

中信建投证券股份有限公司
关于贵州振华新材料股份有限公司
2025 年度持续督导跟踪报告

中信建投证券股份有限公司（以下简称“中信建投证券”、“保荐机构”）作为贵州振华新材料股份有限公司（以下简称“振华新材”、“公司”）2022年度向特定对象发行A股股票的保荐机构，根据《证券发行上市保荐业务管理办法》及《上海证券交易所科创板股票上市规则》等相关规定，对振华新材进行持续督导，并出具本持续督导跟踪报告。

一、重大风险的结论性意见

公司2025年营业收入142,846.82万元，同比下降27.16%；公司2025年归属于上市公司股东的净利润为-43,238.51万元、归属于上市公司股东的扣除非经常性损益的净利润为-44,515.91万元，发生亏损。主要原因系：

1、下游需求结构性变化：（1）市场目前主流锂离子动力电池包括磷酸铁锂电池和三元锂电池。由于磷酸铁锂电池不含三元锂电池所需的镍、钴等贵金属，磷酸铁锂电池价格低于三元锂电池。近年来，受乘用车市场竞争日趋白热化、下游追求极致低价等因素影响，磷酸铁锂电池市场占比持续提升。磷酸铁锂电池在成本敏感的中低端车型市场占据主导地位，对三元材料需求形成结构性替代，2022年三元电池装车量占比为37.5%，而2025年该比例下降至18.7%，市场份额被磷酸铁锂电池显著挤压，技术路线格局发生深刻变化。受上述因素影响，公司所处的三元正极材料行业整体出现下滑。（2）市场主流三元正极材料按产品结构划分，主要分为5系三元正极材料、6系三元正极材料和8系三元正极材料。2024年以来，公司传统优势产品（如中镍5系材料）市场需求显著收缩，根据鑫椏锂电数据，5系材料市场占比已由2023年的30%被压缩至2025年的16%。而公司新一代6系高电压材料在客户端虽已完成认证，但报告期内尚未形成大批量订单，未能完全弥补传统产品需求下滑缺口，导致公司业绩出现下滑。

2、产能利用率不足及固定成本影响：受市场需求不及预期及下游产品结构调整影响，公司2025年产能利用率较低，导致单位产品分摊的折旧、人工等固

定成本相对较高，同时闲置产能停工损失直接计入成本对整体利润形成较大压力；

3、产品销售价格承压：行业竞争加剧导致正极材料环节议价能力减弱，产品销售单价持续低位运行。

公司 2025 年度主营业务波动系受上述因素影响所致，请投资者关注公司经营相关风险。公司已采取降本增效、积极开拓市场、持续加强研发等一系列措施来降低上述因素对公司经营造成的不利影响。

二、持续督导工作情况

序号	工作内容	持续督导情况
1	建立健全并有效执行持续督导工作制度，并针对具体的持续督导工作制定相应的工作计划	保荐机构已建立健全并有效执行了持续督导制度，并制定了相应的工作计划
2	根据中国证监会相关规定，在持续督导工作开始前，与上市公司签署持续督导协议，明确双方在持续督导期间的权利义务，并报上海证券交易所备案	保荐机构已与振华新材签订保荐协议，该协议明确了双方在持续督导期间的权利和义务
3	通过日常沟通、定期回访、现场检查、尽职调查等方式开展持续督导工作	保荐机构通过日常沟通、定期或不定期回访等方式，了解振华新材经营情况，对振华新材开展持续督导工作
4	持续督导期间，按照有关规定对上市公司违法违规事项公开发表声明的，应于披露前向上海证券交易所报告，并经上海证券交易所审核后在指定媒体上公告	2025年度，振华新材未发生按有关规定须保荐机构公开发表声明的违法违规情况
5	持续督导期间，上市公司或相关当事人出现违法违规、违背承诺等事项的，应自发现或应当自发现之日起五个工作日内向上海证券交易所报告，报告内容包括上市公司或相关当事人出现违法违规、违背承诺等事项的具体情况，保荐人采取的督导措施等	2025年度，振华新材在持续督导期间未发生违法违规或违背承诺等事项
6	督导上市公司及其董事、高级管理人员遵守法律、法规、部门规章和上海证券交易所发布的业务规则及其他规范性文件，并切实履行其所做出的各项承诺	在持续督导期间，保荐机构督导振华新材及其董事、高级管理人员遵守法律、法规、部门规章和上海证券交易所发布的业务规则及其他规范性文件，切实履行其所做出的各项承诺
7	督导上市公司建立健全并有效执行公司治理制度，包括但不限于股东大会、董事会议事规则以及董事和高级管理人员的行为规范等	保荐机构督促振华新材依照相关规定健全完善公司治理制度，并严格执行公司治理制度
8	督导上市公司建立健全并有效执行内控制度，包括但不限于财务管理制度、会计核算制度和	保荐机构对振华新材的内控制度的设计、实施和有效性进行了核

