施投入	6.72	116.01	62.93	52.39
日常环保费用	14.26	21.82	31.27	26.52
合计	20.99	137.84	94.20	78.91

报告期内，发行人及其子公司取得了主管环保部门出具的证明和相关无违法违规信用报告，均不存在超标排放和违规处置危险废物或污染物的情况，亦未曾受到环境保护部门的行政处罚。

综上，发行人报告期内环保投入、环保设施及日常治污费用与处理公司生产经营所产生的污染相匹配，不存在超标排放和违规处置危险废物或污染物的情况。

5、结合环境主管部门批复的各产品产能情况、报告期内实际产能，说明超批复产量生产的原因和项目，是否存在违反环境保护的法律法规规定的情形及是否存在被处罚的风险，是否构成重大违法

(1) 结合环境主管部门批复的各产品产能情况、报告期内实际产能，说明超批复产量生产的原因和项目

报告期内，发行人各产品所涉批复产能、实际有效产能、实际产量和产能利用率情况具体如下：

单位：万平方米

期间	项目	批复产能	实际有效产能	实际产量	产能利用率
2025 年 1-6 月	薄膜类不干胶标签	5,858.22	4,553.18	4,213.72	106.79%
	纸张类不干胶标签			306.39	
	其他印刷产品			342.09	
	合计	5,858.22	4,553.18	4,862.19	106.79%
2024 年度	薄膜类不干胶标签	11,716.43	8,135.04	6,063.32	93.12%
	纸张类不干胶标签			984.17	
	其他印刷产品			527.93	
	合计	11,716.43	8,135.04	7,575.41	93.12%
2023 年度	薄膜类不干胶标签	7,186.99	6,967.48	5,409.45	102.24%
	纸张类不干胶标签			914.09	
	其他印刷产品			800.24	
	合计	7,186.99	6,967.48	7,123.78	102.24%
2022 年度	薄膜类不干胶标签	5,186.99	4,600.60	3,359.38	101.00%
	纸张类不干胶标签			922.18	
	其他印刷产品			364.91	
	合计	5,186.99	4,600.60	4,646.47	101.00%

注 1：发行人相关主体环评备案批复产能存在“张”“平方米”等计量单位，上表中批复产能为发行人合并口径总量，系根据发行人各主体环评备案的批复产能，将“张”换算为“平方米”后合计计算得出；2025 年 1-6 月批复产能系按照全年批复产能折半后列示；

注 2：上表中实际有效产能系根据发行人核心工序关键设备（即印刷机）的有效产能计算得出，与环评备案的批复产能有所差异；

注 3：产能利用率系按照实际产量除以实际有效产能计算。

报告期内，发行人实际有效产能系根据发行人核心工序关键设备（即印刷机）的有效产能计算得出，受印刷机有效运行速度、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。关于有效运行速度，印刷机需定期维护、检修，以及公司标签产品为日常消费领域标签，涉及多种品牌系列、版式、批次，实际印刷作业过程中因产品类别切换、衔接使得印刷机需要频繁开停机，影响印

刷机有效运行速度；开工班次及时长，系公司根据作业需求设定，在较长期间内保持稳定；幅宽系数系公司在印刷机设定幅宽基础上，考虑公司总体产品结构确定的具体幅宽系数，在较长期间内保持稳定。具体内容详见本问询函回复“问题10.其他财务问题”之【发行人说明与披露】/二/“（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”部分。

发行人产品品类多样，各类产品的实际开工时长、幅宽系数不一，且报告期内发行人业务规模迅速增长，印刷机处于满负荷运行状态，导致2022年、2023年实际产量略高于产能，产能利用率超过100%。2024年，发行人新增购置多台柔版印刷机，大幅提升产能，产量增长略有滞后导致产能利用率有所下降。

发行人合并整体来看，报告期各期实际产能未超过环评备案的批复产能。其中，子公司广州江粤报告期内曾因早期环评申报材料设计产量测算错误导致存在获批产量低于其印刷机有效运行产能和实际产量的情形。广州江粤已于报告期内通过取得新的环评批复（穗开审批环评（2024）153号）并重新核定设计产量数据方式规范完毕。

（2）是否存在违反环境保护的法律法规规定的情形及是否存在被处罚的风险，是否构成重大违法

发行人子公司广州江粤因早期环评申报材料相关设计产量测算错误，导致期初获批产能低于印刷机有效运行产能和实际产量，进而导致广州江粤曾存在实际产量超批复产能的情形。发行人及广州江粤已完成规范整改：

①广州江粤已于报告期内通过取得新的环评批复（穗开审批环评（2024）153号）并重新核定设计产量数据方式规范完毕，自2024年度起，广州江粤已不存在实际产量超批复产能的情形；

②根据广州江粤报告期内相关环境监测报告、主管环保部门出具的证明和相关无违法违规信用报告，报告期内，广州江粤不存在超标排放和违规处置危险废物或污染物的情况，亦未曾受到环境保护部门的行政处罚；

③发行人控股股东、实际控制人已就发行人环保事项做出如下承诺：“若发

行人及其子公司未来因历史上建设项目环保事项被主管部门处罚或者承担任何形式的法律责任，本人将代发行人承担相关费用，或在发行人必须先行支付该等费用的情况下，及时向其给予全额补偿。”

因此，广州江粤上述情形不构成重大违法违规，不构成本次发行上市的实质性法律障碍。

除上述情形外，报告期内发行人及其他子公司不存在其他违反环境保护的法律法规规定的情形。

（二）说明报告期内发行人子公司被要求限期整改的原因、是否已整改完毕，是否属于重大违法违规行为

报告期内，发行人子公司广州江粤曾因存在 1 条生产线建成后环保设施未及时验收，被广州市生态环境局于 2024 年 12 月出具《责令改正违法行为决定书》，要求限期完成整改，整改后依照规定不予行政处罚。截至本问询函回复出具日，广州江粤已根据主管部门要求整改完成，通过了环保验收并进行了公示，未受到行政处罚。

根据《行政处罚法》《广东省生态环境行政处罚自由裁量权裁量标准》《广州市生态环境局关于印发<广州市生态环境领域轻微违法行为免处罚免强制清单>的通知》的相关规定，并经主管环保部门访谈确认，前述违法行为未造成环境污染、生态破坏或社会影响等危害后果，且已及时改正，免于行政处罚，不属于重大违法行为。

综上，广州江粤上述违法行为已整改完毕，免于行政处罚，不属于重大违法违规行为，不构成本次发行上市的实质性法律障碍。

三、资质及劳动用工合规性

（一）说明发行人及其子公司、有关工作人员是否需要并已在事前取得生产经营各环节所需的全部资质、许可、认证，是否存在无资质或超越资质经营的情形；部分即将到期的资质续期安排及是否存在障碍

1、说明发行人及其子公司、有关工作人员是否需要并已在事前取得生产经

营各环节所需的全部资质、许可、认证，是否存在无资质或超越资质经营的情形

(1) 发行人及其子公司取得的资质、许可及备案

截至本问询函回复出具日，发行人及其子公司取得的资质、许可及备案情况如下：

持有主体	证书名称	证书编号	核发/备案机构	资质/许可内容	有效期至
江天科技	印刷经营许可证	(苏)印证字第326061297号	苏州市行政审批局	包装装潢印刷品印刷	2026.03.31
江天科技	排污许可证	913205096082977030001Q	苏州市生态环境局	-	2029.05.06
江天科技	报关单位注册登记证书	3225960385	中华人民共和国吴江海关	进出口货物收发货人	长期
江天科技	自理报检单位备案登记证明书	3203602089	中华人民共和国吴江出入境检验检疫局	-	-
天津江津	印刷经营许可证	(西青)印证字126110124号	天津市西青区行政审批局	包装装潢印刷品印刷	2025.12.31
天津江津	固定污染源排污登记回执	91120111MA06M0TH6J001Y	/	-	2029.12.07
广州江粤	印刷经营许可证	(粤)印证字4401005077号	广州市新闻出版局	包装装潢印刷品、其他印刷品印刷	2025.12.31
广州江粤	排污许可证	91440116355746661D001W	广州开发区行政审批局	-	2030.01.07
广州江粤	报关单位注册登记证书	4401963JJ3	中华人民共和国广州海关	进出口货物收发货人	长期
四川江蜀	印刷经营许可证	(眉)印证字第2023-002号	眉山市新闻出版局(市版权局)	包装装潢印刷品印刷	2028.09.05
四川江蜀	固定污染源排污登记回执	91511402MACB1TEK6A001Z	/	-	2028.09.20

(2) 发行人及其子公司取得的认证情况

截至本问询函回复出具日，发行人及其子公司取得的认证情况如下：

持有主体	证书名称	证书编号	核发/备案机构	资质/许可内容	有效期至
江天科技	质量管理体系认证证书	02023Q0551R6M	北京中大华远认证中心有限公司	不干胶标签和吊牌的印刷	2026.03.27
江天科技	环境管理体系认证证书	02023E0355R4M	北京中大华远认证中心有限公司	不干胶标签和吊牌的印刷	2026.03.27

持有主体	证书名称	证书编号	核发/备案机构	资质/许可内容	有效期至
江天科技	职业健康安全管理体系认证证书	02023S0332R1M	北京中大华远认证中心有限公司	不干胶标签和吊牌的印刷	2026.03.27
江天科技	能源管理体系认证证书	00223EN0436R0M	方圆标志认证集团有限公司	印刷品（标签和吊牌）生产	2026.06.07
江天科技	森林体系认证证书	BV-COC-122710	Bureau Veritas Certification Holding SAS	100%、混合含木或者含再生木材成分的不干胶标签和吊牌的印刷、生产和销售	2029.10.27
江天科技	BRCGS 认证证书	BRC-00045895	劳盛质量认证（上海）有限公司	印刷、层压、模切、分切及食品、日化领域的标签包装	2026. 08. 30
天津江津	质量管理体系认证证书	02025Q1716R3M	北京中大华远认证中心有限公司	不干胶标签的印刷	2028. 09. 15
天津江津	环境管理体系认证证书	02025E1164R2M	北京中大华远认证中心有限公司	不干胶标签的印刷	2028. 09. 15
广州江粤	质量管理体系认证证书	00225Q21873R3M	方圆标志认证集团有限公司	不干胶标签印刷	2028.04.24
四川江蜀	质量管理体系认证证书	08923Q52689R0S	北京中水卓越认证有限公司	不干胶标签印刷	2026.10.26
四川江蜀	环境管理体系认证证书	08923E32148R0S	北京中水卓越认证有限公司	不干胶标签印刷	2026.10.26

（3）发行人主营业务所需资质情况

发行人的主营业务为标签印刷产品的研发、生产与销售，根据相关法律法规，
发行人主营业务对应所需资质情况如下：

序号	主要法律法规	所需业务资质	涉及主体	是否持有相应资质
1	根据《印刷业管理条例》第八条的规定，国家实行印刷经营许可制度。未依照本条例规定取得印刷经营许可证的，任何单位和个人不得从事印刷经营活动。	印刷经营许可证	江天科技、天津江津、广州江粤、四川江蜀	是
2	根据《中华人民共和国环境保护法》第四十五条的规定，国家依照法律规定实行排污许可管理制度。实行排污许可管理的企事业单位和其他生产经营者应当按照排污许可证的要求排放污染物；未取得排污许可证的，不得排放污染物。根据《排污许可管理办法》第三条的规定，依照法律规定实行排污许可管理的企事业单位和其他生产经营者（以下简称排污单位），应当依法申请取得排污许可证，并按照排污许可证的规定排放污染物；未取得排污许可证的，不得排放污染物。依法需要填报排污登记表的企业事业单位和其他生产经营者（以下简称排污登记单位），应当在全国排污许可证	排污许可证、固定污染源排污登记回执	江天科技、天津江津、广州江粤、四川江蜀	是

序号	主要法律法规	所需业务资质	涉及主体	是否持有相应资质
	管理信息平台进行排污登记。第二条的规定，国家根据排放污染物的企业事业单位和其他生产经营者（以下简称排污单位）污染物产生量、排放量、对环境的影响程度等因素，实行排污许可重点管理、简化管理和登记管理。对污染物产生量、排放量或者对环境的影响程度较大的排污单位，实行排污许可重点管理；对污染物产生量、排放量和对环境的影响程度较小的排污单位，实行排污许可简化管理。对污染物产生量、排放量和对环境的影响程度很小的排污单位，实行排污登记管理。实行登记管理的排污单位，不需要申请取得排污许可证，应当在全国排污许可证管理信息平台填报排污登记表，登记基本信息、污染物排放去向、执行的污染物排放标准以及采取的污染防治措施等信息。			
3	根据《中华人民共和国海关报关单位备案管理规定》第四条的规定，进出口货物收发货人、报关企业申请备案的，应当取得市场主体资格；其中进出口货物收发货人申请备案的，还应当取得对外贸易经营者备案。进出口货物收发货人、报关企业已办理报关单位备案的，其符合前款条件的分支机构也可以申请报关单位备案。法律、行政法规、规章另有规定的，从其规定。	报关单位注册登记证书	江天科技、广州江粤	是
4	根据《出入境检验检疫报检规定》第六条的规定，报检单位办理业务应当向海关备案，并由该企业在海关备案的报检人员办理报检手续。	自理报检单位备案登记证明书	江天科技	是

2、部分即将到期的资质续期安排及是否存在障碍

发行人及其子公司即将到期的业务资质，主要系天津江津、广州江粤的印刷经营许可证将于 2025 年底到期，该资质的取得或延期条件如下表所示：

资质名称	取得/延期条件
印刷经营许可证	根据《印刷业管理条例》第九条的规定，企业从事印刷经营活动，应当具备下列条件：（一）有企业的名称、章程；（二）有确定的业务范围；（三）有适应业务范围需要的生产经营场所和必要的资金、设备等生产经营条件；（四）有适应业务范围需要的组织机构和人员；（五）有关法律、行政法规规定的其他条件。审批从事印刷经营活动申请，除依照前款规定外，还应当符合国家有关印刷企业总量、结构和布局的规划。第十条规定，企业申请从事出版物印刷经营活动，应当持营业执照向所在地省、自治区、直辖市人民政府出版行政部门提出申请，经审核批准的，发给印刷经营许可证。企业申请从事包装装潢印刷品和其他印刷品印刷经营活动，应当持营业执照向所在地设区的市级人民政府出版行政部门提出申请，经审核批准的，发给印刷经营许可证。个人不得从事出版物、包装装潢印刷品印刷经营活动；个人从事其他印刷品印刷经营活动的，依照本条第二款的规定办理审批手续。

	根据《印刷业经营者资格条件暂行规定》第五条的规定，经营包装装潢印刷品印刷业务的企业，应当具备以下条件：（一）有企业的名称、章程；（二）有确定的业务范围；（三）有适应业务需要的固定生产经营场所；（四）有能够维持正常生产经营的资金；（五）有必要的包装装潢印刷设备，具备 2 台以上最近十年生产的且未列入《淘汰落后生产能力、工艺和产品的目录》的胶印、凹印、柔印、丝印等及后序加工设备；（六）有适应业务范围需要的组织机构和人员，企业法定代表人及主要生产、经营负责人必须取得地市级以上人民政府负责出版管理的行政部门（以下简称出版行政部门）颁发的《印刷法规培训合格证书》；（七）有健全的承印验证、登记、保管、交付、销毁等经营管理、财务管理制度和质量保证体系。

根据上述规定，天津江津、广州江粤办理延期手续预计不存在障碍。发行人将持续关注相关政府部门关于核发相关资质证书的续期政策，并根据相关政府部门未来出台的续期政策在资质证书有效期限届满前及时申请并办理续期工作。

综上，发行人及其子公司、有关工作人员已在事前取得生产经营各环节所需的全部资质、许可、认证，不存在无资质或超越资质经营的情形，部分即将到期的资质续期不存在障碍。

（二）说明报告期内公司是否受托印刷境外包装的标签产品，如有，是否按照《印刷品承印管理规定》的相关规定取得备案；发行人和子公司的印刷设备是否符合《印刷业经营者资格条件暂行规定》的要求

1、报告期内公司是否受托印刷境外包装的标签产品，如有，是否按照《印刷品承印管理规定》的相关规定取得备案

根据《印刷品承印管理规定》第十四条的规定，印刷企业接受委托印刷境外包装装潢印刷品和其他印刷品的，必须验证并收存委托方的委托印刷证明，并事先向所在地省、自治区、直辖市人民政府出版行政部门备案，经所在地省、自治区、直辖市人民政府出版行政部门加盖备案专用章后，方可承印；印刷的包装装潢印刷品和其他印刷品必须全部运输出境，不得在境内销售。

发行人及其子公司等主体中，母公司江天科技存在受托印刷少量境外包装标签产品情形。报告期内，江天科技印刷的境外包装标签产品主要系受客户香港蜆壳有限公司（壳牌境外主体）委托加工生产的润滑油标签，全部销售至中国香港地区，报告期各期销售额分别为 30.35 万元、35.59 万元、58.02 万元和 21.57 万元，整体规模较小。

报告期内，发行人受托印刷境外包装的标签产品已按照《印刷品承印管理规定》相关规定取得备案。根据苏州市吴江区新闻出版局于 2025 年 7 月 17 日出具的《证明函》，江天科技设立至今，一直严格遵守有关印刷管理法规的相关规定，未发生违反印刷管理法规的行为，未因违反印刷管理法规受到行政处罚。

综上，发行人报告期内受托印刷境外包装的标签产品按照《印刷品承印管理规定》相关规定办理了备案手续，未因违反印刷管理法规受到行政处罚。

2、发行人和子公司的印刷设备是否符合《印刷业经营者资格条件暂行规定》的要求

根据《印刷业经营者资格条件暂行规定》第五条的规定，经营包装装潢印刷品印刷业务的企业，应当具备以下条件：……（五）有必要的包装装潢印刷设备，具备 2 台以上最近十年生产的且未列入《淘汰落后生产能力、工艺和产品的目录》的胶印、凹印、柔印、丝印等及后序加工设备……

根据《促进产业结构调整暂行规定》的相关规定，《产业结构调整指导目录》由鼓励、限制和淘汰三类目录组成，不属于鼓励类、限制类和淘汰类，且符合国家有关法律、法规和政策规定的，为允许类，允许类不列入《产业结构调整指导目录》。该规定自发布之日起施行，原国家经贸委发布的《淘汰落后生产能力、工艺和产品的目录（第一批、第二批、第三批）》同时废止。

根据《产业结构调整指导目录》（2024 年本）的规定，淘汰类主要是不符合有关法律法规规定，严重浪费资源、污染环境，安全生产隐患严重，阻碍实现碳达峰碳中和目标，需要淘汰的落后工艺技术、装备及产品。淘汰类落后生产工艺装备中“（十四）印刷”包括全部铅排、铅印工艺等共计 36 类。

截至报告期末，发行人及其子公司正在使用的印刷设备信息如下：

主体	印刷设备数量 (台)	印刷设备类型	最近十年生产的 设备数量(台)	是否属于淘汰类落 后生产工艺装备
江天科技	15	14 台柔版印刷机、1 台数码印刷机	13	否
天津江津	6	均为柔版印刷机	6	否
广州江粤	6	均为柔版印刷机	6	否
四川江蜀	4	3 台柔版印刷机、1 台轮转印刷机	4	否

如上表所示，发行人及其子公司正在使用的印刷设备中，属于最近十年生产的设备数量均超过 2 台，且不属于淘汰类落后生产工艺装备，符合《印刷业经营者资格条件暂行规定》的相关规定。

综上，发行人和子公司的印刷设备符合《印刷业经营者资格条件暂行规定》的相关要求。

（三）说明公司印刷的标签产品是否涉及商标标识、绿色食品标识、SC 编号、农产品地理标识等各类标识，如涉及，说明公司在生产经营过程中如何落实相关认证资料的查验工作，包括查验方式、相关工作制度等，是否存在因违规被处罚或承担责任的情形

发行人印刷的标签产品涉及商标标识、SC 编号，不涉及绿色食品标识、农产品地理标识等其他标识。

根据《印刷业管理条例》《印刷品承印管理规定》及发行人相关工作制度的规定，发行人在生产经营过程中执行如下查验工作：

项目		内容
涉及工作制度		印刷品承印验证制度
查验方式	商标标识	1、接受委托印刷注册商标标识的，验证商标注册人所在地县级工商行政管理部门签章的《商标注册证》复印件，并核查委托人提供的注册商标图样； 2、接受注册商标被许可使用人委托，印刷注册商标标识的，验证注册商标使用许可合同，并收存复印件
	SC 编号	接受委托印刷 SC 编号的，登录食品生产许可获证企业信息查询平台查询食品生产许可证编号真伪

根据发行人及其子公司相关新闻出版主管部门出具的合规证明、无违法违规信用报告，截至本问询函回复出具日，发行人及其子公司不存在因相关认证资料查验违规被处罚或承担责任的情形。

（四）补充披露报告期内劳务派遣、劳务外包的具体情况、合理性、合规性

1、报告期内劳务派遣情况

报告期内，公司各主体中仅广州江粤存在劳务派遣用工情形。2022 年 1-3

月、2024 年 1-3 月、**2024 年 7 月、2025 年 1 月**，广州江粤采用劳务派遣用工，主要是为解决广州江粤部分辅助性岗位用工需求，临时招聘少量人员完成上下料等印刷生产相关的辅助性工作。上述各月内，广州江粤劳务派遣用工人数均未超过用工总数的 10%，符合《劳务派遣暂行规定》等相关规定。

具体情况如下：

期间	劳务派遣用工人数（人）	劳务派遣用工占总用工人数比例
2022 年 1 月	5	10.00%
2022 年 2 月	3	6.00%
2022 年 3 月	2	3.45%
2024 年 1 月	5	7.58%
2024 年 2 月	4	6.45%
2024 年 3 月	1	1.37%
2024 年 7 月	1	1.33%
2025 年 1 月	1	1.22%

报告期内，广州江粤与劳务派遣单位均签订了劳务派遣相关协议。除 1 家单位未取得劳务派遣经营许可证且广州江粤已与其终止业务合作外，其他劳务派遣单位均具有劳务派遣资质。

根据公司及其子公司相关无违法违规信用报告、合规证明，报告期内，公司及其子公司未曾因违反劳动和社会保障法律、法规而被行政处罚。

综上，广州江粤在报告期内部分月份因临时用工需求存在少量劳务派遣用工情形，具有合理性；劳务派遣用工比例未超过 10%，符合《劳务派遣暂行规定》的相关规定；报告期内，公司及其子公司不存在因违反劳动和社会保障法律、法规而受到行政处罚的情形。

2、报告期内劳务外包情况

报告期内，公司存在劳务外包情况，相关劳务外包服务内容主要为打包、清洗、搬运等印刷生产辅助工作，以及厂区安保服务。

公司劳务外包具体情况如下：

单位：万元

序号	劳务外包商名称	服务内容	2025 年 1-6 月		2024 年度		2023 年度		2022 年度	
			金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
1	苏州市吴江经济技术开发区锐腾保安服务有限公司	安保服务	13.38	23.54%	23.35	28.23%	13.14	66.23%	13.14	15.37%
2	苏州富美达企业管理有限公司	打包、清洗、搬运等印刷生产辅助工作	38.56	67.84%	48.05	58.08%	6.68	33.66%	68.29	79.84%
3	苏州富汇企业管理有限公司		-	-	-	-	-	-	3.71	4.34%
4	苏州晶鑫企业管理有限公司		2.90	5.10%	9.77	11.81%	-	-	-	-
5	其他零星供应商		2.00	3.52%	1.56	1.89%	0.02	0.11%	0.39	0.46%
合计			56.84	100.00%	82.74	100.00%	19.84	100.00%	85.53	100.00%

注：上述劳务外包商中部分供应商同时为公司提供人力资源介绍服务（即介绍并推荐员工），本表金额不包含该介绍服务费。

报告期各期，公司劳务外包采购金额分别为 85.53 万元、19.84 万元、82.74 万元和 56.84 万元，总体规模较小。公司劳务外包主要系在公司业务规模持续增长情况下，为缓解部分月份临时性用工不足而采取的将部分辅助生产工作通过外包方式解决。

公司与劳务外包商签署了相应劳务外包合同或劳务外包服务确认单，劳务外包费用按照工作内容和工作量进行结算，相关用工风险由劳务外包商自行承担，符合相关法律法规的规定。

根据公司及其子公司相关无违法违规信用报告、合规证明，报告期内，公司及其子公司未曾因违反劳动和社会保障法律、法规而被行政处罚，亦不存在劳务外包相关的诉讼情况。

综上，公司报告期内将打包、清洗、搬运等辅助工作及安保服务劳务外包，具有合理性，符合相关法律法规的规定；报告期内，公司及其子公司不存在因违反劳动和社会保障法律、法规而受到行政处罚的情形。

3、信息披露情况

发行人已在招股说明书“第五节 业务和技术”之“四、关键资源要素”之“（八）劳务派遣、劳务外包用工情况”部分披露报告期内劳务派遣、劳务外包情况，具体如下：

“1、报告期内劳务派遣情况

报告期内，公司各主体中仅广州江粤存在劳务派遣用工情形。2022 年 1-3 月、2024 年 1-3 月、**2024 年 7 月、2025 年 1 月**，广州江粤采用劳务派遣用工，主要是为解决广州江粤部分辅助性岗位用工需求，临时招聘少量人员完成上下料等印刷生产相关的辅助性工作。上述各月内，广州江粤劳务派遣用工人数均未超过用工总数的 10%，符合《劳务派遣暂行规定》等相关规定。

报告期内，公司及其子公司不存在因违反劳动和社会保障法律、法规而受到行政处罚的情形。

2、报告期内劳务外包情况

报告期内，公司存在劳务外包情况，相关劳务外包服务内容主要为打包、清洗、搬运等印刷生产辅助工作，以及厂区安保服务。报告期各期，公司劳务外包采购金额分别为 85.53 万元、19.84 万元、82.74 万元**和 56.84 万元**，总体规模较小。公司劳务外包主要系在公司业务规模持续增长情况下，为缓解部分月份临时性用工不足而采取的将部分辅助生产工作通过外包方式解决。公司与劳务外包商签署了相应劳务外包合同或劳务外包服务确认单，劳务外包费用按照工作内容和工作量进行结算，相关用工风险由劳务外包商自行承担，符合相关法律法规的规定。

报告期内，公司及其子公司不存在因违反劳动和社会保障法律、法规而受到行政处罚的情形。”

【中介机构核查及说明】

一、针对上述问题“（1）主要经营用地的合规性和稳定性”

（一）核查程序

保荐机构与发行人律师主要执行了如下核查程序：

- 1、查阅发行人已取得不动产权属证书及房屋租赁协议。
- 2、查阅发行人募集资金投资项目用地相关土地出让合同。

- 3、查阅四川江蜀与昊阳公司签署的《厂房定制合同》。
- 4、查阅“拿地即开工”投资建设相关政策文件。
- 5、查阅昊阳公司、眉山经济开发区新区管理委员会出具的情况说明以及四川江蜀、昊阳公司出具的确认函。
- 6、查阅发行人关于未取得权属证书不动产事项的情况说明。
- 7、查阅 2024 年扩建厂房相关建设文件。
- 8、查阅 2024 年扩建厂房涉及的房屋租赁协议、承租方建设项目相关立项、环评及验收相关手续文件。
- 9、查阅发行人关于 2024 年扩建厂房相关事项的情况说明。
- 10、登录裁判文书网、企查查等网站公开检索。

（二）核查结论

经核查，保荐机构与发行人律师认为：

1、本次发行上市申报前，发行人尚未取得权属证书的土地和房屋包括本次发行上市募集资金投资项目用地和四川江蜀生产、办公场所两项。截至本问询函回复出具日，募集资金投资项目用地已取得相应不动产权证书，四川江蜀生产、办公场所相关权属变更登记手续尚在办理过程中。发行人已在招股说明书中披露前述土地和房屋的用途、占公司及其子公司土地及建筑物总面积的比例等信息。

“拿地即开工”投资建设政策，是指已基本确定建设内容的项目，先行开展规划方案设计、施工图设计等各项准备工作，同时各行政审批部门同步开展规划设计方案和施工图审查及各行政审批事项的联合预审，实现企业拿地后同步取得权属证书和相关工程建设审批证照。鉴于本次发行上市募集资金投资项目相关基建方案尚未完全确定，截至本问询函回复出具日，发行人已放弃适用“拿地即开工”投资建设政策，并取得了相应不动产权证书。

2、发行人 2024 年扩建厂房已投入使用，发行人及/或相关承租方已办理必要审批/备案手续，不违反相关法律、法规的规定。

3、截至本问询函回复出具日，本次发行上市募集资金投资项目用地所涉权属登记手续已办理完毕，四川江蜀生产、办公场所所涉权属变更登记手续正在办理过程中，预计将于 2025 年 12 月前办理完毕，相关手续办理不存在实质障碍。该等不动产不存在违规用地、未批先建等情形，不存在被拆除、被处罚等风险，不构成重大违法违规。

4、截至本问询函回复出具日，本次发行上市募集资金投资项目用地已取得相应不动产权证书，四川江蜀生产、办公场所已办理项目整体权属登记，权属分割转移至四川江蜀的登记手续正在办理过程中。该等不动产不涉及违规用地、未批先建等情形，不存在被拆除、被处罚等风险，四川江蜀相关变更登记手续不存在实质障碍，不会对发行人经营稳定造成重大不利影响。

二、针对上述问题“（2）环保合规及安全生产”

（一）核查程序

保荐机构与发行人律师主要执行了如下核查程序：

1、查阅《江苏省发展改革委、江苏省工业和信息化厅、江苏省生态环境厅关于印发<江苏省“两高”项目管理目录（2024 年版）>的通知》（苏发改规发[2024]4 号）等相关规定，及发行人关于“两高”事项的情况说明。

2、查阅发行人已建、在建和拟建项目相关立项、环评及验收文件。

3、查阅发行人报告期内《审计报告》《招股说明书》。

4、查阅发行人已建项目相关环境影响报告表。

5、查阅发行人关于环保设施、环保投入相关事项的专项说明文件。

6、查阅《危险化学品安全管理条例》等危险化学品管理规定文件。

7、查阅发行人关于危险化学品使用情况的专项说明文件。

8、查阅发行人报告期内危险废物处置协议、受托处置单位处理资质。

9、查阅发行人报告期内相关环境检测报告。

10、查阅发行人关于环保投入相关的记账凭证、发票等文件。

11、查阅发行人及其子公司主管环保部门出具的证明和相关无违法违规信用报告。

12、登录发行人及其子公司所在地环保部门官方网站公开检索。

13、查阅发行人关于产能及产能利用率相关事项的专项说明。

14、查阅《环境影响评价法》《污染影响类建设项目重大变动清单（试行）》等政策文件。

15、查阅广州市生态环境局出具的《责令改正违法行为决定书》。

16、查阅广州江粤环保验收相关文件。

17、查阅发行人关于责令改正事项的情况说明。

18、查阅《行政处罚法》《广东省生态环境行政处罚自由裁量权裁量标准》《广州市生态环境局关于印发<广州市生态环境领域轻微违法行为免处罚免强制清单>的通知》等政策文件。

19、访谈主管环保部门的相关工作人员。

（二）核查结论

经核查，保荐机构与发行人律师认为：

1、发行人的主营业务为标签印刷产品的研发、生产与销售，属于“C23 印刷和记录媒介复制业”下的“C2319 包装装潢及其他印刷”行业，发行人已建、在建和拟建项目均不属于“两高”项目。报告期内，发行人已按规定配备环保设施，相关设施运行正常有效。发行人生产经营涉及危险化学品乙醇溶液的使用、购买和贮存，已按照法律法规的相关要求建立、健全相关制度并依法贮存，符合国家相关法律法规的规定。发行人及其子公司生产经营中所涉危废物的处置合规，受托处置的第三方公司持续具有处置危废物的资质。发行人报告期内环保投入、环保设施及日常治污费用与处理公司生产经营所产生的污染相匹配，亦不存在超标排放和违规处置危险废物或污染物的情况。

报告期内，发行人 2022 年度、2023 年度实际产量略高于实际有效产能，具

有合理性，除发行人子公司广州江粤因早期环评申报材料相关设计产量测算错误导致曾存在批复产能低于其印刷机有效运行产能和实际产能的情形外，发行人及其他相关主体不存在实际产量超过批复产能情形。鉴于广州江粤已于报告期内通过取得新的环评批复并重新核定设计产量数据方式规范完毕，报告期内不存在超标排放和违规处置危险废物或污染物的情况，亦未曾受到环境保护部门的行政处罚，且控股股东、实际控制人已就历史上建设项目环保事项出具相关承诺，该等情形不构成本次发行上市的实质性法律障碍。

2、发行人子公司广州江粤报告期内相关违法行为已整改完毕，免于行政处罚，不属于重大违法违规行为，不构成本次发行上市的实质性法律障碍。

三、针对上述问题“（3）资质及劳动用工合规性”

（一）核查程序

保荐机构与发行人律师主要执行了如下核查程序：

- 1、查阅发行人及其子公司取得的资质、许可、备案及认证文件。
- 2、查阅《印刷业管理条例》《中华人民共和国环境保护法》《排污许可管理办法》《中华人民共和国海关报关单位备案管理规定》《印刷业经营者资格条件暂行规定》《产业结构调整指导目录》等法律法规及政策文件。
- 3、查阅发行人关于业务资质事项的专项说明文件。
- 4、查阅受托印刷境外包装标签产品事项相关业务合同、主管部门备案文件，以及发行人主管新闻出版局于 2025 年 7 月 17 日出具的《证明函》。
- 5、查阅发行人及其子公司正在使用印刷设备清单。
- 6、查阅发行人印刷品承印验证制度。
- 7、查阅发行人关于印刷品类、设备相关事项的说明文件。
- 8、查阅发行人及下属子公司相关无违法违规信用报告、合规证明。
- 9、登录相关裁判文书网、中国执行信息公开网、新闻出版部门网站等进行检索。

- 10、查阅发行人关于报告期内劳务派遣事项的专项说明。
- 11、查阅发行人报告期内劳务派遣协议、劳务派遣单位资质证书。
- 12、查阅发行人关于报告期内劳务外包事项的专项说明。
- 13、查阅发行人报告期内与劳务外包商签署的劳务外包合同及/或服务确认单。

（二）核查结论

经核查，保荐机构与发行人律师认为：

1、发行人及其子公司、有关工作人员已在事前取得生产经营各环节所需的全部资质、许可、认证，不存在无资质或超越资质经营的情形，部分即将到期的资质续期不存在障碍。

2、发行人报告期内受托印刷境外包装的标签产品按照《印刷品承印管理规定》相关规定办理了备案手续，未因违反印刷管理法规受到行政处罚；发行人及其子公司的印刷设备符合《印刷业经营者资格条件暂行规定》的相关要求。

3、发行人印刷的标签产品涉及商标标识、SC 编号，不涉及绿色食品标识、农产品地理标识等其他标识，发行人已根据法律法规规定建立印刷品承印验证制度并明确相关查验方式，截至本问询函回复出具日，发行人及其子公司不存在因相关违规被处罚或承担责任的情形。

4、广州江粤在报告期内部分月份因临时用工需求存在少量劳务派遣用工情形，具有合理性，用工比例未超过 10%，符合《劳务派遣暂行规定》的相关规定，不存在因违反劳动和社会保障法律、法规而受到行政处罚的情形。发行人报告期内将打包、清洗、搬运等辅助工作及安保服务劳务外包，具有合理性，符合相关法律法规的规定，不存在因违反劳动和社会保障法律、法规而受到行政处罚的情形。

四、财务会计信息与管理层分析

问题 6. 业绩增长持续性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	2025 年 1-6 月		2024 年度		2023 年度		2022 年度	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
薄膜类不干胶标签	25,690.32	84.58%	42,824.99	79.81%	38,971.14	76.77%	27,534.46	71.69%
纸张类不干胶标签	2,815.99	9.27%	7,937.50	14.79%	7,843.71	15.45%	8,409.69	21.90%
其他印刷产品	1,866.93	6.15%	2,894.76	5.39%	3,949.78	7.78%	2,463.86	6.41%
合计	30,373.24	100.00%	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%、94.61%和 **93.85%**。

(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

2025 年 1-6 月						
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	3,011.18	15,049.03	5.00	*	*
	第三方容器生产商	615.27	3,327.02	5.41	*	*
	小计	3,626.45	18,376.05	5.07	3.82	24.69%
日化用品	品牌客户	247.45	2,418.25	9.77	*	*
	第三方容器生产商	178.75	2,112.87	11.82	*	*
	小计	426.20	4,531.12	10.63	6.53	38.54%
食品保健品	品牌客户	142.40	1,098.72	7.72	*	*
	第三方容器生产商	188.99	1,398.54	7.40	*	*
	小计	331.39	2,497.26	7.54	6.22	17.52%
其他领域	品牌客户	9.39	179.26	19.09	*	*
	第三方容器生产商	6.36	106.63	16.78	*	*
	小计	15.75	285.88	18.16	9.21	49.25%
全部领域	品牌客户合计	3,410.42	18,745.26	5.50	*	*
	第三方容器生产商合计	989.36	6,945.06	7.02	*	*
	总计	4,399.78	25,690.32	5.84	4.28	26.71%
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%、88.83%和 **89.17%**。

