

股票简称：上海雅仕

股票代码：603329

**关于上海雅仕投资发展股份有限公司
向特定对象发行股票申请文件的
审核问询函的回复**

保荐人（主承销商）

二〇二五年一月

上海证券交易所：

上海雅仕投资发展股份有限公司（以下简称“上海雅仕”“发行人”或“公司”）于2024年12月20日收到上海证券交易所（以下简称“上交所”）出具的《关于上海雅仕投资发展股份有限公司向特定对象发行股票申请文件的审核问询函》（上证上审（再融资）〔2024〕300号）（以下简称“审核问询函”）。华英证券有限责任公司（以下简称“华英证券”“保荐人”或“保荐机构”）作为公司本次向特定对象发行股票的保荐人（主承销商），会同发行人及北京市中伦律师事务所（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“申报会计师”）等相关方，本着勤勉尽责、诚实守信的原则，就审核问询函所列示的问题逐项进行了核查、落实和认真讨论，现回复如下，请予审核。

本审核问询函回复中的字体代表以下含义：

黑体	审核问询函所列问题
宋体	对审核问询函所列问题的回复
楷体（加粗）	涉及对《募集说明书》等申请文件的修改

本问询函回复中，若合计数与各分项数值相加之和在尾数上存在差异，均为四舍五入所致。

如无特别说明，本审核问询函回复中的报告期指2021年度、2022年度、2023年度及2024年1-9月，报告期各期末指2021年末、2022年末、2023年末及2024年9月末，本问询函回复中的简称与《募集说明书》中简称具有相同含义。

目录

问题 1 关于经营情况	3
问题 2 关于资产情况	40
问题 3 关于融资必要性与合理性	69
问题 4 关于同业竞争与关联交易	77
问题 5 关于认购对象	102
问题 6.1 关于其他.....	108
问题 6.2 关于其他.....	117
问题 6.3 关于其他.....	127

问题 1 关于经营情况

根据申报材料，1) 报告期各期公司主营业务收入分别为 257,456.83 万元、307,174.38 万元、250,433.98 万元和 305,138.41 万元，归母净利润分别为 13,717.57 万元、14,870.72 万元、977.80 万元和 3,242.71 万元；2) 各期公司主营业务毛利率分别为 11.40%、13.44%、8.62%和 4.99%，供应链执行贸易业务毛利率分别为 13.18%、15.42%、1.07%和 2.20%；3) 各期公司经营活动产生的现金流量净额分别为 11,157.99 万元、18,970.42 万元、14,963.24 万元和 -22,051.87 万元；4) 2024 年 1-9 月，公司对当期第一大客户宁晋县中利铜业有限公司的销售收入为 94,037.37 万元，该客户于 2023 年 12 月成立。

请发行人说明：（1）分业务说明报告期各期主要客户的销售收入金额、占比、毛利率，结合主要客户的情况及合作进展、是否存在关联关系等，说明报告期内主要客户发生变化的原因，2024 年 1-9 月公司第一大客户成立时间较短但交易金额较大的合理性，主要客户合作关系是否具有持续性；（2）按总额法、净额法列示报告期内供应链执行贸易业务收入金额、占比，相关收入核算方法是否准确，是否符合企业会计准则的相关规定；量化分析供应链执行贸易收入变动的的原因；（3）分析报告期内公司主营业务毛利率大幅下降的原因，结合最近一年一期公司供应链执行贸易业务毛利率大幅下降的情形完善相关风险提示；（4）结合主要贸易产品价格、成本变动情况等因素，说明最近一年一期公司净利润及归母净利润大幅下滑的原因及合理性，净利润与营业收入变动趋势是否匹配，与同行业可比公司变动趋势是否存在较大差异；（5）最近一年一期公司净利润和经营活动产生的现金流量净额存在较大差异的原因，最近一期公司经营活动现金流净额为负的原因及合理性。

请保荐机构和申报会计师核查并发表明确意见。

回复：

一、分业务说明报告期各期主要客户的销售收入金额、占比、毛利率，结合主要客户的情况及合作进展、是否存在关联关系等，说明报告期内主要客户发生变化的原因，2024年1-9月公司第一大客户成立时间较短但交易金额较大的合理性，主要客户合作关系是否具有持续性

（一）分业务说明报告期各期主要客户的销售收入金额、占比、毛利率，结合主要客户的情况及合作进展、是否存在关联关系等，说明报告期内主要客户发生变化的原因

1、供应链执行贸易业务

（1）前五大客户基本情况

报告期内，公司向供应链执行贸易业务前五大客户销售情况如下：

单位：万元、%

期间	序号	客户名称	成立年份	是否存在关联关系	销售内容	供应链执行贸易收入	占供应链执行贸易收入比例	供应链执行贸易毛利率
2024年 1-9月	1	宁晋县中利铜业有限公司	2023年	否	铜杆	94,037.37	44.26	0.06
	2	山西奥凯达化工有限公司	2010年	否	铝矾土	22,936.26	10.80	2.93
	3	酒泉钢铁（集团）有限责任公司	1998年	否	氧化铝	12,670.74	5.96	0.71
	4	湖北长投材料科技有限公司	2012年	否	煤	10,491.27	4.94	1.82
	5	Amarus International Pte Ltd	2019年	否	工业级混合油	9,371.70	4.41	[注 4]-1.03
	合计		/	/	/	149,507.32	70.37	/
2023年	1	酒泉钢铁（集团）有限责任公司	1998年	否	氧化铝	13,360.08	13.79	1.19
	2	[注 1]三门峡铝业集团	2003年	否	工业盐	4,270.46	4.41	2.83
	3	陕西麒麟共创实业有限公司	2019年	否	沥青	3,860.85	3.99	3.01
	4	浙江舟山兴晟嘉合供应链管理有限公司	2021年	否	氧化铝	3,762.37	3.88	0.02
	5	[注 2]山东尚舜化工有限公司	1999年	否	硫磺	3,715.96	3.84	18.39
	合计		/	/	/	28,969.72	29.90	/
2022年	1	BEST SUCCESS INTERNATIONAL TRADING LIMITED	2021年	否	氧化铝	11,344.54	6.58	2.59
	2	赛得利（江苏）纤维有限公司	2018年	否	硫磺	10,698.02	6.20	30.13
	3	[注 3]云天化集团有限责任公司	1997年	否	硫磺、普钙等	8,526.29	4.94	0.58
	4	[注 2]山东尚舜化工有限公司	1999年	否	硫磺	8,453.25	4.90	29.65
	5	江苏蓝丰生物化工股份有限公司	1990年	否	硫磺	6,304.15	3.65	27.07
	合计		/	/	/	45,326.25	26.27	/
2021年	1	山东宝来沥青有限公司	2015年	否	沥青	9,388.96	7.19	-0.08
	2	浙江自贸区中正铝晟贸易有限公司	2018年	否	氧化铝	8,459.73	6.48	0.88

期间	序号	客户名称	成立年份	是否存在关联关系	销售内容	供应链执行贸易收入	占供应链执行贸易收入比例	供应链执行贸易毛利率
	3	赛得利（江苏）纤维有限公司	2018年	否	硫磺	8,436.40	6.46	28.35
	4	[注 2]山东尚舜化工有限公司	1999年	否	硫磺	8,334.48	6.38	25.88
	5	[注 3]云天化集团有限责任公司	1997年	否	硫磺、磷酸氢钙等	6,319.04	4.84	0.09
		合计	/	/	/	40,938.61	31.35	/

注 1：三门峡铝业集团系同一控制下合并口径披露，包括浙江安鑫贸易有限公司、广西田东盛泰工贸有限公司；

注 2：山东尚舜化工有限公司系同一控制下合并口径披露，包括山东尚舜化工有限公司、山东恒舜新材料有限公司、山东盛陶化工有限公司；

注 3：云天化集团有限责任公司系同一控制下合并口径披露，包括云南云天化联合商务有限公司、瑞丽天平边贸有限公司、勐海曼香云天农业发展有限公司；

注 4：2024 年 1-9 月对客户 Amarus International Pte Ltd 确认汇兑损益 149.43 万元，考虑到汇兑损益后对该客户的毛利率为正。

(2) 供应链执行贸易业务主要客户变动情况及原因分析

①2022 年较 2021 年前五大客户变化情况

公司名称	变动情况	变动原因
BEST SUCCESS INTERNATIONAL TRADING LIMITED	新增为前五大客户	该客户系公司 2022 年度新增客户。上游氧化铝生产企业通常与需求稳定的下游客户直接合作，其他类型客户则会采取通过贸易商的方式间接进行销售。公司自成立以来一直从事有色金属行业供应链执行贸易和供应链物流业务，具有丰富的客户、供应商资源，在行业内具有一定的知名度，氧化铝也是公司报告期内持续进行供应链执行贸易的业务品种。2022 年，该客户主动找到公司询价，要求公司帮助其寻找货源用于出口。由于该客户需求量较大，成为公司当期供应链执行贸易业务前五大客户。
江苏蓝丰生物化工股份有限公司	新增为前五大客户	公司与该客户在报告期内持续合作。2022 年，该客户因自身业务原因硫磺需求量上升，公司对其销售金额增长，成为公司当期供应链执行贸易业务前五大客户。
山东宝来沥青有限公司	退出前五大客户	该客户采购公司沥青主要用于加工防水卷材，其下游客户为建筑公司等，与房地产业务相关。2021 年后，公司未再与其进行交易，因此 2022 年退出公司当期供应链执行贸易业务前五大客户范围。
浙江自贸区中正铝晟贸易有限公司	退出前五大客户	公司与该客户在报告期内持续合作。2022 年，该客户氧化铝需求量减少，公司对其收入下降，退出当期供应链执行贸易业务前五大客户范围。

②2023 年较 2022 年前五大客户变化情况

公司名称	变动情况	变动原因
酒泉钢铁（集团）有限责任公司	新增为前五大客户	公司在报告期内持续向该客户提供第三方物流服务。以第三方物流服务合作为基础，公司与该客户开展氧化铝贸易业务合作。该客户以招标方式确定氧化铝供应商，2023年公司中标业务实现收入金额较大，该客户成为公司当期供应链执行贸易业务前五大客户。
三门峡铝业集团	新增为前五大客户	公司在报告期内持续向该客户提供第三方物流和多式联运服务。工业盐系生产氧化铝的原料，而氧化铝是公司重要的业务品种。为了丰富贸易品种，提高贸易业务风险抵抗能力，公司以氧化铝为基础，继续向上游扩展业务。该客户以招标方式确定工业盐供应商，2023年度公司中标业务实现收入金额较大，该客户成为公司当期供应链执行贸易业务前五大客户。
陕西麒麟共创实业有限公司	新增为前五大客户	公司与此客户于2022年即开展合作。2023年，该客户因自身业务原因沥青需求量上升，公司对其销售金额增长，成为当期供应链执行贸易业务前五大客户。
浙江舟山兴晟嘉合供应链管理有限公司	新增为前五大客户	公司与此客户于2021年即开展合作。2023年，该客户因自身业务原因氧化铝需求量上升，公司对其销售金额增长，成为公司当期供应链执行贸易业务前五大客户。
BEST SUCCESS INTERNATIONAL TRADING LIMITED	退出前五大客户	2022年氧化铝贸易交易完成后未再继续开展业务。
赛得利（江苏）纤维有限公司	退出前五大客户	公司与该客户在报告期内持续合作。2023年，该客户硫磺需求量减少，公司对其收入下降，退出当期供应链执行贸易业务前五大客户范围。
云天化集团有限责任公司	退出前五大客户	公司与该客户在报告期内持续合作。2023年，该客户硫磺需求量减少，公司对其收入下降，退出当期供应链执行贸易业务前五大客户范围。
江苏蓝丰生物化工股份有限公司	退出前五大客户	公司与该客户在报告期内持续合作。2023年，该客户硫磺需求量减少，公司对其收入下降，退出当期供应链执行贸易业务前五大客户范围。

③2024年1-9月较2023年前五大客户变化情况

公司名称	变动情况	变动原因
宁晋县中利铜业有限公司	新增为前五大客户	该客户为2024年1-9月新增客户。2024年2月，湖北国贸在完成对公司控制权收购之后，支持公司在铜产业链上进行延伸布局。2024年1-9月，公司向该客户销售铜杆金额较大，致使该客户成为公司当期供应链执行贸易业务第一大客户。
山西奥凯达化工有限公司	新增为前五大客户	公司与此客户从2023年开始合作。铝矾土系制取氧化铝的原料，而氧化铝是公司重要的业务品种。为了丰富贸易品种，提高贸易业务风险抵抗能力，公司以氧化铝为基础，继续向上游扩展，向该客户销售铝矾土。2024年1-9月，因该客户铝矾土需求上升，公司对其销售金额增长，成为当期供应链执行贸易业务前五大客户。
湖北长投材料科技有限公司	新增为前五大客户	该客户为2024年1-9月新增客户。2024年2月，湖北国贸在完成对公司控制权收购之后，支持公司开展煤炭贸易业务。2024年1-9月，公司向该客户

公司名称	变动情况	变动原因
		销售煤炭金额较大，致使该客户成为公司当期供应链执行贸易业务前五大客户。
Amarus International Pte Ltd	新增为前五大客户	该客户为 2024 年 1-9 月新增客户。为了提高公司储罐的利用率，公司于 2024 年开发油品贸易业务，2024 年 1-9 月公司向其销售量较大，成为公司当期供应链执行贸易业务前五大客户。
三门峡铝业集团	退出前五大客户	公司在报告期内持续向该客户提供第三方物流和多式联运服务。该客户以招标方式选择工业盐供应商，2023 年公司向该客户销售工业盐金额较大，但后续未持续中标，对该客户收入下降，因此该客户退出公司当期供应链执行贸易业务前五大客户范围。
陕西麒麟共创实业有限公司	退出前五大客户	公司与此客户于 2022 年即开展合作。2024 年 1-9 月，该客户沥青需求量减少，公司对其收入下降，退出当期供应链执行贸易业务前五大客户范围。
浙江舟山兴晟嘉合供应链管理有限公司	退出前五大客户	公司与此客户于 2021 年即开展合作，主要向其销售氧化铝。2024 年 1-9 月，该客户氧化铝需求量减少，公司对其收入下降，退出当期供应链执行贸易业务前五大客户范围。
山东尚舜化工有限公司	退出前五大客户	公司与该客户在报告期内持续合作。2024 年 1-9 月，该客户硫磺需求量减少，公司对其收入下降，退出当期供应链执行贸易业务前五大客户范围。

2、第三方物流业务

(1) 前五大客户基本情况

报告期内，公司第三方物流业务前五大客户销售情况如下：

单位：万元、%

期间	序号	客户名称	成立年份	是否存在关联关系	第三方物流业务收入	占第三方物流业务收入比例	第三方物流业务毛利率
2024 年 1-9 月	1	[注 1]云南祥丰	2001 年	是	5,430.39	21.07	0.78
	2	河南中原黄金冶炼厂有限责任公司	2008 年	否	2,553.15	9.90	16.23
	3	[注 2]PPG 涂料（香港）有限公司	1995 年	否	1,247.71	4.84	58.18
	4	纳思德（上海）贸易有限公司	2019 年	否	1,098.01	4.26	55.67
	5	北京俄铝贸易有限公司	2020 年	否	924.38	3.59	9.46
			合计	/	/	11,253.64	43.66

期间	序号	客户名称	成立年份	是否存在 关联关系	第三方物流业务收 入	占第三方物流 业务收入比例	第三方物流业 务毛利率
2023 年	1	河南中原黄金冶炼厂有限责任公司	2008 年	否	9,688.65	13.99	5.97
	2	[注 1]云南祥丰	2001 年	是	9,133.45	13.19	1.57
	3	新疆生产建设兵团第八师天山铝业有限公司	2010 年	否	8,268.47	11.94	3.07
	4	[注 3]厦门象屿	1997 年	否	6,598.56	9.53	38.77
	5	[注 4]新疆特变电工集团有限公司	1996 年	否	3,905.14	5.64	12.46
	合计		/	/	37,594.28	54.28	/
2022 年	1	新疆生产建设兵团第八师天山铝业有限公司	2010 年	否	10,626.77	16.60	1.61
	2	[注 3]厦门象屿	1997 年	否	7,619.31	11.90	7.99
	3	[注 1]云南祥丰	2001 年	是	6,943.09	10.85	1.29
	4	河南中原黄金冶炼厂有限责任公司	2008 年	否	5,641.36	8.81	5.55
	5	[注 4]新疆特变电工集团有限公司	1996 年	否	3,557.36	5.56	4.38
	合计		/	/	34,387.89	53.72	/
2021 年	1	新疆生产建设兵团第八师天山铝业有限公司	2010 年	否	11,939.62	18.51	1.05
	2	[注 4]新疆特变电工集团有限公司	1996 年	否	8,012.92	12.42	2.40
	3	[注 1]云南祥丰	2001 年	是	7,735.23	11.99	0.61
	4	[注 5]托克集团	2005 年	否	5,970.06	9.26	7.64
	5	[注 3]厦门象屿	1997 年	否	4,595.17	7.12	7.10
	合计		/	/	38,252.99	59.31	/

注 1：云南祥丰系同一控制下合并口径披露，包括云南祥丰化肥股份有限公司、云南祥丰商贸有限公司、云南祥丰金麦化工有限公司、云南弘祥化工有限公司、云南祥丰中恒贸易有限公司、金麦国际有限公司；

注 2：PPG 涂料（香港）有限公司系同一控制下合并口径披露，包括庞贝捷漆油贸易（上海）有限公司、庞贝捷涂料（芜湖）有限公司、PPG 涂料（天津）有限公司；

注 3：厦门象屿系同一控制下合并口径披露，包括厦门象屿铝晟有限公司、厦门象屿速传供应链发展股份有限公司、徐州象屿供应链管理有限公司、厦门象屿易联多式联

运有限公司、福州象屿智运供应链有限公司；

注 4：新疆特变电工集团有限公司系同一控制下合并口径披露，包括新疆众和股份有限公司和新疆天池能源销售有限公司；

注 5：托克集团系同一控制下合并口径披露，包括托克投资（中国）有限公司、TRAFIGURA PTE LTD、托克贸易（海南）有限公司。

（2）第三方物流业务主要客户变动情况及原因分析

①2022 年较 2021 年

公司名称	前五大变动情况	变动原因
河南中原黄金冶炼厂有限责任公司	新增为前五大客户	公司与该客户在报告期内持续合作。 2022 年度，该客户第三方物流服务需求增长，成为公司当期第三方物流业务前五大客户。
托克集团	退出前五大客户	公司与该客户在报告期内持续合作。 2022 年度，该客户第三方物流服务需求减少，公司对其收入下降，退出当期第三方物流业务前五大客户范围。

②2023 年较 2022 年

2023 年较 2022 年第三方物流业务主要客户未发生变化。

③2024 年 1-9 月较 2023 年

公司名称	前五大变动情况	变动原因
纳思德（上海）贸易有限公司	新增为前五大客户	公司与该客户在报告期内持续合作。 2024 年 1-9 月，该客户第三方物流服务需求增长，成为公司当期第三方物流业务前五大客户。
PPG 涂料（香港）有限公司	新增为前五大客户	公司与该客户在报告期内持续合作。 2024 年 1-9 月，该客户第三方物流服务需求增长，成为公司当期第三方物流业务前五大客户。
北京俄铝贸易有限公司	新增为前五大客户	公司与该客户在报告期内持续合作。 2024 年 1-9 月，该客户第三方物流服务需求增长，成为公司当期第三方物流业务前五大客户。
新疆生产建设兵团第八师天山铝业有限公司	退出前五大客户	公司与该客户在报告期内持续合作。 2024 年 1-9 月，该客户第三方物流服务需求减少，公司对其收入下降，退出当期第三方物流业务前五大客户范围。
厦门象屿	退出前五大客户	公司与该客户在报告期内持续合作。 2024 年 1-9 月，该客户第三方物流服务需求减少，公司对其收入下降，退出当期第三方物流业务前五大客户范围。
新疆特变电工集团有限公司	退出前五大客户	公司与该客户在报告期内持续合作。 2024 年 1-9 月，该客户第三方物流服务需求减少，公司对其收入下降，退出当期第三方物流业务前五大客户范围。

3、多式联运

(1) 前五大客户基本情况

报告期内，公司多式联运业务前五大客户销售情况如下：

单位：万元、%

期间	序号	客户名称	成立年份	是否存在关联关系	多式联运业务收入	占多式联运业务收入比例	多式联运业务毛利率
2024年1-9月	1	[注 1]云南祥丰	2001年	是	17,457.23	26.09	7.44
	2	[注 2]龙佰集团股份有限公司	1998年	否	7,582.26	11.33	6.52
	3	河南中原黄金冶炼厂有限责任公司	2008年	否	6,222.20	9.30	1.18
	4	新疆生产建设兵团第八师天山铝业有限公司	2010年	否	5,473.13	8.18	4.63
	5	[注 3]云天化集团有限责任公司	1997年	[注 7]否	2,563.36	3.83	5.49
	合计			/	/	39,298.19	58.74
2023年	1	[注 1]云南祥丰	2001年	是	24,309.41	28.84	7.41
	2	[注 4]三门峡铝业集团	2003年	否	11,744.60	13.93	-0.91
	3	[注 2]龙佰集团股份有限公司	1998年	否	7,296.18	8.66	5.97
	4	[注 3]云天化集团有限责任公司	1997年	否	3,776.45	4.48	6.22
	5	[注 5]昆明胜威化工有限公司	2002年	否	2,524.25	2.99	8.33
	合计			/	/	49,650.89	58.90
2022年	1	[注 1]云南祥丰	2001年	是	22,342.61	31.63	6.56
	2	[注 4]三门峡铝业集团	2003年	否	6,237.74	8.83	-0.10
	3	[注 2]龙佰集团股份有限公司	1998年	否	4,601.34	6.51	6.73

期间	序号	客户名称	成立年份	是否存在关联关系	多式联运业务收入	占多式联运业务收入比例	多式联运业务毛利率
	4	[注 6]湖北宜化集团有限责任公司	1995 年	否	3,114.48	4.41	0.57
	5	[注 5]昆明胜威化工有限公司	2002 年	否	2,193.22	3.10	9.23
	合计		/	/	38,489.38	54.48	/
2021 年	1	[注 1]云南祥丰	2001 年	是	25,066.42	40.20	6.27
	2	云南昆钢物流有限公司	2008 年	否	4,985.37	8.00	3.55
	3	[注 6]湖北宜化集团有限责任公司	1995 年	否	4,141.53	6.64	0.65
	4	[注 4]三门峡铝业集团	2003 年	否	3,633.34	5.83	-1.38
	5	[注 2]龙佰集团股份有限公司	1998 年	否	2,978.35	4.78	9.04
	合计		/	/	40,805.01	65.44	/

注 1：云南祥丰系同一控制下合并口径披露，包括云南祥丰化肥股份有限公司、云南祥丰商贸有限公司、云南祥丰金麦化工有限公司、云南弘祥化工有限公司、云南祥丰中恒贸易有限公司、金麦国际有限公司；

注 2：龙佰集团股份有限公司系同一控制下合并口径披露，包括龙佰禄丰钛业有限公司、甘肃佰利联化学有限公司、武定国钛金属有限公司、龙佰四川矿冶有限公司、云南国钛金属股份有限公司、云南东锆新材料有限公司、甘肃德通国钛金属有限公司、龙佰武定钛业有限公司；

注 3：云天化集团有限责任公司系同一控制下合并口径披露，包括天驰物流有限责任公司、中轻依兰（集团）有限公司、云南磷化集团有限公司、天驰物流有限责任公司海口分公司、云南天马物流有限公司；

注 4：三门峡铝业集团系同一控制下合并口径披露，包括浙江安鑫贸易有限公司、广西田东盛泰工贸有限公司；

注 5：昆明胜威化工有限公司系同一控制下合并口径披露，包括云南胜威化工有限公司、贵州胜威福全化工有限公司、贵州胜威凯洋化工有限公司；

注 6：湖北宜化集团有限责任公司系同一控制下合并口径披露，包括新疆宜化矿业有限公司、湖北宜化肥业有限公司、湖北宜化松滋肥业有限公司；

注 7：云南天马系发行人联营企业，除云南天马之外发行人与云天化集团有限责任公司及其同一控制下其他企业不存在关联关系。

（2）多式联运业务主要客户变动情况及原因分析

①2022 年较 2021 年

公司名称	前五大变动情况	变动原因
昆明胜威化工有限公司	新增为前五大客户	公司与该客户在报告期内持续合作。2022 年，该客户多式联运服务需求增长，成为公司当期多式联运业务前五大客户。

公司名称	前五大变动情况	变动原因
云南昆钢物流有限公司	退出前五大客户	2022年，该客户多式联运服务需求减少，公司对其收入下降，退出当期多式联运业务前五大客户范围。

②2023年较2022年

公司名称	前五大变动情况	变动原因
云天化集团有限责任公司	新增为前五大客户	公司与该客户在报告期内持续合作。 2023年，该客户多式联运服务需求增长，成为公司当期多式联运业务前五大客户。
湖北宜化集团有限责任公司	退出前五大客户	公司与该客户在报告期内持续合作。 2023年，该客户多式联运服务需求减少，公司对其收入下降，退出当期多式联运业务前五大客户范围。

③2024年1-9月较2023年

公司名称	前五大变动情况	变动原因
河南中原黄金冶炼厂有限责任公司	新增为前五大客户	公司与该客户在报告期内持续合作。 2024年1-9月，该客户多式联运服务需求增长，成为公司当期多式联运业务前五大客户。
新疆生产建设兵团第八师天山铝业有限公司	新增为前五大客户	公司与该客户在报告期内持续合作。 2024年1-9月，该客户多式联运服务需求增长，成为公司当期多式联运业务前五大客户。
三门峡铝业集团	退出前五大客户	公司与该客户在报告期内持续合作。 2024年1-9月，该客户多式联运服务需求减少，公司对其收入下降，退出当期多式联运业务前五大客户范围。
昆明胜威化工有限公司	退出前五大客户	公司与该客户在报告期内持续合作。 2024年1-9月，该客户多式联运服务需求减少，公司对其收入下降，退出当期多式联运业务前五大客户范围。

(二) 2024 年 1-9 月公司第一大客户成立时间较短但交易金额较大的合理性

2024 年 1-9 月，公司对宁晋县中利铜业有限公司（以下称“中利铜业”）的销售收入为 94,037.37 万元，中利铜业成为公司 2024 年 1-9 月第一大客户，中利铜业成立于 2023 年 12 月。

中利铜业成立时间较短但与公司交易金额较大的合理性分析如下：

1、铜杆贸易系发行人布局铜产业链业务的重要切入点

近年来，有色金属行业呈现出稳中向好的发展态势。一方面，光伏、风电、动力及储能电池、新能源汽车行业快速发展，驱动有色金属材料需求增长，带动有色金属工业固定资产投资增长；另一方面，科技创新为产业发展提供了新动能，我国有色金属行业坚持走创新驱动、内生增长的新型工业化道路，推动了相关产业发展。铜是重要的工业有色金属，此铜产业链具有较为稳定的需求和良好的发展前景。

除硫磷以外，有色金属也是发行人自成立以来以来的主要业务领域，持续为相关客户提供定制化的供应链物流及供应链执行贸易服务，但业务品种主要为氧化铝及相关商品，而控股股东湖北国贸定位为湖北省外贸综合服务的主平台、大宗商品贸易的主渠道，长期围绕大型冶炼制造企业和产业链核心装备企业开展有色金属供应链业务，并在铜精矿、粗铜、电解铜等铜产业链相关的产品领域耕耘多年。湖北国贸积累的业务资源为发行人在铜产业链进行布局提供了有利条件。

在上述背景下，依托湖北国贸在铜产业链的产业资源，以及自身在有色金属领域的供应链服务经验，发行人将铜杆贸易作为在铜产业链上进行业务布局的重要切入点。

2、与中利铜业合作原因

(1) 中利铜业所在当地电线电缆产业发达，铜材需求旺盛

铜杆作为主要的铜加工材，是电线电缆、漆包线的主要原材料，因其良好的导电性、延展性，成为重要的电力工业材料，是全球铜材的主要消费领域。“十四五”期间国家将继续加大能源转型升级，加快数字电网和现代化电网建设进程，

推动以新能源为主体的新型电力系统构建，助力铜杆消费稳定持续的增长。

中利铜业所在的河北省邢台市宁晋县是我国北方最大的电线电缆产业基地。历经 40 余年发展，宁晋县线缆产业呈现出集群效应明显、创新能力较强、品牌质量过硬、企业融通发展等特点，先后获评中国电线电缆之乡、省电线电缆产业名县、省中小企业示范产业集群，全县现有线缆企业 2,393 家，从业人员 4 万余人，市场占有率近全国三分之一，2023 年实现营业收入 534.3 亿元。近年来，宁晋县当地以“共享智造”为突破，以改革创新为引领，以优化服务为依托，推动线缆产业跨越式发展，正致力打造千亿元级产业集群，因此中利铜业所在当地铜材、铝材等电线电缆生产原材料需求非常旺盛。

基于上述行业背景，发行人进入河北省邢台市宁晋县进行铜杆贸易业务市场开拓。

(2) 中利铜业及其关联方在当地拥有丰富的产业资源

铜杆、铝杆等金属原材料需要经过拉丝、绞合等工艺加工之后，然后经过挤出等生产环节最终成为电线电缆。在宁晋县当地和生产电线电缆的企业数量庞大且分散，已经形成了比较成熟且有自身特点的销售网络及市场机制。新进入行业者难以在短时间内搭建起完整完善的市场服务网络，直接大面积覆盖金属材料加工和电线电缆生产制造企业，因而与当地具有一定规模和市场口碑的企业进行合作是业务开拓初期的合理选择。

中利铜业股东及其关联方在当地有着较为深厚的产业背景、丰富的行业经验和客户资源，在 2023 年 12 月成立中利铜业之前已有多家企业，业务范围包括铜杆、铝杆等原材料的销售，拉丝、绞合等加工环节，以及电线电缆的制造。综合考虑了销售渠道网络、市场销售口碑、下游客户资源等因素后，发行人选择与中利铜业进行合作。

由于发行人初次在当地开展业务，发行人采用“以销定采”的模式，按照中利铜业的实际需求分批采购，分批交货，并采用先款后货的交易方式，整体交易风险可控，具有合理性。

3、交易金额较大主要系铜杆单价较高

相比硫磺、氧化铝、煤炭等商品每吨数百至数千元的价格，近期铜杆每吨价

格在主要在 6 万元以上区间波动，铜杆交割远高于其他商品价格，因此发行人与中利铜业的交易金额较大主要系铜杆单价较高所致。

(三) 主要客户合作关系是否具有持续性

1、供应链执行贸易业务

(1) 供应链执行贸易主要客户合作关系持续性情况

发行人执行贸易主要交易品种为大宗商品，大宗商品市场需求受宏观经济、所涉及行业上下游发展趋势和景气情况、行业政策等因素影响较大，其价格波动性较大。报告期内各期公司前五大客户的构成因大宗贸易性质具有一定的变化，相关排名变化主要受行业市场需求变化、不同贸易品种单价差异和公司战略布局所致，符合大宗商品贸易行业特点。

公司自成立以来一直从事硫磷资源、有色金属等产品的供应链执行贸易业务，具有丰富的行业经验，主要贸易品种需求广泛、下游较为分散，除 2024 年 1-9 月因新增贸易产品铜杆单价较高导致公司第一大客户收入占比较高之外，报告期各期，公司供应链执行贸易业务客户集中度均处于较低水平，因此公司主要客户的变动不会对公司业务构成重大不利影响。

为增强公司的市场竞争力，控股股东湖北国贸将符合公司未来发展战略规划的贸易品种逐项分批次转移至公司，增强公司经营业绩，丰富贸易品种，拓展客户资源，凭借国有控股股东的政策、资源赋能，公司的整体业务将会进一步的优化，未来在大宗商品贸易的市场占有率将会持续增加，公司的持续发展能力及抗风险能力将得到进一步增强。

(2) 发行人已补充披露供应链执行贸易主要客户合作关系持续性情况的风险

发行人已在《募集说明书》“重大事项提示”和“第六节 与本次发行相关的风险因素”补充披露“供应链执行贸易客户变化较大的风险”，具体内容如下：

“报告期各期，发行人供应链执行贸易的客户变化较大，主要系公司执行贸易业务的主要交易品种为大宗商品，大宗商品市场需求受宏观经济、所涉及行业上下游发展趋势和景气情况、行业政策等因素影响较大，其价格波动性较

大，因此，发行人供应链执行贸易客户也会随着不同品种的市场行情而产生结构性变化。最近一期，因新增贸易产品铜杆单价较高导致公司第一大客户收入占比较高，供应链执行贸易的主要客户集中度整体有所上升。

大宗商品企业往往经营多个贸易品种，若经营的贸易产品市场需求萎缩或行业景气度下降等导致需求大幅下滑，或主要客户自身需求发生变化，可能会导致公司部分品种的供应链执行贸易业务收入出现波动，从而对公司的经营业绩产生不利影响。”

2、第三方物流业务与多式联运业务

报告期各期，公司第三方物流业务和多式联运业务的前五大客户主要为行业龙头企业、上市公司或国有企业，知名度较高，经营情况良好，市场抗风险能力较强。报告期内前五大客户变化主要系客户服务需求波动所致，公司与主要客户的合作较为稳定，具有持续性。

二、按总额法、净额法列示报告期内供应链执行贸易业务收入金额、占比，相关收入核算方法是否准确，是否符合企业会计准则的相关规定；量化分析供应链执行贸易收入变动的的原因。

(一) 按总额法、净额法列示报告期内供应链执行贸易业务收入金额、占比，相关收入核算方法是否准确，是否符合企业会计准则的相关规定

1、供应链执行贸易业务收入中总额法、净额法涉及的收入金额及占比

报告期内，公司主营业务收入中供应链执行贸易业务收入按照总额法和净额法收入金额及占比情况如下：

单位：万元、%

供应链执行贸易业务收入	2024年1-9月		2023年度		2022年度		2021年度	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
总额法	212,458.12	100.00	96,879.91	100.00	172,514.81	100.00	130,605.49	100.00
净额法	-	-	-	-	-	-	-	-
合计	212,458.12	100.00	96,879.91	100.00	172,514.81	100.00	130,605.49	100.00

