



关于江苏佳饰家新材料集团股份有限公司
首次公开发行股票并在主板上市
申请文件的审核问询函的回复

保荐人（主承销商）



东方证券股份有限公司
ORIENT SECURITIES COMPANY LIMITED

（上海市黄浦区中山南路119号东方证券大厦）

二〇二六年七月

深圳证券交易所：

贵所于 2026 年 1 月 11 日下发的《关于江苏佳饰家新材料集团股份有限公司首次公开发行股票并在主板上市申请文件的审核问询函》（审核函〔2026〕110001 号）（以下简称“问询函”）已收悉。江苏佳饰家新材料集团股份有限公司（以下简称“公司”、“上市公司”或“佳饰家集团”）会同东方证券股份有限公司（以下简称：“保荐人、保荐机构、东方证券”）、上海市锦天城律师事务所（以下简称：“发行人律师”）、立信会计师事务所（特殊普通合伙）（以下简称：“发行人会计师”）等相关方对问询函所列问题进行了逐项核查与落实，现回复如下，请予审核。

除特别说明外，本问询函回复所使用的简称或名词释义与《江苏佳饰家新材料集团股份有限公司首次公开发行股票并在主板上市招股说明书（申报稿）》中的“释义”具有相同含义。若出现合计数值与各分项数值之和尾数不符的情况，均为四舍五入原因造成。

本问询函回复的字体说明如下：

问询函所列问题	黑体（加粗）
对问询函所列问题的回复	宋体
对招股说明书的补充披露、修改	楷体（加粗）

目录

1.关于行业及业务.....	3
2.关于市场地位及行业代表性.....	62
3.关于关联交易及独立性.....	86
4.关于实际控制人及其亲属.....	125
5.关于内控规范性及合规经营.....	136
6.关于环保事项.....	153
7.关于募投项目.....	176
8.关于营业收入.....	186
9.关于主要客户.....	214
10.关于营业成本和主要供应商.....	229
11.关于毛利率.....	255
12.关于期间费用.....	269
13.关于股份支付.....	279
14.关于应收款项.....	300
15.关于存货.....	314
16.关于主要非流动资产.....	325
17.关于其他事项.....	338
18.关于风险揭示.....	350

1.关于行业及业务

申报材料显示：

（1）发行人主营业务为浸渍纸及相关产品的研发、生产和销售，主要产品包括浸渍纸、浸渍纸复合材料、人造板等，基本建立起了从产品开发、功能性化学配方研制、配墨印刷、树脂调配、浸渍涂布、复合材料及人造板制造的完整产业链。发行人下游主要客户为人造板、定制家居行业内知名品牌商或其代工厂，受宏观经济尤其是房地产市场的影响较大。

（2）我国装饰浸渍纸行业竞争较为充分，行业集中度较低。据发行人测算，发行人市场占有率约 3.99%，高于目前同行业上市公司或挂牌企业。发行人产品定位于中高端市场，高端市场主要以国外品牌为主，国内浸渍纸中低端市场同质化竞争较为严重，尤以低端市场为甚。

（3）报告期内，发行人营业收入分别为 142,374.48 万元、159,002.72 万元、160,047.77 万元和 84,306.83 万元，归属于母公司所有者的净利润分别为 14,032.45 万元、14,712.14 万元、13,454.77 万元和 6,403.60 万元。

请发行人披露：

（1）区分浸渍纸、浸渍纸复合材料、人造板等主要产品类型，结合各类产品的具体应用场景、下游应用领域、市场份额及集中度，分析各类产品的现有市场规模、行业竞争格局、主要竞争对手、行业进入壁垒、下游需求变动情况及未来市场空间情况。

（2）结合高中低端市场的划分依据、竞争格局、国产化率情况，高中低端产品的应用场景、客户需求差异、行业竞争情况、生产工艺壁垒、原材料质量要求等，发行人产品按前述标准的划分及收入构成情况，说明发行人产品结构差异与同行业可比公司的差异情况，相关差异原因及合理性，是否受限于发行人的技术水平。

（3）结合发行人主要产品在产业链中所处环节及发挥的具体作用，发行人所处行业与上下游行业之间的关联性及竞争关系等，分析发行人在产业链的竞争地位；结合上下游相关企业的经营情况、工艺水平、研发能力等，进一步

说明发行人产品是否存在易被行业内其他厂商或上下游企业竞品替代、渗透的情形。

(4) 设立以来主营业务、核心产品、销售市场、核心客户演变情况，业务模式的形成原因；结合所属行业及上下游特性、国际贸易环境、行业竞争格局、发行人主要经营模式与同行业可比公司业务模式的差异及合理性，分析浸渍纸行业发展趋势与市场潜力等情况，充分论证发行人业务模式是否成熟、稳定。

(5) 结合下游家居行业周期性变化、终端消费政策变化情况及行业内竞争格局，发行人与主要客户合作及在手订单变化、同行业公司可比业务经营业绩情况等，说明发行人报告期内业绩持续增长是否符合行业现状，未来发展空间及可持续性，发行人是否存在需求萎缩、同质化竞争加剧、毛利率下滑等趋势或风险，如有，请针对性说明应对措施及效果，并完善相关风险提示。

请保荐人简要概括核查过程，并发表明确核查意见。

【回复】

一、发行人披露

(一) 区分浸渍纸、浸渍纸复合材料、人造板等主要产品类型，结合各类产品的具体应用场景、下游应用领域、市场份额及集中度，分析各类产品的现有市场规模、行业竞争格局、主要竞争对手、行业进入壁垒、下游需求变动情况及未来市场空间情况。

公司主要专注于纸基新材料——浸渍纸及相关产品的研发、生产和销售，主要产品包括浸渍纸、浸渍纸复合材料和人造板。

公司的浸渍纸产品均以装饰原纸为基材，在经过印刷（如需）、浸渍工艺后即成为产成品，相关产品在功能性、图案纹理、尺寸规格等方面存在一定差异，但从产品形态、生产工艺、具体应用场景、下游应用领域等角度对比，不存在实质性差异，因此在此不对浸渍纸产品进一步进行产品区分。并且，考虑到浸渍纸复合材料（即科技木皮产品）为浸渍纸的延伸加工产品，其具体应用场景等与浸渍纸产品一致；同时，浸渍纸复合材料为将浸渍纸与科技木原皮复合加工而成，其不同产品的形态、功能与浸渍纸类似，不存在实质性差异，因此将

浸渍纸复合材料与浸渍纸产品合并予以分析。

此外，针对人造板产品，则主要分为低压板与高压板两大类，其中低压板一般为将木质基材与浸渍纸或浸渍纸复合材料在约 120°C 至 200°C、3-5MPa 的工况环境下进行压贴而成，目前市场主流的胶合板、刨花板及纤维板均为低压板产品。高压板则为一种由多层纸张在一定温度及高压条件下压制而成的层积复合材料，其将表面一层具有图案与色彩的浸渍纸与作为基材的、数层浸渍了热固性树脂的牛皮纸在约 120°C 至 140°C、7-8MPa 以上的工况环境下进行压贴，从而形成致密、坚硬且稳定的人造板产品，目前市场上的抗倍特板、理化板等均为高压板产品。

1、市场规模、下游需求变动情况及未来市场空间情况

（1）对浸渍纸行业现有市场规模的说明

浸渍纸及浸渍纸复合材料为下游人造板产品的重要原材料之一，其下游应用场景为人造板的制造环节，后续根据浸渍纸、浸渍纸复合材料与人造板基材共同制成的人造板的不同功能，如净醛、耐酸碱腐蚀、抗菌、防火阻燃、抗病毒、抗静电等，用于制造能够满足不同需求的家居产品、办公用品、公共设施或装饰装修材料等，进一步向下延伸至家居、医院、实验室、机场、商场、学校、酒店、办公楼等各种人类活动场所。

浸渍纸行业企业为 ToB 类企业，行业属性为下游驱动型行业，目前的终端消费场景以家居（个人居所）、公共建筑领域（医院、实验室、机场、学校等）和商业活动空间（办公楼、商场、酒店等）为主。基于行业发展现状，中国林业科学研究院木材工业研究所相关研究人员撰写了《我国装饰纸产业现状及发展趋势》一文，并刊登于《中国人造板》2023 年第 6 期，据其统计，2022 年我国浸渍纸行业产值约为 348 亿元。截至目前，尚未有权威机构发布 2023 年至 2025 年的浸渍纸行业市场容量数据。

近年来虽未有浸渍纸权威数据的发布，但作为受中华人民共和国自然资源部下属国家林业和草原局指导的全国性权威行业组织的中国林产工业协会，每年均会发布浸渍纸上游装饰原纸行业的销量数据。装饰原纸行业下游市场单一，一般仅用于浸渍纸产业链的生产，因此可通过其销量变化情况判断浸渍纸行业

处于扩张或收缩区间。以浸渍纸行业市场规模数据发布的 2022 年为基数年，2023 年、2024 年我国规模以上纸企的装饰原纸销量数据如下：

项目	2022年	2023年		2024年	
	规模	规模	较2022年增长率	规模	较2022年增长率
装饰原纸销量（万吨）	105.69	141.07	33.48%	133.38	26.20%

注：2025 年装饰原纸销量数据尚未发布

如上表统计，2024 年我国规模以上纸企的装饰原纸销量 133.38 万吨，相比 2022 年增长约 26.20%，据此推测浸渍纸行业从“量”的角度而言，2024 年较 2022 年仍处于扩张区间。此外，从发行人数据来看，2022 年至 2024 年，发行人浸渍纸单价从 2022 年的 9.00 元/张下降至 2024 年的 8.06 元/张，价格降幅为 10.44%；从公开披露了价格数据的同行业公司聚力文化来看，2022 年至 2024 年，其浸渍纸单价从 2022 年的 7.89 元/张下降至 2024 年的 6.98 元/张，价格降幅为 11.53%，据此推测浸渍纸行业在“价”的方面，2024 年较 2022 年处于收缩区间。

从上述数据出发，基于浸渍纸行业整体“量”的增幅高于“价”的降幅约 15 个百分点，截至 2024 年末，我国浸渍纸行业产值应仍保有不低于 348 亿元的规模。

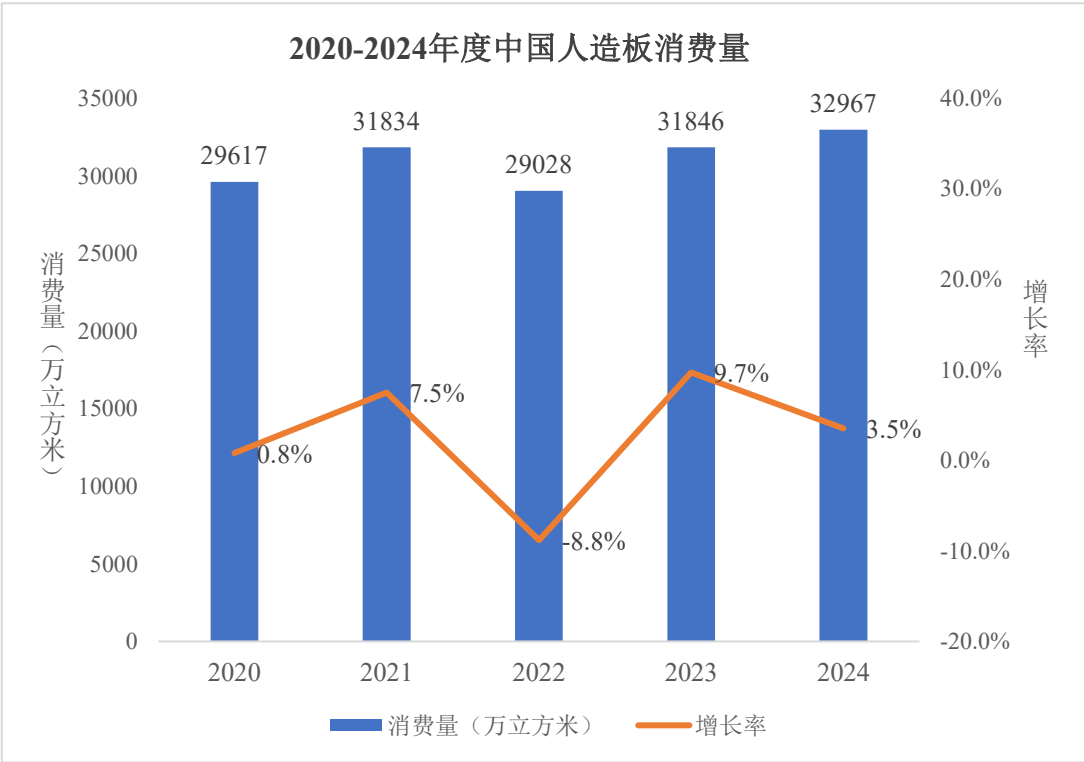
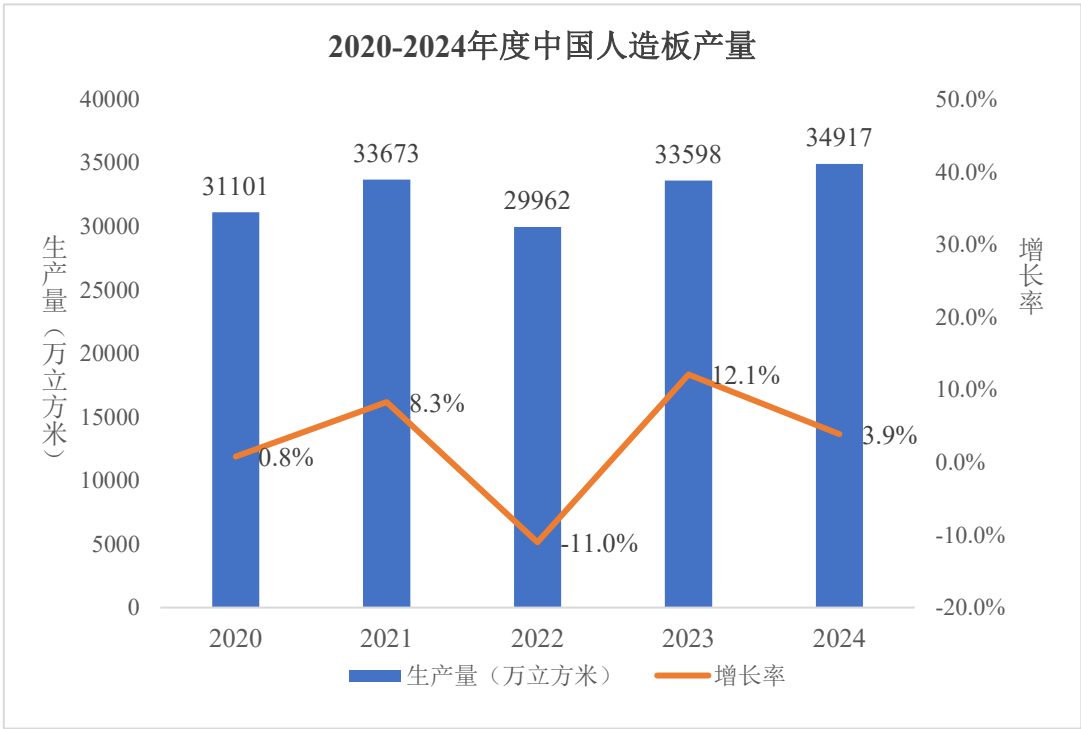
（2）对人造板行业市场规模的说明

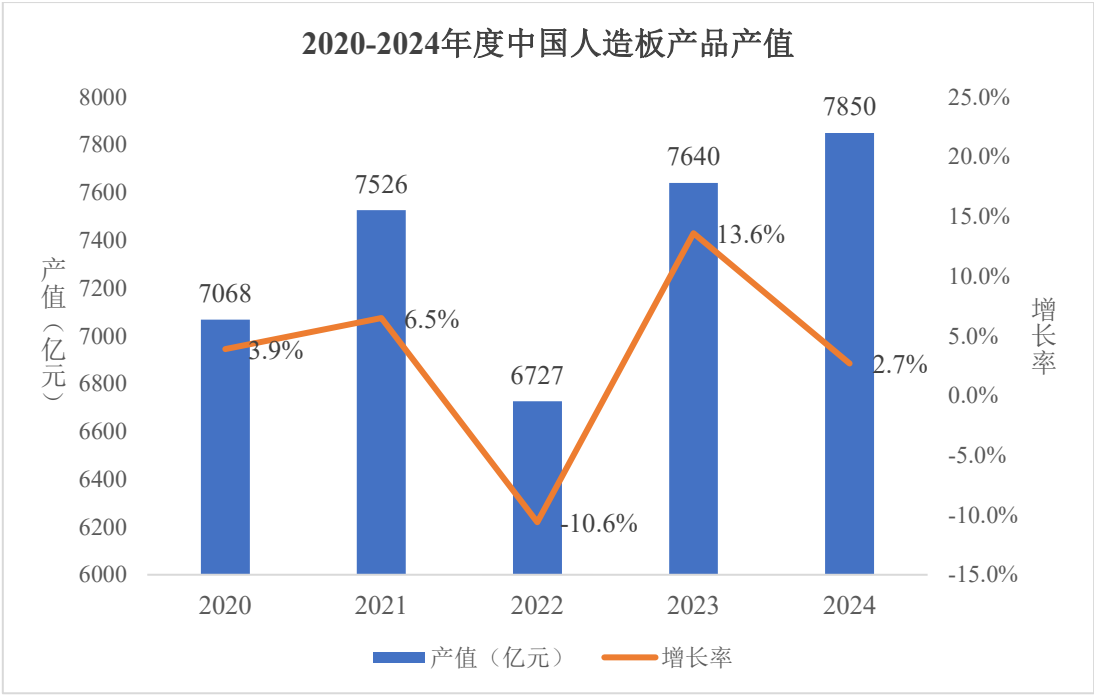
人造板行业为发行人主要产品浸渍纸及浸渍纸复合材料的直接下游行业，其中浸渍纸及浸渍纸复合材料主要用于家具及装饰装修用胶合板产品、刨花板产品，在纤维板、其他人造板中亦有应用。同时发行人近年来人造板产品增长较为迅速，其中低压板产品从基材角度属于刨花板品类、高压板属于其他人造板类，在此对人造板行业近年发展情况做如下介绍。

①行业整体发展状况

根据中国林产工业协会、国家林业和草原局产业发展规划院发布的《中国人造板产业报告 2025》，2024 年，中国人造板产量为 34,917 万立方米，同比增长 3.9%；中国人造板消费量约 32,967 万立方米，同比增长 3.5%；中国人造板产品产值 7,850 亿元，同比增长 2.7%。从行业统计数据来看，发行人下游人

造板产业整体仍处于扩张区间。国内市场具体数据可见下列图表：





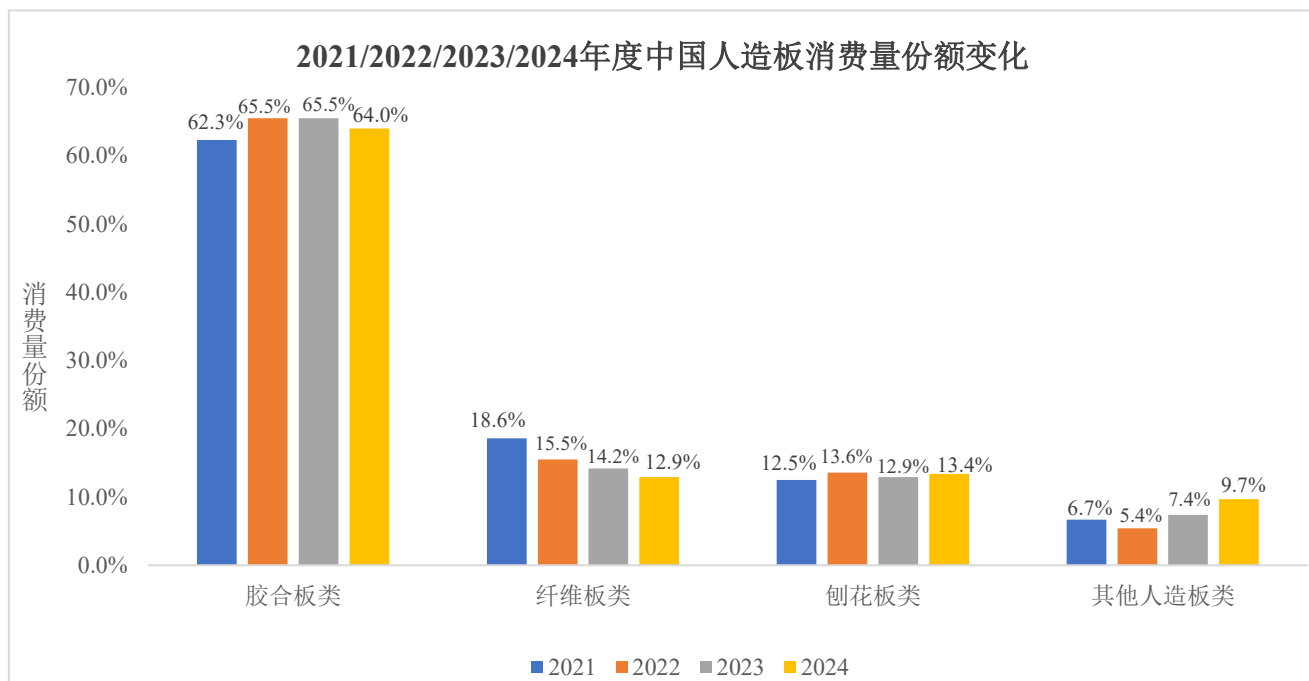
②行业细分领域状况

人造板大致可以分为胶合板类、纤维板类、刨花板类等三大品类，各品类人造板差异情况如下表所示。除此之外，如高压板、未列明的木竹质人造板等均属于其他人造板类别。

项目	胶合板	刨花板	纤维板
定义	先将速生林进行旋切成薄单板，之后将三层或三层以上的单板按对称原则、相邻层单板纤维方向互为直角组胚胶合而成的人造板，主要包括生态板、多层板等	又称颗粒板，是将枝丫材、小径木、木屑等或其他纤维材料切削成刨花或碎片，通过干燥、施胶后热压而成的人造板。根据刨片的大小不同，刨花板又可分为普通刨花板、定向刨花板（OSB）、可饰面定向刨花板（LSB）	用林区三剩物、次小薪材、棉杆、甘蔗渣、芦苇等植物纤维为原料，经分离成纤维，施加各类添加剂，成型热压而制成的板材，也称密度板，分为低密度、中密度和高密度纤维板
木质单元	原木片和原木薄板	木刨花或木颗粒	木质或其他植物纤维
主要特点	大径级木材旋切单板胶合而成，重量轻、强度大、握钉力强、施工方便，但木材利用率较低，价格较贵	材料利用率高，对设备要求较高，结构稳定性强，握钉力较强，用胶量相对较少，价格适中，但不易铣型	原材料来源广泛，材质均匀，表面平整，用胶量多；适合镂铣加工，多用于木质门板或包装材料等
主要应用领域	室内装修、家具制造等	室内装修、家具制造等	门板、地板、包装材料等

项目	胶合板	刨花板	纤维板
图例			

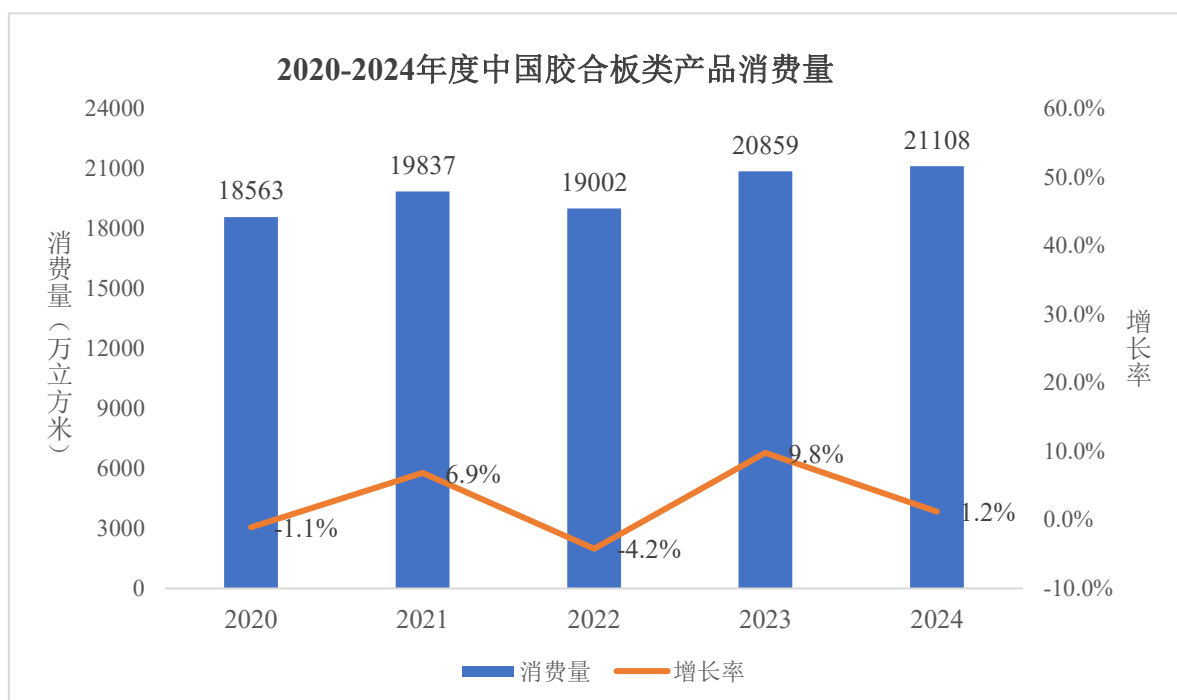
根据《中国人造板产业报告 2025》，2021 年-2024 年，各品类人造板的消费量占比如下：



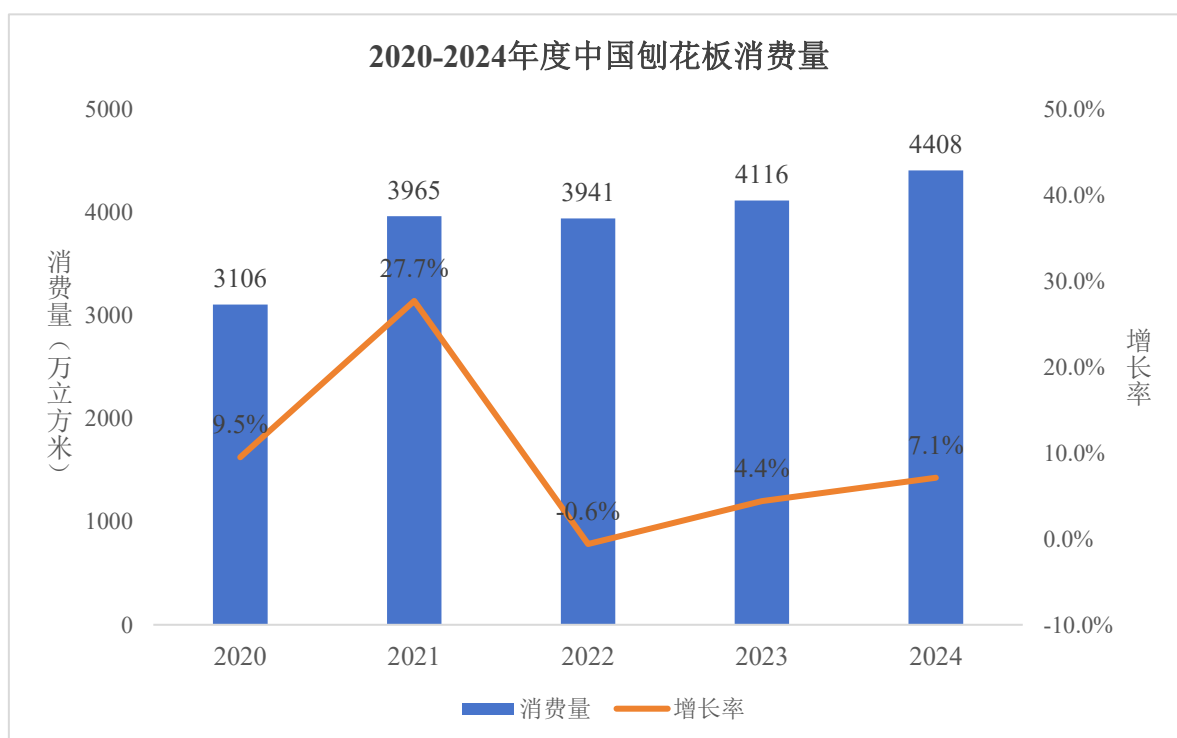
如上图所示，胶合板因为其生产设备和资本投入要求相对较低、产品进一步加工相对简便同时实木感较强，较为符合中国家居行业的历史发展惯性、当前制造水平及终端消费习惯，因此为中国市场消费量最大的人造板品类。

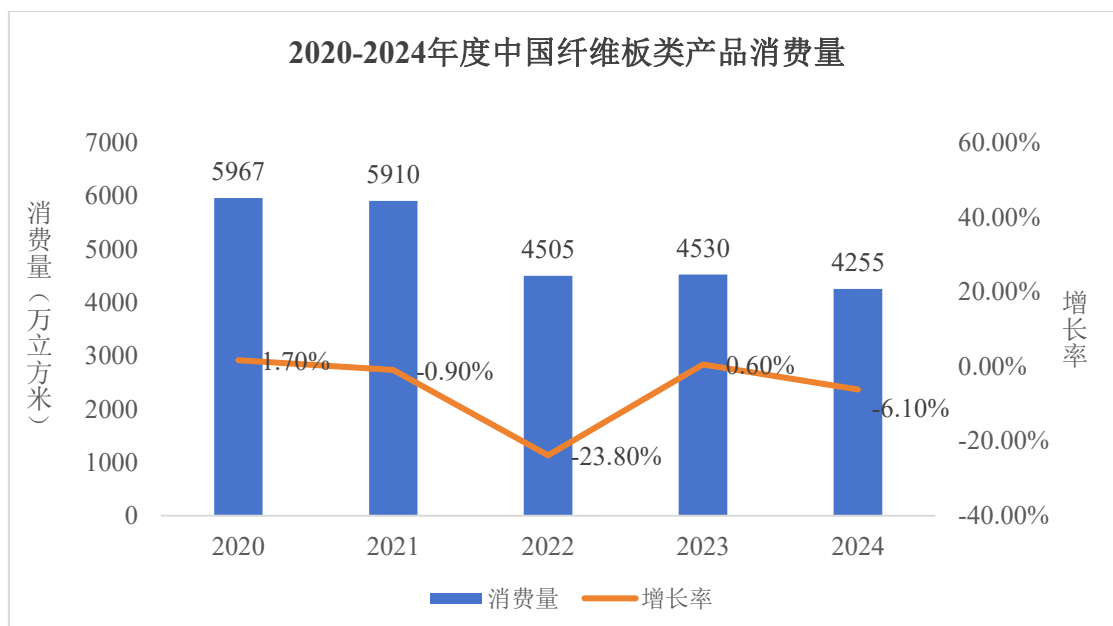
此外，刨花板起源于欧洲对于木质房屋、木质家具的建造需求，其制造工艺对木材的使用效率较高，但对人造板生产设备和下游家居制造设备要求较高，适合大规模、大尺寸、自动化、连续化生产，在国内市场相对增长较快。而纤维板因实木感及选材相对偏弱，近年来消费量占比逐年下滑。同时，人造板企业通过拓展人造板基材的范畴——如纸质、竹纤维、芦苇、水泥、玻纤、涤纶等，不断在人造板的防火、重量、强度、环保等性能上予以改进，以期进一步深耕绿色建筑、公共建筑、商业空间等市场，并拓展人造板的应用场景至交通工具用内饰材料、户外用材料、轻量化材料、建筑外立面层积材料、专用设备部件等新兴应用场景，因此近年来其他人造板类的消费占比稳中有升。

2020 年至 2024 年，上述三类主要人造板消费量变动，具体如下所示：



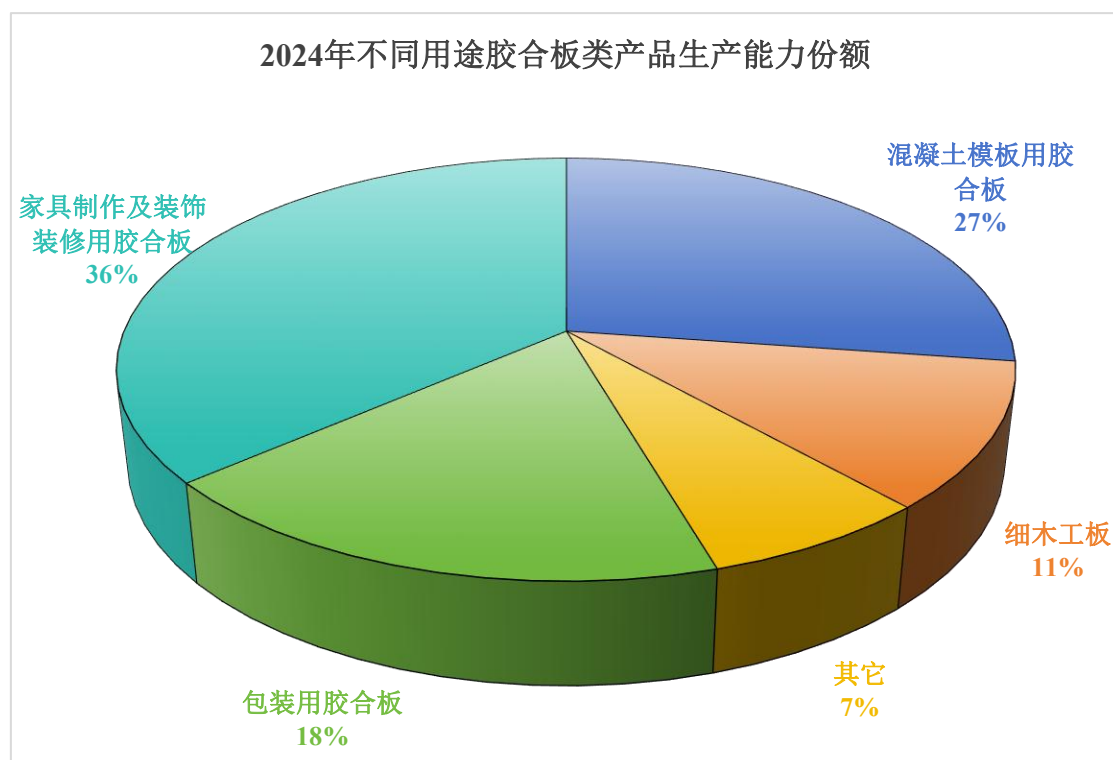
数据来源：《中国人造板产业报告 2025》，下同





③与浸渍纸行业相关的人造板市场规模情况

如前所述，发行人主要产品浸渍纸及浸渍纸复合材料主要用于家具及装饰装修用胶合板产品、刨花板产品，在纤维板、其他人造板中亦有应用，发行人低压板产品属于刨花板品类、高压板属于其他人造板类。同时，《中国人造板产业报告 2025》中披露的胶合板产能分布结构如下：



根据前文所述的每年人造板不同品类的消费量占比、并结合上图胶合板品

类中需要以纸基等材料进行表面处理的家具及装饰装修用胶合板的产能占比综合测算，与发行人相关的人造板市场规模如下所示：

单位：亿元

项 目	2024年		2023年		2022年	
	消费量占比	市场规模	消费量占比	市场规模	消费量占比	市场规模
胶合板	64%	1,809	65.5%	1,802	65.5%	1,568
刨花板	13.4%	1,052	12.9%	986	13.6%	904
纤维板	12.9%	1,013	14.2%	1,085	15.5%	1,031
其他人造板	9.7%	761	7.4%	565	5.4%	359
合计	-	4,635	-	4,438	-	3,862

注：上表中市场规模测算数据公式为：当年人造板整体产值*各品类消费量占比。其中，胶合板产品披露了 2025 年度家具及装饰装修用胶合板的产能占比为 36%，则以 36%为假设测算 2022 年至 2024 年与发行人相关的胶合板市场规模，公式为：当年人造板整体产值*各品类消费量占比*0.36

如上表所示，2022 年至 2024 年，与浸渍纸相关的下游人造板市场规模约为 3,862 亿元至 4,635 亿元，与发行人低压板产品（即刨花板）相关的市场规模约为 904 亿元至 1,052 亿元，与发行人高压板产品（即其他人造板）相关的市场规模为 359 亿元至 761 亿元，前述市场规模均保持增长态势。

（3）对人造板下游市场需求变动情况及未来市场空间的说明

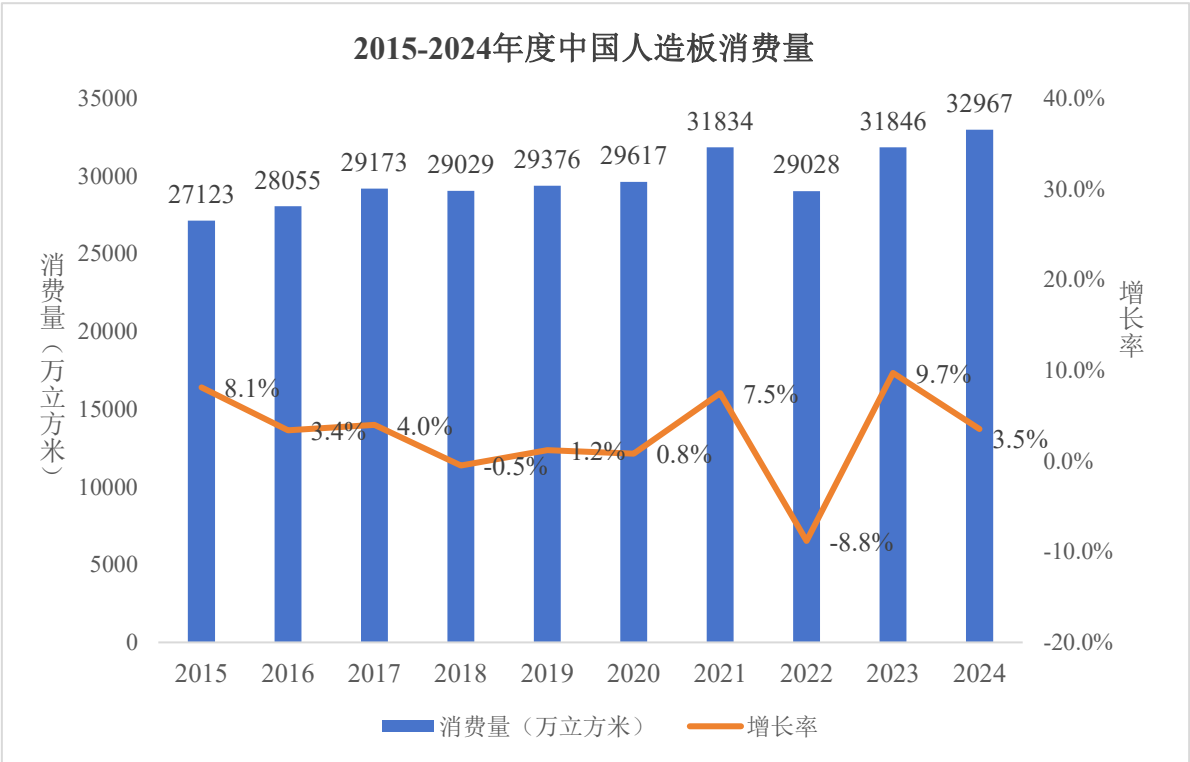
根据国家统计局的数据，国内房地产市场投资自 2021 年达到近年来的高点 147,602 亿元后，从 2022 年开始逐年下降，2025 年全国房地产开发投资为 82,788 亿元，较 2021 年的高点降幅约 43.91%。然而，从 2015 年至 2024 年的 10 年国内人造板市场消费量来看，除 2022 年受宏观经济及房地产市场波动影响出现约 8.81%的小幅下滑外，整体处于持续增长区间，截至 2024 年已达到行业高点，年消费量约 3.30 亿立方米。具体如下所示：

项目		2021年	2024年	2025年	2021-2024/2025年累计波动幅度
房地产-商品房	地产新开工面积（亿平）	19.89	7.39	5.88	-70.44%
	地产销售面积（亿平）	17.94	9.74	8.81	-50.89%
	地产竣工面积（亿平）	10.14	7.37	6.03	-40.53%
房地产-商品住宅	新房住宅成交面积（亿平）	15.65	8.14	7.33	-53.16%
	二手住宅成交面积（亿平）	6.9	6.43	7.37	6.81%
	一二手房成交面积合计（亿平）	22.55	14.58	14.70	-34.81%
水泥玻璃	水泥产量（亿吨）	23.63	18.25	-	-22.80%
	浮法玻璃消费量（亿重箱）	11.05	10.87	-	-1.60%

项目		2021年	2024年	2025年	2021-2024/2025年累计波动幅度
消费建材	防水材料产量（亿平）	40.92	25.38	-	-38.00%
	铝模板保有量（万平）	7050	5900	-	-16.30%
	瓷砖产量（亿平）	82	59	-	-27.70%
	卫生陶瓷产量（亿件）	2.23	1.81	-	-18.80%
	建筑涂料产量（万吨）	1525	1240	-	-18.70%
	石膏板产销量（亿平）	35.1	30	-	-14.50%
	塑料管道产量（万吨）	1677	1602	-	-4.50%
	人造板消费量（亿立方米）	3.18	3.3	-	3.70%
	智能门锁销量（万套）	1695	1747	-	3.10%
	智能马桶内销量（万台）	910	1100	-	20.90%

数据来源：国家统计局，中国建筑防水协会，中国建筑涂料协会，中国塑料加工工业协会塑料管道专业委员会，北新建材财报，中国建筑卫生陶瓷协会，中国林产工业协会，中国家用电器协会智能卫浴电器专委会，广发证券研究报告（广发证券发展研究中心）。其中，2025 年二手住宅成交面积为网签交易数据。水泥玻璃、消费建材暂未公布 2025 年数据

其中，中国人造板自 2015 年至 2024 年，10 年的消费量变动数据如下：



从上述数据可见，虽然近年来房地产投资、房地产开发以及新房销售等出现了较大幅度的下滑，但消费建材方面的人造板、智能门锁、智能马桶等小货值、易更换、具有更多消费属性的产品和细分行业呈现出了一定的逆周期特征。

因此，综合来看，在新房投资和建设的下行阶段，二手房交易、存量房置

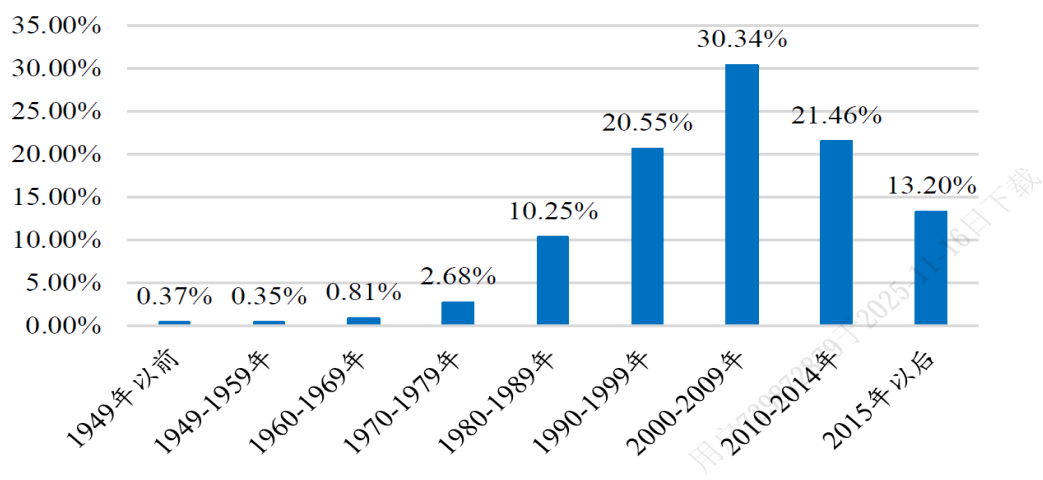
换的高景气为零售建材需求带来了一定支撑；同时老旧小区及城中村等改造、商场、酒店、办公楼等公共建筑的更新，使得消费建材翻新需求占比逐渐提升，亦为人造板未来的持续发展提供了一定的下游市场空间，总体将使人造板市场以及上游浸渍纸行业的未来市场空间稳中有升。

①二手房交易升温将一定程度弥补新房销售的不足，并与自住房翻新等形成存量房市场，共同为人造板下游市场提供稳定的基本盘

人造板相关产品、制品可用于二手房、存量房装修中的幕墙、天花板、地板等处的装饰装修以及衣柜、橱柜等家具产品的制造，二手房购房者通常会在购房后对房屋进行重新装修，从而催生相关人造板需求。根据国家统计局发布的国民经济和社会发展统计公报，2023 年至 2025 年，国内二手房网签销售面积分别为 70,882 万平方米、71,812 万平方米及 73,685 万平方米，同比增长 1.31%、2.61%，已在房地产销售中占据近 50%的份额。并且随着房龄的逐步增长与房屋质量的下降，装修风格与房屋功能逐步难以满足住房者的现时需求，旧房改造、审美演变、收纳需求增加，亦共同推动自住房翻新等市场持续升温。根据中装协住宅产业分会调研，在 2024 年家装市场中，自住房翻新、新购二手房装修和房屋局改等市场业务占比达到 44.4%，相比于 2023 年提升了 5%，印证存量房市场已成为大家居行业新的增长引擎，行业已进入存量驱动周期。

前述趋势的形成，与目前中国居民的整体住房结构息息相关。根据开源证券研究报告，中国居民住房大量兴建于 20 世纪 80-90 年代以及 2000 年-2009 年，2000 年前兴建房屋的占比累计达 35%、2010 年兴建房屋的占比达 65.34%，相关房屋已进入了置换和新的装修周期，逐步涌现的房屋置换和装修需求将为发行人下游人造板行业的需求提供支撑。

图58：中国居民住房房龄集中在1990-2014年（按户数比例口径）



数据来源：国家统计局、开源证券研究所

为推动居民的房屋置换和新的装修需求，国家已进一步出台相关政策，持续推动居民在家居相关商品上的消费，如发行人浸渍纸下游人造板制成的橱柜、装修材料等，均在自 2024 年下半年开始的国家补贴政策范围内，补贴力度根据地方情况从 10%-30%不等。相关政策具体如下：

时间	相关政策和意见	内容	发布单位
2024-03-13	《推动大规模设备更新和消费品以旧换新行动方案》	支持居民开展旧房装修、厨卫等局部改造，持续推进居家适老化改造，培育智能家居等新的消费增长点	国务院
2025-01-26	《商务部等 6 部门办公厅关于做好 2025 年家装厨卫“焕新”工作的通知》	科学制定 2025 年家装厨卫“焕新”实施方案，因地制宜细化工作举措，精心组织实施，保障资金安全，确保真金白银优惠直达消费者，持续释放家居家装消费潜力	商务部办公厅等 6 部委
2025-12-11	中央经济工作会议	优化“两新”政策实施，即大规模设备更新和消费品以旧换新	中共中央
2025-12-29 2025-12-30	《关于 2026 年实施大规模设备更新和消费品以旧换新政策的通知》 《商务部等 7 部门关于提质增效实施 2026 年消费品以旧换新政策的通知》	地方可在消费品以旧换新政策框架内自主合理确定补贴品类、补贴标准、组织实施方式等，鼓励优先支持能效、水效、环保水平高的产品	国家发展改革委、财政部；商务部等 7 部门

除此之外，根据 2025 年 12 月 10 日至 11 日召开的 2025 年度中央经济工作会议，内需（尤其是消费）仍位列 2026 年经济工作的首位。其中，在消费领域：

强调坚持内需主导，多措并举提振消费，通过增加居民收入、扩大优质商品与服务供给、完善“两新”政策、清理不合理限制等方式释放消费潜力；在房地产领域：要求加大稳定市场力度，优化新增供给、去化库存，支持地方收购存量住房用作保障性住房，因地制宜推进“好房子”建设。上述会议精神，将为国内房地产市场托底，并有望进一步拉动新房销售和置换需求，为人造板市场以及上游浸渍纸行业的持续发展创造了良好的政策环境。

②城镇老旧小区改造、危旧房改造等将为人造板市场提供一定的增量空间

如前所述，目前中国居民的整体住房房龄已逐渐步入更新周期，国家通过试点房屋养老金制度以及推动城镇老旧小区改造等行动，不断为中国居民更新更舒适良好的居住环境。而相关房屋、小区及街区的更新过程中，墙体隔断、幕墙背景以及相关设施物品等，都离不开人造板相关产品和制品。

针对城镇老旧小区等改造，根据国务院于 2020 年 7 月发布的《关于全面推进城镇老旧小区改造工作的指导意见》，到 2022 年，基本形成城镇老旧小区改造制度框架、政策体系和工作机制；到“十四五”期末，结合各地实际，力争基本完成 2000 年底前建成的需改造城镇老旧小区改造任务。2020 年、2021 年、2022 年、2023 年、2024 年及 2025 年，全国每年新开工改造城镇老旧小区分别为 5.3 万个、5.6 万个、5.25 万个、5.37 万个、5.6 万个及 2.71 万个，截至 2025 年 9 月，全国累计开工改造老旧小区 30 万个，惠及居民 5100 万户。2025 年政府工作报告继续提出“持续推进城市更新和城镇老旧小区改造”，住建部强调 2000 年以前建成的城市老旧小区都要纳入改造范围，城镇老旧小区改造作为扩大内需的重要抓手，将进入新的加速阶段，并将为发行人及下游所在行业带来更大的发展空间。2026 年 5 月，国务院发布的《城市更新“十五五”规划》进一步明确了未来五年的量化目标：到 2030 年，新开工改造城镇老旧小区 11.5 万个，城镇危旧房改造 50 万套，推进“好房子”建设与房屋品质提升工程，并实施 1500 个老旧街区厂区、4000 个城中村的改造提升。这一国家层面的规划部署，意味着老旧小区、危旧房、老旧街区厂区及城中村改造将从阶段性行动转变为常态化、持续性的城市更新工程，为浸渍纸及下游人造板行业提供一定的市场增量空间。

③家居市场近年来整体表现平稳，为人造板市场提供有力支撑

家居中的家具制造为人造板最为直接的下游应用领域，广泛应用于橱柜、衣柜、背景墙、木门等各类家具的生产。由于家居产品的需求个性化程度高、难以标准化、同质化严重以及行业进入壁垒低，家居行业目前仍是一个充分竞争和分散化的市场。近年来，家居消费市场受到地产下行及消费趋于平稳等因素影响，市场竞争完全白热化，产业链利润率水平被进一步压缩。应对严峻的市场环境，头部企业已开始从核心单品过渡到全品类一体化解决方案的整家定制模式，通过门墙柜一体化设计、配套产品组合套餐达成一站式购买，提升客单值把流量价值最大化。此外，面对市场流量碎片化、消费者需求逐步分化的趋势下，装修企业渠道和线上流量成为新的增长突破口，整体木作、轻高定产品也逐渐形成产业趋势。

根据国家统计局相关数据，2023 年至 2025 年，国内规模以上（即年主营业务收入 2,000 万元及以上）家具制造业企业实现营业收入分别为 6,555.7 亿元、6,771.5 亿元及 6,125.1 亿元，呈先升后降趋势，但总体仍保持在 6,000 亿以上的营收规模。并且，根据中国家具协会发布的中国家具行业经济运行简报，2024 年我国限额以上单位家具类商品内销零售额 1,691.1 亿元、同比增长 3.6%，2025 年限额以上单位家具类商品内销零售额达 2,091.9 亿元、同比增长 14.6%，在国家补贴、以旧换新等消费政策的积极拉动下，限额以上单位家具类商品累计零售额增速远高于 2023 年的 2.8%和 2024 年的 3.6%，创三年以来新高，国内经济政策拉动效应明显，只是受国际经济环境及摩擦的影响，2025 年家具出口额为 678.1 亿美元，同比下降 5.9%，拉低了家具行业规模以上企业的整体营收水平。

未来，“以旧换新”等国补政策将为促进家居消费持续提供支持，同时 AI 技术应用将较大程度改变行业生态，赋能企业提升设计能力，并且商品房销售降幅同比收窄、二手房交易量同比增长将是家居行业平稳发展的基石。总体而言，家居行业将整体保持稳定，为人造板及浸渍纸市场的发展形成有力支撑。

④公共建筑装饰市场提供进一步市场开拓空间

根据中国建筑装饰协会及国家统计局发布的数据，2023 年公共建筑装饰装

饰市场完成工程总产值 2.41 万亿元，占装修装饰行业总产值的 48.82%，较 2017 年的 2.03 万亿元实现年复合增长率约 2.9%。

其中，从非盈利性公共基础设施的市场需求来看，《国家新型城镇化规划（2014-2020 年）》及“十四五”规划强调完善基本公共服务体系，统筹布局建设学校、医疗卫生机构、文化设施、体育场所等公共服务设施，逐步提高城镇居民基本公共服务水平。党的二十届四中全会通过的《中共中央关于制定国民经济和社会发展第十五个五年规划的建议》进一步指出，优化城市规模结构，促进大中小城市和小城镇协调发展、集约紧凑布局，分类推进以县城为重要载体的城镇化建设，提升产业支撑能力和公共服务水平。根据《中华人民共和国 2025 年国民经济和社会发展统计公报》，截至 2025 年末，全国共有公共图书馆 3,253 个、文化馆 3,517 个、医疗卫生机构 110.7 万个，未来除新建设的公共服务设施外，目前的存量设施更新市场规模较大。

除非盈利性公共基础设施外，城市商业和消费市场持续活跃。根据国家统计局数据，2025 年全国房地产开发投资 82,788 亿元，其中，办公楼投资 3,203 亿元，商业营业用房投资 5,947 亿元，虽较以前年度有所下降，但仍保持相当规模。另外，根据中国连锁经营协会的数据，2024 年，全国超 7,000 家 3 万平方米以上购物中心中，约 20%的存量项目通过绿色改造焕新。此外，根据中国饭店协会发布的《2026 中国酒店业发展报告》，2025 年，高端品牌客房同比增长 14.96%，中端品牌增长 10.91%，均显著高于经济型酒店的 9.35%。与 2019 年相比，中档酒店客房占比从 16%提升至 22.48%，高档从 13%提升至 15.40%，中高端合计占比由 29%升至约 38%，市场结构正向“水滴型”稳步演进。因此，虽然商业地产的整体投资出现下滑，但存量市场更新及服务升级效应，仍为盈利性公共建筑市场带来了大量装饰装修的市场需求。

浸渍纸相关产品可具有阻燃、耐污染、抗菌、净醛、抗病毒、抗静电等功能，可满足医院、办公楼等公共建筑装修装饰领域对理化指标的要求；同时，其环保性、生产成本等较传统油漆、实木等装饰材料更具优势，可广泛应用于机场、商场、学校、办公楼等公共建筑领域以及医院、实验室等特殊需求场景内，公共建筑装修装饰领域将成为浸渍纸行业新的业绩增长点。

⑤新的应用场景亦为市场提供成长空间

发行人下游终端应用领域除传统的建筑物装饰装修和家居产品制造外，也在积极拓展新兴应用场景。

一是，积极参与银发经济。随着我国老龄化程度的进一步加深，补齐养老资源短板的紧迫性进一步提升，需要扩大普惠养老服务供给，优化养老设施结构，提升养老服务质量，完善居家养老、社区养老和机构养老“三位一体”的养老服务体系。国家统计局披露，截至 2025 年末，我国养老服务床位 768 万张，与“十四五”规划提出的“900 万张以上”的目标仍有距离；每千老年人口(60 岁及以上)拥有养老床位数 23.7 张，仍处于偏低水平。国家发改委披露，“十五五”时期要改造提升 2000 个公办养老机构，养老机构护理型床位占比提高到 73%以上，社区养老服务机构和设施覆盖率提高到 70%以上。辽宁、山东、四川、江苏、重庆等老龄化程度较高地区优先补齐养老服务短板，通过改造存量场地、增加护理型床位等支持建设普惠支持型养老机构，同时增加养老护理员供给，鼓励社区嵌入式养老、居家适老化改造。发行人下游的人造板产品为适老化改造的基础材料，并已通过制定《适老人造板制品通用技术要求》等技术标准积极拓展该市场。

二是，国家持续出台多项政策大力支持装配式建筑发展，推动生产生活低碳化转型和绿色建筑推广。2016 年 9 月，国务院办公厅发布《关于大力发展装配式建筑的指导意见》，强调要多层面、多角度的发展装配式模块化建筑行业。2022 年 6 月 30 日，住房和城乡建设部、国家发展改革委发布《城乡建设领域碳达峰实施方案》，提出大力发展装配式建筑，推广钢结构住宅，到 2030 年装配式建筑占当年城镇新建建筑的比例达到 40%。根据国务院新闻办公室 2025 年 11 月 8 日发布《碳达峰碳中和的中国行动》白皮书，2024 年我国新开工装配式建筑面积达 6.72 亿平方米，占新建建筑比例突破 30%。在国家产业政策的扶持以及市场环境的助推下，装配式建筑行业正迎来发展黄金期。浸渍纸相关产品花色多样、表面性能优异、具备净醛、抗菌、抗静电等功能性，以及高性价比与易安装性，是装配式建筑的理想表面处理材料，装配式建筑广阔的发展前景为浸渍纸行业提供了庞大的下游市场需求。

三是，海外市场大有可为。目前，发行人境外收入占比较小，报告期内占

主营业务收入比例分别为 0.71%、1.92%及 1.56%。部分海外市场目前仍处于发展的初期阶段，相关人造板产品较国内有较大差距，发行人凭借优秀的生产制造及产品开发能力，海外市场将有极大的开发潜力。以发行人目前拟重点开拓的印尼市场为例，据 Statista 称，印度尼西亚家具市场收入预计 2025 年将达到 33 亿美元，2029 年前年增长率为 2.26%，家居装饰板块价值 10.3 亿美元，仍是市场最大的组成部分；据 Mordor Intelligence 的进一步数据预测，印尼家用家具市场将从 2025 年的 42.5 亿美元增长到 2030 年的 60.3 亿美元，复合年增长率为 7.25%。发行人现已通过设立上海子公司、新加坡子公司、印尼子公司完成海外投资路径的基础搭建工作。

综上，人造板下游应用领域较广，存量市场基础深厚，为人造板市场及浸渍纸未来市场的稳中有升提供了坚实的基础。

2、对行业竞争格局、主要竞争对手、行业进入壁垒的说明

(1) 浸渍纸及浸渍纸复合材料领域

①行业竞争格局

发行人目前的主要产品为浸渍纸及浸渍纸复合材料、人造板。如前所述，浸渍纸复合材料为浸渍纸的延伸产品，将其作为产品单独出售的一般为浸渍纸生产企业，因此将其与浸渍纸合并予以分析。

A、国内浸渍纸行业的整体集中度较低

根据中国林业科学研究院木材工业研究所相关研究人员撰写的《我国装饰纸产业现状及发展趋势》（刊登于《中国人造板》2023 年第 6 期），2022 年我国浸渍纸行业产值约为 348 亿元。以目前同行业上市公司或挂牌企业聚力文化（002247.SZ）、盛龙锦秀国际（8481.HK）、靓时新材（873890.NQ）为例，2025 年三家同行业可比公司与发行人的浸渍纸相关产品业务收入分别为 4.76 亿元、5.58 亿元、0.36 亿元、15.47 亿元，按上述行业产值数据估算，则市场占有率分别为 1.37%、1.60%、0.10%及 4.45%。浸渍纸行业市场竞争充分，整体集中度较低。

B、浸渍纸中低端产品市场竞争激烈，中高端产品市场竞争相对缓和

起步阶段，我国浸渍纸行业主要以模仿欧美产品为主，自主开发和技术研发实力较弱，形成国内企业争抢低端市场、欧美企业垄断高端市场的竞争格局。近年来，浸渍纸行业的整体研发能力虽有所提高，但行业整体研发投入仍然较低，多数企业仍以生产低端仿制品为主，仿制产品整体上无法达到被仿者的品质水准，且低端产品同质化现象严重，竞争日趋激烈。

我国小型浸渍纸企业通常以中低端产品为主，大型浸渍纸企业的中高端产品占比相对较高。行业内中高端产品通常指原材料价值更高、产品工艺更加复杂、产品设计符合流行趋势、产品质量标准更高、甲醛释放量标准更严格的产品。

现阶段，我国中低端浸渍纸产品市场竞争激烈，而拥有高端品牌渠道、高精生产技术、高服务质量及全国布局的优质大型企业相对较少，中高端浸渍纸产品市场竞争程度相对缓和。随着我国经济的持续发展和居民消费观念的转变，在消费需求多样化与理性化的趋势下，浸渍纸需求的结构也在发生变化：环保等级低、耐磨性较低、美观度不足等的低端浸渍纸需求逐步减少，环保等级高、更符合消费者审美需求、功能性强的中高端浸渍纸需求进一步扩大。因此，低端产品生产商之间的竞争将逐渐恶化，盈利水平逐步下滑；而中高端产品生产商凭借品牌、质量、规模等优势能保持盈利水平基本稳定，市场份额逐渐扩大。

整体来看，我国浸渍纸行业竞争较为充分，市场化程度高，参与企业数量众多，行业集中度较低，低端产品领域企业间竞争日趋激烈，同时由于消费需求多样化与理性化，下游客户集中度的逐步提升，浸渍纸行业对中高端企业需求增加，中高端产品领域的市场份额逐渐增大。尤其是伴随着强制性国家标准《室内装饰装修材料人造板及其制品中甲醛释放限量》（GB 18580-2025）于2026年6月1日正式实施，将人造板制品的甲醛释放限量强制标准进一步提高至E₀级（限量值 $\leq 0.050\text{ mg/m}^3$ ），人造板和浸渍纸的准入门槛进一步提升。后续一些大中型企业通过建立研发中心或加快全国生产基地及销售网络的布局提升竞争力，同时严控产品在环保等方面的品质，有望获得更大的市场份额，行业集中度将逐步上升。

C、国际企业参与国内浸渍纸中高端市场竞争

夏特股份有限公司、德国英特普莱特集团等国际知名企业在国内设立生产基地，参与国内中高端市场的竞争，近年来，受到国内企业的挑战，国际浸渍纸企业在中国的市场份额有降低趋势。随着国内浸渍纸企业通过引进和学习国外先进技术，不断提升自身生产技术水平，加强自主研发，使国内浸渍纸产业得到快速发展，部分企业已经拥有了一定的实力，并成为国内中高端市场的龙头企业。目前中国企业在国内浸渍纸市场的竞争中占据主导地位。

针对上述行业竞争格局，《我国装饰纸产业现状及发展趋势》一文中亦有相关描述，“随着我国原纸、版辊和装备质量发展，以及技术和工艺日渐成熟，我国印刷装饰纸和装饰胶膜纸产品已接近国际先进水平。随着我国装饰纸产业转型升级和高质量发展，部分企业经过长期经营，形成了较大规模以及较高的品牌知名度，汇聚装备、技术和设计等方面的优势，形成了较强的市场竞争力，如江苏佳饰家新材料集团股份有限公司、浙江帝龙新材料有限公司、夏特装饰材料（上海）有限公司、深圳贝辉木业有限公司、广东天元汇邦新材料股份有限公司等。国内龙头企业与外资企业的差距逐渐缩小，并逐步替代外资企业在中高端产品的市场份额。”

②主要竞争对手

目前发行人在浸渍纸行业的主要竞争对手如下：

公司名称	生产基地布局
聚力文化	在浙江杭州（临安）、山东临沂、浙江海宁、四川成都、广东肇庆、广西柳州、河北廊坊设有 7 处生产基地
盛龙锦秀国际	在浙江杭州（临安）（包括上卦畔和杨岱两个工厂，均在临安锦南街道）、广东清远、广西贵港、安徽黄山设有 4 处生产基地
临沂江源	在山东临沂和广西设有 2 处生产基地
深圳贝辉	在广东东莞、上海、湖北黄冈（与夏特（上海）合资）设有 3 处生产基地
夏特（上海）	在上海、浙江衢州、湖北黄冈（与深圳贝辉合资）设有 3 处生产基地
天元汇邦	在广东（佛山、清远、肇庆）、河南开封、浙江杭州（临安）、四川成都设有 4 处生产基地
靓时新材	在江苏常州、广东佛山设有 2 处生产基地
发行人	发行人通过国内江苏常州、广西（柳州佳饰家、广西佳饰家）、四川成都、重庆、山东临沂（临沂佳饰家、临沂云佳）、广东肇庆、贵州榕江、浙江衢州、浙江湖州、湖北汉川等 12 大生产基地的建设，已初步完成了在中国境内主要板材及家居产业聚集区的生产基地和浸渍纸全产业链布局

注：信息来源为各公司定期报告、工商登记信息、项目审批信息公示等公开披露信息，上

表信息截至 2026 年 5 月。下同

其中，同行业可比公司的相关数据如下：

科目	年度	聚力文化	盛龙锦秀国际	靓时新材	发行人
总资产 (亿元)	2023 年末	11.54	6.94	4.00	16.51
	2024 年末	9.30	8.75	3.67	18.52
	2025 年末	9.28	11.47	3.50	20.73
营业收入 (亿元)	2023 年度	9.47	5.41 (收益)	2.48	15.90
	2024 年度	8.40	5.86 (收益)	2.29	16.00
	2025 年度	7.94	5.86 (收益)	2.22	18.95
扣除非经常 性损益后净 利润 (亿 元)	2023 年度	0.67	0.28 (年内溢利)	0.16	1.41
	2024 年度	0.32	0.48 (年内溢利)	0.03	1.35
	2025 年度	0.39	0.76 (年内溢利)	0.10	1.63
国内授权专 利数量	截至 2025 年末	100	26	112	131

③行业进入壁垒

A、综合服务能力与产业链完整度的壁垒

浸渍纸行业中不同档次产品的市场竞争差异较大，其中低端产品，市场同质化严重、竞争激烈；而中高端产品的核心要求是综合服务能力，下游品牌渠道对产品开发、技术配方研发、生产工艺、产品环保化及功能属性与快速交付能力、质量控制、售后服务等各方面的综合服务能力提出更高要求，符合条件的浸渍纸企业数量不多，市场竞争稳定。拥有综合服务能力的企业可以为客户提供稳定的产品质量保证、迅速的服务响应能力及便捷的售后服务，更容易满足客户的需求并与品牌渠道达成长期合作。综合服务能力的获得，至少需要有强大的产品研发团队与深厚的化工研发积累、对市场潮流保持高度敏感以及全国布局的生产基地与稳定的供应链体系才能实现。

此外，浸渍纸产品因浸渍改性涂层的特性存在保质期，对于保存环境有较高的要求，过长的运送及交付时间将严重影响产品质量和客户服务体验，综合服务能力是满足保证交付周期和产品稳定性的重要前提。

实现全产业链、全国化供应链的一体化，一站式解决下游客户需求的综合服务能力，成为浸渍纸企业进入中高端产品市场必需具备的条件。因此，综合服务能力成为新进入者及现存中小型企业跻身高端品牌渠道市场的壁垒。

报告期内，随着下游品牌渠道对供应商综合服务能力需求的提升，小部分国内头部浸渍纸企业逐步拥有了包括研发、生产、销售至售后服务等方面的一体化能力，与品牌渠道达成了长期稳定的合作，占据了一定的市场份额。在可预计的未来，下游客户对于综合服务能力的需求将进一步提升，综合服务的行业壁垒预计将持续存在。

B、技术研发壁垒

随着消费者多元化需求的增加，促使产品性能与风格效果的创新迭代频率增快，企业需要强大的研发团队来了解行业动态、发展趋势并预见市场机会，从而紧跟甚至引领市场潮流推出符合客户和市场需求的產品。下游客户购买浸渍纸相关产品时，往往重视产品花色纹理与风格效果呈现，并对产品的理化性能与各项附加功能有越来越高的要求。

在风格效果与产品方案方面，新产品的开发依赖于公司对市场潮流与需求变化趋势的敏锐洞察、有效预测，以及适时充分的前期成本投入。公司了解浸渍纸行业及其发展趋势，并预见市场机会及充分有效地分配资源进行产品开发项目的能力，将实质性地影响公司新产品开发计划能否取得成功。

在表面性能方面，浸渍纸行业涉及设备调试、工艺研发、配方调配等多元化生产工艺环节，相关技术人员在具备理论知识的同时，还需要通过实际生产操作不断积累经验，才能掌握特定生产环节的核心技能，从而保证产品的稳定性和标准化；同时，随着下游消费者对于产品外观以及功能性要求的不断提高，企业产品需不断跟随下游需求持续创新，注重产品功能性的研发。

因此，为满足消费者与时俱进的产品需求，企业需在新产品的花色纹理开发、性能研发上投入大量的人力成本和资金，才能保持其自身的竞争优势并持续获取利润。

当前国内浸渍纸行业生产能力低下、研发能力落后的小规模企业众多，核心生产工艺和技术掌握在少部分研发实力雄厚的头部企业手中，同时，仅有少量头部企业具备自主持续开发产品的能力。对于行业新进入者而言，若没有强劲的产品研发实力和经验积累，将越发难以在竞争激烈的市场环境下生存，技术水平以及开发能力落后的企业将逐渐被市场淘汰，因此形成了较高的进入壁

全。

C、规模壁垒

浸渍纸生产加工行业具有规模效应，规模化企业在生产、采购以及研发等领域均形成规模效应。生产过程中，只有规模化的企业才能批量进行配色打样，持续保证设备的高效利用和运转，降低停工停机带来的损耗；在采购方面，规模化企业对于上游供应商具有一定的议价能力，可以在一定程度上控制和降低原材料的采购成本；研发方面，大型企业可以保证对于研发的持续性投入，不断增强综合竞争实力。因此，行业新进入企业一般短期内难以形成规模化生产，面临一定的规模效应壁垒。

报告期内，因小规模的企业难以满足下游品牌渠道的大批量的生产需求，随着下游市场的集中化程度逐渐提升，浸渍纸行业市场规模不断扩大的同时国内头部企业市场份额逐渐扩大，规模优势得以进一步凸显。同时，外部经济环境一定程度上影响下游市场需求，加大浸渍纸行业的竞争，使得规模化效应愈加明显。在可预计的未来，伴随着知识产权保护和低碳环保等政策趋严，浸渍纸行业的集中度将会提升，规模壁垒将进一步加剧。

D、客户壁垒

下游行业中高端产品制造商存在集中化和品牌化的趋势，促进了中高端浸渍纸产业的发展，浸渍纸行业领先企业的经营模式由传统单一制造生产印刷装饰纸或（及）浸渍纸模式向全产业链解决方案模式发展。下游品牌渠道对浸渍纸产品的不同批次色差的稳定性、质量、交货的及时性、细节品质、长期合作的可持续性以及成本控制等方面的综合实力提出了更高、更严格的要求，其中任何一个环节的差错往往会给下游客户造成较大的经济损失，因此客户倾向于向中高端的浸渍纸与印刷装饰纸品牌供应商进行采购。浸渍纸行业领先企业的客户黏性主要体现在以下两点：

a、因保持全国统一的产品标准化而产生客户黏性

为控制产品的色差稳定性，浸渍纸企业需使用同款印刷版辊、配比相同的印刷墨水和浸渍改性溶液，并保持生产工艺和设备的一致性，对企业的质量控制提出一定的要求。以下游的人造板品牌商为例，出于品质控制的要求和品牌

的口碑考虑，品牌商需要保持其不同批次产品的标准化和稳定性，更换浸渍纸供应商难以保证其产品表面处理材料的色差和性能的统一性，尤其是下游品牌商的热销产品的生命周期较长，更换供应商将可能影响其产品的品质甚至产品生命周期。

b、因更换供应商成本而产生的客户黏性

领先浸渍纸企业主要向下游客户提供从产品开发、制版投产、稳定供应到实现品牌价值的全产业链、全国化供应链的一体化服务，下游客户如需更换供应商，则需要同时更换具有技术研发、生产能力以及与其品牌价值相匹配的供应商，国内集合技术研发、大批量生产能力的高端浸渍纸企业较少，如研发和生产服务由不同供应商提供，下游客户将可能承担额外的运营和沟通成本，并进一步影响公司产品交货时间和细节品质。同时，高端浸渍纸企业注重研发投入，能迅速对市场需求作出反应，可以不断推出满足客户需求的个性化产品，一般的浸渍纸企业难以提供替代性的服务。

因此，浸渍纸行业具有很强的客户黏性，通常情况下，下游客户尤其是知名品牌在选择供应商时，需经过严格的产品性能检测和质量管理体系审核，还需考察供应商的产品开发能力和全国高效交付能力，以及是否具备完善的售后服务体系。下游客户最终和通过层层筛选的、实力雄厚的供应商达成长期稳定的合作关系，更有利于维护产品的稳定性，也能更好的控制因供应商变更增加的成本问题。一般而言，下游客户对于新供应商的从小规模供货到大规模量产需一年以上的周期，市场新进入者在短期内难以通过客户考核、评审与认证，同样也增加了新企业的进入壁垒。

报告期内，随着下游客户的集中化程度逐渐提升，因小规模的企业难以满足下游品牌渠道的大批量、全国性生产与采购需求和高品质要求，头部浸渍纸企业的客户黏性得以体现。在可预计的未来，随着行业集中度持续提升，客户壁垒将进一步增强。

E、资金壁垒

浸渍纸属于资金密集型行业，要求新进入者具有一定的资金实力。一方面建设中高端的浸渍纸生产线，需要企业投入大量资金购买先进的生产设备，如

全自动浸渍设备、高清数码印刷设备等。另一方面，企业为迎合当下消费者不断升级的审美与性能需求，需投入大量资金用于产品与功能的迭代与研发，以提升在行业内的竞争优势。此外，以公司主要原材料装饰原纸为例，因装饰原纸生产商的产品排单和生产具有周期性，行业内企业需对装饰原纸进行备货，需占用一定的周转资金，以上均对想进入本行业的企业形成了较高的资金壁垒。

报告期内，小规模的企业因资金不足难以购入先进的生产设备，产品的生产质量和生产效率与头部企业存在一定的差距，头部企业市场份额逐步扩大。在可预计的未来，印刷、浸渍设备更新换代将可能导致设备成本进一步提升，在头部企业规模效应加剧的情况下，资金壁垒将持续存在且有增强的趋势。

F、人才壁垒

浸渍纸生产过程中所涉及的技术知识面广，对从业人员提出了较高的综合素质要求。研发人员在开发过程中，需对浸渍纸的规格尺寸、表面花色、外观质量、物理化学性能、环保性能和功能性等方面进行综合考量，涉及高分子化学、材料学、工业美学等多学科的理论知识和应用方法。浸渍纸行业缺少直接对口的专业人才，且该行业人才的形成需要经验积累，需了解市场的需求和动态，才能把握市场对于产品花色的偏好和功能性的追求，生产出符合市场潮流和审美的产品。浸渍纸行业高素质综合型专业人才十分稀缺，人才也多往实力雄厚的行业龙头企业和科研院所聚集。人才是企业实现持续性发展的重要资源，是提高企业竞争力的关键。人才的培养势必经过大量专业知识的训练和长期行业经验的积累，也使得人才的培养和引进成为行业新进入者的重要壁垒。

报告期内，研发人员因掌握核心技术，在行业内较为稀缺，因薪资待遇和发展前景等考虑，多聚集于头部企业。在可预见的未来，核心技术人员短期内无法被机器取代，人才壁垒将持续存在。

G、合规性壁垒

浸渍纸生产线的建设和运行需要取得主管部门的环保、节能等相关备案或审批手续，未取得相应手续，企业的相关印刷、浸渍生产线的建设和投产存在审批障碍，因此浸渍纸行业的进入受到一定政策条件的限制，具备一定的合规性壁垒。同时，各地政府部门结合其实际，实施具有区域特色的经济发展规划，

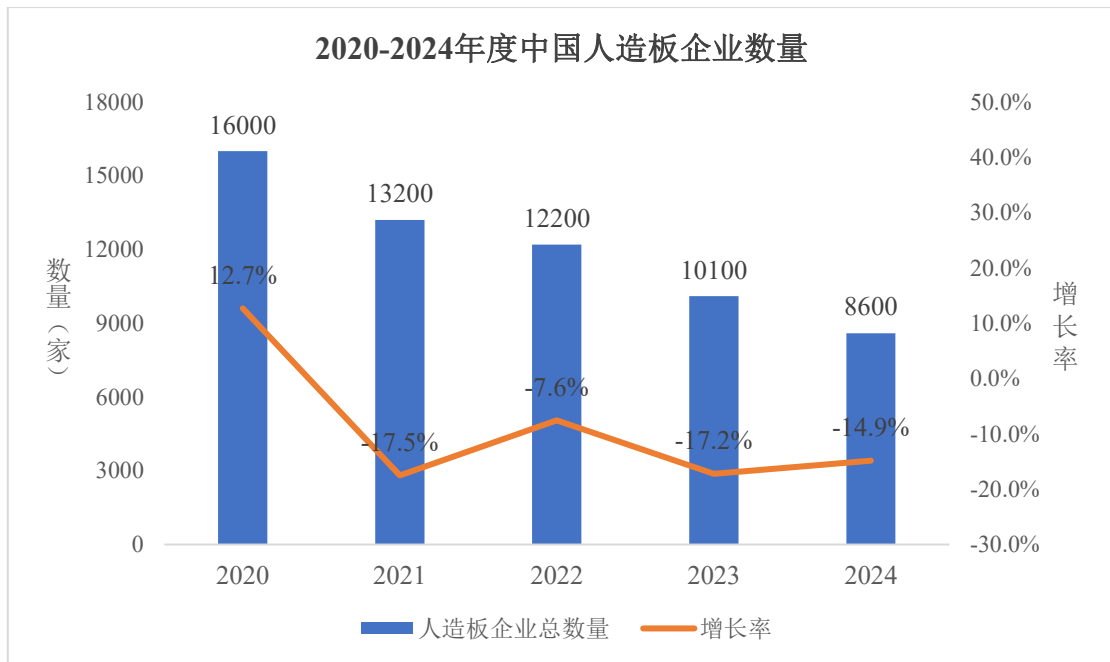
对于新设立企业的规模和生产工艺水平存在一定的要求，不符合当地发展规划的新设企业难以取得审批手续进行建设生产。

报告期内，随着国家对于环保、节能、安全生产等建设手续的监管日趋严格，未取得相应建设手续的企业存在因违规生产建设而受到行政处罚的风险，且新设企业需满足当地政府的经济发展规划。在可预计的未来，落后生产企业如无法满足生产建设手续的合规性要求以及当地政府的经济发展规划的要求，将进一步面临淘汰的风险。

此外，2025 年，国家市场监督管理总局、中国国家标准化管理委员会再次对该标准进行了修订，新标准《室内装饰装修材料 人造板及其制品中甲醛释放限量》（GB 18580-2025）已于 2026 年 6 月 1 日正式实施，将人造板制品的甲醛释放限量标准进一步提升至 E₀ 级（限量值为小于等于 0.050 mg/m³）。前述标准的出台提升了人造板及其制品甲醛释放量指标要求，提升了浸渍纸行业的合规准入门槛，将淘汰生产原标准 E₁ 级产品的落后企业和生产线，推动企业引进低甲醛、无甲醛添加的胶粘剂新技术进行转型升级，生产更环保的产品，有力推动了人造板及其制品产业的绿色发展。

（2）人造板领域

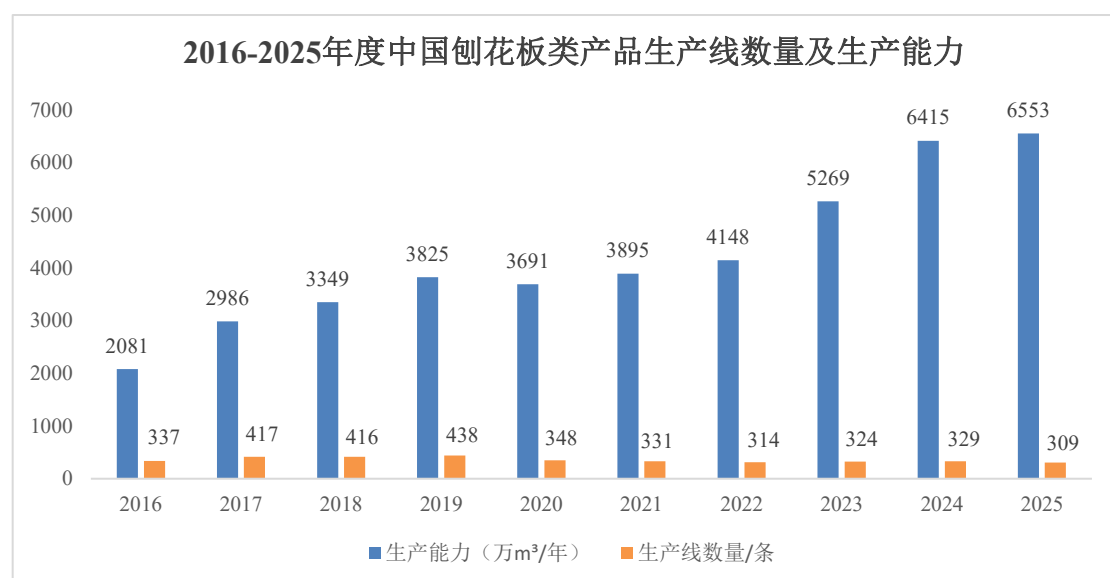
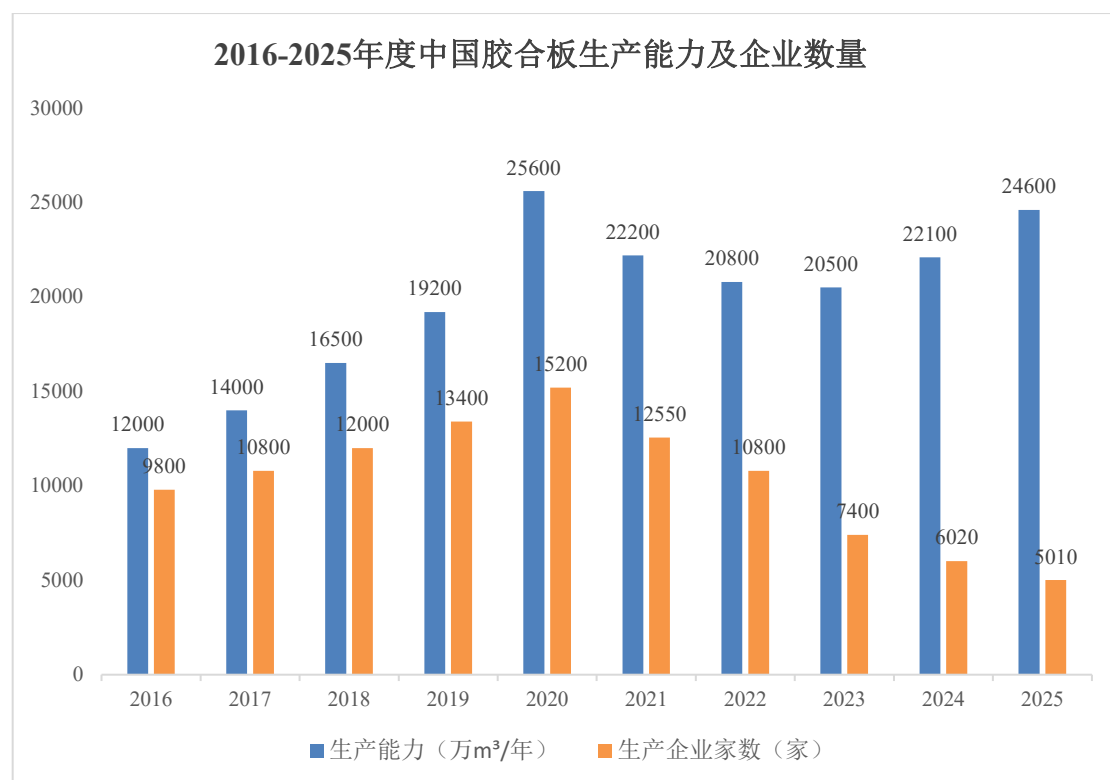
人造板市场整体而言，与浸渍纸行业类似，呈现市场大、集中度低的特点，但根据《中国人造板产业报告 2025》，近年来人造板行业企业呈逐年下降趋势，行业集中度提升的趋势较为明显，具体如下所示：

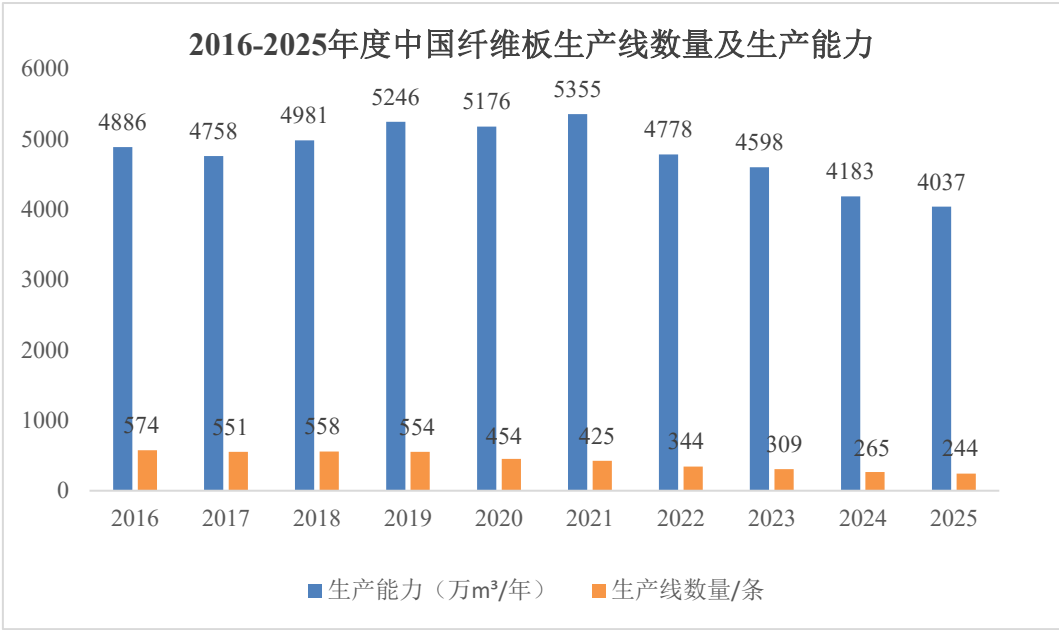


人造板可进一步分为低压板、高压板两大类。低压人造板主要包括胶合板、纤维板、刨花板等以木质及其他植物纤维为主要基材来源的人造板材。高压人造板又称高压层积板（英文缩写“HPL”），主要为以多层纸基材料（一般以牛皮纸为原料，俗称“芯纸”）、玻璃纤维等增强纤维材料与浸渍纸（附着于表面，俗称“面纸”）经高压贴合而成，较传统木质基材具有更为耐火、防水、耐冲击、耐腐蚀、高强度耐磨等特性，相较而言，多作为功能性板材用于医疗空间、办公空间、教育与实验室空间、商业空间、交通工具等终端应用场景。二者市场竞争情况存在差异，在此分别予以说明。

① 低压板

进入 2025 年，低压板集中度提升的趋势仍在持续。根据国家林业和草原局产业规划院披露的《2025 年中国人造板生产能力变化情况及趋势研判》，2025 年，我国的胶合板、刨花板、纤维板企业/产线数量仍继续下降，但胶合板、刨花板的总产能仍在提升，具体如下所示：





低压板领域的企业按其经营侧重，可分为如下几类：

第一类为饰面人造板品牌企业，该类企业以兔宝宝集团、云峰新材等为代表，主要以树立品牌形象、制定品牌标准、打造生产供应链为主，产品以经纸基材料进行表面处理后的人造板产品为主，主要面对终端消费者以及中小型家具厂、装修企业等，自建产能较少。发行人下游人造板企业以该类企业为主，主要企业如下：

品牌名称	品牌地位
兔宝宝	全国运营大型品牌企业，业内龙头企业
莫干山	全国运营大型品牌企业，根据云峰新材于 2024 年 12 月披露的 A 股上市招股说明书（申报稿）披露为业内胶合板销量排名第二；根据其于 2026 年 1 月披露的港股招股说明书（申请版本），按 2024 年收入计，其为中国第三大绿色人造板服务商
千年舟	全国运营大型品牌企业
大王椰	全国运营大型品牌企业
万象	知名中型品牌企业，业务主要分布在湖南、江西、福建、广西、贵州
雪宝	知名中型品牌企业，业务主要分布在湖南、福建、江西
红棉花	全国运营的高端小众品牌
福湘	知名中型品牌企业，全国范围存在布局

第二类人造板企业为基材板生产企业，该类企业以万华禾香、寿光市鲁丽木业股份有限公司等为代表，以自建产能为主，产品以未经纸基材料进行表面处理后的基材类人造板产品为主，后续视需求直接用于装饰装修或进一步以纸基等材料进行饰面处理，主要面对各类定制家居企业、装修企业等。根据《中

国人造板产业报告 2025》，国内生产能力超百万平米的人造板生产企业如下：

序号	名称	生产能力 (10000m³/a)	生产线 数量	品牌	产品种类
1	万华生态产业集团股份有限公司	470	16	万华禾香	刨花板、定向刨花板、纤维板、胶合板
2	寿光市鲁丽木业股份有限公司	445	7	鲁丽	刨花板、定向刨花板、胶合板
3	宁丰集团股份有限公司	360	10	宁丰	刨花板、定向刨花板、纤维板
4	山东佰世达木业有限公司	220	10	欣佰世达	纤维板、刨花板，定向刨花板
5	佳诺威集团股份有限公司	211	6	佳诺威	刨花板、定向刨花板、纤维板
6	广西丰林木业集团股份有限公司	187	6	丰林	刨花板、纤维板
7	大亚圣象家居股份有限公司	178	6	大亚	纤维板、刨花板、胶合板
8	深圳盛屯集团有限公司	155	6	威利邦	纤维板、刨花板
9	广西三威家居新材股份有限公司	153	3	三威	纤维板、刨花板
10	千年舟新材料科技集团股份有限公司	148	6	澳思柏恩、千年舟	刨花板、定向刨花板、胶合板、细木工板

第三类企业，即为饰面人造板 OEM 企业，发行人即属于该类企业。该类企业一般在向第二类基材板生产企业采购基材后，与另行采购的浸渍纸等材料进行压贴，之后将经纸基材料进行表面处理后的饰面人造板产品经由饰面人造板品牌企业对外销售，第一类饰面人造板品牌企业为其主要客户群体。目前该类企业因经营门槛较低、加工工艺相对简单，因此行业内企业数量众多，行业竞争激烈且集中度较低，基本为国内中小型企业。以云峰新材披露的 A 股招股说明书（申报稿，2024 年半年报）中记载的其 OEM 代工厂为例，2021 年至 2024 年 6 月，其 OEM 代工厂数量分别为 215 家、230 家、228 家及 221 家，具体如下所示：

单位：家、万元

项目	2024年1-6月		2023年度		2022年度		2021年度	
	数量	采购额	数量	采购额	数量	采购额	数量	采购额
5,000万元以上	3	17,550.78	11	87,983.07	5	38,187.14	6	48,322.89
3,000万元-5,000万元	5	18,220.14	12	48,542.13	8	31,428.10	3	12,011.33
1,000万元-3,000万元	21	39,146.01	19	30,961.24	26	46,511.01	23	43,278.97
500万元-1,000万元	14	9,621.66	17	12,799.24	13	10,041.05	9	5,080.16
100万元-500万元	39	9,521.53	49	10,829.80	43	9,896.52	48	11,603.61
10万元-100万元	65	2,761.54	69	2,490.32	77	3,193.24	64	2,625.69
10万元及以下	74	121.02	51	142.97	58	133.28	62	158.04
合计	221	96,942.68	228	193,748.78	230	139,390.34	215	123,080.69

发行人深耕浸渍纸领域多年，在自身产品研发、配合下游生产、处理下游

客诉等过程中已完整掌握了饰面人造板的加工制备技术，目前以从事 PET 人造板等高端功能性低压板为主，通过自产 PET 膜产品及 PET 膜同色纸，力求通过 PET 材料综合解决方案（膜+纸）形成差异化的市场竞争优势。因此，发行人与目前绝大多数的饰面人造板 OEM 企业均不会构成直接竞争关系，其关注的市场相对小众，竞争相对缓和。

目前从第三类饰面人造板 OEM 行业进入的壁垒而言，主要包括如下几个方面：

第一，OEM 企业需按照第一类品牌客户的定制化技术指标开展压贴、表面处理加工，不同品牌客户在板材环保等级、表面耐磨度、花色平整度、防火防潮性能等方面标准存在差异。长期适配多客户体系的标准化品控流程、全流程质量监督机制，均需要长年经营沉淀方可成型。行业虽整体加工工艺门槛看似偏低、中小加工厂数量庞大，但多数小型厂商缺乏精细化品控能力，难以稳定匹配头部品牌严苛供货要求，仅能承接低附加值零散订单。

第二，OEM 业务涵盖基材批量采购、浸渍纸等辅料备货、多批次排产、分批次定向配送、售后质量协同等完整运营环节。企业一方面需要和第二类基材板厂商建立长期稳定采购合作，保障基材规格、品质、交期稳定；另一方面要同步对接多家品牌客户的差异化订单节奏，平衡产能负荷与库存周转。成熟的供应链调度、成本管控、交付履约能力无法短期复制，行业内大量中小型 OEM 厂商因管理能力薄弱，普遍存在供货波动、批次色差等问题，难以维系长期大额代工订单。

第三，当前市场内第一类饰面人造板品牌企业拥有数量庞大的备选代工厂资源，头部品牌出于终端产品稳定性考量，倾向与具备长期供货履历、无重大质量事故、履约记录优良的成熟 OEM 厂商深度绑定，替换供应商的验厂、试单、认证周期较长。新进入的 OEM 加工企业缺少合作案例与市场口碑背书，仅依靠产能与价格竞争很难获取高稳定、大规模的优质品牌订单，大多只能参与低端同质化代工市场，盈利空间薄弱，无法快速打开 OEM 市场，形成独立的行业准入壁垒。

②高压板

我国高压板行业主要国际品牌包括瑞士克诺斯邦（Kronospan）、美国富美家（Formica）、日本爱克（Aica）、美国威盛亚（Wilsonart）等。

上述国际品牌主要情况如下表所示：

品牌/厂商	业务情况	营收情况（注1）
瑞士克诺斯邦	产品涵盖高压板、低压板，为欧洲最大的人造板生产商	人造板产能超过3,000万m ³ （注2），营收未查到公开数据
美国富美家	高压板创始发明人，全球高压板巨头	全球每年销售额超过30亿美元（注3），约合人民币204亿元
日本爱克	一体化人造板材巨头，产品涵盖高压板、低压板及其他衍生化工产品	根据其官网披露，其2025年营收为2,517亿日元，约合人民币106亿元（注4）
美国威盛亚	全球高压板巨头，已为日本爱克收购	（未查到公开数据）

注 1：外币换算均以 2026 年 6 月 8 日查询汇率估算；

注 2：克诺斯邦产能数据来源为公开检索信息，德国《木材经济》2023 年第 17 期《克诺斯邦大幅扩张产能》中披露数据，该数据为欧洲人造板联合会（EPF）在《2023 年市场报告》所引用；此外《欧洲人造板行业概况和废旧木材使用情况》，发表于中国林业科学研究院木材工业研究所主办的《中国人造板》杂志 2023 年第 8 期中披露克诺斯邦年产能 2,600 万 m³；

注 3：数据来源为富美家国内地区代理商披露数据；

注 4：数据来源公开披露财务数据

在高压板产品领域，我国尚未出现如上述兔宝宝等具有代表性的国产品牌。

目前国内高压板行业与国外的成熟市场相比仍处于较为初期的发展阶段。我国主要高压板国产厂商包括博大股份、天安新材、天润新材等。前述公司近三年高压板销售情况如下：

单位：万元

品牌/厂商	股票代码	2025年	2024年	2023年
博大股份	872894.NQ	21,640.97	19,026.20	16,063.24
天安新材	603725.SH	25,480.79	19,589.04	26,203.23
天润新材	874507.NQ	20,786.99	21,721.97	22,746.48
发行人高压板业务	-	6,831.86	6,360.02	6,191.81

注：天安新材 2021 年通过收购浙江瑞欣装饰材料有限公司进入高压板市场，上表中单独列示天安新材建筑防火饰面板材的相关数据

我国高压人造板材市场国产厂商仍处于研发投入、提高产品竞争力、开拓市场、建立品牌知名度，从而与富美家、威盛亚等国际知名品牌展开竞争的阶段。

目前从高压板行业进入的壁垒而言，主要包括如下几个方面：

第一，资金壁垒。目前国内高压人造板材生产结构性矛盾显著，中低端产品产能过剩，适配市场需求的高端高压板产线供给稀缺。一般而言，投资建设高压人造板生产线，从厂房建设、设备购置、环保投入、原材料采购等均需在前期投入大量资金。此外，高端高压人造板产品的生产对进口设备也具有一定的依赖性，进口设备需要的资金投入较大，因此，充足雄厚的资金实力，是新进入者布局规模化、高端化产能的首要硬性壁垒。

第二，品牌与客户壁垒。高压板作为家具制造、装饰装修等行业的核心基材，自身品质直接决定下游终端成品的耐用性。具有较高的品牌知名度有利于成为上述行业客户的板材供应商。高压板制造企业在产品质量、价格、账期、交货期、生产管理、研发能力、售后服务和社会责任等方面具备较高实力，树立良好的品牌形象，有利于与客户保持长期良好的合作关系。行业新入局企业短期内无法积累品牌口碑与优质稳定客户资源，难以和存量头部厂商展开对等竞争。

第三，工艺与技术壁垒。高压人造板制造的生产技术和工艺直接决定产品的性能和使用效果，虽然高压人造板基础自动化产线流程框架相近，但核心投料配比、浸渍配方、高温高压压制参数、产线智能精细化管控等关键技术和工艺则需要企业经过长期试产摸索、持续迭代优化才能稳定落地，并根据市场需求不断优化和改进，保证质量稳定性，这对技术与工艺提出了更高要求。高压人造板行业新进入者缺少长年工艺调试积累，难以在短期内达到一定的技术工艺及管理水平。

第四，质量壁垒。高压板成品品质高度取决于企业硬件生产条件与内部管理体系。小型高压板企业管控能力薄弱，成品质量波动幅度大，极易出现色差、分层、性能不达标问题，造成客户流失。而大中型企业依托高端设备、标准化管理持续稳定提升产品品质，逐步夯实行业口碑。同时下游市场对板材甲醛释放、防潮阻燃、环保指标要求和监管逐渐严格，低质、不达标的高压板产品会被市场加速出清，严苛的质量筛选标准会形成硬性质量准入壁垒。

（二）结合高中低端市场的划分依据、竞争格局、国产化率情况，高中低端产品的应用场景、客户需求差异、行业竞争情况、生产工艺壁垒、原材料质量要求等，发行人产品按前述标准的划分及收入构成情况，说明发行人产品结构差异与同行业可比公司的差异情况，相关差异原因及合理性，是否受限于发行人的技术水平。

1、关于高中低端市场的划分依据及相关情况

发行人目前的核心产品为浸渍纸，为更好的分析核心产品的市场竞争格局，发行人对浸渍纸市场进行了高中低端市场的划分。由于发行人浸渍纸产品从整体而言属于标准化产品，其功能性、图案纹理、工艺壁垒、质量标准、原材料质量等方面的差异均可通过在基础产品上加价的方式予以体现，因此，发行人以价格作为划分高中低端的划分依据。具体标准如下：

单位：元/张

项目	价格区间	竞争格局	国产化率	应用场景	需求差异	工艺壁垒	原材料质量
高端	≥9 (2023年) ≥8.5 (2024年和2025年)	相 对 缓 和，市场 分散	外 资 集 中，部分 国产化	家居、公 共建筑等	客户对于产品的设计、色彩、纹理等均要求较高，同时在环保性能方面需能够使下游人造板产品达到E0/ENF级甚至无醛添加的要求，并在耐磨、耐灼烧等其他表面性能方面需达到推荐国标最高要求	需拥有经验丰富的设计团队，且购置高价值高清扫描仪等设备以还原素材真实效果；使用低甲醛含量且能兼顾其他表面处理性能的浸渍溶液，或直接使用MDI树脂等无醛添加原料作为胶粘剂；并自主掌握功能性产品，如净醛、抗菌、抗病毒、负离子、释香等添加剂制作工艺及多重功能复合工艺	使用夏王纸业、华旺科技的高端产品线，油墨方面使用哈特曼、艾克洛等进口油墨
中端	<9且≥7 (2023年) <8.5且≥6.5 (2024年和2025年)	竞 争 激 烈，市场 分散	基本国产 化	与高端无 实质差别	客户对于产品的设计、色彩、纹理等因兼顾成本要求略低，同时在环保性能方面需能够使下游人造板产品达到E1/E0级要求，并在耐磨、耐灼烧等其他表面性能方面需达到推荐国标要求即可	使用中低甲醛含量且能兼顾其他表面处理性能、产品成本的浸渍溶液；掌握单一功能性产品生产工艺	使用夏王纸业、华旺科技的中端产品线及金洲纸业等中型原纸企业产品，油墨方面使用自制油墨或华大海天、大世界等国产知名品牌油墨
低端	<7 (2023年) <6.5 (2024年和2025年)	竞 争 激 烈，市场 分散	纯国产化	主要在公 共建筑等 工程类订 单中较多	客户对于产品的设计、色彩、纹理等要求较低，同时在环保性能方面需能够使下游人造板产品达到E1级要求，在耐磨、耐灼烧等其他表面性能方面不对标推荐国标，达到客户要求即可	无	使用中型原纸厂商的低端产品线或小型原纸厂的产品，油墨方面使用自制油墨或小型油墨厂的产品

