中国银河证券股份有限公司
关于
新疆蓝山屯河科技股份有限公司
首次公开发行股票并在创业板上市
之
上市保荐书

保荐机构（主承销商）

中国银河证券股份有限公司
CHINA GALAXY SECURITIES COMPANY LIMITED

（北京市丰台区西营街 8 号院 1 号楼 7 至 18 层 101）

二〇二三年五月

声明

保荐人及其保荐代表人已根据《中华人民共和国公司法》（以下简称“《公司法》”）、《中华人民共和国证券法》（以下简称“《证券法》”）等法律、法规和中国证券监督管理委员会（以下简称“中国证监会”、“证监会”）、深圳证券交易所（以下简称“深交所”）的有关规定，诚实守信，勤勉尽责，严格按照依法制定的业务规则和行业自律规范出具上市保荐书，并保证所出具文件真实、准确、完整。

本上市保荐书如无特别说明，相关用语具有与《新疆蓝山屯河科技股份有限公司首次公开发行股票并在创业板上市招股说明书》中相同的含义。

目 录

目 录.....2

第一节 发行人基本情况.....3

一、发行人基本信息.....3

二、发行人的主营业务、核心技术及研发水平.....3

三、发行人的主要经营和财务数据指标.....8

四、发行人存在的主要风险.....10

第二节 本次证券发行情况.....16

一、本次发行的基本信息.....16

二、保荐代表人、项目协办人及项目组其他成员情况.....16

三、保荐机构与发行人的关联情况说明.....17

第三节 保荐机构承诺事项.....19

第四节 对本次证券发行上市的推荐意见.....21

一、本次证券发行履行的决策程序.....21

二、发行人符合《证券法》规定的上市条件.....22

三、发行人符合《注册管理办法》规定的发行条件.....23

四、发行人符合《创业板股票上市规则》规定的上市条件.....28

五、发行人符合板块定位及国家产业政策的相关要求.....31

六、证券上市后持续督导工作的具体安排.....33

七、本保荐机构对本次证券发行上市的保荐结论.....34

第一节 发行人基本情况

一、发行人基本信息

公司名称	新疆蓝山屯河科技股份有限公司
英文名称	Xinjiang Blue Ridge Tunhe Sci. & Tech. Co.,Ltd.
法定代表人	胡劲松
股份公司设立日期	2011 年 7 月 28 日
注册资本	人民币 49,447 万元
经营范围	研发、生产、销售 PET 树脂、PBT 树脂、PBS 树脂、EPS 树脂等化工产品（危化品除外）；研发、生产、销售 PVC 树脂及其深加工产品、塑料型材、塑料板材、塑料管材、节水器材、轻质建筑材料等产品；计算机维修、养护；一般货物与技术的进出口业务；商务和技术咨询服务（以上商品须经国家专项审批的在取得许可后方可经营，具体经营项目以许可证载明的项目为准。涉及国营贸易、配额许可证管理、出口配额招标、专项规定管理的商品应按国家有关规定办理）。（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）
住所	新疆昌吉州昌吉市乌伊东路 132 号 52 栋
邮政编码	831100
电话	0994-2381581
传真	0994-2381581
互联网网址	www.lanshantunhe.com
电子邮箱	zhengquan@lanshantunhe.com
信息披露和投资者关系	负责信息披露和投资者关系的部门：证券部 负责人：翟春军 联系电话：0994-2381581

二、发行人的主营业务、核心技术及研发水平

（一）发行人的主营业务

公司以精细化工和高端化工新材料一体化产业链为主业，自成立以来不断筑牢产业链硬件基础，建成“BDO-PBS 系列生物降解材料/PBT/PTMEG/TPEE”上下游一体化产业链，产品线涵盖精细化工基础原料、生物降解材料、化工新材料以及新型节能环保建材等。

公司建立了以国家企业技术中心为核心，涵盖科技管理委员会、博士后工作站、专业研究室、企业技术联盟、产学研合作等六位一体的技术创新组织体系，多措并举，提升科技创新能力。公司已研发出纺丝级 PBS、生物基

PBST/PBSA/PBS、非氨纶领域用 PTMEG、高强度 TPEE、低硬度 TPEE、高透湿 TPEE 和发泡 TPEE 多项自主创新产品，为公司可持续发展注入新动能。截至报告期末，公司拥有专利 202 项，其中发明专利 43 项。2020 年 12 月，公司荣获中国工业大奖表彰奖。公司以基于结果导向的全过程精细化管理模式，荣获第二届中国质量奖提名奖。子公司能源公司获国家制造业单项冠军示范企业称号，聚酯公司生产的 PBSA 全生物降解材料和 PBS 两项产品被认定为国家制造业单项冠军产品，型材公司、新材料公司分别被评为工信部第二批及第三批专精特新“小巨人”企业。

依托新疆优势资源，多年来公司紧扣高端化、绿色化发展方向，产业规模持续扩大。公司 BDO 产能为 20.8 万吨/年，处于国内前列。作为最早布局生物降解材料的国内企业之一，公司拥有 PBS 系列生物降解材料和 PBT 树脂 12.5 万吨/年的综合产能，行业领先。

