

关于昌德新材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审核问询函

昌德新材科技股份有限公司并中信证券股份有限公司：

现对由中信证券股份有限公司（以下简称“保荐机构”）保荐的昌德新材科技股份有限公司（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。

目 录

一、业务与技术.....	3
问题 1. 创新特征信息披露不充分.....	3
二、公司治理与独立性.....	4
问题 2. 环保及安全生产合规性.....	4
三、财务会计信息与管理层分析.....	5
问题 3. 业绩下滑风险及能否持续满足发行上市条件.....	5
问题 4. 贸易商销售真实性及特殊模式销售收入确认准确性.....	9
问题 5. 对中石化集团是否构成依赖及成本核算准确性.....	13
问题 6. 经营活动现金流净额大幅下降及流动性风险.....	16
问题 7. 厂区搬迁及产线建设相关大额在建工程及固定资产核算准确性....	19
问题 8. 其他财务问题.....	21
四、募集资金运用及其他事项.....	23
问题 9. 募投项目必要性与合理性.....	23
问题 10. 其他问题.....	24

一、业务与技术

问题1.创新特征信息披露不充分

根据申请文件：（1）发行人及中介机构在申请文件 7-9-2 中，未从技术创新、产品创新、模式创新、转型升级等维度论证自身创新特征。（2）聚醚胺行业整体产能利用率不高，2022 年下半年以来聚醚胺产品价格逐渐下降。最近一年及一期，公司聚醚胺系列产品毛利率分别为 0.94% 和 1.09%。（3）公司 2024 年收入较 2023 年大幅增加，主要系新产品乙酸乙酯收入较高所致。最近一年及一期公司乙酸乙酯毛利率分别为 2.74%、0.35%。（4）公司部分产品下游应用领域较为集中，如聚醚胺产品主要应用于风电领域，水泥外加剂产品主要应用于水泥行业等。近年来，受下游市场景气度的影响，水泥行业产销量有所下滑。

请发行人：（1）说明发行人核心技术是否属于行业通用技术，与行业通用技术或竞争对手同类技术在工艺、性能、技术路线等方面的差异及竞争优劣势，是否存在被市场上其他技术替代、淘汰的风险。（2）说明乙酸乙酯、聚醚胺系列产品毛利率极低的原因、与同行业可比公司同类产品毛利率比较情况，相较于国内外竞品是否具备竞争优势，公司业绩增长是否主要依靠非创新因素驱动。（3）说明水泥外加剂产品等产品是否涉及过剩产能，结合聚醚胺产品、水泥外加剂产品下游应用领域市场景气度及未来发展趋势，说明发行人是否存在下游应用领域需求呈现持续萎缩趋势且无明显改观

等情形。(4)综合上述情况,从技术创新、产品创新、模式创新、转型升级等维度论证自身创新特征。

请保荐机构:(1)核查上述事项并发表明确意见。(2)更新“7-9-2 发行人与保荐机构关于符合国家产业政策和北交所定位的专项说明”,就发行人是否具备创新特征,是否存在业绩增长主要依靠非创新因素驱动、下游应用领域需求持续萎缩等负面情形发表明确意见。

二、公司治理与独立性

问题2.环保及安全生产合规性

根据申请文件:(1)公司主营业务为资源综合利用及新材料制造,生产经营过程中主要的污染物包括废水、废气、固废等污染物。(2)公司生产过程中所使用的环氧丙烷、甲苯等部分原材料为易燃、易爆、有毒的危险化学品。(3)报告期内,公司部分产品生产存在产能利用率超过 100%的情形。(4)公司非药品类易制毒化学品经营备案证明、子公司岳阳新材料危险化学品登记证分别于 2026 年 3 月、2026 年 6 月到期。

请发行人说明:(1)发行人及子公司是否取得生产经营所需全部资质、备案及批复,是否存在超出资质级别、范围开展业务的情形,临近到期资质续期进展、是否存在续期障碍,发行人供应商、客户是否具备相关资质,是否存在向不适格供应商及客户购销的情形,如有说明购销金额及占比。

(2)发行人生产和使用的危险化学品的名称、生产使用量及

涉及的具体环节，危险化学品的生产、使用、经营、购买、存储等是否符合国家相关法律法规的规定，是否曾发生安全事件，是否受到行政处罚，是否构成重大违法违规。（3）环境保护主管部门批复的、安全生产资质许可的各产品产能情况，包括批复时间及文件、具体项目和数量。结合报告期内实际产能，说明是否存在超批复产量生产的情况，如有说明整改情况，是否存在被主管机关行政处罚的风险，是否构成重大违法行为，公司是否存在重大群体性的环保事件或有关公司环保的媒体报道。

