

立信会计师事务所(特殊普通合伙)

关于上海汇得科技股份有限公司

2025 年度向特定对象发行 A 股股票审核问询函的回复

信会师函字[2025]第 ZA602 号

上海证券交易所：

贵所于 2025 年 9 月 2 日下发的《关于上海汇得科技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]264 号，以下简称“审核问询函”）已收悉。根据审核问询函的要求，立信会计师事务所（特殊普通合伙）（以下简称“申报会计师”）会同上海汇得科技股份有限公司（以下简称“汇得科技”、“公司”、“发行人”），本着勤勉尽责、诚实守信的原则，就审核问询函所提问题逐条进行了认真落实，现回复如下，请予以审核。

一、如无特别说明，本回复报告中的简称或名词释义与《上海汇得科技股份有限公司 2025 年度向特定对象发行 A 股股票募集说明书》中的含义相同。

二、本文中所列数据可能因四舍五入原因而与数据直接相加之和存在尾数差异。

三、本审核问询函回复中的字体代表以下含义：

黑体（加粗）	《审核问询函》所列问题
宋体	对《审核问询函》所列问题的回复
楷体加粗	对募集说明书等申请文件的修订、补充

目录

问题 1、关于本次募投项目必要性.....	3
问题 2、关于业务与经营情况.....	21
问题 3、关于其他.....	65

问题 1、关于本次募投项目必要性

根据申报文件，1) 公司本次拟募集资金规模为 58,000.00 万元，扣除发行费用后将用于“江苏汇得新材料有限公司年产 30.5 万吨聚氨酯新材料项目”；项目建成后，公司将新增年产 12.5 万吨聚酯多元醇类材料和 18 万吨聚氨酯新材料的产能。2) 前次募投项目中“年产 18 万吨聚氨酯树脂及其改性体项目”效益不及预期，公司主动暂停报告期内热塑性聚氨酯弹性体（TPU）产能的建设。3) 本次募投项目的投资财务内部收益率（税后）为 24.14%、项目建成后综合毛利率为 15.41%。

请发行人说明：（1）本次募投项目涉及产品对现有业务升级或应用领域扩展、延伸的具体情况，与现有业务是否具备较强协同性，是否涉及新产品，相关产品是否已完成中试或达到同等状态，本次募投项目实施是否存在较大不确定性；（2）结合本次募投项目相关产品的市场空间、竞争格局、细分产品应用领域及供需情况，公司已有产能、在建产能及报告期内产能利用情况，意向客户或在手订单情况等，说明本次募投项目新增产能的合理性，分析是否存在产能消化风险；（3）分析前次部分募投项目效益不及预期的原因，相关因素是否将对本次募投项目产生影响，相关风险提示是否充分；（4）本次募投项目中固定资产购置、工程建设费用等具体内容及测算依据，设备购置数量等与新增产能是否匹配，相关单价与公司类似项目或同行业公司可比项目是否存在明显差异，本次募投项目中非资本性支出占比是否符合相关规则要求；（5）结合公司现有资金余额、未来资金流入及流出、各项资本性支出、资金缺口等，说明本次融资规模合理性；本次是否涉及置换董事会前投入的资金；（6）结合项目建设期、价格变动趋势、产销率和产能利用率等，说明本项目内部收益率、毛利率等指标测算是否审慎。

请保荐机构对上述问题进行核查并发表明确意见，请保荐机构及申报会计师根据《证券期货法律适用意见第 18 号》第 5 条、《监管规则适用指引—发行类第 7 号》第 5 条对问题（4）-（6）进行核查并发表明确意见。

回复：

发行人说明

(4) 本次募投项目中固定资产购置、工程建设费用等具体内容及测算依据，设备购置数量等与新增产能是否匹配，相关单价与公司类似项目或同行业公司可比项目是否存在明显差异，本次募投项目中非资本性支出占比是否符合相关规则要求；

一、工程建设费用

本次募投项目中工程建设费主要包含建筑工程费 7,286.78 万元，工程材料费 6,466.42 万元以及安装工程费 4,747.79 万元，合计 18,501.00 万元，占本次募投项目总投资金额的比例为 23.13%，具体情况如下：

单位：万元

序号	项目	投资金额	占本募总投资比例
1	建筑工程费	7,286.78	9.11%
2	工程材料费	6,466.42	8.08%
3	安装工程费	4,747.79	5.93%
合计	工程建设费	18,501.00	23.13%

其中，建筑工程费为土建相关费用，工程材料费为工程配套相关的材料费如工艺管道、给排、电气电信、暖通等工艺装置费用，安装工程费为配套施工安装费用。本次募投项目的建筑工程装修及材料费主要参考工程合同询价及项目设计规划要求，与前次募投项目工程建设费比较情况如下：

单位：万元、平方米、万吨、元/平方米

公司融资事项	工程建设费金额	建筑面积	募投产能规模	单位面积工程建设费
2018 年 IPO 募投项目	12,225.00	38,598.00	14.5	3,167.28
2025 年 本次募投项目	18,501.00	63,006.51	30.5	2,936.36

由上表可知，本次募投项目的单位面积建筑工程费投资规模略低于前次募投，主要系本次募投项目建筑工程规模更高、建筑面积更大，公司对工程造价及配套安装进行了更为积极的费用控制，但均价无显著差异。本次募投项目涉及的产品与前次募投相似，故前后两次的工程建筑标准和单位造价相近。

二、固定资产购置费用

本次募投项目固定资产购置包括主要设备 18,366.52 万元和其他设备

17,880.62 万元，占本次募投项目总投资金额的比例为 45.31%，具体情况如下：

单位：万元

序号	项目	投资金额	占本募总投资比例
1	主要设备	18,366.52	22.96%
2	其他设备	17,880.62	22.35%
合计	固定资产购置费	36,247.14	45.31%

其中，主要设备是与生产直接相关的机器设备，安装后一般不可移动，其他设备是为支持生产运营相关的一些辅助类设备。

（一）主要设备

本次募投项目计划购置的主要设备共计 18,366.52 万元，价格依据为公司同类设备历史采购单价以及市场询价情况，具体投资明细以及与前次募投福鼎厂区投资情况比较如下：

单位：台/套/个、万元、万元每台/套/个

设备类型	本募设备数量	本募相关设备金额	单位价格	福鼎厂区设备数量	福鼎厂区设备金额	单位价格	单位价格变动
	a	b	c=b/a	d	e	f=e/d	g=c/f-1
生产车间	2	7,696.00	3,848.00	2	9,228.55	4,614.28	-16.61%
储罐	66	2,309.00	34.98	44	2,369.42	53.85	-35.03%
环保设备		3,220.00			2,190.39		
其中：尾气处理装置	10	1,320.00	132.00	6	640.67	106.90	23.48%
配套仓储	4	1,650.00	412.50	4	1,435.70	358.93	14.93%
公用工程	42	1,185.54	28.23	10	256.59	25.66	10.01%
配电设备	19	1,000.00	52.63	15	846.38	56.43	-6.72%
机修包装材料制造设备	5	510.98	102.20	5	535.49	107.10	-4.58%
消防系统	3	360.00	120.00	3	428.13	142.71	-15.91%
自动化总控制设备	1	300.00	300.00	1	287.19	287.19	4.46%
辅助功能设备	3	135.04	45.01	3	130.03	43.34	3.85%
合计	-	18,366.52	-	-	17,707.87	-	-

注：环保设备包括污水处理站和尾气处理装置

本次募投项目的设备投资金额相较前次募投福鼎厂区的设备投资金额增长 3.72%。其中，生产直接相关的生产车间与储罐的金额与单价同比有所下降，主要系公司通过工艺改良提高了生产效率，进而减少了生产车间内部分生产装置

的配置；同时，由于储罐与主要生产装置的主要原材料均系各种类不锈钢，鉴于不锈钢的价格相较前次募投有所下降，导致整体的采购金额与单价均有所降低。其余设备的采购金额与前次募投项目相比有一定涨跌波动。其中，环保设备与公用工程采购金额及单价上涨，是由于本次募投项目的产能扩大，致使相关的控制设备数量增多。除前述的生产、储罐及环保设备的单价变动较大外，其余设备的单价变动比例相对较小。

同时，本次募投项目的反应釜、储罐、配套仓储的设备数量、容积与面积均较福鼎厂区有所增加，具体比较情况如下：

单位：个、立方米/平方米、万吨

设备类型	本次募投设备数量	相关容积/建筑面积	福鼎厂区设备数量	相关容积/建筑面积	设备数量变动比例	容积/面积变动比例
	a	b	c	d	e=a/c-1	f=b/d-1
储罐	66	10,070	44	4,730	50.00%	112.90%
反应釜	100	1,254	42	719	138.10%	74.41%
配套仓储	4	8,266	4	5,147	-	60.60%

注：反应釜系生产车间内的生产装置

储罐与反应釜的数量与容积是反应化工企业产能规模的直接指标。本次募投产能 30.5 万吨较福鼎厂区的产能 14.5 万吨增长 110.34%，与生产直接相关的生产/存储设备容积/面积均同步增长。

（二）其他设备

本次募投项目计划购置的其他设备共计 17,880.62 万元，价格依据为公司同类设备历史采购单价以及市场询价情况，具体投资明细以及与前次募投福鼎厂区投资情况比较如下：

单位：万元、每个/台/套

设备类型	本募设备数量	本募设备金额	单位价格	福鼎厂区设备数量	福鼎厂区设备金额	单位价格	价格变动
	a	b	c=b/a	d	e	f=e/d	g=c/f-1
吨槽	20,000	14,200.00	0.71	13,656	7,775.82	0.57	24.69%
叉车	90	1,575.00	17.50	64	576.00	9.00	94.44%
产品检验分析设备	300	850.00	2.83	165	482.09	2.92	-3.03%
其他辅助运营设备	35	820.00	23.43	20	468.37	23.42	0.04%

设备类型	本募 设备数量	本募 设备金额	单位 价格	福鼎厂区 设备数量	福鼎厂区 设备金额	单位 价格	价格变动
	a	b	c=b/a	d	e	f=e/d	g=c/f-1
办公辅助设备	1	435.62	435.62	-	-	-	-
合计	-	17,880.62	-	-	9,302.28	-	-

如上表所示，其他设备主要是为配套生产所需而购买的一些固定资产，主要由存放产品的吨槽（周转包装物）、工厂日常搬运所需的叉车、产品检验分析设备与其他辅助运营设备等组成：（1）福鼎厂区目前保有 13,656 只吨槽，上述吨槽均用于存储聚氨酯树脂类产品，对应 11 万吨聚氨酯树脂的产能平均单价为 0.57 万元。本次募投项目计划采购 20,000 只吨槽，对应配套 16 万吨的聚氨酯树脂产能，单价由 0.6 万元至 1.5 万元不等，平均采购单价较福鼎厂区的采购价格略有提升，主要系本次募投项目拟新增自动化仓储系统，为配合自动化系统需要额外装置以及配套部分单价较高的保温吨槽；（2）前次募投福鼎厂区已有叉车 64 辆，本次募投项目预计采购 90 辆叉车，单位价格显著高于福鼎厂区叉车主要系计划采购单价较高的防爆叉车；（3）产品分析检验设备、其他辅助运营设备与办公辅助设备均根据实际所需进行配套预测，单价基本无差异，新增设备的数量与新增产能基本匹配。

三、新增产能与投资金额、建筑面积的匹配关系

发行人本次募投项目与前次募投项目的单位产能投资与单位面积产能的比较情况如下：

公司融资事项	总投资 (万元)	新增产能 (万吨)	单位产能 投资 (元/吨)	总建筑面积 (平方米)	单位面积 产能 (吨/平方米)
	a	b	c=a/b	d	b=b/d
2018 年 IPO 募投项目	45,399.37	14.5	3,130.99	38,598.00	3.76
2025 年 本次募投项目	80,000.00	30.5	2,622.95	63,006.51	4.84

本次募投项目的主要产品与 IPO 前次募投项目相似，产能显著提升。单位产能投资方面，一方面由于公司属于精细化工行业，其生产工艺所需的配套设备较多，新增产能带来规模效应的放大，另一方面由于设备原材料逐年走低使得类似设备采购单价下降，共同导致本次募投的单位产能投资所需金额下降。

单位面积产能方面，由于自动化程度提高及生产装置迭代更新，本次募投单位面积产能亦有所提升。本次募投的主要生产设备、存储设备、仓储相关设备的数量均等比例提升，设备购置数量等与新增产能匹配。

同行业可比上市公司美瑞新材历次募投的产量与投资总额的匹配情况如下：

公司融资事项	项目名称	总投资 (万元)	新增产能 (万吨)	单位产能投资 (元/吨)
		a	b	c=a/b
2020年 IPO 募投项目	年产 10 万吨弹性体一体化项目、8000 吨膨胀型热塑性聚氨酯弹性体项目	25,681.96	10.8	2,377.96
2024年 再融资募投项目	年产 1 万吨膨胀型热塑性聚氨酯弹性体项目、年产 3 万吨水性聚氨酯项目	19,698.91	4.00	4,924.73

数据来源：美瑞新材招股书、美瑞新材募集说明书，未披露建筑面积

由上表所示，发行人本次募投项目的单位产投资额位于美瑞新材两次募投项目水平之间，美瑞新材再融资募投项目由于新增产能较小，规模效应有限，导致单位产能投资额变高。同时，美瑞新材再融资项目包括 3 万吨水性聚氨酯项目，由于生产工艺方面的不同，生产装置单价通常高于常规装置，导致再融资的单位投资更高。

综上，发行人本次募投新增产能与投资金额、建筑面积相对匹配，与同行业可比上市公司相比处于合理水平区间。

四、本次募投项目中非资本性支出占比符合相关规则要求

本项目（一期项目）总投资 80,000.00 万元，项目投资估算具体如下：

单位：万元

序号	项目	投资金额	占投资比例	募集资金	相关比例	是否资本性支出
1	固定资产购置费	36,247.14	45.31%	36,247.14	62.50%	是
2	工程建设费	18,501.00	23.13%	18,501.00	31.90%	是
3	其他费用	9,432.65	11.79%	2,360.65	4.07%	是
	其中：土地使用权出让金	7,072.00	8.84%	-	-	是
	其中：准备费、预备费	2,360.65	2.95%	2,360.65	4.07%	否
4	铺底流动资金	15,819.22	19.77%	891.21	1.54%	否
	合计	80,000.00	100.00%	58,000.00	100.00%	

发行人本次拟募集资金总额 58,000.00 万元，本次募集资金用途不涉及用于

直接补充流动资金和偿还债务，存在铺底流动资金、预备费、准备费等视同补充事项的非资本性支出金额为 3,251.86 万元，合计比例为 5.61%，未超过募集资金总额的 30%，符合《证券期货法律适用意见第 18 号》第 5 条具体规定。

综上，本次募投项目中固定资产购置、工程建设费用等具体内容及测算依据合理，设备购置数量等与新增产能匹配，相关单价与公司类似项目存在差异，但差异原因系因公司改进生产工艺及原材料价格下降所致。本次募投项目与前次募投项目及同行业可比公司的单位投资产值不存在重大差异。

综上所述，发行人本次募投项目土地、建筑工程、装备购置等内容测算合理；建筑工程面积、设备购置数量与新增产能相匹配，本次募投项目与前次募投项目及同行业可比公司的单位投资产值不存在重大差异；发行人本次拟募集资金总额 58,000.00 万元，本次募集资金存在铺底流动资金、预备费、准备费等视同补充事项，非资本性支出金额为 3,251.86 万元，合计比例为 5.61%，未超过募集资金总额的 30%，符合《证券期货法律适用意见第 18 号》第 5 条具体规定。

(5) 结合公司现有资金余额、未来资金流入及流出、各项资本性支出、资金缺口等，说明本次融资规模合理性；本次是否涉及置换董事会前投入的资金；

一、本次融资规模合理性

综合考虑公司目前可自由支配资金、资金需求、未来三年自身经营积累可投入自身营运金额，公司资金缺口总体为 74,993.21 万元，具体测算过程如下：

单位：万元

项目	计算公式	金额
截至 2025 年 6 月 30 日货币资金及交易性金融资产余额	①	53,977.03
其中：保证金等受限资金	②	18,449.80
截至 2025 年 6 月 30 日可自由支配现金	③=①-②	35,527.23
未来三年预计经营活动现金流净额积累	④	32,929.80
最低现金保有量	⑤	52,764.66
未来三年新增最低现金保有量	⑥	7,888.32
未来三年预计现金分红支出	⑦	9,869.26
未来投资项目资金需求	⑧	72,928.00
预计总体资金需求合计	⑨=⑤+⑥+⑦+⑧	143,450.24

项目	计算公式	金额
总体资金缺口	$⑩=⑨-③-④$	74,993.21

上表中各项金额的具体测算过程如下：

（一）截至 2025 年 6 月 30 日货币资金及交易性金融资产余额

截至 2025 年 6 月底，公司货币资金及交易性金融资产账面余额合计为 53,977.03 万元，其中日常经营所需的各类保证金存在使用受限制资金合计 18,449.80 万元，公司可自由支配的货币资金金额为 35,527.23 万元。

（二）未来三年预计经营活动现金流净额积累

公司 2024 年实现营业收入 267,092.29 万元，相较 2023 年下滑 1.51%，相较 2022 年下滑 11.48%，营业收入有所企稳。考虑到国内宏观经济逐步企稳，假设公司未来三年营业收入增速分别为-5%，10% 和 10%（此处不构成盈利预测，亦不构成业绩承诺）。同时假设未来三年公司经营活动现金流净额与营业收入比例为 2022 年-2024 年该比例的平均值 3.92%，经测算，未来三年预计经营活动现金流净额积累 32,929.80 万元。

