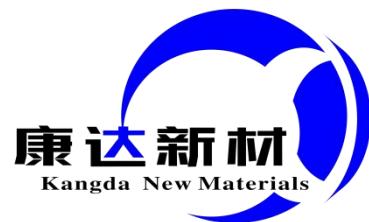


证券简称：康达新材

证券代码：002669



关于康达新材料（集团）股份有限公司  
申请向特定对象发行股票的审核问询函  
之回复报告

保荐机构(主承销商)



(陕西省西安市唐延路 5 号 (陕西邮政信息大厦 9-11 层))

深圳证券交易所：

贵所《关于康达新材料（集团）股份有限公司申请向特定对象发行股票的审核问询函》（审核函〔2025〕120060号）（以下简称“问询函”）已收悉。康达新材料（集团）股份有限公司（以下简称“申请人”、“发行人”、“公司”或“康达新材”）会同保荐机构中邮证券有限责任公司（以下简称“中邮证券”、“保荐机构”、或“本保荐机构”）、北京植德律师事务所（以下简称“发行人律师”）、容诚会计师事务所（特殊普通合伙）（以下简称“会计师”）就问询函所提问题进行了逐项落实并回复，同时按照要求对《康达新材料（集团）股份有限公司向特定对象发行股票募集说明书》进行了修订和补充，现回复如下，请贵所予以审核。

说明：

一、如无特别说明，本回复报告中的简称与募集说明书中的简称具有相同的含义。

二、本回复报告中的字体代表以下含义：

黑体：	问询函所列问题
宋体：	对问询函所列问题的回复
楷体加粗：	对申请文件的修改、补充

三、本回复报告中，若部分数据合计值与直接相加之和在尾数上存在差异，均系四舍五入造成。

## 目录

问题 1 .....	3
问题 2 .....	55
其他事项 .....	101

## 问题 1

申报材料显示，本次拟向特定对象发行股票募集资金总额不超过 58,500 万元，用于大连齐化新材料有限公司 8 万吨/年电子级环氧树脂扩建项目（以下简称项目一）、康达北方研发中心与军工电子暨复合材料产业项目（以下简称项目二）及补充流动资金。唐山工业控股集团有限公司（以下简称唐山工控）拟认购股票数量合计不低于本次发行实际发行数量的 3%（含本数），且本次发行完成后唐山工控的持股比例不超过发行人总股本的 30%。项目一拟生产电子级环氧树脂，实施主体为发行人持股 51% 的控股子公司大连齐化新材料有限公司（以下简称大连齐化），实施方式为发行人通过向大连齐化提供借款，大连齐化的中小股东不提供同比例借款；发行人预计将从大连齐化采购的比例占项目一募投项目产能的 50% 左右；预计项目一达产期实现营业收入为 106,460.18 万元，净利润为 6,257.47 万元，2023 年、2024 年，发行人合成树脂类产品毛利率为负。项目二拟生产模块电源及复合材料，预计达产期实现营业收入 52,610.62 万元，净利润为 4,455.08 万元。项目一、项目二报告期内已投入的在建工程金额分别为 2,326.95 万元、24,449.20 万元。发行人前次募投项目“唐山丰南区康达化工新材料有限公司 3 万吨/年胶黏剂及上下游新材料项目”（以下简称胶黏剂项目）存在变更部分募集资金用于对大连齐化的股权进行收购和增资的情况。报告期内，发行人第一大产品环氧胶类产品产能利用率为 81.72%、127.99%、139.74%、374.97%；2023 年至 2025 年 1-9 月，环氧胶类产品毛利率分别为 16.17%、15.92% 和 10.67%。发行人胶粘剂产品主要应用于风电领域。

请发行人补充说明：（1）本次募投项目产品报告期内是否已实现生产销售，如是，说明报告期内相关产品的具体生产销售情况；如否，说明本次募投项目产品与发行人报告期内主营产品在原材料、技术、应用领域及客户等方面的区别与联系，并结合以上情况说明本次募投项目的生产、销售是否存在重大不确定性，是否符合募集资金主要投向主业的要求。（2）项目二拟生产产品的种类及产量情况，是否涉及研发中心建设，如是，说明具体情况；是否存在军品销售情形，如涉及，是否获取相关资质、是否完成了相关审批手续。（3）项目一通过控股子公司大连齐化实施的原因及必要性，大连齐化中小股东的具体情况，是否与发行人及其控股股东、实际控制人、董事、高管存在关联关系，中小股东不同比例提供借款的原因，是否损害上市公司的利益。（4）本次募投项目报告期内已投入金额

对应的内容，目前最新进展情况，本次募集资金是否涉及董事会前已投入金额。

(5) 发行人拟自用的电子级环氧树脂是否用于生产环氧胶等胶粘剂产品，结合环氧胶毛利率下降、风电相关补贴政策取消、发行人报告期内对电子级环氧树脂的采购情况等说明发行人胶粘剂产品市场需求是否减弱，预计将从大连齐化采购项目一产能的 50%依据是否充分；结合项目一、项目二对应募投产品报告期内产能情况（如有）、本次新增产能、扩产比例、下游应用领域及市场需求、行业竞争情况及发行人产品竞争力、在手订单或意向性协议等说明本次新增产能规模的合理性，是否存在重大产能消化风险。(6) 报告期内环氧胶类产品产能利用率大幅高于 100%的原因及合理性，本次募投项目效益测算的产能利用率预计情况及合理性。(7) 项目一、项目二预计产品单价、毛利率情况，与发行人报告期内相关产品及同行业公司情况是否存在重大差异，如是，充分说明原因及合理性；结合发行人合成树脂类产品毛利率为负的具体原因、变动趋势等说明项目一生产电子级环氧树脂的必要性及预测毛利率合理性；项目一预测效益是否包含自用部分，是否合理、谨慎。(8) 唐山工控本次认购前后持有的公司股份锁定期是否符合《注册办法》及《上市公司收购管理办法》的相关规定。(9) 量化说明本次募投项目新增折旧摊销对发行人业绩的影响。(10) 前募胶黏剂项目变更的具体原因，变更依据是否充分，项目决策是否谨慎，本次募投项目是否存在变更风险。

请发行人补充披露（1）（5）（7）（9）相关风险。

请保荐人核查并发表明确意见，请律师对（2）（3）（8）核查并发表明确意见，请会计师对（1）（4）（5）（6）（7）（9）（10）核查并发表明确意见。

回复：

一、本次募投项目产品报告期内是否已实现生产销售，如是，说明报告期内相关产品的具体生产销售情况；如否，说明本次募投项目产品与发行人报告期内主营产品在原材料、技术、应用领域及客户等方面的区别与联系，并结合以上情况说明本次募投项目的生产、销售是否存在重大不确定性，是否符合募集资金主要投向主业的要求。

### （一）8 万吨/年电子级环氧树脂扩建项目

本次募投项目的实施主体为大连齐化新材料有限公司（以下简称“大连齐化”）。

大连齐化是一家以生产和销售高端环氧树脂系列产品的综合性高新技术化工企业。大连齐化目前产品主要分为通用型环氧树脂和特种环氧树脂两大系列，包括双酚 A 型液体环氧树脂、双酚 A 型固体（半固体）环氧树脂、邻甲酚醛环氧树脂等多个品种近百种牌号。其中双酚 A 型环氧树脂获得欧洲化学品管理局（ECHA）颁发的“REACH 注册证书”。

报告期内，本次募投项目的主要产品已经实现销售。本次募投项目具体情况如下：

序号	募投项目产品	募投项目产品主要应用场景	公司目前是否已生产类似产品	募投产品与现有产品的主要差异与联系
1	8 万吨电子级双酚 A 型环氧树脂	通过浇铸、涂覆、胶黏、增强、改性等方式被广泛应用于电子电气、5G 通讯、航空航天、新能源、工程建筑、轨道交通等诸多工业领域，如层压板、电子封装、IC 元件、干式变压器、互感器、开关、无溶剂涂料、耐腐蚀涂料、胶粘剂、复合材料、电泳涂料等。	是	无重大差异，属于成熟技术

应用于电子电气领域的特种环氧树脂相较于普通环氧树脂在精细控制、反应时间以及催化剂使用等生产工艺方面要求更高。大连齐化生产的邻甲酚醛环氧树脂，具有水解氯含量低、无机氯及钾、钠离子含量均达到国际先进水平，分子量分布窄、收率高等特点，尤其是产品氯离子含量达到了极低水平，高纯型可达 1ppm 以下，可以满足大规模集成电路塑封材料的使用要求。大连齐化具备相应的工艺生产能力，本次募投项目的环氧树脂能够达到电子级应用的水平，而实际产品应用结构情况将视市场需求以及订单情况进行相应调整与产线切换。

产品质量指标（企业标准）

牌号	当量 (g/eq)	当量 (g/eq)	水解氯 <th>色度 (G,max.)</th>	色度 (G,max.)
DYD-127	180-190	8000-11000	200	0.5
DYD-128	184-194	12000-15000	200	0.5
DYDH-128	184-194	12000-15000	100	0.5

本项目所用的原料主要有环氧氯丙烷、双酚 A、烧碱、甲苯和磷酸等。上述原料可以从周边企业采购，相关市场成熟，竞争充分，属于大连齐化常年常规采购的原料，与生产现有产品的原料不存在较大差异。

大连齐化自成立以来高度重视技术创新，通过持续的研发投入，具有良好的技术储备和技术优势。大连齐化参与制定并已经实施的国家标准 2 项，分别为《GB/T41880-2022 塑料环氧树脂水萃取液电导率的测定》和《GB/T41926-2022 塑料环氧树脂 1, 2-乙二醇含量的测定》；行业标准 1 项《HG/T6276-2024 双酚 F 型环氧树脂》；正在参与或修订的国家标准 2 项、行业标准 1 项；牵头制定的团体标准 1 项。

2023 年至 2025 年 1-9 月份，大连齐化主要型号环氧树脂产量分别为 3.36 万吨、3.92 万吨和 2.87 万吨，销量分别为 3.06 万吨、3.36 万吨和 3.58 万吨。报告期内，大连齐化环氧树脂销售额分别为 38,867.47 万元、40,556.72 万元和 45,757.21 万元，呈逐年增长的态势。

2023 年底发行人完成对大连齐化的收购，2024 年开始协同效应逐步显现。大连齐化目前生产的环氧树脂类产品主要向发行人销售，在满足发行人对原材料的需求之外，亦存在对外销售。报告期内，大连齐化所生产的环氧树脂稳定批量供应江苏、广东等地的多家知名电子厂商客户，部分产品处于中试量产阶段。

综上所述，大连齐化自成立以来，始终致力于高品质环氧树脂系列产品的生产和研究；大连齐化坚持技术创新，拥有较强的自主研发能力，具备研发成果转化和实现创新应用的实力；大连齐化生产的环氧树脂系列产品因品质优良、性能稳定得到客户的广泛认可。

基于现有的生产经验及市场前景，发行人拟通过大连齐化投资建设 8 万吨/年电子级环氧树脂扩建项目，提高市场占有率。本次募集资金运用均围绕主营业务产业链开展，符合公司发展战略，是实现公司业务发展目标的有力保障。本次募集资金投资项目的实施将提高发行人主营业务产品的生产能力及整体竞争实力。本次募投项目的生产、销售不存在重大不确定性，符合募集资金主要投向主业的要求。

## （二）康达北方研发中心与军工电子暨复合材料产业项目

项目二的主要产品为电源类产品及复合材料类产品。本次募投项目产品情况如下：

产品	原材料	技术	应用领域	目前是否已生产类似产品
模块类电源	电阻、电容、集成电路、MOS 管、变压器、二极	反激、正激、半桥、buck、boost	特殊装备、新能源汽车、轨	是

产品	原材料	技术	应用领域	目前是否已生产类似产品
	管、三极管、外壳	技术		
盘类定制电源	电阻、电容、集成电路、MOS 管、变压器、二极管、三极管、外壳	数据管理、通信、系统架构设计等技术	道交通、航天航空汽车及绿色能源等	
大功率类电源	电阻、电容、集成电路、MOS 管、变压器、二极管、三极管、外壳	移相全桥+同步整流技术		
拉挤复合材料制品	环氧树脂、玻璃纤维	复合材料拉挤成型技术	风电叶片、光伏、储能、汽车、海洋工程	是
模压片材	环氧树脂、聚氨酯树脂、玻璃纤维、	模压成型技术	汽车内外饰件, 卫浴、轨道交通内饰件	暂无生产销售。与拉挤复合材料制品在技术参数等方面存在一定差异, 但整体上区别较小。
热固性预浸料	环氧树脂、玻璃纤维、碳纤维	模压成型技术, 热压罐成型技术	无人机、轨道交通、汽车、航空, 体育用品	康达新材代加工
热塑性预浸料	PP/PA, 玻璃纤维	模压成型技术	汽车、体育用品	暂无生产销售。与拉挤复合材料制品在技术参数等方面存在一定差异, 但整体上区别较小。
模压制品	环氧树脂、聚氨酯树脂、玻璃纤维、	模压成型技术	汽车内外饰件, 卫浴、轨道交通内饰件	暂无生产销售。与拉挤复合材料制品在技术参数等方面存在一定差异, 但整体上区别较小。

报告期内, 本次募投项目的主要产品已经实现生产和销售。报告期内产品销售情况如下:

单位: 万元

产品名称	2022 年	2023 年	2024 年	2025 年 1-9 月
电源模块	9,301.31	6,266.08	8,337.52	6,631.25

复合材料	2,312.17	2,636.93	1,584.17	1,339.16
------	----------	----------	----------	----------

发行人生产的电源类产品（模块类电源、盘类定制电源、大功率类电源）由发行人全资子公司力源兴达进行生产和销售，涉及向特殊装备等领域供货。目前报告期内，电源模块产量分别为 12.12 万台、10.04 万台、9.12 万台和 5.02 万台。康达北方研发中心与军工电子暨复合材料产业项目尚在建设中，未进行相关产品的生产和销售。

项目二的电源类产品主要是基于力源兴达的研发及生产能力，力源兴达目前具备特殊装备领域相关资质证书，且已完成相关审批手续。根据发行人未来的规划，项目二建设完成后，在康达新材料（天津）取得特殊装备领域产品销售资质及完成相关审批程序前，康达新材料（天津）将向力源兴达提供电源产品的通用元器件，由力源兴达承接特殊装备领域单位的定制化电源类产品，力源兴达直接向特殊装备领域单位进行销售。本项目主要原材料为电子元器件、灌封胶、产品外壳等，市场供应充足，可从国内市场随时采购，供应渠道通畅。

目前复合材料中主要的拉挤主梁板等产品已经进行生产和销售。报告期内，复合材料生产量分别为 1,431.66 吨、1,427.07 吨、1,229.46 吨和 1,020.14 吨，销售量分别为 1,246.90 吨、1,590.76 吨、1,167.40 吨和 1,012.90 吨。本项目主要原材料为聚合 MDI、聚醚多元醇、环氧树脂、酸酐类环氧固化剂等，市场供应充足，可从国内市场随时采购，供应渠道通畅，与现有产品的原材料不存在较大差异。

因此，本次募投项目主要是原有产品的扩充生产及向上下游产业链延伸，在技术、生产和客户方面不存在重大不确定性，符合募集资金主要投向主业的要求。

### （三）核查程序及核查意见

#### 1、核查程序

针对上述事项，保荐机构及申报会计师履行了如下核查程序：

- (1) 访谈发行人，了解其募投规划与技术储备情况；
- (2) 查阅发行人报告期内的定期报告、募投项目可研报告等信息，了解发行人现有产品与募投产品的异同以及报告期内销售情况。

#### 2、核查意见

经核查，保荐机构及申报会计师认为：

(1) 项目一主要产品报告期内已实现生产销售；项目二产品可应用于特殊装备、新能源汽车、轨道交通、航天航空汽车及绿色能源等诸多领域，具备军民多层次市场前景，募投项目的生产、销售不存在重大不确定性。

(2) 本次募投项目符合募集资金主要投向主业的要求。

**二、项目二拟生产产品的种类及产量情况，是否涉及研发中心建设，如是，说明具体情况；是否存在军品销售情形，如涉及，是否获取相关资质、是否完成了相关审批手续。**

**(一) 项目二拟生产产品的种类及产量情况**

产品	产量		产品类别
	数量	单位	
<b>一、电源</b>			
模块类电源	180,000	台/年	电力电子元器件
盘类定制电源	6,000	台/年	电力电子元器件
大功率类电源	3,500	台/年	电力电子元器件
<b>二、复合材料</b>			
拉挤复合材料制品	2,000	吨/年	复合材料
模压片材	500	吨/年	复合材料
模压制品	500	吨/年	复合材料
热固性预浸料	500	吨/年	树脂
热塑性预浸料	500	吨/年	树脂

**(二) 是否涉及研发中心建设，如是，说明具体情况**

1、康达新材料（天津）最初即规划在滨海高新区渤龙湖科技园（即项目二所在地）实施“康达北方研发中心与军工电子暨复合材料产业项目”，目标建成电源类产品与复合材料产品的生产基地，开展有关产品的研发、生产活动。

2、截至目前，康达新材料（天津）已在上述项目地建成承载研发中心、行政办公等职能的办公楼。但基于上述规划，以及实际发挥研发中心功能等考虑，发行人直接以“康达北方研发中心与军工电子暨复合材料产业项目”作为项目二的立项名称。本次项目二将重点围绕电源类产品生产车间、复合材料生产车间建设展开，并不涉及研发中心建设的具体内容。

综上，项目二不涉及研发中心建设。

### （三）是否存在军品销售情形，如涉及，是否获取相关资质、是否完成了相关审批手续

截至本回复报告出具日，项目二尚在建设中，项目二涉及的产品尚未进行投产及销售，不涉及无资质开展业务经营的情形。

项目二产品可应用于特殊装备、新能源汽车、轨道交通、航天航空汽车及绿色能源等诸多领域，具备军民多层次市场前景。按照发行人的业务发展规划，项目二建成后：

（1）针对项目二用于民用领域的产品，无需取得作为特殊装备领域供应商所需的相关特殊资质；

（2）针对项目二用于特殊装备领域的产品，康达新材料（天津）生产销售该等产品需要履行完成相关审批手续并取得相关特殊资质，但生产、销售产品的通用元器件及原材料则无需履行相关审批手续及取得相关特殊资质；

（3）在生产、销售用于特殊装备领域的产品前，康达新材料（天津）将及时完成相关审批手续并取得必要资质。在此之前，康达新材料（天津）将向力源兴达（发行人全资子公司）提供相关通用元器件及原材料，由力源兴达进行进一步生产加工，并销售面向特殊装备领域的产品。截至本回复报告出具日，力源兴达已取得从事前述特殊装备业务的必要资质。

综上，项目二的具体建设内容为电源类生产线及复合材料生产线，拟生产的产品为电源类产品及复合材料产品；不涉及研发中心建设；项目二建成后，在直接生产、销售应用于特殊装备领域的产品前，康达新材料（天津）将及时办理完成相关审批手续并取得必要资质。截至本回复报告出具日，项目二尚在建设中，项目二涉及的产品尚未进行投产及销售，不涉及军品销售，无需取得相关资质及办理审批手续。

### （四）核查程序及核查意见

#### 1、核查程序

针对上述事项，保荐机构及律师履行了如下核查程序：

- （1）查阅并取得项目二的可行性研究报告及固定资产投资备案文件；
- （2）查阅并取得项目实施主体康达新材料（天津）的营业执照；
- （3）了解特殊装备领域的行业法规与政策要求，查看力源兴达从事特殊装备领域业务的资质证书；

(4) 取得发行人就项目二所作出的相关书面确认。

核查项目二拟生产产品的种类及产量情况,是否涉及研发中心建设、军品销售情形,以及未来业务规划情况、力源兴达是否具备开展相关业务的必备资质。

## 2、核查意见

经核查,保荐机构及律师认为:

项目二的具体建设内容为电源类生产线及复合材料生产线,拟生产的产品为电源类产品及复合材料产品;不涉及研发中心建设。项目建成后,项目涉及的产品可用于研发及测试,能够实现北方研发中心的研发功能。

截止本回复报告出具日,项目二尚在建设中,未进行投产及销售,不涉及无资质开展业务经营的情形,无需取得开展相关业务所需的资质。且在取得军工资质前,项目二产品不直接投向特殊装备领域,不涉及军品销售,康达新材料(天津)无需就此取得相关特殊资质。在直接生产、销售应用于特殊装备领域的产品前,康达新材料(天津)将办理完毕相关审批手续并取得必要资质。

**三、项目一通过控股子公司大连齐化实施的原因及必要性,大连齐化中小股东的具体情况,是否与发行人及其控股股东、实际控制人、董事、高管存在关联关系,中小股东不同比例提供借款的原因,是否损害上市公司的利益。**

### (一) 项目一通过控股子公司大连齐化实施的原因及必要性

#### 1、为募投项目实施提供产业基础

大连齐化作为专注于高品质环氧树脂的研发、生产与销售的企业,具备成熟的技术工艺和稳定的市场渠道。其采用的源自日本东都化成株式会社的生产工艺属于行业内的领先技术之一,产品质量优于国家标准。

此外,大连齐化具备环氧树脂研发、生产与销售的完整体系,拥有双酚A型、耐热型、特种环氧树脂等多个牌号产品。现有产能与技术平台能够为项目一实施提供直接的生产基础、工艺经验与客户资源。选择大连齐化作为项目一实施主体,能够充分发挥其在人员、技术、生产、运营管理等方面的优势,缩短项目筹备周期,提升募投项目落地效率。

#### 2、业务及资源协同

大连齐化位于辽宁省,能够便捷对接东北地区的产业扶持政策、人才资源与物流配套,有助于提升项目落地效率,具备实施项目一的区位优势。

发行人主营业务以风电环氧结构胶、风电环氧灌注树脂及电子环氧胶等环氧

体系产品为主，其主要原材料之一为中高端环氧树脂及环氧稀释剂。大连齐化作为国内少数掌握日本东都化成技术、具备高纯度环氧树脂生产能力的企业，其产品广泛应用于新能源、5G 通信、航空航天等领域，由大连齐化实施项目一可实现胶粘剂新材料产业链上下游的延伸，形成业务上的纵向整合。

### 3、发行人对大连齐化拥有控制权

截至本回复报告出具日，发行人通过全资子公司上海康达新材料科技有限公司间接控制大连齐化 51%股权，且发行人提名董事占据董事会席位过半，发行人对大连齐化的经营决策、财务预算与募集资金使用拥有绝对控制权，符合“上市公司主导实施”的监管标准。

基于上述，发行人通过控股子公司大连齐化实施募投项目具有合理性和必要性。

## （二）大连齐化中小股东的具体情况，是否与发行人及其控股股东、实际控制人、董事、高管存在关联关系

### 1、大连齐化的股权结构

截至 2025 年 9 月 30 日，大连齐化的股权结构如下：

序号	股东名称	持股比例	认缴出资额（万元）
1	上海康达新材料科技有限公司	51.0000%	7,811.9040
2	王德宁	21.6372%	3,314.2700
3	于会波	17.3684%	2,660.4000
4	济南卓祥企业管理有限公司	9.9943%	1,530.8760
合计		100.0000%	15,317.4500

注 1:为进一步增强发行人对大连齐化的控制权，发行人全资子公司新材料科技与于会波、王德宁、济南卓祥企业管理有限公司（以下称“济南卓祥”）及大连齐化于 2025 年 12 月 31 日共同签署《关于大连齐化新材料有限公司之股权收购协议》，约定新材料科技收购于会波、王德宁、济南卓祥所持大连齐化合计 38.9944% 的股权，前述收购完成后，大连齐化的股权结构将调整为新材料科技持股 89.9944% 的股权，于会波持股 10.0056%。截至本回复报告出具日，前述收购尚待完成有关工商变更登记、交易价款支付等工作。工商变更完成后，大连齐化的股东结构如下：

序号	股东名称	持股比例	认缴出资额（万元）
1	上海康达新材料科技有限公司	89.9944%	13,784.8472

序号	股东名称	持股比例	认缴出资额（万元）
2	于会波	10.0056%	1,532.6028
	合计	100.0000%	15,317.4500

## 2、中小股东具体情况

截止 2025 年 9 月 30 日，大连齐化中小股股东的具体情况如下：

### （1）非自然人股东—济南卓祥

公司名称	济南卓祥企业管理有限公司
法定代表人	李健平
住所	山东省济南市章丘区明水街道铁道北路怡祥苑西邻办公楼 007
注册资本	100 万元
股权结构	山东益玛新材料科技有限公司持股 94%；李玉臣持股 6%
实际控制人	明肇美
经营范围	一般项目：企业管理；企业管理咨询；社会经济咨询服务；技术服务、技术开发、技术咨询、技术交流、技术转让、技术推广；新材料技术推广服务；新材料技术研发；建筑材料销售；建筑装饰材料销售；建筑用钢筋产品销售；木材销售；租赁服务（不含许可类租赁服务）；日用百货销售；个人卫生用品销售；卫生洁具销售；卫生陶瓷制品销售；塑料制品销售；橡胶制品销售；日用品销售；金属结构销售；金属制品销售；化工产品销售（不含许可类化工产品）；日用玻璃制品销售；技术玻璃制品销售；体育用品及器材批发；包装材料及制品销售；消防器材销售；安防设备销售；环境保护专用设备销售；泵及真空设备销售；礼品花卉销售；树木种植经营；园林绿化工程施工；普通机械设备安装服务；住宅水电安装维护服务；五金产品批发；阀门和旋塞销售；普通阀门和旋塞制造（不含特种设备制造）；有色金属合金制造；有色金属合金销售；黑色金属铸造；机械设备租赁；劳务服务（不含劳务派遣）；机械设备销售；建筑工程机械与设备租赁。（除依法须经批准的项目外，凭营业执照依法自主开展经营活动）许可项目：建设工程施工；建筑劳务分包。（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）

根据济南卓祥及其实际控制人明肇美，以及发行人分别出具的书面说明，并经核查，济南卓祥及其实际控制人明肇美与发行人及其控股股东、实际控制人、董事、高管不存在关联关系。

### （2）自然人股东—王德宁、于会波

序号	股东姓名	身份证号码	住所
1	王德宁	210212197509*****	辽宁省大连市
2	于会波	230206196403*****	辽宁省大连市

根据王德宁、于会波，以及发行人分别出具的书面说明，并经核查，王德宁、于会波与发行人及其控股股东、实际控制人、董事、高管不存在关联关系。

### （三）中小股东不同比例提供借款的原因，是否损害上市公司的利益

根据发行人、大连齐化中小股东分别出具的书面说明，因大连齐化中小股东于会波、王德宁、济南卓祥不具备与发行人同比例向大连齐化提供借款的资金实力，综合考虑项目的执行效率与中小股东的自身意愿，并经发行人与大连齐化各股东协商一致，大连齐化中小股东不就项目一的实施与发行人同比例向大连齐化提供借款。

本次募集资金到位后，发行人向大连齐化提供有息借款，且借款利率将参照银行同期贷款利率以及公司的综合融资成本来确定，利率定价公允，不存在损害上市公司利益的情形。

### （四）核查程序及核查意见

#### 1、核查程序

针对上述事项，保荐机构及律师履行了如下核查程序：

（1）查阅并取得项目一的可行性研究报告，固定资产投资备案文件、大连齐化的工商档案、发行人报告期内的年度报告等资料，以及发行人出具的书面说明，了解项目一通过控股子公司大连齐化实施的原因及必要性；

（2）查阅大连齐化的公司章程、工商档案资料、发行人出具的书面说明、《关于大连齐化新材料有限公司之股权收购协议》等文件，检索企业公示系统，核查大连齐化当前的股权结构及后续变化安排；

（3）查阅并取得自然人股东王德宁、于会波的身份证明文件，网络查询济南卓祥的工商登记信息，核查大连齐化中小股东的具体情况，以及是否与发行人及其控股股东、实际控制人、董事、高级管理人员存在关联关系；

（4）查阅发行人、大连齐化中小股东分别出具的书面说明，了解中小股东不同比例提供借款的原因，以及发行人后续向大连齐化提供借款是否存在损害上市公司利益的情形。

#### 2、核查意见

经核查，保荐机构及律师认为：

（1）项目一通过控股子公司大连齐化实施具有合理性和必要性；  
（2）截止本回复报告出具日，大连齐化中小股东与发行人及其控股股东、实际控制人、董事、高级管理人员不存在关联关系；

(3) 考虑中小股东的资金实力、其参与意愿及项目执行效率，中小股东不提供同比例借款具备合理性。发行人向大连齐化提供借款将收取利息，且借款利率将参照银行同期贷款利率以及上市公司的综合融资成本来确定，利率定价公允，不存在损害上市公司利益的情形。

