

目 录

| | |
|----------|-----------|
| 问题一..... | 第 1—37 页 |
| 问题二..... | 第 37—64 页 |

关于江苏新瀚新材料股份有限公司申请 向特定对象发行股票的审核问询函的说明

天健函〔2026〕15-20号

深圳证券交易所：

由中信证券股份有限公司转来的《关于江苏新瀚新材料股份有限公司申请向特定对象发行股票的审核问询函》（审核函〔2026〕020042号，以下简称审核问询函）奉悉。我们已对审核问询函所提及的江苏新瀚新材料股份有限公司（以下简称新瀚新材公司或公司）财务事项进行了审慎核查，现汇报如下。

（本财务事项说明中涉及比例计算的，统一以万元为单位保留2位小数计算；部分合计数与各单项数据之和在尾数上存在差异，这些差异是由于四舍五入原因所致）

问题一

本次向特定对象发行募集资金不超过100,000.00万元，其中用于年产8100吨高性能树脂、复合材料及其配套工程建设项目（以下简称项目一），年产5000吨单体及其配套工程建设项目（以下简称项目二），高性能复合材料创新中心建设项目（以下简称项目三）。报告期内尚未实现PAEK树脂及复合材料的生产及销售工作，项目达产后将新增年产3000吨PAEK（聚芳醚酮）树脂、5100吨复合材料，平均年毛利率为35.72%；项目二系公司新增现有产品产能，达产后将新增年产5000吨DFBP（氟酮）单体的生产能力，平均年毛利率为25.04%；项目三为研发项目，将建设复合材料相关的研发和测试中心。本次项目已取得备案证，备案证号为宁新区管审备〔2026〕746号，尚未取得环评、能评。

本次募投项目实施主体均为发行人控股子公司南京亿立特高分子材料有限公司（以下简称亿立特），发行人持有亿立特 95%的股份，发行人核心管理团队成立的南京凌风松企业管理合伙企业（有限合伙）、外部技术团队成立的汤原凌风跃企业管理合伙企业（有限合伙）持有亿立特 5%的股份。

发行人前次 IPO 募投项目发生多次延期和项目变更，其中年产 8000 吨芳香酮及其配套项目产能利用率为 32.62%且实际效益远低于承诺效益。

发行人控股股东控制的常州创赢新材料科技有限公司（以下简称常州创赢）主营产品为 PEEK 型材的研发、生产和销售。

报告期末，发行人资产负债率为 8.38%，货币资金余额为 11,423.21 万元，交易性金融资产余额为 58,000.00 万元。

请发行人说明：（1）前募存在多次变更延期情形，前期立项及论证是否审慎，前募未达效益的原因及合理性，前募实施环境是否发生重大不利变化，相关因素是否会对本次募投项目产生影响。（2）本次募投项目与前募的区别与联系，是否存在重复投资，在前次募投项目尚未完全完成并满产、实现效益远低于预计效益的情况下，进行本次募投的必要性和合理性。（3）结合项目一生产产品、应用领域、与现有产品和现有应用领域的区别、生产工艺及技术是否掌握，是否与现有产品工艺和技术存在较大差别等，说明该项目是否属于新产品，向产业链上下游延伸的具体情形，本次募投项目产品生产、销售是否存在重大不确定性，新产品是否完成中试或达到同等状态，发行人是否具备开展该项目的技术、人员、专利储备；并结合前述情况，说明是否符合募集资金主要投向主业的要求。（4）结合项目一行业空间，竞争现状，竞争对手的产能和扩产情况、本公司的技术和人才储备，募投项目之间的匹配关系等，说明本募投项目实施的可行性。（5）本次三个募投项目共用一个备案证的合理性，相关备案是否有效；环评、能评的取得进展，预计取得时间，是否存在实质性障碍。（6）结合同类业务上市公司研发项目及进展，以及发行人正在研发及计划研发新项目的可行性、研发预算及时间安排、目前研发投入及进展、已取得或预计可取得的研发成果等情况，说明研发项目是否存在重复建设的情形，实施的必要性和合理性。（7）结合现有产能、利用自有资金在建及拟建扩产项目（如有）、本次募投项目产能、市场需求及竞争格局情况、下游客户的需求情况，以及同

行业可比公司的产能扩张等情况，量化说明发行人所在行业是否存在竞争加剧、产能过剩情形，说明本次募投项目的必要性和合理性，是否存在过度建设；发行人对募投项目新增产能消化的具体措施，包括在手订单或意向性协议等情况，本次募投项目是否存在产能消化风险及发行人的产能消化措施。（8）结合募投项目收益情况的测算过程、测算依据，包括报告期内业绩变动、各年预测收入构成、销量、毛利率、净利润、项目税后内部收益率的具体计算过程和可实现性等，并对比本次募投项目与本公司前期其他项目以及同行业可比公司相似项目的内部收益率和产品毛利率，说明募投项目效益测算的合理性及谨慎性。（9）本次募投项目通过控股子公司亿立特实施的原因及必要性，募集资金的具体投入方式，是否涉及向关联方输送利益，是否符合《监管规则适用指引——发行类第 6 号》“6-8 募投项目实施方式”的相关规定。（10）结合本次募投项目固定资产、无形资产等投资进度安排，现有在建工程的建设进度、预计转固时间、公司现有固定资产和无形资产折旧摊销计提情况、折旧摊销政策等，量化分析本次募投项目新增折旧摊销对公司未来经营业绩的影响。（11）结合发行人本次募投项目与常州创赢主营产品在主要原材料、生产设备、产品用途、客户群体等情况，说明本次募投项目实施是否新增同业竞争，新增同业竞争是否构成重大不利影响。（12）结合公司货币资金及交易性金融资产、公司负债率、现金流状况、经营资金需求、未来重大项目或资本支出、银行借款及偿还安排、其他支出等，说明本次融资必要性和募集资金规模合理性。

请发行人补充披露（1）（5）（7）（8）（10）相关风险。

请保荐人核查并发表明确意见，会计师核查（7）（8）（10）（12）并发表明确意见，发行人律师核查（5）（9）（11）并发表明确意见。

一、公司说明

（一）结合现有产能、利用自有资金在建及拟建扩产项目（如有）、本次募投项目产能、市场需求及竞争格局情况、下游客户的需求情况，以及同行业可比公司的产能扩张等情况，量化说明发行人所在行业是否存在竞争加剧、产能过剩情形，说明本次募投项目的必要性和合理性，是否存在过度建设；发行人对募投项目新增产能消化的具体措施，包括在手订单或意向性协议等情况，本次募投项目是否存在产能消化风险及发行人的产能消化措施

1. 现有产能、利用自有资金在建及拟建扩产项目（如有）、本次募投项目产能

报告期内，公司主营业务为芳香族酮类产品的研发、生产和销售，主要产品包括特种工程塑料核心原料、光引发剂、化妆品原料和医药农药中间体等产品。公司现有产能、综合产能利用率、综合产销率情况如下：

| 项 目 | 2025 年度 | 2024 年度 | 2023 年度 |
|---------|----------|----------|----------|
| 产能（吨） | 9,800.00 | 9,800.00 | 9,800.00 |
| 产量（吨） | 8,030.59 | 6,367.52 | 5,458.64 |
| 销量（吨） | 7,676.55 | 6,280.94 | 4,801.42 |
| 综合产能利用率 | 81.94% | 64.97% | 55.70% |
| 综合产销率 | 95.59% | 98.64% | 87.96% |

公司所处化工新材料行业通常具有一定的产能爬坡期。2023 年前募项目的部分投产，公司当年的综合产能利用率水平较低，仅为 55.70%，后续随着产能爬坡以及产品扩大销售，产能利用率呈持续增长趋势。2025 年，公司综合产能利用率已达 81.94%，综合产销率达 95.59%，整体产销情况良好。

截至 2025 年 12 月 31 日，公司主要在建工程为前次募投项目“年产 8,000 吨芳香酮项目及研发中心”，该项目已投产一、二车间，三车间尚未投产。预计前募项目全部投产后，公司芳香族酮类产品总产能将达到 12,200 吨。

本次募投项目拟新增 3000 吨 PAEK 树脂、5100 吨热塑性复合材料和 5000 吨 DFBP 单体产能。

2. 市场需求及竞争格局情况、下游客户的需求情况，以及同行业可比公司的产能扩张等情况，公司所在行业是否存在竞争加剧、产能过剩情形

(1) PAEK 树脂和热塑性复合材料

PAEK 树脂和热塑性复合材料的市场需求及竞争格局情况、下游客户的需求情况，以及同行业可比公司的产能扩张等情况如下：

1) PAEK 树脂

根据弗若斯特沙利文统计，全球 PAEK 树脂产能主要以海外企业为主，包括威格斯（英国）、世索科（比利时）、赢创（德国），上述三家企业产能占全球比例约 67%。2026 年，全球 PAEK 树脂产能为 15,300 吨，预计于 2032 年将增长

至 38,000 吨。

2) 热塑性复合材料

根据弗若斯特沙利文统计，全球热塑性特种工程塑料复合材料产能主要以海外企业为主，包括塞拉尼斯（美国）、世索科（比利时）、东丽（日本）、朗盛（德国）、宝理塑料（日本），上述五家企业产能占全球比例约 60%。2026 年，全球热塑性特种工程塑料复合材料产能合计为 42 万吨，预计于 2032 年将增长至 66 万吨。

(3) 市场空间测算

1) PAEK 树脂

根据弗若斯特沙利文数据，2026 年，全球 PAEK 树脂需求量约 15,533 吨，预计至 2032 年将增长至 46,877 吨。结合上文行业产能情况，则全球 PAEK 树脂供需关系如下：

单位：吨

| 领域 | 2026 年 | 2027 年 | 2028 年 | 2029 年 | 2030 年 | 2031 年 | 2032 年 |
|------------------------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|
| 一、全球 PAEK 树脂需求量 | | | | | | | |
| 全球 PAEK 树脂需求量（吨） | 15,533 | 18,349 | 21,586 | 26,329 | 32,558 | 38,701 | 46,877 |
| 全球低空经济场景 PAEK 市场需求 | 1,037 | 1,337 | 1,638 | 1,895 | 2,053 | 2,258 | 2,505 |
| 全球医疗场景 PAEK 市场需求 | 1,485 | 1,766 | 2,059 | 2,382 | 2,897 | 3,472 | 3,734 |
| 全球航空航天场景 PAEK 市场需求 | 2,033 | 2,281 | 2,532 | 3,222 | 4,350 | 5,873 | 7,928 |
| 全球新能源汽车场景 PAEK 市场需求 | 1,928 | 2,651 | 2,863 | 4,047 | 5,311 | 6,692 | 9,369 |
| 全球机器人场景市场 PAEK 需求 | 2,261 | 3,227 | 4,401 | 5,859 | 7,543 | 9,106 | 11,143 |
| 全球半导体场景市场 PAEK 需求 | 1,219 | 1,549 | 1,836 | 2,205 | 2,664 | 3,157 | 4,016 |
| 全球电子电气场景市场 PAEK 需求 | 2,166 | 2,462 | 2,779 | 2,976 | 3,408 | 3,554 | 3,521 |
| 其他 | 3,404 | 3,077 | 3,478 | 3,744 | 4,331 | 4,590 | 4,660 |
| 二、全球 PAEK 树脂产能 | | | | | | | |
| 全球 PAEK 产能（吨） | 15,300 | 17,000 | 19,500 | 24,000 | 28,000 | 33,000 | 38,000 |
| 三、产能缺口 | | | | | | | |

| 领域 | 2026年 | 2027年 | 2028年 | 2029年 | 2030年 | 2031年 | 2032年 |
|----------------------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|
| 全球 PAEK 树脂产能缺口 | 233 | 1,349 | 2,086 | 2,329 | 4,558 | 5,701 | 8,877 |
| 四、本次募投项目市占率 | | | | | | | |
| 公司本次募投项目新增销量（吨） | | - | - | 321 | 642 | 856 | 1,070 |
| 本次募投项目投产后公司产品预计全球市占率 | | - | - | 1.22% | 1.97% | 2.21% | 2.28% |

注：“年产 8100 吨高性能树脂、复合材料及其配套工程建设项目”中 1,070 吨 PAEK 树脂产能为外销，1,930 吨 PAEK 树脂产能为自用，用作该项目后续复合材料生产所需的原材料。

从上表可见，本次募投项目于 2029 年逐步投产后，行业市场需求空间较大，预计于 2032 年达到 46,877 吨，而行业内产能合计仅 38,000 吨，产能缺口达 8,877 吨，预计无法满足行业市场需求。此外，从市占率来看，本次项目投产后相关产品全球市占率比例较低，仅为 2.28%，预计市占率具有合理性。

同时，根据瀚思行研统计，2025 年，中国 PEEK 材料进口量约 2500 吨左右，因此，本次募投项目投产后亦可抢占部分进口产品市场，相关市场空间较大，可覆盖本次募投项目新增产能。

综上，本次募投项目产能规划合理，产能消化风险较小。

2) 热塑性复合材料

热塑性特种工程塑料复合材料，又称特种工程塑料基热塑性复合材料，是指以特种工程塑料为连续相基体，以连续纤维、短切纤维或织物为分散相增强体，通过熔融浸渍、模压、注塑、缠绕等热塑性成型工艺复合而成的一类高性能结构以及功能一体化材料。其按树脂类型可分为 PAEK、PPS、PEI、TPI、PSU、LCP、PTFE 等树脂基复合材料。

受国家政策支持 and 热塑性复合材料自身性能优势，热塑性特种工程塑料复合材料市场规模持续增长。

根据弗若斯特沙利文统计，2026-2032 年，全球热塑性特种工程塑料复合材料的需求量有望从 43.15 万吨增长至 76.22 万吨，复合年增长率将达 7.82%。结合上文行业产能情况，全球和中国热塑性特种工程塑料复合材料市场供需关系如下：

单位：万吨

| 项目 | 2026年 | 2027年 | 2028年 | 2029年 | 2030年 | 2031年 | 2032年 |
|----------------------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|
| 全球热塑性特种工程塑料复合材料需求量 | 43.15 | 51.99 | 55.43 | 62.02 | 65.23 | 70.64 | 76.22 |
| 全球热塑性特种工程塑料复合材料产能 | 42.00 | 50.00 | 53.00 | 58.00 | 60.00 | 63.00 | 66.00 |
| 产能缺口 | 1.15 | 1.99 | 2.43 | 4.02 | 5.23 | 7.64 | 10.22 |
| 公司本次募投项目新增销量 | - | - | - | 0.15 | 0.31 | 0.41 | 0.51 |
| 本次募投项目投产后公司产品预计全球市占率 | - | - | - | 0.24% | 0.48% | 0.58% | 0.67% |

从上表可见，本次募投项目于 2029 年逐步投产后，行业市场需求空间较大，预计于 2032 年达到 76.22 万吨，而行业内产能合计仅 66.00 万吨，产能缺口达 10.22 万吨，预计无法满足行业市场需求。此外，从市占率来看，本次项目投产后相关产品全球市占率比例较低，仅为 0.67%，预计市占率具有合理性。

鉴于热塑性特种工程塑料复合材料市场规模较大，本次募投项目拟投产产能规模相对较小，仍有较大的拓展空间，综合来看，本次募投项目产能消纳不存在重大障碍。

(2) DFBP

DFBP 产品的市场需求及竞争格局情况、下游客户的需求情况，以及同行业可比公司的产能扩张等情况如下：

(1) DFBP 行业竞争格局

根据弗若斯特沙利文统计，全球 DFBP 产能主要以国内企业为主，包括新瀚新材和兴福新材，上述企业产能占全球比例约 55%。此外，中欣氟材、威格斯等亦有部分 DFBP 产能。2026 年，全球 DFBP 产能约 11,000 吨，预计至 2032 年，全球 DFBP 产能将达到 22,000 吨。

(2) DFBP 行业需求情况

根据弗若斯特沙利文统计，2026 年，全球 DFBP 需求量约 11,404 吨，预计至 2032 年，全球 DFBP 产能将达到 27,464 吨，由此结合上文 DFBP 产能情况进行测算，全球 DFBP 供需关系如下：

单位：吨

| 领域 | 2026年 | 2027年 | 2028年 | 2029年 | 2030年 | 2031年 |
|----------------------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|
| 全球 DFBP 需求量合计 | 11,404 | 13,749 | 16,092 | 20,214 | 22,803 | 27,464 |
| 全球 DFBP 产能合计 | 11,000 | 12,000 | 14,000 | 16,000 | 18,000 | 22,000 |
| 产能缺口 | 404 | 1,749 | 2,092 | 4,214 | 4,803 | 5,464 |
| 公司新增销量 | | - | - | 1,560 | 2,080 | 2,600 |
| 本次募投项目投产后公司产品预计全球市占率 | | - | - | 7.72% | 9.12% | 9.47% |

注：“年产 5000 吨单体及其配套工程建设项目”中 2400 吨产能为自用产能，用作“年产 8100 吨高性能树脂、复合材料及其配套工程建设项目”生产所需的原材料。剩余 2600 吨产能为外销。

从上表可见，本次募投项目于 2029 年逐步投产后，行业市场需求空间较大，至 2032 年行业内产能缺口约 5,464 吨，行业产能预计无法满足行业市场需求。此外，从市占率来看，本次项目投产后相关产品全球市占率比例较低，仅为 9.47%，预计市占率具有合理性。

综上，本次募投项目产能规划合理，产能消化风险较小。

(3) 小结

整体来看，受益于下游领域需求增长，全球和中国 PAEK 树脂、复合材料和 DFBP 市场规模持续增长。结合上文行业内现有产能情况、在建产能情况、公司本次募投项目产能释放情况来看，预计本次募投项目产能释放时仍有较为充裕的市场空间，预计产能消化不存在重大障碍。公司所在行业存在竞争增加的情形，但不存在产能过剩情形。

3. 本次募投项目的必要性和合理性，是否存在过度建设

本次募投项目具有必要性和合理性，不存在过度建设的情形，具体理由如下：

(1) 服务国家战略，把握 PAEK 领域的发展机遇，巩固公司市场领先地位

随着我国政府对特种工程塑料领域政策加码以及下游各终端领域对 PAEK 需求量持续提升，预计 PAEK 材料产业未来将迈入高速发展阶段。本次募投项目的投入将有效拓展公司 PAEK 等特种工程塑料的生产能力，有利于公司把握 PAEK 领域的发展机遇；同时，进一步提升公司现有的特种工程塑料核心原料的供给能力，巩固自身的竞争优势和市场领先地位，积极响应国家发展战略。

