

关于武汉吉和昌新材料股份有限公司公开 发行股票并在北交所上市申请文件 的第二轮审核问询函

武汉吉和昌新材料股份有限公司并国信证券股份有限公司：

现对由国信证券股份有限公司（以下简称“保荐机构”）保荐的武汉吉和昌新材料股份有限公司（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.超产能生产、危险化学品使用等环节的合规性

根据申请文件及问询回复：（1）子公司湖北吉和昌 2022 年度存在超产能生产及超批复范围生产情形，2022 年末重新办理环评批复手续后，至报告期末部分细分产品仍存在超产能生产的情形。（2）子公司武汉特化细分产品生产工艺相通，导致报告期内细分产品炔二醇醚产量持续存在超过环评批复产量的情形。对此，武汉特化对现有产线进行技术改造，目前该等项目正在推进过程中。（3）子公司荆门吉和昌 2025 年 1-6 月由于阶段性订单较多导致聚二硫二丙烷磺酸钠（SPS）存在超过 1-6 月折算批复产能 31.23% 的情形。对此，荆门吉和昌一方面将在下半年通过合理控制生产排单方式以保证合规性，另一方面已着手组织实施技改项目，进一步优化调整细分产品结构。（4）报告期内，公司及子公司湖北吉和昌、武汉特化、武汉国贸、深圳吉和昌存在 1,4-二羟基-2-丁炔的经营贸易行为。其中，公司、武汉特化、武汉国贸、深圳吉和昌未能全部依规及时取得危险化学品经营许可证。（5）报告期内，荆门吉和昌规划生产的 1,3-丙烷磺内酯等产品属于监控化学品，未能在项目建设投产前及时取得监控化学品生产特别许可证，存在被主管部门责令限期改正、罚款、责令停产整顿的风险。

请发行人：（1）结合已取得证明的时间和证明期间，说明取得证明后仍然发生超产能生产的原因，是否存在被处罚的风险，进一步说明超产能生产是否违反环保及安全生产相关监管要求。（2）说明武汉特化、荆门吉和昌相关技术

改造的进展情况、预计完工时间、完工后的用途及对发行人目前产能利用率的缓解情况，完工前是否制定压降产能利用率的有效整改方案，并结合武汉特化、荆门吉和昌报告期后的产能利用率情况说明通过现有压降产能进行整改的可行性、有效性，2025年全年及未来是否仍然存在超产能生产的风险及相应法律后果。（3）量化分析发行人针对超产能生产采取的整改措施或无法完成整改的风险对发行人经营业绩的具体影响，并作风险提示及重大事项提示。（4）结合报告期内公司及子公司生产使用、从事化工原料贸易业务、储存运输环节涉及的危险化学品（包括但不限于生产使用的主要原料及助剂）情况，列表说明前述未及时办理危险化学品经营许可证、监控化学品生产特别许可证、固定污染源排污登记回执等违规行为涉及产品的产量及金额等；结合相关主管机关出具证明的具体内容，说明相关证明及其证明目的是否符合惯例，相关依据是否充分，是否能够说明发行人相关违规行为不存在受到行政处罚的风险。（5）说明报告期后发行人及子公司是否仍存在违规行为；公司对资质管理和生产经营管理的相关内控制度及执行情况，是否能对前述违规生产进行有效监控和纠正、是否能够保证未来不再发生上述违规行为。