（三）总体资金需求

1、最低货币资金保有量

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，根据最低现金保有量=年付现成本总额÷货币资金周转次数计算。货币资金周转次数（即“现金周转率”）主要受净营业周期（即“现金周转期”）影响，净营业周期系外购承担付款义务，到收回因销售商品或提供劳务而产生应收款项的周期，故净营业周期主要受到存货周转期、应收款项周转期及应付款项周转期的影响。净营业周期的长短是决定公司现金需要量的重要因素，较短的净营业周期通常表明公司维持现有业务所需货币资金较少。

根据公司 2024 年度财务数据测算，公司在现行运营规模下日常经营需要保有的测算如下：

单位：万元

项目	计算公式	计算结果
最低现金保有量	$①=②÷③$	52,764.66

项目	计算公式	计算结果
2024 年度付现成本总额	②=④+⑤-⑥	243,777.84
2024 年度营业成本	④	230,448.14
2024 年度期间费用总额	⑤	21,465.00
2024 年度非付现成本总额	⑥	8,135.29
货币资金周转次数 (现金周转率)	③=360/⑦	4.62
现金周转期 (天)	⑦=⑧+⑨-⑩	77.92
存货周转期 (天)	⑧	41.19
应收款项周转期 (天)	⑨	52.63
应付款项周转期 (天)	⑩	15.90

注 1: 期间费用包括管理费用、销售费用、研发费用以及财务费用;

注 2: 非付现成本总额包括当期固定资产折旧、使用权资产摊销、无形资产摊销以及长期待摊费用摊销;

注 3: 存货周转期=360/存货周转率;

注 4: 经营性应收项目周转期=360/应收账款周转率;

注 5: 经营性应付项目周转期=360/应付账款周转率;

2、未来三年新增最低现金保有量

公司最低现金保有量与公司业务规模呈正相关关系,因此以未来三年公司营业收入增速测算公司 2027 年末最低现金保有量为 60,652.98 万元,扣除截至 2024 年末最低现金保有量金额 52,764.66 万元,则公司未来三年新增最低现金保有量金额为 7,888.32 万元。

单位: 万元

项目	计算公式	计算结果
2024 年度营业收入	①	267,092.29
报告期末最低现金保有量 (基于 2024 年度测算)	②	52,764.66
2027 年度营业收入	③	307,022.58
2027 年末最低现金保有量 (基于 2027 年度测算)	④=②× (③/①)	60,652.98
未来期间新增最低现金保有量	⑤=④-②	7,888.32

3、未来三年预计现金分红支出

假设 2025-2027 年期间现金分红支出与 2022-2024 年期间保持一致,即 9,869.26 万元。

4、预计主要资本性支出相关资金需求

公司拟投资建设的主要项目即本次募投项目，预计投资金额 8 亿元，扣除可行性方案中董事会前已完成土地使用权出让金的支付金额，即 72,928.00 万元。

综上所述，综合考虑公司报告期末资金余额、未来资金流入及流出、各项资本性支出、资金缺口等，公司资金缺口总体为 74,993.21 万元，本次拟募集资金 58,000 万元，未超过上述资金缺口，本次融资规模具有合理性。

二、本次是否涉及置换董事会前投入的资金

本次发行股票募集资金总额不超过 58,000 万元（含本数），在扣除发行费用后拟全部用于以下项目：

单位：万元					
序号	项目	投资金额	占投资比例	募集资金	相关比例
1	固定资产购置费	36,247.14	45.31%	36,247.14	62.50%
2	工程建设费	18,501.00	23.13%	18,501.00	31.90%
3	其他费用	9,432.65	11.79%	2,360.65	4.07%
	其中：土地使用权出让金	7,072.00	8.84%	-	-
	其中：准备费、预备费	2,360.65	2.95%	2,360.65	4.07%
4	铺底流动资金	15,819.22	19.77%	891.21	1.54%
	合计	80,000.00	100.00%	58,000.00	100.00%

本次募集资金投资项目董事会前已完成土地使用权出让金的支付，该部分投资金额由公司以自筹资金进行投入后，公司将根据募集资金投资项目的实际情况置换募投项目在董事会后以自筹资金先行投入的资金，不存在置换董事会前投入资金的情形。

综上所述，综合考虑公司目前现有资金余额、未来资金流入及流出、各项资本性支出、资金缺口等，公司资金缺口总体为 74,993.21 万元，本次拟募集资金 58,000 万元，未超过上述资金缺口，本次融资具有合理性。本次发行不涉及置换董事会前投入的资金情形。

(6) 结合项目建设期、价格变动趋势、产销率和产能利用率等，说明本项目内部收益率、毛利率等指标测算是否审慎。

一、本次募投的效益测算过程分析

(一) 销售预测

单位：吨、元/吨、万元

序号	一期产品	100%达产年销量	不含税单价	不含税合价
1	聚酯多元醇	95,000	12,441.60	118,195.20
2	醇解改性多元醇	5,000	9,289.91	4,644.96
3	共聚酯	5,000	12,441.60	6,220.80
4	聚氨酯树脂	160,000	11,426.59	182,825.46
5	接枝聚酯多元醇	20,000	15,018.54	30,037.07
6	聚氨酯胶	20,000	16,670.23	33,340.46

单位：吨、元/吨、万元

产品名称	建设期	投产期	达产期	达产期	达产期	达产期	达产期
	T	T+1	T+2	T+3	T+4	T+5	T6-T17
生产负荷	-	55%	85%	85%	85%	85%	85%
销售收入	-	207,333	318,974	318,974	318,974	318,974	318,974
单价（不含税）	-	12,304	12,304	12,304	12,304	12,304	12,304
数量	-	168,513	259,250	259,250	259,250	259,250	259,250
销项税额	-	26,953	41,467	41,467	41,467	41,467	41,467

预测本次募投的年度销售收入时，按照募投项目投产的产品规模（产量）与各类产品的预测销售单价得出理论额定销售额与额定的综合产品销售单价，再按照各年度的生产负荷，得出各年度的全年销售额。本次募投的建设期为一年，从第二年起逐步投产，第二年的预计生产负荷为 **55%**，**基于审慎性原则**，预计自第三年起达产，考虑淡旺季及设备检修等因素，整个预测周期中的生产负荷假设 **85%**。预测的产能利用率略高于报告期内主要产品的额定产能利用率主要系：**1、随着公司业务的快速发展，产品线定制化程度进一步上升，整体反应时间显著增加，业务发展的客观变化导致额定产能利用率较低，实际生产过程中生产装置基本已经接近满产；2、公司金山工厂装置安装时间已超过 15 年，部分设备存在老化情况，每年需要额外检修，且人工操作节点较多，会损耗额定产能；3、近年来新增产品种类较多，现有革用聚氨酯相关装置时常需要进行**

于其他种类新增产品的盛放，一方面换产清洗时间损失了额定产能，另一方面兼容装置容量并不适合所有产品的生产需求（如聚氨酯胶的单一批次产量较少，革用聚氨酯的单一批次产量较大），也会损失一定的额定产能；4、本次募投已为新产品准备了专用产能，且泰兴基地装置的自动化率较高，减少了进料与出料的时间，减少了节假日因人员休息所损失的产能，进而有效提高产能利用率。考虑到以销定产的行业特点及公司报告期内接近100%的产销率，整个预测周期中的产销率设定为100%。

本项目的产品价格设定主要为成本加成，公司参考各类产品的历史价格周期因素去预测产品价格，报告期内本项目中的主要产品的年度平均销售价格与预测价格，具体如下：

单位：元/吨

产品	2025年1-6月	2024年度	2023年度	2022年度	募投项目产品预测价格
革用聚氨酯	9,679.94	10,063.22	10,352.76	13,328.33	11,426.59
聚酯多元醇	11,477.35	12,246.80	11,758.48	14,090.70	12,441.60
聚氨酯胶	23,263.34	24,570.33			16,670.23

如上表，报告期内公司主要产品革用聚氨酯与聚酯多元醇的产品价格均出现较大幅度波动，主要系生产所需主要原材料价格波动所致。本次募投项目产品的预测销售价格在上述波动范围内并相对偏低，且目前产品与原材料的价格均处于行业低位，未来向下空间较小，本次预测较谨慎。

本次募投项目中产品及原料价格数据均为前三年价格的区间值，且趋近近期价格，按照行业原材料价格传导机制，当原材料价格发生波动时，公司产品价格也会发生同向的变动，公司会适当适时的将原材料的价格波动因素传导至下游客户，因此原料价格的波动对本项目的净利润无重大影响。

（二）成本与费用预测

单位：万元

项目	T	T+1	T+2	T+3	T+4	T+5-T+15	T+16	T+17
生产负荷	-	55%	85%	85%	85%	85%	85%	85%
外购原材料	-	176,338.35	271,289.76	271,289.76	271,289.76	271,289.76	271,289.76	271,289.76
外购燃料及动力	-	1,514.41	2,329.86	2,329.86	2,329.86	2,329.86	2,329.86	2,329.86

项目	T	T+1	T+2	T+3	T+4	T+5-T+15	T+16	T+17
力								
工资及福利费	-	2,560.32	2,560.32	2,560.32	2,560.32	2,560.32	2,560.32	2,560.32
修理费	-	1,316.75	1,316.75	1,316.75	1,316.75	1,316.75	1,316.75	1,316.75
折旧费	-	3,291.87	3,291.87	3,291.87	3,291.87	3,291.87	496.74	496.74
摊销费	-	222.46	222.46	222.46	222.46	222.46	129.76	129.76
财务费用	-	-	-	-	-	-	-	-
其它费用	-	12,094.62	18,234.88	18,234.88	18,234.88	18,234.88	17,815.61	17,815.61
总成本费用	-	197,338.78	299,245.90	299,245.90	299,245.90	299,245.90	295,938.80	295,938.80
经营成本	-	193,824.45	295,731.57	295,731.57	295,731.57	295,731.57	295,312.30	295,312.30
可变成本	-	177,852.76	273,619.62	273,619.62	273,619.62	273,619.62	273,619.62	273,619.62
固定成本	-	19,486.02	25,626.27	25,626.27	25,626.27	25,626.27	22,319.18	22,319.18

预测本次募投的年度生产成本时，与销售相似，先按照本次募投项目中产品所需的原材料数量及假设的平均单价得出理论额定原材料总成本与额定产品单位原材料成本，再按照各年度的生产负荷，得出各年度的年度生产成本，生产负荷率与销售预期中的变动保持一致。

报告期内公司三种主要原材料采购价格与预测价格情况如下：

单位：元/吨

名称	2025年1-6月		2024年度		2023年度		2022年度		原材料预测价格
	采购均价	市场均价	采购均价	市场均价	采购均价	市场均价	采购均价	市场均价	
二甲基甲酰胺(DMF)	3,820.54	4,317.00	4,081.67	4,568.80	4,640.10	5,424.10	10,129.17	11,707.63	6,015.51
己二酸(AA)	6,565.86	7,755.17	7,979.09	9,132.60	8,352.63	9,531.63	9,783.07	11,200.40	10,312.31
二苯基甲烷二异氰酸酯(MDI)	15,590.87	18,099.33	16,383.41	19,018.40	17,602.28	19,999.60	18,515.88	20,681.93	17,187.18

由上表可知，报告期内公司主要原材料的价格均有较大幅度的波动，本次效益预测中选取的原材料价格在历史波动区间范围内，且采购均价均高于2025年半年度和2024年度采购均价，根据聚氨酯市场的价格传导规律，原材料价格

上涨时，产品价格也会同步上涨，因此原材料价格的波动对本项目无重大影响。

本项目所用原材料均为大宗化工原料，供应充足，在项目所在地区域市场均有供应。水、电、气等动力在园区内将配套建成。因此本项目原材料、动力供应有可靠的保证。原辅材料、燃料动力消耗量的价格以项目所在地的市场咨询价为基础作出预测。

参考上市公司现有政策，固定资产折旧采用平均年限法，折旧年限为 3-20 年。无形资产（土地）按 50 年分摊，其他无形资产按 10 年分摊，其他资产按 5 年分摊。年修理费用按年折旧费的 **40%** 计算。

其他费用按 **18,234.88** 万元/年计，其中其他销售费用按销售额的 1.5% 计算，其他制造费按年修理费、折旧费的 15% 计算，其他管理费按销售额的 4% 计算。

（三）毛利率预测

本次募投项目各类产品的预测毛利率与报告期内主营业务毛利率的情况如下：

项目	预投产能 (万吨)	2025 年 1-6 月	2024 年度	2023 年度	2022 年度	募投项目 产品预测 毛利率
聚氨酯树脂	16.00	18.37%	16.12%	13.42%	11.54%	17.76%
聚酯多元醇	9.5	10.98%	10.52%	6.17%	5.15%	0%
改性多元醇	0.5	-	-	-	-	44.11%
共聚酯	0.5	-	-	-	-	15.48%
接枝聚酯多 元醇	2.0	-	-	-	-	14.54%
聚氨酯胶	2.0	19.94%	-	-	-	12.34%
毛利率	-	15.84%	14.24%	11.35%	10.27%	11.72%

由上表可知，本次募投项目的主要产品为聚氨酯树脂，其预测毛利率与报告期内近期的聚氨酯树脂平均毛利率相近，但与公司近期的聚氨酯树脂毛利率相近，且本次项目中包含利润率较高的无溶剂类产品。聚酯多元醇作为中间产品，在预测中将其毛利率设定为零毛利，实际经营中预计未来部分聚酯多元醇产品会对外销售，但出于谨慎性考虑，公司未对该类产品分摊毛利。改性多元醇与共聚酯为新产品，报告期内无相关毛利率，改性多元醇的毛利率虽然较高，但体量较小，仅 5,000 吨，对整体测算影响很小。聚氨酯胶预测毛利率低于报告

期内的实际毛利率，主要系聚氨酯胶属于近期研发拓展的新系列产品，目前销量较小，未来销量提升后毛利率会有波动，公司出于谨慎性原则，调低了聚氨酯胶的预测毛利率。

（四）盈利分析

本项目建成后，考虑 85% 负荷生产，法定盈余公积金按所得税税后利润 10% 提取。经计算，本次募投各经济指标如下：

项目指标	发行人本次募投项目	美瑞新材 2024 年再融资项目（简易程序）	一诺威 2023 年北交所向不特定对象发行股票
建设内容	30.5 万吨聚氨酯新材料项目（12.5 万吨聚酯多元醇类材料和 18 万吨聚氨酯新材料）	1 万吨膨胀型热塑性聚氨酯弹性体项目，3 万吨水性聚氨酯项目	扩产 34 万吨聚氨酯系列产品（聚酯 16 万吨、TPU 6 万吨、微孔弹性体 2 万吨、粘合剂 4 万吨、CPU 5 万吨、分离 TDI1 万吨）
报告期毛利率	9.61%、10.50%、13.72% 和 15.33%	15.73%、13.58%、14.04% 和 12.65%	10.63%、8.89%、6.84% 和 7.55%
项目毛利率	11.72%	28.85%	13.92%
项目总投资收益率	23.68%	-	-
项目资本金净利润率	20.13%	-	-
项目投资财务内部收益率（税后）	20.88%	39.68%	33.73%
项目投资回收期（税后）	5.87	4.01 年	5.66 年
建设期	12 个月	18 个月	24 个月
爬坡期产能利用率	55%	50%	30%/80%
达产后产能利用率	85%	100%	100%

对比近期同行业已发行的再融资以及 IPO 项目的预测收益率，本次发行项目的预测收益率更为谨慎，且预测项目毛利率与报告期内公司的实际毛利率相近。同时，本项目的建设期，产能爬坡，产能利用率的参数选取与同行业可比公司的募投项目无重大差异。

综上所述，本项目在进行效益测算时，综合考虑了产品成本构成、行业特征，产品销量、销售单价及毛利率、产能爬坡及成本费用的预测具有合理性及谨慎性。效益测算方面低于近年来行业可比公司募投项目情况，项目总体测算较为审慎，具有合理性。

申报会计师核查

一、核查程序

申报会计师主要履行了以下核查程序：

- 1、查阅募投项目《可行性研究报告》并访谈发行人董秘及相关负责人，了解本次募投项目产品与公司现有业务的协同效应，在原材料、生产设备、生产工艺等方面的区别与联系；了解本次募投项目意向客户、在手订单和产能消化措施；了解本次募投项目参数测算逻辑、效益测算假设和测算过程；了解固定资产购置、工程建设费用等具体内容及测算依据，分析设备购置数量等与新增产能是否匹配，与公司类似项目或同行业公司可比项目进行比较分析；了解本次募投项目效益测算的关键参数及确定依据，比较分析发行人与同行业类似项目的相关数据；
- 2、访谈发行人相关负责人、走访上海、福建的生产车间，了解本次募投项目产品与公司现有产品在生产工艺、技术原理等方面的差异，核查是否涉及新产品，并确认募投项目相关产品是否已达到中试同等状态；
- 3、查阅本次募投项目的备案文件、环境影响评价报告书和环境影响评价批复文件；
- 4、查阅行业研究报告和可比公司定期报告、投资者关系活动记录表等，了解本次募投项目相关产品的市场空间、下游应用情况和竞争格局，比较发行人与同行业类似项目的相关数据；
- 5、取得并查阅前次募投项目的《可行性研究报告》，了解发行人前次募投项目效益测算假设、测算过程；
- 6、查阅可比公司定期报告以及发行人 IPO 招股说明书，了解发行人 IPO 期间以及报告期内 TPU 业务的行业情况；
- 7、访谈发行人主要管理人员，了解发行人现有资金余额、未来资金流入及流出、资本性支出及资金缺口等，分析本次融资规模的合理性。

二、核查意见

经核查，申报会计师认为：

1、发行人本次募投项目土地、建筑工程、装备购置等内容测算合理；建筑工程面积、设备购置数量与新增产能相匹配，本次募投项目与前次募投项目及同行业可比公司的单位投资产值不存在重大差异；发行人本次拟募集资金总额 58,000.00 万元，本次募集资金存在铺底流动资金、预备费、准备费等视同补流事项，非资本性支出金额为 3,251.86 万元，合计比例为 5.61%，未超过募集资金总额的 30%，符合《证券期货法律适用意见第 18 号》第 5 条具体规定；

