

证券代码：600735

证券简称：ST新华锦

公告编号：2026-065

**山东新华锦国际股份有限公司**  
**关于上海证券交易所对公司2025年年度报告的**  
**信息披露监管问询函回复的公告**

本公司董事会及全体董事保证本公告内容不存在任何虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏，并对其内容的真实性、准确性和完整性承担法律责任。

山东新华锦国际股份有限公司（以下简称“公司”或“上市公司”）于近日收到上海证券交易所（以下简称“上交所”）《关于山东新华锦国际股份有限公司2025年年度报告的信息披露监管问询函》（上证公函【2026】0938号）（以下简称《问询函》）。根据《问询函》的要求，现将相关情况回复如下：

**问题一：关于非标意见。**年报及相关公告显示，中兴华会计师事务所（特殊普通合伙）对公司出具了带强调事项段的无保留意见审计报告和否定意见的内部控制审计报告。公司在执行内控制度过程中，实际控制人凌驾于内控制度之上，导致2025年度未能有效执行防范关联方非经营性资金占用的相关管理制度，与关联方累计发生大额非经营性资金往来，未履行董事会和股东会审批程序，未对关联方非经营性资金占用事项按规定予以正确披露。截至2025年12月31日，关联方非经营性占用本金余额尚有4.22亿元；截至2025年年度报告披露日，公司非经营性资金占用已清偿完毕。

请公司：（1）结合资金占用涉及的决策链条、审批流程、支付路径、账户管控、印章管理、关联方识别与披露等环节，说明在2024年度已发生关联方非经营性资金占用并整改后，报告期内再次发生大额资金占用的具体原因，公司前期整改措施是否有效，内控设计与执行是否存在重大缺陷；（2）详细披露最新的内控整改方案及具体措施，整改进展及相关内控的运行情况，相关整改措施能否有效防范实际控制人凌驾于内控制度之上、防范资金占用违规情形的再次发生；（3）全面自查并说明截至目前除已披露的资金占用外，是否存在其他非经营性资金占用及违规担保情况，或其他侵占上市公司利益的情形。

**公司回复：**

一、结合资金占用涉及的决策链条、审批流程、支付路径、账户管控、印章管理、关联方识别与披露等环节，说明在 2024 年度已发生关联方非经营性资金占用并整改后，报告期内再次发生大额资金占用的具体原因，公司前期整改措施是否有效，内控设计与执行是否存在重大缺陷

### （一）资金占用情况概述

#### 1.2024 年度及 2025 年 1-4 月关联方非经营性资金占用（第一次资金占用）

2024 年度及 2025 年 1-4 月，上市公司资金通过多家对外投资企业(以下简称“相关投资企业”)账户划出，经受新华锦集团控制的关联方及参股公司等相关主体的银行账户中转后，最终流入公司控股股东山东鲁锦进出口集团有限公司(以下简称“鲁锦集团”)或间接控股股东新华锦集团有限公司(以下简称“新华锦集团”)，形成关联方非经营性资金占用。前述关联方非经营资金占用事项未按照流程审批，未履行相关决策程序，参与人及相关事项的责任人为公司董事长。2025 年 4 月，新华锦集团引入战略投资方，通过筹集增量资金偿还了占用上市公司的本金及利息共计 4.06 亿元，解决了资金占用问题。

#### 2.2025 年 5 月以后的关联方非经营性资金占用（第二次资金占用）

2025 年 5 月及以后，新华锦集团引入的战略投资方出现资金压力，将上市公司的资金 4.06 亿元转出，再次形成了关联方非经营性资金占用。

### （二）报告期内再次发生资金占用的具体原因分析

两次资金占用在支付路径、决策与审批等环节大不相同，具体如下：

第一次资金占用通过相关投资企业账户转出，经过中间账户过渡后，资金最终流入控股股东及间接控股股东账户，公司及相关投资企业资金支付未按照公司内控制度要求履行完整的审批程序、子公司在发生大额非业务性支出后，未履行报告义务，暴露了公司及子公司内控执行层面存在重大问题。2025 年 4 月底，公司解决完第一次资金占用后，对公司及子公司资金使用决策、审批、复核等环节进行了内控制度完善，无审批、无真实业务支撑的资金外流问题已彻底整改。同时，公司对印章管理、违规担保、关联方识别、关联交易管理等重点事项重新

进行核查，避免公司及子公司新增资金占用或其他违规问题。2025年4月底，第一次资金占用问题解决后，相关投资企业未发生资金占用及其他违规问题，说明公司的内控制度完善及风险处置措施取得了一定成效。

2025年4月，为解决资金占用问题，新华锦集团引入战略投资方，并向新华锦集团委派了联席董事长，新华锦集团使用战略投资方的增量资金偿还了占用的本金及利息4.06亿元。2025年5月及以后，新华锦集团引入的战略投资方因自身出现资金压力，导致上市公司再次被转出资金4.06亿元，形成了上市公司第二次非经营性资金占用，与第一次资金占用的实施目的、资金划转路径、资金流入主体存在区别。

### **（三）前期整改措施有效性**

公司针对第一次资金占用的整改措施具体如下：一是针对第一次资金占用暴露的相关子公司资金审批流程执行不到位、账户违规中转、内控薄弱等核心问题，公司通过权限收紧、流程规范、人员追责、常态化核查等整改措施，已封堵了相关子公司资金占用的漏洞；二是整改后相关子公司资金管控、资金审批、日常账户及印章管理、关联交易管控等环节运行规范，内控执行有效，相关子公司未再发生新增资金占用及其他违规问题。

### **（四）内控设计与执行是否存在重大缺陷**

#### **1.内控设计不存在重大缺陷**

公司内控体系、资金管理制度、关联方交易等相关制度符合上市公司规范治理要求，能有效覆盖日常经营、资金管控、关联交易管控等常规场景，不存在结构性、系统性的重大设计缺陷。

#### **2.内控执行存在的问题**

公司完成第一次资金占用整改后，公司日常资金支付、子公司管控、印鉴账户管理、关联方交易等常规内控环节执行规范、有效，未出现制度空转、执行失效等问题，未再发生通过相关投资企业新增的资金占用问题，且公司未发生违规担保等其他违规问题，相关内控整改措施持续有效；但仍无法防范因实际控制人

等主观故意而造成的凌驾于上市公司内控制度之上而实施的资金占用行为，说明公司内控执行层面仍然存在需要进一步完善和整改的重大缺陷，因此，中兴华会计师事务所（特殊普通合伙）对公司 2025 年度财务报告内部控制出具了否定意见的《内部控制审计报告》。

## 二、详细披露最新的内控整改方案及具体措施，整改进展及相关内控的运行情况，相关整改措施能否有效防范实际控制人凌驾于内控制度之上、防范资金占用违规情形的再次发生

### （一）最新的内控整改方案及具体措施

1.落实制度学习与执行。公司组织召开防范和杜绝资金占用问题专项会议。公司全体财务人员及子公司财务总监深入学习《财务管理制度》《防范大股东及其关联方资金占用专项制度》《资金管理暂行办法》等相关制度，严格遵照制度规定执行资金审批流程与审批权限。

2. 规范付款审批管理。严格落实内控制度，对外付款全流程规范管控；付款审批单、费用报销单必须经部门负责人、财务总监、总经理、董事长逐级签字，手续不完备严禁付款。

3. 强化业务真实性审核。财务总监审核付款业务时，须重点核查业务实质；若发现付款事项缺乏真实业务背景、或对合同真实性存在异议，应第一时间上报公司财务部及相关负责人，严禁出现无合同、无发票先行付款的行为。

4.开展风险排查工作。要求各子公司财务总监重点关注资金占用、违规担保等事项，多次通过核查资金流水、资产抵质押登记等方式自查或排查是否存在新增资金占用及违规担保；发现异常问题，要求子公司第一时间向公司总部汇报。

5.进一步强化内控审计部职能。增强内控审计部人员力量及专业能力，常态化开展公司及子公司与控股股东、关联方资金往来专项检查，从严管控资金流向。

6.梳理网银 U 盾全流程管理。责成财务部全面复盘、梳理网银 U 盾申领、保管、使用、交接、作废全流程，严格执行操作盾、复核盾不相容岗位分离，压实双人保管、离岗交接，保障网银账户与公司资金安全。

7.健全问责机制。强化财务、内控岗位履职监督，对内控执行流于形式、审核疏漏、隐瞒异常信息等履职不力人员，第一时间进行谈话提醒、风险警示；对造成资金风险、违规占用隐患的，同步启动内部追责、绩效惩处。

## **（二）整改进展及相关内控运行情况**

截至目前，公司已完成财务相关人员的制度培训；全面盘点梳理公司及主要子公司网银U盾，并严格落实不相容岗位分离；落实付款报销审批机制，避免审批瑕疵；同时，财务部门常态化穿透核验付款业务真实性，内控审计部定期核查公司及子公司资金流水，严防新增关联方资金占用，对内控执行不到位的子公司及相关人员进行了谈话提醒及追责警示。

目前，公司内控制度运转有效，通过网银权限分离、资金多级审批机制，完善资金支付流程，财务付款实质审核刚性落地，子公司风险上报通道畅通；结合前端财务审核、后端内控抽查、履职问责机制，补齐了原有资金管控漏洞，形成全流程闭环管控，公司内控整改基本落实到位。

## **（三）整改措施防范实控人凌驾内控、杜绝资金占用复发的有效性分析**

公司建立资金多级审批机制，要求所有付款履行多层书面审批流程，明确财务总监拥有审核与否决权，有效阻断口头指令、越级审批等违规路径；同时推行业务实质穿透式审核，严格核查合同、票据、履约资料，精准防范借助虚假交易、非公允关联交易实施的隐性资金占用，从业务源头加强管控防线。

此外，公司实行网银密钥分人保管、操作权限分离，从系统层面封堵单人违规划转资金的漏洞；内控部门保持独立运作并开展常态化流水核查，形成长效监督制衡。叠加相关追责问责体系等，既强化全员合规意识与风险震慑，也实现风险前置识别、提前预警，多维度构建起闭环内控管理体系。

综上所述，公司已采取的相关整改措施，可有效防范实控人凌驾于内控之上的行为，杜绝资金占用问题复发。

**三、全面自查并说明截至目前除已披露的资金占用外，是否存在其他非经营性资金占用及违规担保情况，或其他侵占上市公司利益的情形**

第二次资金占用发生后，上市公司及子公司多次对资金流水、资产抵质押情况进行全面自查，截至 2026 年 4 月底，除已披露的非经营性资金占用外，公司及子公司不存在其他非经营性资金占用及违规担保情况，也不存在其他侵占上市公司利益的情形。2026 年 4 月 20 日，公司彻底解决了关联方非经营性资金占用问题，新华锦集团及其关联方占用上市公司的本金和利息全部归还，因被新华锦集团及其关联方非经营性资金占用而触及的其他风险警示已完全消除。

**问题二：关于子公司上海荔之。**年报及相关公告显示，报告期内，公司控股子公司上海荔之实业有限公司（以下简称上海荔之）实现营业收入 2.80 亿元，同比下降 25%，净利润-837.23 万元，去年同期为 2,984.28 万元，公司本期对上海荔之资产组确认商誉减值准备 8,219.37 万元。前期公告显示，公司 2021 年收购上海荔之 60%的股权形成商誉 2.43 亿元，2023 年、2024 年分别计提商誉减值准备 546 万元、1.55 亿元，2024 年公司在确定资产组可收回金额时基于上海荔之五年预测期收入增长率为 3.90%-5.29%，实际增长指标与前期商誉减值测试预测情况差异较大，且 2025 年未披露相关参数。上海荔之在业绩补偿期内未完成业绩承诺，补偿义务人王荔扬、柯毅仍需向公司支付业绩补偿款 1,597.97 万元，公司于 2025 年 12 月向王荔扬、柯毅提起诉讼，截至目前诉讼结果尚未确定。