请保荐机构、发行人律师核查前述事项并发表明确意见。

问题2.外购产品销售增长合理性及外协公允性

根据申请文件及问询回复：（1）报告期内，公司自产

产品收入分别占主营业务收入的 92.82%、89.76%、79.02% 和 81.15%，呈下降趋势。外购产品各期收入分别为 3,054.88 万元、4,482.35 万元、10,845.55 万元和 4,783.35 万元。（2）公司外协厂商仅涉及湖北天安新型建材股份有限公司一家供应商。2022 年以来，外协生产特种表面活性剂各期采购数量分别为 0 吨、2,726.35 吨、8,331.55 吨和 3,560.98 吨，发行人烷氧基化工艺产品各期产能分别为 14,000.00 吨、14,000.00 吨、10,000.00 吨和 6,000.00 吨，产量分别为 10918.60 吨、11403.00 吨、8910.00 吨、5034.60 吨，产能利用率为 77.99%、81.45%、89.10% 和 83.91%。（3）发行人披露称，鉴于武汉特化烷氧基化工艺仅有两条产线，不同细分产品（炔二醇醚、异构醇醚）存在产线共用情况，考虑产品切换、产线清洗产生的时间损耗，无法达到理论上的持续生产能力。自 2023 年下半年开始，因光伏等行业市场需求增加，炔二醇醚系列产品以及部分表面工程化学品产销量增长。自 2023 年下半年开始公司烷氧基化产线已基本达到满负荷运作，尤其是在 2024 年上半年。在此背景下，为保障新增产品的供应，发行人将较为成熟产品（如异构醇醚单体）外协。（4）报告期内，公司自产异构醇醚加工单价先增后降，主要原因系受产品结构影响，部分低成本产品交由委外加工所致；委外加工异构醇醚的加工单价均呈下行态势。2023 年以来外协生产特种表面活性剂毛利率分别为 10.43%、9.63%、10.56%。

请发行人：（1）结合产品应用领域、客户结构、生产

模式等，进一步说明自产产品销售收入稳定，但外购产品（区分外协、贸易）销售收入在 2024 年度大幅增长的原因及合理性。量化分析外购产品整体及各类产品（如异构醇醚）收入增长的主要来源，包括但不限于老客户需求增长和新客户收入占比、主要细分产品是否同时存在自产和外购及数量占比、毛利率差异等。（2）说明 2024 年度外协产品销售收入增长、外协采购数量增幅明显高于外协加工费增长的原因及合理性，外协成本核算是否完整。（3）说明与外协供应商开展合作的背景，仅选择一家外协厂商的商业合理性，对其是否存在重大依赖，保障供应稳定性的措施。（4）量化说明公司烷氧基化产线在 2023 年以来在报告期内不同时期的产能利用率变动、达到满负荷运作的具体情况，与外协加工数量变动趋势是否匹配；2025 年 1-6 月及期后产能利用率下降后外协加工量是否减少。结合炔二醇醚产品的产销量变动情况，进一步说明外协加工数量变动的原因及合理性。（5）说明 2024 年烷氧基化工艺产品产能较 2023 年度大幅减少的原因，发行人产能计算的具体方式，产能及产能利用率相关的信息披露是否准确。说明发行人在 2024 年度烷氧基化工艺产品较 2023 年度减产的情况下，仍大量外协加工的原因及合理性。（6）说明外协加工的异构醇醚与公司自产的单位成本变动趋势在 2024 年相反原因，产品结构变化的具体情况，并区分主要细分产品对比自产和外协成本，说明自产成本核算方式及准确性。结合前述自产与外协成本比较、第三方市场价格、外协厂商向其他客户定价情况、外协厂商经营

数据情况等，进一步分析外协加工费定价公允性。（7）结合外协生产过程、合同约定、实物流转过程及原始单据情况，进一步说明外协加工是否实质为发行人开展的贸易业务，外购业务是否具备定价权、发行人是否承担主要存货风险、与下游客户定价方式等，对照相关规则逐条论证采用总额法核算的合规性。

请保荐机构、申报会计师核查上述问题，说明核查依据、核查过程并发表明确意见。

问题3.经营业绩稳定性及下滑风险

根据申请文件及问询回复：（1）2023年至2025年1-6月，公司营业收入分别同比变动2.66%、18.05%、-5.57%；扣非归母净利润分别同比变动1.46%、0.54%、-16.56%。（2）公司披露称，受益于下游新能源锂电池、光伏等市场需求快速增长等，部分新增客户在合作后短期内即实现销售规模快速放量。发行人披露各期前十大生产商、贸易商客户中，多名客户合作起始时间为2022年、2023年，其中2023年和2024年第一大客户奥首材料在2025年1-6月已退出前五大。