**四、本次募投项目报告期内已投入金额对应的内容，目前最新进展情况，本次募集资金是否涉及董事会前已投入金额。**

#### (一) 本次募投项目报告期内已投入金额对应的内容

##### 1、项目一报告期内已投入金额

项目一总投资额为 40,000.00 万元，其中建设投资 29,861.17 万元，流动资金 10,183.83 万元。拟使用募集资金 27,687.48 万元，具体如下：

单位：万元

序号	投资类别	投资金额	截止 2025 年 9 月末投入金额	以募集资金投入金额
一	建设投资	29,816.17	-	-
1	固定资产投资	26,608.62	-	-
1.1	设备购置费用	18,000.00	178.11	18,000.00
1.2	安装工程费	2,160.00	-	2,160.00
1.3	主要材料费	3,600.00	-	3,600.00
1.4	建筑工程费	1,624.00	-	1,624.00
1.5	其他费用	1,224.62		1,224.62
2	其他资产	1,078.86	-	1,078.86
3	预备费	2,128.69	79.75	-
二	流动资金	10,183.83	-	-
合计		40,000.00	257.86	27,687.48

##### 2、项目二报告期内已投入金额

本项目总投资额为 34,242.60 万元，其中建设投资 29,795.60 万元，建设期利息 922.50 万元，流动资金 3,524.50 万元。拟使用募集资金 13,312.52 万元，具体如下：

单位：万元

序号	投资类别	投资金额	截止 2025 年 9 月末投入金额	以募集资金投入金额
一	建设投资	29,795.60	12,622.95	
1	建设工程费	17,810.40	10,877.30	6,289.12

序号	投资类别	投资金额	截止 2025 年 9 月末投入金额	以募集资金投入金额
2	设备购置费	6,434.90	-	6,434.90
3	安装工程费	588.50	-	588.50
4	其他费用	3,275.40	1,745.65	-
5	基本预备费	1,686.50	-	-
二	建设期利息	922.50	205.94	-
三	铺底流动资金	3,524.50	-	-
合计		34,242.60	12,828.89	13,312.52

## （二）本次募投项目的最新进展情况

序号	募集资金投资项目	最新进展情况
项目一	大连齐化新材料有限公司 8 万吨/年电子级环氧树脂扩建项目	本项目已完成可行性分析论证、备案、环保审批等工作。目前，本项目仍处于施工图设计阶段。
项目二	康达北方研发中心与军工电子暨复合材料产业项目	本项目已完成可行性分析论证、备案、环保审批等工作，土建主体工程已完工。
项目三	补充流动资金	不适用

## （三）本次募集资金是否涉及董事会前已投入金额

项目一目前处于施工图设计阶段，董事会前投入金额较少，且未包含在本次募集资金总额内；项目二目前已完成土建主体工程建设，董事会前投入金额为 8,764.47 万元，亦未包含在本次募集资金总额内。

综上，本次募集资金不涉及董事会前已投入金额。

## （四）核查程序及核查意见

### 1、核查程序

针对上述事项，保荐机构及申报会计师执行了下述核查程序：

（1）与发行人访谈了解募投项目实施进展情况，取得募投项目可行性研究报告；

（2）查阅发行人关于本次发行的预案文件、董事会决议文件；获取本次募投项目投入明细表，查阅获取报告期内与本次募投项目相关的银行日记账，复核本次募投项目已实际投入资金的金额、时间及用途。

### 2、核查意见

经核查，保荐机构及申报会计师认为：

本次募投项目报告期内已投入金额对应的内容与目前最新进展情况相匹配，本次募集资金不涉及董事会前已投入金额。

五、发行人拟自用的电子级环氧树脂是否用于生产环氧胶等胶粘剂产品，结合环氧胶毛利率下降、风电相关补贴政策取消、发行人报告期内对电子级环氧树脂的采购情况等说明发行人胶粘剂产品市场需求是否减弱，预计将从大连齐化采购项目一产能的 50%依据是否充分；结合项目一、项目二对应募投产品报告期内产能情况（如有）、本次新增产能、扩产比例、下游应用领域及市场需求、行业竞争情况及发行人产品竞争力、在手订单或意向性协议等说明本次新增产能规模的合理性，是否存在重大产能消化风险。

（一）发行人拟自用的电子级环氧树脂是否用于生产环氧胶等胶粘剂产品，结合环氧胶毛利率下降、风电相关补贴政策取消、发行人报告期内对电子级环氧树脂的采购情况等说明发行人胶粘剂产品市场需求是否减弱，预计将从大连齐化采购项目一产能的 50%依据是否充分；

本次 8 万吨/年电子级环氧树脂扩建项目所产产品可以用于生产环氧胶、环氧灌注树脂等胶粘剂产品。因环氧树脂为精细化工产品，品种和型号繁多，后期可根据市场需求以及订单情况调剂具体型号的产线和产能利用情况。

#### （1）环氧胶毛利率下降因素

报告期内，发行人环氧胶类产品的毛利率分别为 14.21%、16.13%、15.92% 和 10.67%。环氧胶类产品包括风电环氧结构胶、风电环氧灌注树脂及电子环氧胶等，毛利率下降的主要原因系毛利率较低的风电环氧灌注树脂销量占比逐年增长。2023 年至 2025 年 1-9 月，风电环氧灌注树脂在环氧胶类销售金额占比分别为 31.56%、37.14% 和 55.59%。2024 年度，发行人风电环氧灌注树脂全年销售量约 4.5 万吨，同比上升 90% 以上，连续三年实现增长，市场份额提升，晋升行业前四。

虽然风电环氧灌注树脂毛利率相对较低，但灌注树脂系列产品为风电叶片制造主材之一，广泛应用于风电预制件和芯材的铺设环节。公司围绕风电叶片结构胶核心业务，深耕市场、强化技术，达成既定销售目标，国内市场份额第一地位稳固。作为胶粘剂板块营业收入的主要来源之一，公司已形成风电环氧结构胶、环氧灌注树脂、拉挤树脂、喷胶、丁基胶条及主梁拉挤板复合材料等风电叶片材料全链条供应体系。

发行人除上海奉贤生产基地外，投资建设福建邵武和唐山丰南胶粘剂生产基地，南北两个项目充分利用地域、市场及政策优势，为公司胶粘剂系列产品的规模化提升与产品类型扩充打下基础；报告期内发行人收购并增资大连齐化，向胶粘剂新材料产业链上游延伸，稳定原料采购与供应。发行人通过一系列措施来强化风险抵御能力，提升中长期盈利能力。受益于风电行业景气度较高，发行人环氧胶类产品的销售收入分别为 97,628.54 万元、127,741.92 万元、157,043.22 万元和 286,621.95 万元，发行人的环氧胶类收入持续增加。

## （2）风电相关补贴政策取消因素

2025 年 2 月 9 日，国家发展改革委、国家能源局联合发布《关于深化新能源上网电价市场化改革促进新能源高质量发展的通知》(发改价格〔2025〕136 号)(以下简称《通知》)，决定推进新能源全电量入市、实现上网电价全面由市场形成。

2025 年 10 月 17 日，财政部、海关总署、税务总局公开《关于调整风力发电等增值税政策的公告》(下称《公告》)，取消或调整了多个行业的相关增值税优惠政策。根据《公告》，2025 年 11 月 1 日起废止 2015 年出台的《财政部国家税务总局关于风力发电增值税政策的通知》。而当时为了鼓励利用风力发电，自 2015 年 7 月 1 日起，对纳税人销售自产的利用风力生产的电力产品，实行增值税即征即退 50% 的政策。在取消上述优惠政策的同时，《公告》明确自 2025 年 11 月 1 日起至 2027 年 12 月 31 日，对纳税人销售自产的利用海上风力生产的电力产品，实行增值税即征即退 50% 的政策。

### ①碳中和目标及《风能北京宣言》为风电未来五年发展定下基调

2020 年 9 月 22 日，习近平总书记在第七十五届联合国大会上指出，中国将采取更加有力的政策和措施，二氧化碳排放力争于 2030 年前达到峰值，努力争取于 2060 年前实现碳中和；并且，习近平总书记在 2020 年 12 月 12 日召开的峰会上发表《继往开来，开启全球应对气候变化新征程》的重要讲话，讲话中指出，到 2030 年中国单位国内生产总值二氧化碳排放将比 2005 年下降 65% 以上，非化石能源占一次能源消费比重将达到 25% 左右，风电、太阳能发电总装机容量将达到 12 亿千瓦以上。

“十四五”规划中也着重强调新能源发展战略，未来中央及地方政策有望进一步扶持风电行业长远发展。在 2020 年 10 月召开的北京国际风能大会(CWP2020)上，全球 400 余家风能企业代表联合发布《风能北京宣言》(以下简称“《宣言》”)。《宣言》提出，为达到与碳中和目标实现起步衔接的目的，须为风电设定与碳中和国家相适应的发展战略。在“十四五”期间，我国保证风电年均新增装机量在 5,000 万千瓦以上(即 50GW 以上)；2025 年以后，我国风电年均新增装机量应不低于 6,000 万千瓦(即不低于 60GW)；到 2030 年我国总装机量至少达到 8 亿千瓦，到 2060 年至少达到 30 亿千瓦。

### ②平准化成本 (LCOE) 持续下降，风电竞争力增强

风电平准化成本 (LCOE) 受多方面因素影响，不仅包括机组成本、建设成本、运营成本和年发电量因素，还需考虑上述因素的时间价值及风场运行的税收影响。国内电网建设极大提高了风电消纳能力，降低了弃风量与弃风率，提升风电机组的发电效率，推动削减风电平准化成本。因 2015 年风电抢装，未及时合理地规划电力消纳，2016 年我国弃风量为 497 亿千瓦时、弃风率为 17%，达历史最高水平。受特高压建设的持续推进及电力消纳整体规划能力的提升，2016-2021 年，国内弃风率逐步下降，2022 年国内弃风率降为 3.2%，2023 年国内弃风率降为 2.7%，2024 年国内弃风率略微上涨至 4.1%。2024 年 2 月，国家发改委发布《全额保障性收购可再生能源电量监管办法》，为国内弃风率的下降提供了制度基础。风电平准化成本下降及电网消纳能力的提升推动风电机组的发电效率提高，提高风电相较于其他发电方式的竞争力。

### ③海上风电发展潜力巨大

海上风电相较于陆上风电具有容量系数高、可大规模发展等优势；风电企业挖掘海上风能，向海上布局风场成为风电行业的趋势。根据国家能源局和英国可再生能源行业协会，2024 年全球海上风机新增装机量为 10.70GW，中国新增装机量达 4.04GW，中国海上风机新增装机量连续五年居全球首位。2019 年至 2024 年，我国新增海上风电装机容量年均复合增速达到 15.33%；截至 2024 年末，我国陆上风机累计装机容量达到 480GW，而海上风机累计装机容量仅为 41.27GW，仍有较大的发展潜力。

根据 CWEA 预测，2025 年中国新增装机容量将实现约 105-115GW，中国风电将进入年新增装机 1 亿千瓦（100GW）新时代。随着风电装机量的不断提升，进而带动了风电叶片用环氧树脂、结构胶等材料的市场需求。

根据中商产业研究院发布的报告，2023 年全球及中国风电叶片专用环氧树脂销售额为 16.15 亿美元、9.45 亿美元，折合人民币分别为 114.48 亿元、66.98 亿元。2023 年风电叶片专用环氧树脂全球市场实现销售 497,701 吨、中国市场实现销售 343,064 吨，预计至 2030 年全球市场实现销售 786,123 吨、中国市场实现销售 548,290 吨。其中，2024 年-2030 年，全球和中国的复合增长率分别为 6.56%、6.45%，风电叶片专用环氧树脂市场整体呈长期景气态势。

综上，截至目前风电行业已经通过技术迭代，实现了不依赖政府补贴的经济效益和良性发展，过去两个五年间受补贴政策和国家五年规划影响的装机周期性起伏变化有所减弱；同时，国家规划对我国每年新增风电装机量的提出了明确的最低要求，保证了风电应用领域对环氧灌注树脂和环氧树脂结构胶类产品的市场需求，未来整体呈现出向上趋势。

### （3）报告期内对电子级环氧树脂的采购情况

报告期内，发行人环氧胶类产品的主要原材料为环氧树脂。发行人根据生产计划、原材料市场价格和库存情况多渠道采购，部分来源于大连齐化生产的环氧树脂。因发行人采购环氧树脂主要用于风电环氧胶类产品，暂未明确区分普通环氧树脂和电子级环氧树脂的采购情况。受益于风电行业高景气度，报告期内，发行人采购的环氧树脂金额分别为 41,473.20 万元、48,145.98 万元、52,127.47 万元和 132,423.85 万元；采购的数量分别为 22,629 吨、37,992 吨、45,109 吨和 106,836 吨，呈逐年增长的态势。其中，2023 年、2024 年和 2025 年 1-9 月，发行人从大连齐化采购的环氧树脂金额分别为 6,964.67 万元、28,870.57 万元和 37,855.33 万元；采购量分别为 5,665 吨、25,103 吨和 30,397 吨，采购数量占比分别为 14.91%、55.65% 和 28.45%。

大连齐化厂区现有各类环氧树脂总产能为 4.4 万吨。发行人 2025 年 1-9 月环氧树脂需求量已覆盖大连齐化现有产能及项目一产能的 50%。随着集团协同效应日益显现，发行人从大连齐化采购也将逐年增长。

综上所述，受益于风电旺盛的行业增量需求，发行人对环氧树脂具有稳定且持续的需求，预计将从大连齐化采购项目一产能的 50%依据充分。

**（二）结合项目一、项目二对应募投产品报告期内产能情况（如有）、本次新增产能、扩产比例、下游应用领域及市场需求、行业竞争情况及发行人产品竞争力、在手订单或意向性协议等说明本次新增产能规模的合理性，是否存在重大产能消化风险。**

### **1、项目一本次新增产能规模的合理性**

大连齐化厂区现有装置生产规模为 3.4 万吨/年双酚 A 型液体环氧树脂；5000 吨/年双酚 A 型固体环氧树脂；5000 吨/年邻甲酚醛环氧树脂。大连齐化生产的邻甲酚醛环氧树脂，具有水解氯含量低、无机氯及钾、钠离子含量均达到国际先进水平，分子量分布窄、收率高等特点，尤其是产品氯离子含量达到了极低水平，高纯型可达 1ppm 以下，可以满足大规模集成电路塑封材料的使用要求。以保守的口径，本次 8 万吨/年电子级环氧树脂扩建项目相较于目前 4.4 万吨的环氧树脂总产能，达产后的扩产比例为 181.81%。因为大连齐化具备丰富的技术储备和实力，能生产的环氧树脂包括双酚 A 型液体环氧树脂、双酚 A 型固体（半固体）环氧树脂、邻甲酚醛环氧树脂等多个品种近百种牌号。如果特种树脂需求更加旺盛从而切换部分柔性产线，达产后的扩产比例可能会有所降低。

#### **①下游应用领域及市场需求情况分析**

由于环氧树脂的绝缘性能高、结构强度大和密封性能好等许多独特的优点，已在高低压电器、电机和电子元器件的绝缘及封装上得到广泛应用，主要用于：

（1）电器、电机绝缘封装件的浇注。如电磁铁、接触器线圈、互感器、干式变压器等高低压电器的整体全密封绝缘封装件的制造。在电器工业中得到了快速发展。从常压浇注、真空浇注已发展到自动压力凝胶成型。（2）装有电子元件和线路的器件的灌封绝缘。已成为电子工业不可缺少的重要绝缘材料。（3）电子级环氧模塑料用于半导体元器件的塑封，近年来发展极快。由于它的性能优越，大有取代传统的金属、陶瓷和玻璃封装的趋势。（4）环氧层压塑料在电子、电器领域应用甚广。其中环氧覆铜板的发展尤其迅速，已成为电子工业的基础材料之一。此外，环氧绝缘涂料、绝缘胶粘剂和电胶粘剂也有大量应用。

根据Prismark的统计，全球刚性覆铜板产值从2014年的99亿美元提升至2021年的188亿美元，2022年和2023年受宏观经济环境影响，全球刚性覆铜板产值有

所下降，为152亿美元和127亿美元。受益于全球PCB产业向我国转移，电子树脂及覆铜板行业亦逐步国产化，我国的覆铜板行业近年来发展迅速，现已成为全球最大的覆铜板生产国。中国大陆刚性覆铜板产值从2014年的61亿美元增长至2021年的139亿美元，中国大陆占全球比例进一步提升至73.9%；2022年和2023年受宏观经济环境影响，中国大陆刚性覆铜板产值有所下降，为112亿美元和93亿美元。自2024年下半年开始，公共卫生事件期间累积的库存去化已基本完成，2025年全球电子行业整体形势向好，根据Prismark预测，2025年PCB市场全年产值为791亿美元，增速达到7.6%；其中，服务器、AI服务器及数据中心成为市场增长的核心驱动力，笔记本电脑、游戏机等HDI需求也呈现出较好的增长态势，车载板块中智能驾驶领域表现尤为亮眼，由此带动相关PCB需求增长较快，18+高多层板增速达到41.7%，HDI板预计同比增长12.9%。

中国已成为全球最大的覆铜板生产国，根据中商产业研究院发布的《2025-2030年中国覆铜板市场调查与行业前景预测专题研究报告》显示，2023年中国覆铜板产量约为10.2亿平方米，同比增长12.09%，2024年约为10.9亿平方米。中商产业研究院分析师预测，2025年中国覆铜板产量将增长至11.7亿平方米。



根据Prismark的统计，全球PCB行业产值从2014年的574亿美元，提升至2022年的817亿美元，2023年受宏观经济环境影响，全球PCB行业产值有所下降，为695亿美元；我国PCB产值规模已达到全球规模50%以上。随着PCB产业转移的深化，我国PCB产值规模比重将进一步提升。中商产业研究院发布的《2025-2030

年中国印制电路板(PCB)行业发展趋势及预测报告》显示，2023年全球PCB市场规模为783.4亿美元，同比下降4.2%，2024年约为880亿美元。随着AI技术的普及和新能源车的抢市，AI服务器和车用电子相关的PCB需求显著提升，成为产业成长的重要驱动力。中商产业研究院分析师预测，2025年全球PCB市场规模将达到968亿美元。



从国内来看，中商产业研究院发布的《2025-2030年中国印制电路板(PCB)行业发展趋势及预测报告》显示，2023年中国PCB市场规模达3632.57亿元，较上年减少3.80%，2024年约为4121.1亿元。中商产业研究院分析师预测，2025年中国PCB市场将回暖，市场规模将达到4333.21亿元。



随着“中国制造 2025”“强基工程”和“互联网+”等重大产业转型升级战略的推进,我国电子信息产业将保持持续快速增长,作为重要的基础材料,覆铜板产业稳定发展的宏观环境短期内不会发生较大变化,特种环氧树脂国内需求量将逐年递增。

而覆铜板材料约占 PCB 材料成本的 30%左右、环氧树脂材料约占覆铜板材料成本的 25%左右,依据相关数据预测,2026 年全球电子级环氧树脂应用行业产值预计将达到 76.17 亿美元,公司具备较强的市场份额成长空间,凭借着公司深耕行业多年所积累的技术工艺优势、生产管理经验、客户渠道以及品牌效应,发行人具备有效消化现有及新增产能的能力。

## ②行业竞争情况及发行人产品竞争力分析

我国作为电子树脂的生产大国和消费大国,在生产领域仍以基础液态环氧树脂为主;制造普通 FR-4 覆铜板的低溴环氧树脂目前由中国台湾企业主导。

在近些年 PCB 行业绿色环保生产的要求下,各方开始聚焦能够满足无铅制程要求和无卤素管控的覆铜板用高性能电子树脂,美、日、韩资和中国台湾企业凭借多年的技术积累、客户厂商供应体系认证、产品性能参数及质量稳定性等方面优势占据了较多的市场份额,随着电子信息行业产业链向我国大陆转移以及内资企业的技术追赶,以发行人为代表的内资企业凭借良好的产品品质、本土化优势以及精细化服务,已经在各个细分系列成为重要参与者。

在当前增长最为迅速的高速高频覆铜板以及半导体封装载板领域,高性能电子树脂基本由美国、日本企业主导,随着部分内资企业在技术水平方面取得突破,亦开始逐步进入这一领域。目前国内的电子级环氧树脂生产企业主要如下:

序号	公司	侧重下游应用领域
1	南亚环氧树脂(昆山)有限公司	通用型和专用型环氧树脂,用于涂料、电路板、电子封装、复合材料等多个领域
2	长春化工(江苏)有限公司	以通用型环氧树脂为主,也有阻燃、低黏等改性环氧树脂和电子级环氧树脂,用于涂料、胶粘剂和电子封装
3	宏昌电子材料股份有限公司	从事电子级环氧树脂、覆铜板两大类产品的生产和销售
4	同宇新材料(广东)股份有限公司	主要用于中高端覆铜板行业的电子树脂
5	济南圣泉集团股份有限公司	磨料磨具、摩擦材料、覆膜砂、耐火材料、保温材料、电子材料、轮胎橡胶用材料、绝缘材料

大连齐化为国内具有一定实力的环氧系统供应商,生产装置所采用的环氧树脂生产技术工艺的引进来源为日本东都化成株式会社,属于行业领先技术之一。2020年12月被辽宁省科技厅认定为“辽宁省雏鹰企业”;2021年7月被国家工信部认定为第三批国家级“专精特新”小巨人企业;9月“双酚A型液体环氧树脂”被辽宁省工信厅认定为辽宁省“专精特新”产品;2023年12月被辽宁省科技厅认定为“辽宁省瞪羚企业”;2025年1月被辽宁省工信厅认定为“辽宁省专精特新中小企业”;公司连续多年获得大连市“企业100强”、“制造业企业100强”荣誉称号。大连齐化参与制定并已经实施的国家标准2项,分别为《GB/T41880-2022塑料环氧树脂水萃取液电导率的测定》和《GB/T41926-2022塑料环氧树脂1,2-乙二醇含量的测定》;行业标准1项《HG/T6276-2024双酚F型环氧树脂》;正在参与制定或修订的国家标准2项、行业标准1项;牵头制定的团体标准1项。

经国家合成树脂质量监督检验中心检测,大连齐化产品质量各项指标优于国家标准GB/T13657-2011《双酚A型环氧树脂》所列数据。大连齐化产品已通过第三方权威机构的RoSH和REACH认证,其中双酚A型环氧树脂被辽宁省工信厅认定为“专精特新”产品并获得欧洲化学品管理局(ECHA)颁发的“REACH注册证书”。大连齐化已通过ISO9001、ISO14001、ISO45001三体系认证。

大连齐化生产的邻甲酚醛环氧树脂,具有水解氯含量低、无机氯及钾、钠离子含量均达到国际先进水平,分子量分布窄、收率高等特点,尤其是产品氯离子

含量达到了极低水平，高纯型可达 1ppm 以下，可以满足大规模集成电路塑封材料的使用要求。

大连齐化生产的高纯度、低总氯、电子级环氧树脂系列产品，通过浇注、涂覆、胶黏、增强、改性等方式被广泛应用于电气绝缘材料、复合材料、多种金属与非金属的粘接、耐腐蚀涂料等的制造，在电子电工、绿色能源、5G 通讯、航空航天、机械制造、工程建筑、轨道交通、绿色涂料、船舶及其他诸多工业领域和高新技术产业起到越来越重要的作用。

### ③在手订单或意向性协议等情况分析

当前，国内企业凭借良好的性能和稳定的品质、较高的性价比和优质的服务，打破了国际先进企业的技术和市场垄断，降低了我国覆铜板、PCB 厂商对进口电子树脂的依赖。另一方面，受国际形势等因素的影响，为保障自身供应链安全，下游客户积极开发国内供应商、增加了对国内供应商的采购。部分以发行人为代表的国内企业正在抓住这一市场契机，陆续进入知名覆铜板及 PCB 厂商供应商体系，为未来产能提供充足的消化空间。

大连齐化目前已经实现电子级环氧树脂的生产和销售，客户除康达新材外，主要包括江苏及广东等地的知名电子厂商客户。发行人已经与行业覆铜板和 PCB 主要厂商开展合作洽谈和相关认证工作。本次募投项目所涉及相关环氧树脂产品的认证周期通常为 3-12 个月左右，部分产品导入期甚至长达 2 年左右，鉴于本次募投项目建设期为 2 年、产能爬坡 3 年左右的总体时间进度，公司具备足够的时间进行相关新产品的客户端导入与认证。

发行人从业务协同角度出发，不断完善战略布局，强化了业务之间的资源联动，亦为后期电子级环氧树脂材料的产能消化提供新的路径。大连齐化生产电子级环氧树脂可以自用于发行人的环氧胶等胶粘剂产品。受益于下游行业较高景气度的持续拉动，发行人的集团协同效应有助于大连齐化的产能释放和消化。发行人在巩固核心业务的市场地位的同时，从风电叶片制造领域不断延伸至包装领域、电子、轨道交通及家电领域，并大力拓展海外市场，加快推动公司业务的国际化目标。此外，发行人胶粘剂与特种树脂新材料板块外，也在电子信息材料和电子科技板块领域逐步延伸和布局。

综上，发行人环氧树脂项目的建设符合市场需求和发展趋势，相关产能预计缺口与本次募投相关新增产能相匹配，发行人储备客户资源丰富、合作关系稳定、客户粘性较强，且发行人具有集团协同优势，为本次募投项目相关新增产能消化提供了较好保障，预计不存在重大产能消化风险。

## 2、项目二本次新增产能规模的合理性

该项目总投资为 34,242.60 万元，发行人拟使用 13,312.52 万元的募集资金用于康达北方研发中心与军工电子暨复合材料产业项目，该项目达产年可形成年产模块类电源 18 万台、盘类定制电源 6000 台及大功率类电源 3500 台的电源生产能力。同时也形成年产拉挤复合材料 2000 吨，模压片材（SMC 片材）500 吨，模压制品 500 吨、热固性预浸料 500 吨和热塑性预浸料 500 吨的复合材料生产能力。其中，本项目达产后以电源产品为主。

目前，本项目产品的下游客户包含特殊领域装备单位，康达新材料（天津）相关生产线尚未投产，暂未生产相关产品。目前，主要电源类相关产品由发行人全资子公司力源兴达生产和销售。项目建设完成后，在康达新材料（天津）取得特种领域装备产品完成相关审批程序及取得必要的资质前，康达新材料（天津）将向力源兴达提供电源产品的通用元器件，由力源兴达承接特种领域装备的定制化电源类产品，力源兴达直接向相关单位进行销售。报告期内，发行人电源类产能基本稳定在 20 万套左右，本次扩产比例约 95%。

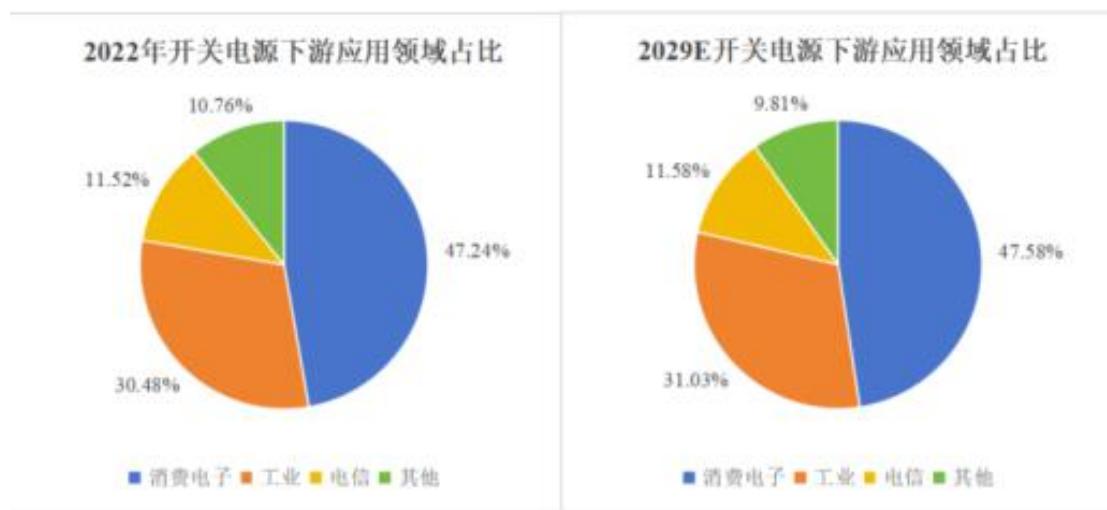
电源是指把一种制式（电流、电压）的电能转换为其它制式（电流、电压）的电能的装置。电源按产品名称和原理可主要分为开关电源、UPS 电源、线性电源、逆变电源、变频器电源和其他电源。开关电源在体积、重量、转换效率、发热量、稳定性等多方面具备一定优势，目前是电源中的主流产品，其市场规模随着电源行业良好发展而得到快速成长。

