

江苏苏盐井神股份有限公司

与

华泰联合证券有限责任公司

关于江苏苏盐井神股份有限公司

向特定对象发行股票申请文件的审核问询函的

回复报告

保荐人（主承销商）



住所：深圳市前海深港合作区南山街道桂湾五路 128 号前海深港基金小镇 B7 栋 401

上海证券交易所：

根据贵所于 2025 年 10 月 24 日出具的《关于江苏苏盐井神股份有限公司向特定对象发行股票申请文件的审核问询函》（上证上审（再融资）〔2025〕313 号）（以下简称“问询函”）的相关要求，江苏苏盐井神股份有限公司（以下简称“公司”、“上市公司”、“发行人”或“苏盐井神”）与华泰联合证券有限责任公司（以下简称“华泰联合证券”、“保荐人”）、北京浩天（上海）律师事务所（以下简称“律师”）、信永中和会计师事务所（特殊普通合伙）（以下简称“会计师”、“信永中和”）等相关方对问询函所列问题进行了核查，对申请材料进行了修改、补充和说明。现对问询函的落实和募集说明书的修改情况逐条书面回复，并提交贵所，请予审核。

说明：

1、如无特别说明，本回复报告中使用的简称或名词释义与《江苏苏盐井神股份有限公司 2025 年度向特定对象发行 A 股股票募集说明书》（以下简称“募集说明书”）一致。涉及募集说明书补充披露或修改的内容已在募集说明书及本回复报告中以楷体加粗方式列示。

2、本回复部分表格中单项数据加总数与表格合计数可能存在微小差异，均因计算过程中的四舍五入所形成。

3、本回复报告的字体说明如下：

问询函所列问题	黑体（不加粗）
对问题的回复	宋体（不加粗）
涉及对募集说明书等申请文件的修改内容	楷体（加粗）

目录

问题 1.关于本次募投项目	3
问题 2.关于经营情况.....	44
问题 3.关于财务性投资.....	67
问题 4.其他.....	80

问题 1.关于本次募投项目

根据申报材料，1) 本次拟募集资金不超过 180,000.00 万元，拟投入“储气库卤水制盐综合利用工程”项目，拟新增固体盐产能 300 万吨/年、液体盐产能 150 万方/年；2) “储气库卤水制盐综合利用工程”项目税后内部收益率为 8.08%，投资回收期（含建设期）10.32 年。

请发行人说明：（1）本次募投项目的生产经营模式，与公司现有业务的区别与联系，是否涉及新产品、新技术，是否具备项目实施相应的技术、人员、设备等储备，本次募集资金是否投向主业；（2）结合行业现状及发展趋势、竞争格局、市场需求、同行业可比公司和发行人的现有及拟建产能、产能利用率、产销率、订单获取模式、订单执行周期、在手订单及客户拓展情况等，说明本次募投项目的必要性、产能规划合理性以及新增产能消化措施，是否存在产能消化风险；（3）本次募投项目各项投资构成的测算依据，与公司同类项目和同行业公司可比项目的对比情况，是否存在显著差异及合理性；（4）本次募投项目效益测算情况，结合本次募投项目产品销售价格、成本费用、毛利率等关键指标的测算依据，说明本次募投项目效益测算的谨慎性及合理性；（5）结合项目建设期、货币资金余额、日常经营资金积累、资金缺口等情况，说明本次融资的必要性及融资规模的合理性。

请保荐机构核查并发表明确意见，请申报会计师对（3）（4）（5）进行核查并发表明确意见。

回复：

一、发行人说明

（一）本次募投项目的生产经营模式，与公司现有业务的区别与联系，是否涉及新产品、新技术，是否具备项目实施相应的技术、人员、设备等储备，本次募集资金是否投向主业

1、本次募投项目投向主业，不涉及新产品

本次募投项目为“储气库卤水制盐综合利用工程”项目，是储气库卤水“造腔”的配套项目，负责消化其排出卤水，其核心在于利用盐矿中提取的卤水用于生产固体盐及高纯精制卤水，通过将卤水制作成盐产品，实现盐腔中卤水的快速

消耗，以达到快速建成储气库的目的。本次募投项目仅包含生产固体盐及高纯精制卤水的相关投入及未来预计形成的收入，不包含发行人对卤水消化后所形成的盐腔建造储气库的投入以及盐腔未来经营带来的收入。

储气库与卤水制盐之间存在紧密的相互依托关系。从原料供给来看，储气库建设时需向地下盐穴注入淡水溶解盐层以形成可用于储气的腔体，此过程会产生富含氯化钠的卤水，这些卤水正是制盐环节的核心原料；从资源循环角度，储气库排出的卤水若不处理会造成资源浪费，而制盐环节会对这些卤水进行净化处理，提取盐分后，部分母液还能回注矿区，形成资源循环利用，符合“盐+储能”的循环经济模式；从产业协同层面，储气库为制盐提供稳定原料来源，保障制盐环节的持续运行，而制盐环节则解决了储气库卤水的消纳问题，降低了储气库的运营成本。二者形成产业链协同效应，既提高了盐资源的利用效率，又助力能源储备设施高效运行，实现了能源储备与盐产业的双赢发展。

2024 年 12 月，发行人的张兴储气库成功开始运行，并于当年度实现了 891.54 万元收入，2025 年 1-6 月，发行人实现的储气业务收入为 3,018.20 万元。

本次募投项目生产产品为固体盐与液体盐（高纯度精制卤水），属于发行人的主要产品。本次募投项目的具体产品为：300 万吨/年固体盐及 150 万立方米/年高纯精制卤水，具体构成如下表所示：

序号	产品分类	包装形式	新增产能	与现有产品的联系和区别
1	固体盐	-	300 万吨/年	-
1.1	其中：工业湿盐	散装	260 万吨/年	即工业盐，属于发行人现有产品
1.2	食用盐	吨袋	10 万吨/年	属于发行人现有产品
1.3		50kg 塑编袋	10 万吨/年	属于发行人现有产品
1.4	工业干盐	吨袋	10 万吨/年	属于发行人现有产品
1.5		50kg 塑编袋	10 万吨/年	属于发行人现有产品
2	高纯精制卤水	-	150 万立方米/年	即精制液体盐，属于发行人现有产品

从生产环节来看，本项目原卤属硫酸钠型卤水，原卤中除主要成分氯化钠和硫酸钠外，还有硫酸钙、硫酸镁等杂质。如未经精制的原卤直接去生产，在预热和蒸发过程中有 CaSO₄ 等难溶性杂质生成，附在管壁上形成结垢，会影响生产设备的使用寿命，因此需要将原卤中的硫酸钙、硫酸镁等杂质去除后，形成精制卤

水，再将精制卤水进一步提纯可以得到高纯精制卤水，或者直接通过 MVR 工艺生产工业湿盐，进一步干燥可以得到工业干盐，工业干盐通过加碘混合并进行分装可以得到食盐。发行人可以根据下游客户的需求，灵活调整各类产品的生产情况。

根据中华人民共和国国家质量监督检验检疫总局、中国国家标准化管理委员会发布的工业盐国家标准《工业盐》（GB/T 5462—2015）：“工业盐按其工艺分为日晒工业盐、精制工业盐。精制工业盐按其产品特性又分为工业干盐和工业湿盐。”其中，工业盐的理化指标应符合下表的规定：

项目	指标					
	精制工业盐			日晒工业盐		
	工业干盐			工业湿盐		
	优级	一级	二级	优级	一级	二级
氯化钠/(g/100g)≥	99.1	98.50	97.50	96.00	95.00	93.30
水分/(g/100g)≤	0.30	0.50	0.80	3.00	3.50	4.00
水不溶物/(g/100g)≤	0.05	0.10	0.20	0.05	0.10	0.20
钙镁离子总量/(g/100g)≤	0.25	0.40	0.60	0.30	0.50	0.70
硫酸根离子/(g/100g)≤	0.30	0.50	0.90	0.50	0.70	1.00

根据中华人民共和国国家质量监督检验检疫总局、中国国家标准化管理委员会发布的食用盐国家标准《食用盐》（GB/T 5461—2016）：“精制盐：以卤水或盐为原料，用真空蒸发制盐工艺、机械热压缩蒸发制盐工艺或粉碎、洗涤、干燥工艺制得的食用盐。”其中，食用盐的理化指标应符合下表的规定：

项目	指标		
	精制盐		
	优级	一级	二级
白度/度≥	80	75	67
氯化钠(以湿基计)/(g/100g)≥	99.1	98.5	97.2
硫酸根/(g/100g)≤	0.40	0.60	1.00
水分/(g/100g)≤	0.30	0.50	0.80
水不溶物/(g/100g)≤	0.03	0.07	0.10

根据中华人民共和国工业和信息化部发布的液体盐行业标准《液体盐》（QB/T 1879-2020）：“液体盐按其加工工艺分为精制液体盐、普通液体盐。”

其中，液体盐的理化指标应符合下表的规定：

项目	指标					
	精制液体盐			普通液体盐		
	一级	二级	三级	一级	二级	三级
钙离子（以 Ca^{2+} 计）/(g/L) $\leq$	0.01			2.0		
镁离子（以 Mg^{2+} 计）/(g/L) $\leq$	0.01			0.6		
硫酸根离子（以 SO_4^{2-} 计）/(g/L) $\leq$	4.0	6.0	8.0	5.0	10.0	-
氯化钠/(g/L) $\geq$	290			290	280	260
固体悬浮物（以 SS 计）/(mg/L) $\leq$	10.0			-		
无机铵（以 NH_4^+ 计）/(mg/L) $\leq$	1.0	-	3.0	-		
铁（以 Fe^{3+} 计）/(mg/L) $\leq$	1.0			-		
硅（以 SiO_2 计）/(mg/L) $\leq$	5.0			-		

本次募投项目的产品均为发行人现有产品，其中工业盐与食用盐均符合国家标准标准的“优级”，高纯精制卤水符合行业标准中“精制液体盐”的“一级”，不属于新产品。

2、本次募投项目不涉及新技术

本项目采用先进的 MVR（机械热压缩）制盐工艺。MVR 制盐工艺是目前世界上较先进的制盐工艺之一，主要原理是利用电、机械、蒸汽等作为动力，通过压缩机，将低压的二次蒸汽加压提高压力后，供蒸发罐重新使用。相比传统多效蒸发工艺，MVR 制盐工艺在节能、环保、资源利用、生产效率和产品质量等方面具有显著优势，其通过机械蒸汽再压缩技术，将蒸发过程中产生的二次蒸汽压缩后重新作为热源使用，大幅减少了对外部蒸汽的依赖，从而显著降低能耗，有助于公司降低生产成本，提高产品竞争力。

发行人于 2011 年引进国外的相关 MVR 工艺技术，建成 100 万吨/年的盐钙联产项目，并于 2013 年试产成功；2021 年，发行人对制盐 II 系统进行了升级改造，使用 MVR 与 ME 相结合的生产工艺，“基于 ME 制盐融合 MVR 技术优化生产工艺控制方式”也被认定为江苏省部属企业职工十大先进操作法；2022 年，发行人对子公司江苏省瑞丰盐业有限公司的生产线进行改造，新生产线使用的也是 MVR 生产工艺。

本次募投项目使用的生产工艺不属于新技术。

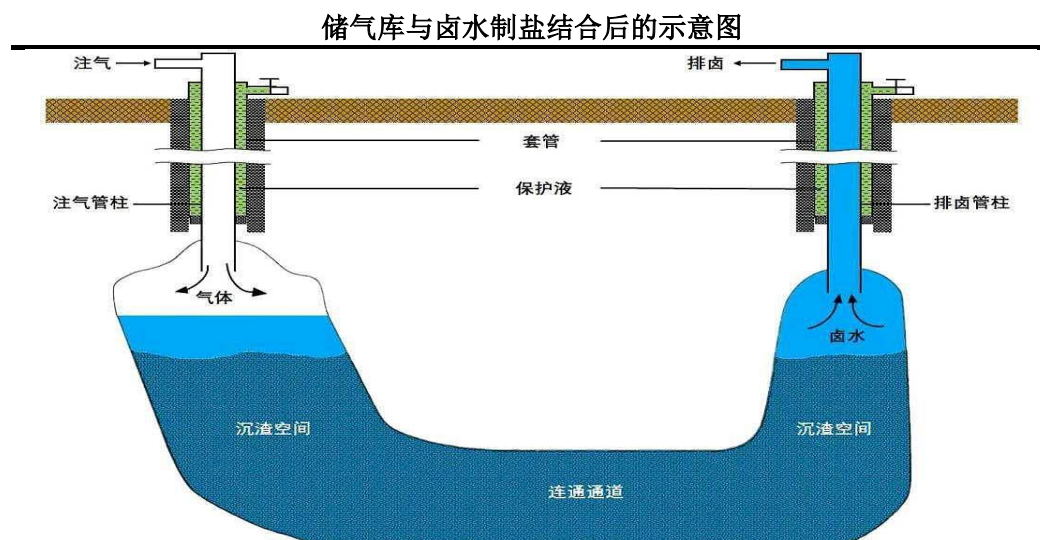
3、本次募投项目与公司现有业务紧密相关，具备项目实施相应的技术、人员、设备等储备

发行人主营业务为盐及盐化工、盐穴综合利用两大产业。包括盐矿的开采、盐及盐化工产品的生产与销售，天然气的存储销售，主要产品包括食用盐、工业盐、纯碱、氯化钙、元明粉、小苏打等。近年来，公司结合自身资源禀赋及技术研发优势，响应新质生产力培育、能源战略转型号召，大力发展盐穴综合利用产业，着力构建“盐+储能”产业新格局。

盐穴是盐矿开采后的废弃矿洞，通常位于地下近千米，容积可达数十万立方米，且穴壁结实，耐得住高压。即便腔体产生裂缝，天然矿盐遇水融化再凝固后，裂缝很快就会自愈，这使得盐穴具备良好密闭性和自愈性。以往盐矿采空后，常规处理方式是对老井进行注水封堵，防止发生地面塌陷等事故，未能实现综合利用。

发行人一直致力于盐穴的综合利用，发行人自主研发的井下循环一体化制碱工艺就是盐穴利用的方式之一，该工艺于 2019 年被国家发改委《产业结构调整指导目录》明确为新建合成纯碱项目唯一允许采用的工艺技术。该工艺系将生产纯碱过程中产生的含氯化钙、氯化钠废液注入盐井，经地下脱硝后分类开采低硝卤水和高钙卤水；低硝卤水用于全卤制碱，去掉了传统工艺中的真空制盐、化盐工序；制碱过程中产生的废渣可用于充填采盐过程中形成的盐穴，在解决固废处理问题的同时，抑制了盐矿采空区地质灾害的发生。此外，发行人于 2010 年就与中科院武汉岩土力学研究所开展了多夹层、低品位复杂矿盐资源储油储气新技术的研究开发，并于 2018 年先后引入了罗平亚、杨春和两位院士，成立了院士工作站，持续深耕淮安盐矿的资源深度综合利用，最终研发出水平连通井储库造腔技术。这一技术涵盖了水平连通井储库造腔、腔体检测、腔体控制、注采气等一系列专利，为盐穴储气库建设开辟了全新的技术路径。

本次募投项目是储气库卤水“造腔”的配套项目，以储气库卤水为原料卤水，负责消化其排出卤水，其核心在于利用渠南片区的张兴矿区、石塘矿区、杨槐矿区等矿区的盐矿提取的卤水制成固体盐及液体盐，实现盐腔中卤水的快速消耗，以达到快速建成储气库的目的，为发行人张兴、杨槐等储气库项目提供溶腔，为盐穴综合利用提供物质基础。



综上，从生产产品来看，本次募投项目的产品与发行人现有业务产品都属于工业盐；从生产技术来看，本次募投项目生产技术与发行人现有业务生产技术相同，因此，发行人具备项目实施相应的技术、人员、设备等储备。此外，发行人本次募投项目的生产经营模式不会发生重大变化。

4、本次募集资金是否投向主业

结合前述分析，本次募投项目生产产品为固体盐与液体盐（高纯度精制卤水），属于发行人的主要产品，采用 MVR 制盐工艺，均为发行人当前的主营业务和已经成熟应用的生产工艺，不涉及新产品、新技术，发行人经过多年的发展，具备了实施本项目所需的充足的技术、人员、设备等储备，本次募集资金投向主业。

（二）结合行业现状及发展趋势、竞争格局、市场需求、同行业可比公司和发行人的现有及拟建产能、产能利用率、产销率、订单获取模式、订单执行周期、在手订单及客户拓展情况等，说明本次募投项目的必要性、产能规划合理性以及新增产能消化措施，是否存在产能消化风险；

1、行业现状

我国制盐企业呈现“多、小、散、弱”的特点，行业集中度不高。为了遏止制盐行业的无序及盲目扩张，2011 年，国家发改委颁布《产业结构调整指导目录》，将“100 万吨/年以下北方海盐项目、新建南方海盐盐场项目以及 60 万吨/年以下矿（井）盐项目”列入限制类，将“单套 10 万吨/年以下的真空制盐装置、20 万吨/年以下的湖盐和 30 万吨/年以下的北方海盐生产设施、利用矿盐卤水、油气田水且采用平锅、滩晒制盐的生产工艺与装置以及 2 万吨/年及以下的南方

海盐生产装置”列入淘汰类,进一步遏制了制盐行业的无序及盲目扩张。随着环保要求的提高,部分环保不合格的小盐场将逐渐退出市场,地方大型制盐企业通过兼并、改造中小型盐厂,优化企业组织结构,开展大规模生产,降低产品成本、开拓产品市场并提高产品知名度,制盐工业结构调整取得实质性进展,形成了以中盐股份、苏盐井神、雪天盐业、江盐集团等多家具有核心竞争力的大型盐业企业集团为主的区域竞争格局,制盐产业集中度逐步提高,未来随着小规模企业的产能继续出清,具有规模化成本优势的头部企业的市场占有率将进一步提升。

2、行业发展趋势

(1) 工业盐

原盐是盐化工的源头,也是生产烧碱和纯碱的重要原料。两碱作为原盐下游最重要的两大工业板块,其价格变化、供需变化都对原盐市场有明显的影响。

根据国家统计局数据,2024 年我国纯碱和烧碱的产量分别为 3,818.61 万吨和 4,365.71 万吨。2022 年以来,随着国民经济的持续增长和下游行业的不断发展,以及国家产业政策的引导和技术水平的提升,我国两碱产量持续增加;截至 2025 年 9 月末,纯碱累计产量为 2,961.15 万吨,同比增长 3.40%,烧碱累计产量为 3432.38 万吨,同比增长 6.32%。按照烧碱单耗 1.50 吨、纯碱平均单耗 1.33 吨(扣除天然碱产量、加权氨碱和联碱单耗)计算,2024 年烧碱和纯碱消耗原盐量为 6,548.56 万吨和 5,078.75 万吨,两碱行业耗盐总量达到 11,627.31 万吨。

根据《盐科学与化工》相关数据,2024 年全年我国原盐进口总量 1,406.1 万吨,同比增加 54.76%,2025 年 1-9 月我国进口工业盐总量 1,001.48 万吨,同比增加 8.72%,呈增长趋势;印度的盐场多采用传统的晒盐方式生产出大量的工业盐,其成本较低,因此印度盐以价格优势占据进口盐首位,进口量占比在 80%左右;2025 年 9 月,印度盐的进口均价为 29.01 美元/吨。

综合来看,当前国内纯碱和烧碱供应增加趋势仍未结束,受烧碱和纯碱产量提升影响,国内原盐需求仍将增长;此外,我国原盐进口数量也十分可观,随着国际局势变化及国际运输成本波动,部分通过进口获取工业盐的企业出于整体成本的考虑,会选择国内工业盐作为替代。

（2）食盐

随着我国社会经济的发展，我国在制盐工艺方面有了很大进步，食盐产量整体保持稳中有增。根据中国盐业协会不完全统计，2023 年全国食盐定点生产企业食盐销量 1,325 万吨，同比增加 8.2%。食盐销量排前五位的省份是江苏、山东、四川、湖北、江西，占全国食盐销量的 58.57%。

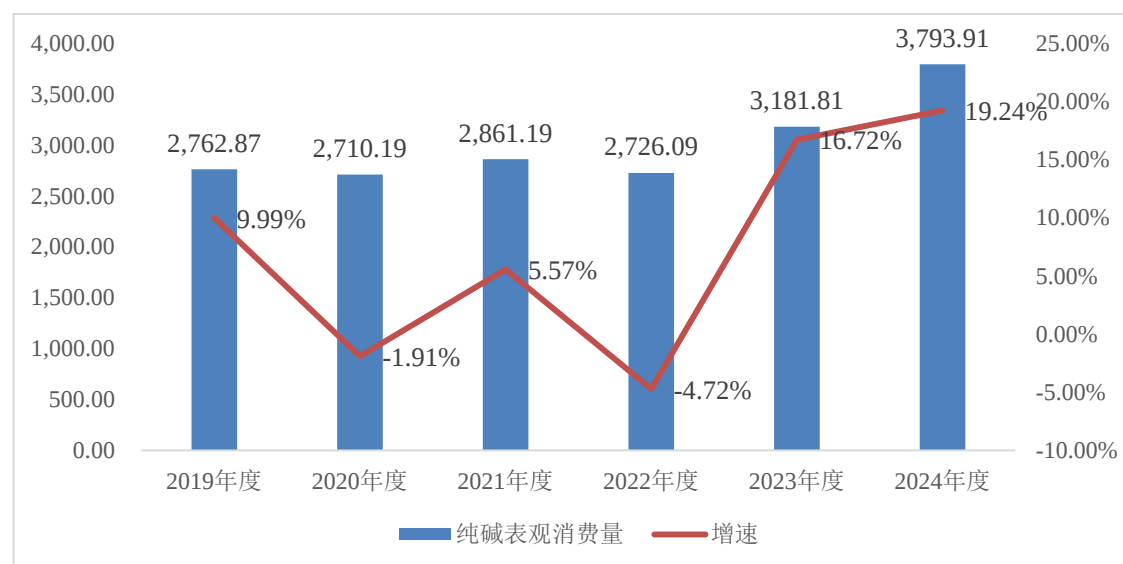
随着居民生活条件的提升，人们对于健康饮食要求标准逐渐提高，中高端食盐的需求大增。自食盐专营体制改革以来，中国盐行业经营环境已发生深刻变化，食盐质量安全得到保障，食盐政府储备和企业社会责任储备制度基本建立，食盐品种日益丰富。而中高端食用盐的消费需求在全球范围呈上升趋势，导致国内的食盐产品高端化发展趋势更加明显。