请公司：（1）补充披露报告期商誉减值测试的具体过程，包括但不限于收入增长率、毛利率、费用率、净利润、自由现金流、折现率等核心关键参数的选取情况、选取依据及合理性；（2）结合收购以来上海荔之的实际经营业绩、历年减值测试参数及重要假设的差异情况，量化说明 2023-2025 年各期业绩预测与实际经营结果存在较大差异的具体原因，核实前期减值测试相关盈利预测是否审慎客观，各预测时点是否充分考虑行业趋势、市场竞争、经营环境等未来变化及风险情况等，是否存在商誉减值计提不充分、不及时的情形；（3）补充披露上述诉讼的最新进展，说明业绩补偿款项的收回是否存在重大不确定性，补偿义务人是否存在履约能力不足、恶意拖欠等情形，公司与上海荔之管理层在经营治理等方面是否存在重大分歧与潜在纠纷，并结合公司对子公司的管控安排，全面评估是否存在子公司失控的风险或可能对公司正常经营、财务状况产生重大不利影响的风险隐患，以及拟采取的应对措施。请年审会计师对问题（1）（2）发表意

见。

**公司回复：**

一、补充披露报告期商誉减值测试的具体过程，包括但不限于收入增长率、毛利率、费用率、净利润、自由现金流、折现率等核心关键参数的选取情况、选取依据及合理性

**（一）本次商誉减值测试的具体过程**

根据青岛德铭资产评估有限公司出具的《山东新华锦国际股份有限公司以财务报告为目的商誉减值测试涉及的合并上海荔之实业有限公司后商誉所在资产组可回收价值资产评估报告》（[2026]德铭评字第 032 号），2025 年公司对上海荔之计提商誉减值 8,219.37 万元，具体测算过程如下：

单位：万元

项目	上海荔之资产组
商誉账面余额①	24,346.23
商誉减值准备余额②	16,065.67
商誉的账面价值③=①-②	8,280.56
未确认归属于少数股东权益的商誉价值④	5,520.37
包含未确认归属于少数股东权益的商誉价值⑤=④+③	13,800.93
资产组账面价值⑥	102.64
包含整体商誉的资产组的账面价值⑦=⑤+⑥	13,903.58
资产组预计未来现金流量的现值（可回收金额）⑧	204.63
商誉减值损失（大于 0 时）⑨=⑦-⑧	13,698.95
公司持有的股权比例⑩	60.00%
公司应计提的商誉减值损失	8,219.37

（二）本次商誉减值测试指标选取情况、选取依据及合理性，列示收入、收入增长率、毛利率、费用率、净利润、自由现金流、折现率等核心关键参数

本次商誉减值测试选取收入增长率、毛利率、期间费用率、折现率四大核心参数，参数设定综合参考上海荔之近三年实际经营数据、各业务板块发展规划、下游品牌合作情况、电商行业发展趋势及市场竞争格局，整体逻辑审慎、依据充分。近三年历史数据及 2026-2030 年预测数据明细如下：

单位：万元

项目名称	历史数据			预测数据					
	2023 年	2024 年	2025 年	2026 年	2027 年	2028 年	2029 年	2030 年	永续期
营业收入	44,609.75	37,475.07	28,084.29	29,056.34	30,201.07	31,394.17	32,637.77	33,781.86	33,781.86
收入增长率	4.64%	-15.99%	-25.06%	3.46%	3.94%	3.95%	3.96%	3.51%	-
营业成本	30,698.25	29,457.43	21,698.21	22,582.76	23,536.49	24,476.34	25,558.90	26,513.29	26,513.29
毛利率	31.18%	21.39%	22.74%	22.28%	22.06%	22.04%	21.69%	21.52%	21.52%
期间费用率	11.64%	11.46%	12.79%	12.82%	12.66%	12.50%	12.37%	12.29%	12.29%

注：历史数据-期间费用率未包含利息收支、汇兑损益。

### 1、营业收入及增长率（参数选取依据及合理性）

上海荔之主营业务划分为线上代运营零售、线上代运营服务费、线上分销、线下分销四大板块，2026-2030 年收入增长率结合各板块客户储备、品牌拓展、渠道布局、行业趋势分板块测算，整体预测增速保持低位稳健增长，充分考虑市场下行压力。

#### （1）线上代运营零售业务板块（2026 年预计同比增长 3%）

该板块为公司核心基础业务，增长逻辑具备确定性：一是主力合作品牌博朗运营态势长期稳定，客户粘性较强；二是 2023 年起新增雀巢集团太太乐品牌合作，顺利打通抖音、拼多多两大核心电商渠道并打造爆款，2025 年太太乐品牌营收同比增长约 25%，后续合作规模将持续扩容；三是公司目前已储备多个待签约新品牌，将逐步落地补充营收增量。综合判断，该板块 2026 年实现 3% 左右增长具备现实支撑。

## （2）线上代运营服务费业务（2026 年预计同比增长 5%）

依托抖音内容电商红利，该板块成为近年核心增长极：一是抖音电商已成为公司核心能力赛道，业务覆盖服饰、小家电、食品、家居床品等多品类，2025 年整体 GMV 突破 30 亿元，渠道运营能力持续强化；二是亚朵品牌全平台电商合作成效显著，2023 年合作后 GMV 实现 10 倍增长（达 10.3 亿元），2026 年预计 GMV 将攀升至 35 亿元，带动服务费收入大幅增长；三是德龙等成熟品牌抖音业务持续深耕，运营效率稳步提升。基于以上因素，预计该板块 2026 年增速为 5%。

## （3）线上分销业务（2026 年预计同比增长 2%）

该板块以成熟品牌分销为主，整体偏稳健：一方面博朗全系列产品持续优化线上分销渠道，巩固存量市场；另一方面公司规划新增多个品牌开展 B2B 线上分销，补充小幅增量。结合行业分销业务增速放缓的现状，保守设定 2% 的年度增速。

## （4）线下分销业务（2026 年预计同比增长 2%）

公司自 2016 年与博朗开展线下经销合作，九年时间积累了大量稳定下游经销商，渠道基础扎实。增长核心驱动来自政策与品类双重利好：国家药监局明确 2026 年 1 月 1 日起全面禁止含汞体温计生产，博朗耳温枪作为主流电子测温产品，将全面承接替代市场，下沉至二三线医院及普通家庭，市场空间持续扩大；同时公司计划扩充博朗剃须刀、美发产品、厨房家电等品类，并引进新品牌丰富线下矩阵。综合行业政策及业务规划，保守设定 2% 增速。

2026-2030 年分板块营收预测如下：

单位：万元

收入类别	2026 年	2027 年	2028 年	2029 年	2030 年
线上代运营零售业务	13,534.94	14,076.34	14,639.39	15,224.96	15,681.71
线上代运营服务费业务	9,763.54	10,251.71	10,764.30	11,302.51	11,867.64

线上分销业务	3,545.31	3,616.21	3,688.54	3,762.31	3,837.55
线下分销业务	2,212.56	2,256.82	2,301.95	2,347.99	2,394.95
<b>合计</b>	<b>29,056.34</b>	<b>30,201.07</b>	<b>31,394.17</b>	<b>32,637.77</b>	<b>33,781.86</b>
<b>增长率</b>	3.46%	3.94%	3.95%	3.96%	3.51%

## 2、毛利率（参数选取依据及合理性）

结合 2023-2025 年各业务板块营收、成本及毛利率历史数据，并充分对标电商代运营及跨境分销行业整体毛利率持续承压的下行趋势，分板块对未来毛利率水平进行审慎预测。近年来，电商代运营行业受流量成本攀升与服务同质化竞争加剧影响，行业平均毛利率已由早年约 35% 高位回落至当前 22% 左右；跨境分销赛道亦面临汇率波动、关税政策调整及上游品牌议价权增强等多重压力，利润空间持续收窄。结合公司主动收缩低毛利业务的经营策略，本次预测在各业务板块逐年小幅下调毛利率，确保综合毛利率维持在 21.52%—22.28% 的合理区间，略低于历史峰值，参数设定充分体现谨慎性与行业适配度。

### 2023-2025 年分板块营收、成本及毛利率（历史数据）

单位：万元

内容	类别	2023 年	2024 年	2025 年
收入分类	线上代运营零售业务	14,404.94	18,527.22	13,140.72
	线上代运营服务费业务	8,664.55	10,553.26	9,298.61
	线上分销业务	10,529.62	3,960.94	3,475.79
	线下分销业务	11,010.62	4,253.72	2,169.18
	其他	-	179.93	-
	<b>合计</b>	<b>44,609.75</b>	<b>37,475.07</b>	<b>28,084.29</b>
成本分类	线上代运营零售业务	10,277.22	16,130.38	12,468.66
	线上代运营服务费业务	2,906.51	5,850.36	4,264.32
	线上分销业务	8,050.44	3,584.14	2,909.30

	线下分销业务	9,464.07	3,892.57	2,055.92
	<b>合计</b>	<b>30,698.25</b>	<b>29,457.43</b>	<b>21,698.21</b>
<b>毛利率</b>	线上代运营零售业务	28.65%	12.94%	5.11%
	线上代运营服务费业务	66.46%	44.56%	54.14%
	线上分销业务	23.54%	9.51%	16.30%
	线下分销业务	14.05%	8.49%	5.22%
	<b>综合毛利率</b>	<b>31.18%</b>	<b>21.39%</b>	<b>22.74%</b>

### 2026-2030 年分板块营收、成本及毛利率（预测数据）

单位：万元

收入类别	2026 年	2027 年	2028 年	2029 年	2030 年
线上代运营零售业务	13,534.94	14,076.34	14,639.39	15,224.96	15,681.71
线上代运营服务费业务	9,763.54	10,251.71	10,764.30	11,302.51	11,867.64
线上分销业务	3,545.31	3,616.21	3,688.54	3,762.31	3,837.55
线下分销业务	2,212.56	2,256.82	2,301.95	2,347.99	2,394.95
<b>合计</b>	<b>29,056.34</b>	<b>30,201.07</b>	<b>31,394.17</b>	<b>32,637.77</b>	<b>33,781.86</b>
成本类别	2026 年	2027 年	2028 年	2029 年	2030 年
线上代运营零售业务	12,506.28	13,006.53	13,526.80	14,143.99	14,568.31
线上代运营服务费业务	5,077.04	5,433.41	5,748.13	6,103.36	6,527.20
线上分销业务	2,963.88	3,020.28	3,083.62	3,149.05	3,212.03
线下分销业务	2,035.56	2,076.27	2,117.80	2,162.50	2,205.75
<b>合计</b>	<b>22,582.76</b>	<b>23,536.49</b>	<b>24,476.34</b>	<b>25,558.90</b>	<b>26,513.29</b>
各类别毛利率	2026 年	2027 年	2028 年	2029 年	2030 年
线上代运营零售业务	7.60%	7.60%	7.60%	7.10%	7.10%
线上代运营服务费业务	48.00%	47.00%	46.60%	46.00%	45.00%