全球来看，随着电子设备对能效要求的提高，以及下游消费电子、工业、数据中心等行业需求增长，开关电源行业将稳步扩张。根据 QY Research 最新调研报告显示，预计 2029 年全球开关电源市场规模将达到 388.8 亿美元，2022-2029 年年均复合增长率 CAGR 为 4.4%。



数据来源：QY Research

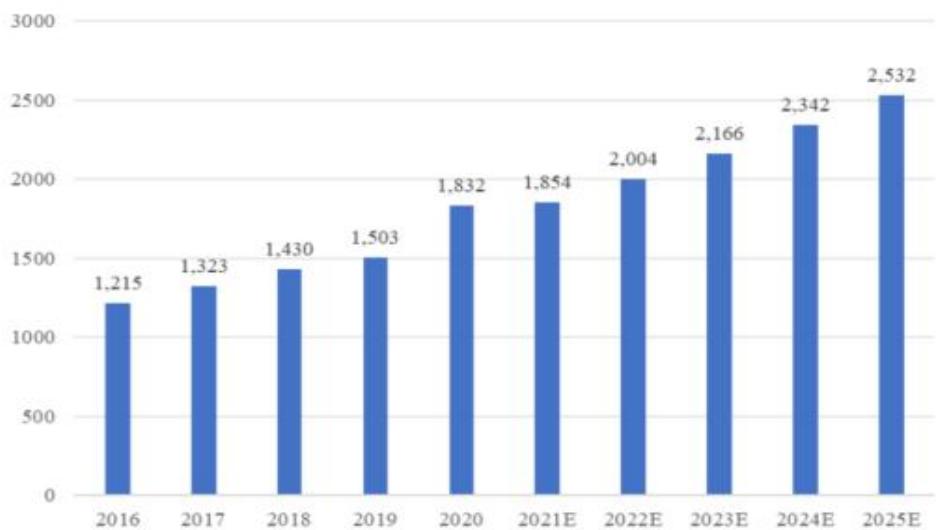
从开关电源的应用领域来看，消费电子是最主要的应用领域，2022年消费电子的消费市场占据全球开关电源市场47.24%的份额。据此测算，2022年全球消费电子类开关电源的市场规模为135.86亿美元。



数据来源：QY Research

在我国，随着以“碳达峰、碳中和”为目标的“低碳时代”到来，以及下游电子设备趋向小型化、轻薄化、节能化，对电源体积和重量要求更高，开关电源凭借良好的功能特点迎来快速发展。根据中国电源学会统计，中国开关电源市场规模从2016年的1,215亿元增长至2020年的1,832亿元，5年复合增长率达10.81%。预计2025年中国开关电源市场达到2,532亿元。

### 2016-2025年中国开关电源市场规模及预测（亿元）



数据来源：中国电源学会

当前我国正在大力推动新基建，重点投资方向包括5G基建、数据中心、特高压、城际高速铁路和城市轨道交通、新能源汽车充电桩、人工智能和工业互联网等。此外航空航天等特种领域的发展对开关电源的种类、数量以及质量要求也逐渐提升。航空航天实力是国家国防安全和国际地位的重要保障。2025年我国国防预算支出为17,846.65亿元，较上年度增长7.2%。随着国家对航空航天事业的持续投入，国防建设需求增加、特种装备逐步信息化、高端化，定制类电源市场也将迎来发展转机。

在航空、航天及军工等高精尖领域，受限于早期国内企业在生产工艺、电路设计及可靠性技术等方面短板，相关电源产品曾长期依赖国际品牌供应。随着国家战略对军工产业链自主可控的强化要求，国产化替代进程显著加速，技术实力突出的本土电源企业逐步突破关键技术瓶颈，在电磁兼容性、环境适应性等核心指标上实现赶超。由于对电路性能要求较高，目前航空航天领域仍大量使用进口高端电源产品，随着国内厂商在产品性能、可靠性等方面的不断提高，国产化替代空间广阔。

2022年-2024年度，发行人电源模块收入分别为9,301.31万元、6,266.08万元和8,337.52万元。随着政策的回暖，以及行业自身市场化的推进以及盈利能力的提升，发行人电源模块收入随行业逐步企稳复苏。目前，保守估计公司2026年在手预计订单约6,000万元。随着本项目的建设，发行人综合制造实力和市场开拓能力不断增强。

随着材料科技的高速发展，复合材料以其高效率、耐腐蚀、高比模、高稳定性、耐高温等性能优势在航空航天、汽车、轨道交通等交通运输领域的应用愈发广泛。随着国民经济的高速发展，经济结构的转变，新能源、环保、高端装备制造等其他新兴产业的加快发展，国内高性能纤维复合材料需求将日渐强劲。其中交通运输、工业设备发展推动高分子复合材料增长潜力很大，从子行业应用看，航空航天、汽车、风电、光伏等行业需求增长力度强劲。报告期内，发行人的复合材料收入占比相对较小，本项目以电源类产品为主，复合材料扩产的产能增加较小，而下游应用广泛，市场空间巨大，产能容纳空间大。

综上，发行人电源产品及复合材料的建设符合市场需求和发展趋势，相关产能预计缺口与本次募投相关新增产能相匹配，发行人储备客户资源质地较好、合作关系稳定、客户粘性较强，为本次募投项目相关新增产能消化提供了较好保障，预计不存在重大产能消化风险。同时，发行人亦在募集说明书中进行了产能消化等相关的风险提示。

### （三）核查程序及核查意见

#### 1、核查程序

针对上述事项，保荐机构及申报会计师履行了如下核查程序：

- (1) 查阅行业发展报告，了解行业发展和竞争情况，并向发行人进行访谈。
- (2) 查阅同行业公司的年报等公开信息，了解业务发展与发行人竞争情况。
- (3) 访谈发行人本次募投项目情况、产能安排与消化安排，查阅其合同履行等情况。

#### 2、核查意见

经核查，保荐机构及申报会计师认为：

报告期内发行人环氧树脂采购量不断增加，胶粘剂产品市场需求不存在减弱情况，预计将从大连齐化采购约占项目一产能的 50%具备合理性。

本次新增产能充分考虑了下游应用领域和市场需求，发行人在相关领域具有较强的市场地位和技术实力，客户关系稳定，预期订单充足，本次新增产能规模具有合理性，不存在重大产能消化风险。

**六、报告期内环氧胶类产品产能利用率大幅高于 100%的原因及合理性，本次募投项目效益测算的产能利用率预计情况及合理性。**

## （一）环氧胶类产品产能利用率大幅高于 100%的原因及合理性

报告期内，国内风电装机量预计持续增长，其中 2024 年和 2025 年 1-9 月风电行业增长主要系“十四五”收官阶段的风电项目进展集中实现突破。2024 年及前期的巨量风电行业招标在 2024-2025 年陆续得到释放，根据国家能源局 2025 年第四季度新闻发布会数据，2025 年前三季度，全国风电新增并网容量 6109 万千瓦，其中陆上风电 5759 万千瓦，海上风电 350 万千瓦。截至 2025 年 9 月底，全国风电累计并网容量达到 5.82 亿千瓦，同比增长 21.3%，其中陆上风电 5.37 亿千瓦，海上风电 4461 万千瓦。2025 年前三季度，全国风电累计发电量 8137 亿千瓦时，同比增长 14.3%，全国风电平均利用率 94.0%。

报告期内，国内风电行业规模有明显增长带动了风电产业链上游的风电结构胶等产品需求量大幅提升，发行人作为国内风电用结构胶的主要厂商，在国内风电用结构胶领域的市场份额较高。在当前行业背景下，发行人环氧胶类产品受市场需求影响产量和销量显著提升。具体而言，发行人环氧胶类产品报告期内产能利用率大幅高于 100%的原因主要包括以下方面：

### 1、产品需求增加

受益于风电行业景气度上升，发行人风电叶片环氧结构胶及灌注树脂系列产品需求旺盛，拉动环氧胶板块业务需求增长。发行人报告期内订单量持续增加，环氧胶类产品销量分别为 34,530.11 吨、60,137.20 吨、85,892.79 吨、170,174.73 吨。

### 2、公司下属子公司为公司加工生产部分环氧胶类产品

公司生产的环氧胶类产品主要包括风电环氧结构胶类产品和风电环氧灌注树脂类产品。公司收购大连齐化后，为满足下游客户的市场需求，大连齐化在 2024 年和 2025 年 1-9 月，加工生产了环氧胶类产品中的风电环氧灌注树脂类产品 20,718.75 吨、59,393.37 吨，风电环氧灌注树脂类产品系在大连齐化原有合成树脂产品线基础上的再加工产品，将双酚 A 型环氧树脂等系列产品通过加工调和生产为风电环氧灌注树脂产品。大连齐化的配套生产，使公司的环氧胶类产品中的风电环氧灌注树脂产量规模大幅提升，提升了产能利用率水平。

### 3、现有产能备案规模较为谨慎，通过调节生产班次、技术改造等提升了生

## 产效率

发行人目前环氧胶类产品的主要产能来自上海奉贤厂区，上海奉贤厂区环氧胶类产能主要用于生产风电环氧结构胶类产品和风电环氧灌注树脂类产品。在项目报批阶段，上海奉贤厂区备案的产能基数通常按照每日 8 小时工时的生产计划估算，实际通过增加生产班次等方式，仍有较大提升余地。报告期内，发行人环氧胶类产品生产班次的排班频率逐年提升，生产工时随班次提升同步增长，2023 年、2024 年和 2025 年 1-9 月，发行人上海奉贤厂区一车间风电结构胶类产品累计工人工时分别较上年同期同比增加 40.38%、23.84% 和 56.38%，风电灌注树脂类产品累计工人工时分别较上年同期同比增加 77.79%、32.01% 和 139.75%。

大连齐化厂区的环氧胶类产品主要为风电环氧灌注树脂类产品，该类产品在生产环节上减少了原基础树脂的包装工序并增加了风电环氧灌注树脂产品的包装工序，整体生产工时增加有限，主要通过技术改造显著提升了生产效率，增加了环氧胶类产品产量。

报告期内，发行人环氧胶类产品的主要生产情况如下：

厂区	产品	生产车间	2022 年平均每日生产时长	2023 年平均每日生产时长	2024 年平均每日生产时长	2025 年 1-9 月平均每日生产时长
上海奉贤厂区	风电结构胶类	一车间	8 小时	12 小时	24 小时	24 小时
	风电灌注树脂类	一车间	8 小时	8 小时	12 小时	24 小时
大连齐化厂区	风电灌注树脂类	一车间	不适用	不适用	12 小时 (每天可以产 2.5 批)	16 小时 (经过改造升级，理论产能每天可生产 7 批)

综上，主要由于市场整体需求增加，公司订单量大幅增加，同时通过增加生产班次、子公司辅助生产、技术改造以及在建产能尚未释放等因素，造成报告期内环氧胶类产品的产能利用率较高。针对环氧胶产能利用率较高的问题，公司已存在扩产计划，如丰南康达建设的生产基地目前已处于验收阶段，可逐步缓解产能利用率紧张的问题。产能释放策略方面，新产能释放将根据市场需求逐步进行，避免一次性满产导致库存积压。后续产能投产后，有望在一定程度上缓解产能压力。

## （二）本次募投项目效益测算的产能利用率预计情况及合理性

本次募投项目一拟扩建的 8 万吨电子级环氧树脂生产线，电子级环氧树脂是一种具有两个或两个以上环氧基团的高分子化合物，因其优良的绝缘性、防腐性、耐化性、耐热性和接着性，被广泛应用于电子电气的绝缘和封装、涂料、复合材料、建筑材料和粘接剂等领域。

本次拟投资扩建的 8 万吨电子级环氧树脂生产线，可生产双酚 A 型电子级环氧树脂。电子级环氧树脂与普通环氧树脂的主要区别在于其更高的纯度和性能要求，在电子元件封装、覆铜板、电工浇注、粉末涂料、汽车底漆和风力叶片等领域有广泛应用。

报告期内，本次募投项目一拟投产的基础环氧树脂产品在集团内部需求旺盛，2025 年 1-9 月，公司集团总部采购各型号的基础环氧树脂规模较大，以 E54 环氧树脂为例，剔除最终来源自大连齐化供应的 E54 环氧树脂外，公司仍向外部供应商采购 E54 环氧树脂 47,654.84 吨，集团内部面临环氧树脂需求旺盛而产能不足的情况，大连齐化本次投产的电子级环氧树脂生产线可有效缓解集团产能不足的问题。

同时，发行人合成树脂业务板块经过高频次地研发、测试、试生产等环节，大连齐化已具备多种电子级特种环氧树脂的生产能力，产品可应用于电子层压板、复合材料、浇铸料、绝缘材料、浇注料、电子油墨等多个领域，并可与集团内电源模块等领域产生协同效应。目前公司已与下游供应商形成一定商业意向，但受限于电子级特种环氧树脂的产能问题，尚未具备成规模的生产能力。本次投资建设的 8 万吨电子级环氧树脂生产线扩建项目，有助于集团抢占特种环氧树脂领域高端市场。

结合本次项目一的设计生产能力，可生产电子级环氧树脂，也可通过调整工艺、配方生产基础环氧树脂，发行人基础环氧树脂的采购需求较高，项目一的投产产能将优先保障集团生产需求，将有效提升本次项目一的产能利用效率。基于前述背景，本次募投项目一新增产能的测算情况如下：

单位：吨

产品	设计产能	第一年 预计产能	第二年 预计产能	第三年 预计产能	第四年 预计产能	第五年 预计产能
产能利用率	-	60.00%	80.00%	95.00%	100.00%	100.00%
电子级环氧树脂	80,000	48,000	64,000	76,000	80,000	80,000

综上，审慎预测本次募投项目一在投产前三年的产能利用率为 60.00%、80.00% 和 95.00%，并在投产第四年达到满产状态，项目预测具有合理性。

### （三）核查程序及核查意见

#### 1、核查程序

针对上述事项，保荐机构及申报会计师执行了下述核查程序：

- （1）了解最新行业数据、行业政策，分析行业发展趋势，并向发行人进行访谈；
- （2）核查发行人报告期内环氧胶类产品的生产销售数据，复核环氧胶类产品的收入成本明细；
- （3）访谈发行人及子公司环氧胶类主要产品的生产情况和采购情况；
- （4）核查发行人主要厂区的生产计划、工时情况等；
- （5）查阅、分析本次募投项目的可行性研究报告。

#### 2、核查意见

经核查，保荐机构及申报会计师认为：

报告期内，发行人环氧胶类产品产能利用率大幅高于 100% 的原因具有合理性，主要系市场需求增加，公司订单量大幅增加，同时通过增加生产班次、子公司辅助生产、技术改造以及在建产能尚未释放等因素，造成报告期环氧胶类产品的产能利用率较高。本次募投项目效益测算的产能利用率具备合理性。

七、项目一、项目二预计产品单价、毛利率情况，与发行人报告期内相关产品及同行业公司情况是否存在重大差异，如是，充分说明原因及合理性；结合发行人合成树脂类产品毛利率为负的具体原因、变动趋势等说明项目一生产电子级环氧树脂的必要性及预测毛利率合理性；项目一预测效益是否包含自用部分，是否合理、谨慎。

#### （一）项目一、项目二预计产品单价、毛利率情况

##### 1、项目一：大连齐化 8 万吨/年电子级环氧树脂扩建项目

本次募投项目一大连齐化 8 万吨/年电子级环氧树脂扩建项目主要产品基于当前市场需求审慎预测产品价格。报告期内，发行人实现规模化生产的相关产品主要为各型号的环氧灌注树脂，大连齐化实现规模化生产的相关产品主要为各型号的双酚 A 环氧树脂。主要型号产品的报告期内平均销售单价情况如下：

单位：元/吨

产品及型号	2025年1-9月	2024年度	2023年度	2022年度
<b>环氧树脂类</b>				
DYD-128	14,542.92	13,154.09	不适用	不适用
DYD-127	14,078.41	13,019.97	不适用	不适用
<b>环氧灌注树脂类</b>				
WD0135 风电叶片真空灌注环氧树脂	16,218.46	15,754.66	19,537.89	25,675.21
WD0137 风电叶片真空灌注环氧树脂	16,211.45	15,752.20	19,473.96	25,523.49
ENM-R01A 风电叶片真空灌注环氧树脂	16,308.62	16,241.30	20,500.63	26,059.86
ENM-R01B 风电叶片真空灌注环氧树脂	16,303.95	16,259.38	20,540.33	26,005.49

注：产品销售单价基于发行人集团本部的主要产品型号销售数据测算。

综上，结合报告期内发行人基础环氧树脂的销售价格情况，审慎预测本次募投项目一投产后电子级环氧树脂预计销售均价为 15,000 元/吨，预测单位营业收入为 13,307.52 元/吨，预测单位营业成本为 12,244.18 元/吨，预测产品前三年毛利率分别为 7.04%、8.33% 和 9.17%，第四年后产品平均毛利率为 9.26%。

根据环氧树脂市场需求、发行人原材料采购需求以及大连齐化基础储备情况，审慎预测项目投产后前 5 年的产能利用率分别为 60.00%、80.00%、95.00%、100.00% 和 100.00%，结合产品预测单价，项目投产后前五年预计项目收入及毛利率情况如下：

单位：万元

序号	预测年度	1	2	3	4	5	6	7
-	运营负荷	建设期		60%	80%	95%	100%	100%
1	营业收入			63,876.10	85,168.14	101,137.17	106,460.18	106,460.18
1.1	电子级环氧树脂			63,716.81	84,955.75	100,884.96	106,194.69	106,194.69
1.2	工业氯化钠(副产品)			159.29	212.39	252.21	265.49	265.49
2	营业成本			59,379.95	78,070.81	91,862.96	96,597.63	96,597.45
3	毛利润			4,496.15	7,097.33	9,274.21	9,862.55	9,862.73
4	毛利率			7.04%	8.33%	9.17%	9.26%	9.26%

## 2、项目二：康达北方研发中心与军工电子暨复合材料产业项目

康达北方研发中心与军工电子暨复合材料产业项目主要用于建设模块电源及复合材料生产线，属于电子科技板块，与公司现有的胶粘剂与特种树脂新材料业务形成纵向协同，是公司“新材料+电子科技”战略的重要组成部分，项目旨在

进一步夯实公司在高端新材料领域的布局，推动产业链协同发展。

由于本项目两大类产品主要规格和型号均为非标类定制产品，故无法对比市场同类产品销售价格。根据建设单位及集团下属公司近年的生产销售经验和市场可接受价格中位数预测，如下所示：

序号	名称	年产量	单位	预测价格(含税)	报告期内是否规模化生产相关产品
<b>一</b>	<b>电源模块</b>				
1	模块类电源	180000 台	元/台	1,000	是
2	盘类定制电源	6000 台	元/台	7,000	是
3	大功率类电源	3500 台	元/台	80,000	是
<b>二</b>	<b>复合材料</b>				
4	拉挤复合材料制品	2000 吨	元/吨	20,000	否
5	模压片材	500 吨	元/吨	15,000	否
6	热固性预浸料	500 吨	元/吨	40,000	否
7	热塑性预浸料	500 吨	元/吨	20,000	否
8	模压制品	500 吨	元/吨	30,000	否

根据前述产品单价，审慎预测项目投产后前 5 年的产能利用率为 60.00%、80.00%、100.00%、100.00% 和 100.00%，预计项目收入及毛利率情况如下：

单位：万元

序号	预测年度	1	2	3	4	5	6	7
-	运营负荷	建设期		60%	80%	100%	100%	100%
<b>1</b>	<b>营业收入</b>			<b>31,566.37</b>	<b>42,088.50</b>	<b>52,610.62</b>	<b>52,610.62</b>	<b>52,610.62</b>
1.1	模块类电源			9,557.52	12,743.36	15,929.20	15,929.20	15,929.20
1.2	盘类定制电源			2,230.09	2,973.45	3,716.81	3,716.81	3,716.81
1.3	大功率类电源			14,867.26	19,823.01	24,778.76	24,778.76	24,778.76
1.4	拉挤复合材料制品			2,123.89	2,831.86	3,539.82	3,539.82	3,539.82
1.5	模压片材			398.23	530.97	663.72	663.72	663.72
1.6	热固性预浸料			1,061.95	1,415.93	1,769.91	1,769.91	1,769.91
1.7	热塑性预浸料			530.97	707.96	884.96	884.96	884.96
1.8	模压制品			796.46	1,061.95	1,327.43	1,327.43	1,327.43
<b>2</b>	<b>营业成本</b>			<b>26,280.51</b>	<b>34,190.37</b>	<b>42,100.12</b>	<b>42,121.58</b>	<b>42,143.04</b>
<b>3</b>	<b>毛利润</b>			<b>5,285.86</b>	<b>7,898.13</b>	<b>10,510.50</b>	<b>10,489.04</b>	<b>10,467.58</b>
<b>4</b>	<b>毛利率</b>			<b>16.75%</b>	<b>18.77%</b>	<b>19.98%</b>	<b>19.94%</b>	<b>19.90%</b>

## （二）与发行人报告期内相关产品的对比情况及同行业对比情况

### 1、项目一：大连齐化 8 万吨/年电子级环氧树脂扩建项目

#### （1）报告期内相关产品的对比情况

电子级环氧树脂与普通环氧树脂的主要区别在于其更高的纯度和性能要求。例如，电子级环氧树脂要求总氯含量低于 0.1%，而普通级的总氯含量通常在 0.5% 左右，低氯含量有助于防止环氧树脂降解和变色。此外，电子级环氧树脂对钠离子等碱金属离子的含量也有更严格的要求，通常钠离子含量需低于 10ppm，以避免树脂吸水并提供更高的绝缘性能。电子级环氧树脂在电子元件封装、覆铜板、电工浇铸、粉末涂料、汽车底漆和风力叶片等领域的应用中，部分产品仍然依赖进口。随着国内产业结构的升级和环氧树脂应用领域的逐步扩大，相关产业链对能够生产高性能、稳定性强的高品质环氧树脂产品的企业存在较高的市场需求。

本次项目一的预测产品价格系在基础环氧树脂市场价格基础上谨慎预测，整体预测价格偏低。根据项目一产成品价格的预测平均售价与报告期内主要型号的基础环氧树脂产品和环氧灌注树脂产品的销售价格对比，本次募投项目的电子级环氧树脂预测单价与发行人报告期内相关产品售价无重大差异，效益预测较为谨慎。

同时，因大连齐化的双酚 A 等主要原材料供应商由华北地区等地优化为大连市本地供应商，节约了采购成本，后续环氧氯丙烷、烧碱等原材料采购来源在当地配套原材料工程引进落地后，也存在优化空间，预测相关产品毛利率与报告期内产品情况无重大差异。

#### （2）项目一同行业对比情况

本次募投项目一大连齐化 8 万吨/年电子级环氧树脂扩建项目主要生产产品为电子级环氧树脂产品。电子级环氧树脂的产能可用于生产风电环氧灌注树脂和风电结构胶的原材料，同行业可比公司的相关业务有宏昌电子（603002.SH）的环氧树脂业务板块等。本次项目一与报告期内同行业可比公司宏昌电子的环氧树脂类产品单价和毛利率情况如下：

单位：元/吨

主体	业务板块	项目	2022 年度	2023 年度	2024 年度	2025 年 1-6 月
宏昌电子	环氧树脂	单价	24,730.84	15,945.58	14,561.38	-
		毛利率	6.53%	7.03%	5.15%	-

主体	业务板块	项目	2022 年度	2023 年度	2024 年度	2025 年 1-6 月
预测期间	业务板块	项目	投产第 1 年	投产第 2 年	投产第 3 年	投产第 4 年
项目一预测	电子级环氧树脂	平均单价	15,000.00	15,000.00	15,000.00	15,000.00
		毛利率	7.04%	8.33%	9.17%	9.26%

注: ①为展示同行业可比公司可比产品单价及毛利率变动趋势,各年度经营数据与项目投产年度同向排列。

②可比单价均为含税销售单价,同行业可比公司毛利率数据来源于可比公司公开披露,单价数据根据公开披露信息计算得出,宏昌电子 2025 年半年报未单独披露环氧树脂营业收入及毛利率水平。

经过与同行业可比公司宏昌电子的环氧树脂业务进行对比,项目一平均预测单价与宏昌电子环氧树脂销售单价基本一致,考虑到项目一产品为电子级环氧树脂,预计销售单价高于基础环氧树脂,因此项目一产品销售价格预测比较谨慎。项目一预测毛利率结合当前实际情况,电子级环氧树脂毛利率略高于基础环氧树脂毛利率,符合当前行业内毛利率水平,且项目投产前期毛利率较低,投产后销量及毛利率存在提升空间。经对比,项目一预测产品单价和预测毛利率与同行业可比公司无重大差异。

## 2、项目二: 康达北方研发中心与军工电子暨复合材料产业项目

### (1) 报告期内相关产品的对比情况

报告期内,公司内部与项目二康达北方研发中心与军工电子暨复合材料产业项目相关的产品主要系子公司北京力源兴达科技有限公司(以下简称“力源兴达”)经营的电源模块业务。力源兴达经营的电源模块业务,与本次募投项目二相关性较高,有较强的业务协同空间。最近三年,力源兴达电源模块业务的营业收入和毛利率情况如下:

单位: 万元

主体	业务板块	项目	2025 年 1-9 月	2024 年度	2023 年度	2022 年度
力源兴达	电源模块业务	营业收入	6,631.25	8,337.52	6,266.08	9,301.31
		毛利率	52.44%	52.76%	53.11%	56.83%

报告期内,力源兴达开展的电源模块业务毛利率整体较高。本次募投项目二预测的整体毛利率低于力源兴达的电源模块业务,主要系本次募投项目二作为公司向电子产品行业和新型复合材料产业链上下游产业延伸进行的产能布局,为电源模块等领域核心主力源兴达提供配套产能,因对应产能尚未完成规模化布

局，预测平均生产成本较高，且项目二暂未取得特殊装备领域的相关资质，前期以民用产品及通用产品为主，审慎预测毛利率较低。

### （2）项目二同行业对比情况

本次募投项目二康达北方研发中心与军工电子暨复合材料产业项目计划用于生产电源模块和复合材料。其中，电源模块的同行业可比公司主要为通合科技（300491.SZ）和新雷能（300593.SZ），复合材料的同行业可比公司主要为光威复材（300699.SZ）、上纬新材（688585.SH）等。因定制化电源模块不同型号间单价差异较大，新型复合材料不同领域计量单位有差异，项目二与同行业可比公司主要对比电源模块业务及新型复合材料领域毛利率情况，具体对比如下：

项目	公司	业务板块	2022 年度	2023 年度	2024 年度
电源模块	通合科技	定制类电源及检测业务	52.86%	52.29%	51.06%
	新雷能	电源、电驱及电机类	56.13%	44.22%	38.80%
复合材料	上纬新材	复合新型材料	20.00%	17.51%	28.43%
	光威复材	风电拉挤型材	23.91%	17.92%	15.97%
项目二预测期间	项目	业务板块	投产第 1 年	投产第 2 年	投产第 3 年
	项目二综合毛利率	电源模块及复合材料	16.75%	18.77%	19.98%

注：为展示同行业可比公司毛利率变动趋势，年度毛利率数据与项目投产年度同向排列。

本次项目投产后预计第三年可达到满产阶段，投产第三年预计综合毛利率可提升至 19.98%。经过与同行业对比，项目二预测毛利率低于电源模块领域同行业可比上市公司的毛利率水平，与复合材料同行业可比上市公司的毛利率水平接近，主要系本次募投项目二作为公司向电子产品行业和新型复合材料产业链上下游产业延伸进行的产能布局，为集团下属电源模块业务板块核心主体力源兴达提供配套产能，盈利能力弱于产业链核心主体力源兴达，且项目二暂未取得特殊装备领域的相关资质，前期将以民用产品及通用产品为主，审慎预测的电源模块毛利率水平低于报告期内电源模块毛利率及同行业可比公司毛利率水平。

