

方正证券承销保荐有限责任公司

关于江西宁新新材料股份有限公司

年报问询函回复的核查意见

北京证券交易所上市公司管理部：

贵部出具的《关于对江西宁新新材料股份有限公司的年报问询函》（以下简称“问询函”）已收悉。根据问询函的要求，方正证券承销保荐有限责任公司（以下简称“方正承销保荐”或“保荐机构”）作为江西宁新新材料股份有限公司（以下简称“公司”或“宁新新材”）的持续督导机构，会同公司及年审会计师大华会计师事务所（特殊普通合伙）（以下简称“大华会计师”或“年审会计师”），对问询函所提及的事项进行了逐项落实，就问询函专项核查并发表核查意见如下：

1、关于持续经营能力

年审会计师对你公司出具了带持续经营重大不确定性段落的无保留意见审计报告，报告期末，你公司流动负债高于流动资产 3.92 亿元，全年净亏损 5.00 亿元，加权平均净资产收益率-136.29%，归属于上市公司股东的每股净资产仅 1.67 元。

请你公司：

（1）请结合 2025 年末流动资产、流动负债具体构成、可动用货币资金、短期借款到期时序、一年内到期的长期借款、对外担保及诉讼仲裁情况，量化分析公司未来 12 个月的偿债能力和持续经营能力，说明公司是否存在债务违约或展期风险，生产经营能否正常开展，是否存在触及《北京证券交易所股票上市规则》中财务类强制退市指标的风险；

（2）请详细披露截至目前已采取及拟采取的具体改善措施（包括但不限于债务重组、资产处置、引入战略投资者、股东增信等）的实施进展、预计成效及存在的障碍。

请保荐机构、年审会计师就上述问题进行核查并发表明确意见。

【回复】

一、请结合 2025 年末流动资产、流动负债具体构成、可动用货币资金、短期借款到期时序、一年内到期的长期借款、对外担保及诉讼仲裁情况，量化分析公司未来 12 个月的偿债能力和持续经营能力，说明公司是否存在债务违约或展期风险，生产经营能否正常开展，是否存在触及《北京证券交易所股票上市规则》中财务类强制退市指标的风险。

（一）公司 2025 年末流动资产、流动负债具体构成、可动用货币资金、短期借款到期时序、一年内到期的长期借款、对外担保及诉讼仲裁情况，量化分析公司未来 12 个月的偿债能力和持续经营能力

1、2025 年末公司流动资产、流动负债的具体构成

流动资产	金额（万元）	占比
货币资金	1,132.53	1.96%
交易性金融资产	2,790.19	4.83%

应收票据	2,347.67	4.07%
应收账款	16,690.05	28.92%
应收款项融资	241.14	0.42%
预付款项	930.74	1.61%
其他应收款	1,351.46	2.34%
存货	31,255.93	54.16%
合同资产	329.11	0.57%
一年内到期的非流动资产	300.00	0.52%
其他流动资产	345.44	0.60%
流动资产合计	57,714.27	100.00%
流动负债	金额（万元）	占比
短期借款	41,100.94	42.41%
应付票据	3,051.24	3.15%
应付账款	16,336.76	16.86%
预收款项	287.47	0.30%
合同负债	1,337.96	1.38%
应付职工薪酬	717.19	0.74%
应交税费	636.22	0.66%
其他应付款	20,399.08	21.05%
一年内到期的非流动负债	10,800.27	11.14%
其他流动负债	2,246.97	2.32%
流动负债合计	96,914.09	100.00%

截至 2025 年末，公司流动资产 57,714.27 万元，主要为存货和应收账款，二者合计占比 83.08%，两类资产变现周期长、减值风险高；流动负债 96,914.09 万元，主要为短期借款、应付账款、其他应付款及一年内到期的非流动负债，合计占比 91.46%。公司流动资产规模远小于流动负债规模，短期偿债缺口较大。

2、2025 年末公司货币资金情况

项目	期末余额（万元）	备注
库存现金	0.08	
银行存款	478.17	
其他货币资金	654.27	保证金等受限资金
合计	1,132.53	

公司 2025 年末货币资金总金额为 1,132.53 万元，其中 654.27 万元为保证金等受限资金。公司可动用的货币资金仅 478.25 万元，难以覆盖职工薪酬支付、原材料及能源采购支出等日常经营需求。

