

关于湖南恒兴新材料科技股份有限公司 公开发行股票并在北交所上市申请文件 的第二轮审核问询函

湖南恒兴新材料科技股份有限公司并财信证券股份有限公司：

现对由财信证券股份有限公司（以下简称“保荐机构”）保荐的湖南恒兴新材料科技股份有限公司（以下简称“发行人”或“公司”）公开发行股票并在北交所上市的申请文件提出第二轮问询意见。

请发行人与保荐机构在 20 个工作日内对问询意见逐项予以落实，通过审核系统上传问询意见回复文件全套电子版（含签字盖章扫描页）。若涉及对招股说明书的修改，请以楷体加粗说明。如不能按期回复的，请及时通过审核系统提交延期回复的申请。

经签字或签章的电子版材料与书面材料具有同等法律效力，在提交电子版材料之前，请审慎、严肃地检查报送材料，避免全套材料的错误、疏漏、不实。

本所收到回复文件后，将根据情况决定是否继续提出审核问询意见。如发现中介机构未能勤勉尽责开展工作，本所将对其行为纳入执业质量评价，并视情况采取相应的监管措施。

问题1.业绩变动真实合理性及可持续性

(1) 业绩变动真实合理性。根据申请文件及问询回复：

①报告期内，发行人营业收入分别为 65,233.27 万元、75,509.24 万元、87,903.68 万元和 41,269.72 万元；扣非归母净利润分别为 4,716.13 万元、11,254.07 万元、12,101.61 万元和 5,848.67 万元。自 2023 年以来发行人业绩增长较快，主要系 2023 年后国内的 PVC 地板、板材主要制造商的产能得到充分释放，对公司 UV 涂料的采购需求迅速增加，以及部分主要客户逐渐开始在境外设立厂房，公司也随之开拓境外业务，外销收入迅速增长。②2022 年到 2024 年，发行人与可比公司飞凯材料、广信材料业绩变动趋势不一致，主要系不同应用领域市场需求存在差异。请发行人：①结合报告期内国内主要 PVC 地板、板材厂商产能利用情况、经营业绩表现、行业需求变动等说明发行人 2023 年起经营业绩快速增长的合理性。②结合主要客户境外扩产的原因、计划、进度等，说明发行人 2023 年起业绩快速增长的趋势与主要客户境外产能开拓是否匹配。③结合前述原因量化分析发行人报告期内营业收入增长的主要来源，结合成本费用情况，量化说明报告期内营业收入增长率保持稳定的情况下 2023 年起扣非归母净利润大幅提升的原因及合理性。④说明发行人经营业绩变动趋势与同行业可比公司同类业务经营情况变动趋势是否存在较大差异及合理性。

(2) 业绩增长可持续性。根据申请文件及问询回复：①

2025 年 1-6 月，发行人营业收入同比变动-5.09%，扣非归母净利润同比变动-16.07%，与同行业可比公司变动趋势不一致，主要系发行人下游 PVC 地板行业本期需求没有出现明显增长，且发行人产品平均销售价格略有下降所致。②报告期内，发行人与部分主要客户未签署合作框架协议，发行人认为与主要客户合作可持续，短期内被替代的风险较低。③2025 年 6 月 30 日，发行人在手订单含税金额为 1,759.81 万元，占 2025 年 1-6 月含税收入的比例为 3.83%，在手订单规模较小。④报告期内，发行人与部分主要客户协商后下调了产品价格，且主要客户价格下降滞后于与原材料价格变动。⑤发行人产品主要应用于 PVC 地板生产，下游终端产品主要出口至美国、欧洲等国家或地区。⑥报告期内，发行人外销收入金额分别为 7,283.38 万元、11,784.24 万元、22,809.03 万元和 13,264.71 万元，占比分别为 11.17%、15.61%、25.95%和 32.14%，发行人外销收入增长较快，但未购买出口信用保险。

请发行人：①结合下游各领域及主要客户需求变动、主要客户扩产进程、公司产品均价变动、调价情况、成本费用构成等，说明 2025 年 1-6 月营业收入、扣非归母净利润均同比下降且扣非归母净利润下降幅度高于营业收入的原因及合理性，发行人业绩是否存在进一步下滑的风险。②说明发行人仅与少数主要客户签署框架协议是否符合行业惯例，结合发行人向报告期内主要客户销售金额占其同类产品采购金额及采购总额的占比，说明主要客户中是否存在该产品主要向发行人采购的情形，发行人是否存在被替代的风险。③结