请保荐机构、发行人律师：（1）核查上述事项并发表明确意见。（2）就发行人是否符合国家和地方关于“两高”的监管要求、是否属于“两高”企业提交专项核查报告。

三、财务会计信息与管理层分析

问题3.业绩下滑风险及能否持续满足发行上市条件

根据申请文件及公开信息：（1）2023年、2024年发行人主营业务收入同比上升9.91%、46.19%，扣非归母净利润同比变动-57.14%、-14.51%。（2）2024年收入增长主要来自于当期新增溶剂和外加剂细分产品乙酸乙酯，乙酸乙酯贡献收入占2024年收入增长额的79.14%，该产品2024年、2025年上半年毛利率为2.74%、0.35%。（3）发行人新材料业务主要产品聚醚胺核心应用领域为风电领域。该产品2022年至2024年收入变动率为-19.40%、41.79%。该产品主要客户惠柏新材、道生天合的风电叶片用环氧树脂产品业绩在2023

年至 2024 年持续下滑。(4) 发行人资源综合利用业务主要产品有机合成中间体报告期内毛利率持续下滑, 细分产品结构发生变化。(5) 报告期各期, 公司其他收益占当期利润总额的比例为 1.89%、2.80%、16.87%、18.92%, 其中增值税进项税加计抵减金额分别为 53.05 万元、0.00 万元、574.66 万元、917.67 万元。(6) 发行人 2023 年至 2025 年上半年加权平均净资产收益率(扣除非经常性损益前后孰低值) 分别为 11.01%、8.45%、5.33%。

(1) 业绩下滑风险及能否持续满足发行上市条件。请发行人: ①说明新增乙酸乙酯、醛酮衍生物等产品的背景、原因及合理性, 该产品应用领域、市场规模及竞争格局, 发行人与同行业公司 在经营规模、技术、获客渠道、主要客户、销售区域、原材料采购等方面的比较情况, 是否存在竞争优势。②结合风电行业周期影响、下游市场供需波动、风电行业需求变化传导至公司产品需求的周期等, 说明报告期内公司聚醚胺系列产品收入变动趋势与我国风电新增装机量波动趋势、主要客户相关产品业绩波动趋势不一致的原因及合理性; 公司其他产品系列是否存在业绩波动与行业趋势、主要客户业绩走势不一致的情形, 如有, 说明原因及合理性。③结合主要产品各下游应用领域行业所处周期、市场空间及竞争格局、下游需求及市场价格变化情况、同行业可比公司经营业绩、发行人行业地位及市场拓展能力、发行人业务及产品结构变化、新老客户对业绩的贡献情况等, 量化分析报告

期内收入持续上升、而净利润呈下滑趋势且 2023 年大幅下滑的原因及合理性。④列示各期及期后新增订单金额及变动率、期末在手订单变动情况，结合上述因素、客户拓展情况、主要供应商管输原材料供应稳定性、期后主要产品及原材料价格波动等，说明发行人净利润下滑趋势是否已得到扭转、对发行人经营不利因素是否已消除，进一步分析公司期后业绩是否存在下滑风险，视情况揭示相关风险。⑤结合各期税收优惠占利润总额的比例情况，量化分析税收优惠政策对发行人经营业绩的影响，发行人经营稳定性及利润水平对税收优惠是否存在重大依赖。列示各期税收优惠计入经常性损益、非经常性损益的金额，是否符合《公开发行证券的公司信息披露解释性公告第 1 号——非经常性损益》的相关规定。分析相关税收优惠政策是否具有可持续性，期后是否存在业绩大幅下滑风险。⑥说明是否存在通过税收筹划提高净资产收益率以满足发行上市条件的情形，是否存在税务风险。⑦综合前述情形量化说明发行人 2025 年业绩预测情况，逐项说明取数逻辑及依据并进行敏感性分析，说明是否能够持续满足发行上市条件。

(2) 主要客户合作稳定性及持续性。根据申请文件及公开信息，发行人报告期内前五大客户收入占比分别为 25.57%、23.95%、28.32%、25.10%，主要客户存在较大变动，向其销售产品结构存在较大变动。其中，向主要客户惠柏新材销售金额呈下降趋势，部分上市公司及其关联公司在报告

期内退出前五大客户。请发行人：①按照合作年限、销售金额分层说明报告期内客户数量、收入金额及占比、分产品的销售均价、销量、毛利率情况，分层分类说明不同层级客户对发行人业绩增长的贡献情况，主要客户销售额增长对收入增长的贡献度，主要客户采购规模及变动与其业务规模是否匹配。②列示报告期各主要产品前十大客户销售金额、单价、数量、毛利率、客户类型、合作背景及历史、是否签订长期合作协议、主要客户在手订单以及执行情况，解释上述主要客户销售金额变动原因，说明报告期内中国石油化工集团有限公司、四川东树新材料有限公司、上纬新材料科技股份有限公司等上市公司及其关联公司退出前五大客户的原因。③结合发行人在主要客户的供货份额、与客户同类供应商相比的竞争优势、框架协议签订情况、老客户复购率、在手订单、期后合作情况等，说明发行人与主要客户的合作是否稳定、是否存在被竞争对手替代风险。