(2) 打通特种工程塑料生产链条，提升公司综合服务能力

公司主营业务为芳香族酮类产品的研发、生产和销售，主要产品包括特种工程塑料核心原料、光引发剂、化妆品原料、医药农药中间体等产品。其中，公司的特种工程塑料核心原料聚焦于 PEEK 材料产业链的上游。本次募投项目的投入将有助于公司构建“核心原料—树脂—复合材料”的特种工程塑料一体化产业布局，从而优化公司的综合服务能力，提升业务抗风险能力，为公司经营发展带来有力支持。同时，募集资金的投入将增强公司财务稳健性及资金实力，有助于上市公司持续健康发展，符合公司全体股东的利益。

(3) 本次募投项目是公司基于中长期发展战略的主动布局

当前 PAEK 材料等特种工程塑料行业政策导向明确，下游应用领域不断延伸，市场需求保持稳步增长，行业发展前景良好。结合对行业趋势、市场格局及长期增长潜力的综合研判，公司拟借助本次募投项目，推进打造行业领先特种化学品生产商的战略目标。本次募投项目是公司把握行业发展机遇、巩固核心竞争力的主动布局和重要举措。

4. 公司对募投项目新增产能消化的具体措施，包括在手订单或意向性协议等情况，本次募投项目是否存在产能消化风险及公司的产能消化措施

(1) 公司对募投项目新增产能消化的具体措施

公司已为本次募投项目产能消化制定以下措施：

1) 建设特种工程塑料一体化产业布局，增强产品的成本优势

本次募投项目计划新增 PAEK 树脂、复合材料产品、DFBP 的生产能力，以构建“核心原料—树脂—复合材料”的特种工程塑料一体化产业布局。其中，DFBP 是合成 PEEK 树脂的关键材料，其产品的品质直接决定 PEEK 树脂的品质。公司目前已在 DFBP 产品领域建立了较强的竞争优势，形成了良好的行业口碑，有利于推动本次募投项目中 PEEK 树脂产品的市场推广和营销。同时，通过建设专项 DFBP 项目保障 PEEK 树脂的生产，有利于稳定公司 PEEK 树脂的原材料供应，增强 PEEK 树脂的成本优势，从而提升产品的市场竞争力。

2) 通过自主研发、外延式并购、高校联合研发等多种方式，优化产品的性能

公司深耕特种工程塑料行业多年，组建了一支高水平的自主研发技术团队，并积极开展“抗静电 PEEK 薄壁管研发应用”研发项目。通过前期对 PEEK 板棒材开展自主研发，公司已对 PAEK 树脂、热塑性复合材料形成基础认知体系。此外，公司通过外延式并购海瑞特、与东华大学等共建复合材料协同创新中心等方式，持续吃透产品性能指标，夯实产品的核心竞争力。

3) 巩固与现有客户的合作关系，积极拓展新客户

公司子公司海瑞特公司经营 PAEK 业务多年，凭借在高性能树脂、复合材料领域的技术积累，已形成了广泛且持续深化的客户合作网络。近年来，公司通过加强现有客户拜访以持续紧跟客户需求、提升服务深度和响应速度来增强客户粘性等方式巩固与现有客户的合作关系，不断提高公司在现有客户供应链中的市场份额和产品渗透率。此外，近年来，公司持续加强市场开拓，积极拓展新客户，从而高效匹配和消化新增产能。2023-2025 年，公司整体产品销量从 4,801.42 吨增长至 7,676.55 吨，年化复合增长率达 26.44%，市场开拓情况较好。

4) 合理规划项目建设及产能释放进度

公司本次募投项目将按计划稳步实施、分期建设投产，产能采取渐进式有序释放，短期不会形成集中产能消化压力。公司将结合下游终端市场需求及新老客户拓展进度，合理把控产能投放节奏；同时持续深化客户对接与业务协同，提前储备匹配新增产能的订单资源，保障产能利用率平稳合理。

(2) 在手订单或意向性协议等情况

PAEK 树脂和热塑性复合材料方面，截至 2026 年 5 月 31 日，公司共拥有 PAEK 树脂和热塑性复合材料在手订单约 6.90 吨，整体规模较小，主要系：一方面，由于本次募投项目建设期约为 3 年，距投产尚有一定时间，而海瑞特现有产能相对较低，公司尚未大规模地开展本次募投项目产品的市场推广，目前重点在于积极拓展下游应用领域、挖掘潜在客户；另一方面，PAEK 树脂和热塑性复合材料订单交付周期通常较短，使得公司在手订单规模较小。同行业可比公司也存在类似的情形，以中研股份为例，其下游客户通常逐月采购，其收到下游客户订单后一般一周内完成产品交付，快速交付能力导致下游客户连续滚动下单，使得其在手订单较少。

DFBP 产品方面，截至 2026 年 5 月 31 日，公司共拥有 DFBP 在手订单 523.34 吨。公司的 DFBP 产品交付周期较短，且主要客户采取滚动签单模式，日常在手订单量与现有产能相匹配。随着本次募投项目的实施，依托公司现有客户基础及行业领先优势，预计订单量将得到保障。

(3) 本次募投项目是否存在产能消化风险及公司的产能消化措施

整体来看，本次募投项目所涉行业受下游需求推动影响增长较快，给予了本次募投产品较大的消纳空间，本次募投产能消化预计不存在重大障碍，产能消化风险较小。此外，公司依托现有的客户基础和研发技术团队，通过持续开拓新市场和提升产品竞争力方式获取更多业务订单，预计业绩可实现性较强。

(二) 结合募投项目收益情况的测算过程、测算依据，包括报告期内业绩变动、各年预测收入构成、销量、毛利率、净利润、项目税后内部收益率的具体计算过程和可实现性等，并对比本次募投项目与本公司前期其他项目以及同行业可比公司相似项目的内部收益率和产品毛利率，说明募投项目效益测算的合理性及谨慎性

1. 年产 8,100 吨高性能树脂、复合材料及其配套工程建设项目

(1) 效益测算基本概况

本项目建成后，公司将新增年产 3,000 吨 PAEK 树脂、5,100 吨复合材料（包括以 PAEK、聚醚酰亚胺、聚砜、聚苯硫醚、聚四氟乙烯等树脂为基础加工的热塑性复合材料）的新产品量产能力。其中 1,930 吨 PAEK 树脂产能作为内部原料用于 PAEK 复合材料生产，最终项目实现年外售 PAEK 树脂 1,070 吨、热塑性复合材料 5,100 吨。

根据可研报告，本项目的效益情况如下：

| 序号 | 项目 | 单位 | 计 算 期 | | | | | | | | | | | | |
|-----|------|------|-------|---|-----------|-----------|------------|------------|------------|------------|------------|------------|------------|------------|------|
| | | | 1 | 2 | 3 | 4 | 5 | 6 | 7 | 8 | 9 | 10 | 11 | 12 | 13 |
| | 生产负荷 | | | | | 30% | 60% | 80% | 100% | 100% | 100% | 100% | 100% | 100% | 100% |
| 1 | 营业收入 | | | | 43,030.80 | 86,061.60 | 114,748.80 | 143,436.00 | 143,436.00 | 143,436.00 | 143,436.00 | 143,436.00 | 143,436.00 | 143,436.00 | |
| 1.1 | 树脂 | 万元 | | | 8,667.00 | 17,334.00 | 23,112.00 | 28,890.00 | 28,890.00 | 28,890.00 | 28,890.00 | 28,890.00 | 28,890.00 | 28,890.00 | |
| | 平均单价 | 万元/t | | | 27.00 | 27.00 | 27.00 | 27.00 | 27.00 | 27.00 | 27.00 | 27.00 | 27.00 | 27.00 | |
| | 销量 | t | | | 321.00 | 642.00 | 856.00 | 1,070.00 | 1,070.00 | 1,070.00 | 1,070.00 | 1,070.00 | 1,070.00 | 1,070.00 | |
| 1.2 | 复合材料 | 万元 | | | 34,363.80 | 68,727.60 | 91,636.80 | 114,546.00 | 114,546.00 | 114,546.00 | 114,546.00 | 114,546.00 | 114,546.00 | 114,546.00 | |
| | 单价 | 万元/t | | | 22.46 | 22.46 | 22.46 | 22.46 | 22.46 | 22.46 | 22.46 | 22.46 | 22.46 | 22.46 | |
| | 销量 | t | | | 1,530.00 | 3,060.00 | 4,080.00 | 5,100.00 | 5,100.00 | 5,100.00 | 5,100.00 | 5,100.00 | 5,100.00 | 5,100.00 | |
| 2 | 营业成本 | | | | 34,884.24 | 64,708.38 | 84,591.14 | 104,473.90 | 104,473.90 | 104,473.90 | 104,473.90 | 104,473.90 | 104,473.90 | 104,473.90 | |
| 3 | 毛利率 | | | | 19.22% | 31.00% | 33.95% | 35.72% | 35.72% | 36.81% | 36.81% | 36.81% | 36.81% | 36.81% | |
| 4 | 净利润 | | | | 700.19 | 11,909.83 | 18,679.01 | 25,965.28 | 25,965.28 | 27,291.20 | 27,291.20 | 27,291.20 | 27,291.20 | 27,291.20 | |

本项目的的主要效益指标如下：

| 序号 | 项目 | 指标 |
|----|-----------------|------------|
| 1 | 达产后预计年均营业收入（万元） | 143,436.00 |
| 2 | 达产后平均年毛利率（%） | 35.72 |
| 3 | 达产后预计年均净利润（万元） | 25,965.28 |
| 4 | 税后内部收益率（%） | 17.79 |
| 5 | 投资回收期（含建设期、年） | 7.73 |

(2) 测算过程和测算依据

本项目效益测算是基于一系列符合国家财税制度、行业规范、项目实际运营情况与市场客观环境的核心假设前提开展，各项假设均严格依托可研报告内的基础数据、行业对标信息与政策要求设定。相关可研报告出具时间未超过1年。

1) 报告期内业绩变动情况

报告期内，公司尚未实现本项目拟生产的相关产品的销售。

2) 项目销量、营业收入测算

在测算周期与生产运营核心假设方面，项目财务评价计算期设定为13年，其中建设期3年，运营期10年；运营期生产负荷采用分阶段阶梯式设定，计算期第4年生产负荷为30%，第5年生产负荷为60%，第6年生产负荷80%，第7年及以后各年生产负荷均按100%计算；同时外销产品的产销率设定为100%，即当期生产的符合外售标准的产品全部实现对外销售，无库存积压对当期营业收入的影响，营收测算完全基于当期外售产品规模与对应销售单价确定。

在销售定价测算假设方面，高性能树脂产品以PEEK为主的PAEK树脂，PAEK树脂产品定价参考了国产PEEK市场销售均价、可比上市公司历史平均售价、研究报告，同时充分考虑了PAEK树脂品类差异、未来市场竞争加剧可能带来的产品降价风险，具备充分的市场对标依据与合理性；复合材料产品定价基于核心原料采购成本、生产工艺附加值综合测算，对标国内同类改性PEEK复合材料的主流市场价格区间，结合产品面向汽车、航空航天、人形机器人等高端终端场景的性能优势与全链条成本构成综合确定，与行业同类产品价格区间高度契合。

3) 营业成本与毛利率测算

营业成本主要包括外购原材料、人员工资、折旧摊销费用及其他制造费用。在成本测算假设方面，原辅材料与燃料动力成本基于项目达产年设计产能对应的

单耗定额测算，树脂生产按每吨产品对应原材料既定单耗标准，复合材料生产按每吨产品对应碳纤维、玻璃纤维、PEI、PAEK 等原辅材料的固定单耗标准，结合国内市场现行采购价格及行业价格变动趋势确定采购单价；人员薪酬成本按项目需求和公司实际人员薪酬工资水平进行测算，职工福利费已计入基本工资总额，不再重复估算；修理费按当期营业收入的 1.50%估算；其他制造费用按营业收入的固定比例分项估算，上述费用比例均参考投资主体历史经营数据与化工行业平均水平确定。

在折旧与摊销测算假设方面，固定资产折旧采用分类直线折旧法计提，其中新建厂房及配套建筑原值折旧年限设定为 20 年，生产用机器设备折旧年限为 10 年，办公设备折旧年限为 5 年，所有类别固定资产残值率均统一取 5%；无形资产及其他资产摊销采用直线法测算，不设置残值率，其中项目土地使用权按 50 年进行摊销，购置的软件系统计入无形资产按 10 年进行摊销，其他长期资产按 5 年进行摊销，上述折旧摊销政策严格遵循《企业会计准则》相关规定与化工行业通用核算标准。

4) 期间费用测算

项目利润测算除营业成本外，项目的成本费用还包括：销售费用、管理费用、研发费用等。管理费用、研发费用、销售费用均按营业收入的固定比例分项估算，上述费用比例均参考投资主体历史经营数据与化工行业平均水平确定。

5) 相关税费测算

在税费测算假设方面，增值税测算严格遵循国家现行增值税征管政策，产品销售销项税率按 13%计取，原辅材料、电力、氮气、压缩空气采购对应的进项税率按 13%计取，自来水、天然气、蒸汽采购对应的进项税率按 9%计取，广告费、研发费用及技术服务费对应的进项税率按 6%计取，同时建筑工程费、设备购置及安装费、软件购置费、工程建设其他费用、预备费用对应的可抵扣进项税额，按对应适用税率全额在测算期内抵扣；税金及附加测算中，城市维护建设税按当期应纳增值税额的 7%计取，教育费附加及地方教育费附加按当期应纳增值税额的 5%计取，印花税按当期营业收入与原辅材料采购费用之和的 0.03%计取；企业所得税税率按 15%测算，基于项目所属高新技术领域、投资主体高新技术企业资质，符合国家相关税收优惠政策适用要求。

6) 净利润、项目税后内部收益率测算过程

在其他配套测算假设方面，项目生产所需电力、新鲜水、氮气、蒸汽、压缩空气、天然气等能源动力，均按项目所在地南京江北新材料科技园现行市场供应价格测算，同时假设能源供应持续稳定，无供应中断导致的产能闲置损失，能源价格在测算期内无重大异常波动；宏观与行业环境层面，假设测算期内国家宏观经济、产业政策无重大不利变化，特种工程塑料行业相关鼓励扶持政策持续落地，下游汽车、航空航天、半导体、医疗器械、人形机器人、低空经济等领域市场需求按现有行业预测趋势稳步增长，无重大突发事件导致市场需求大幅萎缩，行业竞争格局未发生颠覆性变化；同时假设项目建设进度严格按照既定3年建设期计划推进，无工期延误导致的额外成本支出与收益延迟，项目建成后产能可按既定生产负荷如期释放，生产工艺与产品质量稳定，无重大安全、环保事故对生产经营造成不利影响。

综合上述的收入、成本、期间费用、税费等数据，测算出项目预计的净利润水平。

此外，流动资金采用分项详细估算法测算，基于上述周转天数确定对应周转次数，进而测算各年度流动资金需用额。同时，假设财务评价基准收益率（折现率）为12%，以此为基础测算项目税后内部收益率。

(3) 项目的可实现性

1) 募投产品销量的可实现性

本项目的销量随产品产能爬坡情况持续增长，运营期生产负荷采用分阶段阶梯式设定，计算期第4年生产负荷为30%，第5年生产负荷为60%，第6年生产负荷80%，第7年及以后各年生产负荷均按100%计算。

整体来看，化工类企业投产项目普遍需要3-5年的产能爬坡周期，本次募投项目产能爬坡期设定为4年，符合行业惯例，较为审慎，具体如下：

| 公司 | 项目 | 爬坡周期 | 每年爬坡进度 |
|------|--------------------|------|--|
| 长华化学 | 二氧化碳聚醚项目（一期） | 5年 | 投产后第一年产能利用率为25%，第二年产能利用率为50%，第三年为62.50%，第四年为75%，投产后第5年达到满产 |
| 广信材料 | 年产5万吨电子感光材料及配套材料项目 | 3-5年 | 项目投产后，自制树脂1-4产能：第一年60%，第二年80%，第三年达产；自制树脂5-8产能：第一年40%，第二年50%，第三年70%，第四年90%，第五年达产。自制树脂9，以及光刻胶及 |

| 公司 | 项目 | 爬坡周期 | 每年爬坡进度 |
|------|--------------------|------|---|
| | | | 配套试剂、PCB 油墨、涂料产能每年递增 20%，至第五年达产 |
| 常青科技 | 泰州高分子新材料生产基地（一期）项目 | 4 年 | 项目各阶段投产后的前三年产能利用率分别为 25%、50%、80%，第四年起维持满产 |

此外，根据上文对行业空间、竞争对手产能情况及扩产规划等测算，本项目预计产能消纳不存在重大不确定性，本项目销量具有可实现性。具体请见问题一（一）之说明。

2) 募投产品单价的可实现性

经测算，运营期内，公司 PAEK 树脂产品的平均单价为 27.00 万元/吨，复合材料的平均单价为 22.46 万元/吨。经查询，同行业可比公司相关产品的单价和公司对比如下：

| 序号 | 公司 | 产品 | 期限 | 平均单价（万元/吨） |
|---------|------------------|--------------|---------------|------------|
| PAEK 树脂 | | | | |
| 1 | 吉林省中研高分子材料股份有限公司 | PEEK 树脂 | 2023-2025 年平均 | 29.27 |
| 2 | 威格斯 | PAEK 树脂及复合材料 | 2023-2025 年平均 | 71.69 |
| | 平均 | | | 50.48 |
| | 公司 | PAEK 树脂 | | 27.00 |
| 复合材料 | | | | |
| 1 | 吉林省中研高分子材料股份有限公司 | 复合增强类树脂 | 2023-2025 年平均 | 32.75 |
| 2 | 威格斯 | PAEK 树脂及复合材料 | 2023-2025 年平均 | 71.69 |
| | 平均 | | | 52.22 |
| | 公司 | 复合材料 | | 22.46 |

数据来源：中研股份、威格斯年报；

注：威格斯单价系根据其财报截止日的汇率进行测算

其中，上述威格斯的 PAEK 树脂及复合材料的平均单价较高主要系其作为行业龙头公司，市场占有率较高，具有较强的行业话语权和定价权，因此单价较高。此外，根据国投证券 2026 年研报，预估 PEEK 市场价格中值为 35 万元/吨。本项目中的 PAEK 树脂不含税平均单价预估为 27.00 万元/吨，低于行业均值 50.48