合发行人报告期各期末在手订单金额、同行业可比公司期末订单储备等，说明报告期末发行人在手订单数量和金额相对较少是否符合行业惯例及发行人销售流程特点；结合订单一般执行周期、可执行程度等，说明发行人订单储备是否充足，能否支撑发行人业绩增长。④说明 2023 年起树脂、助剂等原材料价格大幅下降的情况下发行人产品价格未见明显下降的合理性，原材料价格变动与主要客户售价下降之间的时滞长度，结合截至目前发行人与主要客户的调价情况，说明后续是否存在客户大规模要求发行人降价的可能，发行人是否存在期后业绩进一步下滑的风险；补充测算原材料价格上涨 10% 和 15% 对发行人业绩的影响。⑤结合发行人产品在下游 PVC 地板等中的成本占比、主要客户经营业绩、关税承担情况等，说明发行人是否还存在价格及毛利率的下降空间，前述情形是否会对发行人业绩持续性产生重大不利影响。⑥说明发行人外销收入增长较快的情形下未购买出口信用保险的原因，发行人是否具备面对境外合同中断、合同纠纷等风险敞口的应对能力。⑦请发行人结合实际情况充分揭示业绩下滑风险并作重大事项提示。

请保荐机构、申报会计师核查上述事项并发表明确意见，说明核查方法、范围、过程及结论。

问题2.销售真实性、收入确认准确性及核查充分性

（1）销售真实性及核查充分性。根据申请文件及问询回复：①发行人 UV 涂料及 PUR 热熔胶产品主要应用于 PVC 地板生产，PVC 地板行业内竞争者规模普遍较大，小型厂商

数量相对较少。报告期内发行人客户数量分别为 614 家、885 家、1,190 家和 801 家，其中销售金额 500 万元以上客户收入占比各期均超过 50%。②发行人 2025 年 1-6 月的第七八九大订单期后回款比例分别为 10.66%、0%和 0%；2024 年第四大订单为向常州贝美销售 UV 涂料产品，订单金额 509.00 万元，2024 年 2 月至 2024 年 5 月期间分批发货，共发 53 次，客户分批签收，共签 53 次。③发行人主要客户中上海益雅信息科技有限公司、长沙耀诚进出口贸易有限公司、成都奥格威新材料科技有限公司等实缴资本或参保人数较少。请发行人：①区分 UV 涂料和 PUR 热熔胶，说明不同产品类型下的客户金额分层情况，不同层级内的主要客户名称及下游各应用领域（PVC 地板、PVC 封边条、木器等）的收入占比，销售情况是否符合行业特征。②说明发行人 2025 年 1-6 月第七八九大订单的期后回款情况，分多批次发货的订单如 2024 年第四大订单中发行人获悉客户发货需求的沟通方式，相关沟通记录是否均已留档，相关内控运行是否有效，是否存在订单实际执行情况与客户需求不一致的情形。③说明发行人向上海益雅信息科技有限公司、长沙耀诚进出口贸易有限公司等实缴资本或参保人数较少客户的销售金额与其经营能力是否匹配。

（2）收入确认准确性。根据申请文件及问询回复：①报告期内，发行人内销收入确认方式包括签收模式和结算模式，外销收入确认方式包括签收模式、结算模式、报关模式和非买断式经销模式。报告期各期发行人收入类型以签收模式为

主，占比分别为 88.20%、89.05%、79.75%、73.50%。②发行人收入确认单据瑕疵主要两种情形，一类为收入单据缺少签收日期，报告期内占比分别为 6.24%、3.70%、2.72%、1.87%，一类为收入确认单据缺少签字及签收日期，报告期各内占比分别为 7.48%、3.67%、1.96%、1.10%。请发行人：①说明对不同客户采用不同收入确认方式的原因及合理性，发行人收入确认方式是否符合行业特征，与同行业可比公司是否存在较大差异。②说明 2022 年收入确认单据瑕疵比例较高的原因，发行人完善收入内控的整改措施及执行情况。

