

# 关于湖南聚仁新材料股份公司公开发行 股票并在北交所上市申请文件 的第二轮审核问询函

湖南聚仁新材料股份公司并中信建投证券股份有限公司：

现对由中信建投证券股份有限公司（以下简称“保荐机构”）保荐的湖南聚仁新材料股份公司（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.业绩增长的合理性及可持续性

根据申请文件及问询回复：（1）报告期内，公司主营业务收入分别为 18,502.21 万元、28,074.83 万元、47,591.38 万元、31,241.63 万元，增幅分别为 51.74%、69.52%、50.81%，扣非归母净利润分别为 4,563.24 万元、7,130.82 万元、7,518.90 万元、6,280.25 万元，增幅分别为 56.27%、5.44%、79.04%。公司业绩持续快速增长主要是 2023 年公司己内酯及其衍生物新产线投产后产量大幅提升，基于产品市场接受度提高，同时公司大幅下调己内酯及其衍生物价格，公司产品的销量快速增加。（2）公司产品目前是高性能聚氨酯制品的重要原材料，聚己内酯多元醇直接竞品为聚醚多元醇、聚酯多元醇等竞品价格较低，且性能已基本满足常规应用场景的需求，公司表示规模化生产后成本优势显现，产品市场渗透率和市场需求提升。（3）己内酯衍生物由 4.45 万元/吨下降至 2.77 万元/吨，己内酯由 4.33 万元/吨下降至 2.64 元/吨，如按 2025 年月销量计算，单价继续下降 10%，公司的主营业务毛利额将下降 15.92%。（4）国内外多家竞争对手正在进行产能布局，其中国内一家竞争对手设计产能与公司相同，且已获得环评批复。（5）2025 年 1-6 月部分主要客户业绩下降。2022 年-2024 年同行业可比公司增幅平均值分别为 6.74%、8.32%、1.92%，明显低于公司同期收入增长幅度；各家可比公司报告期内不同年度均存在不同程度业绩下降情况。（6）公司截至 2025 年 6 月 30 日在手订单为 5,517.15 万元，各期

末在手订单规模较小，主要是客户下达订单具有频率高、单批量小。

请发行人：（1）结合己内酯及其衍生物市场规模变动，聚己内酯型聚氨酯等高性能聚氨酯制品等下游对应的产品市场规模，以及对应生物医疗、车衣膜、高端鞋材及环保涂料、新型化工原材料等终端市场规模变动，终端应用需求变动，客户相应产品规模变动，与聚醚多元醇、聚酯多元醇等竞品在应用领域、产品性能、参数指标等具体差异情况，与竞品之间的替代关系变动情况等，说明公司推动己内酯及其衍生物从“高端特材”走向“功能型工业品”、己内酯及其衍生物市场渗透率 and 市场需求旺盛且不断提升客观依据，进一步解释报告期内产品销量大幅增长的原因及合理性。（2）说明 2025 年 1-6 月公司业绩大幅增长与部分主要客户万华集团、中天科盛业绩变动趋势不一致，并且 2022 年-2024 年公司业绩增幅远高于下游客户业绩增幅的原因，公司向主要客户销量、收入变动与客户相应产品产量、销量、收入变动、终端客户需求等是否匹配。说明其他中小型客户销售增长分布情况及具体原因。结合上述情况，进一步解释收入大幅增长、2025 年 1-6 月扣非归母净利润增幅扩大的原因及合理性。

（3）结合境外客户己内酯及其衍生物在下游应用领域自身市场规模，公司在湛新树脂、路博润集团和巴斯夫等主要境外客户产品供应份额变动情况，进一步解释境外收入增长的原因及合理性。（4）结合产品性能定位、下游客户类型和应

用领域，进一步解释公司业绩增长远高于同行业可比公司，且与部分可比公司变动趋势相反的原因及合理性。（5）说明公司的定价依据，以价换量模式是否可持续，目前产品价格与主要境内外竞争对手差异情况，在竞争对手扩产、同步下调价格、市场竞争激烈的情况下，对公司业务开展及业绩的影响，除价格优势外，公司核心竞争力、竞争优势等具体体现，己内酯及其衍生物是否具有较高的行业门槛，如何维持当前市场地位及在客户的供应份额，报告期内业绩大幅增长是否属于阶段性增长、是否具有偶发性。（6）结合客户需求增长的驱动因素、预计需求规模、采购计划、报告期内及期后大中小型客户平均单次下单数量及金额、下单频率、复购周期变动情况，截至目前期后新增订单及在手订单数量、单价、金额、客户构成及变动情况，新客户新市场拓展进展等，进一步说明公司业绩增长是否具备持续性。

