

关于江苏常青树新材料科技股份有限公司 向不特定对象发行可转换公司债券申请文件 的第二轮审核问询函的回复

上会业函字（2026）第 0649 号

上海证券交易所：

对于江苏常青树新材料科技股份有限公司、光大证券股份有限公司转达贵所出具的《关于江苏常青树新材料科技股份有限公司向不特定对象发行可转换公司债券申请文件的第二轮审核问询函》（上证上审（再融资）（2026）135 号，以下简称“审核问询函”）已收悉，上会会计师事务所（特殊普通合伙）（以下简称“申报会计师”或“我们”）对审核问询函所提及的江苏常青树新材料科技股份有限公司（以下简称“常青科技”、“公司”或“发行人”）审核问询函所列财务事项进行了审慎核查，现回复如下：

如无特别说明，本问询函回复使用的简称与《江苏常青树新材料科技股份有限公司向不特定对象发行可转换公司债券募集说明书（注册稿）》（以下简称“募集说明书”）中的释义相同。在本问询函回复中，若出现总计数尾数与所列数值总和尾数不符的情况，均为四舍五入所致。

一、审核问询函第 2 条关于公司业绩

报告期内，1)发行人主要产品价格持续下降，2025 年度，公司营业收入同比下降 4.05%，其中，特种单体 α -甲基苯乙烯销量同比下滑幅度较大，且平均售价同比下降 30.01%，毛利率下降至-0.44%。2)2025 年度，受市场价格降幅较大影响，发行人减少了 α -甲基苯乙烯的生产，增加了外购成品数量。3)报告期各期末，公司存货跌价准备分别为 9.52 万元、6.69 万元和 80.10 万元；固定资产减值分别为 888.24 万元、132.88 万元和 132.88 万元。

请发行人说明：(1)结合市场竞争、下游需求、主要产品市场价格及生产成本变动、毛利率变动、销量及产能利用率等情况，说明发行人主要产品相关存货可变现净值的确认情况，存货跌价准备计提是否充分，相关资产是否出现减值迹象，资产减值准备计提是否充分、谨慎；对照以前年度减值计提情况，说明主要产品市场价格下降背景下，相关减值准备计提水平变动情况及其合理性；(2)结合前述分析、导致发行人业绩波动的不利因素是否持续，说明发行人是否持续满足向不特定对象发行可转债的盈利条件。

请保荐机构及申报会计师进行核查并发表明确意见。

问题回复：

(1) 结合市场竞争、下游需求、主要产品市场价格及生产成本变动、毛利率变动、销量及产能利用率等情况，说明发行人主要产品相关存货可变现净值的确认情况，存货跌价准备计提是否充分，相关资产是否出现减值迹象，资产减值准备计提是否充分、谨慎；对照以前年度减值计提情况，说明主要产品市场价格下降背景下，相关减值准备计提水平变动情况及其合理性。

【回复】

一、市场竞争情况

(一) 主要产品市场竞争总体情况

发行人现有主要产品是高分子新材料特种单体及专用助剂，其中特种单体包括二乙烯苯、 α -甲基苯乙烯、甲基苯乙烯、二异丙烯基苯等，特种单体中间体包括二乙苯、丙基中间体等，专用助剂包括亚磷酸三苯酯、亚磷酸三苯酯衍生物、无酚亚磷酸酯等。

发行人产品开发定位于国际先进、国内空白领域，如二乙烯苯涵盖 50%-96%纯度多档产品，产品品质和品类丰富度等方面达到国际先进水平，不仅实现了高品质二乙烯苯的进口替代，还进入国际市场，成为美国杜邦、漂莱特集团等全球树脂巨头的供应商；多个产品如（对）甲基苯乙烯、二异丙烯基苯等被中国石油和化学工业联合会评为化工新材料年度创新产品；高纯度（间/对）二异丙苯是填补国内空白

的新产品，已实现批量销售；专用助剂方面，发行人立足于 PVC 塑料的改性，针对终端 PVC 制品在色泽、透明度、润滑度等方面的不同需求，开发了数十种型号的亚磷酸酯专用助剂产品，产品丰富度在行业中处于领先地位；PL-30 为己二腈国产化项目配套； α -甲基苯乙烯采用异丙苯脱氢工艺生产，产品品质高，但 2024 年 9 月以来受副产法产品低价竞争影响较大。除 α -甲基苯乙烯外，行业内单个产品生产企业数量较少，市场集中度较高，市场竞争压力较小。

（二） α -甲基苯乙烯市场竞争情况

发行人 α -甲基苯乙烯产品 2025 年销量、单价和销售额较 2024 年同比下滑较大，销量同比下降 21.94%，单价同比下降 30.01%，导致销售额同比下降 45.36%。剔除 α -甲基苯乙烯之后，发行人 2025 年特种单体销量和销售额增幅较剔除前更大，同比分别增加 35.01%和 20.11%，单价跌幅较剔除前有所收窄，具体见下表：

单位：吨，万元，万元/吨

产品类别	项目	2025 年		2024 年		2023 年
		金额	变幅	金额	变幅	金额
特种单体（扣除 α -甲基苯乙烯）	销量	38,143.32	35.01%	28,253.24	14.76%	24,620.09
	销售额	53,049.29	20.11%	44,166.40	11.52%	39,604.98
	销售单价	1.39	-11.03%	1.56	-2.82%	1.61
α -甲基苯乙烯	销量	17,413.22	-21.94%	22,306.99	9.45%	20,381.91
	销售额	12,531.28	-45.36%	22,935.05	3.45%	22,170.99
	销售单价	0.72	-30.01%	1.03	-5.48%	1.09

1、发行人 α -甲基苯乙烯与副产法产品的差异情况

α -甲基苯乙烯属于发行人特种单体产品，采用异丙苯直接脱氢工艺生产，产品纯度高、含水量低，酚、酮、醛等杂质可控；市场其他 α -甲基苯乙烯属于“苯酚-丙酮”联产装置的副产品，杂质含量相对较高。

正常“苯酚-丙酮”联产工艺中产生的少量副产 α -甲基苯乙烯会进行加氢生成异丙苯，重新作为原材料投入苯酚生产的工艺循环中以提高苯酚收率，如中石化（上海）石油化工研究院有限公司的加氢催化剂在多套大型苯酚丙酮装置中应用，并指