2、综合考虑公司目前现有资金余额、未来资金流入及流出、各项资本性支出、资金缺口等，公司资金缺口总体为 74,993.21 万元，本次拟募集资金 58,000 万元，未超过上述资金缺口，本次融资具有合理性。本次发行不涉及置换董事会前投入的资金情形；

3、本项目在进行效益测算时，综合考虑了产品成本构成、行业特征，产品销量、销售单价及毛利率、产能爬坡及成本费用的预测具有合理性及谨慎性。效益测算方面低于过往募投相关数据，且低于近年来行业可比公司募投项目情况，项目总体测算较为审慎，具有合理性；

4、根据《证券期货法律适用意见第 18 号》第 5 条、《监管规则适用指引—发行类第 7 号》第 5 条对问题（4）-（6）进行核查并发表明确意见

（1）根据《证券期货法律适用意见第 18 号》第 5 条对问题（4）-（6）进行核查并发表明确意见

申报会计师根据《证券期货法律适用意见第 18 号》之“五、关于募集资金用于补流还贷如何适用第四十条‘主要投向主业’的理解与适用”，进行逐项核查并发表核查意见，具体如下：

序号	《证券期货法律适用意见第 18 号》第 5 条具体规定	核查意见
1	（一）通过配股、发行优先股或者董事会确定发行对象的向特定对象发行股票方式募集资金的，可以将募集资金全部用于补充流动资金和偿还债务。通过其他方式募集资金的，用于补充流动资金和偿还债务的比例不得超过募集资金总额的百分之三十。对于具有轻资产、高研发投入特点的企业，补充流动资金和偿还债务超过上述比例的，应当充分论证其合理性，且超过部分原则上应当用	经核查，申报会计师认为：发行人本次募集资金总额 58,000.00 万元，本次募集资金用途存在铺底流动资金、预备费、准备费等视同补流事项，合计比例为 5.61%，未超过募集资金总额的 30%。

序号	《证券期货法律适用意见第 18 号》第 5 条具体规定	核查意见
	于主营业务相关的研发投入。	
2	(二) 金融类企业可以将募集资金全部用于补充资本金。	经核查, 申报会计师认为: 发行人不属于金融类企业, 不适用前述规定, 且不存在将募集资金全部用于补充资本金的情形。
3	(三) 募集资金用于支付人员工资、货款、预备费、市场推广费、铺底流动资金等非资本性支出的, 视为补充流动资金。资本化阶段的研发支出不视为补充流动资金。工程施工类项目建设期超过一年的, 视为资本性支出。	经核查, 申报会计师认为: 发行人本次募集资金总额 58,000.00 万元, 本次募集资金用途存在铺底流动资金、预备费、准备费等视同补流事项, 合计比例为 5.61%, 未超过募集资金总额的 30%
4	(四) 募集资金用于收购资产的, 如本次发行董事会前已完成资产过户登记, 本次募集资金用途视为补充流动资金; 如本次发行董事会前尚未完成资产过户登记, 本次募集资金用途视为收购资产。	经核查, 申报会计师认为: 本次募集资金未用于收购资产, 不适用前述规定。
5	(五) 上市公司应当披露本次募集资金中资本性支出、非资本性支出构成以及补充流动资金占募集资金的比例, 并结合公司业务规模、业务增长情况、现金流状况、资产构成及资金占用情况, 论证说明本次补充流动资金的原因及规模的合理性。	经核查, 申报会计师认为: 发行人已于募集说明书中披露本次募集资金中资本性支出、非资本性支出构成以及补充流动资金占募集资金的比例, 已充分考虑公司业务规模、业务增长情况、现金流状况、资产构成及资金占用情况等因素。本次募集资金用途不涉及用于直接补充流动资金和偿还债务事项。

(2) 根据《监管规则适用指引—发行类第 7 号》第 5 条进行核查并发表明确意见

申报会计师根据《监管规则适用指引—发行类第 7 号》之“7-5 募投项目预计 效益披露要求”, 进行逐项核查并发表核查意见, 具体如下:

序号	《监管规则适用指引—发行类第 7 号》第 5 条具体规定	核查意见
1	一、对于披露预计效益的募投项目, 上市公司应结合可研报告、内部决策文件或其他同类文件的内容, 披露效益预测的假设条件、计算基础及计算过程。发行前可研报告超过一年的, 上市公司应就预计效益的计算基础是否发生变化、变化的具体内容及对效益测算的影响进行补充说明。	经核查, 申报会计师认为: 发行人已结合可研报告、内部决策文件披露了效益预测的假设条件、计算基础及计算过程。发行人本次募投项目可研报告出具时间为 2025 年 4 月, 截至本问询回复出具之日未超过 1 年。
2	二、发行人披露的效益指标为内部收益率或投资回收期的, 应明确内部收益率或投资回收期的测算过程以及所使用的收益数据, 并说明募投项目实施后对公司经营的预计影响。	经核查, 申报会计师认为: 发行人本次募投项目内部收益率及投资回收期的测算过程以及所使用的收益数据合理, 发行人已在募集说明书中披露本次发行对公司经营管理和财务状况的预计影响。
3	三、上市公司应在预计效益测算的基础上, 与	经核查, 申报会计师认为: 发行人已

序号	《监管规则适用指引—发行类第 7 号》第 5 条 具体规定	核查意见
	现有业务的经营情况进行纵向对比，说明增长率、毛利率、预测净利率等收益指标的合理性，或与同行业可比公司的经营情况进行横向比较，说明增长率、毛利率等收益指标的合理性。	在预计效益测算的基础上，与现有业务的经营情况进行了纵向对比。本次募投项目的收入增长率、毛利率等收益指标具有合理性。
4	四、保荐机构应结合现有业务或同行业上市公司业务开展情况，对效益预测的计算方式、计算基础进行核查，并就效益预测的谨慎性、合理性发表意见。效益预测基础或经营环境发生变化的，保荐机构应督促公司在发行前更新披露本次募投项目的预计效益。	经核查，申报会计师认为：发行人本次募投项目效益预测具备谨慎性、合理性。发行人已在募集说明书中披露募投项目预计效益情况、效益测算的计算方式及计算基础，并对募投项目的风险进行了揭示。

问题 2、关于业务与经营情况

2.1 根据申报材料，1)2022 年至 2025 年 3 月，公司营业收入分别为 301,725.84 万元、271,189.89 万元、267,092.29 万元和 61,069.83 万元，归母净利润分别为 6,191.76 万元、6,387.58 万元、12,455.98 万元和 1,933.76 万元。2)2022 年至 2025 年 3 月，公司综合毛利率分别为 9.61%、10.50%、13.72% 和 12.83%。3) 公司存在甲基甲酰胺（DMF）回收业务。

请发行人说明：（1）结合公司各板块业务发展情况、产品供给及下游需求情况、报告期内公司各产品的单价、销量、成本费用变化情况等，说明公司报告期内收入、毛利率、净利润波动的原因及合理性，与同行业公司进行对比并分析差异原因；（2）公司原辅材料的采购及备货策略、价格传导机制、主要原辅材料价格波动情况，相关采购受贸易政策影响情况及对公司业务的具体影响，分析相关采购是否稳定、可持续；（3）公司报告期内开展 DMF 业务的背景及商业合理性，是否符合行业惯例，公司 DMF 回购业务规模、该业务主要客户与公司及相关方是否存在关联关系或其他利益安排，产品销售价格和回收价格的定价依据及公允性，回收与销售比例与同行业可比公司是否存在较大差异，相关会计处理是否符合《企业会计准则》的规定。

请保荐机构及申报会计师对问题 2.1-2.2 进行核查并发表明确意见。

回复：

发行人说明

(1) 结合公司各板块业务发展情况、产品供给及下游需求情况、报告期内公司各产品的单价、销量、成本费用变化情况等，说明公司报告期内收入、毛利率、净利润波动的原因及合理性，与同行业公司进行对比并分析差异原因；

一、结合公司各板块业务发展情况、产品供给及下游需求情况、报告期内公司各产品的单价、销量、成本费用变化情况等，说明公司报告期内收入、毛利率、净利润波动的原因及合理性

报告期内，公司收入、毛利率、净利润等主要财务数据及财务指标如下：

单位：万元

项目	2025 年半年度	2024 年度	2023 年度	2022 年度
营业收入	121,708.97	267,092.29	271,189.89	301,725.84
营业成本	103,054.74	230,448.14	242,716.00	272,727.55
其中：主营业务成本	97,286.05	218,946.06	223,719.61	254,422.12
直接材料	82,187.18	186,135.00	195,047.13	227,588.37
直接人工	4,035.11	8,596.24	6,585.85	5,407.01
制造费用	7,702.06	18,024.29	16,810.75	15,650.76
运输费用	3,361.70	6,190.54	5,275.88	5,775.97
综合毛利率	15.33%	13.72%	10.50%	9.61%
三费占收入比例	9.03%	8.10%	7.85%	6.97%
净利润	4,981.22	12,455.98	6,387.58	6,191.76

报告期内，公司的营业收入分别为 301,725.84 万元、271,189.89 万元、267,092.29 万元和 121,708.97 万元，呈现下降趋势，主要系革用聚氨酯产品受原材料价格下滑影响导致销售价格下滑，致使革用聚氨酯产品销售收入逐年下滑，其中 2023 年营业收入下降 30,535.95 万元，其中革用聚氨酯销售收入下降 25,729.05 万元；2024 年营业收入下降 4,097.60 万元，其中革用聚氨酯销售收入下降 7,822.02 万元；2025 年半年度营业收入同比下降 13,706.06 万元，其中革用聚氨酯销售收入同比下降 6,719.16 万元。

报告期内，公司主营业务成本中材料成本占比较高，分别为 89.45%、87.18%、85.01% 和 84.48%，直接人工、制造费用和运输费用等占比低，且基本保持稳定。报告期内，公司生产所用主要原材料为二甲基甲酰胺(DMF)、己二酸(AA)

和二苯基甲烷二异氰酸酯（MDI），报告期内前述三种原材料成本占直接材料成本 60%以上。报告期内，上述三种原材料采购价格及市场价格如下：

单位：元/吨

项目	2025 年半年度			2024 年度			2023 年度			2022 年度	
	采购均价	采购均价变动	市场均价	采购均价	采购均价变动	市场均价	采购均价	采购均价变动	市场均价	采购均价	市场均价
DMF	3,820.54	-9.69%	4,317.00	4,081.67	-12.03%	4,568.80	4,640.10	-54.19%	5,424.10	10,129.17	11,707.63
AA	6,565.86	-23.11%	7,755.17	7,979.09	-4.47%	9,132.60	8,352.63	-14.62%	9,531.63	9,783.07	11,200.40
MDI	15,590.87	-7.61%	18,099.33	16,383.41	-6.92%	19,018.40	17,602.28	-4.93%	19,999.60	18,515.88	20,681.93

注：2025 年上半年的采购均价变动为同比变动，市场价格来源为隆众资讯

由上表可知，报告期内公司生产所需的主要原材料价格持续下降，导致直接材料成本持续下降。基于产业链的价格传导效应，公司依靠自身的品牌效应及议价能力，将原材料价格变动适时适度地传导至客户，单位售价的变动幅度小于单位成本的变动幅度，使得报告期内的综合毛利率持续提升。

报告期内，公司净利润分别为 6,191.76 万元、6,387.58 万元、12,455.98 万元和 4,981.22 万元，2024 年出现了较为明显的增长，主要系报告期内公司的综合毛利率逐步提升，且产品销量亦有较大的提升。

报告期内，公司营业收入的构成情况如下：

单位：万元

项目	2025 年半年度		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
主营业务收入	115,596.75	94.98%	255,297.59	95.58%	252,352.01	93.05%	283,530.52	93.97%
其他业务收入	6,112.22	5.02%	11,794.70	4.42%	18,837.88	6.95%	18,195.33	6.03%
合计	121,708.97	100.00%	267,092.29	100.00%	271,189.89	100.00%	301,725.84	100.00%

报告期内，公司主营业务收入金额分别为 283,530.52 万元、252,352.01 万元、255,297.59 万元及 115,596.75 万元，占营业收入的比例分别为 93.97%、93.05%、95.58% 及 94.98%，主营业务突出。

报告期内，发行人主营业务收入中，各大类业务的收入占比以及毛利率贡献率情况如下：

单位：万元

项目	2025 年半年度			2024 年度		
	金额	收入占比	毛利贡献率	金额	收入占比	毛利贡献率
革用聚氨酯	81,556.49	70.55%	12.96%	179,088.30	70.15%	11.31%
聚酯多元醇	19,998.91	17.30%	1.90%	42,285.98	16.56%	1.74%
聚氨酯弹性体及原液	11,362.87	9.83%	0.86%	25,182.41	9.86%	0.53%
新能源制件等	2,678.49	2.32%	0.12%	8,740.90	3.42%	0.66%
合计	115,596.75	100.00%	15.84%	255,297.59	100.00%	14.24%

单位：万元

项目	2023 年度			2022 年度		
	金额	收入占比	毛利贡献率	金额	收入占比	毛利贡献率
革用聚氨酯	186,910.32	74.07%	9.94%	212,639.37	75.00%	8.65%
聚酯多元醇	36,268.51	14.37%	0.89%	39,417.00	13.90%	0.72%
聚氨酯弹性体及原液	23,020.20	9.12%	0.18%	22,996.49	8.11%	0.22%
新能源制件等	6,152.98	2.44%	0.34%	8,477.66	2.99%	0.67%
合计	252,352.01	100.00%	11.35%	283,530.52	100.00%	10.27%

（一）革用聚氨酯业务

报告期内，公司革用聚氨酯业务收入占主营业务收入比例分别为 75.00%、74.07%、70.15%和 70.55%，且毛利率贡献率占比均超过 79%，是发行人最主要的业务板块，其销售收入、销售成本、毛利额、销售数量、单位售价、单位成本和毛利率等变化情况如下：

项目	2025 年半年度		2024 年度		2023 年度		2022 年度
	数额	增幅	数额	增幅	数额	增幅	数额
销售收入（万元）	81,556.49	/	179,088.30	-4.18%	186,910.32	-12.10%	212,639.37
销售成本（万元）	66,576.51	/	150,219.71	-7.18%	161,833.86	-13.96%	188,099.90
毛利额（万元）	14,979.97	/	28,868.59	15.12%	25,076.46	2.19%	24,539.47
销售数量（吨）	84,253.05	/	177,963.15	-1.43%	180,541.48	13.16%	159,539.42
单位售价（吨/元）	9,679.94	-3.81%	10,063.22	-2.80%	10,352.76	-22.33%	13,328.33
单位成本（吨/元）	7,901.97	-6.39%	8,441.06	-5.83%	8,963.80	-23.97%	11,790.18
毛利率	18.37%	2.25%	16.12%	2.70%	13.42%	1.88%	11.54%
毛利率贡献度占比	81.82%	2.40%	79.42%	-8.17%	87.58%	3.28%	84.30%

注：2025 年上半年的变动幅度为较 2024 年度变动情况，毛利率变动增幅为毛利率绝对

值的变动额。

报告期内，公司的革用聚氨酯业务的销售收入呈现逐年下滑的趋势，主要原因因为原材料价格下降致其单位售价逐年下滑，单位售价变动幅度分别为-22.33%、-2.80%以及-3.81%；革用聚氨酯销售数量于2023年增长幅度较大，同比增长13.16%，主要原因因为金山革用聚氨酯技改项目分步建设完成后，产能逐步释放。报告期内，革用聚氨酯毛利额持续上涨，主要得益于原材料采购成本下降导致的单位成本持续下降，单位成本变动幅度分别为-23.97%、-5.83%以及-6.39%，单位成本降幅均高于单位售价降幅。

（二）聚酯多元醇业务

报告期内，公司聚酯多元醇业务收入占主营业务收入比例分别为13.90%、14.37%、16.56%和17.30%，是公司规模第二大的业务板块，其销售收入、销售成本、毛利额、销售数量、单位售价、单位成本和毛利率等变化情况如下：

项目	2025年半年度		2024年度		2023年度		2022年度
	数额	增幅	数额	增幅	数额	增幅	数额
销售收入（万元）	19,998.91	/	42,285.98	16.59%	36,268.51	-7.99%	39,417.00
销售成本（万元）	17,803.23	/	37,837.44	11.19%	34,029.99	-8.98%	37,387.40
毛利（万元）	2,195.68	/	4,448.53	98.73%	2,238.51	10.29%	2,029.61
销售数量（吨）	17,424.67	/	34,528.18	11.94%	30,844.57	10.26%	27,973.77
单位售价（吨/元）	11,477.35	-6.28%	12,246.80	4.15%	11,758.48	-16.55%	14,090.70
单位成本（吨/元）	10,217.26	-6.76%	10,958.42	-0.67%	11,032.74	-17.45%	13,365.16
毛利率	10.98%	0.46%	10.52%	4.35%	6.17%	1.02%	5.15%
毛利率贡献度占比	11.99%	-0.25%	12.24%	4.42%	7.81%	0.84%	6.97%

注：2025年上半年的变动幅度为较2024年度变动情况，毛利率变动增幅为毛利率绝对值的变动额。

报告期内，公司2023年聚酯多元醇销售收入同比下降7.99%，主要原因因为单位售价的下降，同比下降16.55%；2024年销售收入同比增长幅度较大为16.59%，主要得益于销售数量和单位售价同时上升，同比分别增长11.94%和4.15%。报告期内，公司聚酯多元醇产品销售数量持续增加，同比增幅分别为10.26%和11.94%，主要得益于公司主动加强了用于聚氨酯胶品类的头部企业的覆盖，将原有聚酯多元醇客户的应用领域从TPU、鞋底逐步拓展到了聚氨酯胶。