上表中相关浸渍纸行业市场档次划分的依据，中介机构已在走访客户过程中进行了相关市场调研，划分依据已得到绝大部分调研对象的认可。同时，因浸渍纸行业近年来上游原材料价格持续下降，导致浸渍纸的价格亦出现下跌，2024 年、2025 年发行人浸渍纸价格分别下跌 0.58 元/张、0.66 元/张，相关降价属于产业链共振，降价不降质，所以出于谨慎起见，将上表中 2024 年和 2025 年的高中低端市场划分价格较 2023 年降低 0.5 元/张，该调整也在调研过程中请调研对象予以了确认。

2、公司产品按档次划分的收入构成情况

按照上文的产品档次划分，公司浸渍纸产品结构如下：

单位：万元、%

项目	2025年		2024年		2023年	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
高端产品	25,028.09	22.19	46,405.38	44.91	43,715.53	40.08
中端产品	83,127.56	73.70	52,762.65	51.07	64,537.32	59.16
低端产品	4,643.27	4.12	4,152.81	4.02	831.25	0.76

3、与同行业可比公司的差异情况

同行业公司浸渍纸相关收入情况如下表所示：

单位：元/张

同行业可比公司	科目	2025 年	变化幅度	2024 年	变化幅度	2023 年
聚力文化	浸渍纸单价	6.03	-13.64%	6.98	-5.20%	7.36
靓时新材	浸渍纸单价	未披露	-	未披露	-	未披露
盛龙锦秀国际	浸渍纸单价	未披露	-	未披露	-	未披露
发行人	浸渍纸单价	7.40	-8.19%	8.06	-6.71%	8.64

如上表所示，同行业可比公司中，除聚力文化在披露销售额数据时同时披露销量外，其余两家均未披露销量情况，因此无法知悉其销售平均单价。

从聚力文化的销售平均单价角度可以看出，其浸渍纸产品结构与发行人类似，应是以中端为主，在高端产品布局方面应少于发行人。发行人与聚力文化相关产品档次差异产生的主要原因为，公司作为行业内龙头企业，报告期内浸渍纸业务规模较大，全国布局完善，品牌影响力更强，合作下游品牌渠道以一、二线品牌为主，产品综合竞争力较强，主要服务于下游的中高端产品需求。而

聚力文化的产品侧重与发行人存在差异，其产品侧重于浸渍纸的前道工序印刷装饰纸，报告期内，其印刷装饰纸占其印刷装饰纸与浸渍纸收入合计金额的65.91%、63.97%及65.65%，因此聚力文化在浸渍纸方面品牌影响力稍弱，其产品档次也随着品牌影响力的不同而变动。

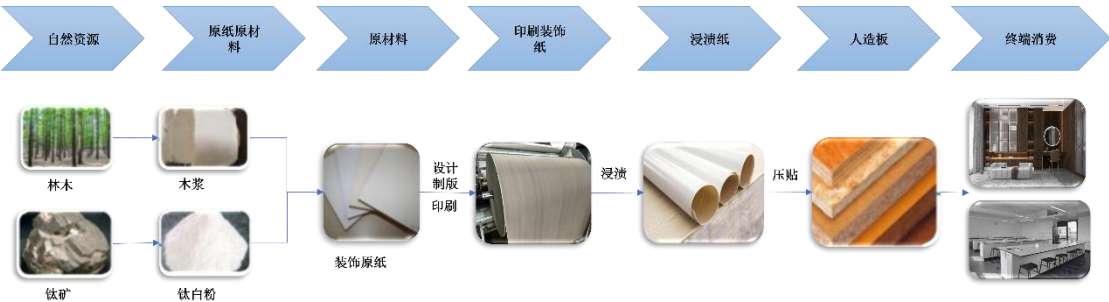
综上，发行人在浸渍纸领域的技术水平从产品档次角度来看，在业内处于前列，并且发行人不存在因技术实力受限而无法销售与同行业公司同档次产品的情况。

（三）结合发行人主要产品在产业链中所处环节及发挥的具体作用，发行人所处行业与上下游行业之间的关联性及竞争关系等，分析发行人在产业链的竞争地位；结合上下游相关企业的经营情况、工艺水平、研发能力等，进一步说明发行人产品是否存在易被行业内其他厂商或上下游企业竞品替代、渗透的情形。

1、关于发行人产业链竞争地位的说明

发行人属于浸渍纸行业，主要产品为浸渍纸及浸渍纸复合材料，上游行业主要为装饰原纸生产制造业，下游行业主要为人造板生产制造业，并进一步延展至家居建材生产制造业。浸渍纸是人造板基材的表面处理材料，是下游人造板行业以及终端消费场景——如家居产品、地板、建筑材料的表面性能和效果的保障。

浸渍纸产业链如下图所示：



（1）发行人相对于主要上游行业其产业链地位较为稳固

浸渍纸行业的上游原材料包括装饰原纸、三聚氰胺、尿素、甲醛等，其中装饰原纸占原材料采购总额比例较重（报告期占比约40%-45%），为发行人主要上游行业。

公司所采购装饰原纸为特种专用纸张，该行业集中度较高，行业领先的装饰原纸厂商具有一定议价权，但由于装饰原纸厂商的产品单一，下游客户基本为浸渍纸/印刷装饰纸厂商，在终端需求不振时，装饰原纸厂商无法充分将纸浆和钛白粉的价格波动压力传导至下游行业客户——尤其是具备一定采购量的下游客户，其亦需部分承担起全产业链降本增效的压力，因此在当前经济环境下，发行人相对于主要上游行业其产业链地位较为稳固。报告期内，公司装饰原纸采购价格呈下降趋势，与纸浆市场均价变动趋势基本一致；钛白粉作为造纸工业中一种重要的功能性辅料其报告期内市场价格亦呈下降趋势。

此外，装饰原纸行业出口量较大，以华旺科技为例，2025 年其外销金额为 7.62 亿元，占主营业务收入比例为 23.88%。近年来，欧盟、印度、巴西等地区，出于保护、鼓励国内相关产业的需要，先后对我国装饰原纸企业展开反倾销调查，2025 年 2 月 14 日，欧盟委员会发布公告，对原产于中国的装饰纸做出反倾销肯定性初裁，初步裁定对涉案企业征收 31.0%~34.9%的临时反倾销税，装饰原纸行业的出口业务受到一定影响。由于装饰原纸的下游基本上仅为浸渍纸行业，在国际贸易环境不佳的情况下，国内浸渍纸行业对上游装饰原纸行业的影响将进一步提升，国内浸渍纸行业相对于上游装饰原纸行业的产业链地位得以加强。

(2) 本行业为发行人下游行业提供关键附加值

公司主要专注于纸基新材料——浸渍纸及相关产品的研发、生产和销售。公司以氨基树脂等高分子改性树脂溶液对印刷装饰纸进行改性处理，为客户提供耐磨损、耐污渍、耐冲击、耐老化、耐高温、耐灼烧、耐潮湿、易清洁并兼具设计之美的浸渍纸相关产品。浸渍纸经下游热压贴面工艺贴合于木质材料等基材表面后，即可形成人造板产品。浸渍纸为下游人造板产业带来的关键附加值主要包括如下方面：

序号	关键附加值	说明
1	生态环保价值	不经浸渍纸表面处理的人造板（即“人造板基材”或“素板”）若直接用于后续家具加工，常需要底漆、面漆等油漆相关工序。而使用浸渍纸对人造板基材进行压贴覆盖，可免去前述油漆工艺的可能污染，同时可对基材内部甲醛、VOCs 等的释放起到一定的封闭效果，是板材实现低醛环保的关键封闭层之一，具备较高的生态环保价值。正因如此，市场常将经浸渍纸表面处理的人造板称为“免漆生态板”或“生态板”

2	表面理化性能价值	浸渍纸作为人造板产品的表面处理材料，因其经高分子树脂以及各类功能性助剂浸渍固化后可形成致密保护层，通过浸渍纸本身的物理、化学性能可大幅提升板材的表面理化性能，提升其耐用性、延长使用寿命，包括： ①增强耐磨、防刮性能：人造板基材如刨花板等较易划伤、留下痕迹，浸渍纸可通过树脂与纸基保护层提供防刮、耐磨性能； ②提升防水、防潮能力：木基板材不可避免有吸水膨胀、分层发霉等潜在风险，浸渍纸对于防止水汽渗入板材内部具有防护效果； ③防污、耐腐蚀：浸渍纸通过其树脂保护层实现耐腐蚀、防污功能，同时较素板更易于清洁； ④耐高温、耐灼烧：浸渍纸通过其树脂保护层实现耐高温、耐灼烧等功能； ⑤其他功能：高分子树脂可增添具有主动净醛、抗菌、抗病毒等功能性的助剂成分与结构，并通过相应的涂覆工艺，实现人造板相应的功能
3	美观价值	由于天然木材、人造板基材难免存在天然色差、表面瑕疵或修补痕迹等差异化情形，而浸渍纸可通过印刷木纹、石纹、纯色等多种纹路与花色，并通过同步对纹、表层再覆贴高分子薄膜等工艺技术实现仿真纹理、哑光、肤感、高光等多种表面纹理与质感效果，并且浸渍纸可通过工业化批量生产实现其纹路与质感的统一性，弥补木材外观差异化缺陷，实现人造板外观的标准化、统一化，有利于后续加工为家居产品时对于统一花色与质感的审美要求。整体而言，浸渍纸对人造板产品的外在美观呈现起到至关重要的作用
4	工艺与成本价值	与天然原木板材相比，人造板生产加工更适应大规模工业化，并可节约林木资源，因此相比天然原木板材具有较大的成本优势，而经浸渍纸表面处理的人造板（“生态板”）已成为目前人造板市场的主流品种，发行人的浸渍纸生产已成为人造板产业链工业化生产的重要一环

综上，通过浸渍纸，人造板能够实现快速、质优、价良的大批量工业化表面处理，其外观表面物理及化学性能、美观度均由浸渍纸所决定，整体力学性能也因浸渍纸的增强作用而改善。

实际上，浸渍纸产品价格在人造板产品成本中占比较小（约百分之十），但对于人造板产品的众多理化性能以及美观效果呈现具有核心作用，为下游行业提供了关键的附加值，因此下游重要客户十分重视对浸渍纸供应商的选择以及合作的长期稳定性。优势浸渍纸企业主要服务于下游优质品牌渠道，这些品牌渠道知名度高，盈利能力强，对产品质量、自主开发能力以及供应稳定性要求较高，其供应商筛选体系较为严格，一般会与优势供应商建立起长期、稳定的战略合作关系。依托自身技术、管理及成本规模优势，优势浸渍纸企业将与客户形成良性互动，实现成本的合理分担与传导。基于上述上下游互利共赢的合作模式，优势浸渍纸企业对其产品价格拥有一定的弹性议价能力，从而较好地维持其盈利能力。

在原材料涨价的压力下，中小型浸渍纸企业消化上游原材料价格波动能力较弱，面临更大生存压力；相比之下，大型浸渍纸生产企业凭借丰富的客户订单资源和规模经济效应，更易消化原材料成本上涨。并且，大型浸渍纸企业通过向下游客户提供附加值高的一体化服务方案，议价能力显著强于中小型企业，能够将上游原材料涨价压力适度传导至下游客户；同时，大型浸渍纸生产企业具备以市场为导向的完善研发机制，可快速推出设计更新颖、用材更环保、印刷更精致的新品，从而维持或提高产品议价空间，进而保障整体盈利水平。报告期内，发行人的毛利率较为稳定，主营业务毛利率分别为 21.99%、22.04%及 23.18%。

此外，公司下游的人造板品牌企业、定制家居企业目前均未在浸渍纸生产环节自建产能，主要是基于：一方面，浸渍纸为以纸张为原料进行生产加工，而纸张相较于钢铁、矿石等其他传统工业原料其性质较为脆弱，若不能较好的掌握相关生产工艺，形成透底、甲醛超标、破裂等产品瑕疵并进而造成纸张损耗率上升、良品率下降的风险较大，并且虽然浸渍纸占人造板的整体成本比重较低，但其一旦出现瑕疵将对人造板的生产造成致命性缺陷并直接影响其终端销售，因此，基于浸渍纸生产的风险及对终端产品的影响，公司下游人造板品牌企业、定制家居企业均倾向于将浸渍纸交于具有长期丰富生产经验的专业化企业进行生产；另一方面，公司下游人造板品牌企业大部分以轻资产运营为主，其企业发展侧重于建设品牌形象、树立产品标准、打造成熟供应链，因此以 OEM 模式为主是下游大多数人造板品牌企业的选择，也是当前经济环境下降低企业运营风险的抉择，而公司下游定制家居企业的自建产能基本在家具生产环节，浸渍纸生产为家具生产产业链上游的上游，若其自建产能将推升管理难度。

综上所述，发行人作为产业链关键环节中的头部企业，对于产业链尤其是下游客户均具有较高的产业价值，对于整个产业链的协同发展与提质增效具有至关重要的作用，发行人产业链地位稳固。

2、关于发行人产品被竞品替代、渗透风险的说明

（1）上下游企业的经营情况

发行人作为浸渍纸行业企业，其原材料主材为装饰原纸，向上主要承接装

饰原纸行业，向下则作为人造板的核心配材用于人造板制造，对接人造板品牌渠道。发行人主要上下游行业企业的经营情况如下：

单位：万元

证券代码	公司名称	2025年	2024年	2023年
营业收入				
002043.SZ	兔宝宝	888,252.29	918,883.94	906,285.85
603833.SH	欧派家居	1,723,208.98	1,892,472.54	2,278,208.99
300616.SZ	尚品宅配	355,237.16	378,879.55	489,982.97
港股申报中	云峰新材	251,881.60	345,561.70	339,421.70
873924.NQ	千年舟	491,188.49	497,843.94	443,978.81
605377.SH	华旺科技	320,199.53	376,848.34	397,578.68
002521.SZ	齐峰新材 (淄博欧木)	335,552.57	338,834.84	366,082.37
603733.SH	仙鹤股份 (夏王纸业)	367,452.17	364,418.66	413,923.56
发行人		189,517.75	160,047.77	159,002.72
扣非归母净利润				
002043.SZ	兔宝宝	40,082.03	48,999.99	58,342.69
603833.SH	欧派家居	173,029.39	231,594.62	274,566.19
300616.SZ	尚品宅配	-26,250.32	-22,849.44	3,911.57
港股申报中	云峰新材	27,971.90	32,076.90	32,002.50
873924.NQ	千年舟	18,171.21	7,348.82	12,603.10
605377.SH	华旺科技	26,102.13	43,447.90	52,791.02
002521.SZ	齐峰新材 (淄博欧木)	13,241.74	9,511.02	21,756.89
603733.SH	仙鹤股份 (夏王纸业)	45,172.81	37,289.48	44,070.02
发行人		16,271.04	13,461.39	14,116.90

注 1：上表中云峰新材 2025 年度为 2025 年 1-9 月的财务数据，仙鹤股份仅列示其单独披露的夏王纸业数据，相关数据均来源于各公司定期公告或招股说明书等文件

注 2：上表中因相关信息披露原因，云峰新材 2023 年、2024 年、2025 年 1-9 月的利润数据以及仙鹤股份（夏王纸业）利润数据为期内溢利/净利润口径，未扣除非经常性损益

如上表所示，公司上下游企业经营规模较大，除尚品宅配近年持续亏损外，其他企业均具备较强的盈利能力。

（2）上下游企业的工艺水平及研发能力

公司上下游企业近年来的研发情况如下表所示：

证券代码	公司名称	专利情况	2023至2025年主要在研项目中可能与发行人浸渍纸业务形成竞品关系的项目情况
------	------	------	---

证券代码	公司名称	专利情况	2023至2025年主要在研项目中可能与发行人浸渍纸业务形成竞品关系的项目情况
002043.SZ	兔宝宝	截至2025年年报披露时，共申请专利748件，其中发明专利383件；授权专利477件，其中发明专利166件，其中8件国际发明专利	1.高耐候环保浸渍胶粘剂开发 2.低甲醛耐磨肤感生态板的研发 3.科技木配色工艺数智升级技术研发 4.EB固化生态家居饰面门板的研发
港股申报中	云峰新材	截至2025年9月30日，拥有注册专利208件	1.当季流行科技木花色的开发 2.一款潮流国风的双饰面哑光UV产品 3.无醛生物基胶黏剂技术 4.植物源抗菌、抗病毒技术 5.持续释香技术 6.高色牢度技术
873924.NQ	千年舟	截至2025年末，公司已拥有授权专利310项，其中发明专利79项	1.无醛免漆型儿童家具专用板材关键生产技术 2.抗菌生态板
603833.SH	欧派家居	截至2026年3月，公司已累计获得授权专利858项	未披露，主要研发17套大家居融合新品，实施SKU精简计划、开展各类新材料与新工艺应用，研发体系升级为“OPTIMA创新体系”
300616.SZ	尚品宅配	未披露	未披露，主要研发基于大数据及AI的HOMKOO整装云赋能平台、家具大规模柔性化定制全流程数字化建设、新一代家具定制服务平台建设
605377.SH	华旺科技	截至2020年12月其发行阶段的招股说明书披露，发行人共拥有29项专利，其中发明专利3项，实用新型专利26项	预涂饰装饰原纸
002521.SZ	齐峰新材（淄博欧木）	截至2025年年报披露时，公司拥有发明专利授权30项、实用新型专利授权15项，共200多项国家专利	人造板用EB电子束辐射固化饰面原纸
603733.SH	仙鹤股份（夏王纸业）	未披露	未披露

注：上表中仅列示定期报告的披露内容。华旺科技未在定期报告中披露研发项目及专利情况，暂以其在2020年12月发行阶段的招股说明书中披露的内容予以列示

如上表所列示的内容，公司上下游的企业其主要研究方向各有侧重：

一方面，公司上游的装饰原纸企业，其装饰原纸性能对下游印刷、浸渍等工序的开展均起到基础性的作用，因此装饰原纸核心研究领域主要集中在装饰原纸本身性能的改善：首先，聚焦对装饰原纸本身品质的提升，例如在装饰原纸表面细腻均匀度、色彩饱满度及色泽明暗度、透气度和吸墨性能、浸渍溶液的渗透平整性以及尘埃点等瑕疵控制方面不断提高品控水平；其次，由于浸渍

纸下游面对的应用场景存在差异，从装饰原纸角度即开始针对不同应用场景在纸浆、钛白粉品种的选取及湿强剂等造纸助剂的搭配上开发不同造纸配方，以提供更具场景针对性的产品，例如选择长纤维纸浆以提升纸张强度等。相关研发与发行人形成竞品关系的较少。

另一方面，公司下游的人造板品牌企业，其研发重点在于对人造板整体性能的改善以及多样化人造板的功能，由于浸渍纸对于提升人造板表面的物理及化学性能、美观度起到关键作用，因此与发行人的研发存在一定的竞合情况。此外，公司下游的定制家居厂商，因其为人造板向下游的进一步延伸，研发方向基本集中于家居家具产品以及供应链、研发体系的信息化建设，对发行人产品展开专项研究的情况较少。

综合而言，相关上下游行业企业能够对发行人形成竞品关系的研发主要集中在以下几个方面：

①产品无醛化

如上表中所列的兔宝宝之低甲醛耐磨肤感生态板的研发、云峰新材之无醛生物基胶粘剂技术、千年舟之无醛免漆型儿童家具专用板材关键生产技术，公司下游人造板行业企业在产品无醛化方面展开相关研究。

根据推荐性国家标准《人造板及其制品甲醛释放量分级》（GB/T 39600-2021），我国将室内用人造板及其制品的甲醛释放量按照限量值分为 E₁ 级（ $\leq 0.124\text{mg/m}^3$ ）、E₀ 级（ $\leq 0.050\text{mg/m}^3$ ）和 E_{NF} 级（ $\leq 0.025\text{mg/m}^3$ ）三个等级，其中 E₁ 级已成为我国目前人造板产品的强制国家标准、E₀ 级已成为我国目前人造板制品的强制国家标准，对消费者的身体健康的保护不断提升。前述甲醛释放量标准中的 E_{NF} 级标准已是目前全球市场的最高标准，高于美国 CARB 认证中的无醛豁免标准（0.04ppm，约为 0.03 mg/m^3 ）、日本 F★★★★标准（ $\leq 0.3\text{mg/L}$ ，约等于 0.037mg/m^3 ）、欧盟 CE 认证标准（最高为 E₁ 级， $\leq 0.124\text{mg/m}^3$ ，与我国国家标准相同，其中对地板板材要求限值为 E₁ 的 65%或 50%，即 0.08 或 0.06 mg/m^3 ）。

一般而言，人体对甲醛的嗅觉阈值通常是 $0.06\sim 0.07\text{ mg/m}^3$ ，一般空气中甲醛含量超过 0.1 mg/m^3 时就会有明显的异味和不适。根据推荐性国家标准《室内

空气质量标准》（GB/T 18883-2022），对于室内空气中的甲醛浓度标准为 $\leq 0.08 \text{ mg/m}^3$ 。目前已实施的《室内装饰装修材料 人造板及其制品中甲醛释放限量》（GB 18580-2025），要求人造板制品（如室内家具等）达到 E₀ 级（ $\leq 0.050 \text{ mg/m}^3$ ）标准，已能达到保护广大消费者身体健康的要求。但是，为了进一步满足消费者的环保需求，各人造板品牌商、定制家居厂商仍在产品无醛化方面不断展开研发，如根据云峰新材、万华禾香等共同参与起草的团体标准 T/CNFPIA 3002-2024《无醛人造板及其制品》，其制定的无醛人造板及其制品的甲醛释放量标准为 $\leq 0.020 \text{ mg/m}^3$ 。

人造板及相关制品如需使产品无醛化主要从两方面共同着手，其一，在人造板基材制造上，使用 MDI、水性丙烯酸酯、豆粕胶等不含甲醛胶粘剂对原木片和原木薄板、木刨花或木颗粒、木质或其他植物纤维等材料进行胶黏、热压；其二，尝试在纸基等表面处理材料中使用前述不含甲醛的胶粘剂替代传统的含醛氨基树脂。其中，第二种技术方向将可能对发行人现有产品产生一定冲击。

截至目前，发行人下游人造板企业的努力方向仍集中在人造板基材的无醛化上。对于浸渍纸的无醛化，因现有不含醛 MDI、水性丙烯酸酯树脂对装饰原纸的渗透性较差，无法在热压固化之后为纸张提供足够的强度、耐磨、耐划痕、耐灼烧等性能，同时在生产过程中易粘辊、热压时脱模性较差，所以无醛浸渍纸目前仍主要处于试验阶段。

总体而言，虽然发行人目前以氨基树脂为技术路线的浸渍纸产品已基本能配合下游人造板生产达到目前国际最高 E_{NF} 级的标准，能够充分保护消费者的身体健康，但因我国人造板行业企业仍在无醛化的方向持续开展相关研究，不排除未来可能出现适用性较强、能够大规模工业化生产的无醛浸渍纸产品与发行人形成竞品关系。

②产品无纸化

如上表中所列的兔宝宝之科技木配色工艺数智升级技术研发，公司下游人造板行业企业在产品无纸化方面展开相关研究。

产品无纸化即不采用纸基材料进行表面处理，转而采用涂料、塑料膜等进行表面处理。其中，塑料膜材料因须具有耐磨、附着力强、不褪色等特性可以

用作表面处理材料，且水性油墨附着力先天比溶剂型油墨附着力低，因此目前市场上现有的水性油墨较难满足在塑料膜材料上直接印刷的需求，溶剂型油墨在现阶段仍在塑料膜材料的制造中广泛应用，导致产品环保性能无法得以有效改善，限制了以塑料膜材料完全替代纸基表面处理材料的市场空间。

但是，近年来，因我国消费者消费力的增强，天然实木作为人造板的高端竞品开始在市场出现，出现了一批如源氏木语以纯实木家具作为产品卖点的厂商，公司下游人造板厂商亦开始研发并布局相关产品线。以兔宝宝的科技木配色工艺数智升级技术研发为例，该项目“开展染料特性及工艺过程对木材染色效果的影响研究，探明其影响机制并形成木材染色效果调控基础技术；开展木材染色历史数据采集与整理研究，建立包含染料配方、光谱数据及对应色差值的样本数据库，形成木材染色基础数据支持技术，初步验证木材染色配色模型有效性。最终形成科技木智能染色技术体系，提升配色效率与颜色稳定性，降低人工调色频次和染料损耗，减少生产试错成本，增强产品市场竞争力，推动企业向智能制造转型。”

一般而言，天然实木产品为达到耐磨、耐刮擦、耐潮湿、色彩饱满、平整度好等消费者的需求，会采用喷涂颜/染料、涂料的方式在实木表面形成色彩层、保护层等，由于树木的渗透效果不如纸张，因此，目前有关厂商仍在颜/染料、涂料上开展相关研究，以求降低天然实木产品的相关制造成本。

整体而言，目前浸渍纸作为表面处理材料使人造板产品在耐磨、耐刮擦、耐潮湿、产品花色多样性以及产品价格等方面均优于天然实木产品，但因消费者对天然实木产品仍存在需求，不排除未来可能出现性能优良的染料、涂料等可对天然实木表面进行成本可控的改性处理，从而与发行人下游人造板产品形成竞品关系，间接影响发行人未来市场空间。

③预浸渍纸

如上表中所列的华旺科技之预涂饰装饰原纸、齐峰新材之人造板用 EB 电子束辐射固化饰面原纸的研发项目，公司上游装饰原纸行业企业在预浸渍纸方面展开相关研究。

根据齐峰新材子公司淄博欧木相关人员所作的《预浸渍饰面原纸的特点及

应用》主题报告，预浸渍饰面原纸以优质木浆、钛白粉为主要原料，采用特殊打浆工艺，经复配的水性无醛胶乳表面施胶后加工而成，下游印刷后不用再浸渍三聚氰胺，经过表层涂布加工后，就可直接冷贴于人造板材上，可为下游客户降低成本，而且零甲醛、可包覆。根据临淄发布，2022 年齐峰新材投资 1.5 亿元，形成预浸渍纸项目年产 3.85 万吨的产能，投产后将占据全球 65%以上的产能。除齐峰新材外，根据公开披露文件，国内其他装饰原纸厂商尚未投资建设预浸渍纸项目。此外，根据王瑾、龙玲、罗申等 2022 年发表于《木材科学与技术》期刊（国家林业和草原局主管，中国林业科学研究院木材工业研究所主办）中的《纸基饰面材料发展现状与新技术》一文，市场上该产品的用量相对较少，欧洲用量约 7.15 万 t/年（其中宜家用量占 43%），而在中国用量仅 2000 t/年（中国林产工业协会装饰纸专业委员会统计）。

目前，预浸渍纸与氨基树脂浸渍纸在耐磨、耐划痕等方面的指标仍有一定差距，具体如下：

项目	浸渍纸	预浸渍纸
表面胶合强度	≥0.60MPa	≥0.4 MPa
表面耐磨	磨耗值：≤80mg/100r 表面情况：花纹磨 100r 后保留 50%以上花纹或表面印刷色，素色磨 350r 后不露底	不耐磨
表面耐划痕	≥1.5N 表面无大于 90%的连续划痕	铅笔硬度≥H
表面耐污染腐蚀	达到 4 级以上	无污染，无腐蚀
表面耐冷热循环	无裂纹、鼓泡、变色、起皱等	烘箱 70℃，无裂痕、鼓泡、明显失光和变色
表面耐水蒸气	达到 4 级或以上	不耐水
表面耐龟裂	达到 4 级或以上	较好
表面耐干热	达到 4 级或以上	较好
耐光色牢度	蓝色羊毛布 6 级，≥灰度卡 4 级	≥灰度卡 4 级

注：上表中，浸渍纸指标以国家推荐标准《浸渍胶膜纸饰面纤维板和刨花板》（GB/T 15102-2017）中表面理化性能的要求为准

之前，预浸渍纸后续的涂布加工工艺主要采用 UV 涂料及 UV 光固化工艺，成本较高，目前也在研发采用 EB 电子束辐射固化工艺进行后续加工，但仍存在成本较高，市场空间相对有限的难点。此外，预浸渍纸后续涂布加工过程若采用热固化工艺，将使得固化时间较长从而大幅推高生产成本，因此亦较难大规模工业化应用。

除上述外，如前文中上下游企业近年来的研发情况列表所示，发行人下游

人造板企业还在产品花色纹理（如云峰新材的当季流行科技木花色的开发）、产品功能性（如千年舟的抗菌生态板）等方面展开研究，虽然发行人已具备较强的花色纹理开发、功能性助剂开发能力，已取得了 993 项作品著作权以及如“一种低醛耐磨抗菌复合浸渍纸及其制备方法”等功能性产品的发明专利，但因发行人下游人造板企业规模较大且具备较好的研发实力，虽其不具备浸渍纸的自建产能，不排除其将开发出的相关花色产品或功能性助剂出售或授权给发行人的竞争对手生产，从而与发行人形成竞争关系的可能性。

综上所述，发行人上下游企业近年来的研发对发行人的影响主要包括如下三个方面：首先，对发行人研发方向造成了一定影响，例如各方均在人造板的低醛化、无醛化、功能性（如抗菌、抗病毒、肤感等）、花色等方面展开研究，概因发行人作为产业链中间环节的企业，其研发方向亦要服务于终端产品的改进并满足终端市场需求，因此与发行人下游企业的研发存在竞合现象，但双方侧重点略有差异，发行人相对更侧重于产品在成本可控条件下的大规模生产可行性；其次，对发行人的产品结构产生影响，随着低醛化、功能性产品生产技术的逐渐成熟及功能性产品的市场推广，发行人低醛化、功能性产品占比出现上升；最后，发行人上游企业生产的预浸渍纸虽受限于成本较高等因素未大规模应用，但未来随着技术的发展进步，不排除成本出现下降的可能性，从而成为发行人产品之竞品，此外，发行人下游企业通过研发掌握相关功能性产品技术或花色品类，不排除未来将相关技术转让给发行人竞争对手的可能，但从目前而言，受制于产品成本较高且发行人具备一定的技术和生产优势等因素，前述情况对发行人暂无实质性影响。

（四）设立以来主营业务、核心产品、销售市场、核心客户演变情况，业务模式的形成原因；结合所属行业及上下游特性、国际贸易环境、行业竞争格局、发行人主要经营模式与同行业可比公司业务模式的差异及合理性，分析浸渍纸行业发展趋势与市场潜力等情况，充分论证发行人业务模式是否成熟、稳定。

1、公司业务模式演变情况及形成原因

（1）主营业务和核心产品

公司自 2010 年成立时起即专注于从事浸渍纸业务，向上承接装饰原纸行业，向下与人造板行业相连，基本经营流程未发生实质性变动：第一步，采购装饰原纸；第二步，将装饰原纸进行印刷，在纸张表面形成木纹等图案，制成印刷装饰纸；第三步，将印刷装饰纸进行浸渍、涂布、烘干等工序，最终形成对外出售的浸渍纸产品。公司核心产品从设立时至今均为浸渍纸产品，同时视下游需求亦部分对外出售浸渍纸生产的中间产品——印刷装饰纸。

（2）销售市场

因浸渍纸产品为在装饰原纸表面以浸渍溶液进行改性树脂涂层，后续还需经热压等工艺与人造板基材进行贴合加工，若长久放置相关改性树脂将丧失活性而导致无法加工，所以浸渍纸产品一般存在约 3 个月左右的保质期，且因改性树脂涂层的存在使产品有一定脆性，保质期和一定脆性共同导致产品远距离长途运输存在一定风险，因此，浸渍纸产品难以直接出口销售，业内企业的出口产品均为浸渍纸前道工序的印刷装饰纸。基于前述产品特性，公司浸渍纸产品均只在国内进行销售，所面对的核心客户也主要为国内的人造板、定制家居行业客户，并连带公司的印刷装饰纸产品亦基本在国内市场进行销售。同时，产品特性所带来的品质和运输风险，也是公司选择就近建厂服务客户的重要考量之一——可以增强产品流转速度、降低产品运输过程中的损耗。从国内市场销售区域而言，公司亦同步于国内人造板产业发展历程。山东临沂、江苏邳州、浙江嘉善、河北文安因林业资源丰富、产业起步较早、物流发达等因素成为我国的发展较早的人造板产业聚集区，公司成立时地处江苏常州，可以较好的辐射江苏邳州、浙江嘉善，因此以华东区域作为前期主要市场并随着国民经济的

发展逐渐向中西部地区渗透。之后，广西地区凭借优质的林业资源使各大人造板品牌纷纷开始在当地布局并逐渐形成了国内目前最大的人造板产业集群，同时广东地区的定制家居产业也取得了长足的发展，因此公司通过布局柳州佳饰家等企业强化服务华南地区客户的能力，形成了华东、华南并重的国内销售市场格局。

(3) 核心客户

公司自设立开始即与核心品牌渠道开始合作，以报告期内发行人合作的主要品牌渠道为例，相关获取业务方式、合作历史及合作模式、报告期内销售金额变化情况如下表所示：

单位：万元

品牌名称	获取业务方式	合作开始时间	合作模式	销售收入			占发行人收入比重	占对方同类采购比重
				2025 年	2024 年	2023 年		
兔宝宝	业内介绍	2010 年	2020 年开始由 OEM 代工厂直接采购转变为品牌商集中采购为主	68,184.38	48,817.13	47,447.57	29.84%至 35.98%	约 5-6 成
莫干山	业内介绍	2010 年	2025 年中开始由 OEM 代工厂直接采购转变为品牌商集中采购为主	42,287.68	18,918.47	13,443.23	8.45%至 22.31%	约 2-5 成
千年舟	朋友介绍	2011 年	2023 年中开始由 OEM 代工厂直接采购转变为品牌商集中采购为主	2,278.51	1,692.18	2,576.22	1.06%至 1.62%	5%以下
韩氏/德鲁尼	登门拜访	2012 年	品牌商集中采购为主	589.07	760.29	836.43	0.31%至 0.53%	约 2-3 成
鹰冠	客户指定	2013 年	品牌商集中采购为主	1,121.42	1,548.89	1,752.02	0.59%至 1.10%	约 5-6 成
福湘	朋友介绍	2013 年	品牌商集中采购为主	872.46	1,279.37	2,336.05	0.46%至 1.47%	约 4-7 成
大王椰	登门拜访	2014 年	OEM 代工厂直接采购为主	6,413.97	8,285.38	4,875.41	3.07%至 5.18%	约 2-3 成
雪宝	登门拜访	2014 年	品牌商集中采购为主	2,006.25	3,059.88	3,835.52	1.06%至 2.41%	约 3-5 成
万象	登门拜访	2014 年	品牌商集中采购为主	2,015.66	2,747.59	4,180.30	1.06%至 2.63%	约 80%-85%
欧派	朋友介绍	2017 年	OEM 代工厂直接采购	9,596.49	8,415.18	5,807.52	3.65%至 5.26%	约 2-4 成
全友	朋友介绍	2018 年	品牌商集中采购为主	1,205.66	1,743.84	2,819.00	0.64%至 1.77%	5%以下
红棉花	朋友介绍	2017-2018 年	OEM 代工厂直接采购	2,988.17	2,829.49	569.86	0.36%至 1.77%	约 2-3 成
维尚	朋友介绍	2020 年	OEM 代工厂直接采购	2,462.11	3,806.17	5,290.75	1.30%至 3.33%	约 3 成
万华禾香	品牌优势、主动合作	2021 年	品牌商集中采购为主，部分 OEM 代工厂直接采购	3,295.74	5,107.06	8,118.76	1.74%至 5.11%	约 1-2 成

如上表所示，在公司设立之初，因浸渍纸为人造板产品的直接上游原材料，所以公司的初始核心客户群均为人造板品牌企业，同时因公司地处江苏地区且江浙地区拥有当时国内两大人造板产业聚集区，所以公司 2013 年之前的核心客

户群基本为江浙地区的人造板品牌企业，如兔宝宝、莫干山、韩氏/德鲁尼。2013 年之后，随着公司从东部逐渐向中西部地区渗透，开发出了位于湖北湖南地区的鹰冠、福湘、万象、雪宝以及浙江地区的大王椰等人造板品牌渠道，并设立柳州佳饰家、成都佳饰家等外地子公司就近服务这些人造板品牌渠道的 OEM 工厂。2017 年，随着欧派成功完成上交所上市，其为了进一步扩张开始加强对供应链的管理，因此开始介入人造板的上游原材料市场，与发行人展开合作；同一时期，大中型定制家居企业均开始采用相同策略以强化企业竞争优势，全友、维尚成为公司核心客户群；此外，某些长期为人造板品牌、定制家居品牌进行代工的 OEM 工厂在具备一定实力后，亦开始创立自身品牌，红棉花品牌为其中的代表之一，基于双方在之前在 OEM 生产过程中的合作，该品牌亦成为了发行人的核心客户群体之一。2022 年前后，国内刨花板市场开始兴起，万华禾香、千年舟等品牌均开始建立较大的刨花板产能，其中万华禾香除生产刨花板基材外，还推出了以浸渍纸进行表面处理的饰面刨花板产品，其作为人造板行业后进入者主动寻求与发行人的合作，力求推出爆款产品以打开市场空间，因此成为发行人的核心客户。

综上，公司业务模式的形成，是公司主业特点、产品特性、产业布局、下游产业发展历程共振而成，符合产业发展规律，也将在产业规律作用下长期保持稳定。

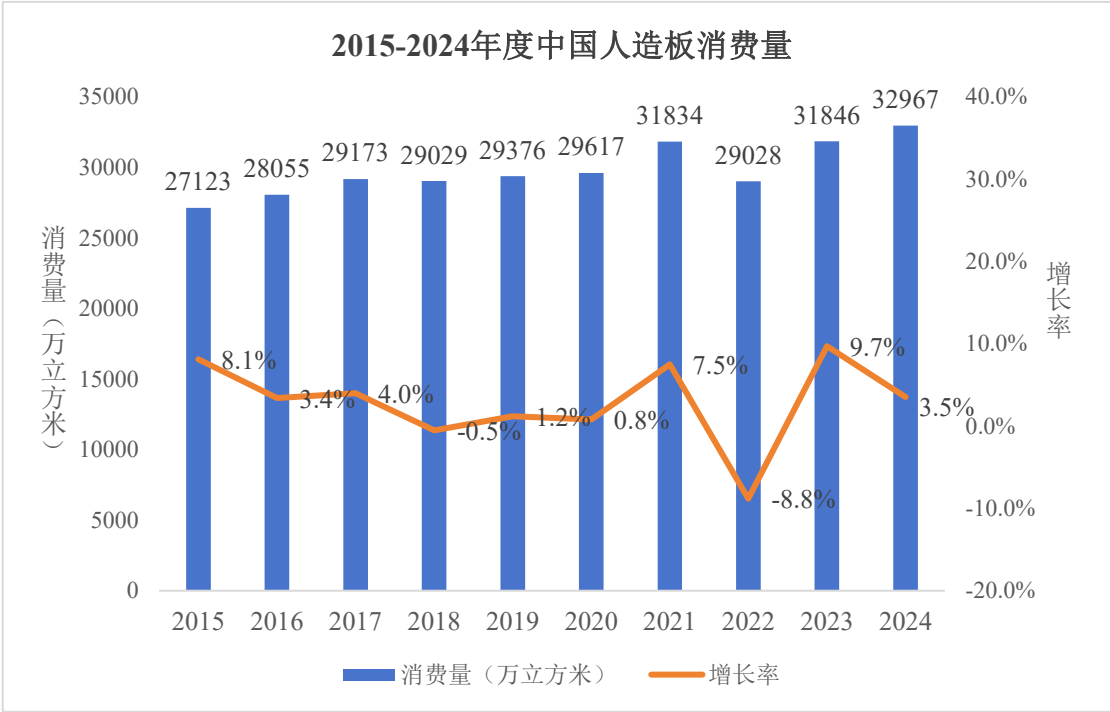
2、关于浸渍纸行业发展趋势和市场潜力的说明

(1) 从浸渍纸行业及上下游特性角度

①行业具备环保属性

人造板主要采用速生人工林、废旧木材及余料、次小薪材、植物纤维等作为原材料，人造板的应用可以节约森林资源、促进木材资源综合利用，是可持续发展的绿色产业。根据智研咨询等研究机构数据，人造板可有效提高木材的综合利用率，1 立方米人造板可替代约 3-5 立方米原木使用。这些被节约的大量森林资源可以吸收空气中的二氧化碳，形成林业碳汇，助力“碳达峰”“碳中和”目标的实现。在国家和消费者对环保问题、“碳达峰”“碳中和”问题日益重视的当下，以人造板替代天然实木已成为社会共识。因此，从 2015 年至

2024 年的 10 年间，人造板消费量保持着 2.19%的年复合增长率，其中除 2018 年、2022 年受宏观经济因素影响略有下滑外，国内人造板市场始终处于扩张区间，具体情况如下表所示：



“十五五”规划纲要草案将美丽中国建设取得新的重大进展列为主要目标之一，其中持续改善生态环境质量是核心、碳达峰目标如期实现是重要方面，均与人造板行业的环保属性相契合，为人造板行业未来的持续发展奠定了基础。浸渍纸行业作为人造板产业的上游原材料，与人造板市场的规模变化直接相关，人造板市场的持续扩张将使浸渍纸行业亦保持增长状态。

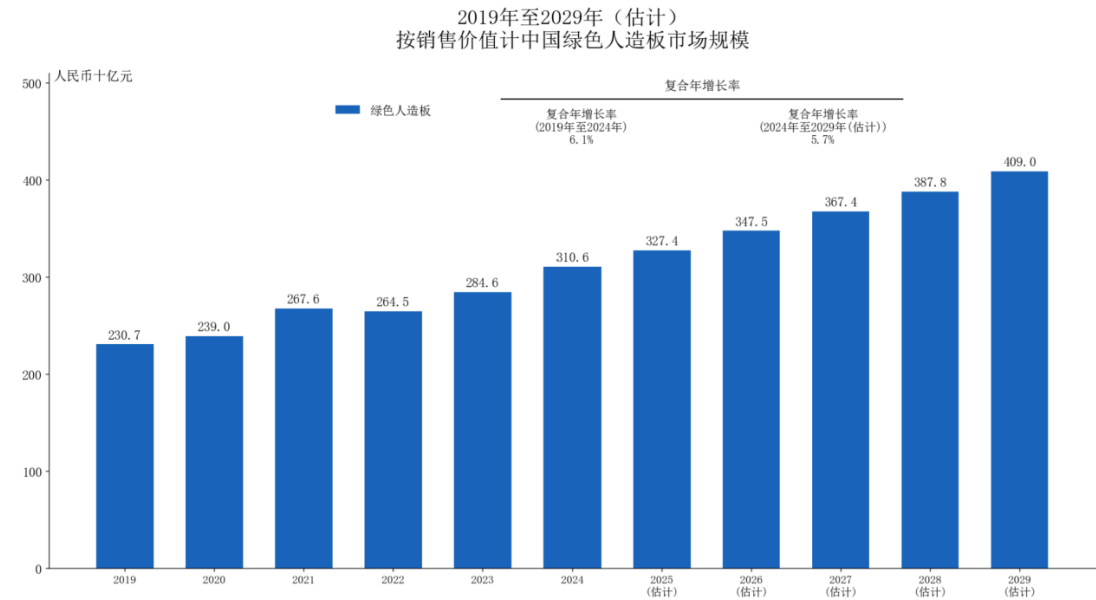
②产业具备绿色属性

《城市更新“十五五”规划》（国发〔2026〕12 号）中提出要开展“好房子”建设改造工程。根据中指研究发布的《2025“好房子”需求调查报告》，归纳出“好房子”应具备的六大核心特征：安全耐久、健康舒适、绿色低碳、智慧科技、全龄友好、协调美观等。人造板及其制成的家居产品，作为在室内生活空间长期与居住者接触的核心材料与物品，直接影响居住健康，因此受到消费者的强烈关注。公众环保意识的提升将持续推动绿色产品需求的成长，也促使产业参与者加快建立涵盖原材料选择、生产流程和成品检验的端到端品质管理体系，从而进一步提高绿色人造板产品的市场渗透率、提升行业头部企业

的市场份额，并间接影响浸渍纸行业的绿色化、中高端化、集中化。

目前，国家及业内企业均在积极推动产业绿色化。如 2026 年 6 月 1 日，新的国家强制标准《室内装饰装修材料 人造板及其制品中甲醛释放限量》（GB 18580-2025）正式实施，该标准将长期与居住者接触的人造板制品（主要包括饰面人造板、木质墙板、木质地板、木质家居部件等）的甲醛释放限量标准由原进一步提升至 E₀ 级（限量值为 $\leq 0.050\text{mg}/\text{m}^3$ ）；兔宝宝、云峰新材也已完成“绿色产品”“绿色工厂”“绿色供应链”等三大国家级认证，同时推动产品向 E_{NF} 级乃至产品无醛化发展；发行人母公司和柳州佳饰家已取得绿色工厂、广西绿色制造认证，并将通过募投项目建设进一步推动公司制造的绿色化。再如，《国家发展改革委 财政部关于 2026 年实施大规模设备更新和消费品以旧换新政策的通知》中亦明确规定，鼓励优先支持能效、水效、环保水平高的产品。

根据云峰新材在其港股 IPO 招股说明书（截至 2025 年 9 月 30 日）中披露的数据，中国绿色人造板市场规模从 2019 年的人民币 2,307 亿元增长至 2024 年的人民币 3,106 亿元，复合年增长率为 6.1%。预计该市场将以 5.7% 的复合年增长率持续增长，并于 2029 年达到人民币 4,090 亿元。



数据来源：国家统计局(NBS)、中国林产工业协会、灼识咨询报告

如上表所示，产业的绿色属性将持续推动人造板和浸渍纸产业的转型升级、提质增效以及市场集中度的提升，无法满足国家强制和业内更高环保等级标准

的产品、企业将被市场淘汰，未来人造板、浸渍纸行业将以高质量发展为目标，绿色化的高质量市场份额有望不断提升，从而利好人造板、浸渍纸行业的中高端业内企业。

③产品具备消费属性

人造板产品及其下游家居制品相较于房产和水泥、玻璃、防水材料、建筑涂料等建材更具有日常消费属性，根据国务院发布的《推动大规模设备更新和消费品以旧换新行动方案》等文件，装修材料、卫生洁具、家具照明、智能家居、居家适老化改造产品均被定义为家居消费品，并被纳入以国家补贴支持消费品以旧换新的范畴。人造板产品较传统建材更具消费品属性，意味着产品复购率、消费频次将较传统建材等与房地产景气度的关联度更低，具备一定的逆周期属性。如前文所述，因二手房交易、自住房翻新等形成存量房装修市场，以及城镇老旧小区改造、危旧房改造等国家政策支持领域，均将在房地产行业景气度欠缺时为家居消费品提供增量市场，一定程度上对冲房地产行业持续低迷对人造板等家居消费品市场的影响，并间接为浸渍纸等家居消费品上游原材料行业的持续发展提供市场空间。具体详见本题回复“一、发行人披露”之“（一）1、（3）对人造板下游市场需求变动情况及未来市场空间的说明”。

④浸渍纸行业具备 B 端属性

浸渍纸行业作为下游人造板产品的上游原材料行业，为 To B 类企业，一般而言，To B 类企业较 To C 类企业更易形成产业集中。

以发行人上游装饰原纸行业为例，根据银河证券研究报告《行业拐点将至，量价齐升利润》一文，2024 年我国装饰原纸销量为 133.38 万吨，2024 年 TOP3 市占率（销量计）超 70%，其中高端产品供给基本集中在华旺科技和夏王纸业。并且如本题“一、发行人披露/（一）区分浸渍纸、浸渍纸复合材料、人造板等主要产品类型……/2、对行业竞争格局、主要竞争对手、行业进入壁垒的说明/（2）人造板领域/①低压板”中的论述，发行人下游人造板市场呈现企业数量减少、企业产能提升的现象。此外，根据《中国人造板》2023 年第 8 期中《欧洲人造板行业概况和废旧木材使用情况》一文，欧洲人造板行业集中度高，总产能的 65%由排在前 10 名的企业占据。

因此，从发行人行业上下游的发展历程及浸渍纸行业的 B 端属性来看，行业形成头部企业且集中度提升，将是未来行业的发展趋势所在。

（2）从国际贸易环境、行业竞争格局及与同行业业务模式差异角度

首先，浸渍纸行业的核心产品浸渍纸存在保质期及一定脆性，导致其销售市场基本局限于国内市场，因此国际贸易环境对发行人目前所处的浸渍纸行业影响较小。但发行人上游装饰原纸行业出口量较大，以华旺科技为例，2025 年其外销金额为 7.62 亿元，占主营业务收入比例为 23.88%。近年来，欧盟、印度、巴西等地区，出于保护、鼓励国内相关产业的需要，先后对我国装饰原纸企业展开反倾销调查，2025 年 2 月 14 日，欧盟委员会发布公告，对原产于中国的装饰纸作出反倾销肯定性初裁，初步裁定对涉案企业征收 31.0%~34.9%的临时反倾销税，其中，公司主要合作伙伴华旺科技为 34.9%，夏王纸业为 31.0%、淄博欧木为 33.6%，装饰原纸行业的出口业务受到一定影响。由于装饰原纸的下游基本上仅为浸渍纸行业，在国际贸易环境不佳的情况下，国内浸渍纸行业对其影响将进一步提升，国内浸渍纸行业面对上游的产业链地位得以加强。

其次，浸渍纸行业整体竞争格局呈现“大行业、小企业”的特点，2025 年三家同行业可比公司与发行人的浸渍纸相关产品业务收入分别为 4.76 亿元、5.58 亿元、0.36 亿元、15.47 亿元，以浸渍纸行业整体市场规模 348 亿元测算，则市场占有率分别为 1.37%、1.60%、0.10%及 4.45%，发行人作为行业排名靠前的企业，市占率仍不足 5%，未来行业整合空间较大。具体详见前文关于浸渍纸行业具备 B 端属性的相关描述，以及本题回复“一、发行人披露”之“（一）2、（1）浸渍纸及浸渍纸复合材料领域”。

最后，发行人与同行业可比公司的业务模式差异具体如下：

单位：亿元

项目	年度	营业收入	扣非归母净利润	前五大客户占比	前五大供应商占比	产品线	产业布局
聚力文化	2023年度	9.47	0.67	14.13%	42.60%	以印刷装饰纸为主，2025年占比约39%，浸渍纸、人造板各占约20%	7处生产基地
	2024年度	8.40	0.32	11.25%	36.81%		
	2025年度	7.94	0.39	11.30%	32.33%		
盛龙锦秀国际	2023年度	5.41（收益）	0.29（年内溢利）	48.70%	70.70%	以印刷装饰纸为主，2025年占比约77%	4处生产基地
	2024年度	5.86（收益）	0.47（年内溢利）	51.30%	64.30%		
	2025年度	5.86（收益）	0.75（年内溢利）	51.70%	53.40%		

项目	年度	营业收入	扣非归母净利润	前五大客户占比	前五大供应商占比	产品线	产业布局
靓时新材	2023年度	2.48	0.16	22.98%	35.77%	以人造板为主，2025年占比约75%	2处生产基地
	2024年度	2.29	0.03	31.04%	53.27%		
	2025年度	2.22	0.10	25.29%	40.04%		
发行人	2023年度	15.90	1.41	40.67%	37.82%	以浸渍纸为主，2025年占比约81%（含复合材料）	12处生产基地
	2024年度	16.00	1.35	38.94%	32.05%		
	2025年度	18.95	1.63	50.21%	29.11%		

如上表所示，发行人相较于同行业可比公司，其差异化经营特点在于：①客户集中度较高，对照业绩来看，发行人与盛龙锦秀国际凭借大客户战略近年来较同行业公司取得了稳定且持续增长的业绩；②产品线以浸渍纸为核心，其为印刷、浸渍、压贴三道核心工序中的中位工序，可与印刷装饰纸、浸渍纸复合材料和人造板的销售形成更强的联动效应，三者相互促进，从而取得全产业链的盈利优势，同时对全产业链的工艺理解更为深刻；③相较同业与更多的优质供应商保持业务联系，在凭借规模优势集中采购的同时亦分散了采购风险；④相较同业建立了更多的生产基地以就近服务客户，增强了客户黏性。

前述业务模式的差异化，是发行人设立时即选择以浸渍纸作为核心产品，同时根据浸渍纸的产品特点确立了“做全产业链、就近建厂服务客户”等经营方针并坚持至今的产物，并且随着公司竞争优势的树立及上下游行业的发展，发行人与核心客户与供应商的合作逐渐深入。因此，相关业务模式差异化的产生具有合理性。同时，从公司与同行业企业的业务发展历程来看，大客户战略、集采政策、全产业链经营及多地布局策略已逐渐成为业内共识，亦是浸渍纸行业的未来发展趋势。

综上所述，公司的各经营环节、各下属子公司均已稳定运行多年，公司现有研发、采购、生产、营销、管理等业务模式稳定成熟，公司业务模式的形成是公司主业特点、产品特性、产业布局、下游产业发展历程共振而成，符合产业发展规律，也将在产业规律作用下长期保持稳定；并且，人造板及浸渍纸行业具备环保属性、包含浸渍纸在内的人造板产业具备绿色属性、以浸渍纸为原材料的人造板产品具备消费属性并且浸渍纸行业具备 B 端属性，从而使人造板及浸渍纸行业具备一定的逆周期属性且未来仍具有较好的发展潜力；同时国际贸易环境对发行人目前所处的浸渍纸行业影响较小并在一定程度上加强了国内

浸渍纸行业的产业链地位；另外浸渍纸行业集中度较低，目前发行人相较于同行业可比公司在大客户战略、集采及采购风险控制能力、全产业链经营及产业布局方面均有一定的差异化且差异化的经营模式符合浸渍纸行业未来发展趋势，未来有望借助产业的绿色高质量发展、浸渍纸行业 B 端属性及前述符合行业趋势的企业差异化经营模式，持续对行业进行整合以保持经营稳定并提升市场份额。总体而言，发行人业务模式具备成熟、稳定的特点，符合深交所主板定位的要求。

（五）结合下游家居行业周期性变化、终端消费政策变化情况及行业内竞争格局，发行人与主要客户合作及在手订单变化、同行业公司可比业务经营业绩情况等，说明发行人报告期内业绩持续增长是否符合行业现状，未来发展空间及可持续性，发行人是否存在需求萎缩、同质化竞争加剧、毛利率下滑等趋势或风险，如有，请针对性说明应对措施及效果，并完善相关风险提示。

首先，下游家居行业周期性变化、终端消费政策变化情况及行业内竞争格局等情况详见本题回复“一、发行人披露”之“（一）区分浸渍纸、浸渍纸复合材料、人造板等主要产品类型，结合各类产品的具体应用场景、下游应用领域、市场份额及集中度，分析各类产品的现有市场规模、行业竞争格局、主要竞争对手、行业进入壁垒、下游需求变动情况及未来市场空间情况”中的相关内容，发行人报告期内的业绩增长来源于发行人下游人造板行业消费量的持续增长，并受益于终端消费政策对于人造板产业链的带动效应，同时行业集中度较低使发行人存在行业整合空间。

其次，发行人主要下游品牌渠道长期保持稳定，受益于近年来下游品牌渠道实施的缩减 SKU 及核心供应商战略，发行人对核心品牌渠道（兔宝宝、莫干山、欧派）的营收取得了一定的增长，具体如下表所示：

品牌名称	合作历史	2025 年	2024 年	2023 年
兔宝宝	2010 年	68,184.38	48,817.13	47,447.57
莫干山	2010 年	42,287.68	18,918.47	13,443.23
千年舟	2011 年	2,278.51	1,692.18	2,576.22
韩氏/德鲁尼	2012 年	589.07	760.29	836.43
鹰冠	2013 年	1,121.42	1,548.89	1,752.02
福湘	2013 年	872.46	1,279.37	2,336.05
大王椰	2014 年	6,413.97	8,285.38	4,875.41

品牌名称	合作历史	2025 年	2024 年	2023 年
雪宝	2014 年	2,006.25	3,059.88	3,835.52
万象	2014 年	2,015.66	2,747.59	4,180.30
欧派	2017 年	9,596.49	8,415.18	5,807.52
全友	2018 年	1,205.66	1,743.84	2,819.00
红棉花	2017-2018 年	2,988.17	2,829.49	569.86
维尚	2020 年	2,462.11	3,806.17	5,290.75
万华禾香	2022 年	3,295.74	5,107.06	8,118.76

再次，发行人的在手订单情况详见下表，因发行人主要产品浸渍纸存在保质期，供货周期以 3-10 日居多，下游客户一般以年度框架合同+短期制式订单的方式与发行人展开合作，不会进行大批量备货，所以发行人在手订单总体呈现订单覆盖率高、但在手订单金额有限的特点，在手订单金额无法体现发行人报告期内的整体业绩情况。

单位：万元

期间	存货类别	存货余额	期末订单金额	期末订单覆盖率
2025 年	浸渍纸	872.36	8,737.64	1001.61%
	浸渍纸复合材料	407.80	3,605.02	884.01%
	人造板	866.59	2,902.60	334.94%
	其他	1,123.55	2,014.70	179.31%
	库存商品合计	3,270.31	17,259.95	527.78%
2024 年	浸渍纸	785.61	6,999.02	890.90%
	浸渍纸复合材料	360.94	2,549.90	706.46%
	人造板	477.32	1,967.24	412.14%
	其他	526.74	3,046.58	578.38%
	库存商品合计	2,150.62	14,562.73	677.14%
2023 年	浸渍纸	515.76	6,230.80	1208.08%
	浸渍纸复合材料	197.82	1,296.34	655.31%
	人造板	705.43	2,340.60	331.80%
	其他	450.02	2,379.02	528.65%
	库存商品合计	1,869.03	12,246.77	655.25%

最后，如本题“一、发行人披露/（四）设立以来主营业务、核心产品、销售市场、核心客户演变情况……/2、关于浸渍纸行业发展趋势和市场潜力的说明/（2）从国际贸易环境、行业竞争格局及与同行业业务模式差异角度”中列示的同行业公司情况，发行人与盛龙锦秀国际凭借大客户战略近年来较同行业公司取得了稳定且持续的业绩增长，同时以印刷、浸渍、压贴三道核心工序中

的浸渍工序为中轴串联起印刷装饰纸、浸渍纸及浸渍纸复合材料和人造板的联动销售，取得全产业链的盈利优势，报告期内，发行人主营业务毛利率为21.99%、22.04%、23.18%，主营业务毛利率保持稳定增长。

综上所述，从下游人造板和家居行业周期性变化、终端消费政策变化情况、行业内竞争格局、发行人与主要客户合作及在手订单变化、同行业公司可比业务经营业绩情况来看，发行人报告期内的业绩增长来源于发行人下游人造板行业消费量的持续增长、终端消费政策对于人造板产业链的带动效应、行业集中度较低易于整合、核心品牌渠道实施的缩减 SKU 及核心供应商战略等因素，与同行业可比公司相较不存在异常，发行人业绩持续增长是基于本行业及上下游行业发展状况和发行人自身业务特点综合所致，发行人稳定增长符合行业现状同时具备未来发展空间及可持续性。并且，发行人主营业务收入、主营业务毛利率保持稳定增长，下游行业需求稳定，发行人不存在需求萎缩、同质化竞争加剧、毛利率下滑的趋势或风险。

二、中介机构核查情况

（一）核查过程

针对上述事项，保荐人主要执行的核查程序如下：

1、查阅《国民经济行业分类》、《中国人造板产业报告 2025》、《中国人造板》期刊、《木材科学与技术》期刊、中国家具行业经济运行简报、《2026 中国酒店业发展报告》等文献、近年来国家相关行业政策，查询国家统计局、中国林产工业协会、国家林业和草原局产业发展规划院、中国林业科学研究院木材工业研究所、中国家具协会等官方、行业协会统计资料，了解本行业及上下游行业的国家相关政策、行业发展情况和未来发展趋势，以及行业技术水平、行业竞争格局、可能竞品等情况；

2、走访发行人客户和供应商、主要品牌渠道，了解其生产经营状况、未来发展战略、与发行人的合作、市场档次划分和变化等情况；同时查阅同行业公司和上下游行业公司的定期公开披露文件、网站资料、新闻报道、工商披露文件等资料，了解其财务状况、产业布局、产业链现状、产品结构、在研项目、工艺技术水平、可能竞品及经营变动原因等事项；

3、对发行人进行访谈，了解主营业务、核心产品、销售市场、核心客户演变情况、业务模式的形成原因、行业发展情况及未来发展趋势、上下游变化情况及未来发展趋势、行业竞争格局、主要竞争对手、行业进入壁垒、产品档次划分、生产工艺壁垒、原材料质量、产业链竞争地位、可能竞品等情况；

4、获取发行人的审计报告、销售明细表、主要客户和供应商的合作协议、在手订单统计表等资料，了解发行人主营业务、产品结构、销售区域、核心客户的历年演变、主要客户合作及在手订单变化、主营业务毛利率变动、不同档次产品的销售等情况。

（二）核查结论

经核查，保荐人认为：

1、发行人已划分浸渍纸、人造板两大产品体系，并披露浸渍纸、人造板及人造板下游市场的市场规模、供需走势与未来增长空间；同时发行人已分浸渍纸、低压板、高压板三类市场对竞争格局、发行人主要竞争对手及行业壁垒进行了披露。总体而言，发行人所在浸渍纸行业市场规模稳定、下游人造板行业保持增长，两行业依存度高且未来均有持续成长空间；浸渍纸市场集中度较低，发行人市场占有率强于同行业可比公司，公司依托膜+纸的综合解决方案尽量回避参与低压板激烈的代工市场竞争，高压人造板市场现阶段由国际品牌占据主导，国内厂商仍处在市场拓展阶段。

2、发行人以价格作为浸渍纸高中低端划分依据具有合理性，划分标准经相关市场调研确认，具备一定行业认可度，同时对不同档次产品的应用场景、客户需求差异、行业竞争情况、生产工艺壁垒、原材料质量要求进行了披露。发行人浸渍纸收入结构以中高端产品为主，低端产品占比极低，产品结构优于可比公司，在浸渍纸领域的技术水平从与可比公司产品档次角度对比来看，发行人强于可比公司，并且发行人不存在因技术实力受限而无法销售与同行业公司同档次产品的情况。

3、发行人作为产业链关键环节中的头部企业，对于产业链尤其是下游客户均具有较高的产业价值，对于整个产业链的协同发展与提质增效具有至关重要的作用，发行人产业链地位稳固。公司上下游企业经营规模较大，具备较强的

研发能力，目前相关企业在产品无醛化、产品无纸化、预浸渍纸、产品花色纹理、产品功能性方面的研究对发行人的研发方向、产品结构均有一定影响，并可能会在未来与发行人产品形成竞品关系或培养竞争对手，但目前受制于产品成本较高且发行人具备一定的技术和生产优势等因素，前述情况对发行人暂无实质性影响。

4、公司的各经营环节、各下属子公司均已稳定运行多年，公司现有研发、采购、生产、营销、管理等业务模式稳定成熟，公司业务模式的形成是公司主业特点、产品特性、产业布局、下游产业发展历程共振而成，符合产业发展规律，也将在产业规律作用下长期保持稳定；并且，人造板及浸渍纸行业具备环保属性、包含浸渍纸在内的人造板产业具备绿色属性、以浸渍纸为原材料的人造板产品具备消费属性并且浸渍纸行业具备 B 端属性，从而使人造板及浸渍纸行业具备一定的逆周期属性且未来仍具有较好的发展潜力；同时国际贸易环境对发行人目前所处的浸渍纸行业影响较小并在一定程度上加强了国内浸渍纸行业的产业链地位；另外浸渍纸行业集中度较低，目前发行人相较于同行业可比公司在大客户战略、集采及采购风险控制能力、全产业链经营及产业布局方面均有一定的差异化且差异化的经营模式符合浸渍纸行业未来发展趋势，未来有望借助产业的绿色高质量发展、浸渍纸行业 B 端属性及前述符合行业趋势的企业差异化经营模式，持续对行业进行整合以保持经营稳定并提升市场份额。总体而言，发行人业务模式具备成熟、稳定的特点，符合深交所主板定位的要求。

5、从下游人造板和家居行业周期性变化、终端消费政策变化情况、行业内竞争格局、发行人与主要客户合作及在手订单变化、同行业公司可比业务经营业绩情况来看，发行人报告期内的业绩增长来源于发行人下游人造板行业消费量的持续增长、终端消费政策对于人造板产业链的带动效应、行业集中度较低易于整合、核心品牌渠道实施的缩减 SKU 及核心供应商战略等因素，与同行业可比公司相较不存在异常，发行人业绩持续增长是基于本行业及上下游行业发展状况和发行人自身业务特点综合所致，发行人稳定增长符合行业现状同时具备未来发展空间及可持续性。并且，发行人主营业务收入、主营业务毛利率保持稳定增长，下游行业需求稳定，发行人不存在需求萎缩、同质化竞争加剧、毛利率下滑的趋势或风险。

2.关于市场地位及行业代表性

申报材料显示：

（1）发行人已发展成为浸渍纸行业具有完整产业链的龙头企业，涵盖工业美学设计、水性油墨研发及制备、纸基及塑基材料高速仿真印刷、浸渍改性溶液研发及制备、功能性浸渍涂布、复合材料和塑基高分子材料生产直至功能性人造板制造在内的全流程环节。

（2）发行人浸渍纸及相关产品在的耐磨性、耐污性、环保性能、色差、耐光色牢度等关键指标方面处于行业领先水平。发行人的发明专利涵盖水性油墨、印刷装饰纸、浸渍纸、功能性人造板和塑基材料等产品的制备工艺及设备、核心原材料及功能化等多个方面。发行人具有低醛浸渍纸的核心技术，并持续在低醛、高粘性、高流动性的浸渍助剂等方面开展研发。

（3）截至 2025 年 6 月末，发行人拥有授权专利 130 项（其中发明专利 32 项），已参与起草《人造板饰面专用纸》（GB/T 28995-2022）、《室内装饰装修材料人造板及其制品中甲醛释放限量》（GB 18580-2025）等 18 项国家推荐/强制标准。

请发行人披露：

（1）衡量产品质量与性能的关键指标、各环节主流生产工艺和技术路径，发行人产品结构、产品性能、生产工艺、技术路径等与国内外行业内先进技术指标的比较情况；结合浸渍纸、人造板市场的竞争格局和市场集中程度，发行人在各细分领域的市场排名、市场占有率情况，说明发行人是否具有行业代表性及竞争优势。

（2）结合国内外品牌中主要竞争对手的规模及业绩情况，发行人产品在下游主要客户的同类产品采购金额中占比及排名情况，进一步分析发行人的行业地位。

（3）结合核心技术具体应用环节、技术成果转化情况、对应产品收入情况，说明核心技术竞争力水平及技术壁垒，相关技术是否为行业通用技术，是否存在被快速复制的风险。

（4）结合上述事项，进一步说明认定“发行人已发展成为浸渍纸行业具有完整产业链的龙头企业”的具体依据及充分性，并完善相关信息披露内容及风险提示内容。

请保荐人简要概括核查过程，并发表明确核查意见。

【回复】

一、发行人披露

（一）衡量产品质量与性能的关键指标、各环节主流生产工艺和技术路径，发行人产品结构、产品性能、生产工艺、技术路径等与国内外行业内先进技术指标的比较情况；结合浸渍纸、人造板市场的竞争格局和市场集中程度，发行人在各细分领域的市场排名、市场占有率情况，说明发行人是否具有行业代表性及竞争优势。

1、衡量产品质量与性能的关键指标

公司主要产品为浸渍纸、浸渍纸复合材料及人造板，浸渍纸、浸渍纸复合材料均为人造板制造过程中所使用的原材料，其对人造板的质量与性能起到了重要的作用。因此，对于浸渍纸、浸渍纸复合材料而言，能够满足下游行业及客户关于人造板的表面相关理化指标要求成为其能够走向市场、形成销售的关键。根据《人造板饰面专用纸》（GB/T 28995-2022）、《室内装饰装修材料人造板及其制品中甲醛释放限量》（GB 18580-2025）、《浸渍胶膜纸饰面纤维板和刨花板》（GB/T 15102-2017）、《浸渍胶膜纸饰面胶合板和细木工板》（GB/T 34722-2025）等国家强制/推荐标准，对浸渍纸、浸渍纸复合材料及人造板综合而言，衡量产品质量与性能的关键指标情况，具体如下：

序号	性能指标	发行人技术指标	国标/行业平均水平
1	甲醛释放量等级	浸渍纸及复合材料： 全产品线均可提供 $<0.5\text{mg/L}$ 的产品以满足下游人造板 E_0 级、 E_{NF} 级标准产品的要求，具体可根据下游客户自身工艺与品牌定位差异提供较 0.5mg/L 存在 ± 0.1 或其他差异值的产品，同时积极参与无醛人造板用浸渍纸的研发及生产 人造板： 可根据客户需求提供满足国家强制/推荐标准的 E_1 级、 E_0 级、 E_{NF} 级产品	浸渍纸及复合材料： 国标及行业平均水平为甲醛释放限量为 $\leq 1.5\text{mg/L}$ ；高端产品及部分中端产品可达到 $<0.5\text{mg/L}$ 人造板： 国标及行业平均水平为提供满足国家强制/推荐标准的 E_1 级、 E_0 级产品
2	色差	色差 $\Delta E \leq 0.3$ ，可充分满足上游大品牌客户 <0.5 的要求	国标要求：取相同部位的检验纸样采用相同钢模板压贴后与标准饰面板在标准光源（D65、D50、TL84）下比较，不

序号	性能指标	发行人技术指标	国标/行业平均水平
			准许明显的 行业平均水平：人工/半自动调配批次色差 $\Delta E > 1.0$ ；全自动调配批次色差 $\Delta E \leq 0.5$
3	耐光色牢度	耐光色牢度均可达到蓝色羊毛布6级或以上，对于客户要求的高保色级产品可达到7级	国标要求及行业平均水平：蓝色羊毛布6级，达到灰度卡4级
4	耐污	可提供满足耐污5级产品	国标要求及行业平均水平：素色达到4级以上；图案纹达到5级以上
5	耐磨	可满足磨耗值不高于约50mg/100r	国标要求及行业平均水平： 磨耗值： $\leq 80\text{mg}/100\text{r}$ 。 其中木纹：磨100r以后应保留50%以上花纹；素色：磨350r以后应无露底现象
6	耐划痕	可完全满足国标及部分下游品牌客户 $\geq 2\text{N}$ 或 2.5N 的要求	国标要求及行业平均水平： $\geq 1.5\text{N}$ 表面无大于90%的连续划痕
7	耐龟裂	可完全满足国标及下游品牌客户要求，其中部分产品的测试环境为 $70^\circ\text{C} + 72\text{小时}$ 或 $103^\circ\text{C} + 24\text{小时}$	国标要求及行业平均水平：达到4级以上，测试环境为 $70^\circ\text{C} + 24\text{小时}$

注 1：除甲醛释放量等级外，浸渍纸及复合材料与人造板关键要求一致，不再分别列示；此外，因人造板低压板为发行人浸渍纸及复合材料最主要的下游应用领域，同时发行人高压板产品收入较小，因此上表中的人造板仅指低压板产品的相关性能指标要求；

注 2：2026 年 6 月 1 日前，发行人及人造板生产企业可生产 E₁ 级别的饰面人造板产品，自 2026 年 6 月 1 日后仅可生产满足 E₀ 级别的饰面人造板产品，上表中在“甲醛释放量等级”处所列 E₁ 级情况为反映报告期内整体情况，在 2026 年 6 月 1 日后应按照国家强制标准提升产品等级；

注 3：蓝色羊毛布为耐光色牢度标准件/等级，1 级为最低，8 级为最高；灰度卡则为颜色差异等级（代表褪色程度），1 级为最低，5 级（基本无差异）为最高，以每 0.5 为一个等级。“蓝色羊毛布 6 级，达到灰度卡 4 级”的含义即，检测品与蓝色羊毛布在同样的照射条件下，经一定时间照射后，蓝色羊毛布 6 级标准件的褪色程度为 4 级，而检测品的褪色程度亦保持在至少 4 级，则该检测品达标，即其耐光色牢度达到蓝色羊毛布 6 级；实务中，在技术指标要求中一般用达到“蓝色羊毛（布）标准 6 级”表述即可。此外，耐污染等级分为 1-5 级，5 级为最高等级，代表无明显变化；1 级为最低等级，代表表面结构明显变化。耐划痕、耐龟裂均为 1-5 级，5 级最高

根据联合国粮农组织的数据，中国为目前全球最大的人造板生产国、出口国，我国目前人造板国家强制/推荐标准已与国际全面接轨，如在《人造板及饰面人造板理化性能试验方法》（GB/T 17657-2022）中的介绍，其多项试验方法在技术内容方面均参考 ISO 标准及其他国家和地区的先进标准。此外，我国在人造板最关键的甲醛释放量标准方面已是国际最高标准要求：国家推荐标准 E_{NF} 级（ $\leq 0.025\text{mg}/\text{m}^3$ ），高于美国 CARB 认证中的无醛豁免标准（0.04ppm，约为 $0.03\text{ mg}/\text{m}^3$ ）、日本 F★★★★标准（ $\leq 0.3\text{mg}/\text{L}$ ，约等于 $0.037\text{mg}/\text{m}^3$ ）、欧盟 CE 认证标准（最高为 E₁ 级， $\leq 0.124\text{mg}/\text{m}^3$ ，其中对地板板材要求限值为 E₁ 的 65%或 50%）。

除常规浸渍纸产品外，发行人是近年来较早推出具备抗菌、抗病毒、净醛

等功能产品的浸渍纸企业，相关产品非发行人独有产品，需求主要源自一线人造板与定制家居厂商近年来向市场推出的定位较为高端的功能性板材与家居产品，用于拓展高利润率产品线、树立品牌高端形象。公司通过与下游一线人造板及定制家居品牌长期合作，较早与其共同推出高端、功能性产品，工艺较为成熟，在技术指标方面处于浸渍纸行业领先水平。发行人部分功能性产品的关键指标要求具体如下：

序号	功能性产品	产品介绍	发行人销售情况	发行人技术指标	行业平均水平
1	净醛浸渍纸 / 饰面板	浸渍纸、人造板在本身释放甲醛较低的基础上，通过增添净醛因子成分（如甲壳素、蛋白石、活性炭、纳米硅、光触媒等具有物理吸附与化学分解效果之成分的特定组合），对环境中游离甲醛进行吸附与分解，达到主动清除与净化环境中甲醛的效果，是较为高端的产品类型	2023至2025年，发行人销售净醛浸渍纸107.21 、 142.47 、 154.34万张，占浸渍纸整体比例约1%；销售净醛低压板数量占低压板整体比例达到1.59%、3.74%、3.43%。	甲醛净化率93.1%	行业检测标准要求为≥75%
2	抗菌浸渍纸 / 饰面板	通过添加、涂覆纳米银/银离子、纳米硅钛及其他抗菌材料助剂等生产工艺，对大肠杆菌、金黄色葡萄球菌等常见病菌具有杀灭能力。	2023年至2025年，发行人销售抗菌浸渍纸1,160.69、2,144.18、3,372.15万张，占浸渍纸整体比例9.35%、17.00%、22.55%；销售抗菌科技木皮178.52、638.79、1,199.03万张，占科技木皮整体比例10.92%、26.34%、37.51%；销售抗菌低压板数量占低压板整体比例亦达到1.81%、5.49%、18.06%。	对大肠杆菌、金黄色葡萄球菌等病菌的抗菌率≥99%	根据云峰新材、中国林业科学研究院木材工业研究所牵头制定、发行人和千年舟集团等参与制定的团体标准《抗菌抗病毒饰面人造板》（T/CNFPIA 3033—2023），I级：大肠杆菌、金黄色葡萄球菌抗菌率≥99%；II级：抗菌率≥90%
3	抗病毒装饰浸渍纸 /	通过添加、涂覆金属离子、植物源、石墨烯/光触	2023年至2025年，发行人销售抗病毒浸渍纸166.03、163.33、	抗 H3N2 等病毒活性率大于	根据云峰新材、中国林业科学研究院木材工业研究所牵头制

序号	功能性产品	产品介绍	发行人销售情况	发行人技术指标	行业平均水平
	饰面板	媒及其他类型抗病毒材料助剂等生产工艺，对甲型流感病毒（H3N2）、肠道病毒（EV71）等病毒具有杀灭能力，常与抗菌功能复合	235.62万张，占浸渍纸整体比例为1.34%、1.29%、1.58%； 2024年至2025年，发行人销售抗病毒科技木皮4.38、57.83万张，占比由0.18%提升至1.8%； 2024年至2025年，发行人销售抗病毒低压板销量占低压板整体比例亦由1.46%提升至1.95%	99.9%	定、发行人和千年舟集团等参与制定的团体标准《抗菌抗病毒饰面人造板》（T/CNFPIA 3033—2023），I级：甲型流感病毒（H3N2）抗病毒活性率≥95%、肠道病毒（EV71）抗病毒活性率≥90%；II级：甲型流感病毒（H3N2）抗病毒活性率≥90%、肠道病毒（EV71）抗病毒活性率≥80%
4	理化板	为高压层积板（HPL）的一种，在以多层牛皮纸（芯纸）与表面浸渍纸（面纸）压贴基础上，增加专用化学防护膜层，以耐腐蚀等功能性为主要侧重点，多用于实验室操作台面等特定场景	2023年至2025年，公司销售理化板3.70、1.78、0.90万张，占高压板整体比例为16.82%、8.36%、3.55%。	耐腐蚀可达到3-4级，表面变化不显著或不易识别（4级为最高）	根据中国林业科学研究院木材工业研究所牵头制定的行业标准《耐化学腐蚀高压装饰层积板》（LY/T 3359-2023），对37%盐酸等49种化学品试验应达到2级
5	玻纤不燃板等具备防火阻燃功能的人造板	以玻纤等无机材料为主要基材的人造板类型，具有较强的防火阻燃功能	2023年至2025年，公司销售具有玻纤等无机基材的高防火阻燃等级高压板为0.27、1.33、2.73万张，占高压板整体比例达1.24%、6.25%、10.71%。	根据企业标准，不燃型玻纤板阻燃等级不低于A2级（阻燃等级标准中A1为最高、B2为最低）	不燃型玻纤板为B1级

从工艺角度而言，一方面，上述功能性产品均需额外添加不同助剂以实现功能性效果，相关生产工艺需要在助剂与助剂间的相容性、助剂与浸渍溶液间的相容性方面达成一定平衡以避免对功能性效果（尤其是需要具备复合功能性效果的产品）以及对浸渍后产生化学涂层的胶粘性、耐磨性等效果造成负面影响，另一方面，相关功能性助剂均需辅以其他化工原料、生产工艺以达到均匀

分布在产品表面的效果，因此相关生产工艺对于发行人选择助剂的适配和稳定、对表层的均匀涂覆、固化与温度控制（从而不影响助剂活性等）等方面均有一定要求。

2026 年 7 月 8 日，公司参与的“无醛及功能化木质新材料制造和应用关键技术”获得国家科学技术进步二等奖，该项目中国林科院木材工业研究所木材化学应用创新团队牵头，并联合中国林科院林产化学工业研究所、南京林业大学、浙江升华云峰新材股份有限公司、德华兔宝宝装饰新材股份有限公司、广西丰林木业集团股份有限公司以及江苏佳饰家新材料集团股份有限公司共同完成，项目针对我国传统人造板产业存在甲醛释放超标、阻燃抗菌等功能性差、无醛功能人造板生产效率低等瓶颈问题，率先突破了人造板连续化生产专用新型豆粕胶黏剂制备技术、木质材料阻燃抗菌释香等功能化协同构建技术、无醛功能木质新材料连续化工程技术瓶颈，创制了无醛豆粕胶刨花板和纤维板、连续平压难燃刨花板、植物源抗菌抗病毒和释香人造板等多功能高品质木质新材料，并实现了大规模连续化生产制造和应用。公司在相关产品试验及大规模连续化生产制造和应用方面对该项目做出了贡献，彰显了公司功能性产品的较高技术水准及生产工艺水平。

2、各生产环节主流生产工艺和技术路径

发行人从向上游采购装饰原纸直至形成主要产品浸渍纸、浸渍纸复合材料及人造板，其中主要经历印刷、浸渍和压贴三道工序，以下分别说明生产工艺和技术路径，其对通用技术路径的改进总结如下：

工序	改进方式	改进方向	改进效果
印刷环节	加强设计队伍建设、开展水性油墨研发、建立公司配色库、建设独有的色域体系	加强设计独创性、减少色差、增强色牢度、提升色彩逼真和稳定度、增加色域宽度，开发数码印刷专用水性油墨	截至报告期末已拥有作品著作权 993 项；色差可满足上游大品牌客户 $\Delta E < 0.5$ 的要求；耐光色牢度均可达到蓝色羊毛布 6 级或以上，对于客户要求的高保色级产品可达到 7 级；已形成数套独有色域体系增加了仿制难度；完成数码涂层材料的研制，达到使数码打印图像清晰精美、成本降低的效果
浸渍环节	对浸渍溶液和浸渍工艺进行优化建立化工与工艺数据	通过添加功能性助剂等原材料，调整优化浸渍工序中的纸张与化工料	全产品线均可提供 $< 0.5\text{mg/L}$ 的产品以满足下游人造板 E_0 级、 E_{NF} 级标准产品的要求；

	库；采用电脑模型和实践相结合的方法开发高效能低成本的浸渍纸用助剂；通过公司自研ERP系统详细记录不同客户采购产品后的生产工艺数据	选择、上下面树脂涂布用量设定、挥发分与流动性设定、预固化温度与速度设定等各项工艺参数，解决甲醛含量高、功能性材料分布不均匀及性能不相容的问题；将客户不同的基材特点、生产环境与公司自身的生产工艺相结合（如烘箱的温度、设备运转速率），开发贴合客户生产需求的产品	公司功能性产品占比上升，并取得国家科学技术进步二等奖；已掌握对公司各生产基地环境、下游各客户环境适配性较高的化工助剂配方，掌握了对不同客户有针对性的生产工艺
压贴环节	购置光固化设备、并拟引进EB电子束固化设备，就人造板表面涂层的生产工艺提前进行储备	光固化（或EB电子束固化）与热固化相结合的人造板表面功能性涂层生产工艺	公司已具备光热复合固化技术用于生产理化板的耐腐蚀涂层，可降低生产成本并通过两种固化技术的结合提升产品品质，此外正在积极储备EB电子束固化技术并开展新产品研发

（1）印刷环节

目前，浸渍纸行业主要采用的印刷技术工艺为凹版印刷工艺。凹版印刷是一项通过版辊印刷的技术，其将印刷用版辊经激光雕刻、电化学蚀刻等技术形成凹陷的表面图案纹理，印刷时，油墨被填充到凹坑内，表面多余的油墨被刮去，然后通过高压将凹坑内的油墨转移到承印物上，从而完成整个印刷过程。凹版印刷能够实现鲜艳的色彩和丰富的层次感，适合高质量、大批量的工业化印刷需求，被广泛应用于包装物、出版物、有价证券及装饰材料等生产制造过程中。

其中，在发行人所处的装饰材料行业中，主要采用多色套印技术进行凹版印刷。多色套印技术，是利用多块尺寸相同的版辊分别承载不同颜色的图纹，通过精准套版实现色彩、图纹叠加的印刷技术。套色印刷工艺复杂，其技术难点主要在于分版分色的精确性、水墨颜料的晕染控制以及分层套印的准确性。一般而言，套印颜色越多，技术难度越高。目前，浸渍纸行业主流多色套印技术为三套印、四套印技术，即通过三块或四块版辊的叠加印刷，最终形成色彩丰富、图纹清晰度高的印刷装饰纸。此外，目前还有少量业内企业掌握了五套印技术，即在通过四块版辊对装饰原纸的单面进行叠印的同时，增加第五块版辊对装饰原纸的背面同时印刷，从而提高印刷生产效率。

发行人现已完整掌握了包括五套印在内的叠印凹版印刷技术，并通过自制油墨形成了数套独有的色域体系，增加了产品被仿制的难度。目前，国内企业在多色套印技术的核心环节分版、分色方面已达到国外企业水平，但国外企业在产品设计、油墨制造方面领先于国内企业，国内企业与国外企业在产品的设计感、色彩的饱满度、印刷物的耐光色牢度等方面仍有一定差距。

此外，近年来，数码印刷成为行业印刷工艺的新方向。数码印刷是随着数字技术发展兴起的新型印刷方式，其原理类似家用打印机，通过数字文件直接控制印刷设备（如激光打印机、喷墨打印机），将油墨或墨粉直接转移到承印物上，无需制作版辊。数码印刷的核心优势在于灵活性高、个性化强，是小批量、定制化印刷的首选。目前数码印刷的批量生产效率低于凹版印刷，且在色彩还原度、印刷精度、色牢度等方面与凹版印刷仍有差距，未来在浸渍纸行业的广泛应用有待于数码印刷专用设备、涂料、油墨的进一步发展。

（2）浸渍环节

浸渍纸生产过程中的浸渍环节为二道工序：第一步为浸渍涂布工序，即将印刷装饰纸、素色装饰原纸等在氨基树脂溶液中浸渍以覆盖树脂涂层，之后以添加了功能性助剂的浸渍溶液对浸渍纸进行涂布；第二步为通过烘箱、UV 灯（紫外线光源灯）或 EB 电子束将浸渍涂布后形成的浸渍纸表面树脂涂层予以固化。

因此，目前浸渍纸行业中的浸渍工序存在三种技术路线，即热固化、光固化和 EB 电子束固化，分别对应以烘箱、UV 灯和 EB 电子束对浸渍涂布后的浸渍纸表面涂层予以固化。三种技术路线的对比情况如下：

项目	热固化	光固化	EB电子束固化
固化温度/°C	80-250	40-80	25
固化时间	几分钟-几十分钟不等	10秒以内	1秒以内
自动化	可	可	可
不耐热基材	不可	可	可
光敏性基材	可	不可	可
引发剂	有时要	需要	不需要
固体含量/%	35-65	90-100	90-100
表面处理效果	各项性能较好	附着力、耐磨性和色牢度一般	耐磨、抗潮湿、附着力强、色牢度强于其他技

项目	热固化	光固化	EB电子束固化
			术产品
油墨颜色	无限制	对有色油墨穿透能力有限	可穿透不透明油墨
VOCs	有一定VOCs排放	有少量有害单体残留和VOCs排放	无溶剂、零排放、100%固化
惰性气体	不要	要或不要	要
配套设施	喷淋塔等环保处理设置	防UV线装置	防X-ray装置
建设费用	中	低	高
能耗	/	是热固化的5%	是热固化的1%，光固化的20%

如上表所示，因 EB 电子束固化、光固化在建设费用、表面处理效果等方面存在一定短板，相关产品成本亦相对较高，所以目前热固化仍为浸渍纸行业主流技术路线和生产工艺。发行人现以热固化工艺为主并辅以少量光固化设备，技术路线符合行业现状。此外，国际上目前仅有少量大型人造板生产企业掌握了较为成熟的 EB 电子束固化技术，发行人在本次发行上市的募集资金投资项目中，拟投资约 12,056.55 万元开展 EB 电子束等项目建设，同时已在开展相关研究和技术储备工作。

(3) 压贴环节

发行人在浸渍纸复合材料和人造板的生产过程中，存在将浸渍纸与科技木原皮或人造板基材相结合的压贴工序环节，主流生产工艺均为热压贴合，具体因下游人造板基材存在胶合板、刨花板、纤维板等不同类型，热压贴合技术又存在直贴、复贴两种工艺选择。

直贴工艺：直贴工艺可用于各类需饰面人造板的生产制造，为将不同功能的浸渍纸与人造板基材直接热压贴合。其中低压板产品在生产期间将浸渍纸与基材板在 120°C 至 200°C 的高温环境下以 3-5MPa 的压力压制数十至数百秒后完成，目前低压板产品中的刨花板主要采取直贴工艺生产。高压板产品在生产期间将浸渍纸与芯纸原纸在 120-140°C 的高温环境下以 7-8MPa 的压力压制约 30-40 分钟后完成。

复贴工艺：复贴工艺主要在浸渍纸与人造板基材间增加一层科技木原皮，以降低下游加工过程中的难度和损耗，基本用于低压板中胶合板的生产。复贴工艺生产过程主要分为两步：第一步，生产浸渍纸复合材料，即科技木皮，科

技术皮产品为将浸渍纸和科技木原皮压贴结合而成，其生产过程为将浸渍纸和科技木原皮在 180-200℃ 的高温环境下以 4-5MPa 的压力压制 20 秒内取出；第二步，将科技木皮产品与人造板基材在 120-140℃ 的高温环境下以 3MPa 左右的压力压制约 300 秒后完成。

总体而言，目前需饰面的胶合板生产工艺存在复贴、直贴两种技术，复贴工艺近年来呈增长趋势；需饰面的刨花板、纤维板、高压板主要采用直贴生产工艺。

3、关于发行人行业代表性及竞争优势的说明

发行人所处的浸渍纸行业的竞争格局和市场集中程度情况，详见本问询函回复第 1 题“一、发行人披露”之“（一）2、对行业竞争格局、主要竞争对手、行业进入壁垒的说明”。总体而言，国内浸渍纸行业的整体集中度较低，中低端产品市场竞争激烈，中高端产品市场竞争相对缓和，根据中国林业科学研究院木材工业研究所相关研究人员撰写的《我国装饰纸产业现状及发展趋势》一文判断，国内具有较大规模以及较高的品牌知名度，汇聚装备、技术和设计等方面的优势，形成了较强的市场竞争力的企业包括，发行人、浙江帝龙新材料有限公司（上市公司聚力文化子公司）、夏特装饰材料（上海）有限公司、深圳市贝辉木业有限公司、广东天元汇邦新材料股份有限公司等，此外还包括在港交所和新三板挂牌的盛龙锦秀国际、靓时新材，以及非上市公司临沂江源装饰材料有限公司等。

由于公开信息无法获取部分非上市公司经营业绩数据，因此以浸渍纸行业整体市场规模为基础，测算并对比发行人与三家披露经营数据的行业内主要企业市场占有率。根据中国林业科学研究院木材工业研究所相关研究，2022 年我国浸渍纸行业产值约为 348 亿元，聚力文化（002247.SZ）、盛龙锦秀国际（8481.HK）、靓时新材（873890.NQ）三家同行业可比公司与发行人的 2025 年浸渍纸相关产品业务收入分别为 4.76 亿元、5.58 亿元、0.36 亿元、15.47 亿元，按上述行业产值数据估算，则市场占有率分别为 1.37%、1.60%、0.10%及 4.45%，发行人市场份额处于显著领先地位。

此外，发行人下游人造板市场与浸渍纸行业类似，呈现市场大、集中度低

的特点，根据《中国人造板产业报告 2025》，近年来人造板行业企业呈逐年下降趋势——已从 2020 年的 16000 家下降至 2024 年的 8600 家，行业集中度提升的趋势较为明显，但发行人主要少量参与人造板行业中低压板表面处理工序环节的代工生产以及高压板生产，不涉及建立人造板品牌、胶合板、刨花板和纤维板基材板制造等环节，因此直接参与下游人造板市场相对有限。报告期内发行人低压板（均为刨花板产品）产品占刨花板市场整体市场规模的比例分别为 0.04%、0.03%、0.05%，发行人高压板产品占其他人造板市场整体市场规模的比例分别为 0.17%、0.11%、0.09%，发行人直接参与的人造板市场中占比极低。

综上，发行人少量参与人造板市场的行为是其作为上游浸渍纸行业的自然延伸，发行人目前仍以浸渍纸相关人造板上游原材料作为公司主业。相比其他浸渍纸领域同行业公司，发行人具有从水性油墨、印刷装饰纸张直至浸渍纸和下游延伸产品的全产业链技术能力，具有数量更多、覆盖范围更广的全国生产基地布局，与更为广泛和优质的下游行业品牌渠道、客户建立了紧密合作关系，具有大幅领先的经营规模和业绩规模。因此根据市场份额测算和各方面经营要素对比，总体判断认为发行人在浸渍纸行业具有行业代表性及竞争优势。

（二）结合国内外品牌中主要竞争对手的规模及业绩情况，发行人产品在下游主要客户的同类产品采购金额中占比及排名情况，进一步分析发行人的行业地位。

我国浸渍纸行业市场化程度高，产业集中度较低。根据中国林业科学研究院木材工业研究所数据，2022 年国内浸渍纸产值约 348 亿元，市场空间广阔，但行业竞争格局极为分散，中小规模企业占比高。发行人在此背景下，市场占有率约 4.45%。

发行人系行业领军企业之一，具体分析如下：

1、主要竞争对手规模及业绩

公司与主要竞争对手资产、收入和利润规模情况对比情况如下：

单位：亿元

公司名称	2025年末 总资产	2025年 营业收入	2025年 扣非归母净利润
聚力文化	9.28	7.94	0.39

公司名称	2025年末总资产	2025年营业收入	2025年扣非归母净利润
盛龙锦秀国际	11.47	5.86（收益）	0.76（年内溢利）
靓时新材	3.50	2.22	0.10
临沂江源	未披露	未披露	未披露
夏特（上海）	未披露	未披露	未披露
深圳贝辉	未披露	未披露	未披露
天元汇邦	3.38	4.70	0.17
发行人	20.73	18.95	1.63

注：天元汇邦财务数据为其摘牌前公告的 2017 年度数据

公司与主要竞争对手生产基地布局、产能及/或产销量、占地面积、员工人数等其他经营规模情况对比情况如下：

单位：

公司名称	生产基地布局	浸渍纸相关产品产能、产销量	占地面积	员工人数
聚力文化	在浙江杭州（临安）、山东临沂、浙江海宁、四川成都、广东肇庆、广西柳州、河北廊坊设有7处生产基地	根据其年报，其2025年印刷装饰纸产量2.37万吨、销量2.36万吨，浸渍纸产量2,712、销量2,710万张。此外，未披露产能数据	根据其官网，其总部占地面积11万平米，厂房约9.6万平方米；成都子公司厂房6万平方米；海宁子公司占地面积3万平方米；廊坊子公司5万平方米；未披露其他子公司或集团整体面积	根据其年报，2025年末在职员工1,243人
盛龙锦秀国际	在浙江杭州（临安）（包括上卦畔和杨岱两个工厂，均在临安锦南街道）、广东清远、广西贵港、安徽黄山设有4处生产基地	其年报及官网未披露产销量、产能；根据网络查询其相关环评信息，其总部生产项目为3.5万吨印刷装饰纸，广东清远子公司为3,000万张浸渍纸，广西贵港子公司为3,000万张浸渍纸	根据其官网，其杭州总部厂区占地面积约14.8万平方米；根据其2025年年报，其广西贵港子公司（2024年成立）土地面积约3.5万平方米；广东清远子公司（2025年成立）土地面积约2.8万平方米；安徽黄山子公司土地面积约12.3万平方米；集团合计约33万平方米。根据其2025年年报，其上述3个子公司生产基地在持续建设中。	根据其年报，2025年员工人数440人
靓时新材	在江苏常州、广东佛山设有2处生产基地	其年报及官网未披露产销量、产能	根据其官网，占地面积超5.5万平方米	根据其年报，2025年末员工人数196人
临沂江源	在山东临沂和广西设有2处生产基地	根据其官网，其拥有印刷装饰纸产能2万吨，浸渍纸约1亿张	根据其官网，其占地面积200余亩，按200亩至300亩计算则为约13.3万至20万平方米	根据其官网，其员工人数500余人
夏特（上海）	在上海、浙江衢州、湖北黄冈（与深圳贝辉合资）设有3处生产基地	其官网未披露其产销量、产能。根据企查查等网络信息查询，①其上海子公司	根据企查查等网络信息查询，其上海子公司占地面积约100亩，浙江子公司土地受让面积9.87万平方米，合	官网未披露员工人数

公司名称	生产基地布局	浸渍纸相关产品产能、产销量	占地面积	员工人数
		环评信息显示为“3.2万吨新型装饰材料”； ②未查询到其浙江子公司产能数据； ③对于湖北合资子公司（黄冈圣饰装饰材料有限公司），根据其所在地政府网站上2022年相关新闻介绍，其年产浸渍纸1.5亿平方米，按每张约3平方米计算则为约5,000万张	计约16.5万平方米； 其湖北黄冈合资子公司，根据企查查等网络信息查询，其国有土地受让面积、建设项目备案项目面积约5万平方米； 上述合计约21.5万平方米	
深圳贝辉	在广东东莞、上海、湖北黄冈（与夏特（上海）合资）设有3处生产基地	其官网未披露其产销量、产能。 根据企查查等网络信息查询，其东莞生产基地（东莞市贝辉装饰材料有限公司）2015年环评报告显示其产能1,920万张浸渍纸；根据上海生产基地（上海贝辉木业有限公司）2021年“职业卫生报告”显示其产能为2,250万张浸渍纸；湖北黄冈合资子公司数据见上。	官网未披露其占地面积，根据企查查等网络信息查询，其东莞生产基地2015年环评报告显示其占地面积2万平方米；未查询到上海生产基地面积数据；湖北黄冈合资子公司数据见上	官网未披露员工人数
天元汇邦	在广东（佛山、清远、肇庆）、河南开封、浙江杭州（临安）、四川成都设有4处生产基地	根据其官网，其年产印刷装饰纸1.4万吨，浸渍纸2亿平方米（按每张约3平方米换算，约0.67亿张）	官网未披露占地面积	官网未披露员工人数
发行人	发行人通过国内江苏常州、广西（柳州、贵港）、四川成都、重庆、山东临沂（临沂子公司1、临沂子公司2）、广东肇庆、贵州榕江、浙江衢州、浙江湖州、湖北汉川等12大生产基地的建设，已初步完成了在中国境内主要板材及家居产业聚集区的生产基地和浸渍纸全产业链布局	2025年：印刷装饰纸产量4.05万吨；浸渍纸产量1.97亿张、销量1.98万张 印刷装饰纸产能4.27万吨，浸渍纸产能2.36亿张	集团合计自有土地占地面积约38万平方米；自有房产建筑面积约30万平方米，租赁房产建筑面积约6万平方米，合计建筑面积约36万平方米	2025年末员工人数1,738人

注：上表中的相关信息查询截至时间为2026年7月10日。

公司在资产规模与经营业绩、生产基地布局、产能及/或产销量、占地面积、员工人数等方面，均在浸渍纸行业内占据领先地位。

2、主要客户的同类采购金额占比情况

发行人下游主要品牌渠道包括兔宝宝、莫干山、欧派等。根据客户访谈，公司在主要品牌渠道的同类产品采购金额占比情况如下所示：

品牌名称	供应占比情况
兔宝宝	报告期各期供应占比为约5-6成
莫干山	报告期各期供应占比为约2-5成
欧派	报告期各期供应占比为约2-4成
大王椰	报告期各期供应占比为约2-3成
维尚/尚品宅配	报告期各期供应占比为约3成
千年舟	报告期各期供应占比为约5%以下
万华禾香	报告期各期供应占比为约1-2成
雪宝	报告期各期供应占比为约3-5成
万象	报告期各期供应占比为约80%-85%

3、发行人的行业地位

（1）公司的全国化布局、经营业绩方面业内领先

生产基地布局方面，根据公开披露信息及相关了解，公司行业内主要竞争对手在国内均只具备 1-7 个生产基地。截至目前，公司已设置了 12 个生产基地，在全国较大的板材制造基地均配备单生产基地或双生产基地，如在被誉为“中国板材之都”的山东临沂配置了双生产基地、在中国目前人造板产量最大的广西配置了柳州、贵港双生产基地。这种广覆盖的布局在浸渍纸加工行业中较为少见，显著提升了交付效率与客户黏性，能够就近高效为客户提供一体化服务。公司通过全国化基地布局及规模化生产，不仅有助于降低生产成本，同时可实现快速稳定的交付，降低客户的库存压力和风险，有效解决客户在全国不同区域板材加工厂产出产品色差度较大等痛点，显著提升了公司的市场竞争力。公司大部分下游客户均可在较短时间内通过各基地抵达现场处理产品开发、订单沟通、客户投诉等问题，并可覆盖云贵川等偏远地区，行业内仅发行人具备全国范围内的布局、就近服务能力及产能保障能力，构筑了发行人在浸渍纸加工行业中一定时间内的竞争护城河。

资产规模与经营业绩方面，2025 年公司实现营业收入为 18.95 亿元，其中浸渍纸相关产品业务收入 15.47 亿元，期末资产规模超过 20 亿元。根据可比上市或挂牌公司公开披露数据，聚力文化、盛龙锦秀国际及靓时新材的浸渍纸相

关产品业务收入分别为 4.76 亿元、5.58 亿元、0.36 亿元，远低于发行人 15.47 亿的水平。与同行业以浸渍纸及饰面加工为主营的企业相比，公司在营收规模、盈利能力和资产总量上均与竞争对手拉开较大差距。

（2）已获得较高的客户认可度

公司已在浸渍纸行业形成了良好的市场口碑与较强的客户黏性，一方面公司客户覆盖广度较高，不仅包括兔宝宝、莫干山、欧派、大王椰、千年舟等多家头部品牌，亦包括雪宝、万象等二线品牌，报告期内公司累计服务品牌渠道数十家，在浸渍纸行业下游品牌渠道中具有良好的声誉。另一方面，公司亦持续深耕相关品牌渠道，截至报告期末，占兔宝宝渠道采购约 6 成、莫干山渠道采购约 5 成、欧派渠道采购约 4 成、维尚、大王椰渠道采购约 3 成，公司在下游头部品牌中同类产品采购占比较高，在浸渍纸行业中居于前列。

浸渍纸行业是介于工业制造与工业设计服务之间的特种材料加工行业。该行业对供应商的遴选具有显著高于一般制造业的特殊性。品牌商一旦选定供应商并形成主力花色体系，如贸然更换供应商将面临批次色差等产品瑕疵引发的品牌折损风险，其潜在损失远超原材料价差，因此，下游品牌渠道对选择供应商是审慎的，发行人与众多下游品牌渠道形成长期、稳固的合作关系，体现了其客户资源的广度、深度。