万元/吨，一方面考虑了 PAEK 树脂细分种类较多，另一方面充分考虑了未来市场竞争导致的产品降价，故具备合理性和可实现性。

本项目的复合材料产品单价设定为 22.46 万元/吨，未高于行业同类产品的价格区间，体现了本项目测算的谨慎性和相关价格的可实现性。

3) 募投产品收入、净利润的可实现性

根据上文，本项目的产品的销量、销售价格谨慎可行，产品消纳具有可行性，本项目收入实现预计具有可行性。

本次募投项目净利润系基于上述预估毛利水平和公司历史期间费用率水平、化工行业一般情况进行的审慎测算，相关测算预计具有可实现性。

4) 募投产品毛利率的可实现性

经测算，运营成熟后，本项目的综合毛利率为 35.72%。经查询，同行业可比公司的毛利率和公司对比如下：

| 序号 | 公司 | 期限 | 综合毛利率 (%) |
|----|------------------|---------------|-----------|
| 1 | 吉林省中研高分子材料股份有限公司 | 2023-2025 年平均 | 41.21 |
| 2 | 威格斯 | 2023-2025 年平均 | 48.14 |
| | 平均 | | 44.68 |
| | 公司 | | 35.72 |

整体来看，本次项目的毛利率与同行业水平相比不存在重大差异，相关假设具有合理性，毛利率具有可实现性。

5) 募投项目税后内部收益率的可实现性

经测算，本项目的内部收益率为 17.79%，与同行业公司对比如下：

| 序号 | 公司 | 项目 | 内部收益率 (%) |
|----|------------------|--|-----------|
| 1 | 吉林省中研高分子材料股份有限公司 | 年产 5000 吨聚醚醚酮 (PEEK) 深加工系列产品综合厂房 (二期) 项目 | 14.83 |
| | 公司 | - | 17.79 |

整体来看，公司本次项目的内部收益率与同行业相比不存在显著差异，具有可实现性。

(4) 对比本次募投项目与本公司前期其他项目以及同行业可比公司相似项目的内部收益率和产品毛利率

公司前期其他项目为前募“年产 8,000 吨芳香酮及其配套项目”，该项目主要生产芳香族酮类产品，与本项目所生产产品完全不同，不具有可比性。本项目与同行业可比公司相似项目的内部收益率和毛利率对比情况请见问题一(二)1(3)之说明。

2. 年产 5,000 吨单体及其配套工程建设项目

(1) 效益测算基本概况

本项目建成达产后新增年产 5,000 吨 DFBP(氟酮)生产能力,计划其中 2,400 吨供项目一自用, 2,600 吨对外销售。

根据可研报告，本项目的效益情况如下：

| 序号 | 项 目 | 单位 | 计 算 期 | | | | | | | | | | | | |
|-----|----------------------------|------|-------|---|-----------|-----------|-----------|-----------|-----------|-----------|-----------|-----------|-----------|-----------|-----------|
| | | | 1 | 2 | 3 | 4 | 5 | 6 | 7 | 8 | 9 | 10 | 11 | 12 | 13 |
| | 生产负荷 | | | | | 60% | 80% | 100% | 100% | 100% | 100% | 100% | 100% | 100% | 100% |
| 1 | 营业收入 | | | | 14,820.00 | 19,760.00 | 24,700.00 | 24,700.00 | 24,700.00 | 24,700.00 | 24,700.00 | 24,700.00 | 24,700.00 | 24,700.00 | 24,700.00 |
| 1.1 | 树脂 | 万元 | | | 14,820.00 | 19,760.00 | 24,700.00 | 24,700.00 | 24,700.00 | 24,700.00 | 24,700.00 | 24,700.00 | 24,700.00 | 24,700.00 | 24,700.00 |
| | 平均单价 | 万元/t | | | 9.50 | 9.50 | 9.50 | 9.50 | 9.50 | 9.50 | 9.50 | 9.50 | 9.50 | 9.50 | 9.50 |
| | 销量 | t | | | 1,560.00 | 2,080.00 | 2,600.00 | 2,600.00 | 2,600.00 | 2,600.00 | 2,600.00 | 2,600.00 | 2,600.00 | 2,600.00 | 2,600.00 |
| 2 | 营业成本 | | | | 12,215.53 | 15,753.81 | 19,292.10 | 19,292.10 | 19,292.10 | 19,292.10 | 19,292.10 | 19,292.10 | 19,292.10 | 19,292.10 | 19,292.10 |
| 3 | 毛利率 | | | | 18.41% | 22.56% | 25.04% | 25.04% | 25.04% | 26.11% | 26.11% | 26.11% | 26.11% | 26.11% | 26.11% |
| 4 | 自用产品内部 节约成本（内 部转移利润） | 万元 | | | 1,463.94 | 2,788.84 | 4,113.74 | 4,113.74 | 4,113.74 | 4,357.24 | 4,357.24 | 4,357.24 | 4,357.24 | 4,357.24 | 4,357.24 |
| 5 | 净利润(外售) | 万元 | | | 7.17% | 11.40% | 13.83% | 13.42% | 13.42% | 14.32% | 14.32% | 14.32% | 14.32% | 14.32% | 14.32% |

本项目的效益指标如下：

| 序号 | 项目 | 指标 |
|----|---------------------|-----------|
| 1 | 达产后预计外售部分年均营业收入(万元) | 24,700.00 |
| 2 | 达产后平均外售部分年毛利率(%) | 25.04 |
| 3 | 达产后预计外售部分年均净利润(万元) | 3,415.48 |
| 4 | 税后内部收益率(%) | 15.62 |
| 5 | 投资回收期(含建设期、年) | 7.98 |

(2) 测算过程和测算依据

本项目效益测算是在一系列符合行业规范、公司实际经营情况及市场发展趋势的假设前提下开展，相关可研报告出具时间未超过1年。

1) 报告期内业绩变动情况

本项目拟生产的DFBP单体为特种工程塑料核心原料中的一类，系公司报告期内主要产品。报告期内，公司特种工程塑料核心原料的业绩情况如下：

单位：万元

| 产品 | 2025年度 | | 2024年度 | | 2023年度 |
|------|-----------|---------|-----------|---------|-----------|
| | 金额 | 变动比例 | 金额 | 变动比例 | 金额 |
| 营业收入 | 18,010.81 | 2.88% | 17,507.35 | -31.32% | 25,489.67 |
| 营业成本 | 11,943.97 | -6.95% | 12,836.24 | -24.32% | 16,961.69 |
| 毛利率 | 33.68% | 增加7.00% | 26.68% | 减少6.78% | 33.46% |

报告期内，公司特种工程塑料核心原料类产品实现销售收入25,489.67万元、17,507.35万元和18,010.81万元。2024年，公司营业收入同比有所下滑，主要系DFBP产品售价受原材料价格波动、市场竞争等外部因素影响下降所致。

报告期内，公司特种工程塑料核心原料类产品的营业成本分别为16,961.69万元、12,836.24万元、11,943.97万元，整体呈下降趋势，主要系原材料价格下降所致。

报告期内，公司特种工程塑料核心原料类产品的毛利率分别为33.46%、26.68%、33.68%。2024年，公司特种工程塑料核心原料产品毛利率有所下滑，主要系公司募投项目“年产8,000吨芳香酮及其配套项目”一、二车间2023年2-3季度陆续完工投产，2024年新增产能尚处于爬坡阶段，相关房屋、机器设备折旧摊销费用有所增加，导致单位固定成本有所上升从而导致产品毛利率较上年

有所降低。2025年，随着公司特种工程塑料核心原料产能爬坡顺利和销量增长，该产品的毛利率有所回升。

2) 项目销量、营业收入测算

项目财务评价计算期设定为13年，其中建设期3年、运营期10年，该假设基于项目建设实施进度规划、设备经济使用年限及化工行业项目可行性研究常规评价周期综合确定；生产负荷方面，设定项目计算期第4年生产负荷为60%，第5年生产负荷为80%，第6年及以后各年生产负荷均按100%计算，该假设贴合化工项目产能爬坡的行业规律，同时结合了下游客户订单拓展节奏、公司现有产品市场拓展经验及扩产项目常规投产进度；产销率层面，效益测算中设定项目达产年外销产品产销率为100%，该假设并非无依据设定，而是基于公司氟酮（DFBP）产品历史运营数据，结合下游PEEK行业持续增长的市场需求、公司积累的SYENSQO、VICTREX、EVONIK等全球头部客户资源，同时考虑项目5000吨年产能中2400吨为内部自用配套、仅2600吨对外销售的产能规划，审慎认定项目达产年可实现全产能产销平衡。

销售定价方面，项目氟酮（DFBP）产品的定价一方面充分参考了公司氟酮产品历史平均销售单价，另一方面结合未来原材料成本波动趋势、行业市场竞争格局变化及下游行业需求增速进行了谨慎性调整，定价具备充分的市场合理性，同时针对项目自用部分产品，其外购成本参考对外销售单价测算，以此开展内部节约成本的效益核算。

3) 营业成本与毛利率测算

营业成本主要包括外购原材料、人员工资、折旧摊销费用及其他制造费用。成本费用测算层面，原辅材料成本基于项目达产年5000吨氟酮产能对应的单耗定额测算，各类原辅材料采购价格基于国内市场现行实际价格及未来价格变化趋势测算；燃料动力成本基于项目年电力、新鲜水、氮气、蒸汽、压缩空气、天然气的实际消耗量测算，各类能源动力价格参考项目所在地南京江北新区新材料科技园现行供应价格确定；人员薪酬方面，基于项目定员需求的配置，结合行业及公司现行薪酬水平，测算正常年工资总额，福利费已计入基本工资不再重复估算。

在成本核算与折旧摊销方面，项目效益测算设定了明确且合规的会计假设：固定资产折旧采用分类直线折旧法，其中新建建筑原值折旧年限设定为20年，

机器设备折旧年限设定为 10 年，办公设备折旧年限设定为 5 年，所有固定资产残值率均统一取 5%；无形资产摊销采用直线法且不设置残值率，其中土地使用权按照 50 年摊销，软件费用计入无形资产按 10 年摊销，其他资产按 5 年直线摊销且无残值率，上述折旧摊销政策与公司现行会计政策保持一致，同时完全符合《企业会计准则》及化工行业通用核算标准。

4) 期间费用测算

项目利润测算除营业成本外，项目的成本费用还包括：销售费用、管理费用、研发费用等。期间费用比例均参考公司历史经营数据及化工新材料行业平均水平进行谨慎性设定，确保费用测算贴合公司实际经营情况。

5) 相关税费测算

在税费、资金筹措与流动资金测算方面，项目设定了符合国家现行政策的相关假设：税费层面，增值税测算中，产品销项税率按 13% 计算，自来水、天然气、蒸汽进项税率按 9% 计算，氮气、压缩空气、电力及原辅材料进项税率按 13% 计算，广告费、研发费用及技术转让费的进项税率按 6% 计算，同时项目建设投资对应的可抵扣进项税额在运营期内按税法规定进行抵扣；税金及附加测算中，城市维护建设税按应纳增值税额的 7% 计取，教育费附加及地方教育费附加按应纳增值税额的 5% 计取，印花税按营业收入与原辅料费用之和的 0.03% 计取；企业所得税按 15% 的税率计算，该税率基于公司高新技术企业、国家级专精特新“小巨人”企业的税收优惠资质确定，完全符合国家现行税收政策规定。

6) 净利润、项目税后内部收益率测算过程

综合上述的收入、成本、期间费用、税费等数据，测算出项目预计的净利润水平。

此外，流动资金采用分项详细估算法进行估算，其中存货相关周转天数基于原辅材料、燃料动力、在产品、产成品的实际生产及库存周期分别设定，上述周转天数均参考公司历史运营数据、行业平均运营资金周转水平及精细化工行业生产经营特点确定。同时，假设财务评价基准收益率（折现率）为 12%，以此为基础测算项目税后内部收益率。

(3) 项目的可实现性

1) 募投产品销量的可实现性

本项目的销量随产品产能爬坡进度持续增长，产品产能爬坡周期约 3 年。公司的 IPO 募投项目实际产能爬坡周期约 4 年左右，本次募投项目系基于更成熟的生产建设经验建设，产能爬坡周期设定为 3 年，具有合理性。

此外，根据上文对行业空间、竞争对手产能情况及扩产规划等测算，本项目预计产能消纳不存在重大不确定性，本项目销量具有可实现性。具体请见问题 1 之“七、结合现有产能、利用自有资金在建及拟建扩产项目（如有）、本次募投项目产能、市场需求及竞争格局情况、下游客户的需求情况，以及同行业可比公司的产能扩张等情况，量化说明公司所在行业是否存在竞争加剧、产能过剩情形，说明本次募投项目的必要性和合理性，是否存在过度建设；公司对募投项目新增产能消化的具体措施，包括在手订单或意向性协议等情况，本次募投项目是否存在产能消化风险及公司的产能消化措施”相关回复。

2) 募投产品单价的可实现性

本项目氟酮（DFBP）单价选择一方面是考虑了历史年平均销售单价；另一方面是结合未来材料成本变化及市场情况进行了调整。总体来看产品销售单价取值合理，对比如下：

| 产品名称 | 单价：万元/吨 | | | | 价格差异说明 |
|------|---------|--------|--------|------|---|
| | 2023 年 | 2024 年 | 2025 年 | 本项目 | |
| DFBP | 13.88 | 9.55 | 8.52 | 9.50 | 从行业特性来看，氟酮售价变动与原材料价格波动高度关联，这一联动关系由行业固有属性决定。 |

2023-2025 年，公司的氟酮产品平均单价呈下降趋势，主要系原材料价格下降所致。2026 年以来，氟酮产品的主要原材料价格已呈现企稳回升。销售单价方面，从历史上来看，2019-2020 年，特种工程塑料核心原料的主要原材料价格呈现下降趋势，后续于 2021-2022 年原材料价格有所回升，产品的销售单价也呈现随着原材料上涨逐渐回升，具体如下：

主要原材料和产品销售单价的同比变动趋势

| 项目 | 2022 年 | 2021 年 | 2020 年 |
|------------|--------|--------|--------|
| 主要原材料采购单价： | | | |
| 对氟苯甲酰氯 | 27.47% | 1.98% | -6.30% |
| 氟苯 | 21.88% | 18.52% | -8.67% |
| 产品销售单价： | | | |

| 项目 | 2022 年 | 2021 年 | 2020 年 |
|------|--------|--------|--------|
| DFBP | 38.15% | 1.98% | -8.07% |

化工原材料通常具备一定周期性，考虑到当前上游原材料价格已企稳回升，并结合历史经验合理预计氟酮价格将有所回升。因此，本项目设定的单价较为谨慎，具有可实现性。

3) 募投产品收入、净利润的可实现性

根据上文，本项目的产品的销量、销售价格谨慎可行，产品消纳具有可行性，本项目收入实现预计具有可行性。

本次募投项目净利润系基于上述预估毛利水平和公司历史期间费用率水平、化工行业一般情况进行的审慎测算，相关测算预计具有可实现性。

4) 募投产品毛利率的可实现性

经测算，运营成熟后，本项目的综合毛利率为 25.04%。公司 2023 年、2024 年、2025 年特种工程塑料核心原料业务的平均毛利率为 31.27%。本项目达产年毛利率为 25.04%，相较于历史年略低，主要谨慎考虑了未来市场竞争加剧这一因素。本项目期间费用在历史基础上根据行业期间费用比例进行微调，进而确定净利率。

同行业可比公司兴福新材 PEEK 中间体系列产品业务 2023-2025 年毛利率分别为 38.80%、14.97%、13.97%，整体呈大幅下滑趋势，该业务毛利率自 2023 年 38.80%大幅回落，2024 至 2025 年稳定在 14%左右，三年均值 22.58%显著高于现阶段实际水平。兴福新材 PEEK 中间体系列产品包括 DFBP 和 DFDPM(DFBP 的原料)，其未明确披露 DFBP 的毛利率情况。整体对比，本项目的毛利率与兴福新材 PEEK 中间体系列产品平均毛利率不存在重大差异。

综上，本项目毛利测算具有合理性，相关毛利率具有可实现性。

5) 募投项目税后内部收益率的可实现性

经测算，本项目的内部收益率为 15.62%，经查询，目前同行业可比公司兴福新材未披露其 DFBP 相关项目的内部收益率。此外，根据中欣氟材的相关公告，截至 2025 年 6 月末，其“年产 5000 吨 4,4’-二氟二苯酮项目”累计产能利用率仅 5.42%，产能利用率较小，因此无法直接与本项目进行对比。公司本次募投项目与前次 IPO 募投项目对比如下：

| 项目 | 内部收益率 (%) |
|----|-----------|
|----|-----------|

| | |
|----------------------------------|-------|
| 前次 IPO 募投项目（年产 8,000 吨芳香酮及其配套项目） | 33.23 |
| 本次募投项目 | 15.62 |

整体来看，本项目的内部收益率与前次 IPO 项目相比内部收益率有所下降主要系前次 IPO 项目测算时 DFBP 的市场单价较高，而本次项目测算时随着宏观经济环境及市场竞争发生变化，DFBP 的价格有所下降。此外，本次募投项目二聚焦于 DFBP 产品生产，而前募项目除 DFBP 产品外还包括化妆品原料、光引发剂、医药农药中间体等，二者拟生产产品存在差异。因此，本项目税后内部收益率测算较为谨慎，具有可实现性。

(3) 对比本次募投项目与本公司前期其他项目以及同行业可比公司相似项目的内部收益率和产品毛利率

本次募投项目与公司前期其他项目以及同行业可比公司相似项目的内部收益率和产品毛利率对比情况请见问题一(二)(3)之说明。

3. 高性能复合材料创新中心建设项目

本项目为纯研发类项目，不直接产生产品销售收入，不适用于传统投资内部收益率等盈利性财务指标的测算。

4. 小结

综上，结合募投项目收益情况的测算过程、测算依据，包括报告期内业绩变动、各年预测收入构成、销量、毛利率、净利润、项目税后内部收益率的具体计算过程和可实现性等，并对比本次募投项目与本公司前期其他项目以及同行业可比公司相似项目的内部收益率和产品毛利率，本次募投项目效益测算具有合理性及谨慎性。

(三) 结合本次募投项目固定资产、无形资产等投资进度安排，现有在建工程的建设进度、预计转固时间、公司现有固定资产和无形资产折旧摊销计提情况、折旧摊销政策等，量化分析本次募投项目新增折旧摊销对公司未来经营业绩的影响