(3) 毛利率波动合理性与持续下滑风险。根据申请文件，发行人解释称毛利率持续下滑主要系聚醚胺等新材料产品价格下降、2024年新增产品乙酸乙酯毛利率较低所致。请发行人：①区分各业务细分产品，结合行业周期波动、市场竞争格局、产品应用领域、下游市场需求与市场价格变动、公司定价策略及调价机制、原材料市场价格走势、产能变动等，拆分销售价格、单位成本及其构成（料、工、费）量化分析报告期内毛利率下滑的原因及合理性，并结合上述因素

及期后在建工程转固情况说明报告期后毛利率是否有进一步下降的风险，公司应对措施及有效性，完善风险揭示。②进一步分析乙酸乙酯、聚醚胺系列产品销售单价、毛利率持续下滑且毛利率极低的原因，公司是否采取以价换量的竞争策略，该策略在充分竞争市场内是否可持续，对发行人未来盈利能力是否产生不利影响。③结合有机合成中间体细分产品（环氧环己烷、正戊醇、环己醇）销售结构变化、销售价格及单位成本波动、化工行业周期性影响、细分应用领域供需结构变化等因素，进一步分析有机合成中间体系列产品毛利率持续下滑的原因及合理性，期后是否继续下滑，是否对未来业绩构成不利影响。④结合发行人与同行业可比公司在产品性能、产品定位、下游客户类型、应用领域、原材料、产能规模、产品的定价及成本结构差异等，进一步分析发行人各主要产品报告期内均存在毛利率高于同行业可比公司的原因及合理性，说明发行人销售单价、单位材料成本、单位人工成本、单位制造费用等与可比公司同类产品相比是否存在较大差异，如有，说明差异原因及合理性。

请保荐机构、申报会计师：（1）核查上述事项并发表明确意见，说明核查方式、过程、范围和结论。（2）对发行人净利润、毛利率大幅下降的合理性、未来趋势、潜在风险进行分析并发表明确意见。

问题4.贸易商销售真实性及特殊模式销售收入确认准确性

根据申请文件及公开信息：（1）报告期内，发行人贸易商收入占比分别为 33.32%、33.55%、55.10%、58.27%，2024 年新增产品乙酸乙酯主要销售给贸易商。（2）发行人存在主要客户供应商重叠情形，湖南石化是公司两大业务的主要供应商，同时也是有机合成中间体产品的主要客户。（3）发行人存在贸易业务，报告期各期收入分别为 2,742.34 万元、5,314.48 万元、6,481.99 万元和 3,513.73 万元。（4）发行人水泥外加剂和醋酸戊酯等采用寄存模式销售。（5）发行人前五大客户中，存在实缴资本远小于交易规模、参保人数较少的情形。

（1）贸易商销售真实性。请发行人：①按照客户类型（贸易商、生产商）分别列示前十大客户情况，包括合作背景、合作年限、资信情况（成立时间、注册地、实缴资本、员工数量及业务规模）、销售产品、销售金额及占比、毛利率、发行人销售金额占其业务规模的比例。②说明贸易商与生产商客户在产品定价、毛利率、信用政策、对账及结算、收入确认政策、退换货约定等方面是否存在差异，贸易商模式下物流运输方式，是否直发至终端客户，是否存在贸易商折扣返利政策及其变化情况。③说明贸易商销售模式下的资金流转、单据流转、货物流转过程，发行人贸易商销售收入占比是否高于同行业可比公司，通过贸易商销售占比持续上升、新产品乙酸乙酯客户主要为贸易商的原因，是否符合行业惯例，是否对贸易商存在较大依赖。④结合贸易商备货政

策、进销存、退换货情况、期后回款情况、终端客户构成及销售情况等，说明是否存在向贸易商压货、提前确认收入的情形，贸易商是否实现终端销售。⑤说明直接客户与贸易商终端客户重合涉及的客户名称、金额及占比，终端客户采用两种模式与公司合作的原因及合理性，相应客户不同销售模式下价格、毛利率、信用政策等差异情况。⑥梳理报告期内注册/实缴资本较低、参保/员工人数较少、成立时间短即建立合作、前员工/实控人近亲属控制的贸易商等客户情况，说明合作背景、原因、交易价格公允性，公司开发过程、沟通过程及相关支持记录，其经营规模与向公司采购金额的匹配性，其在主要覆盖市场区域的市场地位及销售渠道，终端销售情况，交易是否真实及相关依据。