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%、72.68%和 **72.97%**。

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 年及 2025 年 1-6 月，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、2025 年 1-6 月公司对品牌客户、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。

2025 年 1-6 月，公司薄膜类不干胶标签中品牌客户、第三方容器生产商销售毛利率与 2024 年相比变动较小。

2) 前十大客户情况

报告期内，公司薄膜类不干胶标签最近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

2025 年 1-6 月								
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	2,453.65	11,958.74	4.87	*	*
2	新天力	第三方容器生产商	饮料酒水	612.45	3,260.46	5.32	*	*
3	喜茶	品牌方	饮料酒水	140.34	607.13	4.33	*	*
4	贝里塑料	第三方容器	日化用品	41.23	490.56	11.90	*	*

		生产商						
5	纳爱斯	品牌方	日化用品	37.33	237.43	6.36	*	*
6	阿普拉	第三方容器 生产商	日化用品、食 品保健品	73.26	681.50	9.30	*	*
7	联合利华	品牌方	日化用品	80.22	770.89	9.61	*	*
8	汇伟集团	第三方容器 生产商	饮料酒水、食 品保健品	118.70	862.31	7.26	*	*
9	蒙牛乳业	品牌方	食品保健品	74.79	462.12	6.18	*	*
10	嘉亨家化	第三方容器 生产商	日化用品、石 化用品	15.23	303.84	19.95	*	*
合计				3,647.20	19,634.97	5.38	*	*
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、42,824.99 万元和 **25,690.32 万元**，其中**最近**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%、75.01%和 **76.43%**。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最近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 年及 2025 年 1-6 月毛利率较为稳定。

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；2025 年 1-6 月，公司在 Meco 系列果茶标签实行材料减薄优化，采用厚度更薄的亮银 BOPP 材料，单位材料成本下降，带动毛利率相应上升。

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；2025 年 1-6 月毛利率较为稳定。

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 年及 2025 年 1-6 月毛利率较为稳定。

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；2025 年 1-6 月，金纺系列标签改版后毛利率下降，以及 2024 年起新增伊利金典牛奶等产品标签收入规模大幅上升且其毛利率相对较低，导致本期毛利率下降较 2024 年有所下降。

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；2025 年 1-6 月毛利率较为稳定。

G、蒙牛乳业，报告期内毛利率先升后降再回升、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；2025 年 1-6 月，透明 BOPP 等主要材料采购价格下降及毛利率较高的每日鲜语金蛇系列标签收入占比上升，带动本期毛利率上升。

(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

2025 年 1-6 月						
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	144.24	806.48	5.59	*	*
	第三方容器生产商	6.66	39.89	5.99	*	*
	小计	150.90	846.36	5.61	4.36	22.31%
食品保健品	品牌客户	157.76	1,394.45	8.84	*	*
	小计	157.76	1,394.45	8.84	*	*
石化用品	品牌客户	2.74	49.96	18.22	*	*
	第三方容器生产商	31.15	308.54	9.90	*	*
	小计	33.90	358.50	10.58	6.92	34.62%
其他领域	品牌客户	23.17	216.68	9.35	*	*
	小计	23.17	216.68	9.35	*	*
全部领域	品牌客户合计	327.91	2,467.56	7.53	*	*

	第三方容器生产商合计	37.82	348.43	9.21	*	*
	总计	365.73	2,815.99	7.70	4.96	35.62%
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	7,937.50	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%、93.09%和**92.31%**。

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%、80.26%和**87.54%**。

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。

2025 年 1-6 月，公司纸张类不干胶标签中，食品保健品、石化用品标签毛利率较为稳定，日化用品标签毛利率较 2024 年有所下降，主要系由于联合利华金纺、奥妙等系列标签的主材逐步由纸张类材料变更为薄膜类材料，纸张类标签收入规模下降，其在纸张类标签日化用品领域中的毛利率较高，收入占比大幅下降带动本期日化用品标签整体毛利率下降。

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。**2025 年 1-6 月，由于联合利华金纺、奥妙等系列标签的主材逐步由纸张类材料变更为薄膜类材料，通过第三方容器生产商采购纸张类标签的规模下降，其在纸张类标签中毛利率较高，收入占比大幅下降带动第三方容器生产商毛利率下降，与品牌客户毛利率相比有所差异。**

（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。

2025 年 1-6 月，公司纸张类不干胶标签中，品牌客户销售毛利率较为稳定，第三方容器生产商销售毛利率较 2024 年有所下降，主要系由于联合利华金纺、奥妙等系列标签的主材逐步由纸张类材料变更为薄膜类材料，通过第三方容器生产商采购纸张类标签的规模下降，其在纸张类标签中毛利率较高，收入占比大幅下降带动第三方容器生产商毛利率下降。

2) 前十大客户情况

报告期内，公司纸张类不干胶标签最近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

2025 年 1-6 月								
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	128.44	649.33	5.06	*	*
2	海天味业	品牌方	食品保健品	104.43	773.29	7.40	*	*
3	赫力昂	品牌方	食品保健品	29.74	374.10	12.58	*	*
4	嘉亨家化	第三方容器生产商	石化用品	13.86	130.86	9.44	*	*
5	英发包装	第三方容器生产商	石化用品	17.25	177.76	10.30	*	*
6	阿普拉	第三方容器生产商	日化用品	1.78	10.85	6.09	*	*
7	亿滋	品牌方	食品保健品	13.01	162.64	12.50	*	*
8	张家港酿酒	品牌方	饮料酒水	9.67	95.86	9.92	*	*
9	联合利华	品牌方	日化用品、食品保健品	3.54	21.97	6.20	*	*
10	永新包装	第三方容器生产商	日化用品	0.86	5.51	6.38	*	*
合计				322.59	2,402.18	7.45	*	*
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	第三方容器生产商	日化用品	16.93	103.41	6.11	*	*

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	*	*
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、7,937.50 万元和 **2,816.11 万元**，其中**最近**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%、83.67%和 **85.30%**。

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**最近**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；**2025 年 1-6 月毛利率较为稳定。**

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；**2025 年 1-6 月，单价和毛利率较高的辣鲜露调味料、酸辣凉拌汁等标签销售规模增长，带动本期毛利率较 2024 年有所上升。**

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；**2025 年 1-6 月毛利率较为稳定。**

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；**2025 年 1-6 月毛利率小幅回升。**

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；**2025 年 1-6 月，联合利华、阿普拉、永新包装销售收入金额均显著较小，其毛利率较 2024 年有所波动，主要系金纺、奥妙等系列标签因主材变化由纸张类产品变更为薄膜类产品，引起产品类别结构变动所致。**

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；**2025 年 1-6 月毛利率较为稳定。**

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、42,824.99 万元和 **25,690.32 万元**，有较大幅度增长，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、7,937.50 万元和 **2,815.99 万元**，总体呈下降趋势，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，**2022 年至 2024 年**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 **2022 年至 2024 年**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	2025 年 1-6 月	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	567.38	2,054.94	1,078.56	890.73
	至尊系列	万元	289.15	966.01	40.67	10.19
	自然清香系列	万元	57.49	142.00	148.07	192.34
	其他	万元	282.11	537.27	295.19	351.21
	合计	万元	1,196.13	3,700.21	1,562.49	1,444.47
蓝月亮营业收入		亿港元	30.37	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、3,700.21 万元和 1,196.13 万元，最近三年呈持续增长趋势，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各期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	2025 年 1-6 月		2024 年度		2023 年度		2022 年度	
			销量	销售额	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	2,453.65	11,958.74	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	601.18	3,188.38	849.64	4,941.22	674.19	4,174.24	539.10	3,336.28
3	联合利华	存量客户	220.37	2,174.79	367.91	4,234.77	267.63	3,577.59	195.99	2,804.48
4	伊利股份	存量客户	282.52	1,859.17	396.35	2,769.03	191.94	1,320.99	168.89	1,162.82
5	喜茶	2021 年新增客户	140.34	607.13	385.91	1,590.43	336.92	1,526.33	208.52	1,295.89
6	果子熟了	2022 年新	235.35	1,156.49	246.19	1,331.38	156.15	817.02	11.77	73.29

序号	终端品牌客户名称	是否为新增客户	2025 年 1-6 月		2024 年度		2023 年度		2022 年度	
			销量	销售额	销量	销售额	销量	销售额	销量	销售额
		增客户								
合计			3,933.41	20,944.70	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			-	81.53%	-	77.19%	-	77.34%	-	68.66%

公司薄膜类不干胶标签销售收入最近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、33,057.56 万元和 **20,944.70 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%、77.19%和 **81.53%**。

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、 2025 年 1-6 月 ，农夫山泉销售额分别同比增长 28.36%、0.54%、 15.56% ，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%、 19.68%	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； 2025 年 1-6 月公司向养生堂/农夫山泉销售额同比增长 25.33%，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
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、 2025 年 1-6 月 ，香飘飘销售额分别同比变动 15.93%、-9.54%、 -12.21% ，其中即饮类饮料产品销售额同比增长 41.16%、8.00%、 8.03%	2023 年、2024 年、 2025 年 1-6 月 公司向香飘飘销售额分别同比增长 25.12%、18.37%、 7.22% ，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

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
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、 2025年1-6月 联合利华销售额分别同比变动-0.78%、1.94%、 -3.18%	2023年、2024年、 2025年1-6月 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%、 18.98% ；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变动15.17%、3.22%、 -11.41% 。除薄膜类和纸张类不干胶标签外，公司向联合利华销售的标签还包括环绕标签、收缩套标等，所有类别标签产品合计来看，2023年、2024年、 2025年1-6月 公司向联合利华的销售额分别同比变动9.24%、 -1.13% 、 -2.74% 。 2023年 ，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， 2023年 公司新增承接了联合利华多个规格、功能系列的多芬系列洗发露和沐浴露、奥妙系列酵素餐具净等产品的标签，带动了公司销售额的增长； 2024年 和 2025年1-6月 ，公司向联合利华销售额变动幅度与联合利华业务规模变动幅度相近
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、 2025年1-6月 伊利股份旗下奶粉及奶制品产品收入分别同比增长5.09%、7.53%、 14.26%	2023年、2024年、 2025年1-6月 公司向伊利股份销售额分别同比增长13.60%、109.62%、 24.85% ，高于伊利股份相关产品销售额变动幅度，主要系公司与伊利股份自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； 2025年以来，喜茶进行战略调整，暂停加盟，关停部分门店，据报道，截至2025年8月喜茶在营门店数量超过4000家	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； 2025年1-6月 公司向喜茶销售额同比下降 -23.63% ，与喜茶减少门店数量的变动趋势一致
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	2023年、2024年、 2025年1-6月 公司向果子熟了销售额分别同比增长1014.85%、62.96%、 109.55% ，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

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
	茶类目里的市场份额排名第四，上年同期排名第八； 2025 年上半年果子熟了已跻身无糖茶品类市场占有率第三名	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**各期**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	2025 年 1-6 月		2024 年度		2023 年度		2022 年度	
			销量	销售额	销量	销售额	销量	销售额	销量	销售额
1	蓝月亮	存量客户	128.44	649.33	422.68	2,252.05	241.52	1,301.13	199.63	1,136.14
2	壳牌	存量客户	31.33	317.46	81.59	926.08	147.24	1,610.79	181.64	2,125.04
3	海天味业	存量客户	104.45	773.47	208.74	1,460.20	147.31	1,024.57	188.03	1,299.63
4	联合利华	存量客户	10.16	60.98	144.26	868.18	227.70	1,366.15	228.15	1,488.13
5	赫力昂	存量客户	29.74	374.10	61.81	853.67	58.78	852.69	59.12	899.63
合计			304.12	2,175.34	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			-	77.25%	-	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**最近**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、6,360.18 万元**和 2,175.34 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%、80.13%**和 77.25%**。

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%； 2025 年 1-6 月，蓝月亮销售额同比下降 3.01%	2023 年、2024 年、 2025 年 1-6 月 公司向蓝月亮纸张类不干胶标签销售额分别同比 变动 14.52%、73.09%、-18.75% ；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 变动 9.23%、137.02%、-6.73% 。 2023 年和 2024 年 公司向蓝月亮销售额 增长幅度 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； 2025 年 1-6 月，随着蓝月亮销售额下降，公司向蓝月亮标签销售额相应小幅下降
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、 2025 年 1-6 月 ，壳牌销售额分别同比下降 16.97%、10.20%、 22.93%	2023 年、2024 年、 2025 年 1-6 月 公司向壳牌销售额分别同比下降 24.18%、41.95%、 47.12% ，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%； 2025 年 1-6 月，海天味业销售额同比上升 10.45%	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%， 2025 年 1-6 月公司向海天味业销售额同比增长 0.47% 。 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、 2025 年 1-6 月 联合利华销售额分别同比变动 -0.78%、1.94%、 -3.18%	2023 年、2024 年、 2025 年 1-6 月 公司向联合利华纸张类不干胶标签的销售额分别同比 变动 8.20%、36.45%、-91.24% ，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%；2023 年、2024 年、 2025 年 1-6 月 赫力昂销售额分别同比变动 4.09%、-0.61%、 -3.80%	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%， 2025 年 1-6 月公司向赫力昂销售额同比下降 16.42% ，公司对赫力昂销

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
		售额变动趋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。具体分析详见本问询函回复“问题 2.产品技术先进性”之【发行人说明与披露】/一/（六）/“2、与可比公司在生产工艺、核心技术、研发实力、产品性能指标、应用领域及场景等方面比较情况”部分。

(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**总体呈下降趋势**，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	2025 年 1-6 月		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	销售单价	收入占比
饮料酒水	5.07	71.53%	5.73	66.31%	5.98	66.94%	6.45	57.15%
日化用品	10.63	17.64%	11.13	22.52%	10.99	22.75%	11.92	30.13%
食品保健品	7.54	9.72%	7.80	9.66%	8.25	8.08%	9.36	8.85%
石化用品	17.85	0.79%	17.70	1.11%	18.58	2.04%	18.49	3.78%
薄膜类不干胶标签总体	5.84	100.00%	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、6.71 元/平方米和 **5.84 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%、66.31%和 **71.53%**，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	2025 年 1-6 月		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	销售单价	收入占比
饮料酒水	9.56	5.14%	7.90	5.40%	7.58	4.81%	8.97	3.39%
日化用品	5.61	30.06%	5.80	43.32%	6.21	39.65%	6.77	37.34%
食品保健品	8.84	49.52%	8.74	36.65%	9.44	31.96%	9.32	31.56%
石化用品	10.58	12.73%	11.60	13.12%	11.27	22.58%	11.65	26.96%
纸张类不干胶标签总体	7.70	100.00%	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、7.32 元/平方米和 7.70 元/平方米，总体呈下降趋势，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山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，**报告期各期相应确认比例分别为 82.18%、84.17%、80.06%和 81.47%**。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； 2022 年至 2024 年前 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； 2022 年至 2024 年前 5 大客户销售收入占比分别为 57.05%、62.81%、59.84%	未披露

公司名称	产品类型	应用领域	客户结构	定价机制
上海超级 (母公司安妮股份)	润滑油标签、日化标签、酒水饮料标签、防伪标签等	主要应用于饮料酒水、日化用品、石化用品等日常消费领域	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； 2022 年至 2024 年前 5 大客户 销 售 收 入 占 比 分 别 为 20.58%、21.67%、20.23%	未披露
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； 2022 年至 2024 年前 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； 2022 年至 2024 年前 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； 2022 年至 2024 年前 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% 和 75.65%	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； 2022 年至 2024 年前 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

公司名称	产品类型	应用领域	客户结构	定价机制
江天科技	标签印刷产品	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%和 64.04%	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

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。除金富科技外，其余可比公司 2025 年半年报中未披露 2025 年 1-6 月前五大客户销售收入占比信息。

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	2025 年 1-6 月		2024 年度		2023 年度		2022 年度	
	金额	变动率	金额	变动率	金额	变动率	金额	变动率
香江印制	3,866.76	102.63%	4,535.50	-9.29%	5,000.25	-3.95%	5,206.03	3.37%
豪能科技	32,044.25	-13.77%	75,082.70	5.60%	71,103.73	1.41%	70,118.07	15.57%
上海超级	6,431.02	23.55%	10,427.05	-4.34%	10,900.06	-0.34%	10,937.12	10.46%
柏星龙	25,197.01	-8.38%	59,240.99	10.21%	53,755.06	10.28%	48,745.45	14.33%
翔港科技	51,534.11	43.76%	88,531.95	27.55%	69,408.56	4.68%	66,308.37	2.37%
新天力	53,592.55	1.14%	110,091.87	7.75%	102,170.25	8.19%	94,432.98	-1.39%
金富科技	40,469.56	-12.79%	89,225.23	15.36%	77,345.13	4.79%	73,806.86	11.93%
嘉亨家化	18,460.69	-0.46%	38,033.60	-2.82%	39,138.31	-3.90%	40,728.11	-0.65%
江天科技	30,478.13	8.86%	53,815.34	6.00%	50,771.36	32.17%	38,413.46	10.68%

注 1：本表中相关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，**经业务拓展，2025 年上半年其营业收入已显著回升**；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，**2022 年至 2024 年**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。

经过四十年的发展，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。 该项目已于 2025 年 8 月开工建设。 此外，农夫山泉近几年陆续在四川、贵州、云南、西藏、新疆、海南、

客户名称	产能规划及需求变动情况、客户采购计划
	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。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 2025 年 6 月末 ，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 21.15 亿港元 ，预计将进一步带动业务规模增长
伊利股份	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。 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。 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
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；2025 年以来，喜茶进行战略调整，暂停加盟，关停部分效益不佳的门店，优化门店布局，提升运营质量，以应对激烈的市场竞争。 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
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

客户名称	产能规划及需求变动情况、客户采购计划
	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。 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。 根据“马上赢”的数据显示，2025 年上半年，果子熟了已成功跻身无糖茶品类市场占有率第三名，保持强劲的业绩表现

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**各期**合计前五大终端品牌客户及新增主要终端品牌客户。

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 2026 年 9 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，已签署框架合作协议，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 1-9 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 1-9 月订单总额	56,768.42
截至 2025 年 9 月 30 日在手订单金额	13,119.87

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 1-9 月订单总额 (不含税金额, 万元)	截至 2025 年 9 月 30 日 在手订单金额 (不含税金额, 万元)
1	养生堂/农夫山泉	24,916.06	4,908.10
2	香飘飘	6,175.83	1,851.56
3	联合利华	5,266.10	1,431.45
4	海天味业	2,623.27	1,072.68
5	承德露露	1,478.97	868.87
6	蓝月亮	1,890.24	632.07
7	伊利股份	1,574.98	257.01
8	果子熟了	1,817.19	230.79
9	上海家化	840.02	170.98
10	上海蜂花日用品有限公司	447.93	163.58
合计		47,030.60	11,587.10

如上表所示，2025 年 1-9 月客户订单及截至 2025 年 9 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。

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 2025 年 1-9 月主要业绩指标情况如下：

业绩指标	2025 年 1-9 月 (未经审计)	2024 年 1-9 月 (未经审计)	变动比例
营业收入（万元）	46,756.49	42,179.61	10.85%
扣除非经常性损益后的净利润（万元）	8,377.92	7,662.76	9.33%

2025年1-9月,公司实现营业收入46,756.49万元,较上年同期增长10.85%;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上升9.33%。整体来看,公司期后业绩稳定。

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%、58.09%和63.99%,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%、93.12%和 **106.79%**，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			
	2025 年 1-6 月	2024 年度	2023 年度	2022 年度	2025 年 1-6 月	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	63.99%	58.09%	57.90%	51.86%	42.02%	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。上述可比公司 2025 年半年报中未披露 2025 年 1-6 月前五大客户及第一大客户销售收入占比信息。

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			
	2025 年 1-6 月	2024 年度	2023 年度	2022 年度	2025 年 1-6 月	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	75.65%	76.71%	81.66%	83.30%	37.37%	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%
英联股份	/	19.57%	19.96%	18.28%	/	6.78%	5.34%	4.78%
平均数	75.65%	58.73%	58.56%	59.23%	37.37%	27.79%	25.36%	27.99%
江天科技	63.99%	58.09%	57.90%	51.86%	42.02%	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。除金富科技外，上述可比公司 2025 年半年报中未披露 2025 年 1-6 月前五大客户及第一大客户销售收入占比信息。

注 2：日常消费行业上游包装印刷相关产业链公司中，英联股份主要从事金属包装产品生产和销售，下游应用领域与发行人存在较大差异，客户分散度较高，导致其前五大客户占比较小，与发行人及其他日常消费行业上游包装印刷相关产业链公司可比性较弱。

除英联股份外，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

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
			5,000 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 3,400 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 1,500 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 950 万元
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， 销售金额合计超过 450 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 150 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 150 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，报告期内销售金额合计超过 170 万元
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， 已形成一定规模的销售收入

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、**承德露露**、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、**承德露露**、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、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、19,010.75 万元和 12,807.58 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、4,941.22 万元和 3,247.83 万元 ，销售规模较大， 总体呈增长趋势
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、3,701.42 万元和 1,196.13 万元 ，销售规模较大， 总体呈增长趋势
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、1,968.04 万元和 1,073.66 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、917.73 万元和 452.38 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、1,590.43 万元和 607.93 万元 ，销售规模较大， 总体呈增长趋势
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、1,345.04 万元和 699.21 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、1,641.51 万元和 807.98 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、1,313.74 万元和 551.26 万元 ，销售规模较大， 总体呈增长趋势
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、913.73 万元和 237.11 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，框架合作协议履行正常，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	2025 年 1-6 月	2024 年度	2023 年度	2022 年度
新客户数量	25	39	42	48
其中：销售金额大于 50 万元的客户数量	1	1	3	3
老客户数量	120	129	129	126
客户总数	145	168	171	174
老客户复购率-数量占比	82.76%	76.79%	75.44%	72.41%
老客户复购率-收入占比	98.21%	99.55%	98.25%	95.89%
退出客户收入占比	/	0.57%	0.23%	0.45%

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。

注 3: 退出客户收入占比=退出客户当期销售收入/主营业务收入。截至本问询函回复出具日, 2025 年 1-6 月公司合作的客户暂不存在后续退出的情形。

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重高于 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; 退出客户销售收入占主营业务收入的比例显著较低, 不存在重大影响。

(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、19,010.75 万元和 **12,807.58 万元**，占营业收入的比例分别为 29.40%、40.29%、35.33%和 **42.02%**。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；**2025 年 1-6 月有所上升，主要原因系，一方面养生堂/农夫山泉为提高在无糖茶饮料、饮用水的市场份额，进一步扩大业务规模，带动对公司标签采购需求增长；另一方面二三季度为饮料和饮用水旺季，养生堂/农夫山泉适当提前进行产品备货，导致标签需求规模在上半年占比较高。**

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）、长白山矿泉水、NFC 果汁、炭仝咖啡等 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**波动**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、新客户销售收入情况如下：

单位：万元

项目	2025 年 1-6 月	2024 年度	2023 年度	2022 年度
主要存量客户收入情况：				
新天力	3, 247. 83	4,941.22	4,166.52	3,349.97
蓝月亮	1, 196. 13	3,701.42	1,562.49	1,444.47
海天味业	1, 073. 66	1,968.04	1,300.04	1,464.19
联合利华	807. 98	1,641.51	1,681.98	963.46
汇伟集团	862. 31	1,335.14	809.25	535.62
主要新增客户收入情况：				
喜茶	607. 93	1,590.43	1,526.33	1,295.89
果子熟了	1, 179. 00	1,394.62	817.02	73.29
今麦郎	147. 82	951.45	420.63	-

注 1：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%、35.33%和 **42.02%**，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“（四）对主要客户养生堂/农夫山泉的依赖风险”、“重大事项提示”之“四、主要风险因素特别提示”之“（五）对主要客户养生堂/农夫山泉的依赖风险”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

保荐机构、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、业绩增长的持续性。

（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，保荐机构、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	保荐机构函证程序				申报会计师函证程序			
	2025 年 1-6 月	2024 年度	2023 年度	2022 年度	2025 年 1-6 月	2024 年度	2023 年度	2022 年度
主营业务收入①	30,373.24	53,657.24	50,764.63	38,408.01	30,373.24	53,657.24	50,764.63	38,408.01
发函金额②	29,087.91	52,213.32	49,224.00	36,965.06	29,087.91	52,213.32	49,224.00	36,965.06
发函比例③=②/①	95.77%	97.31%	96.97%	96.24%	95.77%	97.31%	96.97%	96.24%
回函确认金额④	25,039.12	44,669.17	39,164.92	30,742.96	25,259.11	46,618.91	38,884.62	31,013.04
回函确认比例⑤= ④/①	82.44%	83.25%	77.15%	80.04%	83.16%	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	13.33%	14.06%	19.82%	16.20%	12.61%	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，保荐机构、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	2025 年 1-6 月	2024 年度	2023 年度	2022 年度
主营业务收入	30,373.24	53,657.24	50,764.63	38,408.01
已访谈客户对应收入	23,671.91	40,991.61	41,430.83	30,097.60
占比	77.94%	76.40%	81.61%	78.36%

(8) 对主要客户访谈或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。报告期各期相应核查确认比例分别为 82.18%、84.17%、80.06%和 81.47%。

(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 1-9 月财务报表**，分析期后业绩变动情况。

2、核查结论

经核查，保荐机构、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**总体呈下降趋势**，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

保荐机构、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，保荐机构、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	保荐机构函证程序				申报会计师函证程序			
	2025 年 1-6 月	2024 年度	2023 年度	2022 年度	2025 年 1-6 月	2024 年度	2023 年度	2022 年度
主营业务收入①	30,373.24	53,657.24	50,764.63	38,408.01	30,373.24	53,657.24	50,764.63	38,408.01
发函金额②	29,087.91	52,213.32	49,224.00	36,965.06	29,087.91	52,213.32	49,224.00	36,965.06
发函比例③=②/①	95.77%	97.31%	96.97%	96.24%	95.77%	97.31%	96.97%	96.24%
回函确认金额④	25,039.12	44,669.17	39,164.92	30,742.96	25,259.11	46,618.91	38,884.62	31,013.04
回函确认比例⑤= ④/①	82.44%	83.25%	77.15%	80.04%	83.16%	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	13.33%	14.06%	19.82%	16.20%	12.61%	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，保荐机构、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	2025 年 1-6 月	2024 年度	2023 年度	2022 年度
主营业务收入	30,373.24	53,657.24	50,764.63	38,408.01
已访谈客户对应收入	23,671.91	40,991.61	41,430.83	30,097.60
占比	77.94%	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、竞争优势等情情况。

（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，保荐机构、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提示。

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

保荐机构、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，保荐机构、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

保荐机构、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

保荐机构函证核查比例情况如下：

单位：万元

项目		2025 年 1-6 月	2024 年度	2023 年度	2022 年度
品牌客户	主营业务收入金额①	22,582.55	40,003.00	37,711.84	25,359.29
	发函金额②	21,790.18	39,071.71	36,644.65	24,334.68
	发函比例③=②/①	96.49%	97.67%	97.17%	95.96%
	回函确认金额④	17,791.08	32,827.46	27,289.54	19,224.63
	回函确认比例⑤=④/①	78.78%	82.06%	72.36%	75.81%
	未回函但执行替代程序确认的比例⑥=（②-④）/①	17.71%	15.61%	24.81%	20.15%
第三方容器生产商	主营业务收入金额⑦	7,790.69	13,654.24	13,052.79	13,048.72
	发函金额⑧	7,297.72	13,141.61	12,579.35	12,630.38
	发函比例⑨=⑧/⑦	93.67%	96.25%	96.37%	96.79%
	回函确认金额⑩	7,248.04	11,841.71	11,875.39	11,518.33

项目		2025 年 1-6 月	2024 年度	2023 年度	2022 年度
	回函确认比例⑪=⑩/⑦	93.03%	86.73%	90.98%	88.27%
	未回函但执行替代程序确认的比例⑫= (⑧-⑩) /⑦	0.64%	9.52%	5.39%	8.52%
主营业务收入总额 A		30,373.24	53,657.24	50,764.63	38,408.01
发函金额 B		29,087.90	52,213.32	49,224.00	36,965.06
发函比例 C=B/A		95.77%	97.31%	96.97%	96.24%
回函确认金额 D		25,039.12	44,669.17	39,164.92	30,742.96
回函确认比例 E=D/A		82.44%	83.25%	77.15%	80.04%
未回函但执行替代程序确认的比例 F=(B-D) /A		13.33%	14.06%	19.82%	16.20%

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。

申报会计师函证核查比例情况如下：

单位：万元

项目		2025 年 1-6 月	2024 年度	2023 年度	2022 年度
品牌客户	主营业务收入金额①	22,582.55	40,003.00	37,711.84	25,359.29
	发函金额②	21,790.18	39,071.71	36,644.65	24,334.68
	发函比例③=②/①	96.49%	97.67%	97.17%	95.96%
	回函确认金额④	18,066.48	33,544.30	26,879.97	19,357.64
	回函确认比例⑤=④/①	80.00%	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	16.49%	13.82%	25.89%	19.63%
第三方容器生产商	主营业务收入金额⑦	7,790.69	13,654.24	13,052.79	13,048.72
	发函金额⑧	7,297.72	13,141.61	12,579.35	12,630.38
	发函比例⑨=⑧/⑦	93.67%	96.25%	96.37%	96.79%
	回函确认金额⑩	7,192.64	13,074.61	12,004.65	11,655.40
	回函确认比例⑪=⑩/⑦	92.32%	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	1.35%	0.49%	4.40%	7.47%
主营业务收入总额 A		30,373.24	53,657.24	50,764.63	38,408.01
发函金额 B		29,087.91	52,213.32	49,224.00	36,965.06
发函比例 C=B/A		95.77%	97.31%	96.97%	96.24%
回函确认金额 D		25,259.11	46,618.91	38,884.62	31,013.04
回函确认比例 E=D/A		83.16%	86.88%	76.60%	80.75%
未回函但执行替代程序确认的比例 F=		12.61%	10.43%	20.37%	15.50%

项目	2025 年 1-6 月	2024 年度	2023 年度	2022 年度
(B-D) /A				

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，保荐机构、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

保荐机构、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

保荐机构、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		2025 年 1-6 月	2024 年度	2023 年度	2022 年度
品牌客户	主营业务收入金额①	22,582.55	40,003.00	37,711.84	25,359.29
	实地走访金额②	17,601.59	29,542.36	29,584.94	17,988.98
	视频走访金额③	607.93	1,590.43	1,526.33	1,295.89

项目		2025 年 1-6 月	2024 年度	2023 年度	2022 年度
	走访比例④= (②+③) /①	80.64%	77.83%	82.50%	76.05%
第三方容器 生产商	主营业务收入金额④	7,790.69	13,654.24	13,052.79	13,048.72
	实地走访金额⑤	5,462.39	9,858.82	10,319.56	10,812.73
	走访比例⑥=⑤/④	70.11%	72.20%	79.06%	82.86%
主营业务收入总额 A		30,373.24	53,657.24	50,764.63	38,408.01
走访金额 B		23,671.91	40,991.61	41,430.83	30,097.60
走访比例 C=B/A		77.94%	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，保荐机构、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，保荐机构、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) 保荐机构细节测试情况

①抽样规则及检查单据

保荐机构根据发行人产品销售频次高、单笔销售记录金额相对较小、主要客户较为集中的业务特点，采取以下规则选取测试样本并进行核查：

A、对于报告期各期非期末暂估的收入入账记录：

a、重点选取各期销售收入前 10 大客户集团和各期新增重要客户集团，按照其销售收入记账凭证金额排序，选取大额入账记录进行抽查；

b、对于其他客户按照其销售收入记账凭证金额排序，选取大额入账记录进行抽查。

对于上述样本，检查其记账凭证及相关支持性文件，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。

B、对于报告期各期末暂估的收入入账记录：

选取公司各核算单体的期末暂估收入大于 10 万元的前 5 大单体客户的暂估收入记录，检查其记账凭证及相应的销售合同/或订单、出库单、发货签收单据或出口报关单据等支持性文件。

②核查比例

报告期内，保荐机构执行细节测试的核查比例情况如下：

单位：万元

项目		2025 年 1-6 月	2024 年度	2023 年度	2022 年度
品牌客户	主营业务收入金额①	22,582.55	40,003.00	37,711.84	25,359.29
	细节测试金额②	14,805.52	24,106.49	23,480.17	14,630.14
	细节测试比例③=②/①	65.56%	60.26%	62.26%	57.69%
第三方容器生产商	主营业务收入金额④	7,790.69	13,654.24	13,052.79	13,048.72
	细节测试金额⑤	4,213.20	8,279.52	7,035.72	8,462.71
	细节测试比例⑥=⑤/④	54.08%	60.64%	53.90%	64.85%
主营业务收入总额 A		30,373.24	53,657.24	50,764.63	38,408.01
细节测试金额 B		19,018.72	32,386.01	30,515.89	23,092.85
细节测试比例 C=B/A		62.62%	60.36%	60.11%	60.13%

保荐机构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的比例分别为 93.94%、89.08%、96.31%和 92.04%。

(2) 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		2025 年 1-6 月	2024 年度	2023 年度	2022 年度
品牌客户	主营业务收入金额①	22,582.55	40,003.00	37,711.84	25,359.29
	细节测试金额②	13,887.64	24,980.92	25,475.49	17,039.15
	细节测试比例③=②/①	61.50%	62.45%	67.55%	67.19%
第三方容器生产商	主营业务收入金额④	7,790.69	13,654.24	13,052.79	13,048.72
	细节测试金额⑤	5,437.79	7,821.83	5,677.92	6,757.23
	细节测试比例⑥=⑤/④	69.80%	57.28%	43.50%	51.78%
主营业务收入总额 A		30,373.24	53,657.24	50,764.63	38,408.01
细节测试金额 B		19,325.43	32,802.75	31,153.41	23,796.38
细节测试比例 C=B/A		63.63%	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重分别为 96.75%、97.01%、95.25%和 95.16%。

4、截止性测试核查情况

（1）保荐机构截止性测试情况

①抽样规则及检查单据

保荐机构根据发行人产品和业务特点，采取以下规则选取测试样本并进行核查：

A、从账到实核查

a、对于报告期各期末时点前后各 1 个月的非暂估收入，根据记账凭证金额重要性水平，每月随机选取 5 笔金额 30 万元以上的入账记录进行检查；

b、对于报告期各期末最后 1 个月的暂估收入，选取各核算单体的期末暂估收入大于 10 万元的前 5 大单体客户的暂估收入记录进行检查。

对于上述样本，检查其记账凭证及相应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的会计期间。

B、从实到账核查

对于报告期各期末时点前后各 1 个月的发货签收单据，因单笔金额通常较小，随机抽取 25 笔签收记录，检查其相应的记账凭证，评估收入是否记录在恰当的会计期间。

②核查比例

报告期内，保荐机构执行截止性测试的核查比例情况如下：

单位：万元

项目		2025 年 1-6 月		2024 年度		2023 年度		2022 年度	
		2025 年 7 月	2025 年 6 月	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	4,399.32	4,361.98	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	834.92	1,652.80	545.34	1,354.52	577.01	1,184.61	249.23	837.41
	截止测试比例 ③=②/①	18.98%	37.89%	14.26%	37.44%	12.34%	29.03%	15.72%	32.88%
第三方容 器生产商	主营业务收入 金额④	857.40	1,027.61	1,115.17	987.71	1,572.68	1,008.69	707.16	854.63
	截止测试金额 ⑤	71.29	539.07	86.40	474.48	278.14	527.88	166.73	479.00
	截止测试比例 ⑥=⑤/④	8.31%	52.46%	7.75%	48.04%	17.69%	52.33%	23.58%	56.05%
主营业务收入总额 A		5,256.72	5,389.59	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		906.21	2,191.87	631.74	1,829.00	855.14	1,712.49	415.96	1,316.42
截止测试比例 C=B/A		17.24%	40.67%	12.73%	39.71%	13.68%	33.65%	18.14%	38.70%

(2) 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		2025 年 1-6 月		2024 年度		2023 年度		2022 年度	
		2025 年 7 月	2025 年 6 月	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	4,399.32	4,361.98	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	3,112.71	2,592.62	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	70.75%	59.44%	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	857.40	1,027.61	1,115.17	987.71	1,572.68	1,008.69	707.16	854.63
	截止测试金额 ⑤	529.27	746.79	817.17	688.36	827.34	727.65	550.15	458.49
	截止测试比例 ⑥=⑤/④	61.73%	72.67%	73.28%	69.69%	52.61%	72.14%	77.80%	53.65%
主营业务收入总额 A		5,256.72	5,389.59	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		3,641.97	3,339.41	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		69.28%	61.96%	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