综上，公司在全国化布局、经营业绩领先于业内企业以及对下游各品牌渠道覆盖的深度和广度，均是公司在浸渍纸行业中领先地位的有力佐证。

（三）结合核心技术具体应用环节、技术成果转化情况、对应产品收入情况，说明核心技术竞争力水平及技术壁垒，相关技术是否为行业通用技术，是否存在被快速复制的风险。

1、公司核心技术及应用情况

公司作为涵盖从工业美学设计、水性油墨研发及制备、纸基及塑基材料高速仿真印刷、浸渍改性溶液研发及制备、功能性浸渍涂布、复合材料和塑基高分子材料生产直至功能性人造板制造的全产业链企业，其核心技术经过长期生产实践，已覆盖并应用于印刷、浸渍、压贴等产业链主要环节，支撑了公司水性油墨、印刷装饰纸等自用为主的产品，以及浸渍纸、科技木皮、功能性人造

板等对外销售产品的研发和规模化生产。

公司核心技术、应用场景/产品、技术成果转化应用情况如下表所示。此外，公司技术改进的相关介绍详见本题后文“2、公司核心技术竞争力及技术壁垒，相关技术是否为行业通用技术，是否存在被快速复制的风险”之“（1）公司核心技术竞争力及技术壁垒”中技术壁垒之内容。

序号	技术名称	技术来源	技术简介及技术先进性	技术成果转化应用情况	技术应用场景/产品
1.	低醛浸渍纸	自主研发	通过浸渍溶液和浸渍工艺优化使浸渍纸的甲醛释放量控制在0.5mg/L以下，《人造板饰面专用纸》（GB/T28995-2022，于2023年7月1日生效）对浸渍纸甲醛释放量的要求为≤1.50mg/L	应用于浸渍纸的批量化生产	应用于浸渍工序，产品为低醛浸渍纸
2.	功能性浸渍纸	自主研发	通过浸渍树脂溶液的改性，赋予浸渍纸特殊的功能，满足不同客户的需求，丰富产品的种类	应用于浸渍纸的批量化生产	应用于浸渍工序，产品为具备负离子释放、抗菌、净味、抗病毒等功能的浸渍纸
3.	浸渍纸高效能助剂	自主研发	采用电脑模型和实践相结合的方法，开发出高效能低成本的浸渍纸用助剂，主要有增韧剂、稳定剂、固化剂、脱模剂、流平剂、防粘剂、耐磨改性剂等助剂，通过公司独有的复配配方，使得公司浸渍树脂溶液更贴合下游压贴工序各类基材与工艺需求	应用于浸渍纸的批量化生产	应用于浸渍工序，改善浸渍纸与人造板基材的压贴过程的效率，提升浸渍纸性能指标，降低浸渍纸生产过程的损耗，延长产品的保质期，产品为浸渍纸
4.	动态适配精密浸渍涂布技术	自主研发	根据浸渍纸产品下游客户压贴工序的基材类型与工艺特点不同，对每一批次产品生产进行预先标定，根据公司完善的化工与工艺数据库，调整优化浸渍工序中的纸张与化工料选择、上下面树脂涂布用量设定、挥发分（指纸上浸渍树脂溶液经预固化后剩余的待后续加热压贴时挥发的组分，决定了干湿程度）与流动性设定、预固化温度与速度设定等各项工艺参数，使得浸渍纸产品可精细适配人造板客户与下游压贴加工的多维、差异化需求组合，包括但不限于： （1）适应胶合板、刨花板、高密度板等各类基材板因其渗透性等理化性质不同而带来的不同工艺需求； （2）适应直贴、复贴不同工艺，以及深压纹/塑形加工与高光效果等不同工艺效果需求； （3）适应不同季节、不同温度与湿度环境等不同工况的加工需求	应用于浸渍纸的批量化生产	应用于浸渍工序，使公司浸渍纸产品可精细适配客户及下游工序的多维度、差异化需求，降低溢胶、粘黏、不易脱模等质量瑕疵概率，提升整体效果呈现
5.	印刷装饰	自主	通过颜料的筛选、色系匹配、水性油墨	水性油墨	应用于印刷工序，产

序号	技术名称	技术来源	技术简介及技术先进性	技术成果转化应用情况	技术应用场景/产品
	纸用水性油墨	研发	材料的润湿、颜料的分散、连接料的合成与改性、研磨与粒径工艺改进，再结合印刷的流动性、还原性、转移性等性能要求，并进一步实验水性油墨对浸渍工艺的匹配性，经过前后10余步的工艺建模和大量的实验，可开发出质量稳定、色彩逼真、色域宽广、综合性能可达到国内领先水平的印刷装饰纸用水性油墨，可提升生产效率	批量化生产	品为印刷装饰纸
6.	喷墨数码打印用水性油墨、纸张表面处理相关技术	自主研发	（1）喷墨数码打印用全水性油墨技术：采用纳米分散技术，经过配料、粗磨、细磨、分级过滤、无尘灌装、检验等流程形成粒径达到工艺所需的纳米级别，形成性能稳定的可用于喷墨打印的全水性油墨，在加强自身附着力的同时与后续高分子浸渍树脂高度相容； （2）纸张表面处理技术：系使用自制多孔结构材料，通过对原纸表面进行复合处理形成稳定、牢固的吸附性涂层，适应数码打印用水性油墨纳米特性，改善纸张吸墨性，达到使数码打印图像清晰精美、成本降低的效果，优化后续高分子浸渍树脂渗透性能	水性油墨批量化生产	应用于印刷工序，产品为以数码打印技术生产的印刷装饰纸
7.	功能性人造板及复合材料	自主研发	通过光固化（或电子束固化）与热固化相结合的工艺，结合功能性浸渍纸技术，使人造板在阻燃、耐化学腐蚀、抗菌抗病毒、高耐磨性、自发热等方面具备区别于普通人造板产品的特点	科技木皮、人造板批量化生产	应用于压贴工序，产品为科技木皮、功能性人造板
8.	智能工厂相关技术	自主研发	智能工厂相关技术体现在智能化版辊取用及管理、浸渍改性溶液自动化制备、浸渍改性溶液和水性油墨智能化调配、智能化浸渍涂布等生产过程中，采用区域模块化和数字化分析，有助于提升生产效率、减少错误率	应用于日常生产	应用于印刷、浸渍、压贴工序，提高产品的生产效率，保证全国性供应质量一致性

公司上述核心技术均与主要产品浸渍纸及浸渍纸复合材料、人造板以及整体生产业务相关，主要技术成果已应用于批量化生产，并体现在公司产品性能、技术与工艺、生产成本和效率、产品质量一致性方面的重要优势，其对应的产品主营业务收入情况如下：

单位：万元

项目	2025 年			2024 年			2023 年	
	收入金额	收入变动比例	比例	收入金额	收入变动比例	比例	收入金额	比例
浸渍纸	110,741.50	8.85%	58.81%	101,741.09	-5.23%	63.82%	107,357.51	67.74%

科技木皮	41,795.75	23.29%	22.20%	33,900.57	39.00%	21.26%	24,389.58	15.39%
人造板	12,305.29	36.14%	6.54%	9,038.98	-9.31%	5.67%	9,966.78	6.29%
主营业务收入合计	188,289.73	18.11%	100.00%	159,421.00	0.59%	100.00%	158,487.08	100.00%

报告期内，浸渍纸为公司核心产品，是水性油墨制备、印刷装饰纸印刷、功能性浸渍涂布等技术环节的最终呈现结果，报告期内公司浸渍纸每年销售收入超过 10 亿元，销售规模在行业内领先，其在功能性、花色效果、质量一致性、生产效率方面体现公司技术优势，得到众多知名下游品牌渠道客户广泛选用。2024 年公司浸渍纸销售收入小幅下降，系当年科技木皮市场需求量增加，部分浸渍纸用于生产为科技木皮进行销售所致；公司科技木皮和人造板产品为将浸渍纸产品与各类基材通过压贴生产所成，是向产业链下游延伸的产品，主要应用公司纹理设计和热固化相关技术和生产经验。报告期内，公司同步对纹、素色复贴、PET 膜压贴等相关产品工艺取得较大进步，相关产品在通过公司核心技术的应用以保持低醛、功能性、贴合客户生产工艺等特点的同时，一方面加强了在印刷、压贴生产环节的模具制作标准，使视觉花纹与触觉纹路融合性更强，人造板视觉、触觉更逼真，另一方面，在原材料选择与加工工艺上进行改进以适应不同品质人造板基材从而降低压贴难度，因此下游需求不断增加，相关收入增长较快。

公司主营业务收入及各产品的变动情况分析详见本问询函回复第 9 题“一、发行人披露”之“（一）结合所处产业链、竞争格局及发行人竞争优势、收入构成、业务拓展、主要客户及其销售情况、同行业可比公司情况等说明报告期内营业收入持续增长的原因及合理性，未来业绩增长的可持续性；其他产品收入报告期内金额变动的原因及合理性”。

2、公司核心技术竞争力及技术壁垒，相关技术是否为行业通用技术，是否存在被快速复制的风险

（1）公司核心技术竞争力及技术壁垒

公司经过长期研发积累，在产品低醛化以及功能性产品制造等方面均进行了较好的技术储备，相关核心技术竞争力及技术壁垒情况如下所示：

序号	技术名称	技术简介及技术先进性	技术壁垒
1.	低 醛 浸 渍 纸	通过浸渍溶液和浸渍工艺优化使浸渍纸的甲醛释放量控制在0.5mg/L以下，《人造板饰面专用纸》（GB/T28995-2022，于2023年7月1日生效）对浸渍纸甲醛释放量的要求为 $\leq 1.50\text{mg/L}$	超低醛氨基树脂的合成，较国家标准大幅降低，可以满足下游客户E ₀ 、E _{NF} 级人造板生产的需求，同时积极参与无醛人造板用浸渍纸的研发及生产
2.	功 能 性 浸 渍 纸	通过浸渍树脂溶液的改性，赋予浸渍纸特殊的功能，满足不同客户的需求，丰富产品的种类	1、通过公司自研助剂使功能性材料能够均匀分散在浸渍纸表面且不影响外观和理化性能 2、可以有效解决不同功能性助剂之间、以及功能性助剂与氨基树脂或其他助剂间的性能冲突，保证功能性产品的功效以及浸渍纸本身的性能不受影响
3.	浸 渍 纸 高 效能助剂	采用电脑模型和实践相结合的方法，开发出高效能低成本的浸渍纸用助剂，主要有增韧剂、稳定剂、固化剂、脱模剂、流平剂、防粘剂、耐磨改性剂等助剂，通过公司独有的复配配方，使得公司浸渍树脂溶液更贴合下游压贴工序各类基材与工艺需求	对氨基树脂与生产助剂、功能性助剂间的反应机理进行深入研究，将客户不同的基材特点、生产环境与公司自身的生产工艺相结合（如烘箱的温度、设备运转速率），已掌握对公司各生产基地环境、下游各客户环境适配性较高的化工助剂配方
4.	动 态 适 配 精 密 浸 渍 涂 布 技 术	根据浸渍纸产品下游客户压贴工序的基材类型与工艺特点不同，对每一批次产品生产进行预先标定，根据公司完善的化工与工艺数据库，调整优化浸渍工序中的纸张与化工料选择、上下面树脂涂布用量设定、挥发分（指纸上浸渍树脂溶液经预固化后剩余的待后续加热压贴时挥发的组分，决定了干湿程度）与流动性设定、预固化温度与速度设定等各项工艺参数，使得浸渍纸产品可精细适配人造板客户与下游压贴加工的多维、差异化需求组合，包括但不限于： （1）适应胶合板、刨花板、高密度板等各类基材板因其渗透性等理化性质不同而带来的不同工艺需求； （2）适应直贴、复贴不同工艺，以及深压纹/塑形加工与高光效果等不同工艺效果需求； （3）适应不同季节、不同温度与湿度环境等不同工况的加工需求	通过公司自研ERP系统详细记录不同客户采购产品后的生产工艺数据，从而对生产助剂、工艺等进行个性化调整，使产品的树脂固化程度等能够充分满足客户需求
5.	印 刷 装 饰 纸 用 水 性 油 墨	通过颜料的筛选、色系匹配、水性油墨材料的润湿、颜料的分散、连接料的合成与改性、研磨与粒径工艺改进，再结合印刷的流动性、还原性、转移性等性能要求，并进一步实验水性油墨对浸渍工艺的匹配性，经过前后10余步的工艺建模和大量的实验，可开发出质量稳定、色彩逼真、色域宽广、综合性能可达到国内领先水平的印刷装饰纸用水性油墨，可提升生产效率	1、构建公司专用色域，增加仿制难度； 2、建立公司配色库，从前端配色环节增强色牢度，并提升色彩饱满度等

序号	技术名称	技术简介及技术先进性	技术壁垒
6.	喷墨数码打印用水性油墨、纸张表面处理相关技术	(1) 喷墨数码打印用全水性油墨技术：采用纳米分散技术，经过配料、粗磨、细磨、分级过滤、无尘灌装、检验等流程形成粒径达到工艺所需的纳米级别，形成性能稳定的可用于喷墨打印的全水性油墨，在加强自身附着力的同时与后续高分子浸渍树脂高度相容； (2) 纸张表面处理技术：系使用自制多孔结构材料，通过对原纸表面进行复合处理形成稳定、牢固的吸附性涂层，适应数码打印用水性油墨纳米特性，改善纸张吸墨性，达到使数码打印图像清晰精美、成本降低的效果，优化后续高分子浸渍树脂渗透性能	自研数码打印专用涂层、专用墨水，通过多孔结构增强墨水吸附及透水性，同时可以使氨基树脂顺利填充到纸的空隙中。目前浸渍纸行业的数码打印用墨水主要从纺织行业用墨而来，相关墨水专用性不足，与浸渍纸行业的需求存在差距
7.	功能性人造板及复合材料	通过光固化（或电子束固化）与热固化相结合的工艺，结合功能性浸渍纸技术，使人造板在阻燃、耐化学腐蚀、抗菌抗病毒、高耐磨性、自发热等方面具备区别于普通人造板产品的特点	公司具备光热复合固化技术，降低生产成本并通过两种固化技术的结合提升产品品质，开发新产品
8.	智能工厂相关技术	智能工厂相关技术体现在智能化版辊取用及管理、浸渍改性溶液自动化制备、浸渍改性溶液和水性油墨智能化调配、智能化浸渍涂布等生产过程中，采用区域模块化和数字化分析，有助于提升生产效率、减少错误率	通过自主开发的佳饰家ERP软件将客户信息、生产信息、库存信息等相连通，提高生产效率，并生产更符合客户需求的产品

公司基于上述核心技术，已在产品端形成了较高的质量与性能标准，具体详见本题回复“一、发行人披露”之“（一）1、衡量产品质量与性能的关键指标”。

（2）相关技术是否为行业通用技术，是否存在被快速复制的风险

如上表所示，公司核心技术均立足于生产实践，是基于行业通用技术的升级改良，具有一定行业通用性，但如上表所示，相关技术仍存在一定技术壁垒，被快速复制的风险较低，具体原因如下：

首先，发行人基于通用技术改良而形成的技术门槛，是建立在累计服务数千家客户而形成的生产实践以及大量实验基础上的，同行业企业如拟掌握相关技术，一则欠缺发行人如此广泛的生产数据及下游客户需求数据；二则，发行人的生产以浸渍环节为核心、处于浸渍行业的中位工序，因此对印刷、压贴等工序均有较为深入的理解，相关研发成果的实现非拘泥于在某个生产环节的研发突破，而是通过上下游工序整体协同研发而达成某种技术门槛，如发行人研发的数码印刷用油墨要提升附着力等效能不仅要从油墨的研发入手，还需与浸

渍溶液和助剂的调配相结合，在确保助剂等具有一定广度适用性的同时其与油墨间的反应不会对油墨性能造成影响，简而言之，发行人相关技术门槛的实现是以产业链一体化视角形成的，如不具备如发行人一样的全产业链布局及研发能力，难以快速复制相关技术。

其次，发行人的通用技术改良是在大量试验基础上结合发行人自身生产环境所形成的，是与发行人的生产设备、生产工艺等相适配的产物，是以生产实践为核心的研发，因此，如拟快速复制相关技术，则一方面发行人的技术门槛在化学配方，逆向推导难度较大，另一方面，在推导发行人化工配方的同时还需了解、模拟发行人的生产设备、生产工艺等，发行人技术壁垒的特点增加了技术复制的难度。

综上，公司技术系以行业通用技术为基础，在长期自主研发和产品开发过程中予以改进、优化形成，具有自主知识产权，是建立在大量生产数据及客户需求数据上的产业链一体化研发的产物，同时具有逆向推导难度较大等技术壁垒特点，不存在被快速复制的风险。

（四）结合上述事项，进一步说明认定“发行人已发展成为浸渍纸行业具有完整产业链的龙头企业”的具体依据及充分性，并完善相关信息披露内容及风险提示内容。

结合前文所述，发行人已发展成为浸渍纸行业具有完整产业链的龙头企业的具体依据包括：

1、根据相关国家强制/推荐标准、行业标准、团队标准、发行人企业标准及实际产品情况、生产状况等，发行人浸渍纸相关产品的质量与性能关键指标在行业中居于前列，且发行人目前在印刷、浸渍、压贴等主要生产工序上掌握并使用业内主流生产工艺和技术路径，同时亦在新技术路径方面积极开展研发布局。

2、根据相关行业文献及同行业可比公司公开披露数据，目前发行人少量参与人造板市场的行为是其作为上游浸渍纸行业的自然延伸，发行人目前仍以浸渍纸相关人造板上游原材料作为公司主业。相比其他浸渍纸领域同行业公司，发行人具有从水性油墨、印刷装饰纸张直至浸渍纸和下游延伸产品的全产业链

技术能力，具有数量更多、覆盖范围更广的全国生产基地布局，与更为广泛和优质的下游行业品牌渠道、客户建立了紧密合作关系，具有大幅领先的经营规模和业绩规模。因此根据市场份额测算和各方面经营要素对比，总体判断认为发行人在浸渍纸行业具有行业代表性及竞争优势。

3、根据同行业公司定期报告、工商登记信息、项目审批信息公示等公开披露信息以及客户访谈信息，公司在全国化布局、经营业绩领先于业内企业以及对下游各品牌渠道覆盖的深度和广度，均是公司在浸渍纸行业中领军地位的有力佐证。

4、根据公司相关专利信息、研发资料、业内文献资料以及对研发负责人的访谈，公司技术系以行业通用技术为基础，在长期自主研发和产品开发过程中予以改进、优化形成，具有自主知识产权，是建立在大量生产数据及客户需求数据上的产业链一体化研发的产物，同时具有逆向推导难度较大等技术壁垒特点，不存在被快速复制的风险。

综上所述，发行人在产品质量和技术标准居于行业前列、采用业内主流生产工艺和技术路径、并在市场份额、全国化布局、经营规模和业绩、对下游各品牌渠道覆盖的深度和广度方面超出业内企业、同时技术不存在被快速复制的风险，因此发行人已发展成为浸渍纸行业具有完整产业链的龙头企业符合行业实际情况。

二、中介机构核查情况

（一）核查程序

针对上述事项，保荐人主要执行的核查程序如下：

1、查阅行业内的研究报告、相关期刊、产品行业标准文件（国家强制/推荐标准、行业标准、团体标准、发行人企业标准等），公司的产品检测报告、专利资料、研发资料、主流和最新生产工艺和技术路径资料；获取同行业公司定期报告、工商登记信息、项目审批信息公示、财务数据等公开披露信息，分析对比公司及同行业企业产品质量与性能指标、生产工艺、专利和技术、经营业绩规模、产能布局、市场占有率等情况；同时对客户进行访谈，了解其采购与发行人同类产品的情况。

2、查阅公司财务资料并访谈发行人研发负责人，了解公司核心专利对应的生产应用场景、产品收入匹配情况，评估技术壁垒与复制难度。

3、查阅《室内装饰装修材料人造板及其制品中甲醛释放限量》、《人造板饰面专用纸》等国家标准起草单位名录，核验公司在各项标准编制中的参与程度；同时访谈全国人造板标准化技术委员会相关人员，了解相关国家标准的编制过程等情况。

4、访谈发行人管理层，了解行业发展情况、竞争格局、公司技术积累和研发、在主要产品的应用、参与行业标准制定情况、行业代表性及竞争优势、现有技术和新技术路径布局情况、技术壁垒、相关技术是否存在被快速复制的风险等情况。

（二）核查意见

经核查，保荐人认为：

1、根据相关国家强制/推荐标准、行业标准、团体标准、发行人企业标准及实际产品情况、生产状况等，发行人浸渍纸相关产品的质量与性能关键指标在行业中居于前列，且发行人目前在印刷、浸渍、压贴等主要生产工序上掌握并使用业内主流生产工艺和技术路径，同时亦在新技术路径方面积极开展研发布局。根据相关行业文献及同行业可比公司公开披露数据，目前发行人少量参与人造板市场的行为是其作为上游浸渍纸行业的自然延伸，发行人目前仍以浸渍纸相关人造板上游原材料作为公司主业。相比其他浸渍纸领域同行业公司，发行人具有从水性油墨、印刷装饰纸张直至浸渍纸和下游延伸产品的全产业链技术能力，具有数量更多、覆盖范围更广的全国生产基地布局，与更为广泛和优质的下游行业品牌渠道、客户建立了紧密合作关系，具有大幅领先的经营规模和业绩规模。因此根据市场份额测算和各方面经营要素对比，总体判断认为发行人在浸渍纸行业具有行业代表性及竞争优势。

2、根据同行业公司定期报告、工商登记信息、项目审批信息公示等公开披露信息以及客户访谈信息，公司在全国化布局、经营业绩领先于业内企业以及对下游各品牌渠道覆盖的深度和广度，均是发行人在浸渍纸行业中领军地位的有力佐证。

3、根据公司相关专利信息、研发资料、业内文献资料以及对研发负责人的访谈，发行人技术系以行业通用技术为基础，在长期自主研发和产品开发过程中予以改进、优化形成，具有自主知识产权，是建立在大量生产数据及客户需求数据上的产业链一体化研发的产物，同时具有逆向推导难度较大等技术壁垒特点，不存在被快速复制的风险。

4、根据行业和可比公司披露数据等综合对比分析，关于发行人“已发展成为浸渍纸行业具有完整产业链的龙头企业”的定位具有依据和充分性。

3.关于关联交易及独立性

申报材料显示：

2021 年 10 月，兔宝宝投资（兔宝宝集团体系内的全资子公司）入股发行人，截至目前持有发行人 4.84%的股份。2024 年 7 月，发行人及其子公司临沂佳饰家与云峰新材合资成立临沂云佳，云峰新材目前持有临沂云佳 49%的股权。报告期内，发行人与兔宝宝集团、云峰新材，以及其他关联方存在交易，发行人将与兔宝宝集团、云峰新材之间的交易比照关联交易的披露规则进行了披露。

请发行人披露：

（1）与兔宝宝集团、云峰新材的合作历史、合作模式，双方合作的相关协议约定主要条款内容；发行人在业务开展、订单获取、原材料采购等方面是否依赖兔宝宝集团、云峰新材等主要客户及关联方，上述事项对发行人业务独立性的影响、发行人是否具备独立经营能力。

（2）报告期内关联交易的具体内容、交易金额、交易背景以及相关交易与发行人主营业务之间的关系、关联交易的必要性及合理性；结合产品定价机制、结算方式、信用期以及毛利率等因素，与第三方交易价格的对比情况，说明关联交易的公允性，是否存在通过关联交易进行利益输送的情形。

（3）针对减少关联交易、防范利益输送和确保独立性等方面所采取的措施及其有效性，是否已建立有效的内部控制制度，发行人防范利益输送、利益冲突及保持独立性的具体安排。

请保荐人、申报会计师、发行人律师简要概括核查过程，并发表明确核查意见。

【回复】

一、发行人披露

（一）与兔宝宝集团、云峰新材的合作历史、合作模式，双方合作的相关协议约定主要条款内容；发行人在业务开展、订单获取、原材料采购等方面是否依赖兔宝宝集团、云峰新材等主要客户及关联方，上述事项对发行人业务独立性的影响、发行人是否具备独立经营能力

1、与兔宝宝集团的合作情况

（1）与兔宝宝集团的合作历史

①兔宝宝集团与发行人开始合作较早，并增资入股发行人

发行人设立后不久，兔宝宝集团的板材代工厂即开始向公司采购浸渍纸用于人造板材压贴，在双方合作的过程中，兔宝宝集团对公司的产业优势、供应链价值等有较深入的了解和判断——公司在业内较早就显示出在产业布局、产品质量、供应保障、成本控制等方面的竞争优势，于是在上述合作基础上，兔宝宝集团于 2013 年起开始与公司在纸基表面处理人造板业务领域开展战略合作，根据兔宝宝历年年报披露数据，2013 年其贴面板（主要即经纸基材料进行表面处理的免漆生态板）销售量增长 44.87%，至 2014 年其贴面板销售量再次增长 42.53%，贴面板产销量首次超过胶合板。伴随着兔宝宝集团在我国人造板发展进程中逐渐占据行业领军地位，兔宝宝集团开始在产业链上下游领域展开投资，对发行人表达了投资意向。

基于双方较早的合作关系及兔宝宝集团的行业领军地位等因素，发行人决定引入兔宝宝集团作为战略投资人。在公司完成股改且出具 2020 年度财务数据后，兔宝宝集团通过下属股权投资公司兔宝宝投资于 2021 年正式完成对公司的少数股权投资，本次投资是建立在双方长期业务合作与彼此了解基础上的进一步加强合作互信的举措。

②设立湖州德佳的背景及目的

2024 年，原承租兔宝宝总部旁一处房产作为生产用房的珠江钢琴（002678.SZ）关闭该生产基地，该处房产产权属于兔宝宝集团控股股东控制的其他公司。

在上述房产闲置的背景下，兔宝宝集团一方面有意寻找新的承租方获得租金收入，另一方面，亦希望可在其总部附近形成花色、产品较为完善的产业链聚集，以实现完整展示产品线与产业链的效果，因此兔宝宝拟在其上游表面处理材料供应商中选择优秀企业承租该处房产并进行新产品和产业链展示，加强其对下游销售渠道及产品潮流趋势的影响力。而发行人与其他供应商相较而言，在大宗生产供应能力、技术实力与工艺积累、资产规模与信用状况、内控与合规水平等各方面综合优势较强。

从公司角度出发，成立湖州德佳一方面是提升客户响应效率与服务深度的必然选择——在兔宝宝总部建厂，能实现面对面的零距离服务，无论是样品需求还是装备工艺展示或改良，现场团队都能在第一时间予以响应；另一方面，该选择也是品牌建设与市场渗透的较佳路径，发行人通过在兔宝宝总部附近建厂将生产能力、技术装备及研发展示中心前置至客户运营的核心地带，能向兔宝宝集团及其下游客户直观宣传发行人的产品优势、生产优势、技术优势，可提升发行人的品牌认可度及产品能见度，加速品牌成长，提高产品渗透率。

湖州德佳由发行人全资持股，由发行人完全控制、独立经营，兔宝宝集团不参与该公司生产经营。

综上所述，湖州德佳的成立是建立在双方长期合作以及各自诉求之上的一次合作共赢，符合商业逻辑。

（2）与兔宝宝集团的合作模式

2020 年，兔宝宝集团基于内部评估、外部调研后，为进一步把控供应链品质，对原材料采购模式进行了调整，将由板材 OEM 代工厂自行直接采购浸渍纸等人造板表面处理原材料（即 OEM 代工厂直接采购模式¹）调整为由兔宝宝集团集中进行原材料采购后再出售给 OEM 代工厂（即品牌商集中采购模式）。因此，发行人与兔宝宝集团的合作模式在 2020 年由 OEM 代工厂直接采购模式变更为品牌商集中采购模式，并一直沿用至今。

在前述合作模式下，公司与兔宝宝集团或其板材 OEM 代工厂之间均为浸渍纸等产品的正常购销业务，兔宝宝集团入股公司、公司成立湖州德佳未导致

¹ 发行人下游人造板、定制家居品牌企业在人造板的生产环节均以外协OEM模式为主，部分企业拥有少量自建产能，因此该模式下不排除包含少量品牌下属生产企业的直接采购。

兔宝宝集团与发行人间的合作模式发生重大变动。

（3）与兔宝宝集团合作的相关协议约定主要条款内容

公司与兔宝宝集团之间合同模式与其他主要客户类似，均为签署年度框架协议约定如交付、质量、付款等主要条款，而具体交易型号、价格、销量等在实际订单中约定，合同模式符合行业惯例，与双方的合作模式相匹配。

2021 年兔宝宝入股发行人、2024 年末发行人设立湖州德佳子公司并承租兔宝宝总部旁一处房产的事项未导致兔宝宝集团与发行人的合作模式、合同模式发生重大变动，发行人与兔宝宝集团合作的年度框架协议主要条款不存在实质性变化，对比情况如下：

项目	兔宝宝入股前合作协议主要内容	兔宝宝入股后合作协议主要内容	发行人设立湖州德佳后合作协议主要内容
价格条款	-	1、本合同有效期内，经双方书面确认的产品价格应保持不变。如双方合作过程中市场原材料价格持续上涨或下跌，供方/需方应提前 15 天书面告知对方，并经双方书面确认同意后予以调整。 2、如乙方销售与合同产品类似的产品给其他客户，则乙方必须保证给甲方合同产品与这些类似产品相比价格最优惠。	1、在本合同有效期内，经双方书面确认的产品价格应保持不变。如双方合作过程中市场原材料价格持续上涨或下跌，供方/需方应提前3个月书面（加盖公司章）告知对方并经双方书面确认同意后予以调整。在调整前已发生的订单，调整后双方仍应按照原订单约定的价格继续履行合同。
交付条款	-	3、交货地为甲方指定地点的，乙方代办运输，运输费用由收货人承担；交货地为甲方仓库的，由乙方送货，运输费用由乙方自行承担；运输途中发生货物灭失、缺损的由乙方承担相应的赔偿责任，乙方在向甲方承担赔偿责任后可向责任的追查，甲方予以配合。	2、①交货地为甲方指定经销商的，乙方代办运输，运输费用由收货人承担；②交货地为甲方仓库的，由乙方送货，运输费用由乙方自行承担；③交货为甲方仓库以外其他地点的，乙方完成交货后，必须在 3 日内将甲方指定收货人签收的凭证送达甲方；④如运输途中发生货物灭失，缺损的由乙方承担相应的赔偿责任，因运输公司或第三方导致货物灭失、缺损的，乙方在向甲方承担赔偿责任后可向责任方追偿，甲方予以配合。
质量条款	3、甲方对乙方提供产品进行验收，不代表产品的最终验收合格，可能导致不合格产品流入市场，售后发现质量问题时甲方应及时通知乙方，乙方应于7个工作日内予以书面回复与确认，乙方处理意见经甲方认可后，应在15日内按甲方要求免费处理不合格品，不能返修或客户要求退货时，由乙方承担因返修或退换货导致的全部费用。	5、质保与维修：乙方承诺产品及服务的质量保证期为60 天（入库日开始计算），如甲方的最终用户因合同产品质量发生损失，由乙方负责赔付，并承担因此发生的一切费用。质量保证期限自甲方的最终客户验收完成日开始计算，如果甲方（甲方客户）批量购买因无法当时一一进行质量验收，则交货验收只作数量的核对。产品在使用正常时视为验收完成。	4、①乙方承诺产品及服务的质量保证期为2个月，乙方对合同产品的质量负责，承担产品质量责任，对最终用户(即甲方的客户)提供售后服务；②如果甲方的最终用户因合同产品质量发生损失，由乙方负责赔付，并承担因此发生的一切费用。

项目	兔宝宝入股前合作协议主要内容	兔宝宝入股后合作协议主要内容	发行人设立湖州德佳后合作协议主要内容
付款/信用条款	-	7、乙方向甲方完成交付产品后即可向甲方对账，对账一致后乙方开具相应金额的增值税专用发票给到甲方，乙方给予甲方的账期为甲方收到符合双方对账结果的专用发票次日起的30-35日内。	5、①乙方向甲方完成交付产品后即可向甲方对账，对账一致后乙方开具相应金额的增值税专用发票给到甲方，乙方给予甲方的账期为甲方收到符合双方对账结果发票次日起的45日；上述账期期满后，甲方于付款日向乙方付款，甲方的付款日仅为每个月的4日，乙方至付款日账期未满足的货款，则自动顺延至下个付款日支付；付款日为法定节假日或双休日的，则自动顺延至法定节假日或休日后的第1个工作日；乙方未提供对账凭据或相应增值税发票的，甲方有权拒付货款，且不视为违约。

2、与云峰新材的合作情况

(1) 与云峰新材的合作历史与背景

发行人自设立之初即与云峰新材开展业务合作，截至目前已有十年以上合作历史。云峰新材与兔宝宝集团类似，为较早开展纸基贴面板业务的人造板品牌，根据其于 2026 年 1 月披露的港股招股说明书（申请版本），按 2024 年收入计，其为中国第三大绿色人造板服务商。在持续推广纸基贴面板的过程中，云峰新材与其板材 OEM 代工厂均与发行人就浸渍纸相关产品进行正常业务合作。

在 2024 年发行人与云峰新材合作成立合资公司之前，云峰新材与其他发行人客户类似，仅与发行人签署采购年度框架协议，未签署战略合作协议等其他协议。2024 年在云峰新材拟调整供应链以应对下游市场竞争、且存在一定面积的暂时闲置厂房等诸多因素共同影响下，发行人最终与云峰新材达成战略合作并建立合资公司，具体合作背景如下：

①在行业竞争加剧的背景下，云峰新材拟通过深度战略合作实现降本增效

首先，为应对终端消费市场的疲软态势，人造板、定制家居等行业的龙头企业持续通过集中采购、与供应商开展深度战略合作等方式对供应链进行整合，以达到“降本增效但不降质”之目标。根据对云峰新材总经理的访谈了解，“莫干山”品牌向下游渠道推出的产品在高峰时有 4,000 余个 SKU、参与供应的纸企有 10 余家，虽然有利于向消费者提供多样化、个性化的产品，但也导致产品聚焦度不够、宣发资源分散、渠道备货压力大、产品体系混乱等问题。因此，与兔宝宝集团的选择相似，云峰新材亦拟以优化产品线、降低 SKU 为抓手，通过减少供应商、强化与浸渍纸行业优质供应商合作的方式，解决供应链、销售端的难点、堵点，强化其对下游销售渠道及产品潮流趋势的影响力。

通过与发行人建立合资工厂及内部调整，云峰新材的产品 SKU 得以较大幅度的缩减，整个供应链环节的交付时间、交付保障、产品品控、成本控制等都能得以优化，降低了上游浸渍纸原材料供应环节中色差、环保、耐污、耐划痕等质量标准的管理难度，强化了规模化生产、大宗集采的竞争优势。

②云峰新材以闲置厂房寻求优质供应商开展合作

云峰新材于 2021 年 10 月向上交所递交主板 IPO 申请，2023 年 3 月继续平移至上交所进行注册制审核，其募集资金投资项目包含山东费县“年产 30 万套智能化全屋定制家居项目”，拟投资金额 40,197.64 万元，取得了位于山东省临沂市费县探沂镇的 100 亩土地作为项目建设用地并适时完成了部分厂房厂区建设。云峰新材存在一定面积的闲置厂房资产。

基于上述两点背景，云峰新材于 2024 年上半年开始启动遴选流程以建立浸渍纸相关产品之合资公司，经向云峰新材相关负责人访谈得知，云峰新材选定了数家供应商就合资一事进行了深入接触工作，除发行人外主要如下所示：

公司名称	成立时间	注册资本	注册地址	股东情况
临沂江源装饰材料有限公司	2011-03-11	500 万元	兰陵县矿坑镇棠林村	刘维民 51% 刘澜涛 49%
浙江帝龙新材料有限公司	2016-10-17	6,000 万元	浙江省玲珑街道环南路 1958 号	浙江聚力文化发展股份有限公司 100%
浙江盛龙装饰材料有限公司	1996-11-19	2,065 万元	浙江省杭州市临安区锦南街道上杨路 55 号	盛龙新材料香港有限公司 100%
山东科尚新材料有限公司	2020-09-27	1,000 万元	山东省临沂市费县探沂镇石行村国家林产业园 11 号	山东科尚家居用品有限公司 70% 高艳苒 27% 符源 3%
临沂天德美琳装饰材料有限公司	2016-10-14	200 万元	山东省临沂市费县探沂镇石行村南费县国家林产业园西侧 200 米	临沂亿嘉祺控股有限公司 99% 杨现修 1%
杭州南洋装饰纸有限公司	2004-03-12	2,000 万元	浙江省杭州市临安区玲珑街道庆仙路 359 号	任勤新 70% 钟伟芳 30%
山东蓝海纸业有限公司	2023-05-09	300 万元	山东省临沂市费县探沂镇石行村国家林产工业科技示范园三号四号车间	杜加涛 60% 陈玉婷 40%
发行人	2010-02-26	13405.6102 万元	常州市武进区横林镇卫星村南孟路 26 号	江苏瀚润等股东

综合考虑相关供应商的产业链布局、全国范围内的供应能力、技术实力、信用状况、合规水平等，经多轮评估与谈判，云峰新材最终与公司达成合资意向。根据公开信息，公司与上表中实力较强且有公开披露数据的已上市企业浙

江帝龙新材料有限公司（即“聚力文化（002247.SZ）”相关主体）、浙江盛龙装饰材料有限公司（即“盛龙锦秀国际（8481.HK）”相关主体）相比，在业务规模、全国化布局等方面均具有优势。同时，公司作为行业内唯一的处于辅导备案中的拟上市企业，公司内控体系在辅导期内进行了系统性的规范，与云峰新材的上市目标相契合，系云峰新材选择与发行人设立合资公司的重要考量因素。

云峰新材未涉及浸渍纸产业，无相关浸渍纸行业生产、管理经验，而发行人为浸渍纸行业龙头企业，在工厂建设经验、业内人才储备、技术窍门和专利积累等方面均位于行业前列。同时合资公司使用发行人根据浸渍纸行业特点进行定制化的财务系统、ERP 系统及内控制度，以进行高度适配于浸渍纸企业的专业化、规范化、信息化管理。因此，云峰新材选择发行人合作是能够确保其实现“降本增效但不降质”之目标的一次强强联合，与行业发展趋势相符，具备商业合理性。

（2）与云峰新材的合作模式

公司与云峰新材或其板材 OEM 代工厂之间均为浸渍纸等产品的正常销售采购业务合作。2025 年 8 月中旬前，云峰新材以 OEM 代工厂直接采购模式与发行人展开合作，虽然云峰新材与公司在 2024 年成立了合资公司，但合资公司的成立未改变双方的主要合作模式，仅在主要合作模式的基础上为双方新增了一种新的合作方式。2025 年 8 月中旬后，参考业内领先企业的供应链整合模式，云峰新材开始采取品牌商集中采购模式向发行人采购浸渍纸等产品，双方主要合作模式发生变更。

（3）与云峰新材合作的相关协议约定主要条款内容

①主要合作模式下的协议条款

公司与云峰新材之间合同模式与其他主要客户类似，均为签署年度框架协议约定如交付、质量、付款等主要条款，而具体交易型号、价格、销量等在实际订单中约定，合同模式符合行业惯例，与双方的主要合作模式相匹配。

2024 年中，云峰新材与发行人成立合资公司的事项未导致云峰新材与发行人的主要合作模式、合同模式发生重大变动，发行人与云峰新材已签署的年度

框架协议继续有效，后续签署合同亦基本沿用之前的模板，主要合同条款不存在实质性变化，发行人（乙方）与云峰新材（甲方）年度框架合同主要条款约定如下：

项目	年度框架协议主要内容
交付条款	1、乙方同意本合同项下产品的交货地点为甲方仓库或甲方指定地点，甲方向乙方发送的采购订单约定的交货地点与本合同不一致的，以采购订单约定的为准；乙方交货的产品名称、规格型号、数量、交货时间、交货地点、交货方式、质量要求等以甲方向乙方发送的采购订单约定的为准。2、运费、保险和其他费用：运费、保险和其他费用全部由乙方承担。3、产品所有权、风险转移：乙方将产品送达甲方仓库或甲方指定地点后，甲方或甲方指定的人员应当对产品进行签收。甲方或甲方指定的人员签收后本合同所涉产品的所有权、风险由乙方转移至甲方。
质量/退换货条款	4、验收标准以本合同或者甲方采购订单约定的产品质量要求为检验标准，本合同或者甲方采购订单未约定的，需符合本合同项下产品的国家标准、甲方所在地地方标准、行业标准或者甲方企业标准以较高者为准。5、产品质量由乙方负责，质保期为甲方签收后6个月。甲方履行签收程序不代表甲方对乙方产品内在质量的认可。6、有下列情形之一的，甲方有权拒收或者将货物退回乙方，由此产生的费用由乙方承担：（1）乙方货物不符合本合同及采购单要求的；（2）乙方提供的货物侵害第三方的知识产权或其他民事权利的；（3）乙方提供的货物不符合国家对于该产品相关的质量、技术、安全等相关法律法规的规定的。
付款/信用条款	8、货款结算方式：本合同项下的货款的结算方式为现汇/承兑/国内信用证；甲方有权根据自身财务安排选择上述付款方式中的任何一种。9、货款结算期限：乙方按甲方采购订单的约定将产品送达甲方仓库或者甲方指定的地点经甲方初步签收，甲方产品验收合格后15个工作日后支付全部货款。

②新增合作方式下的协议条款

2024 年 7 月，云峰新材（甲方）、发行人（乙方）及发行人子公司临沂佳饰家（丙方）签署《合资协议》，由发行人直接持有合资公司 41%股权，发行人子公司临沂佳饰家直接持有合资公司 10%股权，云峰新材持有合资公司 49%股权。前述各方签署的《合资协议》主要对合资公司的公司治理、人员委派、产能规划、订单保障、厂房租赁及合作期限等事项作出了框架性安排。

目前，临沂云佳的执行董事兼总理由发行人委派的陆忠担任，财务总监由发行人财务总监陈仕国兼任，临沂云佳《公司章程》中无特殊条款约定。

3、发行人在业务开展、订单获取、原材料采购等方面是否依赖兔宝宝集团、云峰新材等主要客户及关联方，上述事项对发行人业务独立性的影响、发行人是否具备独立经营能力。

发行人主要通过市场地位与品牌声誉、全产业链及全国化供应链的竞争优

势获取客户，具有独立面向市场获取订单的能力，对兔宝宝集团、云峰新材不构成重大依赖。具体情况如下：

（1）发行人与兔宝宝集团、云峰新材的合作是产业链分工下的市场化选择，系互利共赢的正常业务关系

发行人与兔宝宝、莫干山两大品牌渠道均在发行人设立不久即开始合作，至今已超过 15 年，发行人凭借自身的全国化布局、全产业链优势为兔宝宝、莫干山品牌影响力的提升、供应链的稳定、产品的持续升级做出了贡献，发行人能够成为兔宝宝和莫干山品牌的最佳合作伙伴之一是建立在自身产能布局不断扩大、工艺技术日益精进、产品持续迭代升级的基础上，综上，发行人与兔宝宝、莫干山的合作关系是基于各自优势互补、长期互信的自然结果，而非依赖股权关系或特殊利益安排。

从行业格局看，下游人造板及定制家居行业正处于深度整合期，集中度持续提升。截至 2024 年底，全国保有人造板生产企业 8,600 余家，较 2020 年的 16,000 家减少近一半，降幅高达 46.25%，而同期合计生产能力却同比增长 8.41%，呈现出“企业数量大幅减少、产能集中度显著提升”的鲜明特征，下游优质品牌渠道的份额正加速向头部企业集中，大量的中小企业逐步出清。

从下游客户的需求来看，兔宝宝、莫干山作为人造板行业的头部品牌，其核心竞争力依赖于浸渍纸的环保性能、交付一致性及持续创新能力。为保障终端产品品质、降低 SKU 管理复杂度、提升供应链效率，头部品牌普遍推行供应商精简与集中采购策略，倾向于与少数综合实力强的核心供应商建立长期、深度、稳定的战略合作关系。这是行业集中度提升背景下的必然选择。

此外，兔宝宝、莫干山等头部品牌长期专注于品牌建设、渠道运营和终端服务，将核心精力投入于品牌影响力提升、经销商网络完善与消费者口碑积累，而在浸渍纸这一细分领域的生产制造方面，缺乏相关的技术储备、行业经验及专业人才资源。以云峰新材为例，其整体板材业务规模中，外协 OEM 供应商与自建产能的比例约为 9:1，其自建产能基本限于将人造板基材和浸渍纸进行压贴的生产环节，并未涉足浸渍纸的印刷、浸渍等核心生产环节，因此缺乏相关生产、管理经验。浸渍纸的研发生产涉及水性油墨研发及制备、纸基及塑基材

料高速仿真印刷、浸渍改性溶液研发及制备等多学科技术，对化工研发、工艺控制和质量管理的要求较高，头部品牌难以在短期内建立起具有竞争力的自有产能。与此同时，根据公开信息，兔宝宝的生产模式亦以 OEM 代工为主，其饰面纸由“产能充足、成本优势显著的纸厂”完成，通过集中采购获取，表明其自身未自建饰面纸生产线。

从发行人的供给能力来看，发行人经过多年发展，已成长为行业内少数具备全国化生产基地布局、全产业链服务能力、持续研发创新能力及稳定大批量交付能力的企业。发行人能够为兔宝宝、莫干山提供跨区域标准化供应、快速打样响应、低醛环保功能化产品等综合解决方案，有效满足其提升品牌影响力、稳定供应链、持续升级产品的战略需求。同时，发行人也需要通过服务头部客户获得规模效应、稳定订单和品牌背书，以支撑自身持续扩大产能、加大研发投入、降低单位成本。

综上，一方面，兔宝宝、莫干山需要发行人的综合服务能力来支撑其产品竞争力、发行人需要头部客户的规模效应来提升自身经营效率。这是一种典型的产业链上下游分工协作关系，是市场机制下资源优化配置的自然结果。另一方面，头部品牌普遍选择将浸渍纸的研发与生产交由发行人一类的专业供应商完成，自身则聚焦于品牌经营和渠道拓展。通过集中采购、精简供应商数量、提升单家供应份额，头部品牌可以获得更稳定的品质一致性、更优的交付效率及更具竞争力的采购成本，从而在行业洗牌中保障其市场份额的持续扩张。这是产业链专业化分工的必然结果，也是商业资源优化配置的理性选择。

因此，2021 年兔宝宝战略入股、莫干山与发行人建立合资公司是双方长期良好合作基础上对产业链协同的进一步深化，而非合作的前提或原因。报告期内，发行人对兔宝宝、莫干山的销售占比较高，本质上是发行人凭借自身综合实力赢得市场份额的结果，而非因股东身份获取的订单倾斜。

（2）发行人与兔宝宝集团、云峰新材的交易价格公允、账期合同条款合理，不存在让利及利益输送，订单系依靠发行人自身能力独立获取

发行人与兔宝宝集团、云峰新材之间的交易遵循市场化定价原则。报告期内，发行人向兔宝宝集团、云峰新材销售毛利率与公司主营业务毛利率接近，

交易价格具有公允性。

在结算方式与信用期方面，发行人对主要客户的信用政策基本保持一致，目前公司主要客户信用期整体保持在 90 天以内，符合 1-3 个月账期的行业惯例。兔宝宝集团及云峰新材的信用期、结算方式与其他主要客户不存在实质性差异，不存在单独放宽信用期或特殊付款安排。具体情况详见本题回复“一、发行人披露”之“（二）1、发行人与兔宝宝、云峰新材的关联交易情况”。

综上，发行人不存在通过向兔宝宝集团或云峰新材以不公允价格采购或销售等方式进行利益输送的情形，订单均基于真实的商业需求与市场化协商独立获取，符合业务独立性相关要求。

（3）发行人已通过专业服务能力与品牌声誉取得了客户的认可，与主要客户均已建立长期稳定的合作关系

报告期内，发行人累计服务的客户超过三千家、品牌渠道数十家。凭借全产业链经营优势、全国化供应链布局、持续技术创新和质量管控能力，发行人在行业内树立了良好的品牌声誉和较高的市场地位，为其独立获取客户奠定了坚实基础。

除兔宝宝集团、云峰新材外，公司亦与千年舟、大王椰、万华禾香、红棉花、万象、雪宝、福湘、鹰冠以及欧派、维尚、全友、志邦等众多人造板及定制家居知名品牌渠道及客户建立了长期稳定的合作关系，与主要客户均有长期合作历史。发行人主要是通过朋友介绍、登门拜访、主动合作等方式获取业务，具体情况如下：

单位：万元

品牌名称	获取业务方式	合作开始时间	合作模式	2025年	2024年	2023年
欧派	朋友介绍	2017年	OEM代工厂直接采购	9,596.49	8,415.18	5,807.52
大王椰	登门拜访	2014年	OEM代工厂直接采购为主	6,413.97	8,285.38	4,875.41
万华禾香	品牌优势主动合作	2021年	品牌商集中采购为主，部分OEM代工厂直接采购	3,295.74	5,107.06	8,118.76
红棉花	朋友介绍	2017-2018年	OEM代工厂直接采购	2,988.17	2,829.49	569.86
维尚	朋友介绍	2020年	OEM代工厂直接采购	2,462.11	3,806.17	5,290.75
千年舟	朋友介绍	2011年	2023年中开始由OEM代工厂直接采购转变为品牌商集中采购为主	2,278.51	1,692.18	2,576.22

品牌名称	获取业务方式	合作开始时间	合作模式	2025年	2024年	2023年
雪宝	登门拜访	2014年	品牌商集中采购为主	2,006.25	3,059.88	3,835.52
万象	登门拜访	2014年	品牌商集中采购为主	2,015.66	2,747.59	4,180.30
全友	朋友介绍	2018年	品牌商集中采购为主	1,205.66	1,743.84	2,819.00
鹰冠	客户指定	2013年	品牌商集中采购为主	1,121.42	1,548.89	1,752.02
福湘	朋友介绍	2013年	品牌商集中采购为主	872.46	1,279.37	2,336.05
韩氏/德鲁尼	登门拜访	2012年	品牌商集中采购为主	589.07	760.29	836.43
三棵树	朋友介绍	2017年	OEM代工厂直接采购	260.89	302.10	475.25

发行人获取客户的方式多元且独立，主要包括：通过行业内良好的口碑积累与朋友介绍，成功与欧派、红棉花、维尚、千年舟、福湘、三棵树等品牌建立合作关系；销售团队通过登门拜访、主动商务洽谈，独立开拓了大王椰、雪宝、万象、韩氏/德鲁尼等品牌客户；同时，凭借公司在浸渍纸领域的技术实力和品牌影响力，万华禾香等品牌主动寻求合作，鹰冠等品牌则因发行人的行业领先地位被客户指定为供应商。上述方式充分体现了发行人依托自身品牌声誉、产品质量和专业服务能力独立获取订单的能力。报告期内，主要客户的销售收入基本呈现上升趋势，体现了发行人良好的客户拓展与业务增长能力。

（4）发行人向兔宝宝集团、云峰新材采购占比较低，具有合理商业背景，不存在采购依赖情形

在原材料采购方面，发行人装饰原纸、三聚氰胺、甲醛及尿素等主要原材料的采购均独立于兔宝宝及云峰新材。公司主要原材料供应商均系独立第三方企业：装饰原纸主要供应商为夏王纸业、华旺科技、淄博欧木、金洲纸业等；三聚氰胺主要供应商为山东昌硕、安徽金禾实业股份有限公司等；甲醛主要供应商为临沂森奥化工有限公司及其关联方、常州市思骏化工有限公司等；尿素主要供应商为灵谷化工集团有限公司等。

发行人对上述供应商的采购均依据市场化原则定价，采购价格随行就市，与大宗商品市场价格波动趋势基本一致。整体而言，发行人的原材料采购根据订单产品技术参数、生产计划、原材料库存状况等多因素综合自主决策。报告期内，发行人对兔宝宝集团、云峰新材的采购情况如下：

单位：万元、%

公司名称	2025年度		2024年度		2023年度	
	金额	占营业成本比重	金额	占营业成本比重	金额	占营业成本比重
兔宝宝集团	1,697.86	1.17	3,296.47	2.64	1,263.10	1.02
云峰新材	2,216.95	1.53	1,174.40	0.94	769.96	0.62

兔宝宝集团、云峰新材既是发行人的客户，也是发行人的供应商之一。报告期内发行人向兔宝宝集团采购金额分别为 1,263.10 万元、3,296.47 万元及 1,697.86 万元，占各期营业成本的比例分别为 1.02%、2.64%及 1.17%，采购规模较小，占比较低。云峰新材作为莫干山品牌的主要板材加工厂，报告期内发行人向其采购金额分别为 769.96 万元、1,174.40 万元及 2,216.95 万元，采购规模同样有限。发行人向兔宝宝集团、云峰新材进行原材料采购，主要系上述主体作为下游品牌商实施集中采购模式所致，具有合理的商业背景。具体情况详见本题回复“一、发行人披露”之“（二）1、发行人与兔宝宝、云峰新材的关联交易情况”。

报告期内，发行人向兔宝宝集团、云峰新材采购的金额占当期营业成本的比例不足 2%，因此，无论从采购背景原因还是采购金额占比角度分析，发行人均不存在依赖兔宝宝集团、云峰新材进行原材料采购的情形。

与此同时，兔宝宝集团作为发行人股东，其原材料采购实行多供应商机制，佳饰家仅为兔宝宝集团的供应商之一，并非唯一供应商。兔宝宝集团未参与发行人的订单获取及采购决策过程，未向发行人派驻任何人员参与经营管理。云峰新材与公司的合作主要集中在生产层面的协作，不干预发行人的采购决策与日常经营。因此，兔宝宝集团及云峰新材不会对发行人的经营独立性造成不利影响。

（5）兔宝宝集团、与云峰新材的合作入股不会因此向发行人进行任何形式的资源倾斜，发行人订单获取不依赖于股东身份所带来的潜在便利或特殊待遇

发行人获取业务主要通过独立方式开展：主要通过行业内良好的口碑积累与朋友介绍，抑或是通过销售团队通过登门拜访、主动商务洽谈。兔宝宝入股前后的订单获取模式未发生实质性变化。兔宝宝集团投资于 2021 年 10 月增资入股，此前双方已保持长期稳定的采购合作关系。报告期内兔宝宝对发行人的

采购占比虽有所上升，但系基于其自身业务规模扩张和供应体系优化的需求所致，并非因入股而强行导入订单。发行人与云峰新材的合作亦系独立开展，双方自 2024 年 7 月共同投资设立合资公司前即已建立正常的购销关系，云峰新材及其他莫干山品牌下的 OEM 代工厂对发行人的采购主要基于各厂商的自主选择，并非因合资关系或任何潜在股东影响而产生。发行人凭借自身产品研发能力、全国化供应链布局以及行业内领先的技术研发实力，已独立开拓并维护了包括欧派、大王椰、万华禾香等在内的众多品牌客户。兔宝宝入股及与云峰新材的合作本身不会为发行人带来其他第三方订单，发行人具备独立面向市场获取订单的能力，不存在因股东身份而获取非公允商业机会的情形。

综上所述，发行人与兔宝宝集团、云峰新材的合作是产业链分工下的市场化选择，系双向赋能、互利共赢的正常业务关系交易；公司与其交易定价公允、账期及合同条款合理、不存在让利及利益输送情形，订单系依靠发行人自身专业服务能力与品牌声誉独立获取；发行人已与欧派、大王椰等众多主要品牌客户建立长期稳定合作关系，充分彰显发行人独立获取订单的能力；发行人向兔宝宝集团、云峰新材采购占比较低，具有合理商业背景，不存在采购依赖情形。因此，发行人与兔宝宝集团、云峰新材均具有多年合作历史；发行人在业务开展、订单获取、原材料采购等方面不存在依赖兔宝宝集团、云峰新材等主要客户及关联方情况；发行人具备独立经营能力，与相关客户的合作不会对业务独立性造成不利影响。

（二）报告期内关联交易的具体内容、交易金额、交易背景以及相关交易与发行人主营业务之间的关系、关联交易的必要性及合理性；结合产品定价机制、结算方式、信用期以及毛利率等因素，与第三方交易价格的对比情况，说明关联交易的公允性，是否存在通过关联交易进行利益输送的情形

报告期内，发行人的关联交易（含比照关联方披露的交易）主要包括与兔宝宝集团、云峰新材之间的销售与采购，以及与副董事长邵生鑫控制或关联企业之间的零星采购。此外，发行人还向江苏璞丽达数码科技有限公司采购印刷装饰纸，向山东鸿蒙运输有限公司采购运输服务等，上述关联采购金额占比较低。具体交易情况及公允性分析如下：

1、发行人与兔宝宝集团、云峰新材的关联交易情况

(1) 发行人与兔宝宝集团、云峰新材销售情况说明

报告期内，发行人向兔宝宝集团的销售及变动情况如下：

单位：万元、%

交易内容	2025年		2024年		2023年	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
浸渍纸	45,451.75	67.93	34,099.76	71.64	35,490.87	76.20
科技木皮	16,465.27	24.61	11,992.11	25.19	8,643.67	18.56
人造板（低压板）	1,725.04	2.58	1,353.45	2.84	2,182.14	4.68
PET膜	2,938.11	4.39	-	-	-	-
其他	333.47	0.50	155.65	0.33	262.10	0.56
合计	66,913.64	100.00	47,600.97	100.00	46,578.78	100.00

报告期内，发行人向兔宝宝集团的销售总额分别为 46,578.78 万元、47,600.97 万元和 66,913.64 万元，复合增长率约 19.86%，呈现持续较快增长态势。其中，浸渍纸为最主要的销售产品，销售占比约为 70%；科技木皮为第二大品种，销售金额及销售占比保持较高增长；人造板销售金额较小，报告期内占比不足 5%；PET 膜为 2025 年新增销售产品，当年实现销售额 2,938.11 万元，占总额的 4.39%，其成功进入兔宝宝供应链体系，丰富了产品矩阵，有望成为未来新增增长点。

报告期内，发行人向云峰新材的销售及变动情况如下：

单位：万元、%

交易内容	2025年		2024年		2023年	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
浸渍纸	8,856.97	47.43	209.55	12.52	143.36	15.21
科技木皮	7,025.57	37.63	1,443.58	86.23	798.96	84.74
人造板（低压板）	933.01	5.00	20.96	1.25	-	-
PET膜	1,604.34	8.59	-	-	-	-
其他	252.31	1.35	-	-	0.48	0.05
合计	18,672.20	100.00	1,674.10	100.00	942.80	100.00

报告期内，发行人向云峰新材的销售额分别为 942.80 万元、1,674.10 万元及 18,672.20 万元，复合增长率高达 345.03%，呈现爆发式增长态势。发行人对云峰新材销售复合增长率较高是由于 2025 年相关销售数据大幅上升，主要系云峰新材在 2025 年年中将采购模式由 OEM 代工厂直接采购转变为品牌商集中采

购为主。

(2) 销售公允性及是否存在利益输送的说明

报告期内，发行人对包括兔宝宝集团、云峰新材销售的主要细分产品为浸渍纸、科技木皮、人造板及 PET 膜，针对上述细分产品，由于无公开市场价格，且兔宝宝集团及云峰新材未披露亦未向公司告知其向其他供应商采购同类产品的价格，公司主要通过对比与无关第三方之间的交易价格及毛利率，来验证与上述客户交易价格的公允性。具体分析如下：

①浸渍纸的公允性分析

兔宝宝集团报告期内单价与公司其他销售渠道及浸渍纸业务整体单价接近。2023年至2024年，云峰新材价格略高于平均水平，该期间云峰新材向发行人的采购主要集中于其母公司高端自产线所需的高端品类浸渍纸，产品品质要求较高，对应单价及毛利率水平均相对较高。2025年，随着集采模式的推进，云峰新材将其OEM代工厂所用浸渍纸统一纳入采购范围，中低端品类采购占比增加，拉低了发行人向云峰新材出售浸渍纸的整体单价及毛利率水平。总体而言，公司向兔宝宝集团、云峰新材的销售定价与其他无关第三方差异在合理范围内，销售定价具有公允性。

报告期内，公司向兔宝宝集团、云峰新材销售的浸渍纸产品毛利率区间与其他人造板厂商毛利率基本处于同一区间，而与欧派、维尚等定制家具厂商相比，毛利率较高。前述差异产生的主要原因系定制家居品牌企业多采用刨花板加直贴工艺路线，直贴工艺对浸渍纸的改性树脂涂层厚度等指标要求较高，同时发行人基于就近原则由新建生产基地广东佳饰家向欧派、维尚供货较多，其生产处于调整、成熟阶段，导致公司向欧派、维尚销售的浸渍纸产品损耗率、退换货上升，推高了单位成本；同时，近年来定制家居行业整体业务承压，品牌方压价幅度较大，尽管产品均价仍较高，但利润空间被显著压缩，因此毛利率低于公司向人造板品牌渠道销售浸渍纸的毛利率水平。

综上所述，发行人向兔宝宝集团、云峰新材浸渍纸销售单价接近、毛利率在合理范围内，价格具有公允性。

②科技木皮的公允性分析

报告期内，公司向兔宝宝集团、云峰新材销售单价与公司其他销售渠道及科技木皮业务整体单价接近。

报告期内，公司向兔宝宝集团、云峰新材销售的科技木皮产品毛利率与其他销售渠道的毛利率接近。云峰新材2024年毛利率有所下降，主要原因系：当年订单主要集中于浙江佳上佳生产，由于其作为新厂尚处于设备调试期，导致单位制造成本偏高；2025年毛利率明显上涨，主要原因系净额法还原以及2025年公司科技木皮产品整体毛利率较上年上涨所致。

综上所述，公司向兔宝宝集团、云峰新材销售产品之单价及毛利率，与公司向其他主要品牌渠道销售单价、毛利率无实质性差异，部分差异符合相关品牌经营特点与行业趋势，定价符合市场、具有公允性。

③人造板（低压板）的公允性分析

报告期内，公司向兔宝宝集团销售的低压板单价呈下降趋势，主要系产品销售结构变动所致。公司向兔宝宝集团销售的产品主要包括PET人造板、一般人造板及人造板薄板，其中PET人造板属于高端品类均价较高，一般人造板价格中等，二者均可直接用于家居产品生产制造，而人造板薄板均价较低，主要用于人造板等其他产品的进一步加工使用。报告期内，兔宝宝集团采购的人造板薄板占比由10%上升至30%，低价产品占比的提升整体拉低了平均销售单价。2024年，公司与云峰新材双方业务规模很小、零星采购品类各不相同，其单价、毛利率水平不具备可比性。2025年随着战略合作深化，合作规模扩大，当年公司向云峰新材销售的人造板均价与其他客户基本一致。

报告期内，公司向兔宝宝集团销售的低压板毛利率与其他销售渠道的毛利率接近。2024年，毛利率下降，主要系公司当年与兔宝宝合作低压板产品主要为PET人造板，需在人造板基材（均为刨花板基材）经过浸渍纸表面处理后再覆贴一层高分子PET覆膜。2024年由于我国刨花板产能投资创历史新高，供需出现阶段性失衡，刨花板基材及成品价格均有所下降。在基材成本及成品板销售价格均下降的市场环境下，公司当年向兔宝宝销售PET人造板单价下降，但因PET膜外购成本较高，PET人造板单位成本仅下降有限，导致当年毛利率下降。

2025年明显回升的主要原因系公司低压板产品主要原材料PET膜采购模式及采购价格的变化。具体而言，2024年公司主要采购较厚的PET膜；2025年公司根据产品需求调整采购规格，主要采购较薄的PET膜，该类规格产品采购价格相应较低。同时，2025年公司逐步形成PET膜自产能力，部分替代外购，并借助自产优势与供应商重新谈判，将外购价格进一步压低。综合影响下，2025年PET膜综合采购成本明显下降，直接推动了低压板毛利率的回升。此外，2025年随着产量增加，规模效应进一步摊薄了单位固定成本，亦对毛利率提升产生了积极贡献。

云峰新材2025年低压板毛利率为负，主要原因在于主要订单由新设子公司临沂云佳执行，该子公司2024年7月成立、2025年刚起步生产，尚处于产能与效率爬坡期，单位制造成本较高，从而拉低了整体毛利率，而非公司对其采用了偏低的销售价格。

综上，发行人向兔宝宝销售低压板单价存在一定波动，主要系产品结构变动所致，毛利率在合理范围内；发行人向云峰新材销售低压板价格与其他客户接近，毛利率差异属于内部生产主体成熟度差异造成的暂时性成本问题。发行人向兔宝宝集团、云峰新材销售低压板价格公允。

④PET 膜的公允性分析

PET 膜是公司 2025 年开发销售的新品种，报告期内，公司 PET 膜的主要客户为兔宝宝集团及云峰新材，公司向兔宝宝集团、云峰新材销售的单价、毛利率与 PET 膜整体业务及其他主要品牌渠道差异较小，少量差异主要系具体产品规格、型号存在一定差异。

⑤期末应收账款余额以及期后回款情况

报告期各期，公司对主要客户期末应收账款余额以及期后回款情况如下表所示：

单位：万元

期间	客户名称	营业收入	期末应收账款	应收账款占当期收入比例	期后回款占比
2025年	兔宝宝集团	66,913.64	19,682.26	29.41%	99.01%
	云峰新材	18,672.20	1,593.88	8.54%	100.00%
	联信集团	5,569.34	1,518.97	27.27%	27.65%

期间	客户名称	营业收入	期末应收账款	应收账款占当期收入比例	期后回款占比
	千年舟集团	2,010.84	79.31	3.94%	100.00%
	万象装饰	1,985.16	202.26	10.19%	100.00%
2024年	兔宝宝集团	47,600.97	10,863.00	22.82%	100.00%
	云峰新材	1,674.10	353.54	21.12%	100.00%
	联信集团	6,143.50	1,965.63	32.00%	100.00%
	万华禾香	3,105.17	737.35	23.75%	100.00%
	雪宝集团	2,749.86	244.61	8.90%	100.00%
	万象装饰	2,726.46	268.74	9.86%	100.00%
2023年	兔宝宝集团	46,578.78	10,721.68	23.02%	100.00%
	云峰新材	942.80	151.47	16.07%	100.00%
	万华禾香	6,364.25	322.22	5.06%	100.00%
	万象装饰	4,066.21	438.05	10.77%	100.00%
	联信集团	3,984.40	1,030.55	25.86%	100.00%
	雪宝集团	3,678.27	422.49	11.49%	100.00%

注 1：上表列示的主要客户系公司各期前五大客户；

注 2：上表中，期后回款后续统一更新至截至 2026 年 4 月 30 日

报告期内，公司对兔宝宝集团的应收账款余额占当期营业收入比例分别为 23.02%、22.82%及 29.41%，2025 年略高，主要系兔宝宝集团因年末节假日审批延迟一笔款项支付，公司已于 2026 年 1 月 5 日收回该笔货款，共计 4,143.33 万元，扣除后应收款项占比为 23.22%，占比稳定，与信用期情况接近。

报告期内，公司对云峰新材的应收账款余额占当期营业收入比例分别为 16.07%、21.12%及 8.54%，2025 年底，云峰新材当期回款情况进一步提升，当期应收账款余额相对较小。截至 2026 年 4 月 30 日，兔宝宝集团及云峰新材期后回款情况较好，与公司整体期后回款情况相当。

⑥销售合同核心条款与其他品牌渠道客户的差异情况

A、产品定价条款

公司对主要客户签署年度框架合同，在年度框架合同中一般不会约定各型号产品的具体单价、数量等，而是按具体订单中按届时约定价格、报价单为准；部分会在框架合同中附带报价单、数量，亦会注明，实际订单中可另行约定单价、数量等。同时，框架合同中一般会约定，在原材料价格发生一定程度波动的情况下，双方有权进行调价，调价需经双方同意后方可生效，调价生效后的

订单按新价格执行。

公司与兔宝宝集团及云峰新材上述定价条款与其他客户无实质性差异。此外公司与兔宝宝集团合同中有最惠待遇条款，约定公司向兔宝宝集团提供市场合理的最惠价格产品。公司与云峰新材无该等最惠待遇条款，与部分其他客户如广东耀东华集团有限公司（以下简称“耀东华集团”）、万象装饰、万华禾香、广东粤山新材料科技有限公司，亦有类似最惠待遇条款。

总体而言，公司与兔宝宝及莫干山/云峰新材产品定价条款与其他客户无实质性差异，且公司向兔宝宝品牌、莫干山品牌销售相关产品年度均价亦与其他主要品牌无实质性差异。

B、结算与账期条款

在结算方式与信用期方面，发行人对主要客户的信用政策基本保持一致，目前公司主要客户信用期整体保持在 90 天以内，符合 1-3 个月账期的行业惯例。兔宝宝集团及云峰新材的信用期、结算方式与其他主要客户不存在实质性差异，不存在单独放宽信用期或特殊付款安排。具体情况如下：

客户名称	2025年	2024年	2023年
兔宝宝集团	收到符合对账结果发票次日起的45日	收到符合对账结果发票次日起的45日	收到符合对账结果发票次日起的30-35日/45日
联信集团	月结90天	月结90天	月结90天
雪宝集团	两个月	两个月	两个月
万象装饰	货到验收合格之日起60天	货到验收合格之日起60天	货到验收合格之日起60天
万华禾香	月结60天	月结60天/30天	月结60天/30天
云峰新材	产品验收合格后7/15/30/60个工作日不等	产品验收合格后15个工作日	产品验收合格后15个工作日
千年舟集团	收到发票及盖章的对账单后73日	收到发票及盖章的对账单后90日	收到发票及盖章的对账单后90日

C、其他特殊条款

发行人与兔宝宝之间不存在保证采购量、排他性供货及产品定价等特殊约定。在产品价格方面，发行人与兔宝宝集团签订的合同中约定了最惠待遇条款，即发行人向兔宝宝集团提供市场合理的最惠价格产品，该条款系兔宝宝集团的统一模板要求。

在发行人与云峰新材合资设立临沂云佳前，云峰新材及其 OEM 工厂与发行人其他客户类似，仅与发行人签署采购年度框架协议并按需下订单，未签署战略合作协议等其他协议。针对本次合资合作，云峰新材（甲方）、发行人（乙方）及发行人子公司临沂佳饰家（丙方）于 2024 年 7 月签署《合资协议》。为保障合资公司运营的稳定性及产能利用效率，各方在协议中对合资公司的订单来源及产能匹配作出了框架性安排，以确保核心设备投产后获得与其规划产能规模相匹配的订单支持，从而保障合资公司的持续经营能力。同时，各方约定了合资公司的合作期限为长期稳定运营期，在该期限内各方股东致力于维持合资公司股权结构的稳定性，不主动对外转让所持股权。若合作期满后合资公司经营情况良好，各方享有优先继续合作的权利，具体续约条件届时由各方另行协商确定。

经核查《合资协议》、相关销售合同以及对云峰新材、OEM 工厂的走访，发行人与莫干山品牌渠道之间不存在排他性供货条款的利益安排情况，不存在产品定价的特殊约定。

（3）发行人与兔宝宝、云峰新材采购情况说明

报告期内，发行人对兔宝宝集团的采购情况如下：

单位：万元、%

项目	项目	2025年		2024年		2023年	
		采购额	占比	采购额	占比	采购额	占比
原材料	浸渍纸	604.78	35.62	466.49	14.15	309.43	24.50
	PET膜	363.38	21.40	261.67	7.94	-	-
	人造板基材	5.46	0.32	1,987.87	60.30	340.63	26.97
	其他	358.09	21.09	364.38	11.05	309.32	24.49
	合计	1,331.71	78.43	3,080.41	93.45	959.38	75.95
其他费用	商标费用	249.13	14.67	15.12	0.46	78.42	6.21
	认证费、检测费等其他费用	117.02	6.89	200.94	6.10	225.30	17.84
	合计	366.15	21.57	216.06	6.55	303.72	24.05

公司向大客户兔宝宝集团采购，主要原因系兔宝宝集团对其人造板 OEM 供应商实行集中采购模式以加强供应链管控，公司作为其 OEM 供应商，需向其采购人造板基材、浸渍纸等核心原材料，用于生产返销给兔宝宝的人造板产品。兔宝宝集团对于供应商采用统一的管理策略，该等安排具有商业合理性。

报告期内，发行人对云峰新材的采购情况如下：

单位：万元、%

项目	项目	2025年		2024年		2023年	
		采购额	占比	采购额	占比	采购额	占比
原材料	科技木原皮	478.20	21.57	-	-	-	-
	其他	2.18	0.10	-	-	-	-
	合计	480.38	21.67	-	-	-	-
其他费用	商标费、品牌使用费	1,703.30	76.83	1,142.64	97.30	735.04	95.46
	认证费、检测费等其他费用	33.27	1.50	31.75	2.70	34.92	4.54
	合计	1,736.57	78.33	1,174.40	100.00	769.96	100.00

公司向云峰新材的采购主要系向其支付的品牌使用费，报告期内，公司向其销售额年复合增长率为 345.03%。公司向其采购的商标费及品牌使用费亦同步增长，具有合理性。

（4）采购公允性及是否存在利益输送的说明

发行人向兔宝宝集团采购的浸渍纸和 PET 膜，并非发行人常规自用产品，而是为了配合兔宝宝供应商管理模式，发行人作为其 OEM 供应商，必须从兔宝宝集团或指定供应商处购买核心原材料（浸渍纸、PET 膜等）后再加工成产品返销给兔宝宝。对于发行人向其他公司采购同类产品的情形，主要系因客户所需的部分花色品种发行人自身不生产，故仅就特定细分品类的少数品号进行集中采购，因此各年度向单一供应商的采购单价总体接近，但不同供应商之间的采购单价存在一定差异。综上，发行人基本仅从兔宝宝集团处购买浸渍纸、PET 膜。

价格方面，报告期内，发行人向兔宝宝集团采购浸渍纸价格整体平稳，与江苏中欧生态环境科技有限公司的高端产品及云南微聚商贸有限公司低端产品存在一定价差，具有合理性。2024 及 2025 年，公司采购 PET 膜价格降低的原因主要系产品厚度的变化。2024 年公司主要采购较厚的 PET 膜，2025 年公司根据产品需求调整采购规格，主要采购厚度较薄的 PET 膜，该类规格产品采购价格相应较低。整体而言，兔宝宝集团的采购单价与第三方供应商基本处于同一区间，不存在显著偏离，定价具有公允性。

对于人造板基材，发行人向兔宝宝集团采购的单价与向其他主要供应商的

采购单价接近，具有可比性。2025 年发行人整体人造板采购均价较低，主要是当年采购了较多价格较低的密度板，对单价影响较大，因此拉低了总体平均单价，而兔宝宝集团供应的产品品类与密度板不同，故其单价高于整体均价属于合理的产品结构差异。

综上，发行人向兔宝宝集团采购价格与无关联第三方价格水平接近，相关采购具有公允性。

报告期内，发行人采购科技木原皮价格呈下降趋势。2025 年，云峰新材的采购单价略高于其他第三方供应商，但差异幅度较小，采购价格具有公允性。

综上所述，发行人与兔宝宝集团、云峰新材之间的交易均围绕发行人主营业务展开：向兔宝宝集团及云峰新材的销售系发行人向下游品牌客户提供表面处理材料的正常业务，向其采购系因对方实施品牌商集中采购模式而发生的少量原材料购入及支付相关费用，具有真实的商业背景和必要性。除与兔宝宝集团的最惠价格条款及与莫干山在合资合同中存在订单保障条款外，双方不存在保证采购量、排他性供货、特殊定价等其他特殊条款。相关交易的定价、毛利率、应收账款及现金流等与其他同类客户无明显差异，交易价格公允，不存在利益倾斜、调节利润或利益输送的情形。

2、发行人与常州兴达、广西兴达开展业务合作的关联交易情况

单位：万元，%

关联方	关联关系	关联交易内容	2025 年		2024 年度		2023 年度	
			金额	占比	金额	占比	金额	占比
广西兴达精细化工有限公司（以下简称“广西兴达”）	副董事长邵生鑫家族控制，且由其家族成员担任执行董事及高级管理人员的企业	采购化工原料	1,309.95	0.90	879.14	0.70	3.61	0.00
常州市兴达新材料有限公司（以下简称“常州兴达”）	副董事长邵生鑫家族控制，且由其关系密切的家庭成员担任执行董事的企业	采购化工原料	340.85	0.23	386.73	0.31	968.06	0.78

注：上表中占比指占营业成本的比例，下同。同时，广西兴达与常州兴达下文合称为“兴达化工”

(1) 交易背景以及必要性、合理性的说明

邵生鑫毕业于常州化工学校，1986 年毕业后于武进市第二农药厂（后更名

为“常州市利生化工有限公司”）任技术员，开始从事化工行业，后于 1990 年创立常州兴达前身。常州兴达历经数十年技术迭代，积累了涵盖催化剂改良、稳定的合成工艺等核心领域的多项专有技术，其产品纯度控制、稳定性、环境适应性等关键指标上亦达到较高水平，部分核心配方通过长期实践验证，可以满足不同应用场景下的定制化需求。

基于常州兴达在化工助剂生产研发的先发优势，公司自设立以来就与常州兴达存在业务往来，由常州兴达向公司提供生产用的化工助剂。基于长期良好的业务合作关系，2019 年 12 月邵生鑫参与了常州润融对发行人增资，成为发行人的间接股东，并于 2020 年 11 月至今担任发行人副董事长。因邵生鑫家族对常州兴达和广西兴达的业务定位调整，广西兴达自 2022 年在广西投资建设化工生产线，并于 2023 年逐步投产，同时常州兴达亦自 2023 年逐步停止化工助剂生产，保留了仓储及化工助剂销售业务，因此发行人与广西兴达自 2023 年开始产生业务往来。

(2) 交易公允性及是否存在利益输送的说明

报告期内，发行人向常州兴达、广西兴达采购的化工助剂为三聚氰胺助剂、固化剂、脱模剂、增亮除尘剂、三乙醇胺、工业酒精等；采购的少量印刷化工/水性油墨原料为 Z06 和 C06 型号添加剂；采购的少量其他辅助材料主要为化工桶。具体情况如下：

单位：万元、%

关联方	采购内容	2025年度		2024年度		2023年度	
		金额	占比	金额	占比	金额	占比
广西兴达精细化工有限公司	化工助剂	1,309.95	-	879.14	-	3.61	-
常州市兴达新材料有限公司	化工助剂	259.31	76.08	337.35	87.23	921.39	95.18
	油墨	60.39	17.72	42.65	11.03	43.17	4.46
	其他辅助材料	21.15	6.21	6.74	1.74	3.50	0.36
	合计	340.85	100.00	386.73	100.00	968.06	100.00

报告期内发行人与常州兴达和广西兴达的账期分别为月结 60 天、月结 90 天，支付方式为银行转账及部分承兑汇票，其他类似化工产品供应商主要账期在 90 天以内，支付方式亦为银行转账及部分承兑汇票，无重大差异。

①定价方式等基本情况

发行人与常州兴达、广西兴达以年度框架协议+制式订单方式开展业务，因上游原材料价格波动等因素需要调价时，由双方根据供货方生产和市场情况共同确认调整后的执行价格。

发行人向常州兴达、广西兴达购买的化工助剂定价具体方式为考量生产成本并附加一定利润空间，同时参考同类产品市场价格和规模较大客户的优惠折扣综合确定。目前，进口助剂品牌如得乐（DOW）、活士（Huntsman）、泛太克（Fatech）等产品价格一般高于国内同类品牌价格，同时由于发行人采购规模较大，常州兴达、广西兴达对发行人销售价格则相对国内同类品牌有一定的优惠折扣。

②公允性分析

发行人自常州兴达和广西兴达采购的原材料产品主要为非大宗类化工产品，原材料差异化程度高，公开市场可查询数据较少。因此通过对发行人内部同类产品进行比价，以公司向常州兴达、广西兴达采购较多的固化剂、脱模剂为例，公司各期主要供应商具体对比情况如下：

单位：万元、万元/吨

项目	公司	2025年		2024年		2023年	
		采购金额	单价	采购金额	单价	采购金额	单价
脱模剂	常州金跃助剂有限公司	75.04	0.84	87.93	0.92	96.11	0.92
	东莞市伟邦新材料科技有限公司	44.97	3.35	47.63	3.35	54.35	3.36
	上海鸿熠国际贸易有限公司	19.82	2.20	12.74	2.12	-	-
	临沂美斯特新材料有限公司	12.48	0.83	-	-	-	-
	潮派化工科技（江苏）有限公司	8.40	0.84	-	-	-	-
	常州市兴达新材料有限公司	-	-	2.72	1.36	31.23	0.92
	广西兴达精细化工有限公司	130.98	0.81	73.78	0.90	-	-
	合计	299.13	0.99	238.09	1.14	186.72	1.17
固化剂	上海鸿熠国际贸易有限公司	135.18	2.83	192.04	2.97	102.82	2.96
	东莞昊森化工材料有限公司	88.75	2.04	41.28	2.04	54.73	2.04
	东莞市伟邦新材料科技有限公司	43.03	1.81	-	-	24.78	2.48
	潮派化工科技（江苏）有限公司	23.95	1.01	-	-	-	-
	杭州临安迪恩化工有限公司	20.79	1.19	23.96	1.38	5.53	1.38
	临沂美斯特新材料有限公司	16.54	1.02	21.57	1.15	7.25	1.15

项目	公司	2025年		2024年		2023年	
		采购 金额	单 价	采购 金额	单 价	采购 金额	单 价
	常州金跃助剂有限公司	18.91	1.00	19.03	1.12	11.15	1.12
	常州市兴达新材料有限公司	-	-	2.72	1.13	227.20	1.09
	广西兴达精细化工有限公司	216.86	1.02	203.52	1.09	1.70	1.42
	合计	576.23	1.40	522.22	1.56	442.83	1.46

报告期内，发行人向东莞市伟邦新材料科技有限公司、上海鸿熠国际贸易有限公司、东莞昊森化工材料有限公司采购的进口或高性能助剂，采购单价在2~3 万元/吨左右，高于向常州兴达、广西兴达及其他国内品牌采购的同类产品价格。上述价格差异主要系产品性能定位及应用场景不同所致：国产脱模剂和固化剂通用性较强，性价比较高，可满足常规压贴工艺需求；而进口或高性能助剂通过特有复配配方，更适配特定极端工况条件，其产品附加值更高，因此价格较高。具体而言，脱模剂方面，常规国产脱模剂在平整度较好的钢板表面应用时表现稳定，但当应用于异型钢板时，由于异型钢板表面平整度较差、纹理复杂，常规国产脱模剂存在脱模失败的风险，需使用性能更优的进口或高性能脱模剂以确保脱模效果；固化剂方面，由于浸渍纸压贴环节所使用基材存在差异，部分基材需匹配快速固化条件的固化剂，部分基材需匹配慢速固化条件的固化剂，常规国产固化剂在某些特定条件下的适用性有限，若使用不当可能导致外观缺陷，因此需采购进口或高性能固化剂以满足特定工艺需求。

国内品牌中，若剔除上表中因采购量较少导致采购单价较高的影响，发行人向常州兴达、广西兴达助剂采购价格在 0.81~1.09 万元/吨左右；发行人向常州金跃助剂有限公司、临沂美斯特新材料有限公司采购单价与常州兴达和广西兴达较为接近，为 0.83~1.12 万元/吨左右、0.83~1.15 万元/吨左右。发行人与常州兴达、广西兴达采购单价与其他国内品牌同类产品供应商无重大差异，采购定价原则为参照市场价格协商定价，交易中会参考助剂交易市场原料行情，考量化工助剂生产成本、利润空间及品牌地位，双方协商后确定最终交易价格，关联采购价格公允。

综上，发行人与常州兴达、广西兴达报告期内发生的关联采购具有必要性，价格公允，不存在通过关联交易进行利益输送的情形。

3、发行人与璞丽达开展业务合作的关联交易情况

单位：万元，%

关联方	关联关系	关联交易内容	2025 年		2024 年度		2023 年度	
			金额	占比	金额	占比	金额	占比
江苏璞丽达数码科技有限公司（以下简称“璞丽达”）	副董事长邵生鑫关系密切的家庭成员担任执行董事的企业	印刷装饰纸	549.44	93.92	617.55	99.96	685.94	98.26
		其他	35.56	6.08	0.26	0.04	12.15	1.74
		合计	585.00	100.00	617.81	100.00	698.09	100.00

（1）交易背景以及必要性、合理性的说明

报告期内，公司与璞丽达的交易金额分别为 698.09 万元、617.81 万元及 585.00 万元，占营业成本比重 0.56%、0.50%及 0.40%。璞丽达聚焦于高端印刷装饰纸的研发、生产和销售，本身未开展浸渍、压贴相关业务。璞丽达的印刷装饰纸产品定位于高端市场，其在图纹、油墨、设备等方面均对标国际品牌，目前主要在欧派等下游一线品牌进行市场拓展。在璞丽达的业务开展过程中，其将印刷装饰纸产品送样至人造板品牌商或大型定制家居品牌企业，在进入品牌商的当期可供选择原材料采购目录后，发行人会根据下游需求向璞丽达采购相关印刷装饰纸，以生产浸渍纸相关产品。

因此，发行人与璞丽达之间的交易均基于下游市场的真实需求而产生，相关交易具有必要性及合理性。

（2）交易公允性及是否存在利益输送的说明

报告期内，发行人主要向璞丽达采购非素色印刷装饰纸，发行人与璞丽达的账期为月结 30 天，发行人其他类似供应商账期主要为 30 天至 90 天，与其他供应商相比无重大差异。

报告期内，发行人向璞丽达采购的定价方式为参照市场价格协商确定，向璞丽达采购与向其他主要非素色印刷装饰纸供应商的采购价格对比情况如下：

单位：万元、元/千克

采购内容	2025年度		2024年度		2023年度	
	采购金额	单价	采购金额	单价	采购金额	单价
广西博纳新材料科技有限公司	863.72	12.09	1,092.67	13.59	718.29	14.69
广东华彩顺成装饰材料有限公司	799.42	20.29	1,057.44	15.89	26.90	29.60
山东尚特新材料有限公司	413.03	16.21	697.87	17.39	671.59	17.40

采购内容	2025年度		2024年度		2023年度	
	采购金额	单价	采购金额	单价	采购金额	单价
佛山科乐福新材料科技有限公司	580.39	15.79	911.53	14.73	15.01	27.31
江苏璞丽达数码科技有限公司	549.44	18.63	617.55	20.13	685.94	23.69

报告期内，公司向璞丽达采购单价分别为 23.69 元/千克、20.13 元/千克及 18.63 元/千克，与同行业水平接近。不同公司采购价格具有差异主要与产品档次相关，如广西博纳新材料科技有限公司的印刷装饰纸为相对中低端印刷装饰纸；广东华彩顺成装饰材料有限公司采购为偏高端的非素色印刷装饰纸。总体而言，发行人向璞丽达采购单价与同类原材料相比无重大差异。

综上，璞丽达的产品定价以其成本和产品定位为基础确定，发行人与璞丽达的交易价格参照同类产品市场价格协商定价，交易价格公允，不存在通过关联交易进行利益输送的情形。

4、其他关联采购情况

(1) 发行人关联采购运输服务的情况

单位：万元，%

关联方	关联关系	关联交易内容	2025 年		2024 年度		2023 年度	
			金额	占比	金额	占比	金额	占比
嘉兴市韵宇运输有限公司及嘉善何友军、何友刚运输户（以下简称“嘉兴韵宇”）	实际控制人朱志华关系密切的家庭成员控制、担任经理、董事、财务负责人、经营者的企业	采购运输服务	223.04	0.15	194.31	0.16	270.09	0.22
山东鸿蒙运输有限公司（以下简称“山东鸿蒙”）	发行人实际控制人朱志华配偶的弟弟刘宏保施加重大影响的公司，报告期内为发行人临沂区域子公司提供运输服务，根据实质重于形式的原则认定为关联方	采购运输服务	831.03	0.57	206.59	0.17	-	-

注：与山东鸿蒙交易金额自构成关联关系（2024 年 7 月）起开始列示

①交易背景以及必要性、合理性的说明

发行人主要产品浸渍纸具有质地偏脆、易磕碰破损、表面易污损划伤、对温湿度敏感、受潮易变形报废等特性，对运输过程的防潮、防污损要求较高。

嘉兴韵宇为发行人提供运输服务，嘉兴韵宇经营人员对浸渍纸产业链较为

熟悉，其经营人员之一朱志玉曾于 2013 年至 2022 年在公司子公司嘉兴佳上佳工作，了解产品储运特性与行业运输标准，有利于为公司提供专业化的浸渍纸运输，减少产品在运输过程中的损耗。

山东鸿蒙立足于我国板材行业重镇临沂，多年来长期从事板材产业链相关运输业务，车辆配置齐全、物流资源丰富，具有充分的相关产品运输经验与专业能力，从而具备较高的履约准确率以及较低的货损率，2019 年即开始为公司提供运输服务。2024 年 7 月起，发行人实际控制人朱志华配偶的弟弟刘宏保加盟该公司参与运输业务，山东鸿蒙成为发行人关联方，主要为发行人临沂子公司提供纸张运输服务，主要涉及的运输地区为北方地区。

②交易公允性及是否存在利益输送的说明

嘉兴韵宇、山东鸿蒙为发行人提供运输服务，发行人与嘉兴韵宇的账期为次月月底前开发票、开票后 45 日付款，与山东鸿蒙账期为月结、发票入账后支付，发行人其他类似供应商账期主要为月结、开票后 90 日内付款，与其他供应商相比无重大差异。

A、与嘉兴韵宇交易的公允性分析

嘉兴韵宇为公司提供的运输服务主要涉及两条线路。公司聘请的第三方运输机构按同样或相似路线运输同类物品的价格情况如下：

单位：元/吨

项目	2025 年	2024 年	2023 年度	2022 年度
	运输单价	运输单价	运输单价	运输单价
常州→山东	-	-	-	-
其中：轩熙物流（常州→临沂）	-	-	160.00	180.00
祥源物流（常州→临沂）	165-185	165-185	-	-
嘉兴韵宇（常州→临沂）	140-160			
常州→贵州	-	-	-	-
其中：国邦物流（常州→贵州）	570.00	570.00	610.00	608.67
嘉兴韵宇（常州→贵州）	570-600			

在运输同类产品且路线相同时，嘉兴韵宇与非关联运输公司运输费用均价接近，相关报价参考了同路线的市场价格，价格具备公允性。发行人与嘉兴韵宇的关联采购价格公允，具有商业合理性，不存在通过关联交易进行利益输送的情形。

B、与山东鸿蒙交易的公允性分析

山东鸿蒙与其他非关联公司按同样或相似路线运输纸张的均价比较情况如下：

2025 年		
承运方	主要路线	计价方式
山东鸿蒙	临沂本地	纸：0.035 元/张，木皮：0.053 元/张
	菏泽地区	纸：0.07 元/张
	河北地区	纸：0.11 元/张，木皮：0.22 元/张
	东北地区	360 元/吨
	河南地区	240 元/吨
临沂市兴捷运输有限公司	临沂本地	纸：0.038 元/张，木皮：0.06 元/张
	菏泽地区	纸：0.07 元/张
	河北地区	纸：0.12 元/张，木皮：0.24 元/张
	东北地区	365 元/吨
	河南地区	245 元/吨
临沂市运森物流有限公司	临沂本地	纸：0.038 元/张，木皮：0.06 元/张
	菏泽地区	纸：0.08 元/张
	河北地区	纸：0.12 元/张，木皮：0.24 元/张
	东北地区	370 元/吨
2024 年		
承运方	主要路线	计价方式
山东鸿蒙	临沂本地	纸：0.035 元/张，木皮：0.053 元/张
	菏泽地区	纸：0.07 元/张，木皮：0.14 元/张
	河北地区	纸：0.14 元/张，木皮：0.28 元/张
	东北地区	360 元/吨
	河南地区	240 元/吨
临沂老白物流有限公司	临沂本地	纸：0.04 元/张，木皮：0.06 元/张
	菏泽地区	纸：0.07 元/张，木皮：0.14 元/张
	河北地区	纸：0.14 元/张，木皮：0.28 元/张
	东北地区	380 元/吨
	河南地区	240 元/吨
山东腾顺运输有限公司	临沂本地	纸：0.04 元/张，木皮：0.06 元/张
	菏泽地区	纸：0.08 元/张，木皮：0.16 元/张
	河北地区	纸：0.13 元/张，木皮：0.26 元/张
	东北地区	380 元/吨
	河南地区	240 元/吨

注：周边、短途运输按张计价，较远距离则按吨计价

在运输相同产品且路线相同或相似时，山东鸿蒙和第三方运输公司运输费

用单价较为接近，关联运输公司报价参考了同方向路线的市场价格，相关价格公允。发行人与山东鸿蒙的关联采购价格公允，具有商业合理性，不存在通过关联交易进行利益输送的情形。

综上所述，发行人与嘉兴韵宇、山东鸿蒙的关联采购，和非关联运输公司运输费用均价接近，相关报价参考了同路线的市场价格，价格具备公允性，交易具有商业合理性，不存在通过关联交易进行利益输送的情形。

(2) 发行人采购少量产品包装、住宿服务和原料情况

单位：万元，%

关联方	关联关系	关联交易内容	2025年		2024年度		2023年度	
			金额	占比	金额	占比	金额	占比
常州国鑫包装有限公司（以下简称“国鑫包装”）	副董事长邵生鑫持股50%，与其关系密切的家庭成员共同控制，并担任执行董事、总经理的企业	采购产品包装	42.86	0.03	17.88	0.01	10.48	0.01
武进区横林巨尊商务宾馆（以下简称“巨尊宾馆”）	副董事长邵生鑫为经营者	采购住宿服务	12.58	0.01	10.00	0.01	33.00	0.03

报告期内，发行人向国鑫包装就近采购少量产品包装。国鑫包装成立于2010年6月，成立至今一直从事包装材料相关业务。发行人主要向国鑫包装采购较高档实木木托，主要用于出口业务，报告期内单价约230元/个至250元/个之间，报告期内公司向无关联的另一高档实木木托主要供应商常州鑫勇华包装材料有限公司采购单价则约210元/个至250元/个之间，价格接近，且报告期内整体发生金额较小，不存在通过关联交易进行利益输送的情形。

报告期内，发行人向巨尊宾馆就近采购住宿服务。巨尊宾馆成立于2011年3月，该酒店为区域内较早投入运营的住宿项目，历经多年经营，持续稳定运营至今。发行人地处横林镇周边地区，2010年成立时周边酒店等相关设施尚不十分完善，出于商务接待需求以巨尊宾馆作为公司协议酒店，并持续合作至今。根据双方签署的《酒店挂账协议》，约定挂账协议价188元/晚，于次月5日月结后于当月15日付款。该酒店类似房型在携程网挂牌价格约170-200元/晚，价格接近，且报告期内整体发生金额较小，不存在通过关联交易进行利益输送的情形。

5、其他关联销售情况

单位：万元

关联方	关联交易内容	2025 年度	2024 年度	2023 年度
国鑫包装	人造板材	-	-	0.32
广西兴达	化工吨桶、残次品助剂	0.27	-	2.90
常州兴达	化工吨桶、残次品助剂	3.07	1.19	1.76
璞丽达	少量辅助材料	1.91	2.39	2.51
嘉兴韵宇	浸渍纸	-	0.61	-

报告期内，国鑫包装等公司因自身需求向发行人采购少量产成品或废弃包装材料或少量原料辅材（如墨粉等），均基于其业务真实需求以及发行人实际在库物品情况或处理废弃物的需求，相关交易金额较小，具备必要性及合理性，同时交易参照市场价格协商定价，交易价格具有公允性。

6、关联担保

单位：万元

担保方	被担保方	担保金额	担保起始日	担保债务到期日	截至报告期末担保是否已经履行完毕
刘建文、朱志华	发行人	9,800.00	2023/5/18	2026/5/18	否
朱志华	发行人	8,000.00	2025/2/13	2026/2/13	否
刘建文	发行人	8,000.00	2025/2/13	2026/2/13	否
朱志华	发行人	5,000.00	2025/7/1	2025/12/31	是
刘建文	发行人	5,000.00	2025/7/1	2025/12/31	是
朱志华	发行人	10,000.00	2025/7/1	2025/12/31	否
刘建文	发行人	10,000.00	2025/7/1	2025/12/31	否
朱志华	发行人	9,600.00	2024/6/24	2026/9/19	否
刘建文	发行人	9,600.00	2024/6/24	2026/9/19	否
江苏瀚润	发行人	10,000.00	2024/1/26	2027/1/25	否
朱志华、刘宏云	湖北优品源	15,600.00	2024/8/1	2030/9/30	否
刘建文、吴文华	湖北优品源	15,600.00	2024/8/1	2030/9/30	否
朱志华、刘宏云	发行人	6,000.00	2024/10/22	2026/4/21	否
刘建文、吴文华	发行人	6,000.00	2024/10/22	2026/4/21	否
江苏瀚润	发行人	6,000.00	2025/4/7	2026/3/26	否
朱志华	发行人	6,000.00	2025/4/7	2026/3/26	否
刘建文	发行人	6,000.00	2025/4/7	2026/3/26	否
江苏瀚润	广东佳饰家	10,000.00	2024/6/19	2034/6/19	否
发行人	湖北优品源	15,600.00	2024/8/1	2030/9/30	否

担保方	被担保方	担保金额	担保起始日	担保债务到期日	截至报告期末担保是否已经履行完毕
发行人	湖州德佳	6,000.00	2024/10/1	2025/12/31	否

报告期内，江苏瀚润、刘建文及其配偶、朱志华及其配偶分别作为发行人控股股东、实际控制人及其亲属，为解决发行人经营资金需求，支持业务发展，同时，鉴于银行相关要求，且发行人部分资产已提供担保，在此背景下，为发行人的银行借款以及开具银行承兑汇票提供保证担保，具有必要性及合理性；并且从实际履行担保责任的概率极低等角度考虑均未收取担保费用，具有公允性。在担保期间，发行人及其子公司严格履行合同约定，按时归还银行借款本息，不存在到期违约情形以及由担保方代为履行还款义务的情况。

（三）针对减少关联交易、防范利益输送和确保独立性等方面所采取的措施及其有效性，是否已建立有效的内部控制制度，发行人防范利益输送、利益冲突及保持独立性的具体安排。

1、发行人积极制定相关规章制度并严格执行，规范和减少关联交易，确保关联交易必要且公允，充分保护公司和股东利益

为防范利益冲突和确保独立性，公司已按照相关法律法规设置独立董事、董事会专门委员会等职位或内部机构，已制定《公司章程》《股东会议事规则》《董事会议事规则》《独立董事工作制度》《对外担保管理制度》《关联交易决策制度》《重大投资决策管理制度》《防范关联方占用资金管理制度》等相关公司治理制度，对关联交易、对外担保事项的决策权限及程序进行明确规定并设置关联回避制度，在公司治理中通过履行三会审议程序确保制度的有效执行。通过上述措施，公司与其他关联方能保持业务开展、日常管理的独立性，有效防范利益冲突风险。报告期的关联交易已经按照规定进行了审议，独立董事发表了独立意见，关联交易价格的公允合理。

发行人在业务、机构、资产、人员、财务上均独立于各关联方，具备面向市场的独立运营能力。公司将根据实际情况规范和减少关联交易，杜绝发生不必要的关联交易。对于正常的、有利于公司发展的、预计将持续存在的关联交易，公司将继续遵循公开、公平、公正的市场原则，严格履行公司的决策程序和关联方回避制度，遵守有关合同协议的规定，做好信息披露工作，切实维护

其他股东的权益。

同时，发行人会计师对公司内部控制进行了鉴证并出具了《内部控制审计报告》（信会师报字[2026]第 ZF10941 号），公司于 2025 年 12 月 31 日按照《企业内部控制基本规范》和相关规定在所有重大方面保持了有效的财务报告内部控制。

2、由直接控股股东、实际控制人及董监高出具减少和规范关联交易的承诺

为减少和规范发行人的关联交易，发行人控股股东江苏瀚润、实际控制人刘建文及朱志华，以及发行人董事及高级管理人员分别出具了关于规范并减少关联交易的承诺函，承诺内容如下：

（1）发行人控股股东江苏瀚润、实际控制人刘建文及朱志华承诺

“1、除已经向相关中介机构书面披露的关联交易以外，本公司/本人及本人近亲属、本公司/本人及本人近亲属所控制的其他企业与发行人（含其控股子公司，下同）之间不存在其他任何依照法律法规和中国证监会的有关规定应披露而未披露的关联交易。

2、本公司/本人及本人近亲属、本公司/本人及本人近亲属所控制公司及关联方将尽量减少或避免与发行人之间的关联交易。对于无法避免或者有合理原因而发生的关联交易，承诺遵循市场化定价原则，并依法签订协议，履行合法程序。

3、本公司/本人及本人近亲属、本公司/本人及本人近亲属所控制的企业及关联方将遵守发行人之《公司章程》以及其他关联交易管理制度，并根据有关法律法规和证券交易所规则等有关规定履行信息披露义务和办理有关报批程序（发行人上市后适用），保证不通过关联交易损害发行人或其他股东的合法权益。

4、必要时聘请中介机构对关联交易进行评估、咨询，提高关联交易公允程度及透明度。

5、本公司/本人将促使本公司/本人及本人近亲属及所控制的企业遵守上述承诺，如因本公司/本人、本人近亲属或本公司/本人、本人近亲属控制的企业违

反上述承诺给发行人或其他股东造成利益受损的，本公司/本人将依法承担由此产生的全部责任，充分赔偿或补偿由此给公司或其他股东造成的一切实际损失。

6、本承诺函在本公司/本人作为发行人控股股东/实际控制人期间持续有效。”