2024 年 8 月，国务院印发《关于促进服务消费高质量发展的意见》，旨在以服务消费为重要抓手推动经济结构优化升级，明确了六个方面的 20 项重点任务等。随着国内消费群体迭代，消费模式、消费观念升级，消费者愿意为品质更好、更健康的消费品买单，国内中高端食用盐和日化盐营销将迎来新的发展格局和增长点。

（3）纯碱

2020 年，我国正式提出碳达峰碳中和目标，能源行业转型升级也成为我国碳达峰、碳中和目标落实和路径选择中的重点，同时也推动了锂电、光伏、风电、储能等新能源产业加速发展，纯碱作为光伏玻璃和锂盐材料制造中的必需原料，随着新能源行业发展和新技术日趋完善与成熟，近年来行业发展势头强劲，除 2020 年与 2022 年受宏观经济环境影响外，纯碱表观消费量基本保持逐年增长的态势。2019 年到 2024 年，纯碱表观消费量从 2,762.87 万吨增长至 3,793.91 万吨，复合增速约 6.55%。未来，新能源产业的发展仍将对纯碱需求继续形成支撑。

2019 年至 2024 年我国纯碱表观消费量情况（万吨）



数据来源：Wind

截至 2025 年 9 月末，我国纯碱表观消费量为 2,807.54 万吨，基本与去年同期持平。

(4) 盐穴储油储气行业

我国为全球第二大石油、天然气消费国，石油、天然气对外依存度高，面对持续动荡的国际形势，能源安全问题愈发严峻。建立充足的油气储备是保障国家政治、经济和国防安全的重大需求，国家陆续出台了多项能源安全或储备相关政策。近几年来看，我国天然气消费指数持续上涨，为储气库的能源应急保供需求提供了更大的市场空间，以中国石油、中国石化、国家管网为代表的央企将在储气库能力建设中大力投入，能源需求高度刺激也必将使得储气库产品市场化，从而逐步形成以应急保供为基础、以市场竞价为辅助的发展状态。

“十三五”以来，国家大力推进天然气储气能力建设，提出了建成天然气年消费量“15%+3 天”的储气能力建设目标，并陆续出台系列政策，保障了地下储气库的快速建设。截至 2024 年底，我国建成储气库 38 座，形成调峰能力 266.7 亿立方米，约占年消费量的 6.3%，预计至 2025 年我国地下储气库调峰能力将突破 300 亿立方米，保持稳步快速增长，为我国天然气调峰保供和提高天然气产业韧性提供有力保障。

江苏省能源消耗量位于全国前列，据中国能源统计年鉴最新数据，2022 年江苏省天然气消费量达 305 亿方，位列全国第一。据国家统计局数据，江苏省 2024 年用电量达 8,487 亿千瓦时，仅次于广东省。以欧美主流 10%-20%的储气

占比计算，江苏省总储气需求或达 30-60 亿方，若考虑长三角周边江苏、上海、浙江、安徽的用气需求合计 651 亿方，江苏省内储气库或可覆盖约 65-130 亿方的储气市场需求。

天然气需求季节性明显，储气库需求旺盛。国内天然气作为供暖的重要能源，存在显著的季节性需求差异，旺季为 11 月至次年 3 月，淡季为 4 月至 9 月，且天然气在淡旺季存在较明显价差。为应对季节性波动，缓解冬季采暖用气需求激增的供需紧张，同时保障国内民生、工业用气安全，对天然气进行一定比例的储备十分必要。据 CEDIGAZ 数据，截至 2023 年底，全国天然气储气库和液化天然气（LNG）罐的总储气能力为 378 亿方，占 2023 年天然气消费量的 9.6%，主流发达国家储气水平可达 10%-20%，我国储气量仍有提升空间，盐穴储气可充分补足国内储气需求。

3、竞争格局

(1) 行业壁垒

盐行业受行业政策、资金投入及资源分布等因素限制，具有较高的行业壁垒。在我国现行的食盐专营制度下，未被列入工信部公布的全国食盐定点生产企业名单中的企业及未取得食盐批发资质的企业无法从事相关业务。随着国家环境保护力度的加大，新的行业准入政策对新建装置规模、节能降耗及配套设施建设提出了较高的要求，也相应要求行业潜在进入者同时具备较强的资金实力。此外，盐化工企业的生产成本很大程度上受到原料及能源产地分布的影响，若盐化工公司生产基地距离原材料及能源产地较远，将大幅增加其生产成本，降低产品的价格竞争优势。

(2) 行业主要竞争对手及发行人竞争优势

同行业上市公司简要情况如下：

企业名称	简要情况	主要产品	与发行人的区别
中盐化工（600328）	公司是一家集盐化工、医药健康产品等生产及销售为一体的综合性企业，横跨内蒙古、青海、江苏三省（区）六地，拥有丰富的盐湖资源。2024 年度，公司纯碱年产量 382.17 万吨、氯化铵 88.89 万吨、聚氯乙烯年产量 43.63 万吨、烧碱年产量 38.69 万吨、糊树脂 21.59 万吨、金属	聚氯乙烯、烧碱、纯碱、糊树脂、金属钠、氯酸钠	中盐化工除无食盐业务外，与发行人类似

企业名称	简要情况	主要产品	与发行人的区别
	钠年产量 4.87 万吨、氯酸钠年产量 9 万吨。		
江盐集团 (601065)	公司是盐资源综合利用企业，始终专注于盐及盐化工产品的研发、生产、加工和销售。2024 年度，公司食盐产量 61.11 万吨、工业盐 246.96 万吨、纯碱 72.07 万吨、元明粉 0.42 万吨、氯化钙 15.78 万吨、小苏打 5.05 万吨。	食盐、工业盐、元明粉等盐产品及纯碱、小苏打	与发行人类似
雪天盐业 (600929)	公司的主营业务为盐及盐化工产品的生产、销售。2024 年度，公司各类盐产量 550.22 万吨、纯碱 89.46 万吨、32%烧碱 63.91 万吨、氯化铵 92.61 万吨、芒硝 22.81 万吨、双氧水 14.21 万吨。	食盐、工业盐、纯碱、烧碱、芒硝、氯化铵、液氯、双氧水	与发行人类似
鲁银投资 (600783)	公司主要从事盐及盐化工产品的生产和销售，粉末冶金材料及制品的生产和销售。2024 年度，公司食用盐 136.29 万吨、工业盐 214.89 万吨、钢铁粉末 21.94 万吨、溴素 0.27 万吨、发电 2.10 亿度。	食用盐、工业盐、钢铁粉末	鲁银投资除盐及盐化工业务外，还有钢铁、发电等业务
云南能投 (002053)	公司主营业务涵盖新能源、盐、天然气三大业务板块，其中盐业板块由全资子公司云南省盐业有限公司负责，是省政府授权云南省唯一的食盐定点生产企业、定点批发企业和省政府食盐储备承储企业，制盐装置实际产能可达 180 万吨/年。2024 年度，公司制盐装置实际产量 170.81 万吨，其中食盐产量 34.59 万吨。	食盐、工业盐、芒硝	云南能投除盐及盐化工业务外，还有新能源、天然气业务

从上表可以看出，发行人盐类产品的产量远超同行业上市公司。此外，发行人在盐行业中率先采用充填开采技术，为矿盐采空区地质隐患治理提供了成功范例，构建了以“岩盐资源综合利用、循环经济技术创新”为核心的产业体系，展现出显著的循环经济特色。发行人自主研发的“井下循环制纯碱工艺”被工信部列为唯一推广的纯碱生产工艺，并已授权给业内其他企业使用，成为行业内的标杆。

公司拥有丰富的矿产资源，包括张兴盐矿、下关盐矿、蒋南盐矿、石塘盐矿等九个矿区，保有资源储量矿石量超过 150 亿吨，许可生产规模 1,709 万吨/年。拥有丰富矿产资源和市场资源优势，公司在国内盐行业处于领先地位。这一资源优势确保了公司盐及盐化工产品所需卤水的持续供应，从而在国内盐行业中占据领先地位。

此外，公司地处华东地区这一经济活跃的化工产业带，纯碱、氯碱等化工产品市场需求旺盛，为公司提供了良好的市场基础。同时，公司积极参与国家标准和行业标准的制定，并荣获多项科技奖项，进一步提升了其行业地位和技术实力。

发行人作为华东地区盐行业的核心企业，拥有丰富优质盐矿资源，足以覆盖华东地区庞大的化工市场，并且发行人地处淮安，背靠京杭大运河，可以实现盐产品低运输成本的供应，发行人的井下循环制碱绿色工艺也有助于发行人打造一体化循环经济，发行人产品的整体成本相较于其他同行业公司更具优势。

4、市场需求

工业盐被称为“化学工业之母”，基本化学工业主要产品中的盐酸、烧碱、纯碱、氯化铵、氯气等主要是用工业盐为原料生产，工业盐涉及的化工生产领域十分广泛，虽然受光伏产业影响，下游纯碱烧碱行业需求有所下降，但全化工行业对工业盐的基本需求仍在。

从工业盐的生产端来看，根据中国盐业协会公布的数据，2023 年全国原盐累计产量 10,330 万吨，其中海盐产量 2,399 万吨，占 23.22%；井矿盐产量 6,151 万吨，占 59.55%；湖盐产量 1,780 万吨，占 17.23%；从工业盐的消费端来看，根据中国盐业协会公布的数据，2023 年全国原盐消费量 11,971 万吨，同比增长约 0.4%。其中工业盐消费量 10,490 万吨，占 87.6%；食盐消费量 1,325 万吨，占 11.1%；出口盐 156 万吨，占 1.3%。可以看出，由于工业盐具有化工之母之称，主要的化工领域都需要用到工业盐，因此工业盐的整体产量及消费量比较接近。

从工业盐的下游行业两碱行业来看，原盐是盐化工的源头，也是生产烧碱和纯碱的重要原料。两碱作为原盐下游最重要的两大工业板块，其价格变化、供需变化都对原盐市场有明显的影响。根据国家统计局数据，2024 年我国纯碱和烧碱的产量分别为 3,818.61 万吨和 4,365.71 万吨；截至 2025 年 9 月末，纯碱累计产量为 2,961.15 万吨，同比增长 3.40%，烧碱累计产量为 3432.38 万吨，同比增长 6.32%。综合来看，当前国内纯碱和烧碱供应增加趋势仍未结束，受烧碱和纯碱产量提升影响，国内原盐需求仍将增长。

5、同行业可比公司和发行人的现有及拟建产能

（1）同行业可比公司的现有及拟建产能

发行人本次募投项目产品虽然涉及工业盐、食用盐及卤水，但发行人可以根据下游客户需求，灵活调整生产产品品类，其中工业盐为最主要的产品，因此同行业公司披露的产能也一般都以工业盐为标准。

经检索同行业上市公司年报披露的工业盐的产能及扩产情况如下表所示：

单位：万吨/年

公司简称	截至 2024 年年报披露的 产能情况	新增产能情况
中盐化工	该公司的产品不涉及工业盐。	
雪天盐业	445	/
江盐集团	301	/
鲁银投资	360	120
云南能投	180	/

除上述上市公司外，未上市的同行业可比公司中，产能及规模比发行人大的只有中国盐业股份有限公司，根据其官网信息介绍，其盐产品装置产能达到 1,400 万吨。

长期以来，我国制盐生产行业存在业内企业数量多、分布零散、实力整体较弱的特点。因此无法统计全行业所有企业的产能及新增产能情况。

经公开检索相关政府网站，部分同行业公司近期盐产品新增产能情况，如下表所示：

单位：万吨/年

公司名称	现有产 能情况	新增产 能情况	公告名称	公告日期	信息来源
中盐新干盐 化有限公司	63.50	56.70	《中盐新干盐化有限公司制盐智能化绿色化改扩建项目环境影响评价第二次信息公示》	2025.10.20	新干县人民政府网站
中石化江汉 盐化工湖北 有限公司	60.00	94.70	《关于中石化江汉盐化工湖北有限公司新建 80 万吨/年盐硝联产装置环境影响报告书的批复》	2024.08.30	潜江市生态环境局网站
山东肥城精 制盐厂有限 公司[注]	120.00	120.00	《山东肥城精制盐厂有限公司鲁银储能建穴配套制盐项目（二期）环境影响报告表》	2024.2.23	肥城市人民政府网站

注：即上市公司鲁银投资新增 120 万吨产能项目。

（2）发行人的现有及拟建产能

发行人盐类产品现有产能为 835.08 万吨（含液体盐 246.08 万吨折固产能），除本次募投项目外，发行人不存在其他拟建产能。本次募投项目实施后，公司盐化产品产能将超过 1,000 万吨，有利于公司发挥产业规模效应，强化发行人在国内盐行业链上的地位，增强公司在市场中的话语权。同时，本募投项目实施后卤

水消纳能力显著增强，为公司加快盐穴综合利用产业建设提供条件，为稳步推进“储能”产业发展提供保障，从而提升公司盈利能力和综合竞争力，维护股东的长期利益。

6、产能利用率、产销率

报告期内，发行人盐产品的产能利用率、产销率情况如下：

指标	2025 年 1-6 月	2024 年	2023 年	2022 年
产能（万吨）	835.08	835.08	835.08	835.08
产量（万吨）	418.33	764.09	736.05	706.11
销量（万吨）	407.81	764.39	773.60	699.79
产能利用率	50.09%	91.50%	88.14%	84.56%
产销率	97.49%	100.04%	105.10%	99.11%

注：2025 年 1-6 月的产能利用率未进行年化处理。

报告期各期，公司产销率分别为 99.11%、105.10%、100.04%和 97.49%，产销率处于较高水平。报告期内，发行人盐产品的产量持续增加，产能利用率也逐步提升，分别为 84.56%、88.14%、91.50%和 50.09%，主要系发行人的生产模式为“以销定产”，报告期内发行人盐产品的销量整体增加所致。发行人的产销率持续保持在 97%以上，产能利用率持续提升，已超过 90%，需要投建募投项目、新增产能，以满足下游客户的产品需求。

此外，发行人经过多年发展，利用自主研发改进的 MVR 制盐工艺，在制盐业务上相较于其他企业具有明显的生产成本优势；发行人地处淮安，背靠京杭大运河，可以实现盐产品的低成本运输；发行人所处的长三角地区经济发达，是纯碱、氯碱等化工产业的重要生产区域和销售区域，盐及盐化工产品市场需求量大，具有较好的区位优势。在本轮工业盐价格下行周期中，发行人充分利用自身的优势，提升市场份额，进一步巩固发行人的市场地位。

本次募投项目实施后，发行人盐产品产能将超过 1,000 万吨，有利于发行人进一步发挥产业规模效应，强化发行人在国内盐行业链上的地位。同时，本募投项目实施后卤水消纳能力显著增强，为发行人加快盐穴综合利用产业建设提供条件，为稳步推进“储能”产业发展提供保障，从而提升发行人盈利能力和综合竞争力。

7、订单获取模式、订单执行周期

发行人的订单获取模式主要基于与客户建立的长期、稳定的战略合作关系，发行人会根据客户具体情况，在每年 11-12 月与部分主要客户签署年度框架协议，确定下一年预计的采购量；针对未签署年度框架协议的客户，发行人会根据其历史采购情况、现有产能及是否扩产等因素，确定对该客户下一年度的销售目标。日常经营中，因客户需求、产品类型不同，客户的订单周期存在一定差异，覆盖时间并不统一，主要客户通常会在当月下旬确定下月的采购量并下单。

发行人的订单执行周期因客户所在地、采购量以及运输方式的不同而有所不同，具体如下：

运输方式	订单执行周期（单位：小时）		
	最短时间	最长时间	平均完成时间
汽车运输	24	96	48
水路运输	72	144	108
集装箱运输	288	432	360

注：订单完成周期为从客户提交订单起，至终端客户签收货物止所需的时间总和。

从上表可以看出，发行人的订单执行周期最短的为 1 天，最长的为 18 天，即通常在客户下单后 1-2 周就可以完成产品的交付。

8、在手订单及客户拓展情况

（1）在手订单情况

发行人的主要产品为工业盐及纯碱，采取以销定产的生产模式，下游客户主要为化工生产企业，该企业会根据自身的排产情况向发行人下达采购需求，通常在每月下旬就会基本确定下月的采购需求情况，并根据汇总后的客户需求形成销售计划后由生产部门安排生产计划，发行人的下月销售计划就是在手订单。

截至 2025 年 10 月末，发行人盐产品在手订单包括 62.51 万吨盐产品及 33.5 万立方米的卤水。发行人产品的交货周期较短，在手订单及意向性合同仅能反映公司短期内生产、需求情况。

（2）客户拓展情况

报告期内，发行人不断加强市场走访、行业展会以及老客户引荐等方式，持

续拓宽销售渠道，开拓新客户，与福建、山东、湖北、浙江、江西等地的其他新客户建立合作关系。当年销售额在 100 万元以上的新增客户情况如下表所示：

单位：家、万元

项目	2025 年 1-9 月新增客户	2024 年度新增客户	2023 年度新增客户
数量	11	15	28
销售额	4,358.09	9,977.58	18,106.01

注：此处新增客户指的是前一年度未产生收入的客户，即 2025 年 1-9 月新增客户指的是 2022 年度、2023 年度及 2024 年度均未与公司产生收入的客户，2024 年度新增客户指的是 2022 年度、2023 年度均未与公司产生收入的客户。

发行人的客户拓展工作以及订单的承接依托于发行人盐产品的产能，在目前发行人产能利用率持续上升的情况下，发行人将更多合作意向转化为实际订单的能力受到产能的限制。同时，发行人未来将持续进行客户拓展，充分利用自身竞争优势，扩大国内外市场份额，进一步提升发行人的市场地位。

9、本次募投项目的必要性、产能规划合理性以及新增产能消化措施，是否存在产能消化风险

(1) 本次募投项目的必要性

①扩张优质产能，巩固行业龙头地位

苏盐井神作为国内盐行业的领先企业，产能和技术水平处于行业前列。自全面深化盐业供给侧结构性改革实施以来，盐企竞争加剧，行业集中度提升已成为产业趋势。提高产能是公司继续提升市场竞争力、巩固行业地位的关键要素。只有不断扩大生产规模，优化生产流程，提高生产效率，才能在激烈的市场竞争中占据更有利的位置，进一步提升公司市场竞争力，为公司可持续发展奠定坚实的基础。

本募投项目的实施将新增 300 万吨固体盐产能，提升市场份额，巩固公司市场地位。通过进一步扩大公司的产能，公司能够更好地满足市场需求，替代部分进口盐和低质量的副产盐，提高市场占有率。

②实现资源循环利用，推动绿色低碳发展

“碳达峰”“碳中和”的宏观战略引领能源领域发生深刻变革。根据《“十四五”工业绿色发展规划》，要以传统行业绿色化改造为重点，实施工业领域碳达峰行动，促进资源利用循环化转型。化工企业纷纷积极探索节能减排路径，通

过资源循环利用等方式，力求在产能结构重塑中占据优势地位，实现行业的转型升级与可持续发展。

本次募集资金投向的储气库卤水制盐综合利用工程，属于盐穴资源综合利用和绿色低碳发展的重要实践。该项目通过综合利用盐穴资源，在将其转化为高附加值储能空间的基础上，开发其卤水净化、制盐等功能，以制盐主业为基础，实现了资源的循环利用。这不仅符合国家对节约资源和保护环境的要求，还能为公司带来额外的经济效益。项目实施后，公司将更好地利用盐穴资源，发展盐穴储能等新兴产业，进一步拓展公司的业务领域。

③通过技术创新实现提质增效，引领行业转型升级

本项目采用先进的 MVR 制盐工艺，并将建设智能化数字化生产管理系统，可以优化公司生产工艺，提高智能化生产水平，在提质增效的基础上，强化公司在行业内的技术示范效应。

相比传统多效蒸发工艺，MVR 制盐工艺在节能、环保、资源利用、生产效率和产品质量等方面具有显著优势，其通过机械蒸汽再压缩技术，将蒸发过程中产生的二次蒸汽压缩后重新作为热源使用，大幅减少了对外部蒸汽的依赖，从而显著降低能耗，同时采用低温低压蒸发技术，能够在保证产品质量的前提下提高蒸发效率，工艺参数波动小，运行平稳。这不仅有助于公司降低生产成本，提高产品竞争力，同时公司本项目将积极探索相关工艺技术的优化，积累产业经验，充分发挥行业龙头的示范带头效应，有助于推动行业技术进步。项目还计划建设智能化、数字化的生产管理系统，实现生产过程的自动化和信息化。这将进一步提升公司的生产效率和管理水平，为公司的可持续发展奠定基础。