报告期内各期，公司供应链执行贸易业务收入分别为 130,605.49 万元、172,514.81 万元、96,879.91 万元和 212,458.12 万元，均为公司根据业务实质作为

主要责任人采用总额法确认的贸易业务收入。

报告期内各期，公司在业务执行过程中仅为代理人角色的贸易业务，采用净额法确认为代理业务收入，列示为其他业务收入。

2、《企业会计准则》的相关规定

根据《企业会计准则第 14 号——收入》的相关规定，企业应当根据其在向客户转让商品前是否拥有对该商品的控制权，来判断其从事交易时的身份是主要责任人还是代理人。企业在向客户转让商品前能够控制该商品的，该企业为主要责任人，应当按照已收或应收对价总额确认收入；否则，该企业为代理人，应当按照预期有权收取的佣金或手续费的金额确认收入。企业向客户转让商品前能够控制该商品的情形包括：（1）企业自第三方取得商品或其他资产控制权后，再转让给客户；（2）企业能够主导第三方代表本企业向客户提供服务；（3）企业自第三方取得商品控制权后，通过提供重大的服务将该商品与其他商品整合成某组合产出转让给客户。

在具体判断向客户转让商品前是否拥有对该商品的控制权时，企业不应仅局限于合同的法律形式，而应当综合考虑所有相关事实和情况，这些事实和情况包括：（1）企业承担向客户转让商品的主要责任；（2）企业在转让商品之前或之后承担了该商品的存货风险；（3）企业有权自主决定所交易商品的价格；（4）其他相关事实和情况。

3、公司供应链执行贸易业务收入核算方法准确，符合企业会计准则的相关规定

公司主营业务中的供应链执行贸易业务适用《企业会计准则第 14 号——收入》“按照已收或应收对价总额确认收入”，即“总额法”的对比分析如下：

（1）企业承担向客户转让商品的主要责任

公司与客户、供应商分别签订销售、采购合同，公司与客户、供应商三方之间的责任义务能够有效区分。在销售给客户过程中，公司是销售合同的首要义务人，对于销售商品中产生的数量短缺、质量缺陷、运输毁损等问题，客户首先根据合同追究公司责任。

(2) 企业在转让商品之前或之后承担了该商品的存货风险

①采购端：商品控制权自供应商向公司转移之后，商品的存货风险转移至公司。

②仓储端：公司存放在港口或仓库、储罐等存货，由公司自行承担商品灭失和毁损的存储风险。

③销售端：商品控制权在向客户转移前，相关存货质量风险由公司承担。

(3) 企业有权自主决定所交易商品的价格

商品售价由公司根据行业经济状况、市场需求及市场价格等各种因素与客户协商确定，具有自主定价权。

(4) 其他相关事实和情况

公司承担了从客户收取款项的信用风险，公司应当根据相关采购合同的约定信用期向供应商及时付款。

综上所述，公司计入供应链执行贸易业务收入的贸易业务，公司承担向下游客户转让商品的主要责任，在转让商品之前承担了该商品的存货风险，有权自主决定所交易商品的价格，符合“企业向客户转让商品前能够控制该商品的情形”，适用总额法，符合《企业会计准则》的规定。

(二) 量化分析供应链执行贸易收入变动的原因

1、供应链执行贸易业务主要品种销售收入金额及占比

报告期内，公司供应链执行贸易业务主要品种销售收入金额、占比如下表：

单位：万元、%

品种	2024年1-9月		2023年度		2022年度		2021年度	
	金额	比例	金额	比例	金额	比例	金额	比例
硫磺	28,921.15	13.61	33,095.05	34.16	99,272.26	57.54	78,790.28	60.33
氧化铝	16,947.18	7.98	27,364.52	28.25	29,816.59	17.28	22,858.69	17.50
沥青	3,993.03	1.88	9,705.31	10.02	9,454.59	5.48	11,316.20	8.66
铜杆	98,399.74	46.31	-	-	-	-	-	-
煤炭	22,566.01	10.62	905.83	0.94	199.86	0.12	809.86	0.62
[注]其他品	41,631.01	19.60	25,809.20	26.63	33,771.51	19.58	16,830.46	12.89

品种	2024年1-9月		2023年度		2022年度		2021年度	
	金额	比例	金额	比例	金额	比例	金额	比例
种								
合计	212,458.12	100.00	96,879.91	100.00	172,514.81	100.00	130,605.49	100.00

注：其他品种数据为报告期各期单项贸易品种收入金额占当期供应链执行贸易业务收入均不足 10%的所有品种的执行贸易业务收入之和。

上表可见，2022 年度，公司供应链执行贸易业务收入金额为 172,514.81 万元，较 2021 年增加 41,909.33 万元，主要系硫磺贸易收入增加 20,481.98 万元，氧化铝贸易收入增加 6,957.90 万元；2023 年度，公司供应链执行贸易业务收入金额为 96,879.91 万元，较 2022 年减少 75,634.90 万元，主要系硫磺贸易收入减少 66,177.21 万元；2024 年 1-9 月，公司供应链执行贸易业务收入金额为 212,458.12 万元，较 2023 年增加 115,578.20 万元，主要系铜杆贸易收入增加 98,399.74 万元，煤炭贸易收入增加 21,660.18 万元。

报告期各期，公司供应链执行贸易收入变动主要受到硫磺、氧化铝、铜杆和煤炭品种贸易收入变动的影

2、硫磺、氧化铝、铜杆和煤炭贸易收入变动原因分析

(1) 硫磺

报告期内，公司硫磺贸易业务平均销售单价和销售数量变动对供应链执行贸易收入变化的影响如下：

单位：万元、%

年度	收入	平均单位销售价格 (元/吨)	销售数量 (万吨)	变动金额	其中：销售数量影响		其中：销售单价影响	
					影响金额	占比	影响金额	占比
2024年1-9月	28,921.15	844.31	34.25	-4,173.90	-6,967.10	166.92	2,793.20	-66.92
2023年	33,095.05	762.77	43.39	-66,177.21	-16,250.12	24.56	-49,927.09	75.44
2022年	99,272.26	1,913.48	51.88	20,481.98	-5,961.01	-29.10	26,442.99	129.10
2021年	78,790.28	1,403.79	56.13	-	-	-	-	-

注 1：销量数量对收入的影响=（本年度销售数量-上年度销售数量）*上年度销售单价

注 2：销售单价对收入的影响=（本年度销售单价-上年度销售单价）*本年度销售数量

由上表可知，2022 年公司硫磺贸易收入增加 20,481.98 万元，主要系 2022 年上半年硫磺市场景气度较高，硫磺市场价格上涨，公司硫磺平均销售单价增加所致；2023 年硫磺贸易收入减少 66,177.21 万元，主要系自 2022 年下半年以来，

受到磷肥出口检验检疫政策变化等因素的影响，硫磺市场价格大幅下跌，直至2023年下半年硫磺价格才开始逐步恢复，受此影响，公司2023年硫磺平均销售单价下降，以及销售数量下降共同所致。

(2) 氧化铝

报告期内，公司氧化铝贸易业务平均销售单价和销售数量变动对供应链执行贸易收入变化的影响如下：

单位：万元、%

年度	收入	平均单位销售价格 (元/吨)	销售数量 (万吨)	变动金额	其中：销售数量影响		其中：销售单价影响	
					影响金额	占比	影响金额	占比
2024年1-9月	16,947.18	2,819.32	6.01	-10,417.34	-11,560.81	110.98	1,143.47	-10.98
2023年	27,364.52	2,629.10	10.41	-2,452.07	-2,205.89	89.96	-246.18	10.04
2022年	29,816.59	2,652.75	11.24	6,957.90	5,624.17	80.83	1,333.73	19.17
2021年	22,858.69	2,534.09	9.02	-	-	-	-	-

注1：销量数量对收入的影响=（本年度销售数量-上年度销售数量）*上年度销售单价

注2：销售单价对收入的影响=（本年度销售单价-上年度销售单价）*本年度销售数量

由上表可知，2022年公司氧化铝贸易收入增加6,957.90万元，主要系销售数量增加的影响所致；2023年公司氧化铝贸易收入减少2,452.07万元，主要系销售数量减少的影响所致。

(3) 铜杆和煤炭

2021年至2023年，发行人有少量煤炭贸易，未有铜杆贸易。2024年2月，湖北国贸成为发行人控股股东后，为了扩充公司的贸易品种，增强公司的抗风险能力与核心竞争力，向公司注入了煤炭贸易业务，并协助开发了铜杆贸易业务，因此2024年1-9月发行人新增较大金额煤炭和铜杆贸易收入，系发行人2024年1-9月贸易收入大幅增长的主要原因。

三、分析报告期内公司主营业务毛利率大幅下降的原因，结合最近一年一期公司供应链执行贸易业务毛利率大幅下降的情形完善相关风险提示

(一) 报告期内公司主营业务毛利率大幅下降的原因

报告期内，公司主营业务收入分产品的收入占比和毛利率情况如下：

单位：%

项目	2024年1-9月		2023年度		2022年度		2021年度	
	收入占比	毛利率	收入占比	毛利率	收入占比	毛利率	收入占比	毛利率
供应链物流	30.37	11.41	61.32	13.39	43.84	10.91	49.27	9.56
其中：多式联运	21.93	5.81	33.66	6.54	23.00	5.80	24.22	7.13
第三方物流	8.45	25.95	27.66	21.72	20.84	16.54	25.05	11.92
供应链执行贸易	69.63	2.20	38.68	1.07	56.16	15.42	50.73	13.18
合计	100.00	4.99	100.00	8.62	100.00	13.44	100.00	11.40

上表可见，2021年度和2022年度，公司主营业务毛利率分别为11.40%和13.44%，较为稳定；2023年度和2024年1-9月，公司主营业务毛利率分别为8.62%和4.99%，出现明显下降。

公司2023年度和2024年1-9月主营业务毛利率下滑中各业务收入结构变化和毛利率变动影响定量分析如下表所示：

项目	2024年1-9月与2023年对比			2023年与2022年对比		
	毛利率变动影响	收入比例变动影响	毛利率贡献变动影响	毛利率变动影响	收入比例变动影响	毛利率贡献变动影响
供应链物流	-0.60%	-4.14%	-4.74%	1.52%	1.91%	3.43%
其中：多式联运	-0.16%	-0.77%	-0.93%	0.25%	0.62%	0.87%
第三方物流	0.36%	-4.17%	-3.82%	1.43%	1.13%	2.56%
供应链执行贸易	0.79%	0.33%	1.12%	-5.55%	-2.70%	-8.25%
合计	0.19%	-3.81%	-3.63%	-4.03%	-0.79%	-4.82%

注1：收入占比变动影响=(当年收入占比-上年收入占比)*上年毛利率；

注2：毛利率变动影响=(当年毛利率-上年毛利率)*当年收入占比。

2023年度，公司主营业务毛利率为8.62%，较2022年度下降4.82个百分点。其中，2023年度供应链物流毛利率为13.39%，较2022年度增长2.48个百分点；但供应链执行贸易毛利率为1.07%，较2022年度大幅下降14.35个百分点，因此，受主营贸易产品价格变化的影响，供应链执行贸易毛利率大幅下降是公司2023年度毛利率下降的主要原因。

2024年1-9月，公司主营业务毛利率为4.99%，较2023年度下降3.63个百分点。其中，2024年1-9月供应链物流毛利率为11.41%，较2023年度有所下降，主要系毛利率较高的第三方物流业务收入占比下降所致，但仍高于2021年度和2022年度，较为平稳；同时供应链执行贸易毛利率为2.20%，虽然明显低于2021

年度和 2022 年度，但高于 2023 年度，同时供应链执行贸易业务收入占比大幅提升至 69.63%，较 2023 年度增长 30.95 个百分点。因此，主营贸易产品结构变化的影响，毛利率较低的供应链执行贸易业务收入快速增长，占收入比例大幅提升是公司 2024 年 1-9 月毛利率下降的主要原因。

综上所述，公司最近一年一期主营业务毛利率大幅下降主要系供应链执行贸易业务毛利率自 2023 年度大幅下降后持续处于相对较低水平，以及 2024 年 1-9 月毛利率较低的供应链执行贸易业务收入大幅增长占比提升所致。

（二）最近一年一期供应链执行贸易业务毛利率大幅下降并持续处于较低水平的原因

公司最近一年一期供应链执行贸易业务毛利率大幅下降并持续处于较低水平主要受到主要贸易品种硫磺业务毛利率波动以及主要贸易品种结构变化、较低毛利率产品收入占比增加影响共同所致，具体分析如下：

1、硫磺贸易业务毛利率波动分析

单位：万元、%

期间	收入	占同期执行贸易收入比重	成本	平均单位销售价格（元/吨）	毛利额	毛利率
2024年1-9月	28,921.15	13.61	26,257.14	844.31	2,664.01	9.21
2023年	33,095.05	34.16	32,506.21	762.77	588.84	1.78
2022年	99,272.26	57.54	74,501.83	1,913.48	24,770.43	24.95
2021年	78,790.28	60.33	61,981.01	1,403.79	16,809.27	21.33

2023 年，公司硫磺类贸易业务毛利率为 1.78%，较 2022 年降低了 23.17 个百分点，导致毛利较上年同期减少 24,181.59 万元。2022 年上半年，受益于全球肥料行业景气度较高，带动其主要原料硫磺价格上涨，公司硫磺贸易业务经营效益较好，2022 年 1-6 月，公司供应链执行贸易业务收入为 121,563.29 万元，同比增长 173.23%，实现归母净利润 17,809.63 万元。但 2022 年下半年，受到磷肥出口检验检疫政策变化及放行时间周期调整的影响，肥料生产企业港口积压库存较高，生产开工率大幅下降，导致磷肥的主要原料硫磺价格大幅下跌，直至 2023 年下半年硫磺价格才开始逐步恢复，受此影响，公司 2023 年硫磺执行贸易收入大幅下降，且公司与硫磺业务供应商存在长期稳定的采购供应关系，受价格下降等不利因素影响，毛利额及毛利率大幅下降。

2024年1-9月，得益于硫磺市场价格稳中有升，公司硫磺类贸易业务毛利率较2023年增加了7.43个百分点，但提升后的市场价格及毛利率表现仍远低于2022年。

2021年至2024年9月硫磺（颗粒）价格情况



资料来源：隆众资讯

2、主要贸易品种结构变化的影响

报告期各期，公司供应链执行贸易业务各主要品种收入占比、毛利率、毛利率贡献度情况如下：

单位：%

品种	2024年1-9月		
	收入占比	毛利率	毛利率贡献度
铜杆	46.31	0.06	0.03
硫磺	13.61	9.21	1.25
煤炭	10.62	3.08	0.33
氧化铝	7.98	0.70	0.06
沥青	1.88	1.10	0.02
[注 1]其他品种	19.60	2.60	0.51
合计	100.00	2.20	2.20
品种	2023年		
	收入占比	毛利率	毛利率贡献度
硫磺	34.16	1.78	0.61
氧化铝	28.25	1.49	0.42
沥青	10.02	0.55	0.06
煤炭	0.94	1.18	0.01

[注 1]其他品种	26.63	-0.10	-0.03
合计	100.00	1.07	1.07
品种	2022 年		
	收入占比	毛利率	毛利率贡献度
硫磺	57.54	24.95	14.36
氧化铝	17.28	1.20	0.21
沥青	5.48	-1.01	-0.06
煤炭	0.12	1.16	0.00
[注 1]其他品种	19.58	4.63	0.91
合计	100.00	15.42	15.42
品种	2021 年		
	收入占比	毛利率	毛利率贡献度
硫磺	60.33	21.33	12.87
氧化铝	17.50	1.14	0.20
沥青	8.66	0.03	0.00
煤炭	0.62	1.58	0.01
[注 1]其他品种	12.89	0.76	0.10
合计	100.00	13.18	13.18

注：其他品种数据为报告期各期单项贸易品种收入金额占当期供应链执行贸易业务收入均不足 10%的所有品种的执行贸易业务收入之和。

上表可见，2024 年 1-9 月公司主要贸易品种结构发生变化，铜杆和煤炭贸易业务收入占比合计为 56.93%，主要系公司为了应对受到单一品种的市场价格波动导致业绩大幅波动的风险，扩大了供应链业务品种及规模，同时，控股股东湖北国贸整合了各项优质业务资源，积极向公司赋能，将符合公司战略规划的业务注入公司，并大力支持公司开展铜杆、煤炭等特定产品贸易，但上述品种均为传统大宗商品，贸易业务毛利率普遍较低，同时在新品种市场开拓的初期，公司定价策略倾向于抢占市场份额，亦在一定程度上影响了供应链执行贸易业务的毛利率水平。

（三）发行人已完善披露毛利率下降的风险

发行人已在《募集说明书》“第六节 与本次发行相关的风险因素”完善披露“毛利率下降的风险”，具体内容如下：

“2021 年、2022 年、2023 年及 2024 年 1-9 月，公司主营业务毛利率分别为

11.40%、13.44%、8.62%和 4.99%，其中供应链执行贸易业务毛利率分别为 13.18%、15.42%、1.07%和 2.20%。最近一年一期供应链执行贸易业务毛利率大幅下降，主要系公司贸易品种为传统大宗贸易商品，其市场价格易受宏观经济周期波动、国际贸易景气度及市场供求情况等因素综合影响，同时不同品种的大宗商品结构性变化亦会对毛利率产生较大影响。如果公司应对大宗商品价格大幅波动的措施不当，或主营贸易业务品种产生较大变化，可能导致公司供应链执行贸易业务毛利率和主营业务毛利率存在进一步下降的风险。”

四、结合主要贸易产品价格、成本变动情况等因素，说明最近一年一期公司净利润及归母净利润大幅下滑的原因及合理性，净利润与营业收入变动趋势是否匹配，与同行业可比公司变动趋势是否存在较大差异

（一）公司业绩情况

报告期内，公司净利润分别为 13,369.17 万元、15,127.15 万元、694.23 万元和 3,063.53 万元，归母净利润分别为 13,717.57 万元、14,870.72 万元、977.80 万元和 3,242.71 万元。2022 年度，公司净利润和归母净利润均为报告期内最高值，最近一年一期公司净利润及归母净利润较 2022 年大幅下滑，变动幅度较大的利润表主要项目情况如下：

单位：万元

项目	2024年1-9月		2023年1-9月	2023年		2022年
	金额	变动幅度	金额	金额	变动幅度	金额
营业收入	305,986.23	68.75%	181,329.81	251,966.90	-18.41%	308,838.83
营业成本	290,268.51	75.55%	165,345.34	229,549.77	-13.95%	266,774.51
营业毛利	15,717.72	-1.67%	15,984.47	22,417.13	-46.71%	42,064.32
主营业务毛利率	4.99%	-42.51%	8.68%	8.62%	-35.86%	13.44%
期间费用	12,496.37	-3.79%	12,988.56	17,501.13	9.87%	15,928.82
投资收益	165.39	-57.72%	391.14	396.54	-80.49%	2,032.14
资产减值损失	230.86	105.09%	-4,537.84	-4,681.11	46.74%	-8,789.43
营业利润	3,916.77	457.03%	-1,097.04	721.05	-96.22%	19,081.48
营业外收入	611.59	729.72%	73.71	170.71	-81.78%	936.85
净利润	3,063.53	388.64%	-1,061.35	694.23	-95.41%	15,127.15
归属于母公司所有者的净利润	3,242.71	527.63%	-758.29	977.80	-93.42%	14,870.72

注：对于数据为负的情形，已调整变动幅度正负号

由上表可知，最近一年一期公司净利润及归母净利润大幅下滑，主要系主营业务毛利率大幅下降导致营业毛利大幅减少、期间费用增加、投资收益和营业外收入减少等因素所致。

（二）最近一年一期公司净利润及归母净利润大幅下滑的原因及合理性分析

1、供应链执行贸易业务毛利率大幅下降致使营业毛利减少

2022年、2023年和2024年1-9月，公司主营业务分产品毛利及毛利率情况如下：

单位：万元、%

项目	2024年1-9月				
	收入	成本	毛利	毛利额占比	毛利率
供应链物流	92,680.29	82,104.76	10,575.53	69.39	11.41
其中：多式联运	66,902.55	63,016.36	3,886.19	25.50	5.81
第三方物流	25,777.74	19,088.40	6,689.34	43.89	25.95
供应链执行贸易	212,458.12	207,793.31	4,664.81	30.61	2.20
合计	305,138.41	289,898.07	15,240.34	100.00	4.99
项目	2023年				
	收入	成本	毛利	毛利额占比	毛利率
供应链物流	153,554.07	132,994.91	20,559.15	95.20	13.39
其中：多式联运	84,292.18	78,780.01	5,512.16	25.53	6.54
第三方物流	69,261.89	54,214.90	15,046.99	69.68	21.72
供应链执行贸易	96,879.91	95,844.03	1,035.89	4.80	1.07
合计	250,433.98	228,838.94	21,595.04	100.00	8.62
项目	2022年				
	收入	成本	毛利	毛利额占比	毛利率
供应链物流	134,659.57	119,971.91	14,687.65	35.58	10.91
其中：多式联运	70,646.47	66,546.15	4,100.31	9.93	5.80
第三方物流	64,013.10	53,425.76	10,587.34	25.64	16.54
供应链执行贸易	172,514.81	145,916.26	26,598.55	64.42	15.42
合计	307,174.38	265,888.18	41,286.21	100.00	13.44

从上表可知，最近一年一期毛利额较2022年大幅减少，主要系供应链执行

贸易业务毛利率较 2022 年大幅下降所致，具体原因详见本回复“问题 1 关于经营情况/三、分析报告期内公司主营业务毛利率大幅下降的原因，结合最近一年一期公司供应链执行贸易业务毛利率大幅下降的情形完善相关风险提示/（二）最近一年一期供应链执行贸易业务毛利率大幅下降并持续处于较低水平的原

2、投资收益减少

2022 年、2023 年和 2024 年 1-9 月，公司投资收益金额分别为 2,032.14 万元、396.54 万元和 165.39 万元，公司的投资收益主要为权益法核算的长期股权投资收益和债务重组产生的投资收益。2022 年公司投资收益金额较大，主要系公司客户青海桥头铝电股份有限公司、青海西部水电有限公司以债转股份额、信托产品份额等抵债形成的债务重组投资收益，具有偶然性。

3、期间费用增加

报告期内，公司期间费用变动情况及其占营业收入的比例如下：

（1）2024 年 1-9 月较 2023 年 1-9 月变化情况

单位：万元、%

项目	2024 年 1-9 月		2023 年 1-9 月		金额同比增减	金额同比增减比例
	金额	占营业收入比例	金额	占营业收入比例		
销售费用	3,212.17	1.05	4,097.77	2.26	-885.60	-21.61
管理费用	7,080.90	2.31	7,301.71	4.03	-220.81	-3.02
财务费用	2,203.30	0.72	1,589.08	0.88	614.22	38.65
合计	12,496.37	4.08	12,988.56	7.16	-492.19	-3.79

公司 2024 年 1-9 月期间费用与 2023 年 1-9 月基本持平，较为平稳。

（2）2023 年较 2022 年变化情况

单位：万元、%

项目	2023 年		2022 年		金额同比增减	金额同比增减比例
	金额	占营业收入比例	金额	占营业收入比例		
销售费用	4,616.34	1.83	3,817.06	1.24	799.28	20.94
管理费用	10,638.16	4.22	10,723.79	3.47	-85.63	-0.80
财务费用	2,246.63	0.89	1,387.97	0.45	858.66	61.86

项目	2023年		2022年		金额同比增减	金额同比增减比例
	金额	占营业收入比例	金额	占营业收入比例		
合计	17,501.13	6.94	15,928.82	5.16	1,572.31	9.87

公司 2023 年度期间费用较同期变动比例为 9.87%，2023 年度期间费用同比增加 1,572.31 万元，主要系销售费用和财务费用增加所致，具体分析如下：

①销售费用增加

A.人员薪酬与福利支出增加

2022 年、2023 年公司计入销售费用的人员薪酬支出分别为 1,709.20 万元和 2,048.74 万元，2023 年较 2022 年增加 339.54 万元，主要系公司围绕连云港基地公司积极开展电商业务，组建团队经营电商销售平台，电商销售平台人员增加导致薪酬费用增加。

B.燃油料支出增加

2022 年、2023 年公司计入销售费用的燃油料支出分别为 563.23 万元和 708.54 万元，2023 年较 2022 年增加 145.31 万元。公司销售费用中的燃油料支出主要为保持液体储罐温度和维持造粒车间机器运行所耗用的燃油料等，随着储罐使用时间增加和 2023 年造粒车间机器设备转固投入使用，2023 年燃油料支出增加。

②财务费用增加

A. 汇兑损益大幅增加

2022、2023 年公司汇兑损益金额分别为-57.97 万元和 378.75 万元，形成汇兑损益的情况主要有：1) 向境外客户销售形成美元资产时点与客户实际支付货款并办理结汇时点的汇兑损益；2) 向境外供应商采购形成美元负债时点与向供应商实际支付货款并办理购汇时点的汇兑损益；3) 公司持有外币资产和负债期间汇率变动导致的汇兑损益。2022 年以来，美元对人民币汇率大幅上涨并保持高位波动，公司 2022 年和 2023 年间外币资产和外币负债规模差异、不同时间段汇率波动、结汇规模及结汇时点等各种因素的共同影响下，导致公司 2023 年汇兑损益较 2022 年增加了 436.72 万元。

B.项目贷款利息支出增加

2022年、2023年公司财务费用利息支出分别为1,370.25万元和1,734.33万元，2023年利息支出增加364.08万元，主要系：1）2023年公司提取的项目贷款增加；2）公司一带一路供应链基地（连云港）项目部分建筑于2022年底转固投入使用，原资本化的借款利息费用化计入财务费用。

4、营业外收入减少

2022年、2023年和2024年1-9月，公司营业外收入金额分别为936.85万元、170.71万元和611.59万元。2022年公司营业外收入金额较大，主要系控股子公司江苏雅仕贸易有限公司收到的连云港经济技术开发区财政局补助的890.40万元经济贡献奖，具有偶然性。

（三）公司净利润与营业收入变动趋势匹配

最近一年一期，公司营业收入、净利润变动情况如下

单位：万元、%

项目	2024年1-9月	2023年1-9月	2023年	2022年
营业收入	305,986.23	181,329.81	251,966.90	308,838.83
营业收入较上年同期变动率	68.75%	/	-18.41%	/
净利润	3,063.53	-1,061.35	694.23	15,127.15
净利润较上年同期变动率	388.64%	/	-95.41%	/

注：对于数据为负的情形，已调整变动率正负号

2023年公司营业收入较2022年同比下降18.41%，主要受到硫磺市场不景气等因素影响，公司主要贸易品种硫磺平均销售单价下降，导致公司供应链执行贸易业务收入大幅下降；2024年1-9月，公司营业收入较2023年1-9月同比增加68.75%，主要系公司为应对受到单一品种的市场价格波动导致业绩大幅波动的风险，扩大了供应链业务品种及规模，铜杆和煤炭贸易业务收入大幅增长所致。

2023年公司净利润较2022年同比下降95.41%，主要系供应链执行贸易业务毛利率大幅下降致使营业毛利减少、投资收益减少、期间费用增加和营业外收入减少的影响，详见本回复“问题1关于经营情况/四、结合主要贸易产品价格、成本变动情况等因素，说明最近一年一期公司净利润及归母净利润大幅下滑的原因及合理性，净利润与营业收入变动趋势是否匹配，与同行业可比公司变动趋势是否存在较大差异/（二）最近一年一期公司净利润及归母净利润大幅下滑的原

因及合理性分析”；2024年1-9月公司净利润较2023年1-9月同比增长388.64%，主要系2024年1-9月硫磺价格回暖，公司资产减值损失较2023年同期大幅减少所致。

综上所述，最近一年一期，净利润与营业收入变动趋势一致，变动幅度存在一定差异，符合公司的实际情况，具有合理性。

（四）与同行业可比公司变动趋势比较情况

最近一年一期，与同行业可比公司的净利润比较情况如下：

单位：万元、%

公司名称	2024年1-9月		2023年1-9月	2023年		2022年
	金额	变动幅度	金额	金额	变动幅度	金额
密尔克卫	55,045.36	27.09	43,311.24	48,140.27	-22.83	62,385.99
嘉友国际	109,562.53	44.98	75,569.72	104,125.63	53.24	67,950.40
龙洲股份	-9,763.80	33.89	-14,767.96	-44,832.95	-261.68	-12,395.72
永泰运	9,674.90	-33.18	14,478.46	15,248.17	-50.27	30,662.31
华光源海	860.12	-69.14	2,787.13	3,708.02	-32.97	5,532.10
天顺股份	1,990.37	-34.57	3,041.95	-2,704.16	-322.84	1,213.48
庚星股份	-7,202.48	-122.50	-3,237.05	-5,136.93	-403.16	1,694.46
炬申股份	6,761.13	35.89	4,975.38	6,218.72	57.73	3,942.66
同行业可比公司平均值	-	-14.69	-	-	-122.85	-
公司	3,063.53	388.64	-1,061.35	694.23	-95.41	15,127.15

注1：数据来源于同行业可比公司定期报告；

注2：对于数据为负的情形，已调整变动幅度正负号

公司2023年净利润较2022年同比下降95.41%，与同行业可比公司整体变动趋势基本一致，公司2023年净利润下降主要受到主营贸易品种硫磺价格大幅下降等因素的影响，而同行业可比公司中不存在以硫磺为主营业务品种的公司，因此变动幅度与同行业可比公司平均值存在一定差异。

2024年1-9月净利润较2023年1-9月同比增长388.64%，主要系2024年1-9月硫磺价格回暖，公司资产减值损失较2023年同期大幅减少所致，而同行业可比公司中庚星股份受其传统大宗贸易品种煤炭价格震荡等市场因素影响，2024年1-9月净利润较2023年同期大幅减少，导致同行业可比公司变动幅度平均值较低。因此，2024年1-9月公司净利润变动幅度高于同行业可比公司，主要受不

同公司业务类型、业务规模、客户结构、贸易品种的不同所致，符合公司实际情况，具有合理性。

五、最近一年一期公司净利润和经营活动产生的现金流量净额存在较大差异的原因，最近一期公司经营活动现金流净额为负的原因及合理性。

（一）最近一年一期公司净利润和经营活动产生的现金流量净额存在较大差异的原因

最近一年一期公司净利润和经营活动产生的现金流量净额之间的差异如下：

单位：万元

项目	2024年1-9月	2023年
净利润①	3,063.53	694.23
经营活动产生的现金流量净额②	-22,051.87	14,963.24
净利润与经营活动产生的现金流量净额的差额③=②-①	-25,115.40	14,269.01
差异项目具体内容		
信用减值损失	2.08	71.20
资产减值准备	-230.86	4,681.11
固定资产折旧	3,241.85	4,056.99
使用权资产折旧	628.87	848.02
无形资产摊销	266.75	345.98
长期待摊费用摊销	6.22	9.64
处置固定资产、无形资产和其他长期资产的损失(收益以“－”号填列)	-897.91	-52.38
固定资产报废损失(收益以“－”号填列)	0.05	1.00
公允价值变动损失(收益以“－”号填列)		3.21
财务费用(收益以“－”号填列)	1,903.46	1,782.53
投资损失(收益以“－”号填列)	-165.39	-396.54
递延所得税资产减少(增加以“－”号填列)	115.12	-2,281.34
递延所得税负债增加(减少以“－”号填列)	-	-5.12
存货的减少(增加以“－”号填列)	-4,200.71	-8,443.92
经营性应收项目的减少(增加以“－”号填列)	-24,495.04	7,821.95
经营性应付项目的增加(减少以“－”号填列)	-1,289.89	5,826.68
差异项目金额合计	-25,115.40	14,269.01

最近一年一期，公司经营活动产生的现金流量净额分别为 14,963.24 万元和

-22,051.87 万元。经营活动产生的现金流量净额与净利润的差异各期分别为 14,269.01 万元和-25,115.40 万元，公司经营活动现金流量净额与净利润存在差异的原因主要受资产减值准备、长期资产折旧及摊销等非付现成本，财务费用、存货、经营性应收、经营性应付等项目综合变动的影响。

1、2023 年公司经营活动产生的现金流量净额与净利润的差异分析

(1) 公司资产减值准备、固定资产折旧、使用权资产折旧与无形资产摊销等非付现成本合计 9,941.73 万元，主要系：①2023 年公司主营贸易品种硫磺行业景气度不高，硫磺产品价格处于下行趋势，公司持有的硫磺库存计提的减值准备较大；②公司固定资产、无形资产等长期资产规模较大，对应折旧和摊销等非付现金额较大，该等折旧和摊销减少公司净利润，但不影响公司经营活动现金流量；

(2) 2023 年，公司财务费用为 2,246.63 万元，主要为公司银行借款对应的利息费用，影响净利润，但支付的借款利息计入筹资活动现金流出，不影响经营活动现金流；

(3) 公司存货变动对现金流的影响为 8,443.92 万元，主要系 2023 年硫磺产品价格大幅下降，公司硫磺销售量大幅下降，而公司与硫磺业务供应商存在长期稳定的采购供应关系，导致 2023 年末硫磺存货大幅增加；

(4) 公司经营性应收项目减少 7,821.95 万元，主要受到应收票据减少的影响，2023 年末公司应收票据较 2022 年末减少了 8,463.27 万元；

(5) 公司经营性应付项目增加 5,826.68 万元，主要系 2023 年公司对部分供应商采用票据方式结算，2023 年末应付票据余额大幅增加所致。

2、2024 年 1-9 月公司经营活动产生的现金流量净额与净利润的差异分析

(1) 公司固定资产折旧、使用权资产折旧与无形资产摊销等非付现成本合计 4,143.69 万元，公司固定资产、无形资产等长期资产规模较大，对应折旧和摊销等非付现金额较大，该等折旧和摊销减少公司净利润，但不影响公司经营活动现金流量；