3、短期借款到期时序

截至 2025 年末，公司短期借款到期情况如下表所示：

单位：万元

到期时间	到期金额
2026 年 1 月	8,829.32
2026 年 2 月	42.68
2026 年 3 月	7,320.00
2026 年 4 月	1,300.00
2026 年 5 月	1,830.92
2026 年 6 月	3,698.18
2026 年 7 月	1,000.00
2026 年 8 月	4,600.00
2026 年 9 月	1,980.00
2026 年 10 月	5,354.80
2026 年 11 月	1,350.00
2026 年 12 月	2,289.00

注：上表未列示短期借款逾期金额 1,394.23 万元及重分类至短期借款的已贴现未到期未终止确认的应收票据金额 111.81 万元。

截至 2025 年末，公司短期借款规模较大，公司偿债压力较大。截至 2026 年 6 月 30 日，上表所列 2026 年 1-6 月到期的短期借款及逾期的贷款均已办理续贷或展期。

经公司与各贷款银行协商办理续贷或展期，截至 2026 年 6 月 30 日，公司 2026 年内需偿还或办理续贷或展期的短期银行借款如下表所示：

单位：万元

到期时间	到期金额
2026 年 7 月	2,000.00
2026 年 8 月	4,600.00
2026 年 9 月	1,980.00
2026 年 10 月	4,154.80

2026 年 11 月	1,350.00
2026 年 12 月	2,589.00

注：因公司 2026 年向银行申请办理了部分借款还款计划变更或展期续贷，故截至 2026 年 6 月 30 日，部分月份到期的金额与 2025 年末相比发生一定变化。

4、一年内到期的长期借款

截至 2025 年末，公司一年内到期的长期借款余额为 8,620.80 万元，具体如下表所示：

贷款机构	金额（万元）
江西奉新农村商业银行	3,450.00
中国邮政储蓄银行奉新支行	2,150.00
江西银行宜春奉新支行	900.00
中国建设银行奉新支行	2,050.00
中信银行南昌广场南路支行	70.80
合计	8,620.80

其中，公司分别于 2026 年 4 月 9 日、6 月 12 日与江西奉新农村商业银行签署贷款合同，通过借新还旧完成 3,300 万元一年内到期的长期借款归还。

2026 年 6 月 17 日，公司与中国建设银行奉新支行签署补充协议，变更还款计划，2026 年内需偿还的金额为 58 万元，其中 22 万元已于 2026 年 6 月 20 日偿还。

5、对外担保及诉讼仲裁情况

（1）对外担保情况

截至 2025 年末，公司对外担保均为公司及子公司之间的担保，具体如下表所示：

项目汇总	担保金额（万元）	担保余额（万元）
公司提供担保（包括公司、控股子公司的对外担保，以及公司对控股子公司的担保）	43,340.00	20,386.66
公司及子公司为股东、实际控制人及其关联方提供担保	-	-
直接或间接为资产负债率超过 70%（不含本数）的被担保对象提供的债务担保金额	31,500.00	10,704.00

公司担保总额超过净资产 50%（不含本数）部分的金额	35,568.45	-
----------------------------	-----------	---

(2) 诉讼仲裁情况

性质	累计金额（万元）	占期末净资产比例%
作为原告/申请人	-	-
作为被告/被申请人	1,427.36	9.18%
作为第三人	-	-
合计	1,427.36	9.18%

2025 年内，公司作为被告发生的诉讼及仲裁涉及金额为 1,427.36 万元，主要系融资租赁合同纠纷。截至 2025 年末，公司无未决大额诉讼、仲裁。

6、公司未来 12 个月的偿债能力和持续经营能力

截至 2025 年末，公司主要财务指标如下表所示：

项目	数额
资产负债率	88.10%
资产负债率（母公司）	80.25%
现金比率（不含受限资金）	0.005
流动比率	0.60
利息保障倍数	-12.18
经营活动产生的现金流量净额（万元）	-502.85
筹资活动产生的现金流量净额（万元）	-1,506.24
投资活动产生的现金流量净额（万元）	-151.12
应收账款周转率（倍）	0.67
存货周转率（倍）	0.77
毛利率	-33.80%
加权平均净资产收益率（扣非后）	-130.26%

营业收入（万元）	20,376.11
归属于上市公司股东的净利润（万元）	-50,037.66
归属于上市公司股东的净资产（万元）	15,543.09

截至 2025 年末，公司负债规模大，净资产规模小，资产负债率大幅攀升至 88.10%，现金比率仅为 0.005，流动比率为 0.60，利息保障倍数为-12.18，偿债能力极弱。