线上分销业务	16.40%	16.48%	16.40%	16.30%	16.30%
线下分销业务	8.00%	8.00%	8.00%	7.90%	7.90%
<b>综合毛利率</b>	<b>22.28%</b>	<b>22.06%</b>	<b>22.04%</b>	<b>21.69%</b>	<b>21.52%</b>

### 3、期间费用率（参数选取依据及合理性）

上海荔之预测期的期间费用主要为销售费用、管理费用和财务费用（不含利息收入及支出、汇兑损益）。对未来期间费用预测时，主要以上海荔之历史年度数据、比例等为基础，结合上海荔之未来的经营计划、负债情况进行分析预测，期间费用率预测值接近当年实际情况，相关参数谨慎、合理。

#### （1）销售费用

销售费用主要包含职工薪酬、运营费、仓储租赁、平台佣金等。2025年公司优化业务结构后，运营费用大幅下降，职工薪酬因人员结构调整有所上升。2026-2030年预测结合业务小幅增长趋势，同步小幅计提薪酬及运营费用，其他固定费用保持稳定，销售费用率维持在9.67%-9.81%区间。

#### 销售费用历史及预测明细

单位：万元

项目名称	2023年	2024年	2025年	2026年	2027年	2028年	2029年	2030年
职工薪酬	290.77	293.94	821.26	862.32	905.44	950.71	998.25	1,048.16
运营费	3,118.16	1,985.59	1,021.32	1,072.39	1,126.01	1,182.31	1,241.42	1,303.49
其他	844.27	921.47	914.78	914.78	914.78	914.78	914.78	914.78
<b>合计</b>	<b>4,253.20</b>	<b>3,200.99</b>	<b>2,757.36</b>	<b>2,849.49</b>	<b>2,946.22</b>	<b>3,047.80</b>	<b>3,154.45</b>	<b>3,266.43</b>
<b>占比</b>	<b>9.53%</b>	<b>8.54%</b>	<b>9.82%</b>	<b>9.81%</b>	<b>9.76%</b>	<b>9.71%</b>	<b>9.67%</b>	<b>9.67%</b>

#### （2）管理费用

管理费用涵盖办公费、管理人员薪酬、折旧摊销、中介服务等，多数为刚性固定支出。预测期内人员规模、办公场地、中介服务保持稳定，仅根据营收规模小幅微调相关费用，管理费用率从2.98%逐年小幅回落至2.58%，符合企业精

细化管理趋势。

管理费用历史及预测明细：

单位：万元

费用明细项	2023年	2024年	2025年	2026年	2027年	2028年	2029年	2030年
办公费	100.16	79.20	84.77	85.19	85.62	86.05	86.48	86.91
职工薪酬	517.39	635.26	533.77	531.10	528.44	525.80	525.80	525.80
差旅费	8.99	31.71	43.30	43.30	43.74	44.17	44.61	44.84
中介机构费	1.89	3.72	8.71	3.87	3.87	3.87	3.87	3.87
无形资产摊销	6.68	12.10	6.68	9.38	9.38	9.38	9.38	9.38
折旧费	39.24	28.44	8.70	49.65	49.65	49.65	49.65	49.65
其他	247.68	289.26	142.39	142.39	145.24	148.14	151.10	152.61
<b>合计</b>	<b>922.03</b>	<b>1,079.68</b>	<b>828.32</b>	<b>864.88</b>	<b>865.93</b>	<b>867.05</b>	<b>870.89</b>	<b>873.06</b>
<b>占比</b>	<b>2.07%</b>	<b>2.88%</b>	<b>2.95%</b>	<b>2.98%</b>	<b>2.87%</b>	<b>2.76%</b>	<b>2.67%</b>	<b>2.58%</b>

### (3) 财务费用

鉴于利息收支、汇兑损益受汇率、信贷政策、资金流动性等不可控因素影响极大，本次预测仅核算银行手续费，按照营业收入固定比例计提（占比 0.03%），剔除波动较大的科目，提升预测稳定性与合理性。

财务费用历史及预测明细

单位：万元

项目名称	2023年	2024年	2025年	2026年	2027年	2028年	2029年	2030年
利息收入	-61.28	-39.61	-18.25	-	-	-	-	-
利息支出-银行贷款	806.40	421.97	171.29	-	-	-	-	-
汇兑损失（收益以“-”号填列）	93.82	249.37	-272.51	-	-	-	-	-
手续费	15.14	12.88	3.57	9.98	10.38	10.79	11.21	11.61

其他	-	-	1.83	-	-	-	-	-
合计	854.08	644.60	-114.07	9.98	10.38	10.79	11.21	11.61
占比	1.91%	1.72%	-0.41%	0.03%	0.03%	0.03%	0.03%	0.03%

#### 4、折现率（参数选取依据及合理性）

本次减值测试折现率 r 采用（所得）税前加权平均资本成本（WACCBT）作为折现率，严格按照资产评估行业通用模型测算，全面覆盖无风险利率、市场风险、企业规模风险、行业经营风险、债务风险等，最终确定税前折现率为 16%，高于 2023 年的 15%，与 2024 年持平，充分放大风险考量。

折现率 r 采用（所得）税前加权平均资本成本（WACCBT）确定，公式如下：

$$WACCBT = \frac{WACC}{1 - T}$$

$$WACC = R_e \frac{E}{D + E} + R_d \frac{D}{D + E} (1 - T)$$

式中：Re：权益资本成本；Rd：负息负债资本成本；T：所得税率；D/E：根据市场价值估计的企业目标债务与股权比率。

##### （1）权益资本成本

权益资本成本 Re 采用资本资产定价模型(CAPM)计算，公式如下：

$$R_e = R_f + \beta \times ERP + R_s$$

式中：Re 为股权回报率；Rf 为无风险回报率；β 为风险系数；ERP 为市场风险超额回报率；Rs 为公司特有风险超额回报率。

##### （2）债务资本成本

债务资本成本的合理估计是将市场公允短期和长期银行贷款利率结合起来的估计，本次对上海荔之的债务资本短长期贷款比重采用可比公司相关比重的平均值确定。

$$R_d = (\text{短期贷款利率} \times \text{短期贷款比重} + \text{长期贷款利率} \times \text{长期贷款比重}) \times (1 - T)$$

其中：T-被评估企业所得税率

### (3) 相关参数的确定

#### 1) 无风险利率 $R_f$ 的确定

本次测算采用国债的到期收益率作为无风险利率。国债的选择标准是国债到期日至评估基准日超过 10 年的国债。评估人员从同花顺上查找符合筛选条件的全部国债到期收益率,取算术平均值作为目前的无风险报酬率。

经计算  $R_f = 2.34\%$ 。

#### 2) 市场风险溢价 ERP 的确定

经计算市场风险溢价  $ERP = R_m - R_f = 6.76\%$ 。

#### 3) 权益的市场风险系数 $\beta_e$ 的确定:

根据上海荔之的业务特点,评估人员通过同花顺系统查询了 3 家沪深 A 股可比上市公司 2025 年 12 月 31 日的有财务杠杆的  $\beta_e$  值,然后根据可比上市公司的所得税率、资本结构换算成无财务杠杆  $\beta_u$  值,并取其平均值 0.7853 作为被评估单位的  $\beta_u$  值,取可比上市公司资本结构的平均值 3.66% 作为上海荔之的目标资本结构。上海荔之预测期间执行的所得税税率为 20%。将各参数代入权益系统风险系数计算公式,计算得出上海荔之的权益系统风险系数。计算公式:

$$\beta_e = \beta_u \times [1 + (1 - t) \times (D/E)]$$

$$= 0.8083$$

#### 4) 企业特有风险回报率 $R_c$ 的确定

企业特有风险回报率包括规模风险和其他特有风险。

##### ① 规模风险分析如下:

采用资本定价模型一般被认为是估算一个投资组合 (Portfolio) 的组合收益,一般认为对于单个公司的投资风险要高于一个投资组合的风险,因此,在考虑单个公司或股票的投资收益时应该考虑该公司的特有风险所产生的

超额收益。公司的特有风险目前国际上比较多的是考虑公司的规模对投资风险大小的影响，公司资产规模小、投资风险就会相对增加，反之，公司资产规模大，投资风险就会相对减小，企业资产规模与投资风险这种关系已被投资者广泛接受。

在国际上有许多知名的研究机构发表过有关文章详细阐述了公司资产规模与投资回报率之间的关系。如美国的IbbotsonAssociate在其SBBI每年度研究报告中就有类似的论述。美国研究公司规模超额收益的另一个著名研究是Grabowski-King研究，参考Grabowski-King研究的思路，对沪、深两市的1,000多家上市公司1999~2006年的数据进行了分析研究，可以采用线性回归分析的方式得出超额收益率与净资产之间的回归方程如下：

$$R_s = 3.139\% - 0.2486\% \times NA$$

其中：NA——公司净资产账面值（NA≤10亿，大于10亿时取10亿）

按2.72%。

## ②其他特有风险

公司个别风险是指发生于个别公司的特有事件造成的风险，这类风险只涉及个别企业和个别是投资项目，不对所有企业或投资项目产生普遍的影响，该风险系数取值一般在0%~3%之间。此次评估中，根据目前宏观经济状况及面临的经营风险，从稳健、谨慎角度出发，本次企业个别风险取2%。

故 $R_c = 4.72\%$

## 5) 权益资本成本 $K_e$ 的确定

$$K_e = R_f + \beta L \times ERP + R_c$$

=13.00%（取整）

## 6) 债务资本成本 $K_d$ 的确定

债务资本成本是债权人投资委估企业所期望得到的回报率，债权回报率也体现债权投资所承担的风险因素。根据企业实际借款情况，债务资本成本取3.50%计算。

$$K_d = 3.50\%$$

## 7) 加权平均资本成本(WACC)的确定

T=20%:

$$WACC = \frac{E}{D+E} \times K_e + \frac{D}{D+E} \times (1-t) \times K_d$$

=13.00%（取整）

上述资本成本为税后资本成本，由于减值测试采用税前现金流量进行折现，则换算为税前WACC，计算如下：

$$WACC_{BT} = \frac{WACC}{1 - T}$$

=16%（取整）

#### （4）折现率合理性说明

2023-2025年折现率分别为15%、16%、16%，逐年上调并保持高位，核心原因是：近年电商行业流量分散、平台政策变动频繁、跨境业务关税及汇率风险加剧，行业整体经营风险持续上行。本次16%的税前折现率充分反映上海荔之所处行业的不确定性、企业规模劣势、客户结构风险，参数选取审慎、风险考量全面。

综上，本次商誉减值测试的收入增长率、毛利率、费用率、折现率等核心参数，均结合企业历史经营数据、现有业务布局、新客户拓展情况设定，同时深度对标电商代运营、跨境分销两大行业的发展现状、竞争格局与风险趋势，参数逻辑连贯、依据充分，具备合理性。

二、结合收购以来上海荔之的实际经营业绩、历年减值测试参数及重要假设的差异情况，量化说明2023-2025年各期业绩预测与实际经营结果存在较大差异的具体原因，核实前期减值测试相关盈利预测是否审慎客观，各预测时点是否充分考虑行业趋势、市场竞争、经营环境等未来变化及风险情况等，是否存在商誉减值计提不充分、不及时的情形。