(2) 不同销售模式收入确认准确性。请发行人：①列示各类销售模式（寄售和非寄售、内销和不同外销模式、公司发运和客户自提）下的收入确认具体依据、销售金额及占比、客户下单至收入确认的一般周期，分析说明不同模式下收入确认时点是否均已满足控制权转移条件，相关会计处理是否符合《企业会计准则》的规定；说明是否存在未取得客户验收或签收单据提前确认收入、收入确认单据瑕疵的情形及金额占比。②说明寄售模式下发行人与客户的对账方式、对账周期，存货仓储分布情况、盘点的具体方法、是否进行实地盘点，寄售相关内控措施及执行情况；说明报告期内寄售模式下销售金额和发出商品与运输费用、发货单据等是否

匹配，寄售模式下存货相关会计处理是否符合《企业会计准则》的规定；说明发行人各类产品中仅水泥外加剂、醋酸戊酯采用寄售模式的原因及合理性，是否符合行业惯例。

(3) 客供重叠与贸易业务合规性。请发行人：①补充披露发行人客户和供应商重叠情况，包括公司名称、采购和销售的主要产品及金额、定价及结算方式，说明原因及合理性，结合公开市场价格或第三方价格、主要重合供应商客户销售毛利率与其他客户同类产品是否存在较大差异，说明相关采购销售价格公允性，是否存在其他利益安排，相关交易是否属于独立购销交易，是否构成委托加工，相关会计处理的合规性。②说明贸易收入的细分产品构成、客户和供应商情况，采取总额法还是净额法确认收入，结合相关业务模式的合同约定、商业实质，说明收入确认依据是否充分，会计处理的合规性。

请保荐机构、申报会计师：（1）核查上述事项并发表明确意见，说明核查方式、过程、范围和结论。（2）说明针对报告期内贸易商终端销售实现情况的核查方式、核查比例、核查证据、核查结论，针对贸易商仓储情况、各期进销存及期末库存、终端销售明细及对应终端客户、发行人产品是否已在终端客户处使用的具体核查情况，前述核查是否覆盖向发行人采购金额较大、各期金额变动较大、成立时间较短即合作、实缴资本及参保人较少的贸易商。（3）结合贸易商期末库存及期后销售实现情况、回款情况、收入确认核查情况

及比例、走访及函证情况（样本抽样方法、核查比例、是否实地走访）、资金流水核查情况等，对发行人贸易商销售真实性发表明确意见。（4）针对客户分散、销售类型较多等特点所采取的针对性核查方式，采用不同核查方式（函证、实地走访、细节测试、截止性测试等）的具体过程、对应的核查金额及占比，签收单等收入确认依据的完整有效性，是否存在收入确认凭证缺失或无效的情况。结合上述核查情况，对报告期内收入真实性、准确性、完整性发表明确意见。（5）按照《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》（以下简称《2号指引》）2-18 资金流水核查的相关要求进行核查，并提交专项说明。

问题5.对中石化集团是否构成依赖及成本核算准确性

根据申请文件及公开信息：（1）报告期各期，发行人向中石化集团采购原辅料金额占比分别为 74.18%、75.64%、82.05%及 69.27%，采购集中度高，公司向其采购部分主要原材料占同类采购金额比例超过 90%。（2）发行人资源综合利用业务核心原材料己内酰胺副产物及蒸汽多通过管道输送至公司，公司 2023 年跟随供应商湖南石化实施搬迁，导致该业务产量降低。新材料业务主要原材料环氧丙烷同样通过管道输送，2025 年受湖南石化停产大修影响，公司新材料业务原材料、蒸汽减供，产能利用率显著降低。（3）发行人部分主要供应商实缴资本较小、参保人数为 0 或较少。（4）受基础化工产品价格、经济周期等因素影响，报告期内发行人主

要原材料采购单价呈下降趋势。公司主营业务成本主要由直接材料、能耗及制造费用构成，使用相对销售价格分配法对联产品进行成本分摊。

(1) 对中石化集团是否构成依赖及采购公允性。请发行人：**①**结合行业特征、可比公司采购集中度、原材料市场供应情况、运输成本等，说明向单一供应商中石化集团采购高度集中的原因及商业合理性，是否符合行业惯例。**②**说明向中石化集团采购原材料、蒸汽的定价依据，结合市场价格、中石化集团向其他公司销售同类产品价格、发行人向其他供应商采购同类产品的单价、数量、渠道、运输成本等，说明公司向中石化集团采购价格公允性，测算若发行人向其他供应商采购主要原材料对报告期内业绩的影响并进行敏感性分析。**③**说明采购己内酰胺副产物、环氧丙烷是否均通过管道运输，若否，则列示报告期各期通过管道、非管道运输采购情况，包括供应商名称、采购金额、占比、采购均价、采购数量等，说明两种方式采购价格是否存在较大差异。量化分析主要管输供应商搬迁、停产大修对公司业绩的具体影响。**④**结合上述情况，说明发行人是否对中石化集团构成依赖及依据，中石化未来如停产、停供、或提高原材料价格，是否会对发行人业绩产生较大不利影响，发行人降低供应商依赖风险及保障原材料稳定供应的具体措施及有效性，并充分进行风险提示。**⑤**列示并说明与注册/实缴资本较小、参保人数较少、成立时间较短的供应商合作背景及采购真实性，发行