	内部审计制度，以及募集资金使用、关联交易、对外担保、对外投资、衍生品交易、对子公司的控制等重大经营决策的程序与规则等	查，振华新材的内控制度符合相关法规要求并得到了有效执行，能够保证公司的规范运行
9	督导上市公司建立健全并有效执行信息披露制度，审阅信息披露文件及其他相关文件，并有充分理由确信上市公司向上海证券交易所提交的文件不存在虚假记载、误导性陈述或重大遗漏	保荐机构督促振华新材严格执行信息披露制度，审阅信息披露文件及其他相关文件
10	对上市公司的信息披露文件及向中国证监会、上海证券交易所提交的其他文件进行事前审阅，对存在问题的信息披露文件及时督促公司予以更正或补充，公司不予更正或补充的，应及时向上海证券交易所报告；对上市公司的信息披露文件未进行事前审阅的，应在上市公司履行信息披露义务后五个交易日内，完成对有关文件的审阅工作，对存在问题的信息披露文件应及时督促上市公司更正或补充，上市公司不予更正或补充的，应及时向上海证券交易所报告	保荐机构对振华新材的信息披露文件进行了审阅，不存在应及时向上海证券交易所报告的问题事项
11	关注上市公司或其控股股东、实际控制人、董事、高级管理人员受到中国证监会行政处罚、上海证券交易所纪律处分或者被上海证券交易所出具监管关注函的情况，并督促其完善内部控制制度，采取措施予以纠正	2025年度，振华新材及其控股股东、实际控制人、董事、高级管理人员未发生该等事项
12	持续关注上市公司及控股股东、实际控制人等履行承诺的情况，上市公司及控股股东、实际控制人等未履行承诺事项的，及时向上海证券交易所报告	2025年度，振华新材及其控股股东、实际控制人不存在未履行承诺的情况
13	关注公共传媒关于上市公司的报道，及时针对市场传闻进行核查。经核查后发现上市公司存在应披露未披露的重大事项或与披露的信息与事实不符的，及时督促上市公司如实披露或予以澄清；上市公司不予披露或澄清的，应及时向上海证券交易所报告	2025年度，经保荐机构核查，振华新材不存在应及时向上海证券交易所报告的情况
14	发现以下情形之一的，督促上市公司做出说明并限期改正，同时向上海证券交易所报告： （一）涉嫌违反《上市规则》等相关业务规则； （二）证券服务机构及其签名人员出具的专业意见可能存在虚假记载、误导性陈述或重大遗漏等违法违规情形或其他不当情形；（三）公司出现《保荐办法》第七十一条、第七十二条规定的情形；（四）公司不配合持续督导工作； （五）上海证券交易所或保荐人认为需要报告的其他情形	2025年度，振华新材未发生相关情况

15	<p>制定对上市公司的现场检查工作计划，明确现场检查工作要求，确保现场检查质量。上市公司出现下列情形之一的，保荐机构、保荐代表人应当自知道或者应当知道之日起15日内进行专项现场核查：（一）存在重大财务造假嫌疑；（二）控股股东、实际控制人、董事或者高级管理人员涉嫌侵占上市公司利益；（三）可能存在重大违规担保；（四）资金往来或者现金流存在重大异常；（五）上海证券交易所或者保荐机构认为应当进行现场核查的其他事项</p>	2025年度，振华新材不存在需要专项现场检查的情形
----	--	---------------------------