（2）产能规划合理性及新增产能消化措施

2025 年 9 月末，纯碱累计产量为 2,961.15 万吨，同比增长 3.40%，烧碱累计产量为 3432.38 万吨，同比增长 6.32%。按照烧碱单耗 1.50 吨工业盐、纯碱平均单耗 1.33 吨工业盐（扣除天然碱产量、加权氨碱和联碱单耗）计算，假设 2025 年全年增长率与半年度同期增长率持平，纯碱及烧碱的新增产量带来的工业盐预计至少为 700 万吨。

此外，根据《盐科学与化工》相关数据，2024 年全年我国原盐进口总量 1,406.1

万吨，同比增加 54.76%，2025 年 1-6 月我国进口工业盐总量 740.16 万吨，同比增加 24.20%，呈增长趋势；印度盐以价格优势占据进口盐首位，进口量占比在 80%左右；2025 年上半年，印度盐的平均单价较平稳，基本维持在 31.5 美元/吨左右。印度盐虽然进口价格较低，但国内化工企业在采购印度盐后还需加工提纯才能使用，综合来看印度盐的价格优势正在逐步减弱，国内工业盐尤其是生产成本较低的工业盐生产企业可以抢占部分进口盐市场。

综合来看，当前国内纯碱和烧碱供应增加趋势仍未结束，受烧碱和纯碱产量提升影响，国内原盐需求仍将增长；此外，我国原盐进口数量也十分可观，随着国际局势变化及国际运输成本波动，部分通过进口获取工业盐的企业出于整体成本的考虑，会选择国内工业盐作为替代。

报告期内，发行人盐类产品的产能及产能利用率如下：

单位：万元

主要产品	产能	2025 年 1-6 月		2024 年		2023 年		2022 年	
		产量	产能利用率	产量	产能利用率	产量	产能利用率	产量	产能利用率
盐类产品	835.08	418.33	50.09%	764.09	91.50%	736.05	88.14%	706.11	84.56%

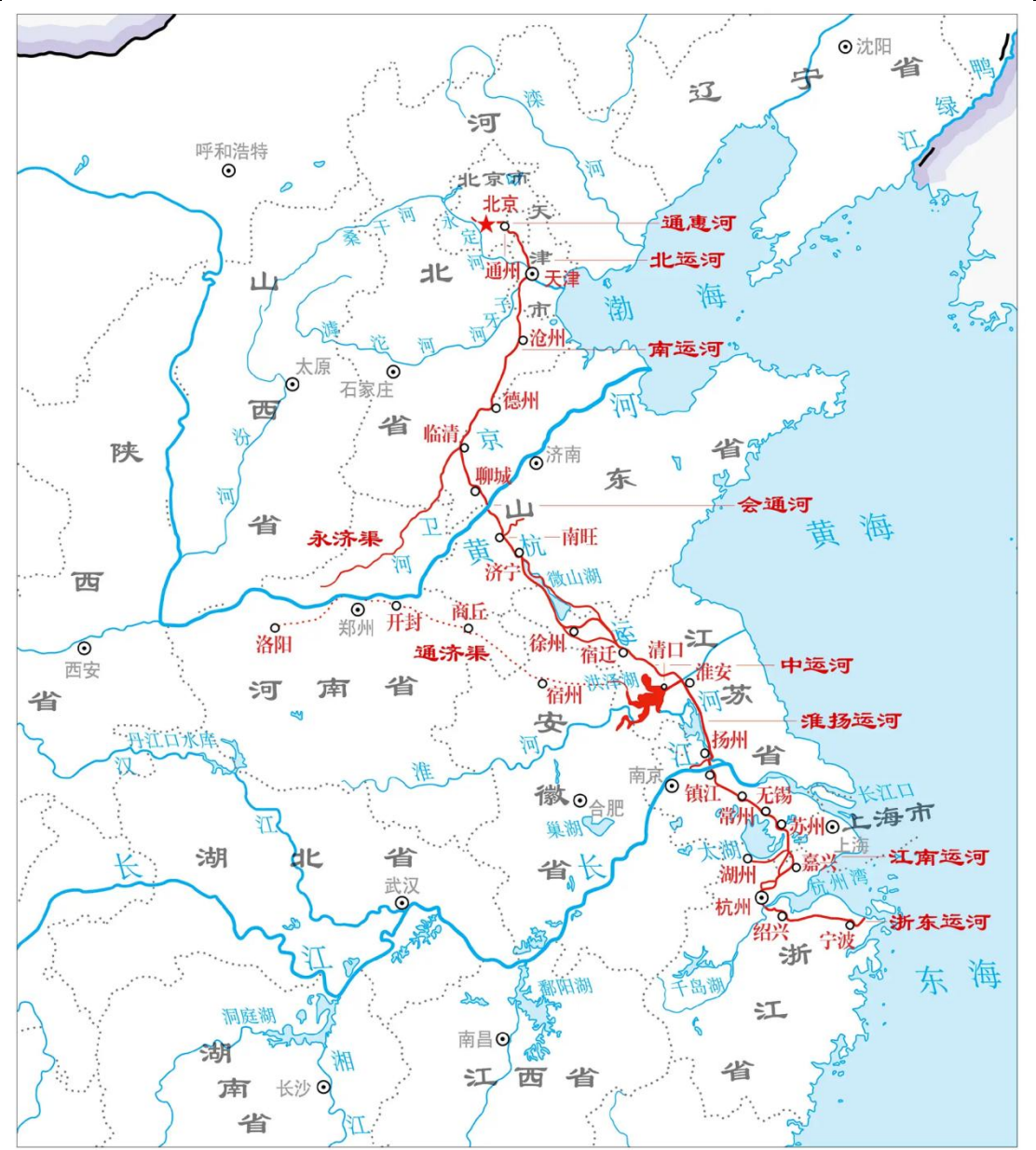
发行人就本次募投项目的市场开拓开展了大量工作，全球聚氨酯巨头万华化学一直以来主要采购进口盐作为生产原料，初步估算其年需求量 300 万吨/年，未来随着企业发展，用盐量可达 500 万吨/年。2024 年 9 月 3 日，万华化学与苏盐井神签署了《工业盐采购协议》，约定：“万华化学计划每年向苏盐井神采购工业盐量不低于 150 万吨。供货期为乙方新上的 300 万吨/年制盐项目投产后开始供货。”本次新增产能中的 150 万吨/年的产能已被其预定。

此外，发行人剩余部分新增产能的市场目标为华东地区市场，主要以江苏、山东、安徽等地为主，针对的客户包括山东海化、山东海天、青岛海湾、上海氯碱等年需求量较大且目前工业盐来源存在进口盐的化工企业；针对存量客户如新浦化学、华昌化工、龙山化工、江西九宏等存在多家工业盐供应商的企业，在利用发行人服务优势及新增产能成本优势的基础上，进一步扩展该等存量客户的产品需求，提高发行人在其供应体系中的比重。

工业盐的下游客户通常为大型化工企业，其对工业盐的成本较为敏感，工业盐本身单价通常在 200-400 元/吨不等，因此运输成本是工业盐下游客户选择工业

盐生产商的重要考虑因素之一。发行人地处淮安，背靠京杭大运河，向北可以运输至山东、向南可以运输至宁波，向南可以通过京杭大运河转长江可穿过安徽运输至九江。

京杭大运河及周边水域示意图



因此，发行人将江苏、山东、安徽、浙江等地作为重点市场，因公开数据没有各省份的工业盐产量及销量情况，纯碱与烧碱作为工业盐下游最重要的两大工业板块，以烧碱与纯碱产量来估算重点市场省份工业盐的部分需求情况，如下表所示：

单位：万吨

省份	烧碱产量	纯碱产量	折算工业盐需求
江苏	313.54	395.08	995.77
浙江	243.89	449.07	963.10
安徽	96.09	102.73	280.77
山东	1,205.77	29.03	1,847.26
合计	1,859.29	975.91	4,086.90

注 1：数据来源中商产业研究院；

注 2：按照烧碱单耗 1.50 吨、纯碱平均单耗 1.33 吨（扣除天然碱产量、加权氨碱和联碱单耗）计算。

可以看出，上述重点市场的客户需求十分旺盛，且属于发行人运输辐射半径之内，发行人具有天然的成本优势。发行人通过对上述重点市场的相关客户的每年工业盐需求量及其工业盐采购来源进行摸排，预计每年可新增 161 万吨的销量；同时，发行人将在原有两碱用盐的客户基础上，提升销售份额，预计每年可新增 36 万吨的销量。此二者共预计可消化 197 万吨工业盐，可以满足剩余 150 万吨新增产能。

综上，发行人针对本次募投项目的产能消化进行了充分的市场调研，并根据客户特点制定了明确的销售目标，目标清晰、明确且具有较强可执行性；因此，本次募投项目的产能消化已经有明确安排，产能规划合理，不存在产能过剩的风险。

（三）本次募投项目各项投资构成的测算依据，与公司同类项目和同行业公司可比项目的对比情况，是否存在显著差异及合理性

1、本次募投项目各项投资构成的测算依据

本项目总投资 188,912.00 万元，其中计划使用募集资金投入 180,000.00 万元，全部用于资本性支出，不足部分由公司自有资金或通过其他融资方式解决。具体情况如下：

单位：万元

序号	项目	投资金额	已投入金额	拟使用募集资金投入金额	是否资本性支出
1	建设投资	179,434.00	-	170,828.70	是
1.1	工程费用	147,702.00	-	147,702.00	是
1.1.1	建筑工程	53,230.00	-	53,230.00	是

序号	项目	投资金额	已投入金额	拟使用募集资金投入金额	是否资本性支出
1.1.2	设备购置	66,528.00	-	66,528.00	是
1.1.3	安装工程	27,945.00	-	27,945.00	是
1.2	工程建设其他费用	15,419.00	8,904.11	6,814.70	是
1.21	土地使用费	8,145.00	8,444.81	-	-
1.3	预备费	16,312.00	-	16,312.00	否
2	建设期利息	3,149.00	-	3,149.00	否
3	流动资金	6,330.00	-	6,022.30	否
3.1	铺底流动资金	1,899.00	-	1,899.00	否
合计		188,912.00	8,904.11	180,000.00	-

本次募投项目中的预备费、建设期利息及流动资金合计金额为 25,791 万元，拟使用募集资金投入为 25,483.30 万元，占募集资金总额的比例为 14.16%，未超过本次募集资金金额的 30%，符合《证券期货法律适用意见第 18 号》的相关规定，其中资本性支出的占比为 85.84%。

截至审议本次预案的董事会前，发行人已经投入项目金额情况如下：

序号	项目	已投入金额（万元）	是否置换
1	土地费用	8,444.81	否
2	项目前期费用	459.30	否
合计		8,904.11	-

扣除上述费用后，本次募投项目仍需投入 180,007.89 万元，本次募集资金金额为 180,000.00 万元，不足部分由公司以自有资金或通过其他融资方式解决。

（1）建筑工程

本次募投项目建筑工程费用为 53,230 万元，总建筑面积 214,059.27 平方米，单位工程造价 2,486.69 元/平方米。本次募投项目单位工程建设造价系结合本次募投项目生产需要及建设内容，参考当地类似工程造价水平估算。

公司各生产主体在多年前已经建设完毕，其设备价格不具有参考性。根据淮安市公共资源交易中心发布的建设招标公告，淮安市厂房建筑工程造价情况如下：

工程名称	公告日期	项目业主名称	地点	建筑面积（平方米）	建筑工程费（万元）	单位工程造价（元/平方米）	具体内容
------	------	--------	----	-----------	-----------	---------------	------

工程名称	公告日期	项目业主名称	地点	建筑面积(平方米)	建筑工程费(万元)	单位工程造价(元/平方米)	具体内容
10GW 太阳能电池及 2GW 太阳能组件生产项目(一期 5GW 太阳能电池生产)	2023 年 8 月	淮安兴伏科技发展有限公司	淮安市清江浦区	116,000.00	26,700.00	2,301.72	新建厂房及相关配套设施
淮安工业园区智能制造产业园二期项目	2025 年 2 月	淮安兴盛建设投资有限公司	淮安市工业园区	56,253.73	10,242.57	1,820.78	新建厂房并扩建
高端装备制造产业园项目	2024 年 5 月	淮安市盱眙园区资产经营有限公司	淮安市盱眙县	55,000.00	16,000.00	2,909.09	续建厂房及新建相关配套用房
电子科技智慧产业园工程总承包(EPC)	2025 年 1 月	淮安市盱眙经开产业园建设有限公司	淮安市盱眙县	340,000.00	96,700.00	2,844.12	新建厂房、综合楼及相关配套设施

由上表可知，淮安市厂房或类似主体建筑单位工程造价位于 1,820.78-2,909.09 元/平方米之间。公司本次募投项目的单位工程造价位于同地区建设工程单位工程造价区间内，本项目单位工程造价具备合理性。

(2) 设备购置

设备购置费用为 66,528.00 万元，主要构成情况如下表所示：

序号	项目名称	设备购置金额
1	净化工程项目	18,211.89
1.1	卤水精制车间、罐区、废水池	18,015.00
1.2	生产控制中心、总图、工器具及生产家具等	196.89
2	制盐工程项目	48,315.98
2.1	制盐车间	19,796.30
2.2	制盐车间(含泵房)	19,796.30
2.3	光伏储能及 110kV 变电站	4,735.00
2.3	输盐廊桥、罐区及乏水池	2,878.00
2.4	盐库、总图、工器具及生产家具等	1,110.38
合计		66,527.86

本次募投项目分为净化项目与制盐项目，所需设备主要集中在卤水精制车间与制盐车间，生产车间涉及的设备合计金额为 57,607.60 万元，其中：(1) 净化

项目卤水精制车间主要设备除泵类、超滤膜和纳滤膜之外，其他主要设备如原卤桶、精制澄清桶、泥浆桶、滤液桶等均为非标准设备，全部为国内采购或加工制造；（2）制盐车间主要设备包括非标设备——采用轴向进料外热式强制循环蒸发罐，以及通用设备——循环泵、离心机、蒸汽压缩机等。本次募投项目生产规模较大，使用的设备主要为非标型设备，相关设备系需要根据具体生产项目的设计规划，制作不同规格、大小、型号的设备，因此相关设备的购置费用系根据设计选型参考有关设备生产厂家报价，结合本次募投项目的设计方案所需设备的工况、技术参数等综合测算所得；另外，发行人的各生产主体在多年前已经建设完毕，报告期内也没有新增产线建设，因此发行人同类设备的采购价格不具有参考性。

鉴于在实际操作过程中，发行人通常会通过招投标程序采购相关生产设备，并且为了提高采购效率，会将相同/相似材质的设备或相似工艺的设备放在一起统一进行招投标，本次募投项目涉及的部分设备已经完成招投标程序，因此以招投标中标价格或限价价格作为本次募投项目设备的公开市场价格；少部分设备则通过单一来源采购或参考市场价格进行商业谈判，因此以该等价格作为本次募投项目设备的公开市场价格，并与本次募投项目测算金额进行对比，具体情况如下表所示：

单位：万元

序号	涉及主要设备	公开市场价格来源	公告名称	募投测算金额	公开市场价格金额	差异率
1	各类卤水桶、澄清桶、配制桶、滤液桶、泥浆桶、酸洗罐、循环罐等	招投标限价金额	储气库卤水制盐综合利用工程卤水净化项目所需非标设备制作安装工程以及工艺管道、电气、仪表、机电设备安装工程招标公告(准备开标)	13,227.18	12,406.00	-6.21%
2	加热室、换热器等	招投标中标金额	储气库卤水制盐综合利用工程加热室、换热器所需换热管及相关服务招标公告	12,000.00	11,220.00	-6.50%
3	蒸发罐、冷凝水桶、蒸汽洗涤器、盐清液桶、盐洗液桶、母液桶、闪发罐、增稠器等	招投标中标金额	储气库卤水制盐综合利用工程所需蒸发罐等非标设备制作、安装及相关服务公开招标公告	10,492.00	11,160.00	6.37%
4	超滤膜、纳滤膜堆、各类过滤器、纳滤清洗过滤器、纳滤冲洗罐、纳滤清洗罐、脱氨系统等	招投标金额	储气库卤水制盐综合利用工程卤水净化项目所需2000m ³ /h 制盐卤水超滤和 200m ³ /h 液体盐超滤、纳滤设备采购及相关服务招标公告（准备开标）	6,500.00	6,500.00	0.00%
5	皮带输送机	招投标中标金额	储气库卤水制盐综合利用工程储气库卤水制盐综合利用工程项目皮带输送机采购公开招标公告	4,560.00	4,618.87	1.29%
6	蒸汽压缩机	招投标中标金额	储气库卤水制盐综合利用工程所需离心式单级蒸汽压缩机设备采购及相关服务招标公告	3,000.00	3,150.00	5.00%
7	离心机	招投标中标金额	储气库卤水制盐综合利用工程离心机设备采购及相关服务公开招标公告	920.00	888.00	-3.48%

序号	涉及主要设备	公开市场价格来源	公告名称	募投测算金额	公开市场价格金额	差异率
8	搅拌器	招投标中标金额	储气库卤水制盐综合利用工程所需搅拌器设备采购及相关服务中标结果公告	800.00	847.80	5.98%
9	碳酸钠仓、氧化钙仓	招投标中标金额	储气库卤水制盐综合利用工程所需氢氧化钙、碳酸钠投加设备采购及相关服务招标公告	620.00	598.00	-3.55%
10	起重机、电动葫芦	招投标中标金额	储气库制盐综合利用工程电动双梁桥式起重机、电动葫芦设备采购及相关服务招标公告	140.00	135.38	-3.30%
11	循环泵、离心泵	单源直采及商业谈判	循环泵、离心泵	3,421.22	3,450.00	0.84%
12	设备防腐	招投标限价	储气库卤水制盐综合利用工程制盐净化罐区碳钢非标设备防腐工程采购及相关服务招标（准备招标）	1,500.00	1,575.00	5.00%
13	板框压滤机	同类产品中标价格	板框压滤机	360.00	360.00	0.00%
14	螺带洗泥器	市场公开价	螺带洗泥器	67.20	67.20	0.00%
合计				57,607.60	56,976.25	-1.10%

注：发行人招标信息中带“工程”的都会聘请第三方造价咨询机构就本次招投标的价格出具限价报告，即最终招投标的价格不得高于限价，否则视为废标；上表中对于已经有中标结果的项目，其市场价格为中标价格，对于尚未完成招标程序未有中标结果的项目，其市场价格为限价报告的价格。

部分招投标项目因其项目金额较大、涉及设备较多，导致招投标中标金额或限价金额与募投测算金额存在一定差异，发行人主要生产设备的市场价格合计金额与测算价格合计金额差异率为 1.10%，差异率较小，本次募投项目设备购置费用测算具有合理性。

（3）安装工程

本项目安装工程费用为 27,945.00 万元，系参考当地价格信息及管道、设备等设计情况综合估算。

（4）工程建设其他费用

本项目工程建设其他费用为 15,419.00 万元，扣除土地使用费后的其他费用为 7,274.00 万元，包括建设单位管理费、工程建设监理费、工程设计费、联合试运转费、节能评估费、安全预评价费及验收费等，相关费用测算系根据国家主管部门的有关价格指导文件及地方有关规定计算。

（5）预备费用

本项目预备费用按照工程费用和工程建设其他费用之和的 10%计取，预备费金额为 16,312.00 万元。

（6）流动资金

公司结合本次募投项目的预计收入规模及各项资产、负债的周转情况对流动资金需求进行估算，根据产品生产、原材料储备等需要，并考虑产品销售情况和应收账款、应付账款等收支状况，参照企业现有实际经营情况，本项目达产年所需流动资金为 6,330.00 万元，其中铺底流动资金按照流动资金的 30%测算。

上述各项投资支出均为项目建设的必要支出，测算合理。

2、本次募投项目与公司同类项目和同行业公司可比项目的对比情况

经公开检索相关政府网站，部分同行业公司近期盐产品新增产能情况，如下表所示：

单位：万吨/年

公司名称	现有产能情况	新增产能情况	项目性质
中盐新干盐化有限公司	63.50	56.70	原地技改
中石化江汉盐化工湖北有限公司	60.00	94.70	原地改建
山东肥城精制盐厂有限公司	120.00	120.00	扩建

上述项目中，仅同行业公司鲁银投资（600784.SH）的子公司山东肥城精制盐厂有限公司的“鲁银储能建穴配套制盐项目（二期）项目”与本次募投项目均属于扩建项目，且与盐穴储能有一定关联，其他项目均为原地技改或改建项目，

不具有可比性。

根据相关公开信息，“山东肥城精制盐厂有限公司鲁银储能建穴配套制盐项目（二期）项目”的主要信息如下：

项目名称	山东肥城精制盐厂有限公司鲁银储能建穴配套制盐项目（二期）
投资内容	该项目为扩建项目，位于肥城经济开发区（边院），建筑面积 27,240 平方米，主要拆除现有燃煤锅炉及输煤栈桥等配套设施、煤场雨棚、煤灰池、物管科办公室及物管科中央路北库房，建设卤水净化车间、制盐车间（含循环水）、输盐栈桥、散湿盐库、包装仓储车间、配套环保设施及辅助设施。项目建成后，年产精制盐 120 万吨（含 50kg 装食用盐 20 万吨、1000kg 装食用盐 20 万吨、散湿盐 80 万吨）。
投资金额	总投资 50,763.7 万元。