#### （一）2023-2025年预测业绩与实际业绩量化对比及差异原因分析

1、核心经营指标（利润总额、营业收入、毛利率、期间费用率）预测与实际对比

##### （1）利润总额对比

单位：万元

减值测试 年度	预测期利润总额		
	2023 年度	2024 年度	2025 年度
2022 年度	6,168.12	7,523.66	8,432.12
2023 年度	<b>6,693.58</b>	7,861.35	8,139.50
2024 年度	<b>6,693.58</b>	<b>3,546.57</b>	4,836.90
2025 年度	<b>6,693.58</b>	<b>3,546.57</b>	<b>256.21</b>

注：表中加粗数字为当年度实际利润总额。

### (2) 营业收入对比

单位：万元

减值测试 年度	预测期营业收入		
	2023 年度	2024 年度	2025 年度
2022 年度	50,740.65	59,435.15	66,988.62
2023 年度	<b>44,609.75</b>	48,871.69	53,831.34
2024 年度	<b>44,609.75</b>	<b>37,475.07</b>	39,457.66
2025 年度	<b>44,609.75</b>	<b>37,475.07</b>	<b>28,084.29</b>

注：表中加粗数字为当年度实际营业收入。

### (3) 综合毛利率对比

减值测试 年度	预测期综合毛利率		
	2023 年度	2024 年度	2025 年度
2022 年度	25.38%	25.46%	25.17%

2023 年度	<b>31.18%</b>	29.79%	28.99%
2024 年度	<b>31.18%</b>	<b>21.39%</b>	23.68%
2025 年度	<b>31.18%</b>	<b>21.39%</b>	<b>22.74%</b>

注：表中加粗数字为当年度实际毛利率。

#### (4) 期间费用率对比（剔除利息、汇兑损益）

减值测试 年度	预测期期间费用率		
	2023 年度	2024 年度	2025 年度
2022 年度	13.04%	12.62%	12.41%
2023 年度	<b>11.64%</b>	12.32%	12.60%
2024 年度	<b>11.64%</b>	<b>11.46%</b>	11.24%
2025 年度	<b>11.64%</b>	<b>11.46%</b>	<b>12.79%</b>

注：表中加粗数字为当年度实际期间费率。

## 2、业绩预测与实际偏差的具体原因

2023-2025 年，上海荔之营业收入、利润总额较前期预测出现明显下滑，核心是宏观消费环境、行业竞争、跨境政策、公司主动业务调整四大因素叠加导致，并非前期预测不审慎，具体原因如下：

### (1) 宏观消费市场持续疲软，线上零售整体需求走弱

2023-2025 年国内社会消费品零售总额增速持续放缓，居民消费意愿偏向保守，家电、家居、个护等公司主力品类终端需求下滑，直接导致品牌方缩减营销预算、收缩线上渠道投入。受此影响，公司代运营零售、代运营服务费两大核心板块订单量不及预期，2024 年营收同比下滑 15.99%，2025 年进一步下滑 25.06%，是营收未达预期的核心宏观因素。

### (2) 电商代运营行业竞争白热化，同质化竞争挤压营收及利润空间

当前国内电商代运营企业超 1.2 万家，行业长尾特征显著，中小服务商以低

价抢占市场，头部品牌方议价能力持续增强。同时，天猫、抖音等主流平台推行“品牌直营优先”政策，部分品牌逐步自建运营团队，缩减外部代运营合作规模，行业客户流失风险加剧。在此背景下，公司原有部分合作品牌缩减合作范围，新增品牌拓展难度加大，导致营收增速持续低于早期乐观预测。

### （3）跨境电商政策、汇率双重波动，分销业务大幅承压

公司线上、线下分销业务以进口品牌（博朗等）为主，属于跨境电商范畴。2023-2025年，人民币汇率双向大幅波动，进口采购成本不稳定；同时欧美多国收紧跨境电商关税政策，美国取消小额包裹免税政策，欧盟强化跨境税务监管，进口品牌终端定价竞争力下降。多重因素下，公司分销业务收入连续两年大幅萎缩，拉低整体营收规模。

### （4）公司主动战略收缩，终止低毛利、亏损品牌合作（主动调整因素）

基于行业利润下行现状，为改善整体盈利能力、减少亏损，公司2024-2025年主动终止戴森、鱼跃等低毛利、持续亏损的品牌合作，主动收缩低效业务板块。该举措直接导致短期营收规模下降，但推动公司综合毛利率从2024年的21.39%修复至2025年的22.74%，经营质量得到优化，属于企业良性战略调整。

### （5）费用管控成效显著，期间费用未出现异常上涨

面对营收下滑压力，公司同步推行精细化费用管理，优化人员结构、缩减低效运营投入。2023-2025年实际期间费用率与历年预测值偏差较小，费用管控符合预期，未出现费用失控进一步侵蚀利润的情况。

## 3、前期盈利预测审慎性核实

结合历年参数调整及经营环境变化来看，上海荔之2023-2025年历次减值测试的盈利预测均审慎、客观，依据如下：

参数动态修正，持续向实际经营收敛：2023年测试基于前期行业红利做出中等增速预测；2024年察觉消费走弱、行业竞争加剧后，大幅下调收入增长率预测；2025年结合业务收缩现状，再次下调增速假设。历年参数均根据当期最

新经营数据、市场变化动态调整，未固守早期乐观假设。

毛利率、费用率预测长期保守：历年毛利率预测均低于行业高位，充分预判流量成本上涨、议价能力下降的风险；期间费用率参考历史刚性支出设定，未盲目压降费用，假设逻辑稳健。

（二）各预测时点是否充分考虑行业趋势、市场竞争、经营环境等未来变化及风险情况等，是否存在商誉减值计提不充分、不及时的情形。

### 1、历年核心参数（收入增长率、毛利率、费用率、折现率）对比

#### （1）预测期营业收入增长率对比

减值测试年度	预测期营业收入增长率								
	2023年	2024年	2025年	2026年	2027年	2028年	2029年	2030年	永续期
2023年度	<b>4.64%</b>	9.55%	10.15%	9.99%	9.59%	8.93%	0.00%	0.00%	0.00%
2024年度	<b>4.64%</b>	<b>-15.99%</b>	5.29%	5.07%	4.90%	4.23%	3.90%	0.00%	0.00%
2025年度	<b>4.64%</b>	<b>-15.99%</b>	<b>-25.06%</b>	3.46%	3.94%	3.95%	3.96%	3.51%	0.00%

注：表中加粗数字为当年度实际营业收入增长率。

#### （2）预测期毛利率对比

减值测试年度	预测期毛利率								
	2023年	2024年	2025年	2026年	2027年	2028年	2029年	2030年	永续期
2023年度	<b>31.18%</b>	29.79%	28.99%	27.89%	26.75%	26.29%	26.29%	26.29%	26.29%

2024 年度	<b>31.18%</b>	<b>21.39%</b>	23.68%	23.57%	22.72%	22.31%	21.56%	21.56%	21.56%
2025 年度	<b>31.18%</b>	<b>21.39%</b>	<b>22.74%</b>	22.28%	22.06%	22.04%	21.69%	21.52%	21.52%

注：表中加粗数字为当年度实际毛利率。

### (3) 预测期期间费用率对比（剔除利息、汇兑损益）

2021 年至 2025 年，上海荔之历次商誉减值测试中预测期期间费用率如下所示：

减值测试年度	预测期期间费用率								
	2023 年	2024 年	2025 年	2026 年	2027 年	2028 年	2029 年	2030 年	永续期
2023 年度	<b>11.64%</b>	12.32%	12.60%	12.57%	12.47%	12.16%	12.16%	12.16%	12.16%
2024 年度	<b>11.64%</b>	<b>11.46%</b>	11.24%	11.00%	10.79%	10.60%	10.39%	10.39%	10.39%
2025 年度	<b>11.64%</b>	<b>11.46%</b>	<b>12.79%</b>	12.82%	12.66%	12.50%	12.37%	12.29%	12.29%

注：表中加粗数字为当年度实际期间费用率。

### (4) 折现率对比

减值测试年度	折现率
2023 年度	15.00%
2024 年度	16.00%
2025 年度	16.00%

## 2、各预测时点对行业趋势、市场竞争、经营环境、行业风险的考量

结合 2023-2025 年电商代运营、进口跨境电商两大细分赛道的发展态势，公司及评估机构在每一轮商誉减值测试中，均充分研判外部环境变化，具体如下：

### (1) 行业趋势研判

电商代运营行业：行业已从流量红利时代转向精细化运营、低增速发展阶段，整体市场增速持续回落，头部集中度提升，中小服务商增长空间收窄。历年测试逐步下调长期收入增长率，贴合行业低增长趋势；同时预判服务模式从“全品类大包”转向“垂直品类深耕”，因此在业务预测中侧重现有核心品牌（博朗、太太乐、亚朵）的深耕，减少泛品牌扩张假设。

进口跨境电商行业：2023年起行业告别高速增长，进入合规化、低毛利阶段，海外品牌进入国内市场节奏放缓，进口分销业务增量有限。测试中逐年下调分销业务收入及毛利率，匹配行业发展趋势。

## （2）市场竞争研判

行业呈现“两头挤压”的竞争格局：上游头部品牌方自建运营团队，逐步减少外部代运营合作；下游中小代运营企业以低价竞争抢夺中小客户，行业整体议价能力下行。基于该竞争现状，历年测试持续下调毛利率假设，同时提高客户流失风险考量，未高估新客户拓展速度，竞争风险考量充分。

## （3）宏观经营环境研判

消费环境：充分考虑国内居民消费复苏乏力、可选消费（家电、个护）需求低迷的现状，2024-2025年连续大幅下调收入增速，放弃早期高增长假设。

跨境经营环境：重点考量人民币汇率波动、欧美关税新政、跨境监管收紧三大风险，在分销业务毛利率、现金流预测中预留风险空间；同时预判部分低毛利进口品牌难以为继，预留业务收缩的可能性。

平台环境：抖音、天猫等主流电商平台规则频繁调整，流量成本逐年上涨，测试中通过上调折现率、提高运营费用占比的方式，覆盖平台政策风险与流量成本风险。

## 3、商誉减值计提充分性、及时性核实结论

结合历年经营数据、参数调整、风险考量及减值计提金额，公司2023-2025年商誉减值计提及时，计提金额充分。

计提及时：根据《企业会计准则第8号——资产减值》的规定，公司于资产

负债表日判断资产是否存在可能发生减值的迹象，存在减值迹象的，公司将估计其可收回金额，进行减值测试。公司 2023 年-2025 年每年末聘请专业评估机构对商誉进行评估，根据评估结果计提商誉减值。2023 年、2024 年、2025 年均当期完成减值测算及计提，时点合规。

计提金额充分：

2023 年：结合当年小幅业绩波动，计提减值 546 万元，匹配当期风险，计提金额充分；

2024 年：察觉营收大幅下滑、行业风险加剧，一次性计提减值 15,520 万元，大额覆盖当期商誉风险，计提金额充分；

2025 年：基于业务持续收缩、资产组可收回金额大幅下降的现状，再次计提减值 8,219 万元，持续压降商誉账面价值，计提金额充分。

三年累计计提商誉减值 2.42 亿元，已基本覆盖 2021 年并购形成的 2.43 亿元初始商誉，减值计提金额充分。

三、补充披露上述诉讼的最新进展，说明业绩补偿款项的收回是否存在重大不确定性，补偿义务人是否存在履约能力不足、恶意拖欠等情形，公司与上海荔之管理层在经营治理等方面是否存在重大分歧与潜在纠纷，并结合公司对子公司的管控安排，全面评估是否存在子公司失控的风险或可能对公司正常经营、财务状况产生重大不利影响的风险隐患，以及拟采取的应对措施

