

目 录

一、关于募投项目和发行方案·····	第 1—17 页
二、关于公司业务与经营情况·····	第 18—63 页
三、报告附件·····	第 64—67 页

关于安徽皖维高新材料股份有限公司 向特定对象发行股票申请文件的审核问询函 中有关财务事项的说明

天健函〔2026〕5-30号

上海证券交易所：

由安徽皖维高新材料股份有限公司（以下简称皖维高新公司或公司）、华安证券股份有限公司转来的《关于安徽皖维高新材料股份有限公司向特定对象发行股票申请文件的审核问询函》（上证上审（再融资）〔2026〕138号，以下简称审核问询函）奉悉。我们已对审核问询函所提及的皖维高新公司财务事项进行了审慎核查，现汇报如下。

一、关于募投项目和发行方案

根据申报材料及公开资料，1）本次发行对象为公司控股股东皖维集团，募集资金总额不超过300,000.00万元，扣除发行费用后拟用于“20万吨/年乙烯法功能性聚乙烯醇树脂项目”、“年产3000万平方米高世代面板用聚乙烯醇(PVA)光学薄膜项目”。其中，“20万吨/年乙烯法功能性聚乙烯醇树脂项目”拟通过非全资控股子公司江苏皖维实施。2）皖维集团将参与杉杉股份重整，且涉及海螺集团对皖维集团增资事项、增资重组完成后海螺集团将成为公司间接控股股东。3）“20万吨/年乙烯法功能性聚乙烯醇树脂项目”内部收益率（税后）12.30%，静态投资回收期（税后）为9.52年；“年产3000万平方米高世代面板用聚乙烯醇(PVA)光学薄膜项目”税后内部收益率（税后）18.49%，静态投资回收期（税后）为6.61年。

请发行人说明：……（5）本次募投项目的具体构成和测算依据，相关单价或单位产能投资比与公司类似项目或同行业公司可比项目是否存在较大差异；

(6) 结合项目预计产销情况、主要产品市场价格波动情况，以及产能利用率、产销率等参数设定，说明本次募投项目税后内部收益率、投资回收期等指标测算是否审慎，与公司或同行业公司可比项目是否存在较大差异。

请保荐机构及申报会计师根据《证券期货法律适用意见第 18 号》第 5 条、《监管规则适用指引——发行类第 7 号》第 5 条对问题（5）（6）进行核查并发表明确意见。（审核问询函问题 1）

（一）本次募投项目的具体构成和测算依据，相关单价或单位产能投资比与公司类似项目或同行业公司可比项目是否存在较大差异

公司本次向特定对象发行股票募集资金总额不超过人民币 230,000.00 万元（含本数），扣除发行费用后，募集资金拟投资于以下项目：

单位：万元

序号	项目名称	项目投资总额	拟投入募集资金总额
1	20 万吨/年乙烯法功能性聚乙烯醇树脂项目	365,629.54	200,000.00
2	年产 3000 万平方米高世代面板用聚乙烯醇（PVA）光学薄膜项目	66,129.41	30,000.00
合计		431,758.95	230,000.00

1. 20 万吨/年乙烯法功能性聚乙烯醇树脂项目

(1) 具体构成和测算依据

本项目总投资为 365,629.54 万元，拟使用募集资金金额 200,000.00 万元。

具体情况如下：

单位：万元

序号	项目名称	投资额	比例	拟使用募集资金金额	是否属于资本性支出
1	建设投资	350,498.43	95.86%	200,000.00	是
1.1	建筑工程费	55,112.24	15.07%		是
1.2	设备及辅材购置费	218,094.33	59.65%		是
1.3	安装工程费	27,867.77	7.62%		是
1.4	工程建设其他费用	36,152.65	9.89%		是
1.5	预备费	13,271.44	3.63%		否
2	铺底流动资金	15,131.11	4.14%		否
总投资		365,629.54	100.00%	200,000.00	

公司本次募集资金全部用于项目建设，未用于补充流动资金和偿还债务，不

存在非资本性支出的情况。

1) 建筑工程费

本项目建筑工程费用预估为 55,112.24 万元，主要为 20 万吨 PVA 装置区、醋酸乙烯装置区、原材料乙烯罐区、厂区运输道路以及综合办公楼、中央控制室、循环水站等工程费用。本项目规划总用地面积 32.76 万平方米，建筑物及构筑物的面积合计 18.50 万平方米。建筑工程具体的工程量主要根据公司项目建设规划进行估算，工程价格参考公司历史类似项目建造成本和《石油化工工程建设设计概算编制办法》《石油化工安装工程概算指标》《石油化工工程建设费用定额》的建设要求综合确定。公司本项目建筑工程费具体明细如下：

单位：万元

序号	类别	名称	面积（平方米）	单位造价	投资额
1	构筑物	聚乙烯醇装置	8,562.00	1.89	16,170.40
2		醋酸乙烯装置	7,800.00	0.77	6,010.81
3		循环水站	4,000.00	0.91	3,625.78
4		中间罐区	10,879.00	0.20	2,176.00
5		乙烯罐区	8,760.00	0.21	1,815.00
7		空分装置	3,000.00	0.30	900.00
8		原料和产品罐区	5,805.00	0.14	840.00
9		事故池	1,250.00	0.47	583.61
11		全厂供排水管线	20,000.00	0.02	414.72
14		废气焚烧、绿化等其他配套工程	11,736.00	0.20	2,365.77
15		建筑物	综合办公楼	16,200.00	0.21
16	中央控制室		3,000.00	0.94	2,834.00
17	分析化验楼		3,240.00	0.59	1,920.00
18	PVA 产品库		9,900.00	0.16	1,600.00
19	变、配电站		3,975.00	0.35	1,400.00
20	污水预处理池		3,762.00	0.35	1,320.00
21	机柜间		1,598.00	0.32	515.00
22	机修车间		3,762.00	0.13	480.00
23	化学品库		600.00	0.67	400.00
24	冷冻站		3,240.00	0.12	400.00
25		厂区运输道路、操作场地及公共区域等配套土建施工	53,917.00	0.11	5,981.15

序号	类别	名称	面积（平方米）	单位造价	投资额
合计			184,986.00	0.30	55,112.24

2) 设备及辅材购置费

本项目设备及辅材购置费合计为 218,094.33 万元，主要系购置的生产及配套设备，包括 20 万吨 PVA 装置、醋酸乙烯装置、中间品区、乙烯罐、其他材料罐、成品罐、变配电站、中央控制设备、污水处理设备等。本次募投项目设备测算主要参考公司历史同类项目设备采购价格、国内外设备市场价格动态以及拟购买设备厂商初步沟通的报价。公司设备及辅材费具体构成如下：

单位：万元

序号	设备及辅材名称	设备内容	数量	总价
1	醋酸乙烯装置	合成反应器、醋酸蒸发器、气体分离塔、VAC 塔、醋酸回收塔再沸器等	210 台/套	85,919.84
2	聚乙烯醇装置	聚合釜、萃取塔、醛酯浓缩塔、VAC 回收塔、醛酯浓缩塔冷凝器、干燥机等	405 台/套	69,437.60
3	中间罐区	母液罐、甲醇罐、VAC 储罐、反应液储罐、树脂罐等	46 台/套	8,960.00
4	乙烯罐区	乙烯储罐、潜液泵、压缩机、丙烯压缩机、乙烯缓冲罐等	13 台/套	9,680.00
5	原料和产品罐区	甲醇储罐、醋酸储罐、精甲酯储罐、醋酸泵、甲醇泵等	70 台/套	9,840.00
6	废气废液焚烧装置	焚烧炉、选择性催化还原装置、急冷塔、除氧器等	12 台/套	2,460.00
7	中央控制室	大屏显示及系统、双重预防系统、分散控制系统操作部分等	12 台/套	3,300.00
8	变、配电站	110KV 变压器、气体绝缘全封闭组合电器及配套设备、10KV 高压柜、各类电缆等	426 台/套	4,900.00
9	机柜间	分散控制系统、不间断电源配电系统、视频监控系统等	5 台/套、 电缆 1 批	1,542.99
10	水及污水处理设施	离心泵、悬浮风机、压滤机、污水储罐、循环水泵、仪控设备	497 台/套	8,096.82
11	冷冻站	制冷机组、冷冻水泵、胶球清洗装置等	19 台/套	1,400.00
12	空分装置	空压机、分离系统、压缩系统等	7 台/套	4,799.99
13	全厂供排水管线	无缝碳钢管、螺旋缝焊接碳钢管、无缝不锈钢管等	1 批	2,954.88
14	公用工程设备	全厂消防设备、通信设备、供电设备、照明设备、办公设备等	1 批	4,802.21
合计			/	218,094.33

3) 安装工程费

本项目安装工程费 27,867.77 万元，主要系上述主体设备的安装费，辅助设备及管网系统的材料及安装费等。公司基于类似工程单位指标的估算方法，并针对当前市场情况及本项目的实际情况确定安装工程费用。经估算，本项目的安装工程费约占建筑工程费、设备购置费合计的 10%。

4) 工程建设其他费用

本项目工程建设其他费用合计为 36,152.65 万元。工程建设其他费用主要包括土地购置费、建设单位管理费、工程监理费、施工辅助设施费、勘察设计费、联合试运转费及生产准备费等，均为工程建设所必要的支出，相关费用参考《石油化工工程建设费用定额》及公司历史同类项目所发生的费用进行估算。具体构成如下：

单位：万元

序号	工程建设其他费用明细	内容	金额
1	土地购置费	购买土地费用	4,320.00
2	建设管理费	为保证建设工作正常进行购置必要的办公设备、用具等所需的费用，以及项目建设过程中支付给工程监理机构费用、造价咨询费用	7,892.90
3	临时设施费	为项目建设搭建必要的临时设施的费用	1,425.95
4	专项论证评价及验收费	化工工程建设必需的环境影响评价、节能评价、安全评价、职业病危害评价等发生的费用	1,053.30
5	勘察设计费	为进行项目建设而发生的必要的勘察费、设计费	3,906.81
6	工程数字化交付费	利用数字化技术为工程管理提供数据支撑、实现工程建设数字孪生并进行孪生数据成果交付所需的费用	759.57
7	工程保险费	为项目建设购买必要的保险所产生的费用	588.02
8	设备材料监造检验费	为确保关键设备和材料的制造质量，公司委托第三方机构对设备制造过程进行监督、检验所产生的费用	1,055.12
9	联合试运转费	项目建设完成后进行必要的试运转所产生的费用	2,940.11
10	生产准备费	为了保证项目在建成后能够顺利投产、平稳运行，在建设期间为生产做准备而预先支出的费用。	7,246.32
11	工艺包及技术咨询费用	聚乙烯醇树脂生产母液回收工艺包、聚合精馏系统单体回收工艺包等费用	4,728.56
12	其他费用	为工程建设发生的其他费用	235.99
合计			36,152.65

5) 预备费

本项目预备费合计为 13,271.44 万元。基本预备费是建设项目总投资中为应对不可预见因素预留的专项资金，按照总投资的 4%左右进行估算。

6) 铺底流动资金

铺底流动资金是指建设项目投产后，为维持正常生产年份的正常经营，用于购买原材料、支付工资及其他生产经营费用等所必不可少的周转资金。公司结合本次募投项目的预计收入规模及各项资产、负债的周转情况对流动资金需求进行估算，参照公司现有实际经营情况，本项目铺底流动资金估算为 15,131.11 万元。

(2) 相关单价或单位产能投资比与公司类似项目或同行业公司可比项目是否存在较大差异

1) 相关单价或单位产能投资比与公司类似项目相比

2024 年公司建设完成 6 万吨乙烯法特种 PVA 升级改造项目，与本项目的比较情况如下：

单位：万元

序号	项目名称	投资金额	投资产能	单位产能投资比
1	6 万吨乙烯法特种 PVA 升级改造项目	98,530.58	6 万吨	16,421.76
2	本项目	365,629.54	20 万吨	18,281.48

公司本募投项目的单位产能投资比公司类似项目高 11.32%，主要原因系公司 6 万吨乙烯法特种 PVA 升级改造项目是在已有生产线基础上进行的技改项目，可以利用现有土地及部分设备，而本募投项目属于新建项目，且建设规模远大于前期类似项目，部分建设工程费用、安装费用将有所增加。因此，公司本项目单位产能投资与公司类似项目不存在较大差异，投资金额具有合理性。

2) 相关单价或单位产能投资比与同行业公司可比项目相比

根据公开信息，同行业公司类似项目投资情况如下：

单位：万元

企业名称	投资金额	投资产能	单位产能投资比
中国石化集团重庆川维化工有限公司	67,501.00	5 万吨 PVA	13,500.20
宁夏大地循环发展股份有限公司	100,000.00	10 万吨 PVA	10,000.00
内蒙古双欣环保材料股份有限公司（以下简称双欣材料）	201,173.59	6 万吨 PVA	33,528.93
同行业公司平均			17,555.93
公司	365,629.54	20 万吨 PVA	18,281.48

因同行业公司技术水平、工艺路线及产能规模不同，且建设内容不完全相同，所以单位产能投资各不相同。上表中，中国石化集团重庆川维化工有限公司、宁夏大地循环发展股份有限公司建设内容较少，根据其披露的建设内容，均为PVA生产装置，乙烯装置、电石装置利用现有产能，因此单位产能投资较低。双欣材料现有产能为电石乙炔法，2026年初开始筹建上述6万吨乙烯法PVA项目，采用全新的技术路线导致单位产能投资额较高。总体而言，本次募投项目单位产能投资处于同行业公司中间水平，与同行业公司类似项目单位产能投资不存在明显差异。

2. 年产3000万平方米高世代面板用聚乙烯醇（PVA）光学薄膜项目

(1) 具体构成和测算依据

本项目总投资为66,129.41万元，拟使用募集资金金额30,000.00万元。具体情况如下：

单位：万元

序号	项目名称	投资额	比例	拟使用募集资金金额	是否属于资本性支出
1	建设投资	64,722.99	97.87%	30,000.00	是
1.1	建筑工程费	5,090.14	7.70%		是
1.2	设备及辅材购置费	50,100.00	75.76%		是
1.3	安装工程费	6,579.32	9.95%		是
1.4	工程建设其他费用	570.69	0.86%		是
1.5	预备费	2,382.84	3.60%		否
2	铺底流动资金	1,406.42	2.13%		否
总投资		66,129.41	100.00%	30,000.00	

公司本次募集资金全部用于项目建设，未用于补充流动资金和偿还债务，不存在非资本性支出的情况。

1) 建筑工程费

本项目建筑工程费用预估为5,090.14万元，主要为厂房、仓库、辅助用房。建筑工程具体的建筑面积主要根据公司项目建设规划进行估算，工程价格参考公司历史类似建设项目进行估算。具体构成如下：

单位：万元

序号	工程名称	工程量（平方米）	单位造价（元）	投资额
----	------	----------	---------	-----

1	PVA 光学薄膜厂房	20,600.00	1,650.00	3,399.00
2	仓库	4,096.00	1,650.00	675.84
3	辅助用房	3,200.00	1,650.00	528.00
4	其他建筑工程（门卫室、围墙等）	9,557.00	509.89	487.30
合计		37,453.00	1,359.07	5,090.14

2) 设备及辅材购置费

本项目设备及辅材购置费合计为 50,100.00 万元，主要包括 PVA 光学薄膜生产线、模头、超镜面流延辊筒等。本次募投项目设备测算主要参考公司历史设备采购价格、国内外设备市场价格动态以及拟购买设备厂商初步沟通的报价。具体构成如下：

单位：万元

序号	设备及辅材名称	数量	单价	总价
1	定制 PVA 光学薄膜生产线	2 条	10,500.00	21,000.00
2	模头	4 个	1,750.00	7,000.00
3	超镜面流延辊筒	4 只	1,375.00	5,500.00
4	分切机	2 台	1,500.00	3,000.00
5	溶解釜、原液釜	5 只	480.00	2,400.00
6	动力电缆	1 套	800.00	800.00
7	离心机	6 台	133.33	800.00
8	超纯水系统	1 套	400.00	400.00
9	无尘洁净行车	10 台	60.00	600.00
10	搅拌釜	6 只	126.67	760.00
11	10kv 开关柜及综自保护设备	1 套	500.00	500.00
12	原料输送储存系统	1 套	435.00	435.00
13	冷水机组	3 台	203.33	610.00
14	FFU 过滤单元及高效送风口设备	1 套	460.00	460.00
15	在线折光仪	3 只	88.00	264.00
16	硬密封球阀	20 只	18.30	366.00
17	软密封球阀	20 只	21.25	425.00
18	气动快速切断型下展阀	10 只	62.20	622.00
19	碟片过滤器、熔体阀	2 套	171.50	343.00
20	暖通净化空调系统自动控制	1 套	294.00	294.00
21	0.4KV 配电系统	4 套	345.75	1,383.00

序号	设备及辅材名称	数量	单价	总价
22	0.4KV 变频系统	20 套	30.00	600.00
23	其他设备	/	/	1,538.00
合 计		/	/	50,100.00

3) 安装工程费

本项目安装工程费 6,579.32 万元，一部分是生产厂房及辅助用房的装修，估算金额为 5,094.32 万元，光学膜厂房装修需要满足一定的洁净度要求，装修标准较高。另一部分是生产设备的安装调试费用，估算金额为 1,485.00 万元，参考公司已建的同类工程情况并结合项目的具体安装复杂程度进行估算。

4) 工程建设其他费用

本项目工程建设其他费用合计为 570.69 万元。工程建设其他费用主要包括建设单位管理费、工程监理费、勘察设计费、环评费等，按照公司类似项目并结合项目实际造价进行估算。

5) 预备费

本项目预备费为 2,382.84 万元。基本预备费是建设项目总投资中为应对不可预见因素预留的专项资金，按照总投资的 4% 左右进行估算。

6) 铺底流动资金

本项目铺底流动资金为 1,406.42 万元。本项目铺底流动资金是为保证募投资项目建成后，前期收入尚未产生或仅少量流入、尚不能覆盖经营付现成本时，进行日常运营所必需的资金，根据公司历史的营运资金周转情况结合本项目按照分项进行估算。