请保荐机构、申报会计师：（1）核查上述事项并发表明确意见，说明核查方法、范围、过程及结论。（2）说明对发行人客户销售金额进行分层的标准及确定依据，区分内外销、UV 涂料及 PUR 热熔胶，完整列示不同层级下收入真实性的核查方式、核查过程、核查证据、核查比例、核查结论。（3）说明函证、走访及细节测试的样本选取标准及选取情况，各选取标准下的样本数量，是否充分考虑客户类别、层级、数量、规模、区域分布、异常变动（如新增或变化较大）等具体特点。（4）说明针对发行人与客户沟通分批发货相关事项的核查方法、核查过程及核查结论。（5）说明资金流水核查是否充分有效，是否符合《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》2-18 资金流水核查的要求，并同步完善资金流水核查报告。（6）结合前述情形对发行人销售收入真实性发表明确意见。

问题3.财务内控规范性及整改有效性

根据申请文件及问询回复：（1）发行人与实控人李皦丹等关联方存在大额资金拆借并于报告期内偿还的情形，合计拆入 562.25 万元，合计拆出 300 万元，部分拆借款未计提利息。（2）报告期内，发行人个人卡收款金额分别为 158.18 万元、0 万元、0 万元和 0 万元，员工收款金额分别为 476.53 万元、75.91 万元、0 万元和 0 万元。（3）报告期内，发行人现金付款金额分别为 97.41 万元、212.95 万元、539.48 万元和 238.42 万元，主要系员工备用金借支、费用报账、工资奖金和支付押金等，其中员工备用金借支金额问询回复前后披露不一致。（4）报告期内，发行人采购部李艳萍存在现金采购情形，各期金额分别为 94.79 万元、62.21 万元、124.13 万元和 5 万元，主要采购产品标签、缠绕膜等零星物资，发行人认为其采购价格与公开市场价格不存在较大差异。

请发行人：（1）逐笔说明关联方资金拆借的形成背景、资金用途，部分拆借款项未计提利息的合理性；说明实控人李皦丹临近时间内与公司同时存在拆入和拆出的原因及合理性，相关内控运行是否有效。（2）说明发行人个卡收款及员工收款的具体情况、相应整改措施及有效性，未将员工收款统计至个人卡收款的原因，相关信息披露内容是否准确。

（3）说明外销收入快速增长的情况下备用金借支金额是否存在大幅增长的可能，后续规范措施及执行情况，问询回复员工备用金借支金额前后不一致的原因；说明 2023 年度现金支付押金 79.20 万元的具体情况，与相关业务合同约定是否一致，相关押金是否已退回。（4）说明李艳萍现金采购产

品标签、缠绕膜、塑钢带等零星物资公开市场价格的获取方式，现金支付购买塑钢带/打包带的采购均价高于公开市场价格的原因及合理性，相关采购价格是否公允。（5）逐项列示报告期内各类不规范情形的整改措施、整改效果、整改完成时点或预计后续是否将持续存在的原因及合理性。

请保荐机构、申报会计师：（1）核查上述事项并发表明确意见，说明核查方法、范围、过程及结论。（2）说明对发行人个人卡、现金交易、资金拆借等事项的核查方式、核查过程及核查结论。

问题4.募投项目建设必要性及合理性

根据申请文件及问询回复：（1）发行人本次拟募集资金49,261.99万元，用于湖南恒旺新材料科技有限公司望城制造基地项目、湖南鑫振邦紫外光固化（UV）新材料项目、泰国生产基地建设项目、湖南恒兴新材料研发中心建设项目、湖南恒兴新材料生产基地升级建设项目、营销网络及信息化建设项目等。（2）望城制造基地项目、鑫振邦紫外光固化（UV）新材料项目拟各新建一条涂料柔性生产线；泰国生产基地建设项目新建一条涂料生产线、一条PUR热熔胶生产线，2019年以来，下游客户陆续在东南亚等境外地区设立生产基地，发行人响应主要客户境外建厂情况在泰国建立生产基地。（3）报告期内公司各区域销售服务办公及仓储场所主要为租赁方式取得，本次募投拟在上海、深圳、北京、成都、东莞等地购置办公场所或者仓库。（4）恒兴新材料研发中心建设项目利用现有场地，不新建研发大楼，合计投入5,200.76万元，

对现有房屋进行装修改造，同时购置小试及中试设备、涂装测试设备、检测设备等。公司现有研发人员、研发场地分散在各生产基地。（5）发行人以2024年度营业收入为基数，假设2025年至2027年公司保持年均16%的收入增长速度，测算补充流动资金缺口。