三、保荐机构和保荐代表人发现的问题及整改情况

无。

四、重大风险事项

（一）业绩大幅下滑或亏损的风险

受宏观经济环境及行业周期性波动影响，近年来三元材料市场份额持续被磷酸铁锂挤压，三元材料产能过剩问题愈发凸显，行业仍面临产能出清压力。若未来下游市场需求增速不及预期，或行业价格竞争进一步加剧，可能导致公司加工费持续承压；同时，若公司新产品产销量增长未能有效对冲传统产品销量下滑所带来的影响，则公司营业收入及净利润存在大幅下滑的风险。

（二）新技术与新产品产业化滞后风险

当前动力电池行业处于多技术路线并行演进阶段，三元高镍化、钠离子电池规模化应用、固态电池产业化提速等趋势显著缩短单一产品的市场窗口期。公司虽已在固态电解质、钠离子电池正极、富锂锰基等前沿技术方向进行布局，但新技术从实验室研发到规模化量产，需跨越材料稳定性、批次一致性、产线兼容性 & 客户认证等多重门槛，存在较高的不确定性。若公司在下一代材料研发进度上落后于竞争对手，或研发投入未能转化为具备商业化价值的专利技术与量产产品，将面临技术路线踏空、市场份额被蚕食的风险，前期研发投入亦难以形成预期回报。

（三）研发投入持续性面临盈利压力风险

在连续经营亏损的背景下，公司仍保持了较高水平的研发投入（2025年研发费用为9,424.63万元，同比增长4.56%，占营业收入比例为6.60%），以维持长期技术竞争力。若经营亏损持续、现金流压力加剧，管理层将面临在“维持研发

投入”与“改善短期财务表现”之间的艰难平衡。研发投入的任何实质性削减，均可能使公司在技术快速迭代的行业环境中错失前瞻性布局窗口，进而动摇核心竞争力的长期基础。

（四）核心技术流失风险

公司在一次颗粒大单晶三元材料合成等领域的核心技术，是维持市场竞争地位的关键。当前行业已进入存量竞争阶段，头部效应显著，技术领先性对企业发展至关重要。随着行业内人才竞争加剧，若发生核心技术人员流失或关键技术秘密泄露，可能导致公司技术壁垒削弱、产品独特性下降，进而对盈利能力和市场地位产生不利影响。

（五）主要原材料价格波动风险

公司主要原材料为三元前驱体（镍钴锰氢氧化物）和锂盐（碳酸锂/氢氧化锂），其价格均与国际大宗商品市场高度联动，受地缘政治、供需结构及政策调控等因素影响，波动较为频繁。2025 年全球地缘政治博弈加剧，关键矿产资源供应链的脆弱性依然存在。公司主要采用“成本加成”定价模式，产品销售价格随原材料市场价格变动而调整。若原材料价格快速下行，公司将面临高价库存带来的跌价损失，且采购与销售定价之间的时间差导致成本传导滞后，可能严重挤压当期利润；若价格剧烈波动，将加大存货管理难度、增加运营资金压力，并加剧客户采购策略的不确定性。

（六）下游客户集中度较高的风险

受下游动力电池行业高度集中的格局影响，公司客户主要集中于宁德时代、孚能科技等头部电池企业，客户集中度长期处于较高水平。尽管该模式有助于获取稳定订单并深化战略合作，但若主要客户因经营策略调整、技术路线变更或供应链多元化等原因减少采购，将对公司营业收入、产能利用率及整体盈利能力产生重大不利影响。

（七）新产品认证周期与收入确认周期风险

公司在 6 系中镍高电压材料、钠离子电池正极材料、固态电池关键材料等领域的多款新产品，均需通过下游客户严格的质量认证后方可实现大批量供货。相关认证周期较长，认证结果亦存在一定不确定性。若新产品在技术指标达成、认证推进进度或客户战略匹配等方面未能如期满足要求，可能导致大批量收入确认时点晚于预期，进而影响公司产能利用率的提升节奏，对经营改善形成制约。