(2) 相关单价或单位产能投资比与公司类似项目或同行业公司可比项目是否存在较大差异

1) 相关单价或单位产能投资比与公司类似项目相比

公司类似项目相关单价或单位产能投资比与本项目的比较情况如下：

单位：万元

序号	项目名称	投资金额	投资产能	单位产能投资比
1	700 万平方米/年聚乙烯醇光学薄膜项目	29,788.61	700 万平方米	42.56
2	2000 万平方米/年聚乙烯醇光学薄膜项目	55,000.00	2000 万平方米	27.50
3	本项目	66,129.41	3000 万平方米	22.04

从上表看出，随着公司设备升级改造、技术迭代升级，PVA 光学薄膜项目的单位产能设备投资额呈现下降趋势。与公司在建的“2000 万平方米/年聚乙烯醇光学薄膜项目”相比，公司募投项目的单位产能投资比低 19.84%，一方面系 PVA 光学薄膜项目属于公司新兴技术攻关项目，前期项目投入较高，随着技术验证的可行性，后期投入相对减少；另一方面，公司与国内装备制造联合开发了 PVA 光学薄膜用大尺寸超镜面流延辊筒等核心设备，实现了关键装备的国产化替代，显著降低了设备采购成本；同时，本项目与 2000 万平方米/年聚乙烯醇光学薄膜项目位于同一厂区，部分公用设施已建设完成，本项目无需再进行投入。因此，本项目相关单价或单位产能投资比与公司类似项目相比，投资金额具有合理性。

2) 相关单价或单位产能投资比与同行业公司可比项目相比

根据公开信息，日本可乐丽株式会社、三菱化学株式会社虽然有扩产计划，但未披露拟投资金额。国内同行业公司类似项目投资情况如下：

单位：万元

企业名称	投资金额	投资产能	单位产能投资比
中国石化集团重庆川维化工有限公司	84,350.00	2600 万平方米	32.44
双欣材料	32,524.63	700 万平方米	46.46
	35,707.00	1000 万平方米	35.71
同行业公司平均			35.48
公司	66,129.41	3000 万平方米	22.04

从上表看出，公司本项目单位产能投资比低于国内同行业公司类似项目。公司是国内首家实现 PVA 光学薄膜自主研发、规模化生产与市场化销售的企业。公司在 PVA 光学薄膜领域深耕十余年，已完全掌握适配 TN 型、STN 型、TFT 型偏光片使用要求的 PVA 光学薄膜全流程生产技术，在配方体系、工艺控制、品质稳定性等方面形成了成熟可靠的技术体系，目前公司已建成年产 1200 万平方米 PVA 光学薄膜生产线，同时在建年产 2000 万平方米生产线，在工程设计、设备安装及调试等方面积累了丰富的经验，工艺掌握较为成熟，在此基础上公司实施本募投项目，与同行业公司相比具备一定优势，因此单位产能投资比较低具有合理性。

(二) 结合项目预计产销情况、主要产品市场价格波动情况，以及产能利用率、产销率等参数设定，说明本次募投项目税后内部收益率、投资回收期等指标测算是否审慎，与公司或同行业公司可比项目是否存在较大差异

1. 预计产销情况以及产能利用率、产销率等参数设定

在募投项目效益预测中，公司根据不同项目特点并结合公司类似项目实际产能爬坡过程，设定了不同的产能利用率参数。

在 20 万吨/年乙烯法功能性聚乙烯醇树脂项目中，公司长期深耕 PVA 领域，并通过在已投产的 6.5 万吨乙烯法功能性 PVA 项目中的积累，已熟练掌握石油乙烯法 PVA 的技术工艺，并积累了丰富的生产经验和完善的设备调试技术，具备快速实现本项目稳定量产的技术实力，公司预计项目建成投产后的前两年产能利用率分别为 70%和 100%，第三年起按产能利用率 100%进行预测。

在年产 3000 万平方米高世代面板用聚乙烯醇（PVA）光学薄膜项目中，由于在 PVA 光学薄膜生产过程中技术要求高、设备调试周期长，公司根据类似项目产能释放经验，预计项目建成投产后的前四年产能利用率分别为 40%、60%、75%和 90%，第五年起按产能利用率 100%进行预测。

在销量方面，本次募投项目产品市场空间广阔，公司的产能消化措施清晰可行，产能消化能力较强，报告期内公司产能利用率及产销率均处于高位，故募投项目经营期间产销率均设置为 100%。此外，在化工行业中，将募投项目未来产销率设定为 100%的情况较为常见，如新疆天业、江苏索普、振华股份、常青科技等。综上所述，本次募投项目预计产销情况以及产能利用率、产销率的设置具有合理性。

2. 主要产品市场价格波动情况

2023 年至 2026 年 2 月，国内 PVA 价格整体呈现缓慢下降趋势。2023 年上半年国内 PVA 价格快速回落后，至 2026 年 3 月间价格缓慢下降。2026 年 3 月以来，受中东地缘政治局势紧张影响，原油及石化产品价格出现大幅波动，PVA 价格快速上涨。醋酸甲酯作为副产品，整体价格走势与 PVA 价格基本一致。PVA 光学薄膜目前主要依赖进口，尚无公开市场价格。

2023 年至 2026 年 3 月，PVA、醋酸甲酯及 PVA 光学薄膜的价格变动如下：

单位：元/吨，元/平方米，含税

项目	2023 年至 2026 年 3 月 市场均价	2023 年至 2026 年 3 月 公司销售均价	项目预测价格
PVA	12,800.57	11,821.96	12,600.00
醋酸甲酯	4,016.13	3,738.57	3,700.00

PVA 光学薄膜		12.89	12.18
----------	--	-------	-------

数据来源：同花顺 iFinD。PVA 光学薄膜没有公开市场价格

公司 PVA 产品作为化工通用材料，行业发展具有一定的周期性。目前，PVA 及醋酸甲酯的市场价格处于周期的相对低位，2026 年 4 月以来，受中东地缘政治局势紧张影响，原油及石化产品价格出现大幅波动，PVA 及醋酸甲酯价格也快速上涨，4 月份 PVA 及醋酸甲酯的公开市场价格分别达到 16,119.05/吨、4,956.82/吨。为平滑化工行业景气度对价格的影响，本次募投项目参考最近三年一期（2023 年-2026 年 3 月）产品的市场均价，同时结合公司实际经营情况来确定产品预测销售价格。

本项目预测的 PVA 含税价格为 12,600.00 元/吨，高于公司现有 PVA 产品的销售均价、低于公开市场均价，醋酸甲酯含税价格为 3,700.00 元/吨，与公司现有醋酸甲酯产品的销售均价接近、低于公开市场均价。本项目采用乙烯法生产工艺，能够生产出杂质含量低、纯净度高、光学性能突出的各类特种 PVA 产品，产品综合性能优越，故公司预计的 PVA 及醋酸甲酯销售价格具有一定的谨慎性、合理性。

PVA 光学薄膜预测价格为含税 12.18 元/平方米，低于公司现有 PVA 光学薄膜的销售均价，主要系 PVA 光学薄膜产品技术含量较高、国内产能较少，随着未来供给增加及技术升级影响，销售价格将呈下降趋势，本次预测价格在投产期内每三年下降 3%，预测价格具有一定的谨慎性、合理性。

3. 本次募投项目税后内部收益率、投资回收期等指标测算

(1) 20 万吨/年乙烯法功能性聚乙烯醇树脂项目

1) 营业收入测算

结合上述产销情况以及产能利用率、产销率、产品价格等参数设定分析，公司本项目在经营期内，实现年均营业收入 318,023.01 万元，营业收入指标测算具有谨慎性、合理性。

2) 营业成本测算

本项目的成本主要为原材料成本和能耗成本。原材料主要为乙烯、醋酸和甲醇，能耗成本主要为电力和蒸汽。成本按产品生产工艺的实际年消耗量乘以预测价格，预测价格主要参考 2023 年至 2026 年 3 月同类原材料的市场均价，并结合公司实际采购成本确定，营业成本测算谨慎、合理，具体情况如下：

单位：元/吨，含税

项目	2023年至2026年3月 市场均价	2023年至2026年3月 公司采购均价	项目预测价格
醋酸	3,068.40	2,910.72	2,900.00
乙烯	7,087.10	7,329.85	7,300.00
甲醇	2,476.35	2,369.81	2,400.00

数据来源：同花顺 iFind

本项目原材料成本假设与其最近三年一期的市场均值水平、公司实际采购单价水平基本一致，不存在较大差异。因此，本项目主要原材料的成本测算具有合理性、谨慎性。

主要能耗单价假设情况如下：

项目	电力（元/度）	蒸汽（元/吨）
本次募投项目假设的价格	0.71	160.00

电力价格根据项目所在地盐城市 2025 年普通工业用电 0.71 元/度核算，蒸汽价格根据本项目所在园区的实际供应价格为基础确定。因此，本次募投项目主要能耗单价的成本测算具有合理性、谨慎性。

其他成本包括人工成本、折旧与摊销、制造费用等。

人工薪酬方面，本项目预计员工人数为 300 人，年工资及福利费总额为 4,500.00 万元。

折旧和摊销方面，采用平均年限法，分类计提折旧，其中，机器设备折旧年限按 10 年考虑，残值率为 5%；房屋及建筑物折旧年限按 20 年考虑，残值率为 5%；无形资产中的土地使用权按照 50 年进行摊销，其他无形资产按照 10 年、5 年分别进行摊销。

修理费按固定资产年折旧金额的 1.5%为基数计算，考虑到以该项目设立的子公司主要承担生产职能，且生产线自动化程度较高，其他各类费用按照收入的 2%计算。

结合上述成本分析，公司本项目在经营期内年均营业成本 267,696.27 万元，营业成本具有谨慎性、合理性。

3) 毛利率测算

根据项目预测实现的营业收入及营业成本，公司本次募集资金投资项目建成达产后，在经济计算期间年均营业收入为 318,023.01 万元，年均制造成本

267,696.27万元,毛利率为15.82%。报告期内,公司相关产品的毛利率为15.96%。本项目预测毛利率与公司现有产品毛利率基本一致,符合公司现有业务及行业发展趋势,具有合理性、谨慎性。

通过上述预测数据综合计算,本项目税后投资内部收益率为12.30%、投资回收期(含建设期,税后)9.52年。本项目在产能利用率、产品价格、营业成本等方面的预测均采用谨慎口径,税后内部收益率、投资回收期等指标测算具有审慎性。

(2) 年产3000万平方米高世代面板用聚乙烯醇(PVA)光学薄膜项目

1) 营业收入测算

结合上述产销情况以及产能利用率、产销率、产品价格等参数设定分析,公司本项目在经营期内,实现年均营业收入29,417.35万元,营业收入指标测算具有谨慎性、合理性。

2) 营业成本测算

本项目的成本主要为原材料成本和能耗成本。原材料主要为光学性能突出、产品质量稳定的PVA,能耗成本主要为电力。目前公司生产PVA光学薄膜的PVA全部由内部供货,结算价格为17,000.00元/吨,与公司现有项目保持一致。成本按产品生产工艺的实际年消耗量乘以结算价格。电力单价按0.70元/度计算。

其他成本包括人工成本、折旧与摊销、制作费用等。

人工薪酬方面,本项目预计员工人数为60人,年工资及福利费总额为1,020.00万元。

折旧和摊销方面,采用平均年限法,分类计提折旧,其中,机器设备折旧年限按15年考虑,残值率为5%。PVA光学薄膜的部分生产设备精度要求极高,日常维护保养支出相应较高,修理费按固定资产年折旧金额的3.5%为基数计算;鉴于该项目产能爬坡周期较长、生产技术难度较高,其他费用支出预计将处于较高水平,因此按营业收入的6%估算该项费用。

结合上述成本分析,公司本项目在经营期内年均营业成本16,081.87万元,营业成本具有谨慎性、合理性。

3) 毛利率测算

根据项目预测实现的营业收入及营业成本,公司本次募集资金投资项目建成达产后,在经济计算期间年均营业收入为29,417.35万元,年均制造成本

16,081.87 万元，毛利率为 45.33%。2023 年度至 2025 年度，公司相关产品毛利率分别为-21.55%、23.48%和 47.52%，公司产品毛利率持续提高，主要系产能利用率的持续提升，固定成本摊薄所致。本项目定位于高幅宽、高世代的 PVA 光学薄膜产品，技术指标位于行业第一梯队，产品附加值较高，因此本项目预测毛利率与公司 2025 年度毛利率接近，符合公司现有业务及行业发展趋势，具有合理性、谨慎性。

通过上述预测数据综合计算，本项目税后投资内部收益率为 18.49%、投资回收期（含建设期，税后）6.61 年。本项目在产能利用率、产品价格、营业成本等方面的预测均采用谨慎口径，税后内部收益率、投资回收期等指标测算具有审慎性。

4. 与同行业公司可比项目比较

双欣材料作为 A 股市场中唯一一家与公司同样以 PVA 产品为主业的上市公司，其募投项目未包括 PVA 及 PVA 光学薄膜项目，其他未上市同行业公司也未披露相关产品项目的效益情况，无法直接进行比较。

选取双欣材料及其他化工行业上市公司，其产能建设类募投项目及效益预测情况如下：

产品类别	上市公司	项目	内部收益率 (税后)	投资回收期 (税后, 含建设期)
化工材料 类项目	双欣材料	年产 6 万吨水基型胶粘剂项目	18.51%	6.90
	新疆天业	年产 25 万吨超净高纯醇基精细化学品项目（乙醇）	14.97%	7.46
		年产 22.5 万吨高性能树脂原料项目（乙烯法氯乙烯）	15.06%	7.49
	江苏索普	醋酸乙烯（33 万吨）及 EVA 一体化项目（一期工程）	12.64%	8.57
	镇洋发展	年产 30 万吨乙烯基新材料项目（PVC）	13.16%	8.77
			平均值	14.87%
功能性膜 类项目	日久光电	年产 600 万平方米功能性膜项目（调光导电膜、防反射膜）	19.38%	6.66
	福莱新材	电子级功能材料扩产升级项目	15.18%	7.81
	裕兴股份	高性能聚酯薄膜生产及配套项目	13.98%	7.63
	双欣材料	年产 1.6 万吨 PVB 树脂及年产 1.6 万吨 PVB 功能性膜项目	20.20%	7.16
			平均值	17.19%

公司“20万吨/年乙烯法功能性聚乙烯醇树脂项目”内部收益率(税后)12.30%，静态投资回收期(税后)为9.52年，略低于化工材料类项目平均值，与镇洋发展、江苏索普接近，低于双欣材料相关指标。双欣材料“年产6万吨水基型胶粘剂项目”主要产品系PVA下游乳液项目，属于PVA下游高附加值产品，内部收益率较高、回收期较短。公司“年产3000万平方米高世代面板用聚乙烯醇(PVA)光学薄膜项目”税后内部收益率(税后)18.49%，静态投资回收期(税后)为6.61年，与其他上市公司功能性膜类项目的相关指标接近。

综上，公司本次募投项目内部收益率及投资回收期与同行业公司类似项目相比不存在重大差异，但具备合理性，公司募投项目的税后内部收益率、投资回收期等指标测算审慎合理。

5. 公司已在募集说明书中进行募投项目效益不达预期的风险提示

由于市场发展仍存在一定的不确定性，公司本次募投项目可能存在效益不达预期的风险，公司已在募集说明书中进行相关风险提示。

(三) 核查程序及核查结论

1. 核查程序

我们主要实施了以下核查程序：

(1) 获取了公司募投项目的备案文件、可行性研究报告，了解公司募投项目的投资明细情况；

(2) 核查募投项目的具体投资构成，包括建筑物及构筑物面积、设备购置数量及购置单价等测算过程；

(3) 了解本次募集资金的具体使用情况，核查本次募集资金是否存在非资本性支出；

(4) 查阅公司年度报告，了解公司类似项目的投资情况；查阅同行业公司类似项目的相关公开披露信息，与公司本次募集资金投资项目相关情况进行对比分析，核查其投资规模的合理性和审慎性；

(5) 查阅本次募投项目效益测算明细，核实单价、销量、毛利率等核心指标的测算依据；

(6) 复核公司本次募投项目预测的收入、成本、毛利率、内部收益率、投资回收期等参数的测算过程；

(7) 对比报告期内公司同类产品销售单价、采购单价、毛利率水平，分析测

算指标的谨慎性；

(8) 对比同行业上市公司公开披露信息，分析本次募投项目内部收益率、投资回收期等关键参数是否谨慎合理。

2. 核查结论

经核查，我们认为：

(1) 公司本次募投项目投资金额的具体内容、测算依据合理，相关单价或单位产能投资比与公司类似项目或同行业公司可比项目不存在较大差异；公司本次募集资金均用于各类建设募投项目的资本性支出，不用于补充流动资金及还贷，不存在非资本性支出，符合《证券期货法律适用意见第 18 号》第 5 条的相关规定；

(2) 公司本次募投项目的效益预测相关测算基于行业实际及公司经营现状，产品单价、毛利率等指标与报告期内实际情况不存在重大差异，测算过程合理、测算依据充分，效益测算较为合理、谨慎。公司本次募投项目内部收益率及投资回收期与同行业公司类似项目相比不存在重大差异，具备合理性。公司本次募投项目效益测算符合《监管规则适用指引——发行类第 7 号》第 5 条的相关要求。

二、关于公司业务与经营情况

根据申报材料，1) 报告期内，公司营业收入分别为 826,260.70 万元、802,997.60 万元、801,228.08 万元和 194,468.19 万元；归母净利润（扣非前后孰低）分别为 25,382.00 万元、32,304.63 万元、37,437.60 万元和 12,446.03 万元。2) 报告期内，公司存在贸易业务，贸易品类主要为煤、醋酸、乙烯、乙酸甲酯等基础化工原材料。3) 公司存在票据融资业务，包括银行承兑、信用证福费廷、供应链金融等。4) 截至报告期末，公司货币资金为 55,550.37 万元、一年内到期的非流动资产为 95,089.74 万元、其他非流动金融资产为 161,518.46 万元，公司短期借款为 449,536.10 万元、一年内到期的非流动负债为 10,007.33 万元，公司存在购买大额定期存单情形。5) 截至报告期末，公司其他权益工具为 94,275.02 万元，包括对证券公司、信托公司、小贷公司等投资。

请发行人说明：（1）结合聚乙烯醇相关产品供需情况，报告期内各产品的平均单价、销量、单位成本、各项费用等，说明公司收入、毛利率及净利润变动的原因及合理性，与同行业公司的对比情况及差异原因；（2）公司报告期内贸