1. 本次募投项目固定资产、无形资产等投资进度安排

本次三个募投项目建设期均为 3 年，各项目预计投入进度如下：

单位：万元

| 项 目 | T1 | | T2 | | T3 | |
|-------------------------------|-----------|--------|-----------|--------|-----------|--------|
| | 金额 | 投资进度 | 金额 | 投资进度 | 金额 | 投资进度 |
| 年产 8100 吨高性能树脂、复合材料及其配套工程建设项目 | 34,713.33 | 40.00% | 34,713.33 | 40.00% | 17,356.67 | 20.00% |
| 年产 5000 吨单体及其配套工程建设项目 | 11,093.32 | 35.00% | 12,678.07 | 40.00% | 7,923.80 | 25.00% |
| 高性能复合材料创新中心建设项目 | 3,000.26 | 50.00% | 1,800.16 | 30.00% | 1,200.10 | 20.00% |

整体来看，本次募投项目采用逐步投产的实施模式，符合工程建设投资的一般进度，不存在集中投入的情形。

2. 现有在建工程的建设进度、预计转固时间

截至 2025 年 12 月 31 日，公司主要在建工程为“年产 8,000 吨芳香酮项目及研发中心”项目，工程建设进度已达 95.00%，三车间预计于 2026 年 6 月 30 日转固。截至 2025 年 12 月 31 日，公司在建工程余额为 5,662.35 万元，预计转固 5,383.51 万元，预计转固后每年新增折旧 507.55 万元左右。

3. 公司现有固定资产和无形资产折旧摊销计提情况、折旧摊销政策

公司现有的固定资产折旧政策如下：

| 类 别 | 折旧方法 | 折旧年限（年） | 残值率（%） | 年折旧率（%） |
|--------|-------|---------|--------|-------------|
| 房屋及建筑物 | 年限平均法 | 10-20 | 5 | 4.75-9.50 |
| 通用设备 | 年限平均法 | 3-5 | 5 | 19.00-31.67 |
| 专用设备 | 年限平均法 | 10 | 5 | 9.50 |
| 运输工具 | 年限平均法 | 4 | 5 | 23.75 |

公司现有的无形资产政策为对于使用寿命有限的无形资产，在使用寿命内按照与该项无形资产有关的经济利益的预期实现方式系统合理地摊销，无法可靠确定预期实现方式的，采用直线法摊销。具体如下：

| 项 目 | 使用寿命及其确定依据 | 摊销方法 |
|-------|-----------------|------|
| 土地使用权 | 50 年/法定权利 | 直线法 |
| 商标使用权 | 10 年/法定权利 | 直线法 |
| 软件 | 2 年、10 年/预期受益期限 | 直线法 |
| 专利权 | 4-17 年/法定权利 | 直线法 |

2023-2025 年末，公司固定资产和无形资产折旧摊销计提情况如下：

单位：万元

| 项 目 | 2025 年末 | 2024 年末 | 2023 年末 |
|------|----------|----------|----------|
| 固定资产 | 3,121.28 | 3,096.85 | 2,384.32 |
| 无形资产 | 186.28 | 158.50 | 140.48 |

4. 量化分析本次募投资项目新增折旧摊销对公司未来经营业绩的影响

本次募投资项目新增固定资产折旧不会形成集中大额折旧压力；且项目完全达产后可大幅提升公司营收规模与盈利水平，预计不会对公司经营业绩产生重大不利影响。本次测算以公司 2025 年度营业收入为基准，假设未来测算年度公司原有营业收入保持 2025 年度水平，并结合本次募投资项目的预测营业收入情况，本次募投资项目建成后新增折旧、摊销对公司未来经营业绩的影响如下：

单位：万元

| 指标 | T1 | T2 | T3 | T4 | T5 | T6 |
|----------------------------|-----------|-----------|-----------|------------|------------|------------|
| 本次募投资项目新增折旧摊销费用合计 | 0.00 | 0.00 | 0.00 | 10,113.68 | 10,113.68 | 10,113.68 |
| ①公司现有营业收入 | 44,380.16 | 44,380.16 | 44,380.16 | 44,380.16 | 44,380.16 | 44,380.16 |
| ②募投资项目预计新增营业收入 | 0.00 | 0.00 | 0.00 | 57,850.80 | 105,821.60 | 139,448.80 |
| 整体营业收入合计(①+②) | 44,380.16 | 44,380.16 | 44,380.16 | 102,230.96 | 150,201.76 | 183,828.96 |
| 募投资项目新增折旧摊销占新增营业收入(②)比重 | | | | 17.48% | 9.56% | 7.25% |
| 募投资项目新增折旧摊销占整体营业收入(①+②)的比重 | | | | 9.89% | 6.73% | 5.50% |

(续)

| 指标 | T7 | T8 | T9 | T10 | T11 | T12 | T13 |
|-------------------|-----------|-----------|-----------|-----------|-----------|-----------|-----------|
| 本次募投资项目新增折旧摊销费用合计 | 10,113.68 | 10,113.68 | 7,549.68 | 7,549.68 | 7,549.68 | 7,549.68 | 7,549.68 |
| ①公司现有营业收入 | 44,380.16 | 44,380.16 | 44,380.16 | 44,380.16 | 44,380.16 | 44,380.16 | 44,380.16 |

| 指标 | T7 | T8 | T9 | T10 | T11 | T12 | T13 |
|----------------------------|------------|------------|------------|------------|------------|------------|------------|
| 入 | | | | | | | |
| ②募投资项目预计新增营业收入 | 168,136.00 | 168,136.00 | 168,136.00 | 168,136.00 | 168,136.00 | 168,136.00 | 168,136.00 |
| 整体营业收入合计(①+②) | 212,516.16 | 212,516.16 | 212,516.16 | 212,516.16 | 212,516.16 | 212,516.16 | 212,516.16 |
| 募投资项目新增折旧摊销占新增营业收入(②)比重 | 6.02% | 6.02% | 4.49% | 4.49% | 4.49% | 4.49% | 4.49% |
| 募投资项目新增折旧摊销占整体营业收入(①+②)的比重 | 4.76% | 4.76% | 3.55% | 3.55% | 3.55% | 3.55% | 3.55% |

注：上表中，现有业务的营业收入以 2025 年度营业收入测算，不考虑公司现有业务的未来收入增长，不考虑其他项目对收入的影响，且不构成对公司未来业绩的承诺

由上表可见，本次募投资项目预计项目投产年（即 T4 年）新增折旧摊销费用为 10,113.68 万元，占当年新增营业收入和项目实施后公司当年整体营业收入的比例分别为 17.48%和 9.89%。随着本次募投资项目按照预期实现效益，新增收入可完全覆盖新增资产带来的折旧摊销费用，不会对公司未来毛利率及经营业绩产生重大不利影响。

综上所述，随着公司业绩的稳步增长及本次募项目按照预期实现效益，公司未来经营业绩可完全覆盖新增资产带来的折旧摊销费用，实施本次募投资项目而新增的折旧摊销不会对公司未来经营业绩产生重大不利影响。

(四) 结合公司货币资金及交易性金融资产、公司负债率、现金流状况、经营资金需求、未来重大项目或资本支出、银行借款及偿还安排、其他支出等，说明本次融资必要性和募集资金规模合理性

公司本次募投资项目总投资 136,901.48 万元，本次向特定对象发行股票募集资金不超过 100,000.00 万元，其余部分 36,901.48 万元将由公司自行筹集。综合考虑公司的货币资金及交易性金融资产、公司负债率、现金流状况、经营资金

需求、未来重大项目或资本支出、银行借款及偿还安排、其他支出等情况，以 2025 年 12 月 31 日为基础经测算，公司未来的资金缺口约为 140,642.26 万元，超过本次募集资金规模，测算过程如下：

单位：万元

| 名称 | 计算公式 | 金额 |
|----------------|-------------|------------|
| 货币资金余额 | ① | 11,423.21 |
| 交易性金融资产 | ② | 58,000.00 |
| 受限制的保证金 | ③ | 300.02 |
| 前次募集资金余额 | ④ | 1,003.77 |
| 可自由支配的资金 | ⑤=①+②-③-④ | 68,119.42 |
| 未来三年经营性现金净流入 | ⑥ | 27,613.55 |
| 最低现金保有量 | ⑦ | 4,597.43 |
| 未来三年新增最低现金保有量 | ⑧ | 847.61 |
| 未来三年预计现金分红所需资金 | ⑨ | 7,869.53 |
| 投资项目资金需求 | ⑩ | 221,729.08 |
| 未来三年新增营运资金需求 | ⑪ | 1,331.57 |
| 总体资金需求合计 | ⑫=⑦+⑧+⑨+⑩+⑪ | 236,375.22 |
| 总体资金缺口 | ⑭=⑫-⑤-⑥ | 140,642.26 |

1. 可自由支配的资金

截至 2025 年末，货币资金余额及交易性金融资产

单位：万元

| 项目 | 具体科目 | 公式 | 金额 |
|---------|-----------------------|-----------|-----------|
| 可自由支配现金 | 截至 2025 年末货币资金余额 | ① | 11,423.21 |
| | 其中：受限制的货币资金余额 | ② | 300.02 |
| | IPO 募集资金余额 | ③ | 1,003.77 |
| | 交易性金融资产 | ④ | 58,000.00 |
| | 截至 2025 年末，公司可自由支配的资金 | ⑤=①-②-③+④ | 68,119.42 |

截至 2025 年 12 月 31 日，公司可自由支配资金为 68,119.42 万元。其中，公司货币资金余额为 11,423.21 万元，交易性金融资产 58,000.00 万元，均为结构性存款，前次募投项目未使用资金（不包括列报于交易性金融资产的募集资金）为 1,003.77 万元，其他使用受限货币资金余额为 300.02 万元。

2. 资产负债率情况

2023-2025 年末，公司资产负债率分别为 8.25%、8.48%和 8.38%，总体较为平稳，公司资产负债率相对较低主要系经营业务盈利性较好以及前期经营积累所致。化工行业作为周期性行业，景气度受宏观经济波动、上游原料价格起伏及下游需求变化的多重影响，经营现金流往往呈现较大的波动性。因此保持充裕的货币资金储备和较低的资产负债水平能够抵御周期下行的风险。

同时，在安全环保监管日益趋严、行业准入壁垒不断提高的背景下，财务健康度已成为化工企业的核心软实力之一。一方面，健康的资产负债率是获取大型国内外客户订单的信用基石；另一方面，充沛的现金流支撑公司在高端精细化学品工艺上的持续攻关。

新瀚新材 2025 年末资产负债率为 8.38%，显著低于同行业可比公司中研股份（11.7%）、中欣氟材（约 25%）及行业平均水平（约 34%）。公司凭借良好的经营现金流、高毛利水平及轻资产运营模式，结合 PEEK 中间体行业高技术壁垒、低杠杆的特点，维持较低资产负债率具有充分合理性，符合行业头部企业稳健经营的竞争策略。

综上，公司基于良好的自身经营情况、行业特点以及行业竞争策略保持较低的资产负债率，具有合理性。

3. 未来三年经营性现金净流入

2023-2025 年，公司收入增速分别为 9.37%、-3.66%和 5.80%。假设公司未来三年收入增速按 2025 年收入增速 5.80%测算，2026 年至 2028 年营业收入分别为 4.70 亿元、4.97 亿元和 5.26 亿元。未来期间预计经营活动产生的现金流量净额按照未来期间预计营业收入合计乘以近 3 年经营活动产生的现金流量净额与营业收入的比值的平均值测算。

2023-2025 年，公司经营活动产生的现金流量净额占营业收入的比重分别为 5.12%、33.24%、17.17%，公司结合未来的业务发展趋势，合理预计经营活动产生的现金流量净额占营业收入的比例为报告期均值 18.51%。

参照前述比例情况，谨慎预计 2026 年至 2028 年公司现有业务经营活动产生的现金流量净额合计为 27,613.55 万元（此处不构成盈利预测，亦不构成业绩承诺，下同），具体如下：

单位：万元

| 项目 | 2025 年度 | 2024 年度 | 2023 年度 |
|---------------|-----------|-----------|-----------|
| 经营活动产生的现金流量净额 | 7,618.56 | 13,942.85 | 2,228.36 |
| 营业收入 | 44,380.16 | 41,946.29 | 43,540.66 |
| 占比 | 17.17% | 33.24% | 5.12% |
| 平均值 | 18.51% | | |
| 项目 | 2026 年度 | 2027 年度 | 2028 年度 |
| 营业收入 | 46,955.24 | 49,679.74 | 52,562.32 |
| 经营活动产生的现金流量净额 | 8,690.51 | 9,194.76 | 9,728.27 |
| 合计 | 27,613.55 | | |

4. 最低现金保有量

最低现金保有量是公司维持其日常营运所需要的最低货币资金，根据最低现金保有量=年付现成本总额÷货币资金周转次数计算。货币资金周转次数主要受现金周转期影响，现金周转期系外购承担付款义务，到收回因销售商品或提供劳务而产生应收款项的周期，故现金周转期主要受到存货周转期、应收款项周转期及应付款项周转期的影响。现金周转期的长短是决定公司现金需要量的重要因素，较短的现金周转期通常表明公司维持现有业务所需货币资金较少。

根据公司 2025 年度财务数据，充分考虑公司日常经营付现成本、费用等，并考虑现金周转率等因素，公司在现行运营规模下日常经营需要保有的货币资金金额为 4,597.43 万元，具体测算过程如下：

单位：万元

| 财务指标 | 计算公式 | 金额 |
|-----------------|---------|-----------|
| 最低现金保有量 | ①=②÷③ | 4,597.43 |
| 2025 年度付现成本总额 | ②=④+⑤-⑥ | 34,624.41 |
| 2025 年度营业成本 | ④ | 32,554.95 |
| 2025 年度期间费用总额 | ⑤ | 5,431.52 |
| 2025 年度非付现成本总额 | ⑥ | 3,362.06 |
| 货币资金周转次数（现金周转率） | ③=360÷⑦ | 7.53 |
| 现金周转天数（天） | ⑦=⑧+⑨-⑩ | 47.80 |
| 存货周转天数（天） | ⑧ | 58.91 |
| 经营性应收项目周转期（天） | ⑨ | 74.27 |
| 经营性应付项目周转期（天） | ⑩ | 85.38 |

注 1：期间费用包括管理费用、研发费用、销售费用

注 2：非付现成本总额包括当期固定资产折旧、无形资产摊销以及长期待摊费用摊销

注 3：存货周转期=360*平均存货余额/营业成本

注 4：为谨慎核算经营性应收项目周转期，应收款项包含应收账款、应收款项融资，应收款项周转期=360*平均应收款项账面余额/营业收入，2024-2025 年度公司无应收票据余额，应收款项未包含应收票据

注 5：为谨慎核算经营性应付项目周转期，应付款项包含应付票据、应付账款，应付款项周转期=360*平均应付款项账面价值/营业成本

5. 未来三年新增最低现金保有量

公司最低现金保有量与公司经营规模高度相关。假设公司最低现金保有量增长需求与公司营业收入的增长速度一致，未来三年营业收入增长率按照 5.80%进行测算，据此计算未来三年新增最低现金保有量为 847.61 万元，具体如下：

| 项目 | 计算公式 | 计算结果 |
|---------------|------------------------|----------|
| 最低现金保有量 | ① | 4,597.43 |
| 营业收入假设增长率 | ② | 5.80% |
| 未来三年末最低现金保有量 | ③=①*(1+②) ³ | 5,445.04 |
| 未来三年新增最低现金保有量 | ④=③-① | 847.61 |

6. 未来三年预计现金分红

报告期内，公司现金分红情况如下：

| 分红年度 | 现金分红金额（含税） | 合并报表中归属于上市公司普通股股东的净利润 | 占合并报表中归属于上市公司普通股股东的净利润的比例 |
|---------|------------|-----------------------|---------------------------|
| 2025 年度 | 3,497.62 | 6,661.14 | 52.51% |
| 2024 年度 | 1,345.24 | 5,596.61 | 24.04% |
| 2023 年度 | 2,017.86 | 9,334.11 | 21.62% |

报告期内，公司现金分红总额占 2023 年至 2025 年合并报表中归属于上市公司股东的净利润总额的比例平均值为 31.77%。2023 年至 2025 年，公司归属于上市公司普通股股东的净利润占营业收入的比例分别为 21.44%、13.34%、15.01%，平均值为 16.60%，因此假设 2026 年至 2028 年每年公司归属于上市公司普通股股东的净利润占营业收入的比例为 16.60%。

参照前述未来期间的预计营业收入及净利润率情况，测算未来期间预计现金分红具体如下：

| 项 目 | 2026E | 2027E | 2028E |
|-------------------------|-----------|-----------|-----------|
| 营业收入 | 46,955.24 | 49,679.74 | 52,562.32 |
| 净利润率 | 16.60% | 16.60% | 16.60% |
| 2026-2028年归属于上市公司股东的净利润 | 24,766.75 | | |
| 平均分红比例 | 31.77% | | |
| 未来期间预计现金分红所需资金 | 7,869.53 | | |

7. 投资项目资金需求

公司于2026年1月15日召开第四届董事会第十次会议，审议通过了《关于现金收购汤原县海瑞特工程塑料有限公司51%股权的议案》，海瑞特100%股权对应交易价格最终确定为2,526.00万元。公司首期收购51%股权后，在一定基准条件下，将会继续收购剩余49%股权，据沟通，公司预计将触发剩余49%股权的收购。

常州创赢系公司实际控制人控制的其他企业，主营业务为PEEK型材的研发、生产和销售，其通过对外采购PEEK树脂颗粒加工制造产出PEEK纤维对外销售。本次募投项目包含PEEK树脂及复合材料的生产，相关产品为PEEK树脂及复合材料颗粒、细粉等。从产业协同的角度，公司预计将在未来本次募投项目投产前收购常州创赢，初步估算收购所需资金约为4,000万元。

2026年3月14日，公司已与当地政府签订《项目投资入园协议》，协议中约定公司拟在南京江北新材料科技园投资建设高性能树脂、复合材料及核心单体一体化项目。2026年4月8日，公司子公司取得“南京亿立特高分子材料有限公司年产2.11万吨高性能树脂及复合材料一体化项目”备案证，项目总投资215,203.08万元。