（二）发行人核心技术

公司建成了“BDO-PBS 系列生物降解材料/PBT/PTMEG/TPEE”上下游一体化产业链，产品线涵盖精细化工基础原料、生物降解材料、化工新材料以及新型节能环保建材等。公司通过引进、消化、再创新，形成自有的知识产权，具有完整的工艺技术包和成熟的生产控制技术和能力。目前公司拥有国家授权发明专利 43 项，参与编写 PBAT 和 PBSA 产品等国家标准 10 项、行业标准 7 项；发表国内聚酯领域期刊论文 30 余篇，生产技术水平行业领先。

在生物降解材料领域，经过多年发展，公司已拥有四大系列（PBS/PBAT/PBST/PBSA）几十种产品，已成功应用于包装、餐具、卫生防护、纺织、农林等多个领域。公司的柔性装置通过技术攻关，在保证产品质量稳定的前提下可实现产能提升。PBS 熔喷料产品通过客户测试，生物基己二酸技术完成中试准备。公司多项产品已通过德国 DIN CERTCO、欧盟 OK COMPOST、北美 BPI，澳大利亚 ABAM、日本 JBPA、韩国 Eco Label、美国 FDA 食品接触等主要国际认证和检测，具备多国/地区产品认证和出口优势。

在精细化工基础原料领域，公司 BDO 采用英威达国际领先工艺，具有生产流程短、固定资产投资低、产能高、环境友好等特点。BDO 装置实现副产物丁

醇完全回收，达到国标优等品，提高了 BDO 产品综合收益；BDO 一期和二期装置有效实现互联互通，提高装置运行效率；通过技术攻关和精细化管理，BDO 产品质量和运行稳定性位于行业前列。公司 PTMEG 装置在国内首家使用了 IX 脱离子工艺，提高了产品质量，降低了装置固定资产投资和“三废”产生。公司具备 T1000、T1400、T1800、T2000 分子量差异化产品的生产能力。

在化工新材料领域，公司是国内最早生产 PBT 的企业之一，产品性能稳定，积累了国内外长期合作的客户资源，并可以为客户提供定制产品，形成了差异化竞争优势。公司是西北地区 PET 主要生产企业，产品在新疆区域市场享有较高的市场占有率。公司 PET 产品通过了美国食品和药品管理局 FDA 的检验检测，并获得可口可乐认证，主要客户为康师傅、娃哈哈、农夫山泉、统一等国内知名企业。此外，高端 TPEE 通过客户测试，TPEE 改性发泡技术研究已取得初步进展。

此外，公司是国内为数不多的掌握高端化工新材料 TPEE、TPU 和 EPO 生产工艺的企业。

（三）发行人的研发水平

1、发行人拥有高效的研发体系

公司建立了在科技管理委员会指导下，以技术中心为核心，涵盖决策机构、管理机构、支撑机构、总部执行机构等部门的科技创新组织管理架构，公司系统构建了以国家企业技术中心为核心，涵盖科技管理委员会、博士后工作站、专业研究室、企业技术联盟、产学研合作等六位一体的混合型科技创新体系，并通过新产品开发、技术改造、QC（质量控制）小组活动和合理化建议等科技创新活动的实施，构建群众性创新体系，形成以市场为导向，以企业为主体，“产研销用”深度融合的开放协同创新体系。设立公司中央研究院，各子公司设立技术中心，于南京设立研究院分院，开展协同创新和联合科研攻关，达到研发生产紧密结合、人才有效互动目的，共同促进高新科研成果的落地转化并实现产业化，为研发工作提供全面的支撑。

2016 年 12 月公司建立了院士工作站，开展了生物降解地膜专用料研发与生物降解地膜集成示范应用项目的研究。生物降解地膜集成示范项目现已完成在北

疆地区，建设番茄、玉米、马铃薯、甜菜和花生等作物 6 万亩生物降解地膜推广应用示范区，生物降解地膜使用技术标准培训农户、技术推广站技术人员 65 名，培养生物降解地膜推广应用创新人才 6 名。

公司通过共建创新平台、资源共享、产学研合作、学习研讨等形式，建立广泛的研究网络，开展长期战略性研发合作，共同推动重大技术创新成果的商业化。在“十四五”期间，公司将完善和提升从集团研究院到公司技术中心自上而下的科技创新研发平台，配套采购了小试聚合和改性试验、制品加工等研发设备和进口检测仪器，通过对其进行改性优化各产品配方和生产工艺，研发生物降解材料产品及制品，以达到优化生物降解材料性能、降低生产成本、拓展生物降解材料应用领域的目标。

2、发行人拥有市场认可的研发成果

公司系统构建了六位一体的混合型科技创新体系，多措并举，提升科技创新能力。同时，公司通过新产品开发、技术改造、QC（质量控制）小组活动和合理化建议等科技创新活动的实施，构建群众性创新体系。公司制定了《科技创新管理制度》、《科技创新激励办法》等管理制度，规范科技创新项目管理流程，建立科学评价体系，形成系统的科技创新推进机制。公司被认定为国家企业技术中心、国家级技术创新示范企业，拥有国家级博士后科研工作站、自治区生物降解材料工程研究中心、新疆生物降解材料创新中心等近 20 个自治区级以上创新平台，为公司的技术研发、转移、资源共享、成果转化、人才培养提供重要支撑。