（3）报告期内，受新能源电池材料市场竞争影响，锂电池电解液添加剂和锂电铜箔添加剂价格整体呈下跌趋势，导致公司主营业务毛利率下滑。2022年至2025年1-6月，电池电解液添加剂毛利率各期分别为26.22%、-3.62%、-3.03%、18.82%，最近一期锂电池电解液添加剂价格已企稳回升；锂电铜箔添加剂毛利率各期分别为55.96%、57.92%、49.05%、46.77%，最近一期呈下降趋势。（4）受新能源下游汽车行业

业快速发展影响，2022 年至 2023 年锂电铜箔市场整体处于扩张期，而 2024 年呈现一定过度竞争以及产能阶段性过剩。随着 2025 年锂电铜箔行业开工率整体回升，公司对头部锂电铜箔厂商销量整体呈增长态势。（5）2025 年上半年，由于下游光伏行业阶段性清库存，行业开工率有所下降，特种表面活性剂收入小幅回落，公司炔二醇醚系列产品毛利率出现阶段性回落，水性新材料毛利率相应降低。

请发行人：（1）量化分析 2025 年 1-6 月业绩下滑金额（区分收入、利润）对应客户、产品情况。量化分析各类因素对 2025 年 1-6 月净利润变动的影响程度，相关因素对 2025 年全年及期后最新业绩的不利影响是否消除。（2）对于报告期内主要客户，逐一分析说明收入变动原因，与下游客户需求、行业变动趋势是否相符。说明报告期内奥首材料等新客户开拓情况及具体产品，奥首材料退出前五大的原因，与主要客户合作持续性。区分产品类型，逐一说明报告期内对不同客户同期销售的同类产品毛利率差异较大的原因及合理性，销售价格的公允性。（3）逐月列示 2025 年以来锂电池电解液添加剂销售价格、毛利率、销量变动情况。结合发行人锂电池电解液添加剂产品的下游终端应用及需求变化情况（例如电池技术路线、主要应用场景）、市场同类产品销售价格等，分析说明锂电池电解液添加剂销售回升的真实合理性，是否受偶发性因素影响。分析说明该产品期后毛利率是否存在下滑风险。（4）说明锂电铜箔添加剂价格变动趋势，是否存在客户压价及价格谈判情况。结合锂电铜箔市

场产能变动趋势、竞争对手投产及客户供应份额变动情况，分析说明发行人锂电铜箔添加剂毛利率下滑趋势是否仍将持续，该类产品市场空间及是否将出现产能过剩情况，对期后业绩是否构成重大不利影响。（5）结合光伏等下游行业最新变动趋势，说明特种表面活性剂收入构成变动的原因（区分光伏切割液、涂料等添加剂），水性涂料销售收入及毛利率是否存在大幅下滑风险。（6）结合前述问题、公司最新期后业绩、各领域主要产品销售价量变动情况等，说明发行人业绩下滑趋势是否已得到扭转、对发行人经营存在不利影响因素是否已消除，说明期后业绩是否存在进一步下滑风险，完善相关风险揭示和重大事项提示。

请保荐机构、申报会计师核查上述问题，说明核查依据、核查过程并发表明确意见。

问题4.客户供应商重合及收入确认准确性

根据申请文件及问询回复：（1）报告期各期，重合客户及供应商合计 102 家，涉及各期采购金额占比在 20% 左右，销售金额占比在 25% 左右。发行人披露称，客户供应商重合的原因包括：“基于部分客户/供应商同时拥有上游供应链资源或下游业务需求，尤其是贸易公司或大型生产企业，双方会基于市场价格形成零星购销业务或在货源紧张时进行临时调货等”，“公司向同一客户及供应商采购、销售的商品一般具有差异性，不存在配比关系”（2）报告期内，向客户及供应商重合主体销售、采购金额均累计超过 100 万元的涉及 13 家，销售与采购内容涉及的产品大类重合的较多（例