(2) 发行人董事、高级管理人员承诺

“1、除已经向相关中介机构书面披露的关联交易以外，本人及本人近亲属、本人及本人近亲属所控制的其他企业与发行人（含其控股子公司，下同）之间不存在其他任何依照法律法规和中国证监会的有关规定应披露而未披露的关联交易。

2、本人在作为发行人董事/高级管理人员期间，本人及本人近亲属、本人及本人近亲属所控制企业及关联方将尽量减少或避免与发行人之间的关联交易。对于无法避免或者有合理原因而发生的关联交易，承诺遵循市场化定价原则，并依法签订协议，履行合法程序。

3、本人、本人近亲属、本人及本人近亲属所控制的企业及关联方将遵守发行人之《公司章程》以及其他关联交易管理制度，并根据有关法律法规和证券交易所规则等有关规定履行信息披露义务和办理有关报批程序（发行人上市后适用），保证不通过关联交易损害发行人或其他股东的合法权益。

4、本人将促使本人近亲属、本人及本人近亲属控制的企业遵守上述承诺，如因本人、本人近亲属、本人或本人近亲属控制的企业违反上述承诺给发行人或其他股东造成利益受损的，本人将依法承担由此产生的全部责任，充分赔偿或补偿由此给公司或其他股东造成的一切实际损失。”

综上，发行人针对规范和减少关联交易、防范利益冲突和确保独立性的措施明确，内部控制制度切实有效，能有效防范利益冲突风险，确保发行人的独立性。

二、中介机构核查情况

(一) 核查过程

针对上述事项，中介机构执行了以下主要核查程序：

1、对兔宝宝集团、云峰新材进行访谈，了解发行人与兔宝宝集团、云峰新材的合作历史、合作模式等情况。

2、获取兔宝宝集团、云峰新材的合作协议，检查合作协议的重要条款，了解产品交易定价、排他性供货、订单保障、回款条款等方面的利益倾斜或其他相关利益安排情况。

3、对相关品牌渠道进行访谈，了解发行人与其的合作情况。

4、查阅发行人实际控制人、董事及高级管理人员调查表及主要关联方工商资料，查阅主要关联交易方公开信息，核查发行人报告期内银行账户资金流水、现金日记账、银行存款日记账及相关记账凭证，核查发行人实际控制人、主要股东、董事、高级管理人员及核心业务人员的个人银行账户资金流水。

5、根据上述核查获得的信息，结合法律法规等对关联方的界定，核查发行人关联方和关联交易披露的完整性。

6、查阅发行人与主要关联交易方的合作协议，以及报告期内的主要交易合同，以及与同类产品非关联方交易的相关合同。

7、访谈发行人管理层，了解关联方认定标准、关联交易背景等事项。

8、获取报告期发行人的采购明细表、销售明细表，对销售价格、采购价格公允性进行检查。

9、对主要关联交易方进行函证、实地访谈，了解关联交易的背景和必要性。

10、对主要关联交易项目抽取相关合同、结算文件、收付款凭证等单据进行核查确认。

11、获得发行人内部控制管理制度并获得相关主体出具的关于减少和规范关联交易的承诺。

（二）核查结论

经核查，中介机构认为：

1、发行人与兔宝宝集团、云峰新材均具有多年合作历史；发行人在业务开展、订单获取、原材料采购等方面不存在依赖兔宝宝集团、云峰新材等主要客

户及关联方情况；发行人具备独立经营能力，与相关客户的合作不会对业务独立性造成不利影响。

2、发行人与常州兴达、广西兴达、璞丽达、国鑫包装、嘉兴韵宇等关联方在报告期内发生的关联交易具有必要性，价格具有公允性，不存在通过关联交易进行利益输送的情形。

3、报告期内，江苏瀚润、刘建文及其配偶、朱志华及其配偶分别作为发行人控股股东、实际控制人及其亲属，为解决发行人经营资金需求，支持业务发展，为发行人的银行借款以及开具银行承兑汇票提供保证担保，并且均未收取担保费用，具有必要性及合理性。在担保期间，发行人及其子公司严格履行合同约定，按时归还银行借款本息，不存在到期违约以及由担保方代为履行还款义务的情形。

4、发行人针对规范和减少关联交易、防范利益冲突和确保独立性的措施明确，内部控制制度切实有效，能有效防范利益冲突风险，确保发行人的独立性。

4.关于实际控制人及其亲属

申报材料显示：

（1）发行人实际控制人为刘建文、朱志华，二人合计控制发行人 89.51% 的股份，分别为发行人持股平台常州润盈、常州润融的执行事务合伙人。刘建文、朱志华、江苏瀚润、常州润融及常州润盈于 2024 年 4 月 18 日签署了《一致行动协议》。

（2）截至目前，发行人实际控制人共有 7 名亲属通过发行人持股平台间接持有发行人股份，合计持股比例为 5.02%。其中，朱志华弟弟张林昌为发行人副总经理，朱志华弟弟朱志安为发行人中层管理人员，朱志华妹妹朱志玉曾任发行人子公司财务人员；刘建文弟弟刘建祥为发行人子公司董事、高级管理人员。

请发行人披露：

（1）2024 年 4 月刘建文、朱志华等签署一致行动协议前，发行人实际控制人认定情况；结合发行人公司章程、相关协议或者其他安排，发行人股东大会、董事会及经营管理的实际运作情况，以及《一致行动协议》约定内容等，进一步说明最近三年公司控制权是否发生变更。

（2）结合实际控制人亲属控制、施加重大影响的企业（含已注销）基本情况、股权结构、主营业务及产品等，说明上述企业是否从事与发行人相同或者相似业务，如是，说明是否存在对发行人构成重大不利影响的同业竞争；报告期内上述企业是否与发行人存在业务合作或交易，如是，说明相关交易的具体情况。

请保荐人、发行人律师简要概括核查过程，并发表明确核查意见。

【回复】

一、发行人披露

(一) 2024 年 4 月刘建文、朱志华等签署一致行动协议前，发行人实际控制人认定情况；结合发行人公司章程、相关协议或者其他安排，发行人股东大会、董事会及经营管理的实际运作情况，以及《一致行动协议》约定内容等，进一步说明最近三年公司控制权是否发生变更

1、2024 年 4 月一致行动协议签署前，实际控制人的认定情况

(1) 自设立以来，发行人一直由刘建文、朱志华两人共同控制

自佳饰家有限设立以来，刘建文、朱志华二人实际支配的股份和表决权比例始终高于 89.51%，二人合计实际支配发行人股份和表决权比例始终超过发行人全部股份表决权比例的三分之二，一直处于绝对控股地位。因此，发行人一直由刘建文、朱志华两人共同控制。两人支配发行人股份和表决权比例变化情况如下：

日期	支配表决权方式	刘建文支配表决权比例 (%)	朱志华支配表决权比例 (%)	合计 (%)
2010.02.26-2017.09.05	直接持股	50.00	50.00	100.00
	合计	50.00	50.00	
2017.09.05-2018.09.21	直接持股	1.92	1.92	100.00
	通过江苏瀚润支配	48.08	48.08	
	合计	50.00	50.00	
2018.09.21-2019.12.25	直接持股	18.75	18.75	100.00
	通过江苏瀚润支配	31.25	31.25	
	合计	50.00	50.00	
2019.12.25-2020.12.22	直接持股	12.50	12.50	100.00
	通过江苏瀚润支配	20.83	20.83	
	通过常州润融支配	-	18.83	
	通过常州润盈支配	14.51	-	
	合计	47.84	52.16	
2020.12.22-2021.10.09	直接持股	11.90	11.90	99.98
	通过江苏瀚润支配	19.84	19.84	
	通过常州润融支配	-	17.93	
	通过常州润盈支配	13.81	-	
	通过常州润佳支配	-	4.76	
	合计	45.55	54.43	
2021.10.09-	直接持股	11.32	11.32	95.10

日期	支配表决权方式	刘建文支配表决权比例 (%)	朱志华支配表决权比例 (%)	合计 (%)
2022.01.04	通过江苏瀚润支配	18.87	18.87	
	通过常州润融支配	-	17.05	
	通过常州润盈支配	13.14	-	
	通过常州润佳支配	-	4.53	
	合计	43.33	51.77	
2022.01.04- 2022.01.21	直接持股	11.19	11.19	93.99
	通过江苏瀚润支配	18.65	18.65	
	通过常州润融支配	-	16.85	
	通过常州润盈支配	12.98	-	
	通过常州润佳支配	-	4.48	
	合计	42.82	51.17	
2022.01.21 至今	直接持股	11.19	11.19	89.51
	通过江苏瀚润支配	18.65	18.65	
	通过常州润融支配	-	16.85	
	通过常州润盈支配	12.98	-	
	合计	42.82	46.69	

注：系按照总股本计算，为四舍五入并保留两位小数后的结果

(2) 自设立以来，刘建文和朱志华分别支配发行人股份和表决权比例接近，不存在单一一方主导决策的情形

如上表所示，佳饰家有限公司 2010 年由刘建文、朱志华共同出资创立，二人分别持股 50%，奠定了共同控制的基础。自设立至 2019 年 12 月期间，刘建文、朱志华直接及通过江苏瀚润间接持有的公司股权比例相等；2019 年 12 月，公司通过常州润融、常州润盈两家持股平台实施股权激励，两人分别担任其执行事务合伙人，两个持股平台因激励人员不同，持有股份数量和比例略有差异。截至目前，朱志华通过常州润融控制公司 16.85%股权，刘建文通过常州润盈控制公司 12.98%股权，叠加二人直接持股及通过控股股东江苏瀚润（二人各持股 50%）间接持有的份额，形成朱志华支配的股份和表决权比例略高于刘建文的股权结构，该等差异不影响两人对发行人共同控制。

由此可见，刘建文、朱志华两人分别支配的发行人股份和表决权比例较为接近，且均未超过三分之二。自公司设立至今，刘建文先后担任技术负责人及监事、董事长职务，朱志华先后担任执行董事兼经理、董事兼总经理职务，一直以来两人共同主导公司战略规划、生产经营及重大决策，通过事前沟通协商

对公司重大经营决策形成一致意见后在公司股东会、董事会进行表决，共同作为业务发展的核心推动者，不存在单一一方主导决策的情形。

因此，刘建文、朱志华实际控制的公司股份比例差异系持股平台对公司的出资规模差异导致，该等差异未改变二人共同控制的本质。

综上，根据刘建文、朱志华二人合计支配的发行人股份和表决权比例始终超过发行人全部股份和表决权比例的三分之二，拥有绝对控股地位，且两人分别支配的发行人股份和表决权比例较为接近，不存在单一一方主导决策的情形，认定 2024 年 4 月一致行动协议签署前，发行人的实际控制人始终为刘建文、朱志华。

2、结合发行人公司章程、相关协议或者其他安排，发行人股东大会、董事会及经营管理的实际运作情况，以及《一致行动协议》约定内容等，进一步说明最近三年公司控制权是否发生变更

(1) 发行人公司章程的约定

最近三年，发行人公司章程经过 4 次修订，关于公司控制权相关的约定未发生重大变化，主要修订情况如下：

股东会 届次	2022 年 6 月 2021 年第二次 临时股东大会	2023 年 11 月 2023 年第一次 临时股东大会	2024 年 4 月 2023 年年度股 东大会	2025 年 11 月 2025 年第一次临时股东大会
主要修订 内容	对公司经营范围作出修订	对独立董事任职资格、选举程序、发表独立意见的相关事项等条款作出了修订	根据2023年修订的《公司法》对《公司章程》部分条款修订	新增职工董事、取消监事会，据此修改公司章程部分条款
公司控制权相关条款变化情况				
普通决议和特别决议通过比例（补充定义）	4.46 股东大会决议分为普通决议和特别决议。 股东大会作出普通决议，应当由出席股东大会的股东（包括股东代理人）所持表决权的二分之一以上通过。 股东大会作出特别决议，应当由出席股东大会的股东（包括股东代理人）所持表决权的三分之二以上通过			4.46 股东会决议分为普通决议和特别决议。 股东会作出普通决议，应当由出席股东会的股东（包括股东代理人）所持表决权的过半数通过。 股东会作出特别决议，应当由出席股东会的股东（包括股东代理人）所持表决权的三分之二以上通过。 本条所称股东，包括委托代理人出席股东会议的股东
普通决议事项（删除监事	4.47 下列事项由股东大会以普通决议通过： （一）董事会和监事会的工作报告； （二）董事会拟定的利润分配方案和弥补亏损方			4.47 下列事项由股东会以普通决议通过： （一）董事会的工作报告； （二）董事会拟定的利润分配方案和弥补亏

股东会 届次	2022年6月 2021年第二次 临时股东大会	2023年11月 2023年第一次 临时股东大会	2024年4月 2023年年度股 东大会	2025年11月 2025年第一次临时股东大会
会)	案： (三) 董事会和监事会成员的任免及其报酬和支付方法； (四) 公司年度预算方案、决算方案； (五) 公司年度报告； (六) 除法律、行政法规规定或者本章程规定应当以特别决议通过以外的其他事项			损方案： (三) 董事会成员的任免及其报酬和支付方法； (四) 公司年度预算方案、决算方案； (五) 公司年度报告； (六) 除法律、行政法规规定或者本章程规定应当以特别决议通过以外的其他事项
特别决议 事项（未 变化）	4.48 下列事项由股东（大）会以特别决议通过： (一) 公司增加或者减少注册资本； (二) 公司的分立、合并、解散和清算； (三) 本章程的修改； (四) 公司在一年内购买、出售重大资产或者担保金额超过公司最近一期经审计总资产 30%的； (五) 股权激励计划； (六) 回购公司股份； (七) 审议 4.12 条第（四）项的担保事项； (八) 审议批准公司的利润分配政策及分红回报规划的制定、调整或变更； (九) 法律、行政法规或本章程规定的，以及股东（大）会以普通决议认定会对公司产生重大影响的、需要以特别决议通过的其他事项			
每股表决 权（未变 化）	4.49 股东（包括股东代理人）以其所代表的有表决权的股份数额行使表决权，每一股份享有一票表决权。 公司持有的本公司股份没有表决权，且该部分股份不计入出席股东（大）会有表决权的股份总数			

根据《公司章程》，股东（大）会是公司最高权力机构，股东按持股比例行使表决权；每一股份享有一票表决权；对于修改公司章程、增加或减少注册资本、公司合并分立解散等重大事项，需经出席股东（大）会的股东所持表决权的三分之二以上通过，普通决议需经出席股东（大）会的股东所持表决权的过半数通过。最近三年，《公司章程》关于股东（大）会表决规则、职权范围、议事程序等核心决策机制条款未发生实质性变更。刘建文、朱志华最近三年合计控制公司表决权比例始终保持在 89%以上，在股东（大）会表决中占据绝对多数地位，能够对股东（大）会决议产生决定性影响，该等基于所持表决权比例和公司章程决策机制形成的共同控制地位，最近三年未发生变化。

（2）刘建文、朱志华承担对发行人的担保责任安排情况

自 2020 年 11 月佳饰家有限整体变更为股份有限公司以来，发行人向银行申请贷款的相关担保责任，均由刘建文、朱志华两人及其配偶、所控制公司通过与贷款银行签订保证合同的方式进行承担，除此之外，不存在其他主体向公司提供担保的情形，最近三年，两人均向发行人对等提供担保责任，具体如下：

单位：万元

担保方	担保金额	担保起始日	担保到期日	担保事项
朱志华	6,000.00	2022/5/30	2023/7/21	佳饰家与交通银行常州分行借款
刘建文	6,000.00	2022/5/30	2023/7/21	佳饰家与交通银行常州分行借款
朱志华	6,000.00	2023/3/5	2024/9/8	佳饰家与中国银行常州经济开发区支行借款
刘建文	6,000.00	2023/3/5	2024/9/8	佳饰家与中国银行常州经济开发区支行借款
朱志华	6,000.00	2023/4/10	2025/4/9	佳饰家与工商银行常州经开区支行借款
刘建文	6,000.00	2023/4/10	2025/4/9	佳饰家与工商银行常州经开区支行借款
刘建文、朱志华	9,800.00	2023-5-18	2026-5-18	佳饰家与江南农村商业银行借款
朱志华	8,000.00	2025-2-13	2026-2-13	佳饰家与中国银行常州经济开发区支行借款
刘建文	8,000.00	2025-2-13	2026-2-13	佳饰家与中国银行常州经济开发区支行借款
朱志华	5,000.00	2025-7-1	2025-12-31	佳饰家与中国工商银行常州经济开发区支行借款
刘建文	5,000.00	2025-7-1	2025-12-31	佳饰家与中国工商银行常州经济开发区支行借款
朱志华	10,000.00	2025/7/1	2025/12/31	佳饰家与中国工商银行常州经济开发区支行借款
刘建文	10,000.00	2025/7/1	2025/12/31	佳饰家与中国工商银行常州经济开发区支行借款
朱志华	9,600.00	2024-6-24	2026-9-19	佳饰家与交通银行常州分行借款
刘建文	9,600.00	2024-6-24	2026-9-19	佳饰家与交通银行常州分行借款
江苏瀚润创业投资有限公司	10,000.00	2024-1-26	2027-1-25	佳饰家与建设银行常州经济开发区支行借款
朱志华、刘宏云	15,600.00	2024-8-1	2030-9-30	湖北优品源与工商银行常州经济开发区支行借款
刘建文、吴文华	15,600.00	2024-8-1	2030-9-30	湖北优品源与工商银行常州经济开发区支行借款
朱志华、刘宏云	6,000.00	2024-10-22	2026-4-21	佳饰家与光大银行常州分行借款
刘建文、吴文华	6,000.00	2024-10-22	2026-4-21	佳饰家与光大银行常州分行借款
江苏瀚润创业投资有限公司	6,000.00	2025-4-7	2026-3-26	佳饰家与兴业银行常州分行借款
朱志华	6,000.00	2025-4-7	2026-3-26	佳饰家与兴业银行常州分行借款
刘建文	6,000.00	2025-4-7	2026-3-26	佳饰家与兴业银行常州分行借款

根据上表，报告期内发行人贷款相关担保责任均由刘建文、朱志华及其配偶、所控制公司共同承担，二人担保责任对等，进一步印证发行人由刘建文、

朱志华两人共同控制未发生变化的事实。

(3) 发行人股东大会、董事会及经营管理的实际运作情况

最近三年内，刘建文担任董事长职务，朱志华担任董事兼总经理职务，一直以来两人共同主导公司战略规划、生产经营及重大决策，通过事前沟通协商对公司重大经营决策形成一致意见后在公司股东会、董事会进行表决，根据发行人期间内股东（大）会、董事会会议和决议资料，以及经营管理实际情况，刘建文与朱志华在历次股东（大）会、董事会的表决结果均保持一致，不存在分歧或发行人控制权变更情形。

(4) 《一致行动协议》签订前后表决方式变化情况

刘建文、朱志华及其实际控制的企业 2024 年 4 月共同签署《关于保持一致行动的协议书》之前，两人主要通过事前协商沟通方式达成一致意见，未形成表决监督机制和争议解决机制；协议签订后，在确保二人行使各项表决权利过程中保持一致行动方面形成机制化保障措施，并约定争议解决机制，该等变化主要为一致行动的形成和保障机制方面的完善，刘建文、朱志华共同控制发行人的情况未发生变化，具体如下：

《一致行动协议》签订前	《一致行动协议》约定
针对需要由股东会、董事会审议通过的事项，刘建文、朱志华于会前沟通达成一致意见，若无法达成一致暂不提交会议审议；表决时两人及其一致行动人按照表决规则分别投票	提名权：一致行动期间，实际控制人应当共同行使提名权
	提案权：双方应以一致行动人共同名义向公司董事会、股东大会提出相关议案，并对议案做出相同的表决意见
	表决权：实际控制人之间应对相关议案或表决事项达成一致意见，如无法达成一致意见的，则以刘建文先生的意见为准
	一致行动人：实际控制人应按照并应促使其或其一致行动企业提名的董事（如有）严格按照上述机制作出的一致意见执行

综上，结合发行人《公司章程》的表决权机制、发行人的担保责任安排、最近三年股东（大）会与董事会一致决策的实际运作情况，以及《一致行动协议》对共同控制关系的巩固，实际控制人刘建文、朱志华合计控制公司绝对多数表决权，在重大事项决策中始终保持一致，共同主导公司发展，最近三年公司控制权未发生变更。

（二）结合实际控制人亲属控制、施加重大影响的企业（含已注销）基本情况、股权结构、主营业务及产品等，说明上述企业是否从事与发行人相同或者相似业务，如是，说明是否存在对发行人构成重大不利影响的同业竞争；报告期内上述企业是否与发行人存在业务合作或交易，如是，说明相关交易的具体情况

报告期内，实际控制人近亲属控制、施加重大影响的企业（含已注销）及其相关情况、与发行人交易金额如下表所示：

单位：万元

序号	公司名称	关联关系	股权结构	基本情况	主营业务和产品	与发行人交易情况	交易金额		
							2025 年度	2024 年度	2023 年度
1	嘉兴市韵宇运输有限公司	实际控制人朱志华的妹夫何友军控制、担任经理、董事、财务负责人	何友军 100%	成立日期：2022.2.28 注册资本：50 万元 法定代表人：何友军	道路货物运输等。	报告期内为发行人提供运输服务	223.04	194.31	270.09
2	嘉善何友刚运输户	实际控制人朱志华的妹夫的弟弟为经营者的个体工商户	何友刚 100%	成立日期：2019.11.5 法定代表人：何友刚					
3	嘉善何友军运输户	实际控制人朱志华的妹夫曾为经营者的个体工商户	何友军 100%	成立日期：2019.10.17 (2022.2 注销) 法定代表人：何友军		销售浸渍纸	-	0.61	-
4	常州欣翼科技创业投资有限公司	实际控制人刘建文配偶控制、担任执行董事的企业	吴文华 51%；刘天翼 25%；刘欣 24%	成立日期：2021.1.28 注册资本：10,000 万元 法定代表人：吴文华	从事创业投资。1、间接持有北京星辰新能科技有限公司（主营钒液流电池储能系统的开发、制造、生产等，不属于发行人客户或供应商）0.94% 股权；2、持有常州承芯半导体有限公司（主营集成电路、半导体分立器件制造、销售等，不属于发行人客户或供应商）0.49% 股权	无	-	-	-
5	山东鸿蒙运输有限公司	实际控制人朱志华配偶的弟弟刘宏保施加重大影响的企业	庄红波 50%；李娟 50%	成立日期：2016.10.18 注册资本：100 万元 法定代表人：朱京来	普通货运等	报告期内为临沂佳饰家、临沂云佳提供运输服务	831.03	206.59	-

注：与山东鸿蒙运输有限公司交易金额自构成关联关系（2024 年 7 月）起开始列示

如上表可见，实际控制人近亲属控制、施加重大影响的企业（含已注销）主要系从事道路货物运输、创业投资等业务，与发行人不存在从事相同或者相似业务情形，不构成重大不利影响的同业竞争。报告期内发行人与前述主体之间的交易价格由双方参考市场情况协商确定，定价公允，不存在通过关联交易进行利益输送的情形，具体情况详见本问询函回复第 3 题“一、发行人披露”之“（二）报告期内关联交易的具体内容、交易金额、交易背景以及相关交易与发行人主营业务之间的关系、关联交易的必要性及合理性；结合产品定价机制、结算方式、信用期以及毛利率等因素，与第三方交易价格的对比情况，说明关联交易的公允性，是否存在通过关联交易进行利益输送的情形”。

二、中介机构核查情况

（一）核查程序

针对上述事项，中介机构执行了以下主要核查程序：

1、查阅了《上市公司收购管理办法（2025 修正）》等相关法律法规关于一致行动人的相关规定；查阅了《首次公开发行股票注册管理办法》《〈首次公开发行股票注册管理办法〉第十二条、第十三条、第三十一条、第四十四条、第四十五条和〈公开发行证券的公司信息披露内容与格式准则第 57 号——招股说明书〉第七条有关规定的适用意见——证券期货法律适用意见第 17 号》《监管规则适用指引——发行类第 10 号》等相关规定；

2、取得并查阅了发行人的股东名册、工商档案；获取报告期内刘建文、朱志华为发行人提供担保的合同资料；

3、取得并查阅了发行人相关股东（大）会、董事会、原监事会、审计委员会会议文件，了解三会的实际运作情况及董事会成员、原监事会成员、高级管理人员的提名、任命情况；

4、取得并查阅了发行人实际控制人及其近亲属填写的调查表，了解其近亲属对发行人持股、在发行人及其子公司处任职等情况；

5、取得并查阅了《一致行动协议》《关于保持一致行动的协议书之补充协议》；

6、取得并查阅了发行人及其子公司的员工花名册、实际控制人近亲属与发行人或其子公司签署的劳动合同、选任程序文件；

7、取得并查阅了《公司章程》《股东会议事规则》《董事会议事规则》《监事会议事规则》《独立董事工作制度》《总经理工作细则》《董事会秘书工作细则》等内部管理制度，以及本次发行上市后适用的《公司章程（草案）》《信息披露管理制度》《投资者关系管理制度》等制度；

8、取得并查阅了发行人内部控制制度及立信会计师出具的《内控报告》（信会师报字[2026]第 ZF10941 号）；

9、取得并查阅了实际控制人及近亲属控制、施加重大影响的企业的营业执照、工商档案、征信报告、报告期内签署的合同；

10、取得并查阅了发行人出具的承诺函。

（二）核查意见

经核查，中介机构认为：

1、根据发行人的股权结构、刘建文和朱志华历史上在发行人处任职及持股情况，二人共同对发行人的生产经营决策起到决定性的作用；根据报告期内发行人公司治理、董事会及股东会的运行情况，自发行人设立至今（含一致行动协议签署前后），公司实际控制人均为刘建文、朱志华，最近三年公司控制权未发生变更；

2、实际控制人近亲属控制、施加重大影响的企业未从事与发行人相同或者相似业务；报告期内上述企业与发行人之间的交易定价公允，不存在利益输送情形。

5.关于内控规范性及合规经营

申报材料显示：

（1）报告期内，发行人存在转贷、票据找零等内控不规范的情形。

（2）报告期内，发行人子公司重庆佳饰家涉及 2 项生产安全相关的行政处罚，罚款金额共计 1.7 万元。

（3）截至报告期末，发行人及其下属子公司持有的未取得产权证书的房产合计 2,428.45 平方米，涉及租赁面积共计约 16,637.23 平方米的租赁房产，相关出租方尚未取得或未提供相应的房屋产权证书，个别租赁房产位于集体土地上。

请发行人披露：

（1）结合行政处罚事由、处罚内容、处罚金额、发行人已采取的整改措施及有效性等，说明安全生产管理制度的建立及运行情况，发行人生产流程环节所涉及的生产安全、公众健康安全、公共安全、生态安全等风险，报告期内是否发生过生产安全事故或纠纷，发行人的生产安全内控制度、应急预案建立及执行的有效性。

（2）报告期内财务内控不规范情形整改情况及有效性，相关内控制度是否健全规范、正常运行并持续有效，首次申报审计截止日后是否仍存在财务内控不规范的行为。

（3）部分房屋未取得产权证书的具体原因及办理进展，是否符合土地用途相关规定；租赁房产相关租赁合同是否合法有效，是否存在纠纷或潜在纠纷，使用或租赁瑕疵房产是否存在行政处罚风险、是否构成重大违法行为，如因土地问题被处罚的责任承担主体、搬迁的费用及承担主体。

请保荐人、发行人律师简要概括核查过程，并发表明确核查意见。

【回复】

一、发行人披露

（一）结合行政处罚事由、处罚内容、处罚金额、发行人已采取的整改措施及有效性等，说明安全生产管理制度的建立及运行情况，发行人生产流程环节所涉及的生产安全、公众健康安全、公共安全、生态安全等风险，报告期内是否发生过生产安全事故或纠纷，发行人的生产安全内控制度、应急预案建立及执行的有效性。

1、与行政处罚相关的安全生产管理制度的建立及运行情况

（1）报告期内行政处罚及整改情况的说明

报告期内，发行人受到 2 项行政处罚的具体情况如下：

序号	处罚时间	处罚单位	受处罚主体	处罚事由	处罚内容	整改措施
1	2023年4月7日	江津区消防救援支队	重庆佳饰家	堵塞安全出口	罚款人民币7,000元整	（1）立即疏通安全出口； （2）将易燃易爆品转移出厂房； （3）安装安全消防设施（水炮）
2	2024年9月4日	江津区消防救援支队	重庆佳饰家	消防设施、器材配置设置不符合标准；遮挡消防栓	罚款人民币10,000元整	（1）立即疏通遮挡消防栓的货架； （2）安装安全消防设施（水炮）

针对上述行政处罚事由，重庆佳饰家已制定了切实可行的整改措施并执行，整改后未再次发生上述事由的处罚，整改措施切实有效。

除上表所列的行政处罚外，发行人未受到其他行政处罚。

（2）消防相关制度的建立及运行情况

如前文所述，报告期内发行人所受到的行政处罚主要是与消防安全相关的处罚，处罚金额较小，处罚事由主要为发行人子公司因区域有限导致物品堆放位置不符合消防安全要求以及消防设施配置有所欠缺，相关事项的整改可通过调整物品堆放位置、购置消防用品等方式迅速予以解决。

发行人已按照消防安全的相关要求制定了《生产安全事故应急救援预案》《消防设备管理制度》等与消防安全生产相关的企业安全生产规章制度及操作规程，对消防安全生产责任、消防安全生产检查、消防安全教育培训、事故应急预案及处置方案等进行了明确规定。并且，发行人已按消防安全规范的要求配备了完善的安全生产硬件设施，包括消防水池、消防栓、灭火器、火灾报警、

防雷防静电、安全防护栏、防护罩、应急照明、疏散指示、可燃/有毒气体检测报警、通风除尘、防爆电气及安全监控等设施，安全硬件配置齐全、运行正常，能够有效满足消防安全生产与风险防控需要。

同时，发行人在组织架构中设立了安全管理员专岗，相关人员定期参加有关部门组织的安全培训教育并取得资格证书，通过开展日常安全检查，发现消防安全隐患并及时排除。此外，发行人还通过定期开展消防安全生产事故应急演练、定期开展消防安全生产培训，提高员工消防安全意识和技能以及面对突发事件的应急处置能力，确保发行人安全生产经营。

截至目前，发行人及具有生产职能子公司均已形成了良好的消防安全管控体系并有效运行，相关消防安全设施验收情况具体如下：

公司名称	消防竣工验收情况
江苏佳饰家	根据江苏常州经济开发区管理委员会签发的《建设工程消防验收备案凭证》（常经建消备字（2021）第0004号），相关建设工程消防已验收通过
柳州佳饰家	根据柳州市柳北区住房和城乡建设局签发的《建设工程竣工验收消防备案凭证》（450205住建消竣备字（2019）第0001号），已依法进行竣工验收消防备案
临沂佳饰家	根据费县行政审批服务局签发的《房屋市政工程竣工验收备案（含人防、档案、消防）意见书》（JB371325202204220101）及《检验报告》，已依法进行竣工验收
成都佳饰家	根据崇州市住房和城乡建设局出具的《换发建设工程消防验收意见书》（崇住建消换验字（2019）第2号）及崇州市公安消防大队确认意见，工程项目符合原设计和施工图消防审查会议纪要要求
贵州佳饰家	系租赁厂房，业主单位正在办理消防验收备案；报告期内，贵州佳饰家已建立定时安全巡查制度，能够对消防安全情况及时进行隐患排查及整改，不存在因消防安全问题受到行政处罚的情形
重庆佳饰家	根据重庆市江津区公安消防支队出具的《建设工程消防验收意见书》（津公消验字（2017）第0091号），重庆佳饰家租赁厂房工程消防验收合格
浙江佳上佳	根据江山市住房和城乡建设局签发的《建设工程消防竣工验收备案凭证》（江住建消备凭字（2023）第0013号），已依法进行竣工验收消防备案
广东佳饰家	根据肇庆市鼎湖区住房和城乡建设局签发的《建设工程消防验收备案凭证》（肇鼎住建消竣备[2025]第050号），已依法进行竣工验收消防备案
湖北优品源	根据汉川市住房和城乡建设局出具的《特殊建设工程消防验收意见书》（汉川建消验字〔2024〕第2号），相关建设工程消防验收合格
广西佳饰家	根据贵港市港南区住房和城乡建设局出具的《特殊建设工程消防验收意见书》（港南住建消验字〔2025〕第0018号），相关建设工程消防验收合格
临沂云佳	根据费县住房和城乡建设局签发的《建设工程消防验收备案抽查结果通知书》（费建消备字[2023]第006号），临沂云佳租赁的厂房符合建设工程消防验收有关规定
湖州德佳	根据德清县公安消防大队签发的《建设工程竣工验收消防备案受理凭证》，湖州德佳的租赁厂房已通过工程竣工验收消防备案

综上，报告期内，发行人已根据法律法规以及消防安全管理的实际需要建

立了相关制度并有效执行，除重庆佳饰家外发行人未受到消防相关的行政处罚，发行人未发生消防安全事故。

2、发行人生产流程环节所涉及的生产安全、公众健康安全、公共安全、生态安全等风险

根据《国民经济行业分类》，发行人属于“造纸和纸制品业”类别下的“其他纸制品制造”行业，不属于从事矿山、危险化学品、烟花爆竹、交通运输、建筑施工、民用爆炸物品、金属冶炼、渔业生产等安全生产重点监管的高危行业。公司主要产品包括浸渍纸和浸渍纸复合材料、人造板，主要原材料包括装饰原纸、三聚氰胺、甲醛、尿素、水性油墨等材料，生产流程主要分为印刷、浸渍、压贴三道工序。

发行人生产流程环节所涉及的生产安全、公众健康安全、公共安全、生态安全等风险情况如下：

主要安全危害种类	主要危险源	涉及生产及运营环节	主要安全风险种类
火灾	装饰原纸、浸渍溶液、水性油墨、人造板基材等	印刷、浸渍、压贴和水性油墨生产等需要对装饰原纸、化工溶液等丙类可燃物进行加工的工序，如因管理不善、电路老化等原因引燃易燃物，将存在火灾风险	生产安全、公共安全
爆炸	天然气、锅炉	印刷、浸渍和压贴等存在使用天然气、蒸汽进行加热、烘干的生产环节，如发生泄漏或容器超压，将存在爆炸的风险	生产安全、公共安全
高温	反应釜、模温机、各生产线燃气加热高温设备（管道）等	印刷、浸渍、压贴等环节的部分设备因存在高温加热、烘干的需求导致设备表层温度较高或有高热气体产生，存在高温灼烫的风险；此外，相关工作区域气温较高，在夏日高温时存在中暑、高血压病等风险	生产安全
中毒、窒息及腐蚀	甲醛、氢氧化钠等部分化工原料、天然气，以及由甲醛等构成的VOCs气体	在印刷、浸渍、压贴等环节中，因烘干、热固化等工艺会产生甲醛、非甲烷总烃等构成的VOCs气体、并会使用天然气，VOCs气体如果未按规程进行防护及处理、天然气如发生泄漏，将导致中毒及窒息的风险；并且，浸渍生产环节中会产生含有甲醛等有害物质的固废，若未按规定交由有资质单位处置，将导致相关风险的产生； 在浸渍、压贴等环节使用的甲醛溶液（37%）、氢氧化钠等具有一定腐蚀性，如接触皮肤将有引发被腐蚀的风险	生产安全、公众健康安全、公共安全、生态安全
重物掉落	装饰原纸、印刷装饰纸、油墨等重物，以及行车、叉车、版辊库等起重设备	印刷环节中调用装饰原纸、版辊以及浸渍环节中调用印刷装饰纸发生的挤压、重物掉落导致的伤害	生产安全

主要安全危害种类	主要危险源	涉及生产及运营环节	主要安全风险种类
水体污染	印刷洗辊、油墨缸清洗等	若对清洗过程中的COD、SS等处理不当直接排放，将对受纳水体造成污染，危害水生生物和饮用水安全，将导致相关风险的产生	生产安全、公众健康安全、生态安全

虽然发行人的生产流程中存在上表中所列的相关安全风险，但发行人通过制定并落实生产项目涉及的环境保护、安全生产、职业病健康防治等相关制度、具体措施，购置相关环保、安全设备，能够充分防范、缓释和应对上述生产流程环节涉及的风险因素。

3、发行人的生产安全内控制度、应急预案建立及执行的有效性及其报告期内的生产安全事故或纠纷情况

发行人的生产安全内控制度体系完整，《安全生产管理办法》《环境保护与节约资源管理办法》《安全作业许可制度》《安全生产责任制度》《生产安全事故应急救援预案》《隐患排查与整改制度》《消防设备管理制度》等内控制度覆盖责任制、作业许可、隐患排查、教育培训、设备管理等多个关键环节，制度具有可操作性并配有相应的记录表单。发行人在组织架构中设立了安全管理员专岗，相关人员定期参加有关部门组织的安全培训教育并取得资格证书，通过开展日常安全检查，发现安全隐患并及时排除。

发行人制定了《生产安全事故应急救援预案》，建立了包括综合应急预案、专项应急预案和现场处置方案在内的应急预案体系。预案内容涵盖了应急组织机构与职责、响应分级与程序、处置措施、信息报告、后期处置及资源保障等要素。公司对应急预案有定期修订、培训和演练的规定和安排，以确保其持续有效。同时，公司设置了应急救援小组，发生紧急事故时，迅速在事故现场附近安全地带设立临时指挥部，由各主体总经理任总指挥，负责各职责范围内应急救援工作的组织和调度，全权负责现场指挥，并且所有部门都有职责参与应急救援，根据各自职能特点和现场应急需要成立专业救援小组。

截至目前，发行人及具有生产职能子公司的相关安全生产和职业病危害防治的设施、制度和执行情况均已聘请第三方机构履行了评价及验收流程，且发行人及主要子公司均已完成环境及职业健康安全体系建设，具体情况如下：

公司名称	安全评价及验收落实情况	职业病危害防治情况	安全相关体系认证情况
------	-------------	-----------	------------

公司名称	安全评价及验收落实情况	职业病危害防治情况	安全相关体系认证情况
江苏佳饰家	严格履行了建设项目安全设施“三同时”相关规定，安全设施设计审查通过并已完成验收	根据《职业病危害控制效果评价报告》，能符合国家和地方对职业病防治方面法律、法规、标准的要求	已取得《职业健康安全管理体系认证证书》《环境管理体系认证证书》
柳州佳饰家	编制了《安全生产条件和设施综合分析报告》，并通过安全设施设计审查及安全设施竣工验收	根据《职业病危害现状评价报告书》，已建立职业卫生管理体系，针对职业病危害因素采取了防护措施	已取得《职业健康安全管理体系认证证书》《环境管理体系认证证书》
临沂佳饰家	项目安全设施设计已取得专家评审意见并已通过安全设施竣工验收	根据《职业病危害现状评价报告》，符合职业病危害防治的相关要求	已取得《职业健康安全管理体系认证证书》《环境管理体系认证证书》
成都佳饰家	《生产安全事故应急预案》已于应急管理部门备案；根据《安全现状评价报告》，安全生产管理单元符合相关法律法规和标准规范的要求，不存在重大安全隐患	根据《职业病危害现状评价报告书》，已采取了有效的职业病危害防护措施，符合相关要求	已取得《职业健康安全管理体系认证证书》《环境管理体系认证证书》
贵州佳饰家	项目安全设施设计已取得专家评审意见并已通过安全设施竣工验收	根据《职业病危害控制效果评价报告》，各项职业病危害防护设施运行有效，各项职业卫生管理措施能有效运行，能够满足相关要求	-
重庆佳饰家	根据《安全现状评价报告》及专家评审意见，项目工艺及生产设备设施落实国家有关法律、法规和标准、规范的要求符合程度、运行状况良好，安全可靠程度高	根据《职业病危害现状评价报告》，职业病防治措施、职业卫生管理、职业健康监护等措施符合相关要求	-
浙江佳上佳	项目已通过安全设施竣工验收	根据《职业病危害控制效果评价报告》，能满足国家和地方对职业病防治方面法律、法规、标准的要求	已取得《职业健康安全管理体系认证证书》《环境管理体系认证证书》
广东佳饰家	报告期内，各建设项目均能按照建设进度执行安全生产“三同时”制度	根据《职业病危害现状评价报告书》，在运行期间执行了国家有关规定，针对各种职业病危害因素采取了相应的防护措施	已取得《职业健康安全管理体系认证证书》《环境管理体系认证证书》
湖北优品源	项目安全设施设计已取得专家评审意见并已通过安全设施竣工验收	根据《职业病危害控制效果评价报告》，职业病危害防护设施、总平面布局、个体防护用品、职业卫生管理、建筑卫生学等符合相关要求	已取得《职业健康安全管理体系认证证书》《环境管理体系认证证书》
广西佳饰家	项目安全设施设计已取得专家评审意见并已通过安全设施竣工验收	根据《职业病危害控制效果评价报告》，生产运行当中贯彻落实国家有关规定，建立了职业卫生管理体系，针	正在认证过程中，预计于2026年6月取得《职业健康安全管理体系认证证书》《环境管理体

公司名称	安全评价及验收落实情况	职业病危害防治情况	安全相关体系认证情况
		对各种职业病危害因素采取了相应的防护措施	系认证证书》
临沂云佳	“年产4000万张浸渍纸、180万张贴面板、180万张PET贴面板项目”安全设施设计已取得专家评审意见并已通过安全设施竣工验收	根据《职业病危害控制效果评价报告》，达到了职业病防护设施竣工验收条件，并已完成竣工验收	已取得《职业健康安全管理体系认证证书》《环境管理体系认证证书》
湖州德佳	项目安全设施设计已取得专家评审意见并已通过安全设施竣工验收	根据《职业病危害控制效果评价报告》，各项职业病危害控制措施和管理措施能够有效运行，职业病防治效果能满足相关要求	正在认证过程中，预计于2026年7月取得《职业健康安全管理体系认证证书》《环境管理体系认证证书》

注：除上表所列外，发行人相关环评批复及验收情况详见本问询函回复第7题“一、发行人披露”之“（一）发行人及部分子公司未批先建、超环评批复产能生产的具体情况，违规行为的发生原因、持续时间及整改方式，整改措施有效性及是否符合相关环保规定，是否可能受到环保相关行政处罚或存在其他违反环保相关法律法规的情形或风险”

综上，发行人已根据法律法规以及安全生产管理的实际需要建立安全生产管理制度、应急预案相关制度及内控体系；根据发行人无违法违规证明，并通过对发行人及其子公司所在地应急管理部门网站、“中国裁判文书网”“全国法院被执行人信息查询系统”“国家企业信用信息公示系统”“信用中国”等网站进行查询确认，发行人在报告期内未发生过生产安全事故或纠纷；此外除重庆佳饰家因消防事项被行政处罚外，发行人未因安全生产事项被有权机关予以处罚，因此，发行人的生产安全内控制度、应急预案的执行切实有效。

（二）报告期内财务内控不规范情形整改情况及有效性，相关内控制度是否健全规范、正常运行并持续有效，首次申报审计截止日后是否仍存在财务内控不规范的行为

1、报告期内财务内控不规范情形整改情况及有效性，相关内控制度是否健全规范、正常运行并持续有效

（1）内控不规范情形整改情况及有效性

①第三方回款情形

报告期内，公司的销售货款绝大多数通过客户直接收回，但也存在少量客户与付款方不一致的情形。具体如下：

单位：万元

项目	2025年度	2024年度	2023年度
第三方回款金额	706.71	375.25	996.61
营业收入总额	189,517.75	160,047.77	159,002.72
第三方回款占营业收入比例	0.37%	0.23%	0.63%

报告期内，客户通过第三方支付公司货款的金额分别为 996.61 万元、375.25 万元及 706.71 万元，占各期营业收入总额的比例分别为 0.63%、0.23% 及 0.37%，占比总体呈下降趋势。

报告期内，公司第三方回款主要包括以下情形：

单位：万元

类型	2025年度	2024年度	2023年度
客户关联企业代付	450.49	212.56	11.85
客户关联自然人代付	159.69	73.97	554.80
下游客户代付	82.03	32.97	68.27
其他	14.51	55.75	361.68
第三方回款金额总计	706.71	375.25	996.61

第三方回款的客户、回款方及相应原因主要包括：①客户关联企业代付，主要包括客户同一控制下的企业，或具有相应股东或人员关联关系的企业代付，以及少量客户为自然人的、由其关联企业代付；②客户关联自然人代付，主要包括客户的相关股东、经营者或其指定的人员代付；③回款方为客户的下游企业，客户委托下游企业代为支付货款。

公司不断加强内部控制的建设和管理，控制第三方回款的法律风险、财务风险。报告期内，公司第三方回款情形均基于客户自身实际经营需求或付款便利需求而产生，具有一定的商业合理性，不存在虚构交易或调节账龄的情形，符合公司的经营特点及行业惯例。公司第三方回款占收入比重较小，对公司生产经营不会产生重大不利影响。公司及其实际控制人、董事、高级管理人员或其他关联方与涉及第三方回款的客户及付款方均不存在关联关系或其他利益安排，不存在因第三方回款导致的款项归属纠纷。

②现金交易情形

报告期内，公司现金收款情况及现金付款情况如下：

单位：万元

项目	2025年		2024年		2023年	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
现金收款						
收到货款	72.93	89.06%	36.47	81.61%	19.70	69.33%
收到供应商或物流赔偿款	3.67	4.48%	4.83	10.81%	7.02	24.70%
收到其他	5.29	6.46%	3.39	7.58%	1.70	5.97%
合计	81.89	100.00%	44.69	100.00%	28.42	100.00%
营业收入	189,517.75	-	160,047.77	-	159,002.72	-
现金收入占比	0.04%	-	0.03%	-	0.02%	-
现金付款						
支付薪酬福利	2.94	25.75%	14.11	82.92%	59.36	85.02%
支付员工备用金/借款	-	-	0.90	5.29%	6.50	9.31%
支付报销款	-	-	0.10	0.59%	0.67	0.97%
其他零星支出	8.48	74.25%	1.91	11.20%	3.29	4.71%
合计	11.42	100.00%	17.02	100.00%	69.82	100.00%
营业成本	145,488.63	-	124,773.64	-	123,814.47	-
现金付款占比	0.01%	-	0.01%	-	0.06%	-

报告期内，公司严格按照内部控制制度规范现金交易，现金收款和付款的金额及占比较小。其中，现金收款金额分别为 28.42 万元、44.69 万元及 81.89 万元，占营业收入的比例分别为 0.02%、0.03%及 0.04%，主要用途为收到部分客户的小金额货款、收到供应商质量赔偿款或物流公司破损赔偿款，以及员工返还备用金/借款等；现金付款金额分别为 69.82 万元、17.02 万元及 11.42 万元，占营业成本的比例分别为 0.06%、0.01%及 0.01%，主要用途为支付薪酬福利、员工备用金/借款及报销费用等。

公司现金使用范围符合我国《现金管理暂行条例》中所列的现金使用范围，相关现金交易金额及占比较小，符合发行人业务情况。

综上，报告期内少量第三方回款均系客户基于自身实际经营需求或付款便利而产生，具有商业合理性，不存在虚构交易或调节账龄的情形，符合公司的经营特点及行业惯例，公司第三方回款占营业收入比重较小，不会对公司生产经营和内控有效性产生重大不利影响；此外，公司报告期内现金收付款的金额及占比较小，现金使用范围符合《现金管理暂行条例》中所列的现金使用范围，符合发行人业务情况。因此，公司第三方回款及现金交易情形不属于《监管规

则适用指引——发行类第 5 号》中规定的财务内控不规范情形，并且已纳入公司内控体系并得以有效管控。

结合前文的相关分析说明及其他核查工作，报告期内，公司不存在《监管规则适用指引——发行类第 5 号》中规定的财务不规范情形。

（2）相关内控制度是否健全规范、正常运行并持续有效

报告期内，公司已建立《银行借款管理办法》《货币资金管理办法》等内控制度，对银行借款及承兑汇票的管理制定了相关规定，内控制度健全。公司的银行借款及承兑汇票管理严格按照相关制度的规定履行审批程序，报告期内未发生转贷、“票据找零”等不规范情况，同时第三方回款、现金收支等相关内控制度均得到有效执行。

立信会计师事务所（特殊普通合伙）出具的《内部控制审计报告》（信会师报字[2026]第 ZF10941 号），认为：公司于 2025 年 12 月 31 日在所有重大方面保持了有效的财务报告内部控制。

同时，根据发行人及相关子公司开具的合规证明，报告期内，公司在金融监管领域不存在行政处罚，对内控制度有效性不构成重大不利影响。

2、首次申报审计截止日后是否仍存在财务内控不规范的行为

首次申报审计截止日后至本反馈回复签署日，发行人不存在《监管规则适用指引——发行类第 5 号》中规定的财务不规范情形。

（三）部分房屋未取得产权证书的具体原因及办理进展，是否符合土地用途相关规定；租赁房产相关租赁合同是否合法有效，是否存在纠纷或潜在纠纷，使用或租赁瑕疵房产是否存在行政处罚风险、是否构成重大违法行为，如因土地问题被处罚的责任承担主体、搬迁的费用及承担主体。

1、部分房屋未取得产权证书的具体原因及办理进展，是否符合土地用途的相关规定，使用瑕疵房产是否存在行政处罚风险、是否构成重大违法行为，如因土地问题被处罚的责任承担主体、搬迁的费用及承担主体

（1）关于发行人自建瑕疵房产基本情况及土地用途的说明

发行人未取得产权证书的房屋具体信息如下：

土地 使用 权人	房屋 所有 权人	资产名称	坐落	土地使 用权性 质	土地 用途	土地面积 (㎡)	建筑物面 积 (㎡)
江苏 佳饰 家	江苏 佳饰 家	门卫室1	横林镇南孟路 29号	国有建 设用地	工业	44,973.00	9.99
		门卫室2					30.03
		废料间					50.00
		门卫室	横林镇南孟路 26号	国有建 设用地	工业	14,690.29	74.55
		辅助用房					363.00
		杂物仓库					49.68
		厕所2个					37.25
成都 佳饰 家	成都 佳饰 家	废料间1	崇阳镇宏业大 道南段738号	国有建 设用地	工业	15,160.08	64.50
		废料间2					178.00
		辅料堆放间					286.00
		仓库					302.00
柳州 佳饰 家	柳州 佳饰 家	厕所2个	柳州市兴达路9 号	国有建 设用地	工业	18,564.21	80.00
		废料间					25.00
浙江 佳上 佳	浙江 佳上 佳	门卫室	江山经济开发 区莲华山工业 园	国有建 设用地	工业	52,890.00	60.00
		废料间					100.00
重庆 飓风 风电 设备 有限 公司	重庆 佳饰 家	废纸房	重庆市江津区 珞璜工业园区 中兴一路2号	国有建 设用地	工业	共有宗地 109,408.55	90.00
		杂物间					75.57
临沂 佳饰 家	临沂 佳饰 家	门卫室	费县探沂镇工 业园	国有建 设用地	工业	24,695.00	40.00
		废料间					24.00
广西 佳饰 家	广西 佳饰 家	门卫室、消 控室	贵港市产业园 区江南游南环 路和安澜路交 汇处西南角	国有建 设用地	工业	84,543.29	90.00
		泵房					398.88
发行人未取得产权证书的建筑物面积小计							2,428.45
发行人自有建筑物面积合计							302,517.60
未取得产权证书的建筑物面积比例							0.80%

经核查，除广西佳饰家的门卫室、消控室、泵房预计将随现有在建工程完工后同步办理产权证书外，上述未取得产权证书的房屋主要系因未就辅助建筑办理建筑规划手续导致。其中，重庆佳饰家的废纸房和杂物间系在租赁土地上建造，重庆佳饰家虽已就该等在租赁土地上的自建房产取得了建设用地使用权人的同意，但由于废纸房和杂物间未能通过建设用地使用权人办理新的建设手续因此无法办理产权证书。

上表中所列房产虽未取得权属证书，但均按资产名称实际使用，为公司厂区的配套用房，不存在占用农用地或擅自改变土地用途的情况，符合土地使用权证书所载的土地用途。同时，上述未办理产权证书的房产面积较小，合计占发行人及子公司所有自有房产面积比例为 0.80%，且均为辅助类建筑，可替代性强，即使遭到拆除，发行人可及时调剂其他房产以满足相关用途，对发行人的生产经营活动不会构成重大不利影响。

（2）关于使用自建瑕疵房产的行政处罚风险、是否构成重大违法行为及可能进行的搬迁等事项的说明

《中华人民共和国城乡规划法》第六十四条规定，未取得建设工程规划许可证或者未按照建设工程规划许可证的规定进行建设的，由县级以上地方人民政府城乡规划主管部门责令停止建设，尚可采取改正措施消除对规划实施的影响的，限期改正，处建设工程造价百分之五以上百分之十以下的罚款；无法采取改正措施消除影响的，限期拆除，不能拆除的，没收实物或者违法收入，可以并处建设工程造价百分之十以下的罚款。

根据前文列表内容，公司及其子公司上述自建的部分建筑物/构筑物未依法办理建设规划手续违反了《中华人民共和国城乡规划法》等相关法律法规规定，除广西佳饰家的瑕疵房产已办理建设工程规划手续仅因建设进度暂缓办理权属证书而不存在处罚风险外，其他主体存在被有关政府部门依法责令拆除及行政处罚的风险。但鉴于发行人上述暂未取得产权证书的房产面积较小，合计占发行人及子公司所有自有房产面积比例为 0.80%，且均为辅助类建筑，不属于发行人的主要生产经营场所，如拆除可及时进行补救，并且造价金额较小，根据相关规定预计不会构成重大违法行为，亦不会对发行人的生产经营构成重大不利影响。

截至报告期末，根据上述房产所在地合规证明出具情况，发行人未被主管部门责令要求拆除或停止使用上述建筑物/构筑物，未因该等情形受到主管部门行政处罚。

综上，除广西佳饰家外，若上述主体因房产瑕疵情形导致需要搬迁的，该部分房屋仅用于存储废弃物或日常小件物品，该等物品的迁移预计搬迁及运输

费用较少，发行人控股股东江苏瀚润、实际控制人刘建文和朱志华已出具承诺：“如发行人因该等物业存在的法律瑕疵而遭受相关主管部门的行政处罚或产生其他损失的，本公司/本人将足额补偿发行人因此发生的支出或所受损失，确保不会因此给发行人的生产经营造成不利影响。”

2、租赁房产相关租赁合同是否合法有效，是否存在纠纷或潜在纠纷，租赁瑕疵房产是否存在行政处罚风险、是否构成重大违法行为，如因土地问题被处罚的责任承担主体、搬迁的费用及承担主体

(1) 关于发行人租赁瑕疵房产及相关合同的说明

发行人租赁房产中，其中 10 项租赁房产均已取得权属证书，由合同各方按照约定正常履行，不存在租赁合同无效的风险。此外，发行人另有 6 项存在租赁无证房产的瑕疵情形，具体如下：

序号	出租人	承租人	坐落	面积 (m²)	租赁期限	用途	是否已取得 权属证书
1	贵州明清轩红木古典家具有限责任公司	贵州佳饰家	榕江县工业园区	10,000.00	2025.10.01-2026.09.30	工业及办公	否
2	常州市新昌试剂有限公司	佳饰家	横林镇卫星村常州市新昌试剂有限公司内仓库	20.00	2026.01.01-2026.12.31	仓储	否
3	重庆飓风风电设备有限公司	重庆佳饰家	重庆市江津区珞璜工业园B区中兴一路2号	402.55	2025.04.01-2030.03.31	公用场地（运输周转）	否
4	成都鹏翔鞋业有限公司	成都佳饰家	崇州市工业园区创业路550号	2,910.00	2026.02.01-2027.02.28	仓储	否
5	张金玉	成都佳饰家	崇州市崇庆街道科达大道A区、C区3楼住房	2,000.00	2024.06.01-2029.05.31	宿舍	否
6	浙江德华木皮市场管理有限公司	湖州德佳	德清县武康镇阜溪街道丰庆街778号	567.72	2024.09.01-2029.08.31	办公	注

注：序号 6 租赁合同项下承租房屋合计 9,396.00 m²，其中 8,828.28 m²已取得不动产权证，剩余 567.72 m²系出租方加建建筑物，未能办理不动产权证，该部分房屋由湖州德佳作办公使用

根据《最高人民法院关于审理城镇房屋租赁合同纠纷案件具体应用法律若干问题的解释（2020 年修订）》（法释[2020]17 号，以下简称《房屋租赁合同纠纷解释》）第二条的规定：“出租人就未取得建设工程规划许可证或者未按照建设工程规划许可证的规定建设的房屋，与承租人订立的租赁合同无效。但在一审法庭辩论终结前取得建设工程规划许可证或者经主管部门批准建设的，

人民法院应当认定有效。”据此，发行人租赁的上述无证房产因尚未取得建设工程规划许可证存在租赁合同无效的风险。

同时根据《房屋租赁合同纠纷解释》第四条的规定：“房屋租赁合同无效，当事人请求参照合同约定的租金标准支付房屋占有使用费的，人民法院一般应予支持”，据此，虽然承租人对违法建筑事实上的占有不能作为设立租赁权的基础，但司法实践中，法院认定该等租赁合同无效并非绝对否定房产占有的事实状态，承租人基于双方合意实际占有、使用房屋的现实状况具备被法律承认的权利基础，该等占有行为不会因租赁合同可能存在效力瑕疵而被认定为非法占有，亦不会因此产生被要求强制腾退等纠纷或潜在风险。

报告期内，上表中涉及无证房产的房屋租赁合同均为合同双方的真实意思表示，除序号 6 项外（湖州德佳 2024 年 9 月成立），租赁关系均已形成接近 5 年，租赁合同各方在较长时间内均能按照合同约定正常履约，合同项下的租金支付、房屋使用、房屋维护等权利义务均得到切实履行，各方就租赁合同的执行、租赁关系的形成等事项未发生任何争议、纠纷，各方关系良好，亦不存在其他可能引发合同纠纷的潜在风险或未决事项。

此外，对于上表中序号 1 项所列房产，根据榕江工业园区管理委员会出具的说明文件：“该等建（构）筑物，符合城镇开发边界范围，目前正在办理厂房不动产权登记证书，预计不存在实质性障碍。结合其工业园区发展规划，即日（2025 年 10 月 23 日）起 5 年内，该地块上建（构）筑物不会被要求拆除，相关方可继续保留使用”。基于该等房屋符合当地发展规划且正在办理不动产权登记证书的过程中，该房产租赁关系稳定，不会对发行人的生产经营产生重大不利影响。

（2）关于租赁瑕疵房产的行政处罚风险、是否构成重大违法行为及可能进行的搬迁等事项的说明

上表中，除序号 2 项房屋建设于集体工业用地之上，其他租赁房产所涉土地均为国有建设用地。发行人作为承租方，既非在上述集体土地上进行建设的单位，且不存在将集体土地使用权用于出让、转让或者出租的情形，更未在集体土地上进行建设，因此发行人未违反《土地管理法》规定，不会因承租的房

屋未办理权属证书而受到行政处罚。同时根据《中华人民共和国城乡规划法》第四十条，在城市、镇规划区内进行建筑物、构筑物、道路、管线和其他工程建设的，建设单位或者个人应当向城市、县人民政府城乡规划主管部门或者省、自治区、直辖市人民政府确定的镇人民政府申请办理建设工程规划许可证。据此，违法建筑的行政处罚对象系建设主体，发行人及子公司作为承租方不存在受到行政处罚的风险。

上表中，除序号 1 项贵州佳饰家租赁房产为主要生产经营用房外，其他租赁的瑕疵房屋若实施搬迁的，仅涉及货物、废弃物或日常用品的迁移，预计搬迁费用较低。根据发行人控股股东、实际控制人出具的承诺：“若因出租方无房产证、无权出租等权利瑕疵或未办理房屋租赁备案登记等原因，导致发行人及其子公司无法继续承租该等房屋，或致使发行人及其子公司遭受处罚或其他任何损失的，则本公司/本人承诺将对发行人及其子公司因此遭受的损失予以全额补偿。”

对于上表序号 1 项所涉贵州佳饰家的主要生产经营用房，若因搬迁产生费用或损失，除上述发行人实控人出具的补偿承诺外，贵州佳饰家租赁房产的产权人贵州明清轩古典红木家具有限责任公司已于 2022 年 11 月 24 日出具说明：“本公司系租赁协议项下出租给贵州佳饰家之土地、厂房的合法权利人，本公司有权出租该等土地、厂房。截至本《确认函》出具之日，该等租赁厂房尚未办理完毕所有权登记，未取得《不动产权证》，若因该等无证厂房租赁或租赁厂房报建手续瑕疵导致贵州佳饰家遭受损失的，由本公司予以承担。”

综上所述，截至本反馈回复签署日，发行人未因使用或承租瑕疵房产发生任何纠纷或潜在纠纷，亦未受到任何行政处罚，根据相关规定，使用或承租该等瑕疵房产不构成重大违法行为，不涉及因土地问题被处罚的风险。发行人实控人、贵州佳饰家的出租方已出具承诺，对发行人因使用或承租瑕疵房产导致处罚或搬迁拆除等损失，将承担补偿责任。

二、中介机构核查情况

（一）核查程序

针对上述事项，中介机构执行了以下主要核查程序：

1、查阅发行人报告期内发生的行政处罚决定书、罚款缴纳凭证、行政处罚事项整改报告，了解报告期内发行人受到的行政处罚及其整改情况；

2、查阅发行人制定的《安全生产管理办法》《环境保护与节约资源管理办法》《安全作业许可制度》《安全生产责任制度》等内部制度、日常安全检查记录、安全生产事故应急演练记录及安全生产培训记录、建设项目安全预评价报告及验收报告、职业病危害控制效果评价报告、发行人及子公司自建及租赁厂房消防竣工备案/验收文件、《职业健康安全管理体系认证证书》《环境管理体系认证证书》等，核查发行人安全生产控制措施的有效运行情况及生产流程环节涉及的安全风险；

3、对发行人主要车间等工作场所进行现场考察并访谈，了解发行人生产流程以及落实安全生产控制措施的情况；

4、查阅发行人及其子公司取得的合规证明及其所在地应急管理局、信用中国、中国裁判文书网、执行信息公开网等网站；

5、检查发行人财务会计核算体系，包括财务部门岗位设置、财务人员工作经历、岗位任职要求与财务人员履历匹配情况、会计档案管理情况等；检查公司内部控制制度设置情况，并对销售与收款循环内部控制、采购与付款循环内部控制等执行穿行测试；查阅发行人银行流水、现金明细表、票据备查簿，核查发行人银行流水、现金收支，以及相关票据情况；

6、针对发行人少量第三方回款情形，统计相关金额、原因并分析重要性水平，通过核查相关委托付款协议、网络核查工商信息与公开信息、对相关方进行访谈等方式核查相关事项的背景与原因；针对发行人少量现金收支情况，统计相关金额、原因并分析重要性水平；

7、获取截至审计基准日后的银行借款台账，银行对账单，检查发行人是否仍存在转贷行为。获取截至审计基准日后的票据备查簿，检查发行人是否仍存在“票据找零”等财务内控不规范的行为；

8、取得发行人的说明，了解发行人尚未取得产证房产的具体原因及办理进展等相关情况；查阅发行人未取得产权证书房屋对应土地的不动产权证书，判断是否符合土地用途相关规定；

9、取得并查阅发行人与瑕疵房产出租人签署的房屋租赁协议、履行凭证、租赁房屋不动产权证、报告期内发生的诉讼案件资料，核查租赁合同是否存在无效风险，是否存在纠纷或潜在纠纷；

10、取得控股股东、实际控制人、出租方、产权人以及所涉主管部门关于瑕疵房产出具的证明文件或承诺，判断使用或租赁瑕疵房产是否存在行政处罚风险，以及因土地问题被处罚的责任承担主体等相关情况。

（二）核查意见

经核查，中介机构认为：

1、发行人已建立并有效运行安全生产管理制度、应急预案相关制度和内控措施，能够充分防范和应对生产流程环节涉及的各项风险因素，报告期内未发生重大生产安全事故或纠纷。

2、报告期内，发行人第三方回款及现金交易金额较小，与发行人业务背景相符，不属于《监管规则适用指引——发行类第 5 号》中规定的财务内控不规范情形，报告期内，公司不存在《监管规则适用指引——发行类第 5 号》中规定的财务不规范情形，发行人已建立健全相关内控制度并持续有效运行。并且，首次申报审计截止日后，发行人亦不存在《监管规则适用指引——发行类第 5 号》中规定的财务不规范情形。

3、发行人未因使用或承租瑕疵房产发生任何纠纷或潜在纠纷，亦未受到任何行政处罚，根据相关规定，使用或承租该等瑕疵房产不构成重大违法行为，不涉及因土地问题被处罚的风险。发行人实控人已出具承诺，对发行人因使用或承租瑕疵房产导致处罚或搬迁拆除等损失，将予以全额补偿。

6.关于环保事项

申报材料显示：

（1）报告期内，发行人子公司湖州德佳“年产 23000 吨饰面材料项目”尚未取得环评批复，存在建设项目未完成环评验收即投入生产的情形。

（2）报告期内，发行人生产经营涉及的主要环境污染物为废气、废水、固体废弃物、噪声。

请发行人披露：

（1）发行人及部分子公司未批先建、超环评批复产能生产的具体情况，违规行为的发生原因、持续时间及整改方式，整改措施有效性及是否符合相关环保规定，是否可能受到环保相关行政处罚或存在其他违反环保相关法律法规的情形或风险。

（2）主要产品生产过程涉及环境污染的具体环节、主要污染物名称及排放量、主要处理措施及处理能力，环保投入、环保相关成本费用是否与处理发行人生产经营所产生污染相匹配；环保相关资质取得情况，是否存在或曾经存在超限排放的情形及相关整改情况，发行人日常监测及环保部门现场检查情况；募投项目所采取的环保措施及环保合规性。

请保荐人、发行人律师简要概括核查过程，并发表明确核查意见。

【回复】

一、发行人披露

（一）发行人及部分子公司未批先建、超环评批复产能生产的具体情况，违规行为的发生原因、持续时间及整改方式，整改措施有效性及是否符合相关环保规定，是否可能受到环保相关行政处罚或存在其他违反环保相关法律法规的情形或风险

1、发行人及子公司取得环评批复及建设情况

截至目前，发行人体系内共有 12 家主体存在生产职能，12 家主体的建设项目取得环评批复及开工建设时间具体如下：

序号	建设主体	项目名称	环评批复时间	开始建设时间	是否未批先建
1	江苏佳饰家	20 万平方米/年复合强化地板、1500 吨/年装饰纸、80 万平方米/年全钢地板、20 万件/年金属冲压件加工项目	2013.10	根据《项目竣工环境保护验收意见》该项目在建设过程中执行了建设项目环保“三同时”制度	否
2		装饰材料扩能项目	2018.11	2019.06	否
3					
4		装饰新材料技改项目	2022.06	2022.07	否
5		常州生产基地建设项目	2023.04	2023.05	否
6	柳州佳饰家	浸渍纸、印刷纸、热压贴板加工项目	2018.06	2018.09	否
7	临沂佳饰家	年产 4800 万张浸渍纸项目	2019.04	2019.05	否
8		年产 4800 万张浸渍纸项目	2023.05	2023.06	否
9		年产 5 万立方米生态板项目	2019.08	2019.09	否
10	成都佳饰家	3000 吨印刷纸、1500 万平米 PVC 及 1200 万张浸胶纸建设项目	2017.02	2017.03	否
11		PVC 线技术改造项目	2023.08	2023.08	否
12	贵州佳饰家	生态装饰纸建设项目	2019.08	2018.09	是
13	重庆佳饰家	新建三聚氰胺浸渍纸生产线建设项目	2021.09	2021.10	否
14	浙江佳上佳	年产 8000 吨印刷纸、4000 万张浸渍纸、1000 万张三聚氰胺饰面板（皮）、300 万m² 3D 数码直印饰面材料生产线项目	2022.08	2022.09	否
15	广东佳饰家	年产三聚氰胺浸渍装饰纸 3000 万张新建项目	2021.09	2021.10	否
16		年产 3600 万张浸渍纸生产线建设项目	2023.05	2024.02	否
17	湖北优品源	湖北优品源新材料科技有限公司生产项目	2022.10	2022.11	否
19	广西佳饰家	贵港年产 4,500 万张浸渍纸、540 万张复合装饰片、302.40 万张高端装饰板生产线建设项目	2023.07	2023.09	否
20	临沂云佳	年产 1500 吨 PET 膜项目	2024.10	2024.11	否
21		年产 4000 万张浸渍纸、180 万张贴面板、180 万张 PET 贴面板项目	2024.08	2024.09	否
22	湖州德佳	年产 23000 吨饰面材料项目	2026.05	2024.12	是

如上表所述，上述 12 家主体共涉及 20 个建设项目，其中存在未批先建情况的主要为贵州佳饰家和湖州德佳的 2 个项目，具体如下：

(1) 贵州佳饰家

贵州佳饰家“生态装饰纸建设项目”系承接原建设单位报批项目，该项目存在原建设单位未批先建的情形，不涉及发行人违规情形。具体情况如下：

原建设单位 2018 年 9 月在未取得环评批复的情况下先行建成投产，2019 年 8 月该项目取得黔东南州生态环境局环评批复，2020 年 5 月完成环评验收，2020 年 11 月贵州佳饰家通过收购承接该项目。2021 年 7 月 26 日，黔东南州生态环境局榕江分局确认该项目所有生产设备、经营场所、所涉业务等自 2021 年 1 月 1 日起变更为贵州佳饰家，该项目主要生产工艺、规模及污染防治设施均未发生重大变化，无需重新办理环境影响评价审批手续。

综上，贵州佳饰家未实际实施未批先建行为且环评主体变更、环评现状评价已获主管部门认可，贵州佳饰家不存在因此受到行政处罚的风险。根据黔东南州生态环境局榕江分局出具的《证明》，2020 年 10 月 28 日至 2026 年 1 月 19 日，贵州佳饰家生产经营活动均符合国家和地方有关环境保护的要求，没有因违反环境保护方面的法律、法规和规范性文件的行为而受到该局行政处罚的情况。

(2) 湖州德佳

2025 年 1 月 13 日，湖州德佳“年产 23000 吨饰面材料项目”取得《项目备案通知书》（项目代码：2411-330521-07-02-430769），实施年产 23000 吨饰面材料项目。2025 年 1 月该项目启动建设，并已于 2025 年 3 月开始试生产。该项目位于浙江省湖州市德清县莫干山高新技术产业开发区，该园区对辖区内产业进行分区管理，包括传统制造业片区、生物医药片区、装饰建材片区、装备电子片区等，其中湖州德佳所在区域为装备电子片区，虽不属于该片区产业准入“负面清单”，但因不属于该片区主导产业，导致审批流程较长，环评手续办理缓慢。为满足客户订单交付需求，湖州德佳形成未批先建的情形。

项目虽未及时完成审批程序，但湖州德佳始终与主管生态环境部门保持密切沟通，主动接受监管，在项目建设及整改期间，就环评手续完善、环保设施建设、污染物排放管控等事项主动向湖州市生态环境局汇报沟通，日常生产及环保事项均处于主管部门持续监管之下。同时，在项目建设过程中，湖州德佳

已根据环评编制单位提出的污染防治要求开展环保设施建设，同步建设、安装并投入使用废气处理系统、废水处理设施、危废暂存设施、噪声治理设施等全套环保装置，相关环保设施投入合计约 160 万元，能够确保生产过程中产生的废气、废水、固废、噪声等得到有效收集与处理，污染物排放符合国家及地方标准，未对周边环境造成不良影响，实质履行了企业环保责任。

2026 年 5 月 15 日，该项目已取得湖州市生态环境局作出的《关于湖州德佳新材料有限公司年产 23000 吨饰面材料项目环境影响报告书的审查意见》（湖环建[2026]21 号）。目前，湖州德佳正在根据环评批复文件，准备排污许可申请材料，并拟委托有资质的第三方机构开展验收监测，届时将根据监测结果编制验收监测报告，及时向社会公示并完成环评验收工作。据此，湖州德佳已取得了该项目的环评批复，并正在有效推进排污许可证的办理工作及环评验收工作，对未批先建行为进行了有效整改，该等整改措施符合相关环保规定。

根据《中华人民共和国环境影响评价法》《建设项目环境保护管理条例》的相关规定，建设单位未依法报批建设项目环境影响报告书擅自开工建设的，可由生态环境主管部门责令停止建设/生产/关闭、恢复原状或限期改正，并可处以罚款。据此，湖州德佳存在因建设项目未批先建被相关主管部门处以罚款等处罚的风险。根据湖州市生态环境局德清分局 2025 年 11 月 5 日出具的《情况说明》，湖州德佳“年产 23000 吨饰面材料项目”的环境影响报告书已上报湖州市生态环境局审核，预计不存在实质性障碍，湖州德佳自设立之日起至 2025 年 11 月 5 日不存在因违反环保相关法律法规受到行政处罚的情形；根据浙江省信用中心于 2026 年 1 月 13 日出具的《企业专项信用报告》，自设立之日起至 2026 年 1 月 12 日，湖州德佳在生态环境领域无受到行政处罚的情况，截至目前，湖州德佳不存在因未批先建或其他环保问题被主管机关进行行政处罚的情况。

公司实际控制人已出具承诺，若公司及/或子公司因违反环境保护相关法律、行政法规及规范性文件规定而受到环保主管部门处罚或给他方造成损害的，实际控制人同意承担公司及/或子公司因此产生的相关费用及损失。

综上所述，发行人子公司存在的未批先建行为已通过补充办理批复手续得到及时整改，整改措施符合相关环保规定，受到行政处罚的风险较小，且实控

人已出具承诺承担可能产生的处罚和损失。

2、发行人及部分子公司超环评批复产能生产的具体情况

报告期内，发行人及子公司涉及主要产品产量超过环评批复产能情况具体如下：

建设主体	主要产品名称	项目名称	环评批复产能	实际产量			超产比例		
				2023年	2024年	2025年	2023年	2024年	2025年
成都佳饰家	浸渍纸（万张）	项目一：年产3000吨印刷纸、1500万平米PVC及1200万张浸胶纸建设项目	1,200	1,963.40	1,862.63	2,030.95	63.62%	55.22%	69.25%
	印刷装饰纸（吨）	项目一：年产3000吨印刷纸、1500万平米PVC及1200万张浸胶纸建设项目	3,000	9,609.95	9,274.21	12,309.00	60.17%	54.57%	105.15%
		项目二：PVC线技术改造项目	3,000						
		小计	6,000						
临沂云佳	PET膜（吨）	年产1500吨PET膜项目	1,500	-	-	3,448.35	-	-	129.89%
湖州德佳	PET/PETG片材（万平米）	年产23000吨饰面材料项目	500	-	-	626.68	-	-	25.34%

注：上表中成都佳饰家两项目已将原PVC产线调整为印刷装饰纸产线，具体见下文所述

报告期内，发行人子公司成都佳饰家、临沂云佳、湖州德佳存在超环评批复生产的情况。其中，成都佳饰家、临沂云佳超产比例超过30%，已依法重新履行环境影响评价申报程序；湖州德佳报告期内虽存在超产能情况，但超产能比例未达到30%，其超产能生产系因优化生产计划所导致，不属于生产、处置能力增大30%及以上的情形。因此，该等超产行为不构成《中华人民共和国环境影响评价法》及《污染影响类建设项目重大变动清单（试行）》规定的建设项目重大变动，无需重新报批建设项目的环境影响评价文件。

具体情况如下：

（1）成都佳饰家超产能情况

报告期内，发行人子公司成都佳饰家浸渍纸、印刷装饰纸产品存在超环评批复生产的情况。根据成都市环保局2017年作出的《年产3000吨印刷纸、1500万平米PVC及1200万张浸胶纸建设项目环境影响报告表的审查批复》（项

目一），成都佳饰家建设项目内容包括 5 条浸渍纸生产线、5 条印刷纸生产线、5 条 PVC 膜印刷生产线；后经成都市崇州生态环境局 2023 年作出的《崇州佳饰家 PVC 线技术改造项目环境影响报告表审查批复》（项目二），同意成都佳饰家不再进行 PVC 的生产，转为新增 5 条印刷装饰纸生产线。前述项目一和项目二环评批复合计核准 5 条浸渍纸生产线、10 条印刷装饰纸生产线，目前成都佳饰家实际产线数量未超过该核准数量。报告期内，成都佳饰家为响应下游市场的订单需求，在未超出核准产线数量的情况下提升产能利用率最大化释放了有效产量，导致了超环评批复产能生产的情况。

为解决该等超产能生产问题，公司正在积极实施技术改造方案，以尽快完成整改。2025 年 11 月 3 日，成都佳饰家“印刷及浸胶纸生产线技术改造项目”（项目三）已完成备案，取得了“2412-510184-04-02-607395-JXOB-0806 号”《四川省固定资产投资项目备案表》。截至目前，成都佳饰家正在办理项目三的环境批复相关手续，目前已委托四川鑫诚锦美环保科技有限公司编制完毕《环境影响报告表》并报环保主管机关审核，目前正在审批过程中。根据固定资产投资备案文件、《环境影响报告表》，项目三获批后，成都佳饰家三个项目将累计获准年产印刷装饰纸 16800 吨、浸渍纸 1800 万张。根据上表中成都佳饰家目前的实际产量情况，项目三获批后，浸渍纸预计超产比例约在 10%左右，未超过 30%，印刷装饰纸产量在累计批复产能范围内。因此，成都佳饰家在完成项目三审批后将有效解决超环评批复产能生产的问题。

此外，成都佳饰家虽存在超产能生产的情形，但其污染物的排放均未超标，详见本题回复“一、发行人披露”之“（二）1、主要产品生产过程涉及环境污染的具体环节、主要污染物名称及排放量”。根据信用中国（四川成都）于 2025 年 8 月 13 日出具的《市场主体专用信用报告（无违法违规证明版）》、四川省大数据中心于 2026 年 3 月 18 日出具的《经营主体专项信用报告（有无违法违规记录证明版）》，自 2022 年 1 月 1 日至 2026 年 2 月 16 日，成都佳饰家不存在因污染物超标排放、产能超量、违反建设项目环境保护“三同时”制度等违反生态环境法律法规的行为而受到行政处罚的情形；根据成都市崇州生态环境局于 2026 年 6 月 2 日出具的《情况说明》，成都佳饰家在生产经营活动中遵守环境保护相关法律法规，自 2023 年 1 月 1 日起至今，无其他违反环境保

护相关法律法规的行政处罚。

（2）临沂云佳超产能情况

2025 年，发行人子公司临沂云佳 PET 膜产品存在超环评批复生产的情况。根据费县行政审批服务局 2024 年作出的《关于临沂云佳新材料科技有限公司年产 1500 吨 PET 膜项目环境影响报告表的批复》，建设项目内容包括 2 条 PET 膜生产线。本项目于 2024 年末开始投入试运行，原环评批复项下预计的运行时间为“年运行 300 天，一班制，每班工作 10h，共 3,000 小时，但在实际投产后，因下游订单需求激增，公司采用两班制生产，生产工时延长导致了产量增长；此外，原环评批复项下本项目生产的 PET 高光膜和 PET 肤感膜厚度平均值为 0.19mm，实际投产后客户对 0.25mm/0.35mm 厚度的产品需求更大，因此公司增加了产品厚度导致了重量增加，因此，临沂云佳在未改变产线数量的情况下因增加工时和调整产品规格厚度，导致了超环评批复产能生产的情况。

为解决上述超产能生产问题，临沂云佳正在进行产能扩建审批工作，以尽快完成整改。2026 年 5 月 15 日，临沂佳饰家“年产 7500 吨 PET 膜扩建项目”已完成备案，取得了《山东省建设项目备案证明》，项目代码 2605-371325-89-01-781013。截至目前，临沂云佳正在办理前述扩建项目环评批复相关手续，目前已委托山东索源环境科技有限公司编制《环境影响报告表》。根据固定资产投资备案文件及扩建项目建设方案，该项目实施后临沂云佳将实现年产 7500 吨 PET 膜的生产规模，结合已批复的年产 1500 吨 PET 膜，临沂云佳将形成 9000 吨 PET 膜的环评批复产能，超出 2025 年实际产量 3,448.35 吨的规模。

此外，临沂云佳虽存在超产能生产的情形，但其污染物的排放均未超标，详见本题回复“一、发行人披露”之“（二）1、主要产品生产过程涉及环境污染的具体环节、主要污染物名称及排放量”。根据山东省社会信用中心分别于 2025 年 8 月 14 日、2026 年 1 月 21 日出具的《山东省经营主体公共信用报告（无违法违规记录证明上市专版）》，临沂云佳自成立之日起至 2026 年 1 月 20 日，不存在因污染物超标排放、产能超量、违反建设项目环境保护“三同时”制度等违反生态环境法律法规的行为而受到行政处罚的情形。

（3）湖州德佳超产能情况

湖州德佳虽存在超产能生产的情形，其超产情形未超过 30%标准，无需重新报批环境影响评价文件。与此同时，其污染物的排放均未超标，详见本题回复“一、发行人披露”之“（二）1、主要产品生产过程涉及环境污染的具体环节、主要污染物名称及排放量”。根据浙江省信用中心于 2026 年 1 月 13 日出具的《企业专项信用报告》，自设立之日起至 2026 年 1 月 12 日，湖州德佳在生态环境领域无受到行政处罚的情况。

发行人实际控制人已作出承诺：“若成都佳饰家、临沂云佳未能取得技改项目环评批复手续的，发行人将在集团内部调剂订单需求，由其他子公司承接超产能部分订单，以确保成都佳饰家、临沂云佳实际产量不超过环评批复产能；如成都佳饰家、临沂云佳因超产能受到行政处罚或因停产造成任何损失的，将由实际控制人予以补偿。”

综上，成都佳饰家、临沂云佳、湖州德佳虽存在超产能生产的情形，但其污染物的排放均未超标，报告期内不存在因环保问题被行政处罚的情况。成都佳饰家、临沂云佳为解决超环评批复产能生产的问题已采取相关技改措施，技改项目正在履行环评批复程序，待取得技改项目环评批复并完成验收后，可满足实际生产需求，后续将不存在被环保主管部门采取行政处罚等措施的风险。

综合上述两点内容，发行人及部分子公司存在的未批先建、超环评批复产能生产的情况均已进行了整改，相关措施已得到环保主管部门的认可，后续受到环保相关行政处罚的可能性较低，除此之外，发行人不存在其他违反环保相关法律法规的情形或风险。

（二）主要产品生产过程涉及环境污染的具体环节、主要污染物名称及排放量、主要处理措施及处理能力，环保投入、环保相关成本费用是否与处理发行人生产经营所产生污染相匹配；环保相关资质取得情况，是否存在或曾经存在超限排放的情形及相关整改情况，发行人日常监测及环保部门现场检查情况；募投项目所采取的环保措施及环保合规性

1、主要产品生产过程涉及环境污染的具体环节、主要污染物名称及排放量

发行人主要产品在投料、原料混合搅拌、调墨、印刷、浸渍溶液制备、浸

渍、热压、烘干、天然气燃烧等环节会产生废气；废水来源于生活污水、印刷版辊清洗废水、喷淋废水、纯水制备弃水等；在印刷、制备浸渍溶液、浸渍生产、检验、包装等环节会产生固体废弃物；在生产设备运转过程中，会产生噪声污染。根据发行人及子公司建设项目环评相关文件、第三方检测机构出具的污染物检测报告等，发行人及子公司主要污染物名称及排放量的具体情况如下：

(1) 废气

①江苏佳饰家

生产工序	污染物名称	污染物排放量（mg/m³）			标准限值（mg/m³）	是否超排
		2023年	2024年	2025年		
浸渍、印刷工序	非甲烷总烃	3.20-51.00	1.18-11.80	1.85-35.80	120	否
	烟尘	1.40-2.20	1.30-1.70	1.20-1.40	20	
	二氧化硫	未检出	5.00	未检出	50	
	氮氧化物	未检出	4.00	未检出	200	
PVC膜生产工序1	非甲烷总烃	1.56-3.97	1.30-35.40	1.30-5.39	120	否
浸渍溶液制备工序	甲醛	0.25	0.28	0.11	5	否
	氨	0.33	0.71	0.63	-	
PVC膜生产工序2	非甲烷总烃	3.20-5.77	1.18-1.69	1.85-35.80	60	否
	颗粒物	1.40-1.80	1.30-1.40	1.20	10	
	二氧化硫	未检出	未检出	未检出	40	
	氮氧化物	未检出	未检出	未检出	90	
印刷工序	非甲烷总烃	3.18	3.62	2.26	60	否
浸渍工序	甲醛	0.21-0.26	0.18-0.31	0.17-0.19	5	否
	非甲烷总烃	3.18-3.20	3.62-5.68	2.26-4.40	60	
	氨	0.44-0.51	0.25	0.69-0.70	-	

注：一次检测多次取样的取平均值；一年内多次检测的，取区间值，下同

②柳州佳饰家

生产工序	污染物名称	污染物排放量（mg/m³）			标准限值（mg/m³）	是否超排
		2023年	2024年	2025年		
浸渍溶液制备工序	甲醛	4.50-4.70	0.50-4.10	0.60-3.90	5	否
	非甲烷总烃	0.65-12.20	0.24-0.38	0.26-0.32	100	
	氨	0.57-4.42	0.25-1.90	0.25-14.30	30	
	颗粒物	2.80-4.70	3.30-4.30	2.90-5.80	30	
浸渍工序	甲醇	53-69	2	2	190	否
	甲醛	0.50-0.90	3.90-4.00	0.50-0.60	25	

生产工序	污染物名称	污染物排放量 (mg/m ³)			标准限值 (mg/m ³)	是否超排
		2023年	2024年	2025年		
	非甲烷总烃	7.26-7.89	0.53-1.01	0.22-0.26	50	
压贴工序	甲醛	0.50	4.20	0.50	25	否
	非甲烷总烃	0.65	0.51	0.24	50	
	颗粒物	5.60	5.40	2.70	120	
	二氧化硫	3	3	3	550	
	氮氧化物	3	3	3	240	

③临沂佳饰家

生产工序	污染物名称	污染物排放量 (mg/m ³)			标准限值 (mg/m ³)	是否超排
		2023年	2024年	2025年		
浸渍工序	甲醛	1.60	2.20	2.40-3.60	5	否
	非甲烷总烃	2.33-2.38	2.44-10.70	5.10-6.37	60	
	氨	2.17-2.32	5.38-6.16	3.08-3.62	30	
	颗粒物	未检出	未检出	1.80-1.90	10	
	二氧化硫	未检出	未检出	未检出	50	
	氮氧化物	5	6-7	4	100	
压贴工序	甲醛	3.50-9.80	3.10-3.60	2.40-2.90	25	否
	颗粒物	2.50	1.40-1.90	2.00	10	
	二氧化硫	未检出	未检出	未检出	50	
	氮氧化物	6	3-9	6-71	100	
浸渍溶液制备工序	甲醛	0.01-4.50	3.50	2.50	5	否
	非甲烷总烃	0.67-40.90	18.30	7.68	60	
	氨	0.05-10.30	4.26	6.82	30	

④成都佳饰家

生产工序	污染物名称	污染物排放量 (mg/m ³)			标准限值 (mg/m ³)	是否超排
		2023年	2024年	2025年		
印刷工序	非甲烷总烃	3.84-4.17	3.02-20.10	7.39-14.10	60	否
浸渍工序	甲醛	0.77-1.77	0.87-1.33	2.70-4.20	5	否
	非甲烷总烃	6.19-8.27	24.90	17.00	60	
浸渍溶液制备工序	甲醛	0.77	1.33	3.90-4.20	5	否
	非甲烷总烃	8.27	24.90	17.00-37.90	60	

报告期内，成都佳饰家已按环评批复要求配套建设并稳定运行相应的废气处理设施，生产过程中产生的各类气体污染物均经有效处理后排放，各项污染物排放浓度均符合国家及地方规定的排放标准要求，相关环保设施运行稳定、处理效果可靠，虽存在超环评批复产能生产的情况，但不存在超许可限值排放

污染物的情形。

⑤贵州佳饰家

生产工序	污染物名称	污染物排放量（mg/m ³ ）			标准限值（mg/m ³ ）	是否超排
		2023年	2024年	2025年		
浸渍工序	甲醛	0.27-0.84	0.06-0.84	1.21-3.51	5	否
	非甲烷总烃	1.56-5.84	7.75-11.70	7.44-10.90	100	
	氨	0.03-1.60	0.94-1.63	1.37-4	20	
	颗粒物	7.20-20	20	20-26.50	30	

⑥重庆佳饰家

生产工序	污染物名称	污染物排放量（mg/m ³ ）			标准限值（mg/m ³ ）	是否超排
		2023年	2024年	2025年		
浸渍工序	甲醛	未检出	未检出	未检出	25	否
	非甲烷总烃	5.73	11.90	10.37	120	

⑦浙江佳上佳

生产工序	污染物名称	污染物排放量（mg/m ³ ）			标准限值（mg/m ³ ）	是否超排
		2023年	2024年	2025年		
浸渍溶液制备工序	甲醇	2.24-35.80	9-21	28-32.90	190	否
	甲醛	0.43	0.65-0.88	1.81-3.19	5	否
	非甲烷总烃	42.80-44	3.36-134	1.70-49.60	60	是
	氨	1.12-1.16	0.42-0.49	0.86-2.52	20	否
浸渍工序	甲醇	3.86-7.11	14-18	15.88-20.85	190	否
	甲醛	0.16-0.19	0.68-0.87	0.88-3.20	25	
	非甲烷总烃	5.53-7.36	3.38-6.01	39.43-41.55	120	
	颗粒物	30	20	20	200	
	二氧化硫	3	3-75	3	200	
	氮氧化物	3	4-75	3-8	300	

浙江佳上佳浸渍溶液制备工序 2024 年为按月进行排放数据监测，除 2024 年 11 月外，其他月份浸渍溶液制备工序中非甲烷总烃的排放量在 3.36mg/m³-55mg/m³之间，均未超标；2024 年 11 月，浙江佳上佳在浸渍溶液制备工序废气监测中出现非甲烷总烃排放浓度短时偏高情形（134mg/m³），该次监测时点接近当月月底，恰逢环保治理设施维护周期末段，活性炭、喷淋系统等处理单元吸附与净化能力处于周期内相对较低水平，导致监测数值偏高，2024 年其他月份的监测数据均属正常值范畴，浙江佳上佳 2024 年 11 月的监测异常值未导致

当年整体排放超标。浙江佳上佳 2024 年 11 月的相关异常值情况已通过全国排污许可证管理信息平台上报至主管部门，并已完成排污许可证的当年度备案工作。

根据该项目环境影响报告书，浙江佳上佳的浸渍溶液制备工序废气配套二级水喷淋+活性炭吸附/RCO 催化燃烧等治理设施，设计处理效率与排放控制均满足《合成树脂工业污染物排放标准》要求，且浙江佳上佳已建立定期清理、维护环保设施的常态化管理制度，确保治理装置持续稳定运行。前述单次短时偏高情形属于偶发情况，并非环保设施缺失、运行异常或长期超标排放，除前述异常外，浙江佳上佳历次监测的废气中非甲烷总烃及其他污染物排放浓度均持续符合排放标准要求，未再出现类似情形，该事项未造成环境污染后果。根据浙江省信用中心分别于 2025 年 8 月 13 日、2026 年 1 月 13 日出具的《企业专项信用报告》，报告期内，浙江佳上佳未受到生态环境主管部门的行政处罚。

⑧广东佳饰家

生产工序	污染物名称	污染物排放量（mg/m³）			标准限值（mg/m³）	是否超排
		2023年	2024年	2025年		
浸渍工序	甲醛	未检出	0.24	0.16-0.18	5	否
	非甲烷总烃	1.43-25.80	0.92-26.20	3.62-6.42	60	
	氨	0.91-1.09	0.47-0.77	0.56	20	
	环氧氯丙烷	未检出	未检出	未检出	15	
	颗粒物	1-4.30	1-4.20	1.80-5.60	20	
	二氧化硫	未检出	未检出	<3	50	
	氮氧化物	未检出	20-28	16-22	300	
模温机废气	颗粒物	<20	2.30-3	1.80-4.10	30	否
	二氧化硫	未检出	5-6	5-12	200	
	氮氧化物	18-24	18-28	21-35	300	

⑨湖北优品源

生产工序	污染物名称	污染物排放量（mg/m³）			标准限值（mg/m³）	是否超排
		2023年	2024年	2025年		
浸渍溶液制备工序	甲醛	-	-	2	5	否
	非甲烷总烃	-	-	65.67	100	
	氨气	-	-	1.88	-	

生产工序	污染物名称	污染物排放量 (mg/m³)			标准限值 (mg/m³)	是否超排
		2023年	2024年	2025年		
印刷工序	非甲烷总烃	-	-	58.63	120	否
	颗粒物	-	-	4.07	20	
	二氧化硫	-	-	3	50	
	氮氧化物	-	-	5	200	
浸渍工序	甲醛	-	-	1.27	25	否
	颗粒物	-	-	4.06	20	
	二氧化硫	-	-	3	50	
	氮氧化物	-	-	4	200	
压贴工序	非甲烷总烃	-	-	22.93	50	否

注：湖北优品源于 2024 年 11 月初步投产

⑩广西佳饰家

生产工序	污染物名称	污染物排放量 (mg/m³)			标准限值 (mg/m³)	是否超排
		2023年	2024年	2025年		
印刷工序	非甲烷总烃	-	-	3.08-56.50	70	否
	颗粒物	-	-	25.90-50.00	120	
	二氧化硫	-	-	3-176	550	
	氮氧化物	-	-	3-254	300	
浸渍工序	甲醛	-	-	3.7	25	否
	非甲烷总烃	-	-	22.40	120	
	颗粒物	-	-	24.40	120	
	二氧化硫	-	-	3	550	
	氮氧化物	-	-	3	240	
压贴工序	甲醛	-	-	0.90	25	否
	非甲烷总烃	-	-	2.98	120	
浸渍溶液制备工序	甲醛	-	-	4.00-4.40	5	否
	非甲烷总烃	-	-	73.60-93.40	100	
	氨	-	-	18.60-25.60	30	

注：广西佳饰家于 2024 年 12 月初步投产

⑪临沂云佳

生产工序	污染物名称	污染物排放量 (mg/m³)			标准限值 (mg/m³)	是否超排
		2023年	2024年	2025年		
压贴工序	非甲烷总烃	-	-	1.72-1.76	40	否
	甲醛	-	-	1.60-1.90	25	
	颗粒物	-	-	未检出	10	
	二氧化硫	-	-	未检出	50	

生产工序	污染物名称	污染物排放量（mg/m ³ ）			标准限值（mg/m ³ ）	是否超排
		2023年	2024年	2025年		
	氮氧化物	-	-	6-7	100	
PET板材砂光工序	颗粒物	-	-	1.80-2.10	10	否
浸渍工序	非甲烷总烃	-	-	2.35-2.63	50	否
	甲醛	-	-	1.60-2.30	25	
	颗粒物	-	-	未检出	10	
	二氧化硫	-	-	未检出	50	
	氮氧化物	-	-	5	100	
PET膜生产工序	非甲烷总烃	-	-	2.49-2.57	60	否
	甲醛	-	-	2.00-2.20	25	
	颗粒物	-	-	未检出	10	
	二氧化硫	-	-	未检出	50	
	氮氧化物	-	-	8-10	100	

注：临沂云佳于 2024 年 11 月初步投产

报告期内，临沂云佳已按环评批复要求配套建设并稳定运行相应的废气处理设施，生产过程中产生的各类气体污染物均经有效处理后排放，PET 膜生产线排污口各项污染物排放浓度均符合国家及地方规定的排放标准要求，相关环保设施运行稳定、处理效果可靠，虽存在超环评批复产能生产的情况，但不存在超许可限值排放污染物的情形。

⑫湖州德佳

湖州德佳因正在办理环保手续，尚未进行环保监测，其相关手续的办理情况详见本题回复“一、发行人披露”之“（一）发行人及部分子公司未批先建、超环评批复产能生产的具体情况，违规行为的发生原因、持续时间及整改方式，整改措施有效性及是否符合相关环保规定，是否可能受到环保相关行政处罚或存在其他违反环保相关法律法规的情形或风险”。

（2）废水

柳州佳饰家、临沂佳饰家、贵州佳饰家、重庆佳饰家、浙江佳上佳、广东佳饰家、湖北优品源、临沂云佳、湖州德佳不涉及印刷工艺，其生产项目的生产废水经处理后全部回用，不外排。江苏佳饰家、成都佳饰家、广西佳饰家的生产废水排放情况如下：

公司名称	污染物名称	排放量 (mg/L)			许可限值 (mg/L)	是否超排
		2023年	2024年	2025年		
江苏佳饰家	pH值	7.30	7.10-7.40	7.40-8.00	6-9	否
	化学需氧量	265	69-260	102-142	500	
	悬浮物	128	21-26	16-43	400	
	氨氮	3.90	4.26-27.60	2.44-28.40	45	
	总磷	0.50	0.06-0.20	0.12-0.44	8	
	总氮	20.40	13.10-19.00	8.81-33.20	70	
	五日生化需氧量	59.80	15.80-39.40	21.80-39.30	350	
成都佳饰家	pH	7.45	7.20-7.30	7.10-7.30	6-9	否
	化学需氧量	25	35	29	500	
	悬浮物	17	8	6	400	
	氨氮	3.23	2.99	1.12	45	
	总磷	0.11	0.26	0.38	8	
	五日生化需氧量	6.30	6.10	8.70	300	
	石油类	0.42	0.16	0.54	20	
	动植物油	0.34	0.26	0.33	100	
广西佳饰家	pH	-	-	7.40	6-9	否
	化学需氧量	-	-	232	400	
	悬浮物	-	-	7	300	
	氨氮	-	-	0.57	38	
	总磷	-	-	1.08	6.30	
	五日生化需氧量	-	-	79.10	250	

注 1：存在多次检测结果的，取区间值；
注 2：广西佳饰家于 2024 年 12 月初步投产

（3）固体废物

发行人及子公司生产过程中产生的角料、收尘、废包装材料等一般固废于分类收集后外售综合利用；废胶渣、废包装桶、废活性炭、废催化剂、废抹布手套、拖把暂存于厂内固废间，委托有资质单位处置；生活垃圾委托环卫部门清运处理。厂内产生的固体废物经有效处理和处置后对环境的影响较小。

（4）噪声

发行人及子公司生产过程中的噪声主要来自于生产设备及风机运行产生，通过厂区合理布局，以及采取隔声、减振等措施，厂界噪声达标。报告期内，根据公司聘请的第三方检测机构出具的检测报告，公司排放的噪声均能满足相应的排放标准要求。

2、发行人对主要污染物的处理措施、处理能力及相关投入情况

除湖州德佳的环评批复及验收尚在进行中外，发行人的主要污染防治设施及处理能力均已获环保主管机关批复认可，日常处理能力均已按要求进行实时/月度/季度/半年度/年度监测并报送全国排污许可证管理信息平台备案，排污许可持续有效，符合相关法律法规及行业主管部门的要求，具体如下：

污染物类别	细分类别	处理措施	处理能力
废气	有组织废气	(1) 投料废气：经集气罩收集后经布袋除尘设备处理后通过排气筒高空排放；(2) 浸渍溶液制备废气（反应釜废气）、储罐呼吸废气、沸石固定床脱附废气：经密闭管道收集后送至RTO燃烧装置处理后通过排气筒高空排放；(3) 浸渍溶液制备废气、浸渍生产线废气（浸渍、烘干废气）、PVC膜印刷线自带吸风口收集印刷废气，生产线设置在相对密闭的印刷间，收集的废气进入RTO装置处理，设备上未收集到的废气在印刷间内部负压吸风收集，采用两级活性炭吸附处理；PET生产线废气（熔融挤出废气、涂油废气、固化/干燥废气）、天然气燃烧废气、印刷线废气：经密闭管道收集后经混流洗涤塔+除雾塔+干式过滤器+沸石固定床处理后通过排气筒高空排放；或经水喷淋+两级活性炭吸附装置处理后通过排气筒高空排放	能够符合《大气污染物综合排放标准》(DB32/4041-2021)表1、《恶臭污染物排放标准》(GB14554-93)表2、《工业炉窑大气污染物排放标准》(DB32/3728-2020)表1、《锅炉大气污染物排放标准》(GB13271-2014)表2、《印刷工业大气污染物排放标准》(DB32/4438-2022)表1、《木材加工行业大气污染物排放标准》(DB32/4436-2022)、《合成树脂工业污染物排放标准》(GB31572-2015)及2024年修改单表5、《涂料、油墨及胶粘剂工业大气污染物排放标准》(GB37824-2019)表2等及各地方标准
	无组织废气	严格落实各类废气收集治理措施，提升密闭性和废气捕集效率	能够符合《大气污染物综合排放标准》(DB32/4041-2021)表2、表3、《恶臭污染物排放标准》(GB14554-93)表1、《挥发性有机物无组织排放控制标准》(GB37822-2019)表A.1、《印刷工业大气污染物排放标准》(DB32/4438-2022)表3较严值、《合成树脂工业污染物排放标准》(GB31572-2015)及2024年修改单表9、《涂料、油墨及胶粘剂工业大气污染物排放标准》(GB37824-2019)表4
废水	生产废水	无外排公司：全部回用于喷淋用水或回用于制胶工序； 有外排公司：项目污水处理站采用化学混凝沉淀工艺(絮凝+气浮+沉淀+过滤)处理后排入园区污水管网送至污水处理厂处理	能够符合《污水综合排放标准》(GB8978-1996)表2三级/表4三级、《污水排入城镇下水道水质标准》(GB/T31962-2015)表1B级、《工业企业废水氮、磷污染物间接排放限值》(DB33/887-2013)、《城镇污水处理厂主要水污染物排放标准》(DB33/2169-2018)表1、《城镇污水处理厂污染物排放标准》(GB18918-2002)中的一级A
	生活废水	经化粪池预处理后纳入管网至当地污水处理厂集中处理	
固体废物	一般工业固废	收集后外售综合利用	能够符合《一般工业固体废物贮存和填埋污染控制标准》(GB18599-2020)、《危险废物贮存污染控制标准》