2025 年末，公司应收账款周转率和存货周转率分别为 0.67、0.77，2025 年公司毛利率为-33.80%，加权平均净资产收益率（扣非后）为-130.26%，因计提大额减值及经营亏损影响，公司 2025 年归属于上市公司股东的净利润为-50,037.66 万元，净资产规模大幅减少至 15,543.09 万元。

综合上述指标，公司存在重大持续经营不确定性：主营业务持续亏损、经营现金流为负、短期流动性缺口巨大、存量债务集中到期、资产变现能力弱，叠加下游行业持续不景气，公司资金压力极大。

（二）说明公司是否存在债务违约或展期风险，生产经营能否正常开展，是否存在触及《北京证券交易所股票上市规则》中财务类强制退市指标的风险。

1、债务违约或展期风险：存在重大潜在违约风险

尽管公司积极与贷款银行沟通协调，2026 年上半年通过续贷或展期方式解决债务到期问题，但债务违约或展期风险依然存在：

（1）下游负极、光伏行业持续低迷，客户回款周期拉长，应收账款回收不及预期；

（2）可动用货币资金较少，若无资产处置、战略投资等资金到位，仅依靠经营回款难以满足日常经营周转；

（3）截至 2026 年 6 月 30 日，母公司宁新新材及子公司江西宁昱鸿新材料有限公司分别有 191.35 万元和 13.87 万元逾期利息尚未支付，陆续到期的银行借款和非金融机构借款续贷或展期尚存在不确定性。若后续公司借款续贷或展期受阻，将出现贷款逾期、罚息、征信受损，引发连锁抽贷，形成实质性债务违约。

2、生产经营开展情况：生产规模大幅收缩，部分产线产能闲置

受资金紧张制约，公司原材料采购和生产经营规模大幅收缩，特种石墨材料的各工序生产线出现部分产能停产闲置，产能利用率大幅下降；同时，公司职工薪酬支付存在困难，部分员工离职，若流动性无实质改善，将存在持续减产、阶段性停工风险。

3、财务类强制退市风险：存在净资产为负触发退市指标的风险

根据《北京证券交易所股票上市规则》第 10.3.1 条，上市公司最近一个会计年度经审计的期末净资产为负值，触及财务类退市情形。2025 年末公司归属于母公司股东的净资产为 15,543.09 万元，2026 年 3 月末归属于母公司股东的净资产已降至 11,079.17 万元（未经审计）。若 2026 年度公司持续大额亏损，净资产将持续下降，存在年末净资产转负、触发财务类强制退市指标的重大风险。

二、请详细披露截至目前已采取及拟采取的具体改善措施（包括但不限于债务重组、资产处置、引入战略投资者、股东增信等）的实施进展、预计成效及存在的障碍。

（一）债务续贷或展期

公司积极与主要债权人、金融机构进行沟通协商存量债务续贷、展期及变更还款计划，减轻公司的短期偿债压力和利息负担，降低财务风险。截至 2026 年 6 月 30 日，公司已完成 2026 年上半年全部到期短期银行借款续贷或展期，并对部分长期银行借款的还款计划进行变更；针对下半年到期的银行借款，公司将继续与债权人沟通续贷、展期方案。但受银行信贷政策持续收紧影响，部分机构不愿长期续贷，要求追加抵质押、股东担保，公司增信资源不足。

（二）内部经营降本增效

1、盘活闲置产能，摊薄固定成本

公司通过供应链合作、代加工、对外租赁等方式，盘活现有产能，降低成本。目前公司已经恢复等静压产线的生产，负极材料石墨化代工产线也即将恢复生产。因下游锂电、光伏行业仍处于不景气状态，逐步复产能够在一定程度上摊薄固定成本，但仍难以在短期内实现盈利。

2、优化产品结构，聚焦高附加值产品比例

公司逐步降低特种石墨材料生产比重，增加附加值较高的石墨制品生产比重，并加大海外业务及新能源领域以外的市场开拓。因公司资金紧张，导致原材料采购和生产投入受限，产能大幅增加存在较大难度。

3、积极处置存货、应收账款

为改善流动性，公司对部分长库龄存货折价销售给下游资信能力较好的客户；对应收账款，公司安排专人专项催收逾期应收账款，签订分期回款协议，以快速回笼经营性现金流，降低信用减值风险。但因下游客户资金紧张，回款效果不理想；存货折价销售亦会进一步压低公司当期毛利率，加剧亏损程度。