公司持续加大科技研发投入力度，不断推出新技术、新产品，重大自主创新技术包括：（1）大规模柔性生产技术（PBT/PBAT/PBS/PBST)，可以实现客户高端定制化需求；（2）差异化应用技术开发（PTMEG、PBT、PBAT/PBS 等），进一步提升产品市场竞争力。同时，公司拥有生物基己二酸技术等技术储备，并成功将 PBS 系列树脂、功能性 TPEE、非氨纶 PTMEG 等新产品推向国内外市场。公司累计承担多项国家级和自治区级技术创新项目，截至报告期末，公司拥有专利 202 项，其中发明专利 43 项。公司开发的“高速纺丝专用聚对苯二甲酸丁二醇酯制备方法”荣获国家知识产权局颁发的中国专利优秀奖，开发的“可完全生物降解聚二元酸二元醇酯万吨级产业化技术”荣获中国石油和化学工业联合会颁发的技术发明奖，开发的“耐低压聚对苯二甲酸乙二醇酯树脂及其生产方法”、

“聚丁二酸丁二醇酯可降解薄膜用复合材料”和“低羧基生物降解聚酯”等多个专利荣获自治区专利奖。

2015 年，公司承担国家工业强基项目，成功开发“热塑性弹性体 TPEE”，掌握自主知识产权，实现进口替代。2021 年，公司与清华大学等十家单位共同承担国家重点研发计划“农业面源、重金属污染防控和绿色投入品研发”重点专项揭榜挂帅项目“绿色可降解地膜专用材料及产品创制与产业化”课题，本项目将进行生物降解地膜全产业链的关键技术攻关，攻克降解地膜专用树脂材料的分子设计和高效合成，研发专用树脂及其配套的地膜生产设备及工艺，产业化制备低成本、高阻水地膜新品种，进行安全性和适用性评价，建立示范点并大规模推广应用，解决农业环境“白色污染”问题，促进生态文明建设。同年，公司与中国科学院宁波材料技术与工程研究所等十家单位共同承担 2021 年国家重点研发计划“先进结构与复合材料专项”，展开先进生物基工程塑料产业化共性关键技术攻关，致力于突破技术瓶颈，开拓低成本、高性能、高抗冲、高耐热、高阻隔生物基聚酯和聚碳酸酯新材料，完全实现进口替代。

3、持续研发项目与大量技术储备

截至 2022 年末，公司正在从事的重点研发项目及课题包括：

序号	项目名称	研发内容	研发投入（万元）	拟达到目标	进展情况
1	新型阻燃剂应用工艺研究项目	在现有工艺配方基础上，在公司 45 立方反应釜中，进行新型阻燃剂替代试验；重点摸索分散体系、粒径成长变化、反应进程规律，形成新的工艺配方技术，同时，产品质量符合企业标准，实现对 HBCD 阻燃剂的完全替代。	2,183.66	产品阻燃性能：阻燃料燃烧性能等级达到 B2 级，难燃、黑料燃烧性能等级达到 B1 级测报告）	已经选定阻燃剂型号并在 45 立方反应釜上进行研发实验，指标情况良好

注：上述研发课题列示累计研发投入已超过 2,000 万元且正在进行的研发项目及研发课题。

目前，公司通过自主研发掌握的尚未实现大规模生产的核心技术如下：

技术分类	产品名称	技术名称	技术简介	技术来源	技术所处阶段	专利技术
生物	PBS	生物降	产能达到 300kg/h，产品熔融指数稳定	自主	中试	ZL202211016091.9，进

技术分类	产品名称	技术名称	技术简介	技术来源	技术所处阶段	专利技术
降解材料		解熔喷料生产技术	1,500±100g/10min，能够适用于熔喷生产工艺，满足熔喷料加工。	研发	实验	入实质性审查
	PBAT	生物降解地膜专用料及地膜	开发出适用于不同降解周期要求的共聚生物降解树脂，可满足马铃薯、玉米、番茄、甜菜、花生、烟草等作物的生物降解地膜专用料及地膜产品。	自主研发	示范推广	ZL201910427423.4
化工新材料	TPEE	发泡TPEE生产技术	该产品表面光泽度高，内部泡孔直径均匀，闭合的泡孔结构赋予其优异的回弹性能及低密度。适用于其他对减震缓冲有需求的领域，如运动地垫，防护产品及个人防护用品。	自主研发	中试实验	-
		高透湿TPEE生产技术	此产品本身具备绝佳的透湿度，并可提供最高等级的病毒防护系数，满足美国医疗仪器促进协会（AAMI）标准最高级别：等级4。穿着舒适，可用于手术室、隔离室、化验室的一次性新型医用防护衣。	自主研发	中试阶段	-
精细化工基础原料	生物基己二酸	生物发酵法制己二酸技术	本技术以葡萄糖、淀粉等生物质原料生产己二酸产品。技术主要培育、筛选合适的菌种，采用发酵法将葡萄糖转变为己二酸，目前已经完成小试试验，中试装置已经建设完成，进入中试阶段。	产学研合作	中试阶段	-
新型节能环保建材	EPS树脂系列	高倍率、快速发泡EPS树脂生产方法	该技术生产的发泡EPS树脂，发泡倍率是普通EPS树脂的3倍以上，三次发泡后发泡倍率可达到200倍，最多可发4-5次。该产品预发速度快，发泡倍率高，熟化时间短，结合性佳，成型范围较宽。多次发泡后的熟化泡粒生产的板材表面平滑亮丽，切割面平整。发泡性能达到国内先进水平。	自主研发	小批量生产	ZL2012 10527399.X
	EPO	烯烃增韧可发性聚苯乙烯(EPO)树脂生产技术	采用釜内合金反应，种子悬浮聚合工艺，实现韧性、泡粒粘接性都显著提高的烯烃增韧型EPS产品生产，技术水平达到国内先进。	产学研合作	中试	ZL201310398257.2