### （三）发行人合成树脂类产品毛利率为负的具体原因及变动趋势

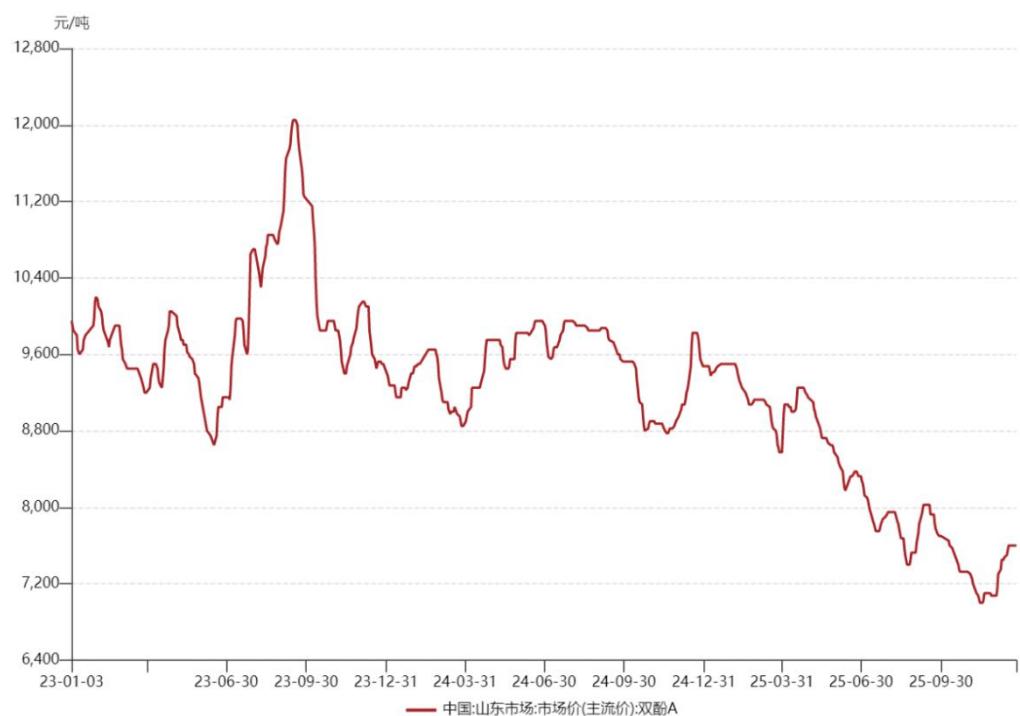
2023 年度和 2024 年度，发行人合成树脂业务板块毛利率为负，具体经营情况如下：

单位：万元

行业分类	2024 年			2023 年		
	营业收入	营业成本	毛利率	营业收入	营业成本	毛利率
合成树脂	18,930.70	19,225.92	-1.56%	4,014.37	4,067.96	-1.34%

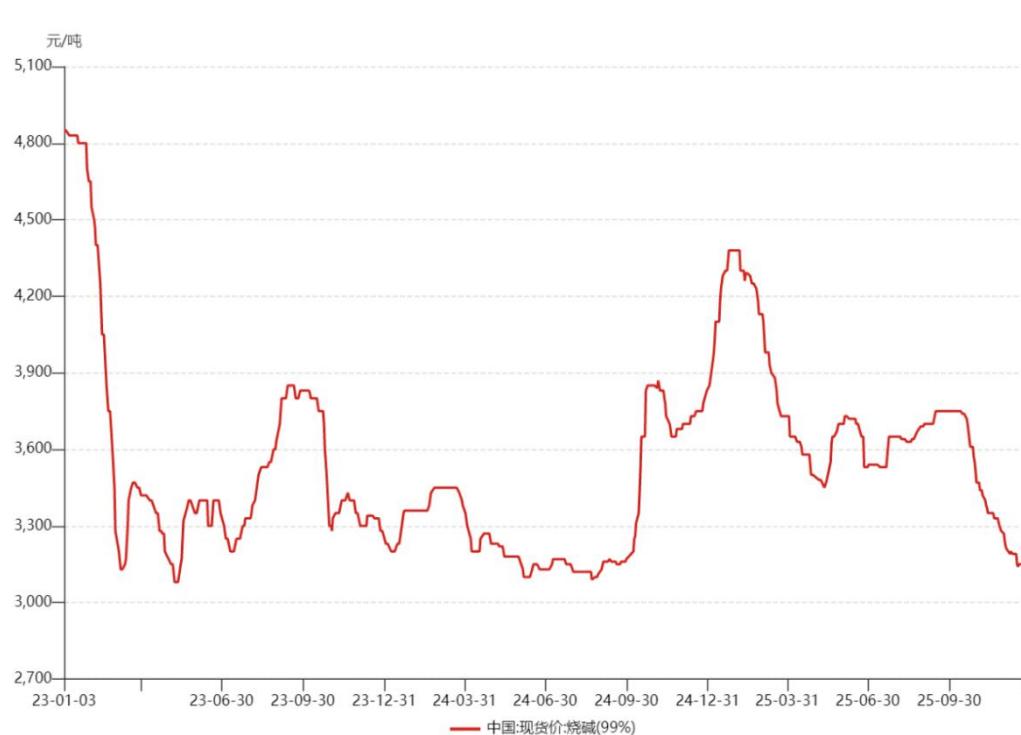
公司于 2023 年 10 月完成对大连齐化的收购，自此开展合成树脂业务。合成树脂业务属于化工行业，主要原材料双酚 A、环氧氯丙烷、烧碱等属于大宗商品。化工行业具有显著的周期性特征，其业绩波动主要受产能投资周期、库存周期和产品价格周期共同驱动。

2023 年度及 2024 年度，发行人合成树脂业务毛利率为负，主要系 2023-2024 年度期间内，市场上环氧树脂行业新增厂商较多，中低端环氧树脂领域因新厂商抢占市场份额低价竞争等原因市场竞争激烈。同时，2023-2024 年度内，合成树脂主要原材料双酚 A、烧碱等原材料均处于价格高位，大连齐化因原材料来源集中在华北地区，运距较远导致物流成本略高，且产品价格调整相对于原材料价格波动具有一定滞后性。双酚 A、烧碱等原材料价格走势图如下：



数据来源：Wind

图：双酚 A 价格走势图（山东市场）



数据来源 : Wind

图：烧碱价格走势图

综上，2023-2024 年度，大连齐化因化工行业大宗商品周期性、外部市场竞争及运输成本差异等原因，合成树脂业务存在毛利率为负的情况。

2025 年以来，合成树脂主要原材料双酚 A、烧碱等采购价格出现回落，同时大连齐化对采购安排进行优化调整，双酚 A 等原材料通过恒力石化（大连）等大连市范围内供应商进行采购，大幅节约物流成本。同时，销售端加大集团内部协同，优先保障集团内部需求，风电环氧灌注树脂在大连齐化环氧树脂产成品的基础上厂区直接再加工，提升了生产效率，进一步节约了运输成本。综上，2025 年以来，合成树脂业务毛利率有一定好转。

同时大连齐化当地的化工产业链日益完善，合成树脂业务板块已优化双酚 A 的采购来源问题，后续有望通过当地产业园区烧碱工厂的投产解决环氧氯丙烷和烧碱等原材料的就近采购问题。此外，大连齐化拟进一步加大特种树脂产品布局，包括双酚 A 酚醛环氧树脂、苯酚酚醛环氧树脂、结晶性树脂、多官能团环氧树脂等电子级环氧树脂产品，前述产品可广泛应用于电子层压板、胶黏剂、复合材

料、浇铸料、电子油墨等领域，电子级特种环氧树脂的产品毛利率较高，长期来看，产品结构的优化有望进一步优化大连齐化合成树脂板块的毛利率情况。

#### （四）项目一生产电子级环氧树脂的必要性及预测毛利率合理性

本项目所生产的环氧树脂主要应用于电子材料、涂料、复合材料、功能涂料和胶粘剂等方面。其中，电子材料是环氧树脂的主要应用之一，用于覆铜板的基材、电子封装、印制电路板油墨等。覆铜板种类繁多，以环氧树脂作为基材的覆铜板约占覆铜板总量的 70%以上。随着“十四五”规划、“强基工程”和“互联网+”等重大产业转型升级战略的推进，我国电子信息产业将保持持续快速增长，作为重要的基础材料，覆铜板产业稳定发展的宏观环境短期内不会发生较大变化，特种环氧树脂国内需求量将逐年递增。

环氧树脂是分子结构中含有两个或两个以上环氧基的一类高分子聚合物统称。近年来，我国环氧树脂行业发展速度较快，环氧树脂产品多集中在中低端领域，产品质量、稳定性等有待提高，高端产品进口依赖度较大。低端产品所处的市场竞争非常激烈，利润相对微薄，而高端特种环氧树脂产品在很大程度上仍需依赖进口。虽然我国环氧树脂生产和需求量均不断攀升，但市场供给与消费需求不均衡的矛盾依旧突出。

大连齐化自成立以来，始终致力于环氧树脂系列产品的生产和研究，产品质量国际领先、国内一流，可以实现进口替代。2023 年中国环氧树脂行业平均开工率为 56%，大连齐化新材料有限公司开工率 93%，大连齐化新材料的产品因其质量可靠在市场上广受欢迎。

此外，报告期内本次项目拟投产的电子级环氧树脂在集团内部需求旺盛，2025 年 1-9 月，发行人采购基础环氧树脂的规模较大，以 E54 环氧树脂为例，剔除最终来源自大连齐化的 E54 环氧树脂外，仍向其他外部单位采购 E54 环氧树脂 47,654.84 吨，集团内部面临环氧树脂产能不足的问题，大连齐化本次投产的环氧树脂生产线可有效缓解集团产能不足的问题。同时，集团合成树脂业务板块经过研发、测试、试生产等环节，大连齐化已具备多种电子级特种环氧树脂的生产能力，产品可满足应用于电子层压板、复合材料、浇铸料、绝缘材料、浇注料、电子油墨等多个领域，并可与集团内电源模块等领域产生协同效应，但电子级特种环氧树脂尚未具备大规模的生产能力。本次投资建设的 8 万吨电子级环氧

树脂扩建项目具备多型号电子级环氧树脂的生产能力,有望带动大连齐化已完成技术储备的双酚 A 酚醛环氧树脂、苯酚酚醛环氧树脂等电子级特种环氧树脂的生产能力,对于集团在环氧树脂领域提升产业链地位、开拓高端市场、争取高端市场份额的重要举措,具有重大意义。

综上所述,基于满足公司环氧胶类产品的产能需要和提升自身产业链地位的需求,本次项目一结合企业自身的优势,优化调整环氧树脂产品结构,紧盯高端制造供应链的发展趋势,以电子级环氧树脂为重点,进行产能扩产和技术升级是有必要的。

毛利率方面,经过与公司报告期内相关产品的价格对比及与同行业可比公司宏昌电子的环氧树脂业务进行对比,项目一平均预测单价与宏昌电子基础环氧树脂销售单价大致一致,考虑到项目一产品为电子级环氧树脂,预计销售单价高于基础环氧树脂,因此项目一产品销售价格预测比较谨慎。同时,预测毛利率结合当前实际情况,符合行业内平均毛利率水平,项目投产前期毛利率较低,达产后销量及毛利率存在提升空间。同时,因大连齐化的双酚 A 等主要原材料供应商由华北地区优化为大连市本地供应商,节约了采购成本,后续环氧氯丙烷、烧碱等原材料采购成本也存在优化空间,项目一预测毛利率水平具有合理性。

综上,本次项目一基于市场行情,审慎预测募投项目一的产品售价和毛利率情况,产品平均毛利率高于公司合成树脂类产品毛利率,与行业内可比产品毛利率水平无重大差异,具有合理性。

#### **(五) 项目一预测效益是否包含自用部分,是否合理、谨慎**

项目一的预测效益包含自用部分。综合前述分析,项目一的产品预测单价与本公司报告期内同类可比产品价格水平无重大差异,电子级环氧树脂定价与行业内基础环氧树脂销售价格接近,预计低于行业内可比公司相关产品价格水平,产品售价预测较为谨慎,平均毛利率预测水平符合行业内平均水平。项目一具体预测单价、毛利率及产能需求情况参见前文。

发行人拥有良好的技术储备和研发实力,生产的环氧树脂包括特种环氧树脂在内等多个品种近百种牌号,广泛应用于电子电气、5G 通讯、航空航天、新能源、工程建筑、轨道交通等诸多工业领域。发行人围绕风电叶片结构胶构建起了风电叶片材料全链条体系,自身对于环氧树脂存在较大的采购需求。因此,集团

的协同效应将有利于缩短项目一的达产周期，提升本次项目一的产能利用效率，助力本次项目一的产能释放和消化。

报告期内，公司与大连齐化间的购销合作，整体采用市场化价格进行结算，后续项目投产将通过市场化价格购销等方式开展合作。同时，本次项目预测单价和毛利率水平与行业内平均水平无重大差异，不存在高估项目收益的情况，项目一预测效益整体比较谨慎、具有合理性。

## （六）核查程序及核查意见

### 1、核查程序

针对上述事项，保荐机构及申报会计师执行了下述核查程序：

- (1) 核查最新行业数据、原材料价格等，核查双酚 A、环氧氯丙烷、烧碱等的价格趋势情况；
- (2) 核查发行人报告期内环氧胶类、合成树脂类产品的生产销售数据，复核合成树脂类产品的收入成本明细、平均销售价格等；
- (3) 访谈发行人及子公司环氧胶类、合成树脂类主要产品的生产情况和采购情况；
- (4) 查阅、分析本次募投项目的可行性研究报告；
- (5) 对比环氧树脂领域、电源模块领域、复合材料领域等同行业可比公司报告期内生产经营情况。

### 2、核查意见

经核查，保荐机构及申报会计师认为：

项目一、项目二预计产品单价、毛利率情况与发行人报告期内相关产品无重大差异，项目一与同行业公司不存在重大差异，项目二预测毛利率低于同行业公司，主要系复合材料业务作为公司向胶粘剂产业链上下游产业延伸进行的产能布局，对应产能尚未完成规模化布局，平均生产成本较高，差异具有合理性。

项目一毛利率为负主要系化工行业大宗商品周期性、外部市场竞争及物流成本差异等原因，随着市场周期调整，发行人逐步优化采购安排和产品结构，优先内部购销，未来毛利率预计会有所好转且与同行业不存在重大差异，预测毛利率具有合理性；同时，基于满足公司环氧胶类产品的产能需要和提升自身产业链地位的需求，建设项目一生产电子级环氧树脂存在必要性。

发行人拥有良好的技术储备和研发实力，生产的环氧树脂包括特种环氧树脂在内等多个品种近百种牌号，下游应用领域广泛。发行人作为国内风电叶片结构胶领域领先企业，自身对于环氧树脂存在较大的采购需求。集团的协同效应将有利于缩短项目一的达产周期，提升本次项目一的产能利用效率，助力本次项目一的产能释放和消化。项目一的投产产能借助集团协同需求可获得一定支撑，效益预测合理、谨慎。

## 八、唐山工控本次认购前后持有的公司股份锁定期是否符合《注册办法》及《上市公司收购管理办法》的相关规定。

### （一）唐山工控本次认购前后持有公司股份情况

发行人本次向特定对象发行股票数量不超过 91,020,000 股（含本数）；唐山工控拟认购股票数量合计不低于本次发行实际发行数量的 3%（含本数），且本次发行完成后唐山工控的持股比例不超过发行人总股本的 30%。

根据发行人的说明及中国证券登记结算有限公司深圳分公司登记结算系统的查询结果，本次发行前，唐山工控持有发行人 28.81% 的股份，为发行人的控股股东；假设本次发行的实际发行股份数量为发行上限 91,020,000 股、唐山工控实际认购的股份数量为认购下限 2,730,600 股，本次发行完成后，唐山工控持股将持有发行人 22.86%，仍将为发行人的控股股东。

### （二）股份锁定期是否符合《注册办法》及《上市公司收购管理办法》的相关规定

#### 1、《注册办法》的相关规定

《注册办法》（全称为“《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《上市公司证券发行注册管理办法》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。”

《注册办法》第五十七条第二款规定：“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、股东会决议公告日或者发行期首日：（1）上市公司控股股东、实控人或其控制的关联人；（2）通过认购本次发行的股票取得上市公司实际控制权的投资者；（3）董事会拟引入的境内外战略投资者。”

根据上述规定，上市公司控股股东、实际控制人或者其控制的关联人通过向特定对象发行股票认购新股的，新股应当自发行结束之日起锁定十八个月。

## 2、《上市公司收购管理办法》的相关规定

《上市公司收购管理办法》第六十三条规定，“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，且公司股东会同意投资者免于发出要约”。

《上市公司收购管理办法》第七十四条规定：“在上市公司收购中，收购人持有的被收购公司的股份，在收购完成后 18 个月内不得转让。”

根据上述规定，唐山工控系发行人董事会决议提前确定的发行对象且为发行人控股股东，但其在本次发行完成后持股比例低于 30%，因此，（1）本次发行无需适用《上市公司收购管理办法》第六十三条规定，（2）唐山工控在本次发行中认购的股份应自发行结束之日起十八个月内不得转让。

基于上述，唐山工控已根据《注册办法》《上市公司收购管理办法》的相关规定，出具了《关于特定期间不存在减持情况或减持计划的承诺函》，具体如下：

“本公司作为康达新材料（集团）股份有限公司（以下简称“康达新材”）控股股东，拟认购康达新材本次向特定对象发行的股票，承诺如下：

1、自康达新材审议通过本次向特定对象发行股票的董事会决议日前六个月至本承诺函出具日，本公司及本公司控制的主体不存在减持所持康达新材料（集团）股份有限公司股票或其他股权性质证券的情况，

2、本承诺函出具日至本次发行完成后十八个月内亦不存在任何减持康达新材股票或其他股权性质证券的计划。”

综上所述，本次认购对象唐山工控本次认购前后持有的发行人股份的锁定安排符合《注册办法》及《上市公司收购管理办法》相关要求。

### （三）核查程序及核查意见

#### 1、核查程序

针对上述事项，保荐机构及律师履行了如下核查程序：

(1) 查阅发行人的说明及中国证券登记结算有限公司深圳分公司登记结算系统的查询结果了解本次发行前后唐山工控持有发行人股份的情况；

(2) 查阅发行人工商登记资料、本次发行方案，发行预案等申请文件，测算本次发行前后控股股东持股情况；

(3) 查阅《注册办法》《上市公司收购管理办法》的相关规定，以及唐山工控出具的《关于特定期间不存在减持情况或减持计划的承诺函》，核查唐山工控本次认购前后持有的发行人股份锁定期是否符合《注册办法》《上市公司收购管理办法》的相关规定。

## 2、核查意见

经核查，保荐机构及律师认为：

唐山工控本次认购前后持有的公司股份锁定期符合《注册办法》及《上市公司收购管理办法》的相关规定。

## 九、量化说明本次募投项目新增折旧摊销对发行人业绩的影响。

### (一) 量化说明本次募投项目新增折旧摊销对发行人业绩的影响

发行人本次募投项目之大连齐化新材料有限公司 8 万吨/年电子级环氧树脂扩建项目（项目一）预计将新增固定资产合计 29,816.17 万元，预计完全达产年（T3 年）每年新增折旧、摊销共 2,741.93 万元。

发行人本次募投项目之康达北方研发中心与军工电子暨复合材料产业项目（项目二）预计将新增固定资产合计 28,705.65 万元、无形资产 1,090.00 万元。待该募投项目全部建成并投入使用后，预计完全达产年（T3 年）每年新增折旧、摊销共 1,770.94 万元。

因此，在募投项目效益尚未阶段，新增折旧摊销会对发行人经营业绩带来一定的负面影响。但随着募投项目产能利用率逐步提高，新增折旧摊销会随着收入增长而得以消化，预计不会对发行人经营业绩带来重大不利影响。

发行人已在募集说明书“第八节与本次发行相关的风险因素”之“五、募投项目风险”之“（三）固定资产折旧导致利润下滑风险”中进行了风险揭示，具体情况如下：

“公司本次募投项目建成达产后，固定资产将显著增加。随着募投项目建成，公司生产能力进一步提高，有助于提升盈利能力和发展能力。如果行业环

境或市场需求环境发生重大不利变化，募投项目无法实现预期收益，公司则存在因固定资产折旧大幅增加而导致利润下滑的风险。”

## （二）核查程序及核查意见

### 1、核查程序

针对上述事项，保荐机构和会计师执行了下述核查程序：

- (1) 查阅了本次募投项目的可行性研究报告，核查各募投项目新增固定资产、无形资产金额情况；对折旧摊销进行测算，检查募投项目新增折旧摊销的准确性；
- (2) 查阅募集说明书，检查发行人对固定资产折旧导致利润下滑风险的披露。

### 2、核查意见

经核查，保荐机构和申报会计师认为：

- (1) 发行人本次募投项目之大连齐化新材料有限公司 8 万吨/年电子级环氧树脂扩建项目预计将新增固定资产 29,816.17 万元，预计完全达产年（T3 年）每年新增折旧、摊销共 2,741.93 万元；

发行人本次募投项目之康达北方研发中心与军工电子暨复合材料产业项目预计将新增固定资产 28,705.65 万元、无形资产 1,090.00 万元，待募投项目全部建成并投入使用后，预计完全达产年（T3 年）每年新增折旧、摊销共 1,770.94 万元；

(2) 在募投项目效益尚未完全显现阶段，新增折旧摊销会对发行人经营业绩带来一定的负面影响。但随着募投项目产能利用率逐步提高，新增折旧摊销会随着收入增长而得以消化，不会对发行人经营业绩带来重大不利影响。

十、前募胶黏剂项目变更的具体原因，变更依据是否充分，项目决策是否谨慎，本次募投项目是否存在变更风险。

### （一）前募胶黏剂项目变更的具体原因

#### 1、原募集资金项目计划和实际投资情况

截至 2023 年 7 月 31 日，“3 万吨/年胶黏剂及上下游新材料项目”募集资金的使用情况如下：

单位：万元

序号	承诺投资项目	实际投资项目	募集前承诺 投资金额	募集后承诺投资 金额
1	唐山丰南区康达化工新材料有限公司 3 万吨/年胶黏剂及上下游新材料项目	唐山丰南区康达化工新材料有限公司 3 万吨/年胶黏剂及上下游新材料项目	27,500.00	15,872.00
2	福建康达鑫宇新材料有限公司年产 3 万吨胶粘剂新材料系列产品项目	福建康达鑫宇新材料有限公司年产 3 万吨胶粘剂新材料系列产品项目	27,500.00	27,500.00
3	补充流动资金	补充流动资金	15,000.00	14,250.00
4	收购大连齐化新材料有限公司部分股权并增资项目	收购大连齐化新材料有限公司部分股权并增资项目	0.00	11,628.00

截止 2023 年 7 月 31 日（募投项目变更时点），丰南康达“3 万吨/年胶黏剂及上下游新材料项目”累计已投入 20,380.37 万元，其中使用募集资金 6,845.19 万元，自有或自筹资金 13,535.17 万元。该项目募集资金余额为 20,983.81 万元（含累计利息收入）。

## 2、变更募集资金投资项目的原因

丰南康达“3 万吨/年胶黏剂及上下游新材料项目”预计总投资金额 50,569.83 万元，截至 2023 年 7 月 31 日，该项目累计已投入 20,380.37 万元，其中使用募集资金 6,845.19 万元，使用自有或自筹资金 13,535.17 万元。公司本次变更募集资金投向 11,628 万元后，该项目募集资金余额为 9,355.81 万元，后续公司将使用剩余部分募集资金和自有或自筹资金继续实施该项目。

该次变更募集资金投向未影响丰南康达“3 万吨/年胶黏剂及上下游新材料项目”的建设，同时公司将通过控股大连齐化，进一步延伸公司在环氧胶粘剂系列产品的上游产业链布局，整合公司在风电领域的管理优势、技术优势、市场优势及一体化运作的优势，充分发挥募集资金效力，是公司拓展业务领域和战略升级的需要。同时，公司持续关注特种树脂在电子工业的基础材料领域的应用，特种树脂中电子级树脂是覆铜板的关键基础材料，此次变更募投收购大连齐化有利于公司向电子工业覆铜板领域进行延伸和布局。

## （二）前募胶黏剂项目变更依据充分

前募变更募集资金用途时有效的规定如下：

《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》

第六条规定“……上市公司改变招股说明书或者其他公开发行募集文件所列资金用途的，必须经股东大会作出决议。”

《深圳证券交易所上市公司自律监管指引第 1 号——主板上市公司规范运作（2023 年修订）》6.3.10 条规定：“上市公司将募集资金用作以下事项时，应当经董事会审议通过，并由监事会以及保荐人或者独立财务顾问发表明确同意意见：……(四)变更募集资金用途……

公司变更募集资金用途，还应当经股东大会审议通过……”

根据上述规定，上述募投项目变更已经发行人第五届董事会第二十六次会议、第五届监事会第二十二次会议、2023 年第五次临时股东大会审议通过。独立董事出具了关于第五届董事会第二十六次会议相关事项的独立意见，中邮证券有限责任公司出具了《中邮证券有限责任公司关于康达新材料（集团）股份有限公司变更部分募集资金投向用于收购大连齐化新材料有限公司部分股权并增资的核查意见》。发行人已在深交所网站公开披露了上述变更事项，前募胶黏剂项目变更依据充分。

### **（三）项目决策谨慎**

为加快提升公司胶粘剂产能，满足市场需求，将“3 万吨/年胶黏剂及上下游新材料项目”列为 2022 年向特定对象发行股票项目的募投项目，编制了详尽的项目可行性分析报告。该项目的决策具有必要性和合理性，主要原因如下：

#### **1、受产能制约，亟待扩产满足市场需求**

公司胶粘剂产品产能利用率较高，生产设备基本处于满负荷生产状况。公司利用自有资金进行生产设备的投资和技改，将胶粘剂产量扩产，但仍无法满足未来客户订单需求。从销售方面来看，公司胶粘剂产量逐年提高，但仍供不应求。未来预计公司环氧胶、聚氨酯胶、硅胶、丙烯酸酯类的订单将大量增加，如果公司不能及时扩大生产能力，将无法应对当前公司客户订单需求的快速增长，产能瓶颈将成为公司进一步发展的障碍。因此，扩大产能规模是顺应市场需求快速增长的内在要求，是巩固公司行业领先地位、推动业绩快速增长的必然途径。

#### **2、提高公司核心竞争力，提升盈利能力**

国内外胶粘剂性能差异的其中一个主要原因就是原材料问题，高端产品的关键原材料往往只有国外公司所掌握，无论是从供货稳定性还是价格方面，都受制

于国外供应商，直接造成了高端产品领域为国外胶粘剂企业所垄断的局面。通过本项目建设，改性特种环氧树脂和改性聚酯生产建设，解决这两类关键原材料受制于国外供应商的问题，从成本和产品稳定批量生产方面提升产品的性能和价格的优势，为我国的高端胶粘剂产品提供原材料保障。公司拟通过本项目的实施，大幅提高胶粘剂产销规模，提升公司胶粘剂产品在国内市场的占有率，巩固公司在国内胶粘剂行业中的领先优势。本项目将给公司带来良好的经济效益，对提升公司盈利能力，进一步提高企业的综合竞争力是十分必要的。

公司在项目筹划阶段已对该项目进行了系统规划，项目建设中综合考虑项目付款进度、自有或自筹资金调度及建设周期等因素，为更好地符合公司发展战略，延伸公司产业链，提高募集资金的使用效益，公司经审慎评估后决定对变更该项目部分募集资金用途。

公司开展前次募集资金投资项目系基于彼时对未来市场发展的审慎判断所作出的决策。后因综合考虑项目付款进度、自有或自筹资金调度及建设周期等因素，公司经过审慎决策，根据公司实际情况和募投项目需求，决定变更“3 万吨/年胶黏剂及上下游新材料项目”部分募集资金用途用于“收购大连齐化 43.58% 的股权并对其增资的事项”，上述因素无法在前次申请募集资金时预计。本次变更符合公司的战略发展和产业布局，有利于延伸公司产业链和提高公司盈利水平，符合公司和全体股东的利益，不存在损害公司及全体股东，特别是中小股东的利益的情形，相关审批程序符合法律法规及公司章程的相关规定，该事项程序合法合规。目前，公司仍持续投入该项目的建设，截至 2025 年 9 月 30 日，该项目累计使用募集资金 11,358.48 万元，投资进度已达 71.56%。公司前次募投项目具有必要性，决策谨慎合理。

#### （四）本次募投项目不存在重大变更风险

##### 1、本次募投项目具有必要性和可行性

本次募投项目均与主业相关，其中“大连齐化新材料有限公司 8 万吨/年电子级环氧树脂扩建项目”主要是建设电子级环氧树脂产能，属于胶粘剂新材料产业链；“康达北方研发中心与军工电子暨复合材料产业项目”主要用于建设模块电源及复合材料生产线，属于电子科技板块，与公司现有的胶粘剂与特种树脂新材料业务形成纵向协同，是公司“新材料+电子科技”战略的重要组成部分，旨在进一

步夯实公司在高端新材料领域的布局，推动产业链协同发展。符合公司的业务发展方向和发展战略及行业发展趋势，具备必要性及可行性。本次募投项目的实施将为发行人主营业务的发展提供支持，并保障公司未来经营战略的顺利实施，符合公司的经营发展需求。

## 2、公司已为本次募投项目进行了充分前期准备及重大资金投入

项目一及项目二均已取得建设用地，完成相关部门的备案及审批手续。截止2025年9月末，项目一已累计投入257.86万元。项目二已累计投入12,828.89万元，已完成项目土建主体工程建设，截至本回复报告出具日，本次募投项目均处于正常建设和推进中。