保荐机构、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档。

保荐机构、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%、76.40%和 77.94%。

保荐机构、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。

三、请保荐机构提供前述核查事项相关工作底稿

保荐机构已提供前述核查事项相关工作底稿。

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：	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	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据或出口报关单据
品牌客户指定的或长期合作的第三方容器生产商	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，由直接客户对货物进行检查签收，并与公司进行对账、开票、款项结算		

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进行对账，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

公司名称	收入确认方法
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

序号	主要客户名称	合同约定情况
		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、永吉股份等同行业公司以及嘉亨家化、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	2025 年 1-6 月	2024 年度	2023 年度	2022 年度
营业收入金额①	30,478.13	53,815.34	50,771.36	38,413.46
截至各期末暂估确认收入金额②	3,018.70	2,267.13	2,511.82	1,888.03
各期末暂估收入占比③=②/①	9.90%	4.21%	4.95%	4.92%
截至 2025 年 9 月 30 日尚未开票结算金额④	145.62	0.62	-	-
截至 2025 年 9 月 30 日实际结算金额⑤	2,866.29	2,256.22	2,501.94	1,886.66
各期末暂估与结算差异⑥=⑤-（②-④）	-6.80	-10.29	-9.88	-1.37
各期末暂估与结算的差异率⑦=⑥/（②-④）	-0.24%	-0.45%	-0.39%	-0.07%
各期暂估确认收入金额⑧	17,812.21	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	17,556.75	28,092.13	24,362.23	20,635.53
各期暂估与结算差异⑩=⑨-（⑧-④）	-109.84	-47.32	-4.78	4.35
各期暂估与结算的差异率⑪=⑩/（⑧-④）	-0.62%	-0.17%	-0.02%	0.02%

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	2025 年 1-6 月	2024 年度	2023 年度	2022 年度
蓝月亮	329.47	630.93	237.62	196.70
新天力	271.61	407.72	398.27	235.56
养生堂/农夫山泉	857.11	329.26	728.96	493.71
汇伟集团	122.66	143.11	91.37	64.86
立白	32.23	107.11	46.41	106.01
纳爱斯	57.15	33.26	116.49	143.45
截至各期末暂估收入主要客户合计①	1,670.22	1,651.39	1,619.12	1,240.29
截至各期末暂估确认收入②	3,018.70	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	55.33%	72.84%	64.46%	65.69%
营业收入④	30,478.13	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	5.48%	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	2025 年 1-6 月	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	12, 702. 75	24,784.12	23,610.90	22,369.79
主营业务收入	30, 373. 24	53,657.24	50,764.63	38,408.01
占比	41. 82%	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、24,784.12 万元和 12, 702. 75 万元，占当期主营业务收入的 比例分别为 58.24%、46.51%、46.19%和 41. 82%，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	2025 年 1-6 月	2024 年度	2023 年度	2022 年度
新天力	3, 247. 83	4,941.22	4,166.52	3,349.97
嘉亨家化	452. 38	917.73	1,527.65	2,206.13
喜茶	130. 85	1,590.43	1,526.33	1,295.89
阿普拉	699. 21	1,345.04	1,413.27	1,602.16
贝里塑料	551. 26	1,313.74	1,229.86	1,146.87
纳爱斯	237. 11	913.73	1,357.76	1,092.64
英发包装	259. 81	686.35	1,060.92	1,300.73
赫力昂	417. 51	970.83	942.88	1,063.88
汇伟集团	862. 31	1,335.14	809.25	535.62
果子熟了	1, 179. 00	1,394.62	817.02	73.29
前十大客户合计	8, 037. 26	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	12, 702. 75	24,784.12	23,610.90	22,369.79
占比	63. 27%	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%、89.73%和 **83.31%**。

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

保荐机构、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	保荐机构函证程序				申报会计师函证程序			
	2025 年 1-6 月	2024 年度	2023 年度	2022 年度	2025 年 1-6 月	2024 年度	2023 年度	2022 年度
主营业务收入①	30,373.24	53,657.24	50,764.63	38,408.01	30,373.24	53,657.24	50,764.63	38,408.01
发函金额②	29,087.91	52,213.32	49,224.00	36,965.06	29,087.91	52,213.32	49,224.00	36,965.06
发函比例③=②/①	95.77%	97.31%	96.97%	96.24%	95.77%	97.31%	96.97%	96.24%
回函确认金额④	25,039.12	44,669.17	39,164.92	30,742.96	25,259.11	46,618.91	38,884.62	31,013.04
回函确认比例⑤=④/①	82.44%	83.25%	77.15%	80.04%	83.16%	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	13.33%	14.06%	19.82%	16.20%	12.61%	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	2025 年 1-6 月	2024 年度	2023 年度	2022 年度
主营业务收入	30,373.24	53,657.24	50,764.63	38,408.01
已访谈客户对应收入	23,671.91	40,991.61	41,430.83	30,097.60

项目	2025 年 1-6 月	2024 年度	2023 年度	2022 年度
占比	77.94%	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	保荐机构核查情况				申报会计师核查情况			
	2025 年 1-6 月	2024 年度	2023 年度	2022 年度	2025 年 1-6 月	2024 年度	2023 年度	2022 年度
主营业务收入	30,373.24	53,657.24	50,764.63	38,408.01	30,373.24	53,657.24	50,764.63	38,408.01
细节测试金额	19,018.72	32,386.01	30,515.89	23,092.85	19,325.43	32,802.75	31,153.41	23,796.38
细节测试比例	62.62%	60.36%	60.11%	60.13%	63.63%	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	项目	2025 年 1-6 月		2024 年度		2023 年度		2022 年度	
		2025 年 7 月	2025 年 6 月	2025 年 1 月	2024 年 12 月	2024 年 1 月	2023 年 12 月	2023 年 1 月	2022 年 12 月
保荐机构核查情况	主营业务收入	5,256.72	5,389.59	4,962.76	4,605.97	6,250.43	5,089.53	2,292.51	3,401.47
	截止测试金额	906.21	2,191.87	631.74	1,829.00	855.14	1,712.49	415.96	1,316.42
	截止测试比例	17.24%	40.67%	12.73%	39.71%	13.68%	33.65%	18.14%	38.70%
申报会计师核查情况	主营业务收入	5,256.72	5,389.59	4,962.76	4,605.97	6,250.43	5,089.53	2,292.51	3,401.47
	截止测试金额	3,641.97	3,339.41	3,286.36	2,878.76	4,003.54	4,123.19	1,863.06	2,155.90
	截止测试比例	69.28%	61.96%	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确认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%、89.73%和 83.31%。

（二）核查结论

经核查，保荐机构、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。

二、请保荐机构提供前述核查事项相关工作底稿

保荐机构已提供前述核查事项相关工作底稿。

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，背面涂有粘接剂，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	2024 年度营业收入 87.56 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，2024 年度预计超过 20 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	2024 年度营业收入 16 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	2024 年度营业收入 75.88 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

公司名称	业务规模	简要情况
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询问，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%、78.38%和 **78.59%**，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			
	2025 年 1-6 月	2024 年度	2023 年度	2022 年度	2025 年 1-6 月	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	67.28%	70.07%	70.47%	74.62%	36.34%	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。上述可比公司 2025 年半年报中未披露 2025 年 1-6 月前五大供应商及第一大供应商采购占比信息。

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			
	2025 年 1-6 月	2024 年度	2023 年度	2022 年度	2025 年 1-6 月	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%
新天力	/	41.62%	44.41%	43.16%	/	14.00%	10.22%	13.91%
翔港科技	/	16.47%	17.92%	17.09%	/	未披露	未披露	未披露
嘉亨家化	/	21.19%	21.03%	23.61%	/	9.79%	10.24%	10.64%
江天科技	67.28%	70.07%	70.47%	74.62%	36.34%	41.51%	40.24%	44.99%

注 1：上述公司数据来源于各公司公开披露文件。上述公司 2025 年半年报中未披露 2025 年 1-6 月前五大供应商及第一大供应商采购占比信息。

注 2：日常消费行业上游包装印刷相关产业链公司中，翔港科技、嘉亨家化除包装印刷业务外还存在化妆品加工等业务，业务结构、供应商群体不同，因此其前五大供应商及第一大供应商采购金额占比较低，与发行人及其他日常消费行业上游包装印刷相关产业链公司可比性较弱。

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、**新天力**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、**新天力**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、塑

料粒子，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、**新天力**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。

（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	2025 年 1-6 月		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	采购金额	占比
珠光膜	2,746.18	43.95%	4,111.93	32.89%	3,979.38	34.99%	1,452.03	14.94%
亮银 BOPP	1,574.08	25.19%	3,250.12	26.00%	2,434.52	21.41%	1,299.56	13.37%
PE	602.48	9.64%	1,853.43	14.82%	1,512.77	13.30%	1,602.40	16.49%
铜版纸	491.74	7.87%	1,533.55	12.27%	1,843.12	16.21%	2,142.90	22.05%
合计	5,414.47	86.65%	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%、85.97%和 86.65%。

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	2025 年 1-6 月			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	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		艾利丹尼森	其他供应商	
60um 珠光膜（格底）	*	*	1.36%	*	*	1.89%	*	*	0.75%	*	*	-3.34%
70um 珠光膜（PET）	*	*	0.37%	*	*	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 和 50um 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	2025 年 1-6 月			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	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		艾利丹 尼森	其他供 应商	
60um 白格拉辛纸亮银 BOPP	*	*	0.95%	*	*	-1.52%	*	*	-1.80%	*	*	1.56%
50um 白格拉辛纸亮银 BOPP	*	*	-0.84%	*	*	-3.39%	*	*	-1.79%	*	*	3.30%

上表可见，公司向艾利丹尼森采购 60um 和 50um 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	2025 年 1-6 月			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	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		艾利丹 尼森	其他供 应商	
85um 亮白 PE	*	*	-1.57%	*	*	2.73%	*	*	2.70%	*	*	6.71%
85um 透明 PE	*	*	-6.77%	*	*	-6.48%	*	*	-6.94%	*	*	-1.61%
85um 白格 拉辛纸 PE	*	*	3.15%	*	*	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	2025 年 1-6 月			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	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		艾利丹 尼森	其他供 应商	
60g 加粘铜 版纸	*	*	0.60%	*	*	4.72%	*	*	2.86%	*	*	0.51%
80g 强粘铜 版纸	*	*	6.05%	*	*	2.96%	*	*	2.70%	*	*	2.05%
80g 加粘铜 版纸	*	*	1.81%	*	*	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。

(3) 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

如前所述，发行人向艾利丹尼森及其相关主体采购不干胶标签材料系公司正常经营活动所需，主要原材料采购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。

发行人及实际控制人与艾利丹尼森及其相关主体不存在关联关系。经查阅发行人及实际控制人报告期内资金流水往来，除发行人与艾利丹尼森的正常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资金往来，不存在其他利益往来或其他利益安排。

(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 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 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
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	自 2010 年开始合作	①采购内容: 不干胶材料 ②采购价格: 以报价单价格	三年一签, 到期后双方	持续履行	与其他供应商同类

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
		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	至今	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	协商续签		材料具有替代性

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“（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”补充披露公司与艾利丹尼森等主要供应商合作的持续性与稳定性，具体如下：

“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。”

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%、41.51%和 36.34%，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	2025 年 1-6 月		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	金额	占原材料 采购总额 比例
艾利丹尼森	6,248.84	36.34%	12,502.43	41.51%	11,372.19	40.24%	9,717.26	44.99%
下述供应商合计	5,926.34	34.46%	10,103.29	33.54%	10,074.45	35.66%	6,653.87	30.80%
中山富洲	1,961.14	11.40%	2,615.11	8.68%	2,814.30	9.96%	1,104.67	5.11%
雷特玛	1,691.55	9.84%	2,564.00	8.51%	2,892.36	10.24%	2,503.66	11.59%
冠豪高新	848.24	4.93%	2,306.88	7.66%	1,674.34	5.92%	1,969.73	9.12%
芬欧蓝泰	478.19	2.78%	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	820.68	4.77%	883.05	2.93%	949.27	3.36%	21.53	0.10%
广东升大新材料有限公司	86.96	0.51%	534.23	1.77%	117.50	0.42%	21.10	0.10%
无锡和烁丰新材料有限公司	39.57	0.23%	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 万元和 130.05 万元，占原材料采购总额的比例分别 1.08%、0.81%、0.82%和 0.76%，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。”

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

料的品种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：

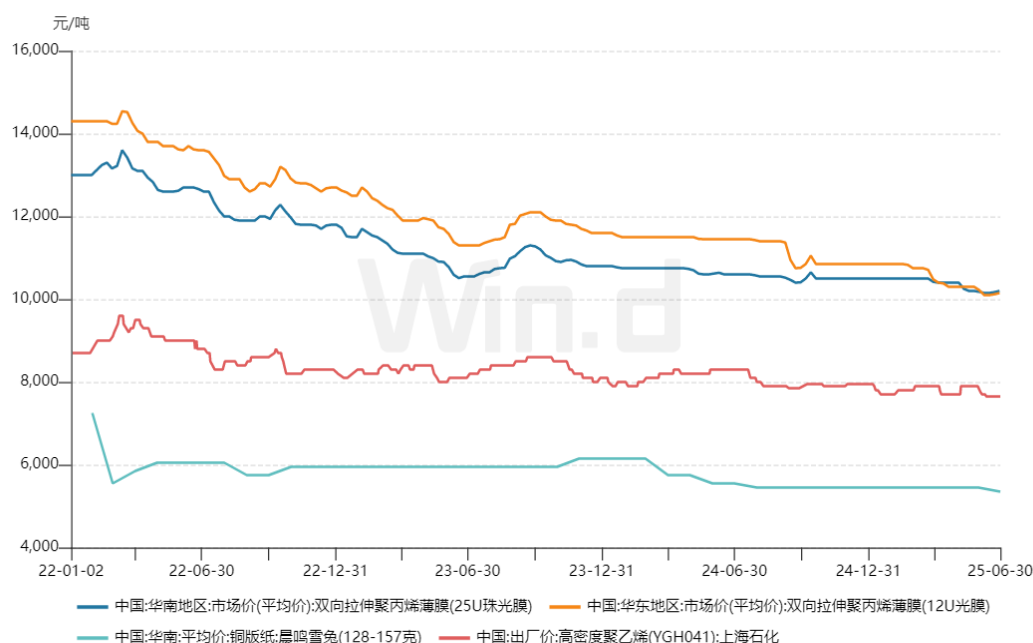
单位：元/平方米

材料类别	2025 年 1-6 月	2024 年度	2023 年度	2022 年度
薄膜类不干胶材料	2.29	2.66	2.79	3.15
纸张类不干胶材料	2.30	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	2025 年 1-6 月		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	平均单价	采购金额占比
薄膜类不干胶材料	2.29	100.00%	2.66	100.00%	2.79	100.00%	3.15	100.00%
其中：珠光膜	2.08	47.38%	2.36	39.39%	2.60	46.69%	3.00	30.02%
亮银 BOPP	2.61	14.72%	3.23	17.36%	3.26	14.74%	3.27	16.17%
PE	2.89	9.43%	2.99	13.86%	3.01	12.83%	3.25	17.11%
纸张类不干胶材料	2.30	100.00%	2.28	100.00%	2.47	100.00%	2.61	100.00%
其中：铜版纸	2.11	83.57%	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，其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%、79.55%和 **79.88%**，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	2025 年 1-6 月		2024 年度		2023 年度		2022 年度	
		±5%	±10%	±5%	±10%	±5%	±10%	±5%	±10%
薄膜类不干胶材料	成本变动比例	±3.52%	±7.05%	±3.30%	±6.60%	±3.24%	±6.48%	±2.93%	±5.87%
	利润总额变动比例	¥ 11.74	¥ 23.4%	¥10.82%	¥21.64%	¥10.38%	¥20.76%	¥9.60%	¥19.21%
	毛利率变动（个百分点）	¥ 2.49	¥ -4.97	¥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	±0.32%	±0.65%	±0.53%	±1.05%	±0.55%	±1.10%	±0.76%	±1.53%
	利润总额变动比例	¥ 1.08	¥ 2.16	¥1.73%	¥3.46%	¥1.76%	¥3.52%	¥2.50%	¥5.00%
	毛利率变动（个百分点）	¥ 0.23	¥ 0.46	¥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%、79.55%和 **79.88%**。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，**假设在其他条件不变的情况下**，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 **4.97** 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 **0.46** 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	2025 年 1-6 月/2025 年 6 月 30 日	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	5,432.80	7,681.78	6,737.59	4,261.27	14.01%	58.11%
	纸张类不干胶材料	459.78	1,384.09	1,231.16	1,281.76	12.42%	-3.95%
产量	薄膜类不干胶标签	4,213.72	6,063.32	5,409.45	3,359.38	12.09%	61.03%
	纸张类不干胶标签	306.39	984.17	914.09	922.18	7.67%	-0.88%
库存量	薄膜类不干胶标签	275.03	244.94	147.96	90.54	65.55%	63.42%
	纸张类不干胶标签	59.03	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

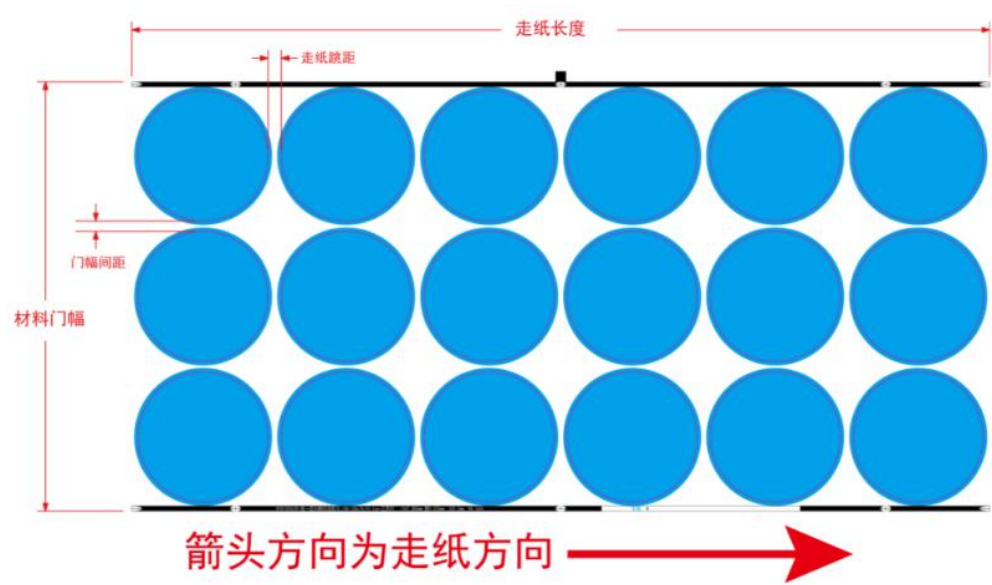
公司能源耗用主要为电力，报告期内，公司电耗用量与产品产量之间的匹配情况如下：

项目	2025 年 1-6 月	2024 年度	2023 年度	2022 年度
电耗用量（万千瓦时）	501.32	918.37	869.16	698.79
产品产量（万平方米）	4,862.19	7,575.41	7,123.79	4,646.47
单位电力对应的产量（平方米/千瓦时）	9.70	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并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	2025 年 1-6 月	2024 年度	2023 年度	2022 年度
电耗用量（万千瓦时）	①	501.32	918.37	869.16	698.79
产品走纸长度（万米）	②	16,723.71	27,179.58	25,891.64	18,004.39
东方树叶标签走纸长度（万米）	③	7,043.96	8,327.33	8,929.83	3,431.66
东方树叶标签电耗用量（万千瓦时）	④	113.84	134.58	144.32	55.46
其他产品走纸长度（万米）	⑤=②-③	9,679.75	18,852.25	16,961.81	14,572.73
其他产品电耗用量（万千瓦时）	⑥=①-④	387.48	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	24.98	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、24.05 米/千瓦时和 **24.98 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	2025 年 1-6 月	2024 年度	2023 年度	2022 年度
薄膜类不干胶材料	原材料投入	5,063.81	7,226.69	6,473.53	4,075.00
	产品产量	4,213.72	6,063.32	5,409.45	3,359.38
	投入产出比	1.20	1.19	1.20	1.21
纸张类不干胶材料	原材料投入	370.53	1,192.22	1,121.27	1,156.62
	产品产量	306.39	984.17	914.09	922.18
	投入产出比	1.21	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、1.19 和 **1.20**，纸张类不干胶投入产出比分别为 1.25、1.23、1.21 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

保荐机构、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。**经对主要供应商访谈确认，其向公司销售不干胶材料的价格与其向其他客户销售同类材料的价格不存在重大差异。**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，保荐机构、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

保荐机构、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，保荐机构、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%、79.55%和 **79.88%**，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 & 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 & 结论

保荐机构、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	保荐机构函证程序				申报会计师函证程序			
	2025 年 1-6 月	2024 年度	2023 年度	2022 年度	2025 年 1-6 月	2024 年度	2023 年度	2022 年度
采购总额①	20,001.32	38,534.82	36,827.28	28,318.34	20,001.32	38,534.82	36,827.28	28,318.34
发函金额②	19,968.04	33,728.17	36,001.27	27,760.19	19,968.04	33,728.17	36,001.27	27,760.19
发函比例③=②/①	99.83%	87.53%	97.76%	98.03%	99.83%	87.53%	97.76%	98.03%
回函确认金额④	19,853.80	33,674.54	33,378.09	25,225.01	19,494.71	32,995.63	34,841.91	26,966.11
回函确认比例⑤= ④/①	99.26%	87.39%	90.63%	89.08%	97.47%	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	0.57%	0.14%	7.12%	8.95%	2.37%	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。

保荐机构、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务，对于外部函证不予回复。

对于未回函的供应商，保荐机构、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

保荐机构、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。

保荐机构、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	2025 年 1-6 月	2024 年度	2023 年度	2022 年度
供应商数量①	104	115	116	104
供应商访谈数量②	25			
访谈数量占比③=②/①	24.04%	21.74%	21.55%	24.04%
采购总额④	20,001.32	38,534.82	36,827.28	28,318.34
供应商走访金额⑤	15,781.52	30,050.11	28,131.43	21,724.27
访谈金额占比⑥=⑤/④	78.90%	77.98%	76.39%	76.71%

保荐机构、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、**原监事**、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、**原监事**、高级管理人员等关键人员以及主要关联企业及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。

四、请保荐机构提供前述核查事项相关工作底稿

保荐机构已提供前述核查事项相关工作底稿。

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	2025 年 1-6 月		2024 年度		2023 年度		2022 年度	
	金额	比例	金额	比例	金额	比例	金额	比例
人工费	417.41	30.19%	806.33	27.14%	778.41	28.59%	678.27	34.34%

项目	2025 年 1-6 月		2024 年度		2023 年度		2022 年度	
	金额	比例	金额	比例	金额	比例	金额	比例
材料费	852.45	61.66%	1,857.62	62.52%	1,734.43	63.71%	1,139.85	57.71%
折旧费	64.05	4.63%	226.98	7.64%	123.58	4.54%	99.00	5.01%
其他	48.59	3.51%	80.29	2.70%	85.83	3.15%	58.17	2.94%
合计	1,382.50	100.00%	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、2,971.23 万元和 **1,382.50 万元**，持续增长，占营业收入的比例分别为 5.14%、5.36%、5.52%和 **4.54%**。其中，**2025 年 1-6 月**研发费用占营业收入比例有所下降，主要系由于：一方面，公司探索新的标签业务方向，开展基于 RFID 的自动化管理与声光引导系统的研发、柔性发光器件在包装标签上应用的研究两个项目，项目周期较长，本期处于项目的前期阶段，材料耗费规模较小；另一方面，部分研发设备折旧期间届满停止计提，导致折旧费用规模较小。

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。**整体来看**，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
			2025 年 1-6 月	2024 年度	2023 年度	2022 年度		
1	智能高效自动化检测系统的研发	工艺效能提升开发	99.86	90.41	-	-	已完成	该项目通过开发智能在线检测系统，能够识别、记录并分析生产工序中出现的不良品情况，综合推断不良品成因，从而提升后续不良品处理效率。项目成果适用于所有产品
2	侧壁防潮的不干胶标签的研发	新工艺新产品开发	133.68	-	-	-	未完成	该项目通过防伪层、聚丙烯层、纳米涂层进行层叠设计，以及创新开发侧壁凹槽内的防潮胶块和贯穿通孔内的阻燃胶块设计，有效防止标签边缘受潮起皱和分层脱落。项目成果适用于所有产品
3	多方位视觉效果涂布技术的研发	新工艺新产品开发	115.09	348.41	-	-	已完成	该项目主要系开发新型涂布技术，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
4	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
5	整流程色彩数字化应用技术的研发	工艺效能提升开发	361.10	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
6	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
7	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
8	不干胶材料门幅	工艺效能	-	200.15	-	-	已完成	该项目主要系研发不干胶

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
			2025 年 1-6 月	2024 年度	2023 年度	2022 年度		
	缩减技术的研究	提升开发						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
9	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
10	高精度立体定位技术的研发	新工艺新产品开发	118.42	139.36	-	-	已完成	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
11	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
12	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，项目成果可应用于有三维立体光影效果需求的标签产品
13	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
14	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
15	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
16	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
17	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

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
			2025 年 1-6 月	2024 年度	2023 年度	2022 年度		
								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境标签产品
18	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
19	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
20	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
21	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，项目成果可应用于所有产品
22	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
23	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
24	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
25	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、52,426.14 万元和 **29,886.79 万元**，占营业收入的比例分别为 97.63%、97.88%、97.42%和 **98.06%**。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	2025 年 1-6 月		2024 年度		2023 年度		2022 年度	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
薄膜类不干胶材料	390.61	45.82%	927.55	49.93%	686.88	39.60%	411.48	36.10%
纸张类不干胶材料	49.23	5.78%	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	97.60	11.45%	127.84	6.88%	110.71	6.38%	92.08	8.08%
油墨	102.08	11.98%	144.57	7.78%	181.00	10.44%	96.35	8.45%
版材	112.63	13.21%	208.66	11.23%	260.80	15.04%	141.74	12.43%
其他材料	100.30	11.77%	355.50	19.14%	378.32	21.81%	295.74	25.95%
合计	852.45	100.00%	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**整体上均呈增加趋势**。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、1,857.62 万元和 **852.45 万元**，占研发费用金额的比例分别为 57.71%、63.71%、62.52%和 **61.66%**。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	2025 年 1-6 月	2024 年度	2023 年度	2022 年度
合兴包装	58.70%	60.91%	61.30%	63.25%
永新股份	41.59%	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可比公司的对比情况如下：

公司名称	2025 年 1-6 月	2024 年度	2023 年度	2022 年度
香江印制	14.29%	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	14.55%	29.68%	38.82%	32.91%
新宏泽	29.08%	30.58%	34.66%	26.03%
天元股份	52.28%	49.48%	58.24%	55.90%
永吉股份	42.70%	44.20%	44.11%	36.16%
集友股份	12.09%	18.63%	45.08%	43.05%
柏星龙	19.49%	20.62%	31.80%	18.39%
江天科技	61.66%	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。豪能科技 2025 年半年报中未披露 2025 年 1-6 月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
			2025 年 1-6 月	2024 年度	2023 年度	2022 年度		
1	智能高效自动化检测系统的研发	工艺效能提升开发	60.34	49.12	-	-	收缩膜、亮银 BOPP、PE 等	该项目主要系开发智能在线检测系统,需要对生产过程中不良品产生的情形及相关信息进行大量测试验证并进行智能化分析,因此需要耗用多种材料进行大批量测试验证
2	侧壁防潮的不干胶标签的研发	新工艺新产品开发	80.54	-	-	-	透明 BOPP、烫印材料、无胶膜	该项目主要系开发侧壁防潮不干胶标签,通过在标签层设计防潮胶区域,解决遇潮后翘边、翘脚、上下层分离等问题,因而需要耗用大量材料进行测试论证,寻找最佳解决方案
3	多方位视觉效果涂布技术的研发	新工艺新产品开发	62.72	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
4	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≥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
5	整流程色彩数值化应用技术的研发	工艺效能提升开发	287.96	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

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
			2025 年 1-6 月	2024 年度	2023 年度	2022 年度		
								测试验证
6	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
7	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
8	不干胶材料门幅缩减技术的研究	工艺效能提升开发	5.67	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
9	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 $\geq 50\text{m/min}$
10	高精度立体定位技术的研发	新工艺新产品开发	50.18	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 $\geq 100\text{m/min}$ 以满足量产应用要求,因此耗用较多材料
11	无需换版的高效柔版印刷工艺的研发	工艺效能提升开发	-	13.57	50.26	-	版材、合成纸、PE、珠光膜等	该项目主要系研发柔印作业中降低换版频率、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
12	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 $\geq$

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
			2025 年 1-6 月	2024 年度	2023 年度	2022 年度		
								50m/min
13	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 $\geq 50\text{m/min}$ 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
14	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 $\geq 50\text{m/min}$ 的要求
15	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
16	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
17	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 $\geq 50\text{m/min}$ 的量产作业要求,因此耗用较多材料
18	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

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
			2025 年 1-6 月	2024 年度	2023 年度	2022 年度		
								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
19	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
20	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
21	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 $\geq 80\text{m/min}$ 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
22	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 $\geq 50\text{m/min}$ 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,因此需要对各种材料进行大量测试验证
23	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,

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
			2025 年 1-6 月	2024 年度	2023 年度	2022 年度		
								满足工艺量产应用要求
24	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
	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

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
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	2025年1-6月	2024年度	2023年度	2022年度
投入	研发材料投入	260.26	526.27	428.18	270.10
产出	研发样品产出	32.30	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、161.97 万元和 **48.29 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	2025 年 6 月 30 日/ 2025 年 1-6 月	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	58	57	55	51
员工总数	375	334	323	280
研发人员数量占比	15.47%	17.07%	17.03%	18.21%
年度人均薪酬	7.26	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 人和 58 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%、17.07%和 15.47%，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验

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 年起不再符合认定条件,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，填列工时统计表，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	2025 年 1-6 月	2024 年度	2023 年度	2022 年度
经审计列报的研发费用	1,382.50	2,971.23	2,722.25	1,975.29
申请所得税加计扣除的研发费用	1,373.67	2,923.96	2,636.10	1,930.43
差异金额	8.83	47.27	86.14	44.85
差异比例	0.64%	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、47.27万元和8.83万元，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	2025 年 1-6 月	2024 年度	2023 年度	2022 年度
香江印制	1.32%	1.68%	2.03%	1.46%
豪能科技	2.03%	1.69%	1.89%	1.63%
上海超级 (母公司安妮股份)	6.79%	6.53%	7.80%	7.41%
劲嘉股份	2.91%	2.75%	2.04%	1.74%
新宏泽	1.45%	4.00%	2.17%	2.43%
天元股份	3.90%	3.47%	2.43%	1.95%

公司名称	2025 年 1-6 月	2024 年度	2023 年度	2022 年度
永吉股份	1.10%	1.30%	1.55%	1.67%
集友股份	1.07%	1.17%	1.88%	1.91%
柏星龙	8.50%	8.71%	8.65%	7.95%
平均数	3.23%	3.48%	3.38%	3.13%
江天科技	1.10%	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%、1.32%和 1.10%，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； 2022 年至 2024 年 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； 2022 年至 2024 年 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； 2022 年至 2024 年 前 5 大客户销售收入占比分别为 20.58%、21.67%、20.23%
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； 2022 年至 2024 年 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；

公司名称	业务类别（服务内容）	销售模式	客户结构
			2022年至2024年 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； 2022年至2024年 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； 2022年至2024年 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； 2022年至2024年 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； 2022年至2024年 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%、 64.04%

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。**上述可比公司2025年半年报中未披露2025年1-6月前五大客户销售收入占比信息。**

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	2025年6月30日		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	销售人员数量	占员工总数比例
香江印制	11	12.36%	12	13.95%	5	7.58%	5	6.49%

公司名称	2025 年 6 月 30 日		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	销售人员数量	占员工总数比例
豪能科技	31	5.10%	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	142	16.14%	130	14.01%	112	12.25%	109	13.36%
江天科技	24	6.40%	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。除香江印制、豪能科技、柏星龙外，其他可比公司 2025 年半年报中未披露销售人员数量信息。

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	2025 年 1-6 月	2024 年度	2023 年度	2022 年度
香江印制	5.05%	9.00%	7.28%	7.09%
豪能科技	7.54%	5.80%	6.29%	6.41%

公司名称	2025 年 1-6 月	2024 年度	2023 年度	2022 年度
上海超级 (母公司安妮股份)	12.97%	11.80%	13.13%	14.57%
劲嘉股份	9.15%	9.49%	8.35%	7.03%
新宏泽	5.73%	7.84%	10.15%	11.91%
天元股份	4.39%	3.21%	2.97%	3.47%
永吉股份	11.77%	10.58%	11.31%	10.64%
集友股份	11.44%	11.12%	7.93%	5.48%
柏星龙	12.21%	10.15%	10.45%	11.76%
平均数	8.91%	8.78%	8.65%	8.71%
江天科技	3.12%	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%、3.66%和 3.12%，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	2025 年 6 月 30 日		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	管理人员数量	占员工总数比例
香江印制	22	24.72%	22	25.58%	18	27.27%	18	23.38%
豪能科技	61	10.03%	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	164	18.64%	166	17.89%	175	19.15%	125	15.32%

江天科技	36	9.60%	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。除香江印制、豪能科技、柏星龙外，其他可比公司 2025 年半年报中未披露管理人员数量信息。

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，主要系管理模式、组织结构及人员配置差异所致。

豪能科技管理人员数量占比与发行人较为相近；香江印制业务规模显著较小，员工总数较少，但为满足新三板挂牌公司治理结构要求，设置了一定的管理层岗位，导致管理人员数量占比较高；上海超级母公司安妮股份、柏星龙、劲嘉股份等其他同行业公司业务种类较多，分支机构数量较多，组织结构相对较为复杂，各类职能人员数量较多，导致管理人员数量占比较高。

公司实行扁平化管理模式，组织结构及人员较为精简，管理人员数量占比较低，导致管理费用率相比较低。

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	2025 年 1-6 月	2024 年度	2023 年度	2022 年度
香江印制	职工薪酬	2.63%	4.30%	3.59%	4.10%
	中介机构服务费/咨询费	1.14%	2.04%	1.77%	1.06%
	业务招待费	0.01%	0.52%	0.30%	0.58%
	折旧摊销费	0.21%	0.37%	0.34%	0.17%
	管理费用合计	5.05%	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	7.54%	5.80%	6.29%	6.41%
上海超级 (母公司)	职工薪酬	4.94%	4.61%	5.14%	6.47%
	服务费	1.15%	0.84%	1.69%	1.69%

公司名称	管理费用主要项目	2025 年 1-6 月	2024 年度	2023 年度	2022 年度
安妮股份)	律师诉讼费	0.00%	0.83%	1.60%	2.14%
	折旧摊销费	0.74%	1.08%	1.12%	1.35%
	管理费用合计	12.97%	11.80%	13.13%	14.57%
劲嘉股份	工资薪酬	4.68%	4.69%	3.98%	2.99%
	折旧摊销费	1.32%	1.81%	1.37%	1.02%
	业务招待费	0.55%	0.48%	0.49%	0.41%
	中介服务费	0.57%	0.45%	0.43%	0.27%
	股份支付费用	0.00%	0.00%	0.00%	0.77%
	管理费用合计	9.15%	9.49%	8.35%	7.03%
新宏泽	职工薪酬	3.32%	3.96%	6.13%	6.27%
	办公费、差旅费、水电及租赁费等	0.97%	1.82%	1.56%	2.01%
	折旧与摊销费用	0.43%	0.57%	0.98%	1.32%
	管理费用合计	5.73%	7.84%	10.15%	11.91%
天元股份	工资福利类	2.40%	1.61%	1.39%	1.42%
	折旧及摊销类	0.67%	0.79%	0.81%	0.72%
	办公及其他类	1.33%	0.81%	0.77%	1.33%
	管理费用合计	4.39%	3.21%	2.97%	3.47%
永吉股份	职工薪酬	5.49%	3.57%	4.25%	4.79%
	办公费	0.53%	2.77%	2.08%	1.55%
	折旧和摊销	1.28%	2.05%	1.29%	1.30%
	管理费用合计	11.77%	10.58%	11.31%	10.64%
集友股份	职工薪酬	4.98%	6.64%	4.32%	2.64%
	折旧及摊销	3.89%	2.73%	1.66%	1.44%
	办公及差旅费	0.23%	0.57%	0.70%	0.60%
	管理费用合计	11.44%	11.12%	7.93%	5.48%
柏星龙	职工薪酬	7.75%	6.78%	7.26%	8.04%
	折旧及摊销	2.03%	1.34%	1.02%	1.13%
	业务招待费	0.34%	0.36%	0.44%	0.68%
	管理费用合计	12.21%	10.15%	10.45%	11.76%
江天科技	职工薪酬	1.31%	1.40%	1.45%	1.76%
	中介机构服务费	0.52%	0.66%	1.02%	0.50%
	折旧摊销费	0.45%	0.43%	0.31%	0.62%