易业务开展背景、规模变动原因、期后结转及款项收回情况，毛利率情况与同行业公司类似业务是否存在差异；贸易业务的物流、票据流、资金流情况，是否存在货物未移库运输或仅为瞬时流转的情形；贸易业务主要客户及供应商情况，与发行人、主要客户与供应商等是否存在关联或其他利益安排；公司贸易业务的会计处理是否符合《企业会计准则》相关规定；（3）公司报告期内开具票据的具体情况，是否合法合规，相关票据金额与对应业务规模是否匹配，是否涉及公司母子公司之间或公司与关联方的票据往来情况，是否存在资金占用情形；（4）公司存在大额有息债务的同时持有大额货币资金或金融资产的原因及合理性，利息收入与资产规模、利息支出与负债规模是否匹配，公司本次未使用大额存单资金投入募投项目的主要考虑；（5）公司持有证券公司、信托公司等股权的背景；公司持有巢湖国元小额贷款有限公司股权的具体情况、主要考虑及后续计划安排，是否涉及存量业务、尚未完结的诉讼或纠纷，是否将继续追加投资或存在转让安排，以及最新进展情况；公司是否涉及类金融业务，是否满足相关监管要求；（6）本次发行董事会决议日前六个月至本次发行前新投入的和拟投入的财务性投资情况；结合投资标的与公司业务的协同性，分析公司是否满足最近一期末不存在金额较大财务性投资的要求。

请保荐机构及申报会计师进行核查并发表明确意见。请保荐机构及申报会计师根据《证券期货法律适用意见第 18 号》第 1 条、《监管规则适用指引——发行类第 7 号》第 1 条对问题（6）进行核查并发表明确意见。（审核问询函问题 2）

（一）结合聚乙烯醇相关产品供需情况，报告期内各产品的平均单价、销量、单位成本、各项费用等，说明公司收入、毛利率及净利润变动的原因及合理性，与同行业公司的对比情况及差异原因

报告期内，公司营业收入、毛利率、净利润及同比变动情况如下：

单位：万元

项 目	2026 年 1-3 月		2025 年		2024 年		2023 年
	金额	变动率/ 值	金额	变动率/ 值	金额	变动率/ 值	金额
营业收入	194,468.19	-2.84%	801,228.08	-0.22%	802,997.60	-2.82%	826,260.70
毛利率	15.63%	0.29%	12.67%	-0.34%	13.01%	0.31%	12.70%
净利润	13,585.16	13.61%	43,440.55	21.97%	35,616.86	6.16%	33,549.61

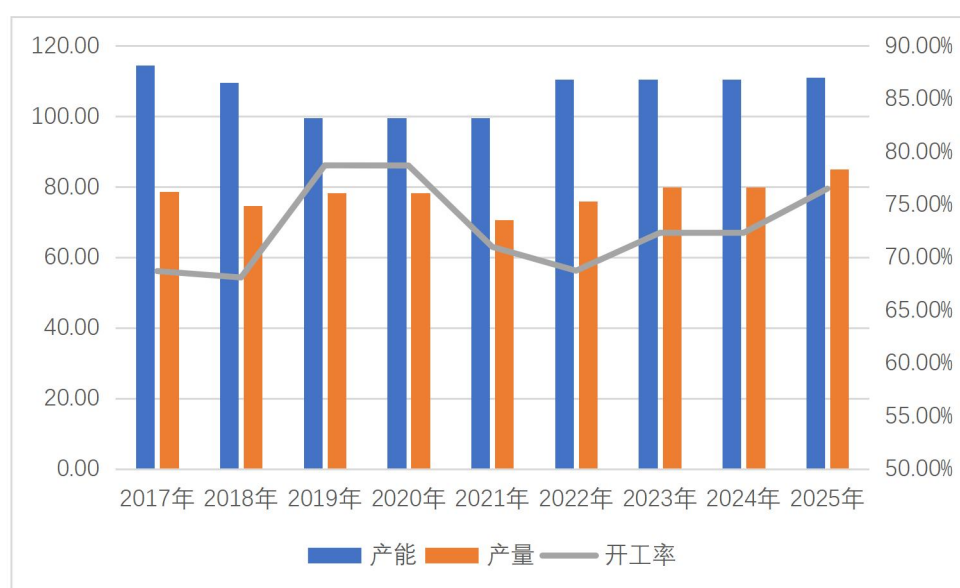
1. PVA 产品的供需情况

(1) 市场供给情况

全球 PVA 生产主要集中在中国、日本、美国等少数国家和地区，当前总装置产能约 185 万吨，其中亚太地区是主要生产地区，占世界总产量 80%以上。全球 PVA 产业呈现区域分工与产品结构分化的发展格局，海外企业重点布局高附加值、差异化及下游延伸产品，全球常规 PVA 产品的产能供给主要集中在中国。

目前，我国 PVA 产能 110.1 万吨，约占全球总产能的 60%，已连续多年是全球最大的 PVA 生产国。近年来，国内 PVA 行业总产量与开工率整体呈上升态势。

图：2017-2025 年国内 PVA 产能、产量（万吨）及开工率



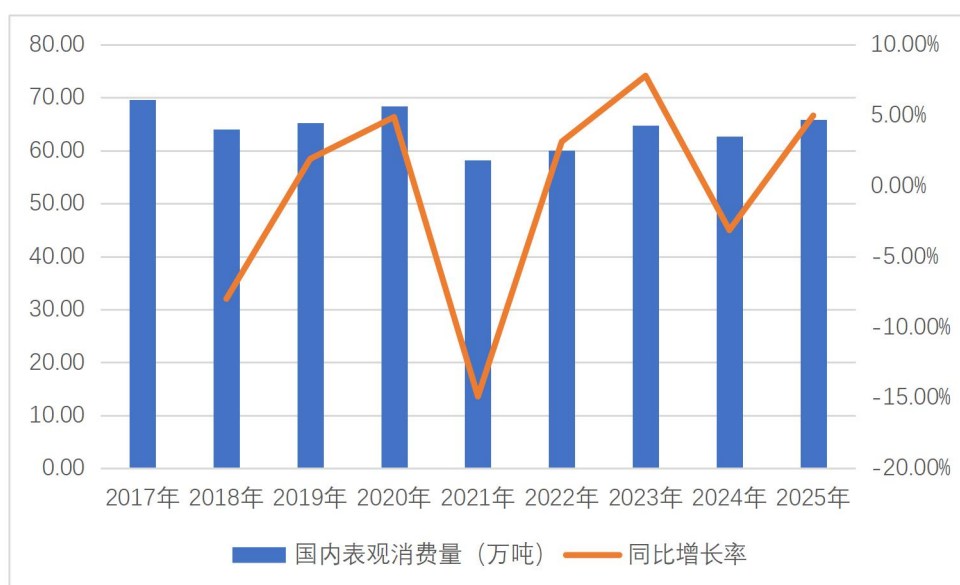
数据来源：中国化学纤维工业协会、公开数据整理。

(2) 市场需求情况

根据中国化学纤维工业协会统计，2023 年全球主要地区 PVA 消费总量为 121.70 万吨，预计 2023-2028 年，全球主要地区 PVA 的消费量将以年均约 4.79% 的速度增长，到 2028 年总消费量将达到约 153.80 万吨。

我国是全球范围内规模最大、最核心的 PVA 消费市场，在全球 PVA 行业需求格局中占据举足轻重的地位。根据中国化学纤维工业协会统计，2022 年至 2025 年，随着行业供给端持续优化，下游需求逐步修复，国内 PVA 表观消费量呈现稳步回升态势，行业需求重回良性发展轨道。

图：2017年-2025年国内PVA表观消费量（万吨）及同比增速



资料来源：海关总署、中国化学纤维工业协会、公开数据整理

经过多年发展，国内PVA消费结构已实现从单一传统应用向多元高端应用的深刻转型。早期国内PVA应用领域高度集中，维纶纤维是核心消费场景。后续随着PVA在纸浆、涂料、胶粘剂等领域的应用场景不断拓展，叠加涤纶、腈纶等替代合成纤维的规模化量产，PVA在维纶纤维领域的消费占比逐步下降，在建筑、胶粘剂等领域的应用需求实现大幅增长，成为传统下游的核心支撑。近年来，PVB、PVA光学薄膜、PVA水溶膜、功能性纤维等高端新兴应用领域快速崛起，对PVA的需求占比持续攀升，已成为拉动行业需求增长的新动能。

2. 报告期内PVA相关产品的平均单价、销量、单位成本情况

公司PVA相关产品主要包括PVA、VAC、醋酸甲酯、VAE乳液、可再分散性胶粉、高强高模PVA纤维、PVB中间膜、PVA光学薄膜等。报告期内，公司PVA相关产品的平均单价、销量、单位成本及同比变动情况具体如下：

项目		2026年1-3月	2025年	2024年	2023年
PVA	销量（吨）	64,749.90	266,652.77	208,954.35	207,462.11
	销量变动	13.01%	27.61%	0.72%	
	平均单价（万元/吨）	0.94	0.98	1.08	1.13
	平均单价变动	-14.87%	-9.01%	-4.33%	
	单位成本（万元/吨）	0.75	0.79	0.87	0.92
	单位成本变动	-7.67%	-9.99%	-4.76%	
VAC	销量（吨）	30,705.48	82,074.61	63,656.77	80,537.49

项 目		2026年1-3月	2025年	2024年	2023年
	销量变动	42.86%	28.93%	-20.96%	
	平均单价（万元/吨）	0.58	0.51	0.63	0.60
	平均单价变动	10.33%	-19.67%	4.35%	
	单位成本（万元/吨）	0.44	0.46	0.60	0.57
	单位成本变动	-9.73%	-23.07%	5.42%	
醋酸甲酯	销量（吨）	103,674.28	424,181.01	280,341.28	220,824.72
	销量变动	10.93%	51.31%	26.95%	
	平均单价（万元/吨）	0.30	0.30	0.35	0.38
	平均单价变动	-4.52%	-14.99%	-6.92%	
	单位成本（万元/吨）	0.28	0.29	0.31	0.33
	单位成本变动	-10.08%	-6.09%	-7.63%	
VAE乳液	销量（吨）	23,217.47	87,879.68	88,943.86	105,739.71
	销量变动	18.45%	-1.20%	-15.88%	
	平均单价（万元/吨）	0.43	0.40	0.44	0.45
	平均单价变动	3.82%	-9.73%	-1.36%	
	单位成本（万元/吨）	0.28	0.29	0.34	0.35
	单位成本变动	-4.86%	-15.82%	-1.86%	
可再分散性胶粉	销量（吨）	19,436.69	67,770.03	58,729.47	51,421.32
	销量变动	31.70%	15.39%	14.21%	
	平均单价（万元/吨）	0.75	0.79	0.87	0.99
	平均单价变动	-11.16%	-9.11%	-12.26%	
	单位成本（万元/吨）	0.71	0.71	0.75	0.81
	单位成本变动	-6.63%	-5.41%	-7.30%	
高强高模PVA纤维	销量（吨）	4,317.18	18,648.72	17,888.39	20,331.77
	销量变动	-24.85%	4.25%	-12.02%	
	平均单价（万元/吨）	1.33	1.52	1.65	1.67
	平均单价变动	-19.05%	-7.72%	-1.29%	
	单位成本（万元/吨）	1.25	1.36	1.42	1.64
	单位成本变动	-11.98%	-4.33%	-13.09%	
PVB中间膜	销量（吨）	2,020.28	9,855.47	14,169.39	17,541.48
	销量变动	35.29%	-30.45%	-19.22%	
	平均单价（万元/吨）	1.83	1.98	2.31	1.95
	平均单价变动	-13.95%	-14.46%	18.89%	

项目		2026年1-3月	2025年	2024年	2023年
	单位成本（万元/吨）	1.33	1.50	1.76	1.67
	单位成本变动	-16.21%	-14.74%	5.26%	
PVA 光学薄膜	销量（万m ² ）	234.51	639.54	449.89	229.31
	销量变动	-1.78%	42.15%	96.19%	
	平均单价（元/m ² ）	8.32	11.28	11.95	13.87
	平均单价变动	-27.01%	-5.60%	-13.90%	
	单位成本（元/m ² ）	5.40	5.92	9.14	16.86
	单位成本变动	-7.68%	-35.26%	-45.80%	

注：上表中产品的销量系对外销量，不包括公司内部下游产品的转化量
报告期内，受化工行业周期性调整影响，公司 PVA 主要原材料价格总体呈下降趋势，带动公司 PVA 及下游相关产品的平均单价、单位成本总体呈下降趋势。

3. 收入变动的原因及合理性

报告期各期，公司主营业务收入分别为 775,097.79 万元、780,181.39 万元、779,946.12 万元和 184,658.54 万元，占营业收入的比例分别为 93.81%、97.16%、97.34%和 94.96%，是公司收入和利润的主要来源。

报告期内，公司主营业务收入产品构成情况如下：

单位：万元

项目	2026年1-3月		2025年		2024年		2023年	
	金额	比例	金额	比例	金额	比例	金额	比例
聚乙烯醇（PVA）	60,590.86	32.81%	261,986.66	33.59%	225,631.43	28.92%	234,152.85	30.21%
醋酸乙烯（VAC）	17,669.17	9.57%	41,530.44	5.32%	40,099.42	5.14%	48,617.44	6.27%
醋酸甲酯	31,421.74	17.02%	126,893.43	16.27%	98,650.23	12.64%	83,483.38	10.77%
VAE 乳液	10,095.56	5.47%	35,197.06	4.51%	39,465.00	5.06%	47,562.09	6.14%
可再分散性胶粉	14,643.91	7.93%	53,412.97	6.85%	50,929.09	6.53%	50,824.23	6.56%
高强高模 PVA 纤维	5,722.49	3.10%	28,400.38	3.64%	29,521.44	3.78%	33,991.01	4.39%
PVB 中间膜	3,701.87	2.00%	19,507.46	2.50%	32,786.12	4.20%	34,138.35	4.40%
PVA 光学薄膜	1,951.05	1.06%	7,212.23	0.92%	5,374.29	0.69%	3,181.55	0.41%
PVA 相关产品小计	145,796.65	78.96%	574,140.63	73.60%	522,457.02	66.96%	535,950.90	69.15%
其他	38,861.89	21.04%	205,805.49	26.40%	257,724.37	33.04%	239,146.89	30.85%
合计	184,658.54	100.00%	779,946.12	100.00%	780,181.39	100.00%	775,097.79	100.00%

报告期各期，PVA 相关产品收入合计分别为 535,950.90 万元、522,457.02

万元、574,140.63万元和145,796.65万元,占主营业务收入的比例分别为69.15%、66.96%、73.60%和78.96%。

(1) 收入变动分析

1) PVA 收入变动分析

项 目		2026 年 1-3 月	2025 年	2024 年	2023 年
PVA	收入 (万元)	60,590.86	261,986.66	225,631.43	234,152.85
	收入变动	-3.80%	16.11%	-3.64%	
	销量 (吨)	64,749.90	266,652.77	208,954.35	207,462.11
	销量变动	13.01%	27.61%	0.72%	
	平均单价 (万元/吨)	0.94	0.98	1.08	1.13
	平均单价变动	-14.87%	-9.01%	-4.33%	

注：上表中产品的销量系对外销量，不包括公司内部下游产品的转化量。

报告期各期，公司 PVA 收入分别为 234,152.85 万元、225,631.43 万元、261,986.66 万元和 60,590.86 万元，2024 年、2025 年、2026 年 1-3 月同比变动分别为-3.64%、16.11%、-3.80%。

2024 年，公司 PVA 收入为 225,631.43 万元，较 2023 年下降 3.64%，变动较小。

2025 年，公司 PVA 收入较 2024 年增幅较大，主要系销量增幅大于平均单价降幅所致，情况如下：① 销量同比增加 27.61%。2025 年公司 PVA 产能增加 0.50 万吨，公司内外贸双向发力，销量有所提升。A. 深挖国内市场，销量再创新高。公司深耕国内市场，加强与国内客户的合作共赢，维护产品市场占有率，巩固传统化工产品 PVA 的龙头地位，拓展 PVA 产业链新材料产品的市场份额，2025 年 PVA 产品国内销售达 21.45 万吨，创历史新高； B. 发力海外市场，出口规模突破。公司走访国内外重点客户，拓展开发新用户，优化“一带一路”沿线国家市场布局，依托多项国际认证打通产品出海通道。2025 年 PVA 产品出口 5.22 万吨，亦创历史新高；② 原料价格下行，产品单价下降。报告期内，化工行业周期性调整，公司采购的 PVA 上游原材料价格下降，带动 PVA 价格下降。2025 年公司 PVA 平均单价同比下降 9.01%。整体来看，由于销量增幅大于平均单价降幅，公司 2025 年 PVA 收入实现增长。

2026 年 1-3 月，公司 PVA 收入较上年同期变动较小，但销量和平均单价均变动较大，情况如下：① 销量同比增加 13.01%。市场开拓成效显著，PVA 销量

较上年同期上升；② 平均单价同比下降 14.87%。受主要原材料采购价格下降影响，叠加市场拓展策略需要，公司调整 PVA 价格，平均单价较上年同期下降。由于销量增幅略低于平均单价降幅，公司 2026 年 1-3 月 PVA 收入较上年同期略有下滑。

2) VAC 收入变动分析

项目		2026 年 1-3 月	2025 年	2024 年	2023 年
VAC	收入（万元）	17,669.17	41,530.44	40,099.42	48,617.44
	收入变动	57.61%	3.57%	-17.52%	-
	销量（吨）	30,705.48	82,074.61	63,656.77	80,537.49
	销量变动	42.86%	28.93%	-20.96%	-
	平均单价（万元/吨）	0.58	0.51	0.63	0.60
	平均单价变动	10.33%	-19.67%	4.35%	-

注：上表中产品的销量系对外销量，不包括公司内部下游产品的转化量

报告期各期，公司 VAC 收入分别为 48,617.44 万元、40,099.42 万元、41,530.44 万元和 17,669.17 万元，2024 年、2025 年、2026 年 1-3 月同比变动分别为-17.52%、3.57%、57.61%。