三、发行人的主要经营和财务数据指标

1、合并资产负债表主要数据

单位：万元

项目	2022.12.31	2021.12.31	2020.12.31
资产总额	1,116,039.45	994,116.89	948,644.40
负债总额	553,752.41	540,813.15	718,640.32
归属于母公司所有者权益合计	431,840.87	357,028.72	174,085.53
股东权益合计	562,287.03	453,303.74	230,004.08

2、合并利润表主要数据

单位：万元

项目	2022 年度	2021 年度	2020 年度
营业收入	582,865.94	657,359.84	325,606.14
营业成本	402,415.86	337,899.13	286,879.89
营业利润	129,878.46	262,571.09	-8,310.75
利润总额	129,631.81	260,738.10	-8,339.52
净利润	108,444.51	223,075.56	-6,904.05
归属于母公司股东的净利润	74,273.36	165,942.73	-6,091.97

3、合并现金流量表主要数据

单位：万元

项目	2022 年度	2021 年度	2020 年度
经营活动产生的现金流量净额	117,602.02	205,405.27	-301.87
投资活动产生的现金流量净额	-146,794.49	-53,349.01	-5,452.85
筹资活动产生的现金流量净额	64,265.81	-114,340.11	15,169.91
现金及现金等价物净增加额	32,721.47	37,847.08	9,415.95

4、主要财务指标

财务指标	2022.12.31	2021.12.31	2020.12.31
流动比率（倍）	1.18	1.23	0.54
速动比率（倍）	0.77	0.81	0.41
资产负债率（母公司）	51.20%	48.93%	57.28%
资产负债率（合并口径）	49.62%	54.40%	75.75%
归属于公司股东的每股净资产（元/股）	8.73	7.22	3.83
财务指标	**2022 年度**	**2021 年度**	**2020 年度**
应收账款周转率（次）	64.54	60.78	18.87
存货周转率（次）	3.72	3.99	4.12
息税折旧摊销前利润（万元）	177,306.96	318,197.17	47,765.64

归属于公司股东的净利润（万元）	74,273.36	165,942.73	-6,091.97
归属于公司股东扣除非经常性损益后的净利润（万元）	73,076.87	165,755.51	-7,755.96
研发投入占营业收入比例	5.16%	5.13%	8.05%
利息保障倍数（倍）	10.17	13.21	0.58
每股经营活动净现金流量（元/股）	2.38	4.15	-0.01
每股净现金流量（元/股）	0.66	0.77	0.21

注：上述财务指标除特别注明外，均以合并财务报表数据为基础计算，具体计算方法如下：
1、流动比率=流动资产/流动负债
2、速动比率=（流动资产-存货）/流动负债
3、资产负债率=总负债/总资产×100%
4、归属于公司股东的每股净资产=期末归属于公司股东的净资产/期末股本总数
5、应收账款周转率=营业收入/应收账款平均账面余额
6、存货周转率=营业成本/存货平均账面余额
7、息税折旧摊销前利润=利润总额+利息支出+贴现费用+固定资产折旧+使用权资产折旧+无形资产摊销+长期待摊费用摊销
8、利息保障倍数=息税前利润/总利息支出=（净利润+所得税费用+利息支出+贴现费用）/总利息支出
9、研发投入占营业收入的比例=研发投入/营业收入×100%
10、每股经营活动产生的现金流量=经营活动产生的现金流量净额/期末股本总额
11、每股净现金流量=现金及现金等价物净增加额（减少额）/期末股本总额

四、发行人存在的主要风险

通过尽职调查，保荐机构认为发行人在生产经营中面临如下主要风险：

（一）产品价格下降的风险

化工产品市场价格波动频繁，市场行情走势多变。公司主要产品 BDO、PTMEG、PBAT 等受行业政策利好、下游需求爆发、原材料价格变动等因素影响呈现明显波动。2022 年以来，受行业整体波动和复杂多变的国际环境等因素影响，我国经济发展面临着需求收缩、供给冲击和预期转弱三重压力。在此背景之下叠加行业上下游供求关系等因素影响，公司主要产品价格也产生了较大波动。以 BDO 产品为例，由 2022 年上半年 2.20 万元/吨的销售均价，下滑至 12 月的 1 万元/吨左右。随着下游行业需求预期明显改善，公司 BDO 产品价格也从 2022 年 12 月的 1 万元/吨左右回升至 2023 年 3 月的 1.18 万元/吨左右。若行业新增产能投产，供给增加，或下游行业对公司主要产品需求降低，公司未能及时开拓下游客户市场等不利因素出现，则存在产品价格下降，毛利率下降，经营业绩增长放缓或业绩大幅下滑甚至亏损的风险。

（二）安全生产风险

公司主要产品生产经营过程中涉及危险化学品及腐蚀性或有毒物质，具有危险性。虽然公司报告期内未发生重大生产安全事故，也不存在违反我国安全生产监督管理法律、法规而受重大行政处罚的情形，但不排除因生产过程管理控制不当或其他不确定因素发生导致的安全事故，给公司财产、员工人身安全和周边环境带来不利影响的风险。