污染物类别	细分类别	处理措施	处理能力
	危险废物	委托有资质单位处置	(GB18597-2023)和生态环境部2013年第36号公告发布的修改单内容
	生活垃圾	环卫清运	
噪声	-	优选低噪声设备，合理布局，在高噪声设备底部设置减振垫，对风机加装消音器；加强设备日常的维护，确保设备的正常运行	能够符合《工业企业厂界环境噪声排放标准》(GB12348-2008)

报告期内，发行人对于污染防治设施及日常污染物处理持续进行投入，环保设施投入主要系公司及其子公司在环保方面的资本性支出，主要包括环保设备的采购、安装调试等；环保费用支出主要系公司及下属子公司日常生产经营活动中为防治污染而发生的直接费用，包括污染物与废弃物处理费、环保监测检测费、技术咨询服务费、材料费等。具体情况如下：

单位：万元

项目名称	2025年度	2024年度	2023年度
环保设施投入	374.61	124.57	160.01
环保费用支出	266.68	209.80	208.54
合计	641.28	334.37	368.55

报告期内，发行人污染处理设施能够有效运转，经处理后的主要污染物排放符合标准，发行人及子公司的环保设施投资、环保相关费用成本所对应的处理能力与公司日常经营所产生的污染物相匹配，能够满足发行人及子公司污染物处理的需求。

3、环保相关资质取得情况，是否存在或曾经存在超限排放的情形及相关整改情况

截至目前，发行人已取得环保主管机关的环评批复、排污许可等手续，并已完成了环境管理体系认证，符合环境保护相关法律法规的规定，具体情况如下：

公司名称	环境评价及验收落实情况	排污许可证有效期	环保体系认证情况
江苏佳饰家	已建项目均已取得了环评批复并通过环评验收，在建项目已根据建设进度落实环境保护“三同时”制度	报告期内持续有效，现许可证有效期自2023.12.29-2028.12.28	已取得《环境管理体系认证证书》
柳州佳饰家	建设项目均已取得了环评批复并已通过环评验收	现许可证有效期自2021.07.15-2026.07.14	已取得《环境管理体系认证证书》
临沂佳饰家	建设项目均已取得了环评批复并通过环评验收	报告期内持续有效，现许可证有效期自	已取得《环境管理体系认证证书》

公司名称	环境评价及验收落实情况	排污许可证有效期	环保体系认证情况
		2025.12.11-2030.12.10	
成都佳饰家	建设项目均已取得了环评批复并通过环评验收，技改项目正在根据建设进度落实环境保护“三同时”制度	报告期内持续有效，现许可证有效期自2024.03.12-2029.03.11	已取得《环境管理体系认证证书》
贵州佳饰家	建设项目均已取得了环评批复并通过环评验收	报告期内持续有效，现许可证有效期自2025.10.27-2030.10.26	-
重庆佳饰家	建设项目均已取得了环评批复并通过环评验收	报告期内持续有效，现许可证有效期自2025.09.19-2030.09.18	-
浙江佳上佳	建设项目均已取得了环评批复并已根据建设情况通过阶段性环评验收	现许可证有效期自2023.01.04-2028.01.03	已取得《环境管理体系认证证书》
广东佳饰家	原租赁厂区建设项目均已取得了环评批复并通过环评验收；在建项目已根据建设进度落实环境保护“三同时”制度	原建设项目对应排污许可在报告期内持续有效，现许可证有效期自2025.06.12-2030.06.11；在建项目将根据建设进度申领新证	已取得《环境管理体系认证证书》
湖北优品源	建设项目已取得了环评批复并已根据建设情况通过阶段性环评验收	现许可证有效期自2025.02.21-2030.02.20	已取得《环境管理体系认证证书》
广西佳饰家	建设项目已取得了环评批复并已根据建设情况通过阶段性环评验收	现许可证有效期自2025.03.21-2030.03.20	正在认证过程中，预计于2026年6月取得《环境管理体系认证证书》
临沂云佳	建设项目已取得了环评批复并已根据建设情况通过阶段性环评验收	现许可证有效期自2025.08.13-2030.08.12	已取得《环境管理体系认证证书》
湖州德佳	建设项目已取得了环评批复并正在组织环评验收	将在取得环评批复后办理排污许可证	正在认证过程中，预计于2026年7月取得《环境管理体系认证证书》

报告期内，除浙江佳上佳在 2024 年 11 月曾存在排放污染物异常的情形外，发行人不存在超限排放的情形。浙江佳上佳的具体情况详见本题回复“一、发行人披露”之“（二）1、主要产品生产过程涉及环境污染的具体环节、主要污染物名称及排放量”。

4、发行人日常监测及环保部门现场检查情况

报告期内，发行人及子公司已根据《排污单位自行监测技术指南总则》（HJ819-2017）、《排污单位自行监测技术指南橡胶和塑料制品》（HJ1207-

2021）、《排污许可证申请与核发技术规范人造板工业》（HJ1032-2019）等相关标准规范开展自行监测，能够有效实施日常监测方案。此外，发行人及子公司另委托第三方环境检测机构对废气、废水等污染物的排放情况进行监测，根据检测机构出具的相关监测报告、排污许可证执行报告等文件，除浙江佳上佳在 2024 年 11 月曾存在排放污染物异常的情形外，发行人及子公司报告期内的污染物均能达标排放，排污量低于排放许可限值。

报告期内，发行人子公司接受环保部门现场检查所涉需整改的事项如下：

公司名称	检查时间	问题	整改情况
柳州佳饰家	2022.09.22	未在显著位置张贴危废污染防治信息	已在危废间外墙张贴危废污染防治信息
	2025.10.27	浸渍工序配套的废气处理设施维护不及时，喷淋箱内部锈蚀，喷淋水跑冒滴漏，并在设施周边地面形成滩积	废气处理设施定期每年末停机时维护；已对跑冒滴漏区域进行修补，已无滴水现象
贵州佳饰家	2023.04.21	应急物资配备不齐，且日常生产物资和应急物资混存，管理制度未上墙；制胶车间未建设事故应急池；甲醛罐应急池未保持空置	已配齐应急物资并与生产物资分类存放；管理制度已上墙公示；制胶车间建设了事故应急池；甲醛罐应急池保持空置
	2025.11.27	一般固废炉渣暂存间密闭不严、堆存出界，部分炉渣违规排放进入雨水沟；锅炉排烟筒有跑冒滴漏，进入雨水沟	已对固废炉进行全面检修，重新焊接密封部位，确保炉体绝对封闭，现已无炉渣滴落现象；已完成锅炉排烟盖更换工作，新安装的排烟系统运行正常，彻底杜绝跑冒滴漏现象

综上，环保部门对发行人及子公司的现场检查均合格或已完成整改，不存在因现场检查不合格或日常排污监测不达标而受到行政处罚的情况。

5、募投项目所采取的环保措施及环保合规性

（1）募投项目所采取的环保措施

本次发行募投项目所采取的环保措施具体如下：

项目名称	污染物类别	环保措施
广东智能自动化浸渍纸生产线建设项目	废气	布袋除尘+水喷淋+吸附浓缩-催化燃烧
	废水	陶瓷膜过滤-水解酸化-缺氧-厌氧-好氧-污泥沉淀-MBR-出水
	固体废物	一般工业固废回用至生产、供应商回收；危险废物交由有资质的单位处理；生活垃圾由环卫部门定期统一清运
	噪声	选用低噪声设备，采取车间隔声、消声、减振等措施
湖北智能自动	废气	设置集气罩+喷淋塔+活性炭吸附装置通过排气筒排放

项目名称	污染物类别	环保措施
化浸渍纸和复合材料生产线建设项目	废水	调墨及印刷设备清洗废水经厂区内20t/d的水性油墨污水处理设施(陶瓷膜+厌氧+好氧+MBR)处理后与生活污水一同排放至污水处理厂处理；制胶设备清洗废水由明管自流至制胶车间储水桶内沉淀后用于制胶用水，不外排；生活污水经隔油池+化粪池处理后排放与厂区水墨废水处理设施处理后的生产废水一同排至污水处理厂处理
	固体废物	一般工业固废由定期厂家回收综合利用；危险废物交由有资质的单位处理；生活垃圾经垃圾桶收集后交由环卫部门处理
	噪声	选用低噪声设备，基础减震，厂房隔声等降噪措施
广西智能自动化浸渍纸、复合材料、人造板生产线建设项目	废气	集气设施+水喷淋+活性炭吸附装置通过排气筒排放
	废水	生产废水经管道汇集至项目自建污水处理站处理后排入园区污水管网送至污水处理厂进一步处理；生活污水经隔油池+三级化粪池处理后纳入园区污水管网，最终排入污水处理厂
	固体废物	一般工业固废交由原料供应厂家回收使用或集中收集后外售；危险废弃物定期交由有资质单位进行处理；生活垃圾统一收集后交由环卫部门处置
	噪声	隔声降噪、合理布局、加强维护等
江苏总部智能自动化浸渍纸、EB电子束卷/片材生产线建设项目	废气	水喷淋+两级活性炭吸附装置通过排气筒排放
	废水	经厂区污水处理站处理后与纯水制备弃水、生活污水一起接入水处理有限公司集中处理
	固体废物	一般工业固废经收集后外售综合利用；危险废物委托有资质单位处置；生活垃圾由环卫清运
	噪声	合理布局，充分利用厂区建筑物隔声、降噪；在高噪声、高振动设备底部设置减振垫；设备加强日常的维护，确保设备的正常运行，避免产生异常噪声
研发中心及信息化建设项目	废水	经厂区内已有污水处理站预处理达标后排入市政污水管网
	固体废物	生活垃圾交由环卫部门及时清运处理

(2) 募投项目环保合规性

本次发行募集资金投资项目均已办理环境影响评价相关手续，具体如下：

序号	项目实施主体	募投项目名称	环评批复	排污许可及环评验收
1	广东佳饰家	广东智能自动化浸渍纸生产线建设项目	肇庆市生态环境局《关于广东佳饰家新材料有限公司年产3600万张浸渍纸生产线建设项目环境影响报告书的审批意见》（肇环建〔2023〕9号）	已于2025年12月向主管部门提起排污许可申请工作，预计2026年6月份申领完毕，之后将开展环保竣工验收工作
2	湖北优品源	湖北智能自动化浸渍纸和复合材料生产线建设项目	孝感市生态环境局汉川市分局《关于湖北优品源新材料科技有限公司生产项目环境影响报告表的批复》（川环函〔2022〕155号）	《湖北优品源新材料科技有限公司生产项目（阶段性）竣工环境保护验收意见》，完成阶段性自主验收，并已取得排污许可
3	广西佳饰家	广西智能自动化浸渍纸、复	贵港市生态环境局《关于贵港年产4500万张浸渍纸、540万	《贵港年产4500万张浸渍纸、540万张复合装饰片、

序号	项目实施主体	募投项目名称	环评批复	排污许可及环评验收
		合材料、人造板生产线建设项目	张复合装饰片、320.40万张高端装饰板生产线建设项目环境影响报告表的批复》（贵环审〔2023〕148号）	320.40万张高端装饰板生产线建设项目（阶段性）竣工环境保护验收意见》，完成阶段性自主验收，并已取得排污许可
4	佳饰家	江苏总部智能化浸渍纸、EB电子束卷/片材生产线建设项目	江苏常州经济开发区管理委员会《关于江苏佳饰家新材料集团股份有限公司常州生产基地建设项目环境影响报告表的批复》（常经发审〔2023〕135号）	《江苏佳饰家新材料集团股份有限公司常州生产基地建设项目（部分）竣工环境保护验收报告》，完成（部分）自主验收，纳入原排污许可范畴内
5	佳饰家	研发中心及信息化建设项目	经常州市生态环境局常州经济开发区分局书面确认，该项目不属于编制环评报告书或报告表的范畴，无需取得相关环评审批文件	不适用
6	佳饰家	补充流动资金	不适用	不适用

综上，公司本次发行募集资金投资项目已对生产过程中可能产生的主要污染物采取了必要的环保措施，已办理了现阶段所必须的环境影响评价手续，已按实际投产情况分阶段办理了环保竣工验收手续，募集资金投资项目符合相关环境保护法律、法规和政策的规定。

二、中介机构核查情况

（一）核查程序

针对上述事项，中介机构执行了以下主要核查程序：

1、查阅发行人及子公司各生产线建设项目的环评批复、验收报告等相关文件，确认各生产线的环评批复时间、建设时间等情况；

2、查阅贵州佳饰家收购榕江优品源相关资料、黔东南州生态环境局榕江分局书面确认文件、榕江县环境保护局作出的《行政处罚决定书》等文件，了解所涉项目未批先建情况产生的原因；

3、查阅未批先建项目取得的环评批复、验收文件及排污资质，核实相关建设项目是否已完善所需环保手续；查阅未批先建子公司所在地主管部门关于生产线建设项目未批先建情况的确认文件，确认相关情形是否构成重大违法违规行为；

4、查阅实际控制人出具的承诺文件，确认实际控制人已承诺就发行人及/或子公司相关环保违法行为可能受到的处罚或给他方造成的损害承担补偿责任；

5、查阅发行人及子公司各生产线建设项目的环评批复、报告期内主要产品的产量数据，了解发行人及子公司环评批复产能、产品明细及实际产量，核查是否存在超产能情况；

6、查阅成都佳饰家、临沂佳饰家技改/扩能项目的备案文件、了解环境影响报告书的编制进展情况，确认超产能整改措施的实施情况及有效性；

7、查阅发行人及子公司各生产线建设项目的环境影响报告书、环境保护验收报告，了解生产工艺、生产流程及主要污染物名称、排放量、处理措施及处理能力；

8、查阅发行人及子公司各生产线建设项目环评批复、排污资质、报告期内排污许可证执行报告、第三方监测报告，判断是否存在超排情形以及现有污染物处理设施的处理能力是否满足生产经营需要；

9、取得了发行人 2023 年至 2025 年的环保投入及相关费用支出数据，核查发行人报告期内的环保投入情况；

10、查阅发行人及子公司建设项目的环评批复、环评验收文件及取得的排污许可证，判断是否均已履行环保“三同时”制度并已取得环保相关资质；

11、获取报告期内第三方检测机构对发行人及子公司主要污染物出具的监测报告/检测报告、公司所在地主管生态环境部门的现场检查记录、主管生态环境部门出具的报告期书面合规证明等文件，了解公司报告期内日常排污监测达标情况及环保现场检查情况；

12、取得浙江佳上佳出具的说明文件，了解其超限值排放的原因及整改情况。

（二）核查意见

经核查，中介机构认为：

1、发行人及部分子公司存在的未批先建、超环评批复产能生产的情况均已进行了整改，相关措施已得到环保主管部门的认可，后续受到环保相关行政处

罚的可能性较低，除此之外，发行人不存在其他违反环保相关法律法规的情形或风险。

2、报告期内，除浙江佳上佳在 2024 年 11 月曾存在排放污染物异常的情形但未导致当年整体排放超标外，发行人及子公司主要产品生产过程中产生的污染物排放量未超过许可限值；发行人及子公司均已依法取得环保相关资质，发行人污染处理设施能够有效运转，经处理后的主要污染物排放符合标准，发行人及子公司的环保设施投资、环保相关费用成本所对应的处理能力与公司日常经营所产生的污染物相匹配，能够满足发行人及子公司污染物处理的需求；环保部门对发行人及子公司的现场检查均合格或已完成整改，不存在因现场检查不合格或日常排污监测不达标而受到行政处罚的情况；募投项目已按规定采取相关的环保措施，符合相关环境保护法律、法规和政策的规定。

7.关于募投项目

申报材料显示：

（1）发行人拟募集 114,643.20 万元，主要用于智能绿色工厂建设项目及广东、湖北、广西、江苏建设或升级生产基地、补充流动资金等。本次募集资金拟补充流动资金 3,000 万元。

（2）报告期内，发行人浸渍纸产能利用率分别为 75.24%、80.63%、78.63%和 74.28%，浸渍纸复合材料产能利用率分别为 71.04%、83.18%、88.53%和 69.32%。

请发行人披露：

结合行业及技术发展趋势、市场需求、发行人募投项目产能、当前产能利用率、在手订单及客户拓展情况等，说明新增产能消化计划及可行性依据，进一步论证募投项目的合理性、必要性，是否存在产能过剩风险。

请保荐人简要概括核查过程，并发表明确核查意见。

【回复】

一、发行人披露

发行人本次拟实施的募集资金投资项目如下：

单位：万元

序号	项目名称	项目投资总额	募集资金使用金额
1	智能绿色工厂建设项目	104,495.90	66,935.79
1.1	广东智能自动化浸渍纸生产线建设项目	32,116.50	23,695.81
1.2	湖北智能自动化浸渍纸和复合材料生产线建设项目	25,487.41	13,120.97
1.3	广西智能自动化浸渍纸、复合材料、人造板生产线建设项目	34,835.44	23,271.62
1.4	江苏总部智能自动化浸渍纸、EB 电子束卷/片材生产线建设项目	12,056.55	6,847.39
2	研发中心及信息化建设项目	7,147.30	7,147.30
3	补充流动资金	3,000.00	3,000.00
合计		114,643.20	77,083.09

上述项目中，智能绿色工厂建设项目系对发行人产能进行扩充，同时提升先进制造水平，完善全国性和全产业链服务能力；研发中心及信息化建设项目

旨在强化发行人研发能力，推动功能性产品升级迭代，同时升级智能化、信息化制造水平；补充流动资金系在发行人业务规模稳步提升、持续推动全国生产基地建设背景下，保障流动资金和健康的财务状况所需，其合理性、必要性说明如下：

（一）下游应用市场需求稳定，应用场景持续扩展，市场需求增长为募投项目产能消化提供基础

浸渍纸及相关产品的应用使人造板实现快速、质优、价良的大批量工业化表面处理，赋予人造板产品“以纸代木、塑、石、金（属）、皮（革）”等效果。除了为人造板产品提供表面丰富的图案和花色，浸渍纸及相关产品还可以增强人造板耐磨、耐污染等性能，对其外观表面物理及化学性能、美观度具有决定性作用。同时，浸渍纸在增强人造板阻燃、耐候和减缓甲醛释放等方面的功能与不同室内空间场景在防火性、稳定性和环保性等方面日益增加的需求相契合，进一步提升浸渍纸在人造板表面处理材料中的市场竞争力，已成为人造板主流的表面处理材料。

近年来，在我国家具和建筑装饰产业的带动下，人造板作为传统原木板材的优良替代品，产量不断创下新高，2014-2024 年，我国人造板产量仅于 2017 年、2022 年有所下滑，其他年份均保持正增长，2024 年我国人造板生产量达 3.49 亿立方米，同比增长 3.9%，成为年产值超过 7,800 亿元的大型行业。同时，在地产下行周期背景下，凭借存量房市场规模持续扩大而产生的装修翻新需求，人造板等建材消费量呈现需求的稳定性。根据中装协住宅产业分会调研，在 2024 年家装市场中，自住房翻新、新购二手房装修和房屋局改等存量市场业务占比达到 44.4%，相比于 2023 年提升 5%，印证存量房市场已成为家居行业新的增长引擎；根据广发证券研究报告，在 2021-2024 年房地产新开工/销售/竣工面积分别累计下降 63%/46%/27%的背景下，同期人造板消费量逆势增长 3.7%，体现了其较强的需求韧性。人造板产品较大的市场规模和长期增长，持续带动了浸渍纸相关产品的需求增长，根据中国林业科学研究院木材工业研究所相关资料，2024 年我国规模以上企业人造板饰面装饰原纸（下游主要用于浸渍纸产业链的生产）销量 137.25 万吨，相比 2022 年增长约 24.65%，反映了浸渍纸产品的旺盛需求。

此外，公共建筑装修和装配式建筑等新兴应用领域的需求也为浸渍纸及相关产品带来新的增量。根据中国建筑装饰协会及国家统计局发布的数据，2023年公共建筑装修装饰完成工程总产值 2.41 万亿元，占装修装饰行业总产值的 48.82%，较 2017 年的 2.03 万亿元实现年复合增长率约 2.9%。浸渍纸及其衍生的相关产品通过持续技术进步和产品迭代，不断丰富其具有的阻燃、耐污染、抗菌、净醛、抗病毒、抗静电等功能，可满足各种公装领域对理化指标的要求，其环保性、生产成本等较传统油漆、实木等装饰材料更具优势，可广泛应用于家居空间和机场、商场、学校、办公楼等公共建筑领域以及医院、实验室等特殊需求场景内，成为浸渍纸行业新的业绩增长点。

综上，浸渍纸及相关产品下游市场规模较大且稳定增长，未来随着国内居住改善需求增加、国内新建商品房市场触底企稳，以及新兴应用领域增量需求，预计浸渍纸及相关产品市场需求将持续增长，为募投项目产能消化提供基础。

（二）发行人产能利用率处于高位，需进一步完善全国生产基地布局，提升战略客户服务能力，提高市场份额

近年来，发行人凭借深厚的化工研发积累、优秀的创意设计能力、多地布局的供应链体系、先进的生产工艺和稳定的产品质量，逐步发展成为集全产业链、全国化供应链于一体的企业，品牌知名度持续提升，客户和订单数量稳步增长。

为进一步完善全国生产基地布局，在更多产业聚集区为客户提供全产业链和快速响应的产品服务，同时解决原有产能负荷已处于高位的状况，自 2022 年起，公司开始陆续规划和推进在国内主要人造板或家居产业聚集区广东肇庆、广西贵港、湖北汉川建设新厂区，并同步扩建母公司产能，即本次发行的主要募投项目。截至报告期末，发行人上述募投项目完成了部分先期工程和产能建设，广西、湖北项目已建部分于 2024 年四季度初步投产，初步支撑了报告期内持续增长的产品生产和销售需求。截至报告期末，发行人募投项目产能建设和产能利用率情况如下：

募投项目名称	实施公司	募投项目建设前区域内经营状况	募投项目待建新增产能	年度	产品类别	原有项目产能	募投项目已投入产能	剔除募投项目的各公司产能利用率	包括募投项目的各公司产能利用率
广东智能自动化浸渍纸生产线建设项目（新增 3600 万张浸渍纸产能）	广东佳饰家	租用厂区，仅生产浸渍纸 1,800 万张/年，缺少印刷生产能力	待建剩余浸渍纸 1800 万张/年	2024 年度	浸渍纸（万张）	1,800.00	-	70.70%	70.70%
				2025 年度		1,425.00	112.50	95.27%	88.30%
湖北智能自动化浸渍纸和复合材料生产线建设项目（新增 3600 万张浸渍纸和 540 万张科技木皮产能）	湖北优品源	无自有厂区和产能，仅通过委外生产浸渍纸及复合材料	待建浸渍纸 2250 万张 / 年，科技木皮 360 万张/年	2024 年度	浸渍纸（万张）	-	652.50	-	96.13%
				2025 年度		-	1,350.00	-	51.85%
广西智能自动化浸渍纸、复合材料、人造板生产线建设项目（新增 4,500 万张浸渍纸、540 万张科技木皮、302.40 万张高端装饰板产能）	广西佳饰家	柳州厂区浸渍纸及复合材料产能利用率长期处于 90%以上，区域内无其他自有厂区	待建浸渍纸 3,060 万张 / 年、饰面板 237.6 万张	2024 年度	浸渍纸（万张）	-	120.00	-	36.46%
				2025 年度		-	1,440.00	-	59.26%
				2024 年度	浸渍纸复合材料（万张）	-	45.00	-	117.49%
				2025 年度		-	900.00	-	44.67%
江苏总部智能自动化浸渍纸、EB 电子束卷/片材生产线建设项目（新增浸渍纸产能 2700 万张、EB 电子束卷/片材 200 万平米）	江苏佳饰家	自有厂区内，原有浸渍纸 1980 万张/年产能不足，无 EB 电子束卷/片材产品	待建浸渍纸 900 万张 / 年，EB 电子束卷/片材生产线	2024 年度	印刷装饰纸（吨）	23,520.00	1,800.00	89.64%	83.27%
				2025 年度		23,100.00	1,800.00	107.62%	99.84%
				2024 年度	浸渍纸（万张）	1,980.00	1,800.00	130.06%	68.13%
				2025 年度		1,980.00	1,800.00	113.61%	59.51%
发行人集团总产能和产能利用率				2024 年度	印刷装饰纸（吨）	39,960.00	1,800.00	83.65%	80.04%
				2025 年度		40,860.00	1,800.00	99.17%	94.98%
				2024 年度	浸渍纸（万张）	16,537.50	3,892.50	97.14%	78.63%
				2025 年度		18,900.00	4,702.50	104.34%	83.55%
				2024 年度	浸渍纸复合	1,710.00	390.00	108.73%	88.53%

募投项目名称	实施公司	募投项目建设前区域内经营状况	募投项目待建新增产能	年度	产品类别	原有项目产能	募投项目已投入产能	剔除募投项目的各公司产能利用率	包括募投项目的各公司产能利用率
				2025 年度	材料（万张）	1,710.00	1,080.00	112.71%	69.08%

注：广东佳饰家受由租赁厂区搬迁至募投项目新厂停工影响，2025 年度原有项目产能有所降低

如上表所示，2024 年以来发行人产能利用率总体已处于高位，尤其是常州、柳州等厂区如未进行募投项目建设，其原有产能水平已无法满足 2024 年以来的新增产量需求，因此需要补充产能建设满足集团长期发展需求。广西、湖北募投项目目前产能利用率尚低，主要系因该项目仅完成了部分先期工程和产能建设，尚未完成设计规划的全产业链能力，且自 2024 年四季度开始投产时间尚短，产能仍处于爬坡阶段，有待充分释放。

在上述募投项目实施前，发行人已在江苏常州、广西柳州、山东临沂、四川成都、浙江衢州建立了自有产权的生产基地厂区，同时在广东肇庆、贵州榕江、重庆、广西崇左和贵港地区租用厂区补充浸渍生产线扩大服务辐射范围。由于发行人在部分区域设备配套尚有欠缺，租用厂区扩产条件受限，难以满足部分重点区域未来潜在的产品需求量，也难以为当地客户提供从花色定制印刷-功能性浸渍纸-先进压贴工艺的全产业链解决方案，因此，发行人从长期发展规划考虑，选择在重要的人造板和家居产业聚集区广东、湖北、广西进一步投入深耕，购置自有土地建设新厂区，并根据当地市场需求购置先进设备，建设完善从印刷到压贴的产业链能力，提升全国性和区域性品牌客户服务能力，实现在该等重点产业区域提升市场份额，同时在地市场需求长期稳步增长的背景下预留充分的安全产能，进一步发挥全国性布局和规模效应优势。发行人各个募投项目选择主要出于以下考虑：

1、目前发行人印刷生产环节产能主要集中于江苏母公司、成都佳饰家，且随着设计多元化发展，发行人已积累数千余种花色，对客户的快速响应难度逐步提升，2025 年母公司和集团整体印刷装饰纸产能利用率已超过 90%。随着广东、湖北、广西区域募投项目的建设和客户渠道的进一步开发，需要在该等新建厂区补充印刷生产能力，以提升客户响应速度和综合供应服务能力；

2、广西区域木材产量大，产业资源要素具有显著优势，同时背靠国内主要家居家具消费市场和出口市场，形成了国内重要的人造板产业聚集区，全国性人造板品牌均在区域内深度布局。近年来柳州佳饰家销售持续增长，浸渍生产环节和浸渍纸复合材料压贴环节产能在 2023 年以来长期接近或超过产能负荷水平。广西智能自动化浸渍纸、复合材料、人造板生产线建设项目通过购建自有土地和现代化厂区，能够为发行人补充区域内浸渍纸及浸渍纸复合材料产能，

同时购置先进印刷生产线，以及人造板和 PET 板材设备，在我国重要的人造板产业聚集区广西补齐完整产业链，贴近区域内客户并提供从花色设计到板材生产的全面服务能力；

3、广东省是我国重要的人造板和家居产业大省、消费大省，发行人 2021 年注册广东佳饰家，通过租用厂区进行经营，经营时间较短且仅具备浸渍环节生产能力，尚无法及时对欧派等当地知名品牌客户提供本地化的全产业链服务，因此广东智能自动化浸渍纸生产线建设项目建成后，广东子公司将拥有自有土地和厂区，并具备印刷生产能力，通过全产业链服务当地众多知名品牌客户的能力将得到显著加强，由此进一步开拓广东省潜在市场需求；

4、湖北省是国内重要的家居建材商贸产业基地，具备物流枢纽及生产要素等优势，国内主要家居品牌商欧派、索菲亚和万华禾香、湖北鹰冠等人造板品牌商均在区域内布局加工基地。发行人 2019 年成立湖北优品源以来，长期通过委外方式生产浸渍纸产品，产能和综合服务能力欠缺。湖北项目购建自有土地和现代化厂区，能够填补发行人在华中区域自有厂区和生产线的空白，进一步完善全国性生产基地布局，打开区域内客户的市场空间。

综上，发行人报告期内产能利用率总体处于高位，募投项目均选择在国内重点产业聚集区购买土地并进行厂区建设，进一步完善全国生产基地布局和重点区域产业链配套服务能力以提升市场份额。

（三）公司有待逐步对部分核心设备升级换代，实现新一代产品技术产业化应用，保持先进制造水平

对于中高端浸渍纸产品，生产设备的技术水平直接决定其花色的精度、质量稳定性和生产效率。近年来，随着数字化、智能化技术的发展，新型印刷和浸渍设备在转印精度、花色复杂表现、浸渍均匀度、质量控制、节能减排、智能化等方面均有显著提升，同时在数码印刷、EB 电子束固化等新一代技术推进应用的背景下，先进设备的更新换代对行业内企业保持长期竞争力具有重要意义。

截至 2026 年 5 月，发行人已有 14 条印刷装饰纸生产线、12 条浸渍纸生产线使用年限即将达到 8 年，涉及产能超过 2,500 万张/年，分别占现有印刷装饰

纸和浸渍纸总产能比例为 19.86%、43.53%。该等老旧设备存在以下问题：一是控制精度水平有限或因长期磨损精度下降，难以继续满足高端产品对色差、耐光色牢度、涂布均匀度等指标的严格要求；二是生产效率较低，调校时间长，能耗相对较高；三是智能化程度不足，与 ERP、MES 系统的数据互通较差，难以满足客户对订单追溯、质量管控的精细化要求。

本次募投项目除购置新型带轴高速凹版装饰纸印刷机、自动化浸渍涂布生产线、智能立体版辊仓库管理系统等对老旧生产线进行更新换代以外，还将购置数码印刷机、EB 电子束生产线等应用新一代技术的生产设备，从而实现：1、印刷和浸渍精度提升，支持更为复杂的花色设计和更精准的套印；2、通过 EB 电子束固化技术的应用，实现无溶剂、低能耗固化，提升产品环保性能和耐候性等指标，突破国外品牌在高端市场的垄断；3、智能化水平提升，通过传感器和物联网技术实现生产数据实时采集、质量自动检测、版辊全生命周期管理，提高生产效率和产品质量。

因此，通过募投项目的实施，公司通过设备更新换代在巩固中高端浸渍纸产品规模优势的同时，对新技术进行产业化应用，不断丰富阻燃、耐污染、抗菌、净醛、抗病毒、抗静电等功能，满足各种公装领域、公共建筑领域以及医院、实验室等特殊需求场景对浸渍纸产品的应用需求。

（四）提升研发能力和生产信息化水平，加速产品迭代和应用场景拓展，提升智能化生产水平

目前我国浸渍纸相关产品行业规模世界领先，但仍存在行业集中度偏低、中低端市场竞争激烈、大量产品设计雷同且功能单一等问题，导致行业低价竞争，利润率走低。同时，下游定制家居、公共空间、装配式建筑等高端、专用场景对饰面材料提出了“高性能+高颜值+快交付”的综合要求，不仅需要仿真的视觉效果，还要具备抗菌、阻燃、耐刮擦、无醛环保等各类功能特性，如行业企业停留在传统浸渍纸产品层面，将难以摆脱低端低价竞争局面。

发行人成立以来，始终注重自主创新，坚持以市场需求为导向，持续大力推进各系列产品的研发、生产技术的创新和产品应用的研究，已发展成为浸渍纸行业具有完整产业链的龙头企业，技术能力涵盖工业美学设计、水性油墨研

发及制备、纸基及塑基材料高速仿真印刷、浸渍改性溶液研发及制备、功能性浸渍涂布、复合材料和塑基材料生产，直至功能性人造板制造在内的全流程环节，不断推出在耐磨、耐污、耐光色牢度、色差稳定性、环保性能等关键指标方面领先的新产品，为客户提供多场景适用的解决方案。本次通过研发中心及信息化建设项目，一方面将强化系统性开发功能性、高附加值的原创产品的能力，巩固技术壁垒，在高端领域与国外先进企业竞争，实现差异化突围；另一方面通过部署智能化、数字化系统，实现生产管理智能化升级，降低运营成本、提升产品响应速度。

公司将依托研发中心及信息化建设项目的实施，聚焦功能性饰面材料的研发突破，通过购置新型纳米研磨机、真空均质乳化反应釜、光固化涂布一体机、喷墨墨滴超速自动跟踪相机等国内外先进研发和检测设备，并引进专门技术人才，重点围绕纳米喷墨墨水国产化、基于辐射场的超构饰面功能材料、高仿真无醛浸渍装饰纸等核心课题，聚焦高端产品、进口替代目标展开研发任务，同时加速对 EB 电子束固化等技术的转化落地，实现 EB 电子束卷/片材产业化生产，在开发具备抗菌、抗病毒、自清洁、耐刮擦等复合性能的新型饰面产品，满足高端住宅、医疗空间、商业公建等细分场景的同时，通过固化技术实现具有更好耐候性的适应户外、海上等恶劣环境的产品性能，突破欧洲、日本高端板材产品的垄断，提升公司产品的性能、质量和附加值。

同时，研发中心及信息化建设项目将提升发行人信息化、智能化生产管理水平，通过部署升级 ERP、MES、PLM 等数字化系统，实现对库存、生产排程、设备运维、质量追溯、供应链协同、成本利润分析、竞品研究等环节的数据化和智能化管理，从而降低运营成本、提升响应速度，解决设计、配方、生产数据分散在各环节，缺乏统一信息化平台，对色彩一致性控制、多基地协同效率、产品质量控制带来的问题，减少人为判断决策的误差和滞后性，实现自动化科学化管理，满足公司未来全国性能布局管理以及未来海外扩张的战略需要。

综上，发行人具备消化募投项目未来新增产能的能力，募投项目具有合理性、必要性，产能过剩风险较小。

二、中介机构核查情况

（一）核查程序

针对上述事项，保荐人执行了以下主要核查程序：

1、获取和查阅相关行业报告、期刊、可比上市公司公开披露信息，了解和分析浸渍纸行业及下游行业的技术、需求和产业发展情况，以及可比公司业务发展情况；

2、获取和查阅发行人报告期内固定资产明细、发行人及可比公司的产能产销数据、募投项目可行性研究报告和投资明细，现场查看募投项目建设和运营情况，分析发行人产能利用率变化情况和原因、产能的消化情况、募投项目的必要性和可行性、与同行业公司投资项目情况对比。

（二）核查意见

经核查，保荐人认为：

1、发行人具备消化募投项目未来新增产能的能力，募投项目具有合理性、必要性，产能过剩风险较小。

2、发行人募投项目投入与公司自身当前产能的投入规模、同行业公司产能的投入规模相比，不存在异常情况，符合行业惯例。

8.关于营业收入

申报材料显示：

（1）报告期内，发行人主营业务收入分别为 141,879.38 万元、158,487.08 万元、159,421.00 万元和 83,800.88 万元，主要来自浸渍纸和浸渍纸复合材料、人造板等产品的销售，主营业务中其他产品收入分别为 11,915 万元、16,773.20 万元、14,740.37 万元和 9,710.03 万元。

（2）报告期内，发行人浸渍纸单价分别为 9 元/张、8.64 元/张、8.06 元/张和 7.57 元/张，销量分别为 11,531.63 万张、12,418.91 万张、12,615.74 万张和 6,649.89 万张；浸渍纸复合材料单价分别为 15.50 元/张、14.91 元/张、13.9 元/张和 13.47 元/张，销量分别为 1,199.02 万张、1,635.35 万张、2,425.06 万张和 1,392.60 万张，浸渍纸和浸渍纸复合材料的销售单价逐年下滑，销量 2022 年至 2024 年逐年增长。

请发行人披露：

（1）结合所处产业链、竞争格局及发行人竞争优势、收入构成、业务拓展、主要客户及其销售情况、同行业可比公司情况等说明报告期内营业收入持续增长的原因及合理性，未来业绩增长的可持续性；其他产品收入报告期内金额变动的原因及合理性。

（2）不同产品收入确认时点及具体依据，是否符合《企业会计准则》的相关规定，与同行业可比公司是否存在差异；期后回款及退换货情况、是否存在跨期确认收入的情形。

（3）报告期内主要产品销售金额、数量、单价变动的原因及合理性，是否与同行业可比公司存在重大差异，主要产品单价是否存在持续下降风险。

请保荐人、申报会计师简要概括核查过程，并发表明确核查意见。

【回复】

一、发行人披露

(一) 结合所处产业链、竞争格局及发行人竞争优势、收入构成、业务拓展、主要客户及其销售情况、同行业可比公司情况等说明报告期内营业收入持续增长的原因及合理性，未来业绩增长的可持续性；其他产品收入报告期内金额变动的原因及合理性。

1、结合所处产业链、竞争格局及发行人竞争优势、收入构成、业务拓展、主要客户及其销售情况、同行业可比公司情况等说明报告期内营业收入持续增长的原因及合理性，未来业绩增长的可持续性

(1) 结合所处产业链、竞争格局及发行人竞争优势、收入构成、业务拓展、主要客户及其销售情况、同行业可比公司情况等说明报告期内营业收入持续增长的原因及合理性

报告期内，公司主营业务收入呈稳定增长趋势，具体变动情况如下表所示：

单位：万元

项目	2025 年		2024 年		2023 年
	收入金额	收入变动比例	收入金额	收入变动比例	收入金额
浸渍纸	110,741.50	8.85%	101,741.09	-5.23%	107,357.51
科技木皮	41,795.75	23.29%	33,900.57	39.00%	24,389.58
人造板	12,305.29	36.14%	9,038.98	-9.31%	9,966.78
其他产品	23,447.19	59.07%	14,740.37	-12.12%	16,773.20
主营业务收入合计	188,289.73	18.11%	159,421.00	0.59%	158,487.08

报告期内，公司主营业务收入 80%以上来自核心产品浸渍纸和科技木皮，2024 年和 2025 年其收入增长金额分别为 3,894.56 万元和 16,895.59 万元，是公司收入增长的主要驱动因素；人造板产品收入占比 5%至 7%，2024 年有所降低系 2023 年 8 月起部分对兔宝宝及莫干山的人造板销售因基材、PET 膜等材料采购自对方或其指定的供应商，而进行净额法抵销导致，2025 年随着人造板销量增长，其收入增幅较大。此外，公司主营业务中的其他产品主要为 PET 膜、PVC 膜、印刷装饰纸、受托加工等，主要受 2025 年 PET 膜销售增长影响，公司主营业务中的其他产品收入 2025 年增加 8,706.83 万元，对 2025 年的收入增长亦贡献较大。

公司营业收入变动受到自身竞争优势、所处产业链、同行业公司 and 竞争格

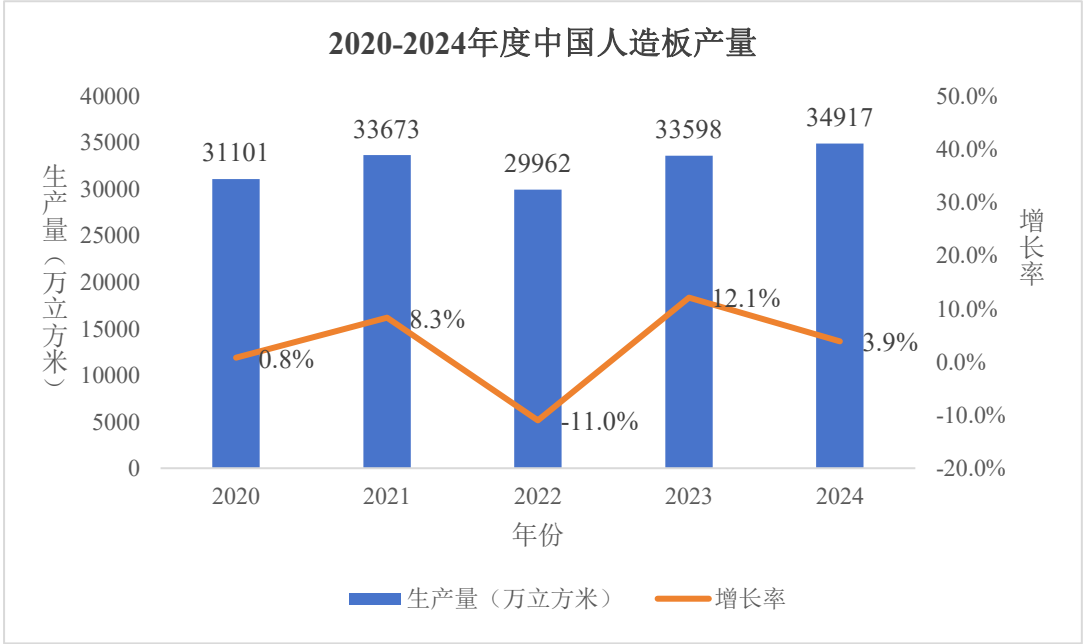
局、业务拓展和主要客户等因素影响，报告期内，公司主营业务收入增长原因分析如下：

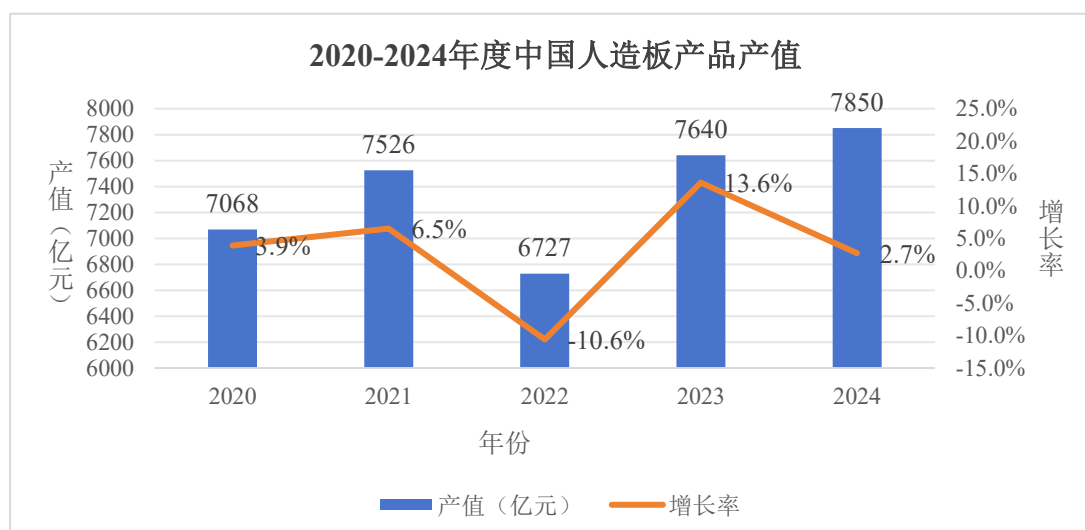
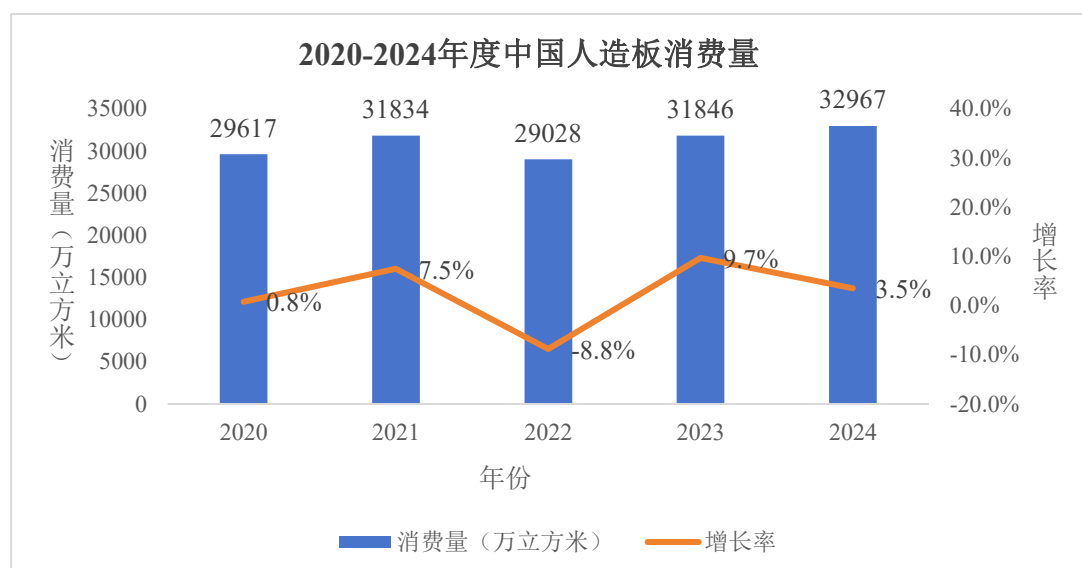
①公司产业链重点定位于人造板市场上游，随着近年来下游市场平稳增长，带动浸渍纸、科技木皮等人造板表面处理材料需求稳步上升

公司浸渍纸、科技木皮两类核心产品，以及 PET 膜等其他产品的直接下游均为人造板行业，特别是浸渍纸和科技木皮属于人造板产品的重要原材料，同时公司亦直接销售部分人造板产品。因此，公司营业收入变化与下游人造板产业发展态势密切相关。

虽然近年来房地产投资、房地产开发以及新房销售等出现了较大幅度的下滑，但二手房交易、存量房置换的高景气，以及老旧小区及城中村等改造、商场、酒店、办公楼等公共建筑的更新需求，为人造板等消费属性的建材需求带来了持续支撑，推动人造板行业销售数据持续增长。

根据中国林产工业协会、国家林业和草原局产业发展规划院发布的《中国人造板产业报告 2025》，2024 年，中国人造板产量为 3.4917 亿立方米，同比增长 3.9%；中国人造板消费量约 3.2967 亿立方米，同比增长 3.5%；中国人造板产品产值 7,850 亿元，同比增长 2.7%。具体数据可见下列图表：





如上表所示，近年来，除 2022 年因宏观经济因素等原因出现下降外，我国人造板产量、消费量、行业产值处于长期增长态势，2024 年均创出历史新高。而据国家林业和草原局产业发展规划院（林产工业规划设计院）和中国林产工业协会共同完成的 2025 年度中国人造板生产能力变化情况统计，2025 年底，全国胶合板类产品生产企业总生产能力约 2.46 亿立方米/年，在 2024 年底基础上增长 11.3%；全国建成投产 16 条刨花板类产品生产线，新增生产能力 510 万立方米/年。我国人造板行业整体产能、消费量仍在扩张之中，人造板行业仍处于扩张区间。

在人造板行业产值持续增长，相关上游材料需求增加的背景下，公司作为行业内头部企业订单稳定增长。2025 年相比 2023 年公司浸渍纸、科技木皮两

类核心产品收入增长 20,790.16 万元，复合增速 7.60%；PET 膜等其他产品收入增长 6,673.99 万元，复合增速 18.23%；人造板产品收入增长 2,338.51 万元，复合增速 11.11%，各产品线实现了与上游行业的同步增长。

②人造板行业上下游竞争格局呈现集中度提升趋势，公司凭借全产业链、全国布局、产品质量等优势拓展和强化与下游行业龙头合作，实现收入增长

近年来，人造板行业企业呈现出愈发明显的规模化发展趋势，行业整合不断加剧，大量小企业退出行业，人造板企业数量持续下降，人造板行业呈现集中度提升的产业结构变化趋势，行业整合、集中度提升的趋势将深远而持续。根据中国林产工业协会、国家林业和草原局产业发展规划院发布的《中国人造板产业报告 2025》，2020 年以来我国人造板企业数量变化情况如下图所示：



上表可见，2020 年至 2024 年，我国人造板企业数量已由 16,000 家下降至 8,600 家，大幅下降 46.25%。而根据国家林业和草原局产业发展规划院发表的《2025 年中国人造板生产能力变化情况及趋势研判》一文，2025 年底，全国保有胶合板类产品生产企业 5,010 余家，比 2024 年底减少约 1,010 家。整体而言，人造板产业企业数量减少与产能扩张同步进行，中小企业退出速度加快，而龙头企业在品牌影响力、渠道能力、供应链整合等方面具有综合性的优势，在整体承压的环境下市场占有率提升较为明显。

同时近年来，随着下游人造板、家居市场对产业升级转型，公司凭借深厚的技术与研发底蕴、行业领先的生产工艺与质量控制能力、全产业链与全国布局带来的快速交付与客户综合服务能力，与下游大型一线人造板品牌渠道在提供丰富产品矩阵、加快生产周转、提高产出比、保障交付品质及时间、降低产品价格、减少全产业链备货水平及损失、快速响应消费者需求等方面高度适配，各方合作共赢。在此背景下，报告期内向兔宝宝品牌/兔宝宝集团、莫干山品牌/云峰新材、千年舟集团、欧派品牌等销售收入呈现上升趋势，带动了报告期内营业收入的增长。

2024 年开始，公司与兔宝宝、莫干山/云峰新材战略合作关系进一步加深，公司于 2024 年 7 月与云峰新材合资设立由公司控股的子公司临沂云佳，2024 年 9 月在兔宝宝总部附近设立全资子公司湖州德佳，进一步明确公司作为兔宝宝、莫干山/云峰新材的人造板表面处理材料核心供应商的地位，带动公司对兔宝宝、莫干山品牌渠道销售的进一步增长以及公司整体营业收入的增长。

报告期内，公司向主要客户、主要合作品牌渠道销售变化具体情况如下表所示：

单位：万元

主要品牌渠道	2025 年	增幅	2024 年	增幅	2023 年
兔宝宝	68,184.38	39.67%	48,817.13	2.89%	47,447.57
莫干山	42,287.68	123.53%	18,918.47	40.73%	13,443.23
欧派	9,596.49	14.04%	8,415.18	44.90%	5,807.52
大王椰	6,413.97	-22.59%	8,285.38	69.94%	4,875.41
万华禾香	3,295.74	-35.47%	5,107.06	-37.10%	8,118.76
维尚	2,462.11	-35.31%	3,806.17	-28.06%	5,290.75
合计	132,240.37	41.66%	93,349.39	9.84%	84,983.25
主要客户	2025 年	增幅	2024 年	增幅	2023 年
兔宝宝集团	66,913.64	40.57%	47,600.97	2.19%	46,578.78
云峰新材	18,672.20	1015.36%	1,674.10	77.57%	942.80
联信集团	5,569.34	-9.35%	6,143.50	54.19%	3,984.40
千年舟集团	2,010.84	20.82%	1,664.32	38.55%	1,201.21
万象装饰	1,985.16	-27.19%	2,726.46	-32.95%	4,066.21
雪宝集团	1,882.12	-31.56%	2,749.86	-25.24%	3,678.27
万华禾香集团	519.84	-83.26%	3,105.17	-51.21%	6,364.25
合计	97,553.14	48.56%	65,664.39	-1.72%	66,815.93

注：公司主要合作品牌渠道及主要客户均指报告期任意一期进入前五者

如上表所示，公司与一线人造板品牌的合作持续加深，报告期内，兔宝宝品牌销售收入增幅分别为 2.89%、39.67%，莫干山品牌收入增幅分别为 40.73%、123.53%，千年舟集团收入增幅分别为 38.55%、20.82%，均呈增长态势。此外，欧派品牌亦保持稳定增长，两年增幅分别为 44.90%和 14.04%，进一步巩固了公司与定制家居头部企业的合作黏性。

③公司依托全产业链优势开拓科技木皮、PET 膜等产品，迎合行业需求，丰富产品矩阵，实现产业链产品收入增加

公司长期围绕核心产品浸渍纸相关技术进行研究，延伸开发积累了印刷、浸渍、压贴等核心工序技术工艺，结合行业痛点和市场趋势，推出了科技木皮、PET 人造板、印刷装饰纸等浸渍纸上下游产品，并在全国各生产基地相应配备生产设备，能够在全产业链环节为客户提供综合产品和服务方案，形成了较高行业知名度，能够通过延伸产品或上游产品的销售实现盈利。报告期内，公司科技木皮和 PET 膜产品收入增长较大。

A、公司科技木皮产品收入增长原因

报告期内公司大力开拓科技木皮产品业务，柳州佳饰家等生产基地在科技木皮产品的同步对纹与素色复贴等工艺方面取得了较大进步，收入增长幅度较快，如下表所示：

单位：万元

项目	2025 年			2024 年			2023 年
	收入金额	收入变动金额	收入变动比例	收入金额	收入变动金额	收入变动比例	收入金额
科技木皮	41,795.75	7,895.18	23.29%	33,900.57	9,510.99	39.00%	24,389.58

科技木皮产品由科技木原皮与表面浸渍纸压贴而成，后续则复贴于人造板基材之上，可实现减少人造板压贴难度、适应不同品质基材板、提升人造板品质呈现等作用，因此下游需求不断增加。科技木皮按表面花色纹理可主要分为素色、非素色（如木纹）两种。对于非素色科技木皮产品而言，使其表面纹理的触感可与其表层浸渍纸的图案保持一致、从视觉、触觉两方面都更贴近真实木材，对于其整体外观呈现较为重要；而对于素色科技木皮而言，由于一般素色人造板材需表面平整度较高方可实现较好的外观呈现，故如何在素色科技木皮产品下消除人造板基材不平整对表面效果呈现的影响，对于产品竞争力较为

重要。相关工艺特点具体如下：

工艺	适用领域	工艺特点
同步对纹	非素色科技木皮，如木纹科技木皮	同步对纹工艺指的是通过高清扫描及定制版辊、钢模板，使浸渍纸的印刷花纹与科技木皮的压贴纹理保持一致性，后续将科技木皮复贴于人造板基材后，人造板产品将在视觉与触觉层面合二为一，在人造板表面拥有图案鲜明、纹理清晰、触觉明显的具有一定立体感的纹路图案，还原实木的自然质感。同步对纹工艺涉及到印刷、浸渍、科技木压贴等多个环节的协同生产，公司作为行业内较少的全产业链覆盖的龙头企业，在同步对纹工艺的积累方面具备优势
素色复贴	素色科技木皮	素色科技木皮与人造板基材进行贴合的过程中，存在人造板基材平整度参差不齐这一行业难题，如不能妥善解决，则素色科技木皮将较易显现其覆盖下的人造板基材纹路（即“透底”），导致产品出现品质瑕疵进而影响规模化生产及终端市场销售。发行人通过调整模具、原材料等改进了生产工艺，可以有效解决素色科技木皮的透底问题

以同步对纹为例：

单位：万元、万张、%

工艺/项目		2025年			2024年			2023年
		金额/数量	增量	增幅	金额/数量	增量	增幅	金额/数量
同步对纹	收入	10,033.92	6,836.01	213.76	3,197.91	2,828.40	765.45	369.51
	销量	713.19	513.10	256.42	200.10	176.55	749.70	23.55
科技木皮总计	收入	41,795.75	7,895.18	23.29	33,900.57	9,510.99	39.00	24,389.58
	销量	3,196.23	771.17	31.80	2,425.06	789.71	48.29	1,635.35

上表可见，2024 年，同步对纹工艺贡献了公司 29.73%的科技木皮收入增量，而 2025 年则贡献了公司 86.58%的科技木皮收入增量。

报告期内，公司科技木皮产品分主体的收入情况如下表所示：

单位：万元

主体	2025 年			2024 年			2023 年
	收入	收入增量	收入增幅	收入	收入增量	收入增幅	收入
柳州佳饰家	19,562.00	5,063.61	34.93%	14,498.39	4,506.55	45.10%	9,991.84
临沂云佳	5,415.32	4,918.66	990.35%	496.66	496.66	-	-
临沂佳饰家	5,296.11	-1,656.64	-23.83%	6,952.75	199.09	2.95%	6,753.66
贵州佳饰家	3,409.04	801.65	30.75%	2,607.39	1,386.73	113.61%	1,220.66
广西佳上佳	3,341.56	-1,585.96	-32.19%	4,927.52	1,244.78	33.80%	3,682.74
浙江佳上佳	2,782.34	-1,214.36	-30.38%	3,996.70	1,317.93	49.20%	2,678.77
湖北优品源	1,178.27	815.81	225.07%	362.46	362.46	-	-
科技木皮总计	41,795.75	7,895.18	23.29%	33,900.57	9,510.99	39.00%	24,389.58

报告期内，柳州佳饰家在同步对纹工艺及素色复贴科技木方面拥有工艺优势，为公司最重要的科技木皮生产基地，报告期内柳州佳饰家科技木皮收入增量分别占公司整体科技木皮增量的 47.38%及 64.14%，在此带动下其他主体科技木皮业务亦有较好增长。此外，临沂云佳成立后，承担了较多的莫干山品牌渠道科技木皮订单，2025 年其科技木皮收入亦增长 4,918.66 万元。湖北优品源自 2024 年下半年启用新生产基地后，新增科技木皮产能，科技木皮收入亦有所增长。

公司向各期前五大品牌渠道销售科技木皮收入规模如下表所示：

单位：万元

序号	品牌渠道	销售收入		
		2025 年	2024 年	2023 年
1	兔宝宝	16,465.16	12,027.29	8,643.88
2	莫干山	12,936.91	6,920.55	3,751.33
3	大王椰	2,159.74	2,902.53	1,021.74
4	红棉花	2,364.50	2,144.22	397.50
5	雪宝	1,403.61	1,519.23	1,168.13
6	鹰冠	831.85	1,338.40	1,519.20
7	万华禾香	838.16	957.96	1,118.16
前五大品牌渠道合计销售收入		35,329.91	25,513.82	16,200.69
前五大品牌合计销售收入占比		84.53%	75.26%	66.42%

注：合计销售收入、合计销售收入占比系当期前五大品牌渠道的合计情况

公司主要合作品牌渠道中，公司向兔宝宝、莫干山、大王椰等全国运营大型人造板品牌渠道销售较多，报告期内向兔宝宝销售科技木皮产品收入增幅 39.14%、36.90%，向莫干山品牌渠道销售科技木皮产品收入增幅 84.48%、86.93%，增速较快，除公司与相关品牌战略合作关系逐步深化外，亦因科技木皮能够降低胶合板产品的加工难度，即通过浸渍纸与基材板之间覆贴一层木皮，以解决该等基材在平整度等方面的不足，从而在生产中应用比例不断提升。

公司客户中，万华禾香作为我国规模较大的刨花板企业，其人造板产品主要采用直贴工艺对科技木皮需求较小，欧派、维尚等大型定制家居企业，目前其主流人造板类型亦为刨花板，其合作人造板加工厂亦主要采用浸渍纸直贴工艺。而兔宝宝、莫干山、大王椰等大型人造板品牌商，一方面其胶合板占比相

对较高，另一方面相关品牌近年来推出部分高端产品对于纹路质感要求较高，对于科技木皮深压纹/同步对纹工艺有较强需求，故报告期内公司向该等品牌渠道销售科技木皮产品较多，增长较快。

B、公司 PET 膜产品收入增长较快

2025 年，公司新产品 PET 膜产能释放，形成一定的收入增量，如下表所示：

单位：万元

产品	2025 年			2024 年			2023 年
	收入金额	收入变动金额	收入变动比例	收入金额	收入变动金额	收入变动比例	收入金额
PET 膜	7,600.16	7,595.94	/	4.22	4.22	/	-

PET 即聚对苯二甲酸乙二醇酯，与 PVC（聚氯乙烯）类似，也是一种高分子树脂聚合材料，PET 膜与 PVC 膜类似，都可以作为人造板表面处理材料。PET 材料具有较好的耐热性、耐磨性以及透明度。通过 PUR（聚氨酯）胶粘剂将 PET 薄膜附着在基材上，所生产出的 PET 人造板有较好的耐热性、防水性、环保性，色彩表现力强、自然持久且纯色表现出色，质感更显高级、防刮耐磨且可以实现高光或肤感等功能，较多用在高端家居产品的柜门上，以及一些更追求高端感、现代感或特别功能性的场景中。

近年来，公司开始与兔宝宝集团等少量客户合作供应中高端人造板材，确定以 PET 人造板为板材业务重点，使公司作为表面处理材料领先企业，能够从市场与工艺角度加强对产品趋势的了解，巩固表面处理材料主业的一种方式。在 PET 人造板业务逐步发展并具备一定技术积累后，公司筹划自行生产 PET 膜产品，并于 2024 年下半年开始建设相应产线、外聘技术人才、培训相应生产团队，并逐步积累、稳定工艺，于 2025 年上半年开始实现规模化生产。

PET 膜具有一定的工艺门槛且能够与公司的浸渍纸业务形成较好的协同效应，形成总体解决方案。公司作为浸渍纸及人造板表面处理材料行业领先企业，凭借深厚的工艺底蕴、对下游人造板产品及 PET 膜的技术积累、在浸渍纸产品领域的行业知名度，快速提升了 PET 产品收入，同时与浸渍纸产品业务形成互补，亦一定程度上带动了浸渍纸业务收入（如部分 PET 人造板背面需要使用与 PET 膜同色的浸渍纸）。

④与同行业企业收入变动对比情况及差异原因

根据同行业公开披露信息，报告期内，同行业可比公司的收入变动情况如下：

聚力文化：公司 2023 年营业收入为 94,668.51 万元，2024 年为 83,959.91 万元，同比下降 11.31%，2025 年为 79,367.45 万元，同比下降 5.47%，产品结构中以印刷装饰纸为主，2025 年占比约 39%，浸渍纸、人造板各占约 20%，销售变动原因为市场需求下降导致公司订单量下降、竞争加剧导致公司主要产品的平均单价亦有所下降。目前，建筑装饰贴面材料行业集中度偏低，未来行业整合、优胜劣汰会加速，行业集中度有望提升。

靓时新材：公司 2023 年营业收入为 24,833.55 万元，2024 年为 22,937.52 万元，同比下降 7.63%，2025 年为 22,162.83 万元，同比下降 3.38%，产品结构中以人造板为主，2025 年占比约 75%，销售变动原因为期间加大饰面板销售，饰面板销售分别增长 0.77%、5.81%；浸渍纸总体收入下降；主要系市场需求不稳定，境外销售下降，导致收入下降。

盛龙锦秀国际：公司 2023 年营业收入为 54,054.40 万元，2024 年为 58,564.90 万元，同比增长 8.34%，2025 年为 58,573.60 万元，同比增长 0.01%，产品结构中以印刷装饰纸为主，2025 年占比约 77%，销售变动原因为国内与国际市场的区域订单变动，2025 年，国内收入占比 71.5%，装饰纸销售收入增长约 2.4%，浸渍纸收入减少约 6.4%。2024 年国内市场增长 16.1%，国外市场下降 1.8%，其中浸渍纸的销售收入增长约 10.1%。

如前所述，2023 年-2025 年可比公司聚力文化、靓时新材营业收入下降，与公司同期增长趋势存在差异，但其收入下降幅度均有收窄，同期盛龙锦秀国际收入有所增长，总体增幅低于公司。根据聚力文化和靓时新材公告文件披露，其收入下降主要系市场需求变动、行业竞争等因素影响。

上述可比公司收入规模均低于公司，且产品结构与公司存在差异。其中，聚力文化产品侧重于浸渍纸的前道工序印刷装饰纸，报告期内，其印刷装饰纸占其印刷装饰纸与浸渍纸收入合计金额的 63%以上，低于公司 80%以上的浸渍纸及科技木皮产品占比，盛龙锦秀国际情况相似，2025 年其印刷装饰纸收入占

比达到约 77%，浸渍纸收入占比较低；靓时新材布局常州、佛山两处生产基地，且主要产品为人造板产品，在下游人造板竞争加剧的背景下，业绩受到一定影响。

综上所述，公司产业链重点定位于人造板市场上游，相比行业内企业，公司具备全产业链、全国产能布局、产品质量等多方位竞争优势，能够为下游客户提供全产业链综合服务能力，通过拓展和强化与下游行业龙头合作，开拓科技木皮、PET 膜等延伸产品，带动收入增长。在人造板行业上下游竞争格局集中度提升的趋势下，相比同行业企业的竞争优势使公司业绩更加受益于下游市场对浸渍纸、科技木皮等材料的生长需求。

（2）未来业绩增长的可持续性

报告期内，公司营业收入稳中有增，通过发挥和巩固自身竞争优势，公司未来有望在行业需求稳定增长，竞争格局持续集中化的背景下进一步提升市场份额，保障未来业绩的持续增长，相关增长因素和条件如下：

①浸渍纸产品及下游行业市场需求稳步增长，得到政策支持，市场具备整合空间

如本问询函回复第 1 题“一、发行人披露”之“（一）1、市场规模、下游需求变动情况及未来市场空间情况”处所述，浸渍纸行业具有 348 亿元以上的市场规模，下游依托产值达到 7,850 亿元规模的人造板市场，市场空间广阔且稳步增长，下游产品具有消费属性，在新房投资和建设的下行阶段，二手房交易、存量房置换、老旧小区及城中村等改造、公共建筑的更新等需求能为相关零售建材需求带来支撑，为人造板及上游产品相关收入增长创造了基础条件。同时，人造板产品具有对森林资源节约、促进木材资源综合利用等环保属性作用，得到《推动大规模设备更新和消费品以旧换新行动方案》、《城市更新“十五五”规划》（国发〔2026〕12 号）等提振消费、绿色发展的国家政策支持 and 鼓励，未来发展空间较大。

此外，浸渍纸行业目前整体集中度较低。根据中国林业科学研究院木材工业研究所相关研究人员撰写的《我国装饰纸产业现状及发展趋势》（刊登于《中国人造板》2023 年第 6 期），2022 年我国浸渍纸行业产值约为 348 亿元。

以目前同行业上市公司或挂牌企业聚力文化（002247.SZ）、盛龙锦秀国际（8481.HK）、靛时新材（873890.NQ）为例，2025 年三家同行业可比公司以及发行人四家公司的浸渍纸相关产品业务收入分别为 4.76 亿元、5.58 亿元、0.36 亿元、15.47 亿元，按上述行业产值数据估算，则市场占有率分别为 1.37%、1.60%、0.10%及 4.45%。浸渍纸行业市场竞争充分，整体集中度较低。公司自设立以来深耕浸渍纸领域，目前已处于行业领军地位，通过发挥全产业链技术能力、全国生产基地供应、质量控制、客户战略合作、品牌知名度等竞争优势，能够在目前测算市场占有率约 4.45%的基础上，利用行业和市场整合空间，未来取得业绩的进一步增长。

②加强与头部品牌渠道的合作，提升市场份额

公司作为浸渍纸行业领先企业，与下游的兔宝宝、莫干山、千年舟、大王椰、万华禾香、雪宝、福湘、欧派、尚品宅配、全友、志邦等人造板知名品牌渠道及重要板材压贴工厂建立了长期、稳定的业务合作关系。公司合作的主要客户基本情况、行业地位以及合作稳定性情况，详见本问询函回复第 10 题“一、发行人披露”之“（一）1、报告期内主要客户销售金额变动的原因及合理性，与主要客户合作的稳定性”。

公司建立合作的下游品牌客户涵盖国内一线、二线、大中型人造板品牌商，其中，公司与全国运营的人造板一线品牌商兔宝宝集团、云峰新材自 2010 年公司设立之初即开始合作，并逐步建立战略合作关系，2024 年通过设立子公司湖州德佳、临沂云佳，与其合作程度进一步深化，促进了公司营收增长，具体情况详见本问询函回复第 3 题“一、发行人披露”之“（一）1、与兔宝宝集团的合作情况；2、与云峰新材的合作情况”。近年来随着人造板行业集中度提升，兔宝宝、莫干山、大王椰、千年舟等全国运营的一线、大型板材品牌整体板材业务规模进一步提升，部分区域性经营的二线、中型品牌业务增长放缓，中小企业退出加快，龙头企业在品牌影响力、渠道能力、供应链整合等方面体现出综合性优势，其市占率预计继续提升。作为人造板行业的关键上游环节，公司通过与该等头部品牌渠道的紧密合作，有机会在下游需求和行业格局变化过程中，进一步提升浸渍纸等人造板表面处理材料的市场份额。

③发挥全国性生产基地布局优势，提高一体化服务、大宗集采、规模化协作生产能力

目前，公司已成为行业内生产基地全国化布局最完善的企业之一，已在江苏等重要人造板或家居产业聚集区建立 12 个生产基地。未来，公司将充分发挥行业内少有的全产业链与全国化供应链布局优势，一方面强化服务链能力，通过多厂区联动，强化就近高效为客户提供多品类、一体化服务能力；另一方面强化供应链管理水平和业务规模优势，进一步提升公司领先的大宗集采能力、协作生产能力与综合品控能力。通过上述措施，公司能够实现深度匹配下游人造板品牌渠道在快速响应消费者诉求、提供丰富产品矩阵、加快生产周转与产品交付、保障交付品质与标准一致性的行业需求，解决下游行业痛点，同时进一步巩固规模化成本优势，从而实现业绩的持续增长。

综上所述，公司具备发挥全产业链技术能力、全国性生产基地布局、头部品牌渠道合作等多方面优势，在浸渍纸产品及下游行业市场需求稳步增长、市场存在整合空间的有利条件下，未来业绩增长具有可持续性。

2、其他产品收入报告期内金额变动的原因及合理性

报告期内，公司主营业务中其他产品主要包括 PET 膜、受托加工业务、PVC 膜、印刷装饰纸和水性油墨等，整体规模不大，呈现一定波动性，具体如下：

单位：万元

项目	2025 年			2024 年			2023 年
	收入	收入变动金额	收入变动比例	收入	收入变动金额	收入变动比例	收入
PET 膜	7,600.16	7,595.94	/	4.22	4.22	/	-
受托加工	6,293.73	3,121.99	98.43%	3,171.75	-2,029.41	-39.02%	5,201.15
PVC 膜	5,296.75	-1,220.14	-18.72%	6,516.88	1,514.86	30.29%	5,002.02
印刷装饰纸	2,163.54	-1,062.89	-32.94%	3,226.43	-1,658.64	-33.95%	4,885.07
油墨	1,715.92	70.94	4.31%	1,644.97	-39.99	-2.37%	1,684.96
其他	377.09	200.98	114.12%	176.12	176.12	/	-
其他产品合计	23,447.19	8,706.83	59.07%	14,740.37	-2,032.83	-12.12%	16,773.20

报告期内，公司 2024 年主营其他产品收入有所下降，主要是因为受托加工及印刷装饰纸收入有所下降。2025 年公司主营其他产品收入有所上升，主要即前述 PET 膜业务带来的增长，此外受托加工业务收入有所上升。具体如下：

(1) PET 膜产品

近年来，公司与兔宝宝、莫干山等少量客户合作向其生产供应部分规格的高端或功能性人造板材，并实施控制板材业务总体规模、以 PET 人造板为主要板材业务方向的策略。

在 PET 人造板业务逐步发展并加深对以 PET 膜进行表面处理的技术积累后，公司筹划自行生产 PET 膜产品，并于 2024 年下半年开始建设相应生产线，外聘技术人才，培训相应生产团队，并逐步积累、稳定工艺，于 2025 年上半年开始实现 PET 膜规模化生产。2025 年营业收入达到 7,600.16 万元，其中兔宝宝品牌渠道销售占比 60.36%，莫干山品牌渠道销售占比 38.88%，未来 PET 膜产品销售预计将进一步增长。

(2) 受托加工业务

报告期内，受托加工业务收入变动幅度为-39.02%、98.43%，呈现先减后增趋势，主要系公司浸渍纸、科技木皮及人造板产能在能够满足自身生产需求的情况下，具有余量产能的厂区能够承接来自区域内客户的受托加工业务，报告期内公司根据自身产能安排承接受托加工订单存在不稳定性。2024 年大部分时间，公司新建厂区处于建设中，部分厂区相关产能不足，且当年公司主要产品浸渍纸产量上升 6.23%、科技木皮产量上升 10.38%，故当年受托加工业务有所下滑。2024 年四季度以来，公司广西等新建生产基地，以及新设子公司湖州德佳、临沂云佳逐步投产，2025 年公司相比 2024 年浸渍纸产能增加 15.53%、科技木皮产能增加 32.86%，产能提升幅度较大并逐步爬坡释放，可接受受托加工的产能余裕较大，故 2025 年受托加工业务收入增长幅度较大。

(3) PVC 膜

报告期内，PVC 膜收入变动幅度为 30.29%、-18.72%，呈现先增后减趋势，主要系公司 PVC 膜产品主要用于下游客户地板生产，2024 年度以来随着市场开拓，外销客户如土耳其 Akgun Yapi、韩国 KDF CO.,LTD.等客户业务量增加；2025 年，江苏贝尔家居科技股份有限公司、浙江永裕家居股份有限公司等内销客户，因自身订单因素变动，导致向公司的采购额有所下降。整体上，PVC 膜产品非公司主要产品，报告期内各客户的销售变动有增有减，系下游客户的自

身业务变动所致。

(4) 印刷装饰纸

报告期内，公司印刷装饰纸主要自用于后续生产，对外出售规模较小且呈下降趋势，销售收入变动幅度分别为-33.95%、-32.94%。公司核心产品为印刷装饰纸浸渍后的浸渍纸，印刷装饰纸作为中间材料，产能优先保障自身浸渍纸的生产需求而非直接出售。目前公司印刷装饰纸对外销售业务集中于成都佳饰家，主要客户为全友家私有限公司，因公司印刷装饰纸优先自用且向其销售订单利润率较低，公司主动减少相关业务。因此，公司对其印刷装饰纸的销售额从2023年的2,460.76万元，下降至2024年的1,540.78万元，2025年进一步减少至904.68万元。

(二) 不同产品收入确认时点及具体依据，是否符合《企业会计准则》的相关规定，与同行业可比公司是否存在差异；期后回款及退换货情况、是否存在跨期确认收入的情形。

1、不同产品收入确认时点及具体依据，是否符合《企业会计准则》的相关规定，与同行业可比公司是否存在差异

(1) 不同产品收入确认时点及具体依据，是否符合《企业会计准则》的相关规定

根据《企业会计准则第14号——收入》第十三条的规定如下：

对于在某一时点履行的履约义务，企业应当在客户取得相关商品控制权时点确认收入。

公司不同产品的销售模式均为直销，销售区域包括内销和外销，关于产品控制权转移、验收的通常合同条款如下：

①内销

A、交货方式及运输费用承担方式

a、公司代办运输，承担运费/由收货人承担，送货至客户指定地点；b、客户自提，自担运费。

B、验收方式

a、客户在公司货品到场后，应立即核对送货单，面对物流送货人员进行现场验收，验收内容为送货品种、有无受潮、有无破损等。如发现问题，应立即当面与公司对接业务人员进行反映出现的问题及涉及数量，如有需要应进行拍照留档，公司业务人员将核实情况并确认处理方案。如客户未能按要求验收确认，所造成的损失由客户承担。

b、客户使用前需先行试压，如有质量问题，须在试压 5-50 张后停止使用，不宜浪费过多并立即联系公司对接业务人员处理。如涉及质量问题，视具体情况协商处理。

②外销

合同/订单中约定国际贸易方式（FOB/CIF）、出口港、目的港，船期等业务信息。

根据相关合同条款约定，公司具体的收入确认时点及依据如下：

销售区域	物流方式	主营业务收入占比	确认时点及具体依据
内销	公司运送至客户指定地点	88.5%至 90.5%之间	公司根据合同约定发货并达到客户指定地点完成交付后视为控制权转移，依据为销售发货单、双方月度对账单、到货签收单据等
	客户自提	8.5%至 10.5%之间	公司根据合同约定在厂区内交付给客户或其指定收货人后视为控制权转移，依据为销售发货单、双方月度对账单、签收单据等
外销	公司运送至指定港口	在 2%以内	公司按与客户协商的贸易方式将产品送至指定港口并报关出口后视为控制权转移，依据为报关单及提单

综上所述，报告期内，公司根据不同销售区域及不同物流方式下的收入确认时点和具体依据进行了针对性的区分，公司收入确认会计政策准确，符合企业会计准则的规定。

（2）公司及同行业收入确认时点比较

根据同行业公开披露信息，同行业收入确认时点与公司比较如下：

公司	内销/外销	收入确认时点
聚力文化 (002247,SZ)	内销	公司将产品运送至合同约定交货地点并由客户确认接收、已收取价款或取得收款权利且相关的经济利益很可能流入时确认。
	外销	在公司已根据合同约定将产品报关，取得提单，已收取货款

公司	内销/外销	收入确认时点
		或取得收款权利且相关的经济利益很可能流入时确认。
靓时新材 (873890,NQ)	内销	公司根据约定发货, 并经客户签收后确认销售收入。
	外销	公司根据与客户的约定发货, 在办理完出口报关手续并取得报关单及提单后, 按提单日确认销售收入。
盛龙锦秀国际 (8481.HK)	未披露 区分情况	商品销售所得收益在产品控制权转移时 (即产品交付给客户时) 确认, 且不会影响客户验收产品的未完成责任时确认。当产品已送达指定地点, 产品陈旧及遗失的风险即转移至客户, 且客户依销售合约接收后产品交付即告完成。
发行人	内销	公司按销售合同或订单约定将产品交付至客户指定地点或在公司厂区内完成交付。
	外销	将产品送至指定港口并报关出口后。

上表可见, 公司与同行业可比公司的收入确认政策一致, 不存在差异。

2、期后回款及退换货情况、是否存在跨期确认收入的情形

(1) 期后回款

报告期各期末, 公司应收账款余额期后回款情况如下:

单位: 万元

年度	模式	应收账款余额	期后回款	回款比例
2025 年	内销	37,289.48	30,823.88	82.66%
	外销	159.21	159.21	100.00%
	合计	37,448.69	30,983.09	82.73%
2024 年	内销	38,764.99	37,790.92	97.49%
	外销	76.61	76.61	100.00%
	合计	38,841.60	37,867.53	97.49%
2023 年	内销	32,752.07	31,818.35	97.15%
	外销	15.85	15.85	100.00%
	合计	32,767.93	31,834.20	97.15%

注: 期后回款数据统计截至 2026 年 4 月 30 日

上表可见, 2023 年、2024 年的应收账款余额, 期后回款比例均达到 95%, 比例较高; 2025 年末的应收账款余额, 因统计时间仅 4 个月, 相比 2023 年末、2024 年末偏低。

(2) 退换货情况

报告期内各期, 公司退换货情况如下:

单位: 万元

项目	2025 年	2024 年	2023 年
----	--------	--------	--------

项目	2025 年	2024 年	2023 年
当期退换货金额	2,241.79	1,586.71	1,806.30
当期主营业务收入	188,289.73	159,421.00	158,487.08
占比	1.19%	1.00%	1.14%

上表可见，报告期内，公司退换货占比分别为 1.14%、1.00%、1.19%，占比较低。

综上所述，报告期内，公司收入确认时点及依据符合企业会计准则的规定，与同行业可比公司不存在差异；公司应收账款回款状况良好，不存在大额异常退换货的情形，报告期内公司严格遵循收入确认政策，及时、准确地确认销售收入，各期末已发货但尚未签收的部分均未计入当期收入，不存在跨期确认收入的情形。

（三）报告期内主要产品销售金额、数量、单价变动的原因及合理性，是否与同行业可比公司存在重大差异，主要产品单价是否存在持续下降风险。

1、报告期内主要产品销售金额、数量、单价变动的原因及合理性

报告期内，公司主要产品为浸渍纸、科技木皮以及人造板产品。公司浸渍纸、科技木皮、人造板（包括高压板及低压板）产品销售金额、数量、单价变动情况如下：

单位：万元、万张、元/张

产品	项目	2025 年		2024 年		2023 年
		金额/数量	变动	金额/数量	变动	金额/数量
浸渍纸	收入	110,741.50	8.85%	101,741.09	-5.23%	107,357.51
	销量	14,956.76	18.56%	12,615.74	1.58%	12,418.91
	单价	7.40	-8.19%	8.06	-6.71%	8.64
科技木皮	收入	41,795.75	23.29%	33,900.57	39.00%	24,389.58
	销量	3,196.23	31.80%	2,425.06	48.29%	1,635.35
	单价	13.08	-6.46%	13.98	-6.27%	14.91
高压板	收入	6,831.86	7.42%	6,360.02	2.72%	6,191.81
	销量	25.48	19.83%	21.26	-3.29%	21.98
	单价	268.13	17.07%	299.15	6.19%	281.70
低压板	收入	5,473.43	104.31%	2,678.96	-29.03%	3,774.97
	销量	118.39	100.15%	59.15	29.89%	45.54
	单价	46.23	2.08%	45.29	-45.36%	82.89

上表可见，2024 年，公司浸渍纸销售金额同比下降 5.23%，主要源自当年销售单价下降 6.71%，而销量增长幅度较小；2025 年，浸渍纸收入上升 8.85%，主要原因即销量增长幅度达到 18.56%，而单价下降 8.19%。

2024 年，公司科技木皮销售金额同比上升 39.00%，主要原因为尽管销售单价下降 6.27%，但销量增幅较大达到 48.29%；2025 年，公司科技木皮收入同比增长 23.29%，原因亦为在销售单价下降 6.46%的同时，销量增长 31.80%。公司报告期内科技木皮销量的增长造成了其销售金额的持续增长。

2024 年，公司高压板销售金额变化较小，2025 年销售均价有所上升，导致其销售金额有所上升。

2024 年，公司低压板销售金额减少，主要系公司于 2023 年 8 月因供需模式变化开始对部分人造板原料采用净额法会计处理调减收入、成本；2025 年公司低压板销售金额上升，主要系当年低压板业务发展下，销量有所上升。

公司浸渍纸、科技木皮、高压板、低压板产品的销售金额变动主要源自销量、单价的变化，相关销量与单价变化具体原因如下所述：

（1）销量变动原因

①浸渍纸

2024 年，公司浸渍纸产品销量相对稳定，小幅增加 1.58%。

2025 年，随着公司与大型人造板品牌商兔宝宝、莫干山/云峰新材深化战略合作关系，以及公司新建广东生产基地、湖北生产基地以及新设子公司临沂云佳、湖州德佳产能释放，公司浸渍纸产能同比增长 15.53%，同期公司浸渍纸销量增长 18.56%。2025 年，公司主要主体浸渍纸销量增长情况如下表所示：

单位：万张

主体	2025 年			2024 年
	销量	增量	增速	销量
江苏佳饰家	1,783.04	-516.79	-22.47%	2,299.83
临沂佳饰家	2,437.77	303.70	14.23%	2,134.07
柳州佳饰家	2,290.49	264.95	13.08%	2,025.54
临沂云佳	1,956.03	1,686.31	625.20%	269.72
成都佳饰家	1,800.88	-46.61	-2.52%	1,847.50
浙江佳上佳	1,147.26	-98.38	-7.90%	1,245.64

广东佳饰家	905.48	121.33	15.47%	784.15
湖州德佳	812.47	812.47	-	-
贵州佳饰家	707.64	-82.93	-10.49%	790.57
湖北优品源	437.73	119.33	37.48%	318.40
合计	14,278.78	2,563.36	21.88%	11,715.42
浸渍纸总计	14,956.76	2,341.02	18.56%	12,615.74

上表可见，2025 年，公司各主体中，浸渍纸销量有较大幅度增长者即临沂云佳、广东佳饰家、湖州德佳、湖北优品源等新设子公司或使用新建生产基地的子公司，体现了相关新建产能的逐步释放，其中临沂云佳主要向莫干山品牌渠道销售，湖州德佳主要向兔宝宝品牌渠道销售。

此外临沂佳饰家、柳州佳饰家浸渍纸销量亦有所增长，而江苏佳饰家之浸渍纸销量有所下降，不再为公司浸渍纸销量最大的主体，这与公司浸渍纸生产全国化布局战略的持续深化推进有关：我国人造板主要产业聚集区中，以广西、山东（临沂）为核心产区，故公司位于该处的主体实现浸渍纸销量的较好增长，而江苏佳饰家所处苏南地区非人造板核心产区，江苏佳饰家亦逐步将更多精力投入集中研发、产品开发、品牌建设、集团管理等方面。

②科技木皮

报告期内，公司科技木皮产品销量逐年上升，公司及各子公司报告期内科技木皮业务增长原因详见本题回复“一、发行人披露”之“（一）1、③公司依托全产业链优势开拓科技木皮、PET 膜等产品，迎合行业需求，丰富产品矩阵，实现产业链产品收入增加”。

销售数量的增长主要原因系公司最重要的科技木皮生产基地子公司柳州佳饰家在同步对纹工艺及素色复贴科技木方面取得了技术突破，产品质量取得了客户认可，为公司赢得了更多科技木皮产品订单，报告期内柳州佳饰家科技木皮收入增量分别占公司整体科技木皮增量的 47.38%及 64.14%。此外，临沂云佳成立后，承担了较多的莫干山品牌渠道科技木皮订单，2025 年其科技木皮收入亦增长 4,918.66 万元，占 2025 年科技木皮增长的比重为 62.30%。其他生产基地科技木皮销售数量变动较小或出现下滑。

③人造板

报告期内，公司高压板产品销售数量 2024 年有所下降、2025 年有所增加，主要系不同规格、厚度的高压板占比结构在各期有所差异。公司高压板主要由多层芯纸经高压层积而成，其内部均质性相对较强，可按其体积（长*宽*高）计量其销量，如下表所示：

产品	项目	2025 年		2024 年		2023 年
		数量	变动	数量	变动	数量
高压板	销量（立方米）	5,972.81	5.50%	5,661.38	-0.10%	5,666.85

上表可见，报告期内，按体积计量的高压板销量变化幅度较小。

报告期内，低压板销售数量变动较多，2024 年同比增长 29.89%，2025 年同比增长 100.15%。低压板为公司报告期初逐步开拓之业务，2023 年产能利用率相对较低，报告期内销量逐步上升，2024 年产能利用率大幅提升。2025 年，广西佳饰家（除迁入贵港水立方产能外）、湖北优品源新建厂区以及新设子公司临沂云佳分别新增低压板产能 33 万张、33 万张、24 万张，且临沂佳饰家亦新增低压板产能 48 万张，合计新增 138 万张产能以满足增量需求。低压板为公司近年来着力发展的业务，目标为向下游产业链延伸，更好的满足客户需求，同时带动公司浸渍纸及科技木皮的销量。

（2）销售单价变动原因

①浸渍纸及科技木皮

报告期内，公司浸渍纸产品及科技木皮产品定价总体上基于成本加成原则，根据原材料成本以及市场议价情况进行定价。报告期内，公司浸渍纸及科技木皮产品主要原材料单价均呈现持续下降趋势，产品成本不断下降，公司在保持一定毛利率的基础上，产品价格亦跟随市场变化趋势有所下降。

公司浸渍纸及科技木皮产品单价下降主要原因为原材料价格下降。公司浸渍纸产品主要原材料为装饰原纸、三聚氰胺、甲醛、尿素等，科技木皮产品由浸渍纸与科技木原皮压贴而成，故其主要原材料为装饰原纸、三聚氰胺、甲醛、尿素、科技木原皮等。

报告期内，公司浸渍纸及科技木皮产品单价变动情况如下表所示：

单位：元/kg

产品	2025年		2024年		2023年
	销售单价	变动	销售单价	变动	销售单价
浸渍纸	7.40	-8.19%	8.06	-6.71%	8.64
科技木皮	13.08	-6.46%	13.98	-6.27%	14.91

报告期内，公司浸渍纸及科技木皮产品主要原材料采购价格变化趋势如下表所示：

单位：元/kg

原材料	2025年		2024年		2023年
	采购价格	变动	采购价格	变动	采购价格
装饰原纸	9.22	-11.23%	10.39	-6.91%	11.16
三聚氰胺	4.79	-16.64%	5.75	-11.87%	6.52
甲醛	1.04	-5.72%	1.10	-1.86%	1.12
尿素	1.69	-16.19%	2.02	-15.78%	2.39
科技木原皮	3.33	-17.78%	4.05	-11.28%	4.56

装饰原纸、科技木原皮无公开市场价格，以上市公司华旺科技披露的各年装饰原纸销售均价（其他装饰原纸上市公司未披露该数据），以及可用于制造家具、造纸等用途的速生林材辐射松的市场均价作为市场参考价格，如下表所示：

单位：元/kg，美元/立方米

原材料	2025年		2024年		2023年
	市场参考价格	变动	市场参考价格	变动	市场参考价格
装饰原纸	7.96	-11.95%	9.04	-11.19%	10.18
辐射松	751.89	-3.68%	780.64	-9.46%	862.22

公司浸渍纸及科技木皮产品其他主要原材料采购价格与市场参考价格对比情况详见本问询函回复第 11 题“一、发行人披露”之“（三）2、装饰原纸、科技木原皮、三聚氰胺、甲醛、尿素等主要原材料采购价格的公允性及价格变动趋势的合理性”。

综上所述，浸渍纸、科技木皮产品主要原材料受市场价格变动影响，报告期内采购价格基本处于持续下降趋势，导致公司产品单位成本呈持续下降趋势，同时，为保持公司产品市场竞争力，公司在保持相对稳定毛利率的基础上，相应下调产品价格。

公司浸渍纸和科技木皮成本分析详见本问询函回复第 11 题“一、发行人披

露”之“（二）1、结合原材料价格波动、产品规格型号变化等原因，说明主要产品单位成本变动的原因及合理性。”公司浸渍纸和科技木皮产品单价、成本及毛利率变动情况、与产业链上下游议价能力详见本问询函回复 12 题“一、发行人披露”之“（一）1、结合市场环境变化、下游需求变动、产能以及原材料价格变动等因素量化分析浸渍纸和浸渍纸复合材料毛利率变动的原因”。

②人造板

公司部分对兔宝宝及莫干山之人造板销售，由于部分基材及 PET 膜采购自对方或其指定的供应商，故进行了净额法抵销扣减相关收入、成本，为分析单价变动，将相关收入加回后计算销售单价，还原后的人造板产品销售单价变动如下：

单位：元/张

类别	2025年	变动	2024年	变动	2023年
高压板	268.15	17.08%	229.03	-18.69%	281.66
低压板	76.58	-29.54%	108.70	-0.83%	109.61

报告期内公司人造板的销售单价变动较大，主要系不同规格、厚度的人造板占比结构在各期有所差异。高压板由多层芯纸经高压层积而成，其内部均质性相对较强，可按其体积（长*宽*高）计量其单价；低压板成本、价格亦与其厚度、体积高度相关，故亦按其体积计量其单价，如下表所示：

类别	2025年	变动	2024年	变动	2023年
高压板（元/立方米）	11,438.27	1.82%	11,234.05	2.82%	10,926.37
低压板（元/立方米）	1,878.83	-24.86%	2,500.38	-11.46%	2,824.07

上表可见，按体积换算后的高压板销售单价变动较小。

按体积换算后的低压板销售单价在报告期内持续下降，主要与行业上下游发展趋势相关。公司所生产低压板产品主要为刨花板产品，根据国家林业和草原局产业发展规划院和中国林产工业协会共同完成的 2024 年度中国人造板生产能力变化情况统计，以及千年舟集团披露的 2024 年、2025 年年报，2024 年为中国刨花板产业发展历史上年度投产总量最大的一年，刨花板基材及成品板价格下行明显，2025 年刨花板产业投资过热风险依然存在，产品价格持续走低。在上述行业背景下，公司低压板单位成本与销售单价持续下降。

2、主要产品销售金额、数量、单价是否与同行业可比公司存在重大差异，主要产品单价是否存在持续下降风险

同行业可比公司聚力文化、靓时新材、盛龙锦秀国际均无科技木皮业务，故比较浸渍纸产品销售金额、数量及单价情况。

(1) 主要产品销售金额与同行业可比公司比较情况

同行业可比公司聚力文化、盛龙锦秀国际产品结构中，均以印刷装饰纸为第一大产品，浸渍纸收入相对较小，而印刷装饰纸与浸渍纸为高度关联的上下游产品，故下表中亦将其印刷装饰纸与浸渍纸收入合并列示；公司浸渍纸与科技木皮产品为高度相关的人造板表面处理材料，二者存在一定替代性，故亦合并列示为浸渍纸及科技木皮收入。公司与同行业可比公司比较如下：

单位：万元

同行业可比公司	科目	2025 年	变化幅度	2024 年	变化幅度	2023 年
聚力文化	印刷装饰纸与浸渍纸收入合计	47,571.51	-13.71%	55,132.77	-14.58%	64,545.38
	浸渍纸收入	16,339.47	-17.73%	19,861.70	-9.74%	22,004.17
靓时新材	浸渍纸收入	3,631.50	-28.97%	5,112.71	-34.53%	7,809.04
盛龙锦秀国际	印刷装饰纸与浸渍纸收入合计	55,828.60	0.58%	55,507.80	10.09%	50,421.80
	浸渍纸收入	10,956.40	-6.41%	11,707.10	31.14%	8,927.00
公司	浸渍纸及科技木皮收入	152,537.25	12.46%	135,641.66	2.96%	131,747.09
	浸渍纸收入	110,741.50	8.85%	101,741.09	-5.23%	107,357.51

报告期内，公司浸渍纸及科技木皮收入与可比同行业公司有一定差异，主要原因为各公司产品结构与发展状况有一定差异。具体如下：

报告期内，公司浸渍纸及科技木皮收入在 2024 年小幅上涨，2025 年则随着公司与大型人造板品牌渠道兔宝宝、莫干山等战略合作进一步加深，收入增长 12.46%。

报告期内，同行业可比公司的销售变动原因分析见本题回复“一、发行人披露”之“（一）1、（1）结合所处产业链、竞争格局及发行人竞争优势、收入构成、业务拓展、主要客户及其销售情况、同行业可比公司情况等说明报告期内营业收入持续增长的原因及合理性，报告期内营业收入持续增长的原因及合理性”。

综上，报告期内，同行业可比公司因产品结构、地区分布、客户需求、行业集中度提升等原因导致收入变动呈现不同趋势。公司销售变动趋势与同行业存在一定的差异，主要系公司利用规模效益、完善的生产基地布局、丰富的产品矩阵等竞争优势，在行业整合过程中，进一步加深了与行业龙头客户的合作。

(2) 主要产品销售数量与同行业可比公司比较情况

同行业可比公司中，聚力文化分产品披露了销量，靓时新材、盛龙锦秀国际均未披露销量。公司与聚力文化比较情况如下：

单位：万张

同行业可比公司	科目	2025 年	变化幅度	2024 年	变化幅度	2023 年
聚力文化	浸渍纸销量	2,710	-4.75%	2,845	-4.79%	2,988
公司	浸渍纸销量	14,956.76	18.56%	12,615.74	1.58%	12,418.91

如前所述，近年来聚力文化浸渍纸业务呈现下滑趋势，报告期内其销量有所下降。

(3) 主要产品销售单价与同行业可比公司比较情况

如前所述，聚力文化分产品披露了销量，故可计算其销售单价，靓时新材、盛龙锦秀国际均未披露销量或销售单价情况。公司与聚力文化比较情况如下：

单位：元/张

同行业可比公司	科目	2025 年	变化幅度	2024 年	变化幅度	2023 年
聚力文化	浸渍纸均价	6.03	-13.64%	6.98	-5.20%	7.36
公司	浸渍纸均价	7.40	-8.19%	8.06	-6.71%	8.64

报告期内聚力文化浸渍纸产品均价亦呈现下降趋势，与公司浸渍纸价格变动趋势保持一致。公司浸渍纸销售均价相对高于聚力文化，主要原因为公司作为行业内龙头企业，报告期内浸渍纸业务规模较大，产业链健全、全国布局完善，品牌影响力更强，合作下游品牌渠道以一、二线品牌为主，产品综合竞争力较强，销售均价相对较高。

3、主要产品单价是否存在持续下降风险

公司产品主要采取成本加成方法定价，即根据估算生产成本以及期望毛利率范围确定期望价格范围，并经与下游客户市场化谈判方式确定产品价格。报告期内，公司浸渍纸产品及科技木皮产品主要原材料持续下降，公司生产成本

有所下降，同时，为保持公司产品市场竞争力，公司在保持相对稳定毛利率的基础上，产品价格亦有所下调。

未来公司产品销售单价仍将基于成本变动进行调整，结合行业上下游的发展及近期市场反馈，未来销售价格变动的因素变化如下：

（1）成本端而言，公司主要化工原材料三聚氰胺、甲醛、尿素均为煤化工产业之大宗化工产品，其价格具有一定周期性，报告期内呈下降趋势、处于底部区间。2026 年一季度以来，主要化工原材料采购价格已有所上涨，在此背景下，公司产品单价已不具备下调基础。

（2）需求端而言，下游人造板价格在报告期末亦处于周期底部。2026 年 6 月 1 日，人造板行业强制性国标《室内装饰装修材料 人造板及其制品中甲醛释放限量》（GB18580-2025）开始实施，提升了人造板制品甲醛释放等级要求（由 E₁ 级提升为 E₀ 级），引导行业升级发展，部分低级别板材未来将逐步退出市场，更具环保优势的经浸渍纸等材料表面处理的人造板需求有望增长。在上述国标要求引导以及原材料价格上升的影响下，预计未来人造板终端销售价格整体将有所回暖。在产业链升级发展背景下，人造板企业会更加重视其关键表面处理原材料的质量标准，公司作为产品技术水平与质量控制能力领先、产品定位中高端的优势企业，浸渍纸及科技木皮产品在需求端的降价压力相对较小。

因此，公司主要产品的销售单价未来不存在持续下降风险。

综上所述，报告期内，公司主要产品销售金额、数量、单价变动具有合理性，与同行业可比公司相比，单价变动趋势一致，销量及收入变动趋势因产品结构、业务发展状况等因素有一定差异，相关差异具有合理性。公司主要产品的销售单价受成本端、需求端影响进一步降低的风险较低，未来不存在持续下降风险。

二、中介机构核查情况

（一）核查程序

针对上述事项，中介机构执行了以下主要核查程序：

1、获取发行人已建立的销售退货、质量索赔相关内部控制制度，评价内部控制制度是否合理，抽取样本测试内控制度是否得到有效执行。

2、对发行人主要客户进行访谈及函证，了解客户与公司结算方式、交易金额等内容，判断是否存在大额跨期确认收入；获取发行人主要客户销售合同，检查相关合同条款，了解发行人收入确认时点及具体依据，与企业会计准则规定、同行业可比公司收入确认政策进行比较，检查公司收入确认时点是否符合企业会计准则的规定。

3、获取发行人报告期内销售明细表，分析主要产品的销售收入、销售数量、销售单价变动的合理性；选取样本，对收入确认执行截止性测试，确认是否存在跨期确认收入。

4、获取发行人报告期末应收账款明细清单及期后回款明细，统计分析各期末应收账款的期后回款比例，分析回款质量。

（二）核查结论

经核查，中介机构认为：

1、报告期内，发行人营业收入持续增长的原因具有合理性，未来业绩增长的可持续性具有一定的合理性；其他产品收入报告期内金额变动的原因具有合理性。

2、不同产品收入确认时点及具体依据，符合《企业会计准则》的相关规定，与同行业可比公司不存在差异；期后回款情况良好，回款比例较高，报告期内的退换货整体比例较低，不存在跨期确认收入。

3、报告期内，发行人主要产品销售金额、数量、单价变动的原因具有合理性，与同行业可比公司相比，单价变动趋势一致，销量及收入变动趋势因产品结构、业务发展状况等因素有一定差异，相关差异具有合理性。公司主要产品的销售单价受成本端、需求端影响进一步降低的风险较低，未来不存在持续下降风险。

9.关于主要客户

申报材料显示，报告期各期，发行人前五大客户销售收入占比分别为 39.26%、40.67%、40.52%和 40.52%，前五大品牌收入占比分别为 46.69%、50.38%、55.95%和 65.31%。

请发行人披露：

（1）报告期内主要客户销售金额变动的原因及合理性，与公开披露数据是否一致，与主要客户合作的稳定性；主要客户及品牌收入集中度是否与客户市场份额及行业地位相匹配。

（2）品牌渠道收入口径确定的依据及合理性，相关客户是否已取得品牌商的授权。

请保荐人、申报会计师简要概括核查过程，并发表明确核查意见。

【回复】

一、发行人披露

（一）报告期内主要客户销售金额变动的原因及合理性，与公开披露数据是否一致，与主要客户合作的稳定性；主要客户及品牌收入集中度是否与客户市场份额及行业地位相匹配。

1、报告期内主要客户销售金额变动的原因及合理性，与主要客户合作的稳定性

报告期各期公司前五大客户合计共 7 家，基本情况如下表所示：

序号	客户	主营业务	业务规模	开始合作时间
1	兔宝宝集团 (002043.SZ)	人造板与定制家居生产与销售	成立于1992年，深交所上市公司，我国一线、大型人造板品牌商，2025年营业收入88.83亿元，业务覆盖全国，人造板行业头部企业。	2010年
2	云峰新材	人造板与定制家居生产与销售	成立于1995年，我国一线、大型人造板品牌商，2024年营业收入34.56亿元，2025年1-9月营业收入25.19亿元，业务覆盖全国。按2024年收入计已成为全国第三大绿色人造板服务商。	2010年
3	联信集团	人造板生产与销售	成立于2013年，欧派家居重要的人造板OEM代工厂，注册资本1,000万元，在广东	2017年