2024 年，公司 VAC 收入较 2023 年下降 17.52%，主要系公司 PVA 和 VAE 乳液产品产能扩大，VAC 自用量增加、外销量减少所致。

2025 年，公司 VAC 收入较 2024 年变动较小，但销量和平均单价均变动较大，情况如下：① 销量同比增加 28.93%。公司年产 6 万吨乙烯法 PVA 项目的 VAC 产品于 2024 年 4 月开始投产，产能持续释放，2025 年 VAC 产销量增加；② 平均单价同比下降 19.67%。报告期内，受化工行业周期性调整影响，VAC 市场价格下降。由于销量增幅大于平均单价降幅，公司 2025 年 VAC 收入同比上升 3.57%。

2026 年 1-3 月，公司 VAC 收入较上年同期上升 57.61%，主要系销量同比增幅较大，同时受国际油价影响，产品均价同比上升所致。

3) 醋酸甲酯收入变动分析

项目		2026 年 1-3 月	2025 年	2024 年	2023 年
醋酸甲酯	收入（万元）	31,421.74	126,893.43	98,650.23	83,483.38
	收入变动	5.92%	28.63%	18.17%	
	销量（吨）	103,674.28	424,181.01	280,341.28	220,824.72
	销量变动	10.93%	51.31%	26.95%	

项目	2026年1-3月	2025年	2024年	2023年
平均单价（万元/吨）	0.30	0.30	0.35	0.38
平均单价变动	-4.52%	-14.99%	-6.92%	

报告期各期，公司醋酸甲酯收入分别为 83,483.38 万元、98,650.23 万元、126,893.43 万元和 31,421.74 万元，2024 年、2025 年、2026 年 1-3 月同比变动分别为 18.17%、28.63%、5.92%。

2024 年，公司醋酸甲酯收入较 2023 年增长 18.17%，主要系销量同比大幅增加所致。2024 年公司本部年产 6 万吨乙烯法 PVA 项目的 PVA 于 2024 年 10 月开始投产，产能持续释放，销量同比上升。

2025 年，公司醋酸甲酯收入较 2024 年增长 28.63%，销量和平均单价均变动较大，情况如下：① 销量同比上升 51.31%。公司年产 6 万吨乙烯法 PVA 满负荷生产、醋酸甲酯提浓节能技改项目完成，且公司持续深耕市场，醋酸甲酯销量同比增加；② 平均单价同比下降 14.99%。受化工行业周期性调整影响，公司醋酸甲酯平均单价同比下降。由于醋酸甲酯销量增幅大于平均单价降幅，公司 2025 年醋酸甲酯收入同比上升。

2026 年 1-3 月，公司醋酸甲酯收入较上年同期上升 5.92%，主要系醋酸甲酯产量较上年同期增加，公司醋酸甲酯的销量上升所致。

4) VAE 乳液收入变动分析

项目	2026年1-3月	2025年	2024年	2023年
收入（万元）	10,095.56	35,197.06	39,465.00	47,562.09
收入变动	22.98%	-10.81%	-17.02%	
销量（吨）	23,217.47	87,879.68	88,943.86	105,739.71
销量变动	18.45%	-1.20%	-15.88%	
平均单价（万元/吨）	0.43	0.40	0.44	0.45
平均单价变动	3.82%	-9.73%	-1.36%	

注：上表中产品的销量系对外销量，不包括公司内部下游产品的转化量

报告期各期，公司 VAE 乳液收入分别为 47,562.09 万元、39,465.00 万元、35,197.06 万元和 10,095.56 万元，2024 年、2025 年、2026 年 1-3 月同比变动分别为-17.02%、-10.81%、22.98%。

2024 年，公司 VAE 乳液收入较 2023 年下降 17.02%，主要系为了优先保障公司可再分散性胶粉生产，2024 年自用 VAE 乳液增加，对外销量减少所致。

2025年，公司VAE乳液收入较2024年下降10.81%，主要系上游醋酸乙烯等原料价格下降带动平均单价下降所致。

2026年1-3月，公司VAE乳液收入较上年同期上升22.98%，主要系VAE乳液销量同比上升所致。

5) 可再分散性胶粉收入变动分析

项目		2026年1-3月	2025年	2024年	2023年
可再分散性胶粉	收入(万元)	14,643.91	53,412.97	50,929.09	50,824.23
	收入变动	17.00%	4.88%	0.21%	
	销量(吨)	19,436.69	67,770.03	58,729.47	51,421.32
	销量变动	31.70%	15.39%	14.21%	
	平均单价(万元/吨)	0.75	0.79	0.87	0.99
	平均单价变动	-11.16%	-9.11%	-12.26%	

报告期各期，公司可再分散性胶粉收入分别为50,824.23万元、50,929.09万元、53,412.97万元和14,643.91万元，2024年、2025年、2026年1-3月同比变动分别为0.21%、4.88%、17.00%。

2024年、2025年和2026年1-3月，公司可再分散性胶粉收入持续上升，其中销量同比持续增长，平均单价同比持续下降，情况如下：① 公司可再分散性胶粉销量持续上升，主要系：A. 在品牌影响力提升与市场开拓力度加大的共同推动下，公司可再分散性胶粉销量稳步增长；B. 在保障常规产品稳定供应的同时，加大新产品研发与投放力度，加速科技成果转化，多款新产品获得市场高度认可；C. 公司内外贸双向发力，进一步拓展市场空间；② 可再分散性胶粉平均单价持续下降，主要系：2023年以来建材行业周期性调整，公司新的产能释放，公司为进一步抢占市场份额，根据市场情况灵活调整产品价格，使得平均单价持续下降。

受销量和平均单价变动的综合影响，公司2024年、2025年可再分散性胶粉收入同比小幅上升、2026年1-3月收入同比增幅较大。

6) 高强高模PVA纤维收入变动分析

项目		2026年1-3月	2025年	2024年	2023年
高强高模	收入(万元)	5,722.49	28,400.38	29,521.44	33,991.01
	收入变动	-39.16%	-3.80%	-13.15%	

项目		2026年1-3月	2025年	2024年	2023年
PVA纤维	销量(吨)	4,317.18	18,648.72	17,888.39	20,331.77
	销量变动	-24.85%	4.25%	-12.02%	
	平均单价(万元/吨)	1.33	1.52	1.65	1.67
	平均单价变动	-19.05%	-7.72%	-1.29%	

公司高强高模 PVA 纤维产量连续多年位居国内第一，产品以出口为主。报告期各期，公司高强高模 PVA 纤维收入分别为 33,991.01 万元、29,521.44 万元、28,400.38 万元和 5,722.49 万元，2024 年、2025 年、2026 年 1-3 月同比变动分别为-13.15%、-3.80%、-39.16%。

2024 年公司高强高模 PVA 纤维收入较 2023 年下降 13.15%，主要系海外出口市场不景气，使得销量下滑所致。

2025 年，公司高强高模 PVA 纤维收入较 2024 年变化较小。受海外出口市场低迷影响，虽然高强高模 PVA 纤维销量略有增长，但产品平均单价下降相对较多，致使收入略有降低。

2026 年 1-3 月，公司高强高模 PVA 纤维收入较上年同期下降 39.16%，主要系海外出口市场不景气以及人民币升值，产品销量和平均单价均下降所致。

7) PVB 中间膜收入变动分析

项目		2026年1-3月	2025年	2024年	2023年
PVB中间膜	收入(万元)	3,701.87	19,507.46	32,786.12	34,138.35
	收入变动	16.42%	-40.50%	-3.96%	
	销量(吨)	2,020.28	9,855.47	14,169.39	17,541.48
	销量变动	35.29%	-30.45%	-19.22%	
	平均单价(万元/吨)	1.83	1.98	2.31	1.95
	平均单价变动	-13.95%	-14.46%	18.89%	

报告期各期，公司 PVB 中间膜收入分别为 34,138.35 万元、32,786.12 万元、19,507.46 万元和 3,701.87 万元，2024 年、2025 年、2026 年 1-3 月同比变动分别为-3.96%、-40.50%、16.42%。

2024 年，公司 PVB 中间膜收入较 2023 年变动较小，但是销量和平均单价变动较大，情况如下：① 销量同比下降 19.22%。受下游房地产市场不景气影响，建筑级 PVB 中间膜需求下滑，使得 PVB 中间膜销量降低；② 平均单价同比上升 18.89%。为应对房地产市场变化，公司调整产品结构，汽车玻璃级产品占比增加，

带动平均单价上升。在销量下降和平均单价上升的综合影响下，公司 2024 年 PVB 中间膜收入同比变动较小。

2025 年，公司 PVB 中间膜收入较 2024 年下降 40.50%，销量和平均单价均变动较大，情况如下：① 销量同比下滑 30.45%。为应对下游房地产市场变化，公司主动进行产业结构调整，基于市场情况压减建筑级 PVB 中间膜产销量，扩大高附加值的汽车级产品产销量，导致整体销量阶段性下滑；② 平均单价同比下降 14.46%。由于市场竞争加剧，平均单价同比下降。在销量阶段性下降和平均单价下调的综合影响下，2025 年公司 PVB 中间膜收入降幅较大。

2026 年 1-3 月，公司 PVB 中间膜收入较上年同期上升 16.42%，主要系公司积极主动参与市场竞争并取得良好效果，虽然产品平均单价有所下降，但是产品销量同比实现大幅增长，使得 PVB 中间膜收入增幅较大。

8) PVA 光学薄膜收入变动分析

项 目		2026 年 1-3 月	2025 年	2024 年	2023 年
PVA 光学 薄膜	收入（万元）	1,951.05	7,212.23	5,374.29	3,181.55
	收入变动	-28.31%	34.20%	68.92%	
	销量（万 m ² ）	234.51	639.54	449.89	229.31
	销量变动	-1.78%	42.15%	96.19%	
	平均单价（元/m ² ）	8.32	11.28	11.95	13.87
	平均单价变动	-27.01%	-5.60%	-13.90%	

报告期各期，公司 PVA 光学薄膜收入分别为 3,181.55 万元、5,374.29 万元、7,212.23 万元和 1,951.05 万元，2024 年、2025 年、2026 年 1-3 月同比变动分别为 68.92%、34.20%、-28.31%。

2024 年，公司 PVA 光学薄膜收入较 2023 年增长 68.92%，销量和平均单价均变动较大，情况如下：① 销量同比增加 96.19%。公司产品良率和品质持续优化，国产替代效应使得销量大幅增加；② 平均单价同比下降 13.90%。公司为抢占市场份额，降低产品价格。由于 PVA 光学薄膜销量增幅大于平均单价降幅，公司 2024 年 PVA 光学薄膜收入同比上升。

2025 年，公司 PVA 光学薄膜收入较 2024 年增长 34.20%，情况如下：① 销量同比增加 42.15%。产品进一步得到下游客户认可，叠加产能逐步释放，带动产品销量大幅增加所致；② 平均单价同比下降 5.60%。原材料价格下降，PVA 光

学薄膜平均单价同比下降。由于 PVA 光学薄膜销量增幅大于平均单价降幅，公司 2025 年 PVA 光学薄膜收入同比上升。

2026 年 1-3 月，公司 PVA 光学薄膜收入较上年同期下降 28.31%，情况如下：

① 平均单价同比降幅 27.01%。2026 年 1-3 月，公司对部分生产线进行了工艺设备检修改造，期间产品良率出现短期波动，为保障客户供应稳定性、维护长期合作关系，公司相应调整了部分产品的销售定价策略，导致平均单价下降；② 销量较上年同期略有下降。由于 PVA 光学薄膜平均单价和销量均下降，公司 2026 年 1-3 月 PVA 光学薄膜收入同比下降。

(2) 与同行业公司对比情况及差异原因

公司主要从事 PVA 及相关产品的研发、生产及销售，围绕 PVA 打造了五大产业链。公司选取双欣材料、君正集团及新疆天业作为可比公司进行对比分析。其中，双欣材料主要从事 PVA、特种纤维、醋酸乙烯、电石等 PVA 产业链上下游产品的研发、生产与销售，与公司主营业务相同；君正集团及新疆天业均属化工企业且部分主要原材料相同，与公司具有一定可比性。

公司与同行业公司收入变动的对比情况如下：

单位：万元

公司名称	2026 年 1-3 月		2025 年		2024 年		2023 年
	金额	同比变动	金额	同比变动	金额	同比变动	金额
新疆天业	240,530.00	-0.49%	1,048,782.37	-5.99%	1,115,593.88	-2.70%	1,146,503.39
君正集团	609,025.83	-1.86%	2,523,828.05	0.11%	2,521,115.73	31.83%	1,912,441.06
双欣材料	99,526.79	12.07%	358,481.98	2.83%	348,621.48	-7.85%	378,325.31
公司	194,468.19	-2.84%	801,228.08	-0.22%	802,997.60	-2.82%	826,260.70

2024 年，同行业可比公司中仅君正集团营业收入同比增长，主要原因系君正集团 30 万吨/年 BDO 项目、12 万吨/年 PTMEG 项目等新建项目于 2024 年陆续建设完成并投产，焦炭、甲醇、BDO、PTMEG 等产品实现收入所致。

2025 年，公司及同行业可比公司中营业收入同比变动幅度均较小。

2026 年 1-3 月，公司与同行业可比公司中仅双欣材料营业收入同比增长，主要原因系双欣材料年产 10 万吨 DMC 配套年产 3 万吨锂电池 EMC/DEC 项目投产所致。

综上，报告期内公司收入变动具有合理性。

4. 毛利率变动的原因及合理性

(1) 毛利率分析

报告期各期，公司主营业务产品毛利率及同比变动情况如下：

项目	2026年1-3月		2025年		2024年		2023年
	毛利率	变动	毛利率	变动	毛利率	变动	毛利率
主营业务	16.35%	0.32%	12.74%	-0.33%	13.07%	-0.20%	13.27%
其中：PVA	19.66%	-6.26%	20.01%	0.87%	19.14%	0.37%	18.77%
VAC	24.27%	16.83%	8.72%	4.03%	4.68%	-0.97%	5.65%
醋酸甲酯	8.91%	5.63%	3.47%	-9.14%	12.62%	0.67%	11.95%
VAE乳液	35.44%	5.90%	28.25%	5.19%	23.06%	0.40%	22.66%
可再分散性胶粉	6.05%	-4.56%	9.44%	-3.55%	12.98%	-4.66%	17.65%
高强高模PVA纤维	5.63%	-7.58%	10.66%	-3.16%	13.82%	11.70%	2.12%
PVB中间膜	27.34%	1.96%	24.26%	0.25%	24.01%	9.84%	14.17%
PVA光学薄膜	35.12%	-13.59%	47.52%	24.04%	23.48%	45.03%	-21.55%

报告期各期，公司主营业务毛利率分别为13.27%、13.07%、12.74%和16.35%，2024年、2025年、2026年1-3月毛利率同比变动分别为-0.20%、-0.33%、0.32%。公司主营业务涵盖化工、化纤、建材、新材料等四大行业，各行业产品覆盖多类细分品类，不同细分品类受产品结构、成本构成等因素影响，不同细分品类毛利率存在一定差异，叠加各类产品收入的占比变化，使得主营业务毛利率存在一定波动。

报告期各期，PVA相关产品毛利率变动情况分析如下：

1) PVA毛利率变动分析

单位：万元/吨

项目	2026年1-3月		2025年		2024年		2023年
	金额	变动率/值	金额	变动率/值	金额	变动率/值	金额
平均单价	0.94	-14.87%	0.98	-9.01%	1.08	-4.33%	1.13
单位成本	0.75	-7.67%	0.79	-9.99%	0.87	-4.76%	0.92
毛利率	19.66%	-6.26%	20.01%	0.87%	19.14%	0.37%	18.77%

报告期各期，公司PVA毛利率分别为18.77%、19.14%、20.01%和19.66%，2024年、2025年、2026年1-3月同比变动分别为0.37%、0.87%、-6.26%。

2024年，PVA毛利率为19.14%，较2023年上升0.37%，变动较小。

2025年，PVA毛利率为20.01%，较2024年上升0.87%，变动较小，但单位成本和平均单价均变动较大，情况如下：①单位成本同比下降9.99%。受化工行业周期性调整影响，公司采购的PVA上游原材料价格下降，带动PVA单位成本降低；同时，公司本部6万吨乙烯法PVA项目的PVA产品于2024年10月投产，乙烯法生产工艺路线成本相对较低，有效降低了PVA单位成本；②平均单价同比下降9.01%。2025年公司加大市场开拓力度，内外贸双向发力，抢占市场份额，PVA销量大幅提升，平均单价亦有所下降。由于单位成本和平均单价降幅基本持平，2025年PVA毛利率较2024年略有上升。

2026年一季度，PVA毛利率较上年同期下降6.26%，单位成本和平均单价均变动明显，情况如下：①单位成本同比下降7.67%。受主要原材料采购价格下降影响，PVA单位成本有所下降；同时，公司加强成本管控，从生产经营各环节入手，实现节能降碳和降本增效，进一步降低了产品单位成本。②平均单价同比下降14.87%。受单位成本下降及开拓市场需要，公司调整PVA价格，平均单价较上年同期下降。由于平均单价降幅大于单位成本降幅，使得2026年一季度PVA毛利率较上年同期有所下降。

2) VAC 毛利率变动分析

单位：万元/吨

项目	2026年1-3月		2025年		2024年		2023年
	金额	变动率/值	金额	变动率/值	金额	变动率/值	金额
平均单价	0.58	10.33%	0.51	-19.67%	0.63	4.35%	0.60
单位成本	0.44	-9.73%	0.46	-23.07%	0.60	5.42%	0.57
毛利率	24.27%	16.83%	8.72%	4.03%	4.68%	-0.97%	5.65%

报告期各期，公司VAC毛利率分别为5.65%、4.68%、8.72%、24.27%，2024年、2025年、2026年1-3月同比变动分别为-0.97%、4.03%、16.83%。

2024年，VAC毛利率为4.68%，较2023年降低0.97%，变动较小。

2025年，VAC毛利率较2024年变动较小，平均单价和单位成本变动较大，情况如下：①单位成本同比下降23.07%。受醋酸、乙烯等原材料采购价格大幅下降影响，VAC单位成本2025年较2024年降幅较大；②平均单价同比下降19.67%。VAC作为基础化工产品，价格主要受化工市场价格变化影响，2025年平均单价较2024年下降明显。由于单位成本降幅略高于平均单价降幅，使得2025年VAC毛