（三）环保合规风险

公司生产过程中涉及一定量的“三废”排放。随着国家环境污染治理标准日趋提高，公司的环保治理成本将不断增加。虽然目前公司遵守现行的国家及地方环保法律法规，环保设备保持完好及正常运行，生产过程中排放的主要污染物达到国家规定的排放标准，但若发生环保设施故障、污染物外泄、产量超出环保设施处理能力等情况可能导致环保事故，将对公司未来的生产经营产生不利影响。

（四）聚酯公司搬迁风险

根据自治区危险化学品生产企业搬迁改造工作领导小组办公室下发的《关于做好新疆蓝山屯河聚酯有限公司搬迁工作的函》（新危化搬办函[2021]1 号），昌吉州须在 2023 年 10 月 30 日前完成聚酯公司搬迁任务。其中，聚酯公司搬迁涉及产能 6 万吨/年的 PET 生产装置、6 万吨/年的 PBT 生产装置和产能 0.5 万吨/年的 PBS 系列生物降解材料中试装置。公司将通过技术升级改造，提升现有 2×3 万吨 PBSA 生物降解材料柔性生产装置产能，上述技术升级改造还需相关主管部门备案或批准。如果升级改造能够顺利实施，搬迁前后 PBT、PBS 系列生物降解材料的综合产能不受停产、限产影响。若相关技术升级改造未通过主管部门的备案或批准，或升级改造后的生产未达预期，可能对公司的产品结构和经营业绩产生不利影响。

关于 PET 装置，公司将在维格瑞公司厂区内新建 10 万吨/年 PET 项目，现已完成备案、能评和环评手续，2022 年 8 月初已完成 EPC 招标，2022 年 9 月启动实施，2023 年 10 月底建成并进入试生产期。因此，PET 装置的资产处置损益，以及搬迁进度的不确定性，可能对未来公司产品结构和经营业绩产生影响。

（五）研发能力不足的风险

化工行业具有产品品种多、发展快，质量要求高的特征。世界化工行业在发展中已从靠资源和投资拉动转为靠创新驱动，新产品、新技术的开发受到高度重视，技术进步是化工行业发展的核心动力。未来，常规技术将继续提升，高端产品技术将加紧与高科技产业的融合，因而对公司研究开发能力，特别是研发速度和配套工艺开发能力的要求很高。如果未来公司的研发能力无法适应化工行业的发展趋势，或未能与下游客户研发进展相匹配，或无法保持持续高效的研发创新水平，可能对公司的持续经营能力及经营稳定性产生一定的不利影响。

（六）人才流失风险

随着市场竞争的不断加剧和公司业务的不断扩张，公司的核心技术及专业人才对公司业务快速发展发挥了重要作用。公司位于新疆，相对于内地发达地区，人才吸引力不足，高层次、高学历、高端专业领军人才引进存在一定困难，尤其是年轻高层次人才、科研领军人才储备不足。如果公司不能吸引和挽留足够的技术和管理人才满足公司快速发展的需要，将对公司的技术研发、产品创新、工艺改进和生产经营造成一定的负面影响。

（七）专利、专有技术许可风险

公司存在被第三方许可使用专利、专有技术的情形，上述第三方为 DBW 公司、INVISTA 公司和 Technip Zimmer GmbH，被许可专利、专有技术已在公司 BDO 和 PBS 系列生物降解材料等产品生产中得到应用。报告期内公司与许可方建立了良好的技术许可合作关系。

虽然上述专利、专有技术许可均已签署许可协议，但是仍然存在许可协议临时终止的风险。如果公司在专利、专有技术许可到期前无法稳定、持续被许可使用，同时短期内公司无法自主研发出替代技术，则可能导致公司产品的正常生产经营受限，公司寻求替代技术的成本增加，公司产品的竞争优势下降。

（八）内控风险

本次发行完成后，随着募投项目的实施，公司的业务和资产规模会进一步扩大，员工人数也将相应增加，这对公司的经营管理、内部控制、财务规范等提出更高的要求。如果公司的经营管理水平不能满足业务规模扩大对公司各项规范治

理的要求，公司管理层不能随着业务规模的扩张而持续提高管理效率，进一步完善管理体系以应对高速成长带来的风险，将会对公司的盈利能力造成不利影响，从而制约公司的长远发展。

（九）业绩下滑风险

报告期内，公司主营业务毛利率分别为 11.63%、48.69%和 30.66%，公司通过优化产品结构，提高生产效率、降低原材料采购成本等措施，使毛利率维持在较高水平。但行业竞争格局的变化、上游原材料的价格波动、下游客户的价格压力、公司核心技术优势和持续创新能力、公司供应链管理对于成本的控制等多个因素都可能影响公司产品的价格及毛利率水平。如果上述因素发生重大不利影响，公司产品将面临价格及毛利率下降的风险，发行人可能出现营业收入和业绩下滑。极端情况下，公司可能出现上市当年营业利润比上年下滑 50%以上甚至亏损的风险。