(2) 2024 年 1-9 月，公司财务费用为 2,203.30 万元，主要为公司银行借款

对应的利息费用，影响净利润，但支付的借款利息计入筹资活动现金流出，不影响经营活动现金流；

(3) 公司存货变动对现金流的影响为 4,200.71 万元，主要系公司大力拓展新的贸易产品，铝矾土、铜杆、煤炭等存货大幅增加，期末余额增加了 18,300.29 万元，同时 2024 年硫磺行情回暖，硫磺的销售有所增长，期末存货余额减少了 15,008.23 万元；

(4) 公司经营性应收项目增加 24,495.04 万元，主要系：①湖北国贸向公司注入煤炭贸易业务，因客户均为大型国有企业，资信较好，为了抢占市场份额，公司给予了一定的信用期，同时部分客户以票据进行结算，2024 年 9 月末，公司新增煤炭业务所涉及的应收票据、应收账款、合同资产金额合计为 17,365.38 万元；②公司为保障硫磺供应链执行贸易业务正常运转增加了对硫磺的预付采购，同时考虑到硫磺采购的预期增长，相应增加了预付港口费用。

(二) 最近一期公司经营活动现金流净额为负的原因及合理性

2024 年 1-9 月，发行人经营活动产生的现金流量为-22,051.87 万元，主要原因如下：

(1) 为了丰富贸易品种，提高公司大宗商品贸易的市场占有率，公司大力开拓新客户，扩大铜杆、煤炭、铝矾土等销售规模，随着业务规模的扩大，相应存货有所增加；2024 年硫磺市场回暖，公司为保障硫磺供应链执行贸易业务正常运转增加了对硫磺的预付采购，考虑到硫磺采购的预期增长，公司相应增加了预付港口费用。2024 年 9 月末，公司存货余额和预付账款合计较 2023 年末增加 15,278.06 万元，导致 2024 年 1-9 月经营活动现金流出增加；

(2) 2024 年 9 月末公司应付票据余额较 2023 年末减少 11,906.56 万元，主要系 2023 年末公司为采购氧化铝而开具的承兑汇票于 2024 年陆续到期，导致 2024 年 1-9 月经营活动现金流出增加。

综上所述，最近一期公司经营活动现金流净额为负主要受到当期存货和预付账款资金占用较大以及应付票据兑付等因素影响，符合公司经营实际情况，具有合理性。

六、核查程序及结论

（一）核查程序

保荐机构及申报会计师执行了如下核查程序：

1、获取各业务主要客户名单及其收入金额、收入占比和毛利率等信息，查阅主要客户的定期报告等公开资料，了解其基本情况，通过企查查等公开信息渠道查询公司主要客户的成立时间、注册资本、股权结构等工商登记信息，了解其与公司是否存在关联关系；

2、对部分主要客户进行访谈，向公司相关人员了解主要客户的基本情况、合作历史、变动原因等，结合客户的经营情况、报告期内公司对其的销售情况，分析与主要客户合作的可持续性；

3、对部分主要客户进行了函证，获取了年审会计师关于部分主要客户的询证函，对相关客户收入金额进行复核；

4、实地走访宁晋县中利铜业有限公司并穿透走访其部分下游客户，了解其交易背景；

5、抽查供应链执行贸易业务主要客户合同，识别合同中的履约义务、与客户取得商品控制权相关的条款，分析公司是主要责任人还是代理人，执行供应链执行贸易业务相关采购和销售细节测试，检查货权转移单据等评价公司供应链执行贸易业务收入确认政策是否符合企业会计准则的规定；

6、获取公司主要贸易产品经营数据，量化分析各主要贸易产品供应链执行贸易业务收入变动的的原因；

7、比较公司报告期各期不同业务毛利率波动情况，核查公司毛利率下降的原因；

8、获取公司主要贸易产品的价格、成本变动数据，结合硫磺等大宗商品市场价格等相关资料，分析最近一年一期公司供应链执行贸易业务毛利率大幅下降的原因；

9、获取公司报告期内的财务报告、各期利润表科目明细表等资料进行分析；

10、查阅同行业可比上市公司的公开披露资料；

11、获取并查阅公司最近一年一期的财务报告，结合财务报表各科目的变化情况，分析最近一年一期公司净利润和经营活动产生的现金流量净额存在较大差异的原因以及最近一期公司经营活动现金流净额为负的原因及合理性；

12、访谈公司财务总监，了解公司对供应链执行贸易业务收入确认方式、报告期内主营业务毛利率下降的主要原因、最近一年一期公司净利润及归母净利润大幅下滑的原因及合理性、公司最近一年一期的净利润和经营活动产生的现金流量净额存在较大差异的原因，以及最近一期公司经营活动现金流净额为负的原因。

（二）保荐机构核查意见

经核查，保荐机构认为：

1、公司已分业务说明报告期各期主要客户的销售收入金额、占比、毛利率、基本情况、合作进展、是否存在关联关系等情况。

报告期内各期公司供应链执行贸易业务前五大客户的构成因大宗贸易性质具有一定的变化，相关排名变化主要受行业市场需求变化、不同贸易品种单价差异和公司战略布局所致，符合大宗商品贸易行业特点；2024年1-9月，因新增贸易产品铜杆单价较高导致公司第一大客户收入占比较高之外，报告期各期，公司供应链执行贸易业务客户集中度均处于较低水平，因此公司主要客户的变动不会对公司业务构成重大不利影响；报告期内各期公司第三方物流和多式联运业务前五大客户变化主要系客户服务需求波动所致，公司与主要客户的合作较为稳定，具有持续性；发行人已补充披露“供应链执行贸易主要客户合作关系持续性情况的风险”。

2024年1-9月期间，因中利铜业及其关联方在当地拥有丰富的产业资源、新增贸易产品铜杆单价较高导致公司第一大客户交易金额较大，具有合理性；

2、公司主营业务中的供应链执行贸易业务，公司承担向下游客户转让商品的主要责任，在转让商品之前承担了该商品的存货风险，有权自主决定所交易商品的价格，符合“企业向客户转让商品前能够控制该商品的情形”，适用总额法，符合《企业会计准则》的规定。公司仅为代理人角色的贸易业务采用净额法确认为代理业务收入，列示为其他业务收入。

2022 年供应链执行贸易收入增加主要系硫磺平均销售单价增加以及氧化铝的销售数量增加所致；2023 年供应链执行贸易收入大幅减少主要系公司 2023 年硫磺平均销售单价下降，以及销售数量下降共同所致；2024 年 1-9 月公司供应链执行贸易业务收入金额大幅增加主要系新增贸易品种铜杆销售单价较高以及湖北国贸向公司注入了煤炭品种，导致公司煤炭业务销售数量大幅增长所致；

3、2021 年度和 2022 年度，公司主营业务毛利率分别为 11.40% 和 13.44%，较为稳定；2023 年度和 2024 年 1-9 月，公司主营业务毛利率分别为 8.62% 和 4.99%，公司最近一年一期主营业务毛利率大幅下降主要系：①2023 年受到主要贸易品种硫磺市场不景气等因素的影响，公司硫磺销售价格大幅下降的，导致供应链执行贸易业务毛利率大幅下降后持续处于相对较低水平所致；②受主营贸易产品结构变化的影响，毛利率较低的供应链执行贸易业务收入快速增长，占收入比例大幅提升是公司 2024 年 1-9 月毛利率下降的主要原因。

发行人已在《募集说明书》“第六节 与本次发行相关的风险因素”完善披露“毛利率下降的风险”；

4、公司最近一年一期净利润及归母净利润大幅下降主要系供应链执行贸易业务毛利率大幅下降致使营业毛利减少、投资收益减少、期间费用增加和营业外收入减少所致，与公司实际情况相符，具有合理性，净利润与营业收入变动趋势基本一致，但受上述因素影响，变动幅度存在一定差异。

2023 年，公司净利润与同行业可比公司整体变动趋势基本一致，2024 年 1-9 月公司净利润变动幅度高于同行业可比公司，主要受不同公司业务类型、业务规模、客户结构、贸易品种的不同所致，符合公司实际情况，具有合理性；

5、最近一年一期公司净利润和经营活动产生的现金流量净额存在较大差异的原因主要受到资产减值准备、长期资产折旧及摊销等非付现成本，财务费用、存货、经营性应收、经营性应付等项目综合变动的的影响。

最近一期公司经营活动现金流净额为负主要受到当期存货和预付账款资金占用较大以及应付票据兑付等因素影响，符合公司经营实际情况，具有合理性。

（三）申报会计师核查意见

经核查，申报会计师认为：

1、公司已分业务说明报告期各期主要客户的销售收入金额、占比、毛利率、基本情况、合作进展、是否存在关联关系等情况。

报告期内各期公司供应链执行贸易业务前五大客户的构成因大宗贸易性质具有一定的变化，相关排名变化主要受行业市场需求变化、不同贸易品种单价差异和公司战略布局所致，符合大宗商品贸易行业特点；2024年1-9月，因新增贸易产品铜杆单价较高导致公司第一大客户收入占比较高之外，报告期各期，公司供应链执行贸易业务客户集中度均处于较低水平，因此公司主要客户的变动不会对公司业务构成重大不利影响；报告期内各期公司第三方物流和多式联运业务前五大客户变化主要系客户服务需求波动所致，公司与主要客户的合作较为稳定，具有持续性；发行人已补充披露“供应链执行贸易主要客户合作关系持续性情况的风险”。

2024年1-9月期间，因中利铜业及其关联方在当地拥有丰富的产业资源、新增贸易产品铜杆单价较高导致公司第一大客户交易金额较大，具有合理性。我们认为，分析合理；

2、公司主营业务中的供应链执行贸易业务，公司承担向下游客户转让商品的主要责任，在转让商品之前承担了该商品的存货风险，有权自主决定所交易商品的价格，符合“企业向客户转让商品前能够控制该商品的情形”，适用总额法，符合《企业会计准则》的规定。公司仅为代理人角色的贸易业务采用净额法确认为代理业务收入，列示为其他业务收入。

2022年供应链执行贸易收入增加主要系硫磺平均销售单价增加以及氧化铝的销售数量增加所致；2023年供应链执行贸易收入大幅减少主要系公司2023年硫磺平均销售单价下降，以及销售数量下降共同所致；2024年1-9月公司供应链执行贸易业务收入金额大幅增加主要系新增贸易品种铜杆销售单价较高以及湖北国贸向公司注入了煤炭品种，导致公司煤炭业务销售数量大幅增长所致；

3、2021年度和2022年度，公司主营业务毛利率分别为11.40%和13.44%，较为稳定；2023年度和2024年1-9月，公司主营业务毛利率分别为8.62%和4.99%，公司最近一年一期主营业务毛利率大幅下降主要系：①2023年受到主要贸易品种硫磺市场不景气等因素的影响，公司硫磺销售价格大幅下降的，导致供

应链执行贸易业务毛利率大幅下降后持续处于相对较低水平所致；②受主营贸易产品结构变化的影响，毛利率较低的供应链执行贸易业务收入快速增长，占收入比例大幅提升是公司 2024 年 1-9 月毛利率下降的主要原因。

发行人已在《募集说明书》“第六节 与本次发行相关的风险因素”完善披露“毛利率下降的风险”；

4、公司最近一年一期净利润及归母净利润大幅下降主要系供应链执行贸易业务毛利率大幅下降致使营业毛利减少、投资收益减少、期间费用增加和营业外收入减少所致，与公司实际情况相符，具有合理性，净利润与营业收入变动趋势基本一致，但受上述因素影响，变动幅度存在一定差异。

2023 年，公司净利润与同行业可比公司整体变动趋势基本一致，2024 年 1-9 月公司净利润变动幅度高于同行业可比公司，主要受不同公司业务类型、业务规模、客户结构、贸易品种的不同所致，符合公司实际情况，具有合理性；

5、最近一年一期公司净利润和经营活动产生的现金流量净额存在较大差异的原因主要受到资产减值准备、长期资产折旧及摊销等非付现成本，财务费用、存货、经营性应收、经营性应付等项目综合变动的影响。

最近一期公司经营活动现金流净额为负主要受到当期存货和预付账款资金占用较大以及票据兑付等因素影响，符合公司经营实际情况，具有合理性。

问题 2 关于资产情况

根据申报材料，1) 报告期各期末，公司应收账款余额分别为 23,922.01 万元、20,718.57 万元、23,536.40 万元和 25,239.17 万元；2) 最近一期末，公司预付款项余额为 17,571.59 万元，较 2023 年末大幅增长；3) 各期末，公司存货余额分别为 21,006.40 万元、14,513.0 万元、20,283.85 万元和 24,484.56 万元，存货跌价准备分别为 443.79 万元、1,245.70 万元、3,591.72 万元和 53.18 万元；4) 公司投资性房地产账面价值分别为 0 万元、0 万元、3,890.36 万元和 28,217.26 万元。

请发行人说明：（1）结合应收账款的账龄、期后回款、是否逾期、主要客户、单项计提坏账准备的情况等，说明应收账款坏账准备计提是否充分；（2）最近一期末公司预付账款大幅增长的原因，各期末大额预付账款的具体情况，包括但不限于预付账款对应的主要供应商、是否存在关联关系，结合相关合同条款说明预付金额与相应业务规模的匹配性；（3）结合在途商品、库存商品的主要类型、订单情况、存货库龄及期后转销情况等，说明存货跌价准备计提是否充分；（4）最近一期末公司投资性房地产大幅增长的原因及合理性，各期末投资性房地产及固定资产余额变动是否匹配，结合投资性房地产出租及减值测试的具体情况，说明投资性房地产减值计提的充分性。

请保荐机构和申报会计师核查并发表明确意见。

回复：

一、结合应收账款的账龄、期后回款、是否逾期、主要客户、单项计提坏账准备的情况等，说明应收账款坏账准备计提是否充分

（一）应收账款账龄情况

报告期各期末，公司应收账款按单项计提坏账准备和按信用风险特征组合计提坏账准备的情况如下：

单位：万元、%

项目	2024-9-30			
	账面余额	坏账准备	计提比例	账面价值
按单项计提坏账准备	6,836.87	6,836.87	100.00	-

项目	2024-9-30			
	账面余额	坏账准备	计提比例	账面价值
按信用风险特征组合计提坏账准备	18,402.30	601.05	3.27	17,801.25
合计	25,239.17	7,437.92	/	17,801.25

(续上表)

单位：万元、%

项目	2023-12-31			
	账面余额	坏账准备	计提比例	账面价值
按单项计提坏账准备	6,809.44	6,809.44	100.00	-
按信用风险特征组合计提坏账准备	16,726.96	666.47	3.98	16,060.49
合计	23,536.40	7,475.91	/	16,060.49

(续上表)

单位：万元、%

项目	2022-12-31			
	账面余额	坏账准备	计提比例	账面价值
按单项计提坏账准备	6,825.12	6,825.12	100.00	-
按信用风险特征组合计提坏账准备	13,893.45	605.92	4.36	13,287.53
合计	20,718.57	7,431.04	/	13,287.53

(续上表)

单位：万元、%

项目	2021-12-31			
	账面余额	坏账准备	计提比例	账面价值
按单项计提坏账准备	10,114.25	10,114.25	100.00	-
按信用风险特征组合计提坏账准备	13,807.77	509.62	3.69	13,298.14
合计	23,922.01	10,623.87	/	13,298.14

其中，按信用风险特征组合计提坏账准备的应收账款账龄分布情况如下：

单位：万元、%

项目	2024-9-30		2023-12-31		2022-12-31		2021-12-31	
	金额	比例	金额	比例	金额	比例	金额	比例
1年以内	18,118.61	98.46	16,420.20	98.17	13,619.92	98.03	13,227.72	95.80
1-2年	116.75	0.63	140.59	0.84	38.36	0.28	435.66	3.16

项目	2024-9-30		2023-12-31		2022-12-31		2021-12-31	
	金额	比例	金额	比例	金额	比例	金额	比例
2-3年	0.78	0.00	21.78	0.13	90.80	0.65	4.32	0.03
3年以上	166.16	0.90	144.38	0.86	144.38	1.04	140.06	1.01
合计	18,402.30	100.00	16,726.96	100.00	13,893.45	100.00	13,807.77	100.00

报告期各期末，对于单项计提坏账准备的应收账款，发行人已全额计提坏账准备；按信用风险特征组合计提坏账准备的应收账款账龄主要集中在1年以内，占该组合应收账款余额的比重分别为95.80%、98.03%、98.17%和98.46%，发行人已按照相应比例计提坏账准备。

（二）期后回款情况

1、按单项计提坏账准备的应收账款期后回款情况

报告期各期末，发行人已对单项计提坏账准备的应收账款全额计提坏账准备，按单项计提坏账准备的应收账款期后回款情况如下：

单位：万元、%

日期	应收账款账面余额 (单项计提)	期后回款金额 (单项计提)	期后回款比例 (单项计提)
2024-9-30	6,836.87	0.80	0.01
2023-12-31	6,809.44	3.80	0.06
2022-12-31	6,825.12	26.81	0.39
2021-12-31	10,114.25	135.81	1.34

注：期后回款统计到2024年11月30日。

2、按信用风险特征组合计提坏账准备的应收账款期后回款情况

报告期各期末，发行人按信用风险特征组合计提坏账准备的应收账款期后回款情况如下：

单位：万元、%

日期	应收账款账面余额(信用 风险特征组合)	期后回款金额(信用风险 特征组合)	期后回款比例(信用风险 特征组合)
2024-9-30	18,402.30	14,875.64	80.84
2023-12-31	16,726.96	16,030.43	95.84
2022-12-31	13,893.45	13,707.21	98.66
2021-12-31	13,807.77	13,667.69	98.99

注：期后回款统计到2024年11月30日。

截止至 2024 年 11 月 30 日，报告期各期末公司按信用风险特征组合计提坏账准备的应收账款期后回款比例分别是 98.99%、98.66%、95.84%和 80.84%，公司期后回款情况良好。

（三）应收账款逾期情况

报告期各期末，发行人按信用风险特征组合计提坏账准备的应收账款中，逾期情况如下：

单位：万元、%

项目	2024-9-30		2023-12-31		2022-12-31		2021-12-31	
	账面余额	占比	账面余额	占比	账面余额	占比	账面余额	占比
信用期内	16,302.16	88.59	10,921.25	65.29	8,567.04	61.66	10,950.01	79.30
信用期外	2,100.14	11.41	5,805.71	34.71	5,326.41	38.34	2,857.76	20.70
合计	18,402.30	100.00	16,726.96	100.00	13,893.45	100.00	13,807.77	100.00

报告期各期末，发行人存在一定规模的逾期应收账款。逾期应收账款形成的原因主要系发行人为约束客户回款，合同签署的信用期约定较为严格，因此在实际执行过程中，虽然公司相关人员按照合同约定和公司内控管理制度进行催款和跟踪，但部分客户受付款审批流程或者自身结算周期的影响，导致其货款的实际付款时点晚于合同约定时点。公司基于与客户长期合作的考虑，给予了客户一定程度的宽限期。

报告期内，应收账款期后回款情况良好，主要客户的信用风险较低。

（四）应收账款主要客户情况

报告期各期末，应收账款前五大客户情况如下：

单位：万元、%

序号	2024-9-30			
	单位名称	账面余额	期后回款金额	回款比例
1	新疆五家渠现代石油化工有限公司	5,553.80	-	-
2	中建材物资有限公司	3,997.19	3,997.19	100.00
3	新疆生产建设兵团第八师天山铝业有限公司	1,861.49	1,095.34	58.84
4	湖北长投材料科技有限公司	1,234.72	1,234.72	100.00
5	庞贝捷漆油贸易（上海）有限公司	728.18	358.88	49.28
	合计	13,375.38	6,686.13	/

(续上表)

单位：万元、%

序号	2023-12-31			
	单位名称	账面余额	期后回款金额	回款比例
1	新疆五家渠现代石油化工有限公司	5,553.80	-	-
2	酒泉钢铁（集团）有限责任公司	1,580.57	1,580.57	100.00
	酒钢集团榆中钢铁有限责任公司	989.30	989.30	100.00
3	新疆生产建设兵团第八师天山铝业有限公司	1,532.08	1,532.08	100.00
4	云南祥丰金麦化工有限公司	848.92	848.92	100.00
	云南弘祥化工有限公司	204.16	204.16	100.00
	云南祥丰中恒贸易有限公司	41.40	41.40	100.00
5	庞贝捷漆油贸易（上海）有限公司	881.24	881.24	100.00
	庞贝捷涂料（芜湖）有限公司	105.41	105.41	100.00
合计		11,736.88	6,183.08	/

(续上表)

单位：万元、%

序号	2022-12-31			
	单位名称	账面余额	期后回款金额	回款比例
1	新疆五家渠现代石油化工有限公司	5,553.80	-	-
2	酒泉钢铁（集团）有限责任公司	1,487.86	1,487.86	100.00
	酒钢集团榆中钢铁有限责任公司	541.89	541.89	100.00
	甘肃酒钢集团宏兴钢铁股份有限公司	43.87	43.87	100.00
3	新疆生产建设兵团农八师天山铝业有限公司	1,293.21	1,293.21	100.00
4	山东盛日远方国际贸易有限公司	1,078.08	1,078.08	100.00
5	赛得利（江苏）纤维有限公司	675.51	675.51	100.00
合计		10,674.22	5,120.42	/

(续上表)

单位：万元、%

序号	2021-12-31			
	单位名称	账面余额	期后回款金额	回款比例
1	新疆五家渠现代石油化工有限公司	5,553.80	-	-
2	青海桥头铝电股份有限公司	3,118.41	95.00	3.05

序号	2021-12-31			
	单位名称	账面余额	期后回款金额	回款比例
3	广西埃索凯新材料科技有限公司	2,386.40	2,386.40	100.00
4	甘肃酒钢集团宏兴钢铁股份有限公司	1,483.92	1,483.92	100.00
	酒钢集团榆中钢铁有限责任公司	130.84	130.84	100.00
5	新疆生产建设兵团农八师天山铝业有限公司	1,208.55	1,208.55	100.00
合计		13,881.92	5,304.71	/

截至 2024 年 11 月 30 日，发行人 2021 年末、2022 年末、2023 年末和 2024 年 9 月末前五大应收账款余额仅有新疆五家渠现代石油化工有限公司、青海桥头铝电股份有限公司、新疆生产建设兵团第八师天山铝业有限公司和庞贝捷漆油贸易（上海）有限公司尚未全部回款，具体情况如下：

1、新疆五家渠现代石油化工有限公司

2018 年 5 月，发行人开始为新疆五家渠现代石油化工有限公司提供原油的采购、运输等一整套供应链总包业务，包括原油的运输、原油仓储、原油的代采购、产成品运输、仓储及销售业务等。2019 年起，该客户业务量大幅减少，回款缓慢，因此发行人于 2019 年 8 月停止与其业务合作。截至 2021 年末，发行人已对该客户应收账款全额计提减值准备。

截至目前该客户经营异常，已被列为失信被执行人，由于其自身经营困难且处于破产重整阶段，故该项应收账款预计无法收回。

2、青海桥头铝电股份有限公司

青海桥头铝电股份有限公司（以下简称“桥头铝电”）为青海省国资委控制国有企业，发行人为其提供供氧化铝、铝锭运输及装卸作业服务。发行人按照合同约定履行完义务后，对方因自身经营出现问题，未全部支付相关服务款。2018 年，其控股股东青海省投资集团有限公司（以下简称“青投集团”）出现债务持续逾期违约情形。2020 年，青投集团及下属包括桥头铝电在内的 16 家企业在政府介入下进行实质合并重整。截至 2021 年 12 月 31 日，发行人仍未收到全部服务款，因此根据谨慎性原则对上述应收账款全额计提减值准备。

发行人享有的青海桥头铝电股份有限公司的债权最终以“现金+债转股+受领信托份额”方式受偿，2021 年发行人收到现金清偿款项 5.00 万元，2022 年收到

现金清偿款项 95.00 万元。

3、新疆生产建设兵团第八师天山铝业

报告期内，发行人主要为新疆生产建设兵团第八师天山铝业提供氧化铝代理、运输服务。2024 年 9 月末，发行人对新疆生产建设兵团第八师天山铝业应收账款账龄为 1 年以内，相关业务合作正常，不存在明显的应收账款回收风险。

4、庞贝捷漆油贸易（上海）有限公司

报告期内，发行人主要为庞贝捷漆油贸易（上海）有限公司提供修补漆代理服务。2024 年 9 月末，发行人对庞贝捷漆油贸易（上海）有限公司应收账款账龄为 1 年以内，相关业务合作正常，不存在明显的应收账款回收风险。

（五）应收账款单项计提坏账准备的情况

报告期各期末，前五大单项计提坏账准备的应收账款情况如下：

单位：万元、%

名称	2024-9-30				
	账面余额	占单项计提坏账应收账款合计余额比例	坏账准备	计提比例	计提理由
新疆五家渠现代石油化工有限公司	5,553.80	81.23	5,553.80	100.00	预计无法收回
青海天益冶金有限公司	648.46	9.48	648.46	100.00	预计无法收回
SERVICIOS AUTOMOTORES S.A HAVANA CUBA	434.79	6.36	434.79	100.00	预计无法收回
青海黄河水电再生铝业有限公司	50.28	0.74	50.28	100.00	预计无法收回
FARA TRADING CO., LTD	47.01	0.69	47.01	100.00	预计无法收回
合计	6,734.34	98.50	6,734.34	100.00	/

（续上表）

单位：万元、%

名称	2023-12-31				
	账面余额	占单项计提坏账应收账款合计余额比例	坏账准备	计提比例	计提理由
新疆五家渠现代石油化工有限公司	5,553.80	81.56	5,553.80	100.00	预计无法收回
青海天益冶金有限公司	648.46	9.52	648.46	100.00	预计无法收回
SERVICIOS AUTOMOTORES S.A HAVANA CUBA	451.37	6.63	451.37	100.00	预计无法收回

名称	2023-12-31				
	账面余额	占单项计提坏账应收账款合计余额比例	坏账准备	计提比例	计提理由
青海黄河水电再生铝业有限公司	50.28	0.74	50.28	100.00	预计无法收回
冶忠蓉	42.69	0.63	42.69	100.00	预计无法收回
合计	6,746.60	99.08	6,746.60	100.00	

(续上表)

单位：万元、%

名称	2022-12-31				
	账面余额	占单项计提坏账应收账款合计余额比例	坏账准备	计提比例	计提理由
新疆五家渠现代石油化工有限公司	5,553.80	81.37	5,553.80	100.00	预计无法收回
青海天益冶金有限公司	648.46	9.50	648.46	100.00	预计无法收回
SERVICIOS AUTOMOTORES S.A HAVANA CUBA	444.04	6.51	444.04	100.00	预计无法收回
冶忠蓉	60.69	0.89	60.69	100.00	预计无法收回
青海黄河水电再生铝业有限公司	50.28	0.74	50.28	100.00	预计无法收回
合计	6,757.27	99.01	6,757.27	100.00	预计无法收回

(续上表)

单位：万元、%

名称	2021-12-31				
	账面余额	占单项计提坏账应收账款合计余额比例	坏账准备	计提比例	计提理由
新疆五家渠现代石油化工有限公司	5,553.80	54.91	5,553.80	100.00	预计无法收回
青海桥头铝电股份有限公司	3,118.41	30.83	3,118.41	100.00	预计无法收回
青海天益冶金有限公司	648.46	6.41	648.46	100.00	预计无法收回
SERVICIOS AUTOMOTORES S.A HAVANA CUBA	395.59	3.91	395.59	100.00	预计无法收回
青海西部水电有限公司	205.16	2.03	205.16	100.00	预计无法收回
合计	9,921.42	98.09	9,921.42	100.00	预计部分收回

报告期各期末，发行人对于预计无法收回的应收账款均全额单项计提坏账准备，前五大单项计提坏账准备的应收账款占比分别为 98.09%、99.01%、99.08% 和 98.50%。发行人对上述客户的应收账款单项计提坏账准备的情况如下：

1、新疆五家渠现代石油化工有限公司

详见“问题 2 关于资产情况/一、结合应收账款的账龄、期后回款、是否逾期、主要客户、单项计提坏账准备的情况等，说明应收账款坏账准备计提是否充分/（四）应收账款主要客户情况/1、新疆五家渠现代石油化工有限公司”的回复。

2、青海桥头铝电股份有限公司

详见“问题 2 关于资产情况/一、结合应收账款的账龄、期后回款、是否逾期、主要客户、单项计提坏账准备的情况等，说明应收账款坏账准备计提是否充分/（四）应收账款主要客户情况/2、青海桥头铝电股份有限公司”的回复。

3、青海天益冶金有限公司

发行人于 2013 年开始与青海天益冶金有限公司开展业务，主要为该客户提供铬铁的运输及装卸作业服务，发行人按照合同约定履行完义务后，对方因自身经营出现问题，未全部支付相关服务款，发行人于 2016 年终止与其合作。2018 年至 2019 年，经多次催收回款仍无实质进展，公司对该笔应收账款提起诉讼，法院已作出发行人胜诉判决，但该客户无可执行财产。截至 2021 年 12 月 31 日，发行人仍未收到全部服务款，因此根据谨慎性原则对该笔应收账款全额计提减值准备。

4、SERVICIOS AUTOMOTORES S.A HAVANA CUBA

2017 年起发行人向该客户出口电池，采用信用证交易模式，后因该客户信用证承兑行古巴国民银行经营异常导致无法兑付。截至 2021 年 12 月 31 日，发行人仍未收到全部款项，因此根据谨慎性原则对该笔应收账款全额计提减值准备。

5、青海西部水电有限公司

青海西部水电有限公司（以下简称“西部水电”）为青海省国资委控制国有企业，发行人为其提供供氧化铝、铝锭运输及装卸作业服务。发行人按照合同约定履行完义务后，对方因自身经营出现问题，未全部支付相关服务款。2018 年，其控股股东青投集团出现债务持续逾期违约情形。2020 年，青投集团及下属包括西部水电在内的 16 家企业在政府介入下进行实质合并重整。截至 2021 年 12

月 31 日，发行人仍未收到全部服务款，因此根据谨慎性原则对上述应收账款全额计提减值准备。

发行人享有的西部水电债权最终以“债转股+受领信托份额”方式受偿。

6、冶忠蓉

2017 年，发行人将名下 8 台重型半挂牵引车、重型普通半挂车租赁给冶忠蓉，合同约定按月收取租金。在合同签订后，发行人按照约定交付上述车辆，但冶忠蓉未按约定向公司支付租赁费用。发行人多次催要无果后，先后于 2017 年 11 月 1 日跟冶忠蓉签订了《还款及交款计划书》、2018 年 4 月 24 日签订了《还款承诺书》，但之后冶忠蓉一直不按照承诺付款，发行人于 2020 年将冶忠蓉上诉至大通县人民法院。截至 2021 年 12 月 31 日，发行人仍未收到全部租赁款，因此根据谨慎性原则对上述应收账款全额计提减值准备。

7、青海黄河水电再生铝业有限公司

发行人于 2010 年起与青海黄河水电再生铝业有限公司开展业务，主要为该客户提供是氧化铝、铝锭运输服务，该客户欠款 50.28 万元为 2012 年四季度营改增试点期间的业务税差，该公司已停止正常经营，期间发行人多次协调催收欠款未果。截至 2021 年 12 月 31 日，发行人仍未收到该项欠款，因此根据谨慎性原则对上述应收账款全额计提减值准备。

8、FARA TRADING CO.,LTD

发行人于 2023 年起与 FARA TRADING CO.,LTD 开展业务，代理其自韩国至哈萨克斯坦、吉尔吉斯斯坦等国的过境二手车业务。发行人按照合同约定履行完义务后，对方未如期付款。由于我国口岸海关监管政策的收紧，导致此项业务的物流成本增加，客户自 2023 年 8 月后不再使用该条线路过境，双方目前已无业务往来。发行人多次催款无果，截至 2024 年 9 月 30 日，仍未收到该项欠款，因此根据谨慎性原则对上述应收账款全额计提减值准备。

综上所述，发行人按信用风险特征计提坏账准备的应收账款账龄主要在 1 年以内，按信用风险特征组合计提坏账准备的应收账款期后回款情况良好，应收账款逾期情况主要系客户付款审批流程或者结算周期的影响，主要客户期后回款情况良好，对于预计无法收回的应收账款均全额单项计提了坏账准备，发行人应收

账款坏账准备计提充分。

二、最近一期末公司预付账款大幅增长的原因，各期末大额预付账款的具体情况，包括但不限于预付账款对应的主要供应商、是否存在关联关系，结合相关合同条款说明预付金额与相应业务规模的匹配性

(一) 最近一期末公司预付账款大幅增长的原因

最近一期末公司预付款项余额为 17,571.59 万元，较 2023 年末增加 11,077.35 万元，主要预付账款增加情况如下表所示：

单位：万元

预付对象	2024-9-30	2023-12-31	增加金额	款项性质
山东福泽进出口有限公司	3,917.34	-	3,917.34	预付硫磺货款
恒力化工销售（苏州）有限公司	2,299.48	50.54	2,248.94	预付硫磺货款
北部湾股份	2,001.59	247.93	1,753.66	预付港口费等
合计	8,218.41	298.47	7,919.94	/

报告期内，发行人硫磺供应链执行贸易业务的采购主要以预付方式进行，2024 年 9 月末发行人预付账款较 2023 年末大幅上升的原因主要系硫磺供应链执行贸易业务波动所致。报告期内各期末，发行人硫磺存货金额如下所示：

单位：万元

存货商品	2024-9-30	2023-12-31	2022-12-31	2021-12-31
硫磺	2,859.81	17,868.04	9,711.98	14,443.89

2023 年度，硫磺产品价格整体处于下行趋势，行业景气度不高，截至 2023 年末公司硫磺存货余额已达到 17,868.04 万元，处于高位水平，有较高的去库存压力，因此控制了预付硫磺货款金额规模。

2024 年 1-9 月，硫磺产品价格稳中有升，发行人硫磺去库存效果明显，截至 2024 年 9 月末硫磺存货余额已经下降到 2,859.81 万元，处于低位水平，为保障硫磺供应链执行贸易业务正常运转增加了对硫磺的预付采购。此外，北部湾股份下属港口是发行人硫磺供应链执行贸易的主要港口，考虑到硫磺采购的预期增长，发行人相应增加了对北部湾股份的预付港口费用。