利率较 2024 年有所提升。

2026 年 1-3 月，VAC 毛利率较上年同期上升 16.83%，平均单价和单位成本变动较大，情况如下：①单位成本同比下降 9.73%。受醋酸、乙烯等原材料采购价格下降影响，VAC 单位成本有所下降；②平均单价同比上升 10.33%。公司根据市场情况调整 VAC 价格，平均单价较上年同期上涨。在平均单价上升和单位成本下降的共同作用下，2026 年 1-3 月 VAC 毛利率较上年同期实现较大幅度提升。

3) 醋酸甲酯毛利率变动分析

单位：万元/吨

项目	2026 年 1-3 月		2025 年		2024 年		2023 年
	金额	变动率/值	金额	变动率/值	金额	变动率/值	金额
平均单价	0.30	-4.52%	0.30	-14.99%	0.35	-6.92%	0.38
单位成本	0.28	-10.08%	0.29	-6.09%	0.31	-7.63%	0.33
毛利率	8.91%	5.63%	3.47%	-9.14%	12.62%	0.67%	11.95%

报告期各期，公司醋酸甲酯毛利率分别为 11.95%、12.62%、3.47%、8.91%，2024 年、2025 年、2026 年 1-3 月同比变动分别为 0.67%、-9.14%、5.63%。

2024 年，醋酸甲酯毛利率为 12.62%，较 2023 年上升 0.67%，变动较小。

2025 年，醋酸甲酯毛利率较 2024 年变动幅度较大，毛利率水平较低，主要系受醋酸等原材料采购价格下降影响，公司根据市场情况调整醋酸甲酯市场价格致使毛利率下降。

2026 年 1-3 月，醋酸甲酯毛利率较上年同期上升 5.63%，主要系受醋酸等原材料采购价格下降影响，单位成本降幅较大，公司根据市场供求情况亦相应调整醋酸甲酯价格，但单位成本降幅高于平均单价降幅，致使毛利率有所上升。

4) VAE 乳液毛利率变动分析

单位：万元/吨

项目	2026 年 1-3 月		2025 年		2024 年		2023 年
	金额	变动率/值	金额	变动率/值	金额	变动率/值	金额
平均单价	0.43	3.82%	0.40	-9.73%	0.44	-1.36%	0.45
单位成本	0.28	-4.86%	0.29	-15.82%	0.34	-1.86%	0.35
毛利率	35.44%	5.90%	28.25%	5.19%	23.06%	0.40%	22.66%

报告期各期，VAE 乳液毛利率分别为 22.66%、23.06%、28.25%、35.44%，2024

年、2025年、2026年1-3月同比变动分别为0.40%、5.19%、5.90%。

2024年，VAE乳液毛利率为23.06%，较2023年上升0.40%，变动较小。

2025年，VAE乳液毛利率较2024年上升5.19%，平均单价和单位成本下降较多，情况如下：①受醋酸乙烯等原材料成本下跌，以及年产6万吨VAE乳液（二期）项目顺利投产的规模化效应，生产成本得以摊薄，单位成本下降15.82%；②公司根据市场供求情况亦相应调整了产品的销售价格，平均单价下降了9.73%。由于单位成本降幅大于平均单价降幅，2025年VAE乳液毛利率上升。

2026年1-3月，VAE乳液毛利率较上年同期上升5.90%，主要系单位成本同比下降和平均单价同比上升综合影响所致，情况如下：①单位成本同比下降4.86%。公司具备产业链一体化布局优势，上游原材料醋酸乙烯自产，2026年一季度醋酸乙烯单位成本同比下降9.73%，降低了VAE乳液的单位成本；②平均单价同比上升3.82%。由于单位成本同比下降、平均单价同比上升，2026年1-3月VAE乳液毛利率上升。

5) 可再分散性胶粉毛利率变动分析

单位：万元/吨

项目	2026年1-3月		2025年		2024年		2023年
	金额	变动率/值	金额	变动率/值	金额	变动率/值	金额
平均单价	0.75	-11.16%	0.79	-9.11%	0.87	-12.26%	0.99
单位成本	0.71	-6.63%	0.71	-5.41%	0.75	-7.30%	0.81
毛利率	6.05%	-4.56%	9.44%	-3.55%	12.98%	-4.66%	17.65%

报告期各期，公司可再分散性胶粉毛利率分别为17.65%、12.98%、9.44%、6.05%，2024年、2025年、2026年1-3月同比变动分别为-4.66%、-3.55%、-4.56%。

2024年、2025年、2026年1-3月，可再分散性胶粉毛利率同比均下降，情况如下：①单位成本下降。受上游原材料价格下降以及可再分散性胶粉产量增加所带来的成本摊薄效应影响，单位成本逐步降低；②平均单价下降。报告期内，公司可再分散性胶粉产量逐步增加，为开拓市场尤其是国外新市场，消化新增产量，公司综合市场供需状况及产品单位成本下降等因素，对产品价格进行适度调整。由于平均单价降幅高于单位成本降幅，2024年、2025年、2026年1-3月，可再分散性胶粉毛利率同比均有所下滑。

6) 高强高模PVA纤维毛利率变动分析

单位：万元/吨

项目	2026年1-3月		2025年		2024年		2023年
	金额	变动率/值	金额	变动率/值	金额	变动率/值	金额
平均单价	1.33	-19.05%	1.52	-7.72%	1.65	-1.29%	1.67
单位成本	1.25	-11.98%	1.36	-4.33%	1.42	-13.09%	1.64
毛利率	5.63%	-7.58%	10.66%	-3.16%	13.82%	11.70%	2.12%

报告期各期，高强高模 PVA 纤维毛利率分别为 2.12%、13.82%、10.66%、5.63%，2024 年、2025 年、2026 年 1-3 月同比变动分别为 11.70%、-3.16%、-7.58%。

2024 年毛利率较 2023 年上升 11.70%，主要系单位成本下降所致，情况如下：

①公司生产的上游原材料价格下降；②公司高强高模 PVA 纤维产量同比增加 18.51%，致使高强高模 PVA 纤维单位成本得以摊薄；③公司通过技术创新和完善管理机制，降本增效。由于产品单位成本降幅较大，而平均单价降幅较小，使得高强高模 PVA 纤维毛利率上升。

2025 年，高强高模 PVA 纤维毛利率较 2024 年下降 3.16%，主要系受海外出口市场低迷影响，平均单价降幅大于单位成本降幅所致。

2026 年 1-3 月，高强高模 PVA 纤维毛利率较上年同期下降 7.58%，单位成本和平均单价较上年同期均变动较大，情况如下：①单位成本下降 11.98%。受上游原材料价格下降影响，单位成本下降；②平均单价下降 19.05%。受海外市场需求减弱以及人民币升值影响平均单价有所降低。由于产品平均单价的降幅大于单位成本的降幅，使得高强高模 PVA 纤维毛利率同比下降。

7) PVB 中间膜毛利率变动分析

单位：万元/吨

项目	2026年1-3月		2025年		2024年		2023年
	金额	变动率/值	金额	变动率/值	金额	变动率/值	金额
平均单价	1.83	-13.95%	1.98	-14.46%	2.31	18.89%	1.95
单位成本	1.33	-16.21%	1.50	-14.74%	1.76	5.26%	1.67
毛利率	27.34%	1.96%	24.26%	0.25%	24.01%	9.84%	14.17%

报告期各期，PVB 中间膜毛利率分别为 14.17%、24.01%、24.26%、27.34%，2024 年、2025 年、2026 年 1-3 月同比变动分别为 9.84%、0.25%、1.96%。

2024 年，PVB 中间膜毛利率较 2023 年上升 9.84%，主要系产品结构优化，

高附加值的功能性产品占比提高使得平均单价上升 18.89%。由于平均单价上升幅度高于单位成本上升幅度，2024 年 PVB 中间膜毛利率较 2023 年上升。

2025 年，PVB 中间膜毛利率与 2024 年毛利率基本持平，但单位成本和平均单价变动较大，情况如下：①受增塑剂等原材料价格下降的影响，单位成本同比下降 14.74%；②公司根据市场状况及产品成本下降等因素相应调整产品价格，致使平均单价同比下降 14.46%。由于平均单价降幅略低于单位成本降幅，PVB 中间膜 2025 年毛利率与 2024 年基本持平。

2026 年 1-3 月，PVB 中间膜毛利率与上年同期变动较小，但单位成本和平均单价变动较大，情况如下：①原材料成本下降带动产品单位成本同比下降 16.21%；②公司根据单位成本下降及市场竞争等因素对价格进行调整，致使平均单价同比下降 13.95%。由于平均单价降幅与单位成本降幅基本持平，2026 年 1-3 月毛利率较上年同期变动较小。

8) PVA 光学薄膜毛利率变动分析

单位：元/m²

项 目	2026 年 1-3 月		2025 年		2024 年		2023 年
	金额	变动率/值	金额	变动率/值	金额	变动率/值	金额
平均单价	8.32	-27.01%	11.28	-5.60%	11.95	-13.90%	13.87
单位成本	5.40	-7.68%	5.92	-35.26%	9.14	-45.80%	16.86
毛利率	35.12%	-13.59%	47.52%	24.04%	23.48%	45.03%	-21.55%

报告期各期，PVA 光学薄膜毛利率分别为-21.55%、23.48%、47.52%、35.12%，2024 年、2025 年、2026 年 1-3 月同比变动分别为 45.03%、24.04%、-13.59%。

2023 年，PVA 光学薄膜毛利率为负，主要系公司 700 万平方米/年 PVA 光学薄膜投产初期产能不足、良率偏低叠加固定成本偏高，致使单位成本较高。

2024 年、2025 年，PVA 光学薄膜毛利率持续上升，主要系公司 PVA 光学薄膜项目产能逐步释放、产品良率和品质持续优化，单位成本持续下降且降幅大于产品平均单价降幅所致。

2026 年 1-3 月，PVA 光学薄膜毛利率较上年同期下降较多，主要系产品平均单价变动较大。2026 年 1-3 月，公司对部分生产线进行了工艺设备检修改造，期间产品良率出现短期波动，为保障客户供应稳定性、维护长期合作关系，公司相应调整了部分产品的销售定价策略，导致短期内 PVA 光学薄膜平均单价下降。

由于平均单价的降幅高于单位成本降幅，致使毛利率同比下降。

(2) 与同行业公司的对比情况及差异原因

公司与同行业公司毛利率变动的对比情况如下：

公司名称	2026年1-3月	2025年	2024年	2023年
新疆天业	10.55%	12.59%	11.26%	6.67%
君正集团	19.82%	20.94%	19.02%	23.59%
双欣材料	20.83%	22.75%	22.22%	21.76%
平均值	17.07%	18.76%	17.50%	17.34%
公司	15.63%	12.67%	13.01%	12.70%

报告期各期，公司综合毛利率低于同行业可比公司平均值，主要系公司主营业务产品品类及结构与可比公司存在差异所致。

报告期各期，公司与同行业可比公司毛利率的变动情况分析如下：

2023年至2025年，公司毛利率分别为12.70%、13.01%和12.67%，整体保持稳定。同期，同行业可比公司平均毛利率亦表现平稳，公司毛利率变动情况与行业均值变动情况基本一致。

2026年1-3月，公司毛利率小幅上升，而同行业可比公司毛利率则略有下降，主要系公司VAC、醋酸甲酯、VAE乳液的毛利率提高使得主营业务毛利率略有提高所致。

综上，报告期内公司毛利率变动与自身生产经营实际相匹配，具有合理性。

5. 净利润变动的原因及合理性

(1) 净利润变动分析

报告期各期，影响公司净利润变动的主要项目金额及同比变动情况如下：

单位：万元

项目	2026年1-3月		2025年		2024年		2023年
	金额	同比变动	金额	同比变动	金额	同比变动	金额
毛利	30,386.99	-1.01%	101,502.04	-2.87%	104,501.36	-0.44%	104,958.22
其中：营业收入	194,468.19	-2.84%	801,228.08	-0.22%	802,997.60	-2.82%	826,260.70
营业成本	164,081.20	-3.18%	699,726.04	0.18%	698,496.24	-3.16%	721,302.48
税金及附加	1,935.61	70.32%	5,585.42	-13.56%	6,461.78	35.14%	4,781.42
期间费用	15,596.42	-12.84%	62,721.46	-11.94%	71,228.79	-12.75%	81,635.57

项目	2026年1-3月		2025年		2024年		2023年
其中：销售费用	923.90	-16.53%	4,698.05	26.59%	3,711.22	-9.92%	4,120.01
管理费用	7,307.95	-5.81%	28,209.24	-2.32%	28,879.62	-7.01%	31,055.31
研发费用	8,124.11	-22.82%	39,238.94	-10.64%	43,912.91	-4.27%	45,870.42
财务费用	-759.54	-49.30%	-9,424.77	78.67%	-5,274.96	-994.32%	589.83
其他收益	1,794.92	-9.15%	9,499.37	-8.97%	10,435.89	-2.19%	10,669.35
投资收益		-100.00%	3,014.07	4.53%	2,883.38	43.56%	2,008.47
资产处置收益	15.48	-400.27%	3,627.58	452.47%	656.61	-89.94%	6,525.17
营业利润	14,501.97	4.00%	49,884.19	19.19%	41,851.59	8.41%	38,605.98
净利润	13,585.16	13.61%	43,440.55	21.97%	35,616.86	6.16%	33,549.61

报告期各期，公司净利润分别为33,549.61万元、35,616.86万元、43,440.55万元及13,585.16万元。

2024年净利润与2023年相比，略有增长。

2025年净利润较2024年增长7,823.69万元，增幅为21.97%，主要受研发费用下降、财务费用中利息收入增加以及资产处置收益增加影响所致，具体情况如下：

1) 公司把科技创新作为企业发展的内驱动力，持续提升科技创新能力，研发费用保持在较高水平。2025年研发费用为39,238.94万元，占营业收入的4.90%。

① 战略聚焦，构筑高能级创新平台。公司积极承接国家级、省部级科研项目。公司牵头承担国家科技重大专项1项、国家重点研发计划项目1项、国家先进制造业专项2项；主持、参与省级研发项目16项研发项目；② 集约增效，精准锚定新材料赛道。为充分发挥研发资金的效用，研发资金重点投向新材料领域；③ 研发材料价格下跌，有效节约研发费用。在研发领用量没有明显减少的情况下，因材料价格下跌，公司研发用材料支出有所降低。

2) 财务费用由2024年的-5,274.96万元变为2025年的-9,424.77万元，主要系大额存单利息收入增加所致。

3) 资产处置收益2025年较2024年增加2,970.97万元，主要系为盘活存量资产，提高资产使用效率，公司根据九届十次董事会决议处置了废旧钯金催化剂所致。

2026年1-3月净利润较上年同期增长13.61%，主要得益于毛利率增加及销售费用、管理费用、研发费用等得到有效控制，上述费用较上年同期有所降低。

(2) 与同行业公司的对比情况及差异原因

报告期内，公司与同行业可比公司净利润变动情况具体如下：

单位：万元

项目	2026年1-3月		2025年		2024年		2023年
	金额	同比变动	金额	同比变动	金额	同比变动	金额
新疆天业	-5,922.78	亏损同比增加241.45%	-5,702.84	由盈转亏	6,847.79	扭亏为盈	-86,151.79
君正集团	72,951.44	-28.64%	335,209.03	16.44%	287,872.47	2.31%	281,386.15
双欣材料	12,631.51	0.94%	53,594.81	2.87%	52,099.79	-6.58%	55,770.68
公司	13,585.16	13.61%	43,440.55	21.97%	35,616.86	6.16%	33,549.61

新疆天业主营业务属于氯碱化工，其核心产品聚氯乙烯树脂类产品毛利率长期为负值，对净利润的影响较大。2024年新疆天业扭亏为盈，主要得益于投资收益和其他收益增加。

君正集团2023年至2025年净利润变动趋势与公司一致。2026年1-3月君正集团净利润同比降低28.64%，主要系营业收入、毛利率下滑以及财务费用大幅增加所致。

2024年，双欣材料净利润同比下降6.58%，主要系双欣材料主要产品价格下滑，营业收入同比下降所致。2025年、2026年1-3月双欣材料净利润变动趋势与公司一致。

综上，报告期内公司净利润变动具有合理性。

(二) 公司报告期内贸易业务开展背景、规模变动原因、期后结转及款项收回情况，毛利率情况与同行业公司类似业务是否存在差异；贸易业务的物流、票据流、资金流情况，是否存在货物未移库运输或仅为瞬时流转的情形；贸易业务主要客户及供应商情况，与发行人、主要客户与供应商等是否存在关联或其他利益安排；公司贸易业务的会计处理是否符合《企业会计准则》相关规定

1. 公司报告期内贸易业务开展背景、规模变动原因、期后结转及款项收回情况，毛利率情况与同行业公司类似业务是否存在差异

(1) 贸易业务开展背景

1) 依托主业基础，实现业务协同

公司贸易业务主要涵盖煤、醋酸、醋酸甲酯等基础化工材料，相关经营品类与公司主营业务产品相关性较强，可实现业务协同。

2) 发挥渠道优势，提升盈利能力

公司长期深耕化工产业，积累了稳定的上下游供销资源及行业渠道优势，依托行业周期及市场价格波动赚取价差，增强公司盈利能力。

3) 贴近流通环节，赋能战略决策

公司通过参与化工原料流通环节，可实时掌握上游原材料市场供需格局、价格走势及行业动态，为主营业务产能规划、市场开拓等经营战略制定提供有效的市场数据与行业信息支撑。

(2) 规模变动原因

公司报告期内贸易业务收入情况如下：

单位：万元

产品名称	2026年1-3月	2025年	2024年	2023年
煤	556.81	3,005.38	13,411.68	32,218.28
醋酸		754.12	2,831.94	7,918.54
醋酸甲酯			11,696.72	
电极糊	160.39	1,927.57		
其他	401.96	651.73	237.82	
小计	1,119.16	6,338.79	28,178.16	40,136.82
营业收入	194,468.19	801,228.08	802,997.60	826,260.70
占比	0.58%	0.79%	3.51%	4.86%

报告期内，公司贸易业务主要围绕煤、醋酸、醋酸甲酯等基础化工材料开展，各期实现贸易收入分别为40,136.82万元、28,178.16万元、6,338.79万元和1,119.16万元，占营业收入比重分别为4.86%、3.51%、0.79%和0.58%，贸易收入规模及占营业收入比重呈逐年下降趋势。贸易业务收入规模变动的主要原因系近年来传统大宗贸易盈利空间持续收窄，公司结合市场环境及整体发展战略，逐步减少非核心、低效益业务，将资金、客户及管理资源向高附加值主业倾斜，主动压降大宗贸易业务规模，进而使得贸易收入逐年减少。