4、内部降本增效，缓解资金压力

公司通过内部优化流程管理，提升内部运作效率，加强内控，细化绩效考核，严格控制非必要支出，降低运营成本，减少资金的进一步消耗。尽管该举措能够在一定程度上降低成本费用，但难以改变资金紧张现状。

（三）股权融资

公司将积极对接外部潜在投资者，积极推进引入对公司业务具有协同效应的战略投资者等，拓宽融资渠道，寻求多元化的融资方式。公司力争尽早完成增资或权益性融资，弥补净资产缺口。但受公司当前巨幅亏损、资产负债率高等不利因素影响，股权融资存在较大不确定性。

三、保荐机构核查

（一）核查程序

保荐机构执行了以下核查程序：

- 1、查阅公司 2025 年度报告、审计报告，测算各项偿债能力指标；
- 2、查阅公司银行借款台账、征信报告，核对短期银行借款到期时序、期后还款及续贷落实情况；
- 3、查阅年度报告披露的对外担保信息、查看诉讼仲裁台账及相关资料；
- 4、查阅 2026 年一季度报告，了解财务状况变动趋势，对照北交所财务退市规则分析风险；
- 5、查阅公司出具的说明，了解债务处置、资产处置、股权融资情况、内部管

理情况。

（二）核查意见

经核查，保荐机构认为：

1、公司 2025 年末流动资产结构以存货、应收账款为主，流动性偏弱，短期流动缺口 3.92 亿元，可动用货币资金仅 478.25 万元，短期偿债能力极弱，存在债务展期、逾期违约重大风险；

2、受资金紧张影响，公司生产规模收缩、产能闲置、人员流失，生产经营持续承压，若无足额资金补充，存在进一步减产停工风险；

3、受亏损影响，公司净资产持续下滑，若全年持续大额亏损，存在期末净资产为负、触及北交所财务类强制退市指标的风险；

4、公司积极采取措施处置到期债务、改善经营情况，但因下游行业持续不景气、公司巨额亏损、流动资金极度紧张等因素影响，上述改善措施的效果存在不达预期的风险。

7、关于业绩承诺

2024 年 12 月，公司现金收购子公司江西宁和达新材料有限公司（以下简称宁和达）40%股权，交易对手方承诺宁和达 2024-2026 年净利润分别不低于 1,850 万元、2,575 万元、3,075 万元。2024 年实际完成 917.99 万元（完成率 49.6%），2025 年实际完成 1,299.64 万元（完成率 50.5%），连续两年不达标。

请你公司：

（1）结合宁和达 2024 年、2025 年的实际经营情况及行业环境，说明业绩承诺设置是否审慎、合理，收购定价是否公允，是否存在通过高估未来业绩抬高收购价格，是否存在利益输送的情形；

（2）结合业绩承诺条款，说明业绩承诺不达标后的补偿安排及执行情况，交易对手方是否已履行补偿义务，如未履行，请说明公司拟采取的追偿措施及预计可回收性；

（3）列示宁和达 2025 年的主要财务数据（收入、成本、毛利率、净利润、

经营性现金流)，并说明其经营环境是否发生重大不利变化。

请保荐机构、年审会计师就上述问题进行核查并发表明确意见。

【回复】

一、结合宁和达 2024 年、2025 年的实际经营情况及行业环境，说明业绩承诺设置是否审慎、合理，收购定价是否公允，是否存在通过高估未来业绩抬高收购价格，是否存在利益输送的情形。

（一）宁和达 2024 年、2025 年的实际经营情况及行业环境

宁和达 2024 年、2025 年的主要经营数据如下表所示：

单位：万元

项目	2025 年	2024 年
营业收入	12,148.95	12,336.71
营业成本	8,313.13	8,175.83
毛利率	31.57%	33.73%
利润总额	1,499.96	984.83
净利润	1,299.64	917.99

宁和达主营业务为石墨制品的研发、生产和销售，2024 年及 2025 年毛利率未发生重大变化，2025 年净利润较 2024 年有所回升，主要系 2024 年计提大额存货跌价准备导致当年净利润基数偏低，其中 2024 年计提 1,105.41 万元，2025 年计提 338.00 万元。