出 α -甲基苯乙烯加氢工艺的稳定性对保障联合装置连续生产、提升整体产业链效率具有关键作用。

从工艺和生产流程分析，发行人异丙苯脱氢法生产 α -甲基苯乙烯的成本和“苯酚-丙酮”联产工艺生产的副产 α -甲基苯乙烯成本接近，副产法产品并不具备明显的成本优势。

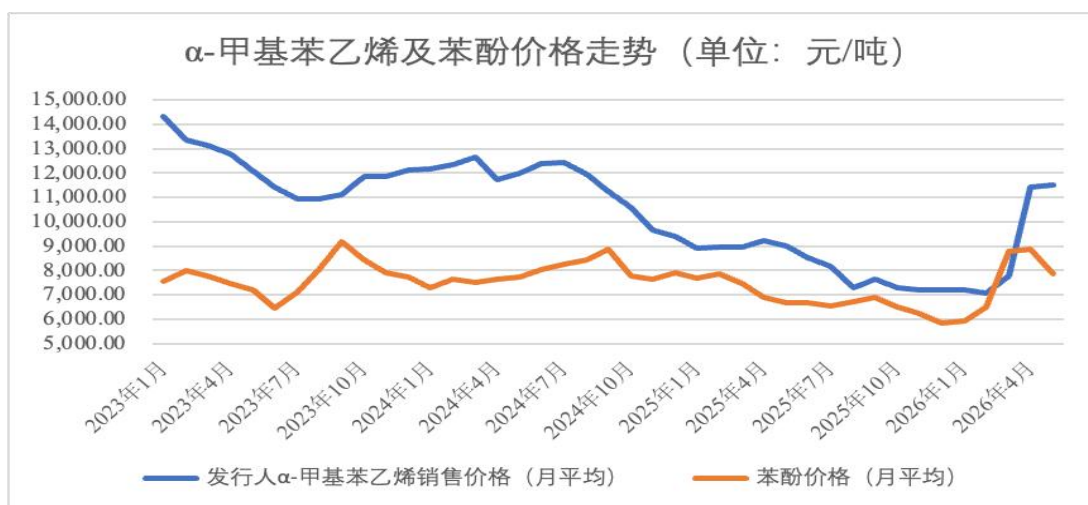
2、国内 α -甲基苯乙烯市场供应变化情况

2023 年之前，国内鲜有 α -甲基苯乙烯生产厂商，主要通过进口满足国内市场需求。发行人针对这一国内空白产品领域，自 2017 年推出 α -甲基苯乙烯产品，进行国内市场的开发和培育，取得了较好的成果，自产产品供不应求，还需进口成品以满足客户需求。

2023 年发行人上市后，国内苯酚生产厂家针对发行人产品和工艺进行了针对性研究，国内部分苯酚生产厂商开始陆续涉足 α -甲基苯乙烯产品领域，因发行人具备产品质量等优势，具有一定的客户粘性，2023 年至 2024 年整体上市场竞争尚属理性。

由于近年来苯酚价格持续下行，国内苯酚丙酮年均毛利自 2023 年起大幅减少，并在 2024 年转负，苯酚生产厂家出现成本价格倒挂情形，但此时 α -甲基苯乙烯产品仍有较好的收益，因此 2024 年四季度起，部分苯酚厂家采用降低苯酚收率、多放出副产 α -甲基苯乙烯的策略以减少亏损，因供给大量增加导致 α -甲基苯乙烯市场竞争较为激烈，对该产品市场价格形成了较大冲击。

到 2026 年一季度，随着行业反内卷的推进，苯酚价格逐渐回暖，同时期 α -甲基苯乙烯价格也有所提升。苯酚与发行人 α -甲基苯乙烯销售价格相关性走势图如下：



数据来源：隆众资讯

在α-甲基苯乙烯价格大幅下降的背景下，多数客户更注重产品价格，市场转向低价优先的竞争格局，副产法企业及发行人都出现成本价格倒挂的情况。

在副产法α-甲基苯乙烯市场供应方面，根据民生证券研报，2021-2024年，国内苯酚有效产能从333万吨/年，增加至657万吨/年，CAGR达25.43%。尤其是2021年-2023年间，国内苯酚产能复合增速达37.99%，导致自2022年开始，苯酚市场价格从高点11,650元/吨下滑至2025年12月末5,800元/吨左右的水平。但未来随着落后产能的逐步出清，苯酚供需将重回平衡，其价格也将逐步回升至正常水平，这也有利于α-甲基苯乙烯供应回归正常水平。随着行业反内卷的推动、未来苯酚市场回暖，市场也有希望从低价竞争回归到产品品质优先的竞争格局，α-甲基苯乙烯的价格压力也有望减小。

根据隆众资讯，苯酚市场价格于2025年12月筑底，截至2026年5月中旬，苯酚市场价格已从底部约5,675元/吨上涨至7,700元/吨左右，发行人α-甲基苯乙烯销售价格（含税）已回升至11,500元/吨左右，价格出现企稳回升迹象。

总体而言，2025年α-甲基苯乙烯价格大幅下滑主要受苯酚厂家副产法产品供应大幅增加、市场竞争加剧影响。发行人已针对可变现净值低于存货成本的α-甲基苯乙烯产品充分计提跌价准备。从期后苯酚和α-甲基苯乙烯市场价格来看，α-甲基苯乙烯价格已企稳回升，不存在重大减值风险。

综上，发行人主要产品市场竞争压力总体较小，销量在报告期内呈上升趋势； α -甲基苯乙烯受市场低价竞争的影响较大，2025年销量下降，期后价格已企稳回升，相关产品不存在重大减值风险。

二、下游客户需求情况

（一）下游客户整体需求情况

发行人特种单体和专用助剂产品包括多个细分产品，如二乙烯苯、甲基苯乙烯、 α -甲基苯乙烯、中间体间/对二乙苯、丙基中间体、亚磷酸三苯酯衍生物、无酚亚磷酸酯等，广泛应用于离子交换树脂、PVC塑料、ABS树脂、聚氨酯热塑性弹性体、丙烯酸树脂、合成橡胶、绝缘材料、环保/改性涂料、合成香精等高分子新材料领域，下游客户和应用场景众多，2023年以来，发行人特种单体和专用助剂产品整体销量持续增长，下游客户整体需求情况良好。