根据上述投资计划，公司各投资项目具体资金需求情况如下：

单位：万元

| 项目名称 | 投资总额 |
|---------------------------------------|------------|
| 海瑞特100%股权 | 2,526.00 |
| 常州创赢100%股权 | 4,000.00 |
| 南京亿立特高分子材料有限公司年产2.11万吨高性能树脂及复合材料一体化项目 | 215,203.08 |

| 项目名称 | 投资总额 |
|------|------------|
| 合计 | 221,729.08 |

8. 未来三年新增营运资金需求

流动资金占用金额主要受公司经营性流动资产和经营性流动负债影响，公司以经审计的 2025 年营业收入及相关经营性流动资产和经营性流动负债占营业收入的比重为基础，按照销售百分比法对构成公司日常生产经营所需流动资金的主要经营性流动资产和主要经营性流动负债分别进行估算，进而预测公司未来三年生产经营对流动资金的需求量。

参照前述未来期间的营业收入预测假设，公司 2026 年、2027 年和 2028 年现有业务的营业收入将分别达 4.70 亿元、4.97 亿元和 5.26 亿元，预测公司 2026 年-2028 年新增营运资金需求如下：

单位：万元

| 项目 | 2025 年末 | 占营业收入比重 | 2026E | 2027E | 2028E |
|---------|-----------|---------|-----------|-----------|-----------|
| 营业收入 | 44,380.16 | 100.00% | 46,955.24 | 49,679.74 | 52,562.32 |
| 应收票据 | - | 0.00% | - | - | - |
| 应收账款 | 7,233.61 | 16.30% | 7,653.33 | 8,097.40 | 8,567.24 |
| 应收账款融资 | 2,525.82 | 5.69% | 2,672.38 | 2,827.44 | 2,991.49 |
| 预付款项 | 116.83 | 0.26% | 123.61 | 130.79 | 138.37 |
| 合同资产 | - | 0.00% | - | - | - |
| 存货 | 5,143.33 | 11.59% | 5,441.76 | 5,757.51 | 6,091.58 |
| 经营资产合计 | 15,019.59 | 33.84% | 15,891.08 | 16,813.13 | 17,788.69 |
| 应付票据 | 1,000.08 | 2.25% | 1,058.11 | 1,119.50 | 1,184.46 |
| 应付账款 | 5,896.31 | 13.29% | 6,238.43 | 6,600.41 | 6,983.39 |
| 预收款项 | - | 0.00% | - | - | - |
| 合同负债 | 900.75 | 2.03% | 953.01 | 1,008.31 | 1,066.81 |
| 经营负债合计 | 7,797.14 | 17.57% | 8,249.55 | 8,728.22 | 9,234.66 |
| 营运资金占用额 | 7,222.46 | 16.27% | 7,641.53 | 8,084.92 | 8,554.03 |
| 营运资金增加额 | | | 419.07 | 862.46 | 1,331.57 |
| 合计 | | | | | 1,331.57 |

综上所述，根据上述测算，截至报告期末公司货币资金规模正常，资产负债结构较为稳定，因公司业务稳健增长，本次募集资金投资项目仍有较大的现金支出需求，现有的货币资金在未来有较为明确的用途，经测算未来三年存在

140,642.26 万元的资金缺口，故本次融资具备必要性，且募集资金规模设置为 100,000.00 万元亦具有合理性。

二、 核查程序及意见

1. 核查程序

(1) 查阅公司本次募投项目的可研报告和本次募投相关产品的行业研究报告，查阅本次募投项目的相关行业政策，查阅公司 2025 年年度报告，了解公司现有研发项目和拟研发项目的最新进展情况、研发投入情况、建设成果等；

(2) 取得并查阅了公司与本次募投项目产品相关的订单和合同，核实公司在手订单和意向性订单签订情况；

(3) 取得并查阅公司本次发行的董事会、股东会等决策程序文件，公司关于本次发行的预案、可行性研究报告等，了解公司本次募投项目的必要性及合理性；

(4) 取得并查阅公司披露的报告期内各期的年度报告、审计报告及公司相关公告，结合与公司相关负责人的沟通情况，了解公司财务状况、经营情况；

(5) 取得各募投项目的测算表，了解各募投项目总投资额的具体构成及合理性，了解各募投项目经济效益测算的具体过程；

(6) 结合相关会计准则及募投项目情况评估本次募投项目固定资产折旧计提和无形资产摊销计提的准确性与合理性，分析本次募投项目新增折旧摊销对公司未来经营业绩的影响；

(7) 查阅本次募投项目的备案证、环评批复，访谈公司管理层，了解本次募投项目相关审批手续的办理过程，尚未办理手续的相关进展；

(8) 取得公司关于募投项目的情况说明，了解通过新设控股子公司实施募投项目的原因，以及引入少数股东的背景、目的及必要性；

(9) 查阅公司第四届董事会独立董事第四次专门会议、第四届董事会第十三次会议的会议通知、议案、决议、表决票及会议记录；

(10) 获取常州创赢的客户供应商清单、固定资产明细表、公司章程等资料，现场核查其生产经营情况，访谈常州创赢主要人员，了解常州创赢的业务情况；

(11) 查阅审计报告、年度报告、定期报告、募投项目可行性报告，结合本次募投项目资金缺口及现有财务情况，复核资金需求测算，确认本次融资的必要性及募集资金补充流动资金规模的合理性，复核募投项目效益测算，确认项目后

续是否需要持续资金投入。

2. 核查意见

经核查，我们认为：

(1) 公司所在行业存在竞争增加的情形，但不存在产能过剩情形。本次募投项目建设具有必要性和合理性，不存在过度建设的情形；公司已对募投项目新增产能消化设置了具体措施，本次募投产能消化预计不存在重大障碍，产能消化风险较小；

(2) 本次募投项目效益测算具备合理性及谨慎性；

(3) 本次募投项目新增折旧摊销预计不会对公司未来经营业绩产生重大不利影响；

(4) 截至本报告期末，公司货币资金规模正常，资产负债结构较为稳定，因公司业务稳健增长，本次募集资金投资项目仍有较大的现金支出需求，现有的货币资金在未来有较为明确的用途，且存在资金缺口，故本次融资具备必要性，且募集资金规模设置为 100,000.00 万元亦具有合理性。

问题二

报告期各期，公司营业收入分别为 43,540.66 万元、41,946.29 万元和 44,380.16 万元；扣非归母净利润分别为 8,480.94 万元、4,827.41 万元、5,573.34 万元，总体呈波动态势，主要系宏观环境因素和行业周期性特点所致；报告期内，公司主要产品毛利率有所波动。报告期各期，公司销售毛利率分别为 31.81%、23.49%和 26.65%。发行人化妆品原料产品毛利率分别为 15.15%、12.84%、5.62%。报告期末，发行人持有其他权益工具投资金额 6000 万元，其中对鸣汐股权投资基金（海南）合伙企业（有限合伙）（以下简称鸣汐基金）投资金额为 5000 万元，发行人已认定为财务性投资，对浙江鹏孚隆科技股份有限公司（以下简称鹏孚隆）的投资金额为 1000 万元，未认定为财务性投资。

请发行人补充说明：（1）结合报告期内原材料采购价格及产品销售价格变化情况、产品定价政策、行业竞争情况、公司毛利率变化情况等，说明原材料价格波动对公司业绩的影响。（2）结合发行人市场地位、行业竞争情况、主要产品销售价格、原材料采购价格和单位成本变化情况，说明报告期内细分产品毛利率波动的原因及合理性。（3）请结合销售单价、单位成本的变动，说明报

告期内毛利率大幅波动的原因，2024年毛利率下滑情况下，2025年又大幅上升的合理性，请说明收入、毛利率的变动情况是否与行业、可比公司变动趋势一致。（4）报告期内发行人化妆品原料产品毛利率持续下滑的原因及合理性，与同行业公司是否一致，下滑趋势是否具有持续性及发行人的应对措施。（5）结合鹏孚隆与发行人业务的具体协同性及业务往来情况（如有）说明未将其认定为财务性投资的合理性；发行人对鸣汐基金的认缴、实缴时间及金额，是否存在已认缴尚未实缴的金额，如是，说明后续投资计划，是否构成拟投入的财务性投资；列示可能涉及财务性投资的相关会计科目明细，说明公司最近一期末是否存在持有金额较大的财务性投资（包括类金融业务）的情形；自本次发行相关董事会前六个月至今，公司已实施或拟实施的财务性投资的具体情况，说明是否涉及募集资金扣减情形。

请发行人补充披露（1）（2）相关风险。

请保荐人核查并发表明确意见，会计师核查（1）（2）（3）（5）并发表明确意见。（审核问询函问题2）

一、公司说明

（一）结合报告期内原材料采购价格及产品销售价格变化情况、产品定价政策、行业竞争情况、公司毛利率变化情况等，说明原材料价格波动对公司业绩的影响

1. 报告期内原材料采购价格及产品销售价格变化情况

（1）报告期内，公司主要原材料的采购价格及变化情况具体如下：

单位：万元、万元/吨

| 项 目 | 2025 年度 | | | | 2024 年度 | | |
|------|----------|--------|------|---------|----------|--------|------|
| | 采购金额 | 占比 | 单价 | 单价变动比例 | 采购金额 | 占比 | 单价 |
| R014 | 4,631.39 | 19.33% | 3.23 | -16.83% | 4,366.55 | 19.06% | 3.88 |
| R013 | 3,015.59 | 12.59% | 2.77 | -21.13% | 2,627.46 | 11.47% | 3.51 |
| R006 | 4,235.73 | 17.68% | 0.49 | -0.87% | 3,404.63 | 14.86% | 0.50 |
| R046 | 3,524.42 | 14.71% | 3.28 | -13.35% | 3,085.66 | 13.47% | 3.79 |
| R003 | 1,030.61 | 4.30% | 0.49 | -5.67% | 825.37 | 3.60% | 0.52 |

（续上表）

| 项 目 | 2024 年度 | | | | 2023 年度 | | |
|------|----------|--------|------|---------|----------|--------|------|
| | 采购金额 | 占比 | 单价 | 单价变动比例 | 采购金额 | 占比 | 单价 |
| R014 | 4,366.55 | 19.06% | 3.88 | -35.97% | 6,402.21 | 22.50% | 6.06 |
| R013 | 2,627.46 | 11.47% | 3.51 | -19.41% | 5,475.37 | 19.24% | 4.35 |

| 项 目 | 2024 年度 | | | | 2023 年度 | | |
|------|----------|--------|------|---------|----------|-------|------|
| | 采购金额 | 占比 | 单价 | 单价变动比例 | 采购金额 | 占比 | 单价 |
| R006 | 3,404.63 | 14.86% | 0.50 | 5.75% | 2,422.61 | 8.51% | 0.47 |
| R046 | 3,085.66 | 13.47% | 3.79 | -22.74% | 2,747.79 | 9.66% | 4.91 |
| R003 | 825.37 | 3.60% | 0.52 | -16.63% | 605.62 | 2.13% | 0.62 |

(2) 报告期内，公司主要产品的平均销售价格及变化情况具体如下：

单位：万元/吨

| 主要产品类别 | 2025 年度 | | 2024 年度 | | 2023 年度 |
|------------|---------|---------|---------|---------|---------|
| | 销售单价 | 变动比例 | 销售单价 | 变动比例 | 销售单价 |
| 特种工程塑料核心原料 | 8.33 | -12.72% | 9.54 | -28.70% | 13.39 |
| 化妆品原料 | 5.29 | -20.45% | 6.65 | -12.01% | 7.55 |
| 光引发剂 | 3.68 | -9.65% | 4.08 | -15.28% | 4.81 |
| 医药农药中间体 | 4.83 | -9.15% | 5.31 | -10.94% | 5.97 |

受全球宏观经济增速放缓、供需关系变化等因素影响，报告期内公司主要原材料采购价格呈下降趋势。由于化工行业上下游价格通常具有一定传导机制，公司主要产品平均销售价格亦有所下降。报告期内，公司主要原材料采购价格与产品销售价格的变化趋势总体相匹配。

2. 产品定价政策

公司主营业务为芳香族酮类产品的研发、生产和销售，主要产品包括特种工程塑料核心原料、光引发剂和化妆品原料、医药农药中间体等产品。公司产品以成本加成原则确定销售定价基础，并会根据市场竞争环境、客户订单规模、客户的付款周期、议价能力及合作关系等因素针对不同领域客户进行调整。整体来看，在原材料价格波动时，公司会适时调整产品售价。报告期内，公司产品的定价政策未发生重大变化。

3. 行业竞争情况

(1) 特种工程塑料核心原料

就 PEEK 产业下游厂商而言，国内外 PEEK 的主要生产商包括 VICTREX（威格斯）、SYENSQO（世索科）、EVONIK（赢创）、中研股份、鹏孚隆等企业，目前 DFBP 的用途较集中，多用于 PEEK 材料生产，DFBP 市场的发展和 PEEK 材料的需求量有紧密正相关关系。受国家政策支持、下游需求不断扩大的影响，目前已有部分 PEEK 厂商宣布扩产或投产。随着未来 PEEK 应用领域的拓展及 PEEK 产能的持续扩张，将进一步拉动对 DFBP 的需求。

就 DFBP 供给端而言，根据国投证券研报，从全球范围来看，除威格斯部分自有产能外，其余 DFBP 产能主要集中在国内，且行业集中度较高。根据弗若斯特沙利文统计，全球 DFBP 产能主要以国内企业为主，包括新瀚新材和兴福新材，上述企业产能占全球比例约 55%。此外，中欣氟材、威格斯等亦有部分 DFBP 产能。

目前国内规模化生产 DFBP 的厂商主要包括公司和兴福新材；此外，中欣氟材近年已布局 DFBP 产能，中研股份计划新增 2,000 吨/年的 DFBP 产能用于其 PEEK 一体化项目原材料自供。2025 年，公司的 DFBP 产品实现收入 1.80 亿元，同时根据兴福新材 2025 年年报，兴福新材的 PEEK 中间体业务（DFBP 和 DFDPM 合计）2025 年实现营业收入 1.93 亿元，但该公司未单独披露 2025 年 DFBP 的收入数据，根据其公开转让说明书，2022-2023 年该公司 DFBP 占 PEEK 中间体收入比例约为 71.25%、73.72%。基于上述分析，预计公司的 DFBP 市占率排名国内第一。

随着中欣氟材等新产能的投产，DFBP 新增产能的释放会在短期内导致行业竞争加剧。但 DFBP 作为 PEEK 材料的关键单体，生产工艺复杂，对反应控制、副产物分离及设备耐腐蚀性均有严格要求。产品的纯度、杂质含量及批次稳定性直接决定下游 PEEK 产品的性能，存在显著的技术壁垒。同时，下游客户对供应商的工艺技术水平、质量控制体系等要求较高，认证周期长。从中长期来看，DFBP 价格的下降将推动下游 PEEK 材料生产成本的降低，有望进一步推动 PEEK 材料在更多新兴领域的应用拓展。产品质量过硬、生产工艺成熟的原料供应商预计将充分享受行业市场及技术提升带来的发展机遇。

（2）光引发剂

光引发剂是光固化材料（主要包括 UV 涂料、UV 油墨、UV 胶粘剂、UV 复合材料等）的核心原材料，光固化产品通过光固化技术能实现在数千倍于传统涂料的速度下迅速固化、上色，并形成高强度保护膜，随着技术进步与政策支持，其下游应用前景持续扩大。经历 2020-2022 年行业扩产期之后，我国光引发剂行业已形成较高的市场集中度，产能主要向具备规模、成本及技术优势的头部企业聚集，市场份额相对集中，全球光引发剂的核心厂商包括海外的 IGM 以及国内的久日新材、扬帆新材等公司。

光引发剂产品种类多样，涂料、油墨生产商会根据其需求不同、配方不同、产品性能不同来选择不同的光引发剂进行搭配使用，因此行业内光引发剂产品供应商在产品型号和具体运用上均存在一定差异，各产品间不存在显著替代。同行业公司光引发剂主要生产工艺、主要原材料、具体产品组成、主要应用领域等方面亦与公司存在差异，具体对比如下：

| 公司名称 | 主要生产工艺 | 主要原材料 | 主要产品 | 产品应用领域 |
|------|---------------------------------------|----------------------------|--|--------------------------|
| 久日新材 | 酸-酸缩合一步连续法、缩合反应 | 二苯基氯化磷、环己甲酸、三氯化铝、异丁酸及均三甲苯等 | 光引发剂 184、TPO、1173、907、369、DETX、ITX、PBZ、TPO-L 等 | UV 涂料、UV 油墨、UV 胶粘剂 |
| 扬帆新材 | 主要包括巯基烷基化、氧化、取代、还原、酰化、高温气相连续化反应、氯代反应等 | 溴素、MAP、4-异丙基苯硫酚、二氯蒽醌等 | 光引发剂 907、ITX、BMS、369、379 等 | PCB 油墨、UV 涂料、医药中间体、农药中间体 |
| 公司 | 傅克反应 | 甲苯、联苯、间甲基苯甲酰氯等 | 光引发剂 MBP、PBZ、ITF 等 | UV 涂料、UV 油墨、UV 胶粘剂 |

现阶段，同行业公司市场拓展主要集中于其现有核心产品，各公司之间细分产品存在一定差异，光引发剂产品竞争格局相对稳定。

(3) 化妆品原料

化妆品原料市场主要由巴斯夫（BASF）、帝斯曼（DSM）、德之馨（Symrise）、亚仕兰（Ashland）和禾大（Croda）等大型跨国化工企业所占据，上述欧美化工企业在基础原料、功效活性物和创新递送系统等领域全面布局，形成多品类、跨领域的综合供应能力，主要面向国际化妆品企业和国内高端生产企业，市场占有率较高。国内化妆品原料公司由于起步较晚，在技术储备、生产工艺、经营管理等方面曾整体落后于国外，对原料生产商的技术持续优化能力、新产品持续开发能力甚至市场推广能力都提出了较高要求。

随着 2020 年的《化妆品监督管理条例》等法规的实施，产品落后、产品品质不达标的化妆品原料生产商将退出市场。《化妆品监督管理条例》对化妆品新原料规定的批准或备案制度，也将有效减少存在安全风险的化妆品原料进入市场。新型化妆品原料，例如公司的 HAP 产品，正在逐步获得下游企业及目标市场所在国的认可与推广。同时，由于化妆品产品质量直接关系到下游品牌的发展及消费者的健康安全，下游厂商及目标市场国家均对于原料的品质提出了较高要求，特别是在产品纯度等方面具有严格的检测、认证制度。化妆品原料生产商需不断提高生产技术，以保证产品质量能够持续满足下游客户及目标市场的要求。公司所