（十）应收账款发生坏账的风险

报告期各期末，公司应收账款的账面价值分别为 10,105.43 万元、4,285.36 万元和 5,973.80 万元。公司以精细化工和高端化工新材料一体化产业链为主业，行业发展情况与宏观经济形势及相关下游行业的景气程度有较强的相关性。2022 年二季度以来受行业整体波动和复杂多变的国际环境等因素影响，我国经济发展面临着需求收缩、供给冲击和预期转弱三重压力。在此背景之下叠加行业上下游供求关系等因素影响，一定程度上会影响客户的回款。若未来公司下游领域需求端持续低迷、或市场环境发生其他不利变化，公司不能有效加强应收账款的催收，导致应收账款增高，则公司可能面临发生坏账的风险，进而会对公司的盈利能力产生不利影响。

（十一）宏观经济波动的风险

公司主要从事以精细化工基础原料、生物降解材料、化工新材料以及新型节能环保建材为主的研发、生产和销售业务，产品主要应用于纺织、生物降解材料、汽车、家电、光缆、软饮料、建材等诸多领域，受宏观经济形势影响较大。

2020 年初以来，全球宏观经济已面临较大的不确定性。如果全球经济发生衰退或宏观环境不景气，可能会对公司产品价格、需求和出口造成不利影响。

（十二）主要原材料价格波动风险

公司生产经营所需的主要原材料为 PTA、MEG、甲醇、SM、PVC 树脂等化工产品及石灰石等矿产资源。从公司产品的成本构成来看，原油、煤炭等能源的价格变动对公司的主要原材料价格有较大影响。近年来，原油、煤炭等能源价格受供求关系变化、国际经济走势和投机等因素的影响而波动剧烈，公司原材料采购成本受上游的影响也出现波动。如未来原油、煤炭价格出现较大幅度上涨，而原材料价格涨幅不能及时向下游传导，公司的利润空间可能会被压缩。

（十三）政策风险

随着“双碳目标”、“能耗双控”要求的提出，国家对化工类企业的环保、安全生产和能耗管理要求日趋严格。若未来国家进一步收紧环保、安全生产政策和能耗指标，地方政府在政策上进行调整，对环保、安全生产和节能减排实施更为严格的监管措施，将可能对公司供应商或客户的生产经营造成影响，进而对公司的原料供应、产品销售产生不利影响，而且将会增加公司的节能环保成本，对企业的盈利能力造成一定的影响。

（十四）募集资金投资项目实施风险

本次募集资金投资项目建成投产后，将对提升公司经营业绩产生积极影响。但是，本次募集资金投资项目的建设计划、实施过程和实施效果等存在一定不确定性。募集资金投资项目的盈利能力受建设成本、工程进度、项目管理水平是否达到预期目标等多方面因素的影响。同时，产品价格的变动、市场容量的变化、宏观经济形势的变化以及市场开拓等因素也会对项目的预期收益产生影响，因此，本次募集资金投资项目存在实际收益水平低于预期收益水平的风险。

（十五）募集资金投资项目建成投产后公司折旧费用增加的风险

本次募集资金投资项目建成后，公司固定资产规模将增加，并相应增加公司的折旧费用。如募投项目在运营初期无法实现预期收益，则公司存在因固定资产折旧费用增加而导致利润下滑的风险。

（十六）公司净资产收益率短期内下降的风险

在募集资金投资项目建设期和投产期，公司净资产大幅增加，且不会对公司盈利能力产生较大贡献，因此净资产收益率和每股收益可能在短期内有所下降，公司存在因发行新股导致净资产收益率短期内下降的风险。

（十七）发行失败风险

本次发行的发行结果会受到届时市场环境、投资者偏好、价值判断、市场供需等多方面因素的综合影响。在股票发行过程中，如果有效报价或网下申购的投资者数量不足，应当中止发行。中止发行后，在中国证监会同意注册决定的有效期内，且满足会后事项监管要求的前提下，公司须经向深圳证券交易所备案，才可重新启动发行。如果公司未在中国证监会同意注册决定的有效期内完成发行，公司将面临股票发行失败的风险。

第二节 本次证券发行情况

一、本次发行的基本信息

股票种类	人民币普通股（A 股）		
每股面值	1.00 元		
发行股数	不超过 16,482.33 万股	占发行后总股本比例	不低于 10%
其中：发行新股数量	不超过 16,482.33 万股	占发行后总股本比例	不低于 10%
股东公开发售股份数量	不适用	占发行后总股本比例	不适用
发行后总股本	不超过 65,929.33 万股		
每股发行价格	【】元/股		
发行市盈率	【】倍（每股收益按发行前一年度经审计的扣除非经常性损益前后孰低的归属于母公司股东的净利润除以发行后总股本计算）		
发行方式	采用网下向询价对象配售与网上向符合资格的社会公众投资者定价发行相结合的方式，或者中国证监会及深圳证券交易所认可的其他方式（包括但不限于向战略投资者配售股票）		
发行对象	符合条件的询价对象、战略投资者和在深圳证券交易所开户并具备交易资格的境内自然人、法人等投资者（有关法律、法规及规范性文件禁止购买者除外）		
承销方式	余额包销		