#### （一）上述诉讼的最新进展

2026 年 6 月 9 日 14 时 30 分，青岛市崂山区人民法院（以下简称“崂山法院”）对公司与王荔扬、柯毅股权转让纠纷一案进行开庭审理。截至目前，该案尚在审理过程中，暂无判决结果。

（二）业绩补偿款项的收回是否存在重大不确定性，补偿义务人是否存在履约能力不足、恶意拖欠等情形

#### 1. 业绩补偿款项的收回是否存在重大不确定性，补偿义务人是否存在履约

## 能力不足

截至目前，崂山法院已依法查封冻结王荔扬、柯毅名下银行账户、不动产及所持上市公司股票等资产；其中二人合计被冻结公司股票合计 332.6392 万股，以 2026 年 6 月 30 日收盘价测算对应市值超过 2000 万元，资产价值可全额覆盖应付业绩补偿本金，补偿义务人不存在履约能力不足的情形。

基于上述情况，公司认为王荔扬、柯毅具备实际履约能力，公司业绩补偿款收回不存在重大不确定性。因公司股票的二级市场价格存在正常波动，仍存在股票价值无法全额覆盖业绩补偿款的情况，但该等风险不足以导致公司回款出现重大损失。

### 2.补偿义务人是否存在恶意拖欠等情形

公司结合历次催告、履约约定及对方抗辩行为综合认定，王荔扬、柯毅存在无正当理由拖延、拒不履行补偿支付义务的恶意拖欠行为，具体情况如下：

公司在王荔扬、柯毅触发业绩补偿义务后，曾先后多次以书面函件形式向王荔扬、柯毅发送业绩补偿款项催缴通知，明确补偿金额、付款期限及违约责任。二人在收悉相关催收文书后，始终未足额缴付补偿款项，未采取实际履约动作。

在此期间，为妥善推进业绩补偿款追缴工作，公司与其二人曾协商将业绩补偿款进行延期，但约定付款期限届满后，王荔扬、柯毅仍未按照延期约定履行付款义务，延期方案落地未果，持续逾期欠款。

**（三）公司与上海荔之管理层在经营治理等方面是否存在重大分歧与潜在纠纷，并结合公司对子公司的管控安排，全面评估是否存在子公司失控的风险或可能对公司正常经营、财务状况产生重大不利影响的风险隐患，以及拟采取的应对措施**

### 1.公司与上海荔之管理层存在重大分歧与潜在纠纷

上海荔之现阶段由王荔扬、柯毅负责日常经营管理工作，王荔扬、柯毅因与上市公司的股权转让纠纷一案已于 2026 年 6 月 9 日开庭审理，因相关诉讼导致上市公司与王荔扬、柯毅针对上海荔之的后续管理、法定代表人变更等事项产生

分歧和纠纷。

## **2.结合公司对子公司的管控安排，全面评估是否存在子公司失控的风险或可能对公司正常经营、财务状况产生重大不利影响的风险隐患**

截至目前，上海荔之存在如下风险：

**(1) 资金安全风险。**目前因上市公司与王荔扬、柯毅产生业绩补偿纠纷，且上海荔之日常经营管理工作由王荔扬、柯毅负责，上海荔之财务总监虽然由上市公司委派，但上海荔之仍然存在资金违规使用或相关人员挪用资金的风险。

**(2) 业务运营受到影响的的风险。**上海荔之日常经营业务主要由王荔扬、柯毅负责，后续工商变更完成后，其二人存在离职离岗、履职懈怠的可能，可能对上海荔之正常业务开展造成不利影响。

## **3.已采取及拟采取的措施**

**(1)** 截至目前，公司已聘请专业法律顾问，全程协助推进上海荔之工商变更登记相关工作。公司正积极筹备司法诉讼材料，依法申请法院就上海荔之董事会决议作出有效裁定，以此推动完成工商变更，化解上海荔之存在的阶段性治理纠纷。

**(2)** 上海荔之监事将积极监督王荔扬及柯毅等人的履职行为，一旦出现损害上市公司利益，恶意挪用上海荔之资金等情况，将通过监督函、警示函、诉讼等多种方式保证上市公司利益，追究相关人员责任。

**(3)** 针对公司与上海荔之的纠纷现状，公司将继续与两人进行沟通、劝诫，采取一切手段维护上市公司利益。

**(4)** 公司将在完成上海荔之工商变更后，派驻专业的电商运营团队，承接上海荔之现有业务，最大限度降低本次治理纠纷对日常经营造成的影响。

## **四、会计师意见**

### **(一) 核查程序**

**针对上述事项，年审会计师履行的核查程序包括不限于：**

(1) 了解资产组的历史业绩情况、目前状况、发展规划及行业发展趋势；

(2) 取得公司期末商誉减值测试明细表，分析管理层对商誉所属资产组的认定和进行商誉减值测试时采用的关键参数、关键假设和方法的合理性。比较商誉所属资产组的账面价值与其可收回金额的差异，确认是否存在商誉减值情况；

(3) 获取外部估值专家出具的评估报告，复核估值专家所选取的关键参数、关键假设、评估方法的合理性；

(4) 评价管理层聘请的外部估值专家的专业胜任能力和独立性；

(5) 检查财务报表附注中与商誉相关内容的披露情况。

## (二) 核查结论

**经核查，年审会计师认为：**

(1) 2024 年、2025 年上海荔之商誉减值测试过程中各项关键参数的选取情况及依据合理；

(2) 2024 年、2025 年上海荔之商誉减值测试中参数选取虽然与前期存在差异，但相关预测已充分考虑行业趋势、市场竞争、经营环境等，未来变化及风险情况等，不存在预测不审慎，商誉减值计提不充分、不及时的情形。

**问题三：关于石墨资产。**年报显示，公司石墨新材料业务主要通过持股 57% 的青岛森汇石墨有限公司（以下简称青岛森汇）和持股 80% 的青岛海正石墨有限公司（以下简称青岛海正）开展，拥有两座石墨矿。青岛森汇的《采矿许可证》于 2021 年 12 月到期，自 2022 年 8 月底停产停工，截至年报披露日仍未取得新证书，因停产而暂时闲置的机器设备等固定资产期末账面价值为 620.25 万元，未计提减值准备。青岛海正的采矿权期末账面价值为 1,892.27 万元，不存在减值情形，因未能在 2025 年 12 月 31 日之前取得生产经营所必需的资质证照、批复文件，不具备开工条件，公司间接控股股东新华锦集团有限公司（以下简称新华锦集团）需回购其股权，公司前期已支付股权转让款等合计 14,468.07 万元，将不再支付剩余的股权转让款，截至目前新华锦集团被裁定破产重整，回购事宜解决方案尚未确定。

请公司：（1）说明青岛森汇石墨采矿权证延续审批仍未能获批的原因，列示采矿权到期后长期停产的起止时间、实际状态、资产维护与减值计提情况，相关资产减值是否计提充分；（2）说明青岛海正石墨矿未达成开工条件的具体事项、关键节点及阻碍原因，2023 年向新华锦集团收购时是否已存在实质性障碍，并补充披露采矿权的具体评估方式、核心参数与盈利预测假设等，结合项目停滞现状、开工条件达成预期等，说明评估估值的合理性，报告期末是否存在减值迹象，该收购交易是否实质构成对新华锦集团的财务资助或变相资金占用；（3）结合新华锦集团破产重整最新进展、债权申报及重整方案拟定情况等，说明回购后续安排、上市公司利益能否得到保障。请年审会计师对减值计提事项发表意见，评估机构对采矿权评估事项发表意见。

#### 公司回复：

**一、说明青岛森汇石墨采矿权证延续审批仍未能获批的原因，列示采矿权到期后长期停产的起止时间、实际状态、资产维护与减值计提情况，相关资产减值是否计提充分**

##### **（一）说明青岛森汇石墨采矿权证延续审批仍未能获批的原因**

青岛森汇《采矿许可证》有效期至 2021 年 12 月 12 日。《采矿许可证》到期后，公司积极着手启动采矿许可证延续办理相关工作，截至目前，青岛森汇已相继完成了《矿产资源储量核实报告》《矿产资源开发利用方案》《矿山地质环境保护与土地复垦方案》的编制以及评审备案工作。2026 年 5 月 20 日，国务院公布《中华人民共和国矿产资源法实施条例》，该条例自 6 月 15 日起施行，其中第九条明确“战略性矿产资源由国务院自然资源主管部门或者其授权的省、自治区、直辖市人民政府自然资源主管部门组织矿业权出让”，经咨询自然资源部及山东省自然资源厅，石墨矿采矿权出让协议的具体签订部门仍需等待自然资源部最终确定，采矿权出让协议签订后，青岛森汇便可进入《采矿许可证》的申领阶段。

**（二）列示采矿权到期后长期停产的起止时间、实际状态、资产维护与减值计提情况，相关资产减值是否计提充分**

### 1、停产时间与整体状态

青岛森汇自 2021 年 12 月因采矿权证到期全面停产，旗下选矿车间自 2022 年 8 月起停工，截至目前，持续处于停产待命状态。公司名下固定资产、无形资产整体保管完好，设备、建构物未出现毁损、报废情形。

### 2、期末资产明细（截至2025年12月31日）

#### （1）固定资产

单位：万元

项目	2025 年 12 月 31 日固定资产具体情况					
	房屋建筑物	机器设备	电子设备	运输设备	其他设备	合计
固定资产	3,075.98	2,598.85	19.30	377.50	93.31	6,164.93
累计折旧	828.39	2,042.13	16.96	339.69	29.78	3,256.95
减值准备						
固定资产净值	2,247.59	556.72	2.33	37.81	63.53	2,907.98

#### （2）无形资产

单位：万元

项目	2025 年 12 月 31 日无形资产具体情况		
	土地使用权	采矿权	合计
无形资产	2,310.36	5,550.00	7,860.36
累计摊销	745.26	2,604.59	3,349.84
减值准备			
无形资产账面净值	1,565.11	2,945.41	4,510.52

### 3、资产维护管理情况

房屋建筑物为公司自有厂房、办公楼；生产机器设备为行业内先进主流装备。停产期间公司建立常态化检修维护机制，2025年累计发生设备检修费用53.70万元，确保设备性能完好、可随时复工复产。土地使用权为合法出让取得，主要用于厂区生产、办公及仓储使用，权属清晰、使用状态正常。

#### 4、资产减值计提充分性说明

根据青岛森汇公司最新的《青岛森汇石墨有限公司-石墨矿矿产资源开发利用方案》（以下简称“开发利用方案”），利用目前现有的厂房、设备、土地及新增的营运资金进行生产，未来现金流量净额是正数，具备完整经济可行性，公司减值计提充分、合理。具体如下（主要数据及内容引用自“开发利用方案”）。

单位：万元

经济可行性研究				
利用现有资产的账面价值	需继续投入资金总额	折现率	净现值	财务内涵报酬率
4,213.91	1,225.89	8%	383.69	7.56%

本项目设计年生产石墨原矿20万t，年选出石墨精矿（C固=92%）7982.61t/a，项目估算总投资5,504.69万元，其中新增建设投资1,225.89万元，利旧固定资产净现值4,213.91万元，铺底流动资金64.89万元。

年均销售收入为2,684.42万元（不含税），年均净利润为370.99万元，项目所得税后财务内部收益率为7.56%，税后投资回收期9.19年（含基建期2.0年），经济效益尚可，所以本项目在经济上是可行的。