在发展前景方面，化工行业作为基础制造业，子行业众多，与各行各业的发展关系密切，无论日常生活消费质量的提升还是高端制造业的快速发展，化工行业一直扮演着至关重要的角色。在国家大力提振消费、全方位扩大国内需求、推动制造业转型升级等一系列政策支持下，国内需求和出口逐步恢复、前景积极向好，将为化工行业，特别是精细化工行业的进一步发展营造良好的环境。

（二） α -甲基苯乙烯下游需求情况

α -甲基苯乙烯主要用作改性丙烯酸树脂涂料、合成香精的生产，还可以用于改性ABS树脂、塑料增塑剂以及有机硅等产品中。根据QYResearch调研统计，2025年全球 α -甲基苯乙烯市场销售额达到了12.43亿元，预计2032年将达到17.86亿元，年复合增长率（CAGR）为5.5%（2026-2032）； α -甲基苯乙烯下游客户需求未发生重大不利变化，未来市场需求情况良好。

综上，发行人主要产品下游客户需求情况良好，相关产品不存在大量滞销风险。

三、主要产品销售价格及生产成本变动情况

发行人主要产品包含特种单体和专用助剂，属于精细化工行业，2023年以来，

受原材料价格波动、化工行业供需和市场竞争影响，发行人两类产品的销售单价、生产成本有所下降。

（一）整体销售价格、生产成本变动情况

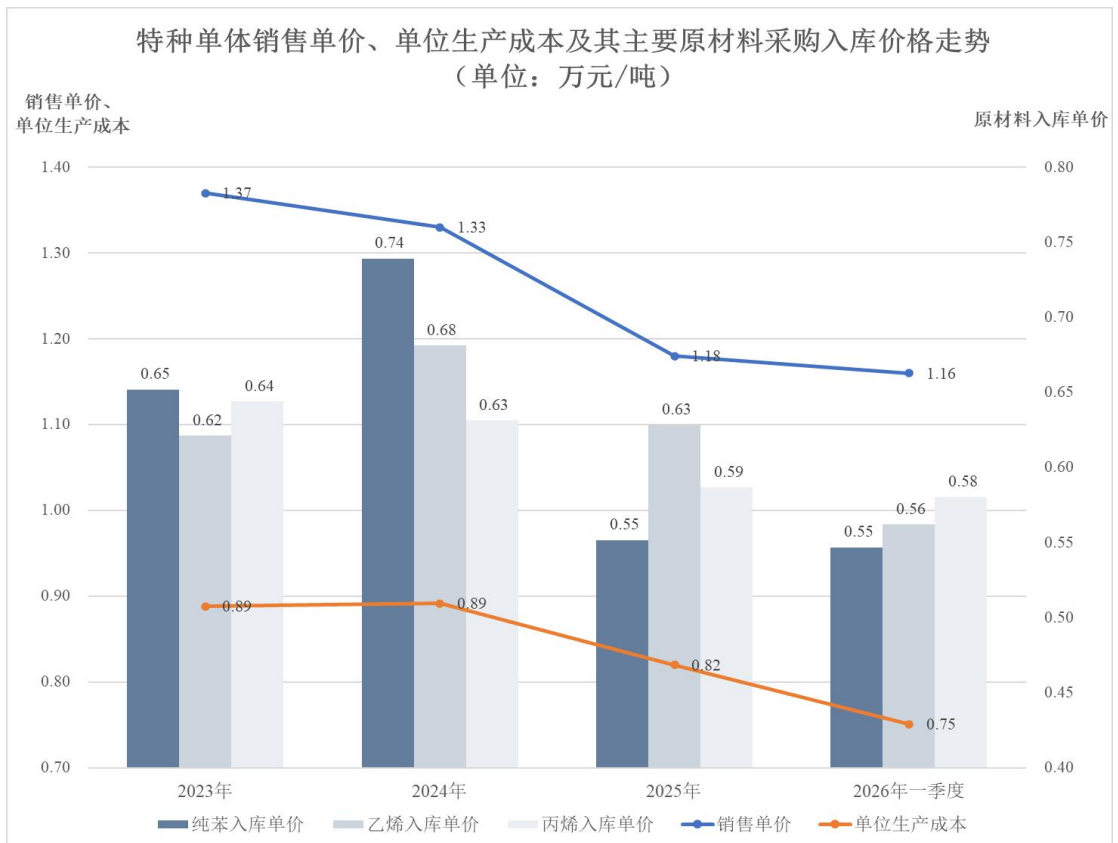
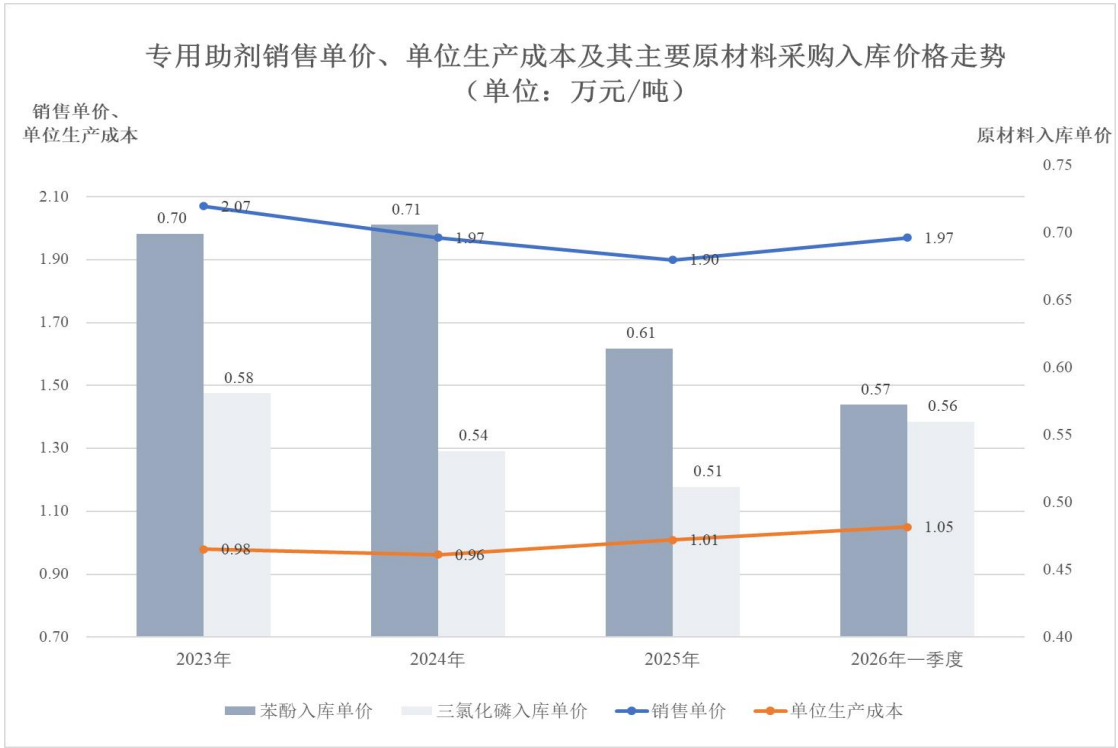
报告期各期及 2026 年一季度，发行人特种单体销售价格、生产成本随主要原材料价格波动或下行。特种单体中， α -甲基苯乙烯（不含贸易）受价格竞争影响，2025 年销售单价下降 27.89%，生产加工成本下降 17.66%；2026 年一季度， α -甲基苯乙烯产品销售单价同比下滑 18.04%，生产加工成本同比下降 27.37%，产品经营情况已逐步好转。专用助剂销售价格、生产成本随主要原材料价格波动，报告期内基本保持稳定。具体情况见下表：