2023年至2025年半年度，聚酯多元醇业务的单位售价变动幅度分别为

-16.55%、4.15%以及-6.28%，单位成本变动幅度分别为-17.45%、-0.67%以及-6.76%。报告期内，公司受原材料价格持续下行的影响，聚酯多元醇产品销售单价整体呈现下降的趋势，其下降幅度小于单位成本的下降幅度，导致报告期毛利率呈现上升的趋势。其中，2024年单位售价同比小幅上升的原因为，公司开拓业内头部客户取得进展，拓展了销售价格较高、毛利率较高产品的销售，优化了客户结构（如聚氨酯胶行业客户），带动平均销售单价的整体提升，2025年上半年由于原材料己二酸（AA）价格下降幅度较大，继而导致销售单价下降。

（三）聚氨酯弹性体及原液

报告期内，公司聚氨酯弹性体及原液业务收入占主营业务收入比例分别为8.11%、9.12%、9.86%和9.83%，是公司重要的战略业务板块，其销售收入、销售成本、毛利额、销售数量、单位售价、单位成本和毛利率等变化情况如下：

项目	2025年半年度		2024年度		2023年度		2022年度
	数额	增幅	数额	增幅	数额	增幅	数额
销售收入（万元）	11,362.87	/	25,182.41	9.39%	23,020.20	0.10%	22,996.49
销售成本（万元）	10,364.40	/	23,836.95	5.67%	22,558.54	0.87%	22,364.62
毛利（万元）	998.47	/	1,345.45	191.44%	461.66	-26.94%	631.87
销售数量（吨）	10,011.06	/	21,267.63	39.88%	15,204.68	12.22%	13,548.50
单位售价（吨/元）	11,350.32	-4.14%	11,840.72	-21.79%	15,140.21	-10.80%	16,973.45
单位成本（吨/元）	10,352.95	-7.63%	11,208.09	-24.46%	14,836.58	-10.12%	16,507.08
毛利率	8.79%	3.44%	5.34%	3.34%	2.01%	-0.74%	2.75%
毛利率贡献度占比	5.45%	1.76%	3.70%	2.08%	1.62%	-0.56%	2.17%

注：2025年上半年的变动幅度为较2024年度变动情况，毛利率变动增幅为毛利率绝对值的变动额。

报告期内，公司聚氨酯弹性体及原液产品的销售收入持续增长，主要得益于销售数量的增加，其中2023年同比增长幅度为12.22%，主要原因是由TPU销售量增长所致，2024年同比增长幅度39.88%，则得益于TPU和聚氨酯轮胎用聚氨酯原液取得较大销量的增长。

2023年至2025年半年度，聚氨酯弹性体及原液的单位售价变动幅度分别为-10.80%、-21.79%以及-4.14%，单位成本变化下降幅度分别为-10.12%、-24.46%以及-7.63%。2024年度起毛利率逐年上升，主要原因为单位成本降幅均高于单

位售价的降幅，其中影响成本的主要因素为原材料价格的下降。

二、与同行业公司进行对比并分析差异原因

根据发行人所处行业及主营业务产品应用领域，选取一诺威（834261.BJ）、双象股份（002395.SZ）、安利股份（300218.SZ）、华峰化学（002064.SZ）、华峰超纤（300180.SZ）、美瑞新材（300848.SZ）作为发行人同行业可比上市公司：

（一）发行人毛利率与同行业可比上市公司情况

报告期内，发行人毛利率与同行业可比上市公司情况如下：

公司名称	主要产品	2025 年半年度	2024 年度	2023 年度	2022 年度
一诺威	PPG 及聚氨酯硬泡组合 聚醚、聚氨酯弹性体、 EO、PO 其他下游衍生精 细化工材料、工程施工等	7.24%	6.34%	6.81%	7.47%
双象股份	PMMA、超细纤维超真 皮革、PMMA 板材、Pu 合成革、MS 板材、危险 废物等	17.55%	10.06%	11.04%	-8.44%
安利股份	合成革-生态功能性合成 革、合成革-普通合成革	26.07%	24.11%	20.86%	15.87%
华峰化学	氨纶、基础化工、化工新 材料、物流服务	13.77%	13.83%	15.35%	17.93%
华峰超纤	超细纤维底坯、尼龙 6 切片、超细纤维合成革、 绒面革、电力、移动营销、 移动支付产品技术开发	14.09%	13.93%	9.52%	11.09%
美瑞新材	聚氨酯新材料	13.77%	12.91%	14.04%	13.58%
平均值	-	15.42%	13.53%	12.94%	9.58%
发行人	革用聚氨酯、聚氨酯弹性 体及原液、聚酯多元醇、 新能源制件	15.33%	13.72%	10.50%	9.61%

注 1：双象股份毛利率选取“人造合成革业务”业务毛利率；

注 2：华峰超纤毛利率选取“制造业”业务毛利率；

数据来源：上市公司定期报告，下同。

如上表所示，报告期内各期，发行人综合销售毛利率分别为 9.61%、10.05%、13.72% 及 15.33%，发行人综合毛利率与同行业可比上市公司均值不存在显著差异。

从单个公司情况来看，发行人与各可比公司之间毛利率水平存在一定差异，

主要系产品差异所致。

(1) 一诺威

2022 年至 2025 年半年度，一诺威的毛利率均低于发行人，主要原因系产品差异所致，一诺威的核心产品更多是基础原料和工业应用，如 PPG 作为基础软段原料，硬泡组合聚醚用于建筑保温，弹性体用于工业部件。发行人革用聚氨酯用于人造革的表面处理，主要应用于汽车内饰和高端消费品，这类市场相对于工业行业对价格的敏感较低，毛利率相对较高。

(2) 双象股份

双象股份人造革业务在 2022 年至 2025 年半年度的毛利率分别为 -8.44%、11.04%、10.06% 及 17.55%，其中 2022 年度亏损，系企业实施生产基地整体搬迁导致的阶段性停产等非经常性经营事项所致；2023 年的毛利率略高于发行人主要因为产业链定位的差异化所致，双象股份为中游产品制造商，发行人的产品处于产业链的上游，相比较而言附加值略低；2024 年的毛利率低于发行人，主要因为原材料价格下降的红利尚未传导至双象股份等中游产品制造商；2025 年半年度毛利率高于发行人主要因为，其全资子公司重庆超纤调整产品结构所致。

(3) 安利股份

安利股份在 2022 年至 2025 年半年度的毛利率均高于发行人，主要原因系产品差异所致，安利股份的核心产品为合成革，属于发行人下游产品。

(4) 华峰化学

华峰化学在 2022 年至 2024 年度的毛利率均高于发行人，主要原因系华峰化学市场占有率高，交易数量大，规模效应较为明显，单位成本相对较低；2025 年半年度毛利率低于发行人，主要系其基础化工产品的毛利率减少所致，基础化工产品板块较去年同期下降 11.08 个百分点。

(5) 华峰超纤

华峰超纤产品线较多，主要包括“超细纤维合成革”与“绒面革”，超细纤维合成革在 2022 年度至 2025 年半年度毛利率分别为 14.16%、10.19%、19.48%

及 14.47%，绒面革在 2022 度年至 2025 年半年度的毛利率分别为 18.49%、18.68%、31.62% 及 28.42%，其与发行人的毛利率有所差异，主要原因为产品差异所致。

（6）美瑞新材

美瑞新材在 2022 年至 2023 年的毛利率高于发行人，主要原因为产品差异所致，美瑞新材核心产品为 TPU，其硬度范围宽，机械强度高，承载能力、抗冲击性及减震性能突出，主要应用于汽车隐形车衣、消费电子、医疗器械、鞋材等领域，产品附加值相对较高；2024 年起毛利率略低于发行人，主要原因为其境外业务毛利率下降幅度较大所致。

综上所述，公司毛利率水平处于行业中值水平，与同行业可比公司均值无较大差异，与单个可比公司毛利率存在差异主要系产品差异及收入结构有所差异所致，具备合理性。

（二）发行人营业收入与同行业可比上市公司情况

报告期内，发行人营业收入与同行业可比上市公司情况如下：

单位：万元

项目		2025 年半年度	2024 年度	2023 年度	2022 年度
一诺威	金额	354,982.19	685,730.28	629,585.43	630,838.35
	增速	6.98%	8.92%	-0.20%	/
双象股份	金额	32,560.76	70,425.99	60,230.98	49,383.06
	增速	-0.67%	16.93%	21.97%	/
安利股份	金额	109,927.61	240,278.61	200,027.19	195,274.47
	增速	-2.40%	20.12%	2.43%	/
华峰化学	金额	1,213,660.27	2,693,140.72	2,629,846.08	2,588,410.56
	增速	-11.70%	2.41%	1.60%	/
华峰超纤	金额	189,350.41	440,006.01	427,897.91	386,207.39
	增速	-17.34%	2.83%	10.79%	/
美瑞新材	金额	80,070.03	165,843.02	147,514.48	147,506.28
	增速	0.02%	12.42%	0.01%	/
平均值	金额	330,091.88	715,904.11	682,517.01	666,270.02
	增速	-4.19%	10.61%	6.10%	/
发行人	金额	121,708.97	267,092.29	271,189.89	301,725.84

项目		2025 年半年度	2024 年度	2023 年度	2022 年度
	增速	-10.12%	-1.51%	-10.12%	/

注 1：双象股份的营业收入选取的是“人造革业务”的营业收入；

注 2：华峰超纤的营业收入选取的是“制造业”的营业收入；

注 3：平均值增速为可比上市公司增速算数平均值。

报告期内，发行人营业收入增速分别为-10.12%、-1.51%和-10.12%，低于同行业可比上市公司均值。该差异主要源于发行人与可比上市公司在产业链定位、核心产品结构与原材料构成等方面的不同，具体如下：（1）产业链定位与定价机制差异。发行人产品位于聚氨酯产业链中游，其销售价格与主要原材料（如 DMF、MDI、AA 等）价格的联动性较高。在报告期内原材料价格下行周期中，产品售价较产业链中下游公司下调更为敏感，导致发行人营业收入较快下降；（2）产品结构与终端应用领域差异。发行人和同行业可比上市公司在产品结构构成和终端应用领域差异较为明显，各家根据具体的市场竞争情况制定市场定价策略，进而带来销售单价和数量的差异化反馈，影响整体营业收入；（3）原材料构成差异。一诺威主要原材料为 TDI、MDI、EO 等；双象股份主要原材料 PA6、PE、PU 等；华峰化学主要原材料为苯、PTMG、MDI 等；华峰超纤主要原材料为己内酰胺等；美瑞新材主要原材料为 MDI、多元醇、BDO 等。上述企业在原材料类别、价格波动特征以及各类原材料在成本中的占比均与发行人存在一定差异，进而影响销售定价以及销售收入的增速。

2023 年，发行人营业收入同比下降 10.12%，同行业可比上市公司营业收入平均增长 6.10%。在可比公司中，双象股份与华峰超纤的变动幅度与发行人差异较为显著：双象股份营收同比增长 21.97%，主要系其全资子公司重庆超纤实现正常生产，产能扩大所致；华峰超纤营收同比增长 10.79%，主要得益于超纤产品销量大幅提升。

2024 年，发行人营业收入同比下降 1.51%，同期可比上市公司营业收入平均增长 10.61%。该年度可比公司收入总体波动较小，但双象股份与安利股份增幅较为突出：双象股份营收同比增长 16.93%，主要由于重庆超纤二期项目产能逐步释放；安利股份营收同比增长 20.12%，主要源于产品结构优化，高技术含量、高附加值产品销量及单价上升。

2025 年上半年，发行人营业收入同比下降 10.12%，可比上市公司营业收入

平均下降 4.19%，发行人与行业平均水平差异不大，除美瑞新材、一诺威外其余可比上市公司收入增速均出现不同程度的下滑。其中，一诺威营收同比增长 6.98%，表现与行业整体趋势背离，主要原因因其贸易收入规模增加所致。

（三）发行人净利润与同行业可比上市公司情况

报告期内，发行人净利润与同行业可比上市公司情况如下：

单位：万元

项目		2025 年半年度	2024 年度	2023 年度	2022 年度
一诺威	金额	11,208.74	17,655.76	12,728.00	19,100.09
	增速	54.98%	38.72%	-33.36%	/
双象股份	金额	13,441.32	47,201.57	5,521.68	-4,545.30
	增速	166.61%	754.84%	221.48%	/
安利股份	金额	9,520.77	19,469.20	6,732.13	15,561.95
	增速	2.32%	189.20%	-56.74%	/
华峰化学	金额	98,879.13	222,683.40	247,918.55	284,194.01
	增速	-34.98%	-10.18%	-12.76%	/
华峰超纤	金额	7,395.34	7,207.49	-23,068.52	-35,578.16
	增速	7.45%	131.24%	35.16%	/
美瑞新材	金额	3,587.26	7,053.39	8,810.36	11,082.92
	增速	18.69%	-19.94%	-20.51%	/
平均值	金额	24,005.43	53,545.14	43,107.03	48,302.59
	增速	35.85%	180.65%	22.21%	
发行人	金额	4,981.22	12,455.98	6,387.58	6,191.76
	增速	14.69%	95.00%	3.16%	/

注 1：平均值增速为可比上市公司增速算数平均值。

数据来源：上市公司定期报告

报告期内，发行人净利润变动趋势与行业平均增速一致，即 2024 年净利润大幅增长，2025 年半年度增速有所放缓。

2023 年，发行人净利润同比增长 3.16%，同期同行业可比上市公司净利润平均增幅为 22.21%。在可比上市公司中，双象股份与安利股份的净利润变动与发行人差异较为显著：双象股份净利润同比增长 221.48%，主要系其生产基地整体搬迁导致的阶段性停产等非经常性经营事项影响；安利股份净利润同比下降 56.74%，主要受非生产经营性因素影响。

2024 年，发行人净利润同比增长 95.00%，同行业可比上市公司净利润平均增幅为 180.65%。其中双象股份、华峰化学及美瑞新材的净利润变动与发行人差异突出：双象股份净利润增长 754.84%，主要源于拆迁征收补偿收益确认以及全资子公司重庆光学投产、产能逐步释放；华峰化学净利润下降 10.18%，主要因基础化工产品毛利率显著下滑；美瑞新材净利润下降 19.94%，主要系产品市场价格销售价格同比下降所致。

2025 年上半年，发行人净利润同比增长 14.69%，同期同行业可比上市公司净利润平均增长 35.85%。其中，双象股份与华峰化学的业绩变动与发行人差异明显：双象股份净利润同比增长 166.61%，主要由于全资子公司重庆光学产能释放带动利润增长，以及重庆超纤产品结构优化推动毛利提升；华峰化学净利润同比下降 34.98%，主要受基础化工产品毛利率下降的影响。

综上所述，发行人毛利率水平处于行业中值水平，与同行业可比公司均值无较大差异，与单个可比公司毛利率存在差异主要系产品差异及收入结构有所差异，具备合理性；发行人营业收入增速低于同行业可比上市公司均值，该差异主要源于发行人与可比上市公司在产业链定位、核心产品结构与原材料构成等方面的不同，具备合理性；发行人净利润变动趋势与行业平均增速一致，即 2024 年净利润大幅增长，2025 年半年度增速有所放缓。

(2) 公司原辅材料的采购及备货策略、价格传导机制、主要原辅材料价格波动情况，相关采购受贸易政策影响情况及对公司业务的具体影响，分析相关采购是否稳定、可持续；

一、备货策略

发行人实行“以产定购”及“安全库存”相结合的采购备货政策。通过订单模式开展采购，优先满足当期生产需求；针对耗用量较大、市场价格波动较为显著明显的原材料，发行人另行结合市场行情采取安全库存备货。发行人一般以基于销售预测的年度生产计划预测总需求，与供应商签订战略合作框架协议，依照生产需要，通过订单模式进行采购。计划部门结合库存现状、销售订单、生产及研发需求确定原材料的采购计划，并交由采购部门执行。针对耗用量较大、市场价格波动较为显著的原材料，发行人密切关注上游市场行情，在

原材料价格呈现上涨趋势时，适当采取安全备货的方式，储备部分主要原料，以有效控制生产成本；在原材料价格下行的行情中，发行人则会尽量降低原材料的库存数量，避免存放过多高价值原料。

二、价格传导机制

聚氨酯制品行业受上游石油化工及煤化工领域大宗产品价格波动影响较大，但整个行业的生产模式普遍呈现以销定产的特征，原料采购通常遵循随行就市的原则，价格传导机制是行业内通行的交易定价模式。如原料出现较大幅度价格波动时，产业链中下游企业通常会对相关价格进行调整，发行人作为行业主要参与者，一般情况下均可将原材料在成本端的影响有效传导至到下游客户。但若原料价格在短期内发生剧烈波动，导致发行人未能及时做出预判，则发行人在短期内可能需要承担部分上述原料价格急跌急涨的损失。

发行人在销售定价过程中以成本加成为基础，并综合考虑市场的供求关系、客户与公司的合作历史、公司对客户所处区域的拓展计划、客户的信用政策及议价能力等多项因素，经过商务谈判确定最终成交价格。在实际执行过程中，发行人与客户通过框架协议或者销售订单的方式确定产品价格。

报告期内，发行人原材料价格整体呈下行趋势，主要产品单价整体呈下降趋势，销售单价的下降幅度小于原材料价格的下降幅度。

针对上游采购价格波动，发行人成本传导机制如下：

(1) 在原材料价格上涨时，若经公司测算后的产品仍能保持合理的毛利率空间，则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；当原材料市场价格短期大幅上涨时，且经公司确认调价因素影响程度较大、呈现较长持续趋势，同时行业内企业陆续开始进行价格调整后，公司会适时、适度上调相应产品的价格。

(2) 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，有选择性、差异化地决定是否下调价格，并设定降价底线以保障合理盈利空间。

三、主要原辅材料价格波动情况

主要原材料的波动情况请参见本审核问询函本题回复之第一问“（1）结合公司各板块业务发展情况、产品供给及下游需求情况、报告期内公司各产品的单价、销量、成本费用变化情况等，说明公司报告期内收入、毛利率、净利润波动的原因及合理性，与同行业公司进行对比并分析差异原因”相关回复内容。