人采购规模与其经营规模是否匹配，是否专门或主要为发行人供应原材料。主要供应商及其关联方与发行人控股股东、实际控制人、董监高或其他关键岗位人员等是否存在关联关系或潜在利益安排，是否存在为发行人代垫成本费用的情形。

(2) 成本核算准确性。请发行人：①结合产品化学反应方程式、技术路线及工艺制备流程等，量化分析主要原材料、中间产品、联产品和产成品的投入产出关系及其变动原因、合理性，实际单耗与理论单耗是否存在较大差异，投入产出率与可比公司同类产品是否存在明显差异，相关成本核算的完整性、准确性。②说明采用相对销售价格分配法分摊联产品成本是否符合行业惯例，价格系数调整周期及合理性，售价的不同变化导致分摊比例变化的情况下，采用此方法计算不同产品成本是否合理、谨慎。③说明制造费用的具体明细构成，各项目计费依据及其合理性，各期安全生产费计提及使用情况、支出具体用途，是否足额计提；说明能耗的具体明细构成，蒸汽供应商资信情况及其与发行人的合作模式，结合生产用时、产品单耗等，分产品说明电力、蒸汽耗用量与中间产品、联产品、产成品的匹配性及其变动原因。④结合运输方式、运输距离、运输单价等，说明 2023 年运费成本与收入金额变动趋势相反的原因，报告期内运输费用与产品发货数量、体积、质量的匹配性，主要物流商资信情况，与发行人的合作模式、结算政策、各期定价依据及其公允性。

请保荐机构、申报会计师：（1）核查上述事项并发表明确

确意见，说明核查方式、过程、范围和结论。（2）说明对供应商的发函、回函的比例，未回函部分所执行替代程序的具体情况及其结论；对主要供应商访谈的具体核查方法、数量、金额及占比，访谈的证据、数据及结果是否充分、有效。（3）结合资金流水核查情况，说明发行人及关键岗位人员与主要原材料供应商及关键岗位人员等是否存在异常资金往来，是否存在为发行人代垫费用、代为承担成本或转移定价等利益输送情形。（4）说明对成本归集、分配、结转准确性、完整性及相关内控健全有效性的核查方式、核查比例、核查证据、核查结论。

问题6.经营活动现金流净额大幅下降及流动性风险

根据申请文件：（1）报告期各期，发行人经营活动产生的现金流量净额分别为 17,862.78 万元、1,952.92 万元、-10,408.27 万元、-389.43 万元。2022 年至 2024 年逐年下降，最近一年及一期持续为负，发行人解释主要系收到的票据回款较多。（2）发行人各期末长期借款余额占各期负债总额的比例分别为 2.86%、57.28%、45.77% 和 47.03%。（3）发行人应收票据自 2024 年起大幅增加，各期末应收账款余额分别为 6,456.33 万元、13,744.83 万元、12,175.35 万元、8,875.73 万元。信用期外应收账款比例分别为 29.91%、27.37%、42.46%、37.50%。账龄 1-2 年、2-3 年、3-4 年应收账款坏账计提比例低于同行业可比公司平均值。

（1）经营活动现金流净额大幅下降及流动性风险。请

发行人：①结合主要客户供应商信用政策及支付方式变化情况、采购及备货、在手订单及销售规模变化等，说明经营活动现金流净额持续下滑且最近一年及一期为负的原因，经营活动现金流净额与净利润的差异较大的原因，与同行业可比公司之间是否存在显著差异及原因。②结合期后经营活动现金流变化、资产负债结构等，说明经营活动现金流净额为负是否对发行人持续经营能力和业务拓展能力构成重大不利影响，发行人改善现金流的措施及有效性。③区分信用等级，列示各期银行承兑汇票及商业承兑汇票结算比例，各类票据期后兑付情况，各期票据新增、到期托收、背书、贴现情况。说明票据终止确认情况及合规性，各类应收票据坏账准备计提政策、与可比公司是否存在差异，对银行承兑汇票均不计提坏账准备的合规性，应收账款通过票据回款账龄是否连续计算及相关会计处理合规性。④结合产品结构变化、客户类型、结算模式、结算周期等，说明 2024 年以来应收票据大幅增长的原因及合理性，是否符合行业惯例。⑤说明报告期银行借款增长的原因，各期长期借款的具体构成，包括但不限于借款机构、借款时间、借款金额、担保人/保证人、借款期限、偿还时间及利息支付情况、借款资金的具体用途、对公司流动性的影响。⑥结合公司资金状况、资金需求、筹资能力、回款安排、现金流量状况、可利用的融资渠道、授信额度及或有负债等情况，分析公司的偿债能力，发行人是否存在较大资金压力、流动性风险，是否存在银行借款到期无法