(二) 各期末大额预付账款的具体情况

报告期各期末，公司按预付对象归集的期末余额前五名的预付款情况如下：

单位：万元、%

序号	预付对象	2024-9-30					
		成立时间	注册资本	公司类型	期末余额	占预付款项期末余额合计数的比例	是否存在关联关系
1	山东福泽进出口有限公司	2011-01-04	500	民营	3,917.34	22.29	否
2	恒力化工销售（苏州）有限公司	2020-01-15	10,000	民营上市	2,299.48	13.09	否
3	北部湾港防城港码头有限公司	1996-08-07	227,755.58	国有上市	1,984.00	11.29	否
	北部湾港北海码头有限公司				13.54	0.08	否
	广西北部湾国际集装箱码头有限公司				3.63	0.02	否
	广西北部湾外轮理货有限公司防城港分公司				0.42	0.00	否
	北部湾股份小计				2,001.59	11.39	
4	山东济铁陆港集团黄岛物流园有限公司	1993-12-20	14,169,059	国有	968.46	5.51	否
	中国铁路济南局集团有限公司				13.71	0.08	否
	青岛董家口铁路有限公司				331.87	1.89	否
	济南铁路小计				1,314.04	7.48	
5	青岛港国际股份有限公司大港分公司	2013-11-15	649,110	国有上市	1,271.95	7.24	否
	青岛前湾西港联合码头有限责任公司				4.59	0.03	否
	青岛港国际股份有限公司前港分公司				8.56	0.05	否
	青岛港联欣国际物流有限公司				0.09	0.00	否
	青岛港国际股份有限公司董家口分公司				0.00	0.00	否

序号	预付对象	2024-9-30					
		成立时间	注册资本	公司类型	期末余额	占预付款项期末余额合计数的比例	是否存在关联关系
	青岛港股份小计				1,285.20	7.31	
	合计	-	-	-	10,817.64	61.56	

(续上表)

单位：万元、%

序号	预付对象	2023-12-31					
		成立时间	注册资本	公司类型	期末余额	占预付款项期末余额合计数的比例	是否存在关联关系
1	山西兴利达贸易有限公司	2022-12-14	300	民营	2,344.36	36.10	否
2	青岛港国际股份有限公司大港分公司	2013-11-15	649,110	国有上市	520.30	8.01	否
	青岛港国际股份有限公司前港分公司				8.56	0.13	否
	青岛港国际股份有限公司董家口分公司				0.00	0.00	否
	青岛港小计				528.86	8.14	
3	中铁国际多式联运有限公司昆明分公司	1997-01-30	8,116,414	国有	256.28	3.95	否
	中铁联合国际集装箱有限公司昆明分公司				17.87	0.28	否
	中国铁路昆明局集团有限公司				57.61	0.89	否
	中国铁路昆明局集团有限公司昆明车务段白塔村站				57.01	0.88	否
	中国铁路昆明局集团有限公司曲靖车务段曲靖站				2.11	0.03	否
	昆明铁路小计				390.88	6.03	
4	北部湾港防城港码头有限公司	1996-08-07	227,755.58	国有上市	193.48	2.97	否

序号	预付对象	2023-12-31					
		成立时间	注册资本	公司类型	期末余额	占预付款项期末余额合计数的比例	是否存在关联关系
	北部湾港北海码头有限公司				50.00	0.77	否
	广西北部湾国际集装箱码头有限公司				4.25	0.07	否
	广西北部湾外轮理货有限公司防城港分公司				0.20	0.00	否
	北部湾股份小计				247.93	3.81	
5	山东高速满易物流科技有限公司	2015-09-24	6,250	国有	184.61	2.84	否
合计		-	-	-	3,696.65	56.92	

(续上表)

单位：万元、%

序号	预付对象	2022-12-31					
		成立时间	注册资本	公司类型	期末余额	占预付款项期末余额合计数的比例	是否存在关联关系
1	恒力化工销售（苏州）有限公司	2020-01-15	10,000	民营上市	980.60	12.42	否
2	中铁联合国际集装箱有限公司昆明分公司	1997-01-30	8,116,414	国有	15.00	0.19	否
	中国铁路昆明局集团有限公司昆明车务段白塔村站				94.92	1.20	否
	中国铁路昆明局集团有限公司广通车务段青龙寺站				0.26	0.00	否
	中铁国际多式联运有限公司昆明分公司				505.75	6.40	否
	中国铁路昆明局集团有限公司开远车务段开远站				0.08	0.00	否
	中国铁路昆明局集团有限公司				279.39	3.54	否
	中国铁路昆明局集团有限公司曲靖车务段曲靖站				2.11	0.03	否

序号	预付对象	2022-12-31					
		成立时间	注册资本	公司类型	期末余额	占预付款项期末余额合计数的比例	是否存在关联关系
	昆明铁路小计				897.51	11.36	
3	Halex International Trading Sp.zo.o.	-	-	外资	793.04	10.04	否
4	山东烨华化工有限公司	2022-06-20	3000	民营	522.51	6.62	否
5	山东高速满易物流科技有限公司	2015-09-24	6250	国有	411.13	5.21	否
	合计	-	-	-	3,604.78	45.65	

(续上表)

单位：万元、%

序号	预付对象	2021-12-31					
		成立时间	注册资本	公司类型	期末余额	占预付款项期末余额合计数的比例	是否存在关联关系
1	中石化炼油销售达州有限公司	1985-03-15	2,840,300	国有	834.59	13.13	否
	中国石化炼油销售有限公司				78.21	1.23	否
	中石化炼油销售（青岛）有限公司				22.15	0.35	否
	中国石化销售股份有限公司云南昆明石油分公司				9.87	0.16	否
	中国石化销售股份有限公司江苏连云港石油分公司				15.13	0.24	否
	中国石化销售股份有限公司广西防城港石油分公司				5.29	0.08	否
	中国石化销售股份有限公司安徽马鞍山石油分公司				0.41	0.01	否
	中国石化销售股份有限公司新疆吐鲁番石油分公司				0.04	0.00	否
	中石化小计				965.69	15.20	

序号	预付对象	2021-12-31					
		成立时间	注册资本	公司类型	期末余额	占预付款项期末余额合计数的比例	是否存在关联关系
2	北部湾港防城港码头有限公司	1996-08-07	227,755.58	国有上市	741.47	11.66	否
	广西北部湾港拖轮有限公司				55.18	0.87	否
	广西北部湾国际集装箱码头有限公司				8.07	0.13	否
	广西北部湾联合国际船舶代理有限公司钦州保税港区分公司				8.00	0.13	否
	北部湾港北海码头有限公司				4.73	0.07	否
	广西北部湾外轮理货有限公司防城港分公司				0.17	0.00	否
	北部湾股份小计				817.62	12.86	
3	广西沿海铁路股份有限公司防城港站	2002-06-14	1,921,832.07	国有	431.31	6.79	否
	广西沿海铁路股份有限公司钦州港站				14.98	0.24	否
	广西沿海铁路股份有限公司钦州港东站				42.57	0.67	否
	广西铁路小计				488.86	7.70	
4	孝义市裕乾贸易有限公司	2014-03-31	1,200	民营	464.15	7.30	否
5	连云港中远海运物流有限公司	2002-05-24	2,000	国有	365.19	5.74	否
合计		-	-	-	3,101.50	48.78	

报告期各期末，发行人前五大预付账款支付对象主要为国有企业和上市公司，其成立时间较长，具备相当强的资质和经营实力。预付账款主要是核心贸易品种硫磺采购款、铁路运费及港口费等，与公司均不存在关联关系。

（三）结合相关合同条款说明预付金额与相应业务规模的匹配性

报告期各期末，发行人前五大预付账款支付对象主要为国有企业和上市公司。发行人与其保持着紧密的合作关系，按照合同的约定发行人预先支付一定的款项后，供应商安排发货或提供相应服务。国有企业和上市公司为国内知名企业，其经营实力雄厚、信用度高、履约情况良好。

报告期各期末，前五大预付账款支付对象中的民营非上市企业和外资企业为山东福泽进出口有限公司、山西兴利达贸易有限公司、Halex International Trading Sp.zo.o.、山东烨华化工有限公司和孝义市裕乾贸易有限公司，合同约定的支付方式及预付账款期后结转情况如下：

预付对象	采购内容	支付方式	期后结转情况
山东福泽进出口有限公司	固磺	信用证预付	未结转
山西兴利达贸易有限公司	氧化铝	预付	已结转
Halex International Trading Sp.zo.o.	再生塑料粒子	预付	部分结转
山东烨华化工有限公司	石油沥青	预付	已结转
孝义市裕乾贸易有限公司	铁路运输	预付	已结转

注：期后结转情况统计到 2024 年 11 月 30 日。

发行人均按照合同约定的支付方式履行付款义务。截至 2024 年 11 月 30 日，上述支付对象中，山东福泽进出口有限公司（以下简称“山东福泽”）和 Halex International Trading Sp.zo.o.（以下简称“Halex”）的预付款尚未全部结转，具体情况如下：

1、山东福泽进出口有限公司

发行人于 2024 年 9 月向中国银行申请开具 3,917.34 万元信用证，用于支付向山东福泽进出口有限公司委托代为采购固态工业硫磺的货款。当货物运输至镇江港完成交货、货权转移至发行人、发行人收到合法有效的货权转移凭证后再按照合同约定的期限由信用证开户行兑付至山东福泽。

本次交易背景系发行人委托山东福泽进出口有限公司从土库曼斯坦进口固态硫磺，经过铁路运达波斯湾港口后再经海运至镇江港交货。2024 年 10 月份，受国际地缘政治冲突的影响，波斯湾运输通道暂时关闭，导致该批固态硫磺尚未交货。随着后续冲突有所缓和，波斯湾重新开放，山东福泽拟选择合适的船期再

次发运。

虽然截至 2024 年 11 月底该笔业务暂未结转，但该笔预付款业务为信用证交易，发行人在未收到货品前无需支付货款，风险可控。

2、Halex International Trading Sp.zo.o.

2022 年，发行人全资海外子公司 ACEplorer GmbH、香港新捷桥有限公司分别与 Halex International Trading Sp.z o.o. 签订采购协议，以预付款的方式向 Halex 采购再生塑料粒子。根据采购协议约定，发行人提前预付了款项，双方正常合作一段时间后，由于市场行情的变化，Halex 停止供货，经多次催收后对方仍未向发行人退回预付款。

2024 年，发行人与前控股股东江苏雅仕投资集团有限公司（以下简称“雅仕集团”）签订《代收代付协议》，由雅仕集团同意代 Halex International Trading Sp.z o.o.（以下简称“Halex”）将 Halex 预付账款项下应退还海外子公司的款项合计 1,462,701.10 欧元支付给发行人，发行人同意代海外子公司收取前述款项。

发行人在供应链执行贸易业务、供应链物流业务中采用预付款的交易模式是为了保持上游供应商的稳定性、保证到货及时性。采购合同对于预付款比例的约定根据不同产品品类或服务类型所处行业的惯例而有所差异，具备稀缺资源或行业优势地位的供应商通常要求下游客户预付较大比例的款项。

报告期各期末，公司预付款项和业务规模匹配情况如下表所示：

单位：万元、%

项目	2024-9-30 /2024 年 1-9 月	2023-12-31 /2023 年度	2022-12-31 /2022 年度	2021-12-31 /2021 年度
预付款项	17,571.59	6,494.24	7,896.20	6,356.77
营业成本	290,268.51	229,549.77	266,774.51	228,749.15
预付款项占营业成本比例	6.05	2.83	2.96	2.78

2021 年-2023 年，公司预付款项占营业成本比例相对稳定，2024 年 9 月末，公司预付款项占营业成本比例较高，主要原因系 2024 年 1-9 月发行人为保障硫磺供应链执行贸易业务正常运转增加了对硫磺的预付采购和预付港口费用所致。

综上所述，发行人预付金额与业务规模相匹配，与合同条款相符，具有合理性。

三、结合在途商品、库存商品的主要类型、订单情况、存货库龄及期后转销情况等，说明存货跌价准备计提是否充分

（一）在途商品情况

报告期末，在途商品的主要明细如下：

单位：万元、%

项目	2024-9-30		2023-12-31		2022-12-31		2021-12-31	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
硫磺	-	-	268.96	65.78	1,150.61	36.66	2,276.54	79.28
铝矾土	8,494.33	98.16	-	-	-	-	-	-
原木	-	-	-	-	1,763.20	56.18	594.97	20.72
其他	159.21	1.84	139.93	34.22	224.47	7.15	-	-
合计	8,653.54	100.00	408.89	100.00	3,138.28	100.00	2,871.51	100.00

报告期各期末，发行人在途商品主要为硫磺、铝矾土、原木等产品，在途商品类型与发行人主营业务构成匹配。

截至2024年9月末，发行人账面金额8,494.33万元铝矾土已取得提单但货物尚未到达港口，因此形成在途商品，截至本回复出具日已全部转销完毕。

（二）库存商品类型

报告期各期末，库存商品分类型明细如下：

单位：万元、%

存货项目	2024-9-30		2023-12-31		2022-12-31		2021-12-31	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
硫磺	2,859.81	18.47	17,599.08	92.66	8,561.37	80.42	12,167.35	70.81
煤炭	4,525.49	29.23	-	-	-	-	-	-
铜杆	5,280.47	34.10	-	-	-	-	-	-
其他	2,817.36	18.20	1,394.27	7.34	2,084.05	19.58	5,014.97	29.19
合计	15,483.13	100.00	18,993.35	100.00	10,645.42	100.00	17,182.32	100.00

2021年、2022年和2023年末，公司的主要库存商品为硫磺，占库存商品余额的比例分别为70.81%、80.42%和92.66%。

2024年1-9月公司扩大了供应链业务品种及规模，同时控股股东湖北国贸整

合各项优质业务资源，积极向公司赋能，将符合公司战略规划的业务适时注入公司，并大力支持公司开展铜杆、煤炭等特定产品贸易。2024年9月30日，公司库存商品主要为硫磺、煤炭和铜杆，三类产品合计占库存商品余额的比例为81.80%。发行人库存商品类型与主营业务构成匹配。

（三）订单情况

2024年9月末，公司存货主要为硫磺、铝矾土、铜杆和煤炭，其在手订单覆盖率如下：

单位：万元、%

类别	硫磺	铝矾土	铜杆	煤炭
在手订单金额	789.03	35,908.56	23,098.67	11,771.20
账面余额	2,859.81	8,494.33	5,280.47	4,525.49
在手订单覆盖率（%）	27.59	422.74	437.44	260.11

2024年9月末，硫磺的在手订单覆盖率为27.59%，小于100.00%，主要系2024年9月末硫磺存货处于低位水平，为保障硫磺供应链执行贸易业务正常运转增加了对硫磺的采购。

2024年9月末，发行人铝矾土、铜杆、煤炭的在手订单覆盖率分别为422.74%、437.44%和260.11%，在手订单充裕，能充分覆盖当期末存货的账面余额。

（四）存货库龄及期后转销情况

报告期各期末，公司存货库龄及期后转销情况如下：

单位：万元、%

项目	2024-9-30	2023-12-31	2022-12-31	2021-12-31
存货余额	24,484.56	20,283.85	14,513.02	21,006.40
其中：一年以内的存货余额	24,174.18	20,264.56	14,484.31	20,985.63
一年以内存货占比（%）	98.73	99.90	99.80	99.90
次年销售金额	22,462.70	20,117.92	14,493.73	20,977.69
期后销售比例（%）	91.74	99.18	99.87	99.86

注：2023年12月31日和2024年9月30日的次年销售金额为截止2024年11月30日的销售金额。

报告期各期末，发行人存货库龄主要集中在一年以内，占比分别为99.90%、99.80%、99.90%和98.73%，不存在存货大量滞销的情形。

2021 年末和 2022 年末，公司库存商品在次年销售比例均分别为 99.86%和 99.87%。2023 年末和 2024 年 9 月末，统计期后销售数据的期间不满一年，公司库存商品截止至 2024 年 11 月 30 日的销售比例分别为 99.18%和 91.74%。因此，公司存货期后销售比例均较高，不存在大量滞销的情形。

（五）存货跌价准备计提是否充分

1、存货跌价准备计提情况

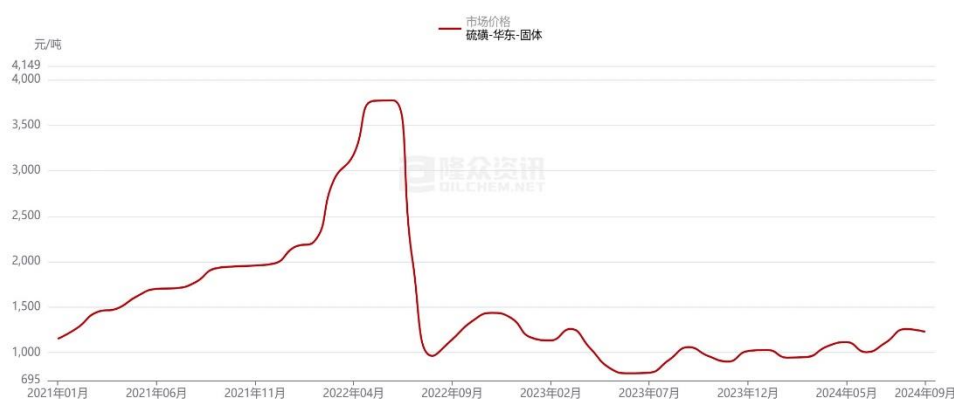
发行人于每个会计期末对存货进行减值测试，对于存货成本高于其可变现净值的，计提存货跌价准备。报告期各期末，公司存货跌价准备计提情况如下：

单位：万元、%

项目	2024-9-30	2023-12-31	2022-12-31	2021-12-31
存货余额	24,484.56	20,283.85	14,513.02	21,006.40
存货跌价准备	53.18	3,591.72	1,245.70	443.79
存货跌价准备计提比例	0.22	17.71	8.58	2.11

2021 年末、2022 年末和 2023 年末，公司的存货主要系硫磺，2024 年 9 月末，发行人的存货主要系铜杆、煤炭和硫磺。因此 2021 年末、2022 年末和 2023 年末存货跌价准备主要受硫磺市场价格变化的影响，2024 年 9 月末存货跌价准备主要受硫磺、铝矾土、铜杆和煤炭市场价格变化的影响。报告期内，硫磺价格走势如下图所示：

2021 年至 2024 年 9 月硫磺（颗粒）价格情况



资料来源：隆众资讯

2021 年末、2022 年末和 2023 年末硫磺价格逐年下降，存货跌价准备计提比例相应增加。2024 年 9 月末，硫磺价格较 2023 年末上升，主要存货中硫磺、铝

矾土、铜杆和煤炭的可变现净值高于存货成本，不存在重大减值迹象，因此存货跌价准备计提比例较 2023 年末下降。

2、与同行业可比公司对比情况

报告期各期末，公司与同行业可比公司的存货跌价准备计提比例具体情况如下：

单位：%

公司名称	2024-6-30	2023-12-31	2022-12-31	2021-12-31
密尔克卫	0.71	0.45	7.30	0.17
嘉友国际	-	-	-	-
龙洲股份	1.05	2.16	2.01	2.01
永泰运	-	-	-	-
华光源海	-	-	-	-
炬申股份	-	1.57	-	-
天顺股份	5.61	11.40	1.45	1.50
庚星股份	-	-	-	-
平均	0.92	1.95	1.35	0.46
上海雅仕	5.83	17.71	8.58	2.11

注：2024 年三季度同行业可比公司未披露存货余额及存货跌价准备金额，故可比公司采用 2024 年 6 月末的公开披露数据进行比较。

报告期各期末，发行人存货跌价准备计提比例分别为 2.11%、8.58%、17.71% 和 5.83%，高于同行业可比公司平均值，存货跌价准备计提充分谨慎。

综上所述，发行人在途商品和库存商品类型与主营业务构成匹配；报告期末发行人为保障硫磺供应链执行贸易业务正常运转增加了对硫磺的备货，订单覆盖率较低但具有合理性，铝矾土、铜杆和煤炭的在手订单覆盖率较高；存货库龄基本集中在一年以内且存货期后销售比例高；存货跌价准备计提符合企业会计准则的规定，存货跌价准备计提充分。

四、最近一期末公司投资性房地产大幅增长的原因及合理性，各期末投资性房地产及固定资产余额变动是否匹配，结合投资性房地产出租及减值测试的具体情况，说明投资性房地产减值计提的充分性

(一) 最近一期末公司投资性房地产大幅增长的原因及合理性

2024年9月末，发行人投资性房地产账面价值较2023年末增加24,326.90万元，主要系控股子公司连云港亚欧的部分固定资产和无形资产由自用转为出租所致。

连云港亚欧为盘活企业资产，在结合自身业务模式发展及外部客户需求多样性的基础上，决定将部分的仓库出租给存货周转率较低的客户，这样既能提高资产使用效率，充分发挥资产经济价值，又能满足客户的个性化需求，为公司收入及利润的增长贡献力量。在发行人将部分仓库租赁给客户的仓储服务模式下，发行人与客户均签订了租赁合同，根据合同条款，发行人可根据自身业务需求，与主要承租方协商，退回部分租赁物。

综上所述，部分固定资产和无形资产由自用转出租是发行人为改善控股子公司连云港亚欧的经营效益，根据业务模式暂时性拟定的应对方案，具有合理性。以上租赁事项不涉及对发行人业务的结构调整，发行人多式联运、第三方物流和供应链执行贸易业务均不存在明显萎缩的情况或趋势。

(二) 各期末投资性房地产及固定资产余额变动是否匹配

2021年末和2022年末，发行人未有投资性房地产。2023年末和2024年9月末，发行人投资性房地产及固定资产余额变动需要系部分房屋建筑物由固定资产转入投资性房地产所致，具体变化情况如下：

单位：万元

项目	2024-9-30	2023-12-31	变动金额	固定资产转入(+) /转入固定资产相 关金额(-)	投资性房地产转入 (+)/转入投资性房 地产相关金额(-)	计提	购置(+) /处置或报 废(-)	在建工程 转入	其他增加 (+)/其他 减少(-)
投资性房地产-房屋、建筑物：									
账面原值	27,616.27	3,986.47	23,629.81	23,629.81	-	-	-	-	-
累计折旧	1,551.80	96.10	1,455.70	1,328.33	-	127.37	-	-	-
固定资产-房屋及建筑物：									
账面原值	66,833.36	72,820.01	-5,986.65	-	-23,629.81	-	2,277.01	15,599.78	-233.63
累计折旧	5,450.34	5,276.52	173.82	-	-1,328.33	1,502.27	-0.12	-	-

(续上表)

单位：万元

项目	2023-12-31	2022-12-31	变动金额	固定资产转入(+) /转入固定资产相 关金额(-)	投资性房地产转入 (+)/转入投资性房 地产相关金额(-)	计提	购置(+) /处置或报 废(-)	在建工程 转入	其他增加 (+)/其他 减少(-)
投资性房地产-房屋、建筑物：									
账面原值	3,986.47	-	3,986.47	3,967.39	-	-	19.07	-	-
累计折旧	96.10	-	96.10	-	-	96.10	-	-	-
固定资产-房屋及建筑物：									
账面原值	72,820.01	76,225.03	-3,405.02	-	-3,967.39	-	482.41	422.85	-342.89

项目	2023-12-31	2022-12-31	变动金额	固定资产转入(+) /转入固定资产相 关金额(-)	投资性房地产转入 (+)/转入投资性房 地产相关金额(-)	计提	购置(+) /处置或报 废(-)	在建工程 转入	其他增加 (+)/其他 减少(-)
累计折旧	5,276.52	3,336.92	1,939.60	-	-29.13	1,968.72	-	-	-

注：其他增加/其他减少为工程结算调整固定资产原值。

由上表可知，报告期各期末，发行人投资性房地产余额变动主要受固定资产转入和计提折旧的影响。固定资产余额变动除受转出至投资性房地产和计提折旧影响外，还受在建工程转入、购置、处置或报废、工程结算调整固定资产原值的影响。各期末投资性房地产及固定资产余额变动相匹配。

（三）结合投资性房地产出租及减值测试的具体情况，说明投资性房地产减值计提的充分性

1、投资性房地产出租情况

2024年9月末，公司投资性房地产出租情况如下表所示：

单位：万元

序号	出租房	承租方	租赁用途	租赁面积 (m ²)	年租金
1	连云港亚欧	海南瑞圣云供应链管理有限公司	仓储、办公及宿舍	114,101.71	1,040.61
2	连云港亚欧	利纳斯润滑油（江苏）有限公司	仓库、办公	4,344.41	151.58
3	连云港亚欧	江苏省烟草公司连云港市公司	仓储	1,000.00	96.00
4	连云港亚欧	中国移动通信集团江苏有限公司连云港分公司	仓储	5,925.00	105.58
5	连云港亚欧	连云港万事屋进出口贸易有限公司	仓储	3,000.00	33.59
6	连云港亚欧	连云港信诚致远企业管理有限公司	食堂	1,899.00	6.82

2、投资性房地产减值测试情况

根据《企业会计准则第8号-资产减值》的相关规定，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。资产存在减值迹象的应当进行减值测试，估计资产的可收回金额。公司投资性房地产不存在准则所规定的减值迹象，准则内容与公司实际情况对比如下：

序号	准则规定	公司情况	是否存在减值迹象
1	资产的市价当期大幅度下跌,其跌幅明显高于因时间的推移或者正常使用而预计的下跌	2024年公司新签4份租赁合同。截止2024年9月末，租赁合同合计年租金1,434.18万元。报告期内，公司的投资性房地产市场价格不存在价格大幅下跌的情况。	否
2	企业经营所处的经济、技术或者法律等环境以及资产所处的市场在当期或者将在近期发生重大变化，从而对企业产生不利影响	企业所处的经济、技术或者法律等环境以及资产所处的市场近期均未发生重大不利变化,从而未对公司产生不利影响。	否
3	市场利率或者其他市场投资报酬率在当期已经提高，从而影响企业计算资产预计未来现金流量现值的折现率，导致资产可收回金	报告期内，市场利率或者其他市场投资报酬率未发生重大变化,不会直接影响公司投资性房地产折现率。	否

序号	准则规定	公司情况	是否存在减值迹象
	额大幅度降低		
4	有证据表明资产已经陈旧过时或者其实体已经损坏	2023年末和2024年9月末，公司对投资性房地产进行盘点，不存在投资性房地产已经陈旧过时或者其实体已经损坏。	否
5	资产已经或者将被闲置、终止使用或者计划提前处置	投资性房地产无已经或者将被闲置、终止使用或者计划提前处置的情况。	否
6	企业内部报告的证据表明资产的经济绩效已经低于或者将低于预期，如资产所创造的净现金流量或者实现的营业利润（或者亏损）远远低于（或者高于）预计金额等	企业内部报告无证据表明投资性房地产的经济绩效已经低于或者将低于预期。	否
7	其他表明资产可能已经发生减值的迹象	不存在其他表明投资性房地产可能已经发生减值的迹象。	否

五、核查程序及核查意见

（一）核查程序

保荐机构及申报会计师执行了以下核查程序：

- 1、获取发行人报告期内各期末应收账款明细表，分析应收账款账龄构成及变动情况、应收账款逾期情况，查看各期末应收账款的期后回款情况；
- 2、查看各期应收账款主要客户销售金额、交易内容、信用情况、信用政策；
- 3、对发行人管理层进行访谈，了解发行人不同业务的销售模式、结算模式、信用政策等情况，询问账龄分布的合理性；
- 4、查阅发行人应收账款坏账准备计提政策，计算坏账准备计提准确性；
- 5、获取公司应收账款坏账准备单项计提明细表，分析单项计提的原因及合理性；
- 6、抽取与主要预付对象签订的合同，了解预付款项的合同条款约定及性质；
- 7、通过公开渠道查询主要预付对象的基本信息，结合公司公告等信息确认预付对象是否属于公司关联方或潜在关联方；
- 8、抽取大额预付款项交易对手方执行函证程序等，核实交易是否真实发生；
- 9、询问公司采购相关负责人，了解公司预付款项增长的原因；
- 10、获取并复核报告期各期末公司预付账款占当期营业成本比例，分析公司预付账款规模的合理性、业务匹配性；

11、获取报告期各期末发行人存货的构成情况，取得报告期各期末存货库龄明细表，结合存货特征等分析存货库龄的合理性；

12、获取报告期各期末发行人主要贸易品种的在手订单，分析期末存货的在手订单覆盖情况；

13、取得并分析发行人报告期各期末库存商品的期后销售情况；

14、复核发行人存货跌价相关会计政策是否符合《企业会计准则》的规定，获取并复核各期末存货跌价准备计算表，分析存货跌价准备计提的充分性；

15、获取与投资性房地产相关的租赁合同及投资性房地产入账凭证,检查合同签订及入账的合规性，核实是否符合会计准则的规定；

16、获取报告期各期末投资性房地产、固定资产情况明细表，分析期末余额变动原因；

17、对投资性房地产的减值情况进行核查，评价公司对减值迹象的识别是否充分。

（二）保荐机构核查意见

经核查，保荐机构认为：

1、发行人按信用风险特征计提坏账准备的应收账款账龄主要在 1 年以内，按信用风险特征组合计提坏账准备的应收账款期后回款情况良好，应收账款逾期情况主要系客户付款审批流程或者结算周期的影响，主要客户期后回款情况良好，对于预计无法收回的应收账款均全额单项计提了坏账准备，发行人应收账款坏账准备计提充分；

2、发行人最近一期末公司预付账款大幅增长的原因系因业务需要 2024 年第三季度预付硫磺货款和港口费用大幅增加，发行人预付款项和业务规模相匹配；

3、发行人在途商品和库存商品类型与主营业务构成匹配；报告期末发行人为保障硫磺供应链执行贸易业务正常运转增加了对硫磺的备货，订单覆盖率较低但具有合理性，铝矾土、铜杆和煤炭的在手订单覆盖率较高；存货库龄基本集中在一年以内且存货期后销售比例高；存货跌价准备计提符合企业会计准则的规定，存货跌价准备计提充分；

4、最近一期末公司投资性房地产大幅增长的原因系发行人子公司连云港亚欧将部分仓库和办公室由自用转为对外出租，符合企业会计准则规定，具有合理性。报告期各期末，投资性房地产及固定资产余额变动相匹配。报告期各期末，投资性房地产不存在减值迹象。

（三）申报会计师核查意见

经核查，申报会计师认为：

1、发行人按信用风险特征计提坏账准备的应收账款账龄主要在 1 年以内，按信用风险特征组合计提坏账准备的应收账款期后回款情况良好，应收账款逾期情况主要系客户付款审批流程或者结算周期的影响，主要客户期后回款情况良好，对于预计无法收回的应收账款均全额单项计提了坏账准备，发行人应收账款坏账准备计提充分；

2、发行人最近一期末公司预付账款大幅增长的原因系因业务需要 2024 年第三季度预付硫磺货款和港口费用大幅增加，发行人预付款项和业务规模相匹配；

3、发行人在途商品和库存商品类型与主营业务构成匹配；报告期末发行人为保障硫磺供应链执行贸易业务正常运转增加了对硫磺的备货，订单覆盖率较低但具有合理性，铝矾土、铜杆和煤炭的在手订单覆盖率较高；存货库龄基本集中在一年以内且存货期后销售比例高；存货跌价准备计提符合企业会计准则的规定，存货跌价准备计提充分；

4、最近一期末公司投资性房地产大幅增长的原因系发行人子公司连云港亚欧将部分仓库和办公室由自用转为对外出租，符合企业会计准则规定，具有合理性。报告期各期末，投资性房地产及固定资产余额变动相匹配。报告期各期末，投资性房地产不存在减值迹象。

问题 3 关于融资必要性与合理性

根据申报材料，本次向特定对象发行募集资金总额不超过 30,000.00 万元（含本数），扣除发行费用后拟全部用于补充流动资金或偿还银行贷款。

请发行人说明：结合期末货币资金余额及使用安排、日常经营积累和资金缺口等情况，分析说明本次募集资金用于补流还贷的必要性及融资规模的合理性。

请保荐机构核查并发表明确意见。

回复：

一、本次募集资金用于补流还贷的必要性

（一）补充营运资金，促进业务发展

公司具有完备的物流体系、高效的定制服务能力、创新的市场开发能力、综合的国际化服务能力以及专业的经营管理团队，但仅靠自身积累和银行授信难以满足业务发展的全部资金需求。公司仍需通过资本市场募集资金，保持健康合理的财务结构，借助资本力量实现发展战略，助力公司持续健康成长。

通过本次向特定对象发行股票募集资金，有助于满足公司未来业务发展的资金需求，在经营能力、财务能力、长期战略等多个方面夯实可持续发展的基础，从而提升公司核心竞争力，有利于公司把握供应链行业发展机遇，实现可持续快速发展。同时，国际国内宏观经济波动及政策变化等不确定性风险因素可能对公司的主要贸易品种产生一定不利影响，在此种情形下，公司有必要保持一定水平的流动资金，增强流动性，提高公司的抗风险能力。

（二）降低财务费用，优化资本结构

2021 年末、2022 年末、2023 年末及 2024 年 9 月末，公司资产负债率分别为 43.06%、39.58%、44.39%和 57.88%，为了保证公司供应链平台项目和供应链基地项目建设资金，持续推进业务升级战略，公司的整体负债规模有所上升。本次发行完成后，公司总资产和净资产规模相应增加，资产负债率将有所下降，资本结构将进一步优化。同时在公司营运资金得到有效补充的情况下，贷款需求将有所降低，有助于降低公司财务费用，减少财务风险和经营压力，提高偿债能力，

公司的经营规模和盈利能力将进一步提升，有利于实现全体股东利益的最大化。

（三）提升控股股东持股比例，稳定公司股权结构，提升市场信心

本次发行由控股股东湖北国贸全额认购，发行完成后，湖北国贸持有公司股权比例将得到提升，有助于进一步增强公司控制权的稳定性。同时，控股股东认购本次发行的股票表明了对公司未来发展前景的信心，并为公司后续发展提供了有力的资金支持，有利于维护公司市场形象，提升公司整体投资价值，符合公司及全体股东的利益。