序号	客户	主营业务	业务规模	开始合作时间
			佛山、四川成都、江苏常州等地设有多处生产基地。	
4	千年舟集团 (873924.NQ)	人造板生产与销售	成立于1999年，新三板挂牌公司，我国一线、大型人造板品牌商，2025年营业收入49.12亿元，业务覆盖全国。	2011年
5	万象装饰	人造板等建材家居产品生产与销售，其集团业务还包括地产、物流等	所属旺德府家居产业集团成立于2010年，业务前身最早成立于1991年，我国知名的二线、中型人造板品牌商，注册资本1,680万元。根据其官网介绍，已累计服务2,200万以上家庭用户，业务主要分布在湖南、江西、福建、广西、贵州等地区，其他地区亦有分布。	2014年
6	雪宝集团	人造板与定制家居生产与销售	成立于2012年，雪宝品牌创立于2009年，我国知名的二线、中型人造板品牌商，注册资本200万元，所属雪宝家居集团有限公司注册资本8,000万元。拥有占地面积近100亩的家居产业园，业务主要分布在湖南、福建、江西等地区，其他地区亦有分布。	2014年
7	万华禾香	人造板生产与销售	成立于2007年，我国大型人造板品牌商，亦为大型刨花板基材生产商，注册资本286,029.16万元，业务覆盖全国，在全国多个省市布局了14个产业园。	2021年

注：相关客户按照受同一实际控制人控制或归属于同一集团公司的合并口径列示其集团或主要/代表性交易主体名称，相关口径均与招股说明书保持一致，下同

报告期各期公司向前五大客户销售金额变动情况如下表所示：

单位：万元

序号	客户名称	销售的主要产品	销售收入			占其采购同类产品金额的比例
			2025年	2024年	2023年	
1	兔宝宝集团	浸渍纸和科技木皮	66,913.64	47,600.97	46,578.78	约5-6成
2	云峰新材	浸渍纸和科技木皮	18,672.20	1,674.10	942.80	约2-3成
3	联信集团	浸渍纸	5,569.34	6,143.50	3,984.40	约3-5成
4	千年舟集团	浸渍纸和科技木皮	2,010.84	1,664.32	1,201.21	5%以下
5	万象装饰	浸渍纸和科技木皮	1,985.16	2,726.46	4,066.21	约80%-85%
6	雪宝集团	浸渍纸和科技木皮	1,882.12	2,749.86	3,678.27	约3-5成
7	万华禾香	浸渍纸	519.84	3,105.17	6,364.25	约7%-30%
前五大客户合计销售收入			95,151.18	59,809.35	56,773.40	-
前五大客户合计销售收入占比			50.21%	38.94%	40.67%	-

注：合计销售收入、合计销售收入占比系当期前五大客户的合计情况

报告期各期公司向主要客户销售金额变动的原因及合理性、合作的稳定性如下：

(1) 兔宝宝集团

报告期内，公司向兔宝宝集团销售金额及同比变化情况如下表所示：

单位：万元

产品	2025年		2024年		2023年
	销售金额	变动幅度	销售金额	变动幅度	销售金额
浸渍纸	45,451.75	33.29%	34,099.76	-3.92%	35,490.87
科技木皮	16,465.27	37.30%	11,992.11	38.74%	8,643.67
人造板	1,725.04	27.46%	1,353.45	-37.98%	2,182.14
PET膜	2,938.11	-	-	-	-
其他	333.46	114.24%	155.65	-40.61%	262.10
合计	66,913.64	40.57%	47,600.97	2.19%	46,578.78

公司与兔宝宝集团自 2010 年即开始长期合作，2024 年下半年，双方战略合作关系进一步深化，公司在兔宝宝总部附近新设全资子公司湖州德佳。报告期内，公司向兔宝宝销售产品主要为浸渍纸及科技木皮、人造板、PET 膜产品，其他业务金额较小，对销售金额变动的影响较小。

报告期各期，公司对兔宝宝集团销售金额增幅 2.19%、40.57%，主要原因在于 2024 年对其销售科技木皮产品有所增长，以及 2025 年浸渍纸与科技木皮产品均有所增长，并增加 PET 膜产品的销售。具体分析如下：

2024 年，公司对兔宝宝销售金额变化较小，仅小幅增长 2.19%。其中，浸渍纸产品变化幅度较小，小幅下降 3.92%，而科技木皮成为销售金额主要增长品种，同比增长 38.74%，主要原因在于公司近年来加大科技木皮等其他表面处理材料的工艺开发与积累以丰富对下游客户的综合服务能力。在科技木皮方面，公司特别是柳州佳饰家经过多年技术投入与工艺积累，在素色复贴、同步对纹等工艺类型方面取得了较好的进展，有效解决了此前素色科技木皮产品平整度较差的痛点并提升了科技木皮产品的纹理呈现效果，近年来市场知名度不断提升，带来科技木皮产品收入的不断上升，2024 年公司对兔宝宝销售科技木皮增量 3,348.44 万元，其中仅同步对纹产品增量即贡献 33.13%。2024 年公司对兔宝宝集团销售人造板产品金额有所下降，主要是因为后者于 2023 年 8 月开始对公司所使用人造板基材实施集中采购方式，公司所需人造板基材开始由兔宝宝集团统一提供，故公司对相关人造板销售进行净额法调整、调减其中人造板基材金额，2023 年该调整涉及 5 个月，而 2024 年涉及全年共调减 1,431.74 万元，

造成 2024 年人造板收入有所下降。

2025 年，公司对兔宝宝销售金额增长 19,312.66 万元，同比上升 40.57%，主要原因系双方战略合作关系进一步加深，兔宝宝同类采购比例中公司占比有所提升，同时公司拓展新业务 PET 膜产品、提升收入的同时亦拉动浸渍纸产品收入。具体而言：

①双方战略合作关系进一步加深，根据兔宝宝业务管理人员在访谈中介绍，兔宝宝近年来实施 SKU 缩减战略，2024 年兔宝宝集团向公司采购浸渍纸及科技木皮占其同类采购比例约为 48.5%，2025 年上升到近 60%；

②公司于 2025 年新开拓 PET 膜产品业务，向兔宝宝销售 PET 膜产品带来 2,938.11 万元新增收入，同时亦拉动部分 PET 膜同色及白色浸渍纸业务收入（即下游客户 PET 人造板产品在 PET 膜下方及背面所需浸渍纸）；此外，公司凭借前述工艺优势，进一步拓展科技木皮业务，公司整体向兔宝宝集团销售科技木皮收入增长 4,473.16 万元。公司 PET 膜及科技木皮业务开拓情况详见本问询函回复第 9 题“一、发行人披露”之“（一）1、（1）③公司依托全产业链优势开拓科技木皮、PET 膜等产品，迎合行业需求，丰富产品矩阵，实现产业链产品收入增加”；

③尽管兔宝宝集团 2025 年营业收入较 2024 年小幅下降 3.33%，但其销售以及通过品牌授权模式销售的人造板数量整体实际在增长。根据兔宝宝业务管理人员在访谈中介绍，其自行销售（即其向 OEM 代工厂采购后向下游客户销售）以及通过品牌授权模式销售（即由其 OEM 代工厂直接向下游客户销售，兔宝宝集团仅收取品牌授权费）之总金额同比上升约 10%，人造板总数量同比上升约 12%。

综上，2025 年兔宝宝集团人造板整体业务量有所上升，公司与兔宝宝集团在长期战略合作基础上进一步加深合作、后者同类采购中公司占比有所上升，以及公司拓宽对兔宝宝集团销售产品品类、科技木皮以及新产品 PET 膜收入上升明显，综合原因之下公司 2025 年对兔宝宝集团销售有较大幅度的提升。

（2）云峰新材

公司向云峰新材销售金额及同比变化情况如下表所示：

单位：万元

产品	2025年		2024年		2023年
	销售金额	变动幅度	销售金额	变动幅度	销售金额
浸渍纸	8,856.97	4,126.62%	209.55	46.17%	143.36
科技木皮	7,025.57	386.68%	1,443.58	80.68%	798.96
人造板	933.01	4,350.75%	20.96	-	-
PET膜	1,604.34	-	-	-	-
其他	252.31	-	-	-	0.49
合计	18,672.20	1,015.36%	1,674.10	77.57%	942.80

公司与云峰新材自 2010 年即开始长期战略合作，2024 年下半年，双方战略合作关系进一步深化，2025 年 8 月中旬起，云峰新材人造板表面处理材料采购模式由 OEM 代工厂自行采购模式转变为品牌商集采模式，相关模式介绍如下：

序号	模式	模式介绍
1	OEM加工厂直接采购模式	由相关OEM代工厂直接向发行人等供应商采购，并由各OEM代工厂与发行人结算，仅有少量由品牌商自有工厂生产的部分所需浸渍纸向发行人采购。
2	品牌商集中采购模式	相关OEM代工厂的采购需求主要通过品牌商汇总后向发行人等供应商采购，并由品牌商统一与发行人进行结算。
3	OEM代工厂直接采购与品牌商集中兼而有之	

报告期各期，公司向云峰新材销售金额同比增长 77.57%、1,015.36%，具体原因如下：

2024 年，公司向云峰新材销售金额增长 77.57%，主要原因在于 2024 年下半年双方战略合作加深、临沂云佳设立，公司拓展科技木皮业务，以及 2023 年基数较低。①2024 年 7 月，公司与云峰新材深化战略合作关系，双方合资设立临沂云佳，云峰新材对公司订单有所增加，2024 年下半年，临沂云佳向云峰新材销售 220.72 万元科技木皮以及 89.18 万元浸渍纸，为当年公司向云峰新材销售浸渍纸金额增量的主要组成部分。②此外，如前所述，公司近年来大力开拓科技木皮产品，2024 年公司对云峰新材新增科技木皮销售 644.63 万元，是当年公司对其销售金额增量的主要组成部分。③当年云峰新材/莫干山品牌对公司采购模式为 OEM 代工厂直接采购模式，仅有少量由云峰新材自有工厂生产的部分所需浸渍纸向公司直接采购。2023 年自产销量占人造板销量比重由 13.01%下降至 8.05%，导致其当年浸渍纸采购需求相对较低，故 2023 年较低的基数亦是 2024 年公司向其销售增幅相对较大的原因之一。

2025 年，公司对云峰新材销售金额大幅增长，主要原因在于后者自 2025 年 8 月中旬起，开始主要采用品牌商集中采购模式，因此此前由莫干山品牌 OEM 代工厂直接向公司采购之产品改为由品牌商（云峰新材）向公司集中采购，造成公司对其销售金额大幅提升。

（3）联信集团

报告期内，公司向联信集团销售金额及同比变化情况如下表所示：

单位：万元

产品	2025年		2024年		2023年
	销售金额	变动幅度	销售金额	变动幅度	销售金额
浸渍纸	4,731.27	-19.41%	5,871.11	125.24%	2,606.63
其他	838.07	207.67%	272.39	-80.23%	1,377.78
合计	5,569.34	-9.35%	6,143.50	54.19%	3,984.40

报告期内，公司主要向联信集团销售浸渍纸产品，以及少量受托加工等其他业务，后者对公司向联信集团销售金额变动的影响较小。报告期各期，公司向联信集团销售金额变动幅度为 54.19%、-9.35%，具体原因如下：

2024 年，公司对联信集团销售金额大幅增加，主要与 2023 年基数较低相关。联信集团因经营波动及自身资金安排当年对公司回款情况较为一般，公司当年收缩对联信集团业务，2023 年对联信集团销售金额较 2022 年之 5,467.75 万元下降 27.13%，导致 2023 年基数较低。2024 年，联信集团业务回升，对公司回款亦开始改善，公司对其销售金额大幅提升。

2025 年，公司对联信集团销售金额下降 9.35%，原因与 2023 年情形类似，由于其自身经营情况存在一定波动，其向公司采购金额再度下滑。

（4）千年舟集团

报告期内，公司向千年舟集团销售金额及同比变化情况如下表所示：

单位：万元

产品	2025年		2024年		2023年
	销售金额	变动幅度	销售金额	变动幅度	销售金额
浸渍纸	1,546.37	48.44%	1,041.74	25.40%	830.73
科技木皮	464.39	-25.40%	622.52	68.03%	370.48
其他	0.08	-	0.06	-	-
合计	2,010.84	20.82%	1,664.32	38.55%	1,201.21

注：对于金额较小、对整体销售金额变动影响较小的其他等产品销售金额，不在表中单独列示其变动幅度，下同

报告期内，公司主要向千年舟集团销售浸渍纸及科技木皮产品；报告期各期销售金额变动幅度为 38.55%、20.82%，具体原因如下：

2024 年，公司对千年舟集团销售收入增长主要源自后者原材料采购模式变化。2023 年 8 月之前，千年舟集团基本采取 OEM 代工厂直接采购模式，仅其自行压贴生产人造板所需之部分浸渍纸及科技木皮原材料由自身直接采购；而从 2023 年 8 月开始，其开始推进浸渍纸及科技木皮的品牌商集中采购模式，从而造成其对公司采购金额在 2024 年有所增加。

2025 年，公司对千年舟集团销售收入增长主要源自后者整体人造板业务规模增大。根据千年舟集团 2025 年年报，尽管其 2025 年营业收入下降 1.34%，但其品牌综合服务收入大幅上升 46.06%，整体毛利上升 30.50%。

千年舟集团品牌综合服务收入包括向经销商收取的技术品牌服务费、向 OEM 代工厂收取的生产许可费，以及向浸渍纸等厂家收取的品牌授权使用费（在 2023 年起开始采用浸渍纸集中采购模式后不再包含该部分）。人造板品牌体系 OEM 代工厂完成生产后，品牌商会通过两种模式进行销售，其一为自身直接销售模式，即品牌商向 OEM 代工厂采购人造板产成品后向下游客户销售，形成产品销售收入、并通过差价获取毛利；其二为品牌授权模式，即由品牌商向经销商收取品牌授权使用费后，由经销商向品牌商体系内的 OEM 代工厂直接进行采购后销售。千年舟集团向经销商收取的技术品牌服务费为其收入结构中“品牌综合服务收入”的主要部分，可反映其品牌体系内通过前述“品牌授权模式”销售的板材规模。

因此，千年舟 2025 年品牌综合服务收入大幅提升、整体毛利大幅提升，反映其人造板整体业务规模（即自己销售以及通过品牌授权模式销售之人造板数量之和）有所上升。根据千年舟集团业务管理人员在访谈中介绍，报告期内公司占其浸渍纸采购比例相对较低，约在 4%-5%左右，公司与其合作规模相对较小，2025 年增长 346.52 万元，涨幅达到 20.82%，与千年舟集团毛利增长幅度基本匹配。

(5) 万象装饰

报告期内，公司向万象销售金额及同比变化情况如下表所示：

单位：万元

产品	2025年		2024年		2023年
	销售金额	变动幅度	销售金额	变动幅度	销售金额
浸渍纸	1,576.91	-35.33%	2,438.52	-31.66%	3,568.06
科技木皮	354.79	23.21%	287.95	-23.48%	376.29
其他	53.46	-	-	-	121.86
合计	1,985.16	-27.19%	2,726.46	-32.95%	4,066.21

报告期内，公司主要向万象装饰销售浸渍纸及科技木皮产品；报告期各期销售金额变动幅度为-32.95%、-27.19%，逐年有所下降，主要原因为近年来，人造板行业竞争态势下，万象装饰作为中型、二线品牌业务承压，采购需求有所下降。

(6) 雪宝集团

报告期内，公司向雪宝集团销售金额及同比变化情况如下表所示：

单位：万元

产品	2025年		2024年		2023年
	销售金额	变动幅度	销售金额	变动幅度	销售金额
浸渍纸	483.46	-60.85%	1,234.94	-50.84%	2,512.11
科技木皮	1,397.53	-7.70%	1,514.19	30.31%	1,161.97
其他	1.13	-	0.73	-	4.19
合计	1,882.12	-31.56%	2,749.86	-25.24%	3,678.27

报告期内，公司主要向雪宝集团销售科技木皮及浸渍纸产品；报告期各期销售金额变动幅度为-25.24%、-31.56%，逐年有所下降。与万象装饰类似，近年来人造板行业竞争态势下，雪宝集团作为中型、二线品牌其人造板业务亦有所承压。根据雪宝集团业务管理人员在访谈中介绍，雪宝集团近年来人造板整体业务规模变化不大，但倾向于选择价格更优惠的浸渍纸及科技木皮产品，报告期内向公司采购占同类采购占比约 70%、50%、30%，呈下降趋势，与其向公司采购金额变动幅度基本相当。

其中，2024 年公司向雪宝集团销售科技木皮收入有所上升，主要系公司拓展科技木皮业务且科技木皮产品市场需求整体有所增加，公司通过科技木皮订单替换了部分浸渍纸订单。

(7) 万华禾香

报告期内，公司向万华禾香销售金额及同比变化情况如下表所示：

单位：万元

产品	2025年		2024年		2023年
	销售金额	变动幅度	销售金额	变动幅度	销售金额
浸渍纸	498.52	-83.49%	3,019.53	-52.39%	6,342.04
其他	21.32	-	85.64	-	22.21
合计	519.84	-83.26%	3,105.17	-51.21%	6,364.25

报告期内，公司主要向万华禾香销售浸渍纸产品及少量其他产品；报告期各期销售金额变动幅度为-51.21%、-83.26%，逐年有所下降，主要原因在于万华禾香自身业务发展情况以及其浸渍纸采购策略发生变化，具体如下：

①万华禾香成立于 2007 年，万华禾香从成立开始主要从事刨花板基材的生产，在其刨花板基材业务基础上，万华禾香后续逐步开始发展其成品人造板业务，并以刨花板为主要品类。根据其官网等公开披露信息介绍，万华禾香 2023 年已经将无醛添加禾香板产能提升至 491 万 m³/年，同比增长 113%；成品人造板销量同比增长 180%，全国多个产业园均于 2019-2022 年间逐步建设、投产。综上，万华禾香于 2023 年及之前，其成品人造板业务处于销量高速增长阶段。2024 年开始，在万华禾香前期业务规模高速扩张的背景下，综合行业趋势与自身经营因素，万华禾香人造板业务发展面临挑战。根据国家林业和草原局产业规划院和中国林产工业协会共同完成的 2024 年度中国人造板生产能力变化情况统计，以及千年舟集团披露的 2024 年、2025 年年报，2024 年为中国刨花板产业发展历史上年度投产总量最大的一年，“中国刨花板产业出现阶段性投资过热局面，供求关系失衡风险进一步增大”，而 2025 年“刨花板产业投资过热风险依然存在...产品价格持续走低”。在上述背景下，万华禾香浸渍纸采购需求有所下降。

②在上述行业竞争与企业发展态势下，万华禾香浸渍纸采购策略发生一定变化，由品牌商集中采购为主调整为部分品牌商集中采购、部分 OEM 加工厂直接采购，导致部分订单分散至其他价格更低的浸渍纸厂商，根据万华禾香业务管理人员介绍，报告期各期，万华禾香向公司采购占其同类采购占比分别为 30%、20%及 7%，持续下降。

在上述万华禾香自身业务发展情况以及其浸渍纸采购策略变化因素叠加之下，报告期内公司对万华禾香销售金额出现逐年下滑。

2、与公开披露数据是否一致

公司主要客户中，兔宝宝集团为 A 股上市公司，具有公开披露数据；云峰新材曾于 2024 年 12 月披露申请 A 股上市的招股说明书（申报稿），并于 2026 年 1 月披露港股上市招股说明书，因而在部分年份具有公开披露数据；千年舟集团曾于 2023 年 3 月披露 A 股上市招股说明书，后续于 2024 年 11 月在全国中小企业股份转让系统挂牌，具有公开披露数据。其他主要客户无公开披露的采购数据。

(1) 与兔宝宝集团公开披露数据的比较

兔宝宝各年年报披露向前五大供应商采购金额，但均未披露供应商具体名称；兔宝宝公开披露的采购数据比较情况如下表所示：

单位：万元

时间	公司销售数据 (A)	兔宝宝披露向前 1 大供应商采购数据 (B)	差异 (=B-A)	匹配性分析
2023 年	46,578.78	46,552.59	-26.19	差异包括： ① 公司人造板原材料净额法调减 1,417.56 万元收入； ② 剩余-1,443.75 万元为收入与采购确认相关时点性差异、少量预计负债余额差异等
2024 年	47,600.97	51,217.22	3,616.24	差异包括： ① 公司人造板原材料净额法调减 2,736.59 万元收入； ② 剩余 879.66 万元为收入与采购确认相关时点性差异、少量预计负债余额差异等
2025 年	66,913.64	67,898.75	985.12	差异包括： ① 公司人造板原材料净额法调减 2,369.37 万元收入； ② 剩余-1,384.26 万元为收入与采购确认相关时点性差异、少量预计负债余额差异等

注：兔宝宝 2023 年披露向前五大供应商采购金额为含税金额，2024 年、2025 年则为不含税金额，故按 13%增值税率计算其 2023 年不含税采购金额并列示于上表

上表可见，公司向兔宝宝销售金额与其公开披露的向前 1 大供应商采购数据基本匹配，差异除少量收入确认与采购暂估相关时点性差异外，主要源自公

司部分会计处理调整。

(2) 与云峰新材公开披露数据的比较

云峰新材于 2026 年 1 月披露的港股上市招股说明书（申请版本）中，仅披露其报告期各期（2023 年、2024 年及 2025 年 1-9 月）向前五大供应商的采购金额之和，以及向最大供应商采购金额占各期总采购额的占比，无可供与公司销售数据比较之数据。

云峰新材于 2024 年 12 月披露的 A 股上市招股说明书（申报稿）中，披露了其报告期各期（2021 年至 2024 年 1-6 月）前五大原材料供应商采购情况。其中与公司公开披露数据可比的年份为 2022 年度及 2023 年度，因云峰新材当时主要为 OEM 加工厂直接采购的模式，公司未进入其原材料前五大供应商，无可供比较之数据。

(3) 与千年舟集团公开披露数据的比较

千年舟集团于 2023 年 3 月披露的 A 股招股说明书（申报稿）之报告期为 2019 年至 2022 年 1-6 月，故与公司披露数据无可比较年份。

千年舟集团于 2024 年 11 月在全国中小企业股份转让系统挂牌，其公开转让说明书之报告期为 2021 年度、2022 年度及 2023 年 1-10 月，故与公司披露数据之可比区间即 2022 年度。在其公开转让说明书中，将主要供应商分为“自产板材供应商”与“OEM 厂商”两类，向前者采购自产板材所需原材料产品，向 OEM 厂商采购成品板。公司未进入其 2022 年、2023 年 1-10 月前五大供应商，无可供比较之数据。

根据千年舟集团于全国中小企业股份转让系统披露的 2024 年及 2025 年年报，公司未进入其前 2024 年、2025 年前五大供应商，无可供比较之数据。

3、主要客户及品牌收入集中度是否与客户市场份额及行业地位相匹配

公司主要客户基本情况及行业地位详见本题回复“一、发行人披露”之“（一）1、报告期内主要客户销售金额变动的原因及合理性，与主要客户合作的稳定性”。公司主要合作品牌渠道（即报告期各期前五大合作品牌渠道）基本情况及行业地位如下表所示：

序号	品牌	行业地位介绍
1	兔宝宝	详见前文关于兔宝宝集团之介绍，为我国一线、大型人造板品牌
2	莫干山	详见前文关于云峰新材之介绍，为我国一线、大型人造板品牌
3	欧派	为欧派家居集团股份有限公司之品牌。欧派家居集团股份有限公司（股票简称：欧派家居，股票代码：603833.SH）为我国定制家居行业龙头企业，全国知名定制家居品牌
4	大王椰	大王椰为杭州大王椰控股集团有限公司之品牌，为我国一线、大型人造板品牌
5	万华禾香	详见前文关于万华禾香之介绍，为我国大型刨花板生产企业，亦为大型人造板品牌
6	维尚	维尚为广州尚品宅配家居股份有限公司（股票简称：尚品宅配，股票代码：300616.SZ）旗下负责生产、研发及供应链管理的品牌，因此以“维尚”代称尚品宅配相关品牌渠道。尚品宅配业务涵盖全屋板式家具的定制生产与销售、配套家居产品销售，为家居行业企业提供设计软件，开展信息化整体解决方案的设计、研发及技术服务，面向全国家装企业供应装修用主辅材及相关家居产品等，为我国定制家居产业知名品牌

报告期各期公司向主要客户销售收入集中度情况如下：

单位：万元

主要客户	2025 年		2024 年		2023 年	
	销售收入	占比	销售收入	占比	销售收入	占比
兔宝宝集团	66,913.64	35.31%	47,600.97	29.74%	46,578.78	29.29%
云峰新材	18,672.20	9.85%	1,674.10	1.05%	942.80	0.59%
联信集团	5,569.34	2.94%	6,143.50	3.84%	3,984.40	2.51%
千年舟集团	2,010.84	1.06%	1,664.32	1.04%	1,201.21	0.76%
万象装饰	1,985.16	1.05%	2,726.46	1.70%	4,066.21	2.56%
雪宝集团	1,882.12	0.99%	2,749.86	1.72%	3,678.27	2.31%
万华禾香	519.84	0.27%	3,105.17	1.94%	6,364.25	4.00%
合计	97,553.14	51.47%	65,664.39	41.03%	66,815.93	42.02%

如本题回复“一、发行人披露”之“（一）、1、报告期内主要客户销售金额变动的原因及合理性，与主要客户合作的稳定性”中所列示公司主要客户的业务规模与行业地位，兔宝宝集团（深交所上市公司）、云峰新材（港交所上市申请过程中）、千年舟集团（新三板挂牌公司、北交所上市辅导中）为我国一线、大型人造板品牌商，万华禾香为我国大型刨花板生产商亦为大型人造板品牌商，万象装饰、雪宝集团为二线、中型人造板品牌商，联信集团为定制家居行业龙头品牌欧派家居的重要板材 OEM 代工厂之一，均为人造板行业具有一定经营规模与知名度的企业。公司作为浸渍纸行业龙头企业，与下游多家人造板知名品牌商及重要板材压贴工厂建立了长期、稳定的业务合作关系。其中，

公司与全国运营的人造板一线品牌商兔宝宝集团、云峰新材自 2010 年公司建立之初即开始合作，建立了核心供应商战略合作关系并不断深化，并在 2024 年通过公司子公司湖州德佳、临沂云佳的设立得到进一步明确，故报告期内对兔宝宝集团及云峰新材收入占比较高并有所上升。

报告期各期公司向主要品牌渠道销售收入集中度情况如下：

单位：万元

主要品牌 渠道	2025 年		2024 年		2023 年	
	销售收入	占比	销售收入	占比	销售收入	占比
兔宝宝	68,184.38	35.98%	48,817.13	30.50%	47,447.57	29.84%
莫干山	42,287.68	22.31%	18,918.47	11.82%	13,443.23	8.45%
欧派	9,596.49	5.06%	8,415.18	5.26%	5,807.52	3.65%
大王椰	6,413.97	3.38%	8,285.38	5.18%	4,875.41	3.07%
万华禾香	3,295.74	1.74%	5,107.06	3.19%	8,118.76	5.11%
维尚	2,462.11	1.30%	3,806.17	2.38%	5,290.75	3.33%
合计	132,240.37	69.78%	93,349.39	58.33%	84,983.24	53.45%

如前所述，报告期内公司主要合作品牌中，兔宝宝、莫干山、大王椰均为我国一线、大型人造板品牌商，欧派所属欧派家居为我国定制家居行业龙头企业、上市公司，维尚所属尚品宅配亦为我国定制家居行业知名企业、上市公司，万华禾香亦为我国大型人造板品牌商，均为人造板与定制家居行业内较为知名的品牌，该等品牌作为公司产品销售的主要品牌渠道，具有合理性。

近年来兔宝宝、莫干山、大王椰、千年舟等全国运营的一线、大型板材品牌整体板材业务规模在不断提升之中，而部分区域性经营的二线、中型品牌企业规模发展有所放缓。根据《中国人造板产业报告 2025》相关数据，2021 年以来，国内人造板企业数量大幅减少，中小企业退出速度加快，而龙头企业在品牌影响力、渠道能力、供应链整合等方面具有综合性优势，行业集中度有所提升，呈现强者恒强的局面。随着市场竞争环境发生变化，人造板行业有望进一步提升龙头企业的市占率，行业集中度将进一步加快提升；相应地，作为人造板行业的关键上游环节，浸渍纸等人造板表面处理材料产业亦会随着人造板行业的发展趋势以及人造板龙头企业的需求变化而不断优化整合。

在上述行业背景之下，公司加强与人造板产业头部品牌的合作，与全国运营的一线、大型品牌兔宝宝、莫干山建立了核心供应商战略合作关系并不断深

化，故出现了一定向兔宝宝、莫干山品牌渠道集中的趋势，符合行业发展趋势，与下游市场竞争格局相匹配。

（二）品牌渠道收入口径确定的依据及合理性，相关客户是否已取得品牌商的授权。

如前所述，部分下游人造板品牌整体板材业务中，部分由其自有工厂加工生产，还有相当部分是由其 OEM 代工厂进行 OEM 代工生产，对于相关 OEM 代工生产所需的浸渍纸等表面处理材料采购，相关人造板品牌主要采取品牌商集中采购、OEM 代工厂直接采购两种模式或二者兼有的模式。一般而言，该等 OEM 代工厂生产相应品牌的人造板产品，其数量与价格受到品牌商统一管理，并需加印相关品牌商标/防伪标识。该等品牌防伪标识需由公司加印在浸渍纸上，由品牌商向公司提供具体样式，并由公司使用特定防伪墨印制在浸渍纸产品上。

此外，定制家居品牌如欧派、维尚等，亦主要委托板材 OEM 代工厂进行其人造板的加工生产，如联信集团主要为欧派加工生产人造板产品，广东耀东华集团有限公司除生产自有红棉花品牌人造板外，亦大量为下游欧派、维尚品牌生产人造板产品。上述人造板品牌商下游主要为中小型、非知名品牌的家居家具企业等，故需加印人造板品牌标识以增强产品的品牌属性；而大型定制家居品牌直接向消费者提供自带品牌的成品家居家具产品、成套全屋定制产品，无需在人造板上加印品牌标识。

鉴于上述情况，公司对各品牌渠道销售收入进行了统计，主要通过以下几种方式：①通过发行人向品牌商法人主体直接销售金额进行统计，如对兔宝宝集团、云峰新材、千年舟集团等主体直接销售金额，计入相应的兔宝宝、莫干山、千年舟等品牌渠道销售收入；②根据销售明细记录中所记载的对板材加工厂客户销售中包含特定品牌防伪标识、特定品牌备注的金额进行统计；③以及通过特定板材加工厂及产品型号所对应的相应品牌渠道金额进行统计。公司通过上述多种方式综合汇总对各品牌渠道销售收入，相关统计口径具有合理性。

综上所述，相关客户作为相关人造板品牌商、定制家具品牌商委托生产的人造板 OEM 代工厂，其已取得相关品牌的授权。

二、中介机构核查情况

（一）核查程序

针对上述事项，中介机构执行了以下主要核查程序：

获取发行人报告期销售收入成本明细表等，分析相关业务与产品、客户与品牌渠道的收入与成本情况，获取并分析相关行业与市场研究资料；通过访谈发行人管理层、对主要客户实地走访、检查销售合同、对客户信息及公开披露数据进行公开检索等方式，了解发行人主要合作客户与品牌渠道的市场地位及业务发展趋势，分析发行人与其合作的稳定性以及收入变化原因，是否与其公开披露数据及行业地位相匹配。查阅下游行业主要品牌商公开披露资料中所述生产及采购业务模式，核查发行人对品牌渠道收入口径的统计方式。

（二）核查意见

经核查，中介机构认为：

1、报告期内发行人向主要客户销售金额变动与客户行业地位及业务经营情况、行业发展趋势、发行人与客户合作历程相符，具有商业合理性，发行人与主要客户保持长期、稳定的合作；主要客户及品牌收入集中度与对方行业地位及业务经营情况、行业发展趋势相匹配；

2、发行人对品牌渠道收入口径的统计符合下游行业生产与采购模式，具有依据；相关客户作为相关人造板品牌商、定制家具品牌商委托生产的人造板OEM代工厂，其已取得相关品牌的授权。

10.关于营业成本和主要供应商

申报材料显示：

（1）报告期各期，发行人主营业务成本分别为 110,672.96 万元、123,641.61 万元、124,279.50 万元和 64,265.02 万元，由直接材料、直接人工、制造费用及运费构成。

（2）报告期内，发行人原材料包括装饰原纸以及浸渍工艺所必须的三聚氰胺、甲醛、尿素等原料和印刷工艺所必须的水性油墨原料，其中主要原材料装饰原纸、三聚氰胺、甲醛、尿素为大宗商品或大宗商品的下游，采购价格呈下降趋势。

（3）报告期内，发行人前五大原材料供应商采购占比分别为 38.29%、37.82%、32.05%和 29.96%，集中度呈下降趋势。

请发行人披露：

（1）浸渍纸、浸渍纸复合材料和人造板等产品的成本结构，分析产品成本结构的差异及合理性，与同行业可比公司可比产品是否存在差异。

（2）结合原材料价格波动、产品规格型号变化等原因，说明主要产品单位成本变动的原因及合理性，不同产品与可比公司同类产品的单位成本及其变动是否一致。

（3）结合公开市场、第三方资料、可比公司同类型原材料采购单价等说明装饰原纸、三聚氰胺、甲醛、尿素等主要原材料采购价格的公允性，原材料采购价格变动趋势的合理性，是否存在采购价格明显异常等情形。

（4）向主要供应商采购的金额是否与公开数据相匹配，报告期内向前五大供应商采购占比集中度下降的原因及合理性，向主要供应商采购金额及占比变动的具体原因。

请保荐人、申报会计师简要概括核查过程，并发表明确核查意见。

【回复】

一、发行人披露

（一）浸渍纸、浸渍纸复合材料和人造板等产品的成本结构，分析产品成本结构的差异及合理性，与同行业可比公司可比产品是否存在差异。

1、浸渍纸、科技木皮和人造板等产品的成本结构，产品成本结构的差异

报告期内，公司主要产品浸渍纸、科技木皮、人造板等产品的成本构成情况如下：

单位：万元

产品类别	项目	2025年度		2024年度		2023年度	
		金额	占比	金额	占比	金额	占比
浸渍纸	直接材料	62,970.61	74.19%	59,851.04	76.10%	60,732.77	74.17%
	直接人工	5,538.21	6.52%	4,870.67	6.19%	5,113.80	6.25%
	制造费用	13,950.12	16.44%	11,827.17	15.04%	14,011.32	17.11%
	合计	82,458.94	97.15%	76,548.88	97.33%	79,857.89	97.53%
科技木皮	直接材料	20,807.73	63.87%	18,759.51	69.19%	13,482.14	68.60%
	直接人工	2,849.64	8.75%	2,529.67	9.33%	1,959.85	9.97%
	制造费用	7,985.25	24.51%	5,096.11	18.79%	3,715.40	18.90%
	合计	31,642.62	97.13%	26,385.29	97.31%	19,157.39	97.47%
人造板	直接材料	5,970.34	58.50%	4,265.20	56.50%	5,403.50	60.21%
	直接人工	1,138.61	11.16%	810.45	10.74%	766.81	8.54%
	制造费用	2,837.84	27.81%	2,311.18	30.62%	2,616.31	29.15%
	合计	9,946.79	97.46%	7,386.83	97.85%	8,786.62	97.90%

注：为增强会计科目间的可比性，上表对成本中的运输费用未予列示

如上表所示，报告期内公司的浸渍纸、科技木皮及人造板产品的成本结构，均呈现为直接材料占比最高、制造费用次之、直接人工再次之、占比最低的为运输费用的整体结构。

（1）整体情况

报告期内，公司浸渍纸产品直接材料、直接人工、制造费用占比基本保持稳定，呈小幅波动趋势。

2023 年度、2024 年度，公司科技木皮产品直接材料、直接人工、制造费用占比基本保持稳定，2025 年度较 2024 年度公司科技木皮产品直接材料占比下降、制造费用占比上升主要原因系：一方面，受原材料市场降价影响，科技木皮产品生产使用的主要原材料采购单价下降；另一方面，受委外加工产品数量

增加的影响——报告期内科技木皮委外产品数量分别为 123.99 万张、540.44 万张、1,468.43 万张，使制造费用有所上升。

报告期内，公司人造板产品直接材料、直接人工、制造费用占比基本保持稳定，呈小幅波动趋势。

(2) 分产品差异分析

报告期内，上述三类产品成本结构存在一定的差异，浸渍纸的直接材料成本占比最高，其次为科技木皮，人造板的直接材料成本占比最低；而人造板产品的制造费用占比最高，其次为科技木皮，浸渍纸的制造费用占比最低，造成上述差异的具体原因如下：

①生产工艺存在差异

报告期内，公司三类主要产品生产工艺存在差异，其中浸渍纸主要将装饰原纸经印刷、浸渍两道工序制成成品，主要原材料为装饰原纸、三聚氰胺、甲醛、尿素等，生产期间将纸张通过滚轴等装置持续输入至印刷版辊、浸渍箱槽、烘干箱体等设备中，整个生产过程自动化程度、连续性较高，呈现制造费用低、直接材料成本高的特点。

而公司科技木皮产品为将浸渍纸和科技木原皮压贴结合而成，直接原材料为浸渍纸和科技木原皮，其工序为压贴一道工序，科技木皮产品虽生产工序少于浸渍纸产品，但因为其在生产过程中需将浸渍纸和科技木原皮在 180-200 度的高温环境下以 4-5MPa 的压力压制 20 秒内取出，生产过程为使用单层压机单张生产，生产连续性不如浸渍纸，单位能源耗用较高，从而导致其制造费用较高，导致其制造费用的占比也高于浸渍纸产品。

公司人造板产品主要为人造板基材和不同功能的浸渍纸压贴而成的产品，其工序为压贴一道工序，直接原材料为浸渍纸、基材板、芯纸原纸、PET 膜等。人造板产品生产过程为低压板产品在生产期间将浸渍纸与基材板在 180-200 度的高温环境下以 4-5MPa 的压力压制 30 秒-40 秒取出，生产过程为使用单层压机单张生产；高压板产品在生产期间将浸渍纸与芯纸原纸在 120-140 度的高温环境下以 7-8MPa 的压力压制约 30-40 分钟取出，生产过程为使用多层压机以 10 张左右高压板为单位进行生产。上述生产过程虽与科技木皮类似，但单位能

源耗用更高，因此制造费用占比要高于科技木皮、浸渍纸产品。

②成本核算-净额法对成本结构的影响

公司在日常经营中人造板产品向兔宝宝等主要客户销售，自 2023 年 8 月起公司部分基材（即未进行浸渍纸等饰面材料覆贴的基础板材）及 PET 膜采购自对方或由对方指定，经审计调整后采用净额法，故该等人造板产品成本中的直接材料未包含其基材板等主要原材料成本，上述调整导致直接材料金额减小占比降低，报告期内，净额法影响的金额分别为 1,216.65 万元、3,480.64 万元、3,593.16 万元。此外，报告期内，公司人造板材生产中 PET 膜覆膜工艺环节主要采用委外加工方式，一定程度上拉高了人造板整体制造费用。

③委外加工

报告期内，公司三类主要产品的委外加工费用均在制造费用中核算，金额占产品总成本的比例存在差异，其中浸渍纸产品的委外加工费用主要受公司生产基地逐步完善的因素影响，呈下降趋势，占产品总成本的比例分别为 1.51%、0.13%、0.09%。报告期内，公司科技木皮产品的委外加工费用主要受委外产品数量增加因素的影响，呈上升趋势，占产品总成本的比例分别为 7.45%、5.13%、11.08%。报告期内，公司人造板产品的委外加工费用主要受 PET 膜核算影响，具体系报告期期初，公司低压板使用的 PET 膜由委外厂商直接采购，在对公司自行加工的人造板主材实施覆膜工艺后进行交付，所产生的材料及加工费用均在低压板产品成本中的制造费用科目核算，自 2024 年 3 月起，公司开始自行采购 PET 膜并交由委外厂商实施覆膜工艺，所产生的相关材料成本转至低压板产品成本中的原材料科目核算，受上述因素影响人造板产品的委外加工费用，呈下降趋势，占产品总成本的比例分别为 8.62%、4.75%、3.02%。

综上，报告期内浸渍纸、科技木皮、人造板成本结构存在一定差异的原因具备合理性。

2、主要产品成本结构与同行业可比公司对比情况说明

公司同行业可比公司为聚力文化、盛龙锦秀国际及靓时新材，其中盛龙锦秀国际、靓时新材未在 2023 年-2025 年的年报等公开信息中披露其主要产品的成本结构。报告期内，公司主营业务收入主要来自浸渍纸、科技木皮、人造板

等产品的销售，其中，浸渍纸和科技木皮合计销售收入占主营业务收入的比重分别为 83.13%、85.08%及 81.01%，是公司业务发展的核心产品及收入构成的主要产品。

报告期内，聚力文化的浸渍纸相关产品的主要结构与公司的对比情况如下：

项目	2025年度		2024年度		2023年度	
	聚力文化	公司	聚力文化	公司	聚力文化	公司
直接材料	77.89%	74.19%	79.64%	76.10%	80.37%	74.17%
直接人工	5.65%	6.52%	4.83%	6.19%	4.40%	6.25%
制造费用	14.01%	16.44%	13.09%	15.04%	12.72%	17.11%
合计	97.55%	97.15%	97.56%	97.33%	97.49%	97.53%

注：聚力文化的产品成本中包含履约合同的其他成本科目与公司成本中的运输成本科目不具备可比，因此省略列示上述不具备可比性的科目，导致上述合计数未达到 100%

如上表所示，报告期内公司与聚力文化浸渍纸相关产品的成本结构整体相近，均为直接材料占比最高，制造费用占比次之，直接人工占比最低。

报告期内，公司浸渍纸相关产品的成本结构与聚力文化一致，直接材料、直接人工、制造费用占产品总成本的比率存在一定差异，其中直接材料占比低于聚力文化，制造费用占比高于聚力文化，主要原因系公司生产基地数量、固定资产投入高于聚力文化，固定资产折旧费用高于聚力文化，具体为报告期各期末公司的固定资产期末余额分别为 40,292.38 万元、55,098.04 万元、62,559.03 万元，聚力文化各期末固定资产期末余额分别为 28,305.77 万元、27,209.34 万元、24,972.42 万元。

综上，报告期内公司主要产品成本结构与同行业可比公司基本一致，直接材料占比、制造费用占比与同行业可比公司的差异，具有合理性。

（二）结合原材料价格波动、产品规格型号变化等原因，说明主要产品单位成本变动的原因及合理性，不同产品与可比公司同类产品的单位成本及其变动是否一致。

1、结合原材料价格波动、产品规格型号变化等原因，说明主要产品单位成本变动的原因及合理性

报告期内，公司主要产品为浸渍纸、科技木皮、人造板（细分为低压板、高压板），各产品的单位成本变动情况具体如下：

产品	项目	2025年度	2024年度	2023年度
浸渍纸	单位成本（元/张）	5.67	6.23	6.59
	单位成本变动幅度	-8.97%	-5.45%	-
科技木皮	单位成本（元/张）	10.19	11.18	12.02
	单位成本变动幅度	-8.84%	-6.97%	-
高压板	单位成本（元/立方米）	9,397.98	9,623.35	10,199.20
	单位成本变动幅度	-2.34%	-5.65%	-
低压板	单位成本（元/立方米）	951.7	816.99	1,807.75
	单位成本变动幅度	16.49%	-54.81%	-

如上表所示，报告期内，除公司低压板产品 2025 年度单位成本上升外，其他主要产品的单位成本均有所下降，变动趋势一致，公司主要产品的成本结构相近，均为直接材料成本占比最高，其次为制造费用，占比最低的为直接人工成本，以下分别具体分析细分产品的单位成本变动情况。

（1）浸渍纸

产品	项目	2025年度	2024年度	2023年度
浸渍纸	单位成本（元/张）	5.67	6.23	6.59
	单位成本变动幅度	-8.97%	-5.45%	-
	单位直接材料成本（元/张）	4.21	4.74	4.89
	单位直接材料成本变动幅度	-11.25%	-2.99%	-
	单位直接人工成本（元/张）	0.37	0.39	0.41
	单位直接人工成本变动幅度	-4.09%	-6.24%	-
	单位制造费用（元/张）	0.93	0.94	1.13
	单位制造费用变动幅度	-0.51%	-16.91%	-

报告期内，公司浸渍纸产品的成本结构为直接材料成本占比最高，其次为制造费用，占比最低的为直接人工成本、运输费用。报告期内，公司浸渍纸产品的单位成本变动幅度分别为-5.45%、-8.97%，呈下降趋势，主要原因系浸渍纸产品的单位直接材料成本、单位直接人工成本、单位制造费用均有所下降，上述成本科目的单位成本下降共同驱动了浸渍纸产品的单位成本下降，具体分析如下：

①单位直接材料成本变动分析

报告期内，公司浸渍纸产品的单位直接材料成本变动幅度分别为-2.99%、-11.25%，呈下降趋势。报告期内，公司浸渍纸产品的主要材料采购价格变动情

况如下：

单位：元/KG

项目	2025年度		2024年度		2023年度
	单价	变动	单价	变动	单价
装饰原纸	9.22	-11.23%	10.39	-6.91%	11.16
三聚氰胺	4.79	-16.64%	5.75	-11.87%	6.52
甲醛	1.04	-5.72%	1.10	-1.86%	1.12
尿素	1.69	-16.19%	2.02	-15.78%	2.39

如上表所示，报告期内，公司浸渍纸产品的单位直接材料成本下降主要受原材料采购单价下降影响。报告期内，装饰原纸为发行人浸渍纸产品材料成本中的最主要组成部分，其次为三聚氰胺、甲醛、尿素等化工原料。2024-2025，受原材料市场价格下行影响，公司浸渍纸产品的主要原材料装饰原纸、化工原料采购单价均有所下降共同驱动了浸渍纸产品单位材料成本下降。

报告期内，公司浸渍纸产品的单位直接材料成本变动与主要原材料采购单价变动趋势一致。

②单位直接人工成本变动分析

报告期内，公司浸渍纸产品的单位直接人工成本基本保持稳定，随着发行人的生产趋于规模化、自动化，生产效率的提升，单位人工成本逐年下降，分别为 0.41 元/张、0.39 元/张、0.37 元/张。

③单位制造费用变动分析

报告期内，公司浸渍纸产品单位制造费用变动幅度，分别为-16.91%、-0.51%。

2024 年度较 2023 年度，公司浸渍纸产品的单位制造费用下降主要原因系 2024 年度委托加工费用和能源费用下降所致。2023 年浸渍纸委外加工数量较多，随着各生产基地布局的逐步完善，公司委外加工数量 2024 年较 2023 年出现下降，同时 2024 年及之后，因市场整体产能过剩，委外加工费用逐年下降，2024 年单位委托加工费下降 0.09 元/张，前述量、价两因素共同导致公司 2024 年度委外加工费下降了 1,128.81 万元；2024 年单位能源费用下降主要原因系 2024 年度生产能源中的蒸汽因整体市场价格走低，采购单价从 2023 年度的 226.96 元/吨下降至 181.56 元/吨所致。

2025 年度较 2024 年度，公司浸渍纸产品的单位制造费用基本保持稳定，分别为 0.94 元/张、0.93 元/张。

综上，报告期内公司浸渍纸产品的单位成本变动的原因具有合理性。

(2) 科技木皮

产品	项目	2025年度	2024年度	2023年度
科技木皮	单位成本（元/张）	10.19	11.18	12.02
	单位成本变动幅度	-8.84%	-6.97%	-
	单位材料成本（元/张）	6.51	7.74	8.24
	单位材料成本变动幅度	-15.84%	-6.17%	-
	单位直接人工成本（元/张）	0.89	1.04	1.20
	单位直接人工成本变动幅度	-14.53%	-12.96%	-
	单位制造费用（元/张）	2.50	2.10	2.27
	单位制造费用变动幅度	18.89%	-7.50%	-

报告期内，公司科技木皮产品的单位成本变动率，分别为-6.97%、-8.84%，单位成本呈下降趋势。报告期内，科技木皮产品的单位直接材料成本、单位直接人工成本均有所下降，共同驱动了科技木皮单位成本的下降。具体分析如下：

① 单位直接材料成本变动分析

报告期内，科技木皮直接原材料为浸渍纸和科技木原皮，并可进一步还原主要原材料为科技木原皮、装饰原纸、三聚氰胺、甲醛、尿素等。报告期内，科技木皮产品单位直接材料成本，整体呈下降趋势，变动幅度分别为-6.17%、-15.84%。

报告期内，公司科技木皮产品的主要材料采购价格变动情况如下：

项目	2025年度		2024年度		2023年度
	单价/金额	变动	单价/金额	变动	单价/金额
科技木原皮（元/张）	3.33	-17.78%	4.05	-11.28%	4.56
装饰原纸（元/KG）	9.22	-11.23%	10.39	-6.91%	11.15
三聚氰胺（元/KG）	4.79	-16.64%	5.75	-11.87%	6.52
甲醛（元/KG）	1.04	-5.72%	1.10	-1.86%	1.12
尿素（元/KG）	1.69	-16.19%	2.02	-15.78%	2.39

如上表所示，科技木皮产品单位直接材料成本下降主要受原材料采购单价下降影响。报告期内，发行人科技木皮产品中原材料占比最高为装饰原纸、科

技术原皮，其次为三聚氰胺、甲醛、尿素等化工原料。

报告期内，公司科技木皮产品的单位直接材料成本变动与主要原材料采购单价变动趋势一致。

②单位直接人工成本变动分析

报告期内，公司科技木皮产品的单位直接人工成本，呈下降趋势，变动幅度分别为-12.96%、-14.53%。科技木皮产品的单位直接人工成本呈下降趋势主要原因系委外加工数量大幅上升，报告期内科技木皮委外数量分别为 123.99 万张、540.44 万张、1,468.99 万张，委外产品的数量增加导致公司自产产品数量占比下降，从而摊薄了单位直接人工成本。

③单位制造费用变动分析

报告期内，科技木皮产品的单位制造费用整体呈波动趋势，变动幅度分别为-7.50%、18.89%。报告期内，科技木皮产品的单位制造费用变动的具体原因如下：

2024 年度，公司科技木皮产品的单位制造费用下降主要系当年委外模式变化所致，2023 年公司科技木皮产品委外以包工包料为主，2024 年、2025 年，逐渐将委外模式改为包工不包料，由此导致单位委外加工费降低，除此之外，2024 年委外产品数量从 123.99 万张上升至 540.44 万张、占比从 7.58%上升至 22.29%，公司自产产品占比下降使单位制造费用中的单位能耗下降，上述原因共同导致 2024 年度单位委外费用有所下降。

2025 年度，公司科技木皮产品的单位制造费用上升主要原因系，公司近年来加强了对科技木皮产品中同步对纹、素色复贴技术的开发力度，产品结构里中高端产品占比提升，因此从盈利和成本角度出发，逐渐将部分生产工艺相对简单的科技木皮产品委外加工，2025 年科技木皮产品委外产品数量同比增长 171.81%、净增加额约 928 万张，超过 2023 年、2024 年的委外科技木皮产品合计数量，委外产品数量的大幅上升使制造费用中的单位委外费用上升较多，导致单位制造费用出现上升。

综上，报告期内公司科技木皮产品单位成本变动的原因具有合理性。

(3) 人造板-高压板

产品	项目	2025年度	2024年度	2023年度
高压板产品	单位成本（元/立方米）	9,397.98	9,623.35	10,199.20
	单位成本变动幅度	-2.34%	-5.65%	-
	单位材料成本（元/立方米）	5,941.07	6,149.22	6,428.58
	单位材料成本变动幅度	-3.38%	-4.35%	-
	单位直接人工成本（元/立方米）	1,102.60	1,141.95	1,135.48
	单位直接人工成本变动幅度	-3.45%	0.57%	-
	单位制造费用（元/立方米）	2,291.66	2,293.72	2,467.62
	单位制造费用变动幅度	-0.09%	-7.05%	-

注：发行人的人造板产品单价变动幅度较大，原因在于不同规格、厚度的人造板产品占比结构在各期有所差异。为更好的体现可比性，上表按体积（长*宽*高）作为单位成本的计量单位

报告期内，高压板产品的单位成本分别为 10,199.20 元/立方米、9,623.35 元/立方米、9,397.98 元/立方米，变动比例分别为-5.65%、-2.34%，单位成本呈小幅度下降趋势。2024 年度较 2023 年度，公司高压板产品单位成本降幅为 5.65%，其中单位直接原材料降幅度为 4.35%，单位直接人工成本升幅为 0.57%，单位制造费用下降幅度为 7.05%，由于单位直接人工成本占比最小且升幅较小，在单位材料成本、单位制造费用降幅较大的影响下，2024 年度单位成本较 2023 年度有所下降。2025 年度较 2024 年度，公司高压板产品单位成本下降幅度为 2.34%，其中单位直接原材料降幅为 3.38%，单位直接人工成本降幅为 3.45%，单位制造费用降幅为 0.09%，单位材料成本、单位制造费用、单位直接人工成本的下降共同驱动 2025 年度单位制造费用下降。具体分析如下：

①单位材料成本变动分析

报告期内，公司高压板产品的单位材料成本变动幅度分别为-4.35%、-3.38%。

报告期内，发行人高压板产品直接原材料为浸渍纸、芯纸原纸等，并可进一步还原主要原材料为芯纸原纸、三聚氰胺、甲醛、尿素等。报告期内，公司高压板产品的主要材料单位成本变动与主要材料采购价格变动情况如下：

单位：元/KG

项目	2025年度		2024年度		2023年度
	单价/金额	变动	单价/金额	变动	单价/金额
芯纸原纸	3.26	-2.14%	3.33	-3.18%	3.44

装饰原纸	9.22	-11.23%	10.39	-6.91%	11.16
三聚氰胺	4.79	-16.64%	5.75	-11.87%	6.52
甲醛	1.04	-5.72%	1.10	-1.86%	1.12
尿素	1.69	-16.19%	2.02	-15.78%	2.39

报告期内，公司高压板产品的原材料采购价格共同下跌驱动了单位材料成本下降，单位材料成本变动趋势与主要原材料采购价格变动趋势一致。

②单位直接人工成本变动分析

报告期内，公司高压板产品的单位直接人工成本变动幅度分别为 0.57%、-3.45%，呈波动趋势。报告期内，高压板产品单位直接人工小幅波动主要受规模效应、员工绩效等因素影响。

③单位制造费用变动分析

报告期内，公司高压板产品的单位制造费用变动幅度分别为-7.05%、-0.09%，高压板产品的制造费用主要由能源、固定资产折旧、员工薪酬及包装物构成，其中占比最高的为能源费用，其次为固定资产折旧摊销费用。高压板产品的单位制造费用变动的具体原因如下：

2024 年度，公司高压板产品的单位制造费用下降幅度为 7.05%，主要系能源费用下降，带动了整体制造费用下降，具体系 2024 年度较 2023 年度生产能源中的蒸汽采购单价从 226.96 元/吨下降至 181.56 元/吨，而天然气采购单价从 3.20 元/吨上升至 3.70 元/吨，在公司的日常生产中天然气与蒸汽是可以相互替代使用的能源，鉴于上述情况公司在 2024 年度的生产中主要使用蒸汽生产产品。2024 年度公司使用蒸汽生产的产品数量占全年生产总量的比例从 2023 年度的 69.75%提升至 93.45%。

2025 年度，公司高压板产品的单位制造费用下降幅度为 0.09%，主要原因系能源费用中的电、蒸汽的采购单价下降，从而导致能源费用整体下降，能源费用的下降驱动了 2025 年度单位制造费用下降。

综上，报告期内高压板产品的单位成本变动原因具备合理性。

（4）人造板-低压板

产品	项目	2025年度	2024年度	2023年度
----	----	--------	--------	--------

低压板产品	单位成本（元/立方米）	951.70	816.99	1,807.75
	单位成本变动幅度	16.49%	-54.81%	-
	单位材料成本（元/立方米）	501.87	304.86	996.03
	单位材料成本变动幅度	64.62%	-69.39%	-
	单位直接人工成本（元/立方米）	99.48	63.76	69.79
	单位直接人工成本变动幅度	56.02%	-8.64%	-
	单位制造费用（元/立方米）	304.43	393.81	689.07
	单位制造费用变动幅度	-22.70%	-42.85%	-

报告期内，公司低压板产品单位成本变动率，分别为-54.81%、16.49%。2024 年度较 2023 年度低压板产品单位成本降幅为 54.81%，其中单位材料成本降幅为 69.39%，单位直接人工成本降幅为 8.64%，单位制造费用降幅 42.85%，2024 年度较 2023 年度单位材料成本、单位制造费用、单位直接人工成本共同下降，导致低压板产品单位成本有所下降。2025 年度较 2024 年度低压板产品单位成本升幅为 16.49%，其中单位材料成本升幅为 64.62%，单位直接人工升幅为 56.02%，单位制造费用降幅为 22.70%，2025 年度较 2024 年度单位材料成本、直接人工均有所上升，单位制造费用虽下降但占比相对较小，因此单位成本有所上升。具体分析如下：

① 单位材料成本变动分析

报告期内，低压板产品的单位材料成本变动幅度，分别为-69.39%、64.62%，呈波动趋势，报告期内公司低压板产品的单位材料成本波动较大主要原因系：一方面，自 2023 年 8 月开始因部分基材板材料采购自客户或由客户指定，报告期内公司采用原材料净额法确认成本金额，所以经审计调整后导致营业成本中基材板金额较小，2023 年度、2024 年度净额法调整金额分别为 1,216.65 万元、3,480.64 万元；另一方面，报告期期初，公司低压板使用的 PET 膜由委外厂商直接采购，在对公司自行加工的人造板主材实施覆膜工艺后进行交付，所产生的材料及加工费用均在低压板产品成本中的制造费用科目核算，自 2024 年 3 月起，公司开始自行采购 PET 膜并交由委外厂商实施覆膜工艺，所产生的相关材料成本转至低压板产品成本中的原材料科目核算。

为更好的体现各报告期内的可比性，还原基材板净额法抵销的基材板成本，调增单位材料成本，同时将 PET 膜的成本统一调整至原材料中 2023 年、2024 年度，单位原材料分别调增 113 元/立方米、92.16 元/立方米，调整后的单位材

料成本分别为 2,008.78 元/立方米、1,810.59 元/立方米、1,263.49 元/立方米，变动幅度分别为-9.87%、-30.22%，具体数据如下：

产品	项目	2025年度	2024年度	2023年度
低压板产品	单位成本（元/立方米）	1,713.32	2,275.52	2,496.08
	单位成本变动幅度	-24.71%	-8.84%	-
	单位材料成本（元/立方米）	1,263.49	1,810.59	2,008.78
	单位材料成本变动幅度	-30.22%	-9.87%	-
	单位制造费用（元/立方米）	304.43	346.61	364.65
	单位制造费用变动幅度	-12.17%	-4.95%	-

以上述还原后的单位材料成本为基础进行分析，报告期内，公司低压板直接原材料为浸渍纸、基材板等，并可进一步还原主要原材料为基材板、装饰原纸、三聚氰胺、甲醛、尿素等，报告期内，公司低压板产品的主要材料单位成本变动与主要材料采购价格变动情况如下：

项目	2025年度		2024年度		2023年度
	单价	变动	单价	变动	单价
人造板基材（元/立方米）	757.09	-37.99%	1,205.35	-10.34%	1,334.94
装饰原纸（元/KG）	9.22	-11.23%	10.39	-6.91%	11.16
三聚氰胺（元/KG）	4.79	-16.64%	5.75	-11.87%	6.52
甲醛（元/KG）	1.04	-5.72%	1.10	-1.86%	1.12
尿素（元/KG）	1.69	-16.19%	2.02	-15.78%	2.39

如上表所示，报告期内公司低压板产品的主要原材料价格均呈下降趋势，原材料采购价格的共同下跌驱动了公司低压板产品的单位材料成本下降，单位材料成本变动趋势与主要原材料采购价格变动趋势一致，例如其中占比最高的人造板基材，占直接材料成本比例为 70.13%-73.89%，人造板基材占原材料的比重较高且采购单价呈逐年下降趋势。

②单位直接人工成本变动分析

报告期内，公司低压板产品的单位直接人工成本变动幅度，分别为-8.64%、56.02%。

2024 年度，公司低压板产品的单位直接人工成本小幅下降，降幅为 8.64% 主要原因系公司的低压板生产效率的提升，导致直接人工成本小幅下降。

2025 年度，公司低压板产品的单位直接人工成本上升幅度较大，主要原因

系公司近年新投产的工厂尚处于产能爬坡期，单位人工产量较低，从而导致单位人工大幅上升，具体为公司的低压板业务在 2024 年之前集中于子公司贵港水立方一家，2025 年度发行人子公司广西佳饰家、临沂云佳、湖北优品源等集中投产的低压板产线尚处于产能爬坡期，单位人工产量较低，从而导致单位人工成本大幅上升。

③单位制造费用变动分析

报告期内，公司低压板产品制造费用主要系能源费用、委外加工费、固定资产折旧与摊销、包装物构成。报告期内，低压板产品的单位制造费用变动幅度，分别为-42.85%、-22.70%。

如在上文单位材料成本变动中所述，报告期内，公司低压板使用的 PET 膜的成本核算科目发生变动。为更好的体现各报告期的可比性，将 PET 膜的成本统一调整至原材料中，调整后的制造费用单位成本分别为 364.65 元/立方米、346.61 元/立方米、304.43 元/立方米，变动幅度分别为-4.95%、-12.17%。低压板产品单位制造费用变动情况具体如下：

2024 年度，公司低压板产品单位制造费用从 364.65 元/立方米下降至 346.61 元/立方米，下降幅度为 4.95%。2024 年度较 2023 年度，公司低压板产品的单位制造费用下降的主要系单位委外费用、单位能源费用、单位租赁费用下降，具体为随着公司低压板产能有所增加，公司逐步将工序相对简单产品采用委外的方式生产，工序相对复杂的产品采用自主生产，从而导致单位委外费用从 113.22 元/立方米下降至 92.16 元/立方米，单位能源费用下降主要系受委托产品数量占比上升的影响，单位租赁费受产品销售数量增加的影响，上述因素共同导致 2024 年度较 2023 年度单位制造费用下降。

2025 年，公司低压板产品单位制造费用下降，主要系低压板产品委外加工费用减少，能源费、租赁费用、包装物费用下降等因素影响，具体为随着公司低压板产能的进一步增加，委外产品的数量从 2024 年度的 49.79%下降至 2025 年度的 26.50%，使单位委外费用从 92.16 元/立方米下降至 63.97 元/立方米；能源费、租赁费用、包装物费用下降主要系随着公司产品产量上升，规模化效应体现，生产效率进一步提高，从而导致能源费、租赁费用、包装物费用下降，

上述因素共同导致 2025 年度较 2024 年度单位制造费用下降。

综上，报告期内公司低压板产品单位成本变动的原因具有合理性。

2、不同产品与可比公司同类产品的单位成本及其变动是否一致

公司同行业可比公司为聚力文化、盛龙锦秀国际及靓时新材，其中盛龙锦秀国际、靓时新材未在年报等公开信息中披露其主要产品的成本结构、销量等数据，聚力文化主要产品单位成本与公司的对比情况如下：

单位：元/张

公司名称	主要产品	2025年度		2024年度		2023年度
		单位成本	变动率	单位成本	变动率	单位成本
聚力文化	浸渍纸	5.21	-13.55%	6.03	-3.53%	6.25
发行人	浸渍纸	5.67	-8.97%	6.23	-5.46%	6.59

如上表所示，浸渍纸产品公司与同行业可比公司聚力文化的单位成本接近，报告期内，公司与聚力文化浸渍纸产品的成本差异为 0.20 元/张-0.46 元/张。

报告期内，公司浸渍纸产品单位成本变动趋势与同行业可比公司变动趋势一致，2024 年度较 2023 年度，公司单位成本下降幅度高于聚力文化主要系公司委外加工产品的数量减少导致单位制造费用下降幅度较大，2024 年度公司委外加工费较 2023 年度下降了 1,128.81 万元。2025 年度较 2024 年度，公司单位成本下降幅度低于聚力文化，主要系聚力文化单位原材料下降幅度高于公司，公司单位原材料下降系主要原材料采购单价下降所致。

综上，公司浸渍纸产品的单位成本与同行业可比公司产品差异较小，单位成本变动趋势一致，不存在实质性差异。

（三）结合公开市场、第三方资料、可比公司同类型原材料采购单价等说明装饰原纸、三聚氰胺、甲醛、尿素等主要原材料采购价格的公允性，原材料采购价格变动趋势的合理性，是否存在采购价格明显异常等情形。

1、公司主要原材料占比及变动情况

报告期内，发行人主要原材料为装饰原纸、三聚氰胺、甲醛、尿素、科技木原皮，合计采购额占公司原材料采购总额比例均超过 67%，具体情况如下：

单位：万元

原材料	2025年度	2024年度	2023年度
-----	--------	--------	--------

	金额	占比	金额	占比	金额	占比
装饰原纸	46,670.47	38.94%	42,026.17	41.54%	45,738.57	45.34%
三聚氰胺	10,700.81	8.93%	10,730.40	10.61%	12,940.68	12.83%
甲醛	8,063.55	6.73%	7,022.64	6.94%	6,817.15	6.76%
尿素	5,081.60	4.24%	4,962.50	4.91%	5,109.86	5.06%
科技木原皮	10,153.13	8.47%	9,672.53	9.56%	7,314.13	7.25%
合计	80,669.56	67.31%	74,414.24	73.56%	77,920.39	77.24%

注：上表未列示其他材料，其他材料主要为辅助材料、PET 原料、芯纸原纸、人造板基材等

报告期内，公司主要原材料占比分别为 77.24%、73.56%、67.31%，呈下降趋势，主要原因系受原材料市场降价影响，各类主要原材料采购单价呈不同程度的下降趋势，同时随着公司产品结构的变化，其他材料的占比有所上升，如人造板基材、辅助材料等其他原材料均有不同程度的上升。

公司主要原材料装饰原纸、三聚氰胺、尿素受采购单价下降因素的影响占比均呈下降趋势。公司原材料甲醛的占比呈波动趋势，主要受公司产品配方变化影响。公司原材料科技木原皮 2024 年较 2023 年占比有所上升主要受科技木产品销售数量增长影响，2024 年度科技木产品产量从 2023 年度的 1,626.46 万张增至 2,336.24 万张。

综上，公司主要原材料结构合理，结构变动具备合理性。

2、装饰原纸、科技木原皮、三聚氰胺、甲醛、尿素等主要原材料采购价格的公允性及价格变动趋势的合理性

报告期各期，公司装饰原纸、科技木原皮采购价格与市场价格对比情况列示如下：

单位：元/KG

细分品类	年份	2025年	2024年	2023年
装饰原纸（不包含印刷装饰纸的采购单价）	采购单价	7.91	9.11	10.51
	变动比率	-13.17%	-13.32%	-
	市场价格	7.96	9.04	10.18
	变动比率	-11.95%	-11.20%	-
	差异率	-0.63%	0.77%	3.14%
	纸浆	6.05	6.19	5.99
	变动比率	-2.26%	3.34%	-
	钛白粉	14.35	16.11	16.59

细分品类	年份	2025年	2024年	2023年
	变动比率	-10.92%	-2.89%	-

注：装饰原纸暂无公开市场价格，上表中的市场价格取自华旺科技 2023-2025 年度披露数据，选取原因系其他上市公司未公告相关数据，华旺科技为国内中高端装饰原纸龙头，主营业务为装饰原纸生产销售

（1）装饰原纸

如上表所示，公司装饰原纸的采购单价与纸浆、钛白粉等市场价格变动趋势一致。

报告期内，公司装饰原纸的采购单价与市场价格差异率分别为 0.63%、0.77%、3.14%。公司采购装饰原纸的价格高于市场价格的主要原因系公司采购装饰原纸中包含印刷装饰纸产品（加工过的装饰原纸），不包含印刷装饰纸的采购单价为 10.51 元/KG、9.11 元/KG、7.91 元/KG，印刷装饰纸占装饰原纸采购总额的比例分别为 15.39%、26.37%、29.28%。印刷装饰纸产品的市场价格可参考聚力文化印刷装饰纸产品的销售价格，依据 2023 年度-2025 年度聚力文化年报数据显示，装饰原纸产品的销售单价分别为 15.29 元/KG、13.99 元/KG、13.18 元/KG。上述原因导致公司装饰原纸的采购单价高于市场参考价格。

综上，公司装饰原纸采购单价变动趋势与市场价格变动趋势保持一致，变动比例差异较小，与装饰原纸相关生产原材料变动趋势一致，采购单价与市场价格差异具备合理性，不存在采购价格明显异常等情形。

（2）科技木原皮

报告期各期，公司科技木原皮采购价格与市场价格对比情况列示如下：

细分品类	年份	2025年	2024年	2023年
科技木原皮	采购单价（元/KG）	3.33	4.05	4.56
	变动比率	-17.78%	-11.18%	-
辐射松	采购单价（元/立方米）	751.89	780.64	862.22
	变动比率	-3.68%	-9.46%	-

注：科技木原皮无公开市场价格，辐射松为速生林木，选取辐射松作为市场价格的主要原因系国内速生材相关木材存在公开报价且能用于科技木原皮制作的仅有辐射松，因此用辐射松价格作为市场参考价格

如上表所示，发行人科技木原皮的采购单价与辐射松的市场价格变动整体趋势保持一致，均呈下降趋势，变动幅度存在差异主要原因系科技木原皮是以

国内速生材为基础，一方面，辐射松仅为科技木原皮众多生产原料的一种，除辐射松外，杨木、桉木等均可作为科技木原皮的生产原料，另一方面科技木原皮是经过旋切、晾晒干燥等加工工序的原木深加工产品，自带加工溢价，因此与原木价格相比在加工环节因市场供需关系等变化亦存在一定价格调整空间，上述原因为导致科技木原皮与辐射松的市场价格变动幅度存在差异的主要因素。

综上，公司科技木原皮采购单价变动趋势与辐射松市场价格变动趋势保持一致，采购单价与辐射松市场价格差异具备合理性，不存在采购价格明显异常等情形。

(3) 化工原料

报告期各期，公司三聚氰胺、甲醛、尿素采购价格与市场价格对比情况列示如下：

单位：元/KG

细分品类	年份	2025年	2024年	2023年
三聚氰胺	采购单价	4.79	5.75	6.52
	变动比率	-16.64%	-11.87%	-
	市场价格	5.86	6.95	7.45
	变动比率	-15.68%	-6.71%	-
	差异率	18.26%	17.27%	12.48%
甲醛	采购单价	1.04	1.1	1.12
	变动比率	-5.72%	-1.86%	-
	市场价格	1.11	1.17	1.19
	变动比率	-5.13%	-1.68%	-
	差异率	6.31%	5.98%	5.88%
尿素	采购单价	1.69	2.02	2.39
	变动比率	-16.19%	-15.78%	-
	市场价格	1.78	2.31	2.6
	变动比率	-22.94%	-11.15%	-
	差异率	5.06%	12.55%	8.08%

注：甲醛、三聚氰胺、尿素原材料为市场平均现货价，价格为含税价格且包含运费，数据来源同花顺、万得资讯

①三聚氰胺

报告期各期，公司三聚氰胺采购价格与市场价格变动趋势保持一致，变动幅度差异较小，采购单价与市场价格的差异率分别为 12.48%、17.27%、18.26%，公司三聚氰胺采购单价与市场价格存在差异的主要原因系：①市场价格包含增值税，以增值税 13%的口径估算（因市场价含运输费用，因此测算数据仅为估

算），不含增值税的三聚氰胺市场价格分别为 6.59 元/KG、6.15 元/KG、5.19 元/KG，与公司采购价格差异率分别为 1.07%、6.96%、8.35%。②三聚氰胺市场价格中包含各种不同工艺的产品，公司生产装置与工艺配方适配常压气相淬冷法产品，日常采购以该工艺生产的三聚氰胺为主，三聚氰胺按工艺技术分层定价：高压液相淬冷法产品纯度高、杂质少，主要用于高端密胺制品及食品接触级板材，市场溢价显著；低压气相淬冷法产品品质居中，通用性较强；常压气相淬冷法工艺成熟、生产成本最低，广泛应用于普通人造板、胶粘剂等领域，三类工艺产品市场常态价差通常在 3%-5%之间。③采购时点带来的差异，例如 2025 年度三聚氰胺 3 月的平均采购单价为 5.09 元/KG，10 月的采购平均单价下降至 4.63 元/KG。上述原因共同导致了，公司采购价格与市场价格存在一定差异。

综上，公司三聚氰胺采购单价变动趋势与市场价格变动趋势保持一致，采购单价与市场价格差异具备合理性，不存在采购价格明显异常等情形。

②甲醛

报告期各期，公司甲醛采购价格与市场价格变动趋势保持一致，变动幅度差异较小，采购单价与市场价格的差异率分别为 5.88%、5.98%、6.31%，价格差异的原因系①市场价格包含增值税，以增值税 13%的口径估算（因市场价含运输费用，因此测算数据仅为估算），不含增值税的甲醛市场价格分别为 1.05 元/KG、1.04 元/KG、0.98 元/KG，与公司采购价格差异率分别为-6.25%、-5.45%、-5.77%；②甲醛市场价格中包含各种浓度不同的产品，公司日常采购以 37%为主，甲醛按浓度分层定价：根据 GB/T9009-2011《工业用甲醛溶液》国家标准，工业甲醛主流分为 37%、44%及 50%三个浓度等级，浓度越高则单位有效成分含量越高、运输成本越低，市场常态价差通常在 20%-40%。③采购时点带来的差异，例如 2025 年度公司甲醛 3 月的平均采购单价为 1.13 元/KG，12 月的采购平均单价下降至 0.95 元/KG。

综上，公司甲醛采购单价变动趋势与市场价格变动趋势保持一致，采购单价与市场价格差异具备合理性，不存在采购价格明显异常等情形。

③尿素

报告期各期，公司尿素采购价格变动趋势与国内市场价格整体保持一致，变动幅度差异较小，采购单价与市场公开均价的差异率分别为 8.08%、12.55% 和 5.06%。价格差异的原因系①市场价格包含增值税，以增值税 13%的口径估算（因市场价含运输费用，因此测算数据仅为估算），不含增值税的尿素市场价格分别为 2.30 元/KG、2.04 元/KG、1.58 元/KG，与公司采购价格差异率分别为 -3.77%、0.99%、-6.51%；②尿素市场价格中包含不同规格的产品，公司采购及生产环节主要使用小颗粒尿素，国内市场尿素按生产工艺可分为小颗粒尿素（高塔喷淋一次造粒）与大颗粒尿素（转鼓流化床二次造粒），大颗粒尿素因生产流程更复杂、能耗更高，市场售价普遍高于小颗粒尿素。市场常态价差通常在 5%-8%；③采购时点带来的差异，例如 2025 年度公司尿素 5 月的平均采购单价为 1.82 元/KG，10 月的采购平均单价下降至 1.54 元/KG。

综上，公司尿素采购单价变动趋势与市场价格变动趋势保持一致，采购单价与市场价格差异具备合理性，不存在采购价格明显异常等情形。

3、是否存在采购价格明显异常等情形

报告期各期，公司主要原材料采购单价变动趋势与市场价格变动趋势保持一致，采购单价与市场价格差异具备合理性，不存在采购价格明显异常等情形。

（四）向主要供应商采购的金额是否与公开数据相匹配，报告期内向前五大供应商采购占比集中度下降的原因及合理性，向主要供应商采购金额及占比变动的具体原因。

1、公司向主要供应商采购的金额是否与公开数据相匹配

公司披露的报告期（2023 年-2025 年）主要供应商（及其关联方）中涉及上市公司、公众公司包括：华旺科技（605377.SH）、齐峰新材（002521.SZ）、仙鹤股份（603733.SH）、兔宝宝（002043.SZ），具体比较情况如下：

（1）华旺科技（605377.SH）

报告期内，华旺科技为发行人的主要供应商之一。

华旺科技 2023 年至 2025 年的年度报告及其他公开数据中未披露单一客户

的销售额，其前五名客户销售情况披露方式是合并披露，如下所示：

年份	前五大客户披露情况
2025年度	前五名客户销售额57,147.13万元，占年度销售总额17.85%；其中前五名客户销售额中关联方销售额0万元，占年度销售总额0%
2024年度	前五名客户销售额69,488.60万元，占年度销售总额18.44%；其中前五名客户销售额中关联方销售额0万元，占年度销售总额0%
2023年度	前五名客户销售额54,474.37万元，占年度销售总额13.70%；其中前五名客户销售额中关联方销售额0万元，占年度销售总额0%。

如上表所示，2023-2025 年度公司对华旺科技的采购数据不在华旺科技公开披露数据范围内，公司通过函证、访谈、抽凭等方式确认了报告期内公司与华旺科技间采购金额的真实性、准确性和完整性。

(2) 齐峰新材（002521.SZ）

报告期内，齐峰新材子公司淄博欧木、广西齐峰新材料有限公司为发行人的主要供应商之一。

齐峰新材 2023 年至 2025 年的年度报告数据中披露的客户销售情况如下：

时间	齐峰新材披露销售数据	发行人采购数据
2025 年度	向第1大客户销售11,213.05万元，向第2大客户销售 7,146.80 万元，向第3大客户销售 6,936.20万元，向第4大客户销售5,113.09万元，向第5大客户销售4,942.08万元	发行人及其子公司向齐峰新材采购6,933.74万元，其中采购金额最高的单体公司为江苏佳饰家单体向淄博欧木采购3,072.30万元。
2024 年度	向第1大客户销售5,707万元，向第2大客户销售4,849万元，向第3大客户销售4,624万元，向第4大客户销售3,878万元，向第5大客户销售3,858万元	发行人及其子公司向齐峰新材采购6,965.43万元，其中采购金额最高的单体公司为江苏佳饰家单体向淄博欧木采购3,052.76万元。
2023 年度	向第1大客户销售金额为5,930万元，向第2大客户销售金额为4,497万元，向第3大客户销售金额为3,937万元，向第4大客户销售金额为3,840万元，向第5大客户销售金额为3,816万元	发行人及其子公司向淄博欧木采购合计金额为7,220.33万元，其中采购金额最高的单体公司为江苏佳饰家，单体向淄博欧木采购2,728.92万元。

注：齐峰新材披露销售数据为不含税金额，2023 年度、2024 年度为单体数据，2025 年度为合并口径数据

如上表所示，2023 年度、2024 年度齐峰新材未披露单体客户名称且发行人及其子公司单体采购金额均未达到齐峰新材各年度披露的前五大客户最低金额。公司对齐峰新材子公司 2023 年度、2024 年度的采购数据不在齐峰新材公开披露数据范围内，公司通过函证、访谈、核查财务凭证等方式确认了报告期内公司向齐峰新材及其全资子公司采购金额的真实性、准确性和完整性。

2025 年度公司为齐峰新材第三大客户，齐峰新材披露数据金额为 6,936.20

万元，公司对齐峰新材子公司合计采购金额为 6,933.74 万元，少量差异系时间性差异所致。

(3) 仙鹤股份 (603733.SH)

报告期内，仙鹤股份持有 50%股份的夏王纸业为发行人的主要供应商之一。

仙鹤股份未在 2023 年-2025 年的年度报告中披露夏王纸业向客户销售的相关信息。

2023-2025 年度公司对夏王纸业的采购数据不在仙鹤股份公开披露数据范围内，公司通过函证、访谈、抽凭等方式确认了报告期内公司向夏王纸业采购金额的真实性、准确性和完整性。

(4) 兔宝宝 (002043.SZ)

报告期内，兔宝宝及其子公司为发行人主要供应商之一。

兔宝宝在 2023 年-2025 年的年度报告中披露的主要客户情况如下：

时间	兔宝宝披露销售数据	发行人采购数据
2025 年度	向第1大客户销售40,406.41万元，向第2大客户销售18,520.59万元，向第3大客户销售13,089.87万元，向第4大客户销售12,675.32万元，向第5大客户销售11,350.63万元	发行人及其子公司向兔宝宝采购合计金额为1,331.71万元，未进入其前五大客户
2024 年度	向第1大客户销售38,214.04万元，向第2大客户销售20,699.81万元，向第3大客户销售19,027.39万元，向第4大客户销售17,654.22万元，向第5大客户销售12,839.61万元	发行人及其子公司向兔宝宝采购合计金额为3,080.41万元，未进入其前五大客户
2023 年度	向第1大客户销售金额为30,150.71万元，向第2大客户销售金额为22,221.79万元，向第3大客户销售金额为19,260.98万元，向第4大客户销售金额为13,112.05万元，向第5大客户销售金额为12,839.61万元	发行人及其子公司向兔宝宝采购合计金额为959.38万元，未进入其前五大客户

如上表所示，2023-2025 年度兔宝宝未披露前五大客户名称且发行人向其采购金额均未达到兔宝宝各年度披露的前五大客户最低金额。2023-2025 年度公司对兔宝宝集团的采购数据不在兔宝宝公开披露数据范围内，公司通过函证、访谈、抽凭等方式确认了报告期内公司向兔宝宝集团采购金额的真实性、准确性和完整性。

2、报告期内向前五大供应商采购占比集中度下降的原因及合理性，向主要供应商采购金额及占比变动的具体原因

（1）报告期内向前五大供应商采购占比集中度下降的原因及合理性

报告期内，公司前五大原材料供应商合计占比分别为 37.82%、32.05%、29.11%，呈下降趋势，公司前五大供应商占比集中度下降的主要原因系：

报告期内，公司装饰原纸的采购额占比下降是前五大供应商占比下降的主要原因。报告期内，公司前五大供应商主要为装饰原纸供应商，装饰原纸采购额占比呈下降趋势，分别为 45.34%、41.54%、38.94%。公司装饰原纸采购额占比下降主要原因系一方面受市场降价影响，装饰原纸的采购单价呈下降趋势分别为 11.16 元/KG、10.39 元/KG、9.22 元/KG，采购单价下降幅度分别为-6.91%、-11.23%，采购单价下降幅度较大；另一方面报告期内，公司科技木皮、人造板产品销量提升较快，其中科技木皮销量分别为 1,635.35 万张、2,425.06 万张、3,196.23 万张，人造板产品的销量分别为 67.52 万张、86.92 万张、143.86 万张，相应的相关生产所需的原材料采购金额均有所上升，其中科技木原皮采购金额分别为 7,314.13 万元、9,672.53 万元、10,153.13 万元，人造板基材采购金额分别为 2,277.99 万元、3,136.39 万元、5,989.04 万元，上述原因导致原材料结构发生变化，受上述双重因素影响装饰原纸采购额占比下降。

综上，报告期内公司五大供应商采购占比集中度下降的原因具备合理性，前五大供应商集中度虽下降，但不会对公司生产经营造成重大不利影响。

（2）向主要供应商采购金额及占比变动的具体原因

报告期内，公司前五大原材料供应商采购金额及占同期原材料采购总额的比例情况如下：

单位：万元

序号	供应商名称	采购额	金额变动率	占当期原材料采购总额的比重	占比变动率
2025年度					
1	夏王纸业	11,839.62	13.85%	9.88%	-0.39%
2	华旺科技	7,286.48	-10.88%	6.08%	-2.00%
3	淄博欧木	6,933.74	-0.45%	5.78%	-1.09%
4	金洲纸业	5,187.89	36.55%	4.33%	0.57%

序号	供应商名称	采购额	金额变动率	占当期原材料采购总额的比重	占比变动率
5	山东昌硕	3,638.43	56.45%	3.04%	0.74%
6	兔宝宝集团	1,331.71	-56.77%	1.21%	-1.83%
2024年度					
1	夏王纸业	10,399.16	-20.37%	10.28%	-2.66%
2	华旺科技	8,176.79	-23.73%	8.08%	-2.55%
3	淄博欧木	6,965.43	-3.53%	6.88%	-0.28%
4	金洲纸业	3,799.13	-22.18%	3.76%	-1.08%
5	山东昌硕	2,325.61	2.15%	2.30%	0.04%
6	兔宝宝集团	3,080.41	221.08%	3.04%	2.09%
2023年度					
1	夏王纸业	13,060.08	-	12.94%	-
2	华旺科技	10,721.38	-	10.63%	-
3	淄博欧木	7,220.33	-	7.16%	-
4	金洲纸业	4,881.98	-	4.84%	-
5	山东昌硕	2,276.75	-	2.26%	-
6	兔宝宝集团	959.38	-	0.95%	-

报告期内，公司向各期前五大供应商采购金额占同期原材料采购总额的比例变动原因，详见前文对于前五大供应商采购占比集中度下降的原因及合理性的相关分析。

如上表所示，公司主要供应商受原材料采购单价下降及原材料采购结构变动等因素影响，采购金额及占比整体呈下降趋势。报告期内，公司采购部负责装饰原纸和采购管理，包括制定采购规章制度，建立合格供应商名录、供应商考核退出机制，公司各生产基地根据实际需要向公司供应商名录中的企业进行采购，采购遵循质优、价低等原则调整对各供应商的采购份额。

公司与兔宝宝集团合作时间始于 2010 年，合作时间为 16 年，主要采购的产品为人造板基材、浸渍纸等。报告期内，公司向兔宝宝集团采购金额分别为 959.38 万元、3,080.41 万元及 1,331.71 万元，采购金额占比分别为 0.95%、3.04%、1.21%。报告期内，公司向兔宝宝集团的采购金额、占比呈波动趋势主要受兔宝宝集团采购模式变动的影响，2023 年，兔宝宝集团将刨花板基材采购由 OEM 代工厂分散采购改为由其集中采购，因此导致 2024 年公司向兔宝宝集团的采购金额快速增长，2025 年，兔宝宝集团又将基材板采购改为由 OEM 代工厂分散采购，因此导致采购金额出现下滑。

综上，报告期内发行人向主要供应商采购金额及占比变动的具体原因具备合理性。

二、中介机构核查情况

（一）核查程序

针对上述事项，中介机构执行了以下主要核查程序：

1、获取发行人报告期各期成本明细表，计算并分析发行人浸渍纸、科技木皮和人造板的成本结构变化情况及各类产品之间成本结构差异的合理性，并与同行业可比公司进行比较；

2、获取发行人报告期各期主要原材料采购明细表、成本明细表，计算并分析发行人浸渍纸、科技木皮和人造板的单位成本变化情况是否符合与公司原材料价格变动趋势、产品变动情况保持一致性，变动原因是否合理，并与同行业可比公司进行比较；

3、获取发行人主要原材料采购表并复核单价；通过网络公开信息查询与主要原材料相关的大宗商品市场价格，对比报告期各期主要原材料采购价格与公开市场价格的差异；分析原材料价格变动趋势的合理性，关注各期原材料采购价格是否出现明显异常的情况；

4、获取发行人供应商（上市公司）的公开信息，如年报、半年报与发行人主要供应商采购金额进行比较；获取发行人报告期内主要供应商的采购金额明细，了解采购金额及占比的变动情况，访谈主要供应商并了解在报告期内的变动原因，分析合理性。

（二）核查意见

经核查，中介机构认为：

1、报告期内，发行人主要产品成本结构的差异具备合理性，与同行业可比公司可比产品不存在实质性差异。

2、报告期内，发行人主要产品单位成本变动的原因具备合理性，不同产品与可比公司同类产品的单位成本及其变动不存在实质性差异。

3、报告期内，发行人装饰原纸、三聚氰胺、甲醛、尿素等主要原材料采购

价格具备公允性，原材料采购价格变动趋势合理，不存在采购价格明显异常等情形。

4、报告期内，发行人向主要供应商采购的金额与公开数据相匹配，报告期内向前五大供应商采购占比集中度下降的原因具备合理性，向主要供应商采购金额及占比变动的具体原因具备合理性。

11.关于毛利率

申报材料显示：

（1）报告期内，发行人主营业务毛利率分别为 22.00%、21.99%、22.04% 和 23.31%，浸渍纸和浸渍纸复合材料毛利率分别为 23.24%、22.92%、22.03% 和 22.83%，毛利率变动主要受市场环境及需求增加、公司产能变化、大宗商品价格变动等因素的影响。

（2）报告期内，发行人人造板产品的毛利率分别为 7.45%、9.95%、16.48% 和 19.91%，呈上升趋势。

（3）报告期内，同行业可比公司浸渍纸毛利率分别为 19.08%、19.75%、17.24%和 16.73%，人造板毛利率分别为 14.55%、16.20%、16.15%和 14.50%，与发行人变动趋势存在差异。

请发行人披露：

（1）结合市场环境变化、下游需求变动、产能以及原材料价格变动等因素量化分析浸渍纸和浸渍纸复合材料毛利率变动的原因，结合销售合同约定的调价机制说明发行人是否具备向下游客户传导原材料价格波动的能力。

（2）结合规模效应、产品结构等因素，量化分析人造板毛利率逐年提升的原因及合理性。

（3）结合行业竞争状况、客户结构、市场地位、产品结构以及主要产品售价、原材料等价格波动等，说明浸渍纸及人造板毛利率与可比公司变动趋势存在差异的原因及合理性。

请保荐人、申报会计师简要概括核查过程，并发表明确核查意见。

【回复】

一、发行人披露

（一）结合市场环境变化、下游需求变动、产能以及原材料价格变动等因素量化分析浸渍纸和浸渍纸复合材料毛利率变动的原因，结合销售合同约定的调价机制说明发行人是否具备向下游客户传导原材料价格波动的能力

1、结合市场环境变化、下游需求变动、产能以及原材料价格变动等因素量化分析浸渍纸和浸渍纸复合材料毛利率变动的原因

报告期内，公司浸渍纸和浸渍纸复合材料（即科技木皮）毛利率变化情况如下：

产品	2025年		2024年		2023年
	毛利率	变动幅度	毛利率	变动幅度	毛利率
浸渍纸	23.36%	0.66%	22.70%	-1.02%	23.72%
科技木皮	22.06%	2.04%	20.02%	0.60%	19.42%

注：毛利率变动幅度均为绝对值的变动，下同

如上表所示，报告期内公司浸渍纸毛利率分别为 23.72%、22.70%及 23.36%，各期变化幅度均较小；科技木皮毛利率分别为 19.42%、20.02%及 22.06%，2024 年变化幅度较小，2025 年略有波动，小幅上升 2.04%。

公司浸渍纸及科技木皮产品毛利率变化较小主要基于报告期内公司原材料采购成本与销售价格的同步下降。公司产品主要采取成本加成方法定价，即根据估算生产成本以及期望毛利率范围确定期望价格范围，并经与下游客户市场化谈判方式确定产品价格。报告期内，公司浸渍纸产品及科技木皮产品主要原材料持续下降，公司生产成本有所下降，同时，为保持公司产品市场竞争力，公司在保持相对稳定毛利率的基础上，产品价格亦有所下调。

（1）浸渍纸

报告期内公司浸渍纸产品单位成本、单位售价变化情况以及对毛利率的量化影响如下所示：

产品	项目	2025 年	2024 年	2023 年
浸渍纸	单位成本（元/张）	5.67	6.23	6.59
	单位成本变动幅度	-8.97%	-5.46%	
	单位售价（元/张）	7.40	8.06	8.64
	单位售价变动幅度	-8.19%	-6.71%	

	毛利率	23.36%	22.70%	23.72%
	毛利率变动	0.66%	-1.02%	
	其中：售价变动对毛利率的影响数	-6.90%	-5.49%	
	成本变动对毛利率的影响数	7.55%	4.47%	

注 1：单位售价变动对毛利率的影响数=（当期单位售价-上期单位成本）/当期单位售价-（上期单位售价-上期单位成本）/上期单位售价，下同；

注 2：单位成本变动对毛利率的影响数=（当期单位售价-当期单位成本）/当期单位售价-（当期单位售价-上期单位成本）/当期单位售价，下同

2023 年至 2025 年，由于主要原材料价格逐年下降，公司浸渍纸单位成本逐年下降，降幅为 5.46%及 8.97%，为保持公司产品市场竞争力，公司在保持相对稳定毛利率的基础上，亦逐年下调浸渍纸单价，降幅则为 6.71%及 8.19%，单位成本与单价同步下降，对毛利率影响相反且幅度相近，综合作用之下公司浸渍纸毛利率基本保持稳定。

浸渍纸产品原材料主要为装饰原纸以及三聚氰胺、甲醛、尿素等化工原料，报告期内上述原材料采购价格均呈现下降趋势，如下所示：

单位：元/kg

项目	2025年		2024年		2023年
	单价	变动幅度	单价	变动幅度	单价
装饰原纸	9.22	-11.23%	10.39	-6.91%	11.16
三聚氰胺	4.79	-16.64%	5.75	-11.87%	6.52
甲醛	1.04	-5.72%	1.10	-1.86%	1.12
尿素	1.69	-16.19%	2.02	-15.78%	2.39

在主要原材料价格下降等因素影响下，公司浸渍纸产品单位成本逐年下降。浸渍纸产品单位成本变化、采购单价与市场价格比较情况等详见本问询函回复第 11 题“一、发行人披露”之“（二）1、结合原材料价格波动、产品规格型号变化等原因，说明主要产品单位成本变动的原因及合理性”及“（三）结合公开市场、第三方资料、可比公司同类型原材料采购单价等说明装饰原纸、三聚氰胺、甲醛、尿素等主要原材料采购价格的公允性，原材料采购价格变动趋势的合理性，是否存在采购价格明显异常等情形”。

（2）科技木皮

报告期内公司科技木皮产品单位成本、单位售价变化情况以及对毛利率的量化影响如下所示：

产品	项目	2025	2024	2023
----	----	------	------	------

科技木皮	单位成本（元/张）	10.19	11.18	12.02
	单位成本变动幅度	-8.84%	-6.97%	
	单位售价（元/张）	13.08	13.98	14.91
	单位售价变动幅度	-6.46%	-6.27%	
	毛利率	22.06%	20.02%	19.42%
	毛利率变动	2.04%	0.60%	
	售价变动对毛利率的影响数	-5.52%	-5.39%	
	成本变动对毛利率的影响数	7.56%	5.99%	

2023 年至 2025 年，由于主要原材料价格逐年下降，公司科技木皮产品单位成本逐年下降，降幅为 6.97%及 8.84%，而单价亦逐年下调，降幅为 6.27%及 6.46%。具体如下：

2024 年，公司科技木皮单位成本与单价同比例下降，对毛利率影响相反且幅度相近，综合作用之下毛利率基本保持稳定。

2025 年则由于科技木原皮采购成本下降幅度较大，导致单位成本下降幅度较大，而公司科技木皮产品由于在同步对纹、素色复贴等方面取得工艺进步，可满足下游人造板品牌对于制造如同步/精准对纹等人造板产品的需求，从而获得市场较好认可，故降价幅度低于单位成本变动幅度，导致当年科技木皮毛利率小幅上升 2.04%。此外，从 2025 年 8 月起，云峰新材/莫干山品牌对其科技木皮产品之科技木原皮亦主要采取品牌商集中采购模式，故公司向其采购科技木原皮，并将该部分金额按净额法从收入、成本中调减，亦小幅提升了毛利率，若还原该净额法处理对毛利率的影响，则 2025 年科技木皮毛利率同比提升 1.79%。

科技木皮产品原材料即在前述浸渍纸基础上增添科技木原皮，报告期内采购价格亦呈现逐年下降趋势，如下所示：

单位：元/kg

项目	2025年		2024年		2023年
	单价	变动	单价	变动	单价
装饰原纸	9.22	-11.23%	10.39	-6.91%	11.16
三聚氰胺	4.79	-16.64%	5.75	-11.87%	6.52
甲醛	1.04	-5.72%	1.10	-1.86%	1.12
尿素	1.69	-16.19%	2.02	-15.78%	2.39
科技木原皮	3.33	-17.78%	4.05	-11.28%	4.56

科技木原皮为科技木皮产品最大单一原材料，占其单位材料成本的约 46%-50%，2025 年科技木原皮采购价格下降 17.78%，降幅较大造成了当年科技木皮单位材料成本下降 15.84%，单位成本降幅亦达到 8.84%。科技木皮产品单位成本变化、采购单价与市场价格比较情况等详见本问询函回复第 11 题“一、发行人披露”之“（二）1、结合原材料价格波动、产品规格型号变化等原因，说明主要产品单位成本变动的原因及合理性”及“（三）结合公开市场、第三方资料、可比公司同类型原材料采购单价等说明装饰原纸、三聚氰胺、甲醛、尿素等主要原材料采购价格的公允性，原材料采购价格变动趋势的合理性，是否存在采购价格明显异常等情形”。

综上所述，报告期内公司浸渍纸及科技木皮材料毛利率较为稳定，主要原因在于报告期内公司原材料采购成本与销售价格的同步下降。报告期内，公司浸渍纸及科技木皮产品主要原材料采购价格持续下降，生产成本有所下降，同时，为保持产品市场竞争力，公司在保持相对稳定毛利率的基础上，产品价格亦有所下调。其中，2025 年科技木皮主要原材料降幅较大，而公司科技木皮产品因工艺优势、市场需求较好，销售降价幅度低于原材料采购价格下降幅度，故当年科技木皮毛利率小幅上升。

2、结合销售合同约定的调价机制说明发行人是否具备向下游客户传导原材料价格波动的能力

对于产品销售定价而言，公司一般在估算成本和期望毛利率区间的基础上与客户进行市场化谈判定价。由于市场对产品特性、花色纹理等有一定的更新换代需求，公司通过与下游人造板品牌合作开展相关产品系列与花色的迭代以及市场推广工作，以加强产品的整体议价能力及应对市场竞争。

公司对主要原料供应商及下游客户的议价能力与价格弹性如下表所示：

序号	交易对手方	议价能力/价格弹性
1	化工原料供应商	甲醛、尿素、三聚氰胺（三聚氰胺为尿素直接下游产品）主要为煤化工产业链大宗化工品，其供需市场规模较大，其生产商一般为大中型化工企业，公司主要为价格接受者，一般仅可与供应商（一般为区域经销商/贸易商等）进行小幅度的价格或账期等交易条款谈判。
2	装饰原纸供应商	装饰原纸为特种专用纸张，该行业集中度较高，行业领先的装饰原纸厂商具有一定议价权，但同时，由于装饰原纸厂商的产品单一，下游客户类型实际上仅有浸渍纸/印刷装饰纸厂商，特别是其中采购量较大的优势企业，因此装饰原纸厂商无法充分将纸浆和钛白粉的价格波

序号	交易对手方	议价能力/价格弹性
		动压力传导至领先的下游行业客户，亦需部分承担起全产业链降本增效的压力，因此公司对于装饰原纸供应商亦具有一定的议价能力。
3	下游客户	下游客户主要为人造板厂商。浸渍纸产品成本在人造板产品成本中实际占比相对较小（浸渍纸价格远低于人造板基材），但对于人造板产品的许多理化性能以及美观效果呈现具有核心作用，为下游行业提供了关键的附加值。此外，公司的品牌实力、产品与技术水平、全国化与全产业链布局等得到了下游主要客户的认可。公司在与下游客户谈判过程中，总体遵循市场行情，亦能保持一定的议价能力。

综上，公司上游大宗化工原料价格相对透明、下游人造板行业为充分竞争市场，而公司对于最主要的原料装饰原纸供应商以及下游客户具有一定的议价能力，在下游市场竞争环境以及化工原料价格波动中，公司可通过与下游客户及装饰原纸供应商的弹性定价谈判，一定程度上保证自身期望毛利率的较稳定实现。公司与下游主要客户之间有一定的调价机制，具体如下：

公司与交易金额较大的客户一般会签署年度框架合同，其中不会约定单价、数量等具体信息，而是根据市场行情另行谈判确认价格，在实际订单中则会写明具体的单价、规格、数量等信息。公司与部分客户签订的销售合同中有调价条款或类似条款，主要为如原材料价格持续变动或变动幅度较大时，双方可重新商议价格并在一定时间后调整价格。公司与客户价格调整周期不固定，主要与上下游市场行情变化波动情况相关，相关条款中约定的时间一般为 15 天至 3 个月。

报告期内，公司下游人造板市场稳定发展，同时呈现一定的产业整合、转型增效趋势。根据公司与主要客户签订销售协议以及商定价格的方式，以及上述销售协议中相关调价条款并结合公司上下游产业链格局，公司对于最主要的原料装饰原纸供应商以及下游客户具有一定的议价能力。报告期内，公司浸渍纸及科技木皮产品主要原材料采购均价有所下降，单位成本亦有所下降，同时产品销售均价亦呈现同步下降趋势，综合作用之下公司浸渍纸及科技木皮产品毛利率保持相对稳定、变化幅度较小，体现了公司在产业链中地位较为稳固、具备一定的上下游议价能力。

（二）结合规模效益、产品结构等因素，量化分析人造板毛利率逐年提升的原因及合理性。

1、公司人造板产品细分类型

报告期内，公司人造板产品主要可以分为高压板和低压板两大类。

公司高压板产品主要是将多层“芯纸”（即用于内层压贴的纤维素纸/牛皮纸）及表面的“面纸”（即压贴于表层的印刷装饰纸）经树脂浸渍、层积高压而制成，具有较强的防火等理化性能。

低压板则由人造板基材与浸渍纸、科技木皮、PET 高分子覆膜等表面处理材料进行压制而成。公司近年来开始与兔宝宝等少量客户合作供应较高端人造板材，并实施控制板材业务总体规模、以 PET 人造板为主要板材业务方向的策略。公司业务根本立足点仍然为浸渍纸等表面处理材料业务，经营低压板是公司从市场与工艺角度加强对人造板市场的直接了解、从而反哺表面处理材料主业的一种方式。报告期内，低压板占公司营业收入比例仅 1.67%至 2.89%，占毛利比例 1.64%至 2.37%，非公司主要收入及业绩增长来源。

报告期内，公司高压板及低压板产品毛利率变动情况如下表所示：

产品	2025年		2024年		2023年
	毛利率	变动幅度	毛利率	变动幅度	毛利率
高压板	17.84%	3.50%	14.34%	7.68%	6.66%
低压板	16.09%	-5.49%	21.58%	6.23%	15.36%