支付的风险，防范流动性风险的措施及有效性，充分揭示相关风险。

(2) 应收账款回款情况及坏账准备计提充分性。请发行人：①说明报告期内与各销售类型主要客户的结算方式、信用政策及变化情况，同一客户报告期内、不同客户同一期间信用政策是否存在差异，各类客户的信用政策是否得到严格执行，应收款项增长幅度远超收入增幅的原因，是否存在放宽信用期刺激销售的情形。②说明信用期外应收账款的具体情况，各期末逾期应收账款期后收回情况，补充说明报告期内应收账款的逾期标准，信用期外应收账款持续较高的原因及合理性，说明主要逾期客户、应收金额、逾期金额及占比、逾期时间、预计归还时间，是否存在提前确认收入的情形。③结合同行业可比公司计提政策及计提比例，说明发行人账龄 1-4 年应收账款坏账准备计提比例均低于同行业可比公司平均值的原因，报告期各期坏账准备计提比例与同行业平均水平是否存在较大差异。模拟测算若按照同行业可比公司平均值计提坏账准备对发行人利润及加权平均净资产收益率的影响。④结合福建春驰集团新丰水泥有限公司经营状况、债务重组后二次违约事项、期后回款情况，说明该客户信用风险情况、应收账款单项计提金额是否充分。是否存在其他客户涉及债务重组、诉讼纠纷等情况，是否存在应单项计提未单项计提的客户。

请保荐机构、申报会计师：(1) 核查上述事项并发表明确

确意见，说明核查方式、过程、范围和结论。（2）说明对应收款项履行不同核查方式的具体内容、对应的核查金额及比例，详细列示报告期各期的函证情况，包括但不限于发函数量、具体内容，回函数量、回函金额及比例、差异金额及差异原因，对未回函的函证履行的替代程序及充分性。

问题7.厂区搬迁及产线建设相关大额在建工程及固定资产核算准确性

根据申请文件：（1）报告期内发行人厂区搬迁并开展多条产线建设，各期在建工程转为固定资产的金额分别为7,792.90万元、9,997.94万元、35,955.06万元、1,097.63万元。

（2）最近一年及一期聚醚多元醇与丙二醇、聚醚胺系列产品产能利用率较低，且上述产品存在低毛利或负毛利销售情况。

（3）报告期内，在建工程项目年产65万吨化工新材料一体化项目（一期）、10万t/a皂化液和浓缩液混合液综合利用改造项目进展缓慢，工程进度不及40%。

请发行人：（1）说明报告期内主要产线建设项目的具体情况，包括项目主要建设内容、项目预算、开工时间、目前进度或完成时间、累计投入金额等，项目的建设主体、设备供应商、工程施工方及监理方等；发行人各主体目前的生产线情况，包括产线投资额、开始试生产时间、转固时间、产能、产量、产能利用率、产品合格率、各产线投资额与产能的匹配性是否存在较大差异。（2）列示各项在建工程项目转固的范围、条件、时点、依据、开始计提折旧的时间，结合

竣工验收情况、月度试生产情况，说明转固是否及时；说明在建工程入账依据是否准确，是否存在其他无关成本费用混入在建工程的情形，各期在建工程资本化、费用化利息情况及具体计算依据，是否符合《企业会计准则》的规定。（3）说明各项在建工程试生产阶段是否形成可对外出售的产品或副产品，相关会计处理是否符合《企业会计准则解释 15 号》的规定。（4）说明各期主要设备及工程供应商的基本情况，如成立时间、注册资本、主营业务、经营规模、股权结构及主要经营人员等，各期的采购内容、金额、占比及期末付款结算情况，相关交易价格的公允性；说明工程及设备类供应商是否与发行人及其关联主体、客户或其他供应商等存在关联关系，以及是否存在资金拆借、股权投资等资金往来或特殊利益安排。（5）说明新材料制造业务产能利用率低的原因、消化计划，是否存在资产闲置、废弃或产能过剩的情况，相关资产减值计提是否充分。说明在建工程项目年产 65 万吨化工新材料一体化项目（一期）、10 万 t/a 皂化液和浓缩液混合液综合利用改造项目进展较慢的原因，是否停滞，是否需计提减值。

请保荐机构、申报会计师：（1）核查上述事项并发表明确意见。（2）说明对在建工程、固定资产的监盘情况，监盘的时间、地点、人员、监盘比例等，监盘结果是否存在差异，替代性程序是否充分。（3）对设备及工程施工供应商及相关采购真实性的核查情况，是否均已采取访谈、函证等核查程