公司名称	管理费用主要项目	2025 年 1-6 月	2024 年度	2023 年度	2022 年度
	管理费用合计	3.12%	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。豪能科技 2025 年半年报中未披露管理费用各类性质费用及占比数据。

如上表所示，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有所差异，主要系管理模式、组织结构及人员配置差异所致。

天元股份管理费用构成及管理费用率与发行人较为相近；香江印制业务规模显著较小，管理人员数量占比及相应薪酬费用占比较高，导致其管理费用率相对较高；豪能科技管理人员数量占比与发行人相近，但其存在境外经营主体，管理人员薪酬费用及占比较高，导致其管理费用率与发行人相比较为高；上海超级母公司安妮股份、柏星龙、劲嘉股份等其他同行业公司业务种类较多，分支机构数量较多，组织结构相对较为复杂，管理人员数量较多、占比较高，一方面其薪酬费用规模较大，另一方面其对办公场所、办公设备及用品的需求较大，管理业务活动较多，使得折旧摊销费、办公费、管理招待费等费用规模较大，共同导致其管理费用率较高。

与同行业公司相比，公司实行扁平化管理，组织结构及人员较为精简，管理人员职工薪酬、相关场所和设备折旧摊销费及管理业务活动支出费用较低，导致管理费用率较低。

（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	2025 年 1-6 月	2024 年度	2023 年度	2022 年度

生产人员薪酬总额	1,348.23	2,524.62	2,199.05	1,796.84
生产人员数量	235.50	210.50	188.50	159.00
年度人均薪酬	5.72	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	2025 年 1-6 月	2024 年度	2023 年度	2022 年度
销售人员薪酬总额	186.54	375.41	339.50	289.08
销售人员数量	24.50	24.00	22.50	21.00
年度人均薪酬	7.61	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	2025 年 1-6 月	2024 年度	2023 年度	2022 年度
管理人员薪酬总额	400.37	751.58	735.01	675.17
管理人员数量	37.00	38.00	37.50	35.50
年度人均薪酬	10.82	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	2025 年 1-6 月	2024 年度	2023 年度	2022 年度
研发人员薪酬总额	417.41	806.33	778.41	678.27
研发人员数量	57.50	56.00	53.00	50.50
年度人均薪酬	7.26	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	2025 年 1-6 月	2024 年度	2023 年度	2022 年度
生产人员	香江印制	3.97	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	4.30	10.95	10.96	9.81
	平均值	4.14	11.03	10.87	10.47
	江天科技	5.72	11.99	11.67	11.30
销售人员	香江印制	3.66	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

员工类别	公司名称	2025 年 1-6 月	2024 年度	2023 年度	2022 年度
	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	10.03	26.81	26.06	21.69
	平均值	6.85	29.90	19.68	18.96
	平均值（不含新宏泽）	6.85	19.31	18.76	18.38
	江天科技	7.61	15.64	15.09	13.77
管理人员	香江印制	3.70	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	11.83	23.57	26.03	25.44
	平均值	7.77	21.05	18.64	17.75
	江天科技	10.82	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
	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	/	15.20	14.06	13.32

员工类别	公司名称	2025 年 1-6 月	2024 年度	2023 年度	2022 年度
	制、豪能科技、天元股份)				
	江天科技	7.26	14.40	14.69	13.43
全部员工	香江印制	5.12	10.96	11.70	11.09
	豪能科技	5.86	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	6.74	15.38	15.34	14.82
	平均值	5.91	14.59	13.58	13.06
	江天科技	6.64	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。除香江印制、豪能科技、柏星龙外，其他可比公司 2025 年半年报中未披露各类员工数量信息，香江印制、豪能科技、柏星龙 2025 年半年报中亦未披露研发人员数量信息；豪能科技 2025 年半年报中未披露各类员工的薪酬数据；

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，2022 年末至 2024 年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	2025 年 1-6 月	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	8.38	8.22	7.80
江天科技	6.64	13.57	13.44	12.93

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、**原监事**、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

保荐机构、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，保荐机构、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。

（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

保荐机构、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、**原监事**、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，保荐机构、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,保荐机构、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	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； 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； 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
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	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

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。 2025 年 1-6 月，公司与北京印刷学院开展合作研发项目，委托北京印刷学院研究开发柔性发光器件在包装标签上的应用。双方签订了项目合作协议，对基本情况、合作内容、合作时间、主要权利义务、知识产权归属、费用支付等情况进行了明确约定，交易真实、合理，具有必要性；公司与北京印刷学院不存在关联关系
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
	2025 年 1-6 月	2024 年度	2023 年度	2022 年度	
职工薪酬	1,005.12	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
研发活动材料费	849.69	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	239.68	543.35	463.32	432.27	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。 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： 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、29.40 万元和 7.37 万元。 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、14.48 万元和 10.37 万元。 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
折旧摊销费	202.64	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	100.07	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	123.45	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

项目	发生金额（万元）				核查情况
	2025 年 1-6 月	2024 年度	2023 年度	2022 年度	
					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	-8.02	-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	146.56	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
合计	2,659.20	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

保荐机构、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、**原监事**、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，保荐机构、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	2025 年 1-6 月		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	毛利率	主营业务收入占比
薄膜类不干胶标签	26.71%	84.58%	27.78%	79.81%	28.08%	76.77%	25.90%	71.69%
纸张类不干胶标签	35.62%	9.27%	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%、94.61%和 **93.85%**，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

2025 年 1-6 月				
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	71.53%	24.69%	5.07	3.82
日化用品	17.64%	38.54%	10.63	6.53
薄膜类不干胶标签总体	100.00%	26.71%	5.84	4.28
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 13.62%，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主要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。

(3) 2025 年 1-6 月毛利率变动情况

公司 2025 年 1-6 月薄膜类不干胶标签毛利率与 2024 年相比变动较小，整体较为稳定。

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

2025 年 1-6 月				
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	30.06%	22.31%	5.61	4.36
食品保健品	49.52%	45.35%	8.84	4.83

石化用品	12.73%	34.62%	10.58	6.92
纸张类不干胶标签总体	100.00%	35.62%	7.70	4.96
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，**铜版纸等**主要纸张类不干胶材料采购成本有较大下降，**同时油墨采购成本同比下降 8.99%且通过油墨涂覆工艺改良减少单位油墨消耗约 20%**，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。

(3) 2025 年 1-6 月毛利率变动情况

公司 2025 年 1-6 月纸张类不干胶标签毛利率与 2024 年相比变动较小，整体较为稳定。

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	2022 年至 2024 年，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%；2025 年 1-6 月，未披露食品类、日化类、医药保健品类不干胶标签印刷品收入占比数据	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； 2022 年至 2024 年前 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 20%	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； 2022 年至 2024 年前 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； 2022 年至 2024 年前 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； 2022 年至 2024 年前 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、电化铝等其他材料	烟草行业	主要客户为中烟公司； 2022 年至 2024 年前 5 大客户销售收入占比分别为 97.60%、97.01%、95.54%

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
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； 2022年至2024年前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 70%	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； 2022年至2024年前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； 2022年至2024年前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 and 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整具体设计项目	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； 2022年至2024年前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
			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%、94.61% 和 93.85%	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% 和 64.04%

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。**上述可比公司 2025 年半年报中未披露 2025 年 1-6 月前五大客户销售收入占比信息。**

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	2025 年 1-6 月	2024 年度	2023 年度	2022 年度
业务内容相近	香江印制	21.30%	25.67%	29.25%	29.54%

	豪能科技	22.44%	28.51%	32.39%	24.88%
	上海超级	23.76%	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	36.37%	33.31%	33.85%	33.68%
印刷效果及装饰工艺相近	劲嘉股份	19.10%	24.78%	25.48%	26.87%
	新宏泽	29.44%	36.39%	28.75%	24.75%
	天元股份	20.35%	18.24%	16.93%	13.34%
	永吉股份	34.55%	40.90%	34.42%	33.00%
	集友股份	8.28%	34.24%	41.08%	36.49%
同行业可比公司平均数		23.95%	29.25%	29.17%	27.15%
江天科技		29.35%	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	2025年1-6月	2024年度	2023年度	2022年度
香江印制	主营业务	21.30%	25.67%	29.25%	29.54%
	其中：日化、食品及医疗保健产品标签	未披露	21.68%	29.87%	26.58%
江天科技	主营业务	29.35%	29.90%	30.95%	28.05%
	其中：不干胶标签	27.59%	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年起，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	2025 年 1-6 月	2024 年度	2023 年度	2022 年度
豪能科技	主营业务	22.44%	20.18%	18.25%	12.01%
	其中：特殊材质标签	36.31%	28.51%	32.39%	24.88%
江天科技	主营业务	29.35%	29.90%	30.95%	28.05%
	其中：不干胶标签	27.59%	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	2025 年 1-6 月	2024 年度	2023 年度	2022 年度	2021 年度
上海超级	防伪标签	23.76%	21.19%	20.38%	21.76%	31.34%
江天科技	主营业务	29.35%	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 年起受热敏纸等材料价格上涨、物流运输成本上升等因素影响，其生产成本大幅提高，使得防伪标签业务毛利率有所下降；与上海超级不同，公司原材料主要系薄膜类不干胶材料和铜版纸等纸张类不干胶材料，在成本加成的定价原则下，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	2025 年 1-6 月	2024 年度	2023 年度	2022 年度
柏星龙	主营业务	36.37%	33.31%	33.85%	33.68%
	其中：产品包装业务	36.02%	31.59%	32.16%	32.20%
江天科技	主营业务	29.35%	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，2022 年至 2024 年其产品包装业务平均毛利率分别为 32.20%、32.16%、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大多处于 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揭示

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：

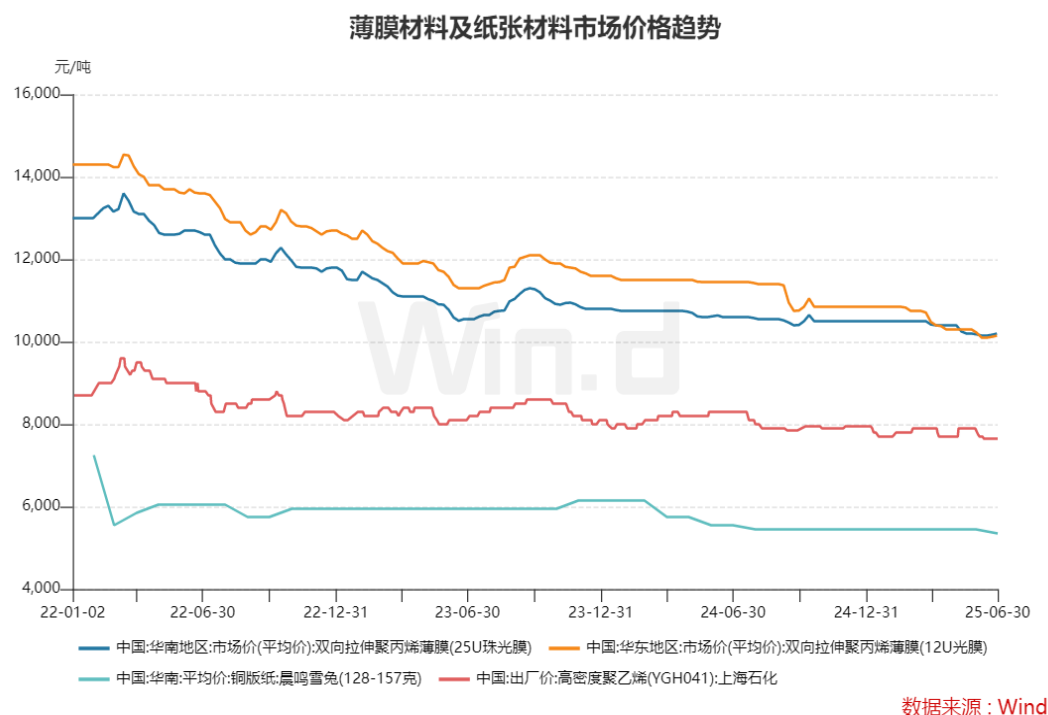
单位：元/平方米

材料类别	2025 年 7-9 月	2025 年 1-6 月	2024 年度	2023 年度	2022 年度
薄膜类不干胶材料	2.27	2.29	2.66	2.79	3.15
纸张类不干胶材料	2.41	2.30	2.28	2.47	2.61

2022 年至 2024 年，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 1-6 月及 7-9 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较 2024 年有所上升，主要系单价较低的铜版纸材料采购规模占比下降引起的结构性变动所致。

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。



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、2025 年上半年末，公司在建工程情况如下：

单位：万元					
项目	2025 年 6 月 30 日	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	337.85	16.11	601.62	398.52	176.99
合计	337.85	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	2025 年 6 月	12 个月	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，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
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，至 2025 年 6 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。

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：

期间	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
2025 年 1-6 月	设备安装	西安精美达印刷科技有限公司	N5 430 12 色智能绿色印刷机	201.77	18.27%	16.51%
	设备安装	西安精美达印刷科技有限公司	N5 430 12 色柔版印刷机	201.77	18.27%	16.51%
	设备安装	广东源铁机械有限公司	源 铁 印 刷 机 F6-460-12C	185.84	16.83%	15.20%
	设备安装	凌云光技术股份有限公司	自动化智能视觉检测设备	180.53	16.35%	14.77%
	设备安装	凌云光技术股份有限公司	标签视觉检测系统	75.13	6.80%	6.14%
	厂房建设	苏州沈氏净化设备有限公司	创新应用中心净化及装修工程	113.76	96.12%	9.31%
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	12 色智能绿色印刷	219.47	15.15%	4.24%

期间	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
		技有限公司	机（幅宽 430mm）			
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 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） N5 430 12 色智能绿色印刷机 N5 430 12 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

序号	供应商名称	采购内容	定价依据	价格公允性
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 印刷软件及设备集成化系统 自动化智能视觉检测设备 标签视觉检测系统	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
8	广东源铁机械有限公司	源铁印刷机 F6-460-12C	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
9	苏州沈氏净化设备有限公司	创新应用中心净化及装修工程	参照询价比价情况经双方协商定价	采购价格与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，经综合对比企业资质、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

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
8	广东源铁机械有限 公司	2021-01-26	2023 年	2,000.00 万元	柔版印刷机、轮转凸版印 刷机 etc 印刷设备制造及 销售	否
9	苏州沈氏净化设备 有限公司	2004-05-11	2025 年	3,000.00 万元	各类生产实验洁净环境 系统的设计、研发、安装	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、**原监事**、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
			2025 年 1-6 月	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	185.87	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	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

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
			2025 年 1-6 月	2024 年	2023 年	2022 年				
									例款项	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
		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
		N5 430 12 色智能绿色印刷机	136.80	-	-	-	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 12 色柔版印刷机	136.80	-	-	-	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	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

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
			2025 年 1-6 月	2024 年	2023 年	2022 年				
									款项	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
		自动化智能视觉检测设备	116.61	-	-	-	设备安装	安装调试中	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
		标签视觉检测系统	25.47	-	-	-	设备安装	安装调试中	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
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

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
			2025年1-6月	2024年	2023年	2022年				
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
8	广东源铁机械有限公司	源铁印刷机F6-460-12C	189.00	-	-	-	设备安装	100%	在合同生效、设备试生产完毕、设备验收合格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
9	苏州沈氏净化设备有限公司	创新应用中心净化及装修工程	124.00	-	-	-	厂房装修	100%	在合同生效、施工结束、质保期一年满后等节点的一定期间内支付一定比例款项	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	主体建筑工程施工支出	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

项目	费用类别	核算依据	核算方法
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
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	2025 年 6 月 30 日 /2025 年 1-6 月	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	2025 年 1-6 月同 比变动	2024 年 同比变动	2023 年 同比变动
关键生产设备数量 (台)	31	29	26	22	14.81%	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)	31	29	25	20	14.81%	16.00%	25.00%
产品产能(万平方米)	4,553.18	8,135.04	6,967.48	4,600.60	13.80%	16.76%	51.45%

项目	2025 年 6 月 30 日 /2025 年 1-6 月	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	2025 年 1-6 月同 比变动	2024 年 同比变动	2023 年 同比变动
产品产量(万平方米)	4,862.19	7,575.41	7,123.79	4,646.47	21.77%	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 台和 31 台，剔除 2022 年和 2023 年在当期未产生产能、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。

2025 年 1-6 月公司产品产能较 2024 年同期同比增长 13.80%，增长幅度与印刷机数量增长幅度基本一致；产品产量较 2024 年同期增长 21.77%，高于印刷机数量和产能增长幅度，主要系由于本期东方树叶标签产量增长较大所致。东方树叶标签通常单笔订单规模较大、印刷连续性较强，因此其印刷效率较高，导致本期产品产量增幅高于产能增幅。

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、 2025 年 6 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	2025 年 6 月 30 日/ 2025 年 1-6 月	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

项目	2025 年 6 月 30 日/ 2025 年 1-6 月	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	17,844.43	13,388.65	14,336.15	11,280.31
营业收入	34,440.28	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	51.81%	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%、22.02%和 51.81%（半年度），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、次/半年

公司名称	应收账款占含税营业收入比例				应收账款周转率			
	2025 年 6 月 30 日	2024 年 12 月 31 日	2023 年 12 月 31 日	2022 年 12 月 31 日	2025 年 1-6 月	2024 年度	2023 年度	2022 年度
香江印制	28.01%	17.28%	15.01%	18.46%	3.67	5.23	5.17	4.91
豪能科技	78.77%	33.04%	31.10%	34.04%	1.13	2.83	2.74	2.96
上海超级（母公司安妮股份）	142.90%	66.42%	60.56%	63.64%	0.62	1.35	1.44	1.46
劲嘉股份	98.21%	38.86%	18.73%	17.35%	0.94	2.73	4.26	5.85
新宏泽	2.85%	3.62%	19.47%	15.14%	31.01	13.59	5.49	7.76
天元股份	33.75%	16.44%	13.98%	19.52%	2.62	5.26	5.20	4.70
永吉股份	38.79%	31.27%	32.30%	24.14%	2.28	2.93	3.43	3.80
集友股份	22.41%	4.77%	10.28%	24.19%	3.95	9.01	4.37	4.48
柏星龙	51.52%	20.11%	23.14%	23.85%	2.20	4.30	3.95	4.06
平均数	55.24%	25.76%	24.95%	26.70%	5.38	5.25	4.01	4.44
江天科技	51.81%	22.02%	24.99%	25.99%	1.95	3.88	3.96	3.44

注 1：本表中相关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%、22.02%和 **51.81%（半年度）**，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、3.88 次/年和 **1.95 次/半年**，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	2025 年 6 月 30 日		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	金额	占比
6 个月以内	17,567.71	98.80%	13,118.33	98.64%	13,930.08	97.77%	10,908.65	97.93%
7-12 个月	212.90	1.20%	181.16	1.36%	317.57	2.23%	230.27	2.07%
1 年以内合计	17,780.61	100.00%	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、13,299.49 万元和 17,780.61 万元，占应收账款余额比例分别为 98.75%、99.38%、99.33%和 99.64%。其中，账龄 6 个月以内的应收账款占比分别为 97.93%、97.77%、98.64%和 98.80%。

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（报告期内销售收入各期合计前十大客户）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（报告期内销售收入**各期合计**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
承德露露	票到 20 个工作日	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%、22.02%和 **51.81%（半年度）**，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为客户，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 9 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	2025 年 6 月 30 日	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	17,844.43	13,388.65	14,336.15	11,280.31
	期后回款金额	14,692.80	13,320.29	14,283.43	11,242.29
	期后回款比例	82.34%	99.49%	99.63%	99.66%
应收票据期后兑付	应收票据余额	882.46	64.43	173.81	483.18
	期后兑付金额	524.76	64.43	173.81	483.18
	期后兑付比例	59.47%	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 9 月 30 日，公司 2022 年末至 2024 年末的应收账款期后回款比例分别为 99.66%、99.63%和 99.49%，回款情况良好；2022 年末至 2024 年末的应收票据期后兑付比例均为 100.00%。2025 年 6 月末应收账款期后回款比例和应收票据期后兑付比例相对较低，主要系由于期后期间较短所致。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	2025 年 1-6 月	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	205.32	-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	-16.48	1.40	-12.00	20.15
对净利润的影响金额③=①-②	221.80	-46.66	161.00	-5.52
净利润④	5,724.63	10,181.46	9,646.11	7,445.40
占净利润的比例⑤=③/④	3.87%	-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、-46.66 万元和 221.80 万元，导致报告期内合计净利润增长 330.62 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
2025 年 6 月 30 日	产成品-不存在减值迹象	1,491.01	1,491.01	-
	产成品-存在减值迹象	87.06	74.03	13.03
	原材料-不存在减值迹象	605.33	605.33	-
	原材料-存在减值迹象	-	-	-
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	产成品-不存在减值迹象	1,115.17	3,341.75	-

12 月 31 日	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%、94.96%和 **95.25%**,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 **2025 年 6 月末**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。

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	2025 年 6 月 30 日	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	2.86%	3.65%	1.36%	1.43%
上海超级 (母公司安妮股份)	18.79%	18.71%	37.30%	43.80%
劲嘉股份	5.58%	6.02%	5.32%	4.27%

新宏泽	0.06%	0.06%	1.20%	1.97%
天元股份	8.99%	9.45%	6.92%	4.28%
永吉股份	1.89%	2.08%	2.36%	2.12%
集友股份	14.63%	14.08%	8.86%	1.00%
柏星龙	14.69%	16.57%	7.78%	9.34%
江天科技	0.54%	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、天元股份等同行可比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 7-9 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 7-9 月	2025 年 1-6 月	2024 年度	2023 年度	2022 年度
薄膜类不干胶产品	5.75	5.84	6.71	6.96	7.98
纸张类不干胶产品	8.18	7.70	7.32	8.00	8.56

2022 年至 2024 年，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 1-6 月及 7-9 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、次/半年

项目	2025 年 1-6 月	2024 年度	2023 年度	2022 年度
营业成本	21,506.13	37,687.57	35,060.03	27,640.10
存货平均余额	2,413.08	2,269.75	2,054.25	2,111.07
存货周转率	8.91	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、次/半年

公司名称	2025 年 1-6 月	2024 年度	2023 年度	2022 年度
香江印制	4.84	4.79	5.18	7.88
豪能科技	1.29	3.45	3.35	3.84
上海超级 (母公司安妮股份)	2.93	5.11	5.53	5.70
劲嘉股份	1.67	2.96	3.18	3.52
新宏泽	1.37	3.33	3.86	4.84
天元股份	2.10	4.64	4.86	4.27
永吉股份	1.28	2.77	2.77	2.42
集友股份	3.80	3.62	3.13	3.88
柏星龙	4.16	6.83	6.28	7.71
江天科技	8.91	16.60	17.07	13.09

注：本表中相关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，且更新换版频率相对较低，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，更新换版频率较低，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 9 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	2025 年 6 月 30 日	605.33	83.10%
	2024 年 12 月 31 日	630.93	94.26%
	2023 年 12 月 31 日	546.95	97.13%
	2022 年 12 月 31 日	665.07	96.80%
在产品	2025 年 6 月 30 日	151.01	100.00%
	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	2025 年 6 月 30 日	1,578.07	75.17%
	2024 年 12 月 31 日	1,595.44	93.65%
	2023 年 12 月 31 日	1,325.20	98.22%
	2022 年 12 月 31 日	1,234.71	98.60%
发出商品	2025 年 6 月 30 日	67.56	100.00%
	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 9 月 30 日，报告期各期末原材料期后结转的比例分别为 96.80%、97.13%、94.26%和 83.10%。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9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%、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9月30日**，报告期各期末库存商品期后结转的比例分别为**98.60%、98.22%、93.65%和75.17%**，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9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%、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	江苏银行股份有限公司 吴江支行	上海莱珀- 上海善晟- 发行人	300.00	2020-4-23	2021-4-22	300.00	4.85%

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、神元生物及其下属公司、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	3,605.50	-1,757.30	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	786.26	-766.26	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。吴江苗圃主要从事林业种苗应用技术和生物技术的科学研究、示范推广业务，神元生物及其下属公司主要从事药用植物铁皮石斛的全产业链综合经营业务，包括产业研发、生物组培、生态栽培、产品加工及销售。近年来，吴江苗圃及神元生物加大投入，进行铁皮石斛全产业链产品的生产制造，购置土地并进行种植基地及厂房的建设，资金需求较大。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，滕士元多年来一直坚持经营该产业，对其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、**原监事**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**及其下属公司**、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			
			2025 年 1-6 月	2024 年	2023 年	2022 年
天津气味悦泽化	销售塑料瓶	销售“氣味圖書館”品牌	-	-	-	0.27

妆品有限公司		不干胶标签				
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	18.58	28.21	31.99	31.80
泰进（苏州）塑料制品有限公司	销售塑料瓶	销售“吕”品牌不干胶标签	26.74	53.53	70.76	-
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的上游包装行业，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；泰进（苏州）塑料制品有限公司系韩国吕品牌的第三方容器生产商，发行人向其销售吕品牌洗发水、护发乳标签，苏州钜盛向其销售吕品牌洗发水、护发乳塑料瓶，发行人、苏州钜盛与其系根据业务需求各开展交易，交易价格参照其相关产品其他供应商价格确定，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、代垫成本费用情形

经查阅公司实际控制人及其父母、董事、**原监事**、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**及其下属公司**、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、**董事会专门委员会、原监事会（公司已于 2025 年 8 月按规定取消监事会及监事设置，改由董事会审计委员会行使原监事会的职权）**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**（已于 2025 年 8 月废止）**》《**董事会审计委员会实施细则**》《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**原监事会**、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。

容诚会计师事务所（特殊普通合伙）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**2025年6月30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	2025 年 1-6 月	2024 年 度	2023 年 度	2022 年 度	2025 年 1-6 月同 比变动	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	27,116.64	55,181.93	45,457.53	36,012.10	1,031.17	9,724.40	9,445.43
收到的税费返还	-	91.03	117.65	-	-4.00	-26.62	117.65

经营活动产生的现金流量	2025 年 1-6 月	2024 年 度	2023 年 度	2022 年 度	2025 年 1-6 月同 比变动	2024 年 同比变 动	2023 年 同比变 动
收到其他与经营活动有关的现金	201.20	648.63	478.08	547.36	-196.72	170.55	-69.29
经营活动现金流入小计	27,317.84	55,921.59	46,053.25	36,559.46	830.46	9,868.33	9,493.79
购买商品、接受劳务支付的现金	16,054.69	36,992.67	23,317.66	25,321.21	-1.85	13,675.01	-2,003.56
支付给职工以及为职工支付的现金	2,432.91	4,482.48	3,934.00	3,397.91	155.44	548.48	536.09
支付的各项税费	2,353.05	2,956.74	3,980.63	2,177.68	124.40	-1,023.89	1,802.95
支付其他与经营活动有关的现金	535.26	1,297.40	1,537.91	5,330.26	67.19	-240.51	-3,792.35
经营活动现金流出小计	21,375.91	45,729.29	32,770.20	36,227.07	345.18	12,959.09	-3,456.87
经营活动产生的现金流量净额	5,941.93	10,192.30	13,283.05	332.39	485.27	-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、10,192.30 万元和 5,941.93 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。

③2025 年 1-6 月较 2024 年同期变动分析

2025 年 1-6 月年经营活动现金流量净额较 2024 年同期同比增加 485.27 万元，总体变动较小。

(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	2025 年 1-6 月	2024 年度	2023 年度	2022 年度
净利润	5,724.63	10,181.46	9,646.11	7,445.40
加：资产减值准备	-3.36	-33.12	16.66	-16.93
信用减值损失	198.85	-28.50	166.89	31.03
固定资产折旧	740.40	1,559.35	1,197.93	1,114.34
使用权资产折旧	104.35	195.53	188.52	188.52
无形资产摊销	29.18	22.17	19.22	17.13
长期待摊费用摊销	28.96	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）	13.29	-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）	20.32	37.96	44.30	70.24
投资损失（收益以“-”号填列）	-390.65	-545.02	-257.59	-395.53
递延所得税资产减少（增加以“-”号填列）	-11.90	-8.90	4.04	107.16
递延所得税负债增加（减少以“-”号填列）	-34.58	-87.84	26.80	221.23
存货的减少（增加以“-”号填列）	22.21	-308.88	-122.10	235.74
经营性应收项目的减少（增加以“-”号填列）	-4,506.89	-490.60	-379.94	-5,237.36
经营性应付项目的增加（减少以“-”号填列）	3,883.66	-534.05	2,595.53	-2,219.10
其他	123.45	178.71	120.41	133.83
经营活动产生的现金流量净额	5,941.93	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	217.30	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、10,192.30 万元和 5,941.93 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、10.84 万元和 217.30 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。

④2025 年 1-6 月差异分析

2025 年 1-6 月公司经营活动产生的现金流量净额与净利润差异为 217.30 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	2025 年 6 月 30 日	2024 年 12 月 31 日	2023 年 12 月 31 日	2022 年 12 月 31 日
应付票据余额	7,078.70	6,240.79	5,148.28	4,394.73
其中：工商银行	7,078.70	6,240.79	5,148.28	391.20
宁波银行	-	-	-	4,003.52
应付票据保证金余额	707.88	624.09	514.84	4,182.81
其中：工商银行	707.87	624.08	514.83	117.36
宁波银行	0.01	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 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 年末和 2025 年 6 月末，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 年末和 2025 年 6 月末，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	2025 年 1-6 月	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	791.92	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、22,605.00 万元和 0.00 万元，赎回理财产品的金额分别为 44,351.95 万元、0.00 万元、26,813.08 万元和 791.92 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、47.95 万元和 0.77 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	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	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

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
	开放理财产品			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%）。						
2	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	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。	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	2022/1/28、 2022/2/10、 2022/2/22、 2022/3/2	4,370.00	2022/2/15、 2022/2/28、 2022/3/7
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、非公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	银行理财	投资于固定收益类资产：现金、存款、存放同业、拆借、	封闭期结束后（2019年	非保本型	净值型理财 无预期收益	2022/1/5、 2022/1/28、	2,663.60	2022/1/10、 2022/2/16、

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
		银行股份有限公司		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、非公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。	4月16日） 随时可赎		率	2022/2/25		2022/3/8
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	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	2022-7-29 至	保本型	1%-3.1%（年化）	2022/7/29	2,000.00	2022/10/26

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
	(221641)	有限公司	款	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。	2022-10-26					
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。	2022-9-30至2022-10-8	保本型	1.75% (年化)	2022/9/30	3,800.00	2022/10/8
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

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
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 期 3 个月 C 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。	2024-4-29 至 2024-7-29	保本型	0.10%-2.90% (年化)	2024/4/29	3,000.00	2024/7/29
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	无	非保本型	净值型理财 无预期收益率	2024/12/3	2,005.00	2024/12/27、 2025/1/24
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	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	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	2024/7/1	2,000.00	2024/7/30

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
	期特供款 B 款) 人民币对公结构性存款	公司		分与汇率、利率、贵金属、大宗商品、指数等标的挂钩			档浮动收益率) 或 1.65% (高档浮动收益率)			
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
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	2025 年 1-6 月	2024 年度	2023 年度	2022 年度
购买大额存单	8,500.00	20,288.71	8,033.44	-
赎回大额存单	4,021.97	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、20,288.71 万元和 8,500.00 万元，赎回大额存单的金额分别为 0.00 万元、0.00 万元、8,202.28 万元和 4,021.97 万元，取得投资收益分别为 0.00 万元、25.57 万元、340.62 万元和 273.75 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
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

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
	中转让大额存单 第 9 期			中，无明确 投向		类				
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	2024/9/27-2 027/9/27	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	2024/9/29-2 027/9/29	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，无明确 投向	2024/9/29-2 027/9/29	固定收益类	2.35%	2024/9/29	1,000.00	尚未赎回
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	2023/5/10-2 026/5/10	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 19 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	2024/9/26-2 026/9/26	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

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
22	浙商 CDs2536008 (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	2025-1-22 至 2028-1-22	固定收益类	2.20%	2025-1-22	2,500.00	尚未赎回
23	浙商 CDs2536039 (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	2025-3-19 至 2028-3-18	固定收益类	2.20%	2025-3-19	2,500.00	尚未赎回
24	浙商 CDs2536059 (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	2025-5-7 至 2028-5-6	固定收益类	2.20%	2025-5-7	1,500.00	尚未赎回
25	单位大额存单 2025 年第 15 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	2025-1-22 至 2028-1-21	固定收益类	2.20%	2025-1-22	2,000.00	尚未赎回

(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

保荐机构、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，保荐机构、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

保荐机构、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、**原监事**、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、**原监事**、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》等内部控制制度文件，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	2025 年 6 月 30 日	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	85.14%	87.17%	85.22%	83.57%
在建工程监盘比例	60.22%	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，保荐机构、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

保荐机构、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的合理性。

(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，保荐机构、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

保荐机构、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，保荐机构、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 **2025 年 6 月末**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

保荐机构、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、**原监事**、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；**核查发行人实际控制人滕琪的资金流水去向，现场查看吴江苗圃、神元生物及其下属公司铁皮石斛生产扩建工程，获取并查看生产扩建相关的厂房建设工程施工合同、土地购置协议、税费支付凭证等单据，获取并查阅其财务报表，核查验证苗圃集团生产扩建工程的真实性及资金需求的合理性。**

（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，查阅申报会计师出具的《内部控制审计报告》，核查内部控制制度建立及执行有效性。

2、核查结论

经核查，保荐机构、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、**原监事**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

保荐机构、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，保荐机构、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

保荐机构、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、**原监事**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，保荐机构、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

保荐机构及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 50 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、 原监事 、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，保荐机构及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

保荐机构及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、**原监事**、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、**原监事**、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、**原监事**、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**及其下属公司**、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 **2025 年 6 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、**原监事**、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；

5) 现场查看了苗圃集团铁皮石斛生产扩建工程，获取并查看了生产扩建相关的厂房建设工程施工合同、土地购置协议、税费支付凭证等单据，获取并查阅了财务报表，核查验证了苗圃集团生产扩建工程的真实性及资金需求的合理性。

(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、 原监事 、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、 原监事 、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）、**原监事**、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

保荐机构、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
6	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	是	神元生物下属子公司
7	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（黄延国兄弟的配偶）担任负责人	是	神元生物下属子公司之分公司
8	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	是	神元生物下属子公司
9	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%	是	神元生物下属孙公司
10	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	是	神元生物下属子公司
11	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	是	神元生物下属子公司

保荐机构、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及其分公司、浙江亚林生物科技股份有限公司及其子公司，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，保荐机构、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
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	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）其为中国林业科学研究院亚热带林研究所下属国有控股企业，主营业务与发行人不相关，其系神元生物持股 25.00%的参股公司，发行人实际控制人及其父母无法对其形成控制或施加重大影响； （2）报告期内，其与发行人及其控股股东、实际控制人、董事、原监事、高级管理人员、核心技术人员等主体不存在异常资金往来
4	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%	浙江亚林生物科技股份有限公司之全资子公司

保荐机构、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、原监事和高级管理人员等关键人员及上述吴江苗圃、神元生物及其下属公司、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,获取浙江亚林生物科技股份有限公司出具的说明等。

保荐机构、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,保荐机构、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

保荐机构、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、**原监事**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

保荐机构、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。

保荐机构、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	保荐机构核查情况				申报会计师核查情况			
	2025 年 1-6 月	2024 年度	2023 年度	2022 年度	2025 年 1-6 月	2024 年度	2023 年度	2022 年度
主营业务收入	30,373.24	53,657.24	50,764.63	38,408.01	30,373.24	53,657.24	50,764.63	38,408.01
细节测试金额	19,018.72	32,386.01	30,515.89	23,092.85	19,325.43	32,802.75	31,153.41	23,796.38
细节测试比例	62.62%	60.36%	60.11%	60.13%	63.63%	61.13%	61.37%	61.96%
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							
细节测试核查覆盖的客户销售收入	27,954.34	51,679.68	45,222.80	36,079.23	28,902.88	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	92.04%	96.31%	89.08%	93.94%	95.16%	95.25%	97.01%	96.75%

（2）采购细节测试

①材料采购细节测试

保荐机构、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。

保荐机构、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	保荐机构核查情况				申报会计师核查情况			
	2025 年 1-6 月	2024 年度	2023 年度	2022 年度	2025 年 1-6 月	2024 年度	2023 年度	2022 年度
原材料采购金额	17,197.55	30,118.79	28,259.20	21,598.69	17,197.55	30,118.79	28,259.20	21,598.69
细节测试金额	6,066.70	10,139.05	9,123.24	6,869.52	8,084.61	14,049.08	12,390.11	9,641.32

细节测试比例	35.28%	33.66%	32.28%	31.81%	47.01%	46.65%	43.84%	44.64%
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							
细节测试核查覆盖的供应商采购金额	14,251.53	28,086.98	24,851.63	19,219.79	16,301.16	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	82.87%	93.25%	87.94%	88.99%	94.79%	96.90%	96.39%	84.27%