二、本次募集资金用于补流还贷融资规模合理性分析

公司资金缺口的测算过程如下：

单位：万元

项目	计算公式	金额
期末可自由支配的货币资金余额	a	69,188.84
未来三年预计日常经营积累	b	34,349.44
最低现金保有量	c	16,482.87
未来三年资本性支出所需资金	d	35,329.68
未来三年预计现金分红	e	19,682.88
未来三年新增营运资金需求	f	22,327.05
未来三年偿还有息债务	g	91,208.01
总体资金需求	h=c+d+e+f+g	185,030.49
总体资金缺口	i=h-a-b	81,492.21

综合考虑期末货币资金余额及使用安排、日常经营积累和资金缺口等因素，公司 2024 至 2026 年总体资金缺口为 81,492.21 万元，大于本次发行募集资金总额 30,000.00 万元，本次募集资金用于补流还贷具有合理性，具体测算过程如下。

（一）期末可自由支配货币资金余额

截至 2024 年 9 月 30 日，公司货币资金余额为 73,518.79 万元、受限资金余额为 4,329.96 万元，可自由支配货币资金余额为 69,188.84 万元，具体如下：

单位：万元

名称	计算公式	金额
期末货币资金余额	a	73,518.79

名称	计算公式	金额
银行承兑汇票保证金、信用证保证金、履约保证金等受限资金	b	4,329.96
期末可自由支配的货币资金余额	c=a-b	69,188.84

（二）未来三年预计日常经营积累

发行人日常经营积累主要来自于经营活动产生的现金流量净额。受宏观经济因素以及行业市场环境等因素影响，发行人未来三年净利润、应收账款余额、应付账款余额等财务数据存在一定的不确定性，难以准确预计，未来三年经营活动现金流量不适用间接法进行测算，故以报告期内经营活动现金流量净额占营业收入比重作为参考，采用直接法对未来三年日常经营积累进行预测。

1、经营活动现金流量净额占营业收入比重预测

2021年、2022年、2023年及2024年9月，公司经营活动产生的现金流量净额分别为11,157.99万元、18,970.42万元、14,963.24万元和-22,051.87万元，营业收入金额分别为259,302.24万元、308,838.83万元、251,966.90万元和305,986.23万元。2021年至2024年9月公司各期经营活动现金流量净额占营业收入比重分别为4.30%、6.14%、5.94%和-7.21%，报告期平均占比为2.29%。预计2024年至2026年经营活动现金流量净额占营业收入比重保持报告期的平均水平2.29%。

2、营业收入增长率预测

2022年，公司营业收入金额为308,838.83万元，较2021年增长19.10%。2023年营业收入较2022年下降18.41%，主要系2022年下半年开始，受磷肥出口检验检疫政策变化及放行时间周期调整的影响，肥料生产企业港口积压库存较高，生产开工率大幅下降，导致磷肥的主要原料硫磺价格持续大幅下跌，直至2023年下半年硫磺价格才趋于平稳，受此影响，公司2023年执行贸易收入大幅下降。

2024年前三季度，公司营业收入的金额分别为50,844.08万元、79,556.18万元和175,585.97万元，其中2024年第三季度收入较第二季度环比大幅增长120.71%，主要系控股股东湖北国贸整合各项优质业务资源，积极向上市公司赋能，将符合上市公司战略规划的业务适时注入上市公司，同时大力支持上海雅仕开展铜杆、煤炭等特定产品贸易所致。

出于审慎考虑，2024 年预计实现营业收入以 2024 年 1-9 月营业收入年化估算值为 407,981.65 万元，则 2024 年预计实现收入较 2023 年增长率为 61.92%，2022 年至 2024 年营业收入平均增长率为 20.87%。预测 2024 至 2026 年营业收入增长率同样为 20.87%。

3、未来三年预计日常经营积累测算

按照 2024 年-2026 年经营活动现金流量净额占营业收入比重为 2.29%，营业收入增长率为 20.87% 进行预测，未来三年预计日常经营积累为 34,349.44 万元，具体情况如下：

单位：万元

项目	2024E	2025E	2026E
营业收入	407,981.65	493,124.41	596,035.85
经营活动现金流量净额/营业收入	2.29%	2.29%	2.29%
经营活动现金流量净额	9,360.46	11,313.92	13,675.05
合计			34,349.44

注：该数据仅为测算总体资金缺口所用，不代表公司对未来年度经营情况及财务状况的判断，不构成盈利预测或业绩承诺，亦未经会计师审计或审阅。

（三）未来三年资金使用安排

1、最低现金保有量

为了能应对可能的经营风险、市场波动或突发的资金需求，企业会倾向于保持一定水平的现金储备，从而保障自身现金流的稳定性和可持续性。

最低现金保有量是公司维持其日常营运所需要的最低货币资金。根据公司 2023 年财务数据测算，公司在现行运营规模下日常经营需要保有的最低货币资金为 16,482.87 万元，具体计算过程如下：

单位：万元

财务指标	计算方法	计算结果
最低现金保有量	$a=b/f$	16,482.87
2023 年度付现成本总额	$b=c+d-e$	241,790.28
2023 年度营业成本	c	229,549.77
[注 1]2023 年度期间费用总额	d	17,501.13
[注 2]2023 年度非付现成本总额	e	5,260.62

财务指标	计算方法	计算结果
货币资金周转次数（现金周转率）	$f=360/g$	14.67
现金周转期（天）	$g=h+i-j$	24.54
[注 3]存货周转期（天）	h	27.29
[注 4]应收款项周转期（天）	i	47.15
[注 5]应付款项周转期（天）	j	49.89

注 1：期间费用包括管理费用、销售费用以及财务费用；

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

注 3：存货周转期=360×平均存货账面余额/营业成本；

注 4：经营性应收项目周转期=360×（平均应收账款账面价值+平均合同资产账面价值+平均应收票据账面价值+平均应收款项融资账面价值+平均预付款项账面余额）/营业收入；

注 5：经营性应付项目周转期=360×（平均应付账款账面余额+平均应付票据账面余额+平均预收款项账面余额+平均合同负债账面余额）/营业成本。

根据公司 2023 年财务数据测算，公司在现行运营规模下日常经营需要保有的最低货币资金为 16,482.87 万元。

2、未来三年资本性支出所需资金

截至 2024 年 9 月 30 日，发行人已经董事会审议并公告的重大投资项目如下：

序号	项目名称	董事会审议时间	会议届次	审议投资金额	预计投产时间
1	欧亚供应链阿克套基地	2021 年 8 月 24 日	第三届董事会第三次会议	计划投资 2,000.00 万美元	2025 年 3 月
2	一带一路跨境商品供应链基地	2023 年 4 月 10 日	第三届董事会第十二次会议	固定资产计划投资 34,000.00 万人民币	交地之日起 24 个月内

上述项目预计投资总额为 46,903.00 万元，截至 2024 年 9 月 30 日，公司累计投入金额为 11,573.32 万元。由于上述项目预计完工时间均在 2026 年 12 月 31 日前，因此公司未来三年尚需投入 35,329.68 万元，具体情况如下：

单位：万元

序号	项目名称	项目预计投资总额	公司已投入金额	尚需公司投入的金额
1	欧亚供应链阿克套基地	[注 1]12,903.00	7,216.18	5,686.82
2	一带一路跨境商品供应链基地	34,000.00	4,357.14	29,642.86
合计		46,903.00	11,573.32	35,329.68

注 1：欧亚供应链阿克套基地投资总额按 2021 年平均汇率 6.4515 进行折算。

3、未来三年预计现金分红

未来三年预计现金分红所需资金采用未来三年归属于母公司所有者的净利润乘现金分红比例测算。

最近三年公司归属于母公司所有者的净利润情况：

单位：万元

项目	2023 年度	2022 年度	2021 年度
营业收入（万元）	251,966.90	308,838.83	259,302.24
归属于母公司所有者的净利润	977.80	14,870.72	13,717.57
比例	0.39%	4.82%	5.29%
三年平均	3.50%		

最近三年公司现金方式分红情况如下：

单位：万元

项目	2023 年度	2022 年度	2021 年度
现金分红（含税）	1,587.56	4,762.69	4,762.69
归属于母公司所有者的净利润	977.80	14,870.72	13,717.57
当年现金分红占归属于母公司所有者的净利润的比例	162.36%	32.03%	34.72%
最近三年累计现金分配合计/最近三年归属于母公司所有者的净利润	37.59%		

假设未来三年归属于母公司所有者的净利润率为 2021 年至 2023 年三年平均值 3.50%，未来三年全部为现金分红，分红比例为 2021 年至 2023 年平均值 37.59%。据此测算，预计未来三年现金分红所需资金为 19,682.88 万元，具体情况如下：

单位：万元

项目	2024E	2025E	2026E
营业收入	407,981.65	493,124.41	596,035.85
归属于母公司所有者的净利润	14,270.24	17,248.33	20,847.93
现金分红	5,363.72	6,483.09	7,836.07
现金分红总计	19,682.88		

注：此处未来三年分红预计数据仅为测算资金缺口所需，不构成盈利预测和分红承诺，亦未经会计师审计或审阅。

4、未来三年新增营运资金需求

假设发行人 2024 至 2026 年营业收入增长率为 20.87%，发行人主营业务持续发展，行业环境、宏观经济未发生较大变化，公司各项经营性资产、负债与营业收入保持较稳定的比例关系。公司以 2023 年末经营性流动资产和经营性流动负债各科目余额占营业收入的比重，结合前述 2024 至 2026 年营业收入预测值对

三年末经营性流动资产和经营性流动负债各科目的余额进行测算，并以此预测公司未来三年新增营运资金缺口，具体情况如下：

单位：万元

项目	2023 年度	占 2023 年营业收入比例	2024 年度 E	2025 年度 E	2026 年度 E
经营性资产	49,710.40	19.73%	80,490.45	97,288.21	117,591.55
应收款项与合同资产	18,745.31	7.44%	30,352.18	36,686.46	44,342.65
应收票据与应收款项融资	4,186.99	1.66%	6,779.52	8,194.35	9,904.46
预付款项	6,494.24	2.58%	10,515.40	12,709.89	15,362.35
存货	20,283.85	8.05%	32,843.35	39,697.52	47,982.10
经营性负债	33,359.96	13.24%	54,016.03	65,288.77	78,914.06
应付账款	17,103.16	6.79%	27,693.22	33,472.59	40,458.07
应付票据	11,906.56	4.73%	19,278.95	23,302.33	28,165.35
预收款项与合同负债	4,350.24	1.73%	7,043.86	8,513.86	10,290.64
营运资金占用	16,350.44	7.49%	26,474.42	31,999.44	38,677.49
未来三年新增营运资金需求	-	-			22,327.05

5、未来三年偿还有息债务

截至 2024 年 9 月 30 日，公司短期借款余额为 38,608.01 万元，长期借款余额为 41,637.28 万元，一年内到期的非流动负债中长期借款余额为 1,498.52 万元，上述负债合计规模为 81,743.81 万元。此外，控股股东湖北国贸为支持上市公司的经营发展需要，已向上市公司陆续提供总额为 50,000.00 万元的股东有息借款，借款期限均为一年。在不考虑未来新增债务及偿还借款利息的前提下，公司预计 2024 年至 2026 年上述有息负债还款合计 91,208.01 万元，具体情况如下：

单位：万元

项目	金额
偿还短期借款	38,608.01
偿还长期借款	2,600.00
偿还控股股东借款	50,000.00
合计	91,208.01

综上所述，综合考虑发行人期末货币资金余额及使用安排和日常经营积累等因素，发行人的整体资金缺口为 81,492.21 万元，超过本次募集资金总额 30,000.00 万元。因此本次募集资金用于补流还贷具有必要性，融资规模具有合理性。

三、核查程序及核查意见

(一) 核查程序

保荐机构执行了以下核查程序：

1、向管理层了解货币资金使用安排、未来大额资金支出计划、偿还银行贷款计划等；

2、查阅发行人的定期财务报告及审计报告，了解发行人报告期末的货币资金情况以及资金需求情况；

3、查阅发行人的三会会议记录，了解已审议投资项目的资金需求并取得发行人对未来规划投资情况的说明文件；了解发行人近三年的现金分红情况；

4、访谈公司财务负责人了解日常经营积累、资金缺口等情况，分析本次募集资金规模的合理性；

5、查阅发行人报告期内的重大借款合同；

6、将公司本次资金缺口测算相关财务指标与公司历史业绩情况指标进行对比，分析测算的谨慎性。

(二) 保荐机构核查意见

经核查，保荐机构认为：

1、本次募集资金旨在补充营运资金，促进业务发展、降低财务费用，优化资本结构、提升控股股东持股比例，稳定公司股权结构，提升市场信心，具有必要性；

2、发行人结合期末货币资金余额及使用安排、日常经营积累和资金缺口等情况，测算出的资金缺口大于本次募集资金规模，本次募集资金用于补流还贷的融资规模具有合理性。

问题 4 关于同业竞争与关联交易

根据申报材料，1) 湖北国贸及其控制的其他企业与发行人及其子公司存在同时开展煤炭等特定商品的贸易业务。湖北国贸于 2024 年 2 月取得发行人控制权，《关于避免和消除同业竞争的承诺函》承诺在不晚于取得控制权之日起 36 个月内完成业务转移或调整，并前述期限届满后完全停止并不再开展特定贸易产品的经营业务；2) 报告期内，公司向关联方销售商品和提供劳务金额占各期营业收入的比例分别为 13.28%、9.67%、13.53%和 7.68%，主要为公司向云南祥丰提供进口硫磺和出口化肥的供应链物流服务。

请发行人说明：（1）结合湖北国贸与发行人从事相同业务的相关公司的主营业务及目前经营情况、与发行人业务之间的替代性与竞争性、同类业务收入或毛利占发行人主营业务收入或者毛利的比例、未来发展战略等，说明相关公司与发行人是否存在同业竞争，存在的同业竞争是否构成重大不利影响；（2）控股股东已做出的关于避免同业竞争承诺的履行情况，已制定的解决方案及整合时间安排的具体情况、最新进展情况；（3）报告期各期主要关联交易的必要性及合理性、交易价格的公允性。

请保荐机构及发行人律师对上述事项进行核查，并就发行人是否符合《监管规则适用指引——发行类第 6 号》第 1、2 条的相关规定发表明确意见。

回复：

一、结合湖北国贸与发行人从事相同业务的相关公司的主营业务及目前经营情况、与发行人业务之间的替代性与竞争性、同类业务收入或毛利占发行人主营业务收入或者毛利的比例、未来发展战略等，说明相关公司与发行人是否存在同业竞争，存在的同业竞争是否构成重大不利影响

（一）湖北国贸与发行人从事相同业务的相关公司的主营业务及目前经营情况、与发行人业务之间的替代性与竞争性

1、湖北国贸与发行人从事相同业务的相关公司的主营业务及目前经营情况

报告期内，公司主要从事供应链服务业务，专注于为大型工业客户提供高度定制化的物流解决方案，具体主要包括多式联运、第三方物流和供应链执行贸易三种业务。

湖北国贸核心业务板块包括大宗商品供应链、跨境电商、平行进口车贸易、保税仓储物流、综合供应链服务，是湖北省实施国际化战略、发展开放型经济的重要平台和载体。

湖北国贸大宗商品供应链业务与发行人供应链执行贸易业务均属于大宗商品贸易行业。报告期最近一期，从主营业务及经营的具体贸易品种来看，发行人与湖北国贸控制的除发行人及其下属控股子公司以外的部分业务主体存在从事相同商品贸易业务的情形，具体如下所示：

单位：万元

序号	名称	成立时间	注册资本	主营业务[注 1]	是否经营与发行人相同、相似业务	2024年1-9月[注 2]	
						营业收入	净利润
1	湖北南方集团有限公司	1999-02-12	17,796.05	主要从事钢材、电解铜、铜杆、聚酯切片、成品油、煤炭、玉米等大宗商品贸易	是，同时与上市公司开展煤炭、玉米、电解铜、铜杆、聚酯切片商品贸易业务	506,721.67	2,286.73
2	武汉金宇综合保税发展有限公司	2014-05-09	41,754.39	主要从事肉类、煤炭、磷矿石、聚酯切片等大宗商品贸易	是，同时与上市公司开展煤炭、磷矿石、聚酯切片商品贸易业务	789,378.15	-5,241.57
3	湖北国贸供应链管理有限公司	2017-09-15	60,000.00	主要从事铜精矿、钢材、煤炭等大宗商品贸易	是，同时与上市公司开展煤炭商品贸易业务	1,000,617.98	3,652.10
4	湖北国贸金属矿产有限公司	2022-09-21	5,000.00	主要从事铜精矿、电解铜、铜杆、钢材、煤炭等大宗商品贸易	是，同时与上市公司开展煤炭、电解铜、铜杆商品贸易业务	861,133.41	719.91
5	厦门汉发供应链管理有限公司	2022-07-18	20,000.00	主要从事电解铜等大宗商品贸易	是，同时与上市公司开展电解铜商品贸易业务	153,232.13	1,513.11

注 1：上述湖北国贸主要一级子公司所从事的相关主营业务亦包括其依托下属子公司（即湖北国贸下属孙公司）所开展相关业务的情形，因此不再对湖北国贸下属孙公司作单独列示，主营贸易产品为报告期最近一期实际从事的业务产品。

注 2：相关经营数据未经审计。

如上表所示，湖北国贸控制的相关公司与上海雅仕及其子公司存在同时开展煤炭、聚酯切片、铜杆、玉米、磷矿石、电解铜等特定商品的贸易业务的情形。

2、与发行人业务之间的替代性与竞争性

大宗商品贸易行业具有行业规模大、贸易品种多、产品定价随行就市、市场竞争充分的特征，市场集中度较低，不同品种贸易业务在市场环境、产品渠道、

供应商、客户以及配套服务等各方面均有较大差异，通常不具有明显的替代性或竞争性，但相同品种贸易业务之间可能存在一定的可替代性或竞争性。

2024年1-9月，发行人与湖北国贸控制的相关企业存在重合的贸易产品主要为煤炭、聚酯切片、铜杆、玉米、磷矿石、电解铜。上述产品产生同业竞争业务背景如下：

序号	重合贸易品种	业务背景
1	煤炭	属于控股股东湖北国贸持续向上市公司引入的经营贸易品种，旨在通过资源整合与业务优化，既可以扩充上市公司的贸易品种，增强上市公司的抗风险能力与核心竞争力，又可以进一步解决双方存在的同业竞争问题
2	聚酯切片	
3	铜杆	上市公司的铜杆业务系市场开拓的新业务品种，湖北国贸的铜杆贸易业务已持续经营多年，经双方进一步对业务体系进行梳理后，后续湖北国贸的铜杆业务将会逐步注入上市公司体系内
4	玉米	属于上市公司偶发性经营贸易品种，截至本回复出具日，发行人尚不存在正在执行左述产品的贸易业务，双方不存在实质性的同业竞争
5	磷矿石	
6	电解铜	

根据上表，截至本回复出具日，湖北国贸控制的相关企业与发行人存在的偶发性经营的贸易品种业务已及时清理完毕，双方存在持续性同业竞争的产品主要为煤炭、聚酯切片和铜杆，该等贸易品种市场规模较大、双方所占的市场份额均较低，均难以对上述贸易品种的供应链行业施加重大影响。

（二）湖北国贸控制的相关公司与发行人之间存在同业竞争，但该等同业竞争不构成对发行人的重大不利影响

1、发行人与控股股东形成相同、相似业务的背景

为贯彻落实国家“一带一路”战略、长江经济带“高质量”发展战略及湖北省委省政府的决策部署，湖北文旅积极推进资产证券化，通过全资子公司湖北国贸收购上市公司控制权，向产业链上下游进一步延伸，做大做强大宗商品贸易主业。2024年2月5日，湖北国贸通过受让雅仕集团持有的41,280,000股公司股份（占上市公司总股本的26.00%）取得发行人控制权。

在控制权收购前，湖北国贸及其控制的企业与发行人所从事的业务均涉及大宗商品贸易行业，但双方在贸易品种的选择上均根据自身优势有所侧重，发行人主要执行贸易的产品以固体硫磺、液体硫磺及氧化铝为主，而湖北国贸执行贸易的产品领域未涉及固体硫磺、液体硫磺及氧化铝，且湖北国贸未成为上市公司控

股股东，因此湖北国贸及其控制的其他企业与发行人不存在同业竞争的情况。

根据湖北国贸于收购发行人控制权时披露的《上海雅仕投资发展股份有限公司详式权益变动报告书》之“本次权益变动的目的及意义”，在前次收购完成后，“湖北国贸将本着有利于上市公司可持续发展、有利于股东利益的原则，按照相关法律法规及内部制度的要求，履行作为控股股东的权利及义务，规范管理运作上市公司，注入优质资源，改善经营业绩，解决持续投入能力不足的短板，全面增强和提升上市公司的核心竞争力和持续盈利能力，提供更优质的全程供应链管理服务，发挥平台的数据资源优势，推动上市公司加快实现战略目标。”同时，根据湖北国贸与雅仕集团、孙望平签署的《股份转让协议》第 10.2.2 条的约定，为支持上市公司的发展，湖北国贸可将其直接或者间接控制的优质资产（如有）分批次注入上市公司。

因此，在湖北国贸取得发行人控制权后，根据上述收购发行人控制权时披露的“注入优质资源，改善经营业绩”计划及《股份转让协议》的约定，为整合集团优质业务资源，支持上市公司的发展，湖北国贸对部分大宗商品业务进行转移或调整，逐步将符合发行人业务发展规划的贸易产品（如煤炭、聚酯切片等）转移至发行人体系内。在上述业务转移或调整的过渡期间，导致了湖北国贸及其控制的企业与发行人在煤炭、聚酯切片等特定贸易产品的经营业务中存在同业竞争。

2、大宗商品贸易行业市场具有明显的随行就市特征，价格公开透明，参与者难以对市场施加重大影响

大宗商品贸易行业市场空间大、参与者众多、价格透明度高，具有明显的随行就市特征，特别是对于市场交易规模较大、供应链企业普遍开展贸易的大宗商品，通常具有公开透明的市场参考价格，交易各方难以对市场施加重大影响，均根据市场参考价格进行交易，交易价格公允。

2024 年 1-9 月，发行人、湖北国贸在煤炭、聚酯切片和铜杆的销售及市场份额情况如下：

项目	煤炭	聚酯切片	铜杆
全国表观消费量/产量（万吨）	[注 1]572,000.00	[注 2]1,310.00	[注 3]1,461.37

项目		煤炭	聚酯切片	铜杆
全国表观消费量/产量（万吨）		[注 1]572,000.00	[注 2]1,310.00	[注 3]1,461.37
湖北国贸及其控制的相关企业	销售量（万吨）	576.41	6.71	1.04
	市场份额[注 4]	0.13%	0.68%	0.09%
发行人及其控制的相关企业	销售量（万吨）	35.89	0.25	1.49
	市场份额[注 4]	0.01%	0.03%	0.14%

注 1：煤炭数据来源为国家统计局统计的 2023 年国内煤炭消费量；

注 2：聚酯切片数据来源为化纤信息网（CCF）披露的 2023 年国内聚酯切片产量；

注 3：铜杆数据来源为中国钢铁网（Mysteel）统计的 2023 年国内铜杆产量；

注 4：市场份额=（2024 年 1-9 月销售量*4/3）/2023 年全国表观消费量/产量，此处数据仅作为测算预估，不属于对经营数据的预测。

由上表可见，发行人与湖北国贸在其重合且持续经营的贸易品种中所占的市场份额均较低，各方均难以对上述重合品种的供应链行业施加影响，各方之间独立开展供应链管理业务并充分参与市场竞争，根据市场行情定价、销售，不存在任意一方利用市场地位损害其他方的利益的情形，不存在向关联方输送利益或以不正当竞争损害发行人及其中小股东利益的情形。

3、湖北国贸控制的部分企业同类业务收入或毛利占发行人主营业务收入或者毛利的情况

鉴于玉米、磷矿石和电解铜系发行人偶发贸易业务品种，截至本回复出具日，发行人已经全面终止前述品种的贸易业务，2024 年 1-9 月，湖北国贸控制的部分企业煤炭、聚酯切片和铜杆业务收入或毛利占发行人主营业务收入或者毛利的情况如下所示：

单位：万元

项目		煤炭	聚酯切片	铜杆	合计
湖北国贸及其控制的部分企业	营业收入（a1）	490,547.08	41,097.12	61,244.87	592,889.07
	毛利额（b1）	8,305.46	138.31	357.47	8,801.24
发行人主营业务收入（a2）					305,138.41
发行人主营业务毛利额（b2）					15,240.34
营业收入占比（a1/a2）		160.76%	13.47%	20.07%	194.30%
毛利占比（b1/b2）		54.50%	0.91%	2.35%	57.75%

注：因湖北国贸与发行人产生同业竞争系在湖北国贸取得发行人控制权之后，因此上述主营收入及毛利的占比情况仅列示最近一期。

截至本回复出具日，部分偶发性贸易品种业务（玉米、磷矿石、电解铜）已经及时清理完毕，湖北国贸及其控制的企业主要在煤炭、聚酯切片、铜杆产品领

域与发行人存在持续性同业竞争情形，其中煤炭及聚酯切片的产品贸易业务系湖北国贸为支持上市公司的发展，逐步进行单方面业务转移而产生，铜杆业务产品系上市公司新开拓的业务品种，经控股股东与发行人进一步对业务体系进行梳理后，后续湖北国贸的铜杆业务将会逐步注入上市公司体系内，以解决双方存在的同业竞争问题。

4、发行人与控股股东的未来将差异化发展

随着湖北国贸与上海雅仕的业务资源整合与注入，湖北国贸的相关贸易产品如煤炭、铜杆、聚酯切片等产品业务将有序调整并转移至上海雅仕，从而彻底解决同业竞争问题，扩充上市公司供应链执行贸易业务品种，优化上市公司业务结构，提升上市公司提供供应链相关服务的整体能力，而湖北国贸则将持续聚焦钢材、农产品等其他大宗商品业务。

在业务整合的基础上，上海雅仕将被定位为全流程的供应链管理服务商，专注于提供高效、定制化的供应链解决方案，以满足市场多样化需求。湖北国贸将严格履行《关于避免同业竞争的承诺函》《关于避免和消除同业竞争的承诺函》，与上市公司形成差异化发展。

5、发行人与湖北国贸关于特定贸易产品的同业竞争主要系因湖北国贸业务单向注入而暂时形成，且有利于上市公司进一步发展

(1) 同业竞争主要系因业务整合暂时形成，相关业务系单向注入上市公司

在湖北国贸取得发行人控制权后，根据湖北国贸收购发行人控制权时披露的“注入优质资源，改善经营业绩”计划及《股份转让协议》的约定，为整合集团优质业务资源，支持上市公司的发展，湖北国贸对部分大宗商品业务进行转移或调整，逐步将符合发行人业务发展规划的贸易产品（如煤炭、聚酯切片等）转移至发行人体系内。在上述业务转移或调整的过渡期间，导致了湖北国贸及其控制的企业与发行人在煤炭、聚酯切片等特定贸易产品的经营业务中存在同业竞争。同时，针对发行人新开拓的铜杆业务，经控股股东与发行人进一步对业务体系进行梳理后，后续湖北国贸的铜杆业务将会逐步注入上市公司体系内，以解决双方存在的同业竞争问题。湖北国贸主观上不存在通过控制其他下属企业的经营而与上市公司进行业务竞争进而损害上市公司中小股东利益的初衷，且相关贸易产品

的业务注入具有单向性，不会构成对发行人具有重大不利影响的同业竞争。

湖北文旅及湖北国贸已在《关于避免同业竞争的承诺函》基础上进一步出具了《关于避免和消除同业竞争的承诺函》，承诺在不晚于湖北国贸取得上海雅仕控制权之日起 36 个月内完成湖北国贸向上海雅仕进行的业务转移或调整，并前述期限届满后完全停止并不再开展特定贸易产品的经营业务。

综上，发行人与湖北国贸关于特定贸易产品的同业竞争系因业务整合而暂时形成，在承诺的业务整合过渡期期限届满后，湖北国贸将完全停止并不再开展特定贸易产品的经营业务，彻底解决同业竞争问题。

(2) 湖北国贸向发行人转移的特定贸易产品业务有利于发行人未来发展

截至报告期末，湖北国贸已向发行人转移的特定贸易产品包括煤炭、聚酯切片等，该等贸易产品均不属于发行人此前的主要贸易品种，均为湖北国贸将自身较为成熟、优质且符合发行人业务发展规划的特定贸易产品单方向发行人转移或调整，不存在控股股东新增经营发行人原已执行的主要贸易品种、侵害上市公司利益的情形，该等特定贸易产品业务由控股股东及其控制的其他企业转移至上市公司后有利于改善上市公司业绩、增强上市公司的竞争力，有利于发行人未来业务发展。

6、湖北文旅及湖北国贸已进一步出具《关于避免和消除同业竞争的承诺函》，同时建立了避免同业竞争的协调机制

为积极避免和消除控制权变更后湖北国贸与上海雅仕之间的同业竞争，2024 年 11 月，湖北文旅及湖北国贸进一步出具了《关于避免和消除同业竞争的承诺函》，承诺在不晚于湖北国贸取得上海雅仕控制权之日起 36 个月内完成湖北国贸向上海雅仕进行的业务转移或调整，并在前述期限届满后完全停止并不再开展特定贸易产品的经营业务，同时承诺在符合届时适用的法律法规及相关监管规则的前提下，积极协调湖北文旅/湖北国贸、一致行动人及关联方，视实际情况综合采取包括但不限于股权划转或转让、并购重组、资产或业务剥离等方式完成上述业务整合。

上述避免同业竞争承诺是长期有效的，能够持续有效确保发行人独立性

护发行人利益。同时，发行人已建立了避免同业竞争的协调机制，通过设立战略发展部，对发行人主营业务品种进行全面梳理，并与湖北国贸的主营业务品种进行区隔，以避免与湖北国贸及其控制的企业产生持续性的同业竞争，同时积极防范偶发性同业竞争情形。

综上所述，湖北国贸及其控制的企业与发行人之间部分贸易产品上存在同业竞争，且湖北国贸控制的部分企业同类贸易产品业务收入或毛利占发行人主营业务收入或者毛利的比例较高，但以上同业竞争主要系湖北国贸对其体系内大宗商品贸易业务进行整合、将优质业务资源向发行人转移所暂时形成，且从细分贸易品种的具体业务背景来看，发行人与湖北国贸在其重合且持续经营的贸易品种中所占的市场份额均较低，各方均难以对上述重合品种的供应链行业施加重大影响，各方之间独立开展供应链管理业务并充分参与市场竞争，根据市场行情定价、销售，不存在任意一方利用市场地位损害其他方的利益的情形，且发行人控股股东已制定了避免同业竞争方案，明确了未来整合时间安排，并已出具了避免和消除同业竞争的承诺函，在承诺的业务整合过渡期限届满后，湖北国贸将完全停止并不再开展特定贸易产品的经营业务，该等业务转移或调整具有单向性，有利于发行人未来业务发展，湖北国贸与发行人之间已建立了未来持续有效的同业竞争协调机制，故不构成对发行人重大不利影响的同业竞争。

二、控股股东已做出的关于避免同业竞争承诺的履行情况，已制定的解决方案及整合时间安排的具体情况、最新进展情况

（一）控股股东出具的关于避免同业竞争的承诺

1、前次控制权收购时出具的承诺函

2023年9月，为避免控制权变动后湖北国贸与上市公司将来可能产生的同业竞争，湖北文旅及湖北国贸出具了《关于避免同业竞争的承诺函》。

湖北国贸出具的承诺函主要内容如下：

“1、本公司将自本公司取得上海雅仕控制权之日起5年内，按照相关证券监管部门的要求，在符合届时适用的法律法规及相关监管规则的前提下，本着有利于上市公司发展和维护股东利益尤其是中小股东利益的原则，积极协调本公司、一致行动人及关联方综合运用包括但不限于将届时确实存在同业竞争关系的

相关企业的股权或资产（如有）以公允的价格转让给上海雅仕、将存在同业竞争关系的业务和资产委托上海雅仕管理、将存在同业竞争的业务或资产转让给无关联关系的第三方、停止经营存在同业竞争的业务等法律法规允许的其他方式解决同业竞争问题。

“2、在本公司作为公司控股股东期间，如果本公司及本公司关联方与上海雅仕及其控制的企业在经营活动中发生或可能发生同业竞争，上海雅仕有权要求本公司进行协调并加以解决。

“3、本公司承诺不利用控股股东地位和对公司的实际影响能力，损害公司以及公司其他股东的权益。

“4、如法律另有规定，造成上述承诺的某些部分无效或不可执行时，不影响本公司在本承诺项下作出的其他承诺；若上述承诺适用的法律、法规、规范性文件、政策及证券监管机构的要求发生变化，本公司愿意自动适用变更后的法律、法规、规范性文件、政策及证券监管机构的要求。

“5、自本承诺函出具日起，本公司承诺赔偿公司因本公司违反本承诺函所作任何承诺而遭受的一切实际损失、损害和开支。

“6、本承诺函至发生以下情形时终止（以孰早时点为准）：

“（1）本公司不再是公司的控股股东；

“（2）公司股票终止在证券交易所上市。”

湖北文旅出具的承诺函主要内容如下：

“1、本公司将自湖北国贸取得上海雅仕控制权之日起 5 年内，按照相关证券监管部门的要求，在符合届时适用的法律法规及相关监管规则的前提下，本着有利于上海雅仕发展和维护股东利益尤其是中小股东利益的原则，积极协调湖北国贸、一致行动人及关联方综合运用包括但不限于将届时确实存在同业竞争关系的相关企业的股权或资产（如有）以公允的价格转让给上海雅仕、将存在同业竞争关系的业务和资产委托上海雅仕管理、将存在同业竞争的业务或资产转让给无关联关系的第三方、停止经营存在同业竞争的业务等法律法规允许的其他方式解决同业竞争问题。

“2、在湖北国贸作为上海雅仕控股股东期间，如果本公司及本公司关联方与上海雅仕及其控制的企业在经营活动中发生或可能发生同业竞争，上海雅仕有权要求本公司进行协调并加以解决。