序，对相关主体与发行人及其关联方、发行人客户及供应商等是否存在关联关系或其他利益往来的具体核查措施。

问题8.其他财务问题

(1) 低毛利产品存货跌价准备计提充分性。根据申请文件，发行人 2024 年末库存商品大幅增长，最近一年及一期存货跌价准备计提比例低于可比公司平均值。部分主要产品平均毛利率极低，聚醚系列产品 2022 年毛利率为 0.70%、聚醚胺系列产品最近一年及一期毛利率为 0.94%、1.09%、丙二醇细分产品最近一年及一期毛利率持续为负。请发行人：①结合细分产品、主要原材料库存变动，说明存货余额增长的原因，报告期末各类存货的订单覆盖率，主要库存商品存货周转率变动情况，相关存货是否存在滞销或者降价促销的情形、存货跌价计提是否充分。②区分主要产品类型，补充披露各类存货的库龄结构，说明存货库龄的确定方法及其准确性。结合存货库龄、期后在手订单、市场价格变动，说明存货跌价准备计提方法和依据，确定预计可变现净值时使用的预计售价取值依据，存货跌价准备计提比例与可比公司存在差异的原因，对于较长库龄存货的跌价准备计提是否充分。③说明报告期内销售负毛利、低毛利产品的具体情况，导致毛利率异常的原因，对应的原材料、在产品、发出商品、库存商品等各类存货减值测试的具体过程，存货跌价准备计提是否充分。④说明报告期内寄售模式下相关存货的库龄及减值计提情况，是否存在长期放置于客户仓库的存货，相关存

货减值计提是否充分。

(2) 研发费用核算准确性。根据申请文件，报告期内，发行人研发费用率分别为 3.45%、2.62%、1.48%、1.44%，持续下降且低于同行业可比公司。报告期期末研发人员数量为 91 人，研发人员存在调入调出情形。发行人研发活动存在产研共线情形，存在研发形成产品结转存货情形。请发行人：
①结合研发项目说明研发费用逐年下降的原因，研发项目投入（包括报告期内已完成项目及在研项目）与产品的关系、对发行人业绩的贡献，说明研发投入的归集、核算是否符合《2 号指引》2-4 研发投入的规定。
②说明发行人研发过程中产出的产品或副产品相关会计处理是否符合《企业会计准则》的规定，研发产品成本核算的合理性，最终实现销售的试制品具体类型、金额及占比。
③列示报告期内产研共线的研发支出发生额、占研发费用相关项目的比例，产研共线情况下，与研发相关的设备、材料、能源、人员是否能够与生产活动准确、清晰区分，相应直接材料费用、人工费用、能耗动力费用、折旧摊销费用等如何在成本、研发费用之间归集分配，区分依据是否充分，是否符合《企业会计准则》规定，研发活动是否核算与研发无关的成本费用。
④结合报告期各期研发需求、转岗人员的履历、转岗时间等，说明报告期内将部分其他部门人员转岗至研发部门的原因及合理性。

请保荐机构、申报会计师：（1）核查上述事项并发表明确意见，说明核查方式、过程、范围和结论。（2）说明对存

货真实性采取的核查措施，如监盘程序、监盘比例、监盘结果以及其他核查程序等。（3）按照《2号指引》2-4研发投入相关要求核查并发表明确意见。

四、募集资金运用及其他事项

问题9.募投项目必要性与合理性

根据申请文件，公司本次公开发行拟募集资金 50,000.00 万元。其中，29,600.0 万元用于年产 65 万吨化工新材料一体化项目（二期）2 万吨/年 C5 醇及衍生物项目、12,700.00 万元用于多产品线协同扩能与品质提升项目，7,700.00 万元用于补充流动资金。

（1）年产 65 万吨化工新材料一体化项目（二期）2 万吨/年 C5 醇及衍生物项目及多产品线协同扩能与品质提升项目合理性。请发行人：①说明年产 65 万吨化工新材料一体化项目（二期）2 万吨/年 C5 醇及衍生物项目、多产品线协同扩能与品质提升项目与现有产品关系、扩产比例，结合下游领域市场需求、发行人所在行业竞争情况、公司市场份额及目前在手订单、发行人目前产能利用率情况，分析说明项目达产后产能消化措施及可行性，是否存在产能过剩的风险，相关风险是否充分揭示。②说明上述两个项目投资概算明细、测算过程及具体测算依据，主要设备选择、核心技术及其取得方式，对比现有技术路线及发行人账面现有主要生产设备，说明募投项目技术引入、生产设备投入的必要性及合理性。③结合报告期末固定资产规模，量化分析说明募

投资项目完工后每期新增的折旧金额，以及对产品成本、经营业绩的影响。④项目分别由广西新材料、云溪分公司实施的原因及合理性，前述子公司、分公司是否已获得开展募投资项目所需所有全部资质、备案或批复，募投资金投入方式，发行人能否对募投资金进行有效管控并确保募投资项目按计划推进。