②长期资产采购细节测试

保荐机构、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。

保荐机构、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	保荐机构核查情况				申报会计师核查情况			
	2025 年 1-6 月	2024 年度	2023 年度	2022 年度	2025 年 1-6 月	2024 年度	2023 年度	2022 年度
长期资产新增金额	4,201.97	6,766.14	7,379.27	3,093.72	4,201.97	6,766.14	7,379.27	3,093.72
细节测试金额	3,044.29	4,944.90	5,504.94	2,142.94	3,899.94	6,130.68	7,093.72	2,920.64
细节测试比例	72.45%	73.08%	74.60%	69.27%	92.81%	90.61%	96.13%	94.41%

3、客户、供应商的函证、访谈核查

(1) 函证核查

保荐机构、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。

保荐机构、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	保荐机构函证程序				申报会计师函证程序			
	2025 年 1-6 月	2024 年度	2023 年度	2022 年度	2025 年 1-6 月	2024 年度	2023 年度	2022 年度
主营业务收入①	30,373.24	53,657.24	50,764.63	38,408.01	30,373.24	53,657.24	50,764.63	38,408.01

发函金额②	29,087.91	52,213.32	49,224.00	36,965.06	29,087.91	52,213.32	49,224.00	36,965.06
发函比例③=②/①	95.77%	97.31%	96.97%	96.24%	95.77%	97.31%	96.97%	96.24%
回函确认金额④	25,039.12	44,669.17	39,164.92	30,742.96	25,259.11	46,618.91	38,884.62	31,013.04
回函确认比例⑤= ④/①	82.44%	83.25%	77.15%	80.04%	83.16%	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	13.33%	14.06%	19.82%	16.20%	12.61%	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。

保荐机构、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	保荐机构函证程序				申报会计师函证程序			
	2025 年 1-6 月	2024 年度	2023 年度	2022 年度	2025 年 1-6 月	2024 年度	2023 年度	2022 年度
采购总额①	20,001.32	38,534.82	36,827.28	28,318.34	20,001.32	38,534.82	36,827.28	28,318.34
发函金额②	19,968.04	33,728.17	36,001.27	27,760.19	19,968.04	33,728.17	36,001.27	27,760.19
发函比例③=②/①	99.83%	87.53%	97.76%	98.03%	99.83%	87.53%	97.76%	98.03%
回函确认金额④	19,853.80	33,674.54	33,378.09	25,225.01	19,494.71	32,995.63	34,841.91	26,966.11
回函确认比例⑤= ④/①	99.26%	87.39%	90.63%	89.08%	97.47%	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	0.57%	0.14%	7.12%	8.95%	2.37%	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。

保荐机构、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

保荐机构、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。

保荐机构、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	2025 年 1-6 月	2024 年度	2023 年度	2022 年度
客户走访情况	主营业务收入	30,373.24	53,657.24	50,764.63	38,408.01
	已访谈客户对应收入	23,671.91	40,991.61	41,430.83	30,097.60
	占比	77.94%	76.40%	81.61%	78.36%
供应商走访情况	采购总额	20,001.32	38,534.82	36,827.28	28,318.34
	已访谈供应商对应采购金额	15,781.52	30,050.11	28,131.43	21,724.27
	占比	78.90%	77.98%	76.39%	76.71%

保荐机构、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，保荐机构、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。

五、募集资金运用及其他事项

问题 11. 募集资金规模及用途合理性

根据申请文件，发行人本次发行拟募集资金 61,072.19 万元，拟用于包装印刷产品智能化生产线建设项目 50,307.30 万元，技术研发中心建设项目 2,764.89 万元，补充流动资金 8,000.00 万元。

（1）包装印刷产品智能化生产线建设项目和技术研发中心建设项目的必要性、合理性。请发行人：①列表说明包装印刷产品智能化生产线建设项目和技术研发中心建设项目投资内容各项费用具体明细及构成、对应投资金额与所需资金测算依据，说明以上募投项目拟新增固定资产规模是否与公司发展相匹配，量化分析说明在上述募投项目完工后每期新增的折旧金额以及对经营业绩的影响。②结合公司目前印刷设备的种类、与主要产品的对应关系、使用情况，2024 年上半年开发的立体智能仓储系统的投入使用情况，以及拟购置生产设备的明细、设备先进性、包装设备在公司生产流程中的应用环节，说明购置生产设备与智能仓储系统的必要性、与公司主营业务之间的协同性。③结合公司目前土地使用权的宗地面积、房屋建筑面积、2024 年 4 月扩建厂房的投入使用情况，与生产设备、生产人员、生产流程等的匹配情况，以及新增土地使用权的宗地面积、拟新建厂房的房屋建筑面积、建设规划等，说明已建设厂房是否得到有效利用，募投项目拟新建厂房规模及用途的合理性，是否存在闲置风险，模拟测算募投项目建成后资产折旧或摊销金额及对利润的影响，并充分揭示风险。④结合现有生产经营场地及地域分布、软硬件设备、各类产品的产能利用率、产销率、在手订单、下游市场需求变动、公司所处细分领域市场空间等，分析说明募投项目达产后新增产能、产量、经营规模是否有足够的市场消化能力，是否存在新增产能难以消化的风险。⑤补充披露募投用地的计划、取得土地使用权的具体安排、进度等，说明募投用地是否符合土地政策、城乡规划，是否存在募投用地无法取得的风险，如无法取得，公司拟采取的替代措施以及对募投项目实施的影响，在招股说明书重大事项提示和风险因素中进行风险揭示。

（2）关于预备费、铺底流动资金。请发行人：补充预备费、铺底流动资金的测算依据、测算过程、主要用途，测算合并预备费、铺底流动资金、补充流动

资金的规模，结合报告期内融资情况、现金分红、目前货币资金以及期后分红等情况，分析说明募投项目设计基本预备费、铺底流动资金的必要性，预备费、铺底流动资金是否实质为补充流动资金。

（3）补充流动资金的必要性。请发行人：①说明历次分红情况对发行人生产经营、财务状况的影响。结合发行人报告期内现金分红情况、经营活动现金流变化情况以及期末存在大额货币资金、交易性金融资产、债权投资的情况，补充披露补充流动资金规模的测算依据与测算过程，说明本次募集资金补流的合理性及必要性。②说明募集资金置换安排的详细情况，前期投入金额如何有效确定，置换相关安排是否具有合理性。

请保荐机构核查上述事项并发表明确意见。

回复：

【发行人说明与披露】

一、包装印刷产品智能化生产线建设项目和技术研发中心建设项目的必要性、合理性

（一）列表说明包装印刷产品智能化生产线建设项目和技术研发中心建设项目投资内容各项费用具体明细及构成、对应投资金额与所需资金测算依据，说明以上募投项目拟新增固定资产规模是否与公司发展相匹配，量化分析说明在上述募投项目完工后每期新增的折旧金额以及对经营业绩的影响

1、列表说明包装印刷产品智能化生产线建设项目和技术研发中心建设项目投资内容各项费用具体明细及构成、对应投资金额与所需资金测算依据

（1）包装印刷产品智能化生产线建设项目

本项目总投资为 50,307.30 万元，投资内容主要包括工程建设投入、设备购置及安装费、软件购置及安装费、预备费及铺底流动资金，各项费用具体明细如下：

单位：万元

序号	项目	金额	比例
1	工程建设投入	13,461.00	26.76%

1.1	土建费用	9,620.03	19.12%
1.2	装修费用	3,052.41	6.07%
1.3	建设工程其它费用	788.56	1.57%
2	设备购置及安装费	26,549.50	52.77%
3	软件购置及安装费	880.00	1.75%
4	预备费	1,226.72	2.44%
5	铺底流动资金	8,190.08	16.28%
合计		50,307.30	100.00%

①工程建设投入

包装印刷产品智能化生产线建设项目工程建设投入合计为 13,461.00 万元，主要包括土建费用、装修费用及建设工程其他费用。其中，土建费用及装修费用主要根据新增建筑物不同建筑结构特点及工程量，参考公司二期厂房造价成本进行测算，建设工程其他费用根据相关规定进行测算。具体资金投入明细及测算过程如下：

类别	项目	工程量 (平方米)	建设/装修单价 (元/平方米)	投资额 (万元)
土建费用	印刷车间、检验车间等生产车间	26,730.00	2,500.00	6,682.50
	原材料、辅料仓库	5,346.00	2,500.00	1,336.50
	办公楼、食堂等配套设施	5,604.13	2,500.00	1,401.03
	道路、绿化、排水	-	-	200.00
	合计			9,620.03
装修费用	印刷车间、检验车间等生产车间	26,730.00	800.00	2,138.40
	原材料、辅料仓库	5,346.00	800.00	427.68
	办公楼、食堂等配套设施	5,604.13	800.00	448.33
	道路、绿化、排水	-	-	38.00
	合计			3,052.41
建设工程其他费用	建设管理费	-	-	149.30
	勘察设计费	-	-	295.88
	工程监理费	-	-	213.51
	工程保险费	-	-	33.67
	生产准备费（含培训费）	-	-	96.20

	合计	788.56
工程建设投入合计		13,461.00

②设备购置及安装费

包装印刷产品智能化生产线建设项目设备购置及安装费用合计为 26,549.50 万元。本项目拟新增的设备购置及安装费系根据相关标签产品的产能规模、工艺及技术要求，拟定各个生产环节所需的设备清单，结合公司采购相关类似设备的历史经验及向供应商的询价情况，对设备购置安装金额进行测算。具体资金投入明细及测算过程如下：

类别	设备名称	数量 (台/套)	单价 (万元/台)	投资额 (万元)
生产设备	高速柔印机 M5	8.00	550.00	4,400.00
	高速柔印机 Kflex	8.00	700.00	5,600.00
	高速胶柔组合印刷机 X6	2.00	1,350.00	2,700.00
	国产胶柔组合机	3.00	450.00	1,350.00
	机组式宽幅柔印机	1.00	1,500.00	1,500.00
	卫星式宽幅柔印机	1.00	1,600.00	1,600.00
	进口喷墨数码印刷机	1.00	600.00	600.00
	国产喷墨数码印刷机	5.00	300.00	1,500.00
	进口非喷墨高端数码印刷机	2.00	580.00	1,160.00
	RFID 标签复合设备	2.00	100.00	200.00
	RFID 标签绑定设备	1.00	800.00	800.00
	RFID 标签数据采集和读写设备	4.00	25.00	100.00
	喷码机	10.00	20.00	200.00
	在线检验设备	22.00	20.00	440.00
	全自动不停机换卷	20.00	40.00	800.00
	模切机	3.00	60.00	180.00
	高速注塑模内标模切机	1.00	200.00	200.00
	水洗制版设备	1.00	169.50	169.50
检测设备	全自动离线检验系统	22.00	35.00	770.00
	半自动检验设备	10.00	5.00	50.00
智能仓储设备	全自动包装系统	1.00	100.00	100.00
	立体智能仓库	1.00	600.00	600.00

类别	设备名称	数量 (台/套)	单价 (万元/台)	投资额 (万元)
	物料转移机器人	10.00	20.00	200.00
	自动包装设备	1.00	80.00	80.00
环保设备	废气处理设备	1.00	100.00	100.00
	污水处理设备	1.00	100.00	100.00
	通风恒温恒湿系统	1.00	250.00	250.00
	自动排废系统	1.00	200.00	200.00
其他设备	办公设备	1.00	100.00	100.00
	食堂设备	1.00	100.00	100.00
	配电设备	1.00	400.00	400.00
设备购置及安装费合计		26,549.50		

③软件购置及安装费

包装印刷产品智能化生产线建设项目软件购置及安装费用合计为 880.00 万元。本项目拟新增的软件购置及安装费系根据项目涉及的采购、生产、仓储、运行管理等各环节高效、精细化管理要求拟定软件需求清单，结合公司采购相关类似软件的历史经验及向供应商的询价情况、查询市场价格，对软件购置安装金额进行测算。具体资金投入明细及测算过程如下：

序号	软件名称	数量 (套)	单价 (万元/套)	投资额 (万元)
1	仓库管理系统（WMS、WCS）	1.00	300.00	300.00
2	制造执行系统（MES）	1.00	50.00	50.00
3	ERP 系统	1.00	100.00	100.00
4	OA 系统	1.00	20.00	20.00
5	采购管理系统 SRM	1.00	50.00	50.00
6	客户管理系统 CRM	1.00	50.00	50.00
7	研发管理系统 PLM	1.00	50.00	50.00
8	能源管理系统 EMS	1.00	100.00	100.00
9	内部物流系统	1.00	20.00	20.00
10	访客停车系统	1.00	20.00	20.00
11	会议系统	1.00	20.00	20.00
12	其他系统	1.00	100.00	100.00

合计	880.00

④预备费

预备费是针对在项目实施过程中可能发生难以预料的支出，需要事先预留的费用，本项目拟投入预备费 1,226.72 万元。预备费测算依据及过程，详见本题回复下述“二、关于预备费、铺底流动资金”部分。

⑤铺底流动资金

铺底流动资金主要用于项目运营期间的日常开支，包括原材料采购、员工工资、水电费及其他经营费用等。根据公司历史财务数据，项目预计新增营业收入、营业成本、流动资金和流动负债等各项周转率综合计算得出，本项目拟投入铺底流动资金 8,190.08 万元。铺底流动资金测算依据及过程，本题回复下述“二、关于预备费、铺底流动资金”部分。

(2) 技术研发中心建设项目

本项目总投资为 2,764.89 万元，投资内容主要包括软硬件设备投资、场地投入、工程建设其他费用、预备费及工资福利费，各项费用具体明细如下：

单位：万元

序号	项目	金额	比例
1	软硬件设备投资	1,184.55	42.84%
1.1	设备投入	974.55	35.25%
1.2	软件投入	210.00	7.60%
2	场地投入	1,050.00	37.98%
2.1	建设成本	750.00	27.13%
2.2	装修成本	300.00	10.85%
3	工程建设其他费用	100.30	3.63%
4	预备费	70.05	2.53%
5	工资福利费	360.00	13.02%
合计		2,764.89	100.00%

①软硬件设备投资

技术研发中心建设项目软硬件设备投资合计为 1,184.55 万元。本项目拟新增的软硬件设备投资系公司根据未来技术、产品及工艺研发方向的需求，拟定软硬

件设备需求清单，结合公司采购相关类似软硬件设备的历史经验及与供应商询价的情况，对软硬件设备投资金额进行测算。具体资金投入明细及测算过程如下：

用途	设备/软件名称	数量 (台/套)	单价 (万元/台/套)	投资额 (万元)
实验设备	FTIR 傅里叶红外光谱仪	1.00	50.00	50.00
	FTIR 傅里叶显微红外光谱仪	1.00	80.00	80.00
	扫描电子显微镜	1.00	100.00	100.00
	X 射线荧光光谱仪	1.00	65.00	65.00
	耐候老化试验箱	1.00	43.80	43.80
	氙灯耐候试验箱	1.00	10.50	10.50
	AniCAM 三维扫描显微镜	1.00	26.72	26.72
	色密度仪	5.00	4.23	21.15
	积分球色密度仪	2.00	6.98	13.96
	其他设备	35.00	-	52.02
印前开发	分光密度仪 IONE	2.00	1.08	2.16
	自动测量臂	1.00	2.28	2.28
	FAG 网点检测仪	1.00	8.20	8.20
	24 寸专业显示器	1.00	2.06	2.06
制版设备	艾司科制版设备	1.00	150.00	150.00
打样设备	数码打样机	1.00	100.00	100.00
	柔版打样机	1.00	60.00	60.00
	数码模切机	1.00	26.80	26.80
配墨设备	自动配墨设备	1.00	50.00	50.00
	柔印打稿机	1.00	19.90	19.90
环保设备	隔音系统	1.00	30.00	30.00
	空调系统通风系统	1.00	50.00	50.00
	除湿系统	1.00	10.00	10.00
软件	爱色丽配色软件	1.00	60.00	60.00
	艾司科印前流程软件	1.00	100.00	100.00
	印前制作基础软件	5.00	10.00	50.00
软硬件设备投资合计				1,184.55

②场地投入

技术研发中心建设项目场地投入合计 1,050.00 万元, 主要为实验室及配套区域建设及装修投入, 系根据公司二期厂房造价成本进行测算。具体资金投入明细及测算过程如下:

序号	建筑名称	工程量 (平方米)	单位建设成本 (元/平方米)	单位装修成本 (元/平方米)	投资额(万元)
1	原材料测试验证实验室	300.00	2,500.00	1,000.00	105.00
2	油墨、涂层开发测试验证实验室	300.00	2,500.00	1,000.00	105.00
3	RFID 开发验证实验室	300.00	2,500.00	1,000.00	105.00
4	微生物检测实验室	100.00	2,500.00	1,000.00	35.00
5	标签功能性测试实验室	300.00	2,500.00	1,000.00	105.00
6	办公室	1,000.00	2,500.00	1,000.00	350.00
7	会议室、资料存放室等功能区域	700.00	2,500.00	1,000.00	245.00
场地投入合计					1,050.00

③工程建设其他费用

技术研发中心建设项目工程建设其他费用合计 100.30 万元, 具体资金投入明细及测算依据如下:

序号	项目	投资额(万元)	测算依据
1	建设单位管理费	20.75	《基本建设项目建设成本管理规定》
2	勘察设计费	40.43	《工程勘察设计收费管理规定》
3	工程监理费	31.30	《建设工程监理与相关服务收费管理规定》
4	工程保险费	7.82	《建筑法》
合计		100.30	-

④预备费

预备费是针对在项目实施过程中可能发生难以预料的支出, 需要事先预留的费用, 本项目拟投入预备费 70.05 万元。预备费测算依据及过程, 详见本题回复下述“二、关于预备费、铺底流动资金”部分。

⑤工资福利费

根据公司现有工资福利水平以及本项目研发人员规划, 测算本项目运行所需工资福利费 360.00 万元。

2、说明以上募投项目拟新增固定资产规模是否与公司发展相匹配

本次募投项目拟新增固定资产规模与现有固定资产规模的对比情况如下：

项目	2024 年 12 月 31 日 /2024 年度	本次募投项目实施 完成后
实际产量/募投项目完全达产后预计产量（万平方米）	7,575.41	8,129.00
房屋建筑面积（平方米）	35,645.58	37,680.13
单位建筑面积的产量（万平方米/平方米）	0.2125	0.2157
关键生产设备数量（台）	29	31
单位生产设备的产量（万平方米/台）	261.22	262.23

注 1：现有厂房建筑面积为公司自有房屋建筑面积与租赁厂房面积之和减去对外租赁面积。

注 2：关键生产设备系指决定公司产能和产量规模的柔版印刷机、数码印刷机等印刷设备。

2022 年至 2024 年，公司主营业务收入由 38,408.01 万元增加至 53,657.24 万元，呈现大幅增长。随着公司业务规模持续扩大，现有场地及设备较难满足公司进一步扩充产能、进行智能化改造、提升生产和研发水平等迫切需求。本次募投项目拟新增 37,680.13 平方米的生产用房屋建筑和相关印刷设备及配套设备，通过新建生产场地，根据自身产品生产、产线设计需要进行针对性规划和建设，并购置相关设备，解决现有厂房、设备对于业务发展的限制，解决现有产能不足问题，实现经营场所及设备与公司长期业务发展相契合的目标。本次募投项目完全达产后单位房屋建筑面积的预计产量、单位生产设备的预计产量与截至 2024 年末的实际情况基本一致，具有匹配性。

同时，本次募投项目拟新建技术研发中心以满足公司未来发展研发需求。随着终端消费产品不断升级迭代，下游客户对产品标签的外观要求和功能性要求也越来越高，公司必须保证足够的创新、研发和生产能力，不断提升各种应用场景下的印刷工艺和生产稳定性，从而与终端消费市场建立高效的同步联动开发体系。购置先进的研发软硬件设施，有利于公司紧跟消费品市场发展趋势，更高效快速地为终端客户提供更契合市场要求的标签印刷产品，从而为公司规模的进一步提升提供保障。

综上所述，公司新增厂房、设备等固定资产解决了现有场地及设备不足、产能瓶颈问题，本次募投项目实施完成后单位房屋面积的预计产量、单位生产设备的预计产量与截至 2024 年末的实际情况基本一致，同时本次募投项目通过新建

技术研发中心保障公司未来持续的产品、技术及工艺创新研发能力。因此，本次募投项目拟新增固定资产规模与公司发展相匹配。

3、量化分析说明在上述募投项目完工后每期新增的折旧金额以及对经营业绩的影响

公司本次募投项目新增固定资产主要为房屋建筑物和机器设备等，新增固定资产折旧遵照公司现有会计政策中固定资产折旧方法、使用年限的规定进行测算。公司采用平均年限法计提固定资产折旧，相关会计政策符合《企业会计准则》的相关规定。

公司募投项目存在一定的建设期，根据募投项目效益测算，本次募投项目相关固定资产建设完成后每年新增折旧金额及对项目完全达产后每年新增营业收入和利润总额的影响情况如下：

单位：万元

项目	金额
本次募投项目每年新增折旧	2,934.84
本次募投项目完全达产后每年新增营业收入	58,648.01
新增折旧占新增营业收入的比例	5.00%
本次募投项目完全达产后每年新增利润总额	11,100.33
新增折旧占新增利润总额的比例	26.44%

注：上述预测不构成公司未来的盈利预测。

本次募投项目每年新增折旧金额为 2,934.84 万元，占完全达产后每年新增营业收入和利润总额的比例分别为 5.00%和 26.44%，占比相对较低。因此，募投项目新增折旧对公司未来经营业绩不构成重大不利影响。

综上所述，公司包装印刷产品智能化生产线建设项目和技术研发中心建设项目投资内容各项费用均经过测算得出，相关资金需求具备合理性；募投项目拟新增固定资产规模与公司发展相匹配；募投项目完工后每期新增的折旧金额对公司未来经营业绩不构成重大不利影响。

（二）结合公司目前印刷设备的种类、与主要产品的对应关系、使用情况，2024 年上半年开发的立体智能仓储系统的投入使用情况，以及拟购置生产设备

的明细、设备先进性、包装设备在公司生产流程中的应用环节，说明购置生产设备与智能仓储系统的必要性、与公司主营业务之间的协同性

1、公司目前印刷设备的种类、与主要产品的对应关系、使用情况

公司印刷设备包括各类印刷机及相关辅助设备，其中关键设备系各类印刷机。截至报告期末，公司印刷机的种类、与主要产品对应关系、使用情况如下：

印刷机种类	印刷机数量 (台)	与主要产品对应关系、使用情况
组合式柔版印刷机	29	组合式柔版印刷机系包含胶印、丝印、数字印刷等其他印刷技术功能单元的组合式柔印机，薄膜类不干胶标签、纸张类不干胶标签、其他印刷产品主要系通过组合式柔印机完成印刷生产
数码印刷机	1	数码印刷机主要应用于小批量产品生产或产品打样，在薄膜类和纸张类不干胶标签、其他印刷产品中均有所应用
凸版印刷机	1	凸版印刷机购置时间较早，性能配置不及柔版印刷机、数码印刷机，目前应用的场景较少，主要应用于部分批量较小、对印刷效果和精美度要求相对较低的薄膜类、纸张类不干胶标签的印刷

报告期内，为满足业务规模增长需求，公司持续新增购置印刷机，报告期各期末数量分别为 22 台、26 台、29 台、**31 台**，不断提升产能和产量。

2、2024 年上半年开发的立体智能仓储系统的投入使用情况

公司定制化开发了立体智能仓储系统(WMS 系统)及相应的立体智能仓库、堆垛机、AGV 自动引导运输车等软硬件设备，于 2024 年 8 月投入使用。

公司立体智能仓库占地面积 2,000 多平方米，设立 1,000 余个库位。通过立体智能仓储系统软硬件，并与 ERP 系统对接，可自动实现物料的信息采集、识别、拣选、码垛、存储、出库、拆垛、装卸等实物流转及系统记录，实现标签产品等物料的自动化、智能化管理，大幅减少人员依赖、降低人力成本，提高了物料存取收发的准确性、及时性，提升了生产运营效率。

3、拟购置生产设备的明细、设备先进性及包装设备在公司生产流程中的应用环节情况

公司本次募投项目拟购置生产设备主要系各类柔版印刷机、数码印刷机等，其先进性情况如下：

设备类型	拟购置厂商	设备先进性	拟投入金额占比
高速柔印机	BOBST、OMET	(1) 集成化、自动化程度高。功能单元模块化设计，可实现柔印、冷烫、涂胶面印刷、多层复合、模切等多种工艺的灵活组合应用； (2) 印刷精度高。全伺服电机驱动，配备机器视觉全自动套准系统，可实现套准精度$\leq 0.1\text{mm}$； (3) 印刷速度快。印刷速度最高可达 180m/min 或者 200m/min； (4) 适用材料多样。配备特殊张力系统，可实现最低 12 微米厚度薄膜的印刷、最高 300 克卡纸（通常为 350-450 微米厚度）的印刷	37.67%
高速胶柔组合印刷机	OMET	(1) 集成化、自动化程度高。功能单元模块化设计，可实现柔印、胶印、冷烫、涂胶面印刷、多层复合、模切等多种工艺的灵活组合应用； (2) 印刷精度高。全伺服电机驱动，配备机器视觉全自动套准系统，可实现套准精度$\leq 0.1\text{mm}$； (3) 印刷速度快。印刷速度最高可达 200m/min； (4) 适用材料多样。配备特殊张力系统，可实现最低 12 微米厚度薄膜的印刷、最高 250 克卡纸（通常为 250-350 微米厚度）的印刷； (5) 印刷稳定性突出。使用碳钎维材质的辊筒，印刷更加平稳，可用于无版缝印牌、巨幅长度卷材等产品的印刷	10.17%
卫星式宽幅柔印机	SOMA	(1) 幅宽可定制化，且可选择范围大。提供 650mm、880mm、1050mm、1270mm、1450mm 等多种幅宽选项，适用于中大型宽幅产品的印刷； (2) 印刷色组及精度高。配置 8 色或 10 色印刷色组，在多色组情况下可实现套准精度$\leq 0.1\text{mm}$； (3) 印刷速度快。印刷速度最高可达 600m/min； (4) 适用材料多样。配备特殊张力系统，可实现最低 12 微米厚度薄膜的印刷、最高 450 微米厚度卡纸或复合材料的印刷，材料类型包括 LDPE（低密度聚乙烯）、HDPE（高密度聚乙烯）、OPP（定向聚丙烯）、CPP（流延聚丙烯）、BOPP、PET、OPA（双向拉伸聚酰胺，即尼龙）和纸等； (5) 适用场景广泛。可适用于容易变形的薄膜材料的高速、高精、大幅宽印刷，包括标签、软包装以及新能源电池包装膜、卫生材料（如纸尿裤胶带等）的印刷； (6) 自动化、智能化程度非常高。具备 IRIS 自动设置系统，可实现无人工干预的套准和压印参数设定，大幅提升作业换单效率；具备弹性控制系统，可自动调整印刷速度与压力，适应从薄膜到厚卡纸的多样化材料；具备双面同步印刷功能，支持正反面同步印刷，大幅提升	6.03%

设备类型	拟购置厂商	设备先进性	拟投入金额占比
		印刷效率	
机组式宽幅柔印机	OMET 或 BOBST	(1) 幅宽大。幅宽可达到 670mm，适用于中大型宽幅产品的印刷； (2) 印刷色组及精度高。采用 12 色单元，同时可实现套准精度 $\leq 0.10\text{mm}$； (3) 印刷速度快。印刷速度最高可达 200m/min； (4) 适用材料多样。配备特殊张力系统，可实现最低 12 微米厚度薄膜的印刷、最高 500 微米厚度卡纸的印刷； (5) 集成化、自动化程度高。功能单元模块化设计，可实现柔印、数码、胶印、冷/热烫金、模切、涂胶、覆膜等多种工艺的灵活组合应用； (6) 适用场景广泛。可适用于容易变形的薄膜材料的高速、高精、大幅宽印刷，尤其是对柔软性材料、与内容物形状贴合的高档收缩膜和转移膜标签、特殊工艺卡牌的印刷	5.65%
国产胶柔组合机	国产印刷机制造企业	可实现柔印、胶印、冷烫、模切等多种印刷技术和装饰工艺的组合应用，印刷速度最高可达 150m/min，套准精度可达 0.15mm	5.08%
国产喷墨数码印刷机	国产印刷机制造企业	(1) 采用喷墨数字印刷技术，分辨率最高达 600*1200dpi，最高喷印速度达 60 米/分钟，潘通色域覆盖率超 90%； (2) 集成化、自动化程度高，可实现数字印刷与柔印组合应用，同时可叠加应用烫金、上光、覆膜、模切等装饰工艺	5.65%
进口喷墨数码印刷机	DURST	(1) 采用喷墨数字印刷技术，分辨率最高达 1200*1200dpi，最高喷印速度达 80 米/分钟，潘通色域覆盖率超 95%； (2) 具备模块化扩展功能，可联线柔印单元（如 OMET XFlex-X6）或数码喷墨扩展单元等，实现多种工艺组合应用	2.26%
进口非喷墨高端数码印刷机	HP-indigo	(1) 采用了液体电子成像（LEP）技术，图像分辨率最高可达 2438*2438dpi，在四色模式下印刷速度可达 30 米/分钟，在单色或双色模式下高达 60 米/分钟，潘通色域覆盖率高达 97%，结合 One Shot Color 一体式彩色打印技术，能够实现高清、高品质的印刷效果； (2) 支持多种特殊油墨，如顺滑白墨、超级白油墨、金属银墨、荧光粉油墨、防褪色油墨等	4.37%

公司坚持以下游需求为导向，通过引入先进的设备，不断丰富自身印刷工艺，降低对操作人员数量的依赖，旨在全面提升产品质量和生产效率。这些设备不仅

具备印刷精度高、稳定性高的特点，还能满足多种承印材料、多种应用场景的需求，确保产品在印刷细节和性能上达到更高标准。通过持续升级生产能力和优化工艺流程，公司将进一步增强产品的市场竞争力，为客户提供更优质、更可靠的解决方案，助力公司在行业中保持领先地位。

包装环节处于公司生产环节末端，系标签产品生产完成后进行分类打包、组装，便于后续仓储、搬运、运输。公司本次募投项目中拟引入自动化包装系统及设备，系为连同立体智能仓库、物料转移机器人实现包装和储运的智能化、自动化，减少人力依赖，提高货物流转效率，进而进一步提高生产经营效率。

4、购置生产设备与智能仓储系统的必要性、与公司主营业务之间的协同性

公司募投项目围绕公司主营业务展开，通过购置生产设备与智能仓储系统，可以有效解决现有产能不足问题，提高产品竞争力以及公司运行效率。

（1）扩充产品产能，保持并增加市场份额

从市场容量角度来看，在国内消费品市场结构不断优化和消费结构逐步升级的大背景下，我国市场对不干胶标签的需求持续增长。根据智研咨询公开发布的《2025-2031 年中国不干胶标签行业发展战略规划及投资方向研究报告》，2023 年我国不干胶标签行业市场规模为 318.81 亿元。2023 年公司核心产品不干胶标签的销售收入为 4.68 亿元，按照含税销售收入占我国不干胶标签行业市场规模的比例计算的市场占有率为 1.66%。公司总体业务规模和市场占有率仍相对较低，有必要通过产能扩张进一步提高市场占有率。

从公司经营角度来看，随着公司不断得到客户认同以及企业知名度的不断提升，公司持续与现有客户开展新品类业务合作的同时，与下游更多知名客户建立起合作，销售规模将继续保持增长。因此，公司需通过扩大产能、提升自动化水平，以持续满足新业务、新产品、新客户的开拓需求，避免因产能限制对业务开拓造成障碍。

（2）引入先进设备，丰富工艺储备，提高产品竞争力

公司现有生产线建成时间较早，部分生产设备在自动化水平、智能化程度以及印刷精度等方面与行业最新设备相比存在一定差距。随着市场对产品质量和生

产效率要求的不断提高，现有设备已难以完全满足客户对高精度、高稳定性和多样化产品的需求。因此，在本次募投项目中，公司根据实际生产和研发需求，将有针对性地引入一系列先进设备，旨在进一步提升生产效率、降低生产成本、优化产品质量，提高工艺技术水平，推动公司技术升级。

例如，公司引入了高性能柔印机，该设备集成了柔印、冷烫、胶印、多层复合、模切等多重工艺于一体，大幅减少了传统多工序生产的复杂性和时间成本。同时，设备配备了先进的视觉定位全自动套准系统，套准精度可达 $\leq 0.1\text{mm}$ ，不仅显著提升了印刷效率，还确保了产品在色彩一致性、图案清晰度等方面的优秀表现，进一步增强了产品的市场竞争力。

此外，公司还引入了更多先进的印刷工艺设备，包括印刷速度更快、功能更齐全的喷墨数字印刷机、非喷墨数字印刷机以及 RFID 标签印刷设备，极大地丰富了现有的印刷工艺体系。喷墨数字印刷机、非喷墨数字印刷机的引入，使得公司能够快速响应个性化订单的需求，同时减少了传统印刷中的制版环节，降低了生产成本；RFID 标签印刷设备的应用，则为公司开拓智能包装、物流追溯等新兴业务领域提供了技术支持。这些新设备及技术的引入不仅提升了公司的生产工艺水平，还为业务拓展开辟了新的方向，助力公司在激烈的市场竞争中占据更有利的地位。

（3）响应智能化趋势，提高运营效率

传统仓储管理模式已难以满足现代企业高效、精准、灵活的运营需求。智能仓储系统的设立不仅是技术升级的必然趋势，更是企业提升核心竞争力、实现可持续发展的重要举措。通过智能算法优化仓库布局和货物存储位置，最大化利用仓储空间，降低单位存储成本。智能仓储系统通过自动化设备替代人工操作，大幅提高仓储作业效率，减少人为错误。此外，通过智能化的仓储管理和高效的订单处理流程，企业能够大幅缩短交货周期，满足客户对快速交付的需求。

综上所述，公司现有印刷设备、立体智能仓储系统利用率较高，本次募投项目拟购置的生产设备与智能仓储系统具有自动化、智能化程度更高的特点，其购置系围绕现有业务开展，可以有效解决现有产能不足问题，提高产品竞争力以及公司运行效率，与公司主营业务之间具有协同性。

（三）结合公司目前土地使用权的宗地面积、房屋建筑面积、2024 年 4 月扩建厂房的投入使用情况，与生产设备、生产人员、生产流程等的匹配情况，以及新增土地使用权的宗地面积、拟新建厂房的房屋建筑面积、建设规划等，说明已建设厂房是否得到有效利用，募投项目拟新建厂房规模及用途的合理性，是否存在闲置风险，模拟测算募投项目建成后资产折旧或摊销金额及对利润的影响，并充分揭示风险

1、公司目前土地使用权的宗地面积、房屋建筑面积、2024 年 4 月扩建厂房的投入使用情况，与生产设备、生产人员、生产流程等的匹配情况，以及新增土地使用权的宗地面积、拟新建厂房的房屋建筑面积、建设规划等

（1）公司目前土地使用权的宗地面积、房屋建筑面积、2024 年 4 月扩建厂房的投入使用情况

截至本问询函回复出具日，公司拥有的土地使用权宗地面积为 78,826.66 平方米，房屋建筑面积为 33,692.70 平方米，具体情况如下：

序号	权利人	坐落	面积（平方米）		用途
			土地面积	房屋面积	
1	江天科技	吴江经济技术开发区庞金路 1998 号	26,108.70	30,354.02	江天科技生产、研发、办公场所
2	江天科技	吴江经济技术开发区殷家路北侧富家路西侧	49,610.28	/	实施募投项目
3	四川江蜀	四川省眉山市东坡区本草大道北段 19 号天府智创产业园 3A 楼	3,107.68	3,338.68	四川江蜀生产、办公场所

上述第 1 项中包含 2024 年 4 月扩建厂房，即江天科技建设的二期厂房，其投入使用情况如下：

序号	建筑物名称	面积（平方米）	用途及使用情况
1	厂房	17,613.53	该厂房共计 3 层，其中： 第 1 层：建造立体智能仓库，已于 2024 年投入使用； 第 2 层：建设涵盖有 GMP 洁净需求的标签、RFID 智能化标签、数字印刷技术组合应用、标签印刷数智化应用等功能场景的创新应用中心， 已办理立项、环评手续，尚在建设、装修 ； 第 3 层：暂未规划自行用途，目前系出租给苏州恒

			迈达标签制品有限公司、苏州申楷桢用于生产、办公使用
2	门卫	22.76	门卫管理
3	垃圾房	220.60	垃圾存放
合计		17,856.89	-

（2）与生产设备、生产人员、生产流程等的匹配情况

公司现有土地使用权、房屋建筑物主要用于生产、办公场所，生产流程及链条完整，整体利用率较高，报告期内公司现有厂房内产能利用率整体处于较为饱和的状态。现有土地使用权、房屋建筑物与生产设备、生产人员、生产流程具有良好的匹配性。