报告期内，公司高压板产品毛利率分别为 6.66%、14.34%及 17.84%，同比增长 7.68 个百分点、3.50 个百分点，主要系报告期内公司高压板产品生产成本逐年下降；低压板毛利率分别为 15.36%、21.58%及 16.09%，即呈现 2024 年增加、2025 年有所回落的趋势，主要系生产成本下降以及相关会计政策变化。公司高压板及低压板产品毛利率变化具体分析如下：

2、公司高压板产品毛利率变动情况分析

公司高压板产品不同厚度、体积的占比结构在各期分布有所差异，高压板由多层芯纸经高压层积而成，其内部均质性相对较强，故按其体积（长*宽*高，单位为立方米）计量其销量与单方售价、单方成本。

公司按体积计量的高压板单方售价、单方成本变化情况以及对毛利率的量化影响如下：

产品	项目	2025 年	2024 年	2023 年
高压板	单方售价（元/立方米）	11,438.27	11,234.05	10,926.37
	单方售价变动幅度	1.82%	2.82%	
	单方成本（元/立方米）	9,397.98	9,623.35	10,199.21
	单方成本变动幅度	-2.34%	-5.65%	
	毛利率	17.84%	14.34%	6.66%
	毛利率变动	3.50%	7.68%	
	单方售价变动对毛利率的影响数	1.53%	2.56%	
	单方成本变动对毛利率的影响数	1.97%	5.13%	

上表可见，报告期内，公司高压板产品毛利率分别为 6.66%、14.34%及 17.84%，同比增长 7.68 个百分点、3.50 个百分点；单方售价在报告期内相对较为稳定，而单方成本在 2024 年波动相对较大。报告期内，公司高压板产品主要以加厚型防火板（亦称“抗倍特板”）及理化板为主，以及少量薄型防火板等其他类型。理化板侧重于抗腐蚀等理化性能，适用于实验室等特定场景；而加厚型防火板则应用场景更为多元化，侧重于防火阻燃。从市场角度而言，2022 年之前，基于医疗检验等相关市场需求等因素，理化板市场较好，至 2022-2023 年期间理化板市场供需关系有一定改变，竞争相对激烈，价格呈现下降趋势，导致公司 2023 年高压板毛利率较低，故公司于 2024 年开始调整策略，减少理化板销售份额、加大加厚型防火板等其他品种市场拓展力度。

各年具体分析如下：

（1）2024 年

2024 年，公司高压板产品毛利率提升 7.68%，主要原因在于当年单方成本下降 5.65%。

成本端而言，高压板产品主要原材料为芯纸原纸、装饰原纸、甲醛、三聚氰胺、尿素等，2024 年采购价格分别下降 3.18%、6.91%、1.86%、11.87%及 15.78%，其中芯纸原纸为最大单一原材料，占材料成本占比约 45%，此外当年其所用蒸汽价格下降约 20%，共同导致当年单方成本下降 5.65%。单方成本变化原因及合理性详见本问询函回复第 11 题“一、发行人披露”之“（二）1、结合原材料价格波动、产品规格型号变化等原因，说明主要产品单方成本变动

的原因及合理性”。

收入端而言，单方售价较低的理化板（其均价较加厚型高压板低 10%-20% 之间）销量占比由 2023 年的 40.22%下降至 2024 年的 19.34%，导致当年公司高压板整体单方售价提升。

（2）2025 年

2025 年，公司高压板产品毛利率提升 3.50%，主要原因亦在于其单方成本下降 2.34%，主要系当年芯纸原纸采购价格继续小幅下降 2.14%，其他原材料采购单价亦有所下降。2025 年单方售价变化幅度较小。综合影响之下当年高压板毛利率有所提升。

3、公司低压板产品毛利率变动情况分析

与高压板类似，低压板成本、价格与其厚度、体积相关，故按其体积（长*宽*高，单位为立方米）计量其销量与单方售价、单方成本。

公司低压板产品单方售价、单方成本及对毛利率变化所示：

产品	项目	2025年	2024年	2023年
低压板	单方售价（元/立方米）	1,134.23	1,041.85	2,135.74
	单方售价变化幅度	8.87%	-51.22%	
	单方成本（元/立方米）	951.70	816.99	1,807.75
	单方成本变化幅度	16.49%	-54.81%	
	毛利率	16.09%	21.58%	15.36%
	毛利率变动	-5.49%	6.23%	
	单方售价变动对毛利率的影响数	6.39%	-88.87%	
	单方成本变动对毛利率的影响数	-11.88%	95.10%	

2024 年，公司低压板单方售价及成本大幅变化，并导致毛利率上升 6.23%，主要原因为 2023 年 8 月开始兔宝宝对其人造板基材主要采取品牌商集中采购模式，此外亦有部分人造板所需 PET 膜由其集中采购，故公司进行净额法会计处理调减相关收入、成本，即将前述原材料金额从向兔宝宝销售低压板的收入与成本中同时扣减，因此拉高了该等经净额法处理的低压板毛利率。

2025 年，毛利率下降 5.49%，则是由于公司低压板业务中，人造板薄板业务占比增加，该等薄板主要为 5mm 以下且单张价格较低，其基材不由客户提供，故不采用净额法处理，相关产品毛利率较上述进行净额法调整的非薄板低压板

低约 30%，该等薄板销量占比由 2024 年的约 28%提升至 2025 年的近 40%，拉低低压板整体毛利率。

由于上述净额法会计处理会拉高部分低压板的毛利率，为便于分析上述会计处理前单价、成本、毛利率情况，将报告期内低压板收入、成本进行还原，即将净额法处理中所扣减的收入及成本金额进行加回，则还原后情形如下：

产品	项目	2025年	2024年	2023年
低压板	还原单方售价（元/立方米）	1,878.83	2,500.38	2,824.07
	单方售价变化幅度	-24.86%	-11.46%	
	还原单方成本（元/立方米）	1,696.29	2,275.52	2,496.08
	单方成本变化幅度	-25.45%	-8.84%	
	还原毛利率	9.72%	8.99%	11.61%
	还原毛利率变动	0.72%	-2.62%	
	单方售价变动对毛利率的影响数	-30.11%	-11.44%	
	单方成本变动对毛利率的影响数	30.83%	8.82%	

还原后毛利率变动情况分析如下：

（1）2024 年

由上表可见，2024 年公司低压板还原后单方售价下降 11.46%、还原后单方成本下降 8.84%，主要系低压板当年以基材为主的原材料价格有所下降。公司所生产低压板产品基材主要为刨花板，根据行业信息显示，2024 年为中国刨花板产业发展历史上年度投产总量最大的一年，刨花板基材及成品板价格下行明显，公司低压板单方售价与成本均有所下降。

2024 年公司低压板单方售价降幅超出单方成本，主要原因在于公司当年与兔宝宝合作低压板产品主要为 PET 人造板，需在人造板基材经过浸渍纸表面处理后再覆贴一层高分子 PET 覆膜。2024 年在刨花板基材及成品板价格均下降的市场环境下，公司 PET 人造板单方售价下降 11.58%（与其他非 PET 低压板降幅 11.71%基本相当），但因 PET 膜外购成本较高，PET 人造板单方成本仅下降 7.87%（低于其他非 PET 低压板降幅 10.73%），故导致当年公司低压板还原后的实际毛利率小幅下降。

（2）2025 年

2025 年，上述刨花板阶段性投资过热带来的市场价格走低仍在加剧，公司

低压板和基材价格均大幅下降，同时公司实现 PET 膜的自产并调整 PET 膜规格厚度由 0.3mm 为主变为以 0.25mm 及 0.2mm 为主，压低了 PET 覆膜成本。如上表中所示，公司当年低压板还原后单方售价及单方成本基本同比例变化，公司当年还原后毛利率仅小幅提升 0.72%，变化较小。

（三）结合行业竞争状况、客户结构、市场地位、产品结构以及主要产品售价、原材料等价格波动，说明浸渍纸及人造板毛利率与可比公司变动趋势存在差异的原因及合理性。

公司主要产品浸渍纸、科技木皮、人造板中，同行业可比公司无科技木皮产品，缺乏可比性，故以下分析浸渍纸及人造板毛利率与可比公司变动趋势差异的原因及合理性。

1、公司浸渍纸产品毛利率与可比公司变动趋势存在差异的原因及合理性

报告期内，公司浸渍纸产品毛利率基本保持稳定。公司与可比公司浸渍纸产品毛利率比较情况如下表所示：

单位：万元

公司	2025 年		2024 年		2023 年
	毛利率	变化幅度	毛利率	变化幅度	毛利率
聚力文化	13.54%	-0.15%	13.69%	-1.49%	15.18%
靓时新材	19.35%	-1.43%	20.78%	-3.53%	24.31%
公司	23.36%	0.66%	22.70%	-1.02%	23.72%

注：盛龙锦秀国际未披露其分项业务的成本与毛利率

可比公司中，靓时新材浸渍纸毛利率与公司整体差异相对较小。报告期内，靓时新材 2024 年毛利率有所下降，2025 年相对稳定。靓时新材以人造板业务为主，2023 年至 2025 年其浸渍纸业务规模分别为 7,809.04 万元、5,112.71 万元及 3,631.50 万元，浸渍纸业务规模较小且销售规模逐年减小，体现其业务策略有一定变化。此外其并未披露浸渍纸销量、均价水平，无法与公司浸渍纸产品比较销售均价与单位成本。

聚力文化以印刷装饰纸及浸渍纸业务为主，浸渍纸为其第二大分项业务。报告期内，公司浸渍纸毛利率高于聚力文化。就毛利率变化趋势而言，聚力文化浸渍纸产品 2024 年毛利率下降 1.49%，与公司下降 1.02%趋势接近，2025 年聚力文化浸渍纸毛利率仅略微下降，公司浸渍纸毛利率则略微上升，差异较小。

2023 年至 2025 年，公司与聚力文化浸渍纸毛利率差异情况具体如下表所示：

公司名称	项目	2025 年	2024 年	2023 年
聚力文化	毛利率	13.54%	13.69%	15.18%
	单位售价（元/张）	6.03	6.98	7.36
	单位成本（元/张）	5.21	6.03	6.25
公司	毛利率	23.36%	22.70%	23.72%
	单位售价（元/张）	7.40	8.06	8.64
	单位成本（元/张）	5.67	6.23	6.59
差异分解	单位售价差异率	22.80%	15.52%	17.39%
	单位成本差异率	8.86%	3.46%	5.58%
	毛利率差异	9.82%	9.01%	8.53%
	单位售价差异对毛利率影响	16.05%	11.59%	12.56%
	单位成本差异对毛利率影响	-6.24%	-2.59%	-4.03%

注：单位售价差异对毛利率的影响数=（公司单位售价-聚力文化单位成本）/公司单位售价-（聚力文化单位售价-聚力文化单位成本）/聚力文化单位售价；单位成本变动对毛利率的影响数=（公司单位售价-公司单位成本）/公司单位售价-（公司单位售价-聚力文化单位成本）/公司单位售价；二者之和即当期公司与聚力文化毛利率之差额（即公司浸渍纸毛利率-聚力文化浸渍纸毛利率）

上表可见，报告期内，公司浸渍纸产品单位成本与聚力文化差异较小，由于近年来公司与各主要下游知名人造板品牌合作进展顺利，公司浸渍纸产品定位整体而言高于聚力文化，各年单位成本较聚力文化分别高 5.58%、3.46%及 8.86%。公司与聚力文化浸渍纸毛利率差异主要源自双方销售均价差异。2023 年至 2025 年，公司浸渍纸销售均价较聚力文化分别高 17.39%、15.52%及 22.80%，销售均价差异幅度大于单位成本差异幅度。主要原因为公司作为行业内龙头企业，报告期内浸渍纸销售规模较大，产业链健全、全国布局完善，品牌影响力更强，合作下游品牌渠道以一、二线品牌为主，且不断提升浸渍纸产品品质、加强产品研发，使得公司产品综合竞争力更强，已建立起较为显著的品牌优势，故产品销售均价相对较高。

2、公司人造板产品毛利率与可比公司变动趋势存在差异的原因及合理性

（1）公司高压板产品毛利率与可比公司变动趋势存在差异的原因及合理性

对于高压板业务而言，可比公司聚力文化、靓时新材、盛龙锦秀国际均未披露其业务包含高压板业务。有公开数据披露的上市公司及挂牌公司中，博大股份（872894.NQ）及天润新材（874507.NQ）以高压板业务为主。故以博大股

份、天润新材作为公司高压板业务可比公司，报告期内毛利率变动趋势如下表所示：

单位：万元

可比公司/可比业务	2025 年		2024 年		2023 年
	毛利率	变动幅度	毛利率	变动幅度	毛利率
博大股份	41.89%	3.55%	38.33%	2.67%	35.67%
天润新材	27.41%	0.83%	26.58%	-1.23%	27.81%
发行人高压板	17.84%	3.50%	14.34%	7.68%	6.66%

博大股份、天润新材未披露其销量、单价数据。博大股份、天润新材为专业经营高压板业务之公司，高压板为其核心业务，占博大股份营收占比在 95% 以上、占天润新材收入占比亦在 90% 左右，而公司高压板业务尚处于开拓阶段，报告期各期占公司收入占比低于 4%。博大股份、天润新材在防火板领域的经营规模、业务经验及议价能力均强于公司，导致其毛利率水平显著高于公司高压板业务，毛利率水平缺乏可比性。

变化趋势而言，报告期内博大股份毛利率逐年提升，其 2024 年毛利率提升原因为芯纸采购价格下降，故毛利率增加，2025 年毛利率提升原因亦为单位固定成本下降，整体而言趋势与公司高压板业务相符。天润新材报告期内毛利率变化较小，未披露其变化原因。

（2）公司低压板产品毛利率与可比公司变动趋势存在差异的原因及合理性

公司低压板产品业务主要集中在表面处理材料的压贴环节，其中约 40%-60%（按体积计量）为 PET 人造板产品，需在表面上覆贴 PET 膜材料，毛利率与成本结构与非 PET 人造板产品有一定差异。可比公司中，靓时新材披露其人造板业务均由浸渍纸进行表面处理，未包含 PET 人造板产品；聚力文化以印刷装饰纸、浸渍纸业务为主，其少量人造板业务亦未披露包含 PET 人造板产品。此外，报告期内，公司低压板业务中，部分低压板的基材等原材料由客户提供或指定，故采用净额法会计处理调减收入、成本，该情形亦对毛利率产生一定影响。因此，公司低压板业务具体产品及会计处理方式与可比公司有一定差异，毛利率缺乏可比性。

其他人造板行业上市公司或曾披露招股说明书（申报稿）的公司中，兔宝宝、云峰新材、千年舟等均为人造板品牌商，其人造板生产主要委托 OEM 厂

商代工，业务模式与发行人低压板业务有较大差异；平潭发展、永安林业、丰林集团等业务包括营林造林并以此为起点，且其人造板业务主要包括纤维板、刨花板等品种人造板基材的生产，主要产品与业务模式与公司有较大差异。

综上所述，与可比公司、其他人造板行业上市公司相比，公司低压板业务之业务模式、具体产品及会计处理方式有一定差异，毛利率缺乏可比性。

二、中介机构核查情况

（一）核查程序

针对上述事项，中介机构执行了以下主要核查程序：

获取发行人报告期审计报告、销售收入成本明细表等财务资料以及相关销售合同，与发行人业务管理人员、发行人主要客户进行访谈，查阅相关行业研究资料、相关客户及同行业可比公司公开披露信息，量化分析发行人浸渍纸和科技木皮产品毛利率变动的原因，分析发行人是否具备向下游客户传导原材料价格波动的能力；量化分析发行人人造板产品毛利率变动原因；分析发行人浸渍纸及人造板毛利率与可比公司变动趋势存在差异的原因及合理性。

（二）核查意见

经核查，中介机构认为：

发行人浸渍纸及科技木皮产品相关原材料价格报告期内呈现下降趋势，同时为保持市场竞争力亦相应下调售价，单位成本与单价同步下降，对毛利率影响相反且幅度相近，导致发行人浸渍纸及科技木皮产品毛利率基本保持稳定，符合行业趋势。发行人对于最主要的原料装饰原纸供应商以及下游客户具有一定的议价能力，因此在下stream市场竞争环境以及化工原料价格波动中，可一定程度上保证浸渍纸及科技木皮毛利率的相对稳定；发行人人造板产品毛利率变动与其细分产品结构、对应的上下游产业链竞争状况、原材料采购价格波动、规模效益与公司生产经验积累、会计处理方式等相匹配，具有合理性。

12.关于期间费用

申报材料显示：

（1）报告期内，发行人销售费用分别为 3,757.58 万元、5,391.92 万元、6,047.43 万元和 3,287.36 万元，销售费用率分别为 2.64%、3.39%、3.78%和 3.90%，主要由职工薪酬、广告宣传费及业务招待费构成，2023 年销售费用同比增加 1,634.34 万元。

（2）报告期内，发行人管理费用分别为 6,965.22 万元、8,061.50 万元、8,446.04 万元和 4,775.70 万元，管理费用率分别为 4.89%、5.07%、5.28%和 5.66%，主要由职工薪酬、折旧及摊销费用及股份支付等构成。

请发行人披露：

（1）结合下游客户类型、品牌集中度等因素，说明销售费用率与同行业可比公司存在差异的原因及合理性；广告宣传费的明细内容及金额、支付对象、计费依据、主要合同签订情况，变动原因及合理性；销售人员增加的原因及合理性。

（2）结合职工薪酬变动、固定资产投入等，说明报告期内管理费用变动的原因及合理性，与同行业可比公司存在差异的原因及合理性。

请保荐人、申报会计师简要概括核查过程，并发表明确核查意见。

【回复】

一、发行人披露

（一）结合下游客户类型、品牌集中度等因素，说明销售费用率与同行业可比公司存在差异的原因及合理性；广告宣传费的明细内容及金额、支付对象、计费依据、主要合同签订情况，变动原因及合理性；销售人员增加的原因及合理性

1、结合下游客户类型、品牌集中度等因素，说明销售费用率与同行业可比公司存在差异的原因及合理性

报告期内，公司销售费用率与同行业比较如下：

公司简称	2025年度	2024年度	2023年度
聚力文化	3.72%	3.82%	3.57%
靓时新材	4.13%	4.22%	3.17%
盛龙锦秀国际（注）	4.74%	6.24%	7.00%
同行业可比公司平均值	4.20%	4.76%	4.58%
发行人	3.72%	3.78%	3.39%

注：盛龙锦秀国际销售费用中包含运输支出，而发行人及聚力文化、靓时新材将运输支出列示于营业成本中，为统一口径，上表中盛龙锦秀国际的销售费用率已剔除运输费用

与同行业可比上市公司相比，公司销售费用占营业收入的比例与聚力文化、靓时新材较为接近，略低于盛龙锦秀国际，同行业下游客户类型及客户集中度分析如下：

（1）下游客户情况

公司与同行业可比公司主要产品均为人造板行业相关产品或原材料，包括印刷装饰纸、浸渍纸、PVC 膜以及防火板等，下游行业客户亦为人造板相关企业或品牌，人造板行业市场空间大，但行业内参与者众多，市场集中度较低，根据公开信息查询，同行业可比公司的下游客户披露情况如下：

公司名称	2025年营收规模（亿元）	主要客户情况
聚力文化	7.94	根据其2025年年报，第二大、第三大客户为山东吉木装饰材料有限公司、杭州领科新材料有限公司；报告期内未披露其他客户名称
靓时新材	2.22	报告期内未披露客户名称，其2022年公开转让说明书中披露2020年至2021年其前五大客户包括欧派家居、KHALIL AL-BANNA SONS TRADING CO.、北京九州鸿骏商贸有限公司、FAROMID TRADING.CO、志邦家居、湖北梓诚木业有限公司、郑州德克森装饰材料销售有限公司、六安市伟杰板业有限公司
盛龙锦秀国际	5.86	未披露客户名称

上表可见，同行业公司披露下游客户的信息较少，仅少数公司披露部分客户名称。聚力文化披露的 2025 年两家前五大客户山东吉木装饰材料有限公司、杭州领科新材料有限公司注册资本分别为 303 万元、500 万元，相对较小。靓时新材披露的 2020 年-2021 年前五大客户中，欧派家居如上表所述为定制家居行业龙头企业，志邦家居亦为定制家居行业上市公司，2025 年营业收入 43.57 亿元，其他客户中 KHALIL AL-BANNA SONS TRADING CO 及 FAROMID TRADING.CO 分别为科威特及伊朗公司，缺乏公开数据，其他主要客户北京九州鸿骏商贸有限公司、湖北梓诚木业有限公司、郑州德克森装饰材料销售有限

公司及六安市伟杰板业有限公司注册资本分别为 300 万元、300 万元、100 万元、200 万元（同一控制下兰考伟杰木业有限公司注册资本 550 万元），相对较小，而靓时新材亦在其《公开转让说明书》中披露“大客户波动风险：因毛利率低、占用其他盈利产线资源等原因，公司近两年逐步退出与主要客户欧派、志邦家居的业务合作...”。

公司主要合作客户及品牌渠道包括兔宝宝、云峰新材/莫干山、千年舟、大王椰、万华禾香、万象装饰、雪宝集团、联信集团以及欧派、维尚等，其知名度及/或经营规模情况如下表所示：

序号	类型	合作客户/品牌渠道及开始合作时间	经营规模/知名度
1	一线、大型人造板品牌商	兔宝宝（2010年）、云峰新材/莫干山（2010年）、千年舟（2011年）、大王椰（2014年）	营收数十亿元，均为行业知名企业
2	大型人造板品牌商及刨花板生产商	万华禾香（2022年）	营收数十亿元，行业知名企业
3	二线、中型人造板品牌商	万象装饰（2014年）、雪宝集团（2014年）	万象装饰所属湖南旺德府投资控股集团有限公司为湖南知名家居、地产、物流等行业综合企业集团，其业务前身1991年已成立，万象品牌亦已有30年历史； 雪宝集团（控股集团为雪宝家居集团有限公司）注册资本8,000万元，其业务团队于1996年进入板材行业、2009年开创雪宝品牌，拥有占地面积近100亩的家居产业园
4	大型人造板压贴生产商	联信集团（2017年）	成立于2013年，注册资本1,000万元，主要与欧派品牌合作，为后者重要的板材压贴工厂
5	一线、大型定制家居品牌商	欧派（2017年）、维尚/尚品宅配（2020年）	欧派家居为我国制家居行业龙头企业，2025年营收172.32亿元； 尚品宅配亦为定制家具行业知名企业，2025年营收35.52亿元

公司合作的主要下游客户或品牌均为国内人造板或定制家居龙头企业，标准体系明确、合作时间较长、客户黏性较好，使得公司的销售费用比例相对更低。

（2）客户集中度

公司	2025年	2024年	2023年
----	-------	-------	-------

公司	2025年	2024年	2023年
聚力文化-前五大客户	11.30%	11.25%	14.13%
靓时新材-前五大客户	25.29%	31.04%	22.98%
盛龙锦秀国际-前五大客户	51.70%	51.30%	48.70%
发行人-前五大客户	50.21%	38.94%	40.67%
发行人-前五大品牌渠道	68.48%	55.95%	50.38%

上表可见，公司前五大客户的销售占比大于聚力文化与靓时新材，前五大品牌客户销售占比亦大于各可比公司前五大客户占比，更高的客户集中度有利于公司销售人员降低客户维护成本，提高销售人员的人均创收，从而降低销售费用率。

综上所述，公司下游客户合作时间较长、客户黏性较好与客户集中度的优势是公司销售费用率略低于同行业可比公司的主要原因。

2、广告宣传费的明细内容及金额、支付对象、计费依据、主要合同签订情况，变动原因及合理性

（1）广告宣传费的明细内容及金额

公司广告宣传费主要包括样品样册费及展会费，具体构成如下：

单位：万元

项目	2025 年	2024 年	2023 年
样册费	924.42	429.36	517.36
样品费	586.90	358.72	255.94
展会费	410.73	492.09	358.67
展厅/广告牌设计制作费	401.70	201.37	132.05
广告宣传费合计	2,323.75	1,481.54	1,264.02

报告期内，公司样品样册费合计分别为 773.30 万元、788.08 万元及 1,511.32 万元，呈持续增长态势，2025 年因加大新品推介力度、增加寄样，新样品制作及宣传样册费成本显著上升，较 2024 年增长 91.77%；同期内展会费因参展次数和规模相对稳定，金额变化较小。上述变动趋势与公司实际市场推广节奏相符。

报告期内，展厅/广告牌设计制作费分别为 132.05 万元、201.37 万元及 401.70 万元，显著提高，主要系子公司展厅装修工程陆续竣工形成相关长期待

摊费用，按三年期直线摊销，对报告期内损益产生一定影响。

(2) 支付对象、计费依据、主要合同签订情况

报告期内，公司广告宣传费中主要包括向制作宣传样册的供应商支付样册费、向展厅装修供应商支付展厅/广告牌设计制作费，以及向展会供应商支付展会费、参展人员的差旅住宿费用，样品则为生产部打样后从存货中领用。

①支付对象

广告宣传费用的供应商比较分散，选取报告期内累计采购金额 20 万元以上的样册制作供应商、10 万元以上的展厅装修供应商以及 5 万元以上的展会供应商合计列示如下：

单位：万元

供应商类别	2025年	2024年	2023年
广告设计类	409.27	349.43	336.12
展厅装修施工及材料	69.61	75.94	75.94
展会服务商	250.62	158.93	229.01
合计	729.50	584.30	641.07
占比	31.39%	39.44%	50.72%

上述广告宣传费用的供应商与公司无关联关系，公司根据宣传样册制作、展会等业务实际发生的费用，据实列支，不存在利用广告宣传费进行其他利益安排的情况。

②计费依据及合同签订

类别	是否签订合同	合同约定计费依据
样品	否	根据物料生产成本、销售部领用数量归集存货成本，计入销售费用
样册制作	是	供应商根据样册的具体规格需求，使用材料、每册页数、册数等计费，价格区间在 30 至 300 元一册不等
展厅摊销	是	供应商根据设计、装修的工作量及材料的报价计费，整体达到预定可使用状态后在收益期间内摊销
展会相关	是	供应商根据报名参展的展位号的面积数量、每平方米单价结算展会费用；参展道具、服务单独采购计费，展会价格区间在每平方米 1000 元至 9000 元不等，展台面积 9 至 250 平米不等。

3、销售人员变动的原因及合理性

报告期内，公司销售人员及薪酬变动如下：

单位：万元、人、万元/人

部门	2025 年	2024 年	2023 年
薪酬总额	3,077.10	2,842.56	2,505.67
月度平均人数	150	146	146
年度人均薪酬	20.51	19.47	17.16

上表可见，报告期内，公司销售人员人数整体保持稳定，销售费用中薪酬的小幅增长，主要系人均薪酬随着绩效增长而有所增长。

（二）结合职工薪酬变动、固定资产投入等，说明报告期内管理费用变动的原因及合理性，与同行业可比公司存在差异的原因及合理性。

报告期内，管理费用明细如下：

单位：万元，%

项目	2025 年		2024 年		2023 年	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
职工薪酬	5,201.78	50.71	4,488.74	53.15	3,822.36	47.41
折旧与摊销	1,783.01	17.38	1,265.88	14.99	1,190.72	14.77
股份支付	683.95	6.67	512.18	6.06	705.37	8.75
办公费	652.57	6.36	623.80	7.39	584.07	7.25
业务招待费	593.01	5.78	449.45	5.32	536.88	6.66
安全环保费	400.31	3.90	306.37	3.63	275.50	3.42
咨询和服务费	434.74	4.24	369.18	4.37	573.51	7.11
保险费	89.57	0.87	51.55	0.61	34.83	0.43
差旅费	168.89	1.65	112.95	1.34	125.05	1.55
残疾人保障金	131.80	1.28	115.08	1.36	36.86	0.46
其他	118.86	1.16	150.86	1.79	176.36	2.19
合计	10,258.50	100.00	8,446.04	100.00	8,061.50	100.00

上表可见，报告期内，管理费用的变动主要由职工薪酬、折旧与摊销的变动所致。报告期内，职工薪酬及折旧摊销占管理费用的比例分别为 62.18%、68.14%及 68.09%。具体分析如下：

1、职工薪酬变动

报告期内，公司管理人员人数及薪酬变动如下：

单位：万元、人、万元/人

部门	2025 年	2024 年	2023 年
薪酬总额	5,201.78	4,488.74	3,822.36
月度平均人数	280	225	193

部门	2025 年	2024 年	2023 年
年度人均薪酬	18.58	19.95	19.80

报告期内，公司管理人员职工薪酬分别为 3,822.36 万元、4,488.74 万元及 5,201.78 万元。随着公司湖北优品源、广西佳饰家、广东佳饰家新建生产基地与新设子公司临沂云佳、湖州德佳的逐步建成投产，公司管理人员有所增加，尤其是 2025 年较 2024 年增加超 50 人，主要为新公司临沂云佳增加 32 人，故管理费用职工薪酬的增长主要系管理人员增加，2025 年人均薪酬有所下降，主要系新增人员主要为初级职位，其人均薪酬较低所致。

2、折旧与摊销变动

报告期内，公司管理费用固定资产原值以及管理费用中折旧与摊销的变化如下：

单位：万元

公司	2025 年	2024 年	2023 年
管理用固定资产	20,219.05	19,324.87	12,396.75
折旧与摊销	1,783.01	1,265.88	1,190.72

报告期内，公司折旧与摊销逐年增长，管理费用中主要折旧与摊销的项目变动如下：

单位：万元

项目	2025 年	2024 年	2023 年
土地使用权摊销	225.91	225.91	225.91
房屋建筑物折旧	881.44	581.63	444.42
轿车	150.44	117.40	102.29
空调	64.24	51.16	49.29
摄像监控系统	27.39	32.46	26.23
办公家具	34.84	28.01	26.88
专用网络设备	33.68	25.71	24.65
客梯	13.11	11.06	10.81
合计	1,431.05	1,073.32	910.47
占比	80.26%	84.79%	76.46%

报告期内，公司房屋建筑物折旧额分别为 444.42 万、581.63 万及 881.44 万，系公司折旧摊销增长的主要原因。随着子公司自建新厂区的投入使用，办公楼、综合楼等计入管理费用的固定资产折旧逐年增长，同时办公家具、空调、摄像监控系统等资产的折旧也有不同程度的增长，共同导致报告期内折旧摊销总额

持续上升。

3、同行业比较

报告期内，同行业及发行人管理费用率如下：

公司简称	2025年	2024年	2023年
聚力文化	9.35%	9.77%	7.01%
靓时新材	7.21%	7.80%	7.02%
盛龙锦秀国际	11.20%	10.21%	9.90%
同行业可比公司平均值	9.25%	9.26%	7.98%
发行人	5.41%	5.28%	5.07%

公司的管理费用率低于同行业，主要原因系公司销售规模大于同行业可比公司，人均效率相对较高所致。

由于盛龙锦秀国际未披露行政开支具体明细，故与聚力文化及靓时新材进行比较，具体项目比较如下：

单位：万元、%

年度	项目	聚力文化		靓时新材		发行人	
		金额	占比	金额	占比	金额	占比
2025 年	职工薪酬	5,585.77	75.25	543.17	33.99	5,201.78	50.71
	折旧与摊销	551.71	7.43	709.82	44.42	1,783.01	17.38
	股份支付	-	-	-	-	683.95	6.67
	其他	1,285.89	17.32	345.02	21.59	2,589.75	25.24
	合计	7,423.37	100.00	1,598.01	100.00	10,258.50	100.00
2024 年	职工薪酬	6,153.50	75.03	608.45	33.99	4,488.74	53.15
	折旧与摊销	490.93	5.99	729.27	40.74	1,265.88	14.99
	股份支付	-	-	-	-	512.18	6.06
	其他	1,556.98	18.98	452.40	25.27	2,179.24	25.80
	合计	8,201.41	100.00	1,790.12	100.00	8,446.04	100.00
2023 年	职工薪酬	5,806.18	87.51	555.25	31.87	3,822.36	47.41
	折旧与摊销	502.95	7.58	763.24	43.81	1,190.72	14.77
	股份支付	-	-	-	-	705.37	8.75
	其他	325.43	4.91	423.75	24.32	2,343.05	29.06
	合计	6,634.56	100.00	1,742.24	100.00	8,061.50	100.00

报告期内，同行业公司的管理费用主要差异项目为折旧与摊销、职工薪酬以及股份支付费用，具体分析如下：

(1) 职工薪酬

单位：万元、人、万元/人

公司	岗位类别	项目	2025 年	2024 年	2023 年
聚力文化	财务人员/ 行政人员	管理费用中的薪酬总额	5,585.77	6,153.50	5,806.18
		人数	224	267	251
		人均薪酬	24.94	23.05	23.13
靓时新材	管理/职能 人员	管理费用及销售费用中的薪酬总额	985.41	1,060.31	934.04
		人数	107	111	113
		人均薪酬	9.21	9.55	8.27
发行人	管理人员	管理费用中的薪酬总额	5,201.78	4,488.74	3,822.36
		人数	280	225	193
		人均薪酬	18.58	19.95	19.80

注 1：公司人数为月度平均人数，同行业人数为年度报告披露的各期末人数；

注 2：靓时新材未单独披露管理人员或销售人员数量，披露口径为管理/职能人员，且其中还包括部分非纯生产操作的工人，故人均薪酬可比性较低

报告期内，公司管理人员的人均薪酬约为 18 万至 20 万，略低于聚力文化 23 万至 25 万的水平，主要原因系聚力文化上市时间较早，地处杭州，平均工资水平较高。根据统计局相关数据，2024 年，杭州市、常州市城镇私营单位就业人员年平均工资分别为 9.21 万元、8.42 万元，杭州的平均工资水平明显高于常州。因此，聚力文化管理人员数量与发行人相当，但人均薪酬高于公司，具有合理性。

(2) 折旧与摊销

单位：万元

公司	2025 年	2024 年	2023 年
聚力文化	551.71	490.93	502.95
靓时新材	709.82	729.27	763.24
发行人	1,783.01	1,265.88	1,190.72

公司的管理费用折旧、摊销总额大于聚力文化与靓时新材，如前所述，主要原因为公司在全国多地布局生产基地，各地子公司数量较多，近年来，各地子公司自建综合办公楼的投入使用，使得房屋建筑物折旧逐年增加。

(3) 股份支付费用

公司根据企业会计准则的规定，对各期实施的股权激励根据相关人员的服务期限、岗位，在报告期内分摊计入相关费用。报告期内，同行业可比公司无

此项费用。

整体上，系公司销售规模大于同行业可比公司，人均效率相对较高导致的管理费用率低于同行业可比公司。

二、中介机构核查情况

（一）核查程序

针对上述事项，中介机构执行了以下主要核查程序：

1、获取发行人报告期内销售费用明细及构成，计算销售费用率与同行业进行比较、分析。

2、获取发行人报告期内的人员数量及薪酬明细，计算各期各部门的人均薪酬情况；查询同行业、同地区上市公司年度报告，计算同期各部门的人均薪酬情况，与发行人进行比较。

3、获取发行人报告期内固定资产清单，复核折旧计算过程，分析管理费用中折旧变动的原因及其合理性。

4、获取发行人报告期内广告宣传费、咨询服务费、业务招待费明细，分析变动的原因及合理性。

（二）核查结论

经核查，中介机构认为：

1、报告期内，发行人销售费用率与同行业可比公司存在差异的原因具有合理性；发行人的广告宣传费主要为样品样册费、展会费及展厅/广告牌设计制作费，变动原因主要系各期市场推广的样册制作领用、展厅装修竣工形成长期摊销费用差异导致，具有合理性；报告期内，公司销售人员人数整体保持稳定，销售费用中薪酬的小幅增长，主要系人均薪酬的小幅增长所致具有合理性。

2、报告期内，发行人管理费用变动的原因主要是管理人员的增加导致的薪酬增加以及自建生产基地的投产导致的固定资产折旧增加所致，具有合理性；发行人管理费用与同行业可比公司存在差异的原因具有合理性。

13.关于股份支付

申报材料显示：

（1）发行人通过常州润融、常州润盈及常州润佳实施 2 次股权激励，常州润融、常州润盈、常州润佳分别持有发行人 16.85%、12.98%和 4.48%的股份，激励份额认购价格均为 1 元/激励份额。

（2）报告期内，发行人确认的股份支付费用金额分别为 1,077.17 万元、1,038.35 万元、863.82 万元和 542.84 万元。

请发行人披露：

（1）股权激励的决策过程及具体情况，包括激励对象、职位、持股金额、出资来源、入股价格、报告期内的行权情况等；各个员工持股平台的管理模式、决策程序、存续期及期满后所持有股份的处置办法和权益分配方法。

（2）报告期内员工持股平台内部合伙份额的变动情况，退出合伙人身份及份额转让情况，包括退出原因、转让的份额、转让价格的公允性及受让对象等，是否存在纠纷或潜在纠纷。

（3）历次股权激励每股公允价值对应的 P/E 倍数，服务期的确定依据及合理性，股份支付费用的计算过程及其准确性，股份支付的会计处理方式及是否符合《企业会计准则》的规定；除上述股权激励外，历次股权变动中是否存在其他应进行股份支付处理的情形。

请保荐人、申报会计师简要概括核查过程，并发表明确核查意见。

【回复】

一、发行人披露

(一) 股权激励的决策过程及具体情况，包括激励对象、职位、持股金额、出资来源、入股价格、报告期内的行权情况等；各个员工持股平台的管理模式、决策程序、存续期及期满后所持有股份的处置办法和权益分配方法

1、股权激励的决策过程及具体情况，包括激励对象、职位、持股金额、出资来源、入股价格、报告期内的行权情况等

公司通过常州润融、常州润盈及常州润佳集中实施了 2 次股权激励，之后因少量人员变动导致持股平台内部发生相应份额变动形成新的股权激励。公司股权激励整体情况如下：

名称	激励决策程序	激励对象	激励价格	激励方式、服务期限、锁定期等
常州润融	股东会决议，并签署合伙人协议	部分管理人员、核心员工对公司创立阶段及发展过程中的突出贡献的员工（创始员工）	3元/股	未设置服务期
常州润盈	股东会决议，并签署合伙人协议		3元/股	未设置服务期
常州润佳	股东大会决议、董事会决议，并签署合伙人协议、股权激励协议，同时制定股权激励计划	高级管理人员、中层管理人员、核心骨干、下属控股子公司高级管理人员及核心骨干人员（现任员工）	3元/股	5年锁定期

注：公司《股权激励计划》于 2020 年第一次临时股东大会获得通过，仅适用于常州润佳中的股权激励行为，不适用于常州润融、常州润盈两持股平台。

公司历次股权激励的激励决策、激励对象、激励价格、服务期限、行权情形、资金来源概况如下：

事项	具体情况
激励决策	公司历次股权激励均经过股东会决策： (一) 2019年12月24日，佳饰家有限召开股东会，全体股东一致同意将注册资本由8,000万元增加至12,000万元，新增注册资本4,000万元由常州润融、常州润盈分别认缴。 (二) 2020年12月1日，公司召开2020年第一次临时股东大会，审议通过《江苏佳饰家新材料集团股份有限公司股权激励计划（草案）》，同意常州润佳以3元/股的价格增资600万元
激励对象	常州润融、常州润盈中的激励对象为公司创始员工； 常州润佳的激励对象为公司管理人员及核心骨干
激励价格	3元/股
服务期限	除2名早期合作合伙人外，考虑到常州润融、常州润盈激励的员工均为创始员工，且主要基于其在公司发展过程中的突出贡献而授予股权，因此不设置服务期限，已授予股权不做收回安排； 常州润佳中激励的员工均为非创始员工，需承诺5年服务期

事项	具体情况
行权情形	不适用。通过持股平台份额直接授予发行人股权，不存在股票期权、限制性股票或股权增值权等形式
资金来源	本次股权激励对象资金来源均为自有/自筹资金

公司通过常州润融、常州润盈及常州润佳实施的股权激励，决策程序完备，激励安排清晰。具体激励安排如下：

（1）常州润融及常州润盈股权激励的决策过程及具体情况

2019年12月24日，佳饰家有限召开股东会，佳饰家有限股东一致通过如下决议：同意公司注册资本由8,000万元增加至12,000万元，净增4,000万元。新增的注册资本分别由新股东常州润融认缴2,259.3722万元、常州润盈认缴1,740.6278万元。本次变更完成后，佳饰家有限的股东及股本结构如下表所示：

序号	股东姓名/名称	认缴出资额（万元）	持股比例（%）
1	江苏瀚润	5,000	41.67
2	常州润融	2,259.3722	18.83
3	常州润盈	1,740.6278	14.51
4	朱志华	1,500	12.50
5	刘建文	1,500	12.50
合计		12,000	100.00

本次增资系通过常州润融、常州润盈进行股权激励，股权激励情况如下：

事项	内容	说明
认购对象	部分管理人员、核心员工，具体人员详见下文	考虑公司部分管理人员、核心员工对公司创立阶段及发展过程中的突出贡献
认购价格	3元/股	-
服务期限	不适用	考虑公司部分管理人员、核心员工对公司发展过程中的突出贡献，不设置服务期限，授予股权不做收回安排
行权情形	不适用	通过持股平台份额直接授予发行人股权，不存在股票期权、限制性股票或股权增值权等形式
资金来源	自有/自筹资金	本次股权激励对象资金来源均为自有/自筹资金

常州润融、常州润盈合伙人构成及变动情况具体如下：

①常州润融合伙人构成及变动情况

A. 2019年12月成立时合伙人构成

2019年12月，常州润融激励对象的情况如下表所示：

序号	合伙人姓名	进行激励时的主要职务	出资额 (万元)	间接持有 发行人股 权比例 (%)	出资 来源	合伙人类型
1	朱志华	董事、总经理	2,651.0583	39.11	自有	普通合伙人 /执行事务 合伙人
2	刘建文	董事长	2,651.0583	39.11	自有	有限合伙人
3	邵生鑫	副董事长	1,260.0000	18.59	自有	有限合伙人
4	朱志玉	嘉兴佳上佳财务人员	108.0000	1.59	自有	有限合伙人
5	刘明	湖州德佳财务人员	108.0000	1.59	自有	有限合伙人
合计			6,778.1166	100.00	-	-

B. 2020 年 9 月，新增合伙人李庭欢

自常州润融设立之日起，共发生一次份额变动，系 2020 年 9 月常州润融新增合伙人李庭欢。李庭欢控制或投资的企业主营业务均集中于人造板相关领域。上述企业在发行人早期开拓华南地区市场阶段，作为发行人客户为其提供了一定的业务订单支持，对发行人区域市场拓展起到积极作用，因此鉴于李庭欢为公司开拓广西等华南地区的生产销售业务作出重要贡献，李庭欢通过常州润融间接持有公司的股权。具体情况如下：

序号	转让方	受让方	转让份额	对应认缴出资额(万元)	转让价格(万元)	出资来源	情况说明
1	刘建文	李庭欢	5.31%	120.00	360.00	自有	鉴于李庭欢为公司开拓广西等华南地区的生产销售业务作出重要贡献，2020 年 9 月，刘建文、朱志华与李庭欢签订份额转让协议，将其持有的常州润融 5.31% 的财产份额以 360 万元，合计 720 万元的价格转让给李庭欢，间接持有发行人 240 万元注册资本，对应价格为 3 元/股
2	朱志华	李庭欢	5.31%	120.00	360.00		

自常州润融成立时起至今，除李庭欢受让部分份额成为新的合伙人外，未发生份额变动的情形。

②常州润盈合伙人构成及变动情况

常州润盈的合伙人构成及出资情况如下表所示，自常州润盈成立时起至今未发生份额变动的情形：

序号	合伙人姓名	出资额 (万元)	出资比例 (%)	合伙人类型	资金来源	进行激励时的主要职务及现任职务
1	刘建文	36.0000	0.69	普通合伙人/ 执行事务合伙人	自有	董事长；佳饰家进出口执行董事兼总经理；湖北优品源执行董事兼经理；广东佳饰家执行董事；上海锐纳森董事；UNISCE 董事
2	朱志华	36.0000	0.69	有限合伙人	自有	董事、总经理；佳饰家进出口监事；湖州德佳董事、经理
3	李菊容	1,051.6815	20.14	有限合伙人	自有	未在发行人及下属子公司任职
4	朱志安	811.8180	15.55	有限合伙人	自有	中层管理人员
5	刘涛	811.8180	15.55	有限合伙人	自有	副总经理；江苏熠励执行董事；广州熠励执行董事兼总经理
6	曾兴伟	496.8921	9.52	有限合伙人	自有	副总经理；浙江佳上佳总经理
7	张林昌	456.9573	8.75	有限合伙人	自有	副总经理；成都佳饰家执行董事兼总经理
8	朱永	282.8121	5.42	有限合伙人	自有	柳州佳饰家高级管理人员；贵州佳饰家执行董事兼总经理；广西佳饰家监事
9	蔡军芬	282.8121	5.42	有限合伙人	自有	副总经理；柳州佳饰家执行董事、总经理；贵州佳饰家监事；广西佳饰家执行董事兼总经理；贵港水立方总经理兼董事；广西佳上佳董事
10	贺志强	273.4356	5.24	有限合伙人	自有	副总经理；临沂佳饰家执行董事兼总经理；山东优品源董事
11	刘建祥	248.4462	4.76	有限合伙人	自有	浙江佳上佳执行董事；湖州德佳高级管理人员
12	张祖安	218.7489	4.19	有限合伙人	自有	临沂佳饰家高级管理人员
13	吴春雷	214.4616	4.11	有限合伙人	自有	成都佳饰家高级管理人员；重庆佳饰家执行董事兼总经理
合计		5,221.8834	100.00	-	-	-

(2) 常州润佳股权激励的决策过程及具体情况

2020 年 11 月 15 日，公司召开第一届董事会第二次会议，审议通过了关于增资扩股及股权激励计划的相关议案。2020 年 12 月 1 日，公司召开 2020 年第一次临时股东大会，审议通过《江苏佳饰家新材料集团股份有限公司股权激励计划（草案）》，同意常州润佳以 3 元/股的价格增资 600 万元，公司注册资本由 12,000 万元增至 12,600 万元。

根据《江苏佳饰家新材料集团股份有限公司股权激励计划》，本次股权激励的具体内容如下：

事项	内容	说明
----	----	----

认购对象	在职管理人员、核心员工，具体人员详见下文	本次激励的激励对象为公司高级管理人员、中层管理人员、核心骨干（包括前期作出贡献的基层员工）、下属控股子公司高级管理人员及核心骨干人员。
认购价格	3 元/股	-
服务期限	5 年	激励对象承诺自激励份额初始授予日起 5 年（“服务期”）内不会单方提出辞职，否则激励对象将无权享受在持股平台获得的合伙人权益（包括但不限于分红），相应的权益归属于公司，所持有的激励份额均转让给持股平台执行事务合伙人或公司董事会指定的合伙人
行权情形	不适用	通过持股平台份额直接授予发行人股权，不存在股票期权、限制性股票或股权增值权等形式
资金来源	自有/自筹资金	本次股权激励对象资金来源均为自有/自筹资金

常州润佳合伙人构成及变动情况具体如下：

①2020 年 12 月首批授予激励对象详情

序号	姓名	进行激励时的主要职务及现任职务	出资份额 (万元)	出资比例 (%)	间接持有 公司股份 (万股)
1	刘涛	副总经理；江苏熠励执行董事；广州熠励执行董事兼总经理	90.00	6.00	30.00
2	蔡军芬	副总经理；柳州佳饰家执行董事；贵州佳饰家监事；广西佳饰家执行董事兼总经理；贵港水立方董事兼总经理；广西佳上佳董事	108.00	6.00	36.00
3	张林昌	副总经理；成都佳饰家执行董事兼总经理	99.00	5.50	30.00
4	杨学伦	财务负责人	90.00	5.00	30.00
5	梁青锋	副总经理、开发总监	90.00	5.00	30.00
6	贺志强	副总经理；临沂佳饰家执行董事兼总经理；山东优品源董事	90.00	5.00	30.00
7	曾兴伟	副总经理；浙江佳上佳总经理	90.00	5.00	30.00
8	朱永	柳州佳饰家高级管理人员；贵州佳饰家执行董事兼总经理；广西佳饰家监事	69.00	3.83	23.00
9	田中合	中层管理人员	60.00	3.33	20.00
10	朱志安	中层管理人员	60.00	3.33	20.00
11	赵锦程	职工董事、审计部经理；浙江佳上佳监事；江苏熠励监事；湖州德佳监事	60.00	3.33	20.00
12	张祖安	临沂佳饰家高级管理人员	60.00	3.33	20.00
13	吴春雷	成都佳饰家高级管理人员；重庆佳饰家执行董事兼总经理	60.00	3.33	20.00
14	刘建祥	浙江佳上佳执行董事；湖州德佳高级管理人员	60.00	3.33	20.00
15	李刚	中层管理人员	30.00	1.67	10.00
16	时金海	中层管理人员	30.00	1.67	10.00
17	钱锋	人事行政总监	30.00	1.67	10.00
18	骆清友	研发部经理	30.00	1.67	10.00

序号	姓名	进行激励时的主要职务及现任职务	出资份额 (万元)	出资比例 (%)	间接持有 公司股份 (万股)
19	郑林冬	柳州佳饰家中层管理人员	18.00	1.00	6.00
20	何志云	广西佳饰家高级管理人员	18.00	1.00	6.00
21	孙长洋	中层管理人员	18.00	1.00	6.00
22	吴玄	中层管理人员	18.00	1.00	6.00
23	梅烂红	佳饰家进出口中层管理人员	18.00	1.00	6.00
24	张赐	临沂佳饰家中层管理人员	18.00	1.00	6.00
25	万俊强	临沂佳饰家中层管理人员、监事	18.00	1.00	6.00
26	李永锟	中层管理人员	18.00	1.00	6.00
27	常和平	中层管理人员	18.00	1.00	6.00
28	谢刚	技术人员	18.00	1.00	6.00
29	付金龙	浙江佳上佳中层管理人员	18.00	1.00	6.00
30	向华军	成都佳饰家中层管理人员	18.00	1.00	6.00
31	刘坤金	成都佳饰家中层管理人员	18.00	1.00	6.00
32	练曦	成都佳饰家中层管理人员	18.00	1.00	6.00
33	周潘	成都佳饰家中层管理人员	18.00	1.00	6.00
34	王小平	重庆佳饰家高级管理人员	18.00	1.00	6.00
35	杨伟	广西佳上佳中层管理人员	18.00	1.00	6.00
36	范文静	柳州佳饰家中层管理人员、监事	9.00	0.50	3.00
37	刘中山	广西佳饰家高级管理人员	9.00	0.50	3.00
38	王得军	临沂佳饰家财务人员	9.00	0.50	3.00
39	赵庆宝	临沂佳饰家中层管理人员	9.00	0.50	3.00
40	李永和	临沂佳饰家中层管理人员	9.00	0.50	3.00
41	王倩	湖州德佳员工	9.00	0.50	3.00
42	左军国	成都佳饰家的技术人员	9.00	0.50	3.00
43	刘建文	-	117.00 (预留)	6.50	39.00
44	朱志华	-	117.00 (预留)	6.50	39.00

本次股权计划设置预留权益份额 2,340,000.00 元，暂由刘建文、朱志华持有，预留权益份额应当在股东大会审议通过本计划后 12 个月内明确授予对象。

②2021 年 12 月第二批激励对象授予详情

2021 年 11 月 30 日，发行人召开第一届董事会 2021 年第六次会议，审议通过了《关于确定预留激励份额的激励对象的议案》，决议将预留权益份额授予 8 名自然人。

2021 年 12 月 16 日，刘建文分别与陈克松、樊增祥、苟中华、李先安签订

份额转让协议，以 1 元/常州润佳财产份额的价格，将其持有的预留权益份额授予其 4 人；朱志华分别与葛根华、屠红娟、屠建林、张宏旭签订份额转让协议，以 1 元/常州润佳财产份额的价格，将其持有的预留权益份额授予其 4 人。具体情况如下：

序号	转让方	受让方	进行激励时的主要职务及现任职务	转让份额	对应出资份额（万元）	转让价格（万元）
1	刘建文	陈克松	广东佳饰家高级管理人员	3.17%	57.06	57.06
2		樊增祥	广东佳饰家高级管理人员	1.27%	22.83	22.83
3		苟中华	时任董事会秘书	1.27%	22.83	22.83
4		李先安	湖北优品源的中层管理人员	0.79%	14.28	14.28
5	朱志华	屠建林	湖北优品源高级管理人员	3.17%	57.06	57.06
6		葛根华	中层管理人员	1.27%	22.83	22.83
7		张宏旭	中层管理人员	1.27%	22.83	22.83
8		屠红娟	湖北优品源中层管理人员	0.79%	14.28	14.28

③因少量人员变动导致持股平台内部发生相应份额变动

根据《股权激励计划》、《股权激励协议》，杨伟、左军国、李先安、苟中华、赵庆宝及杨学伦在锁定期内主动辞职，应将激励份额转让给公司董事会决议的人员，转让价格的计算方式为：转让价格=取得激励份额时支付的金额-已取得的分红等收益。

鉴于上述人员对佳饰家集团作出贡献，经转让双方协商一致并经常州润佳执行事务合伙人认可，按照不超过入股成本加算每年 5%利息（按入股天数计算）计算转让价格。具体情况如下：

序号	转让日期	转让方	受让方	受让方进行激励时的主要职务及现任职务	转让份额	对应认缴出资额（万元）	转让价格（万元）
1	2021年12月	杨伟	刘涛	副总经理；江苏熠励执行董事；广州熠励执行董事兼总经理	1.00%	18.00	18.90
2	2022年5月	左军国	张林昌	副总经理；成都佳饰家执行董事兼总经理	0.50%	9.00	9.49
3	2023年3月	李先安	屠建林	湖北优品源高级管理人员	0.79%	14.28	15.06
4	2023年8月	苟中华	朱高嵩	董事会秘书	1.27%	22.83	24.70
5	2023年8月	赵庆宝	赵书宏	浙江佳上佳高级管理人员	0.50%	9.00	10.20
6	2024年10月	杨学伦	陈仕国	财务负责人；临沂云佳财务负责人；湖北优品源财务负	5.00%	90.00	103.20

序号	转让日期	转让方	受让方	受让方进行激励时的主要职务及现任职务	转让份额	对应认缴出资额（万元）	转让价格（万元）
				责人；贵州佳饰家财务负责人；上海锐纳森财务负责人			
7	2024年10月	屠建林	李红明	湖北优品源高级管理人员	0.79%	14.28	16.24

2、各个员工持股平台的管理模式、决策程序、存续期及期满后所持有股份的处置办法和权益分配方法

（1）常州润融及常州润盈的管理模式、决策程序、存续期及期满后所持有股份的处置办法和权益分配方法

根据现行有效的《常州市润融创业投资合伙企业（有限合伙）合伙协议》，常州润融的管理模式、决策程序等关键条款约定如下：

项目	合伙协议的主要约定
管理模式	有限合伙企业由普通合伙人执行合伙事务。本协议约定，全体合伙人委托普通合伙人“朱志华”为有限合伙企业执行合伙事务的合伙人。执行合伙事务的合伙人执行合伙事务所产生的收益归合伙企业，所产生的费用和损失由合伙企业承担。
决策程序	合伙企业的下列事项由执行事务的合伙人决定： （一）普通合伙人的入伙； （二）有限合伙人的入伙； （三）改变合伙企业的名称； （四）改变合伙企业的经营范围、主要经营场所的地点； （五）处分合伙企业的不动产； （六）转让或者处分合伙企业的知识产权和其他财产权利； （七）本协议约定的其他事项。 合伙人对合伙企业有关事项作出决议，需由全体合伙人按照出资比例表决并经代表半数以上出资比例的合伙人表决同意，方可通过。本协议对合伙企业的表决办法另有规定的，从其规定。 合伙企业的下列事项应经全体合伙人一致同意，方可执行：（一）以合伙企业名义对外提供担保；（二）本协议约定的其他事项。
存续期	无固定期限，自营业执照签发之日起算
期满后所持有的股份处置办法	未约定期满后所持有股份的处置办法
收益分配和亏损承担方式	合伙企业的利润分配，亏损分担按出资比例进行分配分担。

根据现行有效的《常州市润盈创业投资合伙企业（有限合伙）合伙协议》，常州润盈的管理模式、决策程序等关键条款约定如下：

项目	合伙协议的主要约定
管理模式	有限合伙企业由普通合伙人执行合伙事务。本协议约定，全体合伙人委托普通合伙人“刘建文”为有限合伙企业执行合伙事务的合伙人。执行合伙事务的合伙人执行合伙事务所产生的收益归合伙企业，所产

项目	合伙协议的主要约定
	生的费用和损失由合伙企业承担。
决策程序	合伙企业的下列事项由执行事务的合伙人决定： （一）普通合伙人的入伙； （二）有限合伙人的入伙； （三）改变合伙企业的名称； （四）改变合伙企业的经营范围、主要经营场所的地点； （五）处分合伙企业的不动产； （六）转让或者处分合伙企业的知识产权和其他财产权利； （七）本协议约定的其他事项。 合伙人对合伙企业有关事项作出决议，需由全体合伙人按照出资比例表决并经代表半数以上出资比例的合伙人表决同意，方可通过。本协议对合伙企业的表决办法另有规定的，从其规定。 合伙企业的下列事项应经全体合伙人一致同意，方可执行：（一）以合伙企业名义对外提供担保；（二）本协议约定的其他事项。
存续期	无固定期限，自营业执照签发之日起算
期满后所持有的股份处置办法	未约定期满后所持有股份的处置办法
收益分配和亏损承担方式	合伙企业的利润分配，亏损分担按出资比例进行分配分担。

（2）常州润佳的管理模式、决策程序、存续期及期满后所持有股份的处置办法和权益分配方法

根据现行有效的《常州润佳创业投资合伙企业（有限合伙）合伙协议》和《股权激励计划》，常州润佳的管理模式、决策程序等关键条款约定如下：

项目	合伙协议的主要约定
管理模式	有限合伙人执行合伙事务，对外不具有代表权。有限合伙企业由普通合伙人执行合伙事务。 经全体合伙人一致同意可以委托一个普通合伙人对外代表合伙企业，执行合伙事务，委托期限为三年，其他合伙人不再执行合伙事务。 不执行合伙事务的合伙人有权监督执行事务合伙人执行合伙事务的情况。合伙人分别执行合伙事务的，执行事务合伙人可以对其他合伙人执行的事务提出异议。提出异议时，应当暂停该项事务的执行。 执行事务合伙人应当定期向其他合伙人报告事务执行情况以及合伙企业的经营和财务状况，其执行合伙事务所产生的收益归合伙企业，所产生的费用和亏损由合伙企业承担。
决策程序	合伙人对合伙企业有关事项作出决议，按照实缴的出资比例表决，并经三分之二以上表决权通过。但对《合伙企业法》第31条所列的六种情形必须经全体合伙人一致同意 新合伙人入伙，应当经全体合伙人一致同意，并依法订立书面入伙协议。 在合伙企业存续期间，有下列情形之一的，合伙人可以退伙：（一）合伙协议约定的退伙事由出现；（二）经全体合伙人一致同意；（三）发生合伙人难以继续参加合伙的事由；（四）其他合伙人严重违反合伙协议约定的义务 普通合伙人转变为有限合伙人，或者有限合伙人转变为普通合伙人，应当经全体合伙人一致同意
存续期	合伙期限为长期

项目	合伙协议的主要约定	
期满后所持有的股份处置办法	服务期	承诺自新的劳动合同或补充协议生效之日起5年（“服务期”）内不会单方提出辞职
	锁定期	1、合伙人持有的合伙企业财产份额应自合伙企业增资入股佳饰家集团并完成变更登记之日（“股权激励授予日”）锁定5年（“锁定期”）。 2、在前述5年锁定期内，未经执行事务合伙人同意，合伙人不得处置（包括但不限于转让、赠予、抵偿、作价出资、设定担保等形式）所持有的合伙企业财产份额。 3、如在前述5年锁定期内佳饰家集团成功上市，因合伙企业间接持有的佳饰家集团股份应自佳饰家集团股票上市之日起一定期限内禁止出售，则合伙人持有合伙企业份额的锁定期不再遵从上述5年锁定期规定，调整为从股权激励授予日起至合伙企业间接持有的佳饰家集团股票禁售期届满之日。 4、佳饰家集团申请 IPO 以及成功上市后，有权基于届时适用的法律法规、证券交易所规则等要求，对适用合伙人的锁定期进行调整。届时，合伙协议将做相应的修订。 5、佳饰家集团申请 IPO 以及成功上市后适用的法律法规和监管要求与本协议有冲突的，以相应的法律法规和监管要求为准。届时，合伙协议将做相应的修订
	锁定期内退伙、转让财产份额	1、合伙人在锁定期内无论任何原因与佳饰家集团（包括佳饰家集团及其下属控股子公司）终止或解除劳动关系，应按照本协议的相关规定进行退伙或财产份额的转让。合伙人应与合伙企业执行事务合伙人或佳饰家集团实际控制人指定的合伙人签订合伙协议财产份额转让协议，以协助合伙企业完成变更登记。 2、锁定期内，除本协议另有规定外，合伙人非因本人故意或过失，客观上无法继续履行与佳饰家集团（包括佳饰家集团及其下属控股子公司）签订的劳动合同的，应办理合伙企业退伙或份额转让手续。具体包括以下情形： （1）合伙人达到法定退休年龄，依法办理退休手续； （2）合伙人丧失劳动能力、民事行为能力、被宣告失踪，导致劳动合同无法履行的； （3）合伙人死亡、被宣告死亡，导致劳动合同无法履行的。 若出现上述（1）（2）情形，合伙人（或其受益人、监护人）可选择继续持有财产份额至锁定期满或将所持财产份额转让给合伙企业执行事务合伙人或佳饰家集团实际控制人指定的合伙人。转让价格的计算公式为：转让价格=取得财产份额时支付的金额 X（1+5%*授予日至份额转让协议签订之日的天数/365）-已取得的分红等收益。 若出现上述（3）情形发生继承情况，合伙人的继承人无权成为合伙企业的合伙人，其可继承的合伙企业财产份额应转让给合伙企业执行事务合伙人或佳饰家集团实际控制人指定的合伙人，继承人可继承财产份额转让价款。若佳饰家集团已上市，前述份额转让需符合上市公司股份锁定的相关规定。转让价格的计算公式为：转让价格=取得财产份额支付的金额 X（1+5%*授予日至份额转让协议签订之日的天数/365）-已取得的分红等收益。 3、锁定期内，合伙人主动向佳饰家集团（包括佳饰家集团及其下属控股子公司）辞职（包括劳动合同期满后合伙人不愿意续签劳动合同）或被佳饰家集团（包括佳饰家集团及其下属控股子公司）依照《劳动合同法》第四十条的规定单方解除劳动合同的，合伙人应将财产份额转让给合伙企业执行事务合伙人或佳饰家集团实际控制人指定的合伙人。转让价格的计算公式为：转让价格=取得财产份额时支付的金额-已取得的分红收益。

项目	合伙协议的主要约定	
		4、合伙人存在以下不服从佳饰家集团（包括佳饰家集团及其下属控股子公司）管理，或因故意或重大过失损害公司利益行为，被佳饰家集团（包括佳饰家集团及其下属控股子公司）解除劳动合同的，合伙人应将其在合伙企业中所持有的财产份额转让给合伙企业执行事务合伙人或佳饰家集团实际控制人指定的合伙人。转让价格的计算公式为：转让价格=取得财产份额时支付的金额-已取得的分红等收益。 合伙人还应赔偿因其不服从佳饰家集团（包括佳饰家集团及其下属控股子公司）管理，或因故意或重大过失损害佳饰家集团（包括佳饰家集团及其下属控股子公司）利益的行为给佳饰家集团（包括佳饰家集团及其下属控股子公司）造成的损失
	锁定期满后的处置	1、锁定期满后，合伙人与佳饰家集团（包括佳饰家集团及其下属控股子公司）的劳动关系存续的，可选择继续持有财产份额或将份额转让给合伙企业其他合伙人、佳饰家集团实际控制人或实际控制人指定的其他人；或者佳饰家集团已经上市的情况下，按合伙协议的约定转让其份额或转让其间接持有的佳饰家股份并办理合伙企业退伙手续。 2、锁定期满后，合伙人与佳饰家集团的劳动关系终止或解除的，可选择继续持有财产份额或将份额转让给合伙企业其他合伙人、佳饰家集团实际控制人或其指定人；若合伙企业其他合伙人不同意受让、实际控制人不受让也不指定他人受让，合伙人可以对外转让所持合伙企业份额。或者佳饰家集团已经上市的情况下，按约定转让份额或间接持有的股份并办理退伙手续。 3、锁定期满后，普通合伙人向合伙人以外的人转让财产份额的，须经其他合伙人一致同意，同等条件下其他合伙人有优先购买权；有限合伙人可以向合伙人以外的人转让财产份额，但应当提前三十日通知其他合伙人。 4、锁定期满后，合伙人以外的人依法受让财产份额的，按入伙对待，否则以退伙对待转让人。 5、锁定期满后，合伙人之间转让财产份额的，应当书面通知其他合伙人。如转让后合伙人达不到法定最低人数的，超过30天的合伙企业应当解散。 6、锁定期满后，有限合伙人可以将其在有限合伙企业中的财产份额出质，但必须经全体合伙人一致同意。 7、如果佳饰家集团在申请 IPO 期间承诺了更长的股份锁定期或合伙企业作出了其他锁定承诺，或适用法律法规规定了更长锁定期的，应适用更长锁定期要求
收益分配和亏损承担方式	合伙企业的利润分配、亏损分担按出资比例进行分配分担	

（二）报告期内员工持股平台内部合伙份额的变动情况，退出合伙人身份及份额转让情况，包括退出原因、转让的份额、转让价格的公允性及受让对象等，是否存在纠纷或潜在纠纷

1、常州润融及常州润盈内部合伙份额的变动情况

报告期内，公司员工持股平台常州润融、常州润盈内部合伙份额保持稳定，不存在内部合伙份额变动的情况。

2、常州润佳内部合伙份额的变动情况

报告期内，常州润佳共发生三次份额变动，具体情况如下：

(1) 2023 年 3 月，第一次变动

序号	转让方	受让方	转让份额	对应认缴出资额（万元）	入伙价格（元/股）	转让单价（元/股）	定价依据
1	李先安	屠建林	0.7933%	14.28	3.00	3.16	本次转让系因李先安离职退伙，以其入伙价格为基础，按实际持有期间（2021 年 12 月 16 日至 2023 年 1 月 19 日，共计 399 天）及年化 5% 的利率计算利息，每股对应利息 0.16 元，转让单价合计 3.16 元，定价公允

(2) 2023 年 8 月，第二次变动

序号	转让方	受让方	转让份额	对应认缴出资额（万元）	入伙价格（元/股）	转让单价（元/股）	定价依据
1	苟中华	朱高嵩	1.27%	22.83	3.00	3.25	本次转让系因苟中华离职退伙，以其入伙价格为基础，按实际持有期间（2021 年 12 月 16 日至 2023 年 8 月 7 日，共计 599 天）及年化 5% 的利率计算利息，每股对应利息 0.25 元，转让单价合计 3.25 元，定价公允
2	赵庆宝	赵书宏	0.5%	9.00	3.00	3.40	本次转让系因赵庆宝离职退伙，以其入伙价格为基础，按实际持有期间（2020 年 12 月 5 日至 2023 年 8 月 7 日，共计 975 天）及年化 5% 的利率计算利息，每股对应利息 0.40 元，转让单价合计 3.40 元，定价公允

(3) 2024 年 10 月，第三次变动

序号	转让方	受让方	转让份额	对应认缴出资额（万元）	入伙价格（元/股）	转让单价（元/股）	定价依据
1	杨学伦	陈仕国	5.00%	90.00	3.00	3.55	本次转让系因杨学伦离职退伙，以其入伙价格为基础，按实际持有期间（2020 年 12 月 5 日至 2024 年 8 月 15 日，共计 1349 天）及年化 5% 的利率计算利息，每股对应利息 0.55 元，转让单价合计 3.55 元，定价公允
2	屠建林	李红明	0.7933%	14.28	3.16	3.41	本次转让系拟授予李红明激励股份，转让价格以屠建林受让李先安股份每股 3.16 元为基础，按其实际持有期间（2023 年 1 月 19 日至 2024 年 8 月 15 日，共计 574 天）及年化 5% 的利率计算利息，每股利息 0.25 元，转让价格合计 3.41 元，定价公允

报告期内，公司员工持股平台内部合伙份额的变动主要系因合伙人离职而

进行的转让。退出人员身份、离职原因、转让份额及受让对象清晰明确，转让价格具有公允性，变动对象之间不存在纠纷或潜在纠纷。

（三）历次股权激励每股公允价值对应的 P/E 倍数，服务期的确定依据及合理性，股份支付费用的计算过程及其准确性，股份支付的会计处理方式及是否符合《企业会计准则》的规定；除上述股权激励外，历次股权变动中是否存在其他应进行股份支付处理的情形

1、历次股权激励每股公允价值对应的 P/E 倍数，服务期的确定依据及合理性，股份支付费用的计算过程及其准确性，股份支付的会计处理方式及是否符合《企业会计准则》的规定

（1）常州润融、常州润盈

2019 年 12 月，常州润融、常州润盈股权激励计划之激励对象通过持股平台间接出资认缴新增注册资本 4,000.00 万元，增资价格为 3 元/股。2020 年 9 月，常州润融新增合伙人李庭欢。刘建文、朱志华分别将其持有的常州润融 5.31% 的财产份额以合计 720 万元的价格转让给李庭欢，间接持有发行人 240 万元注册资本，对应价格为 3 元/股。具体情况如下：

①服务期的确定依据及合理性

本次股权激励系考虑公司部分管理人员、核心员工对公司创立阶段及发展过程中的突出贡献，给予其入股公司的机会，不设置服务期。

②股份支付费用的计算过程及分摊情况

公司上述股权激励安排的股份授予情况、公允价值的确定及股份支付的计算过程、确认方式如下表所示：

事项	日期	授予注册资本	授予价格（元/股）	每股公允价值（元/股）	授予股份市盈率	行业平均市盈率	股份支付费用（万）	服务期约定	股份支付确认方式
常州润融、常州润盈增资	2019年12月	4,000.00	3.00	2.24	13.64	10.16	不适用	不适用	不适用
李庭欢股权转让	2020年9月	240.00	3.00	11.86	2.57	10.16	2,126.40	不适用	一次性计提

注：为确定同行业可比案例市盈率作为公允价值参考，分别筛选 2019 年 1 月 1 日至 2023 年 1 月 31 日，同行业公司上市前增资市盈率、同行业并购标的公司交易市盈率进行统计，

包括：1）在 Wind 金融终端中筛选所属行业为“造纸和纸制品业”和“木材加工和木、竹、藤、棕、草制品业”的 48 家（39+9）上市公司和 9 家（5+4）在审拟上市公司，统计其在上市前且发生日期在“2019 年 1 月 1 日至 2023 年 1 月 31 日”期间的增资事项；2）在 Wind 金融终端中筛选首次披露日期为“2019 年 1 月 1 日至 2023 年 1 月 31 日”的并购事件，选择并购标的为非上市公司资产，所属行业为“纸与林木产品”，重组进度为“完成”且披露并购相关财务数据，剔除行业相关度低和并购标的全年净利润低于 1000 万元的案例。得到可比案例平均市盈率为 10.16 倍

A、2019 年 12 月第四次增资的股份支付费用的确定

本次激励份额增资价格 3 元/股，根据 2019 年每股收益 0.221 元/股计算，每股公允价值 2.24 元，低于授予价格，因此不再计提股份支付。

B、2020 年 9 月，常州润融新增合伙人的股份支付费用的确定

本次股权转让对应公司股份价格为 3 元/股，根据公司 2020 年度每股收益为 1.17 元/股计算，本次股权转让价格对应市盈率低于公允价值。因此，依据《企业会计准则——股份支付》的要求，计提股份支付费用 2,126.40 万元。本次股权激励系考虑李庭欢为公司早期开拓广西地区的生产销售业务作出重要贡献，因此不涉及服务期限，故而公司考虑一次性计提股份支付费用，即在 2020 年度一次性确认为股份支付费用。

③股份支付的会计处理方式及是否符合《企业会计准则》的规定

根据《企业会计准则第 11 号——股份支付》的有关规定，激励对象通过常州润融、常州润盈增资取得公司股份情形，相关约定符合权益结算的股份支付特征。发行人按照授予股份的公允价值与激励对象实际获授价格之间的差额确认股份支付费用。由于常州润融、常州润盈基于历史贡献未设服务期，股份支付一次性确认。发行人股份支付的处理方式符合《企业会计准则》的规定。

（2）常州润佳

2020 年至 2021 年，常州润佳股权激励计划之激励对象通过持股平台间接出资认缴新增注册资本 600.00 万元，增资价格为 3 元/股。上述股权激励计划所涉股权分别于 2020 年 12 月、2021 年 12 月分两次授予，授予价格低于当时公允价值的部分已进行股份支付处理，对其中存在服务期的部分予以分期摊销确认。具体情况如下：

①服务期的确定依据及合理性

根据《股权激励计划》、《股权激励协议》，激励对象承诺自激励份额初始授予日起 5 年（“服务期”）内不会单方提出辞职，否则激励对象将无权享受在持股平台获得的合伙人权益（包括但不限于分红），相应的权益归属于公司，所持有的激励份额均转让给持股平台执行事务合伙人或公司董事会指定的合伙人。本次股权激励服务期为 5 年，系综合考虑股权激励效果确定，具有合理性。

②股份支付费用的计算过程及分摊情况

公司上述股权激励安排的股份授予情况及股份支付的计算过程、确认方式如下表所示：

授予批次	授予日	授予注册资本	授予价格 (元/股)	每股公允价值 (元/股)	授予股份市盈率	行业平均市盈率	股份支付费用 (万)	服务期约定	股份支付确认方式
第一批	2020年12月	522.00	3.00	11.86	2.57	10.16	4,624.92	5年	服务期内分摊确认
第二批	2021年12月	87.00	3.00	12.83	2.38	10.16	855.21	5年	服务期内分摊确认

注 1：第二批授予包括首次授予预留 78 万元出资额及第一批授予中离职员工转让 9 万元出资额；

注 2：平均市盈率采用同期可比案例平均市盈率（同上）；

注 3：每股公允价值=每股收益*平均市盈率

2020 年 12 月、2021 年 12 月，常州润佳股权激励计划之激励对象通过常州润佳增资公司方式获得公司共计 600 万股，员工合计实际出资 1,800 万元。员工增资获得的公司股份实际支付的价格低于公司股份公允价值，根据《企业会计准则第 11 号——股份支付》的有关规定，分别确认股份支付总额 4,624.92 万元、855.21 万元，根据员工服务期分期确认当期股份支付费用，同时相应增加资本公积（其他资本公积）。

③股份支付的会计处理方式及是否符合《企业会计准则》的规定

根据《企业会计准则第 11 号——股份支付》的相关规定，员工通过常州润佳增资取得公司股份的情形，相关约定符合权益结算的股份支付特征。本次股份支付设有服务期，发行人按照授予股份的公允价值与员工实际获授价格之间

的差额确认股份支付费用，并在约定的服务期内分期摊销，计入当期损益。同时，针对员工通过合伙企业份额增资所设置的最低服务期限条款，对于未满足最低服务期等解锁条件而离职的员工，发行人将前期已计提的股份支付费用在当期予以冲回；对于该等员工转让的份额，发行人按照公允价值与初始授予价格的差额重新确认股份支付总额，并在剩余服务期内进行摊销。综上，发行人股份支付的处理方式符合《企业会计准则》的相关规定。

2、除上述股权激励外，历次股权变动中是否存在其他应进行股份支付处理的情形

除上述股权激励外，发行人历次股权变动中存在其他应进行股份支付处理的情形，具体情况如下：

(1) 发行人引入兔宝宝作为股东

发行人设立后不久，兔宝宝集团的板材代工厂即开始向公司采购浸渍纸用于人造板材压贴，之后兔宝宝集团于 2013 年起开始加深与公司的合作以共同推动纸基表面处理人造板的普及，对公司的产业优势、供应链价值等有较深入的了解和判断，并且兔宝宝集团在人造板发展的浪潮中逐渐占据了行业领军地位，开始在上下游领域展开投资，对发行人表达了投资意向。发行人从完善公司治理结构、深化产业协同等角度出发，考虑到双方较早的合作关系及兔宝宝集团的行业领军地位等因素，于 2021 年引入兔宝宝投资作为战略投资者。

本次兔宝宝增资价格为 9.8119 元/股，系交易双方按照投后 13 亿元的估值共同协商确定。根据投前公司每股收益 1.11 元/股计算，本次增资价格对应市盈率为 8.84 倍，略低于市场可比案例平均市盈率 10.16 倍，但处于合理区间，本次增资价格具有公允性。

根据《监管规则适用指引——发行类第 5 号》，“购销交易价格与第三方交易价格、同类商品市场价等相比不存在重大差异，且发行人未从此类客户、供应商获取其他利益的，一般不构成股份支付”，经核查，兔宝宝及其代工厂与发行人之间的交易价格与同类交易不存在重大差异，发行人引入兔宝宝投资作为战略股东不适用计提股份支付情形。但出于谨慎性考虑，发行人将兔宝宝取得股份公允价值（按照 2020 年扣非归母净利润计算的每股收益 1.11 元/股*可比

案例平均市盈率 10.16=11.30 元/股），与增资价格 9.81 元/股差额一次性计提股份，2021 年计提金额 966.09 万元。

（2）发行人引入丁力勘等作为股东

2021 年 12 月 1 日，发行人召开 2021 年第二次临时股东大会并作出以下决议：决定公司注册资本由 13,249.2114 万元增加至 13,405.6102 万元，新增注册资本 156.3988 万元由新增股东丁力勘、张文婷、张贤泽、张鑫、顾志强认缴。

本次增资系给予对公司早期发展曾提供帮助的相关自然人增资持有公司股份的机会，相关自然人认可公司的投资价值和发展前景，参与本次增资。具体情况如下：

序号	姓名	增资股份数 (万股)	增资金额 (万元)	对发行人早期的帮助
1	丁力勘	49.15	550.00	在公司成立初期帮助引荐介绍了部分PVC产品客户
2	张文婷	35.75	400.00	向公司引荐介绍了部分优质原材料供应商
3	张贤泽	26.81	300.00	在发行人设立初期，由于设备投入不足，曾向发行人提供浸渍环节加工服务
4	张鑫	26.81	300.00	
5	顾志强	17.87	200.00	在发行人设立初期由于配套设备暂不齐全，曾向发行人提供借用称重系统、仓库、机电等生产配套设备
合计		156.40	1,750.00	-

①丁力勘

丁力勘先生，出生日期 1992 年 2 月 29 日，国籍为中国。丁力勘家族从事 PVC 地板、装饰材料行业多年，具有较丰富的客户资源，在公司成立初期帮助引荐介绍了部分 PVC 产品客户，因此，公司给予其入股机会。其工作经历如下：

工作期间	工作单位或兼职单位	职务
2016 年 8 月-2018 年 4 月	常州博卡文化传媒有限公司	监事
2016 年-2019 年	常州市鼎鸿木业有限公司	外贸部经理
2019 年至今	常州市鼎泰新材料科技有限公司	外贸部经理、执行董事

②张文婷

张文婷女士，出生日期 1983 年 9 月 26 日，国籍为中国。张文婷女士为常州市上市公司江苏协和电子股份有限公司（605258.SH）副总经理，为协和电子实际控制人之一张南国先生的女儿，由于协和电子主要从事刚性、挠性印制电路板的研发、生产、销售等业务，经朋友介绍认识后，张文婷女士向公司引荐

介绍了部分优质原材料供应商，因此，公司给予其入股机会。其工作经历情况如下：

工作期间	工作单位或兼职单位	职务
2005.9-2016.12	常州市协和电路板有限公司（2016年6月更名为江苏协和电子股份有限公司）	市场部经理、总经理助理、计划部经理
2017.1-2022.3	江苏协和电子股份有限公司	证券事务代表、战略投资部经理
2022.3-至今	江苏协和电子股份有限公司	战略投资部经理、副总经理

③张贤泽

张贤泽先生，出生日期 1976 年 7 月 16 日，国籍为中国。现为常州市美的装饰材料有限公司股东、执行董事，主要从事浸渍纸、装饰纸加工业务，在发行人设立初期，由于设备投入不足，主要委托美的装饰提供浸渍环节加工服务，为公司初期发展提供较大帮助。因此，公司给予其入股机会。其工作经历情况如下：

工作期间	工作单位或兼职单位	职务
2004 年 12 月-至今	武进市美的装饰材料厂（2002 年更名为常州市美的装饰材料厂，2004 年 12 月更名为常州市美的装饰材料有限公司）	执行董事兼总经理

④张鑫

张鑫先生，出生日期 1979 年 2 月 11 日，国籍为中国。现为常州市美的装饰材料有限公司股东、监事，与父亲张惠康共同持有美的装饰 44.37%股份，美的装饰主要从事浸渍纸、装饰纸加工业务，在发行人设立初期，由于设备投入不足，主要委托美的装饰提供浸渍环节加工服务，为公司初期发展提供较大帮助。因此，公司给予其入股机会。其工作经历情况如下：

工作期间	工作单位或兼职单位	职务
2011 年 3 月-2018 年 9 月	常州市美的装饰材料有限公司	采购主管
2018 年 10 月-2021 年 3 月	常州市欧美佳新材料有限公司	执行董事、生产主管
2021 年 3 月至今	常州市玖丰高分子新材料股份有限公司	职工董事、生产主管

⑤顾志强

顾志强先生，出生日期 1968 年 4 月 27 日，国籍为中国。现为常州市新昌试剂有限公司股东、执行董事，新昌试剂厂区紧邻江苏佳饰家厂区，在发行人设立初期由于配套设备暂不齐全，曾向发行人提供借用称重系统、仓库、机电等生产配套设备，为公司早期提供较大帮助。因此，公司给予其入股机会。其

工作经历情况如下：

工作期间	工作单位或兼职单位	职务
1988 年 8 月-2003 年 12 月	常州市武卫试剂有限公司	销售
2004 年 4 月-至今	常州市新昌试剂有限公司	执行董事兼总经理

⑥股份支付处理

本次增资价格 11.1893 元/股，系交易双方按照投后 15 亿元的估值共同协商确定。根据投前公司扣非归母每股收益 1.26 元/股计算，本次增资价格对应市盈率为 8.88 倍，略低于市场可比案例平均市盈率 10.16 倍，但处于合理区间，本次增资价格具有公允性。

本次增资，发行人不存在获取当事人及其关联方的服务情形，未从此类客户、供应商获取其他利益的，根据《监管规则适用指引——发行类第 5 号》发行人不适用计提股份支付情形。但出于谨慎性考虑，发行人将 5 名自然人取得股份公允价值按照 2021 年净利润计算的每股收益 1.26 元/股*可比案例平均市盈率 10.16=12.83 元/股，与增资价格 11.1893 元/股差额一次性计提股份，2021 年计提金额 256.60 万元。

二、中介机构核查情况

（一）核查程序

针对上述事项，中介机构执行了以下主要核查程序：

- 1、核查发行人历次股权激励涉及的激励文件及决策文件、会计师出具的验资报告及申报会计师的验资复核报告；
- 2、查阅了发行人财务报表、审计报告，复核公司股份支付的相关会计处理、股份支付费用的计算过程，分析公司相关会计处理是否符合《企业会计准则》的要求；
- 3、查阅了同期可比案例平均市盈率等相关支持性资料，同公司授予价格进行对比分析；
- 4、查阅了发行人相关合伙企业股东的工商资料、合伙协议、合伙企业决议等文件。

（二）核查意见

经核查，中介机构认为：

1、发行人历次股权激励均履行了内部的有效决策程序，决议结果符合相关法律法规规定及其公司章程的规定；发行人各员工持股平台均已制定《合伙协议》，对管理模式、决策程序、存续期及期满后所持有股份的处置办法和权益分配方法作出了明确约定，相关安排清晰、合理。

2、报告期内，各持股平台内部合伙份额的变动系发行人根据合伙协议相关规定处置离职员工股份或进行员工股权激励，相关转让价格公允，不存在纠纷或潜在纠纷。

3、发行人股权激励的服务期的确认依据充分、股份支付公允价值确定依据合理，发行人对股份支付费用的计算过程准确、合理，符合《企业会计准则第11号——股份支付》以及相关监管规则适用指引的规定。

4、除股权激励外，发行人在历次股权变动中引入兔宝宝及丁力勘等5名自然人作为股东的事项，虽不构成股权激励，但发行人均基于谨慎性原则计提了股份支付。发行人股份支付费用的计算过程准确、合理，相关会计处理符合《企业会计准则》的规定。

14.关于应收款项

申报材料显示：

（1）报告期各期末，发行人应收账款账面价值分别为 29,466.54 万元、30,474.19 万元、36,246.34 万元和 50,230.77 万元，主要按照账龄法计提坏账准备，各期计提的坏账准备金额分别为 1,697.37 万元、2,293.74 万元、2,595.26 万元和 3,348.22 万元；报告期内，发行人应收账款周转率分别为 4.98、5.31、4.80 及 1.95，低于同行业可比公司聚力文化及靓时新材。

（2）报告期各期末，发行人应收票据账面价值分别为 8,905.35 万元、11,965.43 万元、14,178.16 万元和 10,274.95 万元，占流动资产的比例分别为 10.94%、12.05%、13.29%和 8.59%，主要为银行承兑汇票。

（3）报告期各期末，发行人应收款项融资的余额分别为 1,699.00 万元、4,403.52 万元、1,731.78 万元和 801.80 万元，各期终止确认的金额分别为 10,383.20 万元、19,601.50 万元、21,809.72 万元和 7,007.48 万元，主要为银行承兑汇票。

请发行人披露：

（1）应收账款余额较大且逐年上升的原因及合理性，变动幅度是否与营业收入相一致，是否存在通过调整信用政策而扩大销售的情形；应收账款周转率低于同行业可比公司聚力文化及靓时新材的原因及合理性。

（2）报告期各期末应收账款余额在信用期内、信用期外的金额和占比，并结合客户财务及信用状况说明应收账款是否存在回收风险、坏账准备计提是否充分。

（3）按照《公开发行证券的公司信息披露内容与格式准则第 57 号——招股说明书》第五十九条第一款的相关要求，披露报告期应收账款的期后回款进度；按照《监管规则适用指引——发行类第 5 号》之“5-2 应收账款减值”的相关要求，对于发行人重要客户以现金、银行转账以外方式回款的，披露回款方式。

（4）结合票据背书或贴现是否附追索权的情况，说明已背书或贴现但未到

期的应收票据是否满足终止确认条件，期后兑付情况，应收款项融资列报及相关会计处理是否符合《企业会计准则》规定。

请保荐人、申报会计师简要概括核查过程，并发表明确核查意见。

【回复】

一、发行人披露

（一）应收账款余额较大且逐年上升的原因及合理性，变动幅度是否与营业收入相一致，是否存在通过调整信用政策而扩大销售的情形；应收账款周转率低于同行业可比公司聚力文化及靓时新材的原因及合理性。

1、应收账款余额较大的原因及合理性，变动幅度是否与营业收入相一致，是否存在通过调整信用政策而扩大销售的情形

（1）应收账款余额较大的原因及合理性，变动幅度是否与营业收入相一致

①应收账款分账龄

报告期各期末，公司应收账款余额按账龄结构列示如下：

单位：万元，%

账龄	2025 年末		2024 年末		2023 年末	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
1 年以内	36,395.75	97.19	37,824.86	97.38	32,451.09	99.03
1 至 2 年	388.01	1.04	867.27	2.23	116.35	0.36
2 至 3 年	573.60	1.53	58.50	0.15	56.19	0.17
3 年以上	91.33	0.24	90.97	0.23	144.30	0.44
小计	37,448.69	100.00	38,841.60	100.00	32,767.93	100.00
减：坏账准备	2,535.33	-	2,595.26	-	2,293.74	-
合计	34,913.36	-	36,246.34	-	30,474.19	-

报告期各期末，公司账龄在 1 年以内的应收账款余额占比分别为 99.03%、97.38%及 97.19%，公司应收账款账龄主要集中在一年以内，公司主要客户信誉良好，公司的应收账款管理能力较强，应收账款质量较高。

②应收账款余额与营业收入的匹配性

单位：万元

项目	2025年末/2025年		2024年末/2024年		2023年末/2023年
	金额	变动比例	金额	变动比例	金额
应收账款账面余额	37,448.69	-3.59%	38,841.60	18.54%	32,767.93
营业收入	189,517.75	18.41%	160,047.77	0.66%	159,002.72
应收账款余额/营业收入	19.76%	-	24.27%	-	20.61%
应收账款账面价值	34,913.36	-	36,246.34	-	30,474.19
应收账款周转率（次）	5.33	-	4.80	-	5.31

报告期内，公司应收账款余额占营业收入比重分别为 20.61%、24.27%及 19.76%，占比整体稳定。2025 年应收账款占收入的比重有所下降，主要原因系公司主要客户云峰新材在 2025 年中期将采购模式由 OEM 供应商直接采购改为品牌商集中采购，应收账款回款由云峰新材统一进行，降低了发行人的应收款催收难度，同时云峰新材信用良好，对供应链整体信用期安排短于公司平均信用期，因此带动了整体回款效率的提升。

（2）是否存在通过调整信用政策而扩大销售的情形公司与主要客户的信用政策如下：

客户名称	2025年	2024年	2023年
兔宝宝集团	收到符合对账结果发票次日起的45日	收到符合对账结果发票次日起的45日	收到符合对账结果发票次日起的30-35日/45日
联信集团	月结90天	月结90天	月结90天
雪宝集团	两个月	两个月	两个月
万象装饰	货到验收合格之日起60天	货到验收合格之日起60天	货到验收合格之日起60天
万华禾香	月结60天	月结60天/30天	月结60天/30天
云峰新材	产品验收合格后7/15/30/60个工作日不等	产品验收合格后15个工作日	产品验收合格后15个工作日
千年舟集团	收到发票及盖章的对账单后73日	收到发票及盖章的对账单后90日	收到发票及盖章的对账单后90日

注：客户集团不同主体与公司不同主体所签订合同约定的信用期可能略有差异，上表列示其中交易金额较大者

如上表所示，不同客户的信用期存在一定的差异，系公司根据不同客户的资信状况、过往回款情况、市场变化等因素与客户协商谈判确定，具有合理性。报告期内，发行人相关客户整体按照合同约定的信用期回款，少数情况下，存

在部分客户因付款流程审批、节假日、自身资金周转等原因暂时性逾期付款的情况。

报告期内，公司会依据市场变化情况、不同客户经营及信用情况，与相关客户协商谈判对其信用期进行一定调整，如：对兔宝宝集团信用期由 30-35 日/45 日统一为 45 日；对千年舟集团信用期则由 90 日缩短至 73 日等。目前公司主要客户信用期整体保持在 90 天以内，符合 1-3 个月账期的行业惯例。

综上所述，报告期内，公司不存在通过调整信用政策而扩大销售的情形。

2、应收账款周转率低于同行业可比公司聚力文化及靓时新材的原因及合理性

报告期内，公司应收账款周转率与同行业比较如下：

财务指标	证券简称	2025 年	2024 年	2023 年
应收账款周转率	聚力文化	9.74	9.59	10.25
	靓时新材	10.22	9.54	11.85
	盛龙锦秀国际	3.00	3.14	3.53
	平均	7.65	7.42	8.54
	发行人	5.33	4.80	5.31

报告期内，公司应收账款周转率分别为 5.31、4.80 及 5.33，高于同行业可比公司盛龙锦秀国际，但低于聚力文化及靓时新材，主要系收入结构及管理模式差异，具体分析如下：

（1）外销收入占比不同

公司的内外销收入及应收账款情况如下：

单位：万元

业务类别	项目	2025 年	2024 年	2023 年
内销	应收账款	37,289.48	38,764.99	32,752.07
	收入	185,356.74	156,360.84	157,362.19
	应收账款占当期收入比例	20.12%	24.79%	20.81%
外销	应收账款	159.21	76.61	15.85
	收入	2,932.99	3,060.16	1,124.89
	应收账款占当期收入比例	5.43%	2.50%	1.41%

上表可见，公司外销应收账款占收入的比重显著低于内销。公司外销客户的信用政策一般为：下单后预收 30%货款，产品装船后收取剩余 70%货款，即

在收入确认时点已完成全部收款，因此外销信用期显著短于内销。公司与同行业的外销收入占比情况如下：

财务指标	同行业	2025 年	2024 年	2023 年
外销收入 占比	聚力文化	19.77%	17.72%	16.72%
	靓时新材	16.87%	19.01%	18.24%
	平均	18.32%	18.36%	17.48%
	发行人	1.55%	1.92%	0.71%

由于聚力文化与靓时新材产品结构中保质期较长的印刷装饰纸及人造板产品占比较高，而公司核心产品浸渍纸保质期相对较短（3 个月左右）、一般不适宜出口，因此聚力文化与靓时新材的外销收入占比高于公司，外销客户的信用期短于内销，会导致聚力文化与靓时新材整体应收账款周转率一定程度上高于公司。

（2）收入规模及管理模式不同

聚力文化与靓时新材的收入规模小于公司，生产基地及客户数量少于公司，便于管理；公司的子公司数量较多，各子公司分别独立与客户交易，客户数量众多，导致应收账款催款工作量较大，难度增加，一定程度上导致公司应收账款周转次数小于聚力文化与靓时新材。

整体上，公司各年应收账款周转次数为 5 次左右，折算为周转天数 72 天左右，与公司给予客户的信用期基本相符。

综上所述，公司应收账款余额较大的原因为收入增长所致，不存在通过调整信用政策而扩大销售的情形，公司应收账款周转率低于同行业可比公司聚力文化及靓时新材的主要原因是外销收入占比不同、客户的数量及结构不同等因素所致，公司的应收账款周转天数与公司给予客户的信用期基本一致。

（二）报告期各期末应收账款余额在信用期内、信用期外的金额和占比，并结合客户财务及信用状况说明应收账款是否存在回收风险、坏账准备计提是否充分。

1、报告期各期末应收账款余额在信用期内、信用期外的金额和占比

报告期各期末，公司应收账款按是否超过信用期分类占比如下：

单位：万元

期间	应收账款余额	信用期内		信用期外	
		金额	占比	金额	占比
2025年末	37,448.69	32,892.46	87.83%	4,556.23	12.17%
2024年末	38,841.60	34,945.38	89.97%	3,896.22	10.03%
2023年末	32,767.93	29,187.57	89.07%	3,580.36	10.93%

上表可见，报告期各期，信用期外应收账款比例分别为 10.93%、10.03%及 12.17%，逾期应收款的占比变动较小，不存在大额长期逾期应收款，同时存在部分客户因付款流程审批、节假日、自身资金周转等原因暂时性逾期付款的情况，期后回款情况良好。

2、结合客户财务及信用状况说明应收账款是否存在回收风险、坏账准备计提是否充分

(1) 下游品牌渠道经营情况

下游主要品牌渠道公开披露的经营情况如下：

单位：亿元

公司	项目	2025年	2024年	2023年
兔宝宝（002043）	营业收入	88.83	91.89	90.63
	扣非净利润	4.01	4.90	5.83
云峰新材（港股IPO）	营业收入	25.19	34.56	33.94
	净利润	2.80	3.21	3.20
欧派家居（603833）	营业收入	172.32	189.25	227.82
	扣非净利润	17.30	23.16	27.46
千年舟（873924）	营业收入	49.12	49.78	44.40
	扣非净利润	1.82	0.73	1.26
尚品宅配（300616）	营业收入	35.52	37.89	49.00
	扣非净利润	-2.63	-2.28	0.39

注：云峰新材 2025 年财务数据为 1-9 月数据

2023 年至 2025 年，上述下游品牌渠道客户销售合计占公司销售比例分别为 46.90%、51.06%、65.86%，具有代表性。兔宝宝、云峰新材、欧派家居、千年舟报告期内盈利能力较好；尚品宅配近年来虽利润水平相对较低，但其总资产规模为 69.30 亿元、净资产为 29.76 亿元，具备较强的资产实力。公司下游主要品牌渠道客户不存在经营异常情况，亦对产业链整体信用状况形成正向影响。

（2）期后回款情况

报告期内，公司期后回款情况如下表所示：

单位：万元

年度	应收账款余额	期后回款	期后回款比例
2025年	37,448.69	30,983.09	82.73%
2024年	38,841.60	37,867.53	97.49%
2023年	32,767.93	31,834.20	97.15%

注：期后回款数据统计截至 2026 年 4 月 30 日

上表可见，公司报告期各期末应收账款期后回款比例分别达到 97.15%、97.49%及 82.73%，公司应收账款回款状况良好。

（3）同行业坏账政策比较

①坏账政策

公司坏账准备计提政策，账龄组合坏账计提比例与同行业可比公司比较如下：

账龄	公司（%）	聚力文化（%）	靓时新材（%）
1年以内	5	5	5
1至2年	20	15	10
2至3年	50	50	20
3年以上	100	100	50-100

注：同行业可比公司盛龙锦秀国际未披露按账龄计提坏账准备的比例，故不予比较

上表可见，公司的坏账准备计提比例与同行业可比公司不存在重大差异，较同行业更加谨慎。

②整体计提比例

报告期内，同行业可比公司及发行人按信用风险组合计提坏账准备的情况比较如下：

单位：万元

公司	项目	2025年	2024年	2023年
聚力文化	应收账款余额	8,600.72	8,602.90	9,846.11
	坏账准备	474.89	452.68	505.56
	计提比例	5.52%	5.26%	5.13%
靓时新材	应收账款余额	2,053.34	2,510.47	2,553.05
	坏账准备	102.85	125.83	131.44
	计提比例	5.01%	5.01%	5.15%

公司	项目	2025年	2024年	2023年
盛龙锦秀国际	应收账款余额	17,634.80	20,326.70	16,523.50
	坏账准备	499.80	621.40	418.20
	计提比例	2.83%	3.06%	2.53%
发行人	应收账款余额	36,873.45	38,312.75	32,239.08
	坏账准备	1,960.08	2,066.41	1,777.89
	计提比例	5.32%	5.39%	5.51%

上表可见，报告期内，公司整体坏账准备计提比例分别为 5.51%、5.39%及 5.32%，与同行业可比公司相近，公司的坏账准备计提充分，符合谨慎性原则。

综上所述，公司下游客户经营状况稳定，报告期内，公司应收账款逾期比例保持在较低水平。逾期款项主要原因系付款流程审批、节假日、自身资金周转时间等暂时性的因素导致，不构成重大长期信用风险。从期后回款情况看，历史逾期款项回收良好。基于上述事实，公司的整体坏账准备计提充分，符合谨慎性原则。

（三）按照《公开发行证券的公司信息披露内容与格式准则第 57 号——招股说明书》第五十九条第一款的相关要求，披露报告期应收账款的期后回款进度；按照《监管规则适用指引——发行类第 5 号》之“5-2 应收账款减值”的相关要求，对于发行人重要客户以现金、银行转账以外方式回款的，披露回款方式。

根据《公开发行证券的公司信息披露内容与格式准则第 57 号一-招股说明书》第五十九条第一款和《监管规则适用指引——发行类第 5 号》关于应收账款减值的相关要求，公司已在招股说明书第六节之“十/（一）/2、（4）应收账款”中补充披露报告期应收账款的期后回款进度和重要客户以现金、银行转账以外方式回款的回款方式，具体如下：

“⑧公司应收账款期后回款情况

截至 2026 年 4 月 30 日，公司报告期各期末的应收账款期后回款情况如下：

单位：万元

期间	应收账款余额	期后回款	期后回款比例
2025年	37,448.69	30,983.09	82.73%
2024年	38,841.60	37,867.53	97.49%
2023年	32,767.93	31,834.20	97.15%

由上表可知，公司报告期各期末应收账款期后回款比例分别达到 97.15%、97.49%及 82.73%，公司应收账款回款状况良好。”

“⑩公司重要客户以现金、银行转账以外方式回款的情况

报告期内，公司前五大客户存在以现金、银行转账以外方式回款的情况，主要以银行承兑汇票结算，具体情况如下：

单位：万元

期间	客户	票据回款金额	当期回款金额	票据回款占比
2025 年	兔宝宝集团	1,949.42	66,399.62	2.94%
	云峰新材	627.38	20,218.75	3.10%
	联信集团	36.81	6,965.20	0.53%
	千年舟集团	500.00	2,262.99	22.09%
	万象装饰	-	2,309.71	0.00%
	合计	3,113.61	98,156.27	3.17%
2024 年	兔宝宝集团	7,047.92	53,621.17	13.14%
	联信集团	561.18	5,781.88	9.71%
	万华禾香	3,097.73	3,098.10	99.99%
	雪宝集团	60.00	3,285.23	1.83%
	万象装饰	-	3,250.21	0.00%
	合计	10,766.82	69,036.59	15.60%
2023 年	兔宝宝集团	4,915.06	49,455.00	9.94%
	万华禾香	7,135.85	7,491.40	95.25%
	万象装饰	95.00	5,375.55	1.77%
	联信集团	1,870.51	5,787.91	32.32%
	雪宝集团	-	4,075.17	0.00%
	合计	14,016.42	72,185.02	19.42%

报告期内，公司票据回款整体占比较低，且主要集中于单一客户。其中，万华禾香主要以银行承兑汇票结算，其他客户票据回款占比较低。”

（四）结合票据背书或贴现是否附追索权的情况，说明已背书或贴现但未到期的应收票据是否满足终止确认条件，期后兑付情况，应收款项融资列报及相关会计处理是否符合《企业会计准则》规定。