综上，发行人本次募集资金投资项目符合公司发展战略，项目建设对公司主营业务发展，业务协同、产业链上下游延伸具有必要性。发行人已对本次募投项目可行性进行了充分的论证、进行了必要的前期准备工作，公司已进行了较大的先期投入。目前，发行人不存在变更募投项目的计划及安排。未来发行人如果因为业务发展重心的变化导致募投项目不再适用，公司会及时召开董事会、股东会审议相关事项，依法进行信息披露。同时，基于谨慎性，发行人已在募集说明书中“第八节与本次发行相关的风险因素”之“五、募投项目风险”中补充披露了以下内容：

### “（四）募投项目变更风险

发行人所处行业受国家产业政策、行业发展趋势、市场环境的影响较大，发行人根据行业态势与政策导向有可能会调整自身经营发展的业务重心。基于业务战略的调整，为适应公司新的发展需要，发行人本次募投项目可能存在变更风险。”

### （五）核查程序及核查意见

#### 1、核查程序

针对上述事项，保荐机构及申报会计师执行了下述核查程序：

（1）查阅了公司披露的2022年向特定对象发行股票的相关公告、关于变更部分募集资金用途的公告、变更募集资金用途相关的董事会、监事会文件、独立董事意见，前次募集资金存放和使用情况鉴证报告等文件；

（2）查阅发行人募投项目调整、变更时适用的与募投项目变更相关的规定。

(3) 与管理层沟通了募投项目实施进展及募投项目变更原因，获取了截止2023年7月末的募集资金对账单，分析变更部分前次募集资金依据的充分性；

(4) 查阅“唐山丰南区康达化工新材料有限公司3万吨/年胶黏剂及上下游新材料项目”的可行性研究报告及2022年向特定对象发行股票的公告文件，分析前次募投项目设置的合理性；

(5) 查阅发行人关于本次发行的可行性分析报告、董事会、股东会决议文件；获取发行人本次募投项目的审批备案文件，了解本次募投项目的进展情况。

## 2、核查意见

前次变更募集资金投向未影响原募投项目丰南康达“3万吨/年胶黏剂及上下游新材料项目”的建设，变更后的募集资金用于收购并增资大连齐化，是公司拓展业务领域和战略升级的需要，有利于公司向电子工业覆铜板领域进行延伸和布局。前次变更募集资金用途具有合理性。

前次募投项目变更已经依法履行了必要的审议程序及信息披露程序，前次募集资金投向变更依据充分。

公司开展前次募集资金投资项目系基于彼时对未来市场发展的审慎判断所作出的决策。后因综合考虑项目付款进度、自有或自筹资金调度及建设周期等因素，公司经过审慎决策，根据公司实际情况和募投项目需求，决定变更“3万吨/年胶黏剂及上下游新材料项目”部分募集资金用途。公司前次募投项目具有必要性，决策谨慎合理。

发行人本次募集资金投资项目符合公司发展战略，发行人已对本次募投项目可行性进行了充分的论证、进行了必要的前期准备工作。目前，发行人不存在变更本次募投项目的计划及安排。本次募投项目不存在重大变更风险。

## 十一、发行人补充披露（1）（5）（7）（9）相关风险。

针对问题1第一小问，发行人已于募集说明书“第八节 与本次发行相关的风险因素”之“五、募投项目风险”之“（一）募投项目实施风险”补充披露如下：

### “（一）募投项目实施风险

公司本次发行股票募集资金拟用于“大连齐化新材料有限公司8万吨/年电子级环氧树脂扩建项目”、“康达北方研发中心与军工电子暨复合材料产业项目”

和补充流动资金。由于募投项目的实施是一个系统工程，需要一定时间，涉及的环节也较多，如果受到宏观经济、市场环境等影响，或因募集资金不能及时到位，使工程进度、投资额与预期出现差异，将可能对项目的完成进度和投资收益产生一定影响。

针对问题1第五小问，发行人已于募集说明书“第八节 与本次发行相关的风险因素”之“四、产能消化的风险”补充披露如下：

#### “四、产能消化的风险

随着公司未来募投项目投入使用，公司的产能会进一步增加，如果下游市场的需求增长速度低于预期，未来市场竞争会更加激烈，同时若出现同质化产能增长过快、重大技术替代、下游客户需求偏好发生转变等情况则会使公司在市场开拓方面不能取得预期效果，可能导致产品价格下降、利润空间压缩，从而导致新增产能无法及时被市场吸收。

针对问题1第七小问，发行人已于募集说明书“第八节 与本次发行相关的风险因素”之“五、募投项目风险”补充披露如下：

#### “(二) 不能达到预期收益的风险

“大连齐化新材料有限公司8万吨/年电子级环氧树脂扩建项目”的实施主体为大连齐化，受原材料价格波动、市场竞争等因素影响，报告期内，大连齐化的经营业绩未达到预期水平。“康达北方研发中心与军工电子暨复合材料产业项目”的实施主体为康达新材料科技（天津）有限公司，主要用于生产电源模块类产品与复合材料。

本次募集资金投资项目的可行性分析是基于当前经济形势、市场环境、行业发展趋势及公司实际经营状况做出，尽管公司已经对募集资金投资项目的经济效益进行了审慎测算，预测单价与公司报告期内相关产品及同行业公司可比产品无重大差异，预测毛利率与同行业可比公司不存在重大差异。同时，项目产能可满足公司自用采购的部分和产品升级的布局，经审慎预测，认为公司募投项目的收益良好、项目具有可行性和必要性。但由于市场发展和宏观经济形势具有不确定性，如果募集资金不能及时到位、市场环境发生极其不利变化及行业竞争加剧，将会对项目的实施进度、投资回报和公司的预期收益产生不利影响。”

针对问题 1 第九小问，发行人已在募集说明书“第八节 与本次发行相关的风险因素”之“五、募投项目风险”之“（三）固定资产折旧导致利润下滑风险”中进行了风险揭示，具体情况如下：

“公司本次募投项目建成达产后，固定资产将显著增加。随着募投项目建成，公司生产能力进一步提高，有助于提升盈利能力和可持续发展能力。如果行业环境或市场需求环境发生重大不利变化，募投项目无法实现预期收益，公司则存在因固定资产折旧大幅增加而导致利润下滑的风险。”

## 问题 2

申报材料显示，2022 年至 2024 年，发行人实现营业收入分别为 246,636.18 万元、279,252.50 万元、310,106.22 万元，扣非后净利润分别为 3,375.68 万元、-15,007.36 万元、-30,826.42 万元。2023 年至 2025 年 1-9 月，发行人第一大产品环氧胶类产品毛利率分别为 16.17%、15.92% 和 10.67%，主要受原材料采购和市场需求等各种因素影响。报告期各期，发行人对关联方唐山控股发展集团股份有限公司集采分公司(以下简称唐山控股)、唐控国际贸易（唐山）有限公司（以下简称唐控贸易）销售金额合计分别为 0、0、22,585.21 万元、36,516.91 万元，采购金额分别为 0、0、54,668.11 万元、81,632.33 万元。报告期各期末，发行人应收票据及应收账款（以下简称应收款项）合计金额分别为 137,403.26 万元、174,929.95 万元、209,125.74 万元、375,841.6 万元，占当期营业收入的比重分别为 55.71%、62.64%、67.44%、100.23%，公司应收货款的结算方式由原来的以银行承兑为主，调整到银行承兑、商业承兑、供应链票据并行，供应链票据因会计准则的要求在收到票据时候不冲减应收账款，待其到期时再冲减应收账款，从而导致应收账款的比例增加。报告期末，发行人商誉账面价值为 29,531.53 万元，其中因收购上海晶材新材料科技有限公司（以下简称上海晶材）形成的商誉账面价值为 16,305.05 万元，2023 年、2024 年，上海晶材连续两年未实现承诺业绩，发行人分别计提商誉减值准备 12,245.90 万元、2,947.85 万元。报告期末，发行人持有长期股权投资金额为 40,569.33 万元，涉及常熟晟达智能制造科技有限公司（以下简称常熟晟达）、博航天海科技（北京）有限公司等 9 个投资标的，发行人均未认定为财务性投资；发行人持有其他权益工具投资金额为 7,693.03 万元，其中对福建邵武农村商业银行股份有限公司（以下简称邵武农商行）、如是

创新（武汉）科技创业投资合伙企业（有限合伙）（以下简称如是创新）等 2 家标的的投资认定为财务性投资，对上海庸捷新材料科技有限公司（以下简称上海庸捷）、上海志摩新材料有限公司等 9 家标的的投资未认定为财务性投资；发行人持有其他非流动金融资产金额为 3,000 万元，未认定为财务性投资。

请发行人补充说明：（1）结合主要会计科目变化及其原因量化说明 2022 年至 2024 年发行人增收不增利的主要影响因素，与同行业公司情况是否一致，相关不利影响因素是否持续。（2）量化说明 2023 年以来环氧胶类产品毛利率持续下滑的主要原因，与同行业公司情况是否一致，下滑趋势是否持续。（3）2022 年、2023 年发行人对唐山控股、唐控贸易无相关交易而最近一年及一期新增大额交易的原因及合理性；发行人与上述关联方的交易内容、必要性及公允性；发行人对上述关联方同时存在采购及销售的合理性，相关收入确认采用总额法还是净额法，是否符合《企业会计准则》的相关规定；并结合前述内容，说明本次募投项目实施是否新增显失公平的关联交易，是否符合发行人关于规范和减少关联交易的相关承诺。（4）结合发行人的销售周期、信用政策、客户类型等说明应收款项占比较高的原因及合理性，与同行业公司是否存在重大差异；供应链票据对发行人应收账款占比较高的具体影响，相关会计处理是否符合《企业会计准则》的相关规定，是否有同类案例；结合报告期各期主要应收款项客户资信情况、期后回款情况等说明坏账准备计提是否充分，目前是否存在大额计提坏账的风险。（5）结合上海晶材目前生产经营情况、最新实现业绩与前期商誉减值测试的预计业绩对比情况等说明发行人对收购上海晶材形成的商誉是否仍然存在大额计提商誉减值的风险。（6）报告期末持有的其他非流动金融资产的具体内容，未认定为财务性投资的合理性；发行人对邵武农商行、如是创新的认缴、实缴时间及金额，是否存在已认缴尚未实缴的金额，如是，尚未实缴的部分是否构成拟投入的财务性投资；结合常熟晟达、上海庸捷等 18 家投资标的的主营业务与发行人的业务协同性、报告期内与发行人的业务往来及具体销售/采购金额（如有）等说

明未将上述投资标的认定为财务性投资的合理性；自本次发行董事会决议日前六个月至今，公司发行人已实施或拟实施的财务性投资情况。

请发行人补充披露（1）（2）（4）（5）相关风险。

请保荐人及申报会计师核查并发表明确意见，并说明针对报告期内收入真实性尤其是前述关联交易收入真实性的核查程序、比例及结论。

回复：

一、结合主要会计科目变化及其原因量化说明 2022 年至 2024 年发行人增收不增利的主要影响因素，与同行业公司情况是否一致，相关不利影响因素是否持续。

（一）结合主要会计科目变化及其原因量化说明 2022 年至 2024 年发行人增收不增利的主要影响因素

2022 年度至 2024 年度，公司营业收入分别为 246,636.18 万元、279,252.50 万元和 310,106.22 万元，同期营业利润为 5,275.40 万元、-252.00 万元和-28,671.56 万元，呈现增收不增利的现象。公司 2022 年至 2024 年利润表主要项目列示如下：

单位：万元

项目	2024 年度	2023 年度	2022 年度
营业收入	310,106.22	279,252.50	246,636.18
营业成本	257,149.11	220,632.81	197,666.62
税金及附加	2,322.61	1,711.35	1,108.28
销售费用	10,200.07	10,313.84	8,815.55
管理费用	23,258.17	20,404.25	15,622.90
研发费用	20,352.60	17,760.51	12,641.94
财务费用	9,554.54	6,857.90	3,919.49
其他收益	4,952.35	3,442.21	1,711.71
投资收益	4,284.08	684.72	404.07
公允价值变动收益	0.00	12,188.62	0.00
信用减值损失	-5,639.70	-2,088.84	-1,903.02
资产减值损失	-19,488.79	-16,118.99	-1,730.77
资产处置收益	-48.63	68.41	-68.00

营业利润	-28,671.56	-252.00	5,275.40
营业外收入	26.11	4,544.25	70.22
营业外支出	645.11	127.56	58.11
利润总额	-29,290.56	4,164.68	5,287.52
所得税费用	136.02	750.30	224.51
净利润	-29,426.58	3,414.38	5,063.01
归属于母公司所有者的净利润	-24,617.35	3,031.52	4,786.15
少数股东损益	-4,809.22	382.86	276.87

### (1) 营业收入结构变化及营业毛利润波动

受益于风电行业景气度的提升,公司营业收入逐年增加。2022 年到 2024 年,发行人营业收入分别为 246,636.18 万元、279,252.50 万元和 310,106.22 万元;2023 年和 2024 年营业收入较上一年分别增加 32,616.33 万元和 30,853.72 万元,其中胶粘剂行业收入分别较上一年增加 35,139.52 万元和 32,059.97 万元,营业收入增加主要系风电领域景气度上升,对材料需求增加,带动胶粘剂行业收入增加。最近三年,公司主营业务收入的行业类型如下:

单位: 万元

行业名称	2024 年度			2023 年度			2022 年度		
	收入	成本	毛利率	收入	成本	毛利率	收入	成本	毛利率
胶粘剂	225,202.84	185,019.11	17.84%	193,142.87	154,460.78	20.03%	158,003.36	129,980.26	17.74%
合成树脂	18,930.70	19,225.92	-1.56%	4,014.37	4,067.96	-1.34%			
电子产品	26,281.99	18,269.01	30.49%	26,169.21	15,392.08	41.18%	27,556.73	12,112.95	56.04%
复合材料	1,584.17	1,510.57	4.65%	10,070.11	10,049.87	0.20%	43,228.00	42,495.80	1.69%
显示材料	9,043.82	7,387.00	18.32%	13,674.19	11,119.94	18.68%	1,881.87	1,429.98	24.01%
医药中间体	10,250.71	10,976.11	-7.08%	13,096.21	11,397.38	12.97%	2,626.38	1,547.03	41.10%
电子化学品	1,139.01	1,097.46	3.65%	1,831.20	923.29	49.58%	3,541.02	2,122.89	40.05%
LTCC 材料	4,390.42	2,146.20	51.12%	1,619.53	932.73	42.41%			
其他业务	13,282.54	11,517.73	13.29%	15,634.81	12,288.78	21.40%	9,798.83	7,977.70	18.59%
合计	310,106.22	257,149.11	17.08%	279,252.50	220,632.81	20.99%	246,636.18	197,666.62	19.85%

胶粘剂产品是公司的主要收入来源,近三年胶粘剂产品收入占主营业务收入的平均比例约 68.94%; 2023 年度,公司胶粘剂收入和毛利润分别较上一年增加 35,139.51 万元和 10,658.99 万元,2023 年度胶粘剂营业收入和利润增长明显,其余产品收入和毛利额分别较上一年减少 2,523.19 万元和 1,008.86 万元,其余产品

收入和毛利额变动不大。2024 年度，公司胶粘剂收入和毛利润分别较上一年增加 32,059.97 万元和 1,501.64 万元，2024 年度其余产品的收入和毛利额分别减少 1,206.27 万元和 7,164.24 万元，其余产品中彩晶光电从事的显示材料、医药中间体和电子化学品受市场竞争等因素影响，导致收入和毛利润分别减少 8,168.06 万元和 4,188.02 万元。

综上，2023 年度营业收入及营业毛利润表现情况良好，2023 年度主营业务收入较上一年度增加 32,616.32 万元，营业毛利润增加 9,650.13 万元。2024 年度，公司胶粘剂产品中收入增长主要来自环氧胶类产品，胶粘剂产品受环氧胶类产品收入结构占比变动及主要原材料环氧树脂价格波动影响，毛利率有所下降，导致产品收入虽然增长，但毛利额增长幅度有限；同时彩晶光电的收入和毛利额同比减少，上述因素导致 2024 年度主营业务收入较上一年度增加 30,853.72 万元，营业毛利润减少 5,662.58 万元。

## （2）期间费用的影响

2022 年到 2024 年，发行人期间费用合计分别为 40,999.87 万元、55,336.50 万元和 63,365.38 万元，占营业收入比例分别为 16.62%、19.82% 和 20.43%，期间费用的增加也是发行人增收不增利的影响因素之一。报告期内，公司的期间费用情况如下：

单位：万元

项目	2024 年度	占营业收入比例	2023 年度	占营业收入比例	2022 年度	占营业收入比例
销售费用	10,200.07	3.29%	10,313.84	3.69%	8,815.55	3.57%
管理费用	23,258.17	7.50%	20,404.25	7.31%	15,622.90	6.33%
研发费用	20,352.60	6.56%	17,760.51	6.36%	12,641.94	5.13%
财务费用	9,554.54	3.08%	6,857.90	2.46%	3,919.49	1.59%
合计	<b>63,365.38</b>	<b>20.43%</b>	<b>55,336.50</b>	<b>19.82%</b>	<b>40,999.87</b>	<b>16.62%</b>

最近三年，销售费用占营业收入的比例总体保持稳定，未有明显变化。管理费用、研发费用和财务费用呈现上升趋势。

管理费用、研发费用和财务费用增加一方面系发行人 2023 年和 2024 年持续开展收并购业务，使得合并范围和合并期间发生变动；另一方面，公司在建项目投入和收并购业务资金需求较大，发行人借款大幅增加，导致财务费用利息支出逐年上升。

发行人于 2022 年 8 月收购彩晶光电 60.92% 股权，于 2023 年 5 月、9 月和 11 月分别购买赛英科技 100% 股权、上海晶材 67% 股权和大连齐化 51% 股权。

上述收购导致合并范围和合并期间变动影响导致 2023 年较 2022 年管理费用、研发费用和财务费用分别增加 1,159.85 万元、1,062.21 万元和 380.45 万元，合计增加 2,602.51 万元；2024 年较 2023 年分别增加 2,012.61 万元、2,293.46 万元和 457.48 万元，合计增加 4,763.55 万元。

2022 年至 2024 年发行人投入建设了福建 3 万吨胶粘剂项目、丰南胶粘剂基地项目、西安产业园基地项目等项目，各期购建固定资产、无形资产和其他长期资产支付的现金分别为 37,530.82 万元、48,922.97 万元和 46,424.69 万元；此外，发行人分别以 37,253.05 万元收购彩晶光电、以 17,831.12 万元收购成都赛英、以 31,088.00 万元收购晶材科技。上述投资支出导致发行人大幅增加长期借款和短期借款，财务费用利息支出逐年大幅增加，2023 年及 2024 年财务费用利息支出分别较上年增加 2,710.12 万元和 2,376.95 万元（包括因合并范围变动影响）。

综上，报告期内期间费用的增加对发行人净利润的影响较大。

### （3）商誉减值的影响

发行人对外投资收购的公司主体主要涉及电子科技板块，电子科技板块主要为成都必控科技有限责任公司（以下简称“必控科技”）、北京力源兴达科技有限公司（以下简称“力源兴达”）、上海晶材新材料科技有限公司（以下简称“上海晶材”）和成都赛英科技有限公司（以下简称“赛英科技”）四个主体，其中赛英科技收购未产生商誉。必控科技、力源兴达的终端客户为特殊装备领域等央企系统下游客户，上海晶材的主要客户为电子元器件、电路模块等领域的国、央企及科研院所，因前述领域客户的订单落地、资金审批、拨付时间加长，导致 2023 年及 2024 年业务规模和盈利情况不及预期。公司基于三家子公司 2023 年和 2024 年业绩情况及对相关行业未来发展预期，对其商誉进行减值测试，2023 年和 2024 年计提必控科技、力源兴达和上海晶材的商誉减值准备金额分别为 15,182.79 万元和 15,531.42 万元。

2022 年至 2024 年商誉减值计提情况如下：

单位：万元

公司	商誉原值	商誉计提减值金额		
		2024 年度	2023 年度	2022 年度

公司	商誉原值	商誉计提减值金额		
		2024 年度	2023 年度	2022 年度
成都必控科技有限责任公司	28,442.34	11,807.42	1,888.12	-
北京力源兴达科技有限公司	4,380.36	776.16	1,048.77	-
上海晶材新材料科技有限公司	31,498.80	2,947.85	12,245.90	-
其他	524.64	-	162.22	362.42
<b>合计</b>	<b>64,846.14</b>	<b>15,531.43</b>	<b>15,345.01</b>	<b>362.42</b>

综上所述，2023 年度公司营业收入和毛利额较上一年实现增长，但 2023 年因计提电子科技板块子公司商誉减值准备 15,182.79 万元，以及因企业合并、并购业务及在建生产基地支出导致借款大幅增加的因素，导致管理费用、研发费用和财务费用分别合计增加 5,312.63 万元，进而使得营业利润未相应增长。

2024 年度，因胶粘剂收入受胶粘剂产品收入结构占比变动及主要原材料价格波动影响，毛利率有所下降，造成产品收入虽然增长，但毛利额增长幅度有限的结果；彩晶光电的收入和毛利额同比减少，使得营业收入总体增加 30,853.72 万元，毛利额减少 5,662.58 万元；受业绩下滑影响计提电子科技板块子公司商誉减值准备 15,531.43 万元；同时因企业合并、并购业务及在建生产基地支出导致借款大幅增加的因素，导致管理费用、研发费用和财务费用分别合计增加 7,140.50 万元。此外，2024 年较 2023 年不存在因业绩补偿承诺形成的偶发性公允价值变动收益，亦是构成发行人增收但不增利的原因之一。

## （二）同行业公司情况

同行业上市公司 2022 年至 2024 年收入及利润情况如下：

单位：万元

项目	道生天合			上纬新材			回天新材		
	2024 年度	2023 年度	2022 年度	2024 年度	2023 年度	2022 年度	2024 年度	2023 年度	2022 年度
营业收入	323,800.31	320,170.27	343,562.26	149,382.27	139,959.05	185,976.47	398,855.15	390,151.92	371,394.73
净利润	15,546.64	15,174.93	10,803.51	8,766.83	7,092.03	8,414.59	10,378.97	29,796.94	29,044.13
归属于母公司所有者的净利润	15,483.19	15,481.06	11,048.40	8,868.14	7,094.21	8,414.59	10,185.16	29,874.54	29,170.21
少数股东损益	63.45	-306.13	-244.89	-101.32	-2.18		193.81	-77.60	-126.08

同行业上市公司营业收入波动相对平稳，净利润变动与营业收入变动趋势基本保持一致，与发行人存在一定差异。其中道生天合主要产品是风电叶片环氧树脂，占其各期收入比例接近 70%，其高性能风电结构胶占比较低，占各期收入比

例约 10%，其与发行人主要产品类型可比性较高，但是产品类型占比差异较大；此外，发行人在风电行业深耕多年，市场认可度和市场占有率较高，承接了大部分行业增量订单，进一步提升了市场占用率。上纬新材和回天新材与发行人业务不在同一细分领域，故收入增长趋势与发行人存在一定差异。

同时，同行业上市公司无对外被投资单位产生的大额商誉，不存在商誉大额减值情况，与发行人不存在可比性。

综上，发行人增收不增利的主要影响因素与同行业上市公司可比性较低。

### （三）相关不利影响因素是否持续

2022 年至 2024 年发行人增收不增利的不利影响因素主要为大额商誉减值。针对这一不利因素，发行人已采取积极措施以降低其潜在持续影响。一方面，发行人通过出售涉及大额商誉减值风险的子公司以减少未来出现大额商誉减值的风险。发行人于 2024 年和 2025 年分别出售彩晶光电和必控科技的股权，股权转让后不再对其控制，其后续不会存在商誉减值的风险。

另一方面，对于报告期末仍存在的商誉金额的被投资单位，发行人聘请专业评估机构于报告期各期末协助进行了商誉减值测试，并谨慎计提商誉减值准备，降低了未来进一步发生大额商誉减值的风险。截至报告期末，涉及商誉的被投资单位商誉原值为 47,074.85 万元，商誉减值准备为 17,543.32，减值准备计提比例为 37.27%，具体明细如下：

单位：万元

被投资单位名称	2025 年 9 月 30 日		
	商誉原值	商誉减值	商誉减值比例
力源兴达公司	4,380.36	1,824.93	41.66%
天宇实业公司	6,434.42	-	-
理日新材公司	1,539.07	-	-
天津瑞宏公司	524.64	524.64	100.00%
惟新科技公司	2,149.93	-	-
上海晶材公司	31,498.80	15,193.75	48.24%
成都科成公司	547.62	-	-
合计	<b>47,074.85</b>	<b>17,543.32</b>	<b>37.27%</b>

针对期间费用，公司为保持市场竞争力，通过精细化费用管控等方式降低公司运营管理成本，持续通过降本增效方式提升公司整体盈利能力。

发行人通过上述措施，可以在一定程度上避免不利因素的持续影响，公司增收不增利的不利因素持续影响较小。

#### （四）核查程序及核查意见

##### 1、核查程序

针对上述事项，保荐机构及申报会计师履行了以下核查程序：

- (1) 与发行人访谈，了解发行人增收不增利的具体原因；
- (2) 获取发行人报告期内定期财务报告，查看营业利润结构及变动情况，分析营业收入及利润波动的原因，分析其是否具有持续影响；
- (3) 获取同行业可比公司年度报告、定期报告等财务信息分析发行人与同行业可比公司收入及业绩变化趋势情况表现是否一致。

##### 2、核查意见

经核查，保荐机构及申报会计师认为：

发行人 2023 年较 2022 年营业收入增加，毛利额也相应增加，但 2023 年因计提电子科技板块子公司商誉减值准备 15,182.79 万元，以及因企业合并、并购业务及在建生产基地支出导致借款大幅增加的因素，导致管理费用、研发费用和财务费用分别合计增加 5,312.63 万元，进而使得营业利润未相应增长。

2024 年因胶粘剂收入受胶粘剂产品收入结构占比变动及主要原材料价格波动影响，毛利率有所下降，造成产品收入虽然增长，但毛利额增长幅度有限；彩晶光电的收入和毛利额同比减少，使得营业收入总体增加 30,853.72 万元，毛利额减少 5,662.58 万元；受业绩下滑影响计提电子科技板块子公司商誉减值准备 15,531.43 万元；同时因企业合并、并购业务及在建生产基地支出导致借款大幅增加的因素，导致管理费用、研发费用和财务费用合计增加 7,140.50 万元。此外，2024 年较 2023 年不存在因业绩补偿承诺形成的偶发性公允价值变动收益，亦是构成发行人增收但不增利的原因之一。

发行人增收不增利的主要因素与同行业公司可比性较低；发行人通过精细化费用管控等方式降低公司运营管理成本，同时通过出售子公司及充分计提商誉的措施，已有效减少上述不利影响因素的持续影响。

二、量化说明 2023 年以来环氧胶类产品毛利率持续下滑的主要原因，与同行业公司情况是否一致，下滑趋势是否持续。

### （一）量化说明 2023 年以来环氧胶类产品毛利率持续下滑的主要原因

2023 年以来，发行人环氧胶类产品毛利率分别为 16.17%、15.92% 和 10.67%，发行人环氧胶类产品主要包括风电环氧结构胶类产品和风电环氧灌注树脂类产品，毛利率下降主要系低毛利率的风电环氧灌注树脂销量占比逐年增长，同时受原材料价格影响，毛利率较高的风电环氧结构胶毛利率也有一定程度的下滑。

2023 年、2024 年及 2025 年 1-9 月，公司各期环氧胶产品销量及收入情况如下：

单位：万元、%

产品类别	2025 年 1-9 月		2024 年度		2023 年度	
	收入金额	收入占比	收入金额	收入占比	收入金额	收入占比
环氧胶类	286,621.95	100.00	157,043.22	100.00	127,741.92	100.00

从收入结构看，2023 年以来，公司环氧胶类产品销售数量逐年增长，风电环氧结构胶类产品和风电环氧灌注树脂类产品销量均有较大幅度的增长，公司结合下游行业需求变化情况，逐年调整产品结构，2023 年以来风电环氧灌注树脂类产品的销量规模增速较快，销售占比持续增加。

### （二）环氧胶类产品毛利率与同行业公司情况是否一致

同行业上市公司道生天合与发行人在环氧胶类产品方面重合度较高，均主要包括风电环氧灌注树脂和风电环氧结构胶，其他胶类行业上市公司主要包括回天新材（300041.SZ）等。2023 年以来，发行人与其他同行业可比上市公司主营业务板块毛利率对比如下：