（八）产品销售毛利率波动较大的风险

近年来，受上游钴、锂、镍等主要原材料价格剧烈波动、下游新能源汽车及消费电子行业需求周期性调整以及行业竞争加剧等因素影响，公司产品销售毛利率呈现较大幅度波动。原材料价格短期内快速下跌，将导致产品售价同步下调，而前期采购的高价库存原材料结转成本较高，直接压缩毛利空间；反之，当原材料价格快速上涨时，产品定价传导存在一定时滞，亦可能对毛利率产生阶段性冲击。未来若原材料价格持续剧烈波动或行业竞争进一步白热化，或公司未能持续保持产品、客户等方面的竞争优势，公司毛利率可能继续面临较大不确定性，进而对经营业绩稳定性造成不利影响。

（九）产能利用率不足与固定资产减值的风险

截至 2025 年末，公司固定资产账面价值为 248,877.49 万元，占总资产的比例为 37.90%。受下游需求结构性变化及新产品导入进度滞后等因素影响，2025 年公司整体产能利用率处于较低水平。较低的产能利用率使得每吨产品所分摊的折旧、人工及维护等固定成本显著上升，导致公司面临较为明显的单位成本劣势。若未来下游需求复苏不及预期，或公司新产品的市场拓展进度难以跟上现有及新增产能的释放步伐，公司产能利用率或将长期处于低位。这一状况不仅会拉低产品毛利率，还可能引发相关固定资产计提减值准备的风险，进而对公司当期损益与资产质量造成重大不利冲击。2025 年末，公司固定资产减值准备为 2,293.45 万元。

（十）存货金额较大及跌价风险

截至2025年末，公司存货账面价值为70,794.64万元，占资产总额的10.78%，金额及占比均处于较高水平。公司存货主要由原材料、在产品及库存商品构成，其规模与公司生产模式、备货策略及行业特性密切相关。正极材料行业技术路线更新较快，原材料市场价格波动剧烈，若公司未能准确预判市场需求或遭遇原材料价格急速下行，存货的可变现净值可能低于账面成本，从而面临较大的跌价损失风险。

（十一）行业风险

近年来，受乘用车市场内卷、下游追求极致低价等因素影响，磷酸铁锂电池凭借价格优势在国内新能源汽车市场的份额持续扩大。根据中国汽车动力电池产业创新联盟发布的数据，磷酸铁锂电池装车量占比已由2024年的74.6%提升至

2025年的81.2%，三元电池装机量占比则从2024年的25.3%下降至18.7%，三元电池市场空间受到持续挤压。尽管三元材料在高能量密度等方面仍具备不可替代的优势，并在高端乘用车、低空飞行器及固态电池等领域存在刚性需求，但整体市场份额的相对收缩中短期内难以逆转，公司主营业务面临持续的结构性的压力。

五、重大违规事项

2025年度，公司不存在重大违规事项。

六、主要财务指标的变动原因及合理性

2025年度，公司主要财务数据和财务指标如下所示：

项目	2025-12-31	2024-12-31	本期比上期同期增减
资产总额（万元）	656,727.86	781,025.10	-15.91%
归属于母公司所有者权益（万元）	398,697.95	441,842.20	-9.76
资产负债率（合并）（%）	39.29%	43.43%	下降4.14个百分点
项目	2025年度	2024年度	本期比上期同期增减
营业收入（万元）	142,846.82	196,114.18	-27.16
净利润（万元）	-43,238.51	-52,770.63	不适用
归属于母公司所有者的净利润（万元）	-43,238.51	-52,770.63	不适用
扣除非经常性损益后归属于母公司所有者的净利润（万元）	-44,515.91	-53,448.72	不适用
基本每股收益（元）	-0.85	-1.05	不适用
稀释每股收益（元）	-0.85	-1.05	不适用
加权平均净资产收益率（%）	-10.29	-11.47	增加1.18个百分点
经营活动产生的现金流量净额（万元）	16,186.03	-139,260.77	不适用
研发投入占营业收入的比例（%）	6.60	4.60	增加2.00个百分点