(3) 期后结转及款项收回情况

1) 期后结转情况

报告期内，公司贸易业务无期末库存商品余额，不存在期后结转情况。

2) 期后款项回收情况

公司各期末贸易业务应收账款的期后回款情况如下：

单位：万元

项 目	2026年3月 31日	2025年12月 31日	2024年12月 31日	2023年12 月31日
贸易业务应收账款期末余额 ①	486.34	403.06	4,273.01	838.88
期后回款金额②	486.34	403.06	4,273.01	838.88
期后回款比例②/①	100.00%	100.00%	100.00%	100.00%

注：上表期后回款统计截止日为2026年4月30日

报告期各期末，公司贸易业务应收账款回收情况良好，不存在异常。

(4) 毛利率情况与同行业公司类似业务是否存在差异

同行业可比公司新疆天业、君正集团和双欣材料未披露贸易业务毛利率情况，因此选取其他基础化工及煤炭行业中有类似业务的公司进行比较。报告期内，与同行业可比公司的贸易业务毛利率的对比情况如下：

公司名称	所属行业	贸易内容	2025年	2024年	2023年
潞化科技	基础化工	化肥等	1.82%	0.61%	1.00%
云天化	基础化工	化肥、硫磺、 粮食等	1.53%	1.40%	1.57%
淮北矿业	煤炭	煤炭等	1.26%	0.93%	0.89%
淮河能源	煤炭	煤炭等	0.57%	0.77%	0.77%
平均值			1.30%	0.93%	1.06%
公司			0.40%	1.28%	0.54%

注：数据来源于上市公司定期公告，上述同行业可比公司未披露2026年一季度贸易业务毛利率情况

报告期内，公司贸易业务毛利率分别为0.54%、1.28%及0.40%，2023年及2025年度贸易业务毛利率均低于可比公司贸易业务毛利率的平均值。主要原因系：（1）公司贸易业务主要围绕煤、醋酸、醋酸甲酯等开展，与可比公司贸易内容有所差异；（2）公司贸易业务主要为保障主业生产而开展的配套贸易，以服务生产经营为首要目标，贸易规模相对较小，毛利率相对较低。

公司2024年度贸易业务毛利率高于可比公司当年平均值，主要原因系公司贸易产品醋酸甲酯毛利贡献率及毛利率较高所致。具体贸易业务收入及毛利率情况如下：

单位：万元

产品名称	营业收入	营业成本	毛利额	毛利贡献率	毛利率
煤	13,411.68	13,361.46	50.22	13.90%	0.37%

产品名称	营业收入	营业成本	毛利额	毛利贡献率	毛利率
醋酸甲酯	11,696.72	11,402.18	294.54	81.51%	2.52%
醋酸	2,831.94	2,823.94	8.00	2.21%	0.28%
其他	237.82	229.23	8.59	2.38%	3.61%
合计	28,178.16	27,816.81	361.35	100.00%	1.28%

2. 贸易业务的物流、票据流、资金流情况，是否存在货物未移库运输或仅为瞬时流转的情形

(1) 贸易业务的物流、票据流、资金流情况

1) 与供应商之间的物流、票据流、资金流情况

物流：公司根据下游需求情况以及自身库存情况制定采购计划，并向供应商发送采购合同或采购订单，供应商根据要求将产品运送到公司仓库或下游客户指定地点。

票据流：公司与供应商签订采购合同或采购订单，供应商按照合同约定地点交付产品（过磅单或送货单等），公司验收合格签收（送货单、货权转移证明或验收单等），供应商向公司开具发票（增值税发票），公司按照约定向供应商支付货款（银行转账记录或银行承兑汇票）。

资金流：公司按照合同约定通过银行转账或银行承兑汇票等方式向供应商支付采购款。

2) 与客户之间的物流、票据流、资金流情况

物流：下游客户根据自身业务需求向公司发送采购需求，公司根据客户销售合同或销售订单将产品通过第三方物流运送到客户指定地点。

票据流：公司与客户签订销售合同（销售订单），公司按照约定地点交付产品（送货单或货运提单、报关单），客户验收合格入库（送货单或货权转移证明），然后公司向客户开具发票（增值税发票或形式发票），客户按照约定向公司支付货款（银行转账记录或银行承兑汇票）。

资金流：由客户按照合同约定的账期，以银行转账、国外信用证、银行承兑汇票等方式向公司支付货款。

综上，公司在贸易业务过程中，商品的物流、发票的票据流、款项的资金流一致。

(2) 是否存在货物未移库运输或仅为瞬时流转的情形

报告期内，公司贸易业务不存在货物未移库运输的情形，公司存在瞬时流转贸易的情形，瞬时流转贸易业务收入金额分别为 40,136.82 万元、16,481.44 万元、6,283.26 万元和 1,119.16 万元，占营业收入的比例分别为 4.86%、2.05%、0.78%和 0.58%。

公司进行瞬时流转贸易的主要为煤炭和醋酸等化工产品。煤炭多存放于港口堆场、专用仓储、铁路站台等，由于批量大、不易移动，市场中通常会采用从上游存放地装货后发货到下游客户进行交易，避免短途倒运、吊装、仓储、损耗，大幅节约运输和装卸成本。醋酸等化工产品必须存储在专用储罐、库区、码头罐区，不可随意装卸、倒运、移动，对产品运输要求较高，市场中通常会采用从上游存放地装货后发货到下游客户进行交易，可避免倒罐、装车、运输、二次装卸，节省运费、仓储费、装卸费并降低损耗、运输风险、安全风险和环保风险。公司进行瞬时流转贸易符合行业惯例，具有合理性。

3. 贸易业务主要客户及供应商情况，与发行人、主要客户与供应商等是否存在关联或其他利益安排

(1) 报告期内，公司贸易业务主要客户交易金额及占比情况如下：

单位：万元

期间	序号	客户名称	收入金额	占贸易业务收入的比例
2026年 1-3月	1	陕西煤业化工集团神木能源发展有限公司	556.81	49.75%
	2	重庆市宝臻实业有限公司	278.75	24.91%
	3	乌海阳光炭素有限公司	160.39	14.33%
	4	其他客户	123.21	11.01%
	合计		1,119.16	100.00%
2025年	1	乌海阳光炭素有限公司	1,927.57	30.41%
	2	陕西煤业化工集团神木能源发展有限公司	1,797.27	28.35%
	3	榆林恒通八方煤炭运销有限公司	865.28	13.65%
	4	宁津县三星化工贸易有限公司	754.12	11.90%
	5	其他客户	994.55	15.69%
	合计		6,338.79	100.00%
2024年	1	榆林恒通八方煤炭运销有限公司	5,644.34	20.03%
	2	SINOPEC CHEMICAL COMMERCIAL HOLDING	4,746.55	16.84%

	3	日照鲁东矿业有限公司	3,559.16	12.63%
	4	HEIGHTINTERNATIONALTRADE PTE. LTD	1,981.65	7.03%
	5	JUNAN RESOURCES (HONG KONG)	1,773.27	6.29%
	6	淮矿电力燃料有限责任公司	1,757.30	6.24%
	7	宁津县三星化工贸易有限公司	1,616.61	5.74%
	8	安徽高银时代能源科技有限公司	1,446.87	5.13%
	9	福昌石化(中国)有限公司	1,215.33	4.31%
	10	其他客户	4,437.08	15.76%
		合 计	28,178.16	100.00%
2023 年	1	淮矿电力燃料有限责任公司	11,448.35	28.52%
	2	日照鲁东矿业有限公司	9,280.97	23.12%
	3	宁津县三星化工贸易有限公司	7,676.86	19.13%
	4	陕西煤业化工集团神木能源发展有限公司	4,639.46	11.56%
	5	其他客户	7,091.18	17.67%
		合 计	40,136.82	100.00%

(2) 报告期内，公司贸易业务主要供应商交易金额及占比情况如下：

单位：万元

期间	序号	供应商名称	采购金额	占贸易业务采购的比例
2026 年 1-3 月	1	武威市型形煤化有限责任公司	460.38	41.22%
	2	重庆云友化工产品有限公司	278.06	24.90%
	3	河北浩杰碳素有限公司	160.09	14.33%
	4	湖南中创化工股份有限公司	122.95	11.01%
	5	其他供应商	95.36	8.54%
		合 计	1,116.84	100.00%
2025 年	1	玉门聚达合能源有限公司	901.99	14.29%
	2	武威市型形煤化有限责任公司	886.37	14.04%
	3	兖矿能源集团国际贸易有限公司	862.31	13.66%
	4	河北浩杰碳素有限公司	813.81	12.89%
	5	内蒙古奕通环保有限公司	738.05	11.69%
	6	天津渤化永利化工股份有限公司	527.15	8.35%
	7	淮北矿业集团(滁州)华塑物流有限公司	342.07	5.42%

	8	其他供应商	1,241.37	19.66%
	合 计		6,313.12	100.00%
2024 年	1	宁波崇乘商贸有限公司	7,628.81	27.43%
	2	兖矿能源集团国际贸易有限公司	5,958.03	21.42%
	3	兖矿能源集团股份有限公司	3,541.50	12.73%
	4	南京宁维环保科技有限公司	2,426.66	8.72%
	5	安徽聚能贸易有限公司	1,753.93	6.31%
	6	中煤能源南京有限公司	1,441.41	5.18%
	7	其他供应商	5,066.47	18.21%
	合 计		27,816.81	100.00%
2023 年	1	兖矿能源集团股份有限公司	9,234.12	23.13%
	2	安徽聚能贸易有限公司	6,368.71	15.95%
	3	神木市惠宝煤业有限公司	4,552.61	11.40%
	4	兖矿能源集团国际贸易有限公司	4,408.74	11.04%
	5	宁波淮能物资有限公司	3,860.26	9.67%
	6	陕西延长新能源有限责任公司	3,124.97	7.83%
	7	天津渤化永利化工股份有限公司	2,509.43	6.29%
	8	其他供应商	5,859.26	14.69%
	合 计		39,918.10	100.00%

(3) 贸易业务主要客户及供应商，与发行人、主要客户与供应商等是否存在关联或其他利益安排

SINOPEC CHEMICAL COMMERCIAL HOLDING 既属于公司贸易业务主要客户，也属于公司主要客户，销售货物为醋酸甲酯。公司向其销售的醋酸甲酯主要来源于公司自产，少部分来源于外购，公司均按市场价向其销售。

SINOPEC CHEMICAL COMMERCIAL HOLDING 与公司主要供应商中国石化化工销售有限公司华东分公司均属于中国石油化工股份有限公司子公司，存在关联关系。公司向中国石化化工销售有限公司华东分公司主要采购原材料精对苯二甲酸和乙二醇，用于公司聚酯切片的生产，采购价格按市场价格交易。主要贸易客户虽然与公司主要供应商存在关联关系，但交易内容不同，具有商业交易实质和必要性，交易价格公允，不属于背离主业的、与特定利益关系企业间开展的无商业目的、没有控制权的空转、走单等违规贸易业务，亦未发现利益输送等其他违规行

为。

除 SINOPEC CHEMICAL COMMERCIAL HOLDING 与公司主要供应商存在关联关系外，公司贸易业务主要客户及供应商，与公司、主要客户与供应商等不存在关联或其他利益安排。

4. 公司贸易业务的会计处理是否符合《企业会计准则》相关规定

公司贸易业务采用总额法确认收入，相关处理符合《企业会计准则》的规定，具体情况如下。

(1) 《企业会计准则》相关规定

根据《企业会计准则第 14 号——收入》的相关规定，企业应当根据其在向客户转让商品前是否拥有对该商品的控制权，来判断其从事交易时的身份是主要责任人还是代理人。企业在向客户转让商品前能够控制该商品的，该企业为主要责任人，应当按照已收或应收对价总额确认收入；否则，该企业为代理人，应当按照预期有权收取的佣金或手续费的金额确认收入，该金额应当按照已收或应收对价总额扣除应支付给其他相关方的价款后的净额，或者按照既定的佣金金额或比例等确定。

企业向客户转让商品前能够控制该商品的情形包括：1. 企业自第三方取得商品或其他资产控制权后，再转让给客户；2. 企业能够主导第三方代表本企业向客户提供服务；3. 企业自第三方取得商品控制权后，通过提供重大的服务将该商品与其他商品整合成某组合产出转让给客户。

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

(2) 公司在贸易业务中的身份是主要责任人

参照《企业会计准则》的判断条件，公司贸易业务实质分析情况如下。

判断条件	分析情况
公司承担向客户转让商品的主要责任	(1) 公司自主决定交付产品来源于自产或外购、仓库发货或供应商直接发货，并自主决定供应商； (2) 公司与客户、供应商分别独立签订销售、采购

	<p>合同，与客户、供应商三方之间的责任义务能够有效区分；</p> <p>(3) 公司能够主导货物的销售，由于客户未指定相关产品的供应商，且公司选择供应商无需征得客户同意，在向客户交付前，公司综合考虑自有仓库发货的运输成本和从供应商采购的成本后，自主选择更加经济的方式进行交付，承担了向客户转让产品的主要责任；</p> <p>(4) 公司独立承担产品质量责任，若发生质量问题，由公司独立负责向客户提供相关质保及售后服务，客户无权要求公司的供应商提供质保和售后服务，公司也无权以供应商承担的产品质量责任为前提向客户承担责任。</p>
<p>公司承担了商品的存货风险</p>	<p>(1) 供应商产品从交付之日起所有权转移，货物相关保管、灭失、价值变动风险由公司承担，供应商不对其承担管理责任。除质量问题外，公司不能向贸易业务供应商退换货，不存在无条件退货权；</p> <p>(2) 销售合同中的价格已确定，公司无法将采购成本价格变动的风险动态转嫁给客户，在货物运抵客户指定的到货地点并经客户验收后，货物损毁、灭失等风险转移至客户；</p> <p>(3) 如果出现客户退货的情况，公司负责处理退货事宜并对退货货物进行后续处理。</p>
<p>公司有权自主决定所交易商品的价格</p>	<p>(1) 公司与供应商的采购协议中不存在限制对外转售价格的条款，公司独立自主决定销售价格；</p> <p>(2) 公司与客户的销售协议中不存在指定外购、指定供应商及采购价格的条款，公司独立自主决定是否外购、采购对象和采购价格；</p> <p>(3) 公司销售价格与客户基于市场价格协商确定，并非采购价格加成模式，公司拥有对所销售商品的自主定价权。</p>
<p>其他事实和情况</p>	<p>在供应商直发客户的情形中，虽然公司不直接收取货物，但供应商根据公司的指令向客户发货，公司在供</p>

	<p>应商发货的过程中全程保持沟通和监督，能够主导供应商的发货过程，供应商运输过程中，公司有权要求供应商中止运输或运输至公司指定其他地址，能够形成对货物的控制。</p>
--	--

综上，在贸易业务中公司的身份是主要责任人，采用总额法确认收入符合《企业会计准则》的规定。

(三) 公司报告期内开具票据的具体情况，是否合法合规，相关票据金额与对应业务规模是否匹配，是否涉及公司母子公司之间或公司与关联方的票据往来情况，是否存在资金占用情形

1. 公司报告期内开具票据的具体情况，相关票据金额与对应业务规模是否匹配，是否涉及公司母子公司之间或公司与关联方的票据往来情况，是否存在资金占用情形

报告期内，为满足银行贷款的要求，提高资金使用效率，公司与合并范围内子公司（蒙维科技、广西皖维、兴业物资）之间存在通过开具银行承兑汇票进行票据融资的行为。

报告期内，公司票据融资业务规模如下：

单位：万元

期间	银行承兑	信用证福费廷	建信融通供应链金融	票据融资金额小计	相应与子公司之间的业务发生金额
2023年	202,000.00	137,000.00	33,000.00	372,000.00	74,675.63
2024年	406,900.00	160,900.00	28,000.00	595,800.00	85,943.69
2025年	418,000.00	470,500.00		888,500.00	240,776.23
2026年1-3月	29,100.00	27,199.36		56,299.36	86,974.62
合计	1,056,000.00	795,599.36	61,000.00	1,912,599.36	488,370.17

报告期各期末，公司票据融资业务余额如下：

单位：万元

各期期末	银行承兑	信用证福费廷	建信融通供应链金融	票据融资余额小计	匹配的业务发生金额	超额票据融资余额
2023.12.31	125,000.00	122,000.00	33,000.00	280,000.00	52,767.00	227,233.00
2024.12.31	213,100.00	80,900.00	28,000.00	322,000.00	43,986.38	278,013.62
2025.12.31	244,500.00	234,400.00		478,900.00	210,704.46	268,195.54
2026.3.31	140,900.00	251,599.36		392,499.36	254,163.97	138,335.39

公司在向商业银行申请融资时，会与商业银行签订综合授信协议，在综合授信协议中对授信类别及金额进行约定，授信类别通常会包括流动资金贷款与开具银行承兑汇票等。对于综合授信协议中约定的银行承兑汇票授信方式，公司基于与子公司的购销业务结算需求，与商业银行签订银行承兑协议，开具银行承兑汇票；子公司取得银行承兑汇票后，根据资金需求情况向银行申请贴现。基于公司经营发展需要，公司存在票据融资金额超过公司与子公司之间内部交易金额的情形。

公司上述票据融资均为公司与合并范围内子公司之间的融资行为，不涉及其他公司，不存在公司资金被其他关联方占用的情形。

2. 公司报告期内开具票据是否合法合规

(1) 公司上述票据融资行为具有合理性，不存在逾期和欠息情况，未损害银行及其他第三方的利益

公司上述票据融资行为是基于公司降低融资成本、维持银行信贷额度及稳定银企合作关系考虑进行的，均为公司与合并范围内子公司之间的行为，对于票据融资所取得的资金，全部用于公司自身经营；公司开具票据的数额均在与各银行约定的授信额度内，不存在套取银行资金的行为，资金用途也严格按照银行相关要求使用，不存在用于国家禁止生产、经营的领域和用途，亦不存在被第三方使用或被他人占用的情形。