公司现有土地使用权、房屋建筑物主要系在苏州，与本次募投项目建设地一致。截至 2024 年末，苏州工厂的土地使用权、房屋建筑物与生产设备、生产人员的匹配情况如下：

项目	2024 年 12 月 31 日 /2024 年度
房屋建筑面积（平方米）	15,473.28
关键生产设备数量（台）	17.00
生产人员数量（名）	137.00
单台生产设备对应建筑面积（平方米/台）	910.19
单台生产设备对应生产人数（名/台）	8.06

注 1：2024 年末苏州工厂房屋建筑面积为现有生产区域与立体仓库建筑面积之和，二期厂房暂时尚未建设并投入使用的车间面积未予计入。

注 2：关键生产设备系指决定公司产能和产量规模的柔版印刷机、数码印刷机等印刷设备。

注 3：生产人员数量系 2024 年参与生产活动的人员全年月度平均数。

（3）新增土地使用权的宗地面积、拟新建厂房的房屋建筑面积、建设规划

2024 年 2 月 24 日，公司与苏州市吴江区自然资源和规划局签署《国有建设用地使用权出让合同》，苏州市吴江区自然资源和规划局将坐落于经济技术开发区殷家路北侧富家路西侧宗地面积为 49,610.28 平方米的工业用地出让给公司。

公司拟在本土地建设房屋 40,680.13 平方米，其中印刷车间、检测车间等生产相关车间共 26,730.00 平方米，仓库 5,346.00 平方米，研发中心 3,000.00 平方米以及其他配套设施 5,604.13 平方米。

2、说明已建设厂房是否得到有效利用，募投项目拟新建厂房规模及用途的合理性，是否存在闲置风险，模拟测算募投项目建成后资产折旧或摊销金额及对利润的影响，并充分揭示风险

(1) 说明已建设厂房是否得到有效利用，募投项目拟新建厂房规模及用途的合理性，是否存在闲置风险

①已建设厂房利用率较高，需要新建厂房以拓展规模

如前述分析，公司现有厂房均已使用或已规划用途，利用率较高，现有厂房内产能利用率趋于饱和，厂房空间及产能不足成为制约公司战略目标推进的重要因素，影响着公司的持续发展。因此，公司计划通过新建厂房并引进国内外先进智能制造设备与技术，突破产能瓶颈，为实现战略发展目标提供产能支撑。

②募投项目拟新建厂房规模及用途具有合理性，闲置风险较低

A、募投项目拟新建厂房规模及用途

公司募投项目拟建设房屋 40,680.13 平方米，其中印刷车间、检测车间等生产相关车间共 26,730.00 平方米，仓库 5,346.00 平方米，研发中心 3,000.00 平方米以及其他配套设施 5,604.13 平方米。

B、生产车间、仓库等生产相关区域规划建设

本次募投项目拟实施于苏州市，与公司现有土地使用权、房屋建筑物主要所在地一致。本次募投项目生产经营场所与苏州工厂现有生产场所的对比情况如下：

项目	2024 年 12 月 31 日 /2024 年度	本次募投项目实施完成后
房屋建筑面积（平方米）	15,473.28	32,076.00
关键生产设备数量（台）	17.00	31.00
生产人员数量（名）	137.00	187.00
单台生产设备对应建筑面积（平方米/台）	910.19	1,034.71
单台生产设备对应生产人数（名/台）	8.06	6.03

注 1：2024 年末苏州工厂房屋建筑面积为现有生产区域与立体仓库建筑面积之和，二期厂房暂时尚未建设并投入使用的车间面积未予计入。

注 2：关键生产设备系指决定公司产能和产量规模的柔版印刷机、数码印刷机等印刷设备。

注 3：2024 年生产人员数量系参与生产活动的人员全年月度平均数。

本次募投项目单台生产设备对应建筑面积略高于苏州工厂现有情况，主要系现有生产车间建设较早，产线之间未按照最优布局进行设置，生产人员操作空间狭小，而本次募投项目产线布局更为合理，规划了充足的操作区间。本次募投项目单台生产设备对应生产人数低于苏州工厂现有情况，主要系募投项目配备的设备自动化程度较高，对参与生产活动的人员数量需求相应降低。

因此，本次募投项目生产经营场所和生产设备、生产人员具有匹配性。

C、研发中心规划建设

为了应对下游消费市场对产品外观的精美度、定位的高端化和个性化需求的不断增强，公司需要在承印材料选取、印刷色彩控制、工艺方案设计、印刷设备改造及生产工序改良各等关键环节持续进行创新及优化，才能不断开发更加创新性的标签印刷产品以满足市场需求。因此，本次募投项目拟建设研发中心，以促进公司研发实力的不断提升。研发中心的具体建设情况如下：

序号	功能区	面积（平方米）
1	原材料测试验证实验室	300.00
2	油墨、涂层开发测试验证实验室	300.00
3	RFID 开发验证实验室	300.00
4	微生物检测实验室	100.00
5	标签功能性测试实验室	300.00
6	办公室	1,000.00
7	会议室、资料存放室等功能区域	700.00
合计		3,000.00

D、配套设施规划建设

募投项目拟新建厂房除前述与生产、研发相关建筑外，还包括办公楼、食堂、门卫、配电房等配套设施。

综上，公司系在衡量目前公司现有土地使用权、房屋建筑物的使用情况下，综合考虑了未来业务发展规划、业务规模增长对生产、研发、办公等场所日益增长的需求，确定了本次募投项目的新建厂房规模及用途，公司已对新建厂房充分规划利用，预计闲置风险较低。

（2）模拟测算募投项目建成后资产折旧或摊销金额及对利润的影响

本次募投项目建成并完全达产后每年新增资产折旧、摊销金额及对利润的影响情况如下：

单位：万元

项目	金额
本次募投项目每年新增折旧及摊销	3,036.68
本次募投项目完全达产后每年新增营业收入	58,648.01
新增折旧及摊销占新增营业收入的比例	5.18%
本次募投项目完全达产后每年新增利润总额	11,100.33
新增折旧及摊销占新增利润总额的比例	27.36%

本次募投项目每年新增固定资产折旧、无形资产摊销金额合计为 3,036.68 万元，占完全达产后每年新增营业收入和利润总额的比例分别为 5.18%和 27.36%，占比相对较低。因此，募投项目新增资产折旧及摊销对公司未来经营业绩不构成重大不利影响。

（3）充分揭示风险

公司已在招股说明书“第三节 风险因素”之“五、其他风险”之“（三）募集资金投资项目风险”更新披露如下：

“公司本次募集资金投资项目为‘江天研发制造综合基地建设项目’（包括‘包装印刷产品智能化生产线建设项目’‘技术研发中心建设项目’）。本次募集资金投资项目的可行性分析是基于当前宏观经济形势、产业政策、行业发展趋势、现有业务规模等因素做出的，公司亦具备实施前述募投项目的技术积累、客户基础、人才储备等基础条件。但由于募投项目投资规模较大，建设周期较长，且募投项目达产后每年将会产生较大金额的厂房及设备折旧、无形资产摊销费用，不能排除由于市场开拓未能达到预期、技术研发不能紧跟行业变化趋势，以致公司募集资金投资项目不能达到预期效益、对公司经营业绩产生不利影响的风险。”

综上所述，公司现有厂房均已使用或已规划用途，利用率较高，现有厂房内产能利用率趋于饱和，募投项目拟新建厂房规模及用途具有合理性，闲置风险较低；募投项目新增折旧及摊销不会对公司经营业绩构成重大不利影响；发行人已在招股说明书中对募投项目的相关风险进行了充分提示。

（四）结合现有生产经营场地及地域分布、软硬件设备、各类产品的产能利用率、产销率、在手订单、下游市场需求变动、公司所处细分领域市场空间等，分析说明募投项目达产后新增产能、产量、经营规模是否有足够的市场消化能力，是否存在新增产能难以消化的风险

1、现有生产经营场地及地域分布、软硬件设备、各类产品的产能利用率、产销率、在手订单、下游市场需求变动、公司所处细分领域市场空间等

（1）现有生产经营场地及地域分布情况

截至报告期末，公司共有四处生产经营场地，分别位于苏州、广州、天津、四川眉山。其中，苏州工厂为自建厂房，眉山工厂为外购厂房，天津工厂与广州工厂均为租赁厂房。

截至本问询函回复出具日，前述生产经营场地已充分利用。随着公司收入规模的不断扩大，目前生产经营场地已不能满足未来长期持续发展需要。因此本次募投项目拟通过建设新的生产基地，解决公司未来产能扩张及研究开发需求。

（2）软硬件设备情况

公司拥有的硬件设备主要为印刷机及相关配套的机器设备，软件主要为生产及经营管理所用计算机软件。截至报告期末，公司软硬件设备情况如下：

单位：万元

项目	资产原值	累计折旧/摊销	资产净值	成新率
机器设备	14,839.22	7,837.17	7,002.04	47.19%
计算机软件	101.47	66.13	35.34	34.83%

公司现有软硬件设备相对紧张，成新率较低，部分设备在自动化水平、智能化程度以及印刷精度等方面与行业最新设备相比存在一定差距。随着市场对产品质量和生产效率要求的不断提高，现有设备已难以完全满足客户对高精度、高稳定性和多样化产品的需求。因此，在本次募投项目中，公司根据实际生产和研发需求，将有针对性地引入一系列先进设备，旨在进一步提升生产效率、降低生产成本、优化产品质量，提高工艺技术水平，推动公司技术升级。

（3）各类产品的产能利用率、产销率

报告期内，公司各类产品的产能利用率、产销率情况如下：

单位：万平方米

期间	项目	产能	产量	销量	产能利用率	产销率
2025 年 1-6 月	薄膜类不干胶标签	4,553.18	4,213.72	4,399.78	106.79%	104.42%
	纸张类不干胶标签		306.39	365.73		119.37%
	其他印刷产品		342.09	336.40		98.34%
2024 年度	薄膜类不干胶标签	8,135.04	6,063.32	6,385.30	93.12%	105.31%
	纸张类不干胶标签		984.17	1,083.91		110.13%
	其他印刷产品		527.93	540.60		102.40%
2023 年度	薄膜类不干胶标签	6,967.48	5,409.45	5,596.74	102.24%	103.46%
	纸张类不干胶标签		914.09	980.85		107.30%
	其他印刷产品		800.24	776.61		97.05%
2022 年度	薄膜类不干胶标签	4,600.60	3,359.38	3,451.85	101.00%	102.75%
	纸张类不干胶标签		922.18	982.93		106.59%
	其他印刷产品		364.91	374.32		102.58%

注：公司产量口径为公司自产产品，销量口径包括自产产品以及外协加工产品、外采产品，因此产销率存在超过 100%情形。

报告期内，公司的产能利用率总体较为饱和，2024 年产能利用率相对较低，主要系 2022 年及 2023 年产能利用率超过 100%，原有印刷机数量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。**2025 年 1-6 月产能利用率已回升。**报告期内，公司产销率良好，存货周转率较高，生产产品能够及时实现销售。

因此，公司计划通过实施募投项目新增产能，有效缓解现有产能紧张的瓶颈，进一步提高规模化生产优势，巩固和提高公司产品的竞争力。

（4）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。公司与主要客户具有长期良好的合作历史，并签署框架合作协议，根据与主要客户的访谈，其

均与公司存在长期合作意愿，各客户业务及订单具有持续性。具体情形详见本问询函回复“问题 6.业绩增长持续性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”。

（5）下游市场需求变动、公司所处细分领域市场空间

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。根据中商产业研究院报告数据显示，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，预测 2024 年我国软饮料行业销售额将达到 9,663 亿元；根据国家统计局数据，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。

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。

智研咨询统计数据显示，2019 年至 2023 年，我国不干胶标签产量方面，由 71 亿平方米增至 97 亿平方米，年均复合增长率达到 8.11%；市场规模方面，由 214.34 亿元增至 318.81 亿元，年均复合增长率达到 10.44%。智研咨询预测，我国不干胶标签市场规模将继续保持快速增长，2031 年市场规模将突破 600 亿元。

2、分析说明募投项目达产后新增产能、产量、经营规模是否有足够的市场消化能力，是否存在新增产能难以消化的风险

公司根据对标签及不干胶标签印刷行业整体发展的判断和对未来公司业务的规划确定了本次募投项目，并测算了达产后的产能、产量、经营规模，公司具有足够的消化能力，不存在新增产能难以消化的风险。

（1）结合下游消费市场需求，提高标签产品工艺水平和丰富程度，保持产品竞争优势

随着国民经济水平的不断提升，国内消费市场需求逐步由满足普通功能性要求转变为追求外观效果和产品定位。在此多元化的消费需求下，中高端消费品牌产品在外观效果、工艺设计方案、应用场景应对和市场定位等方面的丰富化和差异化，对作为消费品外观效果和品牌定位重要载体的标签也提出了较高的要求。公司凭借组合印刷工艺的优势，可为客户稳定供应样式新颖、色彩丰富、质感高级的标签产品，与国内外众多知名中高端品牌客户建立了良好的合作关系，具备一体化的标签综合解决方案能力。公司通过实施募投项目增加产能，解决目前的产能瓶颈，将进一步提高公司的产品供应能力，满足下游消费市场的多元化、个性化需求。

（2）以服务中高端品牌客户为重心，适度延伸至中小品牌客户，扩展客户群体和产品范围

①以服务中高端品牌客户为重心，加强与现有客户合作，并拓展新增客户。

公司主要客户联合利华、宝洁、壳牌、农夫山泉、香飘飘、喜茶等均为各细分消费领域的引领者，通过与上述企业开展持续合作，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，业务规模持续增长。未来，公司将继续加强与上述品牌客户的合作，增强对各类消费场景的应对，与品牌客户协同配合，共同引领下游消费市场的目标。同时，公司与上述品牌客户的稳定合作，有效增强了自身品牌效应，为公司进一步拓展中高端品牌客户、获取更多商业机会提供了重要保障。报告期内，公司与蒙牛、伊利开展合作，为其瓶装鲜奶提供个性化、高端化的标签，助力其鲜奶包装由传统利乐包装向高端瓶装转型；公司配合喜茶、果子熟了等新兴消费品牌客户的战略调整，开发突出年轻态、健康和高品质等定位的标签印刷产品。

因此，在现有知名客户储备的基础上，扩大合作深度和广度，并拓展新增中高端品牌客户，为公司消化新增产能提供了广阔空间。

②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。

受国内消费阶层多样，各地区经济发展水平差异较大的影响，我国消费品市场呈现高、中、低端产品长期共存的状态。在国民经济持续增长和消费品质升级的影响下，部分中低端消费品具有较强的提升产品品质和市场地位的需求。

受限于现有产能，公司目前以服务中高端品牌客户为主。随着公司募投项目产能的提升，公司可将客户群体适度向中小品牌客户延伸，并在降低生产成本、提高生产效率和解决中低端消费场景问题等方面，不断加强对新材料、新工艺和新产品的研发，为提升中低端客户市场的占有率、消化新增产能提供支持。

（3）利用多区域运营优势为各区域品牌客户提供及时服务

作为消费品包装材料供应商，标签印刷行业具有偏向于贴近下游客户、配套产业布局 and 提供快速响应服务的要求。目前，公司已建立苏州、广州、天津和四川眉山四个生产基地，以满足跨地区布局品牌客户的需求，增强公司多区域运营的竞争优势。随着日化、饮料行业需求的持续增长，公司产能已接近饱和，扩充产能具有充足的必要性和合理性。公司将充分利用新增产能，积极加强市场开拓力度，提高在下游客户尤其是近几年新增客户宝洁、海天味业、蓝月亮等客户中的供应规模。

（4）保持行业领先地位，扩大市场份额，在行业集中度提高的趋势下保持优势

受国内各地经济水平差异较大、消费品生产企业分布零散的影响，国内标签印刷市场整体呈现出行业规模庞大但分散化程度高的特点。未来，随着我国消费升级和经济水平的不断提升，国内大量消费品生产企业为了满足市场需求，将逐步实现产品品质升级，转而与行业领先的标签印刷企业建立合作，行业集中度将逐步提升。公司凭借着先进的生产技术、丰富的生产经验和优质的客户资源，能更有效地迎合品牌企业的需求，满足配套布局和快速响应的要求，在行业集中度逐步提高的趋势下，提升公司业务规模和市场占有率，为消化新增产能创造良好的外部环境。

综上所述，公司现有生产经营场地已充分利用，现有软硬件设备相对紧张，成新率较低，部分设备在自动化水平、智能化程度以及印刷精度等方面存在不足，

产能利用率较为饱和，同时公司与主要客户建立了长期稳定的合作关系，业务订单具有持续性，且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，对不干胶标签产品的需求不断提升。公司根据对标签及不干胶标签印刷行业整体发展的判断和对未来公司业务的规划确定了本次募投项目，并测算了达产后的产能、产量、经营规模，公司具有足够的消化能力，不存在新增产能难以消化的风险。

（五）补充披露募投用地的计划、取得土地使用权的具体安排、进度等，说明募投用地是否符合土地政策、城乡规划，是否存在募投用地无法取得的风险，如无法取得，公司拟采取的替代措施以及对募投项目实施的影响，在招股说明书重大事项提示和风险因素中进行风险揭示

1、补充披露募投用地的计划、取得土地使用权的具体安排、进度等

公司已在招股说明书“第九节 募集资金运用”之“一、募集资金概况”补充披露募投用地的计划、取得土地使用权的具体安排、进度等情况，具体如下：

“（六）募投用地的取得及使用情况

公司拟购置土地用于实施‘包装印刷产品智能化生产线建设项目’‘技术研发中心建设项目’。

2024年2月24日，公司与苏州市吴江区自然资源和规划局签署《国有建设用地使用权出让合同》，苏州市吴江区自然资源和规划局将坐落于经济技术开发区殷家路北侧富家路西侧宗地面积为49,610.28平方米的国有建设用地出让给公司，出让宗地的用途为工业用地。

对于该募投用地，公司已于2025年2月24日取得苏（2025）苏州市吴江区不动产权第9006345号不动产权证书。”

2、说明募投用地是否符合土地政策、城乡规划，是否存在募投用地无法取得的风险，如无法取得，公司拟采取的替代措施以及对募投项目实施的影响，在招股说明书重大事项提示和风险因素中进行风险揭示

公司募投用地符合土地政策、城乡规划，并已取得编号为苏（2025）苏州市吴江区不动产权第 9006345 号的不动产权证书，不存在募投用地无法取得的风险。

二、关于预备费、铺底流动资金

补充预备费、铺底流动资金的测算依据、测算过程、主要用途，测算合并预备费、铺底流动资金、补充流动资金的规模，结合报告期内融资情况、现金分红、目前货币资金以及期后分红等情况，分析说明募投项目设计基本预备费、铺底流动资金的必要性，预备费、铺底流动资金是否实质为补充流动资金

（一）补充预备费、铺底流动资金的测算依据、测算过程、主要用途

1、预备费的测算依据、测算过程及主要用途

预备费主要用于在项目实施过程中可能发生难以预料的支出，属于事先预留的必要保留费用。公司按照项目建设投资的 3%计提预备费，与柏星龙、裕同科技等包装产业链上市公司的计提比例相近，具有合理性。

公司募投项目预备费具体计算过程如下：

单位：万元

项目	包装印刷产品智能化生产线建设项目	技术研发中心建设项目
项目投资	40,890.50	2,334.85
包括：场地建设投入	13,461.00	1,150.30
设备及软件投入 金额	27,429.50	1,184.55
预备费率	3.00%	3.00%
预备费金额	1,226.72	70.05

2、铺底流动资金的测算依据、测算过程及主要用途

铺底流动资金是项目投产初期为保证项目有序实施所必需的流动资金，后续将主要用于购买原材料、能源、支付工资福利、其他经营费用和周转资金等，具有必要性。

包装印刷产品智能化生产线建设项目涉及铺底流动资金为 8,190.08 万元，系根据生产期前 2 个经营年度预计营业收入及各项资产、负债的历史周转率情况预

测各项流动资产、流动负债规模，计算本项目生产期前 2 年运营所需的流动资金缺口，从而确定铺底流动资金投入。具体计算过程如下：

单位：万元

项目		建设期		生产期	
		第一年	第二年	第三年	第四年
1	流动资产①	-	-	9,775.46	19,249.11
2	流动负债②	-	-	6,506.96	11,059.03
3	流动资金③=①-②	-	-	3,268.50	8,190.08
4	流动资金本年增加额	-	-	3,268.50	4,921.58
所需铺底流动资金		-	-	8,190.08	

（二）测算合并预备费、铺底流动资金、补充流动资金的资金规模

公司募投项目所涉及的预备费、铺底流动资金规模情况如下：

单位：万元

募投项目	项目	金额
包装印刷产品智能化生产线建设项目	预备费	1,226.72
	铺底流动资金	8,190.08
技术研发中心建设项目	预备费	70.05
合计		9,486.84
占募集资金总额比例		17.88%

注：经第二届董事会第十三次会议审议通过，公司取消补充流动资金项目。

（三）结合报告期内融资情况、现金分红、目前货币资金以及期后分红等情况，分析说明募投项目设计基本预备费、铺底流动资金的必要性，预备费、铺底流动资金是否实质为补充流动资金

1、发行人报告期内融资情况

发行人报告期内不存在融资情形。

2、发行人目前货币资金、报告期内现金分红及期后分红情况

截至报告期末，公司货币资金余额为 4,127.07 万元。公司属于生产制造型企业，日常销售与采购的资金结算量较大，需保持一定数量的货币资金以维持正常业务经营和资金周转需求。

公司报告期内现金分红及期后分红情况如下：

序号	权益分派届次	权益分配方式	权益分配方案	审议决策程序	分红金额
1	2023 年第一次股利分配	现金分红	每 10 股派发现金红利 2.84 元（含税）	经江天科技 2022 年年度股东大会审议通过	1,500.00 万元（含税）
2	2023 年第二次股利分配	现金分红	每 10 股派发现金红利 2.84 元（含税）	经江天科技 2023 年第二次临时股东大会审议通过	1,500.00 万元（含税）
3	2024 年第一次权益分派	现金分红	每 10 股派发现金红利 4 元（含税）	经江天科技 2024 年第四次临时股东会审议通过	2,114.18 万元（含税）

为回报股东、与股东分享公司经营成果，增强公司凝聚力，公司综合考虑经营现金流和股票流动性情况，持续进行现金分红。报告期内，公司现金分红金额合计 5,114.18 万元，占累计净利润的比例为 **15.50%**，分红金额总体较小，占净利润比例较低，不构成大额分红或高比例分红。公司分红具有合理性，对公司生产经营、财务状况不存在重大不利影响。

3、分析说明募投项目设计基本预备费、铺底流动资金的必要性，预备费、铺底流动资金是否实质为补充流动资金

（1）募投项目设计基本预备费、铺底流动资金具有必要性

项目基本预备费系在项目设施过程中可能发生，但在项目决策阶段难以预料的支出，或称工程建设不可预见费，一般由下列三项内容构成：①在批准的设计范围内，技术设计、施工图设计及施工过程中所增加的工程费用；经批准的设计变更、工程变更、材料代用、局部地基处理等增加的费用；②一般自然灾害造成的损失和预防自然灾害所采取的措施费用；③竣工验收时为鉴定工程质量对隐蔽工程进行必要的挖掘和修复费用。因此，预备费属于需事先预留的必要费用。

铺底流动资金是项目投产初期为保证项目有序实施所必需的流动资金，后续将主要用于购买原材料、能源、支付工资福利、其他经营费用和周转资金等。

因此，预备费、铺底流动资金为募投项目建设或者运营期间所备资金，募投项目设计中基本预备费、铺底流动资金具有必要性。

（2）预备费、铺底流动资金实质非补充流动资金

如前所述，预备费、铺底流动资金为募投项目建设或者运营期间所备资金，而补充流动资金系为满足公司现有业务扩张对流动资金的需求，主要应用于现阶段公司发展，系为进一步优化财务结构，增强公司的偿债能力，降低公司的经营风险所需资金。预备费、铺底流动资金在资金性质上与补充流动资金存在差异，因此实质非补充流动资金。

三、补充流动资金的必要性

（一）说明历次分红情况对发行人生产经营、财务状况的影响。结合发行人报告期内现金分红情况、经营活动现金流变化情况以及期末存在大额货币资金、交易性金融资产、债权投资的情况，补充披露补充流动资金规模的测算依据与测算过程，说明本次募集资金补流的合理性及必要性

1、说明历次分红情况对发行人生产经营、财务状况的影响

报告期内，公司历次分红情况如下：

序号	权益分派届次	权益分配方式	权益分配方案	审议决策程序	分红金额
1	2023 年第一次股利分配	现金分红	每 10 股派发现金红利 2.84 元（含税）	经江天科技 2022 年年度股东大会审议通过	1,500.00 万元（含税）
2	2023 年第二次股利分配	现金分红	每 10 股派发现金红利 2.84 元（含税）	经江天科技 2023 年第二次临时股东大会审议通过	1,500.00 万元（含税）
3	2024 年第一次权益分派	现金分红	每 10 股派发现金红利 4 元（含税）	经江天科技 2024 年第四次临时股东会审议通过	2,114.18 万元（含税）

为回报股东、与股东分享公司经营成果，增强公司凝聚力，公司综合考虑经营现金流和股票流动性情况，持续进行现金分红。报告期内，公司现金分红金额合计 5,114.18 万元，占累计净利润的比例为 **15.50%**，分红金额总体较小，占净利润比例较低，不构成大额分红或高比例分红。公司分红具有合理性，对公司生产经营、财务状况不存在重大不利影响。

2、结合发行人报告期内现金分红情况、经营活动现金流变化情况以及期末存在大额货币资金、交易性金融资产、债权投资的情况，补充披露补充流动资金规模的测算依据与测算过程，说明本次募集资金补流的合理性及必要性

(1) 补充流动资金规模的测算依据与测算过程

随着业务规模的持续扩大，公司在日常经营、产能扩充、技术研发和市场开拓等方面对流动资金的需求不断提升。为满足公司在快速发展过程中对流动资金的需求，有效防范流动性风险，进一步提升公司盈利能力和核心竞争力，公司提交首次申报时，拟使用募集资金 8,000.00 万元用于补充流动资金。

公司结合所处标签印刷行业发展情况、公司未来业务规模增长情况，以 2021 年、2022 年、2023 年三年的营业收入年均复合增长率为假设基础，预测未来三年营业收入；根据销售百分比法，假定未来三年公司各项经营性资产、经营性负债占营业收入的比例与 2021 年至 2023 年的年度平均比例保持一致，测算未来三年的营运资金需求。同时，考虑到员工薪酬、经营相关税费等资金支出需求，公司以 6 个月的金额作为日常经营性资金。公司据此计算所需补充流动资金为 8,000.00 万元。

具体测算过程如下：

单位：万元

类别	项目	测算基础数据		
测算基础	营业收入 (2023 年)	50,771.36		
	营运资金占用额 (即经营性资产-经营性负债， 2023 年)	2,401.37		
	过去三个年度营业收入年均复合 增长率 (2021 年、2022 年、2023 年)	23.84%		
	经营性资产/营业收入 (2021-2023 年三年平均值)	37.17%		
	流动性负债/营业收入 (2021-2023 年三年平均值)	32.79%		
	支付给职工以及为职工支付的现 金/营业收入 (2021-2023 年三年平均值)	8.34%		
	支付的各项税费/营业收入 (2021-2023 年三年平均值)	7.30%		
类别	项目	2024 年度/ 2024 年 12 月 31 日 (E)	2025 年度/ 2025 年 12 月 31 日 (E)	2026 年度/ 2026 年 12 月 31 日 (E)

营运资金需求	预计营业收入	62,876.77	77,868.47	96,434.63
	预计营运资金占用额 (预计经营性资产-预计经营性负债)	2,751.01	3,406.94	4,219.25
	营运资金需求 (当年营运资金占用额-上一年营运资金占用额)	349.64	655.92	812.32
	未来三年的营运资金需求	1,817.88		
日常经营性资金需求	预计支付给职工以及为职工支付的现金	5,241.36	6,491.06	8,038.72
	预计支付的各项税费	4,591.97	5,686.84	7,042.75
	未来三年日常经营性资金年度平均值	12,364.23		
	日常经营性资金 6 个月留存额	6,182.12		
补充流动资金需求	补充流动资金合计	8,000.00		

公司补充流动资金测算依据与测算过程合理,符合公司结合所处标签印刷行业发展情况、公司未来业务规模增长情况。

(2) 本次募集资金补流的合理性及必要性

1) 发行人报告期内现金分红情况、经营活动现金流变化情况以及可比资金储备情况, 及其对补充流动资金的影响

公司报告期内现金分红情况, 详见本题回复前述“1、说明历次分红情况对发行人生产经营、财务状况的影响”部分。公司分红规模较小, 对财务报表及补充流动资金测算不存在重大影响。

报告期内, 公司经营活动产生的现金流量净额分别为 332.39 万元、13,283.05 万元、10,192.30 万元和 **5,941.93 万元**, 总体为较大规模流入, 现金流情况良好。同时, 随着下游消费品行业标签需求增长, 以及公司对下游客户尤其是中高端消费品牌客户较为全面的业务布局下不同产品持续导入、放量增长, 报告期内公司业务规模不断扩大, 营业收入由 2022 年 38,413.46 万元增长至 2024 年 53,815.34 万元, 扣除非经常性损益后归属于母公司所有者的净利润由 2022 年 6,083.88 万元增长至 2024 年 9,664.18 万元, 均实现了持续增长, 2025 年 1-6 月继续保持增长。

关于公司大额货币资金、交易性金融资产、债权投资及资金支出规划情况如下：

①提交首次申报时截至 2024 年 6 月末可用资金储备及规划支出情况

截至 2024 年 6 月末，公司账面可用资金储备情况如下：

单位：万元

项目	2024 年 6 月 30 日	备注
货币资金	6,632.14	主要系为提高资金使用效率,利用临时性富余资金购买的风险较低、流动性较高的银行理财、大额存单产品
交易性金融资产	3,010.71	
债权投资	4,148.38	
一年内到期的非流动资产	6,204.99	
合计	19,996.22	

公司包括货币资金及理财产品在内的可用资金规模较大，主要系为满足未来三年内各项非营运性业务支出（与经营性资产、经营性负债等营运资金不相关的其他支出，下同）所做的储备，已明确的业务支出情况如下：

序号	项目	主要内容	预计支出金额 (万元)
1	对子公司实缴出资	对江天供应链认缴的出资予以实缴，满足其业务开展需求	1,000.00
2	对子公司增资	为满足子公司业务规模增长和生产办公的需求，计划对天津江津、广州江粤增资，用于购置厂房，进行装修，并购置相关生产、办公设备，原有租赁厂房逐步搬迁至新购厂房	8,000.00
3	上市前扩产支出、车间及设备升级改造	为满足业务增长和市场拓展需求，缓解产能饱和问题，在上市前计划陆续引进 5 台高速高精印刷设备	3,000.00
		对公司 ERP、MES 等软件系统，以及 ESKO 色彩管理软件系统、高清色彩打样平台系统进行升级，进一步实现各系统间对接交互，提高生产管理效率	500.00
		利用二期厂房建涵盖有 GMP 洁净需求的标签、RFID 智能化标签、数字印刷技术组合应用、标签印刷数智化应用等功能场景的创新应用中心，引进相关设备	2,000.00
4	计划对外投资	为丰富业务体系、增强市场竞争力、提高业务和技术壁垒，已与若干标的企业接触，筹划以参股或控股方式投资消费品软包装、RFID 标签、数据管理及溯源业务等标的企业	5,000.00

5	募投项目前期投入	“包装印刷产品智能化生产线建设项目” “技术研发中心建设项目”前期设计、基建、装修等场地建设	11,000.00
合计			30,500.00

截至 2024 年 6 月末，公司账面可用资金储备为 19,996.22 万元，已有明确的非营运性业务支出安排。公司未来三年内的营运资金需求、员工薪酬及相关税费等资金支出需求存在缺口，因此公司拟使用募集资金用于补充流动资金具有必要性。

B、截至 2025 年 6 月末可用资金储备及规划支出情况

截至 2025 年 6 月末，公司账面可用资金储备情况如下：

单位：万元

项目	2025 年 6 月 30 日	备注
货币资金	4,127.07	主要系可灵活使用的银行存款 3,347.18 万元
交易性金融资产	-	主要系为提高资金使用效率，利用临时性富余资金购买的风险较低、流动性较高的银行理财、大额存单产品
债权投资	20,759.71	
一年内到期的非流动资产	4,274.26	
合计	29,161.04	

目前公司预计未来三年内将发生的非营运性业务支出情况如下：

序号	项目	主要内容	预计支出金额 (万元)
1	对子公司实缴出资	对江天供应链认缴的出资予以实缴，满足其业务开展需求	1,000.00
2	对子公司增资	为满足子公司业务规模增长和生产办公的需求，计划对天津江津、广州江粤增资，用于购置厂房，进行装修，并购置相关生产、办公设备，原有租赁厂房逐步搬迁至新购厂房	8,000.00
3	上市前扩产支出、车间及设备升级改造	为满足业务增长和市场拓展需求，缓解产能饱和问题，在上市前计划陆续引进 5 台高速高精印刷设备	3,000.00
		对公司 ERP、MES 等软件系统，以及 ESKO 色彩管理软件系统、高清色彩打样平台系统进行升级，进一步实现各系统间对接交互，提高生产管理效率	500.00
		利用二期厂房建涵盖有 GMP 洁净需求的标签、RFID 智能化标签、数字印刷技术组合应用、标签印刷数智化应用等功能场景的创新应用中心，引进相关设备	2,000.00

4	计划对外投资	为丰富业务体系、增强市场竞争力、提高业务和技术壁垒，已与若干标的企业接触，筹划以参股或控股方式投资消费品软包装、RFID 标签、数据管理及溯源业务等标的企业	5,000.00
合计			19,500.00

注：2025 年以来，鉴于本次募投项目用地因外部客观因素导致尚有部分土地仍需平整，未达到施工条件，公司暂未发生募投项目前期投入。因此，与提交首次申报时相比，已删除该项资金支出规划。

公司持续实现盈利，现金流持续流入，账面可用资金规模相应增长。截至 2025 年 6 月末，公司账面可用资金储备为 29,161.04 万元，在满足上述非营运性业务支出资金需求情况下尚有一定富余，能够满足公司发展过程中对流动资金的需求。

2) 补充流动资金项目调整情况

鉴于公司包括货币资金及理财产品在内的可用资金储备相对充足，盈利能力良好，经营活动现金流持续流入，基于审慎考虑，根据公司发展规划及经营需要，经第二届董事会第十三次会议审议通过，公司取消补充流动资金项目。

本次募集资金使用方案调整已在招股说明书“第九节 募集资金运用”之“一、募集资金概况”之“(一) 募集资金投资项目”中更新披露如下：

“公司本次募集资金运用主要围绕主营业务进行。经公司第二届董事会第三次会议及 2024 年第三次临时股东会审议通过，并经第二届董事会第十三次会议审议调整，本次发行募集资金扣除发行费用后拟投入下列项目：

单位：万元

项目名称		项目投资总额	拟募集资金投资额
江天研发制造综合基地建设项目	(1) 包装印刷产品智能化生产线建设项目	50,307.30	50,307.30
	(2) 技术研发中心建设项目	2,764.89	2,764.89
合计		53,072.19	53,072.19

”

同时，公司已在招股说明书“第二节 概览”之“十二、募集资金运用”中同步进行调整，并在“第九节 募集资金运用”之“二、募集资金运用情况”中删除补充流动资金相关内容。

（二）说明募集资金置换安排的详细情况，前期投入金额如何有效确定，置换相关安排是否具有合理性

1、募集资金置换安排的详细情况

对于公司本次发行董事会决议日后、募集资金到账前，若因经营需要或市场竞争等因素导致募集资金投资项目必须进行先期投入的，公司将根据项目进度的实际需要以自筹资金先行投入，并在募集资金到位之后以募集资金置换先行投入的自筹资金。

公司先期投入本次募投项目的资金，在募集资金到账后，需按照相关监管要求及《公司章程》（北交所上市后适用）、《募集资金管理制度》（北交所上市后适用）等内部制度规定，在履行法定程序后以募集资金置换先行投入的自筹资金。置换事项应当经公司董事会审议通过，注册会计师出具鉴证报告及**审计委员会**、保荐机构或者独立财务顾问发表明确同意意见并履行信息披露义务后方可实施。

截至本问询函回复出具日，公司尚未以自筹资金对本次募投项目进行先行投入。

2、前期投入金额如何有效确定

公司募投项目前期投入金额可通过以下方式有效确定：

（1）公司本次募投项目前期投入金额，为经公司于 2024 年 10 月 15 日召开的第二届董事会第三次会议审议通过《关于公司向不特定合格投资者公开发行股票募集资金投资项目及其可行性的议案》等相关议案后，公司以自筹资金先行投入本次募投项目的资金。