处的功能性化妆品原料，作为传统防腐剂的替代物领域预计未来凭借安全性、稳定性及配方兼容性，在下游客户中的认可度和使用率有望进一步提高。

(4) 医药农药中间体

1) 医药中间体

我国医药中间体行业在细分领域呈现出不同的特点。大宗通用型医药中间体市场化程度较高，整体呈现以中小企业为主、生产区域集中、业务规模稳定但工艺技术水平参差不齐的特征，竞争较为激烈。而高端特色医药中间体、CDMO 定制中间体以及高壁垒精细杂环中间体则受益于进口替代加速，市场需求稳步扩容。

公司专注于对甲基苯丙酮等芳香酮类医药中间体，主要产品对甲基苯丙酮系生产药物脑脉宁的重要中间体，脑脉宁具有血管扩张作用及中枢性肌肉松弛作用，适用于脑动脉硬化、脑血管意外症。据 Mordor Intelligence 研究报告指出 2024 年全球医药中间体市场规模预计为 423.10 亿美元，预计到 2029 年将达到 605.20 亿美元，在预测期内（2024-2029 年）复合年增长率为 7.42%。据中商产业研究院发布的报告显示，2024 年中国医药中间体市场规模达到 2,552 亿元，同比增长 5.45%，预计 2025 年中国医药中间体市场规模将超过 2,600 亿元。公司芳香酮类医药中间体业务，因其技术复杂度高、客户导入周期长，行业参与者相对较少，竞争生态较为温和。公司充分发挥其在芳香酮类化合物合成领域的技术积淀，对核心经营业务形成重要补充。

2) 农药中间体

公司农药中间体业务集中于对氟苯乙酮等芳香酮类农药中间体，主要产品对氟苯乙酮系生产农药氟环唑的重要中间体，整体销售规模较小，竞争较为充分。

4. 报告期内公司毛利率变化情况

报告期内，公司毛利率变化情况如下：

| 业 务 | 2025 年度 | | 2024 年度 | | 2023 年度 | |
|--------------|---------|--------|---------|--------|---------|--------|
| | 毛利率 | 营业收入占比 | 毛利率 | 营业收入占比 | 毛利率 | 营业收入占比 |
| 特种工程塑料核心原料 | 33.68% | 40.58% | 26.68% | 41.74% | 33.46% | 58.54% |
| 化妆品原料 | 5.62% | 21.63% | 12.84% | 22.31% | 15.15% | 12.12% |
| 光引发剂 | 31.84% | 17.34% | 25.87% | 16.89% | 35.29% | 15.23% |
| 医药农药中间体及其他业务 | 30.51% | 20.44% | 26.86% | 19.06% | 35.57% | 14.11% |

| | | | | | | |
|-------|--------|---------|--------|---------|--------|---------|
| 综合毛利率 | 26.65% | 100.00% | 23.49% | 100.00% | 31.81% | 100.00% |
|-------|--------|---------|--------|---------|--------|---------|

报告期各期，公司综合毛利率分别为 31.81%、23.49%和 26.65%，呈现先降后升的走势，公司各主要产品毛利率有所波动。受宏观经济变化以及上游化工原材料价格波动等因素影响，公司产品平均售价有所下滑，毛利率有所波动。此外，公司前次募投项目“年产 8,000 吨芳香酮及其配套项目”一、二车间 2023 年 2-3 季度陆续完工投产，公司总产能由 2023 年初的 4,200 吨/年跃升至 2023 年底的 9,800 吨/年，2024 年尚处产能爬坡期，相关房屋、机器设备折旧摊销费用有所增加，单位固定成本有所上升，从而导致部分产品毛利率较上年有所降低。2025 年，随着公司整体产销量提升，规模效应逐步显现，单位产品分摊折旧摊销费用有所下降，且上游原材料价格持续处于低位，单位原料成本进一步下降，导致部分产品毛利率有所回升。

5. 说明原材料价格波动对公司业绩的影响

假设其他条件不变，原材料价格分别以±1%、±5%、±10%、±20%变动对公司报告期各期毛利率及净利润影响的敏感性分析情况具体如下：

单位：万元

| 原材料 价格变 动幅度 | 2025 年度 | | | 2024 年度 | | | 2023 年度 | | |
|-------------------|---------|-----------|-------------|---------|-----------|-------------|---------|-----------|-------------|
| | 毛利率 | 毛利率 变动 | 影响净利 润金额 | 毛利率 | 毛利率 变动 | 影响净利 润金额 | 毛利率 | 毛利率 变动 | 影响净利 润金额 |
| 20% | 16.90% | -9.75% | -3,676.99 | 13.78% | -9.71% | -3,460.63 | 22.79% | -9.02% | -3,338.94 |
| 10% | 21.77% | -4.87% | -1,838.50 | 18.64% | -4.85% | -1,730.31 | 27.30% | -4.51% | -1,669.47 |
| 5% | 24.21% | -2.44% | -919.25 | 21.06% | -2.43% | -865.16 | 29.56% | -2.26% | -834.73 |
| 1% | 26.16% | -0.49% | -183.85 | 23.01% | -0.49% | -173.03 | 31.36% | -0.45% | -166.95 |
| 保持不变 | 26.65% | | | 23.49% | | | 31.81% | | |
| -1% | 27.13% | 0.49% | 183.85 | 23.98% | 0.49% | 173.03 | 32.27% | 0.45% | 166.95 |
| -5% | 29.08% | 2.44% | 919.25 | 25.92% | 2.43% | 865.16 | 34.07% | 2.26% | 834.73 |
| -10% | 31.52% | 4.87% | 1,838.50 | 28.34% | 4.85% | 1,730.31 | 36.32% | 4.51% | 1,669.47 |
| -20% | 36.39% | 9.75% | 3,676.99 | 33.20% | 9.71% | 3,460.63 | 40.84% | 9.02% | 3,338.94 |

注 1：毛利率变动=原材料价格波动后毛利率-基准毛利率

注 2：影响净利润金额按照主营业务收入*毛利率变动*(1-15%)测算

由上表可知，若其他因素均不发生变化，原材料价格每增加 1%，公司报告期各期毛利率的变动率分别为-0.45%、-0.49%和-0.49%，各期影响净利润金额分别为-166.95 万元、-173.03 万元和-183.85 万元。根据上述敏感性分析，由于公司主要产品销售成本中原材料占比相对较高，原材料价格波动对主要产品毛利率水平的影响较大。

针对原材料价格波动风险，公司已建立并持续完善多层次的应对机制。采购端，公司密切关注上游原材料市场走势，结合安全库存与以销定采策略，灵活调整采购节奏；生产端，通过工艺优化和配方改进，提高原料利用率；销售端，公司与主要客户建立了价格协调机制，根据原材料价格变动情况适时协商调整产品售价，适时传导成本压力。此外，公司持续拓展合格供应商渠道，分散采购来源，降低对单一供应商的依赖，增强采购议价能力与供应链稳定性。

综上，报告期内公司原材料采购价格、产品销售价格均呈现下降趋势，变化趋势总体相匹配；公司产品以成本加成原则为销售定价基础，并会根据市场竞争环境、经营策略、客户订单规模及合作关系等因素针对不同领域客户进行调整，产品定价政策及行业竞争情况无重大变化，原材料价格的波动对公司经营业绩具有重要影响。

(二) 结合发行人市场地位、行业竞争情况、主要产品销售价格、原材料采购价格和单位成本变化情况，说明报告期内细分产品毛利率波动的原因及合理性

报告期内，公司主营业务收入分产品类别的毛利率变化情况如下：

| 项 目 | 2025 年度 | | | 2024 年度 | | | 毛利率变动情况 |
|------------|-----------|-----------|--------|-----------|-----------|--------|-------------|
| | 收入 | 成本 | 毛利率 | 收入 | 成本 | 毛利率 | |
| 特种工程塑料核心原料 | 18,010.81 | 11,943.97 | 33.68% | 17,507.35 | 12,836.24 | 26.68% | 7.00 个百分点 |
| 化妆品原料 | 9,601.38 | 9,061.63 | 5.62% | 9,358.25 | 8,156.40 | 12.84% | -7.22 个百分点 |
| 光引发剂 | 7,696.79 | 5,245.79 | 31.84% | 7,084.26 | 5,251.67 | 25.87% | 5.98 个百分点 |
| 医药农药中间体 | 7,767.63 | 4,599.14 | 40.79% | 6,913.04 | 4,451.09 | 35.61% | 5.18 个百分点 |
| 项目 | 2024 年度 | | | 2023 年度 | | | 毛利率变动情况 |
| | 收入 | 成本 | 毛利率 | 收入 | 成本 | 毛利率 | |
| 特种工程塑料核心原料 | 17,507.35 | 12,836.24 | 26.68% | 25,489.67 | 16,961.69 | 33.46% | -6.78 个百分点 |
| 化妆品原料 | 9,358.25 | 8,156.40 | 12.84% | 5,277.74 | 4,478.19 | 15.15% | -2.31 个百分点 |
| 光引发剂 | 7,084.26 | 5,251.67 | 25.87% | 6,629.14 | 4,289.86 | 35.29% | -9.42 个百分点 |
| 医药农药中间体 | 6,913.04 | 4,451.09 | 35.61% | 4,898.52 | 2,496.95 | 49.03% | -13.41 个百分点 |

报告期内，公司主营业务毛利率整体呈现出先降后升的走势，各细分产品受原材料价格变化、市场供需情况、行业竞争等因素影响，毛利率存在一定波动，具体分析如下：

1. 公司市场地位

公司主营业务为芳香族酮类产品的研发、生产和销售。国内生产芳香族酮类产品的大多数企业生产规模较小，且多数仅能生产个别或少部分产品，产品线单一，产品质量稳定性较差。公司生产线可以基于傅克反应生产各类芳香族酮类产品，产品品种规格齐全，掌握了芳香族酮类产品的核心生产工艺。

从细分产品来看，公司 DFBP 产品市场占有率较高，是目前国内规模化生产 DFBP 的主要厂商之一。凭借先发优势、稳定的产品质量及持续优化的生产工艺，公司在 DFBP 领域保持了较强的竞争力。

公司是国内少数拥有化妆品级 HAP 生产制造能力的企业之一。化妆品级 HAP 产品凭借在高低 PH 值及宽温度范围内均保持优异稳定性的技术特性，相较于传统防腐剂，具有更加安全、温和、无刺激的核心优势，正在对传统防腐剂形成替代。该产品已广泛应用于中高端化妆品领域，下游市场增长空间巨大。

公司基于傅克反应，成功开发了 MBP、PBZ、ITF 等系列光引发剂产品，在国内该领域拥有一定的市场份额。通过聚焦细分品种、专注芳香族酮类产品的开发，公司实现了差异化经营，形成了独特的竞争优势。

公司基于在芳香族酮类领域积累的深厚技术经验，成功研发并开拓了对甲基苯乙酮等医药农药中间体产品，在细分领域形成了良好的市场口碑，为公司构建了多元化的收入结构。

2. 行业竞争情况

公司行业竞争情况详见本题(一)3之说明。

3. 主要产品销售价格和单位成本变化情况

(1) 特种工程塑料核心原料

| 项 目 | 2025 年度 | | 2024 年度 | | 2023 年度 |
|------------|---------|-----------|---------|------------|---------|
| | 金额 | 变动比例 | 金额 | 变动比例 | 金额 |
| 单位售价（万元/吨） | 8.33 | -12.72% | 9.54 | -28.70% | 13.39 |
| 单位成本（万元/吨） | 5.52 | -21.05% | 7.00 | -21.44% | 8.91 |
| 毛利率 | 33.68% | 7.00 个百分点 | 26.68% | -6.78 个百分点 | 33.46% |

特种工程塑料核心原料的销售和 PEEK 的需求量有紧密正相关关系，下游客户年度 DFBP 采购量主要受 PEEK 树脂终端需求的增长速度、市场价格走势及库存量等因素影响。

报告期内，受主要原材料价格持续下降以及市场环境变化等因素影响，特种工程塑料核心原料单位售价和单位成本均相比上一年度有所下降，但下降幅度存在差异，导致毛利率有所波动。2024 年单位售价下降幅度较大，导致毛利率同比下降；2025 年，单位售价虽进一步下降，但降幅有所收窄，且随着原材料价格持续下降，产量提升带来单位折旧摊销费用下降，单位成本下降幅度超过单位售价，毛利率有所回升。具体原因详见问题二(三)之说明。

(2) 化妆品原料

| 项 目 | 2025 年度 | | 2024 年度 | | 2023 年度 |
|------------|---------|------------|---------|------------|---------|
| | 金额 | 变动比例 | 金额 | 变动比例 | 金额 |
| 单位售价（万元/吨） | 5.29 | -20.45% | 6.65 | -12.01% | 7.55 |
| 单位成本（万元/吨） | 4.99 | -13.86% | 5.79 | -9.62% | 6.41 |
| 毛利率 | 5.62% | -7.22 个百分点 | 12.84% | -2.31 个百分点 | 15.15% |

报告期内，公司化妆品原料毛利率持续下降，主要原因系公司化妆品原料业务处于市场拓展的关键阶段，为快速拓展下游化妆品市场，公司主动采取了较具市场竞争力的产品定价策略，导致化妆品原料的单位售价下降较多且超过单位成本下降幅度。具体分析详见问题二(三)之说明。

(3) 光引发剂

| 项 目 | 2025 年度 | | 2024 年度 | | 2023 年度 |
|------------|---------|-----------|---------|------------|---------|
| | 金额 | 变动比例 | 金额 | 变动比例 | 金额 |
| 单位售价（万元/吨） | 3.68 | -9.65% | 4.08 | -15.28% | 4.81 |
| 单位成本（万元/吨） | 2.51 | -16.93% | 3.02 | -2.95% | 3.11 |
| 毛利率 | 31.84% | 5.98 个百分点 | 25.87% | -9.42 个百分点 | 35.29% |

报告期内，公司光引发剂板块毛利率先下降后上升。受主要原材料价格下降以及市场环境变化等因素影响，光引发剂产品单位售价和单位成本均相比上一年度有所下降，但下降幅度存在差异，导致毛利率有所波动。2024 年单位售价下降幅度较大，导致毛利率同比下降；2025 年，随着主要原料采购价格下降较多，单位成本的降幅较大，有效对冲了产品售价的下降，毛利率有所回升。具体原因详见问题二(三)之说明。

(4) 医农中间体

| 项 目 | 2025 年度 | 2024 年度 | 2023 年度 |
|-----|---------|---------|---------|
|-----|---------|---------|---------|

| | 金额 | 变动比例 | 金额 | 变动比例 | 金额 |
|------------|--------|----------|--------|------------|--------|
| 单位售价（万元/吨） | 4.83 | -9.15% | 5.31 | -10.94% | 5.97 |
| 单位成本（万元/吨） | 2.86 | -16.46% | 3.42 | 12.50% | 3.04 |
| 毛利率 | 40.79% | 5.18个百分点 | 35.61% | -13.41个百分点 | 49.03% |

报告期内，医药农药中间体细分产品众多，毛利率呈现先降后升的趋势，主要系：2024 年单位售价相对平稳，部分原材料采购价格有所上升，平均单位成本同比增长较多，导致毛利率同比下降；2025 年，随着主要原料采购价格下降，平均单位成本的降幅较大，有效对冲了产品售价的下降，毛利率有所回升。具体原因详见问题二(三)之说明。

4. 主要原材料采购价格变化情况

报告期内，公司各主要原材料采购价格变化与各主要产品单位成本变化情况对比分析如下：

(1) 特种工程塑料核心原料

报告期内，公司特种工程塑料核心原料的主要原材料包括 R013、R014，该等原材料各年度采购价格变化与特种工程塑料核心原料产品单位成本、单位直接材料对比情况如下：

单位：万元/吨

| 项 目 | 2025 年度 | | 2024 年度 | | 2023 年度 |
|-----------|---------|---------|---------|---------|---------|
| | 金额 | 变动 | 金额 | 变动 | 金额 |
| R013 采购单价 | 2.77 | -21.13% | 3.51 | -19.41% | 4.35 |
| R014 采购单价 | 3.23 | -16.83% | 3.88 | -35.97% | 6.06 |
| 单位成本 | 5.52 | -21.05% | 7.00 | -21.44% | 8.91 |
| 单位直接材料 | 4.21 | -20.95% | 5.33 | -26.30% | 7.23 |

(2) 化妆品原料

报告期内，公司化妆品原料主要原材料包括 R006、R003、R032 等，该等原材料各年度采购价格变化与化妆品原料产品单位成本、单位直接材料对比情况如下：

单位：万元/吨

| 项 目 | 2025 年度 | | 2024 年度 | | 2023 年度 |
|-----------|---------|---------|---------|---------|---------|
| | 金额 | 变动 | 金额 | 变动 | 金额 |
| R006 采购单价 | 0.49 | -0.87% | 0.50 | 5.75% | 0.47 |
| R003 采购单价 | 0.49 | -5.67% | 0.52 | -16.63% | 0.62 |
| R032 采购单价 | 0.61 | -12.66% | 0.70 | 2.86% | 0.68 |

| 项 目 | 2025 年度 | | 2024 年度 | | 2023 年度 |
|--------|---------|---------|---------|---------|---------|
| | 金额 | 变动 | 金额 | 变动 | 金额 |
| 单位成本 | 4.99 | -13.86% | 5.79 | -9.62% | 6.41 |
| 单位直接材料 | 2.28 | -6.07% | 2.43 | -23.34% | 3.17 |

(3) 光引发剂

报告期内，公司光引发剂主要原材料包括 R004、R002 等，该等原材料各年度采购价格变化与光引发剂产品单位成本、单位直接材料对比情况如下：

单位：万元/吨

| 项 目 | 2025 年度 | | 2024 年度 | | 2023 年度 |
|-----------|---------|---------|---------|--------|---------|
| | 金额 | 变动 | 金额 | 变动 | 金额 |
| R004 采购单价 | 0.51 | -18.75% | 0.63 | -4.03% | 0.66 |
| R002 采购单价 | 0.57 | -20.81% | 0.73 | -0.34% | 0.73 |
| 单位成本 | 2.51 | -16.93% | 3.02 | -2.95% | 3.11 |
| 单位直接材料 | 1.48 | -12.31% | 1.69 | -3.57% | 1.76 |

(4) 医药农药中间体

报告期内，公司医药农药中间体板块涉及产品种类较多，产品生产具有多批次、小批量的特点，单位成本差异相对较大。医药农药中间体主要原材料包括 R034、R019 等，该等原材料各年度采购价格变化与医药农药中间体产品单位成本、单位直接材料（剔除少量的外购 A41 等粗品精加工业务后）对比情况如下：