公司及子公司报告期内不存在票据逾期、欠息等情形，与相关商业银行之间未因该等事项产生任何纠纷或诉讼，已到期的银行承兑汇票公司均已按照相关规定按期履行了票据的付款义务，且未给相关商业银行造成任何经济纠纷和损失，不存在损害银行利益的情形。公司票据融资行为仅发生在公司与子公司之间，资金贴现利息由公司承担，不涉及其他外部第三方，亦不存在损害其他第三方利益的情形。

虽然公司上述票据融资行为不符合《票据法》《国内信用证结算办法》相关规定，但公司并无骗取银行资金的故意行为或将该等资金非法据为己有的目的，未通过上述票据融资行为谋取任何非法经济利益。

(2) 公司已出具相关承诺

公司已就相关票据融资行为出具承诺，承诺未来不再发生相关票据不规范行为。

(3) 商业银行出具情况说明

上述票据融资行为所涉及银行均已向公司出具证明，证明自 2023 年 1 月 1 日至证明出具之日，公司在上述银行办理的各项业务均按照双方签署的相关合同约定履行，按时还本付息，未发生逾期、欠息或其他违约的情形，公司不存在违反银行结算制度规定的行为。

(4) 有权监管机构已出具合规证明

公司已取得有权监管机构出具的合规证明，证明自 2023 年 1 月 1 日起至证明出具之日，公司未被中国人民银行巢湖分行实施过行政处罚。

根据公司及其控股子公司取得的无违法违规证明版信用报告，2023 年 1 月 1 日至今，公司未受到金融监管领域的行政处罚。

(5) 存量超额票据融资即将到期

截至 2026 年 3 月 31 日，公司超额票据融资余额为 138,335.39 万元。上述存量金额自然结清时间进度如下：

到期日	截至 2026 年 5 月 31 日	截至 2026 年 6 月 30 日	截至 2026 年 9 月 30 日
累计结清金额(万元)	56,321.08	87,535.39	138,335.39
累计结清比例	40.71%	63.28%	100.00%

如上表所示，截至 2026 年 9 月 30 日，公司超额票据融资预计将全部结清，公司将不再存在超额票据融资的情形。

公司上述票据融资行为具有合理性，不存在逾期和欠息情况，未损害银行及其他第三方的利益，公司已出具未来不再发生相关票据不规范行为的承诺，相关商业银行已出具公司不存在违反银行结算制度规定的行为的说明，且中国人民银行巢湖分行已出具未实施过行政处罚的证明。

综上，上述票据融资行为不构成重大违法违规。

(四) 公司存在大额有息债务的同时持有大额货币资金或金融资产的原因及合理性，利息收入与资产规模、利息支出与负债规模是否匹配，公司本次未使用大额存单资金投入募投项目的主要考虑

1. 公司存在大额有息债务的同时持有大额货币资金或金融资产的原因及合理性

(1) 公司存在大额有息债务的同时持有大额货币资金或金融资产的原因

报告期各期有息金融资产和有息负债情况如下：

单位：万元

项目	2026年3月31日	2025年12月31日	2024年12月31日	2023年12月31日
有息金融资产				
货币资金	55,550.37	54,317.89	31,907.50	170,478.87
一年内到期的非流动资产	95,089.74	151,855.41	164,439.60	
非流动金融资产	161,518.46	170,778.99	162,726.38	143,002.65
有息金融资产小计	312,158.57	376,952.28	359,073.48	313,481.52
有息负债				
短期借款	449,536.10	490,907.82	375,631.32	311,824.66
长期借款（含一年内到期的长期借款）	10,007.33	10,007.33	53,039.72	58,043.24
长期应付款	27,795.02	27,795.22	27,790.50	22,955.52
租赁负债（含一年内到期的租赁负债）	1,351.15	1,562.01		11,471.00
有息负债小计	488,689.60	530,272.39	456,461.54	404,294.43

公司有息金融资产主要由大额存单构成。报告期各期末，大额存单余额分别为 307,002.65 万元、327,165.98 万元、322,634.39 万元和 256,608.20 万元，占有息金融资产账面价值的比例分别为 97.93%、91.11%、85.59%和 82.20%。公司大额存单主要来源于生产经营性资金盈余，在确保资金流动性安全的前提下，购买大额存单以提升闲置资金使用效率。公司各期期末大额存单余额相对较高，主要为公司日常经营、未来项目建设和发展进行资金储备。

公司有息负债主要由票据及信用证贴现借款构成。报告期各期末，票据及信用证贴现借款金额分别为 280,000.00 万元、322,000.00 万元、478,900.00 万元和 392,499.36 万元，占有息负债的比例分别为 69.26%、70.54%、90.31%和 80.32%，公司通过票据及信用证贴现借款主要原因系其融资成本较向金融机构信用借款、保证借款和质押借款较低。公司各期期末有息负债相对较高，主要为保障公司日常经营所需、维持银行贷款信用额度、满足未来投资及优化资本结构所需。

综上，报告期内购买大额存单及通过票据及信用证向银行贴现但借款尚未到期，导致了公司存在大额有息债务的同时持有大额货币资金或金融资产的情况。

(2) 公司存在大额有息债务的同时持有大额货币资金或金融资产的合理性

1) 保障日常经营周转需求，避免资金缺口

报告期各期，公司购买商品、接受劳务支付的现金分别为 702,976.87 万元、733,582.73 万元、686,507.74 万元和 173,598.31 万元，日常运营所需的资金较大，为保障日常经营周转需求的同时避免产生资金缺口，公司利用自身经营积累的同时充分利用银行融资渠道。

2) 满足未来投资需求

报告期各期末，在建工程余额分别为 82,974.70 万元、59,764.66 万元、115,770.85 万元和 101,956.59 万元。根据公司“十五五”战略规划，公司计划实施年产 10 万吨 VAE 乳液、商维公司年产 1.4 万吨高性能特种 PVA 纤维项目、5 万吨可再分散性胶粉项目和年产 2 万吨高阻隔 EVOH 树脂研发及产业化项目等建设项目，项目投资金额较大。为保障项目建设的顺利实施，公司需要储备足够的资金以及时支付相关采购款项。

3) 维持银行贷款信用额度，稳定银企合作

报告期各期末，向银行借款余额分别为 369,867.90 万元、428,671.04 万元、500,915.16 万元和 459,543.43 万元，占有息负债的比例分别为 91.48%、93.91%、94.46%和 94.04%。公司主要向国有商业及股份制银行借款，利率较低，且与当地银行保持密切合作。尽管公司目前经营状况良好，货币资金相对充裕，但考虑到银行未来信贷政策存在不确定性，若归还贷款，银行将对公司的年度授信额度进行压缩，使公司再次获得相应融资规模面临一定的不确定性；同时，为保持与金融机构的良好、可持续合作关系，防范未来行业波动可能带来的资金风险，公司需要维持现有贷款额度。

4) 优化资本结构

报告期各期末，公司资产负债率分别为 42.67%、45.42%、45.74%和 44.27%，公司资产负债率在同行业处于一个较低的水平。公司短期借款较高，是公司自身重资产经营、产业链扩张、项目建设与出口增长共同作用的结果，具备充分的经营与战略合理性。伴随盈利提升、现金流改善及资本市场融资，债务结构将持续优化，整体偿债风险可控。此外，通过贷款调整债务结构，达到优化资本结构的目的，使资本成本处于一个相对较低的水平。

综上所述，报告期内公司存在大额有息债务的同时持有大额货币资金或金融

资产主要系为了提升闲置资金使用效率、维持日常运营、满足未来投资需求、维持银行贷款信用额度并优化资本结构，具有合理性。

2. 利息收入与资产规模、利息支出与负债规模是否匹配

(1) 利息收入与资产规模是否匹配

报告期利息收入与有息金融资产情况如下：

单位：万元

项目	2023年1月-2026年3月
利息收入	36,129.94
有息金融资产平均余额	338,399.82
有息金融资产平均利率	3.08%

注：有息金融资产平均余额=每月有息金融资产余额之和/期间月份数

报告期内，公司整体活期及协定存款利率区间为0.05%-1.95%，大额存单利率为1.75%-3.99%，公司有息金融资产平均利率处于市场合理区间。公司在货币资金和大额存单管理中，始终将安全性与流动性作为首要目标。在保障日常运营资金需求的基础上，将闲置资金主要配置于协定存款、大额存单等高效益存款类产品，以提升资金效益。因此，公司有息金融资产平均余额与利息收入相匹配。

(2) 利息支出与负债规模是否匹配

报告期利息支出与有息负债情况如下：

单位：万元

项目	2023年1月-2026年3月
利息支出	24,077.21
有息负债平均余额	439,851.08
有息负债平均利率	1.47%

注：有息负债平均余额=每月有息负债余额之和/期间月份数

报告期内，公司有息负债利率为0.55%-3.65%，其中票据及信用证贴现借款利率为0.55%-2.6%、长期借款利率为2.4%-2.7%及长期应付款利率为3.1%-3.65%。公司有息负债主要以票据及信用证贴现借款为主，有息负债平均余额与利息费用相匹配。

综上，公司利息收入与有息金融资产规模、利息支出与有息负债规模具备匹

配性，不存在异常情形。公司有息金融资产平均利率与有息负债平均利率处于市场合理区间，利率水平与公司资金存放结构、融资品种、期限结构及市场环境相适配。

3. 公司本次未使用大额存单资金投入募投项目的主要考虑

公司购买大额存单主要为提升资金使用效益、盘活存量资金目的进行低风险现金管理配置，兼顾资金安全性与收益，属于上市公司常态化资金统筹安排，并非专项预留用于本次再融资募投项目的指定资金。大额存单收回的资金主要为保障公司日常经营付款、用于未来项目建设、公司发展和偿债付息等刚性资金需求，避免集中抽调大额存单资金造成整体现金流紧张，因此公司本次未使用大额存单资金投入募投项目。

（五）公司持有证券公司、信托公司等股权的背景；公司持有巢湖国元小额贷款有限公司股权的具体情况、主要考虑及后续计划安排，是否涉及存量业务、尚未完结的诉讼或纠纷，是否将继续追加投资或存在转让安排，以及最新进展情况；公司是否涉及类金融业务，是否满足相关监管要求

1. 类金融业务的认定标准

根据《监管规则适用指引——发行类第7号》，除人民银行、银保监会、证监会批准从事金融业务的持牌机构为金融机构外，其他从事金融活动的机构均为类金融机构。类金融业务包括但不限于：融资租赁、融资担保、商业保理、典当和小贷业务等。与公司主营业务发展密切相关，符合业态所需、行业发展惯例及产业政策的融资租赁、商业保理及供应链金融，暂不纳入类金融业务计算口径。

2. 公司持有国元证券、国元信托、国元投资股权的背景

为拓宽公司投资范围，使产业资本有效渗透至金融领域、增加公司利润来源，公司于2004年与控股股东皖维集团协商，以皖维集团对标的金融机构的初始投资出资额为定价依据，以协议受让方式收购皖维集团持有的国元证券4.93%权益及国元信托0.62%权益。上述交易系公司早期基于多元化投资的战略安排，为公司历史上形成的金融机构股权投资。

2008年国元信托实施《公司分立方案》，分立为安徽国元信托有限责任公司和安徽国元投资有限公司两家公司。公司原持有的国元信托股权权益随之拆分，其中部分权益（对应出资额250万元）转为对新设的安徽国元投资有限公司的出资，最终形成公司持有国元投资0.325%股权的情形。公司持有国元投资的股权

系因国元信托分立被动形成，相关权益变动均履行了必要的内部决策程序。

3. 公司持有巢湖国元小额贷款有限公司股权的具体情况、主要考虑及后续计划安排，是否涉及存量业务、尚未完结的诉讼或纠纷，是否将继续追加投资或存在转让安排，以及最新进展情况

为响应皖江城市带开发，充分利用承接产业转移示范区的各项政策和发展机遇，对接区域内中小企业、个体工商户等融资需求，公司于2010年与安徽国元投资有限责任公司等8家企业共同发起设立巢湖国元小额贷款有限公司（以下简称国元小贷），注册资本1亿元人民币，注册地为安徽巢湖经济开发区。公司对国元小贷投资额为1,000.00万元，占注册资本的10%。公司对国元小贷的投资，系公司早期基于政策机遇形成的历史财务性投资。

国元小贷目前仍正常开展小额贷款相关存量业务，该等存量业务均为国元小贷独立开展的正常经营活动。截至2026年5月15日，国元小贷存在9起尚未完结的诉讼纠纷，主要为借款合同、追偿权诉讼，均为业务经营过程中产生的正常信贷风险事项，且以国元小贷作为原告开展债权追偿，属于常规经营行为。公司自身不存在因持有该笔股权产生的未决诉讼、仲裁及各类纠纷，股权持有状态清晰，可正常转让。

对于参股的国元小贷，公司无追加投资安排。公司已与控股股东皖维集团签署《股权转让协议》，约定将所持国元小贷10%股权以评估价1,040.63万元转让给皖维集团。本次交易已经2026年6月1日召开的公司第九届董事会第二十一次会议审议通过，履行了相关决策程序，待变更工商登记后完成标的股权交割。

4. 公司是否涉及类金融业务，是否满足相关监管要求

公司主营业务为PVA及其上下游相关产品的研发、生产与销售，公司自身不开展经营任何类金融业务。除参股国元小贷外，公司不存在其他涉及类金融业务的情形。

国元小贷系经地方金融监管部门批准设立、具备合法经营资质的小额贷款公司，纳入安徽省正常经营小额贷款公司监管名单，长期保持AAA级监管评级，各项经营指标持续合规达标。公司仅持有其10%股权，不参与其日常经营管理，该投资属于财务性投资范畴。

从投资规模及影响来看，2023年、2024年、2025年公司从国元小贷获得的投资收益分别为55.5万元、44.9万元、44.4万元，该笔投资产生的收入及利润

占比较低，未对公司主营业务及财务状况产生重大影响。公司本次募集资金投向均围绕主业开展，未直接或变相用于任何类金融业务。公司已将所持国元小贷权益转让给控股股东皖维集团，从公司体系内剥离。同时公司承诺，在本次募集资金使用完毕前或募集资金到位 36 个月内，不再新增对类金融业务的资金投入（包含增资、借款等各种形式的资金投入）。

综上，公司相关安排已满足类金融业务相关监管要求。

（六）本次发行董事会决议日前六个月至本次发行前新投入的和拟投入的财务性投资情况；结合投资标的与公司业务的协同性，分析公司是否满足最近一期末不存在金额较大财务性投资的要求

1. 财务性投资的认定标准

根据《〈上市公司证券发行注册管理办法〉第九条、第十条、第十一条、第十三条、第四十条、第五十七条、第六十条有关规定的适用意见—证券期货法律适用意见第 18 号》，（1）财务性投资的类型包括不限于：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或投资产业基金、并购基金；拆借资金；委托贷款；购买收益波动大且风险较高的金融产品等。（2）围绕产业链上下游以获取技术、原料或渠道为目的的产业投资，以收购或整合为目的的并购投资，以拓展客户、渠道为目的的拆借资金、委托贷款，如符合公司主营业务及战略发展方向，不界定为财务性投资。（3）金额较大指的是，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 30%（不包括对合并报表范围内的类金融业务的投资金额）。（4）本次发行董事会决议日前六个月至本次发行前新投入和拟投入的财务性投资金额应从本次募集资金总额中扣除。

2. 本次发行董事会决议日前六个月至本次发行前新投入的和拟投入的财务性投资情况

公司于 2026 年 3 月 10 日召开了第九届董事会第十八次会议，审议通过了本次向特定对象发行股票方案及相关议案。本次发行董事会决议日前六个月至本问询函回复出具日，公司不存在实施或拟实施的财务性投资的情况，具体说明如下：

（1）投资类金融业务

自本次发行董事会决议日前六个月起至本问询函回复出具日，公司不存在实施或拟实施类金融业务的情形。

(2) 非金融企业投资金融业务

自本次发行董事会决议日前六个月起至本问询函回复出具日，公司不存在实施或拟实施投资金融业务的情形。

(3) 与公司主营业务无关的股权投资

自本次发行董事会决议日前六个月起至本问询函回复出具日，公司不存在实施或拟实施与公司主营业务无关的股权投资。

(4) 投资产业基金、并购基金

自本次发行董事会决议日前六个月起至本问询函回复出具日，公司不存在已投资或拟投资产业基金、并购基金的情形。

(5) 拆借资金

自本次发行董事会决议日前六个月起至本问询函回复出具日，公司不存在已对外拆借或拟对外拆借资金的情形。

(6) 委托贷款

自本次发行董事会决议日前六个月起至本问询函回复出具日，公司不存在进行或拟进行委托贷款的情形。

(7) 购买收益波动大且风险较高的金融产品

自本次发行董事会决议日前六个月起至本问询函回复出具日，公司不存在购买或拟购买收益波动大且风险较高金融产品的情形。

综上所述，自本次发行董事会决议日前六个月起至本问询函回复出具日，公司不存在实施或拟实施财务性投资的情况。

3. 结合投资标的与公司业务的协同性，分析公司是否满足最近一期末不存在金额较大财务性投资的要求

截至 2026 年 3 月 31 日，公司可能涉及财务性投资相关的财务报表科目分析如下：

单位：万元

项目	金额	是否涉及财务性投资	其中财务性投资金额
货币资金	55,550.37	否	
其他应收款	566.96	否	
一年内到期的非流动资产	95,089.74	否	
其他流动资产	40,736.88	否	

项目	金额	是否涉及财务性投资	其中财务性投资金额
长期股权投资	10.00	否	
其他权益工具投资	94,275.02	是	94,275.02
其他非流动金融资产	161,518.46	否	
其他非流动资产	103,415.81	否	

(1) 货币资金

截至 2026 年 3 月 31 日，公司货币资金账面余额为 55,550.37 万元，主要由银行存款和其他货币资金组成，其中其他货币资金为银行承兑汇票保证金、票据池保证金和保函保证金等构成，不属于《证券期货法律适用意见第 18 号》规定的财务性投资。

(2) 其他应收款

截至 2026 年 3 月 31 日，公司其他应收款账面价值为 566.96 万元，主要系保证金和员工备用金等，不属于《证券期货法律适用意见第 18 号》规定的财务性投资。