根据上述投资总额及年产能估算，其单位产能投入金额为 423 元/吨；将发行人本次募投项目中的精制卤水 150 万方/年的产能按照 3.57 的比例折算成固体盐后，本次募投项目的单位产能投入金额为 552 元/吨。本次募投项目的单位产能投入金额略高于该同行业公司可比项目，主要系：（1）根据公开信息，该同行业公司可比项目主要在拆除现有燃煤锅炉及配套设施等进行建设，属于扩建项目；本次募投项目属于在新征用的土地上新建的项目，建筑面积为 214,509 平方米，是同行业公司可比项目的 7.87 倍，因此本次募投项目的工程建设相关费用（含土地使用费）较高，金额为 15,419.00 万元；（2）相较于同行业公司可比项目，本次募投项目的部分能源来源为光伏发电，因此配套了 6.7MW 分布式光伏、光伏储能及 110kV 变电站，计划投入 4,735.00 万元；（3）本次募投项目的产能规划 300 万吨工业盐及 150 万方高纯精制卤水，整体产能是同行业公司可比项目的 2.85 倍，项目所需的预备费用及流动资金较高，金额合计为 22,642.00 万元。若将上述工程建设相关费用（含土地使用费）投入、光伏发电投入剔除、将预备费用及流动资金按照产能规模进行缩减，本次募投项目的单位产能投入金额为 470.19 元/吨，与同行业公司可比项目单位产能投入金额接近。

综上，本次募投项目各项投资测算合理，与同行业公司可比项目不存在显著差异。

（四）本次募投项目效益测算情况，结合本次募投项目产品销售价格、成本费用、毛利率等关键指标的测算依据，说明本次募投项目效益测算的谨慎性及合理性

本次募投项目完全达产后预计可实现年均营业收入为 79,194.00 万元，达产后年平均利润总额 11,283.00 万元。经测算，本项目预计税后内部收益率为 8.08%，税后静态投资回收期为 10.32 年（含建设期），具有良好的经济效益，效益测算具有合理性及谨慎性，具体如下：

1、营业收入测算

本次募投项目生产产品为散湿盐与高纯度精制卤水，项目达产后预计新增 300 万吨/年固体盐产能、高纯精制卤水 150 万方/年产能。本募投项目建设期为 2 年，预计第 3 年开始投产，建成后投产第一年达产率为 80%，以后各年开始满产达 100%。达产后，预计将实现年均营业收入 79,194.00 万元。

按产品类型的收入分类情况如下表所示：

产品类型		达产年平均收入 (万元/年)	不含税销售单价 (元/吨、元/立方)
固体盐	工业盐 150 万吨	33,840.00	225.60
	工业盐 150 万吨（含 40 万吨干盐）	39,508.50	263.40
高纯精制卤水		5,845.50	38.97
小计		79,194.00	/

①225.60 元/吨的价格系发行人以 2023 年下半年印度进口盐价格为基准，结合项目生产成本定价，替代进口盐市场确定的测算价格，且该部分产品已经被万华化学预定。

万华化学（600309.SH）的实际控制人为烟台市人民政府国有资产监督管理委员会，与发行人不存在关联关系。

发行人与万华化学（600309.SH）本次合作本着互利互惠原则，工业盐的销售价格不低于发行人的生产成本，同时不高于万华化学（600309.SH）同期的市场采购价格，本次募投项目测算所用的价格为暂估价格，在真正开始供货前将重新商定价格。万华化学此前的工业盐主要来源于海外进口的印度盐，万华化学（600309.SH）作为全球化工新材料领域的领军企业，对工业盐的需求量较大，

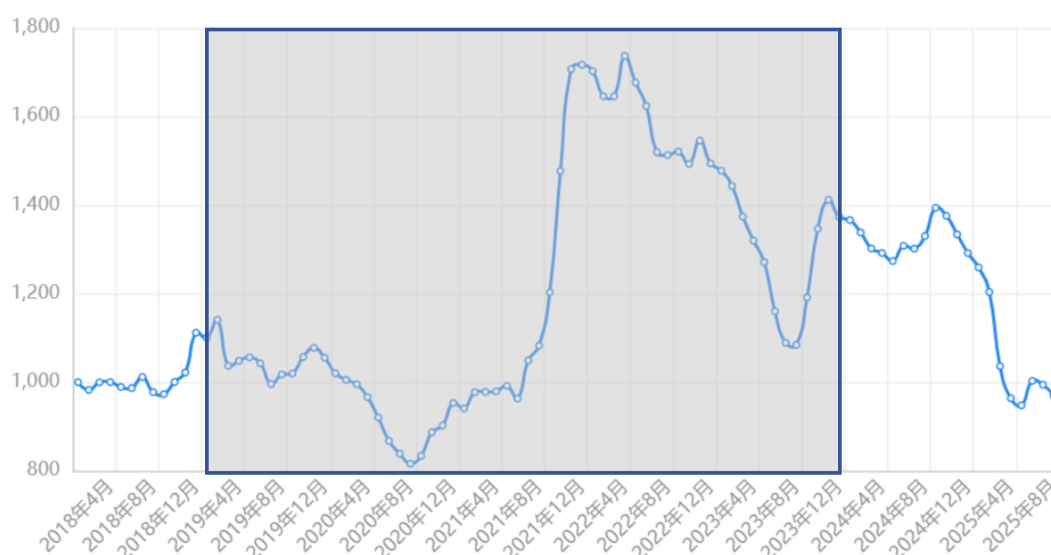
工业盐的成本会影响万华化学的产品成本，因此发行人向万华化学提供的工业盐价格不高于万华化学同期的市场采购价格，具有合理性。

②263.40 元/吨的价格系发行人在参考 2019 年至 2023 年期间的市场平均价格的基础上，去掉最高价（2022 年份）、最低价（2020 年）后，取 2019、2021、2023 年三年的价格进行加权平均后计算得出 263.40 元/吨的测算价格。

由于本次募投项目系 2024 年 12 月 3 日经公司第五届董事会第十八次会议审议通过，发行人在此之前就已经完成了包括效益测算在内的可行性研究报告主体内容的编制，并上报控股股东苏盐集团、实际控制人江苏省国资委审议同意。因此，发行人在编制可行性研究报告主体时，2024 年度工业盐的市场价格尚未形成。

此外，由于各地的矿产资源特性、运输途径、生产工艺等存在差异，因此盐产品价格不存在统一市场价格数据，中盐两碱工业盐价格指数由中国经济信息社与中国盐业集团有限公司共同编制，反映国内主要省份大型两碱工业盐生产企业的两碱工业盐出厂价格和销量数据，在一定程度上能反映盐产品的价格波动情况。

中盐两碱工业盐价格指数走势图



数据来源：新华指数

根据该指数可以看出，上述测算的价格区间包含了 2018 年以来的最低价，也包含了 2018 年以来的最高价，2024 年至今的工业盐市场价格也在此区间内波动，充分反映了盐行业的市场波动，也体现了本次募投项目测算对于工业盐销售价格预测的谨慎性。

报告期内，发行人工业盐的销售收入、数量及平均单价情况如下表所示：

工业盐	2025 年 1-6 月	2024 年度	2023 年度	2022 年度
收入（万元）	82,516.76	192,328.16	185,436.19	205,647.98
数量（万吨）	279.74	546.60	538.63	478.60
平均单价（元/吨）	294.97	351.86	344.27	429.69
剔除运费影响后的平均单价	244.97-264.97	301.86-321.86	294.27-314.27	379.69-399.69

注：运费按平均 30-50 元/吨计算。

从上表可以看出，公司本次募投项目测算的工业盐价格与公司目前盐类产品的平均单价较为接近，测算价格具有合理性。

③高纯精制卤水价格系参考了公司周边客户的采购卤水的价格，并结合公司进行卤水精制提纯的成本后所确定，其中精制提纯成本在 20 元/方左右。卤水的销售受物流运输的限制，江苏、浙江及安徽等地的卤水主要由中盐金坛提供。卤水价格通常为工业盐价格的 1/4 左右，按照百川盈孚数据，2025 年 9 月华东地区井矿盐平均出厂价格 260 元/吨，折算当前卤水价格为 65 元/吨，按照 3.57 比例折算卤水价格为 18.21 元/方，算上精制提纯成本，预计高纯精制卤水价格为 38.21 元/方。由于该华东地区井矿盐平均出厂价格包含了各工厂的出厂价格，因此其工业盐价格整体远低于发行人的工业盐平均单价，导致估算的高纯精制卤水单价略低于本次募投项目测算单价 38.97 元/方。

报告期内，发行人卤水收入占发行人营业收入比例不足 2%，占比较低，主要系发行人根据不同类型客户的需求，提供不同浓度、纯度的卤水，因此不同客户之间的卤水价格存在一定差异。报告期内，发行人卤水的销售收入、数量及平均单价情况如下表所示：

卤水	2025 年 1-6 月	2024 年度	2023 年度	2022 年度
收入（万元）	4,872.25	7,188.63	10,068.28	10,129.28
数量（万方）	225.05	288.54	391.74	397.18
平均单价（元/方）	21.65	24.91	25.70	25.50
价格区间（元/方）	11.02-35.03	20.55-38.01	23.89-40.62	24.46-40.27

本次募投项目测算的高纯精制卤水价格为 38.97 元/方，预计带来 5,845.50 万元收入，占本次募投项目整体收入的比例为 7.38%，该测算单价在发行人历史销售价格区间之内，主要系发行人希望通过本次募投项目的扩产通过固体盐及液

体盐组合销售的方式，与中盐金坛开展全方位竞争，在满足下游市场客户需求的同时，占领更多市场份额。

发行人针对本次募投项目产品收入测算具有谨慎性及合理性，主要系：（1）发行人在筹划本次募投项目时，已经充分预计了未来市场下行的情况，结合报告期内发行人的工业盐对外销售数据及行业数据来看，2024 年至今工业盐价格持续下降，至 2025 年 1-6 月，相关价格与本次募投项目测算价格接近，进一步印证了本次募投项目测算所用产品单价的谨慎性与合理性；（2）万华化学（600309.SH）作为全球聚氨酯巨头，每年对工业盐的需求量巨大（预计在 500 万吨左右），发行人与其建立战略合作关系，并为其提供可以价格上足以媲美进口盐的国产工业盐，一方面可以加快发行人造腔建库，另一方面也实现了一部分进口替代，进一步提升发行人在国内市场的销售份额；（3）本次项目为储气库卤水“造腔”的配套项目，负责消化其排出卤水，其重点在于实现盐腔中卤水的快速消耗，以达到快速建成储气库的目的，因此无论是将卤水制成工业盐或高纯精制卤水，只要有利于发行人的卤水消耗、实现盐腔快速形成，发行人可以接受以低于当前工业盐销售价格的价格对外销售，既可以实现卤水消耗，加快储气库业务发展，同时可以抢占更多工业盐市场份额，提高发行人的市场占有率。

综上，发行人本次募投项目的收入测算中，已经充分考虑了未来难以预测的行情以及供求竞争态势，本次募投项目的收入测算具有谨慎性及合理性。

2、成本费用测算

该项目生产成本、期间费用测算假设如下：

项目	指标说明
原、辅材料	本次募投项目中最主要的原材料为卤水（包括原卤、母液），该部分卤水由储气库未来实际主体发行人控股子公司江苏国能石油天然气有限公司向发行人免费提供，因此发行人在本次募投项目生产过程中使用的卤水，无需额外支付成本。 其他原、辅材料如氯化钙、纯碱等参考市场价格确定。
燃料、动力	本次募投项目使用的制盐工艺为 MVR 工艺，该工艺主要消耗的能源为电，该项目设计有光伏自发电，平均 726.09 万 kWh/年，其他用电来自电网。
职工薪酬	本工程定员 111 人，其中工程生产人员 81 人，管理人员 30 人，人均年薪薪酬按 17.8 万元计。
折旧费方法及残值率	本项目的固定资产折旧采用直线法分类折旧，其中建筑工程折旧年限为 20 年，设备折旧年限 10 年；残值率为 5%。
修理费用	修理费用分别按房屋建筑原值的 1%计提，设备原值的 3%计提。光伏修理费按照第 1-2 年维修费率 0.2%，3-5 年 0.4%，6-10 年 0.6%,11-20 年 0.8%

项目	指标说明
	计提。
其他费用	其他费用包括其他制造费用、其他管理费用和其他营业费用。其他制造费按人均 5 万元/年、其他管理费用按人均 7 万元/年、其他营业费用按营业收入的 2%。
安全生产费用	安全生产费用按每吨盐 7 元计提。

本次募投项目的达产年平均总成本费用 64,117 万元/年，达产年平均经营成本为 52,801 万元/年。募投项目的成本以制造成本为主，主要包括外购原辅材料、外购燃料、折旧摊销及人员工资等。按产品类型的成本构成情况如下表所示：

单位：万元

成本构成	固体盐	高纯精制卤水
制造成本	55,344.00	2,965.21
其中：原辅材料	3,178.82	1,921.84
燃料及动力	36,746.26	659.14
职工薪酬	1,388.40	53.40
制造费用	13,992.88	330.83
储能运维费用及保险费	37.63	-
安全生产费	1,800.00	300.00
管理人员工资	480.60	53.40
其他费用	3,028.00	145.84
小计	60,652.60	3,464.45

3、利润测算

按照上述测算假设及测算过程，该项目净利润具体测算结果如下：

单位：万元

序号	项目名称	达产年	运营期									
		平均	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
	生产负荷	100%	80%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%
1	营业收入	79,194	63,355	79,194	79,194	79,194	79,194	79,194	79,194	79,194	79,194	79,194
2	税金及附加	3,794	2,699	3,286	3,286	3,501	3,876	3,876	3,876	3,876	3,876	3,876
3	总成本费用	64,117	59,683	68,539	68,000	67,442	66,876	66,267	65,684	65,407	65,407	65,407
4	利润总额（1-2-3）	11,283	974	7,369	7,908	8,251	8,442	9,051	9,634	9,911	9,911	9,911
5	应纳税所得额	11,283	974	7,369	7,908	8,251	8,442	9,051	9,634	9,911	9,911	9,911
6	所得税	1,692	146	1,105	1,186	1,238	1,266	1,358	1,445	1,487	1,487	1,487
7	净利润（4-6）	9,590	828	6,263	6,722	7,014	7,176	7,693	8,189	8,425	8,425	8,425

（续上表）

序号	项目名称	达产年	运营期									
		平均	13	14	15	16	17	18	19	20	21	22
	生产负荷	100%	100.00%	100.00%	100.00%	100.00%	100.00%	100.00%	100.00%	100.00%	100.00%	100.00%
1	营业收入	79,194	79,194	79,194	79,194	79,194	79,194	79,194	79,194	79,194	79,194	79,194

序号	项目名称	达产年	运营期									
		平均	13	14	15	16	17	18	19	20	21	22
2	税金及附加	3,794	3,876	3,876	3,876	3,876	3,876	3,876	3,876	3,876	3,876	3,876
3	总成本费用	64,117	61,920	61,920	61,920	61,920	61,920	61,920	61,920	61,920	61,920	61,920
4	利润总额（1-2-3）	11,283	13,398	13,398	13,398	13,398	13,398	13,398	13,398	13,398	13,398	13,398
5	应纳税所得额	11,283	13,398	13,398	13,398	13,398	13,398	13,398	13,398	13,398	13,398	13,398
6	所得税	1,692	2,010	2,010	2,010	2,010	2,010	2,010	2,010	2,010	2,010	2,010
7	净利润（4-6）	9,590	11,389	11,389	11,389	11,389	11,389	11,389	11,389	11,389	11,389	11,389

4、毛利率测算

本次募投项目各类产品的营业收入、成本及毛利率情况如下表所示：

单位：万元

项目	营业收入	总成本费用	毛利率
工业盐	73,348.50	62,080.54	15.36%
卤水	5,845.50	3,326.14	43.10%
合计	79,194.00	65,406.68	17.41%

注：此处总成本费用包含了生产成本及折旧摊销费、职工薪酬等费用，本次募投项目虽分为两类产品，但考虑到生产连续性、土地、房产及人员无法区分，故仅单独测算了每类产品的生产成本及本项目整体的总成本费用，此处每类产品的总成本费用系按照整个项目的总成本费用乘以每类产品的生产成本占比计算所得。

报告期内公司的工业盐及卤水毛利率情况如下表所示：

单位：万元

项目	2024 年度		2023 年度		2022 年度	
	收入	毛利率	收入	毛利率	收入	毛利率
工业盐	192,328.16	30.79%	185,436.19	26.90%	205,647.98	29.32%
卤水	7,188.63	47.85%	10,068.28	45.07%	10,129.28	41.52%
合计	199,516.79	31.41%	195,504.47	27.84%	215,777.26	29.89%

从上表可以看出，鉴于本次募投项目是储气库卤水“造腔”的配套项目，负责消化其排出卤水，核心在于通过将卤水制作成盐产品，实现盐腔中卤水的快速消耗，以达到快速建成储气库的目的，因此募投项目产品的对外销售价格略低于发行人现有产品销售价格，一方面有利于实现发行人卤水的快速消耗，实现快速造腔建库，加快储气库业务的发展，另一方面有利于提升发行人产品在市场上的竞争力，取代部分进口盐的同时，提升国内市场占有率，还能通过价格锁定的方式锁定每年需求量较大的客户万华化学（600309.SH）的未来需求。同时，考虑到报告期内工业盐价格整体呈下行趋势，因此本次募投项目测算的工业盐产品价格较为谨慎，相关产品价格低于发行人 2022 年至 2024 年期间的平均销售价格，导致本次募投项目测算的工业盐毛利率低于发行人现有工业盐产品的毛利率；本次募投项目测算的卤水毛利率为 43.10%，处于发行人 2022 年至 2024 年公司卤水的毛利率之间，与发行人现有产品毛利率不存在重大差异。

综上，本次募投项目效益测算关键指标的确定依据合理，具有谨慎性和合理

性。

（五）结合项目建设期、货币资金余额、日常经营资金积累、资金缺口等情况，说明本次融资的必要性及融资规模的合理性

本次募投项目建设期为 24 个月，项目已于 2025 年开工建设，预计将于 2027 年内达到预定可使用状态，因此测算至 2027 年末，即测算未来三年公司资金缺口。综合考虑项目建设期、货币资金余额、日常经营资金积累、资金缺口等情况，公司未来三年货币资金缺口为 212,040.27 万元，公司未来资金较为紧张，本次融资规模具有合理性。具体测算情况如下：

单位：万元

类别	项目	计算公式	金额
可自由支配资金情况	期末可自由支配的货币资金余额	a	213,926.20
未来期间新增资金	未来三年预计日常经营积累[注]	b	235,438.39
未来期间资金需求	最低现金保有量（2025 年 6 月 30 日）	c	105,357.04
	未来期间新增最低现金保有量需求	d	8,428.34
	未来三年资本性支出所需资金	e	449,904.53
	未来三年预计现金分红	f	84,797.06
	未来期间借款等利息支出	g	12,917.90
	总体资金需求合计	h=c+d+e+f+g	661,404.86
总体资金缺口		i=h-a-b	212,040.27

注：该项测算已扣减 2025 年上半年经营活动现金流量净额。

各项指标具体测算过程如下：

1、期末可自由支配货币资金余额

截至 2025 年 6 月 30 日，公司货币资金余额为 224,002.38 万元、受限资金余额为 10,076.18 万元，可自由支配货币资金余额为 213,926.20 万元，具体如下：

单位：万元

名称	计算公式	金额
期末货币资金余额	a	224,002.38
交易性金融资产	b	-
银行承兑汇票保证金、信用证保证金、履约保证金等受限资金	c	10,076.18
期末可自由支配的货币资金余额	d=a+b-c	213,926.20

2、未来三年预计日常经营积累

发行人日常经营积累主要来自经营活动产生的现金流量净额。受宏观经济因素以及行业市场环境等因素影响，发行人未来三年净利润、应收账款余额、应付账款余额等财务数据存在一定的不确定性，难以准确预计，未来三年经营活动现金流量不适用间接法进行测算，故以报告期内经营活动现金流量净额占营业收入比重作为参考，采用直接法对未来三年日常经营积累进行预测。

（1）经营活动现金流量净额占营业收入比重预测

报告期内，公司经营活动产生的现金流量净额分别为 114,275.11 万元、129,686.74 万元、128,264.18 万元和 15,565.42 万元，占营业收入比重分别为 19.14%、22.82%、24.00%和 6.60%。报告期内经营活动现金流量净额占营业收入的比重的平均值为 18.14%。因此，预计未来三年经营活动现金流量净额占营业收入的比例为 18.14%。

（2）营业收入增长率预测

公司 2022 年度至 2024 年度期间的营业收入分别为 596,909.60 万元、568,236.09 万元和 534,399.52 万元。2023 年、2024 年营业收入分别同比下降 4.80% 和 5.95%，主要系受终端房地产及光伏行业波动影响，公司直接下游两碱行业产品价格走低导致工业盐的价格持续下降所致。

鉴于公司所处行业近年处于波动周期，公司下游两碱行业产品价格已跌至近几年的低点，下游产品价格有望企稳回升，进而带动公司盐类产品销售价格回升；此外，2025 年以来国内进口盐产品价格持续上升，下游客户预计会将部分采购需求转向国内，带动公司盐类产品销量上升；因此，出于审慎考虑，以公司 2021-2024 年度发行人营业收入复合增长率 3.92%为基础，并参考发行人 2025 年 1-6 月营业收入同比下降 16.56%，假设发行人 2025 年全年营业收入下降 17.00%，2026 年、2027 年公司营业收入增长率均为 3.92%。

（3）未来三年预计日常经营积累测算

据此测算，未来三年预计日常经营积累为 304,234.06 万元，具体情况如下：

单位：万元

项目	2025E	2026E	2027E
营业收入	443,551.60	460,951.89	479,034.79
经营活动现金流量净额/营业收入	18.14%	18.14%	18.14%
经营活动现金流量净额	64,904.45	83,626.66	86,907.28
合计	235,438.39		