##### （1）利润计算

项目年均利润总额为494.65万元，所得税按利润总额的25%计征。

经计算，年均所得税123.66万元，年均净利润为370.99万元。

##### （2）财务盈利能力分析

###### ① 财务内部收益率

所得税前财务内部收益率为 9.69%；

所得税后财务内部收益率为 7.56%。

## ② 投资回收期

所得税前的投资回收期为 8.29 年（含基建期 2.0 年）；

所得税后的投资回收期为 9.19 年（含基建期 2.0 年）。

## ③ 净现值（ic=8%）

所得税前净现值：511.64 万元；

所得税后净现值：383.69 万元。

二、说明青岛海正石墨矿未达成开工条件的具体事项、关键节点及阻碍原因，2023 年向新华锦集团收购时是否已存在实质性障碍，并补充披露采矿权的具体评估方式、核心参数与盈利预测假设等，结合项目停滞现状、开工条件达成预期等，说明评估估值的合理性，报告期末是否存在减值迹象，该收购交易是否实质构成对新华锦集团的财务资助或变相资金占用。

### （一）说明青岛海正石墨矿未达成开工条件的具体事项、关键节点及阻碍原因

截至目前，青岛海正矿山建设仍在筹备过程中，未达成开工条件的具体事项为矿山采矿用地及《安全生产许可证》的办理，关键节点及阻碍原因如下：

1. 矿山采矿用地。新《矿产资源法》出台前，按照既往政策，青岛海正解决采矿用地问题需要办理土地征收手续，而土地征收涉及到工业用地指标，因用地指标紧张，导致青岛海正用地指标迟迟无法办理。2025 年 7 月 1 日，新《矿产资源法》施行后，青岛海正就采矿用地问题多次咨询自然资源主管部门，寻求解决方案。2026 年 4 月，经沟通，相关部门建议青岛海正通过单独选址的方案来办理征地事宜，截至目前，青岛海正正积极推进临时用地模式取得用地指标，但仍需按照相关政策要求逐步推进办理。

2. 《安全生产许可证》的办理。青岛海正已委托机构编制完成安全设施设计，

公司及青岛海正正积极协调推进专家评审工作，待采矿用地问题解决、安全设施设计评审通过，即可进入《安全生产许可证》的申领阶段。

## **（二）2023 年向新华锦集团收购时是否已存在实质性障碍**

2023 年，青岛海正已经在平度市发展和改革局完成项目立项，于 2023 年 2 月取得《企业投资项目备案证明》、完成了《社会稳定发展评价报告》并取得政府部门批复文件；青岛海正收购时已被列入“青岛市绿色矿山建设重点项目”。根据相关政策，青岛市重点项目在申请用地规划变更、办理环评、能评等方面将获得一定支持；且收购时青岛海正所在矿区用地规划不涉及基本农田问题，相关用地规划变更材料当时已经上报国家土地资源主管部门，办理矿区用地审批不存在实质性障碍。

2023 年收购之前，青岛海正已经开展了环评、能评及安全设施设计等相关工作，聘请了山东省地质矿产勘查开发局等机构开展了矿山地质勘探及边坡勘探等工作，并根据勘探结果和政府审批流程制定了工作方案。

综上所述，根据收购时的政策及工作进度，并考虑了当时的相关政策、审批流程调整等不可控因素的影响，经公司评估，认为在收购时，青岛海正按期开展正常生产经营不存在实质性障碍。2025 年，新《矿产资源法》施行后，矿区用地指标申请政策、主办部门、办理流程、评审要求等均出现了调整，各地实施细则无法同步出台，导致青岛海正无法按期办理矿山采矿用地及《安全生产许可证》。

**（三）补充披露采矿权的具体评估方式、核心参数与盈利预测假设等，结合项目停滞现状、开工条件达成预期等，说明评估估值的合理性，报告期末是否存在减值迹象**

### **1、评估方式**

依据《中国矿业权评估准则》的规定，矿业权评估通常包括收益途径评估方法、成本途径评估方法、市场途径评估方法三种基本评估方法。

收益途径评估方法，是基于预期收益原则和效用原则，通过计算待估矿业权所对应的矿产资源储量开发获得预期收益的现值，估算待估矿业权价值的技术路

径。成本途径评估方法是指基于贡献原则和重置成本的原理，即现时成本贡献于价值的原理，以成本反映价值的技术路径。市场途径评估方法是指根据替代原理，通过分析、比较评估对象与市场上已有矿业权交易案例异同，间接估算评估对象价值的技术路径。

#### （1）成本途径评估方法适用性分析

成本法适用于矿产资源预查和普查阶段的探矿权评估，但不适用于赋存稳定的沉积型大中型矿床中勘查程度较低的普查阶段的探矿权评估。本次委托评估对象为采矿权，故不适宜成本途径评估方法评估。

#### （2）市场途径评估方法适用性分析

根据委托评估采矿权的具体情况，本次评估范围的采矿权为石墨矿，由于近年来区域内的石墨矿山大多处于停产状态，市场上没有类似矿山的交易实例，故不适宜市场途径评估方法评估。

#### （3）收益途径评估方法适用性分析

折现现金流量法适用于详查及以上勘查阶段的探矿权评估和赋存稳定的沉积型大中型矿床的普查探矿权评估；适用于拟建、在建、改扩建矿山的采矿权评估，以及具备折现现金流量法适用条件的生产矿山的采矿权评估。

鉴于矿山已进行了系统的勘查工作，提交的《储量核实报告》已经山东省国土资源厅评审备案，已达到可供开发利用的条件，并编制了《(预)可行性研究报告》。根据本次评估目的和采矿权评估的具体特点，委托评估的采矿权具有一定规模、具有独立获利能力并能被测算，其未来的收益及承担的风险能用货币计量。因此，评估人员认为本采矿权的地质研究程度高，资料齐全、可靠，这些报告和有关数据基本达到采用折现现金流量法评估的要求。根据《中国矿业权评估准则》的有关规定，本次采矿权评估采用折现现金流量法（DCF法）。

计算公式为：

$$P = \sum_{t=1}^n (CI - CO)_t \cdot \frac{1}{(1+i)^t}$$

式中： $P$ —采矿权评估价值；

$CI$ —年现金流入量；

$CO$ —年现金流出量；

$(CI-CO)_t$ —年净现金流量；

$i$ —折现率；

$t$ —年序号（ $t=1,2,3,\dots,n$ ）；

$n$ —评估计算年限。

## 2、核心参数

### (1) 评估参数的选取依据

#### ①评估所依据的地质资料评述

2015年，山东省第四地质矿产勘查院写了《山东省平度市刘河甲矿区石墨矿资源储量核实报告》（以下简称“储量核实报告”）。

评估人员参照《固体矿产地质勘查规范总则》(GB/T13908—2020)和《固体矿产资源储量分类》(GB/T17766-2020)对储量核实报告进行了对比分析。储量核实报告的资源储量估算范围在采矿权的范围以内；报告中采用的工业指标符合规范要求，选用的资源储量估算方法正确，矿体圈定和块段划分合理，各项参数选择合适，资源储量类别划分恰当，资源储量估算结果可靠。该报告于2015年5月13日通过山东省国土资源资料档案馆储量评审办公室组织的专家评审，并出具了《〈山东省平度市刘河甲矿区石墨矿资源储量核实报告〉评审意见书》（鲁矿核审非字（2015）41号），2015年6月23日，山东省国土资源厅以“鲁国土资函（2015）267号”文对该报告备案。该报告即为本次采矿权评估的储量计算依据。

#### ②开发利用方案设计资料

2015年10月，山东省建筑材料工业设计研究院编制了《青岛海正石墨有限公司刘河甲石墨矿资源开发利用方案》（以下简称“开发利用方案”），该《开发利用方案》通过了原山东省国土资源厅组织的专家评审，但因其编制时间距评估基准日时间间隔太久，部分经济技术参数已老化，该《开发利用方案》已无法满足本次采矿权评估需要。

### ③可研报告设计资料

山东联创矿业设计有限公司受山东新华锦国际股份有限公司委托于2023年3月编写了《青岛海正石墨有限公司刘河甲石墨矿预可行性研究报告》（以下简称“《预可研报告》”），对矿山开拓方式、开采方法、建设规模及投资、矿山设备选型、矿山经济技术指标进行了论证设计，该方案设计开采方法合理，各项参数齐全，符合当地平均社会生产力水平，可作为本次评估的依据。

## （2）评估主要生产参数

### ①保有资源储量

根据《储量核实报告》及评审意见书，本次评估按《固体矿产资源储量分类》(GB/T17766-2020)对矿区范围内资源量级别重新进行调整后，矿区范围内保有资源量（0m标高以上）的控制资源量（原332）矿石量225.4万t，石墨矿物量7.0万t，平均品位3.11%；推断资源量（原333）矿石量1147.1万t，石墨矿物量41.4万t，平均品位3.61%。

0m至-50m标高范围内控制资源量（原332）矿石量15.3万t，石墨矿物量0.5万t，平均品位3.30%。推断资源量（原333）矿石量99.0万t，石墨矿物量3.2万t，平均品位3.28%。

由于该矿尚未进行开采，则评估基准日2023年3月31日纳入本次评估范围的矿区保有资源储量1486.80万t，矿物量52.10万t。

### ②设计利用的资源量

根据《中国矿业权评估准则》的规定：“推断的内蕴经济资源量（333）可参

考矿山设计文件或设计规范的规定确定可信度系数”。

根据《预可研报告》，矿山推断资源量可信度系数为0.8，受露天采矿场最小底盘宽度不小于40m的限制，该矿V号矿体设计最低开采标高为-20m，损失了约35.04万t的矿石量（全部为原生矿）；另外，该矿II号矿体设计边坡占用资源量61.3万t（其中风化物36.78万t，原生矿24.52万t），V号矿体设计边坡占用资源量16.03万t（其中风化物7.21万t，原生矿8.82万t），本次评估将其全部列入设计损失量，扣除设计损失后，设计利用资源储量为1125.21万t（其中，风化物464.46万t，原生矿660.75万t）。

### ③可采储量

计算公式：

可采储量=设计利用资源储量×采矿回采率

根据《预可研报告》，设计采矿回采率为96%，设计利用资源储量为1125.21万t。则：

可采储量=设计利用资源储量×采矿回采率

=1125.21×96%

=1080.20（万吨）

因此，本次评估可采储量为1080.20万t（其中，风化物445.88万t，原生矿634.32万t）。

### ④产品方案

根据《预可研报告》，本矿选矿加工后的石墨精矿（品位95%），产量1.90万t/年。

### ⑤开采方案

根据《预可研报告》，矿区采矿方式露天开采，实施自上而下水平分台阶开

采，采用公路—汽车开拓运输方案。

⑥生产规模及评估计算年限

根据采矿许可证（证号:C1000002022077118000400），刘河甲石墨矿生产规模为 1.96 万 t/年·矿物量（60 万 t/年·原矿），本次评估确定该矿生产能力为 60 万 t/年·原矿。依生产能力、生产规模与储量规模三者之间的关系，计算公式为：

$$T = \frac{Q}{A(1-\rho)}$$

式中：T—矿山合理服务年限；

Q—可采储量；

A—矿山生产规模；

$\rho$ —贫化率。

矿山可采储量 1080.20 万 t，生产规模为 60 万 t/年，设计贫化率为 6%，该矿服务年限为：

$$\begin{aligned} T &= \frac{Q}{A(1-\rho)} \\ &= 1080.20 \div 60 \div (1-6\%) \\ &= 19.15(\text{年}) \end{aligned}$$