如同时存在特种表面活性剂/表面工程化学品/新能源电池材料)。(3)报告期内贸易收入占主营业务收入比例分别为7.18%、5.86%、5.67%、5.63%，主要集中在表面处理中间体(糖精钠)和锂电铜箔添加剂(SH110及PPNI)两类，与公司产品搭配销售。各期贸易业务销售与采购金额差异较大，原因系部分合同标的由供应商直接发送至客户指定交货地，公司按净额法确认收入。

请发行人：(1)梳理客户及供应商重合情形下的上下游业务链条，包括对应上下游主体、购销内容、业务发生期间等事项，进一步说明发行人是否存在贸易以及委托加工业务，采用总额法确认收入是否合规。(2)说明发行人向销售、采购金额均累计超过100万元的13家供应商销售和采购的产品大类重合度较高的原因及合理性，逐一列示采购/销售的具体细分产品，结合合同约定、交易内容等详细分析购销业务之间是否存在对应关系。(3)说明贸易类产品与发行人产品搭配销售的具体情况，供应商直发与非直发销售数量及结算金额占比。对照《企业会计准则》及《监管规则适用指引——会计类第1号》，补充说明供应商非直发的贸易业务采用总额法核算的合规性。(4)说明发行人与湖北铜福新材料科技有限公司、深圳鑫凯瑞新材料科技有限公司、宁波领盛新材料有限公司等多家主要贸易商成立后短期内即开始合作，与贸易商武汉辰语达科技有限公司合作开始时间早于该客户成立时间的原因及合理性。

请保荐机构、申报会计师核查上述问题，说明核查依据、

核查过程并发表明确意见。

问题5.其他问题

(1) 关联交易公允性。根据申请文件及问询回复：发行人与关联方奥克股份下属上海悉浦奥进出口有限公司（以下简称上海悉浦奥）存在购销双向交易。采购方面，中石化供应紧张时，发行人曾于 2022 年和 2023 年向上海悉浦奥及其同一控制下企业采购环氧乙烷 377.39 万元、316.33 万元，保障子公司武汉特化连续生产，2024 年之后已无交易；销售方面，2022 年因上海悉浦奥偶发贸易需求而短暂供货特种聚醚（THEED 80% 固含），现已由公司与终端客户直接交易。请发行人：①进一步说明关联交易的公允性，其中，结合向关联方采购环氧乙烷的同时期市场价格、向上海悉浦奥销售特种聚醚高于非关联方交易价格的原因。说明 2024 年之后，如发生环氧乙烷供应紧张的情况，发行人保障采购的措施。②说明与上海悉浦奥存在购销双向交易的合理性，采用总额法确认收入是否合规。③结合关联方奥克股份实际经营细分产品与发行人重合情况，进一步说明与关联方是否存在让渡商业机会等利益输送情形。④结合资金流水情况，说明与关联方奥克股份是否存在非经营性资金往来、资金拆借等情形。

(2) 负毛利产品跌价准备计提。请发行人：对可作为原材料进一步投入生产的负毛利产品，详细说明各期存货跌价准备测试具体过程，包括但不限于：按照直接出售还是进一步加工的数量如何划分及依据的充分性，对可以作为原材

料进一步生产部分的可变现净值计算过程。

(3) 关于信息披露。请发行人：①说明光刻胶产品生产销售情况，信息披露是否真实准确。②在招股说明书等申请文件中进一步明确选择的具体上市标准。

请保荐机构核查上述问题，请申报会计师核查问题（1）（2），说明核查依据、核查过程并发表明确意见。

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。