“3、本公司承诺不利用湖北国贸控股股东地位和对上海雅仕的实际影响力，损害上海雅仕以及上海雅仕其他股东的权益。

“4、如法律另有规定，造成上述承诺的某些部分无效或不可执行时，不影响本公司在本承诺项下作出的其他承诺；若上述承诺适用的法律、法规、规范性文件、政策及证券监管机构的要求发生变化，本公司愿意自动适用变更后的法律、法规、规范性文件、政策及证券监管机构的要求。

“5、自本承诺函出具日起，本公司承诺赔偿上海雅仕因本公司违反本承诺函所作任何承诺而遭受的一切实际损失、损害和开支。

“6、本承诺函至发生以下情形时终止（以孰早时点为准）：

“（1）湖北国贸不再是上海雅仕的控股股东；

“（2）上海雅仕股票终止在证券交易所上市。”

2、本次发行出具的承诺函

为积极避免和消除控制权变更后湖北国贸与上海雅仕之间的同业竞争，2024年11月，湖北文旅及湖北国贸出具了《关于避免和消除同业竞争的承诺函》，同意并承诺湖北国贸逐步向上海雅仕进行业务转移或调整，在不晚于湖北国贸取得上海雅仕控制权之日起36个月内（以下简称“业务整合过渡期”）将符合上海雅仕业务发展规划的贸易产品（包括但不限于在同一贸易产品领域存在重合的煤、铜等相关产品，以下简称“特定贸易产品”）经营业务全部转移至上海雅仕体系内（以下简称“业务整合”）。

湖北国贸出具的承诺函主要内容如下：

“1、自本承诺函出具之日起：

“a）本公司将单方面逐步向上海雅仕转移特定贸易产品经营业务，并在业务整合过渡期届满前完成全部特定贸易产品经营业务的转移；

“b）本公司承诺将不再新增特定贸易产品经营业务，但以下情形除外（在

遵守并不违反本第 1 条前述 a) 项下承诺的范围内)：

“i. 本公司针对特定贸易产品经营业务已签署但尚未执行完毕的业务合同与订单；

“ii. 由于特定贸易产品经营业务的相关客户或供应商存在一定的服务门槛，上海雅仕及其子公司需要时间完善相关资质或准入条件，以满足该等客户或供应商的业务开展需求。

“2、在业务整合过渡期届满后，本公司承诺完全停止并不再开展特定贸易产品的经营业务。

“3、本公司承诺在符合届时适用的法律法规及相关监管规则的前提下，积极协调本公司、一致行动人及关联方，视实际情况综合采取包括但不限于股权划转或转让、并购重组、资产或业务剥离等方式完成上述业务整合。

“4、在业务整合完成后，未来上海雅仕将定位为全流程的供应链管理服务商，专注于提供高效、定制化的供应链解决方案，以满足市场多样化需求，并与本公司现有主要经营业务形成差异化发展；

“5、在本公司作为上海雅仕的控股股东期间，因第 1 条情形所致，本公司及本公司控制的其他企业与上海雅仕及其控制的企业在特定贸易品方面存在一定的竞争关系，但不存在与上海雅仕及其控制的企业在特定贸易品以外其他业务有竞争关系的情形。若本公司及本公司控制的其他企业与上海雅仕及其控制的企业在经营活动发生或可能发生具有重大不利影响的同业竞争，本公司则将立即通知上海雅仕并在符合上市公司监管规则要求的情况下，采取有效措施避免和消除同业竞争；

“6、本公司承诺不会利用控股股东地位和对上海雅仕的实际影响能力，损害上海雅仕以及上海雅仕其他股东的权益；

“7、如上述承诺适用的相关法律法规、规范性文件、政策及证券监管机构的要求发生变化，本公司愿意自动适用变更后的法律法规、规范性文件、政策及证券监管机构的要求；

“8、本公司承诺赔偿上海雅仕因本公司违反本承诺函所做任何承诺而遭受

的一切实际损失、损害和开支。

“9、本承诺函至发生以下情形时终止（以孰早时点为准）：

“a）本公司不再是上海雅仕的控股股东；

“b）上海雅仕股票终止在证券交易所上市。”

湖北文旅出具的承诺函主要内容如下：

“1、自本承诺函出具之日起：

“a）本公司积极协调湖北国贸将单方面逐步向上海雅仕转移特定贸易产品经营业务，并在业务整合过渡期届满前完成全部特定贸易产品经营业务的转移；

“b）本公司承诺将促使湖北国贸不再新增特定贸易产品经营业务，但以下情形除外（在遵守并不违反本第 1 条前述 a）项下承诺的范围内）：

“i.湖北国贸针对特定贸易产品经营业务已签署但尚未执行完毕的业务合同与订单；

“ii.由于特定贸易产品经营业务的相关客户或供应商存在一定的服务门槛，上海雅仕及其子公司需要时间完善相关资质或准入条件，以满足该等客户或供应商的业务开展需求。

“2、在业务整合过渡期届满后，本公司承诺促使湖北国贸完全停止并不再开展特定贸易产品的经营业务。

“3、本公司承诺在符合届时适用的法律法规及相关监管规则的前提下，积极协调湖北国贸、一致行动人及关联方，视实际情况综合采取包括但不限于股权划转或转让、并购重组、资产或业务剥离等方式完成上述业务整合。

“4、在业务整合完成后，未来上海雅仕将定位为全流程的供应链管理服务商，专注于提供高效、定制化的供应链解决方案，以满足市场多样化需求，并与湖北国贸现有主要经营业务形成差异化发展；

“5、在本公司作为上海雅仕的间接控股股东期间，因第 1 条情形所致，本公司及本公司控制的其他企业与上海雅仕及其控制的企业在特定贸易品方面存在一定的竞争关系，但不存在与上海雅仕及其控制的企业在特定贸易品以外其他

业务有竞争关系的情形。若本公司及本公司控制的其他企业与上海雅仕及其控制的企业在经营活动发生或可能发生具有重大不利影响的同业竞争，本公司则将立即通知上海雅仕并在符合上市公司监管规则要求的情况下，采取有效措施避免和消除同业竞争；

“6、本公司承诺不会利用间接控股股东地位和对上海雅仕的实际影响能力，损害上海雅仕以及上海雅仕其他股东的权益；

“7、如上述承诺适用的相关法律法规、规范性文件、政策及证券监管机构的要求发生变化，本公司愿意自动适用变更后的法律法规、规范性文件、政策及证券监管机构的要求；

“8、本公司承诺赔偿上海雅仕因本公司违反本承诺函所做任何承诺而遭受的一切实际损失、损害和开支。

“9、本承诺函至发生以下情形时终止（以孰早时点为准）：

“a） 湖北国贸不再是上海雅仕的控股股东；

“b） 上海雅仕股票终止在证券交易所上市。”

上述承诺内容是对湖北文旅及湖北国贸于 2023 年 9 月 18 日出具的《关于避免同业竞争的承诺函》的有效补充，不构成变更、豁免、提前终止或撤销承诺的情形。

（二）避免同业竞争承诺的履行情况

报告期内，发行人控股股东湖北国贸积极履行关于避免同业竞争的承诺函，不存在违反承诺的情形，不存在利用控股股东地位损害公司利益的竞争行为。

（三）已制定的解决方案及整合时间安排的具体情况、最新进展情况

发行人与控股股东湖北国贸存在重合的贸易品种解决方案及整合时间安排、最新进展情况如下：

序号	重合贸易品种	解决方案及整合时间安排	最新进展
1	煤炭	湖北国贸将相关产品业务向发行人单向转移或调整，并承诺在不晚于湖北国贸取得上海雅仕控制权之日起 36 个月内，将符合上海雅仕业务发展规划的重合	截至本回复出具日，相关转移和调整正在进行中
2	聚酯切片		

序号	重合贸易品种	解决方案及整合时间安排	最新进展
3	铜杆	贸易产品全部转移至上市公司体系内，届时湖北国贸将完全停止并不再开展特定贸易产品的经营业务	
4	玉米	针对偶发性重合产品，发行人将完全停止并不再开展特定贸易产品的经营业务	截至本回复出具日，发行人已停止玉米、磷矿石、电解铜等相关贸易产品的执行贸易业务，双方不存在实质性的同业竞争情形
5	磷矿石		
6	电解铜		

为解决前次控制权变动后湖北国贸与上市公司产生的同业竞争情况，整合集团优质业务资源，做大做强上市公司，湖北文旅及其全资子公司湖北国贸均按照《关于避免和消除同业竞争的承诺函》的相关要求，对业务进行转移或调整，逐步将煤炭、聚酯切片和铜杆等符合上市公司业务发展规划的贸易产品转移至上市公司体系内，在业务整合期间，除以下情形外，湖北国贸不会针对已转移的特定贸易产品新增经营业务，以避免与上市公司在同一贸易产品领域持续产生竞争，实现该等业务、人员的平稳过渡：

1、湖北国贸针对特定贸易产品经营业务已签署但尚未执行完毕的业务合同与订单；

2、由于特定贸易产品经营业务的相关客户或供应商存在一定的服务门槛，上海雅仕及其子公司需要时间完善相关资质或准入条件，以满足该等客户或供应商的业务开展需求。

截至本回复出具日，针对偶发性重合产品业务，发行人已完全停止并不再开展特定贸易产品的经营业务；针对持续性重合产品业务，湖北国贸将会在不晚于湖北国贸取得上海雅仕控制权之日起 36 个月内，将符合上海雅仕业务发展规划的重合贸易产品全部转移至上市公司体系内，在业务整合过渡期后，湖北国贸将不会与上市公司存在同业竞争。

三、报告期各期主要关联交易的必要性及合理性、交易价格的公允性

报告期内，发行人关联交易主要包括关联销售、关联采购及关联资金拆借，具体情况如下：

（一）关联销售

1、主要关联销售交易金额及占比情况

单位：万元

关联方	销售项目	2024年1-9月	2023年	2022年	2021年
云南祥丰中恒贸易有限公司	提供劳务	150.47	230.99	461.08	194.57
云南祥丰商贸有限公司	提供劳务	16,720.77	22,429.95	18,913.63	22,286.34
云南祥丰金麦化工有限公司	提供劳务	4,361.04	7,076.16	5,722.88	6,608.87
云南祥丰化肥股份有限公司	提供劳务	-	-	16.48	10.11
云南弘祥化工有限公司	提供劳务	1,655.35	3,700.07	4,171.64	3,701.75
金麦国际有限公司	提供劳务	-	5.69	-	-
云南祥丰小计	/	22,887.62	33,442.86	29,285.70	32,801.65
.....					
向关联方销售金额合计	/	23,489.45	34,086.66	29,871.17	34,426.16
云南祥丰占比	/	97.44%	98.11%	98.04%	95.28%

由上表可见，报告期内，发行人关联销售主要系为云南祥丰及其控制的企业提供多式联运服务，占当期关联销售金额比例分别为 95.28%、98.04%、98.11% 和 97.44%。

2、主要关联销售的必要性及合理性

云南祥丰位于云南，为国内磷肥生产的龙头厂家之一。发行人于 2006 年在该地区设立子公司云南新为，主要为云南祥丰提供多式联运服务。随着自身业务规模增长，为加强自身物流运输保障，经与发行人协商，2008 年云南祥丰通过增资方式获得云南新为 20% 股权至今，发行人将云南祥丰及其控制的相关企业认定为关联方。

发行人具有独立的采购、生产和销售系统，在采购和销售等环节发生的关联交易均为公司日常经营所需，主要关联销售方云南祥丰不属于发行人控股股东控制的企业。云南祥丰基于自身供应链物流行业特点及保障自身供应链物流安全稳定的需求，与发行人保持多年的良好合作关系，发行人的主要关联销售具有合理性和必要性。

3、主要关联销售交易价格的公允性

多式联运服务运输价格受货物种类、运输方式、运输路线等因素影响，选取2021年、2022年和2023年与为云南祥丰提供多式联运服务要素相同或较为接近的非关联方可比交易进行对比，具体如下：

年度	货物名称	客户名称	是否关联方	起点	终点	运输方式	单价(元/吨)	价格差异
2023年	化肥	云南祥丰	是	云南昆明安宁市客户工厂	广西防城港站/钦州港站	公路	209.15	-0.89%
	硫磺	重庆天帮化工有限责任公司	否	广西防城港站	云南昆明寻甸自治区	公路	211.01	
2022年	化肥	云南祥丰	是	云南昆明安宁市客户工厂	广西防城港站	铁路	219.35	-0.38%
	化肥	云南泽云环保科技有限公司	否	云南昆明中谊村站	广西防城港站	铁路	220.18	
2021年	化肥	云南祥丰	是	安宁桃花村站	广西防城港站	铁路	239.93	0.06%
	化肥	瑞丽市星辰商贸有限公司	否	安宁桃花村站	广西防城港站	公路、铁路	239.78	

注：2024年1-9月未有与为云南祥丰提供多式联运服务要素相同或较为接近的非关联方可比交易

如上表所示，报告期内，2021年、2022年及2023年发行人对云南祥丰提供多式联运的单价与非关联方可比交易单价不存在显著差异，发行人主要关联销售价格具有公允性。

(二) 关联采购

1、主要关联采购交易金额及占比情况

单位：万元

关联方	采购项目	2024年1-9月	2023年	2022年	2021年
江苏连云港港口股份有限公司	接受劳务	172.85	453.09	805.96	650.51
连云港港口集团有限公司	接受劳务	126.46	226.67	19.05	19.05
连云港港口集团有限公司	采购商品	232.30	353.40	3.56	3.34
连云港港口集团物资有限公司	采购商品	-	-	362.40	257.96
连云港港口集团有限公司轮驳分公司	接受劳务	-	-	150.60	119.94
连云港港口集团有限公司外轮服务分公司	接受劳务	-	-	0.15	0.81
连云港港口集团有限公司外轮服务分公司	采购商品	-	-	5.32	6.84
连云港港口集团有限公司铁路运输分公司	接受劳务	-	0.21	2.78	235.15
连云港港口集团供电工程有限公司	采购商品	18.05	34.25	27.59	18.61

关联方	采购项目	2024年1-9月	2023年	2022年	2021年
连云港港口集团供电工程有限公司	接受劳务	0.56	-	-	0.01
连云港兴港人力资源开发服务有限公司	接受劳务	49.37	123.74	111.21	-
江苏连云港港物流控股有限公司	接受劳务	-	-	-	1,007.64
连云港港口国际石化港务有限公司	接受劳务	497.67	533.53	340.90	69.83
连云港鑫联散货码头有限公司	接受劳务	57.21	-	910.07	124.75
连云港中哈国际物流有限公司	接受劳务	-	3.55	11.19	9.95
连云港公路港有限公司	接受劳务	-	-	-	0.26
连云港新云台码头有限公司	接受劳务	-	73.62	20.37	1.73
连云港电子口岸信息发展有限公司	接受劳务	0.66	1.08	0.92	1.18
连云港外轮理货有限公司	接受劳务	3.03	14.96	0.21	0.01
连云港新东方集装箱码头有限公司	接受劳务	2.62	3.03	1.14	2.60
江苏智慧云港科技有限公司	接受劳务	10.96	16.99	7.84	6.83
江苏蓝宝星球科技有限公司	接受劳务	5.74	23.88	-	-
连云港新圩港码头有限公司	接受劳务	-	63.35	-	-
连云港新海湾码头有限公司	接受劳务	144.89	-	-	-
连云港港口集团有限公司及其控制的企业 (以下简称“连云港港口集团”)小计	/	1,322.38	1,925.37	2,781.25	2,537.00
云南天马物流有限公司	接受劳务	900.26	994.44	547.82	651.12
昆明海联货运有限公司	接受劳务	-	1,079.51	776.97	-
.....					
向关联方采购金额合计	/	2,254.95	4,261.74	5,095.40	3,492.75
连云港港口集团占比	/	58.64%	45.18%	54.58%	72.64%
云南天马物流有限公司占比	/	39.92%	23.33%	10.75%	18.64%
昆明海联货运有限公司占比	/	-	25.33%	15.25%	-
上述三家关联采购金额占比合计		98.57%	93.84%	80.58%	91.28%

报告期内，发行人向关联方采购商品和接受劳务金额分别为 3,492.75 万元、5,095.40 万元、4,261.74 万元和 2,254.95 万元，占各期营业成本的比例分别为 1.53%、1.91%、1.86%和 0.78%，金额较小、占比较低。其中，发行人向连云港港口集团采购港口作业服务，向云南天马物流有限公司（以下简称“云南天马”）、昆明海联货运有限公司（以下简称“昆明海联”）采购物流运输服务的关联采购金额合计占比达到 91.28%、80.58%、93.84%和 98.57%，因此，上述交易为报告期内主要关联采购。

2、主要关联采购的必要性及合理性

(1) 与连云港港口集团产生的关联采购

连云港港口集团下属企业连云港新海岸投资发展有限公司持有发行人控股子公司江苏新为 40% 股权，发行人将连云港港口集团及其相关下属企业认定为关联方，因此发行人向连云港港口集团采购船舶卸船、港建、港务、仓储等港口作业服务构成关联采购。

港口系具有公共服务性质的特殊资源，而该类资源基本由各地国有企业垄断经营。发行人的供应链物流以服务大型工业企业为主，主要依托港口及铁路资源的整合而进行服务，因此港口资源构成了发行人经营的重要资源要素。

连云港港口是我国跨境运输第一港，是新亚欧大陆的东端起点，也是发行人开展供应链业务的重要港口。发行人与连云港港口集团下属企业合资运营目的在于长期稳定及便利地使用港口相关资源，因此向其采购港口作业服务具有必要性及合理性。

(2) 与云南天马产生的关联采购

云南天马系发行人与国内化肥企业龙头云南云天化股份有限公司（以下简称“云天化”）全资子公司云南云天化联合商务有限公司以及中铁国际多式联运有限公司合资成立的企业，截至目前发行人持有云南天马 29% 股权，因此发行人向云南天马采购铁路运输等相关服务构成关联采购。

铁路线路及其场站具有一定的资源属性，物流企业在线路终端或枢纽场地上经营并进行相应的专用铁路线及物流设施建设投入后，在一定的线路区域内，该线路或场地就具有了一定的资源属性，具体表现在货物的集中、装卸方面具有资源集散、铁路运输便利等优势。

云天化系国内特大型磷肥生产企业，在与云天化全资子公司合资成立云南天马前，发行人即向云天化提供多式联运服务。为保障自身运输需要，云天化决定改造自身供应链物流体系，发行人作为具有多式联运和第三方物流的专业供应链服务企业与云天化全资子公司共同参与了云南天马的设立。

发行人参股云南天马目的在于巩固铁路物流资源，提升自身供应链运输服务

能力，因此向云南天马采购铁路运输服务具有必要性和合理性。

(3) 与昆明海联产生的关联采购

发行人于 2017 年与昆明海联建立业务合作关系，主要向其采购公路物流运输服务，昆明海联实际控制人为石晓武。

2021 年 10 月，云南星际商贸有限公司作为受让方自昆明卓耀经贸有限责任公司取得发行人控股子公司云南佳诚供应链管理有限公司（以下简称“云南佳诚”，现更名：云南雅仕新为供应链有限公司）45% 股权，而云南星际商贸有限公司与昆明海联同受石晓武实际控制，因此昆明海联成为发行人关联方，发行人向昆明海联采购公路物流运输服务构成关联采购。

发行人与昆明海联所产生的关联交易系昆明海联实控人石晓武收购发行人控股子公司云南佳诚 45% 少数股权导致关联方范围变化所被动形成，而公路物流运输服务是发行人多式联运业务的重要服务资源，因此向昆明海联采购公路物流运输服务具有必要性和合理性。

3、主要关联采购交易价格的公允性

(1) 与连云港港口集团的交易价格公允性

报告期内，发行人与连云港港口集团发生的关联采购交易主要为硫磷化工产品进出口时连云港港口集团提供的港建、港务、装卸、仓储等服务。相关服务主要依据统一公开的定价标准进行定价，如连云港市交通运输局发布的《连云港市口岸进出口环节收费公示目录清单》等，交易价格具有公允性。

(2) 与云南天马的交易价格公允性

报告期内，云南天马向发行人提供的物流运输服务路段主要为云天化下属企业的自建铁路专用线读书铺至云南天安化工有限公司专用铁路路段，发行人与云南天马每年度均会根据市场货运价格签订货运运输代理协议，约定具体的服务价格，上述价格包括铁路运费、取送车费、装卸费以及专用线费用，系在参考铁路货运公开价格基础上，结合云南天马提供的铁路发运、场站集装箱装卸、搬运等一系列配套服务确定。

报告期内，发行人不存在能与其在地域、服务内容等要素方面具备可比性同

类供应商，但云南天马向发行人提供的铁路运输服务以其向铁路局支付的铁路货运单价为基础，结合其自身专用铁路线、场站建设成本和装卸搬运成本进行报价，交易价格具有公允性。

（3）与昆明海联的交易价格公允性

报告期内，发行人于 2022 年、2023 年向昆明海联采购公路运输服务，同期与昆明海联类似的同类供应商有云南德高物流有限公司、云南昊恺物流有限公司、昆明天福物流有限公司、云南速龙物流有限公司等，除昆明海联外，其同类供应商均与发行人不存在关联关系。

发行人与该类物流公司在充分考虑汽油价格、区域内可服务车辆保有量等因素的情况下，于签署的物流采购合同中约定了统一的《硫磷公路货物运价表》，对于不同的货物种类、运输路径、运输类型等均有明确的运输单价，发行人向昆明海联的采购价格与其他同类非关联供应商不存在明显差异，交易价格具有公允性。

（三）关联资金拆借

报告期内，关联资金拆借均为发行人向控股股东湖北国贸借款，情况如下：

单位：万元

拆借方	拆借金额	起始日	到期日	说明
湖北国际贸易集团有限公司	5,000.00	2024/6/19	2025/6/19	控股股东借款
湖北国际贸易集团有限公司	15,000.00	2024/6/25	2025/6/24	控股股东借款
湖北国际贸易集团有限公司	5,000.00	2024/7/19	2025/7/19	控股股东借款
湖北国际贸易集团有限公司	5,000.00	2024/7/23	2025/6/24	控股股东借款
湖北国际贸易集团有限公司	10,000.00	2024/8/5	2025/8/4	控股股东借款
湖北国际贸易集团有限公司	10,000.00	2024/8/19	2025/8/18	控股股东借款

2024 年 4 月 24 日及 2024 年 5 月 20 日，发行人分别召开第四届董事会第二次会议、2023 年年度股东大会审议通过了《关于控股股东向公司提供借款额度暨关联交易的议案》，同意发行人向控股股东申请人民币 5 亿元借款额度，借款利率不超过控股股东向金融机构融资的综合成本，借款额度有效期自发行人 2023 年年度股东大会审议通过之日起至 2024 年年度股东大会召开之日止。截至 2024 年 10 月 28 日，上述借款额度已使用完毕。

2024年10月28日及2024年11月14日，发行人分别召开第四届董事会第五次会议、2024年第四次临时股东大会审议通过了《关于增加控股股东向公司提供借款额度暨关联交易的议案》，同意发行人向控股股东申请增加3.5亿元借款额度，借款利率不超过控股股东向金融机构融资的综合成本，借款期限为一年。

发行人向控股股东借款履行了必要的审议及披露程序，借款利率不超过控股股东向金融机构融资的综合成本，关联资金拆借具有必要性及合理性，交易价格公允。

综上所述，发行人报告期各期主要关联交易具有必要性和合理性，关联交易价格公允。

四、公司符合《监管规则适用指引——发行类第6号》第1条的相关规定

（一）发行人与控股股东湖北国贸及其控制的其他企业是否存在同业竞争，已存在的同业竞争是否构成重大不利影响。已存在的构成重大不利影响的同业竞争是否已制定解决方案并明确未来整合时间安排

如前文内容所述，在湖北国贸取得发行人控制权之后，湖北国贸及其控制的企业与发行人之间在煤炭、聚酯切片、铜杆等特定贸易产品上存在同业竞争，主要系湖北国贸对其体系内大宗商品贸易业务进行整合、将优质业务资源向发行人转移所暂时形成，且在承诺的业务整合过渡期限届满后，湖北国贸将完全停止并不再开展特定贸易产品的经营业务，该等业务转移或调整具有单向性，有利于发行人未来业务发展，湖北国贸与发行人之间已建立了未来持续有效的同业竞争协调机制，故不构成对发行人重大不利影响的同业竞争。

湖北文旅及湖北国贸已就避免同业竞争作出公开承诺，针对同业竞争情况制定解决方案并明确未来整合时间期限，严格履行承诺事项，不存在违反承诺的情形，不存在以同业竞争损害上市公司利益的情形。

（二）已做出的关于避免或解决同业竞争承诺的履行情况及是否存在违反承诺的情形，是否损害上市公司利益

如前文内容所述，报告期内，湖北国贸积极履行其做出的关于避免同业竞争的承诺，不存在违反承诺的情况，不存在侵害上市公司利益的情形。

（三）募投项目实施后是否新增同业竞争，新增同业竞争是否构成重大不利影响

本次募集资金扣除发行费用后的净额，用于补充流动资金或偿还银行贷款，不会与控股股东及其控制的其他企业新增同业竞争。

（四）公司关于同业竞争的信息披露情况

发行人已在《募集说明书》“第四节 董事会关于本次发行对公司影响的讨论与分析/三、本次发行完成后，上市公司与发行对象及发行对象的控股股东和实际控制人从事的业务存在同业竞争或潜在的同业竞争的情况”中披露了同业竞争的具体情况。

综上，发行人符合《监管规则适用指引——发行类第6号》第1条的相关规定。

五、公司符合《监管规则适用指引——发行类第6号》第2条的相关规定

（一）关联交易存在的必要性、合理性、决策程序的合法性、信息披露的规范性、关联交易价格的公允性、是否存在关联交易非关联化的情况，以及关联交易对发行人独立经营能力的影响

报告期内，发行人关联交易主要系基于供应链物流行业特点，为保证供应链稳定，达到高效、便利、互赢的合作效果以及考虑到与相关方的共同战略利益导致，关联交易具有必要性及合理性且定价公允；发行人已按照相关法律法规及内部关联交易管理制度履行了必要的决策程序及信息披露义务，相关决策程序合法、信息披露规范；发行人不存在关联交易非关联化的情形，相关关联交易未对发行人的独立经营能力产生重大不利影响。

（二）募投项目实施后是否新增关联交易，本次募投项目的实施是否严重影响上市公司生产经营的独立性，是否违反发行人、控股股东和实际控制人已作出的关于规范和减少关联交易的承诺

本次发行募集资金用途为补充流动资金及偿还银行贷款，不涉及新增关联交易的情况，不会严重影响发行人生产经营的独立性，不存在违反发行人、控股股东已作出的关于规范和减少关联交易的承诺的情形。

（三）公司关于关联交易的信息披露情况

公司已在《募集说明书》“第四节 董事会关于本次发行对公司影响的讨论与分析/四、本次发行完成后，上市公司与发行对象及发行对象的控股股东和实际控制人可能存在的关联交易的情况”中披露了关联交易的相关情况。

综上，公司符合《监管规则适用指引——发行类第 6 号》第 2 条的相关规定。

六、核查程序及核查意见

（一）核查程序

保荐机构及发行人律师执行了以下核查程序：

- 1、查阅发行人的营业执照、公司章程、工商档案、报告期内的年度报告、相关研究报告等资料，核查发行人的主营业务情况；
- 2、取得并查阅发行人控股股东湖北国贸及其下属主要子公司的最新营业执照、公司章程以及最近一年及一期的财务报表；
- 3、取得并查阅发行人控股股东湖北国贸出具的下属主要子公司的主营业务说明；
- 4、取得发行人及控股股东湖北国贸重合贸易产品的经营数据；查阅主要重合贸易产品的市场行情数据；
- 5、取得并查阅发行人控股股东湖北国贸、间接控股股东湖北文旅出具的《关于避免同业竞争的承诺函》《关于避免和消除同业竞争的承诺函》《对于同业竞争情况的说明函》；
- 6、取得独立董事对发行人的同业竞争情况和避免同业竞争措施的有效性的独立意见；
- 7、获取发行人关联方清单和报告期内关联销售、关联采购明细表；
- 8、对发行人管理层进行访谈，了解与云南祥丰、连云港港口集团、云南天马及昆明海联的合作背景、该类业务定价的标准与惯例，分析关联交易的必要性及合理性；
- 9、查阅主要关联销售、关联采购合同和其他同类业务客户及供应商的销售

合同，了解主要条款，并结合公开价格查询结果分析定价标准的合理性、公允性；

10、取得发行人制定的关联交易相关的内控制度，了解其执行情况；

11、获取报告期内与关联交易相关的董事会决议、股东大会决议、独立董事的独立意见和事前认可意见以及相关公告文件等，了解关联交易程序、信息披露的合规性及定价的公允性。

（二）保荐机构核查意见

经核查，保荐机构认为：

1、综上所述，湖北国贸及其控制的企业与发行人之间部分贸易产品上存在同业竞争，且湖北国贸控制的部分企业同类贸易产品业务收入或毛利占发行人主营业务收入或者毛利的比例较高，但以上同业竞争主要系湖北国贸对其体系内大宗商品贸易业务进行整合、将优质业务资源向发行人转移所暂时形成，且从细分贸易品种的具体业务背景来看，发行人与湖北国贸在其重合且持续经营的贸易品种中所占的市场份额均较低，各方均难以对上述重合品种的供应链行业施加影响，各方之间独立开展供应链管理业务并充分参与市场竞争，根据市场行情定价、销售，不存在任意一方利用市场地位损害其他方的利益的情形，且发行人控股股东已制定了避免同业竞争方案，明确了未来整合时间安排，并已出具了避免和消除同业竞争的承诺函，在承诺的业务整合过渡期限届满后，湖北国贸将完全停止并不再开展特定贸易产品的经营业务，该等业务转移或调整具有单向性，有利于发行人未来业务发展，湖北国贸与发行人之间已建立了未来持续有效的同业竞争协调机制，故不构成对发行人重大不利影响的同业竞争；

2、报告期内，发行人控股股东湖北国贸积极履行关于避免同业竞争的承诺函，不存在违反承诺的情形，不存在利用控股股东地位损害公司利益的竞争行为。截至本回复出具日，针对偶发性重合产品业务，发行人已完全停止并不再开展特定贸易产品的经营业务，针对持续性重合产品业务，湖北国贸将会在不晚于湖北国贸取得上海雅仕控制权之日起 36 个月内，将符合上海雅仕业务发展规划的重合贸易产品全部转移至上市公司体系内，在业务整合过渡期后，湖北国贸将不会与上市公司存在同业竞争；

3、发行人报告期各期主要关联交易具有必要性及合理性，交易价格公允；

4、发行人符合《监管规则适用指引——发行类第6号》第1条、第2条的相关规定。

（二）发行人律师核查意见

经核查，发行人律师认为：

1、综上所述，湖北国贸及其控制的企业与发行人之间部分贸易产品上存在同业竞争，且湖北国贸控制的部分企业同类贸易产品业务收入或毛利占发行人主营业务收入或者毛利的比例较高，但以上同业竞争主要系湖北国贸对其体系内大宗商品贸易业务进行整合、将优质业务资源向发行人转移所暂时形成，且从细分贸易品种的具体业务背景来看，发行人与湖北国贸在其重合且持续经营的贸易品种中所占的市场份额均较低，各方均难以对上述重合品种的供应链行业施加影响，各方之间独立开展供应链管理业务并充分参与市场竞争，根据市场行情定价、销售，不存在任意一方利用市场地位损害其他方的利益的情形，且发行人控股股东已制定了避免同业竞争方案，明确了未来整合时间安排，并已出具了避免和消除同业竞争的承诺函，在承诺的业务整合过渡期限届满后，湖北国贸将完全停止并不再开展特定贸易产品的经营业务，该等业务转移或调整具有单向性，有利于发行人未来业务发展，湖北国贸与发行人之间已建立了未来持续有效的同业竞争协调机制，故不构成对发行人重大不利影响的同业竞争；

2、报告期内，发行人控股股东湖北国贸积极履行关于避免同业竞争的承诺函，不存在违反承诺的情形，不存在利用控股股东地位损害公司利益的竞争行为。截至本回复出具日，针对偶发性重合产品业务，发行人已完全停止并不再开展特定贸易产品的经营业务，针对持续性重合产品业务，湖北国贸将会在不晚于湖北国贸取得上海雅仕控制权之日起36个月内，将符合上海雅仕业务发展规划的重合贸易产品全部转移至上市公司体系内，在业务整合过渡期后，湖北国贸将不会与上市公司存在同业竞争；

3、发行人报告期各期主要关联交易具有必要性及合理性，交易价格公允；

4、发行人符合《监管规则适用指引——发行类第6号》第1条、第2条的相关规定。

问题 5 关于认购对象

根据申报材料，本次向特定对象发行的发行对象为湖北国际贸易集团有限公司（以下简称湖北国贸），系公司控股股东。

请发行人说明：（1）湖北国贸及其关联方从定价基准日前六个月至本次发行完成后六个月内是否存在减持公司股票的情况或减持计划，是否违反《证券法》关于短线交易的有关规定；（2）本次发行完成后，湖北国贸在公司拥有权益的股份比例，相关股份锁定期限是否符合上市公司收购等相关规则的监管要求。

请保荐机构及发行人律师核查并发表意见，并就发行人是否符合《监管规则适用指引——发行类第 6 号》第 9 条的相关规定发表明确意见。

回复：

一、湖北国贸及其关联方从定价基准日前六个月至本次发行完成后六个月内是否存在减持公司股票的情况或减持计划，是否违反《证券法》关于短线交易的有关规定

经核查，本次发行的定价基准日为审议本次发行事项的公司第四届董事会第三次会议决议公告日（2024 年 7 月 9 日）。

自本次发行定价基准日前六个月至本回复出具日，湖北国贸及其关联方不存在减持公司股票的情形或计划。

湖北国贸已出具《关于不减持公司股份的承诺函》，承诺湖北国贸及其关联方在本次发行定价基准日前六个月不存在以任何方式减持公司股票的行为，自本次发行定价基准日至公司本次发行完成后六个月期间内，湖北国贸及其关联方不得以任何方式减持持有的公司股票，亦不存在减持公司股票的计划。