报告期内，发行人主要辅料的使用情况如下：

单位：吨、万元

项目	2025年半年度		2024年度		2023年度		2022年度	
	数量	金额	数量	金额	数量	金额	数量	金额
聚醚多元醇	654.10	523.08	1,555.56	1,408.99	1,469.08	1,483.63	1,123.86	1,176.46
无氟拨水剂	10.88	90.72	23.10	203.17	9.60	90.25	7.20	73.66
聚醚改性有机硅化合物	31.60	82.50	148.00	386.37	159.80	482.36	80.00	304.67

报告期内，发行人主要辅料的采购价格如下：

单位：元/公斤

项目	2025年半年度		2024年度		2023年度		2022年度	
	单价	增幅	单价	增幅	单价	增幅	单价	增幅
聚醚多元醇	8.00	-11.71%	9.06	-10.31%	10.10	-3.52%	10.47	
无氟拨水剂	83.38	-5.20%	87.95	-6.44%	94.01	-8.11%	102.30	
聚醚改性有机硅化合物	26.11	0.00%	26.11	-13.51%	30.19	-20.74%	38.08	

注：2025年上半年的采购均价增幅为与2024年全年均价相比的变动幅度

公司生产所需辅料以化学助剂为主，其中聚醚多元醇系主要构成。报告期内，上述主要辅料的采购价格持续下降。

四、相关采购受贸易政策影响情况及对公司业务的具体影响，分析相关采购是否稳定、可持续；

发行人生产所需原材料主要于国内采购，不依赖进口产品。报告期内，发行人进口原材料金额占同期生产采购总额的比例均低于6%，上述原材料主要应用于生产聚酯多元醇系列产品，发行人正持续开拓国内物料厂商，以实现进口替代。

发行人生产的主要原材料为DMF、AA及MDI。中国作为全球最大的DMF、

AA 及 MDI 主要生产国和出口国，产能高度集中，国内产能不仅能充分满足国内市场的需求，还使中国成为重要出口国。

发行人对供应商具备独立的自主选择权，建立了多元化的采购渠道，不存在对单一供应商的重大依赖。MDI 方面，发行人与万华化学等全球领先的化工企业保持着稳定的合作关系；AA 方面则主要采购自华鲁恒升、神马实业等国内龙头企业；DMF 方面，发行人与全球最大的 DMF 生产商华鲁恒升也建立了长期、稳定的合作关系。

综上所述，发行人已构建起持续、稳定的原材料供应保障体系，与多家行业领先企业建立了长期、稳定的战略合作关系，从而有效确保了主要原材料的可靠与稳定供应。

（3）公司报告期内开展 DMF 业务的背景及商业合理性，是否符合行业惯例，公司 DMF 回购业务规模、该业务主要客户与公司及相关方是否存在关联关系或其他利益安排，产品销售价格和回收价格的定价依据及公允性，回收与销售比例与同行业可比公司是否存在较大差异，相关会计处理是否符合《企业会计准则》的规定。

一、公司报告期内开展 DMF 采购业务的背景及商业合理性，是否符合行业惯例

在溶剂型革用聚氨酯产品的湿法生产工艺中，二甲基甲酰胺（DMF）作为关键溶剂，对聚氨酯树脂的溶解与成膜起着核心作用。

基于该工艺特性，行业内已形成了一套从客户端回收 DMF 的规范化业务模式并广泛运行：即原料供应商在向下游革厂供应溶剂型聚氨酯产品后，系统性地回收其生产过程中产生的 DMF。下游革厂通过建设精馏提纯装置对 DMF 集中提纯处理后，DMF 可重新作为原材料用于生产或者对外销售，从而构建起资源的闭环循环体系。

DMF 回收模式推动上下游企业从“单向供应链”转向共生型生态网络，该模式显著提升了 DMF 的资源化利用效率，强化了产业链的协同与耦合，是行业践行绿色、低碳、可持续发展战略的核心举措，遵循了循环经济的政策导向，并已成为行业标准化运营管理的重要组成部分。

二、公司提纯 DMF 采购业务规模、该业务主要客户与公司及相关方是否存在关联关系或其他利益安排，产品销售价格和回收价格的定价依据及公允性，回收与销售比例与同行业可比公司是否存在较大差异，相关会计处理是否符合《企业会计准则》的规定。

（一）公司提纯 DMF 采购的业务规模

单位：吨

项目	2025 半年度	2024 年度	2023 年度	2022 年度
提纯 DMF 采购量	33,581.78	71,824.04	60,923.42	51,452.50
总采购量	57,234.74	120,241.67	110,306.95	96,667.73
比例	58.67%	59.73%	55.23%	53.23%

报告期内，发行人提纯 DMF 采购量占 DMF 总采购量的比例在 50%-60%之间，占比较为稳定。

（二）该业务主要客户与公司及相关方是否存在关联关系或其他利益安排

报告期内，涉及提纯 DMF 采购的前五大客户及具体采购情况如下：

单位：吨、万元、元/吨

2025 年半年度			
公司名称	数量	采购金额（含税）	价格（含税）
客户 H	豁免披露	779.31	豁免披露
客户 P	豁免披露	594.63	豁免披露
客户 G	豁免披露	525.76	豁免披露
客户 B	豁免披露	512.62	豁免披露
客户 Q	豁免披露	505.40	豁免披露
合计	豁免披露	2,917.73	豁免披露
DMF 采购均价（含税）			4,317.21
2024 年度			
公司名称	数量	采购金额（含税）	价格（含税）
客户 G	豁免披露	1,674.48	豁免披露
客户 H	豁免披露	1,478.38	豁免披露
客户 R	豁免披露	990.00	豁免披露
客户 I	豁免披露	929.08	豁免披露
客户 T	豁免披露	921.18	豁免披露

合计	豁免披露	5,993.13	豁免披露
DMF 采购均价 (含税)			4,612.29
2023 年度			
公司名称	数量	采购金额 (含税)	价格 (含税)
客户 T	豁免披露	2,910.42	豁免披露
客户 G	豁免披露	2,382.43	豁免披露
客户 H	豁免披露	998.83	豁免披露
客户 R	豁免披露	1,178.14	豁免披露
客户 U	豁免披露	922.84	豁免披露
合计	豁免披露	8,392.65	豁免披露
DMF 采购均价 (含税)			5,243.31
2022 年度			
公司名称	数量	采购金额 (含税)	价格 (含税)
客户 T	豁免披露	3,678.41	豁免披露
客户 G	豁免披露	3,401.91	豁免披露
客户 J	豁免披露	2,175.32	豁免披露
客户 I	豁免披露	1,905.95	豁免披露
客户 V	豁免披露	1,942.43	豁免披露
合计	豁免披露	13,104.02	豁免披露
DMF 采购均价 (含税)			11,445.96

注：上表中采购均价（含税）为全部 DMF 材料的采购均价

发行人向客户采购的提纯 DMF 采购均价与公司整体 DMF 采购均价不存在显著差异。

经核查，发行人的子公司福建汇得新材料有限公司与前述公司中的福建华夏合成革有限公司共同出资设立了福建鸿迪环保科技有限公司。其中，福建汇得新材料有限公司持股 14.29%，福建华夏合成革有限公司持股 7.14%，其他股东共持股 78.57%，具体情况如下：

2024 年 10 月，福建汇得新材料有限公司签订合资合作协议，约定合资公司注册资本金 1,400 万元，福建汇得新材料有限公司以货币资金的形式出资 200 万元，占注册资本 14.29%。福建鸿迪环保科技有限公司的基本情况如下：

公司名称	福建鸿迪环保科技有限公司
统一社会信用代码	91350982MAE6854E5K
成立时间	2024 年 12 月 12 日
注册资本	1,400 万元
公司类型	有限责任公司
法定代表人	范汉清
股权结构	福建汇得新材料有限公司 14.28571%、福建中天皮革有限公司、福建华夏合成革有限公司等 12 家合计持有 85.71429%
注册地址	福建省福鼎市龙安开发区塘运路 13 号
经营范围	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；基础化学原料制造（不含危险化学品等许可类化学品的制造）；化工产品生产（不含许可类化工产品）。（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）

福建鸿迪主营业务为 DMF 回收，已在申请政府项目过程中，截至本问询回复出具之日，项目未有实质性进展。DMF 作为公司库存商品中的可回收组分，同时亦是核心生产原料。发行人对福建鸿迪的投资，旨在响应该地政府号召，基于产业链上下游整合，属于围绕其主营业务进行的战略性产业投资，符合发行人既定战略方向。

经核查，发行人股东及主要人员与上述该业务主要客户的股东以及主要人员不存在重合的情形，上述该业务主要客户与发行人及相关方不存在关联关系。除与福建华夏合成革有限公司共同出资设立福建鸿迪环保科技有限公司，发行人与上述该业务主要客户不存在其他利益安排。

（三）产品销售价格和回收价格的定价依据及公允性

1、产品销售价格的定价依据及公允性

发行人通过独立合同分别约定前端革用聚氨酯树脂销售价格和提纯 DMF 采购价格，发行人销售的聚氨酯树脂与采购提纯 DMF 是两种独立的业务行为，发行人向客户销售的革用聚氨酯树脂与采购的 DMF 产品不同。

发行人在销售定价过程中以成本加成为基础，并综合考虑市场的供求关系、客户与公司的合作历史、公司对客户所处区域的拓展计划、客户的信用政策及议价能力等多项因素，经过商务谈判确定最终成交价格。在实际执行过程中发行人与客户通过框架协议或者销售订单的方式确定产品价格。

2、提纯 DMF 采购价格的定价依据及公允性

提纯 DMF 的采购价格以市场价格为基础，经双方协商后确定交易的数量。

提纯 DMF 的价格采购均价与公司整体 DMF 采购均价不存在显著差异，详情请参见本问询函回复本题之第三问之“该业务主要客户与公司及相关方是否存在关联关系或其他利益安排”相关内容。

（四）回收与销售比例与同行业可比公司是否存在较大差异，相关会计处理是否符合《企业会计准则》的规定

通过对同行业可比上市公司公开披露信息的检索，未获悉其提纯 DMF 的采购与销售量之间的具体比例数据。

发行人的会计处理如下：前端销售中，公司在产品销售过程中承担主要责任，客户签收商品后取得控制权，发行人满足收入确认条件（商品所有权转移、风险报酬转移），按合同金额全额确认收入。采购提纯 DMF 的业务中，客户向发行人销售提纯 DMF，发行人按实际采购价格入库确认原材料。

发行人在前端销售中作为主要责任人，向客户转让商品前拥有对商品的控制权，承担商品交付前的存货风险、质量责任及定价权，符合总额法适用条件。采购提纯 DMF 属于独立采购行为，发行人按照实际收到的数量和结算金额，确认原材料。相关会计处理符合《企业会计准则》的规定。

综上，报告期内公司开展采购提纯 DMF 业务具备商业合理性，符合行业惯例；发行人提纯 DMF 采购量占 DMF 总采购量的比例在 50%-60%之间，占比较为稳定；该业务主要客户与发行人及相关方不存在关联关系。除与福建华夏合成革有限公司存在合资情况外，发行人与前述该业务主要客户不存在其他利益安排；产品销售价格和回收价格的定价依据合理，价格公允，相关会计处理符合《企业会计准则》的规定，通过对同行业可比上市公司公开披露信息的检索，未获悉其提纯 DMF 的采购与销售量之间的具体比例数据。

申报会计师核查

一、核查程序

申报会计师主要履行了以下核查程序：

- 1、获取公司报告期内收入成本表，分析公司各产品的单价、销量、成本费用变化情况，分析报告期收入、毛利率、净利润波动的原因及合理性；
- 2、获取公司报告期内的采购数据，分析公司主要原材料的采购价格并与公开市场价格进行比较，分析其采购价格以及直接材料成本波动的原因及合理性，了解发行人报告期主要辅料的采购价格以及波动情况；
- 3、查询同行业公司的公开信息，获取其毛利率、净利润、营业收入等数据，并与发行人的毛利率进行比较；
- 4、通过访谈财务、采购等部门相关人员，了解公司原辅材料的采购及备货策略。了解发行人应对原材料价格波动的价格传导机制，及向下游客户传导原材料价格波动风险的能力；
- 5、通过对管理层进行访谈以及相关政策查询，了解发行人相关采购受贸易政策影响情况，分析其对公司业务的影响；
- 6、对公司的管理层进行访谈，了解公司开展采购提纯 DMF 业务的背景及商业合理性，并通过公开信息查询同行业公司采购提纯 DMF 业务的情况，分析采购提纯 DMF 是否符合行业惯例；
- 7、获取报告期内公司 DMF 采购明细，分析其业务规模，并对报告期内前五大采购提纯 DMF 业务的客户进行核查，将其采购价格与 DMF 整体采购价格进行比较，分析其采购价格的公允性，并公开查询上述公司的工商信息，将其股东及主要人员信息与发行人及其相关人员进行比对；
- 8、获取发行人与报告期前五大采购提纯 DMF 业务客户的前端销售合同以及提纯 DMF 采购合同，查看相关的销售价格以及采购提纯 DMF 价格的约定；获取发行人报告期前五大采购提纯 DMF 业务客户的销售清单，随机选取某产品型号，并与该同一型号销售均价进行了比对，分析其销售价格的公允性；
- 9、通过公开信息查询同行业可比公司的采购提纯 DMF 业务的情况，分析发行人与同行业可比公司是否存在较大差异；
- 10、对公司的财务负责人进行访谈，了解采购提纯 DMF 业务的会计处理，并与《企业会计准则》进行比对，分析相关会计处理是否符合《企业会计准则》。

二、核查意见

经核查，申报会计师认为：

1、报告期内，发行人营业收入出现下滑，毛利率与净利润均有所提高。其中营业收入下降主要系原材料价格下降传导至产品售价下滑；毛利率上升主要系发行人依靠自身的品牌效应及议价能力，将原材料价格变动适时适度地传导至客户，单位售价的变动幅度小于单位成本的变动幅度。与此同时，销售数量的增长在一定程度上抵消了售价降价对收入的影响，并通过规模效应进一步提升了利润，共同推动了净利润的上升。因此，报告期内发行人营业收入、毛利率和净利润的变化趋势符合其实际经营情况，具有合理性；发行人与同行业可比上市公司在收入、毛利率、净利润方面存在一定差异，主要源于双方在产业链环节、产品结构及原材料构成上的不同，该差异具有商业合理性；

2、发行人报告期原辅材料的采购及备货策略合理，原材料价格变化与下游产品价格变化之间传导机制有效，针对原材料价格变动风险所采取的有效应对措施有效；发行人的主要原材料主要来源于国内采购，贸易政策对公司业务的影响较小，发行人的主要原材料的主要供应商均为国内领先化工企业，相关原材料可以稳定、持续供应；

3、公司开展采购提纯 DMF 业务具有商业合理性，符合行业惯例；发行人提纯 DMF 的采购量占 DMF 总采购量的比例在 50%-60%之间，占比较稳定；该业务主要客户与公司及相关方不存在关联关系或其他利益安排，采购价格公允，产品销售价格和采购提纯 DMF 价格均依照市场价格定价；发行人对该业务的相关会计处理符合《企业会计准则》的规定。通过对同行业可比上市公司公开披露信息的检索，未获悉其提纯 DMF 的采购与销售量之间的具体比例数据。

2.2 根据申报材料, 1) 2022 年末至 2025 年 3 月末, 公司应收账款账面价值分别为 41,472.25 万元、36,212.61 万元、41,906.28 万元和 49,391.58 万元。2) 2022 年末至 2025 年 3 月末, 公司存货账面价值分别为 26,543.93 万元、26,906.30 万元、25,810.23 万元和 25,772.97 万元, 其中, 库存商品和原材料占比较高。3) 2022 年至 2025 年 3 月, 公司经营活动产生的现金流量净额分别为 5,732.90 万元、23,911.57 万元、2,791.44 万元和-584.69 万元。4) 2022 年末至 2025 年 3 月末, 公司货币资金余额分别为 58,235.63 万元、74,361.18 万元、58,894.25 万元和 47,316.02 万元, 其中, 其他货币资金占比较高。

请发行人说明: (1) 公司应收账款规模变动的原因, 结合应收账款账龄、下游客户资信状况、预期信用损失情况、期后回款情况、同行业可比公司坏账计提情况等, 说明公司坏账计提是否充分; (2) 结合原材料价格、公司备货政策等, 说明公司存货各项目变动的原因, 与公司产销规模是否匹配; 结合库龄、周转情况、期后结转情况、减值测试过程、可变现净值确定依据、同行业可比公司情况等, 说明公司存货跌价准备计提是否充分; (3) 结合相关科目变动情况, 说明经营活动现金流净额与净利润变动趋势不一致的原因及合理性, 与同行业可比公司的对比情况及差异原因; (4) 分析公司货币资金规模与利息收入、其他货币资金规模与公司票据规模等是否匹配。

请保荐机构及申报会计师对问题进行核查并发表明确意见。

回复:

发行人说明

(1) 公司应收账款规模变动的原因, 结合应收账款账龄、下游客户资信状况、预期信用损失情况、期后回款情况、同行业可比公司坏账计提情况等, 说明公司坏账计提是否充分;

一、公司应收账款规模变动的原因

报告期各期末, 公司应收账款构成及变动情况如下:

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
	金额	变动比率(%)	金额	变动比率(%)	金额	变动比率(%)	金额
应收账款余额	50,817.27	6.16	47,868.06	14.60	41,769.85	-9.37	46,087.83
营业收入	121,708.97	-8.86	267,092.29	-1.51	271,189.89	-10.12	301,725.84
应收账款余额/营业收入	20.88%	/	17.92%	/	15.40%	/	15.27%

注：2025年6月30日应收账款余额/营业收入比例已年化

报告期各期末，公司应收账款余额分别为46,087.83万元、41,769.85万元、47,868.06万元和50,817.27万元，占营业收入的比例分别为15.27%、15.40%、17.92%和20.88%。2022年~2024年，应收账款余额占营业收入的比例基本一致，波动较小。