请保荐机构、申报会计师：（1）核查前述事项并发表明确意见，说明核查程序、核查比例和核查结论。（2）区分业务模式，详细说明函证、走访、细节测试、穿行测试、截止性测试等收入确认真实性核查程序，样本选取是否科学合理，是否具有代表性，是否充分考虑客户类别、层级、数量、规模、区域分布、典型特征、异常变动等具体特点。2022 年、2023 年贸易商客户及终端销售核查比例较低，报告期内境外客户执行细节测试比例下降的原因，补充说明对于贸易商及终端穿透核查的具体执行情况，包括不限于贸易商及终端客

户访谈样本的选取方式、访谈确认的内容、发行人产品在贸易商经营场所的库存状态、向终端客户销售支持性文件、产品终端使用情况确认、是否对贸易商期末库存情况进行抽查监盘、贸易商穿透核查情况，未能穿透核查至终端所采取的替代措施是否有效性，并说明上述各核查程序对应的具体金额及比例。说明对于各类型、各区域客户销售真实性相关核查程序的充分性、有效性，能否支持核查结论。

## **问题2.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）发行人本次发行拟募集资金29,200.00万元，用于湖南聚仁新材料股份公司40000t/a特种聚己内酯智能化工厂、湖南聚仁高科技有限公司研发中心等项目建设。（2）40000t/a特种聚己内酯智能化工厂项目拟投入23,500.00万元，利用已投产的5万吨/年己内酯装置生产的己内酯单体为主要原料，延伸生产各类己内酯衍生物，相关生产设备需要供应商进行定制化的生产或调试。（3）研发中心项目拟由子公司聚仁高科通过在长沙租赁研发场地实施。

请发行人：（1）补充说明40000t/a特种聚己内酯智能化工厂项目拟生产的具体己内酯衍生物产品、拟新增的产能，以及报告期各期相关产品的产能、产量、销量等情况，己内酯衍生物与己内酯生产所需设备、产线的差异，是否存在产线共用的情形；结合募投产品报告期内的产销情况、在手订单及新签订单、同行业公司新建产线进展、同类竞品情况、

下游市场需求及市场空间情况、主要客户合作稳定性以及新客户、新应用领域拓展情况等，量化分析并详细说明40000t/a特种聚己内酯智能化工厂项目建设的必要性及建设规模的合理性，并就新增产能消化风险进行风险揭示及重大事项提示。（2）进一步说明40000t/a特种聚己内酯智能化工厂项目的生产设备需要定制化的原因、定制化的内容以及相关设备开发、设计、生产中发行人参与情况，相关设备的供应商情况，与现有产线设备供应商的关系，结合发行人在设备开发设计的参与程度、供应商竞标情况等，说明相关采购定价公允性。（3）结合现有研发模式、研发活动与生产活动的关系、现有研发场所与研发人员配置情况、在研项目数量及研发需求等，量化说明研发中心项目建设的必要性及规模的合理性，通过在长沙租赁研发场所实施的合理性，相关产权瑕疵整改情况，是否影响发行人租赁使用及研发活动。

请保荐机构核查上述事项并发表明确意见。

### 问题3.其他问题

**（1）成本核算准确性。**根据申请文件及问询回复，理论上环己酮投入产出比为0.86，双氧水（100%浓度）投入产出比为0.30，报告期内公司实际环己酮投入产出比为1.02-1.03，双氧水0.87-0.92。请发行人：说明环己酮、双氧水与己内酯的理论与实际投入产出比差异较大的原因，并补充说明己内酯生产己内酯衍生物的理论投入产出比与实际投入产出比之间是否存在较大差异，相应成本核算是否真实、准确、完

整。

**(2) 毛利率高于可比公司合理性。**根据申请文件及问询回复，报告期各期公司毛利率分别为41.59%、43.37%、28.60%、31.77%，显著高于可比公司平均值（20.05%、17.40%、16.00%、17.35%），主要系公司产品聚焦高性能应用领域，产品附加值相对较高。请发行人：结合在行业地位、生产工艺、技术含量、性能参数、下游的客户类型、下游产品、应用领域、业务规模等方面的具体差异，量化说明公司毛利率较高的原因及合理性；进一步与同行业可比公司同类或相近产品的毛利率进行对比，说明是否存在明显差异。

**(3) 关于股权代持及解除。**根据申请文件及问询回复，发行人实际控制人王函宇通过岳阳聚熠、岳阳融创、岳阳聚泰三个持股平台控制公司56.61%表决权，无直接持股；2023年8月发行人相关股权代持全部还原。请发行人：①结合控股股东及实际控制人的股份锁定安排、各持股平台合伙协议关于合伙人身份转换、合伙份额转让等内容，补充说明公司控制权是否稳定。②结合资金流水、出资凭证、出资增资协议、股权转让协议、访谈确认等核查手段、核查程序，详细梳理历史股权代持及还原情况，说明相关股权代持是否真实、完整全部解除，是否存在影响股权清晰及稳定性的情形。

请保荐机构核查上述事项，申报会计师核查上述事项（1）（2），发行人律师核查上述事项（3），并发表明确核查意见。

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。