综上所述，湖北国贸及其关联方从定价基准日前六个月至本次发行完成后六个月内不存在减持公司股票的情况或减持计划，未违反《证券法》关于短线交易的有关规定。

二、本次发行完成后，湖北国贸在公司拥有权益的股份比例，相关股份锁定期限是否符合上市公司收购等相关规则的监管要求

（一）本次发行完成后，湖北国贸在公司拥有权益的股份比例

截至本回复出具之日，发行人总股本为 158,756,195 股，湖北国贸持有发行人 41,280,000 股股份，占发行人总股本比例为 26.00%。

根据本次发行方案及发行人与湖北国贸签署的《附生效条件的股份认购协议》，发行人本次发行股票的数量为 33,519,553 股，不超过本次发行前公司总股本的 30%，最终发行数量由以中国证监会同意注册的发行数量上限为准。按照本次发行股票数量上限计算，不考虑除权除息等因素影响，本次发行完成后，发行人总股本为 192,275,748 股，湖北国贸将持有发行人 74,799,553 股股份，占发行人总股本比例为 38.90%。

（二）相关股份锁定期限符合上市公司收购等相关规则的监管要求

本次发行完成后，发行人控股股东仍为湖北国贸，实际控制人仍为湖北省国资委，本次发行不会导致公司控制权发生变化。本次发行相关股份锁定期限的具体适用情况如下：

1、《上市公司收购管理办法》第六十三条第一款规定：“有下列情形之一的，投资者可以免于发出要约：……（三）经上市公司股东大会非关联股东批准，投资者取得上市公司向其发行的新股，导致其在该公司拥有权益的股份超过该公司已发行股份的 30%，投资者承诺 3 年内不转让本次向其发行的新股，且公司股东大会同意投资者免于发出要约。”

本次发行后，湖北国贸将持有发行人 74,799,553 股股份，占发行人总股本比例为 38.90%，触发《上市公司收购管理办法》规定的要约收购义务。本次发行的发行方案及《附生效条件的股份认购协议》已约定，湖北国贸认购的本次发行的股份，自本次发行结束之日起 36 个月内不得转让。法律法规、规范性文件对限售期另有规定的，依其规定。因公司分配股票股利、资本公积转增股本等情形所衍生取得的股票亦应遵守上述限售期的安排。限售期结束后，湖北国贸认购的本次发行的股票按中国证监会及上海证券交易所的有关规定执行。公司 2024 年第三次临时股东大会非关联股东已批准湖北国贸可免于发出要约。此外，湖北国

贸已出具《关于不减持公司股份的承诺函》，承诺本次发行结束后的三十六个月内，湖北国贸不会转让或以其他方式处置所持有的本次认购的公司股票，符合《上市公司收购管理办法》第六十三条第一款的监管要求。

2、《上市公司证券发行注册管理办法》第五十九条规定：“向特定对象发行的股票，自发行结束之日起六个月内不得转让。发行对象属于本办法第五十七条第二款规定情形的，其认购的股票自发行结束之日起十八个月内不得转让。”根据《上市公司证券发行注册管理办法》第五十七条第二款的规定：“上市公司董事会决议提前确定全部发行对象，且发行对象属于下列情形之一的，定价基准日可以为关于本次发行股票的董事会决议公告日、股东大会决议公告日或者发行期首日：（一）上市公司的控股股东、实际控制人或者其控制的关联人；……”

湖北国贸为公司的控股股东，属于《上市公司证券发行注册管理办法》第五十七条第二款规定的情形，其认购公司本次发行的股票自发行结束之日起十八个月内不得转让。湖北国贸已出具《关于不减持公司股份的承诺函》，承诺本次发行结束后的三十六个月内，湖北国贸不会转让或以其他方式处置所持有的本次认购的公司股票，符合《上市公司证券发行注册管理办法》第五十九条规定的监管要求。

综上所述，本次发行完成后，湖北国贸将持有发行人 74,799,553 股股份，占发行人总股本比例为 38.90%。相关股份锁定期限符合《上市公司收购管理办法》第六十三条、《上市公司证券发行注册管理办法》第五十九条等相关规则的监管要求。

（三）发行人是否符合《监管规则适用指引——发行类第 6 号》第 9 条的相关规定

1、本次发行的认购对象及认购资金来源，是否为自有资金，是否存在对外募集、代持、结构化安排或者直接间接使用发行人及其关联方资金用于本次认购的情形，是否存在发行人及其控股股东或实际控制人、主要股东直接或通过其利益相关方向认购对象提供财务资助、补偿、承诺收益或其他协议安排的情形

根据本次发行方案，本次发行的认购对象为湖北国贸，湖北国贸已出具《关于认购资金来源及股东资格的承诺函》，承诺：“本公司用于认购发行人本次发行股票的资金均为自有资金或自筹资金，来源合法合规，不存在对外募集、代持、结构化安排，亦不存在或直接、间接使用发行人及其关联方资金用于认购的情形，不存在发行人及其主要股东直接或通过其利益相关方向本公司提供财务资助、补偿、承诺收益或其他资金方面的协议安排的情形。”

2、认购对象应当承诺不存在以下情形：（一）法律法规规定禁止持股；（二）本次发行的中介机构或其负责人、高级管理人员、经办人员等违规持股；（三）不当利益输送

根据湖北国贸已出具的《关于认购资金来源及股东资格的承诺函》，其已承诺不存在以下情形：（1）法律法规规定禁止持股；（2）本次发行的中介机构或其负责人、高级管理人员、经办人员等违规持股；（3）不当利益输送。

3、认购对象的股权架构为两层以上且为无实际经营业务的公司的，应当穿透核查至最终持有人，说明是否存在违规持股、不当利益输送等情形

根据湖北国贸出具的说明及承诺，湖北国贸不属于“股权架构为两层以上且为无实际经营业务的公司”，亦不存在违规持股、不当利益输送等情形。

4、中介机构对认购对象进行核查时，应当关注是否涉及证监会系统离职人员入股的情况，是否存在离职人员不当入股的情形，并出具专项说明

中介机构在对认购对象进行核查时，就“是否涉及证监会系统离职人员入股的情况，是否存在离职人员不当入股的情形”，保荐机构已出具《保荐人关于证监会系统离职人员入股情况的专项核查报告》，发行人律师已出具《发行人律师关于发行对象不当入股核查事项的专项说明》。经核查，发行对象的直接或间接持有发行对象股权数量不低于 10 万股或持股比例不低于 0.01%的所有自然人股东共计 0 人，不存在《监管规则适用指引——发行类第 2 号》规定的证监会系统离职人员不当入股的情形。

5、向特定对象发行股票以竞价方式确定认购对象的，发行人应当在发行情况报告书中披露是否存在发行人及其控股股东或实际控制人、主要股东直接或通过其利益相关方向认购对象提供财务资助、补偿、承诺收益或其他协议安排

的情形

经核查，本次发行由董事会决议确定具体发行对象为湖北国贸，不属于以竞价方式确定认购对象。

6、保荐机构及发行人律师应当对上述事项进行核查，并就信息披露是否真实、准确、完整，是否能够有效维护公司及中小股东合法权益，是否符合中国证监会及证券交易所相关规定发表意见

保荐机构及发行人律师已对上述事项进行核查，相关信息披露真实、准确、完整，能够有效维护公司及中小股东合法权益，符合中国证监会及证券交易所相关规定。

综上所述，发行人本次发行符合《监管规则适用指引——发行类第6号》第9条的相关规定。

三、核查程序及核查意见

（一）核查程序

保荐机构及发行人律师执行了以下核查程序：

1、取得并查阅发行人第四届董事会第三次会议文件、2024年第三次临时股东大会会议文件及相关公告文件；

2、取得并查阅中国证券登记结算有限责任公司出具的《合并普通账户和融资融券信用账户前200名明细数据表》；

3、取得并查阅湖北国贸出具的《关于不减持公司股份的承诺函》《关于认购资金来源及股东资格的承诺函》；

4、取得并查阅发行人与湖北国贸签署的《附生效条件的股份认购协议》；

5、查阅发行人相关公告文件；

6、取得发行人出具的关于认购对象的说明。

（二）保荐机构核查意见

经核查，保荐机构认为：

1、湖北国贸及其关联方从定价基准日前六个月至本次发行完成后六个月内

不存在减持公司股票的情况或减持计划，未违反《证券法》关于短线交易的有关规定；

2、不考虑除权除息等因素影响，本次发行完成后，湖北国贸将持有发行人74,799,553股股份，占发行人总股本比例为38.90%。相关股份锁定期限符合《上市公司收购管理办法》第六十三条、《上市公司证券发行注册管理办法》第五十九条等相关规则的监管要求；

3、发行人本次发行符合《监管规则适用指引——发行类第6号》第9条的相关规定。

（三）发行人律师核查意见

经核查，发行人律师认为：

1、湖北国贸及其关联方从定价基准日前六个月至本次发行完成后六个月内不存在减持公司股票的情况或减持计划，未违反《证券法》关于短线交易的有关规定；

2、不考虑除权除息等因素影响，本次发行完成后，湖北国贸将持有发行人74,799,553股股份，占发行人总股本比例为38.90%。相关股份锁定期限符合《上市公司收购管理办法》第六十三条、《上市公司证券发行注册管理办法》第五十九条等相关规则的监管要求；

3、发行人本次发行符合《监管规则适用指引——发行类第6号》第9条的相关规定。

问题 6.1 关于其他

6.1 请发行人说明：最近 36 个月发行人及其董监高、控股股东受到的证券监管部门和证券交易所作出的行政处罚和监管措施，针对前述行政处罚和监管措施的具体整改措施及其有效性。

请保荐机构、发行人律师、申报会计师核查并发表明确意见。

回复：

一、最近 36 个月发行人及其董监高、控股股东受到的证券监管部门和证券交易所作出的行政处罚情况

经核查，发行人及其董监高、控股股东最近 36 个月内不存在受到证券监管部门行政处罚的情形。

二、最近 36 个月发行人及其董监高、控股股东受到的证券监管部门和证券交易所作出的监管措施情况

（一）《关于对上海雅仕投资发展股份有限公司的监管关注函》（沪证监公司字[2021]362 号）

发行人于 2021 年 12 月 31 日收到中国证券监督管理委员会上海监管局（以下简称“上海证监局”）出具的《关于对上海雅仕投资发展股份有限公司的监管关注函》（沪证监公司字[2021]362 号），具体情况如下：

1、监管关注函的主要内容

（1）募集资金使用不规范

2019 年 6 月 25 日，发行人子公司江苏泰和国际货运有限公司（以下简称“江苏泰和”）使用募集资金向江苏慧鼎物流工程管理有限公司（以下简称“江苏慧鼎”）预付了钢材等采购款 1,200 万元，江苏慧鼎并未实际用于钢材等的采购。2019 年 12 月 10 日、18 日，发行人原控股股东通过过桥公司最终将 1,200 万元转给江苏慧鼎，江苏慧鼎再按照约定进行了钢材等的采购。上述行为不符合《上市公司监管指引第 2 号——上市公司募集资金管理和使用的监管要求》（证监会公告[2012]44 号）第五条的规定。

（2）内幕信息知情人登记不规范

发行人于 2020 年 1 月 11 日召开总经理办公会讨论了 2019 年度业绩相关情况，但发行人相关内幕信息知情人登记的知情日期为 2020 年 1 月 13 日，与实际情况不符。上述行为不符合《关于上市公司建立内幕信息知情人登记管理制度的规定》（证监会公告[2011]30 号）第六条的规定。

(3) 内部控制存在不足

发行人在与新疆现代特油科技股份有限公司及其子公司新疆五家渠现代石油化工有限公司开展合作前尽职调查不充分，未充分了解交易对方资信状况，未充分评估业务风险；在开展业务的过程中，发行人未按合同约定将相关款项支付至采购共管账户，导致发行人对相关资金失去控制。上述行为不符合《企业内部控制基本规范》（财会[2008]7 号）第三十六条的规定。

(4) 未及时收取租金

发行人将自有房产世界广场 33H-I 出租给上海正诚高和有色金属有限公司（以下简称“上海正诚”），租期自 2018 年 9 月 10 日至 2021 年 9 月 10 日，2019 年 1 月 1 日开始计租（装修免租期三个月），但发行人直至 2020 年 6 月才收到上海正诚支付的 2019 年全年的租金，2020 年底才收到 2020 年全年的租金。发行人未按照合同约定于每月 10 日前收取下月租金，及每逾期一日按照逾期金额的 0.3%收取滞纳金。

2、针对监管关注函的整改措施及有效性

发行人已针对上述监管关注函采取如下整改措施：

(1) 发行人针对募集资金使用不规范情况的整改措施

①及时关注募集资金的实际使用情况，杜绝募集资金使用不规范的情形，提高募集资金的使用效率；

②持续加强培训宣导，组织发行人管理层、证券法务管理部、财务风控管理部及相关业务人员认真学习《上海证券交易所上市公司自律监管指引第 1 号——规范运作》《上市公司监管指引第 2 号——上市公司募集资金管理和使用的监管要求》和《上海雅仕募集资金管理办法》等法律法规及公司相关制度，加强募集资金管理和使用，防范类似问题再次发生。

截至本回复出具之日，发行人未再次发生类似募集资金使用不规范的问题。

(2) 发行人针对内幕信息知情人登记不规范情况的整改措施

①发行人召开关于证券法务管理部内幕信息知情人登记制度学习的总经理专题会议，组织相关人员学习《中华人民共和国证券法》《上市公司监管指引第5号——上市公司内幕信息知情人登记管理制度》《公司内幕信息知情人登记管理制度》等相关规则和公司制度；

②根据《上市公司监管指引第5号——上市公司内幕信息知情人登记管理制度》和公司管理制度的要求进一步规范内幕信息管理行为，公司明确信息披露及其相关部门负责人在信息披露工作中的职责，严格执行内幕信息知情人登记、制作重大事项进程备忘录相关工作，保证内幕信息知情人登记工作的及时、准确、完整。

截至本回复出具之日，发行人未再次发生类似内幕信息知情人登记不规范的问题。

(3) 发行人针对内部控制存在不足情况的整改措施

①完善公司供应商和客户准入制度，新增《客户关系管理办法》《供应商关系管理办法》，严格审核供应商和客户的资信情况，开展充分的尽职调查，充分评估业务风险；

②进一步完善内部控制制度和流程，制定《合同订立审查操作指引》《业务风控操作指引》《应收款项管理办法》。发行人业务部门定期根据公司管理制度对合同执行情况进行跟踪检查，严格按照合同约定执行合同，对合同执行中出现的问题督促执行部门及时予以解决，落实到具体责任人。加强资金管控，强化合同执行管理，提高公司规范运作水平。

根据发行人及立信会计师出具的最近三年《内部控制评价报告》《内部控制审计报告》，发行人已按照《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。

(4) 公司针对未及时收取租金情况的整改措施

发行人进一步完善了公司内部管控流程，安排专门人员负责房屋的出资及租

金收取工作，组织相关人员进行合同管理方面的培训，保证在后续完全按照合同约定执行。

经核查，发行人已针对前述监管措施采取了相应的整改措施，该等整改措施已获得有效执行。

（二）《关于对上海雅仕投资发展股份有限公司采取出具警示函措施的决定》（沪证监决[2021]251号）

发行人于 2021 年 12 月 31 日收到上海证监局出具的《关于对上海雅仕投资发展股份有限公司采取出具警示函措施的决定》（沪证监决[2021]251 号），具体情况如下：

1、警示函的主要内容

（1）2019 年 3 月末，发行人计提存货跌价准备 881.68 万元，超过最近一个会计年度（2017 年）经审计净利润的 10%，但发行人未及时履行信息披露义务，直至 2019 年 4 月 25 日才在 2019 年第一季度报告中披露了相关信息。2019 年 7 月末、8 月末和 9 月末，发行人分别计提存货跌价准备 1,876.88 万元、786.59 万元和 1,133.67 万元，均已超过最近一个会计年度（2018 年）经审计净利润的 10%，但发行人未及时履行信息披露义务，直至 2019 年 10 月 31 日才在 2019 年第三季度报告中披露了相关信息。2019 年 11 月末，发行人计提存货跌价准备 1,424.96 万元，超过最近一个会计年度（2018 年）经审计净利润的 10%，但发行人未及时履行信息披露义务，直至 2020 年 1 月 23 日才在 2019 年度业绩预亏公告中披露了 2019 年度计提存货跌价准备相关信息。上述行为违反了《上市公司信息披露管理办法》（证监会令第 40 号）第二条第一款、第三十条第一款、第二款第五项的规定。

（2）2019 年 6 月，发行人收到上海煊耀贸易有限公司、鄂尔多斯市中科煤炭运销有限公司共计 3,170 万元的回款，实际由发行人控股股东及关联方支付或委托垫付，金额超过公司最近一期（2018 年）经审计净资产的 0.5%，但发行人未就该事项及时履行信息披露义务，且未在 2019 年半年度报告、2019 年年度报告中予以披露，不符合《公开发行证券的公司信息披露编报规则第 15 号——财务报告的一般规定》（证监会公告[2014]54 号）第五十二条的规定，违反了《上

市公司信息披露管理办法》（证监会令第 40 号）第二条第一款、第二十一条第十项和第二十二条第七项的规定。

2、针对警示函的整改措施

发行人已针对上述警示函采取如下整改措施：

（1）发行人针对计提大额存货跌价准备未及时披露情况的整改措施

①发行人组织了董事、监事、高级管理人员和证券法务管理部、财务风控管理部等相关部门负责人深入学习《中华人民共和国证券法》《上市公司治理准则》《上海证券交易所股票上市规则》（以下简称“《股票上市规则》”）及《公司章程》等相关规定，重点对信息披露的相关规定深入学习并结合发行人存在的问题开展讨论，提高信息披露质量，特别是需单独披露事项有关规定，保证信息披露的真实、准确、及时、完整、公平；

②进一步完善上市公司的分、子公司信息披露管理细则，要求发行人各职能部门及分、子公司严格执行《信息披露管理制度》《重大信息内部报告制度》等制度，加强内部工作联系，完善沟通机制，确保各类重大信息及时传递与沟通。

（2）发行人针对向控股股东转让债权未按规定履行决策和披露程序情况的整改措施

发行人组织管理层、实际控制人学习《中华人民共和国证券法》《股票上市规则》及关联交易管理制度，进一步强化对关联交易的审批程序和信息披露，保证信息披露内容真实、准确、完整、及时，确保公司规范运作。防范违规关联交易的再次发生。

经核查，发行人已针对前述监管措施采取了相应的整改措施，该等整改措施已获得有效执行。

（三）相关董事、高级管理人员的监管措施

因上述发行人监管关注函与警示函事项，上海证监局于 2021 年 12 月 29 日出具《关于对孙望平采取出具警示函措施的决定》（沪证监决[2021]252 号）《关于对王明玮采取出具警示函措施的决定》（沪证监决[2021]253 号）《关于对金昌粉采取出具警示函措施的决定》（沪证监决[2021]254 号）《关于对李清采取出具

警示函措施的决定》（沪证监决[2021]255号）、上海证券交易所于2022年4月30日出具《关于对上海雅仕投资发展股份有限公司及有关责任人予以通报批评的决定》（〔2022〕48号）、《关于对上海雅仕时任董事会秘书金昌粉予以监管警示的决定》（上证公监函〔2022〕0035号），具体情况如下：

1、主要内容

（1）上海证监局监管措施

因上述发行人监管关注函与警示函事项，发行人时任董事长孙望平，在履职过程中未勤勉尽责，对上海雅仕上述行为负有责任，违反了《上市公司信息披露管理办法》第三条和第三十八条的规定。根据《上市公司信息披露管理办法》第五十八条第二款、第三款和第五十九条第三项的规定，上海证监局决定对其采取出具警示函的监管措施。

因上述监管关注函与警示函事项，发行人时任总经理王明玮、时任董事会秘书金昌粉、时任财务总监李清在履职过程中未勤勉尽责，对发行人上述行为负有责任，违反了《上市公司信息披露管理办法》第三条和第三十八条的规定。根据《上市公司信息披露管理办法》第五十八条第一款、第二款和第五十九条第三项的规定，上海证监局决定对其采取出具警示函的监管措施。

（2）上海证券交易所监管措施

发行人存在计提大额存货跌价准备未及时披露、向控股股东转让债权未按规定履行内部决策和披露程序、募集资金使用不规范等多项违规。上述行为违反了《上市公司监管指引第2号——上市公司募集资金管理和使用的监管要求》《公开发行证券的公司信息披露编报规则第15号——财务报告的一般规定》第五十二条和《股票上市规则》第2.1条、第7.7条、第9.2条、第10.2.4条、第11.12.5条等有关规定。同时，发行人时任董事长孙望平作为公司经营决策和信息披露的第一责任人，对上述违规行为均负有相应责任。时任总经理王明玮作为公司日常经营的具体责任人，时任财务负责人李清作为财务管理的具体责任人，对计提大额存货跌价准备未及时披露和募集资金使用不规范承担相应责任。上述有关人员的行为违反了《股票上市规则》第2.2条、第3.1.4条、第3.1.5条等有关规定及其在《董事（监事、高级管理人员）声明及承诺书》中作出的承诺。

鉴于上述违规事实和情节，根据《股票上市规则》第 16.2 条、第 16.3 条和《上海证券交易所纪律处分和监管措施实施办法》《上海证券交易所上市公司自律监管规则适用指引第 2 号——纪律处分实施标准》的有关规定，上海证券交易所对上海雅仕投资发展股份有限公司和时任董事长孙望平、时任总经理王明玮、时任财务负责人李清予以通报批评。

鉴于上述违规事实和情节，时任董事会秘书金昌粉作为信息披露的直接责任人，未勤勉尽责，对发行人未及时披露债权转让及存货计提事项应承担相应责任，违反了《股票上市规则》第 2.2 条、第 3.1.4 条、第 3.2.2 条等有关规定以及其在《董事（监事、高级管理人员）声明及承诺书》中作出的承诺。根据《股票上市规则》第 16.1 条和《上海证券交易所纪律处分和监管措施实施办法》有关规定，上海证券交易所对上海雅仕投资发展股份有限公司时任董事会秘书金昌粉予以监管警示。

2、整改措施

发行人已针对上述监管措施采取如下整改措施：

(1) 进一步加强了发行人董事、监事、高级管理人员对《中华人民共和国证券法》《股票上市规则》《上市公司信息披露管理办法》等相关法律法规的学习和能力培养，进一步规范公司运作水平，切实加强公司内部管理，不断提高信息披露质量，切实依法履行信息披露义务，促进公司健康、稳定、持续发展。

(2) 针对关注函和监管函中存在的问题，出台了相应的整改制度，杜绝此类事件的再次发生。

经核查，发行人已针对前述监管措施采取了相应的整改措施，该等整改措施已获得有效执行。

综上所述，除前述已披露的监管措施外，最近 36 个月发行人及其董事、监事、高级管理人员、控股股东不存在其他受到证券监管部门和证券交易所监管措施的情形；发行人已针对前述监管措施采取了相应的整改措施，该等整改措施已获得有效执行。

三、核查程序及核查意见

(一) 核查程序

保荐机构、发行人律师及申报会计师执行了以下核查程序：

1、通过中国证监会网站（<http://www.csrc.gov.cn/>）、中国证监会证券期货市场失信记录查询平台（<http://neris.csrc.gov.cn/shixinchaxun/>）、上海证券交易所网站（www.sse.com.cn）等官方网站核查最近 36 个月发行人及其董监高、控股股东受到的行政处罚、监管措施；

2、查阅发行人公告以及发行人提供的最近 36 个月内发行人及其董监高、控股股东受到的监管措施的整改措施相关文件，包括公司专题会议文件、培训记录文件、整改制度文件等资料；

3、对发行人董事会秘书、财务总监进行访谈，了解相关监管措施的整改情况、是否涉及行政处罚情况等；

4、取得并查阅发行人最近三年的《内部控制审计报告》《内部控制评价报告》，并对发行人签字会计师进行访谈，了解关于报告期内发行人内控制度情况；

5、查阅发行人的《客户关系管理办法》《供应商关系管理办法》《合同订立审查操作指引》《业务风控操作指引》《应收款项管理办法》等内部控制相关管理制度；

6、取得发行人出具的对于监管措施整改的相关说明。

(二) 保荐机构核查意见

经核查，保荐机构认为：

1、发行人及其董监高、控股股东最近 36 个月内不存在受到证券监管部门行政处罚的情形；

2、报告期初至本回复出具之日，除前述已披露的监管措施外，最近 36 个月发行人及其董事、监事、高级管理人员、控股股东不存在其他受到证券监管部门和证券交易所监管措施的情形；发行人已针对前述监管措施采取了相应的整改措施，该等整改措施已获得有效执行。

（三）发行人律师核查意见

经核查，发行人律师认为：

1、发行人及其董监高、控股股东最近 36 个月内不存在受到证券监管部门行政处罚的情形；

2、报告期初至补充法律意见书出具之日，除前述已披露的监管措施外，最近 36 个月发行人及其董事、监事、高级管理人员、控股股东不存在其他受到证券监管部门和证券交易所监管措施的情形；发行人已针对前述监管措施采取了相应的整改措施，该等整改措施已获得有效执行。

（四）申报会计师核查意见

经核查，申报会计师认为：

1、发行人及其董监高、控股股东最近 36 个月内不存在受到证券监管部门行政处罚的情形；

2、报告期初至本回复出具之日，除前述已披露的监管措施外，最近 36 个月发行人及其董事、监事、高级管理人员、控股股东不存在其他受到证券监管部门和证券交易所监管措施的情形；发行人已针对前述监管措施采取了相应的整改措施，该等整改措施已获得有效执行。

问题 6.2 关于其他

6.2 请发行人说明：前次募投项目各主要组成部分的关系，区分主要组成部分说明前次募投项目发生延期的具体情况及原因，截至目前前募各组成部分的进展情况，达到预定可使用状态的时间，实现预计效益的主要影响因素及预计实现时间。

请保荐机构、发行人律师、申报会计师核查并发表明确意见。

回复：

一、前次募投项目各主要组成部分的关系

经中国证券监督管理委员会《关于核准上海雅仕投资发展股份有限公司非公开发行股票的批复》（证监许可[2020]1180号）核准，2021年4月，发行人以非公开发行方式募集资金25,900.00万元，用于一带一路供应链基地（连云港）项目、补充流动资金两个项目。

截至2024年9月30日，公司前次募集资金投资项目进度如下：

单位：万元

序号	项目名称	承诺投资项目总额	募集资金累计投入金额	募集资金投资进度
1	一带一路供应链基地（连云港）项目	18,200.00	18,217.87	100.10%
2	补充流动资金	7,160.21	7,160.21	100.00%
合计		25,360.21	25,378.08	100.07%

注：1、“一带一路供应链基地（连云港）项目”募集资金已经使用完毕，其他项目投入使用自有资金；
2、募集资金投资进度超过100%主要原因是募集资金累计投入金额使用了募集资金存款产生的利息收入。

前次募投项目中“一带一路供应链基地（连云港）项目”在响应国家“一带一路”倡议的大背景下，发行人以开发“多对多”的供应链基地业务为突破口，通过深入研究“一带一路”沿线国家及地区的经济产业结构，针对可梯度承接我国优势生产元素的国家及地区，充分考虑到中国与里海周边国家及地区的双边区域经济产业具有良好的互补性，设计将我国优势生产元素输出及可承接国优势资源输入的方案，建设综合性的一站式供应链服务基地，为我国和“一带一路”沿线国家及地区实现全球产业分工和产业融合提供高效的服务支持。该项目已于2020年被列入江苏省“一带一路”重点建设项目。

（一）前次募投项目的主要组成部分

前次募投项目一带一路供应链基地（连云港）项目主要由物流中转库、铁路专用线及综合楼三部分组成，具体情况如下：

主要组成部分	主要建设内容	主要用途
物流中转库	1-5#丙类（2项）物流中转库	适合存储可燃固体，如化学、人造纤维及其织物、纸张、棉、毛、丝、麻及其织物、谷物、面粉、天然橡胶及其制品、竹、木及其制品、中药材、电视机、收录机等电子产品、计算机房已录数据的磁盘储存间、冷库中的鱼肉间等；
	6A#6B 丙类（1项）物流中转库	适合存储闪点大于等于 60℃的液体，如动物油、植物油、沥青、蜡、润滑油、机油、重油、闪点大于等于 60℃的柴油、糖醛、白兰地成品库等。
铁路专用线	专用铁轨及装卸场站	作为联通外界的铁路运输通道，主要办理到发货物品类为集装箱的相关业务
综合楼	办公楼 A	主要用于商务办公及信息、业务调度展示等
	办公楼 B	主要用于商务办公及信息、展示等
	办公楼 C 和职工食堂	主要用于商务办公及信息、职工食堂等
	职工宿舍	主要为职工宿舍

注：丙类仓库是指防火等级为丙类的仓库，丙类 1 项及丙类 2 项代表储存物品的火灾危险性类别

（二）前次募投项目各主要组成部分之间的关系

1、物流中转库作为供应链服务的核心作业场所，承担了仓储管理的核心能力，供应商可以将一定量的货物存放于供应链基地，以便在达成执行贸易协议后能够尽快将货物发往客户，从而节约供应链成本并提升效率，同时仓库还提供了如开箱理货、上下架、搬运装卸、预组装等基础及增值业务场所，以满足不同订单和国际运输的实际要求。

2、铁路专用线系重点配套项目，工业物流市场主要的集装箱运输方式有水路、铁路和公路三种，发行人主要选取铁路、公路两种运输方式以满足工业客户发运时效性的要求。因此，项目新建专用线引入到供应链基地内，与厂内装卸、仓储设备设施做到无缝衔接，加强了项目的运输便捷性，有利于提升项目的经营效益。

3、综合楼作为员工办公及生活场所，承担了业务调度、商务会议、员工生活等多方面的综合功能，辅助整体项目的经营管理。

二、区分主要组成部分说明前次募投项目发生延期的具体情况及原因

报告期内，发行人前次募投项目按主要组成部分区分的具体延期情况及原因

如下：

（一）2022年1月第一次延期

截至2022年1月11日，一带一路供应链基地（连云港）项目各主要组成部分的实际建设进度如下：

序号	主要组成部分	建设进度
1	物流中转库	已竣工验收并投入使用
2	综合楼	建设中
3	铁路专用线	建设中

2022年1月，前次募投项目第一次发生延期时，物流中转库已竣工验收并投入使用，可以发挥基础的仓储管理功能，但项目配套铁路专用线、综合楼等受到外部环境变化、铁路专用线施工方案及接轨运营审批等因素影响尚未建设完成，因此发行人无法对项目实施有效的业务管理和安排，铁路专用线的审批进度不及预期，对外铁路货运通道受阻，整体项目无法按规划运营。

（二）2022年12月第二次延期

截至2022年12月29日，一带一路供应链基地（连云港）项目各主要组成部分的实际建设进度如下：

序号	主要组成部分	建设进度
1	物流中转库	已竣工验收并投入使用
2	综合楼	已竣工验收并投入使用
3	铁路专用线	建设中

如上表所示，该项目物流中转库、综合楼已竣工验收并投入使用，项目已经可以实现基本的仓储管理和执行贸易功能，但受持续的外部环境变化及铁路系统施工统筹管理等因素影响，“一带一路供应链基地（连云港）项目”配套铁路专用线建设周期有所延缓，发行人根据实施进度、实际建设情况等，基于审慎原则，将一带一路供应链基地（连云港）项目延期，在项目建设完成后，后期仍需获得铁路部门的开通运营批复。

铁路专用线项目属于铁路工程项目，因其特殊性，在建设施工单位的选择、建设工作的推进、工程的完工验收以及最终铁路线的运营通车均存在较多审批手

续，流程较复杂。在施工过程中，需严格配合铁路局的正常运营，协调包括铁路车务、工务、电务、通信等各个部门，施工窗口期较短；在项目建设完成后，需要取得铁路科信办、车务、工务、电务、通信、车站等多个部门的验收及开通手续。

虽然发行人在积极推进配套铁路专用线的审批进程的同时，已在项目基地开展了仓储和进出口贸易等业务。但在上述项目建设的背景情况下，铁路专用线一直未接轨既有主铁路线，导致基地货物对外运输通道不通畅，整体项目无法按规划运营。

综上所述，前次募投项目于 2019 年开始进行实施环境和市场需求的论证工作。在筹划一带一路供应链基地（连云港）项目期间，公司对“一带一路”战略、国际物流与贸易市场进行了充分的调研，并结合当时市场需求状况及未来市场预测等情况对项目的选址、功能定位与规划、建设规模、建设内容、经济效益等方面进行了内部可行性分析及论证。同时评估了项目在政策、技术、市场等实施环境方面具备可行性。但由于外部经济环境变化、宏观经济环境复杂多变、铁路专用线审批建设不及预期等因素影响，导致项目建设周期延长，出现了项目延期情形。

三、截至目前前募各组成部分的进展情况，达到预定可使用状态的时间

截至目前，发行人前募项目各组成部分均已达到预定可使用状态，并陆续投入生产运营并产生相应效益。

序号	主要组成部分	主要固定资产名称	预定可使用状态时间
1	物流中转库	1#物流中转库	2021 年 6 月
		2#、3#、4#、5#及 6#物流中转库	2021 年 9 月
2	综合楼	办公楼、食堂、变电房及附属工程	2022 年 10 月
3	铁路专用线	铁路专用线	2024 年 8 月

四、实现预计效益的主要影响因素及预计实现时间

（一）前次募投项目的效益构成

根据前次募投项目的可行性分析，该项目建成后，将形成一条联通“连云港-里海” 7,000 公里的消费类商品供应链通道，为我国和里海周边国家产业融合和

分工合作提供一站式的总体解决方案。公司积极参与并践行国家“一带一路”倡议，通过聚合我国及周边国家的优势商品元素，利用连云港亚欧大陆桥通道优势，打造与“一带一路”沿线国家及地区企业之间便捷高效的商品元素供应通道，从而进一步提升公司参与国际化业务的竞争能力。