2025年，受市场需求结构性转变、三元材料整体需求增长受限及公司6系高电压材料等新产品尚未形成批量订单影响，公司产品销量连续下滑，产能利用率处于低位，单位产品的折旧、人工等固定成本及停工损失同比增加。2025年公司实现营业收入142,846.82万元，同比下降27.16%；归属于上市公司股东的净利润-43,238.51万元，同比增加9,532.12万元，减亏幅度达18.06%；归属于上市公司股东的扣除非经常性损益的净利润-44,515.91万元，同比增加8,932.81万元，减亏幅度达16.71%。

七、核心竞争力的变化情况

本持续督导期内，受三元材料需求疲软、产品结构调整及公司传统优势产品5系三元材料市场份额持续萎缩、6系三元材料尚未形成大批量订单影响，公司全年产品销量同比大幅下滑，产能利用率持续低位运行，单位产品的折旧/人工等固定成本及停工损失随之增加，导致了本持续督导期内公司业绩显著下滑并出现亏损。

针对上述影响因素，根据公司2025年报披露，公司制定了一系列改善措施：

1、加速产品落地，实现量产突破。报告期内，公司新一代6系材料已完成认证，重点推进规模量产准备工作。通过构建全流程质量管控体系、优化生产工艺参数、提升供应链协同能力，为后续订单集中释放筑牢品质基础。同时，推动8系及9系材料在海外商用车电池项目中实现批量销售，打开国际高端商用车市场，并持续拓展其在高端电动工具及动力电池领域的应用边界。前瞻布局新兴赛道，紧抓低空经济与固态电池发展机遇，加快9系超高镍材料、固态电解质及富锂锰基等前沿材料在下一代电池技术中的应用验证与性能优化。

2、深化市场开拓，优化客户结构。一是在巩固新能源汽车核心市场的基础上，加速向重型商用车、低空经济、二/三轮车、3C数码、电动工具及人形机器人等高附加值领域拓展，提升客户生态的健康度与经营韧性；二是加快国内第二梯队优质客户的开发与上量，同步深化与海外重点客户的战略合作，通过多元化布局有效分散单一市场与客户风险；三是探索二轮车换电业务，持续提升电池性能与运营服务。

3、强化供应链协同，提升成本韧性。发挥参股公司红星电子在废旧电池回收领域的技术优势，提升钴、镍、锰、锂等关键金属的回收率，实现降本增效与绿色循环的双重目标。推行低库存、高周转的存货管理策略，完善原材料价格监测预警机制，灵活调整采购节奏，有效防范存货减值风险。深化与中伟股份、邦普等核心供应商的战略合作，通过集中采购与联合备货增强供应链稳定性与议价能力，构建安全、高效、低成本的供应体系。

4、优化资产运营，把控投资节奏。坚持效益优先原则，审慎推进产能扩张，暂缓义龙三期项目，深入分析产业形势，围绕宏观经济波动、市场环境变化、战略发展布局及下游客户未来需求等方面进行重新论证。建立市场快速响应机制，根据6系、8系材料市场需求增长情况，灵活推进贵阳、义龙公司技改项目，以“技改”替代“新建”实现高效扩产。加快年产百吨级聚阴离子钠电正极材料、

年产千吨级固态电解质的中试线建设,为规模化生产积累核心工艺参数与工艺能力。

5、持续降本增效，夯实质量底座。将降本增效贯穿于研发、采购、生产、销售全链条，动态调整产线配置以提升小批量、多品种定制化生产能力，通过提升制造良率、优化单耗与能耗及提高关键金属回收率，持续降低单位制造成本。严格履行信息披露义务，将 ESG 理念深度融入经营决策，积极响应全球绿色供应链要求，推进生产环节降碳减排，以高质量产品和可持续商业模式，不断提升公司在国内外主流客户供应链中的核心竞争力。