单位：万元/吨

| 项 目 | 2025 年度 | | 2024 年度 | | 2023 年度 |
|-----------|---------|---------|---------|---------|---------|
| | 金额 | 变动 | 金额 | 变动 | 金额 |
| R034 采购单价 | 0.49 | -22.23% | 0.64 | 22.95% | 0.52 |
| R019 采购单价 | 0.84 | -1.22% | 0.85 | -17.85% | 1.04 |
| 单位成本 | 2.40 | -14.85% | 2.82 | -2.68% | 2.89 |
| 单位直接材料 | 1.25 | -8.88% | 1.38 | -4.73% | 1.45 |

(三) 请结合销售单价、单位成本的变动，说明报告期内毛利率大幅波动的原因，2024 年毛利率下滑情况下，2025 年又大幅上升的合理性，请说明收入、毛利率的变动情况是否与行业、可比公司变动趋势一致

1. 请结合销售单价、单位成本的变动，说明报告期内毛利率大幅波动的原因，2024 年毛利率下滑情况下，2025 年又大幅上升的合理性。

报告期内，公司各类业务毛利率及综合毛利率具体情况如下：

| 项 目 | 2025 年度 | 2024 年度 | 2023 年度 |
|-----|---------|---------|---------|
|-----|---------|---------|---------|

| | 毛利率 | 营业收入占比 | 毛利率 | 营业收入占比 | 毛利率 | 营业收入占比 |
|--------------|--------|---------|--------|---------|--------|---------|
| 特种工程塑料核心原料 | 33.68% | 40.58% | 26.68% | 41.74% | 33.46% | 58.54% |
| 化妆品原料 | 5.62% | 21.63% | 12.84% | 22.31% | 15.15% | 12.12% |
| 光引发剂 | 31.84% | 17.34% | 25.87% | 16.89% | 35.29% | 15.23% |
| 医药农药中间体及其他业务 | 30.51% | 20.44% | 26.86% | 19.06% | 35.57% | 14.11% |
| 综合毛利率 | 26.65% | 100.00% | 23.49% | 100.00% | 31.81% | 100.00% |

报告期内，公司综合毛利率先降后升，其中特种工程塑料核心原料、光引发剂、医药农药中间体及其他业务的毛利率均呈先降后升的变动趋势，带动综合毛利率相应波动，以及化妆品原料毛利率持续下降。各业务板块毛利率波动的具体分析如下：

(1) 特种工程塑料核心原料

单位：万元/吨

| 项 目 | 2025 年度 | | 2024 年度 | | 2023 年度 |
|---------|---------|-----------|---------|------------|---------|
| | 金额 | 较上年变动 | 金额 | 较上年变动 | 金额 |
| 单位销售价格 | 8.33 | -12.72% | 9.54 | -28.70% | 13.39 |
| 单位成本 | 5.52 | -21.05% | 7.00 | -21.44% | 8.91 |
| 其中：直接材料 | 4.21 | -20.95% | 5.33 | -26.30% | 7.23 |
| 直接人工 | 0.27 | -12.55% | 0.30 | -34.09% | 0.46 |
| 制造费用 | 1.04 | -23.35% | 1.36 | 12.38% | 1.21 |
| 毛利率 | 33.68% | 7.00 个百分点 | 26.68% | -6.78 个百分点 | 33.46% |

2024 年度公司特种工程塑料核心原料产品毛利率下降，主要原因包括：1) 随着原材料价格下降、新增产能释放，为进一步提升产品市场占有率，公司主动对特种工程塑料核心原料产品售价进行了调整，致使销售价格降幅较大，进而导致毛利率下降；2) 随着前次募投“年产 8,000 吨芳香酮及其配套项目”2023 年 2-3 季度陆续完工投产，2024 年特种工程塑料核心原料分摊的折旧摊销费用增多，单位制造费用同比增长约 12.38%，单位售价下降幅度超过单位成本下降幅度。

2025 年度特种工程塑料核心原料产品毛利率有所回升主要系：1) 随着 2025 年公司整体产能利用率大幅提升，规模效应显现导致特种工程塑料核心原料分摊折旧摊销费用下降，单位制造费用同比下降约 23.35%；2) 上游原材料价格持续

处于低位，单位原料成本下降较多，有效对冲了销售价格的下降幅度，推动毛利率回升。

(2) 化妆品原料

单位：万元/吨

| 项 目 | 2025 年度 | | 2024 年度 | | 2023 年度 |
|---------|---------|------------|---------|------------|---------|
| | 金额 | 较上年变动 | 金额 | 较上年变动 | 金额 |
| 单位销售价格 | 5.29 | -20.45% | 6.65 | -12.01% | 7.55 |
| 单位成本 | 4.99 | -13.86% | 5.79 | -9.62% | 6.41 |
| 其中：直接材料 | 2.28 | -6.07% | 2.43 | -23.34% | 3.17 |
| 直接人工 | 0.56 | -27.53% | 0.77 | 5.35% | 0.73 |
| 制造费用 | 2.15 | -17.09% | 2.59 | 3.34% | 2.51 |
| 毛利率 | 5.62% | -7.22 个百分点 | 12.84% | -2.31 个百分点 | 15.15% |

报告期内，公司化妆品原料产品毛利率下降，主要原因系：公司化妆品原料业务处于市场拓展的关键阶段，为快速拓展下游化妆品市场，公司主动采取了较具市场竞争力的产品定价策略，单位售价持续下降。

2024 年，公司化妆品原料单位销售价格及单位成本均同比下降较多，毛利率相比 2023 年略有下降。2024 年，公司化妆品原料单位直接材料成本下降较多，主要系 2023 年公司存在少量偶发性的外购化妆品原料粗品精加工业务，该业务的直接材料占比较高，2024-2025 年度不存在上述业务，剔除上述影响后公司 2024 年单位直接材料降幅为-11.37%。

2025 年，公司化妆品原料销售价格进一步下降，但主要原材料采购价格变动幅度相对较小导致单位成本中直接材料降幅较小，引致毛利率进一步下降。

(3) 光引发剂

单位：万元/吨

| 项 目 | 2025 年度 | | 2024 年度 | | 2023 年度 |
|---------|---------|-----------|---------|------------|---------|
| | 金额 | 较上年变动 | 金额 | 较上年变动 | 金额 |
| 单位销售价格 | 3.68 | -9.65% | 4.08 | -15.28% | 4.81 |
| 单位成本 | 2.51 | -16.93% | 3.02 | -2.95% | 3.11 |
| 其中：直接材料 | 1.48 | -12.31% | 1.69 | -3.57% | 1.76 |
| 直接人工 | 0.42 | -17.34% | 0.51 | 1.60% | 0.50 |
| 制造费用 | 0.61 | -26.19% | 0.82 | -4.31% | 0.86 |
| 毛利率 | 31.84% | 5.98 个百分点 | 25.87% | -9.42 个百分点 | 35.29% |

由上表可见，2024 年度光引发剂产品毛利率下降，主要原因包括：1) 近年来光引发剂新增产能陆续投入，受供需关系影响，光引发剂的整体市场价格逐步下降；2) 光引发剂的主要原材料单位采购价格降幅较小，单位成本下降比例较低，导致毛利率有所下滑。

2025 年度光引发剂产品毛利率有所回升主要系：1) 随着涂料、喷墨墨水、包装印刷等行业的发展，下游行业市场需求逐渐释放，导致光引发剂产品价格降幅趋缓；2) 2025 年光引发剂产品产量规模增加，单位成本下降幅度较大，毛利率有所回升。

(4) 医药农药中间体

报告期内，公司医药农药中间体板块涉及产品种类较多，产品生产具有多批次、小批量的特点，单位成本差异相对较大。在剔除少量的外购 A41 等粗品精加工业务后，医药农药中间体具体分析如下：

单位：万元/吨

| 项 目 | 2025 年度 | | 2024 年度 | | 2023 年度 |
|---------|---------|-----------|---------|------------|---------|
| | 金额 | 较上年变动 | 金额 | 较上年变动 | 金额 |
| 单位销售价格 | 4.44 | -7.23% | 4.79 | -18.58% | 5.88 |
| 单位成本 | 2.40 | -14.85% | 2.82 | -2.68% | 2.89 |
| 其中：直接材料 | 1.25 | -8.88% | 1.38 | -4.73% | 1.45 |
| 直接人工 | 0.46 | -17.09% | 0.56 | 10.40% | 0.51 |
| 制造费用 | 0.68 | -22.76% | 0.88 | -6.56% | 0.94 |
| 上述产品毛利率 | 45.96% | 4.84 个百分点 | 41.12% | -9.62 个百分点 | 50.74% |

由上表可见，2024 年度，公司医药农药中间体板块产品毛利率下降，主要原因包括：1) 单位销售价格受市场环境的影响同比有所下降；2) 医药农药中间体板块部分原材料价格上涨导致单位直接材料成本上涨；3) 公司医药农药中间体细分产品众多，公司根据订单情况动态调整各细分产品生产计划，产品生产具有多批次、小批量的特点，导致各期直接人工和分摊制造费用存在波动。

2025 年度，公司医药农药中间体板块产品毛利率上升，主要原因包括：1) 主要原材料价格下降导致单位直接材料价格下降幅度较大；2) 随着产销量上涨，摊薄了单位制造费用和单位直接人工，导致单位成本大幅下降。

2. 请说明收入、毛利率的变动情况是否与行业、可比公司变动趋势一致

(1) 公司与同行业可比公司的收入、毛利率的变动情况

报告期各期，公司与同行业可比公司营业收入情况如下：

单位：万元

| 公司名称 | 2025 年度 | | 2024 年度 | | 2023 年度 |
|------|------------|---------|------------|---------|------------|
| | 金额 | 变动比例 | 金额 | 变动比例 | 金额 |
| 兴福新材 | 38,566.41 | -3.79% | 40,083.94 | -34.13% | 60,856.58 |
| 科思股份 | 148,317.09 | -34.83% | 227,598.46 | -5.16% | 239,992.02 |
| 久日新材 | 148,622.37 | -0.15% | 148,844.34 | 20.52% | 123,498.56 |
| 扬帆新材 | 91,981.02 | 25.76% | 73,139.64 | 5.80% | 69,131.51 |
| 平均数 | 106,871.72 | -3.25% | 122,416.60 | -3.24% | 123,369.67 |
| 公司 | 44,380.16 | 5.80% | 41,946.29 | -3.66% | 43,540.66 |

注：同行业可比公司定期报告

报告期各期，公司与同行业可比公司毛利率情况如下：

| 公司名称 | 2025 年度 | | 2024 年度 | | 2023 年度 |
|------|---------|---------|---------|---------|---------|
| | 毛利率 | 变动比例 | 毛利率 | 变动比例 | 毛利率 |
| 兴福新材 | 22.55% | -0.28% | 22.83% | -16.36% | 39.19% |
| 科思股份 | 29.68% | -14.71% | 44.40% | -4.43% | 48.83% |
| 久日新材 | 15.65% | 1.90% | 13.75% | 4.94% | 8.82% |
| 扬帆新材 | 19.47% | 5.09% | 14.37% | -0.91% | 15.28% |
| 平均数 | 21.84% | -2.00% | 23.84% | -4.19% | 28.03% |
| 公司 | 26.65% | 3.15% | 23.49% | -8.32% | 31.81% |

(2) 公司与同行业可比公司的收入、毛利率的变动分析

考虑到不同公司产品结构的差异性，在同一产品大类口径下，对同行业可比公司与公司进行细分产品的对比分析，具体分析如下：

1) 特种工程塑料核心原料

① 收入变动情况

报告期各期，公司与同行业可比公司营业收入情况如下：

单位：万元

| 公司名称 | 2025 年度 | | 2024 年度 | | 2023 年度 |
|------|-----------|-------|-----------|---------|-----------|
| | 金额 | 变动比例 | 金额 | 变动比例 | 金额 |
| 兴福新材 | 19,343.56 | 9.41% | 17,679.57 | -54.76% | 39,080.44 |
| 公司 | 18,010.81 | 2.88% | 17,507.35 | -31.32% | 25,489.67 |

注：兴福新材收入口径为年度报告中 PEEK 中间体系列产品收入，其 PEEK 中间体产品包括 DFBP、DFDPM 产品，而公司仅为 DFBP 产品

报告期内，公司特种工程塑料核心原料营业收入变动趋势与兴福新材一致，但公司收入波动幅度相对较小。2024 年度，受下游需求波动影响，同行业公司兴福新材收入出现一定程度下滑，而公司得益于自身产品质量、对核心客户持续

覆盖服务能力，收入下滑幅度低于兴福新材，且公司收入下降主要系产品销售单价下降。

② 毛利率变动情况

报告期各期，公司与同行业可比公司毛利率变动情况如下：

| 公司名称 | 2025 年度 | | 2024 年度 | | 2023 年度 |
|------|---------|--------|---------|---------|---------|
| | 毛利率 | 变动比例 | 毛利率 | 变动比例 | 毛利率 |
| 兴福新材 | 13.97% | -1.00% | 14.97% | -23.84% | 38.80% |
| 公司 | 33.68% | 7.00% | 26.68% | -6.78% | 33.46% |

报告期内，公司特种工程塑料核心原料毛利率 2024 年度较 2023 年度变动趋势与兴福新材基本一致，2025 年度与公司波动趋势有所区别且毛利率波动幅度整体较小，主要系 A. 公司整体产能利用率提升，规模效应显现，单位固定资产成本有所下降导致所分摊的单位制造费用下降 23.35%；B. 公司主营业务为芳香族酮类产品的研发、生产和销售，对上游原材料成本把控较好，单位原料成本下降较多，有效对冲了销售价格面临的下行压力，推动毛利率回升。

2) 化妆品原料

① 收入变动情况

报告期各期，公司与同行业可比公司营业收入情况如下：

单位：万元

| 公司名称 | 2025 年度 | | 2024 年度 | | 2023 年度 |
|------|------------|---------|------------|--------|------------|
| | 金额 | 变动比例 | 金额 | 变动比例 | 金额 |
| 科思股份 | 148,317.09 | -34.83% | 227,598.46 | -5.16% | 239,992.02 |
| 公司 | 9,601.38 | 2.60% | 9,358.25 | 77.32% | 5,277.74 |

注：科思股份收入为其合并口径收入

科思股份的产品包括防晒剂等化妆品活性成分、合成香料等，与公司并不相同，且其产品受防晒市场需求增长放缓、下游客户消化前期库存、市场价格回落的影响，导致营业收入下降。公司在募投项目投产后，积极开拓化妆品原料板块的客户，销量持续增加导致收入规模持续攀升，故收入变动趋势与科思股份不一致具有合理性。

② 毛利率变动情况

报告期各期，公司与同行业可比公司毛利率变动情况如下：

| 公司名称 | 2025 年度 | | 2024 年度 | | 2023 年度 |
|------|---------|------|---------|------|---------|
| | 毛利率 | 变动比例 | 毛利率 | 变动比例 | 毛利率 |

| | | | | | |
|------|--------|---------|--------|--------|--------|
| 科思股份 | 29.68% | -14.71% | 44.40% | -4.43% | 48.83% |
| 公司 | 5.62% | -7.22% | 12.84% | -2.31% | 15.15% |

公司与科思股份的毛利率变动趋势一致，但毛利率水平存在较大差异。科思股份的主要产品系合成香料，公司化妆品原料主要产品 HAP 具有抗氧化、舒缓、乳液稳定等多重功效，与科思股份产品的功能和应用存在差异，不构成直接竞争。化妆品原料行业各公司的具体产品在主要原材料、生产工艺、产品具体类型等方面差异较大，因此，各公司销售价格、成本及毛利率之间存在一定的差异。

3) 光引发剂

① 收入变动情况

报告期各期，公司与同行业可比公司营业收入情况如下：

单位：万元

| 公司名称 | 2025 年度 | | 2024 年度 | | 2023 年度 |
|------|------------|--------|------------|--------|-----------|
| | 金额 | 变动比例 | 金额 | 变动比例 | 金额 |
| 久日新材 | 114,366.57 | 4.65% | 109,282.40 | 15.19% | 94,868.24 |
| 扬帆新材 | 26,787.06 | 35.45% | 19,777.04 | 19.57% | 16,539.60 |
| 平均值 | 70,576.82 | 9.37% | 64,529.72 | 15.84% | 55,703.92 |
| 公司 | 7,696.79 | 8.65% | 7,084.26 | 6.87% | 6,629.14 |

注：久日新材、扬帆新材收入为定期报告中光引发剂收入

报告期内，公司光引发剂营业收入变动趋势与久日新材、扬帆新材一致，但增长幅度小于可比公司，主要系可比公司销量增长较快导致收入增长。

② 毛利率变动情况

报告期各期，公司与同行业可比公司毛利率变动情况如下：

| 公司名称 | 2025 年度 | | 2024 年度 | | 2023 年度 |
|------|---------|--------|---------|--------|---------|
| | 毛利率 | 变动比例 | 毛利率 | 变动比例 | 毛利率 |
| 久日新材 | 20.79% | 4.92% | 15.87% | 5.59% | 10.28% |
| 扬帆新材 | 11.95% | 17.34% | -5.38% | 3.58% | -8.96% |
| 平均值 | 16.37% | 11.13% | 5.24% | 4.58% | 0.66% |
| 公司 | 31.84% | 5.98% | 25.87% | -9.42% | 35.29% |

公司光引发剂毛利率高于可比公司，主要系公司所生产、销售的光引发剂相对于久日新材等可比公司属于差异化产品，市场整体需求大幅提升时，相较于大品类产品，公司光引发剂价格波动幅度相对较小，毛利率波动区间也相对较窄。

公司光引发剂毛利率 2024 年度较 2023 年度变动情况与可比公司不一致，主要系 2020 年以来久日新材、扬帆新材等企业新建较多光引发剂产能，新增产能陆续投入导致可比公司 2021 年以来毛利率持续下滑至较低水平，2024 年度可比公

司持续优化成本导致毛利率有所回升。而公司光引发剂属于芳香族酮类产品，与久日新材、扬帆新材的产品种类有所不同导致公司光引发剂毛利率波动趋势并不完全一致。

公司光引发剂毛利率 2025 年度较 2024 年度变动情况与可比公司一致，但波动比例小于可比公司，主要系公司所处光引发剂属于差异化产品，整体竞争较小导致毛利率波动较小。