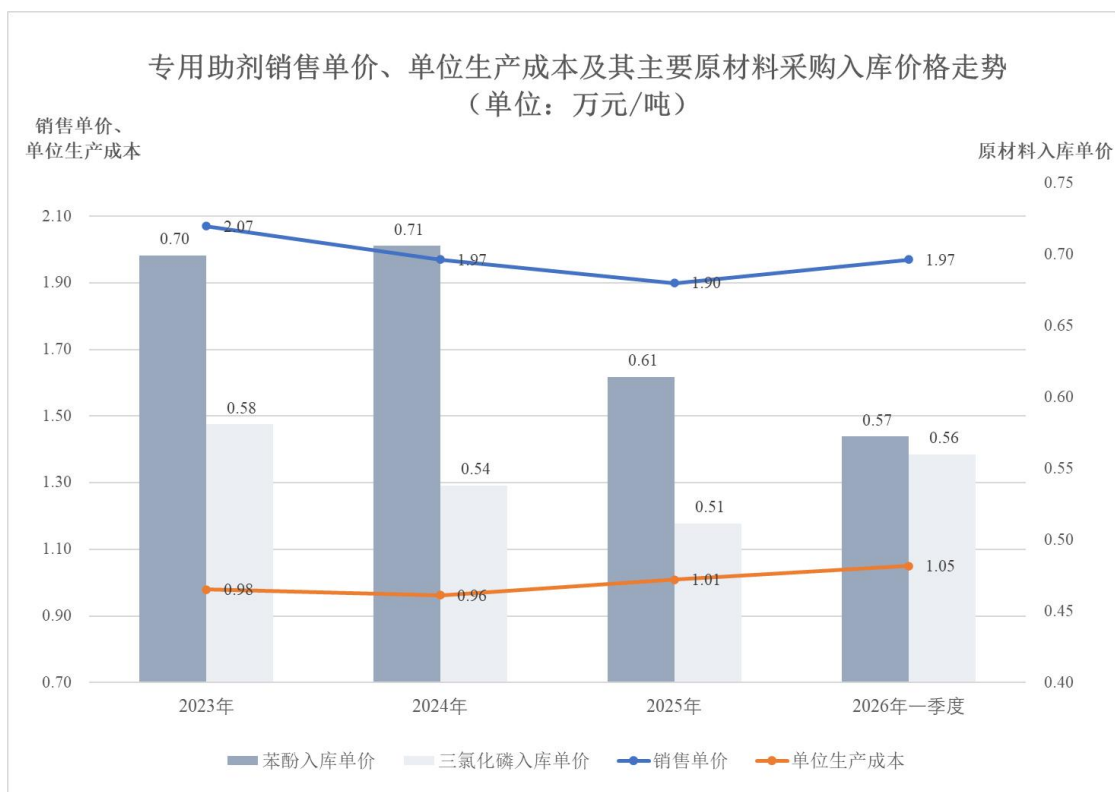
单位：万元/吨

产品类别	项目	2026 年一季度		2025 年		2024 年		2023 年
		金额	同比变动	金额	同比变动	金额	同比变动	金额
特种单体	销售单价	1.16	-6.97%	1.18	-11.06%	1.33	-3.32%	1.37
	单位生产成本	0.75	-18.22%	0.82	-8.04%	0.89	0.37%	0.89
其中： α -甲基苯乙烯	销售单价	0.67	-18.04%	0.75	-27.89%	1.04	-4.50%	1.09
	单位生产成本	0.61	-27.37%	0.75	-17.66%	0.91	-2.09%	0.93
专用助剂	销售单价	1.97	0.37%	1.90	-3.71%	1.97	-4.61%	2.07
	单位生产成本	1.05	0.55%	1.01	4.92%	0.96	-1.82%	0.98

（二）主要产品销售价格、生产成本变动趋势与主要原材料价格变动趋势基本一致

2023 年以来，发行人主要原材料纯苯、乙烯、丙烯、苯酚、三氯化磷的价格整体呈下降趋势，进入 2026 年一季度，下降有所放缓，部分原材料价格出现回升。受原材料价格波动影响，发行人主要产品的销售单价、单位生产成本也出现波动，销售单价、单位生产成本变动趋势与原材料价格变动趋势基本一致。具体如下图所示：





综上, 发行人主要产品销售价格、生产成本主要受原材料价格影响出现波动, 整体销售价格、生产成本变动趋势与主要原材料价格变动趋势基本一致。整体上, 发行人产品销售价格大于生产成本, 不存在重大减值风险。

四、毛利率变动情况

报告期各期及 2026 年一季度, 发行人主要产品毛利率及变动情况如下:

产品类别	2026 年一季度		2025 年		2024 年		2023 年
	毛利率	同比变动	毛利率	同比变动	毛利率	同比变动	毛利率
特种单体	32.38%	9.70%	26.40%	-0.38%	26.78%	-1.32%	28.10%
其中: α -甲基苯乙烯	3.86%	6.61%	-0.44%	-10.59%	10.15%	-2.39%	12.54%
专用助剂	27.90%	-3.48%	30.47%	-2.97%	33.44%	-2.57%	36.01%
主营业务	31.58%	6.41%	27.14%	-2.26%	29.40%	-2.27%	31.67%