宁和达下游客户主要分布于锂电、光伏、稀土、冶金等行业。近两年来，下游锂电负极、光伏等行业进入深度调整期。锂电负极行业因在前期新能源汽车高景气度下大量新建产能，导致大规模产能过剩，负极材料等价格大幅下跌；光伏行业因前期大规模扩张，产业链各环节呈现严重的供需失衡，自 2024 年以来陷入系统性亏损局面，虽然国家已推动整治“内卷式”竞争，但产能出清周期可能仍需较长时间，叠加短期终端需求放缓等因素干扰，光伏行业走出阶段性供需失衡拐点存在一定的不确定性。因下游锂电负极、光伏行业产能过剩导致不景气，对石墨制品的需求减少，导致石墨制品价格下跌。受此影响，宁和达 2024 年及 2025 年产品价格呈下滑趋势，导致收入规模较以前年度下滑，同时由于计提跌

价准备等影响，以及为解决母公司流动性困难，将部分存货降价出售以回笼资金，净利润规模较以前年度亦出现下滑。

(二) 收购宁和达少数股东权益的业绩承诺及定价情况

1、收购前宁和达历史盈利良好，业绩承诺测算具备客观依据

依据收购基准日审计报告，宁和达三年一期主要经营数据如下表所示：

单位：万元

项目	2024 年 1-8 月	2023 年度	2022 年度	2021 年度
营业收入	7,144.97	17,622.85	15,795.17	10,214.38
利润总额	1,010.13	3,706.41	1,573.85	1,464.67
净利润	912.45	3,252.38	1,436.59	1,343.99

收购前一年即 2023 年宁和达净利润为 3,252.38 万元，收购当年即 2024 年 1-8 月净利润为 912.45 万元（若剔除存货跌价准备计提的影响金额，则 1-8 月净利润为 1,267 万元）。

收购时的业绩承诺如下表所示：

承诺年度	2024 年度	2025 年度	2026 年度	三年合计
承诺净利润（万元）	1,850.00	2,575.00	3,075.00	7,500.00

收购时对宁和达的业绩承诺设置，是基于收购前宁和达的历史经营情况兼顾未来预期，并以中联资产评估集团有限公司出具的《资产评估报告》（中联评报字[2024]第 3490 号）及其说明等文件中对宁和达未来收益的预测为基础确定，三年承诺合计 7,500 万元，年均 2,500 万元，低于 2023 年单年盈利，承诺设置不存在刻意抬高预期，具有审慎性和合理性。

2、收购定价依据评估报告，增值具备合理性，定价公允

公司于 2024 年 12 月收购宁和达 40%股权，经各方协商，宁和达少数股权的收购价格为 8,750 万元（含税）。收购价格系依据中联资产评估集团有限公司出具的《资产评估报告》（中联评报字[2024]第 3490 号）确认的宁和达股东全部权益的评估值 25,151.15 万元。

根据中联资产评估集团有限公司出具的《资产评估报告》（中联评报字[2024]第 3490 号），评估机构采取资产基础法和收益法进行评估。其中，资产基础法

评估值为 7,708.96 万元，评估增值率 9.89%；收益法评估值为 25,151.15 万元，评估增值率 226.26%。

收益法评估值增值较多的主要原因是：

（1）客户资源优势

宁和达自 2017 年成立以来，已与一千余家下游客户建立了较为稳定的合作关系，客户涵盖锂电、光伏、稀土、冶金、机械、电子等多个下游应用领域。下游客户为了降低产品质量风险并保证供货及时，往往选择行业内规模较大、知名的生产商，并且不会轻易更换。宁和达深耕特种石墨行业，依靠稳定可靠的产品质量获得了客户的认可，形成了持续稳定的合作关系，在行业中建立了较高的知名度和品牌优势。

（2）技术和生产优势

宁和达为高新技术企业，自成立以来，宁和达高度重视研发活动的投入，研发费用持续保持较高水平，特种石墨制品为非标准定制化产品，特种石墨精加工的各道工序对设计、工艺和操作人员经验都有着较高的要求，任何一道工序出现差错都会影响最终产品的精度和质量，因此良品率是体现该行业竞争实力的一个重要指标。宁和达经过数年的发展，对特种石墨的加工持续积累了丰富的生产经验并不断优化改进，产品良品率保持在较高水平，产品质量得到客户的一致认可。

（3）较强的产品定制化设计和生产能力

宁和达主营特种石墨制品产品的研发、生产和销售，主要根据下游客户需求，针对不同行业、不同应用领域进行定制化的设计和生产，经过多年积累，公司已具备较强的特种石墨制品定制化设计和生产能力，客户黏性较强。