注 1：该表中的数据仅为测算总体资金缺口所用，不代表公司对未来年度经营情况及财务状况的判断，不构成盈利预测或业绩承诺，亦未经会计师审计或审阅；

注 2：2025 年经营活动现金流量净额预计数已扣减 2025 年上半年经营活动现金流量净额。

3、未来三年资金需求

（1）现金周转情况及现行运营规模下日常经营需要保有的最低货币资金金额

最低现金保有量系公司为维持其日常营运所需要的最低货币资金金额，以应对客户回款不及时，支付供应商货款、员工薪酬、税费等短期付现成本。结合公司经营管理经验、现金收支等情况，假设最低现金保有量为公司三个月经营活动现金流出资金。2025 年上半年，公司月均经营活动现金流出为 35,119.01 万元，据此测算，报告期末公司最低现金保有量为 105,357.04 万元。具体计算过程如下：

单位：万元

项目	金额
2025 年上半年经营活动现金流出金额（a）	210,714.07
每月度平均经营活动现金流出金额（b=a/6）	35,119.01
报告期末公司最低现金保有量（c=b*3）	105,357.04

最低现金保有量需求与公司经营规模相关，测算假设最低现金保有量的增速与前述假设的营业收入增速一致，则 2027 年末公司最低现金保有量需求为 113,785.38 万元，相较最低现金保有量（2025 年 6 月 30 日）新增最低现金保有量需求为 8,428.34 万元。

（2）未来三年资本性支出所需资金

根据公司 2025 年 4 月 28 日召开的年度董事会审议的《2025 年度投资计划》议案，2025 年列入公司投资计划项目共 37 项，投资总额为 652,216.48 万元。根据公司 2025 年年中对上述投资计划的调整，投资计划项目共 41 项，投资总额调

整为 664,055.22 万元，具体情况如下：

单位：万元

项目类别	投资总额	截至 2025 年 6 月 30 日已投资金额
与生产相关项目	533,918.40	170,286.51
与光伏、风力发电相关项目	29,726.82	-
与物流仓储中心相关项目	16,900.00	14.18
提升管理效率相关项目	3,010.00	-
对全资子公司增资及参股公司 出资相关项目	80,500.00	43,850.00
合计	664,055.22	214,150.69

截至 2025 年 6 月 30 日，公司上述投资项目累计投入金额为 214,150.69 万元。由于在 2027 年 12 月 31 日前上述项目预计均已实施，因此公司未来三年尚需投入 449,904.53 万元。

（3）未来三年预计现金分红

公司重视投资者回报，并严格按照《公司章程》等规定制定和实施利润分配政策。公司利润分配原则为在不影响正常经营和持续发展的前提下，实施连续、稳定的利润分配政策。公司 2022 年、2023 年及 2024 年度现金分红比例分别为 35.03%和 45.01%与 45.03%。基于上述情况，预计未来三年分红比例约为 45.00%。

分红年度	现金分红金额 （万元）	合并报表归属于上市公司 股东的净利润（万元）	现金分红比例
2024 年度	34,627.46	76,901.95	45.03%
2023 年度	33,233.68	73,839.30	45.01%
2022 年度	28,159.52	80,392.30	35.03%

假设 2025 年至 2027 年公司归母净利率为公司 2022 年至 2024 年归母净利率的平均值 13.62%，结合公司未来三年营业收入的预计情况，则预计未来三年现金分红所需资金为 84,797.06 万元，具体测算如下：

单位：万元

项目	2025E	2026E	2027E
归属于母公司所有者的净利润	60,411.73	62,781.65	65,244.54
现金分红	27,185.28	28,251.74	29,360.04
现金分红总计	84,797.06		

注：上述表中相关数据仅为测算资金缺口所需，不构成盈利预测和分红承诺，亦未经会计师事务所审计或审阅。

(4) 未来期间借款等利息支出

报告期内，公司借款利息支出月均金额为 430.60 万元，假设未来三年公司利息支出水平与报告期内利息支出水平相同，则公司未来（2025 年 7 月至 2027 年 12 月）需要偿还利息金额合计为 12,917.90 万元。

综合前述分析，在未考虑本次向特定对象发行股票及其他新增股本、债务融资的前提下，2025-2027 年，公司面临的资金缺口金额为 212,040.27 万元，高于本次募集资金总额 180,000.00 万元，公司本次向特定对象发行股票具有必要性，募集资金规模具有合理性。

二、中介机构核查事项

(一) 核查程序

保荐人和发行人会计师主要履行了以下核查程序：

1、查阅本次募投项目的可行性分析报告、本次募投项目产品的国家标准及行业标准，了解本次募投项目涉及产品情况；查阅发行人公开资料，了解公司的技术情况；

2、查阅行业相关产业政策、行业研究报告等，了解国家政策、行业发展、技术发展等情况；查询发行人同行业公司公开披露资料、检索政府官网，了解同行业公司新增产能情况；

3、查阅公司本次募投项目的可行性研究报告，了解各项投资支出的具体构成、测算过程及测算依据，核查效益测算的谨慎性、合理性；查阅可比公司同类项目投资测算相关公告，与公司投资金额进行对比，确认是否存在重大差异；

4、查阅发行人财务报表、已审议的投资项目计划等资料，结合项目建设期、货币资金余额、经营活动产生的现金流量净额、未来资金需求等，对发行人未来资金缺口进行了测算，分析本次融资规模的合理性；

5、获取发行人收入明细表、生产资料及订单情况，了解发行人各期产品销售情况，分析发行人产能、产量及销量匹配情况；

6、获取了发行人募投项目的备案文件、可行性研究报告，了解发行人募投项目的投资明细情况、测算方式、测算过程、实施内容及发展前景等；

7、查阅发行人同行业公司的公开资料，查看其募投项目实施方案，并与发行人现有的募投项目方案进行对比，确认是否存在重大差异。

（二）核查意见

经核查，保荐人认为：

1、发行人本次募投项目围绕公司现有业务开展，不涉及新产品、新技术，发行人经过多年的发展，具备实施本项目所需的充足的技术、人员、设备等储备，本次募集资金投向主业；

2、本次募投项目具有必要性，产能消化已经有明确安排，产能规划合理，不存在产能过剩的风险；

3、本次募投项目各项投资测算合理，与公司同类项目及同行业公司可比项目不存在显著差异；

4、本次募投项目效益测算关键指标的确定依据合理，具有谨慎性和合理性；

5、公司本次向特定对象发行股票具有必要性，募集资金规模具有合理性。

经核查，申报会计师认为：

1、本次募投项目各项投资测算合理，与公司同类项目及同行业公司可比项目不存在显著差异；

2、本次募投项目效益测算关键指标的确定依据合理，具有谨慎性和合理性；

3、公司本次向特定对象发行股票具有必要性，募集资金规模具有合理性。

问题 2. 关于经营情况

根据申报材料，1) 报告期各期，发行人营业收入分别为 596,909.60 万元、568,236.09 万元、534,399.52 万元和 235,840.93 万元，归母净利润分别为 80,392.30 万元、73,839.30 万元、76,901.95 万元和 34,420.80 万元；2) 报告期各期末，发行人存货账面价值分别为 64,473.66 万元、54,209.90 万元、45,176.44 万元和 50,784.01 万元；3) 报告期各期，公司取得借款收到的现金分别为 311,973.60 万元、129,810.00 万元、133,917.27 万元和 139,347.41 万元，偿还债务支付的现金分别为 229,437.22 万元、155,592.48 万元、227,470.50 万元和 98,970.00 万元；截至报告期末，公司货币资金余额为 224,002.38 万元，短期借款为 45,501.22 万元，长期借款为 83,264.68 万元。

请发行人说明：（1）结合行业变动趋势、公司各类产品销售价格、与同行业公司的对比情况等，说明报告期内营业收入下滑及 2025 年 1-6 月归母净利润下滑的原因及合理性，相关因素是否对未来经营具有持续影响，是否进行风险提示；（2）结合存货构成、库龄、期后结转以及与同行业公司的比较情况等，说明存货跌价准备计提是否充分；（3）报告期各期货币资金的存放情况，存款规模与利息收入的匹配性；各年度取得借款和偿还债务的资金显著高于期末有息债务的原因及合理性，借款规模与利息支出的匹配性。

请保荐机构及申报会计师核查并发表明确意见。

回复：

一、发行人说明

（一）结合行业变动趋势、公司各类产品销售价格、与同行业公司的对比情况等，说明报告期内营业收入下滑及 2025 年 1-9 月归母净利润下滑的原因及合理性，相关因素是否对未来经营具有持续影响，是否进行风险提示

1、报告期内营业收入下滑及 2025 年 1-9 月归母净利润下滑的原因及合理性

报告期内，公司主要产品为盐及盐化工产品，包括工业盐、纯碱及食盐等。其中，工业盐、纯碱等产品受宏观经济环境及下游产业景气度影响较高。公司工业盐主要面向生产纯碱、烧碱的化工企业，纯碱等产品主要用于光伏玻璃制造、

建筑物玻璃制造等领域。工业盐及盐化工产品需求与光伏、房地产等下游产业高度关联，市场价格受供求关系影响明显。

2022 年至 2024 年，公司实现营业收入分别为 596,909.60 万元、568,236.09 万元和 534,399.52 万元，呈下降趋势；2025 年 1-9 月，公司实现营业收入 335,728.14 万元，同比下降 17.04%，实现归属于母公司所有者的净利润 40,990.37 万元，同比下降 37.46%。报告期内营业收入下滑及 2025 年 1-9 月归母净利润下滑，主要系市场价格波动导致的公司主要产品销售价格下降所致。2022 年，工业盐及纯碱等盐化工产品市场景气度相对较高，市场价格相对维持在较高水平；2023 年起，市场价格显著下降。受此影响，公司经营业绩存在显著波动。具体分析如下：

（1）工业盐及纯碱的市场价格

报告期内公司营业收入下滑及 2025 年 1-9 月归母净利润下滑主要与工业盐、纯碱等产品的销售情况有关。工业盐、纯碱等产品系公司的主要产品，受宏观经济环境及下游产业景气度影响较高。报告期内，相关产品市场价格存在显著下降的情况，具体变动趋势情况如下：

①盐产品市场情况

盐是关系国计民生的重要商品，也是化学工业的基础原料，广泛应用于化工、轻工、纺织印染、冶金、食品加工等国民经济的各个领域。工业盐作为盐的重要组成部分，被誉为“化学工业之母”，其下游应用中以纯碱、烧碱行业的需求为主。工业盐的市场景气度与宏观经济及房地产、光伏玻璃等两碱下游行业景气度强相关，市场价格受宏观经济及房地产、光伏玻璃等领域影响较大。

盐产品价格不存在统一市场价格数据，新华·中盐两碱工业盐价格指数由中国经济信息社与中国盐业集团有限公司共同编制，反映国内主要省份大型两碱工业盐生产企业的两碱工业盐出厂价格和销量数据，在一定程度上能反映盐产品的价格波动情况，该指数的具体走势见下图：

新华·中盐两碱工业盐价格指数



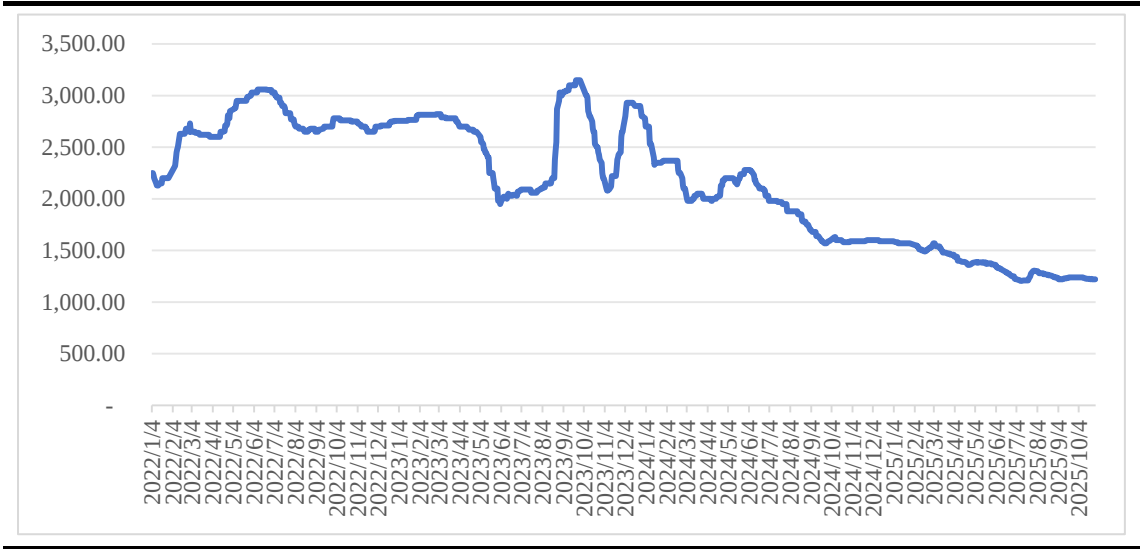
数据来源：新华财经数据库。根据编制规则，指数以 2018 年 1 月为基期，基点 1000 点，重点采集国内主要省份大型两碱工业盐生产企业的两碱工业盐出厂价格和销量数据。

根据新华·中盐两碱工业盐价格指数，自 2022 年以来，受下游纯碱、烧碱行业需求疲软等因素影响，两碱工业盐价格显著下行，由 2022 年 4 月的最高值 1,736.66 在 2023 年 7 月跌至 1,084.21，随后于 2023 年 11 月回升至 1,411.67，进入调整期，在 2024 年初出现一定上涨并回调。新华·中盐两碱工业盐价格指数自 2024 年 9 月起继续下跌，在报告期末跌至 1,002.84。目前，新华·中盐两碱工业盐价格指数已经接近 2018 年以来的最低点（2020 年 8 月指数 816.2 为最低点）。

②纯碱产品市场价格情况

纯碱产品是公司的主要产品之一，同时也是公司工业盐产品的关键下游应用领域，其市场景气度及价格走势显著影响公司经营业绩情况。根据 Wind 数据，2022 年至今我国纯碱（轻质）现货价格情况如下：

2022 年至今：我国纯碱（轻质）现货价格（单位：元/吨）



数据来源：Wind

2022 年，纯碱市场呈现显著的供需错配格局，景气度较高，价格保持较高水平。因行业总体产能阶段性缩减、下游光伏玻璃行业在“双碳”目标推动下迎来投产大年，以及出口需求显著增长，行业需求旺盛、供给紧张，纯碱价格高位上涨。

2023 年以来，市场环境发生显著变化，纯碱行业景气度快速回落，价格进入下行通道。新能源行业增速放缓、房地产行业景气度有限等因素传导至盐化工领域，抑制了纯碱需求。在全球经济尚在复苏调整期的背景下，纯碱等盐化工产品市场需求疲软，导致市场价格降低。

（2）销售价格变动是发行人收入变动的主要因素

报告期内，公司各类主要产品的销售收入变动情况如下：

单位：万元

产品类型	2025 年 1-9 月		2024 年度		2023 年度		2022 年度
	收入金额	变动率	收入金额	变动率	收入金额	变动率	收入金额
盐产品	214,281.46	-9.34%	316,572.28	1.34%	312,398.52	-4.69%	327,758.98
碱产品	69,275.96	-34.73%	133,920.73	-26.10%	181,211.22	-3.13%	187,067.85
钙产品	11,974.32	-38.43%	26,475.13	-7.46%	28,609.82	-10.61%	32,005.06

注：2025 年 1-9 月变动率系当期同比数据。

报告期内，公司盐产品、碱产品及钙产品的销售收入出现下降。其中，碱产品因单价较高，受市场价格波动影响较大，其收入规模下降较为明显。2022 年

度至 2025 年 1-9 月，碱产品的销售收入分别为 187,067.85 万元、181,211.22 万元、133,920.73 万元、69,275.96 万元，变动率分别为-3.13%、-26.10%、-34.73%，降幅明显。

报告期内，公司各类主要产品的销售量变动情况如下：

单位：万吨

产品类型	2025 年 1-9 月		2024 年度		2023 年度		2022 年度
	销售量	变动率	销售量	变动率	销售量	变动率	销售量
盐产品	601.90	4.40%	764.39	-1.19%	773.60	10.55%	699.79
碱产品	55.96	-0.13%	76.86	-2.85%	79.11	0.26%	78.90
钙产品	17.46	-28.50%	32.49	-6.47%	34.73	11.06%	31.27

注：2025 年 1-9 月变动率系当期同比数据。

报告期内，公司各期盐产品、碱产品的销售量均未出现显著下降，发行人钙产品为盐碱钙联合循环工艺的副产品，整体销量较小，因此下降幅度较大。其中，盐产品作为公司主要产品，2023 年度因市场价格下降，发行人加大了客户开拓力度，导致盐产品的销售数量较 2022 年度增长 10.55%，2024 年度销售量与 2023 年度基本持平；报告期内，发行人的碱产品销量相较于盐产品产量较小，整体基本维持在 70-80 万吨之间，各期销售量分别为 78.90 万吨、79.11 万吨、76.86 万吨和 55.96 万吨，各期变动率分别为 0.26%、-2.85%、-0.13%，变动幅度较小。

报告期内，公司各类主要产品的销售价格变动情况如下：

单位：元/吨

产品类型	2025 年 1-9 月		2024 年度		2023 年度		2022 年度
	平均价格	变动率	平均价格	变动率	平均价格	变动率	平均价格
盐产品	356.01	-13.17%	414.15	2.56%	403.82	-13.78%	468.36
碱产品	1,237.94	-34.64%	1,742.44	-23.93%	2,290.65	-3.39%	2,370.92
钙产品	685.72	-13.89%	814.96	-1.06%	823.69	-19.51%	1,023.35

注：2025 年 1-9 月变动率系同比数据。

2022 年度至 2025 年 1-9 月，受市场价格波动影响，公司盐产品、碱产品及钙产品的平均销售价格整体均有所下降。其中，碱产品销售价格下降幅度最为显著，2022 年度至 2025 年 1-9 月，碱产品平均销售价格分别为 2,370.92 元/吨、2,290.65 元/吨、1,742.44 元/吨和 1,237.94 元/吨，变动率分别为-3.39%、-23.93%、

-34.64%，主要系纯碱的市场价格大幅下降所致。报告期内，公司主要产品的销售价格变动是影响公司业绩的主要因素，公司主要产品的销售价格和市场价格变动趋势一致。

综上，发行人的营业收入下降主要系公司产品受市场波动影响，销售价格有所下降所致，发行人的主要产品盐产品及碱产品的销售数量相对较为稳定。

(3) 2025 年 1-9 月净利润下滑的原因分析

2022 年至 2024 年，发行人实现归属于母公司所有者的净利润分别为 80,392.30 万元、73,839.30 万元和 76,901.95 万元，利润规模有所波动，主要系盐及盐化工产品市场价格波动、煤炭等能源采购价格变化等所致。2022 年，因工业盐及纯碱等盐化工产品市场需求较为旺盛，因此其市场价格相对较高，发行人实现的归母净利润规模也相对较高；2023 年，受市场需求变化影响，盐及盐化工产品市场价格下降，发行人相关产品对外销售价格也相较于 2022 年有所下降，导致发行人实现的归母净利润规模同步下降；2024 年，受煤炭等大宗原材料价格下降的影响，发行人盐及盐化工产品的生产成本有所下降，一定程度上抵消了产品市场价格下降对发行人实现的归母净利润规模的影响，因此发行人实现的归母净利润相较于 2023 年有所提升，但相较于 2022 年度仍呈下降趋势。

2025 年 1-9 月，发行人实现营业收入 335,728.14 万元，同比下降 17.04%，实现归属于母公司所有者的净利润 40,990.37 万元，同比下降 37.46%，实现扣除非经常性损益后的归属母公司股东净利润 30,372.22 万元，同比下降 51.11%，业绩下滑原因的具体分析如下：

①2025 年 1-9 月净利润下滑主要系收入下降所致

2025 年 1-9 月，发行人营业收入较上年同期减少 68,953.04 万元，下降 17.04%。发行人营业收入按业务类型划分及变动情况如下：

单位：万元

项目	2025 年 1-9 月	2024 年 1-9 月	变动情况	
			金额	比例
盐产品	214,281.46	236,363.21	-22,081.74	-9.34%
碱产品	69,275.96	106,129.86	-36,853.90	-34.73%
钙产品	11,974.32	19,447.06	-7,472.74	-38.43%
其他	40,196.39	42,741.05	-2,544.66	-5.95%
合计	335,728.14	404,681.18	-68,953.04	-17.04%

如上表所示，2025 年 1-9 月营业收入的下降主要为盐产品及碱产品的销售收入下降影响，主要系受下游市场波动，工业盐及纯碱市场价格下降所致。

②2025 年 1-9 月毛利率同比基本保持稳定

2025 年 1-9 月，发行人毛利率较上年同期减少 1.86 个百分点。毛利率按业务类型划分及变动情况如下：

项目	2025 年 1-9 月（%）	2024 年 1-9 月（%）	变动情况
盐产品	38.96	38.54	上升 0.42 个百分点
碱产品	33.51	36.54	下降 3.03 个百分点
钙产品	31.04	44.51	下降 13.47 个百分点
其他	18.09	25.40	下降 7.31 个百分点
合计	35.05	36.92	下降 1.86 个百分点