请发行人：（1）结合PVC地板涂料、PVC封边条涂料、真空电镀涂料、汽车内外饰涂料等产品对生产工艺、生产设备的需求异同，说明柔性化涂料产线调整的方式及技术难度，相关募投项目拟新增产能计算的准确性、合理性。（2）结合发行人及同行业可比公司的市场营销模式及特点，以及报告期内主要通过租赁方式取得相关场所的背景下，使用募集资金购置相关办公、仓储场所的原因及合理性；相关购置规模是否与公司经营需要相匹配，是否具有经济效益，是否符合行业惯例；相关拟购置办公及仓储场所周边价格情况，相关采购价格是否公允合理。（3）详细说明各主要境外客户在东南亚建厂及达产情况，目前发行人的供货份额及其他同类产品供应商情况，发行人投资建厂主要是配套客户的新建产能还是现有产能需求，是否存在无法替代其他供应商份额的风险；结合公司关于境外经营、资金的管理措施，详细说明如何有效防范境外资金合规性、安全性风险。（4）结合PUR热熔胶的主要应用场景，主要销售客户与UV涂料的异同，详细说明新增PUR热熔胶产能的必要性及可行性。（5）详细说明湖南恒兴新材料研发中心建设项目的工程建设的具体内容，

该项目建成后相关研发人员、研发场所是否均集中在新改造的研发中心大楼，该研发中心建筑规模是否与实际研发需求相匹配。（6）结合最近一期及期后业绩实现情况，说明关于经营业绩及补充流动资金测算是否审慎、合理，使用募集资金补充流动资金及规模的合理性。（7）补充披露各募投项目建成后生产经营、研发中心等合计建筑面积，说明与实际生产经营需要相匹配，是否存在厂房闲置风险；请更新披露各募投项目产能备案、环评等相关审批备案程序的进度，说明是否存在无法取得的风险及应对措施。

请保荐机构核查上述事项并发表明确意见。

问题5.其他问题

（1）采购价格公允性。根据申请文件及问询回复：①报告期内，发行人向关联方登登物流采购运输服务占发行人运输费用的比重分别为55.55%、54.65%、73.64%和75.05%。②报告期内，发行人供应商数量分别为317家、364家、406家和329家，截至报告期末，发行人共6名采购人员、139名销售人员。请发行人：①说明发行人2024年向登登物流关联采购占比大幅增加的原因及合理性，结合相同路线其他物流供应商报价、市场公开报价情况等，说明关联采购价格是否公允。②说明采购人员设置显著少于销售人员的原因及合理性，结合采购部门内部分工情况、人员履历、平均薪酬等进一步说明采购人员数量设置与采购规模是否匹配。

（2）应收账款可回收性。根据申请文件及问询回复：①

报告期各期末，公司应收账款逾期金额期后回款比例分别为97.59%、93.21%、64.51%和28.40%。②2025年6月30日，鑫恒越期末应收账款余额为318.95万元，其中，账龄1-2年为26.20万元，账龄2-3年为292.75万元；恒越科技期末应收余额为96.45万元，账龄为3年以上。主要系其客户未能及时向鑫恒越和恒越科技支付货款。请发行人：①说明发行人信用期设置及逾期应收账款占比与同行业可比公司是否存在较大差异，针对逾期应收账款后续的催收计划及催收效果。②结合鑫恒越及其关联方与下游客户的沟通情况，说明鑫恒越及其关联方的回款计划及执行效果，是否存在无法偿付的风险，发行人对鑫恒越及其关联方计提坏账准备是否充分。

(3) 销售费用增长。根据申请文件及问询回复，报告期内发行人销售费用分别为4,638.30万元、6,193.14万元、8,079.52万元和3,633.64万元，主要系职工薪酬、业务招待费、广告及业务宣传费等。请发行人：说明报告期内销售费用快速增长的原因及合理性，销售费用构成与同行业可比公司是否存在较大差异；说明各期销售人员数量及变化情况、人均薪酬情况及薪酬水平与可比公司、当地市场薪酬水平是否相匹配。

(4) 货币资金余额较高。根据申请文件及问询回复，报告期各期末，发行人货币资金期末余额分别为16,172.35万元、17,593.36万元、14,570.01万元和12,937.78万元；短期借款金额分别为5,545.77万元、5,645.54万元、9,154.83万元和

10,506.08万元，长期借款金额分别为0万元、941.13万元、0万元和0万元。请发行人：说明报告期内货币资金、借款与利息收入、财务费用的匹配性，并结合货币资金和长短期借款情况，说明是否符合行业经营特点。

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请文件》《北京证券交易所股票上市规则》等规定，如存在涉及股票公开发行并在北交所上市条件、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。