(2) 补充流动资金合理性。请发行人：说明资金需求的测算过程与依据，结合报告期末账面货币资金的情况、报告期内现金分红情况，说明补充流动资金及资金规模的必要性、合理性。

(3) 募投规模合理性。请发行人：说明本次募集资金规模是否与发行人现有主营业务、生产经营规模、财务状况、技术条件、管理能力、发展目标等情况相匹配。

请保荐机构核查上述事项并发表明确意见。

问题10.其他问题

(1) 关于持股平台情况。根据申请文件：①公司实际控制人蒋卫和直接持有公司 4,050.00 万股，占公司总股本的 30.23%，另外通过智德达、智德源、智德信间接持有发行人股份。②2020 年 12 月，智德信作为员工持股平台以 2.5 元/股增资价格向公司增资 720 万元出资；2021 年 5 月，公司董事曾露通过智德信以 2.5 元/股价格向公司增资 140 万元。请发行人：①说明智德达、智德源、智德信合伙人背景，入股平台原因及合理性，是否存在发行人客户或供应商；入股价

格公允性，出资来源是否合法，是否存在出资份额代持或者其他特殊利益安排、发行人及大股东是否提供相关财务资助。②说明智德达、智德源、智德信是否为控股股东、实际控制人的一致行动人及认定依据，相关其锁定期、减持安排是否符合监管规则有关规定。③说明股权激励计划增资入股价格定价依据，员工入股资金来源及支付方式，股份支付计提是否充分。

(2) 关于少数股东入股情况。根据申请文件，公司股东康凯环保、迪斯蔓藤原为子公司少数股东。请发行人：说明迪斯蔓藤与康凯环保以子公司股权置换为发行人股权的背景及原因，置换前是否已实缴子公司出资，入股价格公允性，是否涉及股份支付。

(3) 关于最近 12 个月引入新增股东情况。根据申请文件，公司提交北交所上市申请前 12 个月内新增股东包括中石化资本、迪策鸿岳。请发行人说明：①中石化资本、迪策鸿岳股权结构，入股发行人是否经过国资审批及评估备案，入股原因、股份来源及入股价格公允性，是否存在利益输送或其他利益安排。②发行人与中石化目前仍保留的特殊权利条款是否符合《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 1 号》1-3 估值调整协议的相关规定，是否存在导致公司实际控制权发生变化的风险。

(4) 关于重组及资产收购影响。根据申请文件，为规范公司与昌德化工之间的关联交易及解决同业竞争问题，昌

德有限、昌德化工及其股东于 2018 年决定重组。昌德化工逐步停止业务经营、其股东设立发行人开展业务。请发行人说明：昌德化工逐步停止业务经营、其股东设立发行人开展业务的原因及合理性，重组程序合规性、作价公允性、是否存在纠纷或潜在纠纷、是否存在利益输送或其他利益安排。

(5) 关于土地房屋瑕疵。根据申请文件，平顶山昌明房屋建设前未履行相关报批报建手续，暂未办理产权证；杭州昌德因在租赁的土地上建造房产，存在无法办理产权证书的风险；湖南昌迪租赁的办公用途场所为划拨地上房屋；部分租赁房屋未取得产权证。请发行人：说明上述瑕疵土地/房屋占发行人土地/房屋面积比例，上述涉及生产经营的土地或房产产生的收入、毛利、利润情况，发行人是否存在被处罚风险，出具证明的机关是否为有权机关，如因土地问题被处罚的责任承担主体、搬迁的费用及承担主体、有无解决措施。

(6) 关于信息披露。请发行人：①在招股说明书中进一步明确发行人选择的具体上市标准。②按照招股说明书准则的相关要求，逐项梳理风险事项的揭示是否充分、准确，删除其中包含的风险对策、发行人竞争优势及可能减轻风险因素的类似表述，针对部分需投资者特别关注的风险因素，请在“重大事项提示”中披露。③说明稳价措施相关承诺的有效性、可行性，对照规则逐一核对承诺事项是否齐备、可执行。④结合拟豁免披露名称的相关客户是否属于前五大客

户中的新增客户、信息披露豁免内容对投资者决策的影响等，更新“7-4 信息披露豁免申请及保荐机构核查意见”并进一步说明信息披露豁免申请是否符合相关要求。

请保荐机构、发行人律师：核查事项（1）-（6）并发表明确意见，说明发行人股权是否清晰，是否存在股权代持、违规持股、利益输送等情形。

请申报会计师核查上述事项（6）④并发表明确意见。

请保荐机构、发行人律师、申报会计师：核查事项（7），更新申请文件“7-4 信息披露豁免申请及保荐机构核查意见”相关意见。

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，如存在涉及公开发行股票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。