如上表所示，发行人毛利率基本保持稳定，小幅下降主要为钙产品与碱产品毛利率下降所致。毛利率变动因素分析如下：

项目		2025 年 1-9 月	2024 年 1-9 月	增减	幅度
盐产品	销售数量（万吨）	601.90	576.51	25.39	4.40%
	销售收入（万元）	214,281.46	236,363.21	-22,081.74	-9.34%
	销售单价（元/吨）	356.01	409.99	-53.98	-13.17%
	单位成本（元/吨）	217.31	251.97	-34.66	-13.76%
	单位毛利（元）	138.70	158.02	-19.32	-12.23%
	毛利率（%）	38.96%	38.54%	0.42%	-
碱产品	销售数量（万吨）	55.96	56.03	-0.07	-0.13%
	销售收入（万元）	69,275.96	106,129.86	-36,853.90	-34.73%

项目		2025 年 1-9 月	2024 年 1-9 月	增减	幅度
	销售单价（元/吨）	1,237.94	1,894.04	-656.10	-34.64%
	单位成本（元/吨）	823.07	1,201.88	-378.81	-31.52%
	单位毛利（元）	414.87	692.16	-277.29	-40.06%
	毛利率（%）	33.51%	36.54%	-3.03%	-
钙产品	销售数量（万吨）	17.46	24.42	-6.96	-28.50%
	销售收入（万元）	11,974.32	19,447.06	-7,472.74	-38.43%
	销售单价（元/吨）	685.72	796.34	-110.62	-13.89%
	单位成本（元/吨）	472.91	441.92	30.99	7.01%
	单位毛利（元）	212.82	354.42	-141.60	-39.95%
	毛利率（%）	31.04%	44.51%	-13.47%	-

A、2025 年 1-9 月，发行人盐产品毛利率较上年同期基本持平，主要原因为受市场波动影响，发行人的盐产品价格下降 13.17%，但同期发行人生产盐产品所需的主要原材料煤炭的市场价格也在同步下降，发行人的盐产品成本也同时下降 13.76%。

B、2025 年 1-9 月，发行人碱产品的毛利率较上年同期下降 3.03 个百分点，下降的主要原因为受市场波动影响，碱产品的市场价格大幅下降，虽然同期发行人生产碱产品所需的主要原材料焦炭的市场价格也在同步下降，但销售价格的下降幅度大于成本下降幅度。

C、2025 年 1-9 月，发行人钙产品的毛利率较上年同期下降 13.47 个百分点，降幅较大，主要原因为发行人的钙产品主要为氯化钙，其市场价格有所下降，并且钙产品产量有所下降导致单位成本有所增加。

③2025 年 1-9 月扣非后净利润降幅显著的原因

2025 年 1-9 月，公司实现扣除非经常性损益后的归属母公司股东净利润 30,372.22 万元，同比下降 51.11%。其中，2025 年 1-9 月，公司非经常性损益为 10,618.14 万元，同比增加 209.86%，具体变动情况如下：

单位：万元

非经常性损益项目	2025 年 1-9 月	2024 年 1-9 月
非流动性资产处置损益，包括已计提资产减值准备的冲销部分	9,772.31	13.40
计入当期损益的政府补助，但与公司正常经营业务密切相关、符合国家政策规定、按照确定的标准享有、对公司损益产生持续影响的政府补助除外	3,143.27	3,929.38
除上述各项之外的其他营业外收入和支出	-34.07	289.17
其他符合非经常性损益定义的损益项目	-	-27.32
减：所得税影响额	2,237.43	777.25
少数股东权益影响额（税后）	25.94	0.65
合计	10,618.14	3,426.73

2025 年 1-9 月，公司非经常性损益较高，主要系发行人下属子公司江苏省瑞丰盐业有限公司老厂区相关资产被当地政府征收以及靖江市盐业有限公司的办公楼被拆迁，导致非流动性资产处置损益金额较高。因此，2025 年 1-9 月，公司扣除非经常性损益后的归属母公司股东净利润降幅较高。

综上所述，发行人 2025 年 1-9 月归母净利润下滑主要是市场价格波动导致的公司主要产品销售价格下降所致，具有合理性。

（4）与同行业公司的对比情况

报告期内，受整体行业波动影响，盐行业可比上市公司的经营业绩情况均呈现出不同程度的下滑。因不同公司的主要产品类型及产品结构不同，各公司的波动情况有所不同。发行人与同行业可比公司不存在显著差异，具体情况如下：

①报告期内，同行业可比上市公司的收入变动情况

单位：万元

证券代码	证券简称	2025 年 1-9 月		2024 年度		2023 年度		2022 年度
		金额	变动	金额	变动	金额	变动	金额
600328.SH	中盐化工	877,347.47	-9.27%	1,289,252.22	-19.93%	1,610,078.44	-11.35%	1,816,251.94
600929.SH	雪天盐业	324,354.97	-19.79%	539,168.72	-13.90%	626,205.08	-2.77%	644,073.34
601065.SH	江盐集团	169,212.17	-15.89%	268,249.49	-7.10%	288,755.55	-1.65%	293,612.54
600784.SH	鲁银投资	248,069.49	-2.10%	337,861.01	0.92%	334,789.32	-11.64%	378,898.08

证券代码	证券简称	2025 年 1-9 月		2024 年度		2023 年度		2022 年度
		金额	变动	金额	变动	金额	变动	金额
002053.SZ	云南能投	192,285.36	-25.75%	345,304.60	18.90%	290,410.49	11.18%	261,207.15
平均值		362,253.89	-14.56%	555,967.21	-4.22%	630,047.77	-3.25%	678,808.61
603299.SH	苏盐井神	335,728.14	-16.24%	534,399.52	-5.95%	568,236.09	-4.80%	596,909.60

注：2025 年 1-9 月的变动比率以收入金额*4/3 来进行年化处理。

报告期内，受行业波动影响，发行人及同行业可比上市公司的营业收入规模整体均呈现不同程度的下降。报告期各期，发行人营业收入的变动率分别为-4.80%、-5.95%和-16.24%，同行业可比公司各期营业收入平均值的变动率分别为-3.25%、-4.22%和-14.56%，发行人的营业收入变动趋势与同行业可比公司的收入变动趋势整体保持一致，且下降幅度与同行业可比公司的变动平均值基本一致，不存在重大差异。

②报告期内，同行业可比上市公司的归母净利润变动情况

单位：万元

证券代码	证券简称	2025 年 1-9 月		2024 年度		2023 年度		2022 年度
		金额	变动	金额	变动	金额	变动	金额
600328.SH	中盐化工	5,783.48	-85.14%	51,879.26	-54.95%	115,171.47	-38.21%	186,392.73
600929.SH	雪天盐业	3,262.93	-85.68%	30,383.15	-57.13%	70,875.07	-7.86%	76,918.33
601065.SH	江盐集团	19,574.92	-43.38%	46,097.40	-6.88%	49,504.64	17.50%	42,129.98
600784.SH	鲁银投资	16,141.12	-28.60%	30,140.30	14.33%	26,361.87	-18.75%	32,445.91
002053.SZ	云南能投	22,690.86	-55.18%	67,503.67	39.97%	48,225.69	65.38%	29,160.99
平均值		13,490.67	-59.59%	45,200.76	-12.93%	62,027.75	3.61%	73,409.59
603299.SH	苏盐井神	40,990.37	-28.93%	76,901.95	4.15%	73,839.30	-8.15%	80,392.30

注：2025 年 1-9 月的变动比率以归母净利润金额*4/3 来进行年化处理。

报告期内，发行人归母净利润的变动幅度基本在同行业可比上市公司的变动区间内，且整体均呈下降趋势。受限于发行人的主要产品类型、产品结构以及生产工艺等与同行业各可比公司有所不同，报告期内发行人的净利润变动情况也与各同行业可比公司有所不同。发行人主营业务为盐及盐化工产品的生产与销售，发行人的“井下循环制碱”工艺、盐钙联产制碱工艺等生产工艺，可以实现废水、废渣等资源综合循环利用，从而降低产品能耗和生产成本，发行人的盈利能力较强。同行业可比公司中，中盐化工、雪天盐业的主要产品除了工业盐外还有其他

盐化产品（如烧碱等），因此其盈利规模与发行人存在一定差异；江盐集团的主要产品与发行人类似，但因所处区域位置、产品结构及产能规模不同，其利润变动情况与发行人存在一定差别；鲁银投资、云南能投除盐及盐化工业务外，还有钢铁、发电、新能源、天然气等板块业务，其报告期内的利润水平与发行人存在差异具有合理性。

综上所述，报告期内营业收入下滑及 2025 年 1-9 月归母净利润下滑，主要系市场价格波动导致的公司主要产品销售价格下降所致，与行业变动趋势、公司各类产品销售价格变动趋势、同行业公司经营业绩变动趋势不存在重大差异，具有合理性。

2、相关因素对未来经营的影响及风险提示

（1）相关因素是否对未来经营具有持续影响

受房地产、光伏等行业影响，公司的盐产品及纯碱产品的销售价格可能存在进一步下降的风险，从而导致公司 2025 年度经营业绩相较于 2024 年度有一定程度的下降。但是，鉴于工业盐在化工产业链举足轻重的地位，下游各细分行业对工业盐的基本需求不会大幅下降，同时，两碱行业对于工业盐的需求有可能进一步有所增加，公司业绩基本盘具有一定保障。

公司经过多年发展，自主研发改进的 MVR 制盐工艺、井下循环制碱工艺以及井下联通井技术，使得公司在制盐、制纯碱以及排卤储气等业务上相较于其他企业具有明显的成本优势；同时，公司地处经济发达的长三角地区，是纯碱、氯碱等化工产业的重要生产区域和销售区域，盐及盐化工产品市场需求量大，具有较好的区位优势。小工业盐、两碱用盐及元明粉具有一定的销售半径，相对其他运输方式，公司采用水运方式，销售半径更长、成本更低。公司也将在本轮下行周期，充分利用自身的成本优势及区域优势，提升产能增强规模成本效应，进一步抢占盐及盐化工市场份额，增强公司的市场竞争力。

此外，公司充分利用淮安地区的盐穴优势及技术优势，积极开展盐穴储气储能业务，与同行业公司形成差异化竞争优势，形成公司业务新的增长点，以对冲盐及盐化工行业波动带来的业绩下滑风险。

未来，公司将积极应对市场变化，持续优化经营策略，强化市场研判与生产资源统筹调度，坚持高质量经营理念，提高市场占有率，提高自身抵御市场波动的风险。

因此，相关因素未对未来经营具有重大持续影响，预计发行人未来业绩不会持续大幅下降。

（2）是否进行风险提示

公司已在募集说明书“第七节/一/（二）/1、经营业绩波动风险”和“第七节/一/（三）/1、盐及盐化工产品价格波动风险”进行相关风险提示。

（二）结合存货构成、库龄、期后结转以及与同行业公司的比较情况等，说明存货跌价准备计提是否充分；

1、发行人的存货构成、库龄、期后结转情况及与同行业公司的比较

（1）存货构成

报告期各期末，公司存货构成情况如下：

单位：万元

项目	2025.6.30		2024.12.31		2023.12.31		2022.12.31	
	账面价值	占比	账面价值	占比	账面价值	占比	账面价值	占比
原材料	8,896.56	17.52%	9,732.87	21.54%	10,559.40	19.48%	11,513.12	17.86%
在产品	9,591.85	18.89%	8,874.15	19.64%	8,835.46	16.30%	9,231.51	14.32%
产成品	32,294.17	63.59%	26,547.55	58.76%	34,784.86	64.17%	43,069.83	66.80%
周转材料	1.43	0.00%	21.87	0.05%	30.18	0.06%	659.19	1.02%
合计	50,784.01	100.00%	45,176.44	100.00%	54,209.90	100.00%	64,473.66	100.00%

报告期各期末，公司存货账面价值分别为 64,473.66 万元、54,209.90 万元、45,176.44 万元和 50,784.01 万元，占流动资产的比重分别为 13.08%、10.99%、11.27%和 13.83%，呈逐年下降趋势。其中，报告期各期末，公司存货主要为产成品和原材料，二者合计占存货比例超过 80%，产成品和原材料具体情况如下：

①产成品

报告期各期末，公司产成品账面价值分别为 43,069.83 万元、34,784.86 万元、

26,547.55 万元及 32,294.17 万元，整体呈现下降趋势，主要系盐化工产品需求与光伏、锂电等下游产业高度关联，同时呈现明显周期性特征，与宏观经济走势紧密相关。报告期内，下游产业及宏观经济情况存在波动。报告期各期末，产成品库存数量减少。此外，公司采购的煤炭、焦炭等原材料及能源价格下降，影响产品单位成本，期末产成品存货账面价值下降。

②原材料

报告期各期末，公司原材料账面价值分别为 11,513.12 万元、10,559.40 万元、9,732.87 万元和 8,896.56 万元，整体呈现下降趋势，变动幅度较小。公司采购的原材料包括焦炭、包装物、石灰石等。

(2) 存货库龄分布

报告期各期末，公司存货及库龄构成情况如下：

单位：万元

库龄	2025.6.30		2024.12.31		2023.12.31		2022.12.31	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
1 年以内	43,981.69	83.79%	38,966.80	81.89%	46,952.44	81.37%	57,171.99	85.45%
1-2 年	971.91	1.85%	1,088.51	2.29%	2,732.18	4.73%	2,146.87	3.21%
2-3 年	620.48	1.18%	692.48	1.46%	732.25	1.27%	277.36	0.41%
3 年以上	6,917.56	13.18%	6,838.18	14.37%	7,287.35	12.63%	7,311.16	10.93%
合计	52,491.64	100.00%	47,585.96	100.00%	57,704.21	100.00%	66,907.39	100.00%

公司以销定产、产销结合，报告期内产销率维持较高水平，不存在大量积压存货情况。报告期各期末，公司各类存货库龄主要在 1 年以内，占比分别为 85.45%、81.37%、81.89%、83.79%。

(3) 期后结转情况

截至 2025 年 8 月 31 日，公司报告期各期末存货期后结转情况良好，具体情况如下：

单位：万元

项目	2025.6.30	2024.12.31	2023.12.31	2022.12.31
----	-----------	------------	------------	------------

项目	2025.6.30	2024.12.31	2023.12.31	2022.12.31
存货期末余额	52,491.64	47,585.96	57,704.21	66,907.39
期后结转金额	28,001.55	38,341.61	52,195.39	59,544.37
期后结转比例	53.34%	80.57%	90.45%	89.00%

截至 2025 年 8 月 31 日，公司报告期各期末存货结转比例分别为 89.00%、90.45%、80.57%及 53.34%。其中，2025 年 6 月末期后结转比例较低主要系周期较短所致。公司存货期后结转情况良好。

（4）同行业可比公司存货水平

报告期内，公司与同行业公司的存货水平如下：

单位：万元

公司	2025 年 1-6 月/2025.6.30		
	存货账面价值	营业收入	存货占营业收入比例
雪天盐业	39,766.88	227,630.35	17.47%
江盐集团	15,200.29	114,248.78	13.30%
鲁银投资	50,311.85	165,174.56	30.46%
云南能投	6,745.56	159,465.24	4.23%
中盐化工	100,817.43	599,772.08	16.81%
平均值	42,568.40	253,258.20	16.45%
发行人	50,784.01	235,840.93	21.53%
公司	2024 年度/2024.12.31		
	存货账面价值	营业收入	存货占营业收入比例
雪天盐业	40,905.86	539,168.72	7.59%
江盐集团	12,257.28	268,249.49	4.57%
鲁银投资	47,887.87	337,861.01	14.17%
云南能投	16,258.49	345,304.60	4.71%
中盐化工	90,312.98	1,289,252.22	7.01%
平均值	41,524.50	555,967.21	7.61%
发行人	45,176.44	534,399.52	8.45%
公司	2023 年度/2023.12.31		
	存货账面价值	营业收入	存货占营业收入比例
雪天盐业	42,962.80	626,205.08	6.86%
江盐集团	10,849.55	288,755.55	3.76%

鲁银投资	35,037.58	334,789.32	10.47%
云南能投	9,336.81	290,410.49	3.22%
中盐化工	92,949.93	1,610,078.44	5.77%
平均值	38,227.34	630,047.77	6.01%
发行人	54,209.90	568,236.09	9.54%
公司	2022 年度/2022.12.31		
	存货账面价值	营业收入	存货占营业收入比例
雪天盐业	53,557.81	644,073.34	8.32%
江盐集团	12,924.65	293,612.54	4.40%
鲁银投资	32,863.44	378,898.08	8.67%
云南能投	9,891.04	267,728.58	3.69%
中盐化工	125,356.05	1,816,251.94	6.90%
平均值	46,918.60	680,112.89	6.40%
发行人	64,473.66	596,909.60	10.80%

报告期各期末，公司存货账面价值占营业收入的比例分别为 10.80%、9.54%、8.45%和 21.53%（未年化），同行业平均值分别为 6.40%、6.01%、7.61%和 16.45%（未年化），公司较同行业平均水平略高，但位于同行业可比公司水平区间内。公司存货账面价值占营业收入的比例与同行业公司之间存在的差异，主要系公司生产的产品以工业盐及食盐为主，而除了江盐集团外，其他同行业公司的主要产品均为工业盐的下游产品纯碱、烧碱等（如雪天盐业的盐产品收入占比不足 50%、中盐化工的盐产品收入占比不足 2%）或者非以盐及盐化产品为主（如鲁银投资、云南能投的食盐销售业务收入占比不足 30%），公司的工业盐产品相较于雪天盐业、中盐化工的两碱产品在使用范围及保存上更具有优势，因此公司在综合考虑公司产能、未来客户需求及安全库存量等因素的基础上增加了一定的库存量，导致公司 2025 年 6 月末的存货账面价值占营业收入的比例相对较高，具备合理性。

2、存货跌价准备的计提

（1）公司的存货跌价准备计提政策

资产负债表日，存货按照成本与可变现净值孰低计量。存货成本高于其可变现净值的，计提存货跌价准备，计入当期损益。可变现净值，是指在日常活动中，

存货的估计售价减去至完工时估计将要发生的成本、估计的销售费用以及相关税费后的金额。

公司原材料、在产品、产出品按照单个存货项目计提存货跌价准备，在确定其可变现净值时，产出品和用于出售的原材料等直接用于出售的商品存货，按该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；用于生产而持有的原材料、在产品，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。对于数量繁多、单价较低的原材料和周转材料，公司按照类别合并计提存货跌价准备，在确定其可变现净值时，按照存货组合的整体估计售价减去估计的销售费用和相关税费后的金额确定。

（2）公司存货跌价准备的计提情况

公司于报告期各期末对各类存货进行盘点清查，对成本大于可变现净值的存货计提跌价准备。报告期各期末，公司存货跌价准备具体情况如下表所示：

单位：万元

项目	2025.6.30		
	账面余额	存货跌价准备	账面价值
原材料	9,329.32	432.76	8,896.56
在产品	9,591.85	-	9,591.85
产成品	33,569.04	1,274.87	32,294.17
周转材料	1.43	-	1.43
合计	52,491.64	1,707.63	50,784.01
项目	2024.12.31		
	账面余额	存货跌价准备	账面价值
原材料	10,586.06	853.19	9,732.87
在产品	8,874.15	-	8,874.15
产成品	28,103.88	1,556.33	26,547.55
周转材料	21.87	-	21.87
合计	47,585.96	2,409.52	45,176.44
项目	2023.12.31		
	账面余额	存货跌价准备	账面价值
原材料	11,509.56	950.17	10,559.40
在产品	8,835.46	-	8,835.46

产成品	36,201.12	1,416.25	34,784.86
周转材料	30.18	-	30.18
合计	56,576.32	2,366.42	54,209.90
项目	2022.12.31		
	账面余额	存货跌价准备	账面价值
原材料	12,365.65	852.53	11,513.12
在产品	9,231.51	-	9,231.51
产成品	44,651.04	1,581.20	43,069.83
周转材料	659.19	-	659.19
合计	66,907.39	2,433.74	64,473.66

公司于资产负债表日按照企业会计准则规定对存货进行减值测试计提存货跌价准备，存货跌价准备计提合理充分。报告期各期末，存货跌价计提比例略有提高，主要系受盐化工产品市场价格调整影响，公司根据可变现净值测算而计提的存货跌价准备相应增加。

(3) 同行业可比公司存货跌价计提情况

报告期内，公司与同行业可比公司的存货跌价计提比例对比情况如下：

单位：万元

公司	2025.6.30		
	存货账面余额	跌价准备	综合计提比例
雪天盐业	41,236.29	1,469.41	3.56%
江盐集团	16,738.66	1,538.37	9.19%
鲁银投资	52,564.37	2,252.52	4.29%
云南能投	6,759.22	13.66	0.20%
中盐化工	107,417.40	6,599.97	6.14%
平均值	44,943.19	2,374.79	4.68%
发行人	52,491.64	1,707.63	3.25%
公司	2024.12.31		
	存货账面余额	跌价准备	综合计提比例
雪天盐业	42,484.41	1,578.55	3.72%
江盐集团	13,643.31	1,386.04	10.16%
鲁银投资	50,222.71	2,334.85	4.65%
云南能投	16,554.18	295.68	1.79%

中盐化工	97,187.34	6,874.36	7.07%
平均值	44,018.39	2,493.90	5.67%
发行人	47,585.96	2,409.52	5.06%
公司	2023.12.31		
	存货账面余额	跌价准备	综合计提比例
雪天盐业	44,102.76	1,139.96	2.58%
江盐集团	12,234.61	1,385.06	11.32%
鲁银投资	37,244.82	2,207.24	5.93%
云南能投	9,634.69	297.88	3.09%
中盐化工	101,508.96	8,559.03	8.43%
平均值	40,945.17	2,717.83	6.64%
发行人	56,576.32	2,366.42	4.18%
公司	2022.12.31		
	存货账面余额	跌价准备	综合计提比例
雪天盐业	54,541.80	983.99	1.80%
江盐集团	14,184.47	1,259.82	8.88%
鲁银投资	35,769.02	2,905.57	8.12%
云南能投	10,217.04	326.00	3.19%
中盐化工	138,022.47	12,666.42	9.18%
平均值	50,546.96	3,628.36	7.18%
发行人	66,907.39	2,433.73	3.64%