二、保荐代表人、项目协办人及项目组其他成员情况

（一）保荐代表人

本保荐机构指定王红兵先生、梁宇先生担任新疆蓝山屯河科技股份有限公司首次公开发行股票并在创业板上市的保荐代表人。

王红兵先生，中国银河证券股份有限公司投资银行总部董事总经理，保荐代表人，中国人民大学经济学硕士，具有多年投资银行从业经历。曾主持和参加大连万达地产、中国银行、成渝高速 IPO 及上海科技配股、招商地产可转债、亿城股份增发、国元证券增发、山煤国际非公开发行、广汇股份公司债、中文传媒非公开发行、北京旅游非公开发行等项目；主持和参与了中国电子公司收购三星石化、中国卫通收购联通国脉、中国非金属材料总公司收购天山股份、米塔尔钢铁收购华菱管线、马克工业收购中孚实业、中国石化要约收购下属 4 家上市公司、国元证券借壳北京化二上市、西南证券借壳 ST 长运上市、山煤集团借壳中油化建上市等收购兼并项目，以及南方航空、中化国际、五矿发展、国电电力、安彩

高科、渝开发等上市公司资产重组项目（证书编号：S0130712100005）。

梁宇先生，中国银河证券股份有限公司投资银行总部承做岗，保荐代表人，澳大利亚新南威尔士大学精算学和卧龙岗大学金融双硕士，具有多年投资银行从业经历。其作为项目组成员参与了芜湖港非公开发行、恒久科技 IPO 和新野纺织非公开发行等项目（证书编号：S0130721050002）。

（二）项目协办人及项目组其他成员的保荐业务执业情况

1、项目协办人

孙翊先生，中国银河证券股份有限公司投资银行总部承做岗，保荐代表人，美国普渡大学金融学硕士。具有多年投资银行从业经历。

2、项目组其他成员

李雪斌、刘扬、王林、王宇聪、侯明宇、陆楠、梁奋均具备证券从业资格，无被监管机构处罚的记录。

（三）联系方式及地址

联系地址：北京市丰台区西营街 8 号院 1 号楼

联系人：王红兵、梁宇、孙翊、李雪斌、刘扬、王林、王宇聪、侯明宇、陆楠、梁奋

联系电话：010-80927216

三、保荐机构与发行人的关联情况说明

（一）截至本上市保荐书签署日，保荐机构或其控股股东、实际控制人、重要关联方未持有发行人或其控股股东、实际控制人、重要关联方的股份；

（二）发行人或其控股股东、实际控制人、重要关联方未持有保荐机构或其控股股东、实际控制人、重要关联方的股份；

（三）保荐机构的保荐代表人及其配偶，董事、监事、高级管理人员不存在拥有发行人或其控股股东、实际控制人及重要关联方权益、在发行人或其控股股东、实际控制人及重要关联方任职等情况；

（四）保荐机构的控股股东、实际控制人、重要关联方与发行人控股股东、

实际控制人、重要关联方不存在相互提供担保或者融资等情况；

（五）保荐机构与发行人之间无其他关联关系。

第三节 保荐机构承诺事项

一、本保荐机构承诺已按照法律、行政法规和中国证监会及深交所的规定，对发行人及其控股股东、实际控制人进行了尽职调查、审慎核查，充分了解发行人经营状况及其面临的风险和问题，履行了相应的内部审核程序。

本保荐机构认为发行人符合有关法律、法规和规范性文件中关于首次公开发行并在创业板上市的相关要求，同意推荐发行人证券发行上市，并据此出具本上市保荐书。

二、本保荐机构已按照中国证监会及深圳证券交易所的有关规定对发行人进行了充分的尽职调查，并对本次发行申请文件进行了审慎核查，本保荐机构承诺：

1、有充分理由确信发行人符合法律法规及中国证监会、深圳证券交易所有关证券发行上市的相关规定；

2、有充分理由确信发行人申请文件和信息披露资料不存在虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏；

3、有充分理由确信发行人及其董事在申请文件和信息披露资料中表达意见的依据充分合理；

4、有充分理由确信申请文件和信息披露资料与证券服务机构发表的意见不存在实质性差异；

5、保证所指定的保荐代表人及本保荐机构的相关人员已勤勉尽责，对发行人申请文件和信息披露资料进行了尽职调查、审慎核查；

6、保证保荐书、与履行保荐职责有关的其它文件不存在虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏；

7、保证对发行人提供的专业服务和出具的专业意见符合法律、行政法规、中国证监会的规定和行业规范；

8、自愿接受中国证监会依照《证券发行上市保荐业务管理办法》采取的监管措施；

9、将遵守法律、行政法规和中国证监会、深圳证券交易所对推荐证券上市

的规定，接受深圳证券交易所的自律监管。

第四节 对本次证券发行上市的推荐意见

一、本次证券发行履行的决策程序

（一）发行人董事会对本次发行上市的决议

发行人第四届董事会第八次会议审议通过了《关于新疆蓝山屯河科技股份有限公司首次公开发行人民币普通股（A 股）股票并在深圳证券交易所创业板上市的议案》《关于新疆蓝山屯河科技股份有限公司首次公开发行人民币普通股（A 股）股票前滚存未分配利润分配方案的议案》《关于新疆蓝山屯河科技股份有限公司首次公开发行人民币普通股（A 股）股票并在创业板上市募集资金投资项目及其可行性分析的议案》《关于提请股东大会授权董事会全权办理首次公开发行人民币普通股（A 股）股票并在创业板上市相关事宜的议案》和《关于制订<新疆蓝山屯河科技股份有限公司章程（草案）>的议案》等与本次发行及上市相关的议案，并同意将上述议案提交发行人 2022 年第二次临时股东大会审议。