从项目收益来源来看，本项目通过在连云港建设一带一路供应链基地，将长三角、珠三角以及日韩地区的消费类产品以全程供应链总包的方式从供应链基地直接输出到里海周边地区的多个国家市场，项目主要面向生产消费类产品的中小型企业，采用集聚模式下的拼箱方式对外开展业务，实施过程中公司产生的收益主要来自于供应链执行贸易、基地仓储总包、基地作业总包和集装箱国际联运四部分业务。

项目主要服务内容及达产后收入构成如下：

序号	项目收入构成	金额（元/TEU）	收入来源	业务介绍
1	基地仓储总包	2,500.00	基地仓储总包通过商品占用仓库货位的数量和时间计费实现业务收入	由于消费类产品具有品类繁杂、销售频率高、单次销售金额较低等特点，供应链基地为该类商品提供了一个聚集以及短期存放场所，相关产品在海外形成了一定市场基础后，供应商可以将一定量的货物存放于供应链基地，以便在达成执行贸易协议后能够尽快将货物发往海外，从而节约供应链成本并提升效率。基地仓储实行智能化管理，货物可因此享受到仓储货位管理、仓储最低存货管理、国际联运箱位管理和海外保税库最低存货管理。在规范化、程序化的管理手段下，确保通过科学系统的运维满足商品种类、数量等因素对货位、最低存货、在途箱位管理带来的更高需求，使供应商及时掌握商品在基地仓库、国际联运途中及在保税仓库中的情况，为供应商决策提供现实可靠依据
2	基地作业总包	8,300.00	基地作业总包业务，按照标的商品人力和设备使用、材料消耗、管理资源占用等进行收费，实现业务收入	以消费品为主要经营产品决定了基地作业具有一定的特殊性。基地作业伴随商品位移过程而发生，一般为开验箱理货、上下架、搬运装卸、海关单证办理等基础业务。而货物自进入仓库后按照货主、品名进行库位管理，基于消费品自身属性和市场消费习惯的特殊性，一个海外订单往往涉及商品种类杂、数量不一，采购需要与多个不同供应商进行，因此除基础性作业外还需要针对消费品的特殊属性，对商品进行预组装、贴标换标、包装更换、配货拼箱等个性化业务，以满足不同订单和国际运输的实际要求
3	集装箱国际联运	21,550.00	基地将按照集装箱数量、运输涉及的吊项加固等项目计价收费，实现业务收入	供应链基地的商品进入里海市场主要通过集装箱国际联运实现。经过分拣拼箱后，商品按照订单需求被分拼至各个集装箱内，通过铁路国际联运直接运往里海保税仓库
4	供应链执行贸易	85,107.00	采购和销售之间可实现的交易差价是执行贸易环节最主要的利润来源。	执行贸易协议达成后，供应商将货物销售给公司，公司通过完整的供应链物流运送至海外站点后海外客户提货完成交易。在整个执行贸易过程中，众多被服务的中小型制造业企业，不仅可以方便快捷而

序号	项目收入构成	金额（元/TEU）	收入来源	业务介绍
				且可以低成本地完成海外市场拓展，轻松实现走出去发展海外市场的业务目标
	总计	117,457.00	-	-
	3万个标准箱收入			117,457.00*3万=352,371.00万元

注：TEU, Twenty-foot Equivalent Unit, 是以长度为 20 英尺的集装箱为国际计量单位，也称国际标准箱单位。通常用来表示船舶装载集装箱的能力，也是集装箱和港口吞吐量的重要统计、换算单位。

根据前次募投项目可行性研究报告，项目收益测算期为 12 年，其中：第 1-2 年为建设期，第 3-12 年为经营期。项目第 3 年开始投产，投产后生产负荷按照达产年 50%、66.67%、83.40% 及 100.00% 计算，投产后第 4 年达产，完全达产后预计可达到每年 3 万标准箱货物的销售量。预计项目完全达产后每年可实现销售收入 352,371.00 万元，项目整体财务内部收益率（税后）为 10.74%，项目投资回收期（税后、不含建设期）为 7.4 年。

根据立信会计师出具的《前次募集资金使用情况鉴证报告》，截至 2024 年 9 月 30 日，前次募投项目累计实现销售收入为 5,487.93 万元，主要来自于基地仓储总包业务和供应链执行贸易收入，该项目整体尚处于运营初期，暂无法计算该项目的内部收益率。

综上所述，前次募投项目并未达到预计效益。

（二）实现预计效益的主要影响因素及预计实现时间

1、实现预计效益的主要影响因素

（1）海外跨境供应链物流通道尚未形成

根据前次募投项目的可行性分析，前次募投项目建成投产后将广泛服务于长三角、珠三角、日韩经济圈的大批消费品制造企业，打造一条联通“连云港-里海”7,000 公里的消费类商品供应链通道，使得相关产品与里海周边国家与地区的消费市场精准对接。

为充分发挥跨境供应链通道的双向联动功能，加强里海跨境运输通道终点的集散能力和仓储能力，2021 年 8 月，发行人于哈萨克斯坦投资建设一带一路供应链基地（阿克套）（以下简称“阿克套基地”）项目，项目计划投资总额 2,000 万美元，项目建成后，一带一路供应链基地（连云港）基地和阿克套基地将形成跨境供应链物流通道，可实现东亚制造业同环里海国家产业及市场需求的直接对

接，进一步提升发行人参与国际化业务的竞争能力。

阿克套基地项目原定计划在 2021 年 9 月份开工，2022 年下半年建成投用。但由于国内外项目设计人员沟通效率低，阿克套基地建设的图纸设计转化工作和哈萨克斯坦政府审批等工作相比原定计划发生了较长时间的延误，同时该跨国项目的总包招标工作难度较大，在上述各项因素的综合影响下，阿克套基地项目实际于 2023 年 6 月完成施工图设计审批，2023 年 10 月份取得施工许可证，基于该项目的建设实际进度，欧亚阿克套公司与哈萨克斯坦经济特区签署了补充协议，对项目建成投产日期进行变更，变更后预计项目投产工作将延迟至 2025 年 3 月。

截至 2024 年 9 月 30 日，阿克套基地仍在建设中，连云港基地和阿克套基地的跨境供应链物流通道尚未联通，因而国内与海外贸易物流双向联动尚未形成，上述情况亦对前次募投项目的运营产生了一定影响。

(2) 全球宏观经济环境和地缘政治等因素影响

当前，个别国家产业链供应链呈现本土化、区域化趋势，基于发挥国别或地区资源比较优势的传统国际分工合作模式出现断裂，拉开了根植于地缘政治化动机的全球产业链供应链重构序幕。加之极端气候、低碳转型、宏观调控政策叠加、市场预期下降等因素冲击，全球面临着宏观经济环境变化和地缘政治影响的双重挑战。

在国际化战略下，发行人对“一带一路”的跨里海运输通道进行大力布局，并在境外国家或地区的法律法规和市场情况下服务跨境供应链客户。公司的国际化战略扩张可能会增加公司的运营成本，并且可能使公司面临多种风险，例如市场竞争风险、分销物流风险、境外法律法规的风险等。除此之外，公司还可能受到其他与境外业务有关风险的重大影响，包括但不限于经济及劳工情况、税金、税项及其他成本增加和政局动荡。在境外从事供应链物流及跨境贸易的利润率还可能受到国际贸易法规（包括税金、关税及反倾销处罚等）的影响而降低。

2、预计实现时间

为了积极改善前次募投项目的经营效益，一方面，报告期内发行人积极推进配套铁路专用线的审批手续。截至 2024 年 9 月 30 日，铁路专用线已获得了全部

开通资质并完成了相关手续，项目目前已处于正式运营。另一方面，发行人按照既定建设内容和预算稳步推进阿克套基地项目，目前仓库、综合楼等建筑的地基工程基本完成，预计 2025 年 3 月竣工投入使用。虽然前次项目建设进度有所延缓，实际效益并未达到预期水平。但在海外阿克套基地顺利投产、项目整体市场环境并未发生重大不利变化、外部环境及地缘政治风险可控的情况下，公司预计将以 2025 年作为项目正式投产的第一年，力争在 2028 年达到预计效益。此外，公司控股股东湖北国贸也将为上市公司提供支持，加大市场开拓力度，扩充商品种类，提升募投项目效益。

（三）发行人已补充披露前次募投项目效益不及预期的风险

发行人已在《募集说明书》“重大事项提示”和“第六节 与本次发行相关的风险因素”补充披露“前次募投项目效益不及预期的风险”，具体内容如下：

“截至报告期末，公司前次募投项目一带一路供应链基地（连云港）项目已达到预定可使用状态，但受一带一路供应链基地（连云港）项目配套铁路专用线审批进度不及预期、外部环境变化和海外跨境供应链物流通道尚未形成等因素影响，前次募投项目投资建设进度有所延缓且存在效益不及预期的情况，尽管发行人已积极采取多项措施提升募投项目的经营效益，但若未来相关的行业市场环境发生重大变化、业务拓展不及预期、地缘政治风险加剧，发行人可能面临行业竞争、运营管理、市场供求等多项挑战，均可能导致项目预计效益难以实现，对公司业绩产生不利影响。”

综上所述，前次募投项目主要包括一带一路供应链基地（连云港）项目及补充资金项目，项目受外部环境变化、铁路专用线施工方案及接轨运营审批等因素持续影响，项目建设进度有所延缓，截至 2024 年 9 月 30 日，发行人前募项目各主要组成部分均已达到预定可使用状态。

前次募投项目预计效益的主要影响因素包括海外跨境供应链物流通道尚未形成、全球宏观经济环境和地缘政治等，虽然前次项目建设进度有所延缓，实际效益并未达到预期水平，在海外阿克套基地顺利投产、项目整体市场环境并未发生重大不利变化、外部环境及地缘政治风险可控的情况下，公司预计将以 2025 年作为项目正式投产的第一年，力争在 2028 年达到预计效益。

五、核查程序及核查意见

（一）核查程序

保荐机构、发行人律师及申报会计师执行了以下核查程序：

- 1、查阅前次募投项目的可行性研究报告、前次非公开发行预案等公告文件；
- 2、取得并查阅了发行人出具的《前次募集资金使用情况报告》、立信会计师出具的《前次募集资金使用情况鉴证报告》；
- 3、查阅发行人前次募投项目的延期公告及其三会文件、前次募集资金使用情况报告事项的相关三会文件及公告等资料；
- 4、向管理层访谈了解前次募投项目未按正常进度推进的原因及合理性、前次募投项目效益未达预期的具体原因及合理性；
- 5、实地走访公司前次募投项目的实施场所，核查项目工程进度，取得延期协议以及竣工验收等相关文件。

（二）保荐机构核查意见

经核查，保荐机构认为：

- 1、前次募投项目主要包括一带一路供应链基地（连云港）项目及补充资金项目，项目受外部环境变化、铁路专用线施工方案及接轨运营审批等因素持续影响，项目建设进度有所延缓，截至 2024 年 9 月 30 日，发行人前募项目各主要组成部分均已达到预定可使用状态；
- 2、前次募投项目预计效益的主要影响因素包括海外跨境供应链物流通道尚未形成、全球宏观经济环境和地缘政治等，虽然前次项目建设进度有所延缓，实际效益并未达到预期水平，在海外阿克套基地顺利投产、项目整体市场环境并未发生重大不利变化、外部环境及地缘政治风险可控的情况下，公司预计将以 2025 年作为项目正式投产的第一年，在 2028 年达到预计效益。

（三）发行人律师核查意见

经核查，发行人律师认为：

- 1、前次募投项目主要包括一带一路供应链基地（连云港）项目及补充资金

项目，项目受外部环境变化、铁路专用线施工方案及接轨运营审批等因素持续影响，项目建设进度有所延缓，截至 2024 年 9 月 30 日，发行人前募项目各主要组成部分均已达到预定可使用状态；

2、前次募投项目预计效益的主要影响因素包括海外跨境供应链物流通道尚未形成、全球宏观经济环境和地缘政治等，虽然前次项目建设进度有所延缓，实际效益并未达到预期水平，但在海外阿克套基地顺利投产、项目整体市场环境并未发生重大不利变化、外部环境及地缘政治风险可控的情况下，公司预计将以 2025 年作为项目正式投产的第一年，在 2028 年达到预计效益。

（四）申报会计师核查意见

经核查，申报会计师认为：

1、前次募投项目主要包括一带一路供应链基地（连云港）项目及补充资金项目，项目受外部环境变化、铁路专用线施工方案及接轨运营审批等因素持续影响，项目建设进度有所延缓，截至 2024 年 9 月 30 日，发行人前募项目各主要组成部分均已达到预定可使用状态。我们认为，符合公司实际情况，具有合理性；

2、前次募投项目预计效益的主要影响因素包括海外跨境供应链物流通道尚未形成、全球宏观经济环境和地缘政治等，虽然前次项目建设进度有所延缓，实际效益并未达到预期水平，但在海外阿克套基地顺利投产、项目整体市场环境并未发生重大不利变化、外部环境及地缘政治风险可控的情况下，公司预计将以 2025 年作为项目正式投产的第一年，在 2028 年达到预计效益。我们认为，符合公司实际情况，具有合理性。

问题 6.3 关于其他

6.3 请发行人说明：最近一期末长期股权投资和其他非流动金融资产不认定财务性投资的具体依据，公司最近一期末是否持有金额较大的财务性投资，本次发行董事会决议日前六个月至本次发行前发行人新投入和拟投入的财务性投资情况，是否已从本次募集资金总额中扣除。

请保荐机构及申报会计师根据《证券期货法律适用意见第 18 号》第 1 条、《监管规则适用指引——发行类第 7 号》第 1 条进行核查并发表明确意见。

回复：

一、最近一期末长期股权投资和其他非流动金融资产不认定财务性投资的具体依据

（一）长期股权投资

截至 2024 年 9 月 30 日，公司长期股权投资金额为 3,602.21 万元，具体情况如下：

单位：万元

序号	被投资单位	核算方法	持股比例	期末余额	主营业务	投资目的
1	云南天马物流有限公司	权益法	29.00%	2,055.40	第三方物流服务、多式联运	主营业务拓展、运力补充
2	新疆众和新丝路集装箱有限责任公司	权益法	25.00%	1,546.81	多式联运	主营业务拓展、运力补充

1、云南天马物流有限公司

公司名称	云南天马物流有限公司
股权结构	云南云天化联合商务有限公司（持股比例 51.00%） 上海雅仕（持股比例 29.00%） 中铁国际多式联运有限公司（持股比例 20.00%）
主营业务	第三方物流服务、多式联运
与主营业务密切相关	是
成立时间	2005-01-12
主要经营地	云南昆明
经营范围	代办铁路运输；货运代理；国际货运代理；运输计划组织；物流规划设计；物流信息服务；仓单质押业务；代办货物转运；腐蚀品、压缩气体及液化气体、易燃固体、自燃和遇湿易燃物品、易燃液体、建筑材料、矿产品及塑料制品的销售；预包装食品兼散装食品的批发兼零售；化肥的零售；普通货运；货物专用运输（集装箱）

云南天马物流有限公司（以下称“云南天马”）系云天化（证券代码 600096）控股孙公司。云南天马 2005 年成立时，发行人便进行投资，截至本回复出具日，发行人持有云南天马 29.00% 股权。云天化为云南地区的大型磷化工企业，拥有自建专用铁路物流资源。发行人投资云南天马系为巩固与云天化的业务合作，提升运输服务能力，属于与发行人主营业务相关的股权投资，不以获取短期投资项目收益为目的，不属于财务性投资。

2、新疆众和新丝路集装箱有限责任公司

公司名称	新疆众和新丝路集装箱有限责任公司
股权结构	新疆众和现代物流有限责任公司（持股比例 50.00%）
	郭锋（持股比例 25.00%）
	新疆新思物流有限公司（持股比例 25.00%）
主营业务	多式联运
与主营业务密切相关	是
成立时间	2017-02-15
主要经营地	新疆乌鲁木齐
经营范围	许可项目：道路货物运输（不含危险货物）；公共铁路运输；道路危险货物运输；国际道路货物运输。（依法须经批准的项目，经相关部门批准后方可开展经营活动，具体经营项目以相关部门批准文件或许可证件为准）一般项目：国内集装箱货物运输代理；集装箱租赁服务；集装箱维修；铁路运输辅助活动；国内货物运输代理；国际货物运输代理；供应链管理；普通货物仓储服务（不含危险化学品等需许可审批的项目）；装卸搬运；电子过磅服务；停车场服务；金属制品修理；贸易经纪；销售代理；化工产品销售（不含许可类化工产品）；农副产品销售；化肥销售；金属矿石销售；货物进出口；技术进出口；谷物销售；畜牧渔业饲料销售；棉、麻销售；林业产品销售；针纺织品及原料销售；家用电器销售；文具用品批发；体育用品及器材批发；石油制品销售（不含危险化学品）；非金属矿及制品销售；金属材料销售；橡胶制品销售；机械设备销售；五金产品批发；电气设备销售。

新疆众和新丝路集装箱有限责任公司（以下称“新疆众和”）由新疆众和现代物流有限责任公司、发行人子公司新疆新思物流有限公司（以下称“新思物流”）、新疆粮银物流股份有限公司以及郭锋于 2017 年共同投资设立，截至本回复出具日，发行人通过子公司新思物流持有新疆众和 25.00% 股权。新疆众和主营业务为集装箱运输和租赁代理业务，发行人通过子公司新思物流投资新疆众和系公司布局集装化运输的重要举措，属于与发行人主营业务相关的股权投资，不以获取短期投资项目收益为目的，不属于财务性投资。

综上所述，截至 2024 年 9 月 30 日，公司长期股权投资均为公司围绕产业链上下游以获取技术、原料或渠道为目的的产业投资，符合公司主营业务及战略发

展方向，不属于财务性投资。

（二）其他非流动金融资产

截至 2024 年 9 月 30 日，发行人其他非流动金融资产余额为 1,154.61 万元，主要为发行人与客户进行应收账款债务重组被动所得的债转股平台份额和信托受偿份额。

1、相关应收账款形成原因与金额

2017 至 2019 年期间，发行人子公司江苏新为多式联运有限公司（以下简称“江苏新为”）和江苏宝道国际物流有限公司（以下简称“江苏宝道”）为青海省投资集团有限公司子公司青海西部水电有限公司和青海桥头铝电股份有限公司提供运输、代理服务，江苏新为和江苏宝道按照合同约定履行完义务后，对方因自身经营出现问题，未全部支付相关服务款。

2020 年 3 月，江苏新为和江苏宝道就西部水电和桥头铝电的违约行为分别向人民法院提起诉讼，请求判决西部水电、桥头铝电支付相关服务款、利息及滞纳金等。2020 年 5 月，西宁市中级人民法院和连云港市连云区人民法院作出判决，支持了江苏新为和江苏宝道的全部诉讼请求。

2020 年 6 月，青投集团债权人以青投集团及其 16 家子公司不能清偿到期债务，且明显缺乏清偿能力为由，向西宁市中级人民法院申请了对青投集团的重组。考虑到青投集团 17 家企业法人人格高度混同，区别各重整企业财产成本过高，为了保障全体债权人获得公平清偿利益，西宁市中级人民法院依法裁定对 17 家企业实质合并重整。

截至 2021 年 12 月 31 日，基于青投集团处于重整阶段，同时江苏新为和江苏宝道仍未收到全部服务款，发行人根据谨慎性原则已对上述应收账款全额计提减值准备，资产账面价值为零，具体明细如下：

单位：万元

债权人	债务人	应收账款余额	坏账准备	账面价值
江苏新为多式联运有限公司	青海西部水电有限公司	205.16	205.16	-
江苏新为多式联运有限公司	青海桥头铝电股份有限公司	2,912.63	2,912.63	-
江苏宝道国际物流有限公司	青海桥头铝电股份有限公司	205.79	205.79	-

债权人	债务人	应收账款余额	坏账准备	账面价值
合计		3,323.57	3,323.57	-

2、债务重组情况

2021年12月24日，西宁市中级人民法院作出民事裁定（编号：（2020）青01破2号之六、破3-18号之五），批准了《青海省投资集团有限公司等十七家企业重整计划》。江苏新为多式联运有限公司依据上述判决书对桥头铝电申报确定的普通债权金额为2,942.28万元，对西部水电申报确定的普通债权金额为218.03万元，合计3,160.31万元；江苏宝道国际物流有限公司依据上述判决书对桥头铝电申报确定的普通债权金额为200.76万元。

依据青海省投资集团有限公司等十七家企业管理人出具的《关于青海省投资集团有限公司等十七家企业债转股及受领信托份额清偿数据的公告》，江苏新为和江苏宝道享有的债权最终以“现金+债转股+受领信托份额”方式受偿，其债权50万元（含50万元）以下部分予以现金清偿，50万元以上部分按照92.34%：7.66%的比例分别进入转股平台和信托平台，具体如下：

单位：万元

债权人	申报确定金额	现金清偿金额	债转股金额	受领信托份额金额
江苏新为多式联运有限公司	3,160.31	50.00	2,872.07	238.24
江苏宝道国际物流有限公司	200.76	50.00	139.21	11.55
合计	3,361.07	100.00	3,011.28	249.79

（1）现金清偿部分

截至2022年12月31日，江苏新为、江苏宝道均已分别收到现金清偿款项50.00万元。

（2）债转股部分

截至2022年12月31日，债转股债权人合伙企业已完成工商登记，具体情况如下：

单位：万元

公司名称	转股平台名称	重整计划项下转股债权金额	各方认可的认缴/实缴出资额	合伙企业份额占比	后续计划
江苏新为多式联运有限公司	青海省投瑞景企业管理合伙企业（有限合伙）	2,872.07	2,872.07	2.6527%	持有到期

公司名称	转股平台名称	重整计划项下 转股债权金额	各方认可的认缴/ 实缴出资额	合伙企业份 额占比	后续 计划
江苏宝道国际 物流有限公司	青海省投瑞盈企业管理合 伙企业（有限合伙）	139.21	139.21	0.1295%	持有 到期
合计		3,011.28	3,011.28	/	/

（3）受领信托份额部分

根据江苏新为、江苏宝道与青海省国有资产投资管理有限公司签署的《信托受益权转让协议》及江苏新为、江苏宝道和青海省国有资产投资管理有限公司、建信信托有限公司签署的《信托受益权转让登记申请表》，江苏新为受领信托份额为 2,382,385.54 份，江苏宝道受领信托份额为 115,475.06 份，合计 2,497,860.60 份。上述转让的信托份额已完成转让登记，江苏新为、江苏宝道享有该信托产品的受益权，并计划持有至到期。

3、相关会计处理说明

（1）会计准则相关规定

以资产清偿债务或者将债务转为权益工具方式进行债务重组的，债权人在相关资产符合其定义和确认条件以及债权符合终止确认条件时确认债务重组损益。

债权人受让包括现金在内的单项或多项金融资产的，金融资产初始确认时以公允价值计量，金融资产确认金额与债权终止确认日账面价值之间的差额计入投资收益。债权人受让金融资产以外的资产的，放弃债权的公允价值与账面价值之间的差额计入投资收益。

（2）入账价值依据

①发行人将受领信托份额认定为以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融资产核算。信托财产的评估价值为 4,647,067,777.81 元，发行人根据受领的信托受益权份额对应的评估价值，增加其他非流动金融资产 2,497,860.60 元。

②发行人将债转股平台份额认定为以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融资产核算。根据 2021 年 12 月 24 日，西宁市中级人民法院依法裁定批准的《青海省投资集团有限公司等十七家企业重整计划》：截至审计基准日，省投资集团的全部资产的审定价值是 2,444,084.79 万元；根据评估机构出具的资产评估报告，截至评估基准日，省投资集团账面资产的评估市场价值是 2,953,936.91

万元。转股平台将承接主要的资产和业务并整合为引战资产，该部分资产的评估市场价值合计约为 259.42 亿元（含 55.96 亿元负债）主要为省投本部部分资产及其项下 16 家重整企业的全部股权。发行人根据持股平台青海省投瑞景企业管理合伙企业（有限合伙）和青海省投瑞盈企业管理合伙企业（有限合伙）持有份额对应的评估价值，增加其他非流动金融资产 9,733,932.32 元。

综上两项，2022 年发行人初始确认其他非流动金融资产共 12,231,792.92 元，并以公允价值进行后续计量，符合会计准则相关规定。

综上所述，其他非流动金融资产为公司与客户进行应收账款债务重组被动所得，取得原因与主营业务相关，并非公司主动进行与主营业务无关的股权投资取得，不属于《证券期货法律适用意见第 18 号》规定的“与公司主营业务无关的股权投资”，不属于财务性投资。

二、公司最近一期末是否持有金额较大的财务性投资

（一）关于财务性投资的认定标准和相关规定

根据中国证监会《证券期货法律适用意见第 18 号》“一、关于第九条‘最近一期末不存在金额较大的财务性投资’的理解与适用”相关规定：

1、财务性投资包括但不限于：投资类金融业务；非金融企业投资金融业务（不包括投资前后持股比例未增加的对集团财务公司的投资）；与公司主营业务无关的股权投资；投资产业基金、并购基金；拆借资金；委托贷款；购买收益波动大且风险较高的金融产品等。

2、围绕产业链上下游以获取技术、原料或者渠道为目的的产业投资，以收购或者整合为目的的并购投资，以拓展客户、渠道为目的的拆借资金、委托贷款，如符合公司主营业务及战略发展方向，不界定为财务性投资。

3、上市公司及其子公司参股类金融公司的，适用本条要求；经营类金融业务的不适用本条，经营类金融业务是指将类金融业务收入纳入合并报表。

4、基于历史原因，通过发起设立、政策性重组等形成且短期难以清退的财务性投资，不纳入财务性投资计算口径。

5、金额较大是指，公司已持有和拟持有的财务性投资金额超过公司合并报

表归属于母公司净资产的百分之三十（不包括对合并报表范围内的类金融业务的投资金额）。

6、本次发行董事会决议日前六个月至本次发行前新投入和拟投入的财务性投资金额应当从本次募集资金总额中扣除。投入是指支付投资资金、披露投资意向或者签订投资协议等。

7、发行人应当结合前述情况，准确披露截至最近一期末不存在金额较大的财务性投资的基本情况。

（二）截至最近一期末，发行人不存在金额较大的财务性投资

截至 2024 年 9 月 30 日，发行人不存在金额较大的财务性投资（包括类金融业务）的情形。根据企业会计准则及相关规定，最近一期末财务报表中可能涉及核算财务性投资（包括类金融业务）的财务报表科目分析如下：

1、其他应收款

截至 2024 年 9 月 30 日，发行人其他应收款金额为 3,583.13 万元，主要为保证金、押金、备用金和因无法回收而转入的预付款项等，系发行人日常生产经营产生，不属于财务性投资。

2、其他流动资产

截至 2024 年 9 月 30 日，发行人其他流动资产金额为 1,148.79 万元，主要为待抵扣进项税、留抵税额、预缴税费等，系发行人日常生产经营产生，不属于财务性投资。

3、长期股权投资

详见本回复“问题 6 关于其他/6.3/一、最近一期末长期股权投资和其他非流动金融资产不认定财务性投资的具体依据/（一）长期股权投资”。

4、其他非流动金融资产

详见本回复“问题 6 关于其他/6.3/一、最近一期末长期股权投资和其他非流动金融资产不认定财务性投资的具体依据/（二）其他非流动金融资产”。

5、投资性房地产

截至 2024 年 9 月 30 日，发行人投资性房地产金额为 28,217.26 万元，主要为连云港地区对外出租的部分仓储房产，不属于财务性投资。

6、其他非流动资产

截至 2024 年 9 月 30 日，发行人其他非流动资产金额为 238.36 万元，主要为预付工程和设备款，不属于财务性投资。

综上所述，发行人最近一期末不存在金额较大的财务性投资或类金融投资，符合《证券期货法律适用意见第 18 号》的相关要求。

三、本次发行董事会决议日前六个月至本次发行前发行人新投入和拟投入的财务性投资情况，是否已从本次募集资金总额中扣除

发行人于 2024 年 7 月 8 日召开第四届董事会第三次会议，审议通过了本次向特定对象发行股票的相关议案。自本次发行董事会决议日前六个月至本回复出具日，经过逐项对照核查，公司不存在新投入和拟投入的财务性投资，具体分析如下：

（一）投资类金融业务

自本次发行相关董事会决议日前六个月至本回复出具日，公司不存在投资类金融业务，本次发行前亦无此类投资计划。

（二）非金融企业投资金融业务

自本次发行相关董事会决议日前六个月至本回复出具日，公司不存在已投资金融业务的情形，本次发行前亦无投资金融业务的计划。

（三）与公司主营业务无关的股权投资

自本次发行相关董事会决议日前六个月至本回复出具日，公司不存在已投资或拟投资与公司主营业务无关的股权投资或计划。

（四）投资产业基金、并购基金

自本次发行相关董事会决议日前六个月至本回复出具日，公司不存在已投入或拟投入投资产业基金、并购基金的情形或计划。

（五）拆借资金

自本次发行相关董事会决议日前六个月至本回复出具日，公司不存在已实施或拟实施的对外拆借资金的情况或计划。

（六）委托贷款

自本次发行相关董事会决议日前六个月至本回复出具日，公司不存在对外委托贷款的情形，本次发行前亦无此类计划。

（七）购买收益波动大且风险较高的金融产品

自本次发行相关董事会决议日前六个月至本回复出具日，公司不存在购买收益波动较大且风险较高的金融产品的情形，本次发行前亦无购买收益波动大且风险较高的金融产品的计划。

综上所述，自本次发行相关董事会决议日前六个月至本回复出具日，公司不存在新投入或拟投入的财务性投资（包括类金融业务）情形，不涉及从本次募集资金总额中扣除的情形。

四、核查程序及核查意见

（一）核查程序

保荐机构及申报会计师执行了以下核查程序：

1、查阅了《证券期货法律适用意见第 18 号》第 1 条、《监管规则适用指引——发行类第 7 号》第 1 条等关于财务性投资及类金融业务的相关规定，了解财务性投资（包括类金融业务）认定的要求并进行逐条核查；

2、访谈了发行人高级管理人员及获取公司出具的说明函，了解自本次董事会决议日前六个月至今，发行人是否存在实施或拟实施财务性投资及类金融业务的情况；

3、访谈了发行人高级管理人员，了解公司参股云南天马物流有限公司、新疆众和新丝路集装箱有限责任公司的背景、原因和持有意图；

4、查阅公司公告，获取与债务重组相关资料，了解债务重组的方式和具体内容，对其他非流动金融资产的持有意图和后续安排；

5、取得截至最近一期末，公司可能涉及财务性投资的会计科目明细，向发行人相关人员了解其核算内容和性质，分析相关的会计科目是否符合《证券期货法律适用意见第 18 号》《监管规则适用指引——发行类第 7 号》中对于财务性投资的定义。

（二）保荐机构核查意见

经核查，保荐机构认为：

1、截至 2024 年 9 月 30 日，公司长期股权投资均为公司围绕产业链上下游以获取技术、原料或渠道为目的的产业投资，符合公司主营业务及战略发展方向，不属于财务性投资，其他非流动金融资产为公司与客户进行应收账款债务重组被动所得，取得原因与主营业务相关，并非公司主动进行与主营业务无关的股权投资取得，不属于《证券期货法律适用意见第 18 号》规定的“与公司主营业务无关的股权投资”，不属于财务性投资；截至最近一期末，发行人不存在持有金额较大的财务性投资情形；自本次发行相关董事会决议日前六个月至本回复出具日，发行人不存在投入或拟投入的财务性投资（包括类金融业务）的情形，不涉及从本次募集资金总额中扣除。

2、发行人本次发行符合《证券期货法律适用意见第 18 号》第 1 条、《监管规则适用指引——发行类第 7 号》第 1 条的相关规定。

（三）申报会计师核查意见

经核查，申报会计师认为：

1、截至 2024 年 9 月 30 日，公司长期股权投资均为公司围绕产业链上下游以获取技术、原料或渠道为目的的产业投资，符合公司主营业务及战略发展方向，不属于财务性投资，其他非流动金融资产为公司与客户进行应收账款债务重组被动所得，取得原因与主营业务相关，并非公司主动进行与主营业务无关的股权投资取得，不属于《证券期货法律适用意见第 18 号》规定的“与公司主营业务无关的股权投资”，不属于财务性投资；截至最近一期末，发行人不存在持有金额较大的财务性投资情形；自本次发行相关董事会决议日前六个月至本回复出具日，发行人不存在投入或拟投入的财务性投资（包括类金融业务）的情形，不涉及从本次募集资金总额中扣除。

2、发行人本次发行符合《证券期货法律适用意见第 18 号》第 1 条、《监管规则适用指引——发行类第 7 号》第 1 条的相关规定。

保荐机构关于发行人回复的总体意见

对本回复材料中的公司回复，本机构均已进行核查，确认并保证其真实、完整、准确。

(本页无正文，为上海雅仕投资发展股份有限公司《关于上海雅仕投资发展股份有限公司向特定对象发行股票申请文件的审核问询函的回复》之签章页)

上海雅仕投资发展股份有限公司

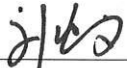


2025年 1月 20日

发行人法定代表人、董事长声明

本人已认真阅读《关于上海雅仕投资发展股份有限公司向特定对象发行股票申请文件的审核问询函的回复》的全部内容，确认回复内容真实、准确、完整，不存在虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏，并承担相应法律责任。

法定代表人、董事长：


刘忠义

上海雅仕投资发展股份有限公司

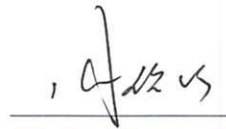


2025年 1 月 20 日

(本页无正文，为华英证券有限责任公司《关于上海雅仕投资发展股份有限公司向特定对象发行股票申请文件的审核问询函的回复》之签章页)

保荐代表人：


金城


周依黎

华英证券有限责任公司

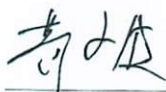


2025年 1 月 20 日

保荐人法定代表人、董事长声明

本人已认真阅读《关于上海雅仕投资发展股份有限公司向特定对象发行股票申请文件的审核问询函的回复》的全部内容，了解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，审核问询函回复报告不存在虚假记载、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：



葛小波