报告期内，公司的存货跌价准备计提情况符合公司实际经营情况，且与同行业上市公司基本保持一致，存货跌价准备计提充分。报告期各期末，公司存货跌价综合计提比例分别为 3.64%、4.18%、5.06%和 3.25%，同行业平均值分别为 7.18%、6.64%、5.67%和 4.68%，公司较同行业平均水平略低，但位于同行业可比公司水平区间内。

在同行业上市公司中，江盐集团、中盐化工存货跌价准备计提比例较高。其中，江盐集团存货跌价准备计提比例显著偏高，主要系其原材料跌价计提比例较高所致。

①报告期各期末，江盐集团原材料账面余额占存货账面余额的比例较高，分别为 33.53%、44.58%、52.37%、44.13%，原材料跌价计提比例分别为 17.41%、

21.97%、16.33%、16.44%。根据江盐集团招股书及定期报告，该公司老生产设备的备品备件和部分老型号产品使用的包装物的账面余额较高，且全额计提坏账准备，因此原材料跌价计提比例较高。

②中盐化工存货跌价准备计提比例较高，主要系其库存商品跌价计提比例较高所致，报告期各期末，中盐化工库存商品账面余额占存货账面余额的比例分别为 48.76%、37.26%、59.73%、49.72%，库存商品跌价计提比例分别为 15.58%、17.92%、9.90%、10.29%。中盐化工主营以纯碱、烧碱、PVC、糊树脂、氯化铵为代表的基础化工产品，其中纯碱、烧碱的收入占比接近 50%，受近期两碱产品市场价格下行的影响，其存货跌价计提比例因此较高。

③鲁银投资与云南能投因其存在较大比例的非盐产品相关板块的业务，因此其存货跌价准备计提比例与发行人存在一定差异。

综上所述，发行人整体存货结构合理，报告期各期末，存货库龄主要在 1 年以内，期后结转情况良好，位于同行业可比公司水平区间内；公司按照存货跌价计提政策对相应存货产品进行跌价计提，存货跌价准备计提充分。

（三）报告期各期货币资金的存放情况，存款规模与利息收入的匹配性；各年度取得借款和偿还债务的资金显著高于期末有息债务的原因及合理性，借款规模与利息支出的匹配性

1、报告期各期货币资金的存放情况，存款规模与利息收入的匹配性

（1）报告期各期货币资金的存放情况

报告期各期末，公司货币资金构成情况如下：

单位：万元

项目	2025.6.30		2024.12.31		2023.12.31		2022.12.31	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
库存现金	9.14	0.004%	11.61	0.004%	10.41	0.003%	12.12	0.005%
银行存款	214,121.27	95.59%	254,278.00	97.57%	302,923.82	97.73%	219,691.85	96.33%
其他货币资金	9,871.97	4.41%	6,319.16	2.42%	7,033.47	2.27%	8,366.16	3.67%
合计	224,002.38	100.00%	260,608.77	100.00%	309,967.70	100.00%	228,070.12	100.00%

报告期各期末，公司货币资金余额分别为 228,070.12 万元、309,967.70 万元、

260,608.77 万元和 224,002.38 万元，占流动资产的比重分别为 46.29%、62.85%、65.03%和 60.99%，主要由银行存款和其他货币资金构成，其中其他货币资金主要系银行承兑汇票保证金。

（2）存款规模与利息收入的匹配性

报告期内，公司利息收入与货币资金匹配情况如下：

单位：万元

项目	2025 年 1-6 月	2024 年度	2023 年度	2022 年度
财务费用-利息收入	1,419.00	5,784.22	4,991.09	2,579.87
年均银行存款余额	234,199.64	278,600.91	261,307.83	152,554.25
平均收益率	1.21%	2.08%	1.91%	1.69%

注 1：年均银行存款余额=（期初银行存款余额+期末银行存款余额）/2；

注 2：2025 年 1-6 月涉及的利率指标计算均已年化处理。

中国人民银行公布的存款基准利率情况如下表所示：

项目	活期存款	3 个月定期存款	6 个月定期存款	1 年定期存款	2 年定期存款	3 年定期存款
存款基准利率	0.35%	1.10%	1.30%	1.50%	2.10%	2.75%

报告期内，为增加资金收益，公司主要通过定期存款、通知存款等收益较高的方式存储货币资金，少部分货币资金以活期存款形式存储。报告期各期，发行人货币资金平均收益率为 1.69%、1.91%、2.08%和 1.21%，与存款基准利率相比，发行人利息收入水平合理，存款规模与利息收入匹配。

2、各年度取得借款和偿还债务的资金显著高于期末有息债务的原因及合理性，借款规模与利息支出的匹配性

（1）各年度取得借款和偿还债务的资金显著高于期末有息债务的原因及合理性

报告期内，发行人各年度取得借款和偿还债务的总额显著高于期末余额，主要系公司积极进行债务管理，综合考虑不同银行借款成本，合理搭配不同期限的银行借款，导致各年度取得借款收到的金额和偿还债务支付的现金金额较高。

报告期内，各期取得借款和偿还债务的资金及期末有息债务余额具体情况如

下：

单位：万元

项目	2025 年 1-6 月 /2025.6.30	2024 年度 /2024.12.31	2023 年度 /2023.12.31	2022 年度 /2022.12.31
取得借款收到的现金	139,347.41	133,917.27	129,810.00	311,973.60
偿还债务支付的现金	98,970.00	227,470.50	155,592.48	229,437.22
有息负债期末余额	131,522.13	121,282.51	215,420.94	241,470.19
短期借款	45,501.22	26,541.08	34,506.42	71,248.37
长期借款	83,264.68	62,702.44	126,240.00	158,450.00
租赁负债	2,292.99	2,443.93	2,613.49	2,974.52
一年内到期的长期借款	-	29,184.83	51,700.00	8,450.00
一年内到期的租赁负债	463.24	410.23	361.03	347.30

报告期内，发行人取得借款收到的现金均为银行借款，由于近年银行贷款利率持续呈下行趋势，发行人的财务部门为了提高资金管理效率，降低借款成本，存在于当年四季度提前归还一年期银行借款并于次年一季度重新向银行申请借款的情形，导致各年度取得借款和偿还债务的资金较高。

2022 年-2024 年，公司取得借款收到的现金、偿还债务支付的现金与期末有息负债余额基本匹配；2025 年 1-6 月，发行人承兑汇票贴现取得 3.00 亿元，计入取得借款收到的现金，剔除该部分影响因素，公司取得借款收到的现金、偿还债务支付的现金与期末有息负债余额基本匹配。

综上，各年度取得借款和偿还债务的资金高于期末有息债务具有合理性。

（2）借款规模与利息支出的匹配性

报告期内，公司利息支出与借款规模匹配情况如下：

单位：万元

项目	2025 年 1-6 月	2024 年度	2023 年度	2022 年度
财务费用-利息支出	971.85	3,530.35	4,871.51	4,855.39
利息资本化	791.93	912.60	1,328.60	822.83
利息合计	1,763.78	4,442.95	6,200.11	5,678.22
借款月平均余额	169,669.84	150,505.00	235,670.83	178,717.89
平均资金成本率	2.08%	2.95%	2.63%	3.18%

实际利率	1.39%-2.45%	1.90%-3.06%	2.20%-3.50%	2.20%-3.55%
------	-------------	-------------	-------------	-------------

注 1：借款月平均余额为各期月末借款余额平均；

注 2：2025 年 1-6 月综合平均资金成本已经年化处理。

由上表可知，发行人利息支出计算的平均资金成本利率在公司实际利率范围之内，公司报告期内利息支出与借款规模匹配。

二、中介机构核查事项

（一）核查程序

保荐人和发行人会计师主要履行了以下核查程序：

1、查阅发行人上市以来的历年定期报告，分析报告期内收入结构的变动情况，并通过查阅公开披露信息、查阅相关财务资料、访谈公司管理层等方式了解、核实报告期内公司营业收入及归母净利润变动的原因，了解公司未来经营预期情况，分析主营业务的发展趋势；

2、通过公开渠道检索查阅公司盐及盐化工领域相关研究资料及市场数据，获取同行业可比公司上市公司年报，了解行业市场需求、行业发展趋势、竞争格局等情况；查阅同行业上市公司公开披露的信息，对主要财务指标、波动趋势等进行对比分析；

3、向发行人财务负责人了解公司存货跌价准备相关内部控制制度设计和执行情况；获取报告期内公司内控自我评价报告和年审会计师出具的内控审计报告，了解相关内部控制是否存在缺陷；

4、向公司相关人员了解公司生产经营模式、采购及销售周期等业务信息，了解各期末存货的构成、库龄、期后结转情况并获取相关明细表，并与主要财务指标情况进行比对；

5、了解发行人存货减值的测试方法及存货跌价准备计提政策，评价存货跌价准备计提依据和方法是否合理，复核存货跌价准备计提是否准确；

6、获取公司存货盘点资料、年度审计报告，并了解年审会计师存货盘点情况、向财务负责人了解存货核算情况；

7、年报审计会计师对期末主要银行账户执行了函证程序，从而对货币资金

的存放情况、受限情况进行复核，保荐机构对会计师的函证程序进行了复核；

8、结合中国人民银行公布的存款基准利率，对利息收入与货币资金的匹配性进行复核；取得并查阅报告期内公司有息负债明细和主要协议，分析有息负债规模及相关利息支出的合理性。

（二）核查意见

经核查，保荐机构和申报会计师认为：

1、报告期内营业收入下滑及 2025 年 1-9 月归母净利润下滑，主要系市场价格波动导致的公司主要产品销售价格下降所致，与行业变动趋势、公司各类产品销售价格变动趋势、同行业公司经营业绩变动趋势不存在重大差异。相关因素未对公司未来经营具有重大持续影响，公司已在募集说明书中对相关事项进行风险提示；

2、发行人整体存货结构合理，报告期各期末，存货库龄主要在 1 年以内，期后结转情况良好，位于同行业可比公司水平区间内；公司按照存货跌价计提政策对相应存货产品进行跌价计提，存货跌价准备计提充分；

3、公司报告期各期末货币资金存放情况良好，存款规模与利息收入具备匹配性；各年度取得借款和偿还债务的资金显著高于期末有息债务具有合理性，借款规模与利息支出具有匹配性。

问题 3.关于财务性投资

根据申报材料，最近一期末，公司长期股权投资为 42,500.00 万元，为对江苏国信苏盐储能发电有限公司的投资；其他非流动金融资产余额为 1,405.27 万元，主要为向江苏新能投资管理有限公司、江苏广钢气体井神小分子储气有限公司以及张家港市新供鲜生鲜配送有限公司的股权投资。上述投资均未认定为财务性投资。

请发行人说明：（1）自本次董事会决议日前六个月至今，公司实施或拟实施财务性投资（含类金融业务）的具体情况，相关财务性投资是否已从本次募集资金总额中扣除；（2）长期股权投资及其他非流动金融资产相关投资未认定为财务性投资的依据是否充分，最近一期末公司是否存在持有金额较大、期限较长的财务性投资（包括类金融业务）的情形。

请保荐机构及申报会计师核查并发表明确意见。

回复：

一、发行人说明

（一）自本次董事会决议日前六个月至今，公司实施或拟实施财务性投资（含类金融业务）的具体情况，相关财务性投资是否已从本次募集资金总额中扣除

公司于 2025 年 4 月 28 日召开第六届董事会第二次会议，审议通过了本次向特定对象发行股票方案及相关议案。自本次发行人董事会决议日前六个月至今，公司实施或拟实施的财务性投资情况如下：

1、类金融业务

自本次发行相关董事会决议日前六个月起至今，公司不存在实施或拟实施融资租赁、商业保理和小贷业务等类金融业务的情形。

2、非金融企业投资金融业务

自本次发行相关董事会决议日前六个月起至今，公司不存在投资金融业务的情形。

3、与公司主营业务无关的股权投资

自本次发行相关董事会决议日前六个月起至今，公司实施或拟实施的股权投资包含投资江苏国信苏盐储能发电有限公司、江苏新能投资管理有限公司及江苏广钢气体井神小分子储气有限公司等 3 家公司的股权投资，相关投资参见本题回复“一/（二）/1、长期股权投资及其他非流动金融资产相关投资未认定为财务性投资的依据是否充分”，该等股权投资均与公司主营业务相关。

因此，自本次发行相关董事会日前六个月起至今，公司不存在实施或拟实施与主营业务无关的股权投资。

4、投资产业基金、并购基金

自本次发行相关董事会决议日前六个月起至今，公司不存在实施或拟实施产业基金、并购基金的情形。

5、拆借资金

自本次发行相关董事会决议日前六个月起至今，公司不存在对非并表范围主体实施或拟实施拆借资金的情形。

6、委托贷款

自本次发行相关董事会决议日前六个月起至今，公司不存在实施或拟实施委托贷款的情形。

7、购买收益波动大且风险较高的金融产品

自本次发行相关董事会决议日前六个月起至今，公司不存在购买收益波动大且风险较高的金融产品的情形。

综上，自本次发行相关董事会决议日前六个月起至今，公司不存在实施或拟实施的财务性投资（含类金融业务）的情形，公司不涉及财务性投资从本次募集资金总额中扣除的情形。

（二）长期股权投资及其他非流动金融资产相关投资未认定为财务性投资的依据是否充分，最近一期末公司是否存在持有金额较大、期限较长的财务性投资（包括类金融业务）的情形

1、长期股权投资及其他非流动金融资产相关投资未认定为财务性投资的依据是否充分

截至 2025 年 6 月 30 日，公司长期股权投资及其他非流动金融资产相关投资均为与公司主营业务相关的投资，公司将长期股权投资及其他非流动金融资产相关投资未认定为财务性投资符合《证券期货法律适用意见第 18 号》相关规定，依据充分，具体情况如下：

（1）长期股权投资

截至 2025 年 6 月 30 日，发行人长期股权投资为 42,500.00 万元，为对江苏国信苏盐储能发电有限公司（以下简称“国信苏盐储能”）的投资。

①国信苏盐储能的基本情况

国信苏盐储能基本情况如下表所示：

公司名称	江苏国信苏盐储能发电有限公司
法定代表人	马丙周
成立时间	2024 年 01 月 15 日
统一社会信用代码	91320803MAD9FHXL9K
注册资本	125,000 万元
注册地址	江苏省淮安市淮安区淮安经济开发区广州路 86 号 427 室
经营范围	许可项目：发电业务、输电业务、供（配）电业务（依法须经批准的项目，经相关部门批准后方可开展经营活动，具体经营项目以审批结果为准）一般项目：技术服务、技术开发、技术咨询、技术交流、技术转让、技术推广；科技推广和应用服务；热力生产和供应；新兴能源技术研发（除依法须经批准的项目外，凭营业执照依法自主开展经营活动）
股权结构	江苏省国信集团有限公司持股 60%； 发行人持股 34%； 淮安市产业投资有限公司持股 6%

②发行人对国信苏盐储能的投资情况

2023 年 12 月，为积极响应国家构建新型电力系统发展战略规划，加快新型

储能示范推广应用，发行人与江苏省国信集团有限公司、淮安市产业投资有限公司签署《江苏国信苏盐盐穴储能项目投资协议》，协议约定：由协议各方出资成立项目公司建设运营江苏国信盐穴储能项目。

基于上述约定，发行人于 2024 年 1 月与江苏省国信集团有限公司、淮安市产业投资有限公司共同出资设立该公司；通过本次合作，投资各方可以充分利用各自的资源和优势，合作建设压缩空气储能项目。发行人于 2024 年 5 月支付第一笔投资款 8,500.00 万元，于 2024 年 10 月支付第二笔投资款 8,500.00 万元，于 2025 年 6 月支付最后一笔投资款 25,500.00 万元，合计投资金额 42,500.00 万元。截至本回复出具日，发行人对国信苏盐储能的出资已经全部到位。

③未认定财务性投资的依据

该公司主要负责投建“国信苏盐淮安盐穴压缩空气储能项目”，压缩空气储能被称为“空气充电宝”，是新型电力系统的重要组成部分，也是多元化储能体系的重要补充。国信苏盐淮安盐穴压缩空气储能项目利用发行人蒋南矿区已采空的 90 万立方米盐穴资源，利用盐穴进行压缩空气储能发电，是全球单机规模最大的压缩空气储能项目之一，也是江苏首个 300 兆瓦压缩空气储能项目。

发行人在 2011 年就开始有针对性、有目标地进行技术研发，大力研究盐穴利用、盐穴储能、产卤造腔等技术，并且发行人的盐穴储能研究获得了江苏省科技厅 2021 年双碳技术攻关计划项目支持。

国信苏盐储能的主营业务与发行人“盐+储能”的主营业务高度相关，通过对该公司的投资，发行人可以加快推进盐穴的综合利用，将发行人的盐穴资产变现形成新的收入来源。

2025 年 1 月，发行人与国信苏盐储能签订《盐穴租赁协议》，约定发行人将蒋南块段合计 97 万立方米盐穴租赁给国信苏盐储能，用于淮安盐穴压气储能发电项目，租赁期限为 2026 年 7 月 1 日至 2046 年 6 月 30 日；2025 年 5 月，发行人与国信苏盐储能签订了《盐穴租赁补充协议》，约定根据国信苏盐储能业绩采取阶梯租赁价格体系，盐穴租赁基准价为 15 元/立方米/年。基于上述协议，国信苏盐储能预计将为发行人贡献 1,455 万元/年的盐穴租赁收入。

发行人对该公司的投资符合公司主营业务及战略发展方向，同时，该投资系对产业链下游以获取盐穴使用渠道为目的的投资，开拓盐穴综合利用渠道，符合上市公司主业发展，与发行人所处行业具有协同效应，且目前已经在销售领域达成合作关系。因此，发行人此长期股权投资不界定为财务性投资，符合《证券期货法律适用意见第18号》的相关规定。

（2）其他非流动金融资产

截至2025年6月30日，发行人其他非流动金融资产余额为1,405.27万元，主要为向江苏新能投资管理有限公司、江苏广钢气体井神小分子储气有限公司以及张家港市新供鲜生鲜配送有限公司等公司的股权投资，具体金额如下表所示：

被投资公司名称	金额（万元）
江苏新能投资管理有限公司	1,000.00
江苏广钢气体井神小分子储气有限公司	150.00
张家港市新供鲜生鲜配送有限公司	249.01
小计	1,399.01

相关公司基本情况如下：

①江苏新能投资管理有限公司（以下简称“新能投资”）

A.新能投资的基本情况

新能投资基本情况如下：

公司名称	江苏新能投资管理有限公司
法定代表人	朱又生
成立时间	2023年12月18日
统一社会信用代码	91320102MAD6E6XB9Q
注册资本	300,000 万元
注册地址	南京市玄武区长江路88号国信大厦10楼1004室
经营范围	许可项目：发电业务、输电业务、供（配）电业务；建设工程监理；建设工程施工（依法须经批准的项目，经相关部门批准后方可开展经营活动，具体经营项目以审批结果为准） 一般项目：股权投资；企业管理；储能技术服务；工程管理服务（除依法须经批准的项目外，凭营业执照依法自主开展经营活动）
股权结构	江苏新能（603693.SH）持股55%； 江苏省农垦集团有限公司持股20%； 江苏沿海碳资产管理有限公司持股20%；

	发行人持股 5%
--	----------

B.新能投资的投资情况

新能投资系上市公司江苏新能（603693.SH）控股子公司，发行人仅参股新能投资，不控制该公司。2023 年 12 月，发行人与江苏新能（603693.SH）、江苏省农垦集团有限公司、江苏省沿海开发集团有限公司共同签署了《新能源投资合作协议》，协议约定：“根据省委省政府、省国资委国企改革三年行动及国企改革深化提升行动相关要求，省属国企应围绕优化资源配置深化改革，进一步加大新能源等领域市场化整合力度等有关要求，利用各自的资源和优势，在新能源等领域加强合作，通过省属企业主业整合，组建投资平台，集约化、规模化的开发新能源。协议各方出资成立公司，注册资本为 30 亿元。协议各方对公司注册资本的认缴额及占注册资本的比例分别为：江苏新能出资 165,000 万元人民币，占公司注册资本的 55%；省农垦集团出资 60,000 万元人民币，占公司注册资本的 20%；省沿海集团出资 60,000 万元人民币，占公司注册资本的 20%；苏盐井神出资 15,000 万元人民币，占公司注册资本的 5%。

发行人于 2024 年 5 月支付首笔投资款 1,000 万元，剩余款项尚未支付。

C. 未认定财务性投资的依据

新能投资为上市公司江苏新能（603693.SH）的控股子公司，根据《江苏新能 2024 年年度报告》，新能投资的业务性质为发电业务、输电业务、供（配）电业务等。

报告期内，发行人持续构建“盐+储能”战略布局，盐穴储能是发行人未来发展的重要方向之一。盐穴储能与盐穴储气的基本逻辑是一样的，区别在于盐穴储气是通过压缩天然气进行存储，而盐穴储能是通过压缩空气来进行储能，简单来讲就是利用空气的压缩和释放来储存和释放电能，是一种新型能源储存技术，其基本路径是“削峰填谷”，即用电低谷时段，利用电网剩余电力，驱动空气压缩机，将空气压缩注入地下空间；用电高峰时段，将地下空间中的高压空气释放出来，驱动发电机发电，电力重新并入电网。为了实现集约化、规模化开发新能源资源，发行人与江苏新能（603693.SH）、江苏省农垦集团有限公司、江苏沿海碳资产管理有限公司（即江苏省沿海开发集团有限公司子公司）共同投资设立