注: 上表中 α -甲基苯乙烯的销售情况包含贸易业务。

报告期各期及 2026 年一季度, 发行人主营业务毛利率分别为 31.67%、29.40%、27.14%和 31.58%, 2024、2025 年毛利率有所下降, 2026 年一季度回升至 2023 年毛利

水平。分产品类别来看，发行人特种单体整体和专用助剂在报告期内毛利率变动相对较小，特种单体整体毛利率在 2026 年一季度同比上升 9.70%。α-甲基苯乙烯毛利率在 2024 年有所下降，2025 年下降至-0.44%，于 2026 年一季度转正并上升至 3.86%。

α-甲基苯乙烯毛利率波动较大，主要系发行人 2023 年上市后，国内竞争对手针对发行人产品和工艺进行了针对性研究，国内苯酚生产厂商开始陆续涉足 α-甲基苯乙烯产品领域，彼时发行人因具备产品质量等优势，具有一定的客户粘性，整体上市场竞争尚属理性；2025 年以来，由于苯酚价格持续下行，国内副产法生产厂商采取了降低苯酚收率、多生产 α-甲基苯乙烯的策略以降低生产成本，导致 α-甲基苯乙烯市场价格受到了较大冲击，2025 年 α-甲基苯乙烯平均售价同比下降 27.89%，毛利率下降至-0.44%。

发行人以 2026 年 1 月 α-甲基苯乙烯的平均销售单价为基础计算其可变现净值，并据此对期末 α-甲基苯乙烯库存商品充分计提跌价准备。2026 年以来，α-甲基苯乙烯毛利率转正至 3.86%，不存在重大减值风险。

五、主要产品销量变动情况

2023 年至 2025 年，虽然 α-甲基苯乙烯销量受市场低价竞争下降幅度较大，但特种单体中间体产品销量稳步增长，抵消了 α-甲基苯乙烯销量下降的影响，发行人主要产品整体销量稳步提升，具体情况如下。

单位：吨

产品	2025		2024		2023
	销量	变幅	销量	变幅	销量
特种单体	55,556.54	9.88%	50,560.23	12.35%	45,002.01
其中：α-甲基苯乙烯	17,413.22	-21.94%	22,306.99	9.45%	20,381.91
中间体	23,397.78	73.42%	13,492.09	24.83%	10,808.47
专用助剂	17,952.34	1.04%	17,767.37	8.66%	16,352.04

总体上，发行人主要产品具有较好的技术和产品优势，客户关系稳定，销量稳步增长。

六、报告期内产能利用率变动情况

（一）发行人 2023、2024 年产能接近饱和，2025 年产能利用率有所下滑

因前次募投项目、七期项目分别于 2025 年 6 月、12 月转固，故在计算截至 2025 年末的产能、投产情况时，仅计算前次募投项目半年的产能，根据投产情况，发行人历年产能、产量、产能利用率、销量情况如下表所示：

单位：吨

项目		2025年度	2024年度	2023年度
高分子新材料特种单体	产能	60,250.00	35,000.00	35,000.00
	产量	19,216.58	34,778.22	33,610.14
	销量	32,158.76	37,068.14	34,193.54
	产能利用率	31.89%	99.37%	96.03%
高分子材料专用助剂	产能	24,000.00	14,000.00	14,000.00
	产量	15,698.44	15,283.32	14,421.56
	销量	14,396.31	14,355.90	13,363.22
	产能利用率	65.41%	109.17%	103.01%
PL-30助剂	产能	15,000.00	-	-
	产量	638.79	-	-
	销量	193.22	-	-
	产能利用率	4.26%	-	-

注 1：发行人特种单体生产包括中间体生产和单体生产两个环节，专用助剂主要品种生产包括亚磷酸三苯酯生产和衍生物生产两个环节；由于特种单体中间体、亚磷酸三苯酯主要用于下一步生产领用，故上表产销数据中不包括特种单体中间体、亚磷酸三苯酯的产能产量和销量；该产能利用率计算口径与发行人信息披露口径一致；

注 2：由于 PL-30 为已二腈国产化项目配套，PL-30 产能目前为该项目的专用产能，将根据下游客户的投产进度逐步爬坡；目前下游客户处于试生产初期，已开始逐步供货。为准确反映专用助剂产能情况，PL-30 助剂的产销数据单独列示，高分子材料

自上表可见，特种单体产能利用率在 2023-2024 年度期间接近饱和，截至 2025 年年末，产能利用率下降至 30%左右。该下降主要有两个原因：一是发行人 IPO 募投项目在 2025 年 6 月末投产，正处于产能爬坡期，新增产能尚未完全释放；二是 α -

甲基苯乙烯市场价格持续维持低位，发行人为防止生产成本倒挂，采用外购 α -甲基苯乙烯成品的方式保障产品供应，2025年发行人产出 α -甲基苯乙烯4,345.92吨，较2024年减少14,393.49吨。

专用助剂产能利用率截至2024年底维持饱和，截至2025年年末，因IPO募投项目投产后短期新增产能较大，产能利用率下降。

（二）随着反内卷推进以及苯酚价格回升，产能利用率有望随之回升

随着行业反内卷的推动、未来苯酚市场回暖，市场也有希望从低价竞争回归到产品品质优先的竞争格局，发行人外购量也将随之减少，相关产品产能利用率也将随之回升。

2023年以来，化工行业面临需求收缩、供给冲击和预期转弱压力，叠加地缘政治紧张、全球贸易摩擦和全球经济增长缓慢等因素的影响，整体运行处于回落状态；中国化工产品价格指数自2023年一季度高位近4,900点左右回落至2025年四季度约3,800点。由于产品价格下行，企业盈利持续承压，行业产能利用率整体下降。到2026年一季度，随着行业反内卷的推进，中国化工产品价格指数逐渐回升。具体走势详见下图：



数据来源：Choice

根据隆众资讯，苯酚市场价格于 2025 年 12 月筑底，截至 2026 年 5 月中旬，苯酚市场价格已从底部约 5,675 元/吨上涨至 7,700 元/吨左右， α -甲基苯乙烯销售价格（含税）已回升至 11,500 元/吨左右，价格出现企稳回升迹象。具体走势参见本回复“问题 2、关于公司业绩”之“一、市场竞争情况”中“(二) α -甲基苯乙烯市场竞争情况”的相关内容。