（4）供应商优势

宁和达可通过母公司宁新新材获取足额的原材料，相较于其他石墨加工商企业而言，拥有较强的供应商供货优势。

3、收购时已关注到下游行业调整迹象，预测设置已作审慎考虑

（1）收购时（评估基准日 2024 年 8 月 31 日）的下游市场状况

评估基准日时，下游锂电负极、光伏等行业已出现调整迹象。具体表现为：

①锂电负极行业因前期产能大规模扩张，2024 年上半年市场价格低迷，行业盈利整体承压；

②光伏产业链各环节供需失衡加剧，产品价格持续下行，行业进入阶段性调整期；

③受下游需求走弱影响，特种石墨制品销售价格亦呈现下滑趋势。宁新新材 2024 年半年度报告中已披露“下游新能源市场处于行业调整期，产品销售价格下滑导致收入减少”。

上述行业调整迹象在收购评估时已为交易各方所知悉。

（2）收益法预测已考虑下游行业调整因素

评估机构在收益法预测中对下游行业调整趋势已有所考量，具体体现在：

①承诺水平低于历史峰值，留有余下行缓冲空间。三年承诺净利润合计 7,500 万元，年均 2,500 万元，仅为 2023 年单年净利润 3,252.38 万元的 77%，未假设恢复至历史最高盈利水平；

②承诺增长率假设审慎，体现“先低后高”的周期修复预期。2024 年承诺 1,850 万元，较 2023 年 3,252 万元下降约 43%，反映了基准日时已观察到的下行趋势；2025-2026 年承诺 2,575 万元、3,075 万元，逐步回升但仍未回到 2023 年峰值，体现了行业周期修复的渐进性预期；

③2024 年承诺利润值与基准日实际经营水平基本匹配。宁和达 2024 年 1-8 月净利润为 912.45 万元，若剔除存货跌价准备计提的影响金额，则 1-8 月净利润为 1,267 万元，年化后约为 1,900 万元，2024 年全年承诺 1,850 万元与该年化水平基本相当，未做大幅超出基准日实际经营状况的乐观假设；

④已考虑多元化下游应用对单一行业风险的分散效应。宁和达客户涵盖锂电、光伏、稀土、冶金、机械、电子等多个领域，评估时认为锂电、光伏行业的阶段性调整虽会导致部分需求减少，但稀土、冶金等其他领域的稳定需求可在一定程度上平滑整体营收波动，并非完全依赖单一景气行业。

（3）业绩未达标系实际下行幅度超出当时可合理预见范围

尽管评估时已考虑了行业调整趋势并在承诺设置中作了保守安排，但 2024-2025 年实际发生的行业下行幅度和持续时间超出了评估预测假设下的最悲观情

形，具体表现为：

①锂电负极价格跌幅超预期。评估基准日时，行业共识预期新能源汽车渗透率仍持续提升，终端需求增长可逐步消化过剩产能，负极材料价格下行属于阶段性调整。但实际2024-2025年负极材料价格跌幅远超预期，头部企业亦普遍亏损，产能出清周期明显长于预期；

②光伏行业从“阶段性调整”演变为“系统性亏损”。评估基准日时，光伏行业虽已出现价格下行，但市场普遍预期国家推动整治“内卷式”竞争的政策调控可改善供需格局，行业有望及时走出调整期。但实际2024-2025年光伏全产业链陷入系统性亏损，产能出清周期远超预期，短期内走出供需失衡拐点存在不确定性；

③母公司流动性危机进一步加剧了宁和达经营困难。宁新新材自身因行业下行导致持续亏损、债务逾期，流动性严重不足，宁和达作为控股子公司被迫将部分存货降价变现以协助母公司回笼资金，该因素在收购评估时并非可预见事项，进一步拉低了宁和达的实际业绩完成度。

综上，收购时的业绩承诺设置已基于当时可获取的信息作了审慎安排，承诺水平低于历史峰值且与基准日实际经营状况基本匹配；业绩未达标主要系下游行业实际下行幅度超预期、持续时间超预期以及母公司流动性危机的叠加影响，不存在明知行业深度下行仍做不审慎乐观预测的情形。