截至2025年6月30日，公司应收账款余额较2024年12月31日增加2,949.21万元，且占营业收入比例由17.92%增加至20.88%（年化口径），主要系公司经营旺季且回款一般集中于三、四季度，一、二季度收入相对较低。

截至2024年12月31日，公司应收账款余额较2023年12月31日增加6,098.21万元，同比增加14.60%，主要系：1)新能源制件和聚氨酯胶业务收入同比增长6,844.07万元，增幅98.54%，该业务主要客户为延锋、安徽禾盛和长盈精密等汽车内饰件供应商，其账期主要为开票后90天，伴随收入增长，相应应收账款增加约1,060.00万元；2)2024年四季度PU合成革需求回暖，市场需求增加，革用聚氨酯业务收入（除聚氨酯胶）2024年12月同比增加了2,122.23万元，相应应收账款增加；3)2024年度受经济增速放缓影响，下游鞋材消费市场呈现分化趋势，传统鞋材耗用相对低迷，公司鞋材类客户普遍为中小型企业，现金流阶段性紧张，回款有所放缓，导致鞋材类客户相关应收账款增加。

截至2023年12月31日，公司应收账款余额较2022年12月31日减少4,317.98万元，主要系原材料价格下降导致产品销售价格下降，加之客户回款相对较好，导致营业收入和应收账款余额同步下降。

二、结合应收账款账龄、下游客户资信状况、预期信用损失情况、期后回款情况、同行业可比公司坏账计提情况等，说明公司坏账计提是否充分

(一) 应收账款账龄

各报告期末，公司应收账款的账龄结构如下：

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	比例	金额	比例	金额	比例	金额	比例
1年以内	46,555.48	91.61%	44,551.79	93.07%	38,598.74	92.41%	43,718.53	94.86%
1-2年	1,764.21	3.47%	1,081.81	2.26%	1,402.58	3.36%	1,940.24	4.21%
2-3年	872.41	1.72%	1,055.51	2.21%	1,373.91	3.29%	75.61	0.16%
3年以上	1,625.17	3.20%	1,178.95	2.46%	394.62	0.94%	353.45	0.77%
余额	50,817.27	100.00%	47,868.06	100.00%	41,769.85	100.00%	46,087.83	100.00%
坏账计提	6,576.85	12.94%	5,961.79	12.45%	5,557.23	13.30%	4,615.57	10.01%
账面价值	44,240.42	87.06%	41,906.28	87.55%	36,212.61	86.70%	41,472.25	89.99%

报告期内，公司应收账款主要集中在1年以内，占比均在91%以上，账龄结构较为合理，回款风险较低。

(二) 下游客户资信状况

报告期内，应收账款主要客户资信情况如下：

单位：万元

2025年6月30日					
客户名称	与公司关系	资信情况		应收账款余额	占应收账款余额比例
客户 L	非关联方	长期合作客户，报告期内不存在异常经营、被列为失信被执行人情形，资信良好		2,610.20	5.14%
客户 W	非关联方	长期合作客户，专注于环保型合成革与新型膜材料的省级高新技术企业，产能、资质与专利储备处于细分行业中上游水平，报告期内不存在异常经营、被列为失信被执行人情形，资信良好		2,082.38	4.10%
客户 M	非关联方	长期合作客户，报告期内不存在异常经营，被列为失信被执行人情形，资信良好		1,853.14	3.65%
客户 T	非关联方	长期合作客户，处于快速扩张期的高新技术企业，主业聚焦生态环境与高性能复合材料，产能、资质及客户结构相对完善，经营状态正常，报告期内不存在异常经营、被列为失信被执行人情形，资信良好		1,381.62	2.72%

客户 X	非关联方	长期合作客户，中国汽车零部件行业的龙头企业，依托大型整车集团资源，具备全球化运营能力和强大的技术研发实力，报告期内不存在异常经营、被列为失信被执行人情形，资信良好	884.48	1.74%
合计			8,811.83	17.35%
2024 年 12 月 31 日				
客户名称	与公司关系	资信情况	应收账款余额	占应收账款余额比例
客户 M	非关联方	长期合作客户，报告期内不存在异常经营，被列为失信被执行人情形，资信良好	3,258.78	6.81%
客户 L	非关联方	长期合作客户，报告期内不存在异常经营，被列为失信被执行人情形，资信良好	2,550.19	5.33%
客户 W	非关联方	长期合作客户，专注于环保型合成革与新型膜材料的省级高新技术企业，产能、资质与专利储备处于细分行业中上游水平，报告期内不存在异常经营、被列为失信被执行人情形，资信良好	2,451.00	5.12%
客户 N	非关联方	长期合作客户，一体化程度高、产能规模与盈利能力领先，报告期内不存在异常经营、被列为失信被执行人情形，资信良好	884.65	1.85%
客户 O	非关联方	长期合作客户，产品组合、技术专利和客户质量均居行业前列，经营稳健且持续扩产升级，不存在异常经营、被列为失信被执行人情形，资信良好	818.54	1.71%
合计			9,963.17	20.82%
2023 年 12 月 31 日				
客户名称	与公司关系	资信情况	应收账款余额	占应收账款余额比例
客户 M	非关联方	长期合作客户，报告期内不存在异常经营，被列为失信被执行人情形，资信良好	2,809.62	6.73%
客户 L	非关联方	长期合作客户，报告期内不存在异常经营，被列为失信被执行人情形，资信良好	2,271.65	5.44%
客户 W	非关联方	长期合作客户，专注于环保型合成革与新型膜材料的省级高新技术企业，产能、资质与专利储备处于细分行业中上游水平，报告期内不存在异常经营、被列为失信被执行人情形，资信良好	2,253.28	5.39%
客户 T	非关联方	长期合作客户，处于快速扩张期的高新技术企业，主业聚焦生态环境与高性能复合材料，产能、资质及客户结构相对完善，经营状态正常，报告期内不存在异常经营、被列为失信被执行人情形，资信良好	1,195.56	2.86%
客户 Y	非关联方	长期合作客户，报告期内不存在异常经营、被列为失信被执行人情形，资信良好	1,027.82	2.46%

		合计	9,557.94	22.88%
2022 年 12 月 31 日				
客户名称	与公司关系	资信情况	应收账款余额	占应收账款余额比例
客户 L	非关联方	长期合作客户，报告期内不存在异常经营，被列为失信被执行人情形，资信良好	3,154.75	6.85%
客户 S	非关联方	长期合作客户，报告期内不存在异常经营、被列为失信被执行人情形，资信良好	2,034.53	4.41%
客户 T	非关联方	长期合作客户，处于快速扩张期的高新技术企业，主业聚焦生态环境与高性能复合材料，产能、资质及客户结构相对完善，经营状态正常，报告期内不存在异常经营、被列为失信被执行人情形，资信良好	1,997.45	4.33%
客户 M	非关联方	长期合作客户，报告期内不存在异常经营，被列为失信被执行人情形，资信良好	1,725.98	3.74%
客户 W	非关联方	长期合作客户，专注于环保型合成革与新型膜材料的省级高新技术企业，产能、资质与专利储备处于细分行业中上游水平，报告期内不存在异常经营、被列为失信被执行人情形，资信良好	1,642.80	3.56%
		合计	10,555.51	22.89%

报告期内，公司应收账款主要客户的经营状况正常，资信情况良好。

（三）预期信用损失情况

1、预期信用损失的计量

报告期内，公司信用减值政策如下：

单项计提：公司对有客观证据表明某项应收款项已经发生信用减值，在单项基础上对该应收款项计提减值准备；

组合计提：除单项计提坏账准备的上述应收款项外，公司依据信用风险特征将其余金融工具划分为若干组合，在组合基础上确定预期信用损失。公司对应收账款计提预期信用损失的组合类别及确定依据如下：

组合	分类依据	确定依据	
		信用等级	预期信用损失比例（%）
合并范围内关联方	信用等级		0.00%
按信用等级分类的客户组合	信用等级	未逾期和逾期 3 个月以内	5.00%
		逾期 3 个月-1 年以内	10.00%

1-2 年	50.00%
2-3 年	80.00%
3 年以上	100.00%

2、应收账款预期信用损失情况

单位：万元

2025 年 6 月 30 日				
类别	账面余额		坏账准备	
	金额	比例 (%)	金额	计提比例 (%)
按单项计提坏账准备	3,005.10	5.91	3,005.10	100.00
按信用风险特征组合计提坏账准备	47,812.17	94.09	3,571.75	7.47
合计	50,817.27	100.00	6,576.85	
2024 年 12 月 31 日				
类别	账面余额		坏账准备	
	金额	比例 (%)	金额	计提比例 (%)
按单项计提坏账准备	2,594.87	5.42	2,594.87	100.00
按信用风险特征组合计提坏账准备	45,273.19	94.58	3,366.92	7.44
合计	47,868.06	100.00	5,961.79	
2023 年 12 月 31 日				
类别	账面余额		坏账准备	
	金额	比例 (%)	金额	计提比例 (%)
按单项计提坏账准备	2,403.29	5.75	2,403.29	100.00
按信用风险特征组合计提坏账准备	39,366.56	94.25	3,153.94	8.01
合计	41,769.85	100.00	5,557.23	
2022 年 12 月 31 日				
类别	账面余额		坏账准备	
	金额	比例 (%)	金额	计提比例 (%)
按单项计提坏账准备	956.00	2.07	956.00	100.00
按信用风险特征组合计提坏账准备	45,131.83	97.93	3,659.57	8.11
合计	46,087.83	100.00	4,615.57	

报告期内，公司按单项计提坏账准备的余额分别为 956.00 万元、2,403.29 万元、2,594.87 万元和 3,005.10 万元，逐年小幅增长，主要系部分客户因自身经

营原因导致其成为失信被执行人、无财产可被执行或公司被吊销、注销等。报告期内，公司采取较为积极的定期催收政策，客户如出现前述风险事件，公司能够及时识别并全额计提单项坏账准备。报告期内，公司按组合计提坏账准备的余额分别为 3,659.57 万元、3,153.94 万元、3,366.92 万元和 3,571.75 万元，金额较为稳定。按组合计提坏账准备的应收账款情况如下：

单位：万元

账龄	名称	2025 年 6 月 30 日			2024 年 12 月 31 日		
		应收账款	坏账准备	计提比例 (%)	应收账款	坏账准备	计提比例 (%)
1 年以内	未逾期和逾期 3 个月以内	44,337.01	2,216.85	5.00	40,841.04	2,042.05	5.00
	逾期 3 个月-1 年以内	2,110.13	211.01	10.00	3,350.78	335.08	10.00
1 年以上	信用一般	1,365.04	1,143.89	83.80	1,081.37	989.79	91.53
合计		47,812.17	3,571.75	7.47	45,273.19	3,366.92	7.44

单位：万元

账龄	名称	2023 年 12 月 31 日			2022 年 12 月 31 日		
		应收账款	坏账准备	计提比例 (%)	应收账款	坏账准备	计提比例 (%)
1 年以内	未逾期和逾期 3 个月以内	35,815.74	1,790.79	5.00	39,520.27	1,976.01	5.00
	逾期 3 个月-1 年以内	2,200.97	220.10	10.00	4,049.01	404.90	10.00
1 年以上	信用一般	1,349.85	1,143.06	84.68	1,562.55	1,278.66	81.83
合计		39,366.56	3,153.94	8.01	45,131.83	3,659.57	8.11

报告期内，公司按组合计提坏账准备的应收账款主要为 1 年以内，占比 96.00% 以上；1 年以上的应收账款占比较低，坏账计提 80% 以上，应收账款账龄合理，坏账准备计提充分。

（四）期后回款情况

报告期各期末，公司应收账款以及期后回款情况如下表所示：

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
应收账款余额	50,817.27	47,868.06	41,769.85	46,087.83
期后回款金额	26,420.63	39,841.76	38,741.70	44,000.36
回款比例	51.99%	83.23%	92.75%	95.47%

注：应收账款期后回款统计截止时间为 2025 年 8 月 31 日
截至 2025 年 8 月 31 日，公司报告期各期末的应收账款期后回款比例分别为 95.47%、92.75%、83.23% 和 51.99%，剔除 100% 计提的坏账准备应收账款后的客户影响后，公司报告期各期末的应收账款期后回款比例分别为 99.63%、98.66%、88.57% 和 55.23%，期后回款情况整体良好。

（五）同行业可比公司坏账计提情况

报告期内，同行业可比上市公司的坏账准备计提政策如下：

账龄	一诺威	双象股份	安利股份	华峰化学	华峰超纤	美瑞新材	发行人
1 年以内	5%	5%	10%	5%	5%	5%	5%-10%
1-2 年	10%	10%	20%	10%	20%	10%	50%
2-3 年	20%	20%	30%	30%	30%	50%	80%
3-4 年	50%	50%	50%	60%	100%	100%	100%
4-5 年	80%	50%	70%	60%	100%	100%	100%
5 年以上	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%

注：数据来源于可比公司年度报告、Wind 资讯；

报告期内，公司与同行业可比上市相比，其坏账准备计提政策总体更为审慎。

综上所述，报告期内公司应收账款规模变动主要系业务情况变动所致，应收账款账龄主要为 1 年以内，下游主要客户资信状况良好，坏账准备计提政策较同行业可比上市公司更为审慎，期后回款情况良好，公司坏账准备计提充分。

（2）结合原材料价格、公司备货政策等，说明公司存货各项目变动的原因，与公司产销规模是否匹配；结合库龄、周转情况、期后结转情况、减值测试过程、可变现净值确定依据、同行业可比公司情况等，说明公司存货跌价准备计提是否充分；

一、结合原材料价格、公司备货政策等，说明公司存货各项目变动的原因，与公司产销规模是否匹配；

（一）存货各项目变动的原因

1、存货的具体情况

报告期各期末，公司存货具体构成情况如下：

单位：万元

存货类型	2025/6/30			2024/12/31		
	存货余额	存货跌价准备	存货账面价值	存货余额	存货跌价准备	存货账面价值
原材料	9,526.20	264.75	9,261.45	9,179.70	362.65	8,817.05
在产品	3,387.17	292.83	3,094.34	3,478.29	304.79	3,173.50
库存商品	13,861.77	1,982.63	11,879.14	15,513.24	1,693.56	13,819.68
合计	26,775.13	2,540.20	24,234.93	28,171.24	2,361.01	25,810.23

单位：万元

存货类型	2023/12/31			2022/12/31		
	存货余额	存货跌价准备	存货账面价值	存货余额	存货跌价准备	存货账面价值
原材料	9,949.03	322.91	9,626.12	9,060.32	249.59	8,810.73
在产品	3,565.91	73.82	3,492.10	2,805.85	63.13	2,742.72
库存商品	14,718.57	930.49	13,788.09	15,635.70	645.22	14,990.48
合计	28,233.51	1,327.21	26,906.30	27,501.87	957.94	26,543.93

公司主要从事聚氨酯树脂产品的研发、生产、销售与技术服务，主要产品为合成革用聚氨酯（PU 浆料）、聚氨酯弹性体及原液和热塑性聚氨酯弹性体（TPU）、聚酯多元醇和新能源电池用聚氨酯制品。原材料主要是 AA、DMF 和 MDI 等生产原料，库存商品主要是各类聚酯库存商品。

2、存货各项目变动的原因

报告期各期末，公司存货各项目变动情况如下：

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
	存货余额	变动		存货余额	变动		存货余额
		金额	比例		金额	比例	
原材料	9,526.20	346.50	3.77%	9,179.70	-769.33	-7.73%	9,949.03
在产品	3,387.17	-91.12	-2.62%	3,478.29	-87.62	-2.46%	3,565.91
库存商品	13,861.77	-1,651.48	-10.65%	15,513.24	794.67	5.40%	14,718.57
合计	26,775.13	-1,396.10	-4.96%	28,171.24	-62.28	-0.22%	28,233.51
					731.65	2.66%	27,501.87

如上表所述，公司整体存货变动较小，存货变动与公司“以销定产+安全库存”的备货政策一致。报告期内存货各科目内部结构存在一定变动，变动原因如下：

(1) 原材料变动情况及原因

公司原材料包括生产原料、包装材料、备品备件等，结存主要是生产原料。

报告期各期末，生产原材料结存情况如下：

单位：吨、元/吨、万元

期间	结存数量	平均单价	结存金额	变动金额
2025年6月30日	9,776.75	8,488.05	8,298.56	258.12
2024年12月31日	8,142.40	9,874.77	8,040.44	-396.63
2023年12月31日	7,692.08	10,968.52	8,437.07	1,163.46
2022年12月31日	6,512.40	11,168.86	7,273.61	

如上表所示，报告期各期末生产原料结存变动主要系结存数量和单价变动影响，报告期内，生产主要原材料市场价格持续下滑，公司生产原材料平均结存价格走势与其一致；原材料结存数量逐年增长系产品生产量和销售量逐年增长，为保证生产，公司年末按照生产计划、安全库存及原料市场价格变化进行一定备货所致。

(2) 在产品变动情况及原因

报告期各期末，在产品总体变动较小，报告期各期末主要在产品结存情况如下：

单位：吨、元/吨、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
结存数量	4,074.44	3,914.96	3,846.30	2,868.27
平均单价	8,290.00	8,688.49	9,118.07	9,782.36
结存金额	3,377.71	3,401.51	3,507.08	2,805.85
次月销售量（不含汽配件）	18,891.06	16,617.10	24,529.22	6,160.41
结存数量占次月销售量比重	21.57%	23.56%	15.68%	46.56%

注：在产品结存中含部分价值较低的机头机尾料和部分单位不为吨的产品，统计时予以剔除。

如上表所示，报告期内，主要在产品结存数量逐年增加，与公司产品生产量和销售量逐年增长趋势一致；结存单价逐年下降，与主要原材料市场价格持续下滑趋势一致。其中2023年12月31日在产品金额增加较多，主要系结存数量增加，结存价格下行与主要原材料市场价格持续下滑趋势一致。2023年12月31日结存数量增加主要系年底订单较多，2024年1月实现销售量同比2023年1