受苯酚厂家副产法产品供应大幅增加、市场竞争加剧影响， α -甲基苯乙烯价格大幅下滑。随着未来国内化工行业筑底企稳、逐步进入上行周期，市场竞争将回归更为理性状态，有利于发行人产能利用率的提升。

(三) 共用生产装置，防止相关资产闲置

发行人 α -甲基苯乙烯与其他烯烃类特种单体产品可以共用生产装置，可以通过调整工艺参数、改变原辅材料及配比等方式，调整共用生产装置的产品种类和产量。发行人正通过开拓中间体产品新市场、培育推广创新产品市场等方式，防止相关资产闲置。

1、积极开拓中间体产品新市场

发行人现有特种单体生产装置先以纯苯、乙烯、丙烯等基础化工原料通过烷基化工艺生产中间体，再通过脱氢工艺生产烯烃单体。报告期内，发行人部分产品如 α -甲基苯乙烯受市场竞争影响产量下降幅度较大，但发行人已在特种单体中间体销售市场开拓中取得了较大进展，2025 年实现销量 23,397.78 吨，较 2024 年同比增加 73.42%，虽然 α -甲基苯乙烯产量下降导致产能利用率下降，但特种单体装置持续生产中间体产品，未出现大量闲置情况。

2、创新产品的市场培育与推广

发行人 IPO 募投项目为高端特种单体产品的产业链升级储备了多种创新产品，如二异丙烯基苯、对叔丁基苯乙烯等。目前，二异丙烯基苯、对叔丁基苯乙烯等特种单体产品的主要生产商是国外企业，主要应用也集中在国外下游产业，国内下游应用还有待进一步拓展；发行人上述产品定位于进口替代，相较于国外企业产品具有较强的价格优势，不仅可以逐渐获取国内市场份额、填补国内空白、实现出口，还可凭借产品价格的优势孵化、培育国内下游产业，应用前景广阔。PL-30 系列助剂

作为己二腈国产化项目配套的关键原材料，也在 2025 年四季度逐步开始供应，2025 年实现销售 193.22 吨，2026 年 1 月至 4 月实现销售 482.08 吨。

发行人新研发的单体衍生新产品 2025 年已实现销售 12.60 吨，2026 年 1 月至 4 月已实现销售 136.81 吨。

发行人正积极推动上述新产品的送样、市场推广和应用，推动 IPO 募投项目产能的进一步消化，2025 年至 2026 年 4 月，已取得如下进展（含收费送样）：

序号	新产品	产品生产/销售进度
1	二异丙烯基苯	2025 年销量 315.60 吨，2026 年 1 月至 4 月销量 243.84 吨。
2	对叔丁基苯乙烯	2025 年销量 15.77 吨，2026 年 1 月至 4 月销量 24.39 吨。
3	PL-30 系列助剂	2025 年销量 193.22 吨，2026 年 1 月至 4 月销量 482.08 吨。
4	单体衍生新产品	2025 年销量 12.60 吨，2026 年 1 月至 4 月销量 136.81 吨。

若未来 α -甲基苯乙烯产品市场情况长期未恢复，发行人可以通过调整装置生产的产品种类提高产能利用率。

综上，发行人 2023-2024 年产能接近饱和，2025 年产能利用率下降，主要受 α -甲基苯乙烯低价竞争以及 IPO 募投项目产能爬坡影响。随着反内卷的推进、苯酚价格回暖，产能利用率将有所回升。同时，发行人通过积极开拓中间体新市场及创新产品市场，整体销量持续增长，现有业务及产品的产能不存在大量闲置风险，相关资产不存在减值迹象。

七、主要产品可变现净值的确认情况

发行人对不同存货可变现净值的确定方法以及跌价准备测试的方法详见下表：

项目	可变现净值的确定方法	跌价准备测试的方法
库存商品、发出商品	以该存货的估计售价减去估计的销售费用和相关税费后的金额，确定其可变现净值。估计售价为若有销售订单支持的，采用其销售订单价格；若没有销售订单的，以资产负债表日最近的售价或市场价格作为销售单价确定其可变现净值。	公司根据其订单价格或近期销售价格扣除相应的销售费用及税费后的可变现价值判断其是否存在跌价，并按照可变现净值与成本的差额计提跌价准备
原材料	以所生产的产成品的估计售价减去至完工时估计将要发生的成本、估计销售费用和相关税费后的金额确定其可变现净	1、针对备品备件、包装材料等、因可长期使用、不计提跌价准备。 2、针对其他主要原材料：方法为需要经

项目	可变现净值的确定方法	跌价准备测试的方法
	值。	过加工的材料存货，在正常生产经营过程中，以所生产的产成品的估计售价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，并按照可变现净值与成本的差额计提跌价准备。

发行人针对年末库中产成品，以该存货的估计售价减去估计的销售费用和相关税费后的金额，确定其可变现净值。估计售价为相关产品资产负债表日后覆盖期末存货数量的销售订单的平均销售价格，如期后长时间无新增订单，则评估未来是否会继续使用/销售，经评估后未来很可能无法销售的，则全额计提跌价准备。

报告期内主要产品销售价格、毛利率变动情况参见本回复“问题 2、关于公司业务”之“三、主要产品销售价格及生产成本变动情况”及“四、毛利率变动情况”相关内容。2026 年 1-3 月，发行人主要产品期后毛利水平有所提升，不存在重大减值风险。

综上所述，发行人以期后订单销售价格为基础确定存货可变现净值，存货跌价准备会计政策符合《企业会计准则》的规定。可变现净值的确定依据、存货跌价准备具体计提方法综合考虑了各类存货后续可利用价值、状态及预期的后续处置方式，发行人存货的可变现净值测算谨慎，存货跌价准备计提充分。

八、相关资产是否出现减值迹象

报告期内，发行人产能相关资产主要系固定资产。

报告期各期末，发行人根据《企业会计准则第 8 号——资产减值》的相关规定判断相关资产是否存在可能发生减值的迹象。资产存在减值迹象的，应当估计其可收回金额。发行人将《企业会计准则》规定的可能存在减值迹象的情况与实际情况逐项进行比对，具体情况如下：