该矿服务年限为 19.15 年，其中，风化矿服务年限 7.91 年，原生矿服务年限 11.25 年。

根据《预可研报告》，设计矿山基建期为 1 年，受前期国内其他矿山事故影响，按应急管理部门要求，该项目建设之前需要编制边坡稳定性评价报告（约 3 个月）；该矿为提升储量级别拟进行为期 9 个月的补充地质勘探工作。

根据《预可研报告》，矿山未设计试产期，投产即达产。则本次评估计算期取 21.15 年，自 2023 年 4 月至 2044 年 5 月（含后续勘查期 1 年、基建期 1 年），评估

计算期内全矿区拟动用可采储量1080.20万t。

### (3) 评估主要经济参数

#### 1) 后续勘查投资

根据《自然资源部关于进一步完善矿产资源勘查开采登记管理的通知》（自然资规〔2023〕4号），该矿开发利用和资源勘探程度需达到勘探程度，该矿现有勘查程度为详查，需要进行边坡工程勘探并进行补充地质勘查，上述两项工作已完成招标工作，并已签订合同，该项后续勘查投资为140万元。

#### 2) 固定资产投资

##### ①固定资产

根据《预可研报告》，项目总资金为10145.03万元。包括建设投资8975.76万元，流动资金1169.27万元。建设投资包括建筑工程费2845.23万元，设备购置费4097.08万元，安装工程费667.08万元，工程建设其他费用701.51万元，基本预备费664.87万元。

##### ②无形资产

根据《中国矿业权评估准则》：“矿业权评估用无形资产投资不包含与矿业权投资收益无关的无形资产”。本次评估与矿业权投资收益有关的无形资产仅为土地投资。土地作为企业资本要素之一，视利用方式不同分为土地使用权（资产）、土地租赁（费用）、土地补偿（费用、资产）三种方式考虑。

根据《预可研报告》，矿山土地除了以土地租赁费的形式计入成本的采矿用地外，未考虑工业广场建设用地。矿山工业广场（含选矿厂）建设需征用土地约50亩，经咨询，采矿权所在地平度市云山镇目前土地出让费约15万元/亩、耕地开垦费约16.5万元/亩、水土保持费及契税约1.0万元/亩、青苗补偿费约1.0万元/亩，合计约33.5万元/亩。因此，土地无形资产投资取1675.00万元，按矿山服务年限进行摊销。

##### ③回收固定资产残（余）值

本项目评估，确定房屋构筑物折旧年限为30年，机器设备折旧年限为12年。固定资产残值率统一为5%。

房屋构筑物于评估期末回收余值为930.92万元；机器设备于2037年更新并回收残值230.24万元，期末回收设备余值为1997.40万元。

#### ④更新改造资金

根据《矿业权评估准则》，在固定资产投资中，房屋建筑物及机器设备采用不变价原则考虑更新资金投入，即房屋建筑物及设备在其计提完折旧后的下一时点投入等额初始投资。

房屋构筑物折旧年限长于矿山服务年限，故无更新改造资金。

机器设备于2037年更新并投入更新改造资金5203.37万元，回收残值230.24万元。

#### ⑤流动资金

根据《矿业权评估参数指导意见》，本项目评估按“扩大指标法”计算流动资金，非金属矿山企业流动资金估算参考指标为固定资产资金率5~15%，本次评估固定资产资金率取8%。

$$\begin{aligned} \text{流动资金} &= 8310.90 \times 8\% \\ &= 664.87 \text{（万元）} \end{aligned}$$

流动资金于评估生产期开始时投入，评估计算期末回收全部流动资金。

#### ⑥销售收入

该矿产品方案为石墨精矿，产品销售收入公式为：

$$\text{产品销售收入} = \text{矿石产量} \times \text{石墨精矿销售价格}$$

##### A、产品销售价格

本项目产品为石墨精矿（95%），根据近三年市场平均价格水平及目前市场

发展趋势，考虑到该地区石墨精矿价格的波动趋势，经综合分析认为：该矿筛上石墨精矿产品+595石墨精矿占比4.70%、+895石墨精矿占比30.00%、+195石墨精矿占比8.30%，筛下石墨精矿产品-195石墨精矿占比57.00%。《预可研报告》设计按上述石墨精矿产品比例综合确定石墨精矿(品位95%)平均价格为5647.30元/t（含税价），与评估人员掌握的当地市场价格基本一致，该价格符合当地石墨现行行情且能够反映未来市场发展趋势。因此，本项目评估石墨精矿（95%）销售价格取5647.30元/t（含税），折合不含税销售价格约为4997.61元/t。

#### B、年销售收入计算

根据《预可研报告》，矿山原矿产量 60 万 t/年，原矿品位 3.5%，贫化率 6%，入选品位 3.29%，选矿回收率 91.20%，精矿品位 95.0%，每年可产出 1.90 万 t 石墨精矿（品位 95%）。因当地石墨矿山较多，矿石结构、构造及矿物赋存形态相似，选矿方法成熟，该矿浅部全部为风化矿石，采矿方法简单。本次评估参照《预可研报告》，不再考虑设立达产期。

$$\begin{aligned} \text{年销售收入} &= \text{原矿产量} \times \text{原矿品位} \times (1 - \text{贫化率}) \times \text{选矿回收率} \div \text{精矿品位} \times \text{精矿销售价格} \\ &= \text{精矿产量} \times \text{精矿销售价格} \\ &= 1.90 \times 4997.61 \\ &= 9495.46 \text{（万元）} \end{aligned}$$

#### ⑦总成本费用和经营成本

本次评估采用折现现金流量法，成本估算按照“成本要素法”计算总成本费用和经营成本费用。

根据《中国矿业权评估准则》：成本费用参数，可以参考矿产资源开发利用方案、（预）可行性研究报告或矿山设计等资料中的相关数据分析确定，但应考虑其时效性；也可以参考评估基准日企业会计报表分析确定。

本矿山属于拟设采矿权，因此，不具备从矿山企业会计报表中获取成本数据

的条件，故本次评估成本费用参数选取是参考《预可研报告》中的“成本分析表”相关生产成本测算资料。具体参数详见下表：

序号	项目名称	风化矿单位成本 (元/t)	原生矿单位成本(元 /t)
<b>1</b>	<b>矿石产量 (万 t)</b>	60.00	60.00
<b>2</b>	<b>生产成本</b>	82.03	86.93
2.1	材料	20.57	25.47
2.2	燃料及动力	33.19	33.19
2.3	工资及福利费	11.40	11.40
2.4	折旧费	7.75	7.75
2.5	修理费	3.97	3.97
2.6	安全费	3.00	3.00
2.7	维简费	0.00	0.00
2.8	土地租赁费	1.07	1.07
2.9	地质环境恢复治理费	1.08	1.08
<b>3</b>	<b>销售费用</b>	3.00	3.00
<b>4</b>	<b>管理费用</b>	3.46	3.46
4.1	其中：推销费	1.46	1.46
4.2	其他管理费用	2.00	2.00
<b>5</b>	<b>财务费用</b>	0.28	0.28
<b>6</b>	<b>总成本费用</b>	88.77	93.67
6.1	减：折旧费	7.75	7.75
6.2	财务费用	0.28	0.28
6.3	推销费	1.46	1.46
<b>7</b>	<b>经营成本</b>	79.28	84.18

## ⑧销售税金及附加

### A、增值税

根据修订后自 2009 年 1 月 1 日起施行的《中华人民共和国增值税暂行条例》（国务院令第 538 号），新增设备增值税进项税额允许抵扣，当期销项税额小于当期进项税额不足抵扣时，其不足部分可以结转下期继续抵扣。

根据财政部税务总局海关总署发布的《关于深化增值税改革有关政策的公告》（2019 年第 39 号公告），自 2019 年 4 月 1 日起，纳税人发生增值税应税销售行为或者进口货物，原适用 16% 税率的，税率调整为 13%；原适用 10% 税率的，税率调整为 9%。以 2028 年为例：

年应纳增值税额=当期销项税额-当期进项税额

销项税额=销售额×增值税税率

进项税额=（外购材料+燃料及动力+修理费）×增值税税率

根据销售收入计算结果，年销售收入为 9495.46 万元。销项税税率为 13%，则：

年销项税额=9495.46×13%=1234.41(万元)

该矿年外购原材料及辅助材料、燃料及动力、修理费分别为 1234.20 万元、1991.40 万元、238.20 万元，进项税率为 13%。以 2028 年为例：

年进项税额=（1234.20+1991.40+238.20）×13%

=450.29(万元)

年应交增值税=1234.41-450.29

=784.12(万元)

### B、城市维护建设税

根据《中华人民共和国城市维护建设税暂行条例》（国务院国发[1985]19号）有关规定，纳税人所在地的城市维护建设税税率为5%，因此，本次评估确定该

矿城市维护建设税税率为5%，即按应纳增值税额的5%计税。以2028年为例：

$$\text{年应交城市维护建设税} = 784.12 \times 5\% = 39.21 \text{（万元）}$$

#### C、教育费附加

教育费附加以应纳增值税额为税基，根据《国务院关于修改〈征收教育费附加的暂行规定〉的决定》(国务院令第448号)，教育费附加费费率为3%。从2010年12月起地方教育费附加为2%。本项目评估采用的教育费附加费费率为5%。以2028年为例：

$$\text{年应交教育费附加} = 784.21 \times 5\% = 39.21 \text{（万元）}$$

#### D、资源税

根据山东省人民代表大会常务委员会《关于山东省资源税具体适用税率、计征方式和免征或者减证办法的决定》，2020年9月1日起实施，山东省境内石墨精矿资源税税率为3.5%。以2028年为例：

$$\text{年应交资源税} = 9495.46 \times 3.5\%$$

$$= 332.34 \text{（万元）}$$

#### E、销售税金及附加合计以2028年为例：

$$\text{年应缴销售税金及附加合计} = 39.21 + 39.21 + 332.34$$

$$= 410.76 \text{（万元）}$$

#### ⑨企业所得税

根据2007年3月16修改通过的《中华人民共和国企业所得税法》，自2008年1月1日起，企业所得税的税率为25%。企业所得税统一以利润总额为基数，按企业所得税税率25%计算，不考虑亏损弥补及企业所得税减免、抵扣等税收优惠。以2028年为例：

$$\text{企业所得税} = \text{利润总额} \times \text{所得税税率}$$

$$= 3758.39 \times 25\%$$

=939.60（万元）

经计算，正常年份该矿年应纳所得税为939.60万元。

#### ⑩折现率

根据《矿业权评估参数确定指导意见》，折现率包括无风险报酬率和风险报酬率，计算公式如下：

折现率=无风险报酬率+风险报酬率

##### A、无风险报酬率

根据《矿业权评估参数确定指导意见》，“可以选取距离评估基准日前最近发行的长期国债票面利率、选取最近几年发行的长期国债利率的加权平均值、选取距评估基准日最近的中国人民银行公布的5年期定期存款利率等作为无风险报酬率”。