（2）公司将对本次募投项目进行专项财务核算。对于本次募投项目的支出，需要在请款单中明确写明对应募投项目名称、请款事由、人员、时间、金额、具体用款明细等，并在董事会授权范围内由财务部审核后，经使用部门负责人、财务负责人及总经理审批后予以执行。同时，对本次募投项目支出所涉及到的合同、发票、付款单、验收单等相关资料进行归档以供备查。

(3) 在公司以募集资金置换先行投入的自筹资金前，由注册会计师就拟置换的先行投入募投项目资金金额出具专项鉴证报告。

(4) 保荐机构将对公司使用自筹资金先行投入募投项目的情况采用定期或不定期现场检查、书面问询等方式进行持续监督。

3、置换相关安排是否具有合理性

根据《上市规则》的规定：“发行人以自筹资金预先投入公开披露的募集资金用途后，以募集资金置换自筹资金的，应当经公司董事会审议通过并披露，保荐机构应当发表明确意见并披露。发行人应当及时披露募集资金置换公告以及保荐机构关于发行人前期资金投入具体情况或安排的专项意见”。

公司《募集资金管理制度》（北交所上市后适用）第二十一条规定如下：“公司以募集资金置换预先已投入募集资金投资项目的自筹资金的，应当经公司董事会审议通过、注册会计师出具鉴证报告及**审计委员会**、保荐机构或者独立财务顾问发表明确同意意见并履行信息披露义务后方可实施，置换时间距募集资金到账时间不得超过 6 个月。公司已在发行申请文件中披露拟以募集资金置换预先投入的自筹资金且预先投入金额确定的，应当在置换实施前对外公告。”

公司募集资金置换安排符合《上市规则》及公司《募集资金管理制度》（北交所上市后适用）的相关规定。募集资金置换相关事项需经公司董事会审议通过，会计师事务所出具鉴证报告，并由**审计委员会**、保荐机构发表明确同意意见后方可实施，需履行必要的审批程序，具备合理性。

综上，公司将按照《上市规则》及公司《募集资金管理制度》（北交所上市后适用）履行支付募投项目相关款项的审批程序，保荐机构将对公司使用自有资金支付募投项目的情况进行持续监督，会计师在发行人以募集资金置换先行投入的自筹资金前出具专项鉴证报告，募投项目前期投入金额可以有效确定。公司募集资金置换事项需履行必要的审批程序，相关安排具备合理性。

【中介机构核查及说明】

一、针对上述问题“（1）包装印刷产品智能化生产线建设项目和技术研发中心建设项目的必要性、合理性”

（一）核查程序

保荐机构主要执行了如下核查程序：

- 1、查阅发行人募投项目的可行性研究报告，分析本次募投项目的具体内容、合理性、必要性，核查各项目资金投入具体构成情况及测算依据，测算募投项目完工后每期新增的折旧金额及其对经营业绩的影响。
- 2、获取发行人现有印刷设备明细，分析其使用情况、与主要产品的对应关系。
- 3、查阅立体智能仓储系统及相关软硬件相关的合同或协议、入账凭证，分析其投入使用情况。
- 4、访谈发行人总经理，了解募投项目拟购置设备的先进性，包装设备在生产流程中的应用环节，购置生产设备与智能仓储系统的必要性以及与公司主营业务之间的协同性，公司目前土地以及房屋建筑使用情况以及与生产设备、生产人员、生产流程等的匹配情况，募投项目拟新建厂房的规模及用途，公司主要产品下游市场需求变动、所处细分领域市场空间，募投项目达产后新增产能、产量、经营规模的市场消化能力等。
- 5、获取公司所拥有的不动产权证书，查阅发行人与苏州市吴江区自然资源和规划局签署的土地出让合同以及募投地块所取得的不动产权证书。
- 6、查阅发行人各类产品的产能利用率、产销率资料，分析募投项目新增产能的合理性。
- 7、获取发行人与主要客户签订的框架协议，查看其履行及续签情况。
- 8、对主要客户进行访谈，核查其与公司的合作历史、未来合作意愿情况。
- 9、查阅发行人所处行业的文献、公开研究报告等行业相关资料，了解下游行业竞争格局及发展趋势、公司产品在下游行业的应用情况等。

（二）核查结论

经核查，保荐机构认为：

1、发行人包装印刷产品智能化生产线建设项目和技术研发中心建设项目投资内容各项费用均经过测算得出，相关资金需求具备合理性；募投项目拟新增固定资产规模与公司发展相匹配；募投项目完工后每期新增的折旧金额对公司未来经营业绩不构成重大不利影响。

2、发行人现有印刷设备、立体智能仓储系统利用率较高，本次募投项目拟购置的生产设备与智能仓储系统具有自动化、智能化程度更高的特点，其购置系围绕现有业务开展，可以有效解决现有产能不足问题，提高产品竞争力以及公司运行效率，与公司主营业务之间具有协同性。

3、发行人现有厂房均已使用或已规划用途，利用率较高，现有厂房内产能利用率趋于饱和，募投项目拟新建厂房规模及用途具有合理性，闲置风险较低；募投项目新增折旧及摊销不会对发行人经营业绩构成重大不利影响；发行人已在招股说明书中对募投项目的相关风险进行了充分提示。

4、发行人现有生产经营场地已充分利用，现有软硬件设备相对紧张，成新率较低，部分设备在自动化水平、智能化程度以及印刷精度等方面存在不足，产能利用率较为饱和，同时发行人与主要客户建立了长期稳定的合作关系，业务订单具有持续性，且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，对不干胶标签产品的需求不断提升。发行人根据对标签及不干胶标签印刷行业整体发展的判断和对未来公司业务的规划确定了本次募投项目，并测算了达产后的产能、产量、经营规模，公司具有足够的消化能力，不存在新增产能难以消化的风险。

5、发行人募投用地符合土地政策、城乡规划，已取得不动产权证书，不存在募投用地无法取得的风险。发行人已在招股说明书中补充披露募投用地的取得及使用情况。

二、针对上述问题“（2）关于预备费、铺底流动资金”

（一）核查程序

保荐机构主要执行了如下核查程序：

1、查阅募投项目的可行性研究报告，复核募投项目中预备费、铺底流动资

金的测算依据与测算过程。

2、查阅发行人工商资料、分红相关的三会会议材料、报告期内审计报告。

3、访谈发行人总经理，分析募投项目预备费、铺底流动资金的必要性。

（二）核查结论

经核查，保荐机构认为：

发行人募投项目预备费、铺底流动资金系为保证募投项目有序实施所事先预留的必要费用和必需的流动资金，募投项目设计中基本预备费、铺底流动资金具有必要性，实质非补充流动资金。

三、针对上述问题“（3）补充流动资金的必要性”

（一）核查程序

保荐机构主要执行了如下核查程序：

1、查阅公司历次分红的三会决议资料，分析分红对发行人生产经营、财务状况的影响。

2、查阅公司报告期内审计报告，查看经营活动现金流变化情况以及期末存在大额货币资金、交易性金融资产、债权投资的情况。

3、获取发行人**首次申报时**补充流动资金测算表，复核其测算过程。

4、获取发行人《公司章程》（北交所上市后适用）、《募集资金管理制度》（北交所上市后适用）等相关制度规定。

5、访谈公司总经理，了解公司账面可用资金的规划用途，补充流动资金的测算合理性，募集资金置换安排情况。

6、查阅发行人**第二届董事会第十三次会议**资料，查看募集资金项目调整情况。

（二）核查结论

经核查，保荐机构认为：

1、报告期内，为回报股东、与股东分享经营成果，增强凝聚力，发行人进行分红，具有合理性；分红金额总体较小，占净利润比例较低，对发行人生产经营、财务状况不存在重大不利影响。

发行人提交首次申报时补充流动资金规模的测算依据与测算过程合理，符合发行人结合所处标签印刷行业发展情况、未来业务规模增长情况进行的规划和测算。

发行人提交首次申报时，截至 2024 年 6 月末发行人账面可用资金储备为 19,996.22 万元，已有明确的非营运性业务支出安排。发行人未来三年内的营运资金需求、员工薪酬及相关税费等资金支出需求存在缺口，因此发行人拟使用募集资金用于补充流动资金具有必要性。

随着发行人持续实现盈利，现金流持续流入，账面可用资金规模相应增长。截至 2025 年 6 月末，发行人账面可用资金储备为 29,161.04 万元，在满足非营运性业务支出资金需求情况下尚有一定富余，能够满足发行人发展过程中对流动资金的需求。因此，基于审慎考虑，根据发展规划及经营需要，经第二届董事会第十三次会议审议通过，发行人取消补充流动资金项目。发行人已在招股说明书中更新披露相关内容。

2、发行人建立了《公司章程》（北交所上市后适用）、《募集资金管理制度》（北交所上市后适用）等制度，对募集资金置换安排进行了规定。发行人将按照《上市规则》及发行人相关制度履行支付募投项目相关款项的审批程序，保荐机构将对发行人使用自有资金支付募投项目的情况进行持续监督，会计师在发行人以募集资金置换先行投入的自筹资金前出具专项鉴证报告，募投项目前期投入金额可以有效确定。发行人募集资金置换事项需履行必要的审批程序，相关安排具备合理性。

问题 12. 其他问题

（1）股权收购公允性、收购后注销子公司原因。根据申请文件，①报告期内，公司向关联方收购相关股权，分别是同一控制下的天津江津、广州江粤、上

海莱珀、北京善晟，以及非同一控制下的苏州申楷桢，北京善晟和上海莱珀被收购后分别于 2021 年 9 月、11 月注销。②上海莱珀、北京善晟采购的材料和油墨全部销售给发行人，实质上系代发行人承担相应采购业务。③现有股东标创咨询、江悦咨询的合伙人包括上述资产重组过程中的交易对手方或相关主体，相关交易对手方包括刘玮、盛霄扬、黄吉权、朱文斌。④报告期内发行人向苏州申楷桢及其控股子公司广州申楷桢销售薄膜不干胶标签和原材料、购买防伪标签和加工服务，苏州申楷桢的主营业务与发行人具有相似性，发行人的核心技术工艺之一为隐形加密防伪工艺。⑤发行人全资子公司江天供应链成立于 2024 年 2 月 6 日，2024 年 6 月末总资产、净资产均为 0 元。请发行人：①结合净资产评估值定价说明转让定价公允性，交易对手方收到股权转让款后资金流向及用途，说明原通过上海莱珀、北京善晟采购部分原材料，报告期内收购关联方股权后将其注销的原因及合理性，是否存在违法违规行为，相关债务、人员处置是否合法合规。合并后采购材料和油墨相关成本费用核算是否准确、完整，控股股东、实际控制人及关联方是否存在替发行人承担成本费用情形或存在其他利益安排。②说明上述自然人入股发行人与发行人资产重组是否存在关联关系，入股价格是否公允，是否存在利益输送。③说明发行人核心工艺“隐形加密防伪工艺”是否来自于苏州申楷桢或广州申楷桢，相关知识产权是否存在纠纷或潜在纠纷。④说明现有组织架构下对母公司、子公司的业务定位和未来业务开展规划、各公司之间的业务联系，江天供应链设立后是否实际开展业务及未来发展规划。

（2）实际控制人亲属的持股情况。根据申请文件，①实际控制人黄延国的兄弟黄延康持有标创咨询 9.38% 合伙份额，其向标创咨询出资的借款部分尚未偿还。②实际控制人黄延国的侄子黄吉权持有标创咨询 5.63% 合伙份额，其向标创咨询出资部分来自父母转入和个人积累。请发行人：①补充披露黄吉权与黄延康之间的亲属关系，黄吉权入股发行人是否存在股权代持情形。②说明黄延康是否已归还全部款项，是否存在股权代持，是否存在影响股权清晰的情形。

（3）关于相关主体承诺安排。请发行人对照《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 1 号》等相关规则要求，说明相关主体本次发行承诺安排是否完备，视情况完善相关承诺安排。

(4)发行相关问题。根据申请文件，本次发行的股票数量不超过 17,618,182 股（全额行使超额配售选择权为 20,260,910 股）。请发行人：结合发行人本次发行前后公众股比例变化情况、稳定股价的具体措施等，说明发行人稳定股价预案是否具有可执行性，现有股价稳定预案能否切实发挥稳价作用。

请保荐机构、发行人律师核查上述事项并发表明确意见。

回复：

【发行人说明与披露】

一、股权收购公允性、收购后注销子公司原因

（一）结合净资产评估值定价说明转让定价公允性，交易对手方收到股权转让款后资金流向及用途，说明原通过上海莱珀、北京善晟采购部分原材料，报告期内收购关联方股权后将其注销的原因及合理性，是否存在违法违规行为，相关债务、人员处置是否合法合规。合并后采购材料和油墨相关成本费用核算是否准确、完整，控股股东、实际控制人及关联方是否存在替发行人承担成本费用情形或存在其他利益安排

1、结合净资产评估值定价说明转让定价公允性，交易对手方收到股权转让款后资金流向及用途，说明原通过上海莱珀、北京善晟采购部分原材料，报告期内收购关联方股权后将其注销的原因及合理性，是否存在违法违规行为，相关债务、人员处置是否合法合规

发行人前身江天有限于 2021 年 1 月、2021 年 6 月相继收购上海莱珀 100.00% 的股权、北京善晟 100.00% 的股权，具体情况如下：

项目	收购的背景和原因	作价依据	收购前后的整合情况
收购上海莱珀 100.00% 的股权	本次收购前，上海莱珀实质上为发行人实际控制人滕琪 100.00% 持有，其作为贸易商，向供应商采购薄膜材料、纸类材料、烫印材料等标签原材料后转销给江天有限，收购前总体业务量较小。	根据中水致远于 2021 年 1 月 12 日出具的《资产评估报告》（中水致远评报字[2021]第 010007 号）确认，截至评估基准日 2020 年 9 月 30 日，上海莱珀的净资产账面值 195.55 万元，评估值 201.62 万元。本次	本次收购完成后，上海莱珀相关业务全部终止，原由上海莱珀代行采购的标签原材料转由发行人直接采购。2021 年 9 月，上海莱珀完成注销。本次收购前后，发行人业

	为规范并减少关联交易、提高经营效率，发行人决定收购上海莱珀 100.00%的股权	收购系依据前述评估报告确定的净资产评估值协商定价	务模式、管理层团队、实际控制人均未发生重大变化
收购北京善晟 100.00%的股权	本次收购前，北京善晟为发行人实际控制人滕琪 100.00%持有，其作为贸易商，向供应商采购油墨后转销给江天有限，收购前总体业务量较小。为规范并减少关联交易、提高经营效率，发行人决定收购北京善晟 100.00%的股权	根据中水致远于 2021 年 5 月 28 日出具的《资产评估报告》（中水致远评报字[2021]第 010121 号）确认，截至评估基准日 2021 年 4 月 30 日，北京善晟的净资产账面值 35.43 万元，评估值 41.55 万元。本次收购系依据前述评估报告确定的净资产评估值协商定价	本次收购完成后，北京善晟相关业务全部终止，原由北京善晟代行采购的油墨转由发行人直接采购。2021 年 11 月，北京善晟完成注销。本次收购前后，发行人业务模式、管理层团队、实际控制人均未发生重大变化

（1）转让定价的公允性

根据中水致远评报字[2021]第 010007 号、中水致远评报字[2021]第 010121 号评估报告，江天有限收购上海莱珀 100.00%股权、收购北京善晟 100.00%股权的评估方法均系采用资产基础法。上海莱珀、北京善晟在收购前均为发行人实际控制人滕琪 100.00%持有，属于同一控制下收购，鉴于上海莱珀、北京善晟在收购前已无实际经营，按照资产基础法的评估方法确定的净资产评估值协商定价，具有公允性。

（2）交易对手方收到股权转让款后资金流向及用途

根据交易对手方滕琪转让股权时点前后的相关银行流水，滕琪收到上海莱珀、北京善晟股权转让款后，相关资金主要用于银行理财，不存在异常情形。

（3）原通过上海莱珀、北京善晟采购部分原材料，报告期内收购关联方股权后将其注销的原因及合理性

本次收购前，上海莱珀、北京善晟为发行人实际控制人滕琪控制的企业，采购的物料全部销售给发行人，实质上系代发行人承担部分采购职能，不属于独立的业务。鉴于发行人拟申请首次公开发行股票并上市，为规范并减少关联交易，2021 年初上海莱珀、北京善晟即停止相关业务，相关原材料采购由发行人直接实施。为确保本次发行申报的整个报告期内发行人业务及成本核算完整性，发行人决定收购上海莱珀、北京善晟，财务数据自最终控制方开始实施控制时追溯调整，纳入合并范围。

收购完成后，考虑到上海莱珀、北京善晟不再从事实际业务经营，为优化管理结构、简化内部核算，发行人将上海莱珀、北京善晟予以注销，具有合理性。

（4）是否存在违法违规行为，相关债务、人员处置是否合法合规

上海莱珀、北京善晟分别于 2021 年 9 月、2021 年 11 月完成注销，相关资产处置及清算后的现金按照出资比例向届时股东（即江天科技）进行了分配，注销前已无实际经营、亦无雇员，不存在相关业务、人员由控股股东、实际控制人或其关联方承接的情形，相关债务、人员处置符合法律法规的规定。

根据上海莱珀、北京善晟工商档案，及主管市场监督管理局、税务局出具的相关证明，上海莱珀、北京善晟注销程序合法、合规，未曾遭受过行政处罚，亦不存在任何纠纷或潜在纠纷。

综上所述，发行人按照资产基础法的评估方法确定的净资产评估值协商定价收购上海莱珀、北京善晟具有公允性，交易对手方收到股权转让款后资金流向不存在异常情形，发行人收购完成后将上海莱珀、北京善晟予以注销具有合理性，上海莱珀、北京善晟注销前不存在重大违法违规行为，相关债务、人员处置合法合规。

2、合并后采购材料和油墨相关成本费用核算是否准确、完整，控股股东、实际控制人及关联方是否存在替发行人承担成本费用情形或存在其他利益安排

发行人前身江天有限分别于 2021 年 1 月、2021 年 6 月收购上海莱珀 100.00% 股权、北京善晟 100% 股权，均为同一控制下企业合并，上海莱珀、北京善晟的财务数据自最终控制方开始实施控制时（分别为 2019 年、2009 年）即已追溯调整、纳入合并范围。

合并日前发行人与上海莱珀、北京善晟关于采购材料和油墨的交易在合并范围内进行合并抵消，最终交易金额为发行人对外部第三方采购的成本费用；合并日后上海莱珀、北京善晟已无实际经营，发行人未再通过上海莱珀、北京善晟采购材料或油墨等，发行人采购材料和油墨的成本费用系对外部第三方采购的成本费用。报告期内，发行人采购材料和油墨的成本费用入账金额与相关合同或订单、发票、收货记录等核对一致，相关核算准确、完整。

经查阅发行人、发行人控股股东、实际控制人及主要关联方报告期内的银行流水，发行人控股股东、实际控制人及主要关联方与发行人及其主要客户、供应商不存在异常资金往来，不存在替发行人代垫成本费用情形。

综上，发行人收购上海莱珀、北京善晟系同一控制下企业合并，收购价格公允，合并后采购材料和油墨相关成本费用核算准确、完整，发行人控股股东、实际控制人及关联方不存在替发行人承担成本费用情形或存在其他利益安排。

（二）说明上述自然人入股发行人与发行人资产重组是否存在关联关系，入股价格是否公允，是否存在利益输送

上述自然人中，刘玮系苏州申楷桢的控股股东、实际控制人，通过标创咨询间接持有发行人股份；盛霄扬系广州江粤原股东，通过标创咨询间接持有发行人股份；黄吉权系天津江津原股东，通过标创咨询间接持有发行人股份；朱文斌系天津江津原股东，通过江悦咨询间接持有发行人股份。

相关资产重组系基于优化公司治理、规范并减少关联交易及解决潜在同业竞争等问题而实施，相关交易对手方经协商愿意以公允对价将相关股权出售予发行人，上述自然人入股与发行人资产重组相对独立，不存在直接关联关系，相关情况具体如下：

姓名	入股背景	入股价格	入股价格是否公允
刘玮	刘玮系发行人实际控制人滕琪、黄延国的朋友、发行人参股子公司苏州申楷桢的控股股东、实际控制人，因与滕琪共同设立苏州申楷桢的合作关系，对江天科技较为了解，看好公司发展，通过出资标创咨询方式间接投资发行人，系作为外部投资人入股	2020年12月，刘玮、盛霄扬和黄吉权等人共同出资设立标创咨询，作为投资发行人的持股平台。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、约10倍市盈率。	是
盛霄扬	盛霄扬系发行人实际控制人黄延国的朋友、发行人子公司广州江粤原股东，因共同投资设立广州江粤的合作关系，对江天科技较为了解，看好公司发展，通过出资标创咨询方式间接投资发行人，系作为外部投资人入股	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	

姓名	入股背景	入股价格	入股价格是否公允
黄吉权	黄吉权系发行人实际控制人黄延国的侄子、发行人子公司天津江津原股东，对江天科技较为了解，看好公司发展，通过出资标创咨询方式间接投资发行人，系作为外部投资人入股	股价格对应整体估值水平与该净资产评估值相当	
朱文斌	朱文斌系发行人实际控制人黄延国的表弟，同时为发行人研发部经理、天津江津董事、原股东，通过出资发行人员工持股平台江悦咨询方式间接持有发行人股份，系作为激励对象入股	2020年11月，发行人实际控制人与朱文斌等拟激励对象共同出资设立江悦咨询，作为实施股权激励的员工持股平台。2020年12月，江悦咨询以增资形式入股公司，入股价格为12.42元/注册资本，系按照当时市场公允估值给予一定折扣后协商定价。发行人已针对员工股权激励事项进行股份支付处理	系员工股权激励，已进行股份支付处理

刘玮、盛霄扬、黄吉权通过认购标创咨询出资方式间接持有发行人股份，均系其真实、自愿意思表示，相关股权为其真实持有，入股价格公允、合理，不存在不当利益输送。

朱文斌作为发行人员工，通过认购江悦咨询出资方式参与发行人员工股权激励，系其真实、自愿意思表示，相关股权为其真实持有，发行人已进行股份支付处理，不存在不当利益输送。

综上，上述自然人入股发行人与发行人资产重组不存在直接关联，相关入股价格公允或已进行股份支付处理，不存在利益输送情形。

（三）说明发行人核心工艺“隐形加密防伪工艺”是否来自于苏州申楷桢或广州申楷桢，相关知识产权是否存在纠纷或潜在纠纷

首先，发行人“隐形加密防伪印刷工艺”与苏州申楷桢及其控股子公司广州申桢（以下简称“申楷桢”）的防伪标签印刷工艺具有显著区别。

申楷桢的防伪标签印刷工艺属于离线式组合印刷，主要系先使用柔印机印刷标签文字和图案，后使用数码印刷机进行二维码等追溯功能信息印刷，再使用平板丝印设备进行二维码遮蔽涂层印刷，各环节相互独立，需要使用多台印刷机分别操作。

发行人“隐形加密防伪印刷工艺”属于连线式组合印刷，将柔印、数字印刷、轮转丝网印刷等多种印刷技术在一条产线上组合应用，通过系统控制各印刷工序的切换、衔接，实现一站式高效印刷。相比于申楷桢的防伪印刷工艺，发行人“隐形加密防伪印刷工艺”连线印刷在各工序的衔接控制、套印控制方面具有更高的难度。

其次，发行人“隐形加密防伪印刷工艺”系发行人在不同印刷技术和装饰工艺的作用机制、适用条件、印刷效果及其组合应用的适配性等方面的深入研究和实践的基础上，自主开发形成并批量应用，并非来自于申楷桢。

最后，发行人“隐形加密防伪印刷工艺”对应的一种组合式防伪标贴（专利号：ZL201820516585.6）、刮刮银防伪标签（专利号：ZL202022681978.2）、一种食品用的防伪不干胶标签（专利号：ZL202420176625.2）等3项专利均为原始取得，发明人为发行人当时的员工，申请人及所有权人为发行人，相关知识产权不存在纠纷或潜在纠纷。

综上，发行人核心工艺“隐形加密防伪印刷工艺”系自主研发形成，不是来自于苏州申楷桢或广州申楷桢，相关知识产权不存在纠纷或潜在纠纷。

（四）说明现有组织架构下对母公司、子公司的业务定位和未来业务开展规划、各公司之间的业务联系，江天供应链设立后是否实际开展业务及未来发展规划

发行人及其子公司的业务定位及未来发展规划、各公司之间的业务联系情况如下：

主体	业务定位	未来发展规划	业务联系
江天科技	集团管理中心、制造中心，辐射全国，主要服务华东区域客户群体	逐步发展为智能化、数字化的研发、生产、管理型总部基地，致力于成为全国性标签一体化综合解决方案服务商	为高效服务全国性客户群体，及时响应不同区域采购、服务需求，母子公司之间按照覆盖服务片区开展分工及合作
天津江津	华北生产基地，就近服务华北及东北片区客户群体	逐步发展为华北及其他北方区域综合性制造中心	
广州江粤	华南生产基地，就近服务华南片区客户群体	逐步发展为华南区域综合性制造中心	
四川江蜀	西南生产基地，就近服务西南片区客户群体	逐步发展为西南区域综合性制造中心	

江天供应链	为部分客户提供统一的对账、开票、结算等销售支持服务	致力于全国性客户群体提供统一的对账、开票、结算等销售支持服务	

江天供应链已于 2024 年下半年开展实际经营，如上所述，江天供应链未来发展规划系致力于全国性客户群体提供统一的对账、开票、结算等销售支持服务。

综上，发行人及其子公司业务定位、未来发展规划清晰，母子公司之间按照覆盖服务片区开展分工及合作，江天供应链已于 2024 年下半年开展实际经营，具有明确的未来发展规划。

二、实际控制人亲属的持股情况

（一）补充披露黄吉权与黄延康之间的亲属关系，黄吉权入股发行人是否存在股权代持情形

黄吉权系黄延康兄弟黄延福之子，黄延康与黄吉权系叔侄关系。

2020 年 12 月，黄吉权、黄延康等人共同出资设立标创咨询，作为投资发行人的持股平台。标创咨询的出资额合计 3,200.00 万元，其中黄吉权作为有限合伙人认缴 180.00 万元。同月，标创咨询以增资方式入股发行人，以货币 3,200.00 万元认缴发行人 150.2667 万元出资额，出资来源为合伙人缴纳的出资款。截至本问询函回复出具日，黄吉权持有标创咨询 180.00 万元出资额，并通过标创咨询间接持有发行人 0.35% 的股份。

根据黄吉权向标创咨询出资时点前后 6 个月内的相关银行流水、黄吉权填写、出具的间接自然人股东调查表和确认函，黄吉权向标创咨询出资的 180.00 万元系其自有资金，主要来源为其所持天津江津股权转让的部分所得 100.00 万元、天津江津转让前投资分红 8.40 万元、父母转入 66.60 万元以及个人资金积累，不存在股权代持、信托或类似安排，亦不存在任何纠纷或潜在纠纷。

因此，黄吉权持有的标创咨询出资额以及其通过标创咨询间接持有的发行人股份为其真实持有，不存在股权代持、信托或类似安排，亦不存在任何纠纷或潜在纠纷。

发行人已在招股说明书“第四节 发行人基本情况”之“四、发行人股东及实际控制人情况”之“（二）持有发行人 5%以上股份的其他主要股东”补充披露如下：

“标创咨询出资人中，黄吉权系黄延康兄弟黄延福之子，黄延康与黄吉权系叔侄关系。黄吉权持有标创咨询 180.00 万元出资额，并通过标创咨询间接持有发行人 0.35%的股份，为其真实持有，以其自有资金出资，主要来源为其所持天津江津股权转让的部分所得、天津江津股权转让前投资分红，以及其个人和家庭资金积累，不存在股权代持、信托或类似安排，亦不存在任何纠纷或潜在纠纷。”

（二）说明黄延康是否已归还全部款项，是否存在股权代持，是否存在影响股权清晰的情形

截至本问询函回复出具日，黄延康作为有限合伙人向标创咨询共出资 300.00 万元，并通过标创咨询间接持有发行人 0.59%的股份。

根据黄延康向标创咨询出资时点前后 6 个月内的相关银行流水、黄延康的确认函、相关还款凭证，黄延康向标创咨询出资的 300.00 万元为其自有及自筹资金，其中 95.00 万元系其经营所得，205.00 万元来源于向其亲属的借款。截至本问询函回复出具日，前述亲属借款已全部归还完毕。黄延康持有的标创咨询出资额以及其通过标创咨询间接持有的发行人股份为其真实持有、股权清晰，不存在股权代持、信托或类似安排，亦不存在任何纠纷或潜在纠纷。

综上，黄延康已归还标创咨询出资有关全部亲属借款，其持有标创咨询出资额以及其通过标创咨询间接持有发行人股份为其真实持有，不存在股权代持安排，不存在影响股权清晰的情形。

三、关于相关主体承诺安排

请发行人对照《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 1 号》等相关规则要求，说明相关主体本次发行承诺安排是否完备，视情况完善相关承诺安排

发行人、发行人控股股东、实际控制人、其他股东、董事、**原监事**、高级管理人员等主体为本次发行上市出具的承诺完备，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1号》（以下简称“《适用指引1号》”）等相关规则的要求，具体如下：

相关规则要求	承诺安排对照情况
《适用指引1号》： 1-1 股东信息披露及核查要求 一、信息披露相关要求 （二）发行人在提交申请文件时应当出具专项承诺，说明发行人股东是否存在以下情形，并将该承诺对外披露：法律法规规定禁止持股的主体直接或间接持有发行人股份；本次发行的中介机构及其负责人、高级管理人员、经办人员直接或间接持有发行人股份；以发行人股份进行不当利益输送。 《监管规则适用指引——关于申请首发上市企业股东信息披露》： 二、发行人在提交申报材料时应当出具专项承诺，说明发行人股东是否存在以下情形，并将该承诺对外披露：（一）法律法规规定禁止持股的主体直接或间接持有发行人股份；（二）本次发行的中介机构或其负责人、高级管理人员、经办人员直接或间接持有发行人股份；（三）以发行人股权进行不当利益输送。	发行人已出具《关于股东信息披露的相关承诺》，具体内容如下： “1、公司股东均具备持有公司股份的主体资格，不存在法律法规规定禁止持股的主体直接或间接持有公司股份的情形。2、本次发行上市的中介机构及其负责人、高级管理人员、经办人员不存在直接或间接持有公司股份情形。3、公司及公司股东不存在以公司股权进行不当利益输送的情形……”。
《适用指引1号》： 1-2 申报前引入新股东与增资扩股 一、发行人申报前12个月通过增资或股份转让产生新股东的，应按照以下要求做好相关工作：……上述新股东应当承诺其所持新增股份自取得之日起12个月内不得转让。 二、发行人在申报前6个月内进行增资扩股的，相关股东应当承诺其所持新增股份自取得之日起锁定12个月。	发行人申报前最后一次新增股东、增资扩股均为2021年9月，因此，发行人申报前12个月内不存在通过增资或股份转让等方式新增股东的情形，亦不存在申报前6个月进行增资扩股的情形，所以无需按照上述规则出具有关承诺。
《适用指引1号》： 1-6 实际控制人的认定与锁定期安排 五、锁定期安排 （一）发行人的控股股东、实际控制人及其亲属持有或控制的发行人向不特定合格投资者公开发行前的股份，按照《上市规则》规定，自本次公开发行并上市之日起12个月内不得转让。 《上市规则》： 2.4.2 上市公司控股股东、实际控制人及其亲属，以及上市前直接持有10%以上股份的股东或虽未直接持有但可实际支配10%以上股份表决权的相关主体，持有或控制的本公司向不特定合格投资	1、发行人控股股东及/或实际控制人滕琪、黄延国分别出具了《关于股份权属及锁定的承诺》，均承诺自公司公开发行并在北京证券交易所上市之日起12个月内，不转让或委托他人管理本人在本次发行前直接或间接持有的公司股份，也不由公司回购该等股份，前述锁定期满后，本人在公司担任董事、监事、高级管理人员就任时确定的任期内和任期届满后6个月内，每年转让的公司股份不超过本人上一年末直接或间接持有的公司股份总数的25%；本人离职后半年内，不转让本人直接或间接持有的公司股份；该承诺出具后，如有新的法律法规、

相关规则要求	承诺安排对照情况
者公开发行前的股份，自公开发行并上市之日起12个月内不得转让或委托他人代为管理。 2.4.3 上市公司董事、高级管理人员持有的本公司股份，按照《公司法》规定，自上市之日起12个月内不得转让，在就任时确定的任期内和任期届满后6个月内每年转让的股份不超过其所持本公司股份总数的25%，离职后6个月内不得转让。	规范性文件的要求与该承诺内容不一致的，本人将按新的要求执行该承诺事项。 2、发行人其他股东江悦咨询、标创咨询、东运创投、创联投资分别出具了《关于股份权属及锁定的承诺》，均承诺自公司公开发行并在北京证券交易所上市之日起12个月内，不转让或委托他人管理本企业通过本次发行前直接或间接持有的公司股份，也不由公司回购该等股份；该承诺出具后，如有新的法律法规、规范性文件的要求与该承诺内容不一致的，本企业将按新的要求执行该承诺事项。 3、间接持有发行人股份的控股股东及/或实际控制人的亲属黄延康、黄吉权、朱文斌分别出具了《关于股份权属及锁定的承诺》，均承诺自公司公开发行并在北京证券交易所上市之日起12个月内，不转让或委托他人管理本人在本次发行前直接或间接持有的公司股份，也不由公司回购该等股份；该承诺出具后，如有新的法律法规、规范性文件的要求与该承诺内容不一致的，本人将按新的要求执行该承诺事项。 4、间接持有发行人股份的公司董事、原监事、高级管理人员金丽英、孙广银、居杏芳、陆永分别出具了《关于股份权属及锁定的承诺》，均承诺自公司公开发行并在北京证券交易所上市之日起12个月内，不转让或委托他人管理本人在本次发行前直接或间接持有的公司股份，也不由公司回购该等股份，前述锁定期满后，本人在公司担任董事、监事、高级管理人员就任时确定的任期内和任期届满后6个月内，每年转让的公司股份不超过本人上一年末直接或间接持有的公司股份总数的25%；本人离职后半年内，不转让本人直接或间接持有的公司股份；该承诺出具后，如有新的法律法规、规范性文件的要求与该承诺内容不一致的，本人将按新的要求执行该承诺事项。
《适用指引1号》： 1-26 发行上市相关承诺 一、关于延长股份锁定期的承诺 发行人控股股东、实际控制人、持有股份的董事、高级管理人员应当参照《中国证监会关于进一步推进新股发行体制改革的意见》（以下简称“《意见》”）的相关规定，承诺锁定期满后24个月内减持价不低于发行价和特定情形下锁定期自动	1、发行人控股股东及/或实际控制人滕琪、黄延国，间接持有公司股份的董事、高级管理人员金丽英分别出具《关于持股意向及减持意向的承诺》，均承诺本人直接或间接持有的公司股票在承诺的锁定期满后两年内减持的，减持价格将不低于发行价（如因派发现金红利、送股、转增股本、增发新股等原因进行除权、除息的，须按照北京证券交易所等有关规定作相