4、交易流程合规，交易设置分期付款，从机制上约束交易对手，不存在利益输送

（1）本次收购聘请了已完成证券服务业务备案的第三方独立评估机构中联资产评估集团有限公司，评估流程、参数选取、预测逻辑完整，评估报告已履行董事会审议、披露程序；

（2）承诺补偿条款设置严格，两年未达标即触发补偿，收购对价支付分四期、与业绩完成度挂钩，从机制上约束交易对手，不存在通过抬高对价向对方输送利益的安排。

综上，本次收购的业绩承诺设置审慎、合理，收购价格的定价依据为评估报告的评估值，定价公允，不存在通过高估未来业绩抬高收购价格，不存在利益输

送。

二、结合业绩承诺条款，说明业绩承诺不达标后的补偿安排及执行情况，交易对手方是否已履行补偿义务，如未履行，请说明公司拟采取的追偿措施及预计可回收性。

（一）业绩承诺及补偿约定

根据公司与宁和达少数股东签署的《股权收购协议的盈利预测补偿及奖励协议》，业绩承诺及补偿约定如下：

1、业绩承诺情况

交易对手方拟就本次收购后宁和达的净利润（扣除非经常性损益前后孰低）作出承诺如下：

承诺年度	2024 年度	2025 年度	2026 年度	三年合计
承诺净利润（万元）	1,850.00	2,575.00	3,075.00	7,500.00

2、业绩补偿安排

（1）根据宁和达 2024 年审计报告、2025 年审计报告，若宁和达 2024 年和 2025 年合计实际净利润低于 2024 年和 2025 年合计承诺净利润 80%的（不含本数）的，则交易对手方应向公司进行补偿，补偿标准按照如下方式计算：

当期补偿金额=（2024 年和 2025 年合计承诺净利润-2024 年和 2025 年合计实现净利润）/业绩承诺期间累计承诺净利润×本次交易的总对价

（2）业绩承诺期满，如果标的公司业绩承诺期间累计实现净利润未达到业绩承诺期间累计承诺净利润的，则乙方应向甲方进行补偿，补偿标准按照如下方式计算：

补偿金额=（业绩承诺期间累计承诺净利润-业绩承诺期间累计实现净利润）/业绩承诺期间累计承诺净利润×本次交易的总对价-已补偿金额（如有）

（二）业绩完成情况

承诺年度	2024 年度	2025 年度	2026 年度	三年合计
承诺净利润（万元）	1,850.00	2,575.00	3,075.00	7,500.00

承诺年度	2024 年度	2025 年度	2026 年度	三年合计
实际完成扣非后净利润（万元）	906.41	1,127.00	-	-

如上表所示，宁和达 2024 年、2025 年未能完成业绩承诺约定。

（三）收购款支付及补偿情况

1、收购款支付约定

根据《股权收购协议》，本次交易中股权转让价款由公司分四期向交易对手方支付：

期数	付款时点	付款比例	付款金额 (万元)
第一期	《股权收购协议》生效之日起 10 个工作日	20%	1,750
第二期	标的股权交割之日起 10 个工作日	20%	1,750
第三期	2025 年审计报告出具后的 10 个工作日内（若 2024 年和 2025 年合计实现净利润低于 2024 年和 2025 年合计承诺净利润的 80%的（含本数），则少数股东应按《盈利预测补偿及奖励协议》先对公司进行补偿，补偿后如当期仍有剩余应支付价款的，公司应将当期剩余价款在标的公司 2025 年度审计报告出具后 20 个工作日内支付给少数股东；扣除后如无剩余当期应支付价款的，公司无需支付当期股权收购价款。）	30%	2,625
第四期	2026 年审计报告出具后 20 个工作日内（若业绩承诺期间累计实现净利润低于业绩承诺期间累计承诺净利润的（不含本数），则少数股东应按《盈利预测补偿及奖励协议》先对公司进行补偿，补偿后公司向少数股东支付剩余股权收购价款。）	30%	2,625

2、收购款支付情况

截至 2026 年 6 月 30 日，公司收购宁和达少数股权的收购款实际付款情况如下表所示：

单位：万元

对手方名称/ 姓名	并购交易总 金额	截至 2026 年 6 月 30 日应付	截至 2026 年 6 月 30	截至 2026 年 6 月 30 日应补偿	截至 2026 年 6 月 30 日未
--------------	-------------	-------------------------	---------------------	--------------------------	------------------------

		金额	日实际已 支付金额	金额	付金额
鞠国军	3,375.00	2,362.50	1,264.83	1,046.32	51.35
王忠伟	3,375.00	2,362.50	1,264.83	1,046.32	51.35
北京鑫三板 管理咨询有 限公司	2,000.00	1,400.00	1.00	697.55	701.45
合计	8,750.00	6,125.00	2,530.66	2,790.19	804.15