月增加了 298.18%，增幅较大，为满足 2024 年 1 月订单需求，2023 年末公司根据销售生产计划，进行了生产备货。2023 年 12 月 31 日的结存仅占 2024 年 1 月销售量的 15.68%，相当于一周出货量，2023 年 12 月 31 日在产品结存增加具有合理性。

（3）库存商品变动情况及原因

报告期各期末，库存商品主要产品革用聚氨酯、聚酯多元醇和聚氨酯弹性体及原液情况如下：

单位：吨、元/吨、万元

期间	结存数量	平均单价	结存金额	变动金额
2025 年 6 月 30 日	13,261.20	10,195.74	13,520.77	-1,524.06
2024 年 12 月 31 日	14,156.37	10,627.60	15,044.83	888.48
2023 年 12 月 31 日	12,004.16	11,792.87	14,156.35	-678.84
2022 年 12 月 31 日	11,256.85	13,178.81	14,835.19	-

如上表所示，报告期各期末库存商品变动主要系结存数量和单价变动影响。报告期内，生产主要原材料市场价格一路走低，公司库存商品平均结存价格走势与其一致；库存商品结存数量逐年增长系产品生产和销售量逐年增长，为保证生产，公司按照生产计划、安全库存及原材料市场价格进行一定备货所致。

（二）与公司产销规模是否匹配

报告期各期，公司主要产品产销量情况如下：

单位：吨

期间	生产量	销售量	产销率
2025 年 1-6 月	110,793.62	111,688.78	100.81%
2024 年度	235,911.16	233,758.96	99.09%
2023 年度	221,405.45	226,590.72	102.34%
2022 年度	209,908.78	201,061.69	95.79%

报告期内，公司产品生产量和销售量持续增加，呈现逐年增长趋势，各类存货的变动与产销规模趋势一致，产销率一直保持高位，未见较大差异。

二、结合库龄、周转情况、期后结转情况、减值测试过程、可变现净值确定依据、同行业可比公司情况等，说明公司存货跌价准备计提是否充分；

（一）存货库龄

报告期各期末，公司存货库龄情况如下：

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
存货余额	26,775.13	28,171.24	28,233.51	27,501.87
其中：库龄一年以上的金额	2,001.17	1,872.04	1,885.09	1,644.35
库龄一年以上金额占比	7.47%	6.65%	6.68%	5.98%

报告期各期末，公司存货库龄主要集中于1年以内，库龄情况良好。库龄1年以上存货主要是原材料助剂和备品备件，可使用期较长。

（二）存货周转情况

报告期各期，公司存货周转情况如下：

单位：万元

项目	2025年上半年	2024年度	2023年度	2022年度
存货净额	24,234.93	25,810.23	26,906.30	26,543.93
营业成本	103,054.74	230,448.14	242,716.00	272,727.55
存货周转率	8.24	8.74	9.08	9.54
存货周转天数	43.69	41.19	39.65	37.74

注：2025年1-6月，存货周转率和存货周转天数已年化处理。

报告期内，公司整体运营效率良好，产销率、存货周转率及周转天数均保持在较高水平。其中，存货周转率同比略有下降，主要原因是：一方面，受市场环境影响，产品价格下行带动营业成本逐步下降；另一方面，各期末存货余额变动不大，共同导致了周转率的轻微波动。

（三）期后结转情况

报告期各期末，公司存货期后结转情况如下：

单位：万元

2025年6月30日/2025年上半年			
项目	账面余额	期后结转金额	期后结转率
原材料	9,526.20	6,839.51	71.80%

在产品	3,387.17	2,555.67	75.45%
库存商品	13,861.77	10,233.03	73.82%
合计	26,775.13	19,628.21	73.31%
2024 年 12 月 31 日/2024 年度			
项目	账面余额	期后结转金额	期后结转率
原材料	9,179.70	7,611.49	82.92%
在产品	3,478.29	3,253.44	93.54%
库存商品	15,513.24	14,431.00	93.02%
合计	28,171.24	25,295.94	89.79%
2023 年 12 月 31 日/2023 年度			
项目	账面余额	期后结转金额	期后结转率
原材料	9,949.03	9,104.73	91.51%
在产品	3,565.91	3,532.53	99.06%
库存商品	14,718.57	14,606.01	99.24%
合计	28,233.51	27,243.27	96.49%
2022 年 12 月 31 日/2022 年度			
项目	账面余额	期后结转金额	期后结转率
原材料	9,060.32	8,341.86	92.07%
在产品	2,805.85	2,805.85	100.00%
库存商品	15,635.70	15,618.16	99.89%
合计	27,501.87	26,765.86	97.32%

注：存货期后结转统计截止时间为 2025 年 8 月 31 日

如上表所示，公司报告期各期末存货期后结转比例分别为 97.32%、96.49%、89.79% 和 73.31%，其中，原材料期后结转比例略低主要系原材料中有部分备品备件，可使用年限较长，因此期后尚未结转，除此外，公司各期存货结转比例整体较高，不存在显著库存积压情形或迹象。

（四）存货减值测试过程及可变现净值确定依据

根据企业会计准则规定，公司按存货的成本与可变现净值孰低计量的方式进行减值测试并结合存货库龄情况，计提存货跌价准备，发行人各项存货的减值测试过程及可变现净值确定依据如下：

原材料：公司原材料主要为生产原料，为通用化学材料，一般化工产品保

质期 2-3 年，因此公司根据主要生产原材料库龄计提，2-3 年计提比例 50%，3 年以上计提比例 100%。

库存商品、在产品：公司按照单个存货项目计提跌价准备，对于因损毁、陈旧或市场变化而明显存在减值迹象的存货，全额计提跌价准备；对于直接用于销售的产品，以该存货期后最近一次售价或参照同类产品 12 月/6 月售价减去预计的销售费用和相关税费后的金额确定其可变现净值；对于须经进一步加工的在产品，以所生产的库存商品的期后最近一次售价或参照同类产品 12 月/6 月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，确定其可变现净值；对于确实无法取得可靠售价且库龄超过 1 年的产品，按成本全额计提跌价准备。

计提存货跌价准备后，如果存货处置、报废或以前减记存货价值的影响因素已经消失，在原已计提的存货跌价准备金额内予以转回，转回的金额计入当期损益。

报告期内，公司存货跌价准备计提变动情况如下：

单位：万元

期间	期初余额	本期增加	本期减少	期末余额
2025 年上半年/2025 年 6 月 30 日	2,361.01	1,669.38	1,490.19	2,540.20
2024 年度/2024 年 12 月 31 日	1,327.21	1,910.82	877.02	2,361.01
2023 年度/2023 年 12 月 31 日	957.94	1,009.80	640.53	1,327.21
2022 年度/2022 年 12 月 31 日	428.28	745.53	215.87	957.94

综上所述，报告期各期末，公司根据存货成本与可变现净值低并考虑存货库龄影响后进行了存货减值测试并充足计提了存货跌价准备。

（五）同行业可比公司情况

报告期内，公司存货按照成本与可变现净值孰低原则计提存货跌价准备，与同行业可比公司存货跌价准备的确认标准和计提方式一致。报告期，同行业可比公司存货跌价准备计提情况如下：

项目	2025 年上半年	2024 年度	2023 年度	2022 年度
一诺威	2.38%	2.64%	3.54%	1.04%
双象股份	1.96%	2.99%	1.97%	1.32%

项目	2025年上半年	2024年度	2023年度	2022年度
安利股份	1.10%	0.97%	0.82%	1.70%
华峰化学	0.98%	0.61%	0.60%	1.73%
华峰超纤	12.52%	13.72%	16.36%	3.80%
美瑞新材	1.21%	1.60%	1.90%	0.67%
平均值	3.36%	3.76%	4.20%	1.71%
发行人	9.49%	8.38%	4.70%	3.48%

注 1：数据来源于可比公司年度报告、Wind 资讯；

公司存货跌价与同行业平均值相比，处于行业中上游水平，同行业可比上市公司的存货跌价计提比例差异较大，主要原因系：

1、公司在存货跌价准备的计提上秉持审慎性原则，其范围全面覆盖库存商品、原材料及在产品，因此 2022 至 2023 年的整体计提水平略高于行业均值。此外，自 2023 年起，为把握市场机遇，公司积极布局聚氨酯胶、车规级产品等新产品。在投产初期，由于存在“学习曲线”效应，产品良率正处于逐步爬升阶段，导致部分相关存货的可变现净值降低。为充分反映该风险，公司自 2024 年起相应提高了上述产品存货跌价准备的计提比例。

2、各公司产品结构存在一定差异。其中，华峰超纤计提比例较高主要系其主要产品为超细纤维底坯、尼龙 6 切片、超细纤维合成革、绒面革等，2023 年度因超纤市场竞争日趋激烈，超纤产品市场单价下降幅度较大，结存存货的滞销压力加大，减值迹象明显，因此存货跌价准备计提比例提高；2024 年度、2025 年半年度，产品售价有所上涨，原计提的库存商品跌价准备有所转回或转销，存货跌价计提比例略有下降。华峰化学计提比例较低主要系其主要产品为氨纶、基础化工、化工新材料等，产品市场占有率为高，交易数量大，规模效应较为明显，产品成本较低。同时，安利股份、美瑞新材等企业均根据其库存商品计提存货跌价准备，未对原材料等进行计提。

综上所述，报告期内，公司存货整体变动较小，存货结构变动与实际业务情况相关，与公司产销规模配比；存货跌价准备计提政策符合《企业会计准则》规定，可变现净值计算依据充分合理，且报告期内存货库龄以 1 年以内为主，期后结转情况较好，存货跌价准备比例处于行业中上游水平，公司存货跌价准备计提充分。

(3) 结合相关科目变动情况, 说明经营活动现金流净额与净利润变动趋势不一致的原因及合理性, 与同行业可比公司的对比情况及差异原因;

一、结合相关科目变动情况, 说明经营活动现金流净额与净利润变动趋势不一致的原因及合理性

报告期内, 净利润与经营活动现金流净额对比情况如下:

项目	2025年上半年	2024年度	2023年度	2022年度
净利润	4,981.22	12,455.98	6,387.58	6,191.76
经营活动现金流净额	11,776.29	2,791.44	23,911.57	5,732.90
差异	-6,795.07	9,664.53	-17,523.99	458.86

经营活动产生的现金流量与净利润之间差异的形成原因如下:

调节项目	2025年上半年	2024年度	2023年度	2022年度
净利润 (亏损以“-”号填列)	4,981.22	12,455.98	6,387.58	6,191.76
加: 信用减值损失	639.55	404.41	960.91	1,785.91
资产减值准备	1,669.38	2,148.99	1,142.07	745.53
固定资产折旧	3,253.48	6,478.20	6,722.00	6,206.35
使用权资产折旧	337.61	1,015.56	1,162.41	944.47
投资性房地产折旧	-	-	-	-
无形资产摊销	195.35	234.51	257.51	227.23
长期待摊费用摊销	205.54	407.03	120.31	27.73
待摊费用减少 (减:增加)	-	-	-	-
预提费用增加 (减:减少)	-	-	-	-
处置固定资产、无形资产和其他长期资产的损失 (减:收益)	-	-2.71	-14.27	-10.01
固定资产报废损失	-	0.12	7.52	1.28
公允价值变动损失 (减: 收益)	-	-	-	-1.49
财务费用	69.08	176.01	427.00	568.10
投资损失 (减:收益)	5.42	4.04	5.12	0.06
递延所得税资产减少 (减:增加)	-77.09	-189.38	-876.45	-606.78
递延所得税负债增加 (减:减少)	-0.35	0.35	-	-120.07
存货的减少 (减:增加)	-94.08	-814.75	-1,372.17	3,348.80
经营性应收项目的减少 (减:增	6,186.75	-11,613.25	7,551.60	6,472.16

调节项目	2025年上半年	2024年度	2023年度	2022年度
加)				
经营性应付项目的增加（减:减少）	-6,562.27	-9,019.06	984.84	-20,308.38
其他	966.72	1,105.40	445.58	260.25
经营活动产生的现金流量净额	11,776.29	2,791.44	23,911.57	5,732.90

报告期内，经营活动现金流量净额分别为 5,732.90 万元、23,911.57 万元、2,791.44 万元及 11,776.29 万元，净利润分别为 6,191.76 万元、6,387.58 万元、12,455.98 万元及 4,981.22 万元，考虑非现金费用影响后，对比情况如下：

单位：万元

项目	2025年上半年	2024年度	2023年度	2022年度
净利润	4,981.22	12,455.98	6,387.58	6,191.76
加：非现金费用	6,300.90	10,688.70	10,365.21	9,937.22
净利润+非现金费用小计	11,282.12	23,144.67	16,752.80	16,128.98
经营活动现金流净额	11,776.29	2,791.44	23,911.57	5,732.90
差异	-494.17	20,353.23	-7,158.77	10,396.08
减：经营性应收应付变动	-375.52	-20,632.31	8,536.44	-13,836.22
剩余差异	-869.68	-279.08	1,377.66	-3,440.14

注：非现金费用=信用减值损失+资产减值损失+固定资产折旧+使用权资产折旧+无形资产摊销+长期待摊费用摊销

如上表所示，考虑非现金费用后，2025 年上半年净利润与经营活动现金流量净额变动基本一致，未见异常；2022 年度至 2024 年度净利润与经营活动现金流净额不一致主要系经营性应收应付变动影响，2022 年度~2024 年度应收票据及应收款项融资、应收账款、应付票据及其保证金、应付账款变动情况如下：

单位：万元

经营性应收应付项目变动	2024年度	2023年度	2022年度
应收票据余额减少		9,308.99	-1,887.37
应收账款余额减少	-6,098.21	4,317.98	713.08
应收款项融资减少	-6,545.39	-4,091.34	5,620.21
应付票据增加	-20,027.00	11,821.00	-33,977.21
减：应付票据保证金变动	-9,234.37	7,288.12	-18,365.12
应付账款增加	-1,577.79	-2,241.95	-5,919.96
合计	-25,014.02	11,826.56	-17,086.13

如上表所示，2022 年度~2024 年度公司经营性应收应付变动主要系应收票据及应收款项融资、应收账款、应付票据及其保证金、应付账款变动所致，各科目变动的具体分析如下：

(1) 应收票据及应收款项融资

报告期内，发行人应收票据及应收款项融资为银行承兑汇票及供应链票据，2022 年 12 月 31 日至 2024 年 12 月 31 日，应收票据及应收款项融资余额分别为 34,089.00 万元、28,871.34 万元和 35,416.73 万元，2024 年 12 月 31 日票据余额较 2023 年 12 月 31 日增加 6,545.39 万元，主要系：（1）车企客户推广供应链票据，2024 年通过供应链票据付款增加，期末增加应收款项融资 2,451.60 万元；

（2）公司年末集中催款，部分客户通过银行承兑汇票支付货款增加，2024 年 11 月、12 月收到的银行承兑票据余额比 2023 年同期增加 2,531.98 万元；2023 年 12 月 31 日票据余额较 2022 年 12 月 31 日减少 5,216.44 万元，主要系 2023 年度收入规模下降，客户以银行承兑汇票结算货款的金额减少。

(2) 应收账款

2022 年 12 月 31 日至 2024 年 12 月 31 日，应收账款各期期末余额分别为 46,087.83 万元、41,769.85 万元和 47,868.06 万元，应收账款变动原因详见本题“（1）之一、公司应收账款规模变动的原因”分析。

(3) 应付票据及其保证金

2022 年 12 月 31 日至 2024 年 12 月 31 日，应付票据期末余额分别为 52,147.00 万元、63,968.00 万元和 43,941.00 万元，其他货币资金-银行承兑保证金余额为 23,198.30 万元、31,080.02 万元和 21,368.96 万元，应付票据发生额情况如下：

单位：万元

年度	期初数	本期增加	本期减少	期末数
2024 年	63,968.00	92,316.00	112,343.00	43,941.00
2023 年	52,147.00	130,608.00	118,787.00	63,968.00
2022 年	86,124.21	149,341.60	183,318.81	52,147.00

公司应付票据主要为与万华化学、山东华鲁等供应商采购主要原材料使用，2022 年至 2024 年，主要原材料价格持续走低，总体采购额下降，通过应付票据支付款项总额减少，应付票据期末余额变动系公司综合考虑资金状况及银行授

信，支付周期不同所致。

(4) 应付账款

2022年12月31日至2024年12月31日，应付账款期末余额分别为13,211.07万元、10,969.12万元和9,391.33万元，主要系主要原材料价格持续走低，公司总体采购额下降，需支付款项减少所致。

二、与同行业可比公司的对比情况及差异原因

报告期，公司与同行业可比公司经营性现金流量与净利润对比情况如下：

单位：万元

可比公司	项目	2025年1-6月	2024年度	2023年年度	2022年年度
一诺威	净利润	11,208.74	17,655.76	12,728.00	19,100.09
	经营活动产生的现金流量净额	5,280.36	15,039.67	17,183.91	21,994.59
双象股份	净利润	13,441.32	47,201.57	5,521.68	-4,545.30
	经营活动产生的现金流量净额	9,392.30	1,044.49	11,055.90	-3,998.26
安利股份	净利润	9,520.77	19,469.20	6,732.13	15,561.95
	经营活动产生的现金流量净额	3,906.83	29,156.37	30,425.15	21,564.68
华峰化学	净利润	98,879.13	222,683.40	247,918.55	284,194.01
	经营活动产生的现金流量净额	135,161.98	302,480.09	246,860.85	256,979.36
华峰超纤	净利润	7,395.34	7,207.49	-23,068.52	-35,578.16
	经营活动产生的现金流量净额	31,317.28	90,286.82	32,287.47	14,662.54
美瑞新材	净利润	3,587.26	7,053.39	8,810.36	11,082.92
	经营活动产生的现金流量净额	15,763.14	-13,165.34	23,023.41	594.88
发行人	净利润	4,981.22	12,455.98	6,387.58	6,191.76
	经营活动产生的现金流量净额	11,776.29	2,791.44	23,911.57	5,732.90