序号	《企业会计准则》列示的减值迹象	公司具体情况	是否存在减值迹象
1	资产的市价当期大幅度下跌，其跌幅明	报告期各期末，公司固定资产均	否

	显高于因时间的推移或者正常使用而预计的下跌	处于正常状态，固定资产的市价当期无大幅度下跌情况	
2	企业经营所处的经济、技术或者法律等环境以及资产所处的市场在当期或者将在近期发生重大变化，从而对企业产生不利影响	报告期内，公司所处的经济、技术或者法律等环境以及资产所处的市场在当期无重大变化或者在近期将无重大变化	否
3	市场利率或者其他市场投资报酬率在当期已经提高，从而影响企业计算资产预计未来现金流量现值的折现率，导致资产可收回金额大幅度降低	报告期内，市场基准利率并未发生大幅上调的情况	否
4	有证据表明资产已经陈旧过时或者其实体已经损坏	报告期内，公司2024年处置了蒸汽锅炉、二期丙酮装置等，同步核销该资产已计提的固定资产减值准备，不存在其他相关资产减值风险，未新计提其他减值准备。	否
5	资产已经或者将被闲置、终止使用或者计划提前处置	报告期各期末，发行人通过积极开拓中间体新市场及创新产品市场，整体销量持续增长，现有业务及产品的产能不存在大量闲置风险。公司无已经或将被闲置、终止使用或者计划提前处置的资产。	否
6	企业内部报告的证据表明资产的经济绩效已经低于或者将低于预期，如资产所创造的净现金流量或者实现的营业利润（或者亏损）远远低于（或者高于）预计金额等	报告期内，公司主要产品除 α -甲基苯乙烯外市场集中度较高，市场竞争压力较小，下游需求良好；产品毛利水平较高，盈利水平较强。综上所述，公司资产创造的价值及现金流预期未来不会使得资产存在减值可能	否
7	其他表明资产可能已经发生减值的迹象	公司不存在其他表明资产可能已经发生减值的迹象	否

根据上表，发行人相关资产不存在减值迹象，无需计提减值准备。

九、主要产品市场价格下降背景下，报告期内减值准备计提水平变动情况及其合理性

（一）报告期内存货跌价准备变动情况

单位：万元

项目	2025		2024		2023	
	期末余额	跌价准备	期末余额	跌价准备	期末余额	跌价准备

原材料	3,938.02	13.46	2,587.86	-	2,803.65	-
库存商品	11,686.39	66.64	8,870.89	6.69	7,359.58	9.52
发出商品	363.11	-	506.60	-	540.39	-
在途物资	30.38	-	15.09	-	-	-
合同履约成本	-	-	-	-	1.24	-
合计	16,017.90	80.10	11,980.43	6.69	10,704.86	9.52

报告期内，发行人主要产品销售单价、生产成本随原材料价格波动，除 α -甲基苯乙烯以外，产品毛利率维持在25%以上。 α -甲基苯乙烯在2023-2024年，毛利率维持在10%以上，除部分长库龄产品发行人依据存货可变现净值确认跌价准备外，其余产品不存在明显减值迹象。2023-2024年，存货跌价准备计提金额较小。2025年，发行人根据可变现净值对 α -甲基苯乙烯及部分长库龄库存商品和原材料计提跌价准备，报告期各期存货跌价准备占存货期末余额的比例均低于1.00%，不存在重大变动，计提水平变动情况合理，存货跌价准备具体变动情况如下：

单位：万元

项目	2025-12-31	2024-12-31	2023-12-31
原材料	13.46	-	-
特种单体	13.79	0.84	1.43
其中： α -甲基苯乙烯	13.79	-	-
专用助剂	35.83	5.85	8.10
溶剂油等	17.02	-	-
合计	80.10	6.69	9.52

发行人存货跌价准备计提情况与报告期内产品售价、毛利率变动情况基本一致，具体变动情况参见本回复“问题2、关于公司业绩”之“三、主要产品销售价格及生产成本变动情况”及“四、毛利率变动情况”相关内容。

报告期内，发行人按照《企业会计准则》的规定，于各资产负债表日，按存货成本与可变现净值孰低计量，存货成本高于其可变现净值的，计提存货跌价准备。相关跌价准备计提水平变动情况合理。

（二）报告期内相关资产减值准备变动情况

单位：万元

项目	2025-12-31	2024-12-31	2023-12-31
固定资产减值准备	132.88	132.88	888.24

报告期内，发行人于 2024 年处置了蒸汽锅炉、二期丙酮装置等，同步核销该资产已计提的固定资产减值准备，不存在其他相关资产减值风险，未新计提其他减值准备。

报告期内，发行人产能利用率情况参见本回复“问题 2、关于公司业绩”之“六、报告期内产能利用率变动情况”相关内容。2023-2024 年，发行人产能接近饱和，2025 年，因 IPO 募投项目产能爬坡，同时受苯酚副产法影响，发行人采用外购 α -甲基苯乙烯成品的方式保障产品供应，产能利用率有所下滑。随着反内卷的推进、苯酚价格回升，产能利用率将有所回升。同时，发行人通过积极开拓中间体新市场、创新产品市场实现了销量增长，现有业务及产品的产能不存在大量闲置风险。相关资产不存在减值迹象。

报告期各期末，发行人根据《企业会计准则第 8 号——资产减值》的相关规定判断相关资产是否存在可能发生减值的迹象。相关减值准备计提水平变动情况合理。

(2) 结合前述分析、导致发行人业绩波动的不利因素是否持续，说明发行人是否持续满足向不特定对象发行可转债的盈利条件。

一、导致发行人业绩波动的不利因素是否持续

导致发行人业绩波动的影响因素主要为行业景气度及市场竞争，相关因素的影响分析如下：一方面，自 2025 年四季度起化工行业景气度有所回暖，中国化工产品价格指数 2025 年 11 月的低点为 3,852.89，2026 年 4 月已回升至 5,351.75；另一方面，随着国家反内卷政策的推动和市场供需关系的改善，市场竞争逐渐回归理性，2026 年一季度，发行人特种单体和专用助剂的销量和销售额明显增加， α -甲基苯乙烯产品的毛利率有所回升， α -甲基苯乙烯产品的售价较 2025 年四季度已出现回升，具体情况参见本回复“问题 2、关于公司业绩”相关回复。

2025 年四季度，发行人经营业绩及变动情况如下：

单位：万元

项目	2025年Q4			2025年Q3	2024Q4
	金额	环比变幅	同比变幅	金额	金额
营业收入	32,287.19	41.15%	19.46%	22,873.80	27,027.55
净利润	5,558.39	72.07%	14.81%	3,230.25	4,841.28
综合毛利率	27.22%	-0.99%	-4.01%	28.20%	31.23%