相关规则要求	承诺安排对照情况
延长 6 个月，并可根据具体情形提出更严格的锁定要求。作出承诺的董事、高级管理人员应明确不因其职务变更、离职等原因而免于履行承诺…… 《意见》： 二、强化发行人及其控股股东等责任主体的诚信义务 …… 1. 发行人控股股东、持有发行人股份的董事和高级管理人员应在公开募集及上市文件中公开承诺：所持股票在锁定期满后两年内减持的，其减持价格不低于发行价；公司上市后 6 个月内如公司股票连续 20 个交易日的收盘价均低于发行价，或者上市后 6 个月期末收盘价低于发行价，持有公司股票的锁定期限自动延长至少 6 个月。	应价格调整），不会因职务变更、离职等原因而放弃、拒绝履行上述承诺。 2、发行人控股股东及/或实际控制人滕琪、黄延国，间接持有公司股份的董事、高级管理人员金丽英分别出具《关于股份权属及锁定的承诺》，均承诺公司上市后 6 个月内，如公司股票连续 20 个交易日的收盘价均低于发行价，或者上市后 6 个月期末的收盘价低于发行价，本人直接或间接持有公司股票的锁定期限将自动延长 6 个月，不会因职务变更、离职等原因而放弃、拒绝履行上述承诺。
《适用指引 1 号》： 1-26 发行上市相关承诺 一、关于延长股份锁定期的承诺 ……发行人控股股东、实际控制人、持有股份的董事长及总经理应当对以下事项作出承诺：若公司上市后涉嫌证券期货违法犯罪或重大违规行为的，自该行为被发现后 6 个月内，本人自愿限售直接或间接持有的股份；若公司上市后，本人涉嫌证券期货违法犯罪或重大违规行为的，自该行为被发现后 12 个月内，本人自愿限售直接或间接持有的股份。发行人控股股东、实际控制人等主体可以结合发行人实际情况，承诺如上市后三年内公司业绩大幅下滑，将采取延长股份锁定期等措施，并明确具体执行安排。	发行人控股股东、实际控制人、董事长滕琪，发行人实际控制人、总经理黄延国已出具《关于特定情形下自愿限售的承诺》，承诺若公司上市后涉嫌证券期货违法犯罪或重大违规行为的，自该行为被发现后 6 个月内，本人自愿限售直接或间接持有的股份；若公司上市后，本人涉嫌证券期货违法犯罪或重大违规行为的，自该行为被发现后 12 个月内，本人自愿限售直接或间接持有的股份。
《适用指引 1 号》： 1-26 发行上市相关承诺 一、关于延长股份锁定期的承诺 ……发行人控股股东、实际控制人等主体可以结合发行人实际情况，承诺如上市后三年内公司业绩大幅下滑，将采取延长股份锁定期等措施，并明确具体执行安排。	发行人控股股东、实际控制人滕琪，发行人实际控制人黄延国已出具《关于在北京证券交易所上市后三年内业绩大幅下滑的专项承诺》，承诺公司上市当年较上市前一年净利润下滑 50%以上的，延长本人届时所持股份锁定期限 24 个月；公司上市第二年较上市前一年净利润下滑 50%以上的，延长本人届时所持股份锁定期限 12 个月；公司上市第三年较上市前一年净利润下滑 50%以上的，延长本人届时所持股份锁定期限 12 个月
《适用指引 1 号》： 1-26 发行上市相关承诺 二、关于稳定股价预案 发行人控股股东、实际控制人、董事（独立董事	1、发行人已制定了《苏州江天包装科技股份有限公司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后三年内稳定股价措施预案》（以下简称“预案”），该预案明确了启

相关规则要求	承诺安排对照情况
除外）、高级管理人员应当参照《意见》的相关规定，披露上市后 36 个月内公司股价低于每股净资产时承诺稳定公司股价的预案，并可以根据自身实际情况设置上市后一定期间公司股价低于发行价格时承诺稳定公司股价的预案并予以披露。发行人应当充分揭示影响稳定股价预案实施效果的相关风险，保荐机构应当就承诺的可执行性、相关风险揭示是否充分发表意见。发行人披露的启动预案的触发条件应当明确。发行人及其控股股东、实际控制人、董事（独立董事除外）及高级管理人员应当提出相应的股价稳定措施，明确措施的启动情形和具体内容，出现相关情形时股价稳定措施的启动时间安排，将履行的程序等。前述主体可根据具体情况自主决定稳定股价的措施，并明确可执行的具体安排，如明确拟增持公司股票的比例或数量范围、资金金额范围等。 《意见》： 二、强化发行人及其控股股东等责任主体的诚信义务 ……2. 发行人及其控股股东、公司董事及高级管理人员应在公开募集及上市文件中提出上市后三年内公司股价低于每股净资产时稳定公司股价的预案，预案应包括启动股价稳定措施的具体条件、可能采取的具体措施等。具体措施可以包括发行人回购公司股票，控股股东、公司董事、高级管理人员增持公司股票等。	动稳定股价措施的具体条件、稳定股价的具体措施（包括公司回购股票、控股股东及/或实际控制人、董事（独立董事除外）及高级管理人员增持公司股票）及其相应的履行程序、相关主体违反预案的约束措施等。 2、发行人、发行人控股股东及/或实际控制人、董事（独立董事除外）及高级管理人员分别出具了《关于稳定股价的承诺》，均承诺将努力保持公司股价稳定，遵守和执行预案的内容，根据该预案及相关法律、法规及规范性文件的规定履行回购或增持公司股票等相关义务，如未履行预案中的股价稳定措施的，将按照预案的相关内容接受相应约束措施或承担其他法律责任。
《适用指引 1 号》： 1-26 发行上市相关承诺 三、关于股份回购的承诺发行人及其控股股东应当参照《意见》的相关规定，披露存在对判断发行人是否符合发行上市条件构成重大、实质影响的虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏情形下采取回购措施的承诺，招股说明书及有关申请文件应明确股份回购措施的启动程序、回购价格等。发行人及其控股股东、实际控制人、董事、监事（如有）、高级管理人员及相关中介机构应当承诺，招股说明书存在虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏，致使投资者遭受损失的，将依法赔偿，承诺应当具体、明确，确保投资者合法权益得到有效保护。 《意见》： 二、强化发行人及其控股股东等责任主体的诚信义务	1、发行人出具了《关于虚假记载、误导性陈述或重大遗漏导致回购股份或向投资者赔偿的承诺》，承诺如中国证监会、北京证券交易所等有权部门认定公司本次发行上市的招股说明书及其他信息披露资料所载之内容存在虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏之情形，且该等情形对判断公司是否符合法律规定的发行条件构成重大且实质影响的，公司将及时召开董事会、股东会审议相关事项，依法回购本次公开发行的全部新股，回购价格按照发行价格加上同期银行活期存款利息（如有派息、送股、公积金转增股本、配股等情况的，则价格将根据除权除息情况进行相应调整）。在实施上述股份回购时，如相关法律、法规、规范性文件或公司章程等对回购程序、回购价格等另有规定的从其规定；因本次发行上市招股说明书及其他信息披露资料有虚假记载、误导性陈述或者重

相关规则要求	承诺安排对照情况
……3. 发行人及其控股股东应在公开募集及上市文件中公开承诺，发行人招股说明书有虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏，对判断发行人是否符合法律规定的发行条件构成重大、实质影响的，将依法回购首次公开发行的全部新股，且发行人控股股东将购回已转让的原限售股份。发行人及其控股股东、实际控制人、董事、监事、高级管理人员等相关责任主体应在公开募集及上市文件中公开承诺：发行人招股说明书有虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏，致使投资者在证券交易中遭受损失的，将依法赔偿投资者损失。 保荐机构、会计师事务所等证券服务机构应当在公开募集及上市文件中公开承诺：因其为发行人首次公开发行制作、出具的文件有虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏，给投资者造成损失的，将依法赔偿投资者损失。	大遗漏，致使投资者在证券发行和交易中遭受损失的，公司将依法承担赔偿责任等法律责任。 2、发行人控股股东及/或实际控制人出具了《关于虚假记载、误导性陈述或重大遗漏导致回购股份或向投资者赔偿的承诺》，承诺如中国证监会、北京证券交易所等有权部门认定公司本次发行上市的招股说明书及其他信息披露资料所载之内容存在虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏之情形，且该等情形对判断公司是否符合法律规定的发行条件构成重大且实质影响的，本人将敦促公司依法回购本次公开发行的全部新股，并依法购回已转让的原限售股份（如有）；因本次发行上市招股说明书及其他信息披露资料有虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏，致使投资者在证券发行和交易中遭受损失的，本人将依法承担赔偿责任等法律责任。 3、发行人全体董事、原监事和高级管理人员出具了《关于虚假记载、误导性陈述或重大遗漏导致回购股份或向投资者赔偿的承诺》，承诺因本次发行上市招股说明书及其他信息披露资料有虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏，致使投资者在证券发行和交易中遭受损失的，本人将依法承担赔偿责任等法律责任。 4、本次发行上市的保荐人及证券服务机构已在《招股说明书》的声明章节承诺因其为发行人本次公开发行股票制作、出具的文件有虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏，给投资者造成损失的，将依法承担法律责任。
《适用指引 1 号》： 1-26 发行上市相关承诺 四、其他承诺 发行人控股股东、实际控制人、董事、高级管理人员应当承诺最近 36 个月内不存在以下情形：担任因规范类和重大违法类强制退市情形被终止上市企业的董事、高级管理人员，且对触及相关退市情形负有个人责任；作为前述企业的控股股东、实际控制人且对触及相关退市情形负有个人责任。发行人及其控股股东、实际控制人、董事、高级管理人员应当承诺，在全国股转系统挂牌期间不存在组织、参与内幕交易、操纵市场等违法违规行为或者为违法违规交易本公司股票提供便利的情形。	发行人、发行人控股股东及/或实际控制人滕琪、黄延国、发行人全体董事和高级管理人员出具了《关于无重大违法违规事项的承诺》，承诺不存在左述规则所列示的相应情形。

相关规则要求	承诺安排对照情况
《适用指引 1 号》： 1-26 发行上市相关承诺 五、关于发行人及相关主体、中介机构的职责 发行人及其控股股东等责任主体所作出的承诺及相关约束措施，是招股说明书等申请文件的必备内容，应按要求进行充分披露。除上述承诺外，包括发行人、控股股东等主体作出的其他承诺，如控股股东、实际控制人关于规范关联交易等的承诺等，也应同时提出未能履行承诺时的约束和责任追究措施。	发行人、发行人控股股东及/或实际控制人滕琪、黄延国、发行人全体董事、原监事和高级管理人员出具了《关于未履行承诺约束措施的承诺》，承诺如其所做出的承诺未能履行、确已无法履行或无法按期履行的（因相关法律法规、政策变化、自然灾害及其他不可抗力等无法控制的客观原因导致的除外），将自愿承担相应的法律后果和民事赔偿责任，并采取或接受相应的约束措施。
《国务院办公厅关于进一步加强资本市场中小投资者合法权益保护工作的意见》： ……公司首次公开发行股票、上市公司再融资或者并购重组摊薄即期回报的，应当承诺并兑现填补回报的具体措施。 《关于首发及再融资、重大资产重组摊薄即期回报有关事项的指导意见》： 三、公司的董事、高级管理人员应忠实、勤勉地履行职责，维护公司和全体股东的合法权益。根据中国证监会相关规定对公司填补回报措施能够得到切实履行作出承诺，包括但不限于：（一）承诺不无偿或以不公平条件向其他单位或者个人输送利益，也不采用其他方式损害公司利益。（二）承诺对董事和高级管理人员的职务消费行为进行约束。（三）承诺不动用公司资产从事与其履行职责无关的投资、消费活动。（四）承诺由董事会或薪酬委员会制定的薪酬制度与公司填补回报措施的执行情况相挂钩。（五）承诺拟公布的公司股权激励的行权条件与公司填补回报措施的执行情况相挂钩。	1、发行人已出具《关于填补被摊薄即期回报的措施及承诺》，制定了为应对即期回报被摊薄风险的填补回报具体措施，并承诺将积极采取相关措施填补被摊薄即期回报，保护中小投资者的合法利益。 2、发行人全体董事、高级管理人员出具《关于摊薄即期回报填补措施能够得到切实履行的承诺》，承诺切实履行作为董事、高级管理人员的义务，忠实、勤勉地履行职责，维护公司及其股东的合法权益；不无偿或以不公平条件向其他单位或者个人输送公司利益，也不采用其他方式损害公司利益；对职务消费行为进行约束；不动用公司资产从事与其履行职责无关的投资、消费活动；承诺由董事会或薪酬委员会制订的薪酬制度与公司填补回报措施的执行情况相挂钩；若公司后续推出股权激励政策，拟公布的公司股权激励的行权条件与公司填补回报措施的执行情况相挂钩。
《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》： 第四十七条发行人应当充分披露报告期内发行人、控股股东、实际控制人、持股百分之五以上股东以及发行人的董事、监事、高级管理人员等责任主体所作出的重要承诺及承诺的履行情况，以及其他与本次发行相关的承诺事项，如规范或避免同业竞争承诺、减持意向或价格承诺、稳定公司股价预案以及相关约束措施等。	除上述列示的承诺外，就本次发行上市，发行人、发行人控股股东及/或实际控制人等相关主体出具了《关于利润分配的承诺》《关于欺诈发行导致回购股份的承诺》《关于避免同业竞争的承诺》《关于规范和减少关联交易的承诺》《关于避免资金占用和违规担保的承诺》等，该等承诺及其具体内容均已在招股说明书“第四节 发行人基本情况”之“九、重要承诺”充分披露。

经比对，发行人、发行人控股股东及/或实际控制人、发行人董事、**原监事**、高级管理人员等主体均已按照《适用指引 1 号》等相关规则为本次发行上市出具

了相关承诺，并在招股说明书“第四节 发行人基本情况”之“九、重要承诺”充分披露。

综上，发行人、发行人控股股东及/或实际控制人、发行人董事、**原监事**、高级管理人员等主体就本次发行的承诺安排完备，符合《适用指引 1 号》《**上市规则**》等相关规定。

四、发行相关问题

根据申请文件，本次发行的股票数量不超过 **17,618,182 股**（全额行使超额配售选择权为 **20,260,910 股**）。请发行人：结合发行人本次发行前后公众股比例变化情况、稳定股价的具体措施等，说明发行人稳定股价预案是否具有可执行性，现有股价稳定预案能否切实发挥稳价作用

（一）发行人本次发行前后公众股比例变化情况

根据中国证券登记结算有限责任公司北京分公司出具的发行人截至 2025 年 10 月 10 日《前 200 名全体排名证券持有人名册》，若本次发行 17,618,182 股（全额行使超额配售选择权为 20,260,910 股），本次发行前后发行人的股权结构如下：

单位：股

序号	股东姓名/名称	是否为公众股东	本次发行前股权结构		本次发行后股权结构 (未考虑超额配售选择权)		本次发行后股权结构 (全额行使超额配售选择权)	
			持股数量	持股比例	持股数量	持股比例	持股数量	持股比例
1	滕琪	否	39,984,321	75.65%	39,984,321	56.74%	39,984,321	54.69%
2	黄延国	否	4,667,657	8.83%	4,667,657	6.62%	4,667,657	6.38%
3	标创咨询	是	3,334,015	6.31%	3,334,015	4.73%	3,334,015	4.56%
4	东运创投	是	2,249,590	4.26%	2,249,590	3.19%	2,249,590	3.08%
5	江悦咨询	否	2,232,599	4.22%	2,232,599	3.17%	2,232,599	3.05%
6	创联投资	是	386,364	0.73%	386,364	0.55%	386,364	0.53%
7	本次发行股份	是	-	-	17,618,182	25.00%	20,260,910	27.71%
合计			52,854,546	100.00%	70,472,728	100.00%	73,115,456	100.00%

注：根据《上市规则》的规定，公众股东指除以下股东之外的发行人股东：（1）持有发行人 10%以上股份的股东及其一致行动人；（2）发行人董事、高级管理人员及其关系密切的家庭成员，发行人董事、高级管理人员直接或间接控制的法人或者其他组织。关系密切的家庭成员，包括配偶、子女及其配偶、父母及配偶的父母、兄弟姐妹及其配偶、配偶的兄弟姐妹、子女配偶的父母。

根据上表，本次发行前，发行人公众股东合计持股 5,969,969 股，合计持股比例为 11.30%。本次发行后：

（1）如未考虑超额配售选择权，发行人公众股东合计持股 23,588,151 股，合计持股比例为 33.47%；

（2）如全额行使超额配售权，发行人公众股东合计持股 26,230,879 股，合计持股比例为 35.88%。

（二）发行人稳定股价的具体措施及预案其他内容

为维护发行人在上市后股价的稳定，保护广大投资者尤其是中小股东的利益，发行人已按照相关法律法规的规定制定了《苏州江天包装科技股份有限公司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后三年内稳定股价措施预案》（以下简称“预案”），并分别经发行人第二届董事会第三次会议、2024 年第三次临时股东会审议通过，以及发行人第二届董事会第九次会议、2025 年第一次临时股东会、第二届董事会第十一次会议审议修订。预案明确了启动稳定股价措施的具体条件、稳定股价的具体措施及其相应的履行程序、相关主体违反预案的约束措施等，主要内容如下：

“一、启动和终止股价稳定措施的条件

（一）启动条件

1. 自公司公开发行股票并在北交所上市之日起 1 个月内，若公司股票连续 10 个交易日收盘价（如因派发现金股利、送股、转增股本、增发新股等原因进行除权、除息的，须按照有关规定作相应调整，下同）均低于本次发行价格。

2. 自公司公开发行股票并在北交所上市之日起第 2 个月至第 36 个月内，若公司股票出现连续 20 个交易日的收盘价均低于上一年度末经审计的每股净资产（若最近一期审计基准日后，公司因派发现金红利、送股、转增股本、增发新股等原因进行除权、除息的，每股净资产须按照有关规定作相应调整，下同）。

在公司公开发行股票并在北交所上市第 2 个月起至第 12 个月止、第 13 个月起至第 24 个月止、第 25 个月起至第 36 个月止的三个单一期间内，因触发上

述启动条件 2 而启动并实施完毕的稳定股价措施，各相关主体的实际增持或回购公司股份的资金总额超过本预案规定的其在单一期间的增持金额上限的，可选择在该单一期限内不再启动新的稳定股价措施。

（二）中止条件

1. 因上述启动条件 1 而启动股价稳定预案的，在稳定股价具体方案的实施期间内，若公司股票连续 5 个交易日的收盘价均高于本次发行价格，则相关责任主体可选择中止实施股份增持计划；中止实施股份增持计划后，如再次出现公司股票连续 5 个交易日收盘价低于本次发行价的，则相关责任主体应继续实施稳定股价之股份增持计划。

2. 因上述启动条件 2 而启动股价稳定预案的，在稳定股价具体方案的实施期间内，公司股票连续 5 个交易日的收盘价均高于上一年度末经审计的每股净资产，则相关责任主体可选择中止实施股价稳定措施；中止实施方案后，如再次出现公司股票连续 5 个交易日收盘价低于公司最近一期末经审计的每股净资产的，则相关责任主体应继续实施稳定股价措施。

3. 继续增持股票将导致需要履行要约收购义务。

4. 继续实施股价稳定措施将导致股权分布不符合北交所上市条件。

（三）终止条件

股价稳定措施实施期间，若出现以下任一情形，则视为本次稳定股价措施实施完毕及承诺履行完毕：

1. 因上述启动条件 1 而启动股价稳定预案的，具体的稳定股价措施实施期限已届满，且各相关主体的因触发上述启动条件 1 而启动的全部稳定股价措施已按公告情况履行完毕的。

2. 因上述启动条件 2 而启动股价稳定预案的，公司公开发行股票并在北交所上市 36 个月期限已届满，且各相关主体的因触发上述启动条件 2 而启动的全部稳定股价措施已按公告情况履行完毕的。

3. 中国证监会和北交所规定的其他情形。

二、股价稳定具体措施及实施程序

当启动股价稳定措施的条件满足时，公司、公司控股股东及实际控制人、在公司任职并领取薪酬的非独立董事、高级管理人员应根据当时有效的法律法规和本预案的规定采取稳定股价措施，同时应当按照法律规定履行信息披露义务。股价稳定措施实施后，公司的股权分布应当符合北交所的股票上市条件。

当公司需要采取股价稳定措施时，公司、公司控股股东及实际控制人、在公司任职并领取薪酬的非独立董事、高级管理人员等相关责任主体将按以下顺序依次采取部分或全部措施以稳定股价：

（一）公司控股股东及实际控制人增持公司股票

1. 公司控股股东及实际控制人应在符合《上市公司收购管理办法》《北京证券交易所股票上市规则》等法律法规的条件和要求、获得监管机构的批准（如需）且不应导致公司股权分布不符合北交所上市条件的前提下，对公司股票进行增持。

2. 公司应在触发稳定股价的启动条件当日通知公司控股股东及实际控制人；公司控股股东及实际控制人应在接到通知之日起 3 个交易日内，提出增持公司股票的方案通知公司并由公司进行公告，公司应按照相关规定及时披露控股股东及实际控制人增持公司股票的计划。

3. 公司控股股东及实际控制人用于增持股份的资金金额等相关事项，应遵循以下原则：

（1）若因上述启动条件 1 而启动股价稳定预案的，控股股东及实际控制人用于增持股份的资金金额不低于其上一个会计年度从公司取得的现金分红金额的 20%且不低于 200 万元，增持计划开始实施后，若未触发股价稳定措施的中止条件或终止条件，则控股股东及实际控制人需继续进行增持，其用于增持股份的资金金额不超过其上一个会计年度从公司取得的现金分红金额的 50%或不超过 500 万元（以二者孰高值为准）。

（2）若因上述启动条件 2 而启动股价稳定预案的，控股股东及实际控制人单次用于增持股份的资金金额不低于其上一个会计年度从公司取得的现金分红

金额的 20%且不低于 200 万元，增持计划开始实施后，若未触发股价稳定措施的中止条件或终止条件，则控股股东及实际控制人需继续进行增持。在公司公开发行股票并在北交所上市第 2 个月起至第 12 个月止、第 13 个月起至第 24 个月止、第 25 个月起至第 36 个月止三个期间的任意一个期间内，控股股东及实际控制人用于增持股份的资金总额不超过其上一个会计年度从公司取得的现金分红金额的 50%或不超过 500 万元（以二者孰高值为准）。

（二）在公司任职并领取薪酬的非独立董事、高级管理人员增持公司股票

若根据稳定股价措施完成控股股东及实际控制人增持股票后，公司股价仍低于本次发行价格或公司上一年度末经审计的每股净资产时，则启动在公司任职并领取薪酬的非独立董事、高级管理人员（以下简称‘有增持义务的公司董事、高级管理人员’）增持：

1. 有增持义务的公司董事、高级管理人员应在符合《上市公司收购管理办法》《北京证券交易所股票上市规则》等法律法规的条件和要求、获得监管机构的批准（如需）且不应导致公司股权分布不符合北交所上市条件的前提下，对公司股票进行增持。

2. 公司应在触发稳定股价的启动条件当日通知有增持义务的公司董事、高级管理人员，上述人员在接到通知之日起 3 个交易日内，提出增持公司股票的方案通知公司并由公司进行公告，公司应按照规定及时披露有增持义务的公司董事、高级管理人员增持公司股票的计划。

3. 有增持义务的公司董事、高级管理人员用于增持股份的资金金额等相关事项，应遵循以下原则：

（1）若因上述启动条件 1 而启动股价稳定预案的，有增持义务的公司董事、高级管理人员用于增持公司股份的资金金额不低于该董事、高级管理人员在担任董事或高级管理人员职务期间上一会计年度从公司处领取的税后薪酬的 20%，增持计划开始实施后，若未触发股价稳定措施的中止条件或终止条件，则有增持义务的公司董事、高级管理人员需继续进行增持，其用于增持股份的资金金

额不超过其在担任董事或高级管理人员职务期间上一会计年度从公司处领取的税后薪酬的 50%。

(2)若因上述启动条件 2 而启动股价稳定预案的,有增持义务的公司董事、高级管理人员单次用于增持公司股份的资金金额不低于该董事、高级管理人员在担任董事或高级管理人员职务期间上一会计年度从公司处领取的税后薪酬的 20%,增持计划开始实施后,若未触发股价稳定措施的中止条件或终止条件,则有增持义务的公司董事、高级管理人员需继续进行增持。在公司公开发行股票并在北交所上市第 2 个月起至第 12 个月止、第 13 个月起至第 24 个月止、第 25 个月起至第 36 个月止三个期间的任意一个单一期间,其用于增持股份的资金总额不超过其在担任董事或高级管理人员职务期间上一会计年度从公司处领取的税后薪酬的 50%。

4. 公司将要求新聘任的董事、高级管理人员履行本公司北交所上市时董事、高级管理人员已作出的相应承诺。

为免疑义,在控股股东、实际控制人同时担任公司董事或高级管理人员的情况下,控股股东、实际控制人按照上述‘公司控股股东及实际控制人增持公司股票’的要求履行稳定股价义务,无需基于其董事或者高级管理人员身份,履行上述‘在公司任职并领取薪酬的非独立董事、高级管理人员增持公司股票’项下的义务。

(三) 公司回购股票

若根据稳定股价措施完成控股股东、实际控制人和有增持义务的公司董事、高级管理人员增持股票后,公司股价仍低于公司上一年度未经审计的每股净资产时,则启动公司回购:

1. 公司为稳定股价之目的回购股份,应符合《公司法》《北京证券交易所上市公司持续监管指引第 4 号——股份回购》等相关法律、法规的规定,且不应导致公司股权分布不符合北京证券交易所上市条件。

2. 满足启动股价稳定措施条件后,公司应在 3 个交易日内召开董事会,讨论回购公司股票的方案,并提交股东会审议(如须)。公司董事会应当在做出是

否回购股票决议后的 2 个交易日内公告董事会决议，如不回购需公告理由，如回购还需公告回购股票预案，并发布召开股东大会的通知。

3. 公司董事承诺就该等回购事宜在董事会中投赞成票；回购须经公司股东会决议的，公司控股股东承诺就该等回购事宜在股东会中投赞成票。

4. 公司控股股东、实际控制人及其一致行动人，在公司任职并领取薪酬的非独立董事、高级管理人员，承诺在公司因稳定股价而回购的实施期间内不减持公司股票。

5. 公司为稳定股价之目的进行股份回购的，除应符合相关法律法规之要求外，还应符合下列各项：

(1) 公司用于回购股份的资金总额累计不超过公司首次公开发行新股所募集资金的总额。

(2) 在公司公开发行股票并在北交所上市第 2 个月起至第 12 个月止、第 13 个月起至第 24 个月止、第 25 个月起至第 36 个月止三个期间的任意一个单一期间内，公司每期用于回购股份的资金金额不低于上一个会计年度末经审计的归属于母公司股东净利润的 20%且不低于 200 万元，回购开始实施后，若未触发股价稳定措施的中止条件或终止条件，则公司需继续进行回购，其每期用于回购股份的资金金额不超过上一个会计年度末经审计的归属于母公司股东净利润的 50%。

6. 回购价格不超过公司上一年度末经审计的每股净资产。

7. 公司回购方案实施完毕后，应按照《公司法》、中国证监会和北交所的相关规定处理回购股份、履行有关信息披露义务。

三、稳定股价程序的约束措施

在启动股价稳定措施的条件满足时，如控股股东、实际控制人及董事、高级管理人员、公司未采取上述稳定股价的具体措施，控股股东、实际控制人及董事、高级管理人员、公司承诺接受以下约束措施：

(一) 控股股东及实际控制人约束措施

控股股东及实际控制人在启动股价稳定措施的前提条件满足时，如未按照上述预案采取稳定股价的具体措施，将在公司股东会及北交所官网公开说明未采取上述稳定股价措施的具体原因并向公司股东和社会公众投资者道歉；如果控股股东及实际控制人未履行完成增持上述稳定股价的具体措施的，控股股东及实际控制人直接或间接持有的公司股份（如有）将在相关事项发生之日起不得转让，直至按上述预案内容的相关规定采取相应的股价稳定股价措施并实施完毕时为止。

（二）有增持义务的董事（不含独立董事）、高级管理人员的约束措施

有增持义务的董事（不含独立董事）、高级管理人员，在启动股价稳定措施的前提条件满足时，如未采取上述稳定股价的具体措施，将在公司股东会及北交所官网公开说明未采取上述稳定股价措施的具体原因并向公司股东和社会公众投资者道歉；如果有增持义务的董事（不含独立董事）、高级管理人员未完成上述稳定股价的具体措施的，其直接或间接持有的公司股份（如有）将在相关事项发生之日起不得转让，直至按上述预案内容的相关规定采取相应的股价稳定股价措施并实施完毕时为止。

（三）公司的约束措施

在启动股价稳定措施的前提条件满足时，如公司未采取上述稳定股价的具体措施，公司将在股东会及北交所官网公开说明未采取稳定股价措施的具体原因并向股东和社会公众投资者道歉。如非因不可抗力导致，给投资者造成损失的，公司将向投资者依法承担赔偿责任，并按照法律、法规及相关监管机构的要求承担相应的责任；如因不可抗力导致，应尽快研究将投资者利益损失降低到最小的处理方案，并提交股东会审议，尽可能地保护公司投资者利益。”

（三）发行人稳定股价预案具有可执行性，现有股价稳定预案能切实发挥稳价作用

根据上述列示的发行人本次发行前后公众股比例变化情况、发行人稳定股价的具体措施等，发行人稳定股价预案具有可执行性，现有股价稳定预案能切实发挥稳价作用。具体分析如下：

1、稳定股价预案内容完整明确，具有针对性和可执行性

如前所述，发行人稳定股价的预案明确了启动稳定股价措施的具体条件、稳定股价的具体措施及其相应的履行程序、相关主体违反预案的约束措施等，对发行人及控股股东、实际控制人、董事（独立董事除外）、高级管理人员在触发稳定公司股价的情形时需要履行的责任与义务进行了详细规定，该预案内容完整明确，具有针对性和可执行性，能够有效发挥稳定股价的作用。

2、发行人上市后公众股比例较高，实施稳定股价措施的空间较大

本次发行后，（1）如按照本次发行 17,618,182 股（未考虑超额配售选择权）计算，发行人公众股东合计持股 23,588,151 股，合计持股比例为 33.47%；（2）如全额行使超额配售权，发行人公众股东合计持股 26,230,879 股，合计持股比例为 35.88%。

本次发行后的公众股比例高于 25.00%，给发行人实施回购股份计划以稳定公司股价提供了较大的空间。

3、相关主体已就稳定股价出具承诺

发行人、发行人控股股东及/或实际控制人、董事（独立董事除外）及高级管理人员分别出具了《关于稳定股价的承诺》，承诺将努力保持公司股价稳定，遵守和执行预案的内容，根据预案及相关法律、法规及规范性文件的规定履行回购或增持公司股票等相关义务，如未履行预案中的股价稳定措施的，将按照预案的相关内容接受相应约束措施或承担其他法律责任，且该等承诺已在招股说明书“第四节 发行人基本情况”之“九、重要承诺”充分披露，能够进一步保证稳定股价预案能够发挥作用。

综上，结合发行人本次发行前后公众股比例变化情况、稳定股价的具体措施等，发行人稳定股价预案具有可执行性，现有股价稳定预案能切实发挥稳价作用。

【中介机构核查及说明】

一、针对上述问题“（1）股权收购公允性、收购后注销子公司原因”

（一）核查程序

保荐机构与发行人律师主要执行了如下核查程序：

- 1、查阅上海莱珀、北京善晟工商登记资料。
- 2、查阅发行人收购上海莱珀、北京善晟相关决策文件、评估报告、股权转让价款支付凭证等。
- 3、查阅发行人实际控制人滕琪转让时点前后的相关银行流水以及其出具的情况说明。
- 4、查阅上海莱珀、北京善晟主管市场监督管理局、税务局出具的相关证明，并登录裁判文书网、主管市场监督管理部门、税务部门相关网站公开检索。
- 5、查阅发行人关于上海莱珀、北京善晟历史沿革及注销事项出具的情况说明，并访谈发行人实际控制人、总经理黄延国。
- 6、查阅发行人报告期内关联交易相关确认函、交易协议或订单、董事会及/或股东（大）会会议材料。
- 7、查阅发行人控股股东、实际控制人及主要关联方报告期内相关银行流水。
- 8、查阅发行人及其控股子公司广州江粤、天津江津、参股子公司苏州申楷桢工商登记资料。
- 9、查阅刘玮、盛霄扬、黄吉权和朱文斌等自然人填写或出具的调查表/确认函。
- 10、访谈刘玮、盛霄扬、黄吉权和朱文斌等自然人。
- 11、查阅发行人、苏州申楷桢、广州申楷桢关于知识产权事项出具的专项说明，并登录裁判文书网、中国执行信息公开网等网站公开检索。
- 12、查阅发行人关于业务定位及未来发展规划相关事项的专项说明文件，并就该等事项访谈发行人实际控制人、总经理黄延国。

（二）核查结论

经核查，保荐机构与发行人律师认为：

1、发行人按照资产基础法的评估方法确定的净资产评估值协商定价收购上海莱珀、北京善晟具有公允性，交易对手方收到股权转让款后资金流向不存在异常情形，发行人收购完成后将上海莱珀、北京善晟予以注销具有合理性，上海莱珀、北京善晟注销前不存在重大违法违规行为，相关债务、人员处置合法合规。发行人收购上海莱珀、北京善晟系同一控制下企业合并，合并后采购材料和油墨相关成本费用核算准确、完整，发行人控股股东、实际控制人及关联方不存在替发行人承担成本费用情形或存在其他利益安排。

2、刘玮等自然人入股发行人与发行人资产重组不存在直接关联，相关入股价格公允或已进行股份支付处理，不存在利益输送情形。

3、发行人核心工艺“隐形加密防伪工艺”系自主研发形成，不是来自于苏州申楷桢或广州申楷桢，相关知识产权不存在纠纷或潜在纠纷。

4、发行人及其子公司业务定位、未来发展规划清晰，母子公司之间按照覆盖服务片区开展分工及合作，江天供应链已于 2024 年下半年开展实际经营，具有明确的未来发展规划。

二、针对上述问题“（2）实际控制人亲属的持股情况”

（一）核查程序

保荐机构与发行人律师执行了如下核查程序：

- 1、查阅发行人及股东标创咨询的工商登记资料。
- 2、查阅标创咨询出具的股东调查表以及标创咨询向公司出资的转账凭证。
- 3、查阅黄延康、黄吉权作为标创咨询合伙人填写的间接自然人股东调查表。
- 4、查阅黄延康、黄吉权向标创咨询出资时点前后 6 个月内的相关银行流水。
- 5、查阅黄延康、黄吉权对标创咨询出资情况的确认函。
- 6、查阅黄延康向其亲属归还借款的相关凭证。
- 7、对黄延康、黄吉权进行访谈确认。

（二）核查结论

经核查，保荐机构与发行人律师认为：

1、黄延康与黄吉权系叔侄关系，黄吉权持有的标创咨询出资额以及其通过标创咨询间接持有的发行人股份为其真实持有，不存在股权代持、信托或类似安排，亦不存在任何纠纷或潜在纠纷。

2、黄延康已归还标创咨询出资有关全部亲属借款，其持有标创咨询出资额以及其通过标创咨询间接持有的发行人股份不存在股权代持安排，不存在影响股权清晰的情形。

三、针对上述问题“（3）关于相关主体承诺安排”

（一）核查程序

保荐机构与发行人律师对照《适用指引 1 号》等相关规则要求，对相关主体本次发行承诺安排的完备性进行审查，执行了如下核查程序：

1、查阅发行人、发行人控股股东、实际控制人、其他股东、董事、**原监事**或高级管理人员等主体为本次发行上市出具的《关于股份权属及锁定的承诺》《关于持股意向及减持意向的承诺》等相关承诺；

2、查阅发行人《招股说明书》。

（二）核查结论

经核查，保荐机构与发行人律师认为：

1、发行人、发行人控股股东及/或实际控制人、发行人董事、**原监事**、高级管理人员等主体就本次发行的承诺安排完备，符合《适用指引 1 号》《上市规则》等相关规定。

2、上述承诺已充分披露于招股说明书“第四节 发行人基本情况”之“九、重要承诺”部分。

四、针对上述问题“（4）发行相关问题”

（一）核查程序

保荐机构与发行人律师主要执行了如下核查程序：

1、查阅发行人截至 2025 年 10 月 10 日的《前 200 名全体排名证券持有人名册》。

2、查阅发行人股东填写/出具的调查表。

3、查阅发行人董事、**原监事**和高级管理人员填写的调查表。

4、查阅发行人制定的《苏州江天包装科技股份有限公司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后三年内稳定股价措施预案》《**苏州江天包装科技股份有限公司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后三年内稳定股价措施预案（修订稿）**》，发行人、发行人控股股东及/或实际控制人、董事（独立董事除外）及高级管理人员出具的《关于稳定股价的承诺》。

5、查阅发行人就稳定股价预案**及其修订**履行的内部决策程序相关的董事会、股东会会议文件。

（二）核查结论

经核查，保荐机构与发行人律师认为，根据发行人本次发行前后公众股比例变化情况、发行人稳定股价的具体措施等，发行人稳定股价预案具有可执行性，现有股价稳定预案能切实发挥稳价作用。

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：

发行人、保荐机构、申报会计师、发行人律师已对照《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。

（本页无正文，为苏州江天包装科技股份有限公司《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》之签章页）

苏州江天包装科技股份有限公司

2025年10月23日



发行人法定代表人声明

本人已认真阅读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的全部内容，确认回复的内容真实、准确、完整，不存在虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏，并对其真实性、准确性、完整性承担相应的法律责任。

法定代表人:

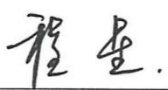
滕琪

苏州江天包装科技股份有限公司

2025年10月23日

(本页无正文，为国投证券股份有限公司《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》之签章页)

保荐代表人：


程 星


万能鑫



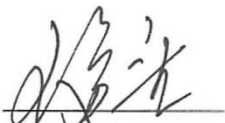
国投证券股份有限公司

2015年10月23日

保荐机构（主承销商）法定代表人、董事长声明

本人已认真阅读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的全部内容，了解回复涉及问题的核查过程、本公司的内核和风险控制流程，确认本公司按照勤勉尽责原则履行核查程序，问询函回复内容不存在虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏，并对上述文件的真实性、准确性、完整性、及时性承担相应法律责任。

法定代表人、董事长：


王苏望



国投证券股份有限公司

2025年10月23日