注1：数据来源于可比公司年度报告、Wind 资讯；

如上表所示，报告期内，同行业可比公司的经营活动现金流量净额与净利润变动趋势基本存在不一致，发行人与可比公司对比不存在较大差异。

综上所述，报告期内，公司经营活动现金流净额与净利润变动趋势不一致主要系经营性应收应付变动所致，而经营性应收应付的变动与公司实际业务的

发生情况相关，具有合理性。公司经营活动现金流净额与净利润变动趋势与可比公司不存在较大差异。

(4) 分析公司货币资金规模与利息收入、其他货币资金规模与公司票据规模等是否匹配。

报告期各期末，公司货币资金构成情况如下：

单位：万元					
项目	账户类型	2025年6月30日	2024年12月31日	2023年12月31日	2022年12月31日
库存现金	-	7.25	4.82	6.58	7.36
银行存款	活期	35,519.98	35,927.81	42,158.57	33,314.06
其他货币资金	银行承兑汇票保证金	16,153.80	21,368.95	31,080.02	23,198.30
	信用证保证金	2,296.00	1,592.70	1,116.00	1,709.60
	其他	-	-	0.01	6.31
合计		53,977.03	58,894.28	74,361.18	58,235.63

一、货币资金规模与利息收入是否匹配

报告期内，公司货币资金与利息收入配比情况如下：

单位：万元				
项目	2025年6月30日 /2025年上半年	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
利息收入	221.23	508.11	611.27	732.08
货币资金月均余额	50,210.32	51,370.73	60,127.54	63,701.03
货币资金平均利率	0.88%	0.99%	1.02%	1.15%
同期活期/协定存款基准利率/6个月定期存款利率	0.35%/1.15%/1.30%	0.35%/1.15%/1.30%	0.35%/1.15%/1.30%	0.35%/1.15%/1.30%
五大行活期挂牌利率/协定存款挂牌利率/6个月定期存款利率	0.05%/0.10%~0.20% /0.85%	0.20%/0.70%~0.80% /1.00%~1.20%	0.20%~0.25%/0.70%~0.90% /1.35%~1.65%	0.25%/1.00%~1.45% /1.45%~1.55%

注 1：2025 年 1-6 月存款平均利率为年化利率；

注 2：基准利率为中国人民银行公告且现行有效的基准存款利率；

注 3：五大行活期挂牌利率/协定存款利率/6 个月定期存款利率为工、农、中、建、交官网挂牌利率。

公司货币资金主要为活期存款和保证金，利息收入年化利率水平分别为 1.15%、1.02%、0.99% 和 0.88%，呈下降趋势，与近年来银行存款利率下调保持一致。公司货币资金平均利率介于银行活期存款利率和六个月定期利率之间，

符合公司的货币资金结构特征，利率水平合理，相关利息收入与货币资金规模具备匹配性。

二、其他货币资金规模与公司票据规模等是否匹配

报告期各期末，发行人其他货币资金中承兑汇票保证金与应付票据金额的匹配情况如下：

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	单位：万元
应付票据余额	34,976.00	43,941.00	63,968.00	52,147.00	
其中：对应 50% 保证金比例	26,005.00	37,741.00	54,794.00	45,567.00	
对应 40% 保证金比例	4,600.00	6,200.00	9,174.00	-	
对应 30% 保证金比例	4,371.00	-	-	1,100.00	
对应 0% 保证金比例	-	-	-	5,480.00	
应冻结保证金	16,153.80	21,350.50	31,066.60	23,113.50	
其他货币资金-银行承兑汇票保证金	16,153.80	21,368.95	31,080.02	23,198.30	
差异	-	-18.45	-13.42	-84.80	

报告期各期，不同银行的保证金比例不同，公司的应付票据对应的保证金比例为 0%、30%、40% 和 50%，各保证金比例与银行承兑协议约定一致，其他货币资金银行承兑保证金测算与账面保证金差异较小，发行人其他货币资金银行承兑保证金与对应票据规模具有匹配性。

综上所述，报告期内，公司利息收入年化利率水平合理，相关利息收入与货币资金规模具有匹配性。公司依据应付票据规模支付银行承兑协议约定比例的承兑汇票保证金，其他货币资金中各期末承兑汇票保证金与应付票据规模具备匹配性。

申报会计师核查

一、核查程序

申报会计师主要履行了以下核查程序：

1、访谈公司财务负责人，了解公司应收账款增长原因，主要客户的资信情况，分析是否存在信用风险；

- 2、通过公开检索，查询应收账款主要客户的工商信息、基本经营情况；
- 3、获取公司应收账款账龄明细表，分析应收账款账龄情况；根据应收账款坏账计提政策复核公司应收账款坏账准备计提过程是否准确充分；
- 4、查阅同行业可比上市公司定期报告等公开资料，了解同行业可比上市公司应收账款坏账计提政策及计提比例；
- 5、分析报告期各期末应收账款期后回款情况，抽查主要客户期后银行回单验证回款真实性；
- 6、查阅报告期各期末存货分类明细表，访谈公司管理层，了解发行人报告期内存货变动的原因；结合原材料、在产品、库存商品的明细表，了解其主要构成并分析其变动合理性；获取报告期各期发行人产品产销情况，分析存货各科目变动与产销量情况的配比情况；
- 7、获取发行人报告期各期末存货库龄明细表，复核其库龄构成情况，了解公司报告期各期末库龄较长存货的形成原因；计算存货周转情况，查看存货周转是否异常；
- 8、获取发行人期后存货明细及存货库龄，了解发行人存货的期后结转情况；
- 9、了解公司存货减值测试过程，获取公司报告期内各期末存货跌价准备计提明细表，复核可变现净值的合理性，查看公司存货跌价准备金额计提是否充分；
- 10、查询同行业可比上市公司存货跌价准备计提情况，并与发行人的存货跌价计提情况进行对比；
- 11、查阅发行人最近三年及一期财务报表，获取并复核现金流量表的编制底稿；
- 12、访谈发行人财务总监，了解报告期各期经营活动现金流量净额波动及与净利润之间存在差异的原因；
- 13、分析发行人报告期内资产负债、经营性现金流情况，以及相关科目变动原因及与业务的匹配性；

14、查询同行业可比上市公司经营活动现金流量和净利润情况，并与发行人进行比对；

15、获取发行人报告期货币资金明细、利息收入，查阅中国人民银行和五大行公告的存款基准利率数据，分析发行人资金规模与利息收入的匹配性；

16、获取报告期内公司银行对账单，并与账面记录进行核对，复核账面余额。并对公司货币资金规模与利息收入规模的匹配性进行测算，分析利息收入规模的合理性；

17、获取公司应付票据台账，查阅银行承兑协议，了解各银行保证金约定，分析公司其他货币资金规模与应付票据规模的匹配性。

二、核查结论

经核查，申报会计师认为：

1、报告期内，公司应收账款规模变动主要系业务情况变动所致，应收账款账龄主要为1年以内，下游主要客户资信状况良好，坏账准备计提政策较同行业可比上市公司更为审慎，期后回款情况良好，公司坏账准备计提充分；

2、报告期内，发行人存货整体变动较小，存货结构变动与实际业务情况相关，与发行人产销规模配比；存货跌价准备计提政策符合《企业会计准则》规定，可变现净值计算依据充分合理，且报告期内存货库龄以1年以内为主，期后结转情况较好，存货跌价准备比例处于行业中上游水平，发行人存货跌价准备计提充分；

3、发行人经营活动现金流净额与净利润变动趋势不一致主要系经营性应收应付变动所致，而经营性应收应付的变动与发行人实际业务的发生情况相关，具有合理性。发行人经营活动现金流净额与净利润变动趋势与可比上市公司不存在较大差异；

4、报告期内，公司利息收入年化利率水平合理，相关利息收入与货币资金规模具有匹配性。公司依据应付票据规模支付银行承兑协议约定比例的承兑汇票保证金，其他货币资金中各期末承兑汇票保证金与应付票据规模具备匹配性。

问题 3、关于其他

3.1 请发行人说明：（1）本次发行董事会决议日前六个月至本次发行前新投入的和拟投入的财务性投资情况，是否从本次募集资金总额中扣除；（2）结合相关投资情况分析公司是否满足最近一期末不存在金额较大财务性投资的要求。

请保荐机构及申报会计师根据《证券期货法律适用意见第 18 号》第 1 条进行核查并发表明确意见。

回复：

发行人说明

（1）本次发行董事会决议日前六个月至本次发行前新投入的和拟投入的财务性投资情况，是否从本次募集资金总额中扣除

自本次发行相关董事会决议日（2025 年 7 月 4 日）前六个月起至本次发行前，发行人不存在新投入或拟投入的财务性投资的情况，具体如下：

1、投资类金融业务

自本次发行相关董事会决议日前六个月起至本次发行前，发行人不存在投资类金融业务的情形。

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本次发行前，发行人不存在非金融企业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本次发行前，发行人不存在与公司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本次发行前，发行人不存在投资产业基金、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本次发行前，发行人不存在拆借资金的情形。

6、委托贷款

自本次发行相关董事会决议日前六个月起至本次发行前，发行人不存在委托贷款的情形。

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本次发行前，发行人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（2025年7月4日）前六个月起至本次发行前，发行人不存在新投入或拟投入的财务性投资的情况，不涉及从本次募集资金总额中扣除的情况。

（2）结合相关投资情况分析公司是否满足最近一期末不存在金额较大财务性投资的要求

截至2025年6月30日，发行人可能涉及财务性投资的报表科目如下：

项目	期末余额	主要内容	是否包含财务性投资
交易性金融资产	-	-	-
其他应收款	73.80	保证金、押金等	否
其他流动资产	348.41	待抵扣进项税额、待摊费用等	否
长期股权投资	54.54	产业相关投资	否
其他权益工具投资	25.00	产业相关投资	否
其他非流动资产	286.84	预付采购款等	否

一、交易性金融资产

报告期末，公司不存在交易性金融资产。

二、其他应收款

报告期末，公司其他应收款余额为73.80万元，主要为保证金、押金、赔偿金和预付账款重分类等，为公司日常经营产生，不属于财务性投资。

三、其他流动资产

报告期末，公司其他流动资产余额为 348.41 万元，主要为待抵扣进项税额和待摊费用等，为公司日常经营产生，不属于财务性投资。

四、长期股权投资

报告期末，公司长期股权投资金额为 54.54 万元，为对上海阿波利新材料有限公司（以下简称“阿波利新材”）、福建鸿迪环保科技有限公司（以下简称“福建鸿迪”）的投资，具体明细如下：

1、阿波利新材

（1）基本情况

2024 年 9 月，发行人子公司上海鸿得聚氨酯有限公司与晏玲利签订合资合作协议，约定合资公司注册资本金 100 万元，上海鸿得聚氨酯有限公司认缴出资 34 万元，占注册资本 34%。报告期末，发行人已实缴 24 万元。上海阿波利新材料有限公司的基本情况如下：

公司名称	上海阿波利新材料有限公司
统一社会信用代码	91310115MADYXH8RX6
成立时间	2024 年 9 月 3 日
注册资本	100 万元
公司类型	有限责任公司（自然人投资或控股）
法定代表人	李景超
股权结构	晏玲利 66%、上海鸿得聚氨酯有限公司 34%
注册地址	上海市浦东新区沈梅路 123 弄 2 号 7 层 2708 室
经营范围	一般项目：密封用填料销售；密封用填料制造；涂料制造（不含危险化学品）；合成材料制造（不含危险化学品）；专用化学产品制造（不含危险化学品）；化工产品生产（不含许可类化工产品）；工程塑料及合成树脂制造；生物基材料制造。（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）自主展示（特色）项目：涂料销售（不含危险化学品）；合成材料销售；塑料制品销售；专用化学产品销售（不含危险化学品）；化工产品销售（不含许可类化工产品）；工程塑料及合成树脂销售；生物基材料销售；密封胶制造；新材料技术研发；生物基材料技术研发；工程和技术研究和试验发展；技术服务、技术开发、技术咨询、技术交流、技术转让、技术推广

(2) 交易情况

报告期内，发行人与阿波利新材的交易情况如下：

单位：万元

交易对方名称	交易种类	2025年1-6月	2024年	2023年	2022年
上海阿波利新材料有限公司	销售产品	71.37	21.86	-	-

(3) 主营业务和投资目的

阿波利新材主营业务为软包胶水，为发行人主营业务聚氨酯材料的应用分支。发行人具备相关产品的研发和生产能力，合作方具备食品包装类客户的销售资源，双方合作有助于发行人扩大产品的下游应用领域，因此发行人对阿波利新材的投资符合其主营业务及战略发展方向，不属于财务性投资。

2025年9月，因双方后续合作未达预期，上海鸿得将其所持阿波利新材34%股权全部转让给李景超。截至本问询回复出具之日，上述股权变更的工商登记手续已办理完成。

2、福建鸿迪

(1) 基本情况

2024年10月，福建汇得新材料有限公司与福建中天皮革有限公司、福建华夏合成革有限公司等12家公司签订合资合作协议，约定合资公司注册资本金1,400万元，其中福建汇得新材料有限公司认缴出资200万元，占注册资本14.29%，截至本问询回复出具日已实缴40万元。福建鸿迪环保科技有限公司的基本情况如下：

公司名称	福建鸿迪环保科技有限公司
统一社会信用代码	91350982MAE6854E5K
成立时间	2024年12月12日
注册资本	1,400万元
公司类型	有限责任公司
法定代表人	范汉清
股权结构	福建汇得新材料有限公司14.28571%、福建中天皮革有限公司、福建华夏合成革有限公司等12家合计持有85.71429%
注册地址	福建省福鼎市龙安开发区塘运路13号

经营范围	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；基础化学原料制造（不含危险化学品等许可类化学品的制造）；化工产品生产（不含许可类化工产品）。（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）
------	--

（2）主营业务和投资目的

福建鸿迪主营业务为提纯 DMF 采购，已在申请政府项目过程中，截至本问询回复出具之日，项目未有实质性进展。DMF 作为公司库存商品中的可回收组分，同时亦是核心生产原料。发行人对福建鸿迪的投资，旨在响应当地政府号召，基于产业链上下游整合，属于围绕其主营业务进行的战略性产业投资，符合发行人既定战略方向，故不构成财务性投资。

五、其他权益工具投资

报告期末，公司的其他权益工具投资金额为 25.00 万元，为对上海楷伦科技有限公司（以下简称“楷伦科技”）的投资，具体明细如下：

1、基本情况

2024 年 8 月，上海汇得国际贸易有限公司与陈科军签订合资合作协议，约定合资公司注册资本金 500 万元，上海汇得国际贸易有限公司认缴出资 25 万元，占注册资本金的 5%，截至本问询回复出具之日已实缴 25 万元。上海楷伦科技有限公司的基本情况如下：

公司名称	上海楷伦科技有限公司
统一社会信用代码	91310115MADWFTMT8F
成立时间	2024 年 8 月 15 日
注册资本	500 万元
公司类型	有限责任公司（自然人投资或控股）
法定代表人	陈科军
股权结构	陈科军 95%、上海汇得国际贸易有限公司 5%
注册地址	上海市浦东新区沈梅路 99 弄 1-9 号 1 幢 1 层 103 室
经营范围	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；货物进出口；技术进出口。（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）自主展示（特色）项目：化工产品销售（不含许可类化工产品）；针纺织品及原料销售；橡胶制品销售；塑料制品销售；非金属矿及制品销售；煤炭及制品销售；化肥销售；润滑油销售；涂料销售（不含危险化学品）；信息咨询服务（不含许可类信息咨询服务）

2、交易情况

报告期内，发行人与楷伦科技的交易情况如下：

单位：万元					
交易对方名称	交易种类	2025年1-6月	2024年	2023年	2022年
上海楷伦科技有限公司	采购材料	492.19	-	-	-

3、主营业务和投资目的

合作方主要从事汽车涂料及相关产品的开发，有着完善的研发，生产，销售的团队，在技术研发上有着独特的专利，具备较强的竞争能力。发行人与之合作意在依托其在汽车零配件行业的资源，拓展在汽车行业的下游客户，同时加强与汽车行业下游客户的粘性，始终能够保持相对竞争力。因此，发行人对楷伦科技的投资符合公司主营业务及战略发展方向，不属于财务性投资。

六、其他非流动资产

报告期末，公司其他非流动资产余额为 286.84 万元，主要为工程、设备的预付采购款等，为公司日常经营产生，不属于财务性投资。

综上，公司满足最近一期末不存在金额较大财务性投资的要求。

申报会计师核查

一、核查程序

申报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》等法规文件中关于财务性投资的相关规定，了解财务性投资的认定要求和范围并进行核查；

2、查阅发行人最近一期末财务报表，核查可能涉及财务性投资的会计科目访谈发行人管理层及财务人员，核查发行人是否存在金额较大的财务性投资；

3、查阅发行人的董事会、监事会、股东（大）会相关会议文件及其他公开披露文件，了解自本次发行相关董事会决议日前六个月起至今，公司是否涉及财务性投资及类金融投资；

4、查阅发行人主要报表科目明细账，了解最近一期末持有的财务性投资的

具体情况。

二、核查意见

经核查，申报会计师认为：

1、本次发行董事会决议日前六个月至本次发行前，发行人不存在新投入的和拟投入的财务性投资情况，不涉及从本次募集资金总额中扣除的情形；

2、截至 2025 年 6 月 30 日，发行人不存在财务性投资，满足最近一期末不存在持有金额较大、期限较长的财务性投资（包括类金融投资）的要求。

（以下无正文）

(本页无正文, 为《立信会计师事务所(特殊普通合伙)关于上海汇得科技股份有限公司 2025 年度向特定对象发行 A 股股票审核问询函的回复》之签章页)



中国注册会计师:

陈慧

中国注册会计师:

周琦

中国·上海

2025年12月23日