上述公司，利用各自的资源和优势，在新能源等领域加强合作。

根据各方签署的《新能源投资合作协议》，新能投资主要作为新能源开发管理平台，布局开发陆上分散式风电、海上风电、光伏、新型储能、氢能等新能源项目；其中，江苏新能（603693.SH）将其部分优质陆上风电项目经评估后注入新能投资，江苏省农垦集团有限公司、江苏省盐海开发集团有限公司各拿出不低于 200 万千瓦规模可开发的项目资源，苏盐井神拿出相应规模的项目资源，同步投入新能投资。截至本回复出具日，新能投资的股东尚未完成实缴，该公司尚未对外投资项目，根据上述合作协议，发行人虽然对该公司没有控制权，但该公司未来的投资方向已经明确为风电、光电、新型储能等新能源相关项目，由于发行人生产所用的 MVR 制盐工艺对电力能源的需求较大，使用风电、光电作为部分电网电力的替代，可以进一步降低发行人的生产成本，未来发行人可以利用该公司投资的风电、光电项目为发行人提供清洁的电力能源；同时，盐穴储能作为新型储能“家庭”中的一员，未来该公司投资盐穴储能类型的新型储能项目时，必然需要使用盐穴资源，发行人对该公司的投资有利于进一步拓展盐穴储能业务。该等项目与发行人业务具有协同效应，该公司业务与发行人“盐+储能”业务高度相关。

发行人对该公司的投资符合公司主营业务及战略发展方向，不界定为财务性投资，符合《证券期货法律适用意见第 18 号》的相关规定。

②江苏广钢气体井神小分子储气有限公司（以下简称“江苏广钢”）

A. 江苏广钢的基本情况

江苏广钢基本情况如下表所示：

公司名称	江苏广钢气体井神小分子储气有限公司
法定代表人	柳先林
成立时间	2025 年 04 月 10 日
统一社会信用代码	91320803MAEFKK0F27
注册资本	5,000 万元
注册地址	江苏省淮安市淮安区石塘镇建淮村朝阳路 1 号
经营范围	一般项目：储能技术服务；技术服务、技术开发、技术咨询、技术交流、技术转让、技术推广；工程和技术研究和试验发展；化工产品销售（不含许可类化工产品）；新材料技术推广服务（除依法须经批准的项目外

	的项目外，凭营业执照依法自主开展经营活动)
股权结构	广钢气体（688548.SH）持股 90%； 发行人持股 10%

B. 江苏广钢的投资情况

2025 年 1 月，发行人与广钢气体（688548.SH）签署《深地盐穴大规模纯氮库合资协议》，协议约定：“我国为贫氮国家，随着新兴产业发展，国内氮气需求稳步增长，对氮气进口依存度高达 95%以上，甲方与乙方对利用盐穴建设氮气储备库的设想在战略规划上高度重合，一致同意共同出资成立一家公司，建设一个氮气储备库，从事气存储、纯化、充装、销售业务及相关工程和技术服务。”

发行人与广钢气体（688548.SH）基于上述约定于 2025 年 4 月设立江苏广钢。根据协议约定，发行人负责提供项目运营所需的盐穴及运营卤水消纳，并协助合资公司项目建设。2025 年 6 月，发行人向该公司支付 150 万元投资款。该公司的储气项目正在规划、选址阶段。

C. 未认定财务性投资的依据

该公司业务与发行人“盐+储能”业务高度相关，通过对该公司的投资，发行人进一步丰富了盐穴综合利用的路径，将盐穴与氮气储存及销售关联在一起，实现业务收入增长。

发行人已经与江苏广钢签订《盐穴租赁协议》，约定：发行人将张兴矿区 ZX60 约 20 万 m³ 盐穴租赁给江苏广钢，用于江苏广钢小分子气体存储项目，盐穴租赁基准价为 15 元/立方米/年，预计将为发行人贡献 300 万元/年的盐穴租赁收入。

发行人对该公司的投资符合公司主营业务及战略发展方向，同时，该投资系对产业链下游以获取盐穴使用渠道为目的的投资，开拓盐穴综合利用渠道，符合上市公司主业发展，与发行人所处行业具有协同效应，且目前已经在销售领域达成合作关系。因此，发行人此长期股权投资不界定为财务性投资，符合《证券期货法律适用意见第 18 号》的相关规定。

③张家港市新供鲜生鲜配送有限公司（以下简称“张家港新供鲜”）

A. 张家港新供鲜的基本情况

张家港新供鲜基本情况如下表所示：

公司名称	张家港市新供鲜生鲜配送有限公司
法定代表人	王礼芳
成立时间	2019 年 12 月 25 日
统一社会信用代码	91320582MA20P5W396
注册资本	2,500 万元
注册地址	张家港市杨舍镇东莱村 22 组
经营范围	许可项目：城市配送运输服务（不含危险货物）；食品销售（依法须经批准的项目，经相关部门批准后方可开展经营活动，具体经营项目以审批结果为准） 一般项目：食用农产品批发；食用农产品零售；贸易经纪；销售代理；针纺织品及原料销售；纺织、服装及家庭用品批发；针纺织品销售；服装辅料销售；劳动保护用品销售；租赁服务（不含出版物出租）；日用品销售；日用品批发；鲜肉批发；鲜肉零售；豆及薯类销售；谷物销售；粮油仓储服务；家用电器销售；家用电器零配件销售；电子产品销售；五金产品批发；五金产品零售；特种劳动防护用品销售；低温仓储（不含危险化学品等需许可审批的项目）；普通货物仓储服务（不含危险化学品等需许可审批的项目）；园林绿化工程施工；会议及展览服务；信息咨询服务（不含许可类信息咨询服务）；技术服务、技术开发、技术咨询、技术交流、技术转让、技术推广（除依法须经批准的项目外，凭营业执照依法自主开展经营活动）
股权结构	张家港市新农合供销集团有限公司持股 54%； 张家港市青草巷农副产品批发市场有限公司持股 24%； 发行人子公司江苏苏盐供应链管理有限公司持股 12%； 张家港市中昊农业科技股份有限公司持股 10%

B. 张家港新供鲜的投资情况

该公司系发行人子公司江苏苏盐供应链管理有限公司，在 2020 年 5 月，为了响应惠农政策，以 300 万元的对价通过股权受让的方式，与在张家港地区具有供销社销售网络资源、农副产品批发资源以及农业种植技术等资源的张家港市新农合供销集团有限公司（隶属于张家港市供销合作总社）、张家港市青草巷农副产品批发市场有限公司（隶属于张家港市供销合作总社）及张家港市中昊农业科技股份有限公司（隶属于昊洲集团）共同投资经营的公司。

C. 未认定财务性投资的依据

发行人对该公司的投资发生在本次董事会决议日前六个月之前。通过参股投资该公司，发行人子公司江苏苏盐供应链管理有限公司可以借助张家港市供销合

作总社在张家港地区及其他地区的销售网络及昊洲集团的农业种植业务与技术，扩展发行人在张家港地区的食盐及非盐销售业务。

该公司业务与发行人主营业务中的盐业销售业务高度相关，通过对该公司的投资，发行人拓宽了在张家港市及周边城市的销售网络，有助于发行人产品的对外销售。自 2020 年至 2024 年，发行人向张家港新供鲜销售食盐等产品，销售收入分别为 3.85 万元、5.75 万元、0.06 万元、0.09 万元和 0.09 万元，发行人利用对张家港新供鲜的投资开拓了张家港地区周边部分销售渠道。后续因发行人战略调整，未继续对该公司进行人力物力投入，因此收入规模相对较小。

发行人对该公司的投资系发行人在本次董事会决议日前六个月之前的投资，且后续无进一步投资计划；发行人对该公司的投资系为了利用该公司在张家港地区的销售网络，实现食盐的销售，符合公司主营业务及战略发展方向，不界定为财务性投资，符合《证券期货法律适用意见第 18 号》的相关规定。

综上，上述公司所从事的业务均与发行人业务及战略布局具有密切关系，发行人投资上述公司旨在整合更多资源并发挥各方优势，开展业务合作和产业布局，以期实现共同盈利与收益，不以获得投资收益为主要目的，符合公司主营业务及战略发展方向，不属于财务性投资，符合《证券期货法律适用意见第 18 号》的相关规定。

2、最近一期末公司是否存在持有金额较大、期限较长的财务性投资（包括类金融业务）

截至 2025 年 6 月 30 日，公司资产负债表中可能与财务性投资及类金融业务相关的报表项目情况如下：

单位：万元

序号	项目	账面价值	是否财务性投资
1	其他应收款	3,268.80	否
2	其他流动资产	8,049.95	否
3	其他非流动金融资产	1,405.27	否
4	长期股权投资	42,500.00	否
5	投资性房地产	23,670.74	否
6	其他非流动资产	13,268.35	否

序号	项目	账面价值	是否财务性投资
	合计	92,163.11	/

（1）其他应收款

截至 2025 年 6 月 30 日，发行人其他应收款账面价值为 3,268.80 万元，主要为押金及保证金和员工备用金等，系发行人日常生产经营产生，不属于财务性投资。

（2）其他流动资产

截至 2025 年 6 月 30 日，发行人其他流动资产余额为 8,049.95 万元，主要为待抵扣进项税和预交所得税，系发行人日常生产经营产生，不属于财务性投资。

（3）其他非流动金融资产

截至 2025 年 6 月 30 日，公司其他非流动金融资产余额为 1,405.27 万元，具体情况参见本题回复之“一/（二）/1/（2）其他非流动金融资产”，相关投资不属于财务性投资。

（4）长期股权投资

截至 2025 年 6 月 30 日，公司长期股权投资余额为 42,500.00 万元，具体情况参见本题回复之“一/（二）/1/（1）长期股权投资”，相关投资不属于财务性投资。

（5）投资性房地产

截至 2025 年 6 月 30 日，公司投资性房地产账面价值为 23,670.74 万元，占公司总资产的比例为 2.37%，占比较低，系发行人下属子公司为盘活资产，将名下的自有房产对外出租，不属于财务性投资或类金融业务。

（6）其他非流动资产

截至 2025 年 6 月 30 日，公司其他非流动资产账面价值为 13,268.35 万元，主要为长期大额存单和预付长期资产款项，其中长期大额存单具体情况如下：

单位：万元

发行方	产品名称	起始日	到期日	认购金额	风险等级
-----	------	-----	-----	------	------

发行方	产品名称	起始日	到期日	认购金额	风险等级
江苏银行股份有限公司	大额存单	2021 年 12 月 10 日	2026 年 12 月 10 日	6,000.00	R1
南京银行股份有限公司	大额存单	2024 年 9 月 26 日	2026 年 9 月 26 日	1,000.00	R1
南京银行股份有限公司	大额存单	2024 年 9 月 26 日	2026 年 9 月 26 日	1,000.00	R1
南京银行股份有限公司	大额存单	2024 年 12 月 30 日	2026 年 12 月 30 日	750.00	R1
江苏南通农村商业银行股份有限公司	大额存单	2024 年 12 月 30 日	2026 年 12 月 30 日	750.00	R1

公司购买的大额存单均为低风险银行存款类金融产品，不属于收益波动大且风险较高的金融产品，不属于财务性投资或类金融业务。

综上，截至 2025 年 6 月 30 日，公司不存在持有金额较大、期限较长的财务性投资（包括类金融）的情形。

二、中介机构核查事项

（一）核查程序

保荐人和发行人会计师主要履行了以下核查程序：

1、查阅《证券期货法律适用意见第 18 号》《监管规则适用指引——发行类第 7 号》中关于财务性投资、类金融业务的要求，查阅发行人定期报告、审计报告，了解发行人相关报表科目构成、内容，逐项对照核查发行人是否存在财务性投资情况；

2、获取并查阅发行人长期股权投资、其他非流动金融资产投资涉及的投资公司的投资协议/股权转让协议、出资凭证，查阅相关公司工商资料及主营业务情况，分析相关公司与发行人业务的关联性；

3、获取发行人报告期末相关财务科目明细账，分析各科目是否涉及财务性投资（包括类金融业务）；

4、查阅相关理财产品的理财产品协议等文件，核查相关理财产品的性质，判断相关投资是否属于财务性投资；

5、查阅发行人开展现金管理相关审议和信息披露文件，向发行人管理层了

解自本次发行相关董事会决议日前六个月至今，发行人新投入和拟投入的财务性投资的情况；

6、查阅公司出具的相关说明，进一步了解公司购买理财产品、对外投资的主要目的，确认自本次发行相关董事会决议日前六个月至今，公司是否存在实施或拟实施财务性投资的情况。

（二）核查意见

经核查，保荐人和发行人会计师认为：

1、发行人本次发行董事会决议日为 2025 年 4 月 28 日，本次发行董事会决议日前六个月至今，发行人不存在实施或拟实施的财务性投资；公司不涉及财务性投资从本次募集资金总额中扣除的情形；

2、发行人长期股权投资及其他非流动金融资产相关投资与公司主营业务相关，未认定为财务性投资的依据充分；

3、截至最近一期末，发行人不存在持有金额较大、期限较长的财务性投资（包括类金融业务）的情形。

问题 4.其他

请发行人说明：本次发行完成后，苏盐资产及苏盐集团在公司拥有权益的股份比例，相关股份锁定期限是否符合上市公司收购等相关规则的监管要求。

请保荐机构及发行人律师核查并发表意见。

回复：

一、发行人说明

（一）本次发行完成后，苏盐资产及苏盐集团在公司拥有权益的股份比例

截至 2025 年 6 月 30 日，发行人股本为 781,658,202 股，苏盐集团持有发行人 488,442,840 股股份，持股比例为 62.49%。发行人本次发行募集资金不超过 180,000 万元，其中苏盐集团全资子公司苏盐资产认购金额不低于 10,000 万元且不超过 20,000 万元；本次发行的定价基准日为发行人本次发行的发行期首日，发行价格不低于定价基准日前 20 个交易日股票交易均价的 80%；发行数量不超过本次发行前公司总股本的 30%，以中国证监会同意注册的股票数量为准。

本次发行前后，控股股东苏盐集团及苏盐资产拥有权益的股份比例情况如下：

1、假设苏盐资产认购金额为 10,000 万元

序号	股东名称	本次发行前		本次发行后	
		持股数量（股）	持股比例	持股数量（股）	持股比例
1	苏盐集团	488,442,840	62.49%	488,442,840	50.27%
2	苏盐资产	-	-	10,559,663	1.09%
合计		488,442,840	62.49%	499,002,503	51.35%

注：以 2025 年 6 月 30 日为定价基准日，发行人本次发行的价格为 9.47 元/股，发行数量为 190,073,918 股（按照发行数量上限测算），其中苏盐资产认购数量下限为 10,559,663 股（按照认购金额 10,000 万元测算）。

2、假设苏盐资产认购金额为 20,000 万元

序号	股东名称	本次发行前		本次发行后	
		持股数量（股）	持股比例	持股数量（股）	持股比例
1	苏盐集团	488,442,840	62.49%	488,442,840	50.27%
2	苏盐资产	-	-	21,119,324	2.17%

序号	股东名称	本次发行前		本次发行后	
		持股数量（股）	持股比例	持股数量（股）	持股比例
	合计	488,442,840	62.49%	509,562,164	52.44%

注：以 2025 年 6 月 30 日为定价基准日，发行人本次发行的价格为 9.47 元/股，发行数量为 190,073,918 股（按照发行数量上限测算），其中苏盐资产认购数量上限为 21,119,324 股（按照认购金额 20,000 万元测算）。

本次发行完成后，控股股东苏盐集团及苏盐资产合计拥有权益的股份比例将从 62.49% 变更为 51.35%-52.44%（具体比例受苏盐资产最终认购金额影响）；苏盐集团仍为发行人控股股东，发行人实际控制人仍然为江苏省国资委。

（二）相关股份锁定期限是否符合上市公司收购等相关规则的监管要求

本次发行不会导致发行人控制权发生变化，相关股份锁定期限的具体规则适用情况如下：

1、符合《注册管理办法》第五十九条规定

《注册管理办法》第五十九条规定：“向特定对象发行的股票，自发行结束之日起六个月内不得转让。发行对象属于本办法第五十七条第二款规定的情形，其认购的股票自发行结束之日起十八个月内不得转让。”

苏盐资产系控股股东苏盐集团控制的企业，苏盐资产认购本次发行的股票属于《注册管理办法》第五十七条第二款规定的情形，根据苏盐资产出具的承诺函，其认购的股票自发行结束之日起 18 个月内不会转让，该等股份锁定安排符合《注册管理办法》的相关规定。

2、符合《上市公司收购管理办法》相关规定

《上市公司收购管理办法》第六十三条规定：“有下列情形之一的，投资者可以免于发出要约：……（三）经上市公司股东大会非关联股东批准，投资者取得上市公司向其发行的新股，导致其在该公司拥有权益的股份超过该公司已发行股份的 30%，投资者承诺 3 年内不转让本次向其发行的新股，且公司股东大会同意投资者免于发出要约；（四）在一个上市公司中拥有权益的股份达到或者超过该公司已发行股份的 30% 的，自上述事实发生之日起一年后，每 12 个月内增持不超过该公司已发行的 2% 的股份；（五）在一个上市公司中拥有权益的股份达

到或者超过该公司已发行股份的 50%的,继续增加其在该公司拥有的权益不影响该公司的上市地位……”

本次发行前,发行人控股股东苏盐集团拥有权益的股份比例已超过 50%,且本次发行不影响发行人的上市地位,因此,该情形下苏盐资产认购发行人本次发行的股份属于《上市公司收购管理办法》第六十三条第一款第(五)项规定的情形,不适用《上市公司收购管理办法》第六十三条第一款第(三)项、第(四)项关于股份锁定的规定。

苏盐资产已就本次发行出具承诺函,承诺“苏盐资产公司自本次发行结束之日起十八个月内,不减持通过本次发行而认购的公司股票”。

发行人控股股东苏盐集团也出具相关声明和承诺,具体内容如下:

“1、自本次发行定价基准日前 6 个月至本承诺出具日,本公司及本公司一致行动人未以任何形式减持苏盐井神的股票;

2、自本承诺出具日起至本次发行结束之日起 6 个月内,本公司及本公司一致行动人将不会以任何形式减持所持有的苏盐井神股票,亦不存在任何减持苏盐井神股票的计划;

3、如本公司持有的苏盐井神的股票由于上市公司派息、送股、配股、资本公积金转增股本等原因增加的,亦遵守上述锁定期的约定;

4、本公司将严格遵守《上市公司收购管理办法》等上市公司收购相关规则的监管要求,如法律法规、规章、规范性文件的规定或中国证券监督管理委员会及/或上海证券交易所对于股票锁定期安排有其他规定或要求,本公司及本公司一致行动人亦同意按照该等规定或要求执行;

5、本承诺为不可撤销承诺,自签署之日起对本公司具有约束力,若本公司及本公司一致行动人违反上述承诺发生减持情况,则减持所得全部收益归苏盐井神所有,同时本公司及本公司一致行动人将依法承担由此产生的法律责任。”

综上,控股股东苏盐集团、本次认购对象苏盐资产持有的股份锁定期限符合上市公司收购等相关规则的监管要求。

二、中介机构核查事项

（一）核查程序

保荐人主要履行了以下核查程序：

1、查阅本次发行的募集说明书，发行人截至 2025 年 6 月 30 日的证券持有人名册、发行人定期报告等，分析控股股东苏盐集团在发行前后持有上市公司的股份情况；

2、查阅《注册管理办法》《上市公司收购管理办法》等相关法律规定，以及本次发行认购对象苏盐资产，控股股东苏盐集团出具的承诺函，核查苏盐集团及苏盐资产持有股份锁定期限是否符合上市公司收购等相关规则的监管要求。

发行人律师主要履行了以下核查程序：

1、查阅发行人截至 2025 年 6 月末的证券持有人名册；

2、查阅本次发行的《募集说明书》；

3、查阅本次发行的股东会等会议文件、苏盐集团及苏盐资产出具的承诺；

4、查阅发行人出具的说明；

5、查阅《注册管理办法》《上市公司收购管理办法》等相关法律规定。

（二）核查意见

经核查，保荐人和发行人律师认为：

控股股东苏盐集团、本次认购对象苏盐资产持有的股份锁定期限符合上市公司收购等相关规则的监管要求。

保荐机构整体意见

对本回复材料中的公司回复，本机构均已进行核查，确认并保证其真实、完整、准确。

（以下无正文）

（本页无正文，为《江苏苏盐井神股份有限公司与华泰联合证券有限责任公司关于江苏苏盐井神股份有限公司向特定对象发行股票申请文件的审核问询函的回复报告》之签章页）

江苏苏盐井神股份有限公司
2025年11月13日



发行人董事长声明

本人已认真阅读江苏苏盐井神股份有限公司本次回复的全部内容，确认回复的内容真实、准确、完整，不存在虚假记载、误导性陈述或重大遗漏，并对其真实性、准确性、完整性承担相应法律责任。

发行人董事长：


吴旭峰



（本页无正文，为《江苏苏盐井神股份有限公司与华泰联合证券有限责任公司关于江苏苏盐井神股份有限公司向特定对象发行股票申请文件的审核问询函的回复报告》之签章页）

保荐代表人签名：



姜 磊



宋 侃

华泰联合证券有限责任公司



保荐人法定代表人声明

本人已认真阅读江苏苏盐井神股份有限公司本次回复报告的全部内容，了解报告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，本回复报告不存在虚假记载、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。

保荐人法定代表人：



江 禹

华泰联合证券有限责任公司