(3) 一年内到期的非流动资产及其他非流动金融资产

截至 2026 年 3 月 31 日，公司一年内到期的非流动资产账面价值为 95,089.74 万元、其他非流动金融资产 161,518.46 万元，均为公司购买的大额存单。公司购买大额存单的主要目的是为了提提高资金利用效率，增加公司现金资产收益，实现股东利益最大化，且公司购买的大额存单利率在购买时即固定，到期一次付息，属于低风险、保守型、利率可预期、收益较稳定的产品。此外，根据《上市公司募集资金监管规则》的相关规定，大额存单属于安全性高的现金管理的产品种类。综上，大额存单不属于收益波动大且风险较高的金融产品，不属于《证券期货法律适用意见第 18 号》规定的财务性投资。

(4) 其他流动资产

截至 2026 年 3 月 31 日，公司其他流动资产金额为 40,736.88 万元，主要系增值税待抵扣进项税额，不属于《证券期货法律适用意见第 18 号》规定的财务性投资。

(5) 长期股权投资

截至 2026 年 3 月 31 日，公司长期股权投资金额为 10 万元，系对巢湖市皖维职业培训学校的投资，主要为公司内部职工提供电工、钳工、化学检验工、维

修电工、焊工等相关专业教学培训，系为公司主营业务提供服务，不属于《证券期货法律适用意见第 18 号》规定的财务性投资。

(6) 其他权益工具投资

截至 2026 年 3 月 31 日，公司其他权益工具投资账面金额为 94,275.02 万元，具体情况如下：

单位：万元

序号	公司名称	2026 年 3 月 31 日	持股比例	主营业务
1	国元证券股份有限公司	91,660.00	2.72%	证券经纪、投资银行、资产管理等证券业务
2	安徽国元信托有限责任公司	1,249.97	0.6251%	资金信托、动产及不动产信托等信托业务
3	安徽国元投资有限责任公司	365.05	0.325%	股权投资、资产管理等投资类业务
4	巢湖国元小额贷款有限公司	1,000.00	10.00%	小额贷款发放，属于类金融业务

公司对国元证券、国元信托、国元投资及国元小贷的投资，对应投资标的业务均与公司主营业务不具有协同性，符合《证券期货法律适用意见第 18 号》中关于财务性投资的认定标准，均属于财务性投资。

(7) 其他非流动资产

截至 2026 年 3 月 31 日，公司其他非流动资产的构成如下：

单位：万元

项目	2026 年 3 月 31 日
钯金及钯金催化剂款	70,835.38
预缴的投资款	14,160.00
预付的工程设备款	18,420.43
合计	103,415.81

截至 2026 年 3 月 31 日，公司其他非流动资产为 103,415.81 万元。其中钯金及钯金催化剂款、预付的工程设备款系公司开展主营业务支付的款项，不属于《证券期货法律适用意见第 18 号》规定的财务性投资。

公司预缴的投资款为预缴对泰盛恒矿业公司增资的出资款，主要用于泰盛恒矿业公司缴纳无定河煤矿的探矿权和采矿权价款。泰盛恒矿业公司的业务与公司业务具有较强的协同性，可为蒙维科技提供生产所需的煤炭材料。因此公司对泰盛恒矿业公司预缴的投资款属于《证券期货法律适用意见第 18 号》中规定的“围

绕产业链上下游以获取技术、原料或渠道为目的产业投资”，不构成财务性投资。

综上，截至 2026 年 3 月 31 日，公司财务性投资金额为 94,275.02 万元，占归属于母公司净资产比例为 11.14%，公司已于报告期后实施国元小贷股权处置，剔除该项投资后，报告期末公司财务性投资金额为 93,275.02 万元，对应占归属于母公司净资产的比例为 11.02%。上述财务性投资事项均发生在本次发行董事会决议日前六个月之前，且未超过公司合并报表归属于母公司净资产的百分之三十，公司满足《证券期货法律适用意见第 18 号》等规定关于“最近一期末不存在金额较大的财务性投资”的相关要求。

（七）核查程序及核查结论

1. 核查程序

我们主要实施了以下核查程序：

（1）访谈公司财务负责人、销售人员和生产人员等，了解公司收入、净利润、毛利率波动的原因及合理性；

（2）取得报告期内公司 PVA 相关产品的收入、成本、产销量等资料，结合主要产品的售价、单位成本和毛利率变动情况分析收入、毛利率及净利润波动情况；

（3）取得报告期内公司主要原材料采购价格相关资料，分析成本波动的合理性；

（4）查阅行业相关报告，获取 PVA 行业相关产品产销量相关数据，分析公司 PVA 相关产品产销量变动的合理性；

（5）通过同花顺 iFinD 获取 VAC、醋酸甲酯等相关产品的市场价格情况，与公司销售采购价格进行比较分析；

（6）查阅同行业可比公司公告的定期报告，将公司收入、毛利率、净利润的变动趋势与同行业可比公司进行比较；

（7）访谈销售人员，了解贸易业务开展背景和交易模式；

（8）取得并核查与贸易业务相关的采购明细和销售明细，抽查与贸易业务相关产品的采购和销售凭证，了解交易模式及货物流转情况；

（9）获取各期末贸易业务应收账款余额明细表，核查期后款项回收情况；

（10）查阅公司及可比公司定期报告，将公司贸易业务毛利率情况与可比公司类似业务进行对比分析；

(11) 通过公开信息核查贸易业务主要供应商及客户的基本情况，了解其与公司及其主要客户与供应商是否存在关联关系或其他利益安排；

(12) 访谈公司财务负责人，了解与贸易业务相关的会计处理；

(13) 检查公司与贸易业务主要供应商及客户签订的部分采购或销售合同，了解主要合同条款并与收入确认相关会计准则进行比对；

(14) 获取公司报告期内的票据融资借款明细表，检查公司银行承兑汇票及信用证的开具、背书、贴现情况及相关会计处理是否符合准则规定；

(15) 获取公司对于解决超额票据融资出具的说明及制定的《票证开立及贴现业务管理办法》相关内控制度；

(16) 获取了银行承兑汇票贴现行、中国人民银行巢湖分行出具的证明，并取得了公司出具的承诺函和无违法违规证明版信用报告，核实公司票据融资的合规性；

(17) 了解与公司上述票据融资行为相关的法律法规规定；

(18) 获取票据融资贴现备查簿，向管理层了解票据融资贴现的发生原因，检查与银行签署的票据承兑协议，核实票据资金流，复核票据相关会计处理是否符合企业会计准则规定；

(19) 获取公司报告期内的有息金融资产与有息负债明细表；

(20) 访谈公司财务负责人，了解公司有息金融资产与有息负债金额均较高的原因及合理性，了解合并范围内公司之间开立银行票据金额波动的原因；

(21) 获取公司报告期内序时账，对合并范围内开具的票据贴现的资金流向进行核查；

(22) 查阅公司货币资金相关的内部控制制度，评价其设计是否有效，测试控制是否得到有效运行；

(23) 向公司报告期内所有银行账户寄发银行询证函，确认货币资金和大额定期存单存放情况、余额情况及受限情况等；

(24) 获取公司货币资金和大额定期存单明细表，对公司货币资金、大额定期存单与利息收入的匹配性进行测算，分析利息收入的合理性；

(25) 查阅《监管规则适用指引—发行类第7号》等相关规定，了解类金融业务相关监管规定；

(26) 查阅相关股权投资的历史交易文件、内部决策及工商登记资料，核查

国元证券、国元信托、国元投资及国元小贷股权的形成背景、交易过程等情况；

(27) 查阅国元小贷财务报告、监管评级文件及正常经营监管主体名单，核查其经营规模数据、合规经营情况，了解核查其未决诉讼或纠纷情况；

(28) 查阅发行人关于国元小贷股权处置的内部决策文件、转让协议及工商变更资料等；

(29) 查阅《上市公司证券发行注册管理办法》《证券期货法律适用意见第18号》《监管规则适用指引—发行类第7号》等相关规定，了解财务性投资认定标准；

(30) 查阅公司公告文件，包括最近一期的董事会和股东会会议文件、定期报告及相关临时公告等，核查本次董事会决议日前六个月至本问询回复出具日是否存在实施或拟实施的财务性投资业务；

(31) 查阅公司报告期内财务报告及相关科目明细资料，了解公司可能涉及财务性投资相关的财务报表科目情况，核查分析是否存在财务性投资情形；

(32) 查阅被投资主体公开信息，了解其主营业务情况，与公司之间的业务往来、未来合作安排等情况，判断是否存在产业协同性。

2. 核查结论

经核查，我们认为：

(1) 报告期内公司收入、毛利率、净利润变动主要受原材料价格、市场供需状况、新项目投产、产品结构调整等因素综合影响，与同行业公司存在一定差异，具有合理性；

(2) 报告期各期，公司贸易业务收入金额分别为 40,136.82 万元、28,178.16 万元、6,338.79 万元和 1,119.16 万元，占营业收入比重分别为 4.86%、3.51%、0.79%和 0.58%，占比较低，具有真实、合理的商业背景；报告期内，公司贸易业务无期末库存商品余额，不存在期后结转情况；截至 2026 年 4 月 30 日，公司贸易业务收入相关的应收账款均已收回；公司毛利率与同行业公司类似业务相比偏低，系公司贸易业务主要为保障主业生产而开展的配套贸易、以服务公司生产经营为首要目标、贸易规模相对较小所致；公司开展的贸易业务，商品的物流、发票的票据流、款项的资金流一致；报告期内，公司贸易业务不存在货物未移库运输的情形，公司贸易业务收入逐年减少，瞬时流转的贸易业务收入金额分别为 40,136.82 万元、16,481.44 万元、6,283.26 万元和 1,119.16 万元，瞬时流转

的贸易业务具有合理性；公司贸易业务主要客户 SINOPEC CHEMICAL COMMERCIAL HOLDING 与公司主要供应商存在关联关系，但贸易销售业务和公司采购业务均具有商业实质，交易价格公允，未发现不合规贸易业务及利益输送等违规行为，除上述情形外，公司贸易业务主要客户及供应商，与公司、主要客户与供应商等不存在关联或其他利益安排；公司贸易业务的会计处理符合企业会计准则相关规定；

(3) 公司报告期内票据融资均为公司与合并范围内子公司之间的融资行为，不涉及其他关联方，不存在公司资金被其他关联方占用的情形。公司报告期内票据融资行为不属于《中华人民共和国票据法》第 102 条、103 条规定的票据欺诈或诈骗行为，不属于按相关法律法规应当追究刑事责任或应当给予行政处罚的情形，报告期内未受到有权监管机关实施过行政处罚，不构成重大违法违规行为。公司票据融资行为不存在逾期和欠息情况，未损害银行及其他第三方的利益。公司目前已经积极整改与票据相关管理制度，重新梳理了与票据相关的审批流程并严格执行，公司正逐步规范票据融资行为；



(4) 报告期内公司存在大额有息债务的同时持有大额货币资金或金融资产主要系为了提升闲置资金使用效率、维持日常运营、满足未来投资需求、维持银行贷款信用额度并优化资本结构，具有合理性；公司利息收入与资产规模、利息支出与负债规模相匹配；大额存单资金主要为保障公司日常经营付款、用于未来项目建设及公司发展、偿债付息等刚性资金需求，避免集中抽调大额存单资金造成整体现金流紧张，因此公司本次未使用大额存单资金投入募投项目；

(5) 公司持有国元证券、国元信托、国元投资的股权为公司早期基于多元化投资安排，形成的历史财务性投资，背景清晰、程序合规；公司持有国元小贷 10% 股权为历史财务性投资；国元小贷正常开展存量业务，未决诉讼为常规信贷追偿事项，公司不存在因持有该笔股权产生的未决诉讼、仲裁及各类纠纷，股权状态清晰可转让；报告期内，除参股国元小贷开展小额贷款类金融业务外，公司未经营其他类金融业务。国元小贷已纳入安徽省正常经营小额贷款公司监管名单，最近三年均保持 AAA 级监管评级，经营运作合规；报告期内，公司对国元小贷的投资余额、取得的投资收益占自身总资产、净利润比例较低，该类业务对公司资产规模、经营业绩影响有限。公司已制定并实施向控股股东皖维集团转让所持国元小贷全部股权的处置方案，并承诺在本次募集资金使用完毕前或募集资金到位 36 个月内，不再新增对类金融业务的资金投入，相关安排满足监管要求；

(6) 自本次发行董事会决议日前六个月起至本问询回复出具日,公司不存在新投入或拟投入的财务性投资情况;公司所持国元证券、国元信托、国元投资及国元小贷的股权均属于财务性投资;报告期末公司财务性投资金额为 94,275.02 万元,占归属于母公司净资产比例为 11.14%,公司已于报告期后实施国元小贷股权处置,剔除该项投资后,报告期末公司财务性投资金额为 93,275.02 万元,对应占归属于母公司净资产的比例为 11.02%。公司满足最近一期末不存在金额较大财务性投资的相关规定。

专此说明,请予察核。



中国注册会计师:  

中国注册会计师:  

二〇二六年七月二日



营业执照

(副本)

统一社会信用代码
913300005793421213 (1/3)

扫描二维码
“国家企业信用信息公示系统”
了解更多信息



名称 天健会计师事务所(特殊普通合伙)

类型 特殊普通合伙企业

法定代表人 钟建国

出资额 壹亿玖仟柒佰叁拾伍万
元整

成立日期 2011年07月18日

主要经营场所 浙江省杭州市西湖区灵隐街道西溪路128号

经营范围 许可项目：注册会计师业务(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，具体经营项目以审批结果为准)。一般项目：企业管理咨询；会议及展览服务；商务秘书服务；技术服务、技术开发、技术咨询、技术交流、技术转让、技术推广；数据处理服务；软件销售；软件开发；网络与信息安全软件开发；软件外包服务；信息系统集成服务；信息技术咨询服务；信息系统运行维护服务；安全咨询服务；公共安全管理咨询服务；互联网安全服务；业务培训(不含教育培训、职业技能培训等需取得许可的培训)(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)。

登记机关



2026年02月12日

国家企业信用信息公示系统网址：<http://www.gsxt.gov.cn>

市场对外服务电话：0571-87910910
国家企业信用信息公示系统网址：<http://www.gsxt.gov.cn>

国家市场监督管理总局监制

本复印件仅供安徽皖维新材料股份有限公司天健函(2026)5-30号报告后附之用，证明天健会计师事务所(特殊普通合伙)合法经营，他用无效且不得擅自外传。





会计师事务所 执业证书

名称：天健会计师事务所（特殊普通合伙）
 首席合伙人：钟建国
 主要经营场所：浙江省杭州市西湖区灵隐街道西溪路128号
 组织形式：特殊普通合伙
 执业证书编号：330000001
 批准执业文号：浙财会〔2011〕25号
 批准执业日期：1998年11月21日设立，2011年6月28日改制

证书序号：0019886

说明

- 1、《会计师事务所执业证书》是证明持有人经财政部门依法审批，准予执行注册会计师法定业务的凭证。
- 2、《会计师事务所执业证书》记载事项发生变动的，应当向财政部门申请换发。
- 3、《会计师事务所执业证书》不得伪造、涂改、出租、出借、转让。
- 4、会计师事务所终止或执业许可注销的，应当向财政部门交回《会计师事务所执业证书》。

发证机关：



2024年6月20日

中华人民共和国财政部制

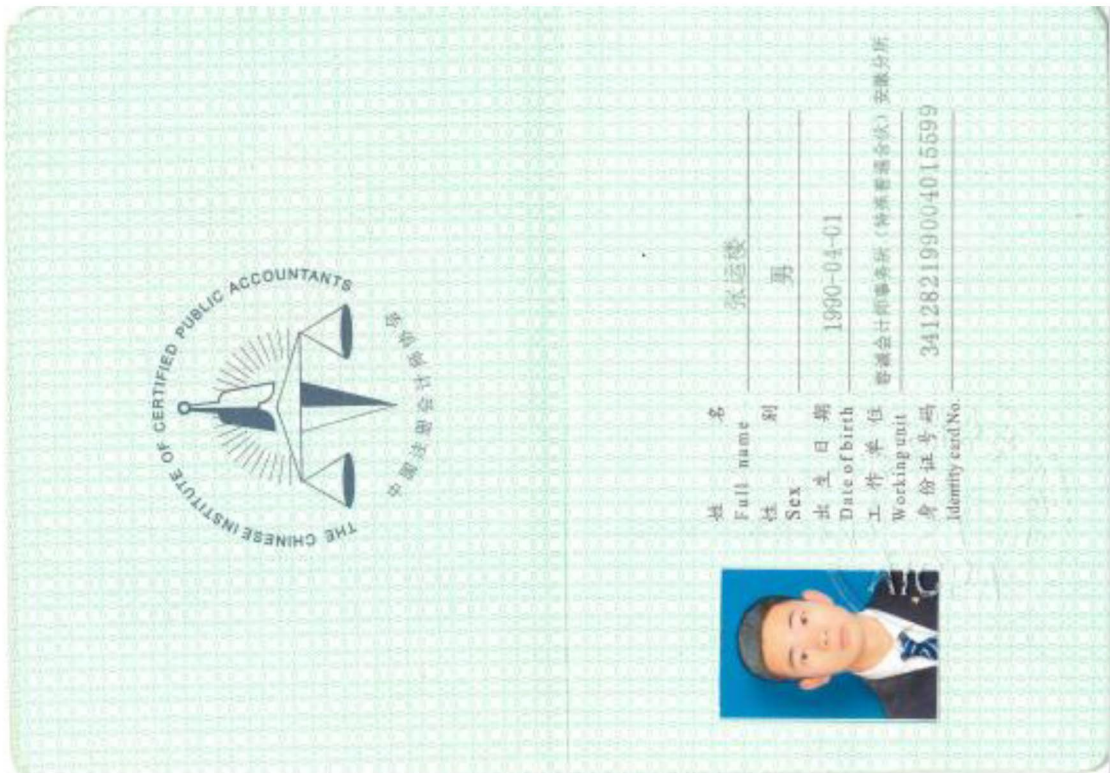


本复印件仅供安徽皖维高新材料股份有限公司天健函〔2024〕5-30号报告后附之用，证明天健会计师事务所（特殊普通合伙）具有合法执业资质，他用无效且不得擅自传。



本复印件仅供安徽皖维高新材料股份有限公司天健函(2026) 5-30 号报告后附之用，证明张扬是中国注册会计师，他用无效且不得擅自外传。





本复印件仅供安徽皖维高新材料股份有限公司天健函(2026)5-30号报告后附之用，证明张运楼是中国注册会计师，他用无效且不得擅自外传。