1、结合票据背书或贴现是否附追索权的情况，说明已背书或贴现但未到期的应收票据是否满足终止确认条件，期后兑付情况

（1）结合票据背书或贴现是否附追索权的情况，说明已背书或贴现但未到期的应收票据是否满足终止确认条件

报告期各期末，公司已背书或贴现但尚未到期的承兑汇票情况如下：

单位：万元

科目	类型	2025 年		2024 年		2023 年	
		终止确认金额	未终止确认金额	终止确认金额	未终止确认金额	终止确认金额	未终止确认金额
应收票据	银行承兑汇票	-	9,052.99	-	9,818.68	-	8,221.68
	商业承兑汇票	-	-	-	-	-	-
	小计	-	9,052.99	-	9,818.68	-	8,221.68
应收款项融资	银行承兑汇票	4,112.47	-	8,090.54	-	6,979.98	-
合计		4,112.47	9,052.99	8,090.54	9,818.68	6,979.98	8,221.68

会计处理上，公司对“6+10”的银行承兑汇票在背书或贴现时终止确认，对非“6+10”的银行承兑汇票在背书或贴现时未终止确认。“6+10 银行”是指在票据业务中信用等级较高的 16 家银行，具体包括 6 家国有大型商业银行：中国工商银行、中国农业银行、中国银行、中国建设银行、交通银行、中国邮政储蓄银行，以及 10 家全国性上市股份制商业银行：招商银行、上海浦东发展银行、中信银行、中国光大银行、华夏银行、中国民生银行、平安银行、兴业银行、浙商银行、渤海银行。由于这些银行承兑的汇票信用风险和延期付款风险极低，企业在背书转让或贴现后，通常可以认为票据所有权上的风险和报酬已经转移，从而在会计处理上终止确认该票据，并将其列报于“应收款项融资”项目；而其他银行承兑的汇票，则一般继续保留在“应收票据”中列报。

根据《中华人民共和国票据法》第六十一条：汇票到期被拒绝付款的，持票人可以对背书人、出票人以及汇票的其他债务人行使追索权。因此，如果背

书转让的票据到期不支付，依据《票据法》之规定，公司仍将对持票人承担连带责任。

根据《企业会计准则第 23 号-金融资产转移》第五条，金融资产满足下列条件之一的，应当终止确认：1）收取该金融资产现金流量的合同权利终止；2）该金融资产已转移，且该转移满足本准则关于终止确认的规定。同时第七条规定，企业转移了金融资产所有权上几乎所有风险和报酬的，应当终止确认该金融资产，并将转移中产生或保留的权利和义务单独确认为资产或负债。

根据《企业会计准则解释第 5 号》的规定，企业对采用附追索权方式将持有的金融资产背书转让，应确定该金融资产所有权上几乎所有的风险和报酬是否已经转移。报告期内，如企业已将该金融资产所有权上几乎所有的风险和报酬转移，应当终止确认该金融资产。

公司按照谨慎性原则对报告期内银行承兑汇票的承兑人信用等级进行划分，分为信用等级较高的 6 家大型商业银行和 10 家上市股份制商业银行（以下简称“6+10”银行）以及信用等级一般的其他银行票据（以下简称非“6+10”银行），其中 6 家大型商业银行为：中国银行、中国农业银行、中国建设银行、中国工商银行、中国邮政储蓄银行及交通银行，10 家上市股份制商业银行为：招商银行、浦发银行、中信银行、中国光大银行、华夏银行、中国民生银行、平安银行、兴业银行、浙商银行及渤海银行。

公司结合票据法、企业会计准则及准则解释，谨慎评估已背书转让的承兑汇票的风险。报告期各期末，公司对于已背书或贴现未到期的商业承兑汇票以及非“6+10”银行承兑的银行承兑汇票不予终止确认，主要系该类票据主体的信用风险相对较高，一定程度上存在到期无法支付的风险，在背书或贴现的同时与该票据相关的收取金融资产现金流量的权利未能一同转移给被背书人或被贴现人，存在被追索的可能性，因此未予以终止确认。对于已背书或贴现未到期的“6+10”银行承兑汇票予以终止确认，该类商业银行具有较低的信用风险，银行承兑汇票到期不支付的可能性较低，在背书或贴现的同时与该票据相关的收取金融资产现金流量的权利也一同转移给了被背书人或被贴现人，因此予以终止确认。

综上所述，公司已背书或贴现尚未到期的“6+10”银行承兑的银行承兑汇票虽然附追索权，但在背书或贴现时已转移了金融资产所有权上几乎所有风险和报酬，故予以终止确认，相关会计处理符合《企业会计准则》的规定。

(2) 期后兑付情况

截至 2026 年 3 月 31 日，报告期各期末公司已背书或贴现且未到期的应收票据期后兑付情况如下：

单位：万元

期间	类别	期末已背书或贴现未到期金额	期后到期承兑额	期后兑付率
2025年末	银行承兑汇票	13,165.46	9,022.10	68.53%
2024年末	银行承兑汇票	17,909.22	17,909.22	100.00%
2023年末	银行承兑汇票	15,201.67	15,201.67	100.00%

报告期各期末，已背书或贴现的票据到期均已按期承兑，2025 年末的期后兑付比例较低系部分票据未到承兑期限所致。对于各期末已背书或贴现且资产负债表日尚未到期的票据，公司不存在无法到期兑付的情形。

2、应收款项融资列报及相关会计处理是否符合《企业会计准则》规定

公司自 2019 年 1 月 1 日首次执行新金融工具准则，根据《中国银保监会办公厅关于进一步加强企业集团财务公司票据业务监管的通知》（银保监办发[2019]133 号）并参考《上市公司执行企业会计准则案例解析 2020》》，对于由信用等级较高银行承兑的银行承兑汇票，将其分类为以公允价值计量且其变动计入其他综合收益的金融资产，在应收款项融资项目列报；对于商业承兑汇票和由信用等级一般的银行等承兑汇票，将其分类为以摊余成本计量的金融资产，在应收票据项目列报。公司应收票据信用等级分类情况及背书、贴现、到期兑付等相关会计核算方法具体如下表所示：

项目		具体内容	会计科目列报	票据行为	会计核算方法
银行承兑汇票	信用等级较高的票据	6家大型商业银行+10家全国性的上市股份制商业银行	应收款项融资	背书	借：应付账款/预付账款 贷：应收款项融资
				贴现	借：银行存款/财务费用 贷：应收款项融资
				兑付	借：银行存款 贷：应收款项融资
	信用等级一般	前述信用等级较高的6家大型商业银行和10家全国性的上市股份	应收票据	背书	借：应付账款/预付账款 贷：其他流动负债

项目		具体内容	会计科目列报	票据行为	会计核算方法
	的票据	制商业银行以外的银行以及具有金融许可证的集团财务公司			
商业承兑汇票		承兑人非银行、非财务公司等金融企业		贴现	借：银行存款/财务费用 贷：短期借款
				兑付	借：银行存款贷:应收票据

综上所述，公司报告期各期末已背书或贴现且未到期的票据到期后均已兑付，不存在未能兑现的情况，已背书或贴现但未到期的应收票据已根据是否满足终止确认条件，分别进行会计处理，应收款项融资的列报及相关会计处理符合《企业会计准则》的规定。

二、中介机构核查情况

（一）核查程序

针对上述事项，中介机构执行了以下主要核查程序：

1、获取发行人已建立的应收账款管理、票据管理相关内部控制制度，评价内部控制制度是否合理，抽取样本测试内控制度是否得到有效执行；访谈发行人财务负责人，了解应收账款变动原因及合理性，了解银行承兑汇票的核算方式、票据管理方式及兑付情况。

2、获取报告期内发行人应收账款明细表，分析应收账款变动原因及合理性；查询同行业公司可比期间年度报告，分析应收账款变动趋势差异及合理性；查询客户公开披露的年度报告并分析财务指标变动情况，研判行业经营环境是否恶化，是否存在大规模逾期风险。

3、获取报告期内发行人应收票据备查簿，分析票据前手方是否为公司客户，是否存在异常；分析应收票据金额与交易金额之间的匹配性；发行人的票据核算方法与企业会计准则的规定进行比较，分析核算方法是否符合准则规定；对报告期各期末的应收票据进行监盘。

4、报告期内，向主要客户函证各期间应收账款余额及销售发生额，实地走访主要客户。

（二）核查意见

经核查，中介机构认为：

1、发行人应收账款余额较大系收入增长所致，不存在通过调整信用政策而扩大销售的情形，发行人应收账款周转率低于同行业可比公司聚力文化及靓时新材的主要原因系外销收入占比差异、产品类型结构差异等原因所致。

2、发行人下游客户经营状况总体稳定，发行人应收账款逾期比例保持较低水平，应收账款逾期主要原因为付款流程审批、节假日、自身资金周转时间等暂时性的因素导致，期后回款情况良好，发行人的整体坏账准备计提充分，符合谨慎性原则。

15.关于存货

申报材料显示：

（1）报告期各期末，发行人存货账面价值分别为 13,941.30 万元、16,228.70 万元、15,916.05 万元和 17,922.50 万元，主要由原材料、半成品及库存商品构成。

（2）报告期各期末，发行人存货跌价准备分别为 678.26 万元、882.73 万元、1,489.80 万元和 1,618.53 万元，占存货账面余额的比例分别为 4.64%、5.16%、8.56%和 8.28%，同行业可比公司平均值分别为 1.52%、1.73%、2.36%和 1.93%。

（3）发行人存货周转率分别为 8.45 次/年、8.21 次/年、7.76 次/年和 3.82 次/年，高于可比公司聚力文化及靓时新材。

请发行人披露：

（1）结合生产周期、供货周期、备货政策等，说明原材料、半成品占比较高的原因，是否与发行人生产经营模式相匹配，存货结构是否与同行业可比公司存在较大差异；报告期各期末各类存货的主要构成情况及变动原因，是否存在异常的存货余额或结构变动情形；各报告期末各类存货的具体状况、存放地点，期末存货是否真实、准确、完整。

（2）结合存货库龄结构、期后结转情况、存货跌价测试方法和覆盖范围、主要产品售价及变动情况、可变现净值的确定依据等，说明存货跌价准备计提的充分性。

（3）结合产品类型、保存周期、应用领域等，说明存货周转率高于同行业可比公司聚力文化及靓时新材的原因及合理性。

请保荐人、申报会计师简要概括核查过程，并发表明确核查意见。

【回复】

一、发行人披露

(一) 结合生产周期、供货周期、备货政策等，说明原材料、半成品占比较高的原因，是否与发行人生产经营模式相匹配，存货结构是否与同行业可比公司存在较大差异；报告期各期末各类存货的主要构成情况及变动原因，是否存在异常的存货余额或结构变动情形；各报告期末各类存货的具体状况、存放地点，期末存货是否真实、准确、完整。

1、结合生产周期、供货周期、备货政策等，说明原材料、半成品占比较高的原因，是否与发行人生产经营模式相匹配，存货结构是否与同行业可比公司存在较大差异

(1) 结合生产周期、供货周期、备货政策等，说明原材料、半成品占比较高的原因，是否与发行人生产经营模式相匹配

公司主要采用以销定产的销售模式以及以产定采的采购模式，并根据上游原材料价格波动和下游市场需求情况进行适当备货。公司原材料主要分为：①主要原材料：包括但不限于装饰原纸、科技木原皮以及三聚氰胺、甲醛、尿素等化工材料；②包装物：包括但不限于纸箱、托盘等。采购部门按照公司的生产、销售订单与生产计划进行常规采购。其中，主要原材料的采购周期在 7-10 天，但对于有特殊指标要求的定制化装饰原纸采购周期约 1 个月，周转材料中的包装物采购周期在 3-5 天，对于其中浸渍纸常规规格包装物一般按月度计划进行采购。

报告期内，常规生产负荷情形下公司主要产品的生产周期为 3-5 天居多，整体供货周期以 3-10 天居多。其中，浸渍纸产品的生产周期为 1-3 天，供货周期为 3-5 天；科技木皮和人造板的生产周期为 3-5 天，供货周期为 5-10 天。

报告期内各期末，公司存货净值分类结存如下：

单位：万元，%

类别	2025年末		2024年末		2023年末	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
半成品	8,086.35	46.17	7,604.92	47.78	7,926.16	48.84
原材料	5,955.82	34.01	5,777.72	36.30	6,052.78	37.30
库存商品	2,694.33	15.38	1,840.88	11.57	1,654.51	10.19
周转材料	744.73	4.25	675.45	4.24	573.30	3.53

类别	2025年末		2024年末		2023年末	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
发出商品	25.33	0.14	0.00		21.75	0.13
委托加工物资	6.76	0.04	17.08	0.11	0.20	0.00
合计	17,513.31	100.00	15,916.05	100.00	16,228.70	100.00

报告期内，公司存货中半成品占比分别为 48.84%、47.78%、46.17%，原材料占比分别为 37.30%、36.30%及 34.01%；二者合计占比较高。主要原因如下：

①鉴于浸渍纸产品经浸渍改性树脂浸渍后，因改性树脂需保留活性以利于后续压贴工序使用，故产品保质期相对较短，一般在 3 个月左右，公司一般生产后较快发货至客户，生产与发货周期相对较短，导致浸渍纸库存商品占比较小。

②公司主要原材料装饰原纸、半成品印刷装饰纸保质期相对较长（可达 10 年），客观上具备可备货的条件，且部分特殊规格要求的装饰原纸有一定采购周期，为满足公司浸渍纸产品快速生产发货的需求，公司对装饰原纸、印刷装饰纸采取适度备货的策略，导致公司存货类别中原材料、半成品占比较高。

（2）发行人存货结构与同行业可比公司存在差异具有合理性

报告期内，公司及同行业可比公司存货各项明细的净值情况如下：

单位：万元，%

公司	存货	2025年末		2024年末		2023年末	
		金额	占比	金额	占比	金额	占比
聚力文化	原材料	4,577.24	53.91	5,222.99	55.23	7,024.97	62.94
	库存商品	3,403.68	40.09	3,683.73	38.95	3,530.74	31.64
	半成品	324.93	3.83	344.52	3.64	303.79	2.72
	其他	184.09	2.17	205.53	2.17	301.12	2.70
	合计	8,489.94	100.00	9,456.77	100.00	11,160.62	100.00
靓时新材	原材料	2,541.28	68.11	2,511.83	65.49	2,750.38	66.89
	库存商品	1,171.89	31.41	1,301.02	33.92	1,123.42	27.32
	在产品	1.97	0.05	0.13	0.00	20.27	0.49
	其他	15.98	0.43	22.39	0.58	217.87	5.30
	合计	3,731.11	100.00	3,835.37	100.00	4,111.95	100.00
盛龙锦秀国际	原材料	1,258.70	40.07	786.40	24.90	925.20	32.71
	库存商品	1,685.40	53.65	2,208.80	69.94	1,817.40	64.25
	半成品	197.10	6.27	163.00	5.16	86.00	3.04
	合计	3,141.20	100.00	3,158.20	100.00	2,828.60	100.00

公司	存货	2025年末		2024年末		2023年末	
		金额	占比	金额	占比	金额	占比
发行人	原材料	5,955.82	34.01	5,777.72	36.30	6,052.78	37.30
	库存商品	2,694.33	15.38	1,840.88	11.57	1,654.51	10.19
	半成品	8,086.35	46.17	7,604.92	47.78	7,926.16	48.84
	其他	776.82	4.44	692.53	4.35	595.25	3.67
	合计	17,513.31	100.00	15,916.05	100.00	16,228.70	100.00

上表可见，公司库存商品占比小于同行业可比公司、半成品占比显著高于同行业可比公司，主要原因系同行业收入结构不同，产成品周转较快，且对印刷装饰纸的核算科目不同。

具体而言，公司以浸渍纸业务为核心业务，报告期内收入占比约 55%至 70%，而同行业可比公司则以印刷装饰纸或人造板业务为主，聚力文化印刷装饰纸及人造板业务占比约 60%，靓时新材则人造板业务占比约 60%至 80%，盛龙锦秀国际则印刷装饰纸业务占比为 75%左右。如前所述，公司主要产品浸渍纸保质期一般仅为 3 个月左右，而可比公司主要产品印刷装饰纸因未覆涂改性树脂、且人造板为产业链终端消费产品，保质期均可达 10 年以上，故可进行适度备货。因此，公司较可比公司备货周期更短，库存商品余额更小。同时，由于印刷装饰纸是聚力文化、盛龙锦秀国际的主要产品，报表科目在库存商品二级明细核算，而公司印刷装饰纸主要用于后续生产浸渍纸及科技木皮产品，故将其按半成品二级明细核算，导致公司半成品占比较高。

综上，与同行业可比公司相比，公司的存货结构中原材料、半成品占比较高，库存商品占比较低，主要系产品结构、不同产品保质期差异以及会计核算口径差异所致。上述差异与公司的生产经营模式相匹配，具有合理性。

2、报告期各期末各类存货的主要构成情况及变动原因，是否存在异常的存货余额或结构变动情形

报告期各期末，公司存货余额的结构如下：

单位：万元、%

大类	二级明细	2025 年末		2024 年末		2023 年末	
		账面余额	占比	账面余额	占比	账面余额	占比
原材料	装饰原纸	2,150.86	11.15	2,797.14	16.07	3,553.57	20.77
	浸渍化工料	1,776.20	9.21	1,434.16	8.24	1,466.71	8.57

大类	二级明细	2025 年末		2024 年末		2023 年末	
		账面余额	占比	账面余额	占比	账面余额	占比
	印刷化工料	526.36	2.73	516.83	2.97	609.92	3.56
	科技木原皮	440.45	2.28	416.57	2.39	245.48	1.43
	PET 膜材料	362.48	1.88	115.67	0.66	-	-
	其他	1,058.06	5.49	927.72	5.33	446.73	2.61
	合计	6,314.41	32.74	6,208.10	35.67	6,322.41	36.95
半成品	印刷装饰纸	8,714.24	45.19	8,094.75	46.51	8,191.49	47.87
	其他	208.39	1.08	259.85	1.49	133.25	0.78
	合计	8,922.63	46.27	8,354.60	48.00	8,324.74	48.65
库存商品	浸渍纸	872.36	4.52	785.61	4.51	515.76	3.01
	科技木皮	407.80	2.11	360.94	2.07	197.82	1.16
	人造板	866.59	4.49	477.32	2.74	601.36	3.51
	其他	1,123.55	5.83	526.74	3.03	554.09	3.24
	合计	3,270.31	16.95	2,150.62	12.36	1,869.03	10.92
周转材料		744.73	3.86	675.45	3.88	573.3	3.35
委托加工物资		6.76	0.04	17.08	0.10	0.2	-
发出商品		25.33	0.13		-	21.75	0.13
合计		19,284.17	100.00	17,405.85	100.00	17,111.43	100.00

报告期内，公司存货主要由原材料、半成品及库存商品构成。

报告期内，公司原材料账面余额占存货比分别为 36.95%、35.67%及 32.74%，占比整体保持稳定。2024 年、2025 年，公司装饰原纸采购单价同比下降 6.91%和 11.23%，主要化工原材料三聚氰胺采购单价同比下降 11.87%和 16.64%，甲醛采购单价同比下降 1.86%和 5.72%，尿素采购单价同比下降 15.78%和 16.19%，采购价格的下降导致了装饰原纸、主要化工原料的占比有所下降。报告期内公司科技木皮业务规模提升、开拓 PET 膜业务，导致科技木原皮、PET 膜材料占比亦有所提升。

公司主要半成品为印刷装饰纸，报告期内占比分别为 48.65%、48.00%、46.27%，占比基本稳定，半成品账面余额随业务规模扩大而同步增长。

公司库存商品主要为浸渍纸、科技木皮及人造板，报告期内占比分别为 10.92%、12.36%及 16.95%，整体占比较低，略有提升，主要原因系：一方面，浸渍纸销售规模稳步提升，公司备货增加导致；另一方面，保质期较长的科技木皮及人造板销售规模的扩大导致相关成品占比提升，进一步增加库存商品。

综上所述，报告期内，公司存货结构基本稳定，与公司以销定产的业务模式及原材料、半成品、产成品的物料特性相匹配，各期末余额及结构变动均具有商业合理性，不存在异常情形。

3、各报告期末各类存货的具体状况、存放地点，期末存货是否真实、准确、完整

报告期各期末，公司存货的存放情况如下：

单位：万元

类别	账面余额			具体状况	存放位置
	2025 年末	2024 年末	2023 年末		
原材料	6,314.41	6,208.10	6,322.41	正常储备以供生产	公司厂区内
周转材料	744.73	675.45	573.30	正常生产使用过程中	公司厂区内
委托加工物资	6.76	17.08	0.20	正常委托加工方进行生产过程中	委外加工方
半成品	8,922.63	8,354.60	8,324.74	正常生产过程中	公司厂区内
库存商品	3,270.31	2,150.62	1,869.03	存储以供出售	公司厂区内
发出商品	25.33	-	21.75	已完成生产，向客户发出	在途

除发出商品及委托加工物资外，公司存货均存放在公司仓库。针对发出商品及委托加工物资，公司通过定期与委托加工商或客户核对账目等方式对相关存货进行确认，公司各期末存货真实、准确、完整。

（二）结合存货库龄结构、期后结转情况、存货跌价测试方法和覆盖范围、主要产品售价及变动情况、可变现净值的确定依据等，说明存货跌价准备计提的充分性。

1、存货库龄结构及期后结转情况

（1）库龄结构变动

报告期内，公司主要存货的保质期情况如下：

存货大类	具体类别	保质期
库存商品	浸渍纸	3个月
	科技木皮、人造板	10年
	其他产品	1年以上
原材料	装饰原纸、芯纸原纸、PVC原料	10年
	化工原材料	1年
半成品	印刷装饰纸、人造板半成品、PVC膜半成品	10年

存货大类	具体类别	保质期
	自制油墨	1年

报告期各期末，公司存货的整体库龄情况如下：

单位：万元、%

库龄	2025年末		2024年末		2023年末	
	余额	占比	余额	占比	余额	占比
1年以内	16,071.21	83.34	14,882.32	85.50	14,632.96	85.52
1-2年	1,683.13	8.73	1,175.30	6.75	1,471.00	8.60
2-3年	649.27	3.37	729.63	4.19	646.15	3.78
3年以上	880.55	4.57	618.60	3.55	361.32	2.11
合计	19,284.17	100.00	17,405.85	100.00	17,111.43	100.00

报告期内，公司存货的库龄结构较为稳定，一年以内存货占比分别为85.52%、85.50%及83.34%，占比较高。公司库龄1年以上的存货主要系原材料装饰原纸及半成品印刷装饰纸，由于其保质期可达10年，公司可适当备货。

（2）期后结转情况

报告期内各期末，公司各类存货的期后结转情况如下：

单位：万元

期间	存货类别	存货余额	期后结转金额	期后结转比例
2025 年	半成品	8,922.63	5,767.27	64.64%
	原材料	6,314.41	4,488.04	71.08%
	库存商品	3,270.31	2,449.51	74.90%
	周转材料	744.73	376.26	50.52%
	发出商品	25.33	25.33	100.00%
	委托加工物资	6.76	6.76	100.00%
	合计	19,284.17	13,113.18	68.00%
2024 年	半成品	8,354.60	6,886.69	82.43%
	原材料	6,208.10	5,401.83	87.01%
	库存商品	2,150.62	1,984.04	92.25%
	周转材料	675.45	501.95	74.31%
	委托加工物资	17.08	17.08	100.00%
	合计	17,405.85	14,791.59	84.98%
2023 年	半成品	8,324.74	7,515.89	90.28%
	原材料	6,322.41	5,990.53	94.75%
	库存商品	1,869.03	1,784.71	95.49%
	周转材料	573.30	462.41	80.66%
	发出商品	21.75	21.75	100.00%

期间	存货类别	存货余额	期后结转金额	期后结转比例
	委托加工物资	0.20	0.20	100.00%
	合计	17,111.43	15,775.48	92.19%

注：存货期后结转数据统计至 2026 年 4 月末

报告期各期末，存货期后结转比例分别为 92.19%、84.98%和 68.00%，公司各类存货期后结转比例良好，2025 年末结转比例略低系期后结转数据统计期间仅 4 个月所致。其中，半成品、原材料及库存商品结转比例较高，与公司生产周期和销售模式相匹配；周转材料主要包含版辊、五金配件以及木托等，根据需求不定期领用，因此结转比例相对较低。

2、存货跌价测试方法和覆盖范围

报告期各期末，公司按照企业会计准则相关规定，结合存货库龄、产品保质期、预计使用价值和销售需求状况来确定存货的可变现净值，于资产负债表日对存货按照成本与可变现净值孰低的原则进行计量，按照存货成本高于可变现净值的差额计提存货跌价准备。

存货跌价测试的覆盖报告期各期末全部存货。

3、主要产品售价及变动情况

报告期内，公司主要产品的销售价格变动情况如下：

单位：元/张

产品类型	2025 年		2024 年度		2023 年度
	单价	变动比例	单价	变动比例	单价
浸渍纸	7.40	-8.19%	8.06	-6.71%	8.64
科技木皮	13.08	-6.46%	13.98	-6.27%	14.91
人造板	85.53	-17.75%	103.99	-29.54%	147.60

报告期内，公司产品销售价格下降，主要系上游原材料装饰原纸、三聚氰胺、尿素、甲醛呈下降趋势，以及人造板产品基材规格发生一定变化。公司基于市场竞争策略，在保障合理毛利率的基础上调整价格。报告期内，公司主营业务毛利率分别为 21.99%、22.04%及 23.18%，基本保持稳定。

4、可变现净值的确定依据

报告期内，公司针对不同类型的存货，分别制定了可变现净值的具体确认依据，详情如下：

存货大类	具体类别	库龄因素	可变现净值确定依据
库存商品	浸渍纸	保质期3个月内	资产负债表日的售价并扣除相关税费后的价格作为可变现净值
		保质期3个月外	认定为无价值存货，100%计提减值准备
	科技木皮、人造板其他产品	库龄1年以内	资产负债表日的售价并扣除相关税费后的价格作为可变现净值
		库龄1年以上	认定为无价值存货，100%计提减值准备
原材料	装饰原纸、芯纸原纸、PVC原料	保质期可达10年，故不区分库龄	进一步加工后的产品在资产负债表日的售价并扣除进一步加工成本以及相关税费后的价格作为可变现净值
	化工原材料	库龄1年以内	整体毛利率较高，认定为无减值迹象
		库龄1年以上	认定为无价值存货，100%计提减值准备
半成品	印刷装饰纸、人造板半成品、PVC膜半成品	保质期可达10年，故不区分库龄	进一步加工后的产品在资产负债表日的售价并扣除进一步加工成本以及相关税费后的价格作为可变现净值
	自制油墨	库龄1年以内	整体毛利率较高，认定为无减值迹象
		库龄1年以上	认定为无价值存货，100%计提减值准备

综上所述，报告期各期末，公司遵循《企业会计准则》相关要求，针对各类存货计提了存货跌价准备；公司存货期后结转情况良好，不存在明显的滞销迹象，存货跌价测试方法合理，库龄结构稳定并以一年以内存货为主，未出现因售价变化导致公司存货可变现净值大幅降低的情况，公司存货跌价计提充分。

（三）结合产品类型、保存周期、应用领域等，说明存货周转率高于同行业可比公司聚力文化及靓时新材的原因及合理性。

1、发行人产品类型、保存周期、应用领域与同行业可比公司对比情况

报告期内，公司与同行业公司主营产品收入明细如下：

单位：万元、%

项目	产品	2025 年		2024 年		2023 年	
		金额	占比	金额	占比	金额	占比
聚力文化	装饰纸	31,232.04	39.35	35,271.06	42.01	42,541.20	44.94
	浸渍纸	16,339.47	20.59	19,861.70	23.66	22,004.17	23.24
	人造板	15,954.40	20.10	14,664.80	17.47	15,642.89	16.52
	其他	15,841.54	19.96	14,162.34	16.87	14,480.25	15.30
	合计	79,367.45	100.00	83,959.91	100.00	94,668.51	100.00
靓时新材	人造板	16,690.89	79.42	15,774.64	68.77	15,654.69	63.04
	浸渍纸	3,631.50	17.28	5,112.71	22.29	7,809.04	31.45
	其他	693.66	3.30	2,050.18	8.94	1,369.83	5.52

项目	产品	2025 年		2024 年		2023 年	
		金额	占比	金额	占比	金额	占比
	合计	21,016.05	100.00	22,937.52	100.00	24,833.55	100.00
盛龙锦秀国际	装饰纸	44,872.20	76.71	43,800.70	74.79	41,494.80	76.76
	浸渍纸	10,956.40	18.73	11,707.10	19.99	8,927.00	16.51
	其他	2,666.70	4.56	3,057.10	5.22	3,632.60	6.72
	合计	58,495.30	100.00	58,564.90	100.00	54,054.40	100.00
发行人	浸渍纸	110,741.50	58.81	101,741.09	63.82	107,357.51	67.74
	科技木皮	41,795.75	22.20	33,900.57	21.26	24,389.58	15.39
	人造板	12,305.29	6.54	9,038.98	5.67	9,966.78	6.29
	其他	23,447.19	12.45	14,740.37	9.25	16,773.20	10.58
	合计	188,289.73	100.00	159,421.00	100.00	158,487.08	100.00

由上表可见，公司主营产品中浸渍纸占比最高，占总收入比例约为 55%-70%。而同行业可比公司则以印刷装饰纸或人造板业务为主，聚力文化印刷装饰纸及人造板业务占比约 60%，靓时新材则人造板业务占比约 60%-80%，盛龙锦秀国际则印刷装饰纸业务占比为 75%左右。

如前所述，浸渍纸、印刷装饰纸及人造板产品在保存周期上有较大差异。浸渍纸产品保质期一般为 3 个月左右，交付周期较短。而印刷装饰纸与人造板产品的保质期可达 10 年，可进行适当备货。

2、发行人存货周转率高于同行业可比公司平均值的原因及合理性

报告期内，公司与同行业可比公司的存货周转率比较情况如下：

单位：次

同行业公司	2025年	2024年	2023年
聚力文化	6.90	6.50	6.80
靓时新材	4.62	4.59	4.78
盛龙锦秀国际	11.66	13.21	13.76
平均	7.73	8.10	8.45
发行人	8.70	7.76	8.21

报告期内，公司存货周转率分别为 8.21、7.76 及 8.70，高于同行业可比公司聚力文化和靓时新材，但低于盛龙锦秀国际，主要原因系产品结构、客户结构不同。公司核心产品浸渍纸保存周期较短，可比公司主要产品保质期相对较长，因此，公司较可比公司备货周期更短，库存商品余额更小，存货周转次数更高。盛龙锦秀国际因客户集中度较高，生产基地少，导致备货规模更小、备

货品种更集中，从而使得周转更快。

综上，公司存货周转率高于同行业可比公司，主要系主要产品保质期与交付周期差异所致，该差异符合各自产品的实际属性与经营逻辑。

二、中介机构核查情况

（一）核查程序

针对上述事项，中介机构执行了以下主要核查程序：

1、访谈发行人生产及仓储部门人员、财务负责人，了解发行人建立的与生产与仓储相关的内部控制，评价与财务报告相关的关键内部控制的设计和运行的有效性；了解发行人生产备货周期、销售供货周期等；了解发行人产品特点，与主要原材料的物料匹配关系。

2、查询同行业可比公司的定期报告，了解同行业的业务结构、存货分布及周转情况、存货跌价计提情况。

3、获取报告期内发行人存货跌价准备计提政策及方法，复核存货跌价计提方法的合理性，是否符合企业会计准则的规定；计算存货跌价整体计提比例并与同行业进行比较，分析差异原因及合理性。

（二）核查意见

经核查，中介机构认为：

1、报告期内，发行人存货的周转情况与采购、生产和备货周期匹配；公司存货结构基本稳定，与公司业务模式及产品特性相匹配，与同行业存在一定的差异，系产品结构不同所致，具有合理性。

2、发行人各期末余额及库龄结构变动均具有商业合理性，不存在异常情形；发行人各期末存货的期后结转情况良好，不存在当期应结转成本费用计入存货科目的情况；发行人制定的存货减值计提方法兼顾了产品特性与市场销售因素，存货跌价测试的覆盖报告期各期末全部存货，已充分计提存货跌价准备，符合企业会计准则的规定。

3、报告期内发行人库存商品比例低于同行业可比公司、存货周转率高于同行业可比公司，主要系产品结构不同，具有合理性。

16.关于主要非流动资产

申报材料显示：

（1）报告期各期末，发行人固定资产账面价值分别为 42,836.26 万元、40,292.38 万元、55,098.04 万元和 55,756.60 万元，主要为房屋及建筑物和机器设备，经减值测试后不存在减值情形；报告期内，浸渍纸及浸渍纸复合材料产能利用率呈现先升后降低的趋势，人造板产能利用率持续提升。

（2）报告期各期末，发行人在建工程账面价值分别为 973.55 万元、11,586.44 万元、8,126.95 万元和 8,898.24 万元。

（3）报告期各期末，发行人无形资产账面价值分别为 10,873.71 万元、10,641.70 万元、10,350.18 万元和 10,214.91 万元，主要为土地使用权及软件。

请发行人披露：

（1）结合产能、业务量或经营规模变化等因素，说明报告期末固定资产持续增加的原因及合理性、与发行人的经营情况是否匹配；产能利用率变动的原因，是否存在资产闲置、废弃或者产能过剩的情况；结合固定资产的实际使用情况、资产减值测算的过程和计算方法，说明不计提减值准备的合理性。

（2）报告期内在建工程转固项目的具体情况、依据及影响，尚未完工交付项目转入固定资产的条件和预计时间；在建工程减值测算的过程，不计提减值准备的合理性。

（3）无形资产项目入账价值的确定依据、摊销方法及确定依据，无形资产减值测试的方法与结果，不计提减值准备的合理性。

请保荐人、申报会计师简要概括核查过程，并发表明确核查意见。

【回复】

一、发行人披露

(一) 结合产能、业务量或经营规模变化等因素，说明报告期末固定资产持续增加的原因及合理性、与发行人的经营情况是否匹配；产能利用率变动的原因，是否存在资产闲置、废弃或者产能过剩的情况；结合固定资产的实际使用情况、资产减值测算的过程和计算方法，说明不计提减值准备的合理性。

1、结合产能、业务量或经营规模变化等因素，说明报告期末固定资产持续增加的原因及合理性、与发行人的经营情况是否匹配

报告期内，公司固定资产变动情况如下：

单位：万元

项目	2025 年末		2024 年末		2023 年末	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
房屋及建筑物	41,554.74	66.42%	36,808.73	66.81%	23,205.58	57.59%
机器设备	19,658.72	31.42%	17,383.04	31.55%	16,235.70	40.29%
运输工具	624.78	1.00%	490.23	0.89%	379.01	0.94%
电子设备及其他	720.79	1.15%	416.03	0.76%	472.08	1.17%
合计	62,559.03	100.00%	55,098.04	100.00%	40,292.38	100.00%

报告期各期末，公司固定资产以房屋及建筑物、机器设备为主，公司固定资产原值逐年增加，主要系近年来公司自建厂房投产转固，且购进相关生产机器设备所致，这与公司业务持续拓展的情况相匹配。

2024 年末，公司固定资产账面价值较 2023 年末增加 14,805.66 万元，主要系子公司广西佳饰家、湖北优品源在建厂房转固并所致。广西佳饰家新增房屋建筑物原值 7,158.61 万元，新增机器设备 1,723.49 万元；湖北优品源新增房屋建筑物原值 7,749.19 万元，新增机器设备 2,015.81 万元。

2025 年末，公司固定资产账面价值较 2024 年末增加 7,460.99 万元，主要系广东佳饰家厂房转固增加及机器设备投入持续增长所致。广东佳饰家新增房屋建筑物原值 6,515.96 万元；机器设备原值增加 4,849.00 万元，一方面为上述自建厂房新增机器设备，另一方面为新设子公司临沂云佳、湖州德佳，持续购置机器设备所致。

报告期内，发行人的产能与产量情况变动如下：

单位：万张

产品	项目	2025 年	增长幅度	2024 年度	增长幅度	2023 年度
浸渍纸	产能	23,602.50	15.53%	20,430.00	8.92%	18,756.20
	产量	19,719.45	22.75%	16,065.00	6.23%	15,122.76
科技木皮	产能	2,790.00	32.86%	2,100.00	3.70%	2,025.00
	产量	1,927.40	3.67%	1,859.23	10.38%	1,684.32
人造板	产能	300.00	85.19%	162.00	0.00%	162.00
	产量	249.93	77.90%	140.49	27.61%	110.10

报告期内，随着房屋建筑、机器设备等固定资产逐步增加，公司各产品生产线逐步扩充，公司产能、产量亦呈现上升趋势，具体分析如下：

报告期内，2023 年至 2024 年，公司固定资产房屋建筑物增长幅度高于产能、产量增长幅度，主要原因系前述广西佳饰家、湖北优品源等相关新建厂房屋于 2024 年底方开始启用，部分新设备购置亦至年末方逐步完成，故 2024 年当年产能未大幅增长，至 2025 年，上述相关新设备购置、生产线扩建已基本完成并投产，且亦有广东佳饰家新建厂房转固，以及广东佳饰家、湖州德佳、临沂云佳新设备购置完成并投产，公司产能明显提升。如下表所示：

单位：万元

主体	科目	2025年原 值	增加金 额	主要房屋建 筑、新增设 备转固或购 置时间点	2024年原 值	增加金额	主要房屋建 筑、新增设 备转固或购置时 间点	2023年原 值
广西佳 饰家	房屋建筑	7,201.86	43.26		7,158.61	7,158.61	2024年11月	-
	机器设备	2,319.53	596.04	主要为2025 年12月增加 约304万元光 伏发电机设 备	1,723.49	1,723.49	由广西佳上 佳、贵港水立 方转移而来约 1100万元，其 余则主要为 11、12月新购 置	-
广东佳 饰家	房屋建筑	6,515.96	6,515.96	2025年12月	-	-		-
	机器设备	1,962.73	341.07	2025年12月	1,621.66	8.50		1,613.16
湖北优 品源	房屋建筑	7,789.44	40.25		7,749.19	7,749.19	2024年11月	-
	机器设备	2,112.23	96.42		2,015.81	1,997.84	2024年11月	17.96
临沂云 佳	房屋建筑	27.68	-		27.68	27.68		-
	机器设备	1,684.78	1,029.23	2025年3-8月	655.54	655.54	2024年9-12月	-
湖州德 佳	房屋建筑	-	-		-	-		-
	机器设备	1,098.42	1,098.42	2025年3月	-	-		-
其他主 体	房屋建筑	27,171.03	158.42		27,012.61	14.69		26,997.92
	机器设备	22,102.29	1,687.81		20,414.47	-1,180.02		21,594.50

主体	科目	2025年原 值	增加金 额	主要房屋建 筑、新增设 备转固或购 置时间点	2024年原 值	增加金额	主要房屋建 筑、新增设 备转固或购置时 间点	2023年原 值
总计	房屋建筑	48,705.97	6,757.89		41,948.08	14,950.17		26,997.92
	机器设备	31,279.97	4,849.00		26,430.97	3,205.35		23,225.62

注 1：广西佳饰家成立于 2022 年 9 月，所使用广西生产基地于 2024 年底开始启用，并基本整合原使用租赁厂区的广西佳上佳、贵港水立方生产业务；
 注 2：广东佳饰家原使用租赁厂区，后公司新建广东生产基地，于 2025 年底开始启用；
 注 3：湖北优品源原使用租赁厂区，后公司新建湖北生产基地，于 2024 年底左右开始启用；
 注 4：上表中，“主要房屋建筑、新增设备转固或购置时间点”列列示主要房屋建筑转固时间点以及大额新增设备集中购置时间点，若相关新增设备并无大额、集中的时间点，则不再详细列示

上表可见，2023 年至 2024 年，公司主要新增固定资产之主体为启用新建生产基地之广西佳饰家、湖北优品源，此外临沂云佳亦购置部分机器设备，相关生产基地启用及新设备购置主要在当年 9 至 12 月完成，故当年产能小幅增长。2024 年至 2025 年，前述新购置设备已基本投产，且临沂云佳、湖州德佳亦新增部分机器设备，此外 2025 年底广东佳饰家新建生产基地投入使用，新增固定资产转固及部分机器设备。上述房屋建筑与机器设备增长趋势与时间点，与公司 2024 年产能小幅提升、2025 年产能提升幅度相对较大的趋势相符。

综上，公司报告期各期末固定资产持续增加主要系公司子公司广西佳饰家、湖北优品源、广东佳饰家新建厂区新增房屋建筑与机器设备，以及新设子公司临沂云佳、湖州德佳新增机器设备所致，与公司报告期内产能、产量持续增长趋势相匹配，具有合理性。

2、产能利用率变动的原因，是否存在资产闲置、废弃或者产能过剩的情况

报告期内，公司主要产品的产能利用率变动情况如下：

产品	项目	2025年度	2024年度	2023年度
浸渍纸	产能（万张）	23,602.50	20,430.00	18,756.20
	产量（万张）	19,719.45	16,065.00	15,122.76
	产能利用率	83.55%	78.63%	80.63%
科技木皮	产能（万张）	2,790.00	2,100.00	2,025.00
	产量（万张）	1,927.40	1,859.23	1,684.32
	产能利用率	69.08%	88.53%	83.18%
人造板	产能（万张）	300.00	162.00	162.00
	产量（万张）	249.93	140.49	110.10
	产能利用率	83.31%	86.72%	67.96%

报告期内，公司浸渍纸销量逐年提升，其产能、产量亦逐年提升，产能利用率基本稳定在 80%左右水平，公司浸渍纸销量提升情况详见本问询函回复第 9 题“一、发行人披露”之“（三）1、报告期内主要产品销售金额、数量、单价变动的原因及合理性”。报告期内，前述相关新建厂区及新设子公司湖北优品源、广西佳饰家、广东佳饰家、湖州德佳等投产过程中，产能利用和综合服务能力处于爬坡阶段，市场潜力尚未充分释放，公司在保有一定安全产能空间的同时，根据市场潜在需求稳步推进产能建设。

科技木皮产品的产能利用率在 2023 年至 2024 年有所提升，主要系公司科技木皮业务开拓、销量有所增加，报告期内公司科技木皮产品销量增长情况分析详见本问询函回复第 9 题“一、发行人披露”之“（一）1、（1）③公司依托全产业链优势开拓科技木皮、PET 膜等产品，迎合行业需求，丰富产品矩阵，实现产业链产品收入增加”。2025 年科技木皮产能利用率有所下降，主要原因系广西佳饰家、湖北优品源新建厂区新增较多科技木皮产能，其中广西佳饰家除迁入原广西佳上佳产能外新增科技木皮产能 525 万张、湖北优品源新增科技木皮产量 180 万张，而产销量增长仍处于爬坡阶段，导致 2025 年产能利用尚未达到较高水平。

整体而言，公司人造板整体产能、产量均相对较小，报告期内占公司营业收入比例约 6%上下，非公司主要产品，主要系为满足客户对公司浸渍纸的延伸产品需求。公司人造板可分为高压板、低压板，其中高压板业务报告期内较为稳定，而低压板为公司报告期初逐步开拓之业务，2023 年产能利用率相对较低，报告期内销量逐步上升，2024 年产能利用率大幅提升。2025 年，广西佳饰家（除迁入贵港水立方产能外）、湖北优品源新建厂区以及新设子公司临沂云佳分别新增低压板产能 33 万张、33 万张、24 万张，且临沂佳饰家亦新增低压板产能 48 万张，合计新增 138 万张产能以满足增量需求，产能利用率略有下降。

整体上，公司主要产品的产能利用率相对较高，不存在资产闲置、废弃或者产能过剩的情况。

3、结合固定资产的实际使用情况、资产减值测算的过程和计算方法，说明不计提减值准备的合理性

根据《企业会计准则第 8 号-资产减值》第四条，“企业应当在资产负债表日判断资产是否存在可能发生减值的迹象”；第五条，“存在下列迹象的，表明资产可能发生了减值：（一）资产的市价当期大幅度下跌，其跌幅明显高于因时间的推移或者正常使用而预计的下跌。（二）企业经营所处的经济、技术或者法律等环境以及资产所处的市场在当期或者将在近期发生重大变化，从而对企业产生不利影响。（三）市场利率或者其他市场投资报酬率在当期已经提高，从而影响企业计算资产预计未来现金流量现值的折现率，导致资产可收回金额大幅度降低。（四）有证据表明资产已经陈旧过时或者其实体已经损坏。（五）资产已经或者将被闲置、终止使用或者计划提前处置。（六）企业内部报告的证据表明资产的经济绩效已经低于或者将低于预期，如资产所创造的净现金流量或者实现的营业利润（或者亏损）远远低于（或者高于）预计金额等。（七）其他表明资产可能已经发生减值的迹象。”

根据《企业会计准则第 8 号-资产减值》第四条和第五条规定，公司对资产负债表日固定资产是否存在可能发生减值的迹象作出判断。具体过程如下：

减值迹象	公司判断情况
（一）资产的市价当期大幅度下跌，其跌幅明显高于因时间的推移或者正常使用而预计的下跌。	公司固定资产采购价格稳定，不存在异常下跌情况
（二）企业经营所处的经济、技术或者法律等环境以及资产所处的市场在当期或者将在近期发生重大变化，从而对企业产生不利影响。	公司所处经济、技术或者法律等环境以及所处的市场环境不存在重大变动，未对公司产生不利影响
（三）市场利率或者其他市场投资报酬率在当期已经提高，从而影响企业计算资产预计未来现金流量现值的折现率，导致资产可收回金额大幅度降低。	市场利率随宏观经济环境变动，不存在异常变动
（四）有证据表明资产已经陈旧过时或者其实体已经损坏。	不存在该情况
（五）资产已经或者将被闲置、终止使用或者计划提前处置。	除少量暂时出租的固定资产外，不存在此类情况
（六）企业内部报告的证据表明资产的经济绩效已经低于或者将低于预期，如资产所创造的净现金流量或者实现的营业利润（或者亏损）远远低于（或者高于）预计金额等。	少数子公司新建厂房使用效率不高，未摊薄折旧、摊销导致出现暂时性亏损。
（七）其他表明资产可能已经发生减值的迹象。	不存在该情况

报告期各期末，公司对固定资产是否存在可能发生减值的迹象进行评估，结合固定资产的成新率、使用和保管情况、各主要子公司的经营业绩情况、市

场环境预计可能发生的变化、行业整体技术发展情况等多方面因素综合判断，经评估，公司认为，报告期各期末，除少量暂时出租的固定资产外，其他固定资产不存在可能发生减值的迹象，无需计提减值准备。

公司目前存在部分对外出租的房产，主要为湖北优品源、广西佳饰家以及浙江佳上佳的新建厂房。公司在规划新建厂房的规模和用途时，为未来进一步更新布局生产线尚留有部分空间。为提高资产使用效率、增加收益，将厂区内该部分场地出租，合计出租面积 49,362 平米，占公司整体生产经营面积比例 14.48%。该等房产出租主要与相关募投项目建设进度相关，部分项目建设已初步完成房屋建筑物竣工，因募集资金尚未到账，尚未大规模投入生产设备，故暂时将相关房产出租。

公司针对报告期各期末暂时出租的固定资产进行了减值测试，根据已出租部分的市场公允价值，折合计算整个建筑物的可回收金额，将其与资产账面价值比较。经比较，相关资产的可收回金额均大于资产账面价值，暂时出租的固定资产不存在减值。

综上，根据《企业会计准则第 8 号——资产减值》的相关规定，报告期各期末，公司固定资产状况良好，不存在减值，不计提减值准备具有合理性。

综上所述，报告期各期末，公司固定资产持续增加，主要系公司子公司广西佳饰家、湖北优品源等、广东佳饰家新建厂区新增房屋建筑与机器设备，以及新设子公司临沂云佳、湖州德佳新增机器设备所致，与公司报告期内产能、产量持续增长趋势相匹配；公司不存在资产闲置、废弃或者产能过剩的情况；公司已按企业会计准则的规定进行了减值测试，不存在减值情况，不计提减值准备具有合理性。

（二）报告期内在建工程转固项目的具体情况、依据及影响，尚未完工交付项目转入固定资产的条件和预计时间；在建工程减值测算的过程，不计提减值准备的合理性。

1、报告期内在建工程转固项目的具体情况、依据及影响，尚未完工交付项目转入固定资产的条件和预计时间

报告期内，公司重要在建工程项目变动情况如下：

(1) 已转固项目

单位：万元

序号	具体内容	转固金额（万元）	转固时点	转固依据
一、湖北优品源建设项目				
1、厂房工程				
1.1	1号厂房	2,950.33	2024年11月	验收合格并达到预定可使用状态
1.2	3号厂房	1,991.47	2024年11月	
1.3	综合楼	1,909.60	2024年11月	
1.4	2号厂房	755.03	2024年11月	
1.5	围墙	94.99	2024年11月	
2、待安装设备				
2.1	二次浸渍干燥生产线	1,156.28	2024年11月	安装调试完成并通过验收
2.2	变配电系统	232.38	2024年11月	
2.3	双面贴热压机	191.96	2024年11月	
2.4	反应釜	134.80	2024年11月	
2.5	自动线	61.95	2024年11月	
2.6	燃气系统	57.87	2024年11月	
2.7	双面贴热压机	59.73	2025年11月	
二、广西佳饰家建设项目				
1、厂房工程				
1.1	厂房二	1,526.50	2024年11月	验收合格并达到预定可使用状态
1.2	厂房一	1,407.12	2024年11月	
1.3	厂房三	1,407.12	2024年11月	
1.4	厂房四	1,407.12	2024年11月	
1.5	厂房五	1,407.12	2024年11月	
2、待安装设备				
2.1	热压机	151.05	2024年11月	安装调试完成并通过验收
2.2	热压机	134.35	2024年11月	
2.3	自动线	120.94	2024年11月	
2.4	全自动铺纸压贴生产线	60.47	2024年11月	
2.5	锅炉	186.64	2024年11月	
2.6	双贴面压机	52.65	2025年2月	
2.7	光伏发电机组	151.90	2025年12月	

序号	具体内容	转固金额（万元）	转固时点	转固依据
2.8	光伏发电机组	151.90	2025 年 12 月	
三、广东佳饰家建设项目				
1、厂房工程				
1.1	一号厂房	5,238.25	2025 年 12 月	验收合格并达到预定可使用状态
1.2	办公楼	1,226.38	2025 年 12 月	
2、待安装设备				
2.1	变配电设备	217.94	2025 年 12 月	安装调试完成并通过验收
2.2	废气处理设备	159.78	2025 年 12 月	
2.3	电控智能浸渍溶液制备设备	67.95	2025 年 12 月	
2.4	货梯	57.74	2025 年 12 月	

报告期内，根据公司固定资产转固政策，公司在建工程项目以达到预定可使用状态作为转固依据，具体而言，对于房屋建筑物，以主体工程完工，取得竣工验收、消防验收为前置条件并以正式投入使用为转固时点。上述项目的房屋建筑物转固，新增年折旧金额为 1,406.88 万元，占公司 2025 年利润总额的比重为 6.76%，整体影响有限。

（2）尚未转固项目

尚未转固项目为广东佳饰家新厂区建设项目，报告期内各期末在建工程余额如下：

单位：万元

项目名称	2025 年末	2024 年末	2023 年末
广东佳饰家新厂区建设项目	2,471.39	6,076.30	1,133.31
其他建设项目	145.93	2,050.65	10,453.13
在建工程合计	2,617.32	8,126.95	11,586.44

截至 2025 年末，公司在建工程余额为 2,617.32 万元，主要系广东佳饰家新厂区建设项目。该项目的 1 号厂房及办公楼，已于 2025 年 10 月完成消防验收，并于 12 月完成搬迁，投入使用，结转固定资产房屋建筑物原值 6,515.96 万元，剩余少部分在建工程内容为 2 号厂房及 3 号厂房的基础工程，2 号厂房及 3 号厂房主体的建设时间尚在规划中，预计转固时间目前尚具有不确定性。

2、在建工程减值测算的过程，不计提减值准备的合理性。

根据《企业会计准则第 8 号-资产减值》第四条和第五条规定，公司对资产负债表日在建工程是否存在可能发生减值的迹象作出判断，具体过程如下：

减值迹象	公司判断情况
（一）资产的市价当期大幅度下跌，其跌幅明显高于因时间的推移或者正常使用而预计的下跌	公司在建工程采购价格稳定，不存在异常下跌情况
（二）企业经营所处的经济、技术或者法律等环境以及资产所处的市场在当期或者将在近期发生重大变化，从而对企业产生不利影响	公司所处经济、技术或者法律等环境以及所处的市场环境不存在重大变动，未对公司产生不利影响
（三）市场利率或者其他市场投资报酬率在当期已经提高，从而影响企业计算资产预计未来现金流量现值的折现率，导致资产可收回金额大幅度降低	市场利率随宏观经济环境变动，不存在异常变动
（四）有证据表明资产已经陈旧过时或者其实体已经损坏	不存在该情况
（五）资产已经或者将被闲置、终止使用或者计划提前处置	不存在该情况
（六）企业内部报告的证据表明资产的经济绩效已经低于或者将低于预期，如资产所创造的净现金流量或者实现的营业利润（或者亏损）远远低于（或者高于）预计金额等	不存在该情况
（七）其他表明资产可能已经发生减值的迹象	不存在该情况

报告期各期末，公司对在建工程是否存在可能发生减值的迹象进行评估，结合在建工程的项目规划情况、主要产品的市场价格情况、市场环境预计可能发生的变化、建设项目规划产品的技术指标以及行业整体技术发展情况等多方面因素综合判断，经评估，报告期各期末，在建工程不存在可能发生减值的迹象，无需计提减值准备。

综上，根据《企业会计准则第 8 号——资产减值》的相关规定，报告期各期末，公司在建工程状况良好，不存在减值，不计提减值准备具有合理性。

（三）无形资产项目入账价值的确定依据、摊销方法及确定依据，无形资产减值测试的方法与结果，不计提减值准备的合理性。

1、无形资产项目入账价值的确定依据、摊销方法及确定依据

报告期内，公司无形资产情况如下：

单位：万元

项目	2025 年末	2024 年末	2023 年末
一、账面原值合计	11,521.85	11,512.96	11,547.00
土地使用权	11,133.75	11,133.75	11,133.75

项目	2025 年末	2024 年末	2023 年末
软件	388.09	379.21	413.25
二、累计摊销合计	1,426.13	1,162.78	905.30
土地使用权	1,204.28	980.14	762.29
软件	221.85	182.64	143.01
三、无形资产账面价值合计	10,095.72	10,350.18	10,641.70
土地使用权	9,929.48	10,153.61	10,371.47
软件	166.24	196.57	270.23

上表可见，公司主要无形资产为土地使用权，各土地使用权的具体情况如下：

单位：万元

项目	原值	入账价值确定依据	摊销时点	摊销期限（月）	摊销依据及方法
江苏佳饰家	2,717.30	土地转让合同价值及相关税费	2019 年 5 月	600	权证载明时间内年限平均法摊销
成都佳饰家	568.50		2016 年 5 月	524	
临沂佳饰家	624.86		2018 年 11 月	533	
柳州佳饰家	772.50		2017 年 5 月	600	
湖北优品源	1,817.82		2022 年 10 月	600	
广东佳饰家	1,744.21		2022 年 12 月	600	
浙江佳上佳	1,634.30		2021 年 4 月	600	
广西佳饰家	1,254.27		2022 年 10 月	600	
合计	11,133.76				

2、无形资产减值测试的方法与结果，不计提减值准备的合理性

公司针对无形资产减值的计提政策为：

（1）使用寿命有限的无形资产，在资产负债表日无迹象表明发生减值的，不进行减值测试；有迹象表明发生减值的，估计其可收回金额，以可收回金额低于其账面价值的差额确认该项无形资产的减值准备，并计入当期损益；

（2）使用寿命不确定的无形资产，无论是否存在减值迹象，每年都进行减值测试。

报告期各期末，公司无使用寿命不确定的无形资产。

根据《企业会计准则第 8 号-资产减值》第四条和第五条规定，公司对资产负债表日无形资产是否存在可能发生减值的迹象作出判断，具体过程如下：

减值迹象	公司判断情况
（一）资产的市价当期大幅度下跌，其跌幅明显高于因时间的推移或者正常使用而预计的下跌	公司无形资产采购价格稳定，不存在异常下跌情况
（二）企业经营所处的经济、技术或者法律等环境以及资产所处的市场在当期或者将在近期发生重大变化，从而对企业产生不利影响	公司所处经济、技术或者法律等环境以及所处的市场环境不存在重大变动，未对公司产生不利影响
（三）市场利率或者其他市场投资报酬率在当期已经提高，从而影响企业计算资产预计未来现金流量现值的折现率，导致资产可收回金额大幅度降低	市场利率随宏观经济环境变动，不存在异常变动
（四）有证据表明资产已经陈旧过时或者其实体已经损坏	不存在该情况
（五）资产已经或者将被闲置、终止使用或者计划提前处置	不存在该情况
（六）企业内部报告的证据表明资产的经济绩效已经低于或者将低于预期，如资产所创造的净现金流量或者实现的营业利润（或者亏损）远远低于（或者高于）预计金额等	不存在该情况
（七）其他表明资产可能已经发生减值的迹象	不存在该情况

报告期各期末，公司的主要无形资产包括土地使用权和软件。公司的土地使用权使用状况良好，周边同类地块未出现市价大幅下跌的情况，此外，公司不存在已经或者将被闲置、终止使用或者计划提前处置的土地使用权，公司土地使用权不存在减值迹象。报告期各期末，公司无形资产均属于使用寿命有限的无形资产，资产负债表日经公司判断，不存在减值的迹象，无需单独进行减值测试，公司无形资产未计提减值准备具有合理性。

综上所述，报告期各期末，公司无形资产的变动符合公司实际经营情况，具有合理性；报告期各期末，公司无形资产状况良好，不存在需要计提减值准备的情形，具有合理性。

二、中介机构核查情况

（一）核查程序

针对上述事项，中介机构执行了以下主要核查程序：

1、访谈发行人生产负责人，了解发行人业务情况，主要机器设备及其对应产品，获取发行人报告期内产能、产量数据，现场查看发行人各生产基地厂房、机器设备等固定资产情况，分析报告期内固定资产变化原因及合理性以及与产能、业务量变化的匹配性。

2、获取报告期内发行人固定资产清单，分析固定资产持续增加的原因及合

理性；分析各类机器设备与对应业务经营规模的匹配性；计算现有机器设备、房屋及建筑物的成新率，与同行业上市公司进行比较；对报告期内新增固定资产的原值、转固时间、折旧时间进行测试及复核。

3、获取发行人固定资产、在建工程、无形资产的减值测试资料，分析减值测试过程是否符合企业会计准则的规定、减值测试结果是否具有合理性。

（二）核查意见

经核查，中介机构认为：

1、报告期各期末，发行人固定资产持续增加，主要系湖北优品源、广西佳饰家、广东佳饰家新建厂区投入使用结转固定资产，以及上述新建厂区以及新设子公司临沂云佳、湖州德佳新增机器设备所致，与发行人产能、业务量变化情况以及实际生产经营情况匹配；不存在资产闲置、废弃或者产能过剩的情况。

2、报告期各期末，发行人已按企业会计准则的规定，对固定资产、在建工程及无形资产是否存在减值迹象进行了判断，对其中的出租资产进行了减值测试，不存在减值情况，不计提减值准备具有合理性。发行人关于固定资产、在建工程、无形资产减值的判断合理，符合《企业会计准则第 8 号——资产减值》的相关规定。

17.关于其他事项

申报材料显示：

（1）报告期各期末，发行人应付票据金额分别为 15,116.55 万元、19,170.41 万元、13,204.81 万元和 18,850.34 万元，主要为采购原材料以及部分设备支付给供应商的银行承兑汇票；应付账款分别为 17,915.82 万元、23,585.82 万元、22,390.78 万元和 26,714.82 万元，主要为应付材料采购款和应付工程设备款。

（2）报告期内，发行人经营活动产生的现金流量净额分别为 11,299.09 万元、20,989.67 万元、15,685.83 万元和 3,421.28 万元。

请发行人披露：

（1）结合生产经营情况、采购付款流程、结算方式、付款周期等，说明报告期各期应付账款、应付票据与采购金额、成本的匹配关系，应付票据、应付账款波动的原因及合理性，与银行承兑汇票保证金的匹配性；应付票据开具、支付是否存在真实的交易背景。

（2）经营活动产生的现金流量净额是否与销售政策、采购政策、信用政策变化情况相匹配，与同行业可比公司是否存在差异，相关现金流与资产负债表、利润表相关项目的勾稽关系。

请保荐人、申报会计师简要概括核查过程，并发表明确核查意见。

【回复】

一、发行人披露

（一）结合生产经营情况、采购付款流程、结算方式、付款周期等，说明报告期各期应付账款、应付票据与采购金额、成本的匹配关系，应付票据、应付账款波动的原因及合理性，与银行承兑汇票保证金的匹配性；应付票据开具、支付是否存在真实的交易背景。

1、结合生产经营情况、采购付款流程、结算方式、付款周期等，说明报告期各期应付账款、应付票据与采购金额、成本的匹配关系，应付票据、应付账款波动的原因及合理性，与银行承兑汇票保证金的匹配性

（1）公司生产经营情况、采购付款流程、结算方式、付款周期

报告期内，公司不断加强与头部客户的合作，产品竞争力不断增加，经营业绩持续提升，生产经营规模不断扩大。报告期内，公司原材料采购金额分别为 100,889.37 万元、101,170.48 万元及 119,863.08 万元，采购金额逐步增长。公司主营业务收入分别为 158,487.08 万元、159,421.00 万元及 188,289.73 万元，公司生产销售规模持续扩大。

采购模式方面，公司采取统分结合的采购模式，装饰原纸、主要设备与化工原料、其他辅料、零星设备适用不同采购模式。针对重要原材料装饰原纸和主要设备，公司进行集团化管理，制定采购规章制度，建立合格供应商名录、供应商分级和考核退出机制，公司各生产基地根据实际需要向公司供应商名录中的企业进行采购。针对零星设备、辅料的采购，由各生产基地遵循质优、价低、就近的原则进行采购。针对较为重要的化工原料如三聚氰胺、尿素、甲醛等的采购，相关上游生产厂家较为集中且一般通过各地经销商进行销售，公司各生产基地一般仅在合格供应商名录中选择，并根据距离、实时价格等因素向当地的经销商等采购，同时需将相关采购信息（如数量、金额等）报备至集团。

公司建立了健全的采购管理制度并严格执行，通常由集团或子公司的采购部门提出采购申请，主要供应商在收到公司下达的订单后根据交付计划进行备货及发货，公司收货后对相关原材料进行质检入库或对相关设备进行调试检验，并与供应商定期进行对账，对账完成后，公司根据核对完成的对账单及供应商开具的发票完成付款的审批以及货款的支付，货款的结算方式通常为银行转账

及银行承兑汇票，付款周期为 1-3 个月左右，公司开具银行承兑汇票的到期日均为 6 个月。

(2) 各期应付账款、应付票据与采购金额、成本的匹配关系

报告期各期末，公司应付账款、应付票据按供应商类别列示如下：

单位：万元

项目	2025 年末	2024 年末	2023 年末
应付账款	22,665.77	22,390.78	23,585.82
其中：与投资活动相关	2,950.63	4,939.18	6,524.29
其中：与经营活动相关	19,715.14	17,451.60	17,061.53
应付票据	27,260.25	13,204.81	19,170.41
其中：与投资活动相关	44.60	2,675.44	2,975.00
其中：与经营活动相关	27,215.65	10,529.38	16,195.41
应付账款与应付票据合计	49,926.03	35,595.59	42,756.23
其中：与投资活动相关	2,995.23	7,614.62	9,499.29
其中：与经营活动相关	46,930.80	27,980.98	33,256.95

报告期内，公司与经营活动相关的应付账款及应付票据余额与各期成本相关采购金额和营业成本的匹配关系如下：

单位：万元

项目	2025 年	2024 年	2023 年
经营活动相关应付款项余额（A）	46,930.80	27,980.98	33,256.95
经营活动采购金额（B）	152,106.28	131,072.52	131,716.60
占比（A/B）	30.85%	21.35%	25.25%
采购周转天数	89.88	85.27	85.85
营业成本（C）	145,488.63	124,773.64	123,814.47
占比（A/C）	32.26%	22.43%	26.86%
营业成本周转天数	93.97	89.57	91.33

注 1：采购周转天数=365*(期初 A+期末 A)/2/B，营业成本周转天数=365*(期初 A+期末 A)/2/C；

注 2：经营活动相关采购金额主要包括原材料采购、低值易耗品采购，以及支付运输费用、能源费用、修理费用、委外加工费等，为含税金额

上表可见，报告期内，公司与经营活动采购相关的应付账款及应付票据余额，占当期成本相关采购金额、当期营业成本的比例相对均衡。2023 年-2024 年，公司采购周转天数及成本周转天数分别维持在 85 天、90 天左右；2025 年周转天数有所上升，主要系公司统一采用应付票据与供应商结算，显著延长了上游账期，这使得应付账款周转天数随之明显增加。整体而言，公司经营活动

相关的应付账款及应付票据与采购金额、成本相对匹配，与公司实际经营活动相符。

(3) 应付票据、应付账款波动的原因及合理性

报告期内，应付票据、应付账款的变动如下：

单位：万元，%

项目	2025年末		2024年末		2023年末
	金额	变动比例	金额	变动比例	金额
与经营活动相关应付账款及应付票据	46,930.80	67.72	27,980.97	-15.86	33,256.95
其中：应付账款	19,715.14	12.97	17,451.60	2.29	17,061.53
应付票据	27,215.65	158.47	10,529.38	-34.99	16,195.41
与经营活动相关采购金额	152,106.28	16.05	131,072.52	-0.49	131,716.60
与投资活动相关应付账款及应付票据	2,995.23	-60.66	7,614.62	-19.84	9,499.29
其中：应付账款	2,950.63	-40.26	4,939.18	-24.30	6,524.29
应付票据	44.60	-98.33	2,675.44	-10.07	2,975.00
固定资产/在建工程增加额	7,193.50	-54.48	15,802.35	29.12	12,238.15

上表可见，报告期内，公司与经营活动相关的应付账款分别为 17,061.53 万元、17,451.60 万元及 19,715.14 万元，与公司采购规模、营业成本的增长趋势基本一致；应付票据金额则呈现一定波动，其中 2024 年末应付票据余额下降 34.99%，2025 年末应付票据余额增长 158.47%，主要由于 2024 年公司广西佳饰家、湖北优品源、广东佳饰家等外地子公司同时开工建设。公司主要使用两种融资方式支付供应商货款：一种是期限较长的流动资金贷款（期限为 12 个月或 24 个月）或项目专项贷款（湖北优品源 2024 年新增 2,997.86 万元项目专项贷款，还款期限近 6 年），另一种是期限较短的应付票据（6 个月到期）。2024 年公司固定资产投入带来的资金压力较大，为延长整体还款时间、缓解短期资金压力，公司主动增加了贷款资金的使用，相应减少了应付票据的使用，导致通过票据支付给供应商的金额出现阶段性下降。2025 年随着基建工程的陆续完成，公司票据支付供应商货款的规模重新增长。

报告期内，公司与投资活动相关的应付款项及应付票据分别为 9,499.29 万元、7,614.62 万元及 2,995.23 万元，呈下降趋势，主要与公司生产基地的建设进度相关。2023 年 8 月，子公司湖北优品源新厂区建设项目开始建设；2023 年 9 月，子公司广西佳饰家新厂区建设项目开始建设，截至 2023 年末，已完成相

当工程量，故应付账款、应付票据同比涨幅较大；截至 2024 年末，上述项目均已投产转固，主要款项已结清，故 2024 年末应付账款与应付票据余额同比下降，2025 年随着尾款的结清，与投资活动相关的应付账款及应付票据规模进一步下降。与投资活动相关的应付款项变动与公司生产基地的建设进度具有匹配性。

综上，报告期内，应付票据、应付账款波动的原因具有合理性。

(4) 与银行承兑汇票保证金的匹配性

公司各子公司在当地银行的授信方式不同，开具银行承兑汇票的保证金比例不同，具体如下：

单位：万元

主体	承兑银行	2025 年		2024 年		2023 年	
		开具承兑 汇票金额	协议约定 保证金	开具承兑 汇票金额	协议约定 保证金	开具承兑 汇票金额	协议约定 保证金
江苏佳饰家	江苏江南农村商业银行	1,854.00	556.20	-	-	1,368.22	1,368.22
	交通银行常州经济开发区支行	-	-	-	-	8,464.00	4,232.00
	兴业银行常州武进支行	-	-	4,890.91	1,897.27	3,155.00	1,577.50
	中国工商银行横林支行	3,994.38	-	-	-	-	-
	中国光大银行常州分行	2,507.79	-	1,350.00	-	-	-
成都佳饰家	成都银行	4,827.28	-	400.00	400.00	1,800.00	1,800.00
	民生银行成都分行	1,381.53	1,381.53	-	-	-	-
广东佳饰家	工商银行肇庆新区支行	5,576.27	3,583.77	1,353.00	1,353.00	-	-
	中国银行肇庆鼎湖支行	-	-	-	-	171.36	171.36
广西佳饰家	中国银行贵港分行	-	-	692.6	692.6	-	-
贵州佳饰家	建行黔东南州分行	769.24	769.24	-	-	-	-
	中国农业银行榕江县支行	-	-	682.46	682.46	-	-
湖北优品源	交通银行孝感孝南支行	86.29	86.29	197.58	197.58	3,156.82	3,156.82
湖州德佳	浙江德清农商行高新区支行	-	-	555.54	555.54	-	-
临沂佳饰	兴业银行临沂支行	3,620.73	2,312.28	-	-	-	-

主体	承兑银行	2025 年		2024 年		2023 年	
		开具承兑 汇票金额	协议约定 保证金	开具承兑 汇票金额	协议约定 保证金	开具承兑 汇票金额	协议约定 保证金
家							
临沂云佳	工商银行费县支行	-	-	512.64	512.64	-	-
柳州佳饰家	农业银行柳州分行	-	-	922.75	922.75	829.00	829.00
	兴业银行柳州分行	2,642.74	2,642.74	1,689.04	1,689.04	312.00	312.00
合计		27,260.25	11,332.05	13,246.52	8,902.88	19,256.40	13,446.90
报表金额		27,260.25	11,386.49	13,204.81	8,907.45	19,170.41	13,448.47
差异		0.00	-54.44	41.71	-4.57	85.99	-1.57

上表可见，各期承兑汇票保证金金额（即受限货币资金）均小于或等于票据票面金额。公司合并财务报表层面应付票据余额小于期末已开具未到期的银行承兑汇票金额，主要系母子公司之间因内部交易形成的票据在合并报表编制过程中予以抵销及重分类所致。例如，2024 年 12 月 20 日，子公司柳州佳饰家向另一子公司临沂佳饰家开具一张金额为 41.71 万元的银行承兑汇票，用于支付货款，该票据到期日为 2025 年 6 月 20 日。截至 2024 年末，柳州佳饰家个别财务报表中确认应付票据 41.71 万元；临沂佳饰家收到该票据后，将其背书转让给江苏佳饰家，江苏佳饰家持有该票据未进行贴现或背书，在个别财务报表中列示为应收款项融资。在编制合并财务报表时，将上述应收款项融资与应付票据予以抵销，相应减少应付票据 41.71 万元。因此，合并财务报表中应付票据余额为零，而期末公司已开具未到期的银行承兑汇票金额仍为 41.71 万元。

报告期各期末合并报表银行承兑汇票保证金余额大于协议约定的保证金，系存放的承兑保证金形成的存款利息。故公司各期末应付票据余额与银行承兑汇票保证金具有匹配性。

2、应付票据开具、支付是否存在真实的交易背景

报告期内，应付票据开具金额前十大供应商与其采购金额的比较如下：

（1）2025 年：

单位：万元

供应商	采购内容	出票金额	当年含税 采购额	票据支付 占比
夏王纸业	装饰原纸	10,359.20	13,225.35	78.33%

供应商	采购内容	出票金额	当年含税 采购额	票据支付 占比
华旺科技	装饰原纸	7,289.78	8,209.97	88.79%
金洲纸业	装饰原纸	4,109.57	5,829.03	70.50%
淄博欧木	装饰原纸	4,028.00	7,825.50	51.47%
无锡宏义高分子材料科技有限公司	PVC 原膜	1,981.00	2,192.17	90.37%
杭州华大海天科技股份有限公司	油墨原料	1,402.64	1,703.83	82.32%
江油市海平农业科技有限公司	甲醛	960.52	1,023.78	93.82%
徐州海绵宝宝装饰材料有限公司	科技木原皮	895.43	1,851.80	48.35%
安徽金禾实业股份有限公司	三聚氰胺	745.14	883.42	84.35%
安徽华尔泰化工股份有限公司	三聚氰胺	683.13	1,261.13	54.17%
合计		32,454.42	44,005.97	73.75%
占当期开具应付票据总金额比例		70.21%		

注：上表供应商按照受同一实际控制人控制或归属于同一集团公司的采购情况以合并口径列示，或根据合同及订单确认其属于同一集团公司的采购以合并口径列示，下同

(2) 2024 年：

单位：万元

供应商	采购内容	出票金额	当年含税 采购额	票据支付 占比
华旺科技	装饰原纸	2,944.80	9,239.77	31.87%
夏王纸业	装饰原纸	2,485.25	11,751.05	21.15%
江苏河口建设工程有限公司	工程施工	1,855.21	6,371.74	29.12%
金洲纸业	装饰原纸	1,475.00	4,293.02	34.36%
淄博欧木	装饰原纸	1,502.29	7,870.93	19.09%
无锡宏义高分子材料科技有限公司	PVC 原膜	846.00	2,522.52	33.54%
苏州市益维高机器制造有限公司	生产设备	644.80	972.78	66.28%
徐州峰彦木业有限公司	科技木原皮	607.74	1,828.93	33.23%
武汉鸣辰建设集团有限公司	工程施工	600.00	1,648.62	36.39%
徐州市金雅木业有限公司	科技木原皮	433.82	1,224.76	35.42%
合计		13,394.90	47,724.12	28.07%
占当期开具应付票据总金额比例		68.07%		

(3) 2023 年：

单位：万元

供应商	采购内容	出票金额	当年含税 采购额	票据支付 占比
华旺科技	装饰原纸	10,278.49	12,115.16	84.84%
夏王纸业	装饰原纸	6,303.05	14,757.89	42.71%
金洲纸业	装饰原纸	3,341.00	5,516.63	60.56%
淄博欧木	装饰原纸	3,446.19	8,158.97	42.24%

供应商	采购内容	出票金额	当年含税采购额	票据支付占比
武汉鸣辰建设集团有限公司	工程施工	2,975.00	5,789.45	51.39%
阳光王子（寿光）特种纸有限公司	装饰原纸	1,197.00	2,142.31	55.87%
无锡宏义高分子材料科技有限公司	PVC 原膜	879.99	2,354.28	37.38%
徐州峰彦木业有限公司	科技木原皮	501.30	1,793.82	27.95%
徐州市金雅木业有限公司	科技木原皮	424.08	1,429.76	29.66%
南通迪爱生色料有限公司	油墨原料	369.00	894.01	41.27%
合计		29,715.09	54,952.27	54.07%
占当期开具应付票据总金额比例		86.35%		

上表可见，报告期各期，公司应付票据开具的前十大供应商，均为公司主要原材料、设备或工程施工供应商，票据开具金额均未超过其当年含税采购额，具有真实的交易背景。

（二）经营活动产生的现金流量净额是否与销售政策、采购政策、信用政策变化情况相匹配，与同行业可比公司是否存在差异，相关现金流与资产负债表、利润表相关项目的勾稽关系。

1、经营活动产生的现金流量净额是否与销售政策、采购政策、信用政策变化情况相匹配

（1）销售政策、信用政策匹配分析

报告期内，公司销售商品、提供劳务收到的现金与营业收入的比对情况如下：

单位：万元

项目	2025 年	2024 年	2023 年
销售商品、提供劳务收到的现金（A）	182,366.35	134,998.67	141,583.22
销售商品、提供劳务收到的票据背书给供应商部分（B）	34,094.16	42,308.14	33,175.29
整体销售回款合计（C=A+B）	216,460.51	177,306.81	174,758.51
营业收入（含税）（D）	214,155.05	180,853.98	179,673.08
销售回款/含税营业收入（E=C/D）	101.08%	98.04%	97.26%

注 1：销售商品、提供劳务收到的票据中背书给供应商部分，即公司整体销售回款中未产生现金流部分；

注 2：上表中供应商包括工程、建设、设备等与公司进行固定资产投资相关的供应商

上表可见，报告期内，公司销售回款与含税营业收入比例分别为 97.26%、98.04%及 101.08%，公司整体销售回款与营业收入的匹配度较高。

报告期内，公司销售政策、对主要客户的信用期政策未发生明显变化，公司各期营业收入除部分以收到票据并背书给供应商的方式支付采购款以外，与当期销售商品、提供劳务收到的现金金额匹配度较高，销售回款情况较好。

(2) 采购政策匹配分析

报告期内，公司经营活动中，采购付款金额与各期采购金额的比对情况如下：

单位：万元

项目	2025 年	2024 年	2023 年
采购商品、接受劳务支付的现金（A）	100,193.08	83,167.69	90,024.92
将应收票据背书给供应商以支付采购款金额（B）	31,993.93	41,867.04	32,034.03
整体采购付款合计（C=A+B）	132,187.01	125,034.73	122,058.95
与经营活动相关采购金额（D）	152,106.28	131,072.52	131,716.60
采购付款金额/含税采购金额（E=C/D）	86.90%	95.39%	92.67%

注：上表中供应商不包括工程、建设、设备等与公司进行固定资产投资相关的供应商

上表可见，报告期内，公司采购付款金额与含税采购金额的比例分别为 92.67%、95.39%及 86.90%，公司经营活动中，整体采购付款金额与各期采购金额的匹配度较高，2025 年占比有所降低，主要系提高了票据支付供应商贷款的规模，延长了一定的付款期限所致。

报告期内，公司采购政策以及主要供应商给予公司的信用期未发生明显变化，除部分以收到应收票据背书给供应商的方式支付采购款外，公司各期经营活动相关的采购金额与采购商品、接受劳务支付的现金匹配度较高。

2、相关现金流与资产负债表、利润表相关项目的勾稽关系

报告期内，公司经营活动产生的现金流与净利润的差异，与资产负债表、利润表相关项目的勾稽关系如下：

单位：万元

项目	2025 年	2024 年	2023 年
净利润	17,309.24	13,268.91	14,712.14
经营活动产生的现金流量净额	39,818.03	15,685.83	20,989.67
差额	-22,508.79	-2,416.92	-6,277.53
差异具体项目构成			
1、利润表项目			
减值损失与减值准备	1,580.43	859.85	1,263.05

项目	2025 年	2024 年	2023 年
长期资产折旧、摊销及处置和报废损失	6,807.76	5,865.38	5,683.52
投资损失（收益以“-”号填列）	-142.40	-23.35	-21.97
财务费用-利息支出	749.02	729.44	786.18
其他（股份支付等）	940.10	796.82	965.36
小计	9,934.90	8,228.13	8,676.14
2、资产负债表项目			
经营性应收项目的减少（增加以“-”号填列）	3,305.43	-7,590.80	-6,042.93
经营性应付项目的增加（减少以“-”号填列）	12,465.14	2,557.97	6,650.44
存货的减少（增加以“-”号填列）	-3,044.38	-647.63	-2,804.28
递延所得税资产减少（增加以“-”号填列）	-149.58	-77.02	-100.56
递延所得税负债增加（减少以“-”号填列）	-2.71	-53.72	-101.29
小计	12,573.89	-5,811.22	-2,398.62
合计	22,508.79	2,416.92	6,277.53

3、与同行业可比公司是否存在差异

报告期内，同行业的经营活动现金流与净利润的占比情况如下：

单位：万元

同行业公司	项目	2025 年	2024 年	2023 年
聚力文化 (002247,SZ)	经营活动产生的现金流量净额	8,173.20	6,691.91	9,004.43
	净利润	4,681.17	21,652.51	-33,569.93
	占比	174.60%	30.91%	-26.82%
靓时新材 (873890,NQ)	经营活动产生的现金流量净额	3,285.01	2,871.87	5,689.34
	净利润	1,024.35	521.69	2,065.80
	占比	320.69%	550.49%	275.41%
盛龙锦秀国际 (8481.HK)	经营活动产生的现金流量净额	5,474.00	5,739.60	7,295.30
	净利润	7,584.80	4,751.30	2,835.30
	占比	72.17%	120.80%	257.30%
发行人	经营活动产生的现金流量净额	39,818.03	15,685.83	20,989.67
	净利润	17,309.24	13,268.91	14,712.14
	占比	230.04%	118.21%	142.67%

上表可见，报告期内同行业可比公司的经营活动产生的现金流普遍大于净利润，行业内回款情况良好。公司该比例高于行业平均水平，公司现金流状况

稳健。

综上，公司的经营活动产生的现金流量净额与销售政策、采购政策、信用政策变化情况相匹配。报告期内，公司经营活动产生的现金流均高于净利润水平，现金流水平良好。与同行业公司相比，公司经营活动现金流与净利润的占比高于行业平均水平，公司现金流状况稳健。

二、中介机构核查情况

（一）核查程序

保荐人和发行人会计师主要执行了以下核查程序：

1、访谈发行人财务负责人，了解发行人建立的与应付票据、应付账款相关的内部控制，评价与财务报告相关的关键内部控制的设计和运行的有效性。

2、获取报告期内应付票据备查簿、票据开立协议，向开立银行函证各期末应付票据余额；分析票据支付对象是否存在异常，支付金额与采购金额的匹配性。获取报告期各期应付账款明细，分析账龄分布情况及了解账龄 1 年以上未支付的原因。

3、获取报告期各期财务报表及了解公司销售、采购政策，分析经营活动产生的现金流与公司的销售及信用政策、采购政策是否匹配；分析经营活动产生的现金流与净利润的差异原因，是否具有合理性；与同行业的经营现金流及净利润占比情况进行比较，分析差异原因。

4、选取样本，对报告期各期的采购额、应付账款余额、票据支付金额信息向主要供应商函证，实地走访主要供应商。

（二）核查意见

经核查，中介机构认为：

1、报告期各期，发行人应付票据开具的前十大供应商，均为公司主要原材料、设备或工程施工供应商，具有真实的交易背景，应付票据的开具对象和金额与该等供应商相关采购额相匹配，公司严格按照信用期支付供应商货款，不存在长账龄逾期应付账款。

2、报告期内，公司经营活动产生的现金流与净利润的差异，主要为减值损

失与减值准备、折旧摊销等非现金项目，以及因经营规模扩大导致的信用期内应收款项、应付款项和存货的变动所致，与公司实际经营情况相符，具有合理性。

18.关于风险揭示

申报材料显示，招股说明书“风险因素”章节披露了业务规模扩大导致的管理风险、发行后即期回报被摊薄风险等风险。

请保荐人根据《公开发行证券的公司信息披露内容与格式准则第 57 号——招股说明书》《保荐人尽职调查工作准则》等规定，结合发行人行业特征、自身情况及特点，有针对性的分析相关风险因素，充分了解相关事项对发行人的影响，完善相关风险披露，提高披露的针对性。

【回复】

一、发行人及保荐机构已对照《格式准则第 57 号》要求，全面梳理并完善了风险披露

根据《公开发行证券的公司信息披露内容与格式准则第 57 号——招股说明书》第二十三条至第二十七条的规定，风险因素披露应遵循重要性原则，结合行业特征、自身情况等，针对性、个性化披露实际面临的风险因素，避免笼统、模板化表述，并应对风险因素作定量分析，对导致风险的变动性因素作敏感性分析。

保荐机构已对照上述规定，结合发行人所处浸渍纸行业特征及发行人自身经营特点，对招股说明书“一、重大事项提醒”之“（一）特别提示投资者关注的风险”及“第三节风险因素”进行了全面梳理和完善，完善情况如下：

招股说明书“一、重大事项提醒”之“（一）特别提示投资者关注的风险”修订情况如下：

“（一）特别提示投资者关注的风险

发行人特别提醒投资者关注以下风险因素，并认真阅读本招股说明书“第三节 风险因素”中的全部内容。

1、公司业绩波动风险

公司主要专注于纸基新材料——浸渍纸及相关产品的研发、生产和销售，其浸渍纸产品用于人造板表面处理，并应用于家居空间和机场、商场、学校、

办公楼等公共建筑领域以及医院、实验室等特殊需求场景内。公司下游行业受宏观经济尤其是房地产市场的影响较大，尽管国家最新政策支持为房地产市场止跌回稳注入了支撑动力，但我国房地产市场尚处于调整期，市场分化态势将延续。

报告期内，公司营业收入分别为 159,002.72 万元、160,047.77 万元及 **189,517.75** 万元，归属于母公司所有者的净利润分别为 14,712.14 万元、13,454.77 万元和 **16,785.87** 万元，公司 2024 年业绩出现一定波动，主要系受宏观经济和房地产市场影响导致市场总体需求不振，以及公司部分新建生产基地处于产能爬坡阶段等因素所致。

未来，若我国 GDP 增速、房地产开发投资额或商品房销售面积等宏观经济指标不及预期，将可能导致下游家居、建筑装饰市场对人造板及浸渍纸的需求减少。以公司 2025 年财务数据为基准测算，若产品销量下降 5%，在其他条件不变的情况下，预计营业收入将减少约 9,475.89 万元，以 2025 年净利润率估算，可能导致归母净利润减少约 839.29 万元。若公司无法有效开拓新客户或提升现有客户份额，将面临订单减少、业绩增长乏力甚至下滑的风险。

同时，报告期内，发行人直接材料占主营业务成本平均比例高达 72.07%，原材料价格的波动将对公司经营业绩产生显著影响，原材料价格上涨亦可能压缩公司盈利空间，相关具体量化分析详见本风险因素之“4、原材料价格波动风险”。

2、市场竞争风险

根据中国林业科学研究院木材工业研究所相关研究人员撰写的《我国装饰纸产业现状及发展趋势》（刊登于《中国人造板》2023 年第 6 期）一文显示，2022 年，我国浸渍纸产值约为 348 亿元，**据此测算发行人 2025 年市场占有率约 4.45%**，浸渍纸行业市场竞争充分，整体集中度较低。

长期以来，公司产品定位于中高端市场，但由于近年来终端消费者对产品性价比的重视程度提升，同行业中小企业依靠低价策略，对公司形成一定竞争压力，2024 年、2025 年发行人浸渍纸价格分别下跌 0.58 元/张、0.66 元/张。由于中低端市场产品基础性能趋同、外观花色易被仿制，如果公司无法在激烈

的市场竞争中持续保持产品研发、全国化供应链及全产业链服务能力等方面的竞争优势，跨越规模效应瓶颈从而不断提升企业综合竞争力，在性价比要求提升的中端市场形成产品差异化优势，将面临市场份额下降、产品被竞争对手替代的风险。

3、下游品牌渠道集中度较高的风险

公司下游主要客户为人造板、定制家居行业内知名品牌商或其代工厂，存在下游品牌渠道集中度相对较高的情形。报告期内，公司向前五大品牌渠道销售金额占当期营业收入的比例分别为 50.38%、55.95%及 68.48%，其中向兔宝宝品牌渠道销售金额占当期营业收入的比例分别为 29.84%、30.50%及 35.98%。如果公司下游主要品牌渠道的自身经营情况出现波动，或公司与其合作关系发生不利变动，则公司将可能面临订单减少、客户流失的风险，进而对公司业绩造成不利影响。

4、原材料价格波动风险

公司主要原材料为装饰原纸、三聚氰胺、甲醛及尿素，报告期内，直接材料成本占公司主营业务成本的比例分别为 72.27%、73.20%及 70.75%，占比较高。公司相关原材料采购价格与大宗商品价格联动效应较为显著。

报告期内，公司主要原材料采购价格整体呈下降趋势，带动产品售价下调，公司毛利率基本保持稳定。如果未来发行人原材料价格上涨，终端市场需求不振导致公司无法将原材料价格上涨的压力传导至下游客户，将对公司的经营业绩及毛利率造成不利影响。

以报告期内平均成本结构为基准进行敏感性分析：以近期受国际局势影响较大的化工料为例，报告期内化工类原材料占公司原材料采购金额的平均比例约为 35%。假设化工类原材料采购价格平均上涨 10%，在其他因素不变的情况下，将导致公司主营业务毛利率下降约 1.94 个百分点，营业毛利将减少约 3,648.75 万元。

5、新增产能消化及募投项目风险

近年来，公司为完善全国化生产基地布局，先后在浙江、湖北、广西、广东等地投资建设了浙江佳上佳、湖北优品源、广西佳饰家、广东佳饰家等生产

基地，其中湖北优品源、广西佳饰家、广东佳饰家为本次发行上市的募集资金投资项目。本次募集资金投资项目“智能绿色工厂建设项目”项目完全达产后，预计新增浸渍纸产能约 10,800 万张/年、浸渍纸复合材料产能约 540 万张/年、人造板产能约 302.40 万张/年、EB 电子束卷/片材产能约 200 万平方米/年，较公司现有产能增幅较大。

截至报告期末，上述项目已陆续完成部分建设并进入部分投产阶段，但由于尚处于产能爬坡期，产能利用率偏低，其中湖北优品源、广西佳饰家 2025 年分别亏损 763.34 万元、330.01 万元。报告期内公司浸渍纸整体产能利用率分别为 80.63%、78.63%及 83.55%，存在一定波动。

若未来宏观经济增速放缓、房地产市场持续低迷或行业竞争进一步加剧，本次募投新增产能将面临市场开拓不及预期的风险，已投产新建基地可能无法达到设计产能，公司整体产能利用率或进一步下降。报告期内，公司固定资产折旧分别为 3,981.30 万元、4,081.31 万元及 5,196.12 万元，占各期利润总额的比例分别为 23.21%、25.88%及 24.96%。此外，经初步测算，公司本次募投项目预计每年将新增固定资产折旧及无形资产摊销 6,567.49 万元，在新增产能无法及时消化的情形下，折旧摊销等固定成本将侵蚀公司利润，导致净利润增长放缓甚至下滑的风险显著增加，对公司经营业绩产生重大不利影响。”

招股说明书“第三节风险因素”修订情况如下：

“一、与行业相关的风险

（一）公司业绩波动风险

详见本招股说明书“第二节 概览”之“（一）特别提示投资者关注的风险”之“1、公司业绩波动风险”。

（二）市场竞争风险

详见本招股说明书“第二节 概览”之“（一）特别提示投资者关注的风险”之“2、市场竞争风险”。

（三）原材料价格波动风险

详见本招股说明书“第二节 概览”之“（一）特别提示投资者关注的风险”

之“4、原材料价格波动风险”。

二、与发行人相关的风险

（一）业务经营相关风险

1、下游品牌渠道集中度较高的风险

详见本招股说明书“第二节 概览”之“（一）特别提示投资者关注的风险”之“3、下游品牌渠道集中度较高的风险”。

2、新业务、新市场拓展风险

报告期内，公司营业收入分别为 159,002.72 万元、160,047.77 万元及 189,517.75 万元，实现了稳定增长。为保证公司业务未来的可持续健康发展，公司需持续拓展新产品、新业务、新市场。

在新业务方面，公司通过子公司广州熠励推动浸渍纸、人造板产品向建材板块延伸，主要目标为拓展商业空间市场应用。但受限于公司产品知名度、相关行业经验的影响，新业务开拓面临一定挑战，推广周期较长。2025 年度，广州熠励净利润为-553.15 万元，仍处于亏损状态。

在新市场方面，公司境外销售收入占比较低，报告期内境外收入占比不足 2%，目前已设立 UNISCE（新加坡）、UNISCE（印尼），正在办理 ODI 备案手续，计划拓展东南亚等海外市场。境外市场拓展面临目标市场政治经济环境变化、贸易政策调整、汇率波动、文化差异以及海外客户开发周期长等多重不确定因素。

若未来公司新业务、新市场推进延迟，或下游商业空间、海外市场需求发生重大不利变化，则公司新业务、新市场将因拓展投入过大而收效不及预期，可能导致公司资源分散、管理费用上升，影响整体盈利能力，从而对公司成长性带来风险。

（二）技术创新风险

1、研发滞后风险

研发能力是中高端浸渍纸企业赖以生存的必要条件，研发滞后会对公司的生产经营产生较大的不利影响。

公司研发以产品为导向和基础，而下游消费市场对于产品的需求不会一成不变，在终端市场需求的驱动下，伴随着技术的迭代和功能性产品的出现，浸渍纸的生产工艺及配方不断升级，公司需持续保持产品的研发能力以适应市场需求的变化。并且，新产品的研发依赖于公司对潮流趋势、设计风格、流行色系的敏锐洞察、有效预测，以及基于对流行趋势的把握适时充分的前期成本投入，公司了解浸渍纸行业及其发展趋势，并预见市场机会及充分有效地分配资源进行产品开发项目的能力，将实质性地影响公司新产品开发计划能否取得成功。

报告期内，公司研发费用占营业收入的比例分别为 1.55%、1.65%及 1.66%，低于同行业部分可比公司。若公司未来因研发投入不足、研发方向判断失误或核心研发人员流失，导致产品开发无法跟上市场潮流或满足客户对净醛、肤感、高耐磨等新功能的升级需求，公司将面临产品竞争力下降、订单流失的风险。

2、工艺设备滞后风险

浸渍纸企业的产品主要涉及印刷、浸渍工艺。一方面，现有设备在持续不断的更新迭代，以提升现有生产工艺的效率和产品质量，以印刷设备为例，印刷技术装备在不断迭代更新以满足市场对于印刷效率、表现力和印刷质量的要求，另一方面，新的技术设备的涌现会对现有技术和设备形成一定冲击，以数码打印技术为例，随着个性化定制市场的需求迅猛发展，浸渍纸企业将进一步探索和推动数码打印技术的行业应用，数码打印面材随着技术不断成熟，在个性化、小批量的个性化市场中具有更强竞争力，数码打印机在行业中的应用将更为广泛。若公司未能根据技术迭代情况及时更新和引进新设备和新技术，可能导致公司提供的产品不能满足市场需求，进而对公司的业务发展造成不利影响。

（三）财务风险

1、应收账款无法回收风险

报告期各期末，公司应收账款账面净值分别为 30,474.19 万元、36,246.34 万元及 34,913.36 万元，占流动资产的比重分别为 30.68%、33.99%及 27.49%。公司应收账款期末余额主要为信用期内的应收货款。公司应收账款坏账准备金

额分别为 2,293.74 万元、2,595.26 万元和 2,535.33 万元，占应收账款账面余额的比例分别为 7.00%、6.68%和 6.77%。

报告期内，公司应收账款回款情况良好，但如果客户遭遇重大不利经营情形，公司不能及时回收应收账款，则会对公司的现金流转与财务状况造成一定的不利影响。以 2025 年末数据为基准，若应收账款坏账准备计提比例由目前的 6.77%提高 1 个百分点，将减少公司当期利润约 374.49 万元。

2、存货滞销以及减值风险

报告期各期末，公司存货账面净值分别为 16,228.70 万元、15,916.05 万元及 17,513.31 万元，占流动资产的比重分别为 16.34%、14.92%及 13.79%。公司存货期末余额主要为原材料、半成品及库存商品。公司存货跌价准备金额分别为 882.73 万元、1,489.80 万元和 1,770.85 万元，占存货账面余额的比例分别为 5.16%、8.56%和 9.18%。

报告期内，公司已按照存货实际情况计提了相应的存货减值准备。但如果公司未来不能及时消化现有库存和未来新增库存，将导致存货滞销以及减值的风险，则会对公司的现金流转与财务状况造成一定的不利影响。若存货跌价准备计提比例在现有基础上每提高 1 个百分点，将导致公司当期利润总额减少约 192.84 万元。

3、税收优惠变动风险

报告期内，公司享受的税收优惠政策主要包括高新技术企业税收优惠、研发费用加计扣除、西部大开发税收优惠政策等。报告期内，公司享受的税收优惠金额分别为 2,469.22 万元、2,351.42 万元及 2,613.57 万元，占公司利润总额的比重分别为 14.39%、14.91%及 12.56%。根据税收优惠规定，截至报告期末，公司相关主体的经营情况符合认定高新技术企业、西部大开发企业等税收优惠政策条件。若相关主体在税收优惠期满后未能继续被认定为高新技术企业，亦或者研究开发费用政策、西部大开发企业所得税等税收优惠政策发生变化，公司将无法享受到相应的税收优惠，公司净利润将可能受到一定的不利影响。

（四）法律风险

1、实际控制人不当控制的风险

截至本招股说明书签署之日，实际控制人刘建文直接及间接持有发行人 35.62%的股份，并自公司设立至今先后担任监事、董事长职务；实际控制人朱志华直接及间接持有发行人 35.62%的股份，并自公司设立至今先后担任执行董事兼经理、董事兼总经理职务，且刘建文与朱志华已签订《一致行动协议》，二人合计持有并实际能够控制发行人 89.51%的股份。按本次实际发行规模为 4,500 万股测算，本次发行后，实际控制人控制的股份比例约为 67.02%。如果实际控制人利用其持股比例优势，通过投票表决等方式对公司发展战略、重大经营、重大人事任免以及利润分配等方面实施不当控制，从事有损于公司利益的活动，则可能给公司及其中小股东带来不利影响。

2、安全生产的风险

发行人属于“造纸和纸制品业”类别下的“其他纸制品制造”行业，不属于安全生产重点监管的高危行业，但因纸张作为易燃物、且在生产过程中使用天然气作为主要能源、同时主要化工原材料之一甲醛为危险化学品，发行人在生产流程环节中仍面临火灾、爆炸、高温、中毒等安全风险。对此，发行人已严格执行国家法律、法规和规范性文件对安全生产的有关规定，制定了安全生产管理制度及措施，并对生产人员的具体操作实施严格管理，报告期内未发生重大安全事故。未来如公司安全监管未得到严格执行或作业人员违规操作导致安全事故，可能给公司生产经营带来损失。

三、其他风险

（一）新增产能消化及募投项目风险

详见本招股说明书“第二节 概览”之“（一）特别提示投资者关注的风险”之“5、新增产能消化及募投项目风险”。

（二）发行后即期回报被摊薄风险

公司完成本次发行后，股本以及净资产规模将有较大幅度的增加。同时，由于募集资金投资项目需要有一定实施周期，无法在短期内实现全部效益，募集资金的投入也将产生一定的固定资产折旧和无形资产摊销，从而影响当期净利润；因此本次发行后，公司的每股收益和净资产收益率可能会面临在一定时期内下降的风险。

（三）发行失败的风险

公司本次申请首次公开发行股票并在深圳证券交易所主板上市，在取得中国证监会同意注册的批复后将进行市场化发行。市场化发行受公开发行时国内外宏观经济环境、国内资本市场行情、投资者对于公司股价未来走势判断等多种因素的影响。因此，如果上述因素出现不利变动，本次发行可能出现有效报价不足或网下投资者申购数量低于网下初始发行量等情形而导致的发行失败风险。”

经核查，保荐机构认为：发行人已按照《公开发行证券的公司信息披露内容与格式准则第 57 号——招股说明书》的要求，结合发行人行业特征、自身情况及特点，对招股说明书风险相关章节进行了针对性的补充和完善，相关风险披露具体、清晰、量化，不存在模板化、笼统化表述，已充分揭示了对投资者作出价值判断和投资决策有重大影响的风险因素，符合相关规定的要求。

（以下无正文）

（本页无正文，为江苏佳饰家新材料集团股份有限公司《关于江苏佳饰家新材料集团股份有限公司首次公开发行股票并在主板上市申请文件的审核问询函的回复》之盖章页）

江苏佳饰家新材料集团股份有限公司



发行人董事长声明

本人已认真阅读《关于江苏佳饰家新材料集团股份有限公司首次公开发行股票并在主板上市申请文件的审核问询函的回复》的全部内容，确认本次审核问询函回复不存在虚假记载、误导性陈述或重大遗漏，并对上述文件的真实性、准确性、完整性、及时性承担相应法律责任。

董事长：


刘建文

江苏佳饰家新材料集团股份有限公司

2026年7月16日



（本页无正文，为东方证券股份有限公司《关于江苏佳饰家新材料集团股份有限公司首次公开发行股票并在主板上市申请文件的审核问询函的回复》之签章页）

保荐代表人签名： 任汉君
任汉君

冯研
冯 研



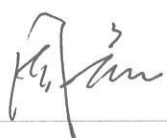
东方证券股份有限公司

2016 年 7 月 16 日

保荐人董事长声明

本人已认真阅读《关于江苏佳饰家新材料集团股份有限公司首次公开发行股票并在主板上市申请文件的审核问询函的回复》的全部内容，了解回复报告涉及问题的核查过程、本公司的内核和风险控制流程，确认本公司按照勤勉尽责原则履行核查程序，本次审核问询函回复不存在虚假记载、误导性陈述或重大遗漏，并对上述文件的真实性、准确性、完整性、及时性承担相应法律责任。

法定代表人、董事长：



周 磊



（本页无正文，为《立信会计师事务所（特殊普通合伙）关于《关于江苏佳饰家新材料集团股份有限公司首次公开发行股票并在主板上市申请文件的审核问询函》的回复》之盖章页）



中国注册会计师：俞伟英
（项目合伙人）

俞伟英



中国注册会计师：钟晓荣

钟晓荣



中国·上海

二〇二六年七月十六日

(本页无正文，为上海市锦天城律师事务所《关于江苏佳饰家新材料集团股份有限公司首次公开发行股票并在主板上市申请文件的审核问询函的回复》之签章页)



上海市锦天城律师事务所

负责人: 沈国权
沈国权

经办律师: 江志君
江志君

经办律师: 裴礼镜
裴礼镜

经办律师: 梁玥
梁玥

2026年7月16日