2026年一季度，发行人经营业绩及变动情况如下：

单位：万元

项目	2026年Q1			2025年Q4	2025年Q1
	金额	环比变幅	同比变幅	金额	金额
营业收入	38,903.55	20.49%	57.93%	32,287.19	24,632.71
净利润	8,130.15	46.27%	129.78%	5,558.39	3,538.29
综合毛利率	31.53%	4.32%	6.39%	27.22%	25.15%

由上表可见，发行人经营业绩自2025年四季度起连续两个季度明显改善，营业收入和净利润均明显增长，2025年四季度的毛利率虽然较2024年四季度毛利率有所下降，但与2025年前三季度的毛利率基本持平，2026年一季度毛利率明显增加。

综上，导致发行人2025年度经营业绩波动的不利因素已逐步减弱，发行人经营业绩已出现明显改善。

二、发行人是否持续满足向不特定对象发行可转债的盈利条件

根据《上市公司证券发行注册管理办法》，向不特定对象发行可转债的盈利规定如下：“交易所主板上市公司向不特定对象发行可转债的，应当最近三个会计年度盈利，且最近三个会计年度加权平均净资产收益率平均不低于百分之六；净利润以扣除非经常性损益前后孰低者为计算依据。”现就发行人是否持续满足上述条件作出如下分析。

（一）最近三个会计年度盈利

2023年至2026年一季度，发行人净利润分别为21,257.23万元、20,423.90万元、15,813.35万元和8,130.15万元，因化工行业景气度逐步回升及市场竞争逐渐理性，发行人产品总体销售额增加及毛利率有所增加，另外公司部分客户增加了特种单体中间体的采购量，2026年一季度净利润增加较多，已超过2025年上半年净利润(7,024.71

万元), 预计 2026 年全年持续盈利, 故发行人持续满足最近三个会计年度盈利的条件。

(二) 最近三个会计年度加权平均净资产收益率平均不低于百分之六

受化工行业景气度逐步回暖、市场竞争逐渐回归理性的影响, 发行人经营业绩自 2025 四季度起持续改善, 2026 年一季度经营业绩同比和环比均明显改善。为降低 2026 年第一季度业绩同比增长较高的影响, 以 2025 年二季度至 2026 年一季度连续四个季度的业绩作为 2026 年测算业绩, 进而测算 2026 年加权平均净资产收益率。相关数据仅用于测算发行人是否持续满足向不特定对象发行可转债的盈利条件, 不代表发行人对未来年度经营情况及财务状况的判断, 亦不构成盈利预测、业绩承诺。具体测算情况如下。

单位: 万元

项目	序号	2026 年测算
净利润	A	20,405.21
扣除非经常性损益后的归属于公司普通股股东的净利润	B	19,621.32
归属于公司普通股股东的期初净资产	C	244,757.56
回购或现金分红等减少的、归属于公司普通股股东的净资产	D	1,619.35
减少净资产次月起至报告期期末的累计月数	E	7.00
报告期月数	F	12.00
加权平均净资产	$G=C+A/2-D*E/F$	257,501.48
加权平均净资产收益率	$H=A/G$	8.03%
扣除非经常性损益加权平均净资产收益率	$I=B/G$	7.72%

注: 发行人计提和使用专项储备所引起的归属于公司普通股股东的净资产增减变动金额较小, 模拟测算时未予考虑。

根据上述测算, 2024 年至 2026 年发行人扣除非经常性损益前后孰低加权平均净资产收益率情况如下:

项目	2026 年测算	2025 年	2024 年
扣非前后孰低的加权平均净资产收益率	7.72%	6.25%	8.47%
三年平均	7.48%		

由上表可见, 发行人 2026 年扣除非经常性损益前后孰低加权平均净资产收益率

模拟数值为 7.72%，2024 年、2025 年及 2026 年（测算）三年加权平均净资产收益率平均值为 7.48%，持续满足最近三个会计年度加权平均净资产收益率平均不低于百分之六的条件。

综上，2026 年发行人将继续保持盈利，并且 2024 年、2025 年及 2026 年三个会计年度加权平均净资产收益率预计平均不低于百分之六，能够持续满足向不特定对象发行可转债的盈利条件。

核查程序和核查结论

一、核查程序

针对上述事项，申报会计师履行了以下核查程序：

1、取得发行人 IPO 募投项目、七期项目试生产情况汇报会议纪要、发行人报告期内存货收发存明细表，计算发行人报告期内产能利用率；查询主要原材料的采购入库价格，分析其变动趋势；查询苯酚市场价格报告期内的变动情况，比对 α -甲基苯乙烯和苯酚的市场价格变动趋势；查询苯酚过去几年的有效产能，分析苯酚产能与苯酚市场价格的相关性；查询化工品商品跟踪指数，分析化工品商品跟踪指数与产能利用率的对应关系；访谈财务总监，了解发行人 2026 年一季度经营业绩改善的原因；访谈发行人实际控制人，了解发行人针对产能利用率低的应对计划；

2、通过查阅化工行业研究报告和网络检索，了解行业发展趋势及供需情况；取得发行人定期报告，并计算相关业绩指标的变动情况；访谈发行人财务总监，了解对经营业绩不利影响因素是否持续，了解 2025 年四季度及 2026 年一季度经营业绩改善原因，询问其对 2026 年全年经营业绩的预期；分析发行人 2026 年财务数据预测的合理性，复核发行人 2026 年加权平均净资产收益率测算过程的准确性，评估发行人是否能持续满足向不特定对象发行可转债的盈利条件。

二、核查结论

经核查，申报会计师认为：

1、发行人以期后订单销售价格为基础确定存货可变现净值，存货跌价准备计提

充分；发行人相关资产不存在减值迹象，无需计提资产减值准备；报告期内，发行人相关存货跌价准备及相关资产减值准备计提水平变动情况合理。

2、随着化工行业景气度逐步回暖及市场竞争逐渐回归理性，导致发行人 2025 年度经营业绩波动的不利因素已逐步减弱，发行人经营业绩已出现明显改善，经测算预计发行人能够持续满足向不特定对象发行可转债的盈利条件。

（以下无正文）

(本页无正文,为《关于江苏常青树新材料科技股份有限公司向不特定对象发行可转换公司债券申请文件的第二轮审核问询函的回复》之签字盖章页)

上会会计师事务所(特殊普通合伙)



中国注册会计师

冯镇



中国注册会计师

胡筱栋



2020年5月20日