八、研发支出变化及研发进展

（一）研发支出变化

为了保证公司能够不断进行技术创新，公司持续进行研发投入。2025 年度，公司研发投入 9,424.63 万元，较去年增长 4.56%。

（二）研发进展情况

2025 年度，公司进一步加强创新能力建设和研发投入。2025 年度，公司新增 12 项发明专利授权，新增 31 项发明专利申请。

九、新增业务进展是否与前期信息披露一致

不适用。

十、募集资金的使用情况及是否合规

（一）首次公开发行股票募集资金

截至 2025 年末，公司首次公开发行股票募集资金使用和结余情况如下：

项目	金额（元）
募集资金净额	1,235,217,871.14
减：累计使用募集资金	1,195,986,036.27
其中：2025 年使用金额	15,175,735.25
减：理财账户余额	0.00
减：募集资金账户节余转出	55,874,924.07
加：扣除手续费后累计利息收入净额（含理财收益）	15,560,395.55
加：未置换的以自有资金支付的发行费用	1,082,693.65
募集资金余额	0.00

说明：募集资金节余的金额及原因：沙文二期项目资金节余 39,313,733.07 元，未置换的以自有资金支付的发行费用 1,082,693.65 元，累计利息收入扣除手续费后的净额 15,478,497.35 元（其中累计利息收入 15,560,395.55 元，已投入义龙二期项目的利息收入为 81,898.20 元）。

（二）2022年度向特定对象发行A股股票募集资金

截至 2025 年末，公司 2022 年度向特定对象发行 A 股股票募集资金使用和结余情况如下：

项目	金额（元）
募集资金净额	1,090,092,566.00
减：累计使用募集资金	90,092,566.00
其中：2025 年使用金额	0.00
减：现金管理专用账户余额	600,000,000.18
加：扣除手续费后累计利息收入净额	21,668,666.27
加：未置换的以自有资金支付的发行费用	1,357,428.80
募集资金余额	423,026,094.89

截至 2025 年末，振华新材募集资金存放和使用符合《上市公司募集资金监管规则》《上海证券交易所科创板股票上市规则》等法规和文件的规定，对募集资金进行了专户存储和专项使用，并及时履行了相关信息披露义务，募集资金使用不存在违反相关法律法规的情形。

十一、控股股东、实际控制人、董事、高级管理人员和核心技术人员持股、质押、冻结及减持情况

（一）持股情况

截至 2025 年末，公司控股股东、实际控制人、董事、高级管理人员和核心技术人员持股情况如下：

类别	名称/姓名	直接持股数量（股）	间接持股数量（股）	合计持有数量（股）	合计持股比例（%）
控股股东	中国振华电子集团有限公司	125,380,000	-	125,380,000	24.65
实际控制人	中国电子有限公司	-	159,766,812	159,766,812	31.40
副董事长、总经理	向黔新	5,660,000	-	5,660,000	1.11
董事、副总经理	周朝毅	4,000	-	4,000	0.001
副总经理、董事会秘书	王敬	200,000	-	200,000	0.04
总工程师、核心技术人员	梅铭	243,956	-	243,956	0.05
核心技术人员	李路	225,000	-	225,000	0.04

此外，经公司第五届董事会第十四次会议审议，公司部分高级管理人员和核

心员工设立专项资产管理计划参与了发行人 IPO 的战略配售，具体参见公司于 2021 年 9 月 13 日披露的《贵州振华新材料股份有限公司首次公开发行股票科创板上市公告书》。截至 2025 年末，中信建投振华新材科创板战略配售集合资产管理计划持有发行人 5,625,752 股股份。

（二）持股变动情况

2025 年，公司部分高级管理人员和核心员工设立的专项资产管理计划减持公司股票 905,647 股。除上述减持外，公司现任董事、高级管理人员和核心技术人员不存在其他持股变动的情形。

（三）质押、冻结情况

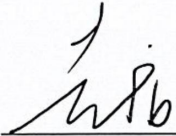
截至 2025 年末，公司现任董事、高级管理人员与核心技术人员持有的公司股份不存在质押、冻结的情况。

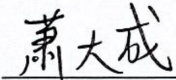
十二、上海证券交易所或保荐机构认为应当发表意见的其他事项

截至本持续督导跟踪报告出具之日，不存在保荐机构认为应当发表意见的其他事项。

（以下无正文）

(本页无正文,为《中信建投证券股份有限公司关于贵州振华新材料股份有限公司2025年度持续督导跟踪报告》之签章页)

保荐代表人签字: 
赵龙


萧大成