评估基准日前财政部发行的5年期国债票面年利率3.12%。本次评估参照我国5年期国债票面年利率3.12%作为本项目评估选用的无风险报酬率。

##### B、风险报酬率

风险报酬率是指风险报酬与其投资额的比率。矿产勘查开发行业，面临的风险有很多种，其主要风险有：勘查开发阶段风险、行业风险、财务经营风险和社会风险。《矿业权评估参数确定指导意见》（CMVS30800-2008）建议，通过“风险累加法”确定风险报酬率，即通过确定每一种风险的报酬，累加得出风险报酬率，其公式为：

风险报酬率=勘查开发阶段风险报酬率+行业风险报酬率+财务经营风险报酬率。

①勘查开发阶段风险，主要是因不同勘查开发阶段距开采实现收益的时间长短以及对未来开发建设条件、市场条件的判断的不确定性造成的。详查阶段风险报酬率的取值范围为1.15~2.0%，由于该矿需要进行后续补充勘探以提升资源储量的勘探级别，后续勘查期约12个月，因此，该矿后续勘查可能存在一定的资

源量增减风险。近两年石墨矿产品市场条件逐步转好，该矿开采矿种属于国家鼓励矿种。该企业属青岛市打造中国石墨烯新材料产业示范基地和国家级“碳谷”产业示范基地骨干企业，符合当地产业政策。现阶段风险主要来自政府的产业政策的调整和后续地质勘探带来的资源量增减风险。因此，本次评估勘查开发风险报酬率取 1.80%。

②行业风险，是指由行业性市场特点、投资特点、开发特点等因素造成的不确定性带来的风险。行业风险报酬率取值范围一般为 1.00%~2.00%，评估人员分析，目前该矿产市场行情有一定波动；长期来看由于产品需求较广，晶质石墨已被列入我国战略性矿产目录中，作为矿产资源宏观调控和监督管理的重点对象，产品市场较受欢迎，该行业未来市场较为稳定。因此，该行业风险主要来自政策风险。本次评估行业风险报酬率取 1.70%。

③财务经营风险，包括产生于企业外部而影响财务状况的财务风险和产生于企业内部的经营风险两个方面。财务经营风险报酬率的取值范围为 1.00~1.50%。评估人员分析，刘河甲石墨矿位于山东石墨的主产区，石墨质量好，采矿方法简单，生产成本相对较低，因此，企业资金融通、流动、及收益分配方面的财务风险较低。且石墨用途广泛，市场需求较大，近年来石墨行业的发展前景非常看好。综合分析，本次评估财务经营风险报酬率取 1.4%。

据此，确定本次评估的折现率为8.02%。

### 3、盈利预测假设

评估报告所称采矿权评估结论是基于所列评估目的、评估基准日及下列基本假设而提出的公允价值意见：

①本次评估假设采矿权到期能正常延续，并可顺利取得安全许可证，并持续经营。

②所遵循的有关政策、法律、制度仍如现状而无重大变化，所遵循的有关社会、政治、经济环境以及采选技术和条件等仍如现状而无重大变化。

③假设该矿采矿用地可按计划及时与土地所有权人签订土地租赁合同，该矿

工业广场（含选矿厂）用地可以顺利变更土地用途，并按计划及时取得土地使用权。

④以设定的生产方式、生产规模、产品结构、开发技术水平及市场供需水平为基准。

⑤本次评估不考虑通货膨胀因素影响。在矿山开发期内有关价格、成本费用、税率及利率因素在正常范围内变动。

⑥假设当地市场价格稳定，本次评估价格取值为当地市场平均价格，也是对未来市场价格的预判。

⑦假设评估企业管理层对企业经营负责任的履行义务，并称职的对有关资产实行了有效管理。被评估企业在经营过程中没有任何违反国家法律、法规的行为。

⑧无其他不可抗力及不可预见因素造成的重大影响。

⑨本评估报告中的分析、判断和结论受评估报告中假设和限定条件的限制，当出现与前述假设条件不一致的事项发生时，本评估结论失效。

#### **4、评估结论**

评估公司在调查、了解和分析评估对象实际情况的基础上，依据科学的评估程序，选用合理的评估方法和评估参数，经过认真估算，确定“青岛海正石墨有限公司刘河甲石墨矿采矿权”在本报告所述各种条件下于评估基准日时点（2023年3月31日）的评估值为17907.06万元，大写人民币壹亿柒仟玖佰零柒万零陆佰元整。

2025年青岛海正石墨矿基本情况及外部环境未发生重大变化，石墨售价未发生重大变动，继续开发青岛海正石墨矿产生的未来现金流量的现值大于其账面价值，因此青岛海正石墨矿不存在减值。

#### **5、结合项目停滞现状、开工条件达成预期等，说明评估估值的合理性，报告期末是否存在减值迹象**

（1）项目停滞现状与开工条件预期

截至 2025 年 12 月 31 日，项目未开展实质性建设与生产，停滞原因系采矿用地、安全生产许可等行政审批延迟，不属于资源灭失、技术缺陷、政策禁采、市场恶化等永久性障碍。

新版《矿产资源法》实施后，主管部门提供多套合规用地方案，公司正优先推进流程相对简便的临时用地手续；项目立项、备案、稳评、地质勘探等基础工作均已完成，安全设施设计编制完毕。整体来看，项目审批路径清晰，叠加石墨为国家战略性矿产、本项目为青岛市重点绿色矿山项目，中长期具备明确的开工预期。

## （2）评估估值合理性

评估方法合规：结合项目情况、市场现状选用折现现金流量法，符合矿业权评估准则要求；

参数取值审慎：储量、产能、成本、价格、折现率等核心参数均取自官方备案资料、专业可研报告及行业通用标准，充分考量各类经营与政策风险；

盈利假设有效：评估预设了勘查、基建等前置周期，本次审批延迟仅拉长落地时间，未颠覆评估核心假设；

综上，本次采矿权评估结论公允、合理，能够真实反映资产内在价值。

## （3）报告期末减值迹象判断

截止2025年12月31日，青岛海正石墨矿未进行生产投入，相关资产主要是无形资产-采矿权，采矿权账面净值1,892.27万元。海正石墨矿是公司并购山东新华锦新材料科技有限公司（青岛海正公司的直接控股股东）取得，属于同一控制下的企业并购，因此青岛海正公司采矿权的账面价值是根据最终控制方（新华锦集团）收购时点的账面价值1,892.27万元入账，账面价值较小。

根据《平度市刘河甲石墨矿储量核实报告》中第 10 章《矿床开发经济意义评价》经计算的矿产增值率为 17%，投资利润率为 21%，矿床开发税前总利润为 28,718.00 万元，其价值远大于采矿权账面净值 1,892.27 万元。2025 年青岛海正石墨矿基本情况及外部环境未发生重大变化，石墨售价未发生重大变动，继续

开发青岛海正石墨矿产生的未来现金流量的现值大于其账面价值，因此青岛海正石墨矿不存在减值。

#### **（四）该收购交易是否实质构成对新华锦集团的财务资助或变相资金占用**

2020年，上市公司确立了“新贸易、新材料”的发展战略，在深耕发制品、纺织服装出口业务的同时，不断调整业务结构和资产结构。2020年2月，上市公司首先收购了青岛森汇的控制权，石墨是国家战略资源，该项收购有利于推进公司业务的转型升级，提升上市公司资产质量，该交易符合商业实质，具备合理性。在收购青岛森汇的同时，因新华锦集团同时持有青岛海正80%的股权，为解决上市公司与新华锦集团可能出现的同业竞争问题，新华锦集团承诺在青岛海正取得采矿许可证时，将把青岛海正80%股权转让给上市公司或无关联第三方，避免同业竞争问题。2023年7月，青岛海正取得采矿许可证后，上市公司启动收购青岛海正控制权的相关交易，该交易系避免同业竞争的必要安排，有利于规避同业竞争风险、提升上市公司资产质量，符合上市公司业务发展方向。且在2023年收购时，根据当时的政策及工作进度，青岛海正按期开展正常生产经营不存在实质性障碍；《股权转让协议》中设置的回购条款、业绩补偿条款符合商业惯例，是上市公司为了维护公司及中小股东利益所设置的保护性条款。因此，该交易不属于上市公司对新华锦集团提供借款的情形；不构成上市公司对新华锦集团的财务资助或变相资金占用。

### **三、结合新华锦集团破产重整最新进展、债权申报及重整方案拟定情况等，说明回购后续安排、上市公司利益能否得到保障**

截至目前，新华锦集团已被青岛市市南区人民法院裁定受理破产重整申请，新华锦集团事实上已无法按照《股权转让协议》的约定支付回购价款。因此，经公司与新华锦集团重整管理人（以下简称“重整管理人”）协商，初步达成如下解决方案：

1.截至2025年12月31日，青岛海正尚未取得全部生产经营所必需的资质证照、批复文件，不具备开工条件，新华锦集团应承担违约责任；公司剩余4,834.671万元股权转让款尚未支付。此事项由上市公司与新华锦集团签署结算

协议予以明确：公司不再承担剩余股权转让款的支付责任，并就新华锦集团尚需支付的违约金与公司未支付的股权转让款的差额，向新华锦集团申报普通债权，依法参与分配受偿。

2.公司对新华锦集团在《股权转让协议》第 5.3 条项下约定的标的公司股权回购义务，在《补充协议》第二条（业绩承诺期间）、第三条（业绩承诺金额）、第四条（业绩承诺补偿金额的确定和实施）、第五条（补偿程序）项下约定的业绩承诺义务及业绩补偿义务，均予以豁免，不再要求新华锦集团就前述条款承担相应义务。

3.新材料公司（主要资产为青岛海正）的股权仍由上市公司持有。

此方案是在新华锦集团进入破产重整程序，无法履行约定的回购义务前提下，为保障上市公司利益，公司与重整管理人初步达成的解决方案，上述方案的实施已经公司第十四届董事会第十次会议审议通过，尚需股东会进行审议。

#### 四、年审会计师意见

##### （一）核查程序

针对上述事项，年审会计师履行的核查程序包括不限于：

（1）了解和测试与资产减值相关的关键内部控制设计的合理性和运行的有效性；

（2）获取公司管理层关于资产减值的计算过程，评估管理层测算减值时运用的假设、关键指标的合理性，预计的可收回金额的准确性；

（3）针对固定资产进行实地盘点，检查其状态及成新率；

（4）获取《青岛森汇石墨有限公司-石墨矿矿产资源开发利用方案》《平度市刘河甲石墨矿储量核实报告》，复核项目净现值、财务内含报酬率、项目投资回收期等指标；

（5）确定管理层对资产减值的披露与列报是否恰当。

##### （二）核查结论

**经核查，年审会计师认为：**

报告期末，公司对青岛森汇石墨矿、青岛海正石墨矿不存在减值的判断是恰当的。

## **五、评估机构意见**

本次评估评估机构严格按照《中国矿业权评估准则》要求，遵循既定的评估程序，对委托评估的采矿权进行了现场查勘和产权验证，查阅有关资料，征询、了解核实矿床地质勘查、矿山设计及建设准备等基本情况，现场收集、核实与评估有关的地质资料、财务数据、设计资料等。

对收集的评估资料进行整理分析，依据《中国矿业权评估准则》的规定选择适当的评估方法，依据《矿业权评估参数确定指导意见》（CMVS3080-2008）合理选取评估参数，对委托评估的采矿权价值进行评定估算，对估算结果进行必要的分析，形成评估结论。

经核查，评估机构认为：本次评估在本报告所述各种条件下于评估基准日时点（2023年3月31日）所确定的矿业权价值是公平合理的。

特此公告。

山东新华锦国际股份有限公司

董事会

2026年7月1日