公司	产品分类	2025 年 1-6 月	2024 年度	2023 年度
发行人	环氧胶类	12.96%	15.92%	16.17%
道生天合	风电结构胶及灌注树脂（还原）	11.55%	11.11%	10.53%
回天新材	有机硅胶	19.01%	16.58%	23.64%
	聚氨酯胶	26.90%	20.05%	23.65%

注：①因同行业可比公司 2025 年三季度公开披露数据较少，因此对比 2025 年 1-6 月毛利率；

②为增强可比性，道生天合毛利率数据为根据发行人环氧胶类产品分类口径重新计算。

同行业上市公司道生天合的相同业务板块的毛利率及变动趋势与发行人比较接近，道生天合相同业务板块主要产品为风电叶片用环氧树脂产品和高性能风

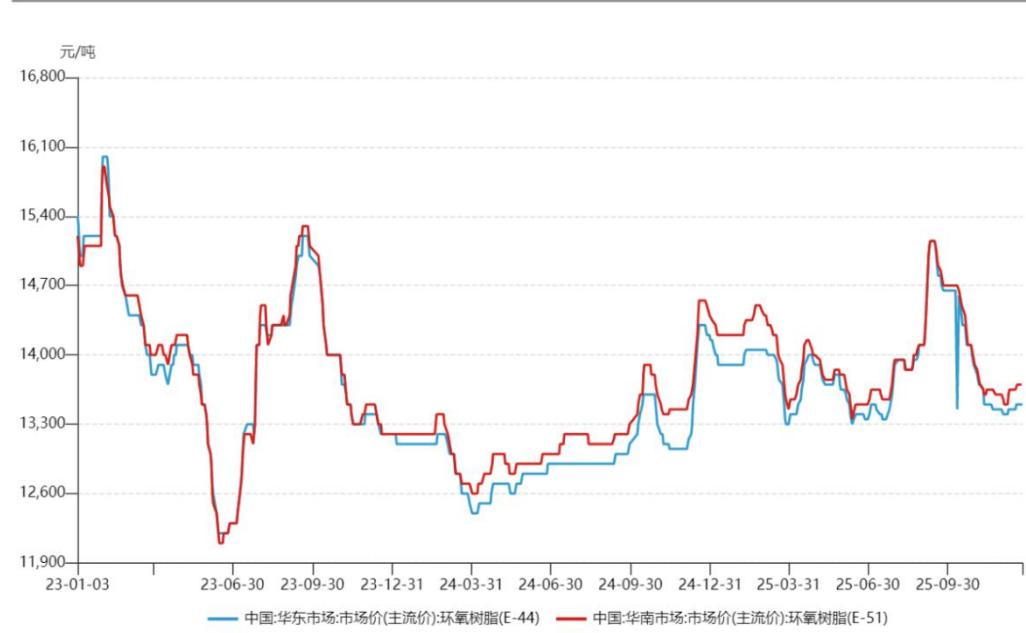
电结构胶，其中，风电叶片用环氧树脂产品收入占同业务板块收入的比例分别83.93%、85.50%和85.09%，导致其毛利率较低。同时，2025年1-6月道生天合风电叶片用环氧树脂和高性能风电结构胶海外销售占比2024年以来有所提升，产品海外销售单价和毛利率相对于国内更高，因此环氧胶类产品毛利率有小幅升高。

其他胶粘剂同行业上市公司，如回天新材的有机硅胶、聚氨酯胶业务板块，2024年度毛利率有所下滑，2025年上半年，有机硅胶产品毛利率进一步下滑，聚氨酯胶有所反弹。

综上，与同行业可比公司相比，同行业可比公司的同类产品平均毛利率水平与变动趋势与发行人无重大差异。

### （三）环氧胶类销售毛利率下滑趋势是否持续

2023年以来，环氧胶类主要原材料环氧树脂的主要原材料型号价格波动趋势图如下：



数据来源：Wind

图：主要环氧树脂型号价格波动趋势图

随着国内5G通信、新能源汽车、复合材料、智能终端设备、城市轨道交通、航空航天、装配式住宅产业化和绿色包装材料等新兴行业的发展，以及胶粘剂产品改性技术的提高，胶粘剂的应用领域越来越广泛，对胶粘剂产品的需求强劲增

长，公司环氧胶类产品主要原材料环氧树脂市场价格波动上涨，有可能导致公司产品毛利率呈下降趋势。但从市场价格走势来看，主要型号的环氧树脂 2025 年以来，市场价格有一定的提升，2025 年四季度起原材料采购价格有所回落，采购成本有一定好转，有望减弱风电结构胶毛利率下滑的趋势。

同时，发行人子公司大连齐化作为行业内知名的环氧树脂厂商，生产的环氧树脂产品可优先保障公司风电环氧结构胶和风电环氧灌注树脂等产品的采购需求，有利于公司稳定采购成本。大连齐化环氧树脂的主要原材料为双酚 A、环氧氯丙烷、烧碱等原材料，双酚 A 的原材料供应商 2025 年已陆续由华北地区的供应商替代为大连市周边供应商，有效降低了原材料采购成本，同时，环氧氯丙烷、烧碱等原材料当地已有相关配套厂区投资计划，有望进一步优化采购供应链。

综上，2023 年以来，公司环氧胶类业务毛利率呈下降趋势主要受自身销售产品结构变化影响。就单项产品而言，随着主要原材料的价格下降和供应链的优化，单项产品的毛利率有望进一步改善。毛利率变动情况与同行业可比公司无重大差异。环氧胶类产品因产品结构导致的毛利率下滑趋势预计不存在持续性。

#### （四）核查程序及核查意见

##### 1、核查程序

针对上述事项，保荐机构及申报会计师履行了以下核查程序：

- (1) 访谈发行人了解 2023 年以来环氧胶类产品毛利率持续下滑的原因；
- (2) 查阅公司年度报告，获取环氧胶类产品销售明细，分析环氧胶类细分产品销量、收入、毛利率情况；
- (3) 查阅公司及同行业可比公司年度报告、招股说明书等资料，获取其细分业务的构成及毛利率情况并与公司数据进行比较分析。

##### 2、核查意见

经核查，保荐机构及申报会计师认为：

2023 年以来，公司环氧胶类业务毛利率呈下降趋势主要受产品结构变化影响，低毛利率的风电环氧灌注树脂销量占比逐年增长，导致环氧胶类产品毛利率呈下降趋势；其与同行业可比公司的同类产品平均毛利率水平与变动趋势无重大差异；发行人环氧胶类产品因产品结构导致的毛利率下滑预计不存在持续性。

### 三、2022 年、2023 年发行人对唐山控股、唐控贸易无相关交易而最近一年

及一期新增大额交易的原因及合理性；发行人与上述关联方的交易内容、必要性及公允性；发行人对上述关联方同时存在采购及销售的合理性，相关收入确认采用总额法还是净额法，是否符合《企业会计准则》的相关规定；并结合前述内容，说明本次募投项目实施是否新增显失公平的关联交易，是否符合发行人关于规范和减少关联交易的相关承诺。

**（一）2022年、2023年发行人对唐山控股、唐控贸易无相关交易而最近一年及一期新增大额交易的原因及合理性；**

自2024年开始，发行人关联方唐山控股及其子公司发挥资金优势与多渠道的融资优势，体现控股股东对上市公司的支持，保障集团内各公司业务经营的资金需要，减少多环节的资金使用成本，降低财务费用，发行人及子公司将部分原材料采购及产品销售通过唐山控股和唐控贸易组织落实。因此，2022年、2023年发行人对唐山控股、唐控贸易无相关交易而最近一年（2024年）及一期（2025年1-9月）新增大额交易。上述相关交易变动具有合作背景和合理性。

**（二）发行人与上述关联方的交易内容、必要性及公允性；**

上述关联方的交易既涉及到关联销售又涉及到关联采购。

（1）关联销售方面。发行人向唐控贸易和唐山控股集采中心销售产品主要为大连齐化销售给上述单位的环氧树脂。从大连齐化的角度，其生产的环氧树脂销售给唐控贸易或唐山控股，唐控贸易或唐山控股成为发行人（大连齐化）的客户。但针对大连齐化销售环氧树脂给上述单位并结转至发行人的行为，发行人已在合并报表层面进行穿透抵消。因列示口径的因素，导致发行人对唐山控股、唐控贸易关联销售金额较大。（2）关联采购方面。受风电行业景气度提升影响，风电叶片系列产品需求持续旺盛，带动环氧胶类产品销量大幅提升，进而发行人胶粘剂产品所需的原材料环氧树脂的采购数量相应大幅增长。唐控贸易和唐山控股从大连齐化和非关联方采购环氧树脂等原材料后再转售给康达新材本部。唐控贸易和唐山控股除了为康达新材本部采购原材料外，也为康达新材合并报表范围内的大连齐化、河北惟新等子公司进行部分原材料采购。采购原材料的非关联外部供应商主要有安徽新远科技股份有限公司、湖北绿色家园材料技术股份有限公司、淄博正大新材料科技有限公司、山东尚正新材料科技股份有限公司等。

上述关联交易是发行人作为唐山控股的集团成员，为充分保障采购质量，降低采购成本，保障销售效率，将原材料等集中采购，将部分产品集中销售。同时

充分发挥唐山控股的资金优势、保障集团成员各公司业务经营的资金需要，节约资金使用成本，降低财务费用。上述关联交易具有合理的商业背景和必要性。

上述关联交易采用如下定价原则：(1) 有政府定价的，按照政府指导价执行；(2) 有公开市场价格的，按公开市场价格，综合考虑市场供求关系及趋势、付款方式、付款周期、运输配送、质量等因素确定价格；(3) 无政府定价且无市场价格的，经双方协商，按成本加合理利润、收益共享等市场化方式进行定价。上述关联交易价格定价公允。

发行人对上述关联交易已经履行了法律规定的决策程序，并及时进行了信息披露。上述关联交易有利于进一步保障公司原材料采购和产品销售的顺利进行，交易的内容符合公司的日常经营需求，属于正常的商业交易行为，具有合理的商业背景，上述关联交易具备合理性及必要性。交易价格公允、合理，符合公司和全体股东的利益。

**(三) 发行人对上述关联方同时存在采购及销售的合理性，相关收入确认采用总额法还是净额法，是否符合《企业会计准则》的相关规定；**

发行人生产胶粘剂需要采购大量的环氧树脂，仅子公司大连齐化一家产量无法单独满足。故唐控贸易和唐山控股承担了从内部和外部同时采购环氧树脂后销售给康达新材的情况。从内部采购环氧树脂会在形式上体现出关联销售的情况。故，上述关联方同时存在采购及销售。针对大连齐化生产并销售的环氧树脂的行为，发行人出于谨慎性考虑，已将大连齐化销售给唐控贸易和唐山控股并转售给发行人的交易额在发行人合并报表层面进行了抵消。

综上所述，因为上述交易在合并报表层面已经根据实质重于形式的原则进行穿透抵消，故从发行人合并财务报表的角度，不涉及总额法和净额法的区分，符合《企业会计准则》的相关规定。

**(四) 并结合前述内容，说明本次募投项目实施是否新增显失公平的关联交易，是否符合发行人关于规范和减少关联交易的相关承诺。**

本次募投项目实施后，可能会进一步增加发行人从子公司大连齐化采购环氧树脂的情形，进而可能会进一步增加与唐控贸易、唐山控股之间的关联交易活动。

发行人对上述关联交易已经履行了法律规定的决策程序，并及时进行了公告。上述关联交易有利于进一步保障公司原材料采购和产品销售的顺利进行，交易的内容符合公司的日常经营需求，属于正常的商业交易行为，具有合理的商业

背景，上述关联交易具备合理性及必要性。交易价格公允、合理，符合公司和全体股东的利益。上述行为预计不会新增显失公平的关联交易，符合发行人关于规范和减少关联交易的相关承诺。

### （五）核查程序及核查意见

#### 1、核查程序

针对上述事项，保荐机构及申报会计师履行了以下核查程序：

- (1) 查阅上市公司公告，并访谈管理层了解相关交易安排的背景和原因，了解相关交易的必要性和定价依据。
- (2) 实地走访唐控贸易和唐山控股，并对其负责人员进行访谈。
- (3) 向唐控贸易和唐山控股执行函证程序，并查看其与发行人的结算明细，抽查相关合同和单据。
- (4) 了解会计师相应的会计处理方式，复核其财务抵消底稿。

#### 2、核查意见

经核查，保荐机构及申报会计师认为：

- (1) 2022 年、2023 年发行人对唐山控股、唐控贸易无相关交易而最近一年及一期新增大额交易具有客观的商业背景及合理性，2024 年开始，上述关联交易的发生具有一定必要性且交易价格相对公允；
- (2) 发行人对上述关联方收入确认的会计处理方式符合《企业会计准则》的相关规定；
- (3) 本次募投项目实施不会新增显失公平的关联交易，符合发行人关于规范和减少关联交易的相关承诺。

四、结合发行人的销售周期、信用政策、客户类型等说明应收款项占比较高的原因及合理性，与同行业公司是否存在重大差异；供应链票据对发行人应收账款占比较高的具体影响，相关会计处理是否符合《企业会计准则》的相关规定，是否有同类案例；结合报告期各期主要应收款项客户资信情况、期后回款情况等说明坏账准备计提是否充分，目前是否存在大额计提坏账的风险。

（一）结合发行人的销售周期、信用政策、客户类型等说明应收款项占比较高的原因及合理性，与同行业公司是否存在重大差异

报告期内，发行人应收款项明细如下：

单位：万元

项目	2025年9月末	2024年末	2023年末	2022年末
应收票据	106,320.23	21,346.66	28,763.28	22,023.03
应收账款	269,521.37	187,779.08	146,166.67	115,380.23

发行人应收款项以应收账款和应收票据为主。报告期各期末，公司应收账款净额分别为 115,380.23 万元、146,166.67 万元、187,779.08 万元及 269,521.37 万元。报告期内，2025 年 9 月末应收账款净额较 2024 年末有大幅增加，主要系当期销售规模较上期同比大幅增加导致。同时，公司应收账款的增加受公司结算方式变化影响，公司结算方式由以银行承兑方式为主，调整到银行承兑、商业承兑、供应链票据并行，供应链票据因会计准则的要求在公司收到票据时候不冲减应收账款，待其票据到期时再冲减应收账款，从而导致应收账款的比例增加。报告期各期末，应收票据余额分别为 22,023.03 万元、28,763.28 万元、21,346.66 万元和 106,320.23 万元。发行人应收票据以商业承兑汇票为主。

### 1、销售周期因素分析

报告期内，发行人产品及经营模式未发生重大变化。作为胶粘剂板块营业收入的主要来源之一，公司已形成风电结构胶、环氧灌注树脂、拉挤树脂、喷胶、丁基胶条及主梁拉挤板复合材料等风电叶片材料全链条供应体系。

中国风电行业市场集中度较高。根据风电观察统计数据，在 2022 年中国风电叶片排名前十五的企业中，中材科技、时代新材、明阳叶片、艾朗风电、中复连众（2023 年被中材科技收购）、三一重能、东方电气、重通成飞、上玻院均为发行人的客户。

风电叶片行业具备产品使用寿命长、对产品质量、稳定性、耐疲劳和耐老化要求高的特点，对供应链的稳定程度具有较高的要求。为保证供应商的技术开发水平、供货能力和经营稳定性能够持续满足产业链分工计划的要求，下游客户往往设立严格的供应商考核体系，一旦企业进入合格供应商体系，一般不会轻易变更供应商。随着风电大型化、对产品质量和性能的要求也不断提高，客户对材料要求更高，对供应商选择更为谨慎。

报告期内，发行人主要下游客户为三一重能、东方电气、远景能源和明阳智能等实力较强的企业，且合作关系比较稳定。通常情况下，发行人与上述客户签订年度供货框架协议，然后根据具体订单发货和进行结算。报告期内，发行人销售周期稳定，不存在明显变动。

报告期内，同行业可比公司应收账款周转指标情况如下：

项目		回天新材	惠柏新材	道生天合	上纬新材	平均	康达新材
应收账款周转率(次)	2025年1-9月	1.83	1.15	1.93	1.69	1.65	1.28
	2024年	2.42	1.20	2.79	2.33	2.19	1.61
	2023年	2.50	1.26	2.45	1.81	2.01	1.79
	2022年	2.50	1.68	2.54	2.41	2.28	2.03
项目		回天新材	惠柏新材	道生天合	上纬新材	平均	康达新材
应收账款周转天数	2025年1-9月	197	234	187	213	170	281
	2024年	149	301	129	155	183	224
	2023年	144	286	147	199	194	201
	2022年	144	214	142	149	162	177

报告期内，同行业上市公司的应收账款周转率和应收账款周转天数保持呈现一定的波动，但整体相对平稳。公司的应收账款周转率相对较低，周转天数相对较长。主要系公司主营业务收入虽然以胶粘剂为主，但是公司主营业务分为胶粘剂与特种树脂新材料、电子信息材料和电子科技三大板块，与公司的经营实际情况匹配。

## 2、客户类型因素分析

发行人各期主要客户都为新材料板块客户。发行人与主要客户为长期合作关系，主要客户有三一重能、中材科技集团、东方电气、远景能源集团、明阳集团、重通成飞集团等。公司主要的下游客户多为央企、国企和国内大型上市公司，资金实力雄厚且信用状况良好，应收账款可回收性较强。主要客户类型为：

客户名称	与公司关系	客户类型与简介
株洲时代集团	非关联方	时代新材(6000458.SH)，实际控制人为中国中车集团有限公司，属于大型央企。长期合作客户，主要从事高分子减振降噪产品、高分子复合改性材料、特种涂料及新型绝缘材料的研发、生产与销售。
远景能源集团	非关联方	大型民营企业。长期合作客户，主要从事发电设备研发、生产为主，风力发电设备研发生产、风电场建设运维、储能电站建设经营等领域。
明阳集团	非关联方	明阳智能(股票代码：601615.SH, MYSE)，大型民营企业。长期合作客户，主营风力发电、光伏设备制造及新能源技术开发，涵盖海上风电系统研发、太阳能发电技术服务等业务。
重通成飞集团	非关联方	实际控制人为重庆市国资委，属于地方大型国企。长期合作客户，隶属于重庆机电集团，主营发电机及发电机组制造；新能源原动

客户名称	与公司关系	客户类型与简介
		设备制造；风力发电机组及零部件销售；玻璃纤维增强塑料制品制造；风力发电技术服务；电气设备修理；高性能纤维及复合材料销售；新材料技术推广服务；非金属废料和碎屑加工处理等。
中材科技集团	非关联方	公司的实际控制人为中国建材集团有限公司（03323.HK）全球最大的水泥、商品混凝土、石膏板、玻璃纤维、风电叶片、轻钢龙骨生产商和全球最大的水泥技术装备工程系统集成服务商。子公司中材科技为A股上市公司（002080.SZ），子公司中材科技及中复连众2022年在中国风电叶片市场占有率为29.74%，排名第一。
三一重能	非关联方	三一重能（688349.SH），大型民营企业。长期合作客户，主营业务为风电机组的研发、制造与销售，电场设计、建设、运营管理以及光优电站运营管理业务。
天顺集团	非关联方	天顺风能（002531.SZ），长期合作客户，从事设计、生产加工各类电力设备(风力发电设备)、船舶设备、起重设备(新型港口机械)、锅炉配套设备，销售公司自产产品；并提供相关技术咨询、技术服务等。
东方电气集团	非关联方	公司实际控制人为国务院国资委，属于大型央企。长期合作客户，旗下东方电气（600875.SH）为上市公司，具备直驱、双馈两种主流技术路线风力发电机组及其配套叶片、发电机、电控系统等核心部件研发制造能力。

### 3、同行业公司对比情况

报告期内，康达新材应收账款变动情况：

单位：万元

康达新材	2025年1-9月	2024年	2023年	2022年
应收账款	269,521.37	187,779.08	146,166.67	115,380.23
营业收入	374,980.99	310,106.22	279,252.50	246,636.18
应收账款余额占当期营业收入的比例	71.88%	60.55%	52.34%	46.78%

注：2025年1-9月的数据未年化。

报告期内，可比公司道生天合应收账款变动情况：

单位：万元

道生天合	2025年1-9月	2024年	2023年	2022年
应收账款	138,240.84	104,563.89	97,809.51	110,677.58
营业收入	269,764.21	323,800.31	320,170.27	343,562.26
应收账款余额占当期营业收入的比例	51.25%	32.29%	30.55%	32.21%

注：2025年1-9月的数据未年化。

报告期内，可比公司回天新材应收账款变动情况：

单位：万元

惠柏新材	2025年1-9月	2024年	2023年	2022年
应收账款	135,371.08	100,481.19	83,259.54	72,392.79
营业收入	164,094.22	142,004.36	137,819.57	177,540.43
应收账款余额占当期营业收入的比例	82.50%	70.76%	60.41%	40.78%

注：2025年1-9月的数据未年化。

通过道生天合和惠柏新材的对比情况来看，公司的应收账款余额占当期营业收入的比例高于道生天合但近年来整体低于惠柏新材，主要系具体的产品收入占比结构差异所致。上述情况与公司的经营环境和公司的政策相符，公司的应收账款余额占当期营业收入的比例一直相对较高，相关信用政策稳定，不存在放宽信用政策的情形。

综上所述，发行人应收款项占比较高主要系与下游客户的长期稳定合作关系导致的信用周期略长，应收账款周转率略低，系长期以来历史形成，具有合理性。上述特征与同行业公司不存在重大差异。

**（二）供应链票据对发行人应收账款占比较高的具体影响，相关会计处理是否符合《企业会计准则》的相关规定，是否有同类案例**

### 1、供应链票据对发行人应收账款占比较高的具体影响

报告期内，供应链票据主要为云信、三一金票、建信融通等企业级数字化应收账款凭证，其占营业收入比例如下：

单位：万元

项目	2025年9月末	2024年末	2023年末	2022年末
期末在手供应链票据	19,037.00	9,538.23	7,236.61	4,733.17
期末已贴现尚未到期供应链票据	13,347.56	13,609.52	-	-
供应链票据小计	32,384.56	23,147.75	7,236.61	4,733.17
应收账款	269,521.37	187,779.08	146,166.67	115,380.23
营业收入	374,980.99	310,106.22	279,252.50	246,636.18
应收账款占比	71.88%	60.55%	52.34%	46.78%
剔除供应链票据后应收账款占比	63.24%	53.09%	49.75%	44.86%

报告期内，若剔除企业级数字化应收账款凭证的影响，应收账款占比由原来的46.78%、52.34%、60.55%、71.88%下降为44.86%、49.75%、53.09%和63.24%，

发行人应收账款占比会有一定程度的下降。

## 2、相关会计处理是否符合《企业会计准则》的相关规定

### ①会计处理的相关依据

根据财政部、国务院国资委、银保监会和证监会联合发布的《关于严格执行企业会计准则切实做好企业 2021 年年报工作的通知》(财会〔2021〕32 号)，企业因销售商品、提供服务等取得的、不属于《中华人民共和国票据法》规范票据的“云信”“融信”等数字化应收账款债权凭证，不应当在“应收票据”项目中列示。企业管理“云信”“融信”等的业务模式以收取合同现金流量为目标的，应当在“应收账款”项目中列示；既以收取合同现金流量为目标又以出售为目标的，应当在“应收款项融资”项目中列示。

### ②公司处理方式符合企业会计准则的规定

报告期内，公司客户通过云信、三一金票、建信融通等企业级数字化应收账款凭证支付货款，该类供应链票据实质为数字化应收账款债权凭证，且公司以收取合同现金流量为目的。因此，公司将数字化应收账款债权凭证列报在“应收账款”符合企业会计准则的规定。

## 3、是否有同类案例

经查询公开信息，其他部分上市公司或拟 IPO 企业对数字化应收账款债权凭证背书和贴现的会计处理与公司一致，具体情况如下：

公司简称	列报科目	数字化应收账款债权贴现或背书的会计处理
永大股份 (北交所在审)	应收账款	已背书转让未到期数字化应收账款债权凭证不终止确认
泰凯英 (920020)	应收账款	已贴现未到期数字化应收账款债权凭证不终止确认

公司持有数字化应收账款债权凭证以收取合同现金流量为目标，在应收账款列示，会计处理与其他上市公司或拟 IPO 企业不存在差异，符合企业会计准则的相关规定。

**(三) 结合报告期各期主要应收款项客户资信情况、期后回款情况等说明坏账准备计提是否充分，目前是否存在大额计提坏账的风险。**

### 1、应收账款坏账情况

单位：万元

项目	2025年9月末	2024年末	2023年末	2022年末
应收账款余额	288,788.03	203,956.33	158,171.98	122,977.44
其中：单项计提的部分	1,128.85	1,122.15	671.45	444.94
组合计提的部分	287,659.18	202,834.18	157,500.52	122,532.50
坏账准备合计	19,266.66	16,177.26	12,005.30	7,597.21
其中：单项计提的部分	1,128.85	1,122.15	671.45	444.94
组合计提的部分	18,137.82	15,055.11	11,333.85	7,152.27
应收账款账面价值	269,521.37	187,779.08	146,166.67	115,380.23
其中：单项计提的部分	-	-	-	-
组合计提的部分	269,521.37	187,779.08	146,166.67	115,380.23

报告期内，公司按单项计提坏账准备的余额分别为 444.94 万元、671.45 万元、1,122.15 万元和 1,128.85 万元，主要系部分客户因自身经营原因导致其成为失信被执行人、无财产可被执行或公司被吊销、注销等。报告期内，公司采取较为积极的定期催收政策，如客户出现前述风险事件，公司能够及时识别并全额计提单项坏账准备。

按照组合计提坏账准备的应收账款账龄分布和坏账准备计提情况如下：

单位：万元

账龄结构	2025年9月30日			
	余额	比例	坏账准备	净额
1 年以内	259,624.65	90.25%	12,981.23	246,643.42
1 至 2 年	19,545.91	6.79%	1,954.59	17,591.32
2 至 3 年	5,145.10	1.79%	1,029.02	4,116.08
3 至 4 年	1,191.13	0.41%	357.34	833.79
4 至 5 年	673.51	0.23%	336.75	336.75
5 年以上	1,478.88	0.51%	1,478.88	-
合计	287,659.18	100.00%	18,137.82	269,521.37
账龄结构	2024年12月31日			
	余额	比例	坏账准备	净额
1 年以内	162,815.85	80.27%	8,140.79	154,675.06
1-2 年	26,803.85	13.21%	2,680.38	24,123.46
2-3 年	9,875.68	4.87%	1,975.14	7,900.54
3-4 年	1,230.03	0.61%	369.01	861.02
4-5 年	437.99	0.22%	218.99	218.99

5 年以上	1,670.79	0.82%	1,670.79	-
合计	202,834.18	100.00%	15,055.11	187,779.08
账龄结构	2023 年 12 月 31 日			
	余额	比例	坏账准备	净额
1 年以内	128,959.64	81.88%	6,447.98	122,511.66
1-2 年	22,076.25	14.02%	2,207.62	19,868.62
2-3 年	3,276.48	2.08%	655.30	2,621.18
3-4 年	1,433.54	0.91%	430.06	1,003.48
4-5 年	323.46	0.21%	161.73	161.73
5 年以上	1,431.15	0.91%	1,431.15	-
合计	157,500.52	100.00%	11,333.85	146,166.67
账龄结构	2022 年 12 月 31 日			
	余额	比例	坏账准备	净额
1 年以内	110,316.15	90.03%	5,515.23	104,800.92
1 至 2 年	8,184.38	6.68%	818.44	7,365.94
2 至 3 年	3,995.70	3.26%	799.14	3,196.56
3 至 4 年	21.69	0.02%	6.51	15.18
4 至 5 年	3.27	0.00%	1.63	1.63
5 年以上	11.32	0.01%	11.32	-
合计	122,532.50	100.00%	7,152.27	115,380.23

报告期各期末，发行人应收账款账龄主要集中在 1 年以内，报告期内 1 年以内应收账款占比分别为 90.03%、81.88%、80.27% 和 90.25%，发行人公司大部分销售回款相对及时，出现重大坏账风险较低。

## 2、下游客户资信状况

报告期内，应收账款主要客户资信情况如下：

2025 年 9 月 30 日：

单位：万元

客户名称	与公司关系	资信情况	应收账款 余额	应收账款 坏账金额	占应收 账款余 额比例 (%)
客户一	非关联方	报告期内不存在异常经营，未被列为失信被执行人情形，资信良好	42,077.43	2,402.61	14.56
客户二	非关联方	报告期内不存在异常经营，未被列为失信被执行人情形，资信良好	33,269.80	1,663.49	11.51