4) 医药农药中间体产品

公司医药农药中间体业务对应的产品细分品类众多、下游应用领域广阔，行业内企业多呈现差异化竞争格局，较难在细分产品层面找到完全可比的公司。本处选取业务范围兼有医药中间体及农药中间体的上市公司作为可比公司进行分析：

① 收入变动情况

报告期各期，公司与同行业可比公司营业收入情况如下：

单位：万元

| 公司名称 | 2025 年度 | | 2024 年度 | | 2023 年度 |
|------|------------|--------|------------|---------|-----------|
| | 金额 | 变动比例 | 金额 | 变动比例 | 金额 |
| 飞宇医药 | 33,012.44 | -1.81% | 33,619.33 | -23.78% | 44,106.53 |
| 贝斯美 | 152,343.20 | 14.69% | 132,826.09 | 89.97% | 69,919.06 |
| 平均值 | 92,677.82 | 11.36% | 83,222.71 | 45.97% | 57,012.80 |
| 公司 | 9,071.18 | 13.44% | 7,996.43 | 30.15% | 6,144.10 |

报告期内，公司医药农药中间体产品的营业收入变动趋势与飞宇医药、贝斯美差异较大，主要系医药农药中间体业务对应的产品细分品类众多，可比公司产品差异较大。公司基于自身产线配置与客户订单情况，在生产安排上具备较强的灵活性。公司能够根据客户订单需求动态调整生产计划，实现以销定产、快速响应，报告期内营业收入有所上升。

② 毛利率变动情况

报告期各期，公司与同行业可比公司毛利率变动情况如下：

| 公司名称 | 2025 年度 | | 2024 年度 | | 2023 年度 |
|------|---------|-------|---------|---------|---------|
| | 毛利率 | 变动比例 | 毛利率 | 变动比例 | 毛利率 |
| 飞宇医药 | 25.88% | 9.55% | 16.33% | -7.67% | 23.99% |
| 贝斯美 | 16.98% | 3.67% | 13.31% | -21.88% | 35.20% |

| 公司名称 | 2025 年度 | | 2024 年度 | | 2023 年度 |
|------|---------|-------|---------|---------|---------|
| | 毛利率 | 变动比例 | 毛利率 | 变动比例 | 毛利率 |
| 平均值 | 21.43% | 6.61% | 14.82% | -14.78% | 29.60% |
| 公司 | 30.51% | 3.65% | 26.86% | -8.71% | 35.57% |

公司医药农药中间体产品毛利率高于可比公司，主要系公司所生产、销售的医药农药中间体产品类型不同。公司医药农药中间体产品毛利率波动趋势较可比公司波动不存在显著差异。

(四) 结合鹏孚隆与发行人业务的具体协同性及业务往来情况（如有）说明未将其认定为财务性投资的合理性； 发行人对鸣汐基金的认缴、实缴时间及金额，是否存在已认缴尚未实缴的金额，如是，说明后续投资计划，是否构成拟投入的财务性投资；列示可能涉及财务性投资的相关会计科目明细，说明公司最近一期末是否存在持有金额较大的财务性投资（包括类金融业务）的情形；自本次发行相关董事会前六个月至今，公司已实施或拟实施的财务性投资的具体情况，说明是否涉及募集资金扣减情形

1. 结合鹏孚隆与公司业务的具体协同性及业务往来情况（如有）说明未将其认定为财务性投资的合理性

鹏孚隆成立于 2006 年 5 月 31 日，专业从事高性能聚合物及其衍生产品的研发、生产和销售，产品系列包括特种涂料系列、聚芳醚树脂系列。2021 年 12 月，公司与鹏孚隆签署了《增资合同书》，以公司自有资金 1,000.00 万元认购鹏孚隆新增注册资本 57.0108 万元，增资完成后，公司持有鹏孚隆 0.98% 的股份。

(1) 公司对浙江鹏孚隆的投资属于围绕产业链上下游以获取技术、原料或渠道为目的的产业投资

鹏孚隆专业从事高性能聚合物及其衍生产品的研发、生产和销售，产品系列包括特种涂料系列、聚芳醚树脂系列，可广泛应用于家电炊具、航空航天、汽车、电子半导体、石油化工、清洁能源和医疗器械等领域。

公司主营业务为芳香族酮类产品的研发、生产和销售，主要产品包括特种工程塑料核心原料、光引发剂、化妆品原料、医药农药中间体等产品。公司产品 DFBP 可销售给鹏孚隆用于生产聚芳醚树脂。

报告期内公司实现对鹏孚隆的全资子公司鹏孚隆新材料的销售收入金额为 1,652.24 万元、1,053.42 万元和 1,315.00 万元，故鹏孚隆属于公司下游行业的企业。公司对鹏孚隆的投资有利于巩固与下游企业的合作关系，加强与下游客户的紧密联系和合作，系公司围绕产业链上下游获取技术、原料或渠道为目的的产业投资，而不是以获取投资收益为目的的财务性投资。

(2) 公司对浙江鹏孚隆的投资符合公司主营业务和战略发展方向

通过投资鹏孚隆，公司更好地提升自身在 DFBP 领域的产品质量，与下游客户保持良性的沟通，确保公司按计划向客户交付合格的产品。

鉴于鹏孚隆从事实业经营且与公司处于产业链及其上下游，存在一定的协同效益，公司可以通过该等投资有效协同行业上下游资源，增强公司的核心竞争力，符合公司的主营业务和战略发展方向。

根据《证券期货法律适用意见第 18 号》第一条第二款“围绕产业链上下游以获取技术、原料或渠道为目的的产业投资，以收购或整合为目的的并购投资，以拓展客户、渠道为目的的委托贷款，如符合公司主营业务及战略发展方向，不界定为财务性投资。”

公司对鹏孚隆的投资属于围绕产业链上下游以获取技术、原料或渠道为目的的产业投资，符合公司的主营业务和战略发展方向，因此不属于财务性投资。

2. 公司对鸣汐基金的认缴、实缴时间及金额，是否存在已认缴尚未实缴的金额，如是，说明后续投资计划，是否构成拟投入的财务性投资

根据《鸣汐股权投资基金（海南）合伙企业（有限合伙）合伙协议》，合伙企业的目标认缴出资总额为人民币 5 亿元，出资方式全部为货币出资。

协议还明确约定了：“除非另有约定，各有限合伙人（除特殊有限合伙人外）认缴的合伙企业出资原则上应根据普通合伙人发出的缴付出资通知书分两期缴付，首期出资金额为各有限合伙人认缴出资额的百分之五十（50%）；第二期出资前，本合伙企业首期出资剩余可用资金余额应低于首期实缴出资额的 30%，出资金额为各有限合伙人认缴出资额的剩余百分之五十（50%）”。

公司对鸣汐基金认缴金额为人民币 5,000.00 万元，首期出资金额 2,500 万元已于 2022 年 9 月 1 日实缴，第二期出资金额 2,500 万元已于 2023 年 2 月 13 日实缴。截至本说明出具日，公司对鸣汐基金不存在已认缴尚未实缴的情形。

截至本说明出具日，公司不存在后续投资计划，不会构成拟投入的财务性投资。

3. 列示可能涉及财务性投资的相关会计科目明细，说明公司最近一期末是否存在持有金额较大的财务性投资（包括类金融业务）的情形

截至 2025 年 12 月 31 日，公司资产负债表中可能与财务性投资及类金融业务相关的报表项目情况如下：

单位：万元

| 序号 | 资产科目 | 金额 | 是否属于财务性投资 |
|-----|---------------------------|-----------|-----------|
| 1 | 交易性金融资产 | 58,000.00 | 否 |
| 2 | 其他应收款 | 1.52 | 否 |
| 3 | 其他流动资产 | 13.03 | 否 |
| 4 | 其他权益工具投资 | 6,000.00 | |
| 4.1 | 其中：鸣汐股权投资基金（海南）合伙企业（有限合伙） | 5,000.00 | 是 |
| 4.2 | 浙江鹏孚隆科技股份有限公司 | 1,000.00 | 否 |

1) 交易性金融资产

截至 2025 年 12 月 31 日，公司交易性金融资产账面价值为 58,000.00 万元，均为保本的结构性存款，不属于财务性投资。

2) 其他应收款

截至 2025 年 12 月 31 日，公司其他应收款账面价值为 1.52 万元，主要为保证金、押金等，不属于财务性投资。

3) 其他流动资产

截至 2025 年 12 月 31 日，公司其他流动资产账面价值为 13.03 万元，主要为预缴所得税、待抵扣进项税额，均不属于财务性投资。

4) 其他权益工具投资

截至 2025 年 12 月 31 日，公司其他权益工具投资账面价值为 6,000.00 万元，主要为对鸣汐基金和鹏孚隆的投资。

鹏孚隆与公司主营业务密切相关，系公司围绕产业链上下游进行的产业投资，符合公司主营业务及战略发展方向，公司通过投资有效协同行业上下游资源以达到战略整合和拓展主业的目的，并非仅仅为了获取稳定的财务性收益，具体见本题(一)所述，公司对鹏孚隆的投资不属于财务性投资。

鸣汐基金主要投资于信息技术、先进制造、化工与新材料等领域，公司参与投资设立投资基金，致力于充分发挥参股各方的专业能力和资源优势，通过项目投资实现资本增值，为公司的长期战略发展目标服务，提升核心竞争力。

综上，截至报告期末，公司财务性投资账面金额合计为 5,000.00 万元，为对鸣汐基金的投资，占归属于母公司净资产比例为 4.21%，未达到 30%的金额较大的认定标准。不存在持有金额较大的财务性投资（包括类金融业务）的情形。

4. 自本次发行相关董事会前六个月至今，公司已实施或拟实施的财务性投资的具体情况，说明是否涉及募集资金扣减情形

公司已于 2026 年 2 月 9 日召开了第四届董事会第十一次会议，审议通过了《关于公司 2026 年度向特定对象发行 A 股股票方案的议案》。自本次发行相关董事会决议日前六个月（即 2025 年 8 月 9 日）起至本说明出具日，公司实施或拟实施的财务性投资（包括类金融业务）情况如下：

(1) 类金融业务

本次发行相关董事会决议日前六个月至本说明出具日，公司不存在已实施或拟实施投资类金融业务的情形。

(2) 投资产业基金、并购基金

本次发行相关董事会决议日前六个月至本说明出具日，公司不存在已实施或拟实施的非金融企业投资金融业务的情形。

(3) 公司对外股权投资的情况

自本次发行相关董事会决议日前六个月起至本说明出具日，公司对外投资企业企业情况如下：

| 序号 | 公司名称 | 注册资本 | 持股比例 | 经营范围 |
|----|----------------|-----------|--------|--|
| 1 | 南京亿立特高分子材料有限公司 | 25,000 万元 | 95.00% | 一般项目：新材料技术推广服务；化工产品生产（不含许可类化工产品）；化工产品销售（不含许可类化工产品）；基础化学原料制造（不含危险化学品等许可类化学品的制造）；工程塑料及合成树脂制造；工程塑料及合成树脂销售；合成材料制造（不含危险化学品）；合成材料销售；新材料技术研发；技术服务、技术开发、技术咨询、技术交流、技术转让、技术推广；技术进出口；货物进出口（除依法须经批准的项目外，凭营业执照依法自主开展经营活动） |
| 2 | 汤原县海瑞特工程塑料有限公司 | 6,800 万元 | 51.00% | 聚芳酯树脂合成及制品生产销售（法律、行政法规禁止的不准经营，法律、法规规定必须报经审批的，未获审批前不准经营）；聚芳酯树脂进出口（国家禁止或涉及行政审批的货物和技术进出口除外）。 |

注：注册资本/出资额及持股比例以工商登记为准

截至本说明出具日，公司主营业务为芳香族酮类产品的研发、生产和销售，主要产品包括特种工程塑料核心原料、光引发剂、化妆品原料、医药农药中间体等产品，不属于类金融机构，未进行类金融业务。截至本说明出具日，公司投资的企业情况如下：

1) 亿立特

亿立特为本次募投项目的实施主体，与公司主营业务密切相关，不构成财务性投资。

2) 海瑞特

2026年1月15日召开第四届董事会第十次会议，审议通过了《关于现金收购汤原县海瑞特工程塑料有限公司51%股权的议案》，海瑞特成为公司的控股子公司。海瑞特主要从事聚醚醚酮（PEEK）特种树脂和聚芳醚酮（PAEK）树脂合成及其复合材料研发、生产和销售业务。

海瑞特已具备成熟的PAEK材料生产制造经验，产品已实现批量化生产。同时，公司与东华大学合作共建了复合材料协同创新中心，加速复合材料的产业化进程。尽管行业技术持续迭代、募投项目建设仍需周期，但海瑞特的技术和生产经验可为本次募投项目提供有力支持，使公司能够提前推进产品研发和产业化。

海瑞特能够为本次募投项目提供直接的技术、生产和销售经验支持，其业务与公司主营业务高度相关，对海瑞特的投资不构成财务性投资。

(4) 拆借资金

自本次发行相关董事会决议日前六个月起至本说明出具日，公司不存在对合并范围外公司拆借资金的情形。

(5) 委托贷款

自本次发行相关董事会决议日前六个月起至本说明出具日，公司不存在委托贷款的情形。

(6) 以超过集团持股比例向集团财务公司出资或增资

自本次发行相关董事会决议日前六个月起至本说明出具日，公司不存在以超过集团持股比例向集团财务公司出资或增资的情形。

(7) 购买收益波动大且风险较高的金融产品

自本次发行相关董事会决议日前六个月起至本说明出具日，公司不存在购买收益波动大且风险较高的金融产品的情形。

(8) 非金融企业投资金融业务

自本次发行相关董事会决议日前六个月起至本说明出具日，公司不存在投资金融业务的情形。

(9) 公司拟实施的财务性投资的具体情况

截至本说明出具日，公司不存在拟实施的其他财务性投资或类金融业务的情况。

综上所述，自本次发行相关董事会决议日前六个月起至本说明出具日，公司不存在实施或拟实施财务性投资（含类金融业务）的情形。

二、 核查程序及意见

1. 核查程序

(1) 了解与收入确认相关、生产与仓储的关键内部控制，评价控制的设计，确定其是否得到执行，并测试相关内部控制的运行有效性；通过公开渠道查询、访谈公司市场部负责人等方式了解公司产品下游市场需求情况，产品定价模式，行业竞争情况，各主要产品销量和售价变化原因；访谈了公司采购、生产部门负责人，了解了公司的主要产品及其主要原材料构成、报告期内原材料价格变动情况及其原因；

(2) 获取并核对了公司与客户和供应商签订的框架协议、销售合同或订单，查看协议、合同或订单中的关键条款，如：产品定价方式、结算方式、结算周期等；

(3) 获取并核对了公司的原材料明细账，对报告期内主要原材料的采购价格变动情况进行了分析，对原材料价格变动对公司毛利率及净利润的影响进行敏感性分析；

(4) 获取并核对了公司存货明细账、收入成本明细表，复核了主要产品的销售、成本结转情况；对销售收入及毛利率实施实质性分析程序，结合公司报告期内销售的产品销售金额、销售数量、平均售价、平均成本单价、销售毛利率变动等进行对比分析；

(5) 查询同行业可比公司公开数据，与公司营业收入变动及毛利率变动情况进行对比分析；

(6) 查阅中国证监会关于财务性投资及类金融业务的相关规定及问答，了解认定的相关要求；

(7) 查阅公司相关董事会决议、公告文件、定期报告等，检查自本次发行相关董事会决议日前六个月起至本说明出具日是否存在实施或拟实施的财务性投资；

(8) 查阅公司最近一期末交易性金融资产、长期股权投资、其他非流动金融资产、其他应收款、其他流动资产等科目明细，查阅相关对外投资协议、工商资料等；

(9) 访谈公司管理层，了解公司对外投资的背景、投资目的以及与主营业务

的关系，询问自本次发行相关董事会决议日前六个月起至今，以及最近一期末，公司是否存在实施或拟实施财务性投资的情况；

(10) 审阅公司最近一期末子公司、参股公司清单，获取相关说明，核查是否存在直接或间接控股、参股的类金融机构。

2. 核查意见

经核查，我们认为：

(1) 报告期内公司原材料采购价格、产品销售价格均呈现下降趋势，变化趋势总体相匹配；公司产品以成本加成原则为销售定价基础，并会根据市场竞争环境、经营策略、客户订单规模及合作关系等因素针对不同领域客户进行调整，产品定价政策及行业竞争情况无重大变化，原材料价格的波动对公司经营业绩具有重要影响；

(2) 报告期内，公司主要产品销售价格、原材料采购价格及单位成本均呈下降趋势。2024 年，受前次募投项目尚处于产能爬坡阶段、部分产品单位制造费用增加，以及主要原材料价格降幅小于单位售价等因素影响，公司毛利率有所下滑。2025 年，随着公司产销规模持续扩大，单位产品生产成本进一步降低，且部分原材料价格降幅扩大，带动毛利率有所回升。故报告期内公司毛利率波动符合生产经营实际情况，具有合理性；

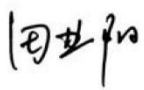

(3) 报告期内，公司单位成本及销售单价均呈现下降趋势，2024 年，受前次募投项目尚处于产能爬坡阶段、部分产品单位制造费用增加，以及主要原材料价格降幅小于单位售价等因素影响，公司毛利率有所下滑。2025 年，随着公司产销规模持续扩大，单位产品生产成本进一步降低，且部分原材料价格降幅扩大，带动毛利率有所回升。报告期内，因产品结构、产品价格、市场地位等因素，导致公司与同行业可比公司相比，收入和毛利率水平略有差异，具有合理性；

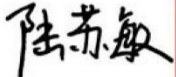

(4) 公司对鹏孚隆的投资属于围绕产业链上下游以获取技术、原料或渠道为目的的产业投资，符合公司的主营业务和战略发展方向，因此不属于财务性投资。公司对鸣汐基金已完成实缴，不存在已认缴尚未实缴的金额，不存在后续投资计划，不会构成拟投入的财务性投资。截至报告期末，公司财务性投资账面金额合计为 5,000.00 万元，为对鸣汐基金的投资，占归属于母公司净资产比例为 4.21%，未达到 30%的金额较大的认定标准。不存在持有金额较大的财务性投资（包括类

金融业务)的情形。自本次发行相关董事会决议日前六个月起至本回复出具日,公司不存在实施或拟实施财务性投资(含类金融业务)的情形。

专此说明,请予察核。



中国注册会计师:  

中国注册会计师:  

二〇二六年六月三日