根据《股权收购协议》付款进度，公司应支付股权收购款 6,125.00 万元，已分别向鞠国军、王忠伟支付 1,264.83 万元，向北京鑫三板管理咨询有限公司支付 1.00 万元，合计向交易对方支付 2,530.66 万元。因 2024 年和 2025 年未完成业绩承诺 80%，需扣除鞠国军、王忠伟及北京鑫三板的业绩补偿 2,790.19 万元，公司还需支付收购款金额为 804.15 万元，因公司资金紧张，截至 2026 年 6 月 30 日尚未支付。

三、列示宁和达 2025 年的主要财务数据（收入、成本、毛利率、净利润、经营性现金流），并说明其经营环境是否发生重大不利变化。

（一）宁和达 2025 年经审计的主要财务数据

单位：万元

项目	2025 年	2024 年
营业收入	12,148.95	12,336.71
营业成本	8,313.13	8,175.83
毛利率	31.57%	33.73%
净利润	1,299.64	917.99
净利润（扣非后）	1,127.00	906.41
经营活动产生的现金流量净额	2,002.49	-3,778.56

2025 年宁和达的营业收入和毛利率虽略有下滑，但由于当年计提的存货跌价准备较小，因此净利润较上年明显增加。2025 年，宁和达因使用承兑汇票支付原材料采购款增加，因此当年经营活动产生的现金流量净额大幅增加。

（二）经营环境变化情况

近年来，受下游主要应用领域锂电、光伏等新能源行业深度调整影响，特种

石墨市场需求和价格呈现下滑趋势。但宁和达核心客户、产能、技术未发生重大不利变化，2025 年经营性现金流转正，毛利率维持 30% 以上，未出现业务大幅萎缩、客户流失、产能停产等自身经营重大恶化情形。

宁和达业绩未达标主要系下游锂电、光伏等行业处于不景气的周期影响，加上计提大额的存货跌价准备，以及为解决母公司流动性困难，将部分存货降价变现出售，因此在短期内影响了宁和达的经营业绩，但宁和达的经营未发生重大不利变化。

四、保荐机构核查

（一）核查程序

保荐机构执行了以下核查程序：

1、查阅收购控股子公司少数股东股权相关的评估报告、审计报告、《股权收购协议》以及《盈利预测补偿与奖励协议》等文件，核对业绩承诺测算参数、评估增值逻辑，了解宁和达盈利预测及业绩承诺情况，查看公司支付股权转让款情况；

2、查阅宁和达 2024 及 2025 年度审计报告，查看其主要财务数据，了解存货跌价准备和信用减值损失计提情况；

3、查阅宁和达 2024 年、2025 年销售明细表，分析销量及价格变动情况；

4、查阅石墨行业相关行业信息，了解行业变动情况。

（二）核查意见

经核查，保荐机构认为：

1、本次收购业绩承诺基于宁和达历史经营数据、评估机构收益法评估盈利预测设置，具备审慎合理性；收购定价以独立评估机构出具的评估值为依据，结合宁和达的客户及供应商、技术等优势，定价公允；业绩未达标系收购后下游行业出现超预期深度下行周期导致，不存在高估未来业绩抬高对价、利益输送情形；

2、根据协议付款进度，公司应支付股权收购款 6,125.00 万元，公司已分别向鞠国军、王忠伟支付 1,264.83 万元，向北京鑫三板管理咨询有限公司支付 1.00 万元，合计向交易对方支付 2,530.66 万元。因 2024 年和 2025 年未完成业绩承诺

80%，需扣除鞠国军、王忠伟及北京鑫三板的业绩补偿 2,790.19 万元，公司还需支付收购款金额为 804.15 万元，因公司资金紧张，截至 2026 年 6 月 30 日尚未支付；

3、宁和达 2025 年毛利率维持 30%以上，经营性现金流由负转正，生产经营稳定；业绩下滑主要受下游锂电、光伏行业不景气、产品降价影响，自身经营未发生重大不利变化。

（以下无正文）

（本页无正文，为《方正证券承销保荐有限责任公司关于江西宁新新材料股份有限公司年报问询函回复的核查意见》之签章页）

保荐代表人签字：

陈雯

陈雯

余朝晖

余朝晖

方正证券承销保荐有限责任公司