客户名称	与公司关系	资信情况	应收账款 余额	应收账款 坏账金额	占应收 账款余 额比例 (%)
客户三	非关联方	报告期内不存在异常经营，未被列为失信被执行人情形，资信良好	29,648.79	1,482.94	10.26
客户四	非关联方	报告期内不存在异常经营，未被列为失信被执行人情形，资信良好	21,540.47	1,078.85	7.46
客户五	非关联方	报告期内不存在异常经营，未被列为失信被执行人情形，资信良好	21,005.45	1,055.25	7.27
合计			147,541.94	7,683.14	51.06

2024 年 12 月 31 日：

单位：万元

客户名称	与公司关系	资信情况	应收账款 余额	应收账款 坏账金额	占应收 账款余 额比例 (%)
客户一	非关联方	报告期内不存在异常经营，未被列为失信被执行人情形，资信良好	23,764.00	1,356.14	11.65
客户二	非关联方	报告期内不存在异常经营，未被列为失信被执行人情形，资信良好	23,437.55	1,173.83	11.49
客户三	非关联方	报告期内不存在异常经营，未被列为失信被执行人情形，资信良好	15,807.80	790.39	7.75
客户四	非关联方	报告期内不存在异常经营，未被列为失信被执行人情形，资信良好	12,451.24	622.56	6.1
客户五	非关联方	报告期内不存在异常经营，未被列为失信被执行人情形，资信良好	10,289.24	514.46	5.04
合计			85,749.83	4,457.38	42.03

2023 年 12 月 31 日：

单位：万元

客户名称	与公司关系	资信情况	应收账款 余额	应收账款 坏账金额	占应收 账款余 额比例 (%)
客户一	非关联方	报告期内不存在异常经营，未被列为失信被执行人情形，资信良好	11,096.64	555.55	7.02
客户二	非关联方	报告期内不存在异常经营，未被列为失信被执行人情形，资信良好	10,503.33	712.97	6.64
客户三	非关联方	报告期内不存在异常经营，未被列为失信被执行人情形，资信良好	8,003.59	400.18	5.06
客户四	非关联方	报告期内不存在异常经营，未被列为失信被执行人情形，资信良好	5,738.60	286.93	3.63

客户名称	与公司关系	资信情况	应收账款余额	应收账款坏账金额	占应收账款余额比例(%)
客户五	非关联方	报告期内不存在异常经营, 未被列为失信被执行人情形, 资信良好	5,644.99	282.25	3.57
合计			40,987.15	2,237.88	25.92

2022 年 12 月 31 日:

单位: 万元

客户名称	与公司关系	资信情况	应收账款余额	应收账款坏账金额	占应收账款余额比例(%)
客户一	非关联方	报告期内不存在异常经营, 未被列为失信被执行人情形, 资信良好	11,810.66	590.53	9.60
客户二	非关联方	报告期内不存在异常经营, 未被列为失信被执行人情形, 资信良好	11,228.38	561.42	9.13
客户三	非关联方	报告期内不存在异常经营, 未被列为失信被执行人情形, 资信良好	7,351.32	367.57	5.98
客户四	非关联方	报告期内不存在异常经营, 未被列为失信被执行人情形, 资信良好	5,470.42	273.52	4.45
客户五	非关联方	报告期内不存在异常经营, 未被列为失信被执行人情形, 资信良好	5,258.70	262.93	4.28
合计			41,119.47	2,055.97	33.44

从上表可以看出, 报告期内, 发行人应收账款主要客户的经营状况正常, 资信情况良好。

### 3、期后回款情况

报告期各期末, 发行人前五大客户应收账款以及期后回款情况如下表所示:

单位: 万元

项目	2025 年 9 月末	2024 年末	2023 年末	2022 年末
应收账款余额	147,541.94	85,749.83	40,987.15	41,119.47
期后回款金额	75,707.17	85,749.83	39,825.53	40,740.59
回款比例 (%)	51.31	100.00	97.17	99.08

注: 期后回款期间截止 2025 年 12 月 31 日。

公司报告期各期末前五大的应收账款期后回款比例分别为 99.08%、97.17%、100.00% 和 51.31%, 期后回款情况整体良好。

综上所述, 公司已对存在回款风险客户进行单项计提并始终保持风险控制,

对其余销售客户按账龄比例进行坏账准备计提，且主要客户经营状况、资信情况良好，各期期后情况较好，发行人坏账准备计提充分。

#### 4、康达新材应收账款坏账计提政策

康达新材的应收账款坏账准备计提政策如下：“对于应收票据、应收账款、应收款项融资，无论是否存在重大融资成分，本公司均按照整个存续期的预期信用损失计量损失准备。对于存在客观证据表明存在减值，以及其他适用于单项评估的应收票据、应收账款、其他应收款、应收款项融资及长期应收款等单独进行减值测试，确认预期信用损失，计提单项减值准备。对于不存在减值客观证据的应收票据、应收账款、其他应收款、应收款项融资及长期应收款或当单项金融资产无法以合理成本评估预期信用损失的信息时，本公司依据信用风险特征将应收票据、应收账款、其他应收款、应收款项融资及长期应收款等划分为若干组合，在组合基础上计算预期信用损失。

本公司通过应收账款违约风险敞口和预期信用损失率计算应收账款预期信用损失，并基于违约概率和违约损失率确定预期信用损失率。在确定预期信用损失率时，本公司使用内部历史信用损失经验等数据，并结合当前状况和前瞻性信息对历史数据进行调整。在考虑前瞻性信息时，本公司使用的指标包括外部市场环境、技术环境和客户情况的变化等。本公司定期监控并复核与预期信用损失计算相关的假设。”

发行人以应收账款账龄为依据确定应收账款组合，编制应收账款账龄与整个存续期预期信用损失率对照表，与道生天合的对比情况如下：

账龄	康达新材	道生天合
1年以内（含1年）	5%	5%
1至2年	10%	10%
2至3年	20%	20%
3至4年	30%	100%
4至5年	50%	
5年以上	100%	

报告期内，公司与同行业可比上市公司按照组合方式对应收账款计提坏账准备对比如下：

单位：万元

年度	项目	上纬新材	惠柏新材	道生天合	康达新材
2024 年	账面余额	42,701.37	101,682.11	109,609.03	202,834.18
	坏账准备	96.29	1,200.91	5,546.79	15,055.11
	计提比例	0.23%	1.18%	5.06%	7.42%
2023 年	账面余额	43,722.93	84,453.15	103,006.33	157,500.52
	坏账准备	140.09	1,193.60	5,196.81	11,333.85
	计提比例	0.32%	1.41%	5.05%	7.20%
2022 年	账面余额	47,699.23	73,137.77	116,535.60	122,532.50
	坏账准备	108.32	744.98	5,858.02	7,152.27
	计提比例	0.23%	1.02%	5.03%	5.84%

注：上述应收账款坏账准备计提已剔除单项坏账计提情况

由上表，公司应收账款坏账准备计提情况与同行业公司相比相对较高，公司应收账款坏账准备计提政策较为谨慎，坏账准备计提充分。

综上所述，公司各年的营业收入增长带动应收账款余额持续增长、下游客户采购和结算特点导致应收账款回款周期长，双重因素叠加导致公司应收账款余额逐年增大。由于公司的客户主要为国企、央企及大型上市公司，总体信用状况良好，并且公司已制定了相关制度加强应收账款管理，采取积极的催收措施保障应收账款回收，报告期内公司回款情况趋好，目前不存在大额计提坏账准备的风险。

#### （四）核查程序及核查意见

##### 1、核查程序

针对上述事项，保荐机构及申报会计师履行了以下核查程序：

（1）访谈发行人了解信用政策、主要客户信用期和业务合作情况，通过公开渠道查询主要客户信用状况，并获取主要客户销售合同进行检查；

（2）审阅发行人的审计报告，了解报告期内的应收账款增减变动、坏账计提政策、客户回款等情况；

（3）审阅同行业公司年度报告、问询反馈等公开信息，对比分析应收账款问题以及供应链票据案例。

##### 2、核查意见

经核查，保荐机构及申报会计师认为：

（1）发行人应收款项占比较高具有历史的连贯性，报告期内信用政策和各项比例稳定，具有合理性；

- (2) 供应链票据相关会计处理符合《企业会计准则》的相关规定;
- (3) 报告期内, 发行人坏账准备计提充分, 目前不存在大额计提坏账的风险。

五、结合上海晶材目前生产经营情况、最新实现业绩与前期商誉减值测试的预计业绩对比情况等说明发行人对收购上海晶材形成的商誉是否仍然存在大额计提商誉减值的风险。

#### (一) 上海晶材主营业务及收购背景

上海晶材新材料科技有限公司成立于 2016 年, 是专业研制电子、电路行业共烧陶瓷材料的高新技术企业。自营产品包括陶瓷生料带, 金属浆料、导电胶等, 应用于 5G 移动通信技术的 LTCC 器件 (滤波器、双工器、耦合器等)、微波电路基板的制造和电子封装等领域。公司主营业务主要包含两部分, 一是主营业务生料带及配套浆料的研发、生产与销售, 二是瓦克胶水在华东地区代理商, 负责区域的分装以及代理销售业务。

2023 年 7 月 19 日, 经公司第六届董事会第二十四次会议审议, 同意子公司康达集成电路分两次收购上海晶材 100% 的股权, 其中, 第一次使用 38,860 万元收购标的公司 67% 的股权 (对应标的公司注册资本 2,010 万元); 第二次在标的公司完成其他约定的条件后, 康达集成电路将收购上海晶材剩余 33% 的股权。2023 年 8 月 23 日, 上海晶材完成了工商备案登记手续, 康达集成电路持有其 67% 的股权, 上海晶材将纳入公司合并报表范围, 并形成商誉。

上海晶材原股东向康达集成电路承诺, 标的公司于 2023 年、2024 年、2025 年的年度经审计的税后净利润预计分别可达到人民币 4,000 万元、5,000 万元以及 6,000 万元。第一次收购完成前标的公司的整体估值为人民币 58,000 万元 (“第一次收购估值”), 对应标的公司每元注册资本价格为人民币 19.33 元 (“每元注册资本价格”)。

2023 年度, 为保护康达新材中小股东的利益, 康达新材与股权转让各方同意在业绩承诺不变的前提下, 结合标的公司 2023 年度经营情况, 假定业绩承诺期标的公司累计实现的净利润为 9,000 万元 (“假定完成额”), 并以此为基础提前执行交易文件下的业绩补偿安排。经过 2023 年度提前履行业绩补偿, 康达集成电路 3.11 亿元收购上海晶材 80.4% 股权。

## （二）上海晶材目前生产经营情况与最新实现业绩

根据康达新材《关于上海晶材新材料科技有限公司 2023 年度业绩承诺实现情况说明的专项审计报告》(容诚专字[2024]210Z0058 号) 和《关于上海晶材新材料科技有限公司 2024 年度业绩承诺实现情况说明的专项审计报告》(容诚专字[2025]210Z0111 号), 以及上海晶材 2025 年 1-11 月未经审计财务报表, 上海晶材 2023 年度、2024 年度和 2025 年 1-11 月主要经营业绩情况如下:

单位: 万元

科目	2025 年 11 月末	2024 年末	2023 年末
流动资产	14,232.33	11,346.79	9,935.06
非流动资产	1,111.36	1,445.14	1,794.23
资产总额	15,343.69	12,791.93	11,729.29
流动负债	638.25	569.30	927.42
非流动负债	154.18	315.02	503.25
负债总额	792.43	884.31	1,430.67
净资产总额	14,551.26	11,907.62	10,298.62
科目	2025 年 1-11 月	2024 年度	2023 年度
营业收入	9,903.10	6,579.92	8,420.54
营业成本	5,613.52	3,754.15	4,737.69
营业利润	3,107.37	1,849.04	2,437.07
利润总额	3,098.17	1,828.87	2,435.43
净利润	2,643.64	1,608.99	2,128.48

2025 年 11 月末和 2024 年末, 上海晶材资产总额分别较上一年末同比增长 19.95% 和 9.06%, 其中资产构成以流动资产为主。2025 年 11 月末和 2024 年末, 上海晶材负债总额分别较上一年末同比下降 10.39% 和 38.19%, 其中负债构成以流动负债为主。2025 年 11 月末和 2024 年末, 上海晶材净资产总额分别较上一年末同比增长 22.20% 和 15.62%。2023 年至今, 上海晶材资产规模、净资产规模稳定增长, 负债规模有所下降。

2023 年度、2024 年度以及 2025 年 1-11 月, 上海晶材分别实现营业收入 8,420.54 万元、6,579.92 万元和 9,903.10 万元, 分别实现净利润 2,128.48 万元、1,608.99 万元和 2,643.64 万元, 2025 年 1-11 月, 上海晶材净利润较以前年度有明显提升。

### (三) 最新业绩与前期商誉减值测试的预计业绩对比情况

根据上海晶材 2025 年 1-11 月未经审计的财务数据, 上海晶材受市场需求反弹影响, 2025 年 1-11 月未经审计的已实现业绩已达到 2024 年商誉减值测试的预计业绩, 具体对比如下:

单位: 万元

项目	未经审计 报表数	预测期					稳定期
		2025 年 1-11 月	2025 年	2026 年	2027 年	2028 年	
营业收入	9,903.10	7,943.20	9,393.62	10,610.67	12,212.16	12,191.73	12,191.73
营业成本	5,613.52	4,630.78	5,409.76	5,890.01	6,541.78	6,518.90	6,521.52
税金及附加	44.03	50.36	59.85	70.07	83.26	83.20	81.89
销售费用	107.27	138.77	144.00	148.79	154.43	156.77	156.77
管理费用	522.80	593.56	581.85	523.33	532.96	538.16	628.60
研发费用	502.54	600.82	641.46	674.29	715.35	718.74	719.52
财务费用	-33.66	0.93	0.83	0.76	0.70	0.66	0.66
信用减值损失	-146.88	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
其他收益	107.64	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
营业利润	3,107.37	1,927.98	2,555.87	3,303.41	4,183.68	4,175.30	4,082.77
营业外收入	0.33	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
营业外支出	9.53	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
利润总额	<b>3,098.17</b>	<b>1,927.98</b>	<b>2,555.87</b>	<b>3,303.41</b>	<b>4,183.68</b>	<b>4,175.30</b>	<b>4,082.77</b>
所得税	454.53	202.54	299.24	407.25	534.17	532.45	518.47
净利润	<b>2,643.64</b>	<b>1,725.44</b>	<b>2,256.63</b>	<b>2,896.16</b>	<b>3,649.51</b>	<b>3,642.85</b>	<b>3,564.31</b>

经对比, 2025 年 1-11 月实现营业收入、利润总额和净利润分别为 9,903.10 万元、3,098.17 万元和 2,643.64 万元, 已完成 2024 年预测 2025 年全年数据的 124.67%、160.70% 和 153.22%。2025 年 1-11 月收入和利润情况明显优于 2024 年商誉减值测试预测数据, 主要系市场环境回暖, 销售需求增加所致。但由于上海晶材的产品客户集中度较高, 导致其易受主要客户订单波动影响, 业绩存在一定不稳定性。发行人计划于 2025 年年度终了聘请估值专家协助进行商誉减值测试, 结合上海晶材目前已经实现的经营业绩和未来的经营预期, 综合确定减值金额。预计 2025 年, 发行人针对上海晶材仍存在计提商誉减值的风险。发行人已经在募集说明书中进行了相应的风险提示。

#### (四) 核查程序与核查意见

##### 1、核查程序

针对上述事项，保荐机构及申报会计师履行了以下核查程序：

- (1)访谈上海晶材管理层了解上海晶材目前生产经营情况和业绩实现情况；
- (2)获取上海晶材 2025 年 1-11 月未经审计财务报表、北京天健兴业资产评估有限公司出具的天兴评报字（2025）第 0441 号资产评估报告，对比 2025 年 1-11 月已实现业绩与评估报告预测数据，分析是否仍存在大额商誉减值风险。

##### 2、核查意见

经核查，保荐机构及申报会计师认为：

上海晶材 2025 年 1-11 月实现未经审计营业收入、利润总额和净利润分别为 9,903.10 万元、3,098.17 万元和 2,643.64 万元，已完成商誉减值测试的预计 2025 年全年业绩的 124.67%、160.70% 和 153.22%；2025 年 1-11 月收入和利润情况明显优于 2024 年商誉减值测试预测数据，主要系市场环境回暖，销售需求增加所致。但由于上海晶材产品客户集中度较高，导致其易受主要客户订单波动影响，业绩存在一定不稳定性，发行人计划于 2025 年年度终了聘请估值专家协助进行商誉减值测试，结合上海晶材目前已经实现的经营业绩和未来的经营预期，综合确定减值金额。预计 2025 年，发行人针对上海晶材仍存在计提商誉减值的风险。

六、报告期末持有的其他非流动金融资产的具体内容，未认定为财务性投资的合理性；发行人对邵武农商行、如是创新的认缴、实缴时间及金额，是否存在已认缴尚未实缴的金额，如是，尚未实缴的部分是否构成拟投入的财务性投资；结合常熟晟达、上海庸捷等 18 家投资标的的主营业务与发行人的业务协同性、报告期内与发行人的业务往来及具体销售/采购金额（如有）等说明未将上述投资标的认定为财务性投资的合理性；自本次发行董事会决议日前六个月至今，公司发行人已实施或拟实施的财务性投资情况。

(一) 报告期末持有的其他非流动金融资产的具体内容，未认定为财务性投资的合理性

##### 1、报告期末持有的其他非流动金融资产的具体内容

报告期末，发行人持有的其他非流动金融资产为权益投资，具体项目如下：

单位：万元

项目	2025 年 9 月 30 日	2024 年 12 月 31 日
----	-----------------	------------------

苏州襄行新材料有限公司	1,500.00	1,500.00
北京博雅睿视科技有限公司	1,500.00	1,500.00
合计	3,000.00	3,000.00

## 2、未认定为财务性投资的合理性

苏州襄行新材料有限公司（简称“苏州襄行新材料”）及北京博雅睿视科技有限公司（简称“北京博雅睿视”）均为天津璟创投资合伙企业(有限合伙)（简称“天津璟创”）投资的公司。2023年5月及2024年4月，天津璟创将其所持苏州襄行性新材料及北京博雅睿视的股权转让给发行人全资子公司北京康达晟璟集成电路(集团)有限公司。天津璟创已于2024年01月19日注销。

具体情况如下：

被投资企业名称	出资金额 (万元)	初始持 股比例	最新持 股比例	出资时间	主营业务
苏州襄行新材料有限公司	1,500.00	10%	9.38%	2021.7.8	金刚线母线业务、双辉等离子体渗入材料业务
北京博雅睿视科技有限公司	1,500.00	10%	10%	2021.10.19	视频实时编解码、VR 内容生产、智能视频处理及沉浸式交互技术

苏州襄行新材料是一家专注于一维、二维、三维新材料及相关技术研发、生产和销售的高新技术企业，当前主要业务线为表面材料业务板块、金刚线业务板块和温控材料业务板块。苏州襄行新材料的金刚线产品属于金属新材料领域，同时其下游主要应用在光伏行业，与发行人下游业务存在一定行业重叠；其表面材料业务技术属于复合材料领域范畴；投资该公司是基于公司长远战略布局所进行的技术储备，为公司未来在新材料、复合材料以及新能源领域进行多元技术储备，建立潜在的未来业务增长点。投资该公司，属于为开展主营业务而持有的、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。

北京博雅睿视科技是一家定位于视频领域提供智能解决方案的高技术企业，依托北京大学数字视频编解码技术国家工程实验室成立。产品主要是以技术为核心载体，以代码、软件等形式交付（如：8K 超高清 VR 直播解决方案、4K/8K 超高清实时编解码系统等），结合硬件设备，应用在下游客户行业。现阶段基于其技术实力及算法核心，已经实现了在无人驾驶、智能巡检、工业制造、超高清电视等领域，军工、民用等行业的应用。公司此次投资的目的是围绕电子科技板

块展开，以获取军工硬件设备及解决方案所配套之软件技术为目的的产业投资，符合公司军工科技的战略发展方向，不属于财务投资。

综上，报告期末，发行人持有的其他非流动金融资产具体包括苏州襄行新材料 9.38% 的股权及北京博雅睿视 10% 的股权，均为开展主营业务而进行的产业投资，符合公司主营业务及战略发展方向，不以获取投资收益为主要目的，因此不属于财务性投资具有合理性。

## （二）邵武农商行、如是创新的认缴、实缴时间及金额，是否存在已认缴尚未实缴的金额，如是，尚未实缴的部分是否构成拟投入的财务性投资

发行人于 2021 年收购南平天宇实业有限公司（以下简称“天宇实业”）的股权，天宇实业在被收购前早期投资了福建邵武农村商业银行股份有限公司。南平天宇实首次入股时间为 2005 年 9 月 7 日，后经多次股权转增和增资扩股，截至目前，发行人间接持有邵武农商行 316.88 万股，持股比例 1.07%。上述入股金已经完成实缴，不存在认缴未缴的情况。

发行人 2024 年 1 月 22 日与海南如是创业投资基金管理有限公司、福建景兆达投资合伙企业（有限合伙）、陈显锋、陈永建签订合伙协议，成立如是创新（武汉）科技创业投资合伙企业（有限合伙）。发行人作为有限合伙人认缴金额为 3,000.00 万元。2024 年 5 月 16 日，发行人实缴 1,000.00 万元，存在 2,000.00 万尚未实缴金额，构成拟投入的财务性投资。

上述两笔投资已经归类为财务性投资，并已经在尽调报告和募集说明书相关章节中进行了披露。但鉴于如是创新拟投入的财务性投资金额较小，不会导致公司已持有的财务性投资占合并报表归属于母公司净资产的比例超过 30%，仍旧符合《证券期货法律适用意见第 18 号》的相关规定。

## （三）结合常熟晟达、上海庸捷等 18 家投资标的的主营业务与发行人的业务协同性、报告期内与发行人的业务往来及具体销售/采购金额（如有）等说明未将上述投资标的认定为财务性投资的合理性

《证券期货法律适用意见第 18 号》规定，“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”、“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”、“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）”。《监管规则适用指引——上市类第1号》规定，“对上市公司募集资金投资产业基金以及其他类似基金或产品的，如同时属于以下情形的，应当认定为财务性投资：（一）上市公司为有限合伙人或其投资身份类似于有限合伙人，不具有该基金（产品）的实际管理权或控制权；（二）上市公司以获取该基金（产品）或其投资项目的投资收益为主要目的”。

常熟晟达、上海庸捷等18家投资标的明细如下：

单位：万元

项目	被投资单位	2025.9.30 账面余额
长期股权投资	成都必控科技有限责任公司	18,558.97
长期股权投资	东方电气风电（山东）有限公司	5,920.47
长期股权投资	成都康达锦瑞科技有限公司	4,954.40
长期股权投资	成都立扬信息技术有限公司	4,335.83
长期股权投资	南京聚发新材料有限公司	3,274.75
长期股权投资	成都铭瓷电子科技有限公司	1,277.05
长期股权投资	上海汉未科技有限公司	1,165.31
长期股权投资	常熟晟达智能制造科技有限公司	1,000.12
长期股权投资	博航天海科技（北京）有限公司	82.44
<b>长期股权投资小计</b>		<b>40,569.34</b>
其他权益工具投资	深圳市易快来科技股份有限公司	2,000.00
其他权益工具投资	中科合生生物工程科技（珠海横琴）有限公司	1,500.00
其他权益工具投资	安徽载盛新材料有限公司	1,000.00
其他权益工具投资	烟台康凯环保技术服务有限公司	746.67
其他权益工具投资	合肥东华夏材科技有限公司	500.00
其他权益工具投资	康达亚华（北京）新材料有限公司	100.00
其他权益工具投资	烟台凯盛环境科技有限公司	90.77
其他权益工具投资	上海庸捷新材料科技有限公司	70.00
其他权益工具投资	上海志摩新材料有限公司	30.00
<b>其他权益工具投资小计</b>		<b>6,037.44</b>

总计	46,606.78
----	-----------

上述投资标的的主营业务与发行人协同情况如下：

(1) 常熟晟达智能制造科技有限公司(简称“常熟晟达”)成立于 2024 年 12 月 27 日，公司股东为北京力源兴达科技有限公司（持股 50%）和上海风范晶樱集成电路有限公司（持股 50%）。公司的经营范围涵盖工业机器人制造、销售以及智能机器人的研发和销售等。

常熟晟达向下投资了深圳元理，深圳元理与成都立扬、铭瓷电子类似，与发行人电子科技板块存在业务、客户端协同。通过投资，发行人可以整合客户及业务能力，其与电子科技板块子公司有较强的客户协同，为特殊装备领域客户提供更全面的服务。

报告期内，发行人与常熟晟达未发生业务往来。

(2) 博航天海科技（北京）有限公司（简称“博航天海科技”）成立于 2015 年 3 月 31 日，公司主要经营范围为：技术检测;技术开发、技术转让、技术咨询、技术服务、技术培训;会议服务;销售专用设备、金属材料、五金交电、电子产品、计算机、软件及辅助设备。发行人于 2018 年 5 月 28 日在北京与博航天海科技(北京)有限公司、宁波梅山保税港区博闳慧理投资管理合伙企业（有限合伙）、袁震宇签订了《关于博航天海科技（北京）有限公司之投资协议》，公司以自有资金对博航天海科技进行增资 1,700 万元，认购博航天海科技新增注册资本人民币 170 万元，占博航天海科技股份比例 34%，剩余投资款全部计入博航天海科技资本公积金。

截至报告期末，发行人持有博航天海科技 34%的股权。博航天海科技技术与管理团队来自北京航空航天大学电磁兼容研究院核心团队，能与公司电子科技板块子公司必控科技、力源兴达等单位产生业务协同。

报告期内，发行人与博航天海科技未发生业务往来。

(3) 成都铭瓷电子科技有限公司（简称“成都铭瓷电子”）成立于 2019 年 7 月 3 日，经营范围包括一般项目：技术服务、技术开发、技术咨询、技术交流、技术转让、技术推广；电子专用材料研发；软件开发；电力电子元器件制造；电子元器件制造；集成电路制造；集成电路芯片及产品制造；电子元器件与机电组件设备制造；集成电路芯片设计及服务；计算机软硬件及外围设备制造；光电子器件销售；电子元器件零售；电力电子元器件销售；电子元器件批发；网络设备

销售；集成电路芯片及产品销售；软件销售；电子产品销售；计算机软硬件及辅助设备零售；计算机及办公设备维修；计算机及通讯设备租赁；计算机系统服务；信息系统运行维护服务；信息系统集成服务；工程和技术研究和试验发展；机械电气设备制造；机械电气设备销售；锻件及粉末冶金制品制造；锻件及粉末冶金制品销售；增材制造装备制造；增材制造装备销售；合成材料销售；石墨及碳素制品制造；石墨及碳素制品销售；合成材料制造（不含危险化学品）；玻璃纤维增强塑料制品制造；新材料技术研发；电子专用材料制造。（除依法须经批准的项目外，凭营业执照依法自主开展经营活动）。

截至报告期末，发行人子公司北京康达晟璟集成电路(集团)有限公司持有成都铭瓷电子 27.60%的股份。铭瓷电子是发行人切入特殊装备领域供应链的又一关键支点。通过投资，发行人可以整合供应链能力，其与电子科技板块子公司有较强的客户协同，为特殊装备领域客户提供更全面的服务。

报告期内，发行人向成都铭瓷采购金额分别为 180.07 万元、160.84 万元、94.65 万元和 107.26 万元，主要系发行人向成都铭瓷采购电容器。成都铭瓷 2024 年向发行人采购 4.23 万货品，金额较小。

（4）东方电气风电（山东）有限公司成立于 2019 年 9 月 11 日，公司的主营业务为风电场开发、建设与运营；风力发电机叶片及主机的研发、制造、销售、运行与维护。

发行人直接持有东方电气风电（山东）有限公司 25%的股权。风电叶片是风电机组的核心部件，其制造过程中大量使用环氧树脂结构胶进行粘接。发行人作为国内风电叶片胶粘剂的领先供应商，其产品可直接应用于东方电气风电的叶片生产线，是典型的下游市场协同。

报告期内，东方电气（山东）从发行人采购金额分别为 197.37 万元、510.53 万元、2,231.34 万元和 956.02 万元，主要系从发行人处采购风电环氧胶粘剂和风电环氧灌注树脂。

（5）上海汉未科技有限公司（简称“汉未科技”），成立于 2021 年 1 月 25 日，一般项目：技术服务、技术开发、技术咨询、技术交流、技术转让、技术推广；工程和技术研究和试验发展；集成电路设计；电机及其控制系统研发；电子专用材料研发；软件开发；集成电路芯片及产品制造；机械电气设备制造；电子元器件制造；电池制造；集成电路芯片及产品销售；机械电气设备销售；电子元器件

批发；电子元器件零售；电池销售；软件销售。（除依法须经批准的项目外，凭营业执照依法自主开展经营活动）。其核心业务是以弹载和特种电源为主提供一揽子解决方案，包括：超小型大功率长存储高过载智能引信电源、单兵通信设备用电源、野外无人值守传感器电源；汽车胎压监测 TPMS 用电源，钻探勘探地热井下等测量监测用电源等。

截至报告期末，发行人通过全资子公司北京康达晟璟集成电路(集团)有限公司持有汉未科技 26.25% 的股权。上海汉未是发行人切入特殊装备领域电子供应链的又一关键支点。通过投资，发行人可以整合供应链能力，其与特殊装备领域板块子公司有较强的客户协同，为军工客户提供更全面的服务。

报告期内，发行人与汉未科技未发生业务往来。

(6) 南京聚发新材料有限公司（简称“南京聚发新材”）成立于 2018 年 3 月 27 日，发行人直接持有南京聚发新材料有限公司 25% 的股权。南京聚发新材专注于聚氨酯及聚氨酯改性树脂在复合材料领域的应用开发，拥有完整的聚氨酯复合材料应用产品组合，涵盖聚氨酯拉挤树脂、缠绕树脂、RTM/真空灌注树脂、湿法模压树脂、聚氨酯 SMC 片材、聚氨酯预浸料树脂及预浸料织物等系列产品。

截至报告期末，发行人直接持有南京聚发新材料有限公司 25% 的股权。在技术互补与融合方面，聚发新材料可能拥有独特的树脂合成、配方或工艺技术。发行人可以与其合作，开发新型的复合材料，从而提升自身产品性能或开发出新品类，实现上游技术协同；在市场资源共享方面，双方在产品线和客户群体上可能存在交叉，可以共享销售渠道，交叉销售彼此的产品，扩大市场覆盖范围。

报告期内，发行人从南京聚发采购金额为 545.46 万元、245.08 万元、19.88 万元和 19.44 万元，主要系发行人采购聚氨酯灌注树脂。报告期内，南京聚发从发行人采购 741.36 万元、1,163.46 万元、1,113.68 万元和 1,391.49 万元，主要系从发行人处采购胶粘剂及加工业务。

(7) 成都立扬信息技术有限公司（简称“成都立扬信息”），成立于 2013 年 7 月 30 日，公司的一般项目：信息技术咨询服务；卫星移动通信终端制造；通信设备制造；计算机软硬件及外围设备制造；信息安全设备制造；网络设备制造；物联网设备制造；集成电路制造；集成电路芯片及产品制造；仪器仪表制造；物联网应用服务；软件开发；信息系统集成服务；物联网技术服务；数据处理服务；计算机系统服务；仪器仪表销售；通信设备销售；集成电路销售；电子产品销售；

软件销售；信息安全设备销售；物联网设备销售；网络设备销售；卫星移动通信终端销售；技术服务、技术开发、技术咨询、技术交流、技术转让、技术推广；物联网技术研发（除依法须经批准的项目外，凭营业执照依法自主开展经营活动）。公司产品主要包括：嵌入式计算机处理平台、高速信号采集及处理平台等。

截至报告期末，发行人子公司北京康达晟璟科技有限公司持有成都立扬信息 14.80% 股权。成都立扬信息该是一家专注于军工电子和信息技术的企业，其业务涉及军用嵌入式计算机、信号处理、数据采集、通信与导航系统等领域的研发与生产，服务于航空航天、国防装备等高端制造领域。成都立扬信息为发行人特殊装备市场入口，通过投资实现市场渠道协同。

2022 年度，发行人曾向成都立扬信息采购 476.25 万元，主要系采购电源模块。

(8) 成都必控科技有限责任公司（简称“成都必控科技”），成立于 2006 年 3 月 13 日，主营业务包括一般项目：软件开发；电子专用材料研发；电机及其控制系统研发；电子元器件制造；电子专用材料制造；仪器仪表制造；电机制造；集成电路制造；仪器仪表销售；电子产品销售；电子专用材料销售；耐火材料生产；隔热和隔音材料制造；专用化学产品制造（不含危险化学品）；涂料制造（不含危险化学品）；化工产品生产（不含许可类化工产品）；耐火材料销售；隔热和隔音材料销售；专用化学产品销售（不含危险化学品）；化工产品销售（不含许可类化工产品）；集成电路销售；稀土功能材料销售；涂料销售（不含危险化学品）；非金属矿及制品销售；金属矿石销售；高性能有色金属及合金材料销售；有色金属合金销售；金属材料销售；金属结构销售；货物进出口；技术进出口；光伏设备及元器件制造；光伏设备及元器件销售；光伏发电设备租赁；智能无人飞行器制造；智能无人飞行器销售；智能机器人销售；智能机器人的研发；人工智能应用软件开发。（除依法须经批准的项目外，凭营业执照依法自主开展经营活动）许可项目：民用航空器零部件设计和生产。（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）。

成都必控科技原为发行人电子科技板块全资子公司。发行人于 2025 年 5 月 21 日发布公告，将成都必控 51% 的股权转让给唐山工业控股集团低空经济发展有限公司。成都必控主要从事电磁兼容产品及微波组件及系统等电子科技产品的

研发、生产和销售，其与发行人在电子科技板块具有高度的业务协同性。

2025 年 1-9 月，发行人向成都必控销售 22.29 万元，主要销售电源模块。2024 年发行人从成都必控采购 6.47 万元；2025 年 1-9 月，发行人从成都必控采购 1.33 万元，主要采购电源、滤波器。

(9) 成都康达锦瑞科技有限公司（简称“成都康达锦瑞”），成立于 2022 年 08 月 10 日，经营范围包括一般项目：技术服务、技术开发、技术咨询、技术交流、技术转让、技术推广；非居住房地产租赁；计算机软硬件及辅助设备零售；电力电子元器件销售；集成电路芯片设计及服务；仪器仪表销售；新材料技术研发；电子专用材料制造；电子元器件制造；电子元器件与机电组件设备制造；电子专用材料研发；人工智能公共数据平台；人工智能双创服务平台；计算机软硬件及外围设备制造；软件开发；人工智能基础资源与技术平台；通信设备制造；卫星移动通信终端制造；工业控制计算机及系统制造；电容器及其配套设备制造；集成电路设计；集成电路制造；伺服控制机构制造；智能控制系统集成；智能车载设备制造；输配电及控制设备制造；智能基础制造装备制造；智能仪器仪表制造；通用零部件制造；工业自动控制系统装置制造；智能无人飞行器制造。（除依法须经批准的项目外，凭营业执照依法自主开展经营活动）。

成都康达锦瑞科技有限公司原为发行人电子科技板块全资子公司，2025 年 8 月 1 日发布公告，天津唐控科创集团有限公司和上海风范晶樱工业物资供应有限公司对成都康达锦瑞增资，而发行人子公司康达晟璟放弃增资，故发行人持有康达锦瑞的股权比例由 100% 下降至 30%。成都康达锦瑞主要从事电磁兼容产品及微波组件及系统等电子科技产品的研发、生产和销售，其与发行人在电子科技板块具有高度的业务协同性。

报告期内，发行人与成都康达锦瑞未发生业务往来。

(10) 上海庸捷新材料科技有限公司（简称“上海庸捷新材料”）成立于 2021 年 1 月 19 日，所属行业为科技推广和应用服务业，经营范围包含：一般项目：技术服务、技术开发、技术咨询、技术交流、技术转让、技术推广；专用化学产品销售（不含危险化学品）；电子专用材料销售（除依法须经批准的项目外，凭营业执照依法自主开展经营活动）。许可项目：货物进出口；技术进出口（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）。

截至报告期末，康达新材控股企业上海微相邦创业孵化器管理有限公司持有上海庸捷新材料 7.22% 股权。上海庸捷新材料主要产品与发行人在新材料板块业务方面存在互补的协同关系。

2025 年 1-9 月，发行人向上海庸捷新材料采购了 1.59 万元原材料。

(11) 上海志摩新材料有限公司(简称“上海志摩新材料”)，成立于 2021 年 2 月，公司的经营范围包括一般项目：新材料技术研发；新材料技术推广服务；化工产品销售（不含许可类化工产品）；互联网销售（除销售需要许可的商品）；货物进出口；技术服务、技术开发、技术咨询、技术交流、技术转让、技术推广；专用化学产品销售（不含危险化学品）；涂料制造（不含危险化学品）；油墨制造（不含危险化学品）；合成材料制造（不含危险化学品）；专用化学产品制造（不含危险化学品）。（除依法须经批准的项目外，凭营业执照依法自主开展经营活动）  
许可项目：危险化学品经营。（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）。

康达新材控股企业上海微相邦创业孵化器管理有限公司持有上海志摩新材料 3% 的股权。上海志摩新材料主要产品与发行人在新材料板块业务方面存在互补关系。

2022 年，发行人从上海志摩新材料采购 5.16 万元，2025 年 1-9 月，发行人从上海志摩新材料采购 10.00 万元，主要系采购原材料及二手设备。

(12) 康达亚华（北京）新材料有限公司（简称“康达亚华”），成立于 2017 年 3 月 6 日，经营范围包括销售化工产品(不含危险化学品及一类易制毒化学品)、计算机、软件及辅助设备、电子产品、机械设备、文化用品、医疗器械（限 I 类）、建筑材料、五金产品、日用品、工艺品、金属材料；技术开发、推广、转让、咨询、服务；货物进出口；技术进出口；代理进出口；专业承包；劳务分包；劳务服务；轨道交通设备及备件、电气设备、电子产品、机械设备、仪器仪表、金属材料、五金产品的生产制造（限在外埠从事生产加工活动）。（企业依法自主选择经营项目，开展经营活动；依法须经批准的项目，经相关部门批准后依批准的内容开展经营活动；不得从事本市产业政策禁止和限制类项目的经营活动。）

康达新材料（集团）股份有限公司持有康达亚华 10% 的股权。作为关联公司，双方在市场销售上可以实现高度协同，发行人轨道交通领域部分产品通过该公司作为经销渠道销售。

报告期内，发行人与康达亚华未发生业务往来。

(13) 安徽载盛新材料有限公司（简称“安徽载盛”），成立于 2017 年 6 月 15 日，主营业务包括纳米材料制造；二氧化硅的生产和销售；化工产品（不含危险化学品及易制毒品）、化工设备、仪器仪表的销售；自营或代理各类商品和技术的进出口业务（国家限定企业经营或禁止进出口的商品和技术除外）。（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）。

截至报告期末，康达新材持有安徽载盛 20%的股权。安徽载盛业务涉及胶粘剂的上游原材料。投资载盛新材料可以稳定发行人关键原材料的供应，规避价格波动风险，并有可能获得成本优势；在核心技术协同方面，双方可以共建研发平台，针对现有胶粘剂的性能瓶颈或新的应用需求，定制开发专用的原材料，实现从分子结构设计到终端产品应用的全链条技术创新。

2022 年度至 2025 年 1-9 月，发行人从安徽载盛采购 6,519.86 万元、8,294.60 万元、5,327.68 万元和 9,242.64 万元。发行人向安徽载盛销售 5,365.72 万元、7,577.02 万元、4,846.43 万元和 4,986.43 万元。

(14) 烟台凯盛环境科技有限公司（简称“烟台凯盛”），成立于 2006 年 7 月 5 日，经营范围包括一般项目：工程和技术研究和试验发展；新材料技术研发；专用化学产品销售（不含危险化学品）；技术服务、技术开发、技术咨询、技术交流、技术转让、技术推广。（除依法须经批准的项目外，凭营业执照依法自主开展经营活动）。

截至报告期末，康达新材持有烟台凯盛 10.07%的股权。烟台凯盛主要产品固化剂聚醚胺是发行人的核心原材料，双方在胶粘剂业务上具有协同。

2022 年度-2024 年，发行人向烟台凯盛采购金额为 903.93 万元、534.51 万元和 243.54 万元，主要系采购原材料。

(15) 烟台康凯环保技术服务有限公司（简称“烟台康凯环保”），成立于 2017 年 12 月 8 日，公司的主营范围包括环保技术开发、技术转让、技术咨询；环保设备、化工产品（不含危险品）的销售；企业管理咨询。（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）。

截至报告期末，康达新材持有烟台康凯环保 26.66%的股权。康凯环保向下投资了昌德新材科技股份有限公司，其主营业务包括资源综合利用和新材料两大板块。昌德科技主营业务产品为发行人核心原材料固化剂-聚醚胺，与发行人胶

粘剂板块存在较强协同。

报告期内，发行人与烟台康凯环保未发生业务往来。

(16) 深圳市易快来科技股份有限公司（简称“深圳易快来科技”），成立于2012年05月17日，经营范围为虚拟现实技术、增强现实技术及裸眼3D技术相关软件的设计、开发与服务；经营进出口业务（法律、行政法规、国务院决定禁止的项目除外，限制的项目须取得许可后方可经营）；兴办实业（具体项目另行申报）。液晶显示模组、虚拟现实显示器件及裸眼3D显示器件等设备的设计、研发、生产和销售；生产、销售劳保用品；日用口罩（非医用）的生产、销售。

截至报告期末，康达新材持有深圳易快来科技8.74%的股权。在电子胶粘剂直接应用方面，在显示模组的组装过程中，需要大量的OCA光学胶、LOCA水胶、UV固化胶、导热凝胶等。发行人的电子胶粘剂产品可以直接供应给易快来，用于屏幕贴合、芯片封装、散热管理等环节，是精准的下游客户协同；在联合技术开发方面，随着柔性OLED、Mini-LED等新显示技术的发展，对封装和粘接材料提出了新要求。双方可针对新型显示技术共同开发专用的胶粘剂解决方案，抢占市场先机；在供应链本土化方面，投资易快来有助于发行人嵌入快速迭代的消费电子供应链，推动电子胶粘剂的国产化替代进程。

报告期内，发行人与深圳易快来科技未发生业务往来。

(17) 合肥东华复材科技有限公司（简称“合肥东华复材”），成立于2021年12月17日，主营业务包括一般项目：高性能纤维及复合材料销售；企业管理咨询；技术服务、技术开发、技术咨询、技术交流、技术转让、技术推广；碳纤维再生利用技术研发；玻璃纤维增强塑料制品制造；玻璃纤维增强塑料制品销售；工程和技术研究和试验发展；第一类医疗器械销售（除许可业务外，可自主依法经营法律法规非禁止或限制的项目）。

截至报告期末，发行人通过上海康厦科技有限公司持有合肥东华复材10%的股权。合肥东华复材专注于复合材料的制品的研发与生产，涉及碳纤维、玻璃纤维等增强复合材料，应用于汽车、航空航天、体育器材等领域。发行人与合肥东华复材在结构性粘接解决方案方面存在较强协同，合肥东华复材的连接大量依赖于胶接而非焊接，发行人的环氧树脂等产品是东华复材生产过程中的材料。双方可以紧密合作，针对特定的复合材料构件，共同设计粘接方案，优化材料与工艺的匹配度，为终端客户提供最优性能的组件。

报告期内，发行人与合肥东华复材未发生业务往来。

(18) 中科合生生物工程科技(珠海横琴)有限公司(简称“中科合生生物”)，成立于 2022 年 05 月 05 日，一般项目：技术服务、技术开发、技术咨询、技术交流、技术转让、技术推广；婴幼儿配方乳粉及其他婴幼儿配方食品销售；工业酶制剂研发；医学研究和试验发展；保健食品(预包装)销售；特殊医学用途配方食品销售；互联网销售(除销售需要许可的商品)；食品进出口；进出口代理；人体基因诊断与治疗技术开发；日用百货销售；物联网技术研发；日用品销售。(除依法须经批准的项目外，凭营业执照依法自主开展经营活动) 许可项目：药品生产；药品零售；药品批发；保健食品生产；食品添加剂生产；婴幼儿配方食品生产；特殊医学用途配方食品生产；乳制品生产；检验检测服务；食品生产；食品销售；保税仓库经营；医疗服务。(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)。

截至报告期末，康达新材料科技(天津)有限公司持有中科合生生物 7.50% 的股权。中科合生生物公司是一家生物科技公司，专注于利用合成生物学技术，生产母乳低聚糖(HMOs)等高价值的生物活性成分。其业务属于大健康和新食品原料领域。发行人对合成生物学这一前沿科技领域的长期看好，为未来开发生物基环保材料进行前瞻性布局。

报告期内，发行人与中科合生生物未发生业务往来。

综上所述，报告期内，公司主要业务分为胶粘剂与特种树脂新材料、电子信息材料和电子科技三大板块。公司拥有三十多年胶粘剂新材料生产、研发和销售经验，能深刻把握胶粘剂行业发展趋势，技术与产品不断推陈出新，竞争力稳步提升，是国内主要胶粘剂新材料生产企业之一。2018 年公司开启外延并购步伐，进入电子科技领域，逐步完善电子科技板块产业链的布局；通过控股大连齐化向胶粘剂上游延伸，把控核心原材料，同时探索电子级环氧树脂方向；通过收购晶材科技与惟新科技，聚焦以电子信息材料为核心的第二增长曲线中的 ITO 靶材、氧化铝靶材、CMP(氧化铈)抛光液、低温共烧陶瓷(LTCC)等无机半导体材料领域，积极向先进新材料领域转型。

通过近年来的布局与发展，公司形成了以胶粘剂新材料系列产品为主链，高端电子信息材料为支撑的第二增长曲线发展模式，产品附加值及技术含量随着产业链条的延伸而不断提升，并由单一化工胶粘剂生产型企业向先进新材料研发型

企业快速转型。电子科技领域从协同角度出发，不断完善战略布局，加强业务之间的资源联动。

发行人上述投资行为，主要系紧紧围绕公司的战略和主营业务开展，不以单纯获取财务回报为目的。上述公司的主营业务与发行人现有业务和产业布局方向存在较强的协同能力和合作潜力。

因此，上述投资行为未被认定为财务性投资。

#### （四）发行董事会决议日前六个月至今，公司发行人已实施或拟实施的财务性投资情况。

本次发行董事会决议日为 2025 年 6 月 18 日，董事会决议日前六个月至今，即 2024 年 12 月 18 日至今，公司不存在其他新增财务性投资的情形，亦不存在拟实施的财务投资情况。

#### （五）核查程序及核查意见

##### 1、核查程序

针对上述事项，保荐机构及申报会计师履行了以下核查程序：

- (1) 访谈管理层了解上述投资的背景和考虑，了解业务协同情况；
- (2) 获取邵武农商行、如是创新的认购协议、出资凭证等，了解上述投资认缴、实缴情况；
- (3) 阅读发行人的年度报告等，了解企业的发展战略和关联交易情况。
- (4) 查询被投资企业的企业工商信息公示情况，查看上述被投资单位的经营范围和股东情况。

##### 2、核查意见

经核查，保荐机构及申报会计师认为：

- (1) 其他非流动金融资产未认定为财务性投资具有合理性；
- (2) 对邵武农商行、如是创新的投资构成财务性投资；
- (3) 常熟晟达、上海庸捷等 18 家投资标的的主营业务与发行人的业务具有协同性；未将上述投资标的认定为财务性投资具有合理性。

七、请保荐人及申报会计师核查并发表明确意见，并说明针对报告期内收入真实性尤其是前述关联交易收入真实性的核查程序、比例及结论。

##### （一）核查程序

- (1) 报告期内收入真实性核查程序、比例及结论

- 1、获取公司销售与收款业务相关的控制制度，通过穿行测试了解、评价发行人销售与收款的主要业务流程,以及与收入确认真实性和完整性相关的关键内部控制的设计有效性，并选取样本通过控制测试评价其运行有效性；
- 2、获取报告期内发行人主要客户的销售合同，核查关键合同条款如合同金额、结算模式、交货方式及验收方式等，检查收入的确认条件和方法是否与销售合同相关约定一致，是否符合企业会计准则；
- 3、获取报告期内发行人的收入明细，通过国家企业信用信息公示系统、公司官网等网络查询的方式核查主要客户的基本情况，确认发行人主要客户与发行人、发行人实际控制人以及主要关联方之间是否存在关联关系；通过互联网等公开渠道查询主要客户的相关背景情况，核查主要客户经营是否存在异常；并选取样本检查销售合同、出库单、签收单和销售发票等，确认营业收入的真实性、准确性；
- 4、对报告期内各期前十大客户进行走访，了解客户的营业规模、合作背景、与发行人的交易模式、交易内容及主要交易条款等，核查主要客户与发行人的交易是否真实并具备合理的商业逻辑；
- 5、针对 2022 年-2024 年度的数据，项目组抽查和复核了会计师对主要客户营业收入金额执行的函证程序，2025 年 1-6 月的数据，进行了独立的函证，针对已发函但未收到回函的客户执行替代程序，获取并检查与该客户签订的销售合同、结算单、签收单等资料，对回函不符的，向相关人员了解原因，检查销售合同、结算单、签收单等资料，编制调节表。函证情况如下：

单位：万元

年份	2022 年	2023 年	2024 年	2025 年 1-6 月
发函金额	206,420.48	219,691.21	259,718.97	120,697.01
回函金额	192,739.67	203,951.64	256,577.17	120,697.01
收入金额	246,636.18	279,252.50	310,106.22	310,106.22
发函比例	83.69%	78.67%	83.75%	38.92%
回函比例	78.15%	73.03%	82.74%	38.92%

注：2025 年函证为 1-6 月数据

同时，针对 2025 年 6-9 月的销售情况进行了替代性措施，包括收集合同、发货单、收货签收凭证、资金结算流等进行抽查，涵盖前十大客户。同时，向唐

山控股和唐控贸易执行了函证程序。

## （2）前述关联交易收入真实性的核查程序、比例及结论

1、获取公司关于关联方集采的相关公告，与管理层进行访谈，了解关联方集采的业务背景和合理性；并对关联方唐控贸易、唐山控股公司进行实地走访；

2、获取关联集采交易业务相关的控制制度，通过穿行测试了解、评价发行人集采业务流程关键内部控制的设计有效性，并选取样本通过控制测试评价其运行有效性；

3、选取样本检查销售合同、出库单、签收单和销售发票等，确认上述关联交易收入的真实性、准确性；2024 及 2025 年 1-9 月，核查金额占上述关联交易收入的比例分别为 52.40%、48.94%；

4、对报告期内，发行人与关联方唐控贸易、唐山控股公司的集采收入金额进行 100%函证，并全部回函相符。

## （二）核查意见

针对报告期内收入，通过了解和测试收入相关内控制度、查询主要客户背景信息、抽样检查收入确认依据、实地走访前十大客户以及对主要客户进行函证的方式，可以确认收入的真实性。

针对报告期内前述关联交易收入，通过查询公告、与管理层访谈及实地走访等方式，可以确认前述关联交易具有合理的商业背景和合理性；同时，通过了解和测试收入相关内控制度、抽样检查收入确认依据及函证的方式，可以进一步确认报告期内前述关联交易收入的真实性。

## 八、请发行人补充披露（1）（2）（4）（5）相关风险。

针对问题 2 第一小问和第二小问，发行人已于募集说明书“第八节 与本次发行相关的风险因素”之“二、经营风险”补充披露如下：

### “（五）净利润增速不及预期的风险

2022 年度至 2024 年度，公司营业收入分别为 246,636.18 万元、279,252.50 万元和 310,106.22 万元，同期营业利润为 5,275.40 万元、-252.00 万元和 -28,671.56 万元，净利润增速低于营业收入增速，主要系部分主营业务毛利率下降、并购子公司导致期间费用增加和计提商誉减值规模较大等原因。如后续再次发生前述情况，可能导致净利润增速下滑的风险。

## （六）主营业务毛利率下滑的风险

报告期内，公司环氧胶类产品销售数量逐年增长，但公司环氧胶类产品毛利率呈下降趋势，主要系公司结合下游行业需求变化情况，逐年调整产品结构。同时，环氧胶类产品成本受原材料价格波动的影响。如产品结构根据市场需求进一步调整或原材料价格出现大幅波动，可能导致主营业务毛利率下滑的风险。”

针对问题2第四小问，发行人已于募集说明书“第八节 与本次发行相关的风险因素”之“三、财务风险”之“（二）应收账款和应收票据回收风险”补充披露如下：

### “（二）应收账款和应收票据回收风险

报告期内，公司应收账款出现较为显著的增长。截至2022年末、2023年末、2024年末、2025年9月末，公司应收账款分别达到115,380.23万元、146,166.67万元、187,779.08万元和269,521.37万元，分别占同期流动资产的38.73%、39.86%、47.29%和50.16%。2025年9月末，公司应收票据达到106,320.23万元，较2024年末增加84,973.57万元，增幅398.06%。报告期内，公司主要客户商业信誉良好且与公司合作关系稳定，应收款项账龄绝大部分在一年以内且回款正常。未来随着公司营业收入的持续增长，应收账款数额还将会有一定幅度的增加。发行人根据会计准则制定了坏账计提政策且报告期内已经计提相应坏账准备。如果未来下游客户经营困难或资信情况发生重大不利变化，则公司将面临应收账款或应收票据回收困难而导致发生坏账的风险。”

针对问题2第五小问，发行人已于募集说明书“第八节 与本次发行相关的风险因素”之“三、财务风险”补充披露如下：

### “（四）商誉减值风险

截至2025年9月30日，公司商誉期末余额为29,531.53万元。根据《企业会计准则》，商誉不作摊销处理，但需要在未来各会计年度期末进行减值测试。2022年、2023年、2024年和2025年1-9月，公司分别计提了362.42万元、15,345.01万元、15,531.43万元和0.00万元的商誉减值。

2025年以来，因市场环境回暖，销售需求增加，子公司上海晶材经营业绩有一定回升，但是因产品客户集中度较高，变相导致其易受主要客户订单波动影响，业绩存在一定不稳定性，仍存在计提商誉减值的风险。

2025年10月15日公司完成了收购中科华微电子有限公司51%股权的工商变更手续，预计在2025年末的合并会计报表会增加较大的商誉。

若公司子公司力源兴达、天宇实业、理日新材、惟新科技、上海晶材、成都科成、中科华微电子有限公司等未来经营中未较好地实现预期收益，则收购所形成的商誉存在减值或者进一步减值的风险，从而对公司经营业绩产生不利影响。”

## 其他事项

请发行人在募集说明书扉页重大事项提示中，按重要性原则披露对发行人及本次发行产生重大不利影响的直接和间接风险。披露风险应避免包含风险对策、发行人竞争优势及类似表述，并按对投资者作出价值判断和投资决策所需信息的重要程度进行梳理排序。

同时，请发行人关注社会关注度较高、传播范围较广、可能影响本次发行的媒体报道情况，请保荐人对上述情况中涉及本次项目信息披露的真实性、准确性、完整性等事项进行核查，并于答复本审核问询函时一并提交。若无重大舆情情况，也请予以书面说明。

回复：

### 一、发行人说明

发行人已在募集说明书扉页重大事项提示中，按重要性原则披露对公司及本次发行产生重大不利影响的直接和间接风险，披露风险已避免包含风险对策、公司竞争优势及类似表述，并按对投资者作出价值判断和投资决策所需信息的重要程度进行梳理排序。

同时，发行人及保荐人自本次发行申请受理以来，持续关注媒体报道情况，已通过网络搜索等方式对重大舆情等情况进行了自查/核查，经自查/核查，自本次发行申请受理日至本回复报告出具日，不存在社会关注度较高、传播范围较广、可能影响本次发行的媒体报道情况，发行人不存在重大舆情情况。保荐人已出具专项核查报告。

发行人及保荐人将持续关注有关发行人本次发行相关的媒体报道情况，如果出现媒体对发行人本次发行申请的信息披露真实性、准确性、完整性提出质疑的情形，发行人及保荐人将及时进行核查并持续关注相关事项进展。

## 二、保荐人核查程序与核查意见

### （一）核查程序

- (1) 关注与发行人本次发行相关的新闻媒体报道情况；
- (2) 关注发行人的历史舆情，通过企查查、企业预警通等主要数据库查询公司的敏感舆情，网络检索了与本次发行相关的媒体报道情况，了解具体的报道情况并对相关内容进行分析和核实。

### （二）核查意见

经核查，保荐人认为：自本次发行申请受理日至本回复报告出具日，不存在社会关注度较高、传播范围较广、可能影响本次发行的媒体报道，发行人不存在重大舆情情况。

(本页无正文，为《关于康达新材料（集团）股份有限公司申请向特定对象发行股票的审核问询函之回复报告》之签章页)



李小见

王楠

请向特定对象



有限责任公司

月 日

### 保荐人法定代表人、董事长声明

本人已认真阅读《关于康达新材料（集团）股份有限公司申请向特定对象发行股票的审核问询函之回复报告》的全部内容，了解回复报告涉及问题的核查过程、本公司的内核和风险控制流程，确认本公司按照勤勉尽责原则履行核查程序，审核问询函的回复报告不存在虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏，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：

龚启华