（二）发行人股东大会对本次发行上市的决议

发行人 2022 年第二次临时股东大会审议通过了《关于新疆蓝山屯河科技股份有限公司首次公开发行人民币普通股（A 股）股票并在深圳证券交易所创业板上市的议案》《关于新疆蓝山屯河科技股份有限公司首次公开发行人民币普通股（A 股）股票前滚存未分配利润分配方案的议案》《关于新疆蓝山屯河科技股份有限公司首次公开发行人民币普通股（A 股）股票并在创业板上市募集资金投资项目及其可行性分析的议案》《关于提请股东大会授权董事会全权办理首次公开发行人民币普通股（A 股）股票并在创业板上市相关事宜的议案》和《关于制订<新疆蓝山屯河科技股份有限公司章程（草案）>的议案》等与本次发行及上市相关的议案。

保荐机构认为，发行人已就本次证券发行履行了必要的程序，符合《公司法》《证券法》及中国证监会的相关规定。

发行人股东大会授权董事会办理本次公开发行人民币普通股股票的相关事宜，上述授权范围及程序合法有效。

根据《证券法》《首次公开发行股票注册管理办法》（以下简称“《注册管

理办法》”）的相关规定，发行人本次发行尚须经深交所发行上市审核并报经中国证监会履行发行注册程序。

二、发行人符合《证券法》规定的上市条件

经审慎核查，本保荐机构认为，发行人本次申请公开发行股票符合《证券法》规定的首次公开发行股票的条件，核查情况如下：

（一）发行人具备健全且运行良好的组织机构

发行人已经建立了股东大会、董事会、监事会、独立董事及董事会秘书等公司治理体系，发行人目前有 11 名董事（包括 4 名独立董事）、5 名监事（包括 2 名职工代表监事），并根据发行人具体情况设置了职能部门，建立了独立董事、董事会秘书制度，建立健全了各种管理制度并严格按照规范运作。《公司章程》对股东大会、董事会、监事会的职责、议事规则和总经理职责等作了具体规定。根据本保荐机构尽职调查、发行人的说明和发行人律师北京德恒律师事务所出具的《北京德恒律师事务所关于新疆蓝山屯河科技股份有限公司首次公开发行（A 股）股票并在创业板上市之法律意见书》（以下简称“《法律意见书》”），保荐机构认为：发行人具备健全且运行良好的组织机构，符合《证券法》第十二条第一款第（一）项之规定。

（二）发行人具有持续经营能力

根据中审众环会计师事务所（特殊普通合伙）（以下简称“中审众环”）为发行人出具的标准无保留意见的《审计报告》（众环审字（2023）0210002 号）（以下简称“《审计报告》”）和本保荐机构的审慎核查，保荐机构认为，发行人财务状况良好，具有持续经营能力，符合《证券法》第十二条第一款第（二）项的规定。

（三）发行人最近三年财务报告被出具无保留意见审计报告

中审众环为发行人出具了标准无保留意见的《审计报告》，符合《证券法》第十二条第一款第（三）项的规定。

（四）发行人及其控股股东、实际控制人最近三年不存在贪污、贿赂、侵占财产、挪用财产或者破坏社会主义市场经济秩序的刑事犯罪

根据发行人及其控股股东出具的声明与承诺、相关主管部门出具的合法证明，并经本保荐机构核查，发行人及其控股股东、实际控制人最近三年不存在贪污、贿赂、侵占财产、挪用财产或者破坏社会主义市场经济秩序的刑事犯罪，符合《证券法》第十二条第一款第（四）项的规定。

综上，本保荐机构认为，本次证券发行符合《证券法》规定的发行条件。

三、发行人符合《注册管理办法》规定的发行条件

本保荐机构依据《首次公开发行股票注册管理办法》（以下简称“注册管理办法”）相关规定，对发行人是否符合规定的发行条件进行了逐项核查，具体核查意见如下：

（一）发行人符合《注册管理办法》第十条的规定

保荐机构核查了发行人设立至今相关的政府批准文件、营业执照、公司章程、发起人协议、创立大会文件、评估报告、审计报告、验资报告、工商设立及变更登记文件、股本变动涉及的增资协议、股权变动涉及的股权转让协议、主要资产权属证明、相关董事会和股东（大）会决议，三会议事规则和相关会议文件资料等文件，向主要董事、监事、高级管理人员进行了访谈，并向发行人律师、会计师和资产评估机构进行了专项咨询和会议讨论，确认发行人是由前身蓝山有限以截至 2011 年 3 月 31 日经审计的净资产折股，整体变更设立的股份公司。公司自成立以来持续经营并合法存续，具备健全且运行良好的组织机构，相关机构和人员能够依法履行职责，符合《注册管理办法》第十条的规定。

（二）发行人符合《注册管理办法》第十一条的规定

1、保荐机构核查了发行人的财务会计资料、会计凭证和中审众环出具的标准无保留意见《审计报告》，对发行人财务负责人及财务人员进行了访谈，就发行人财务会计问题与中审众环的审计人员进行密切沟通，并召开了多次专题会议等。

本保荐机构认为，发行人会计基础工作规范，财务报表的编制和披露符合企

业会计准则和相关信息披露规则的规定，在所有重大方面公允地反映了发行人的财务状况、经营成果和现金流量，并由中审众环出具了标准无保留意见的审计报告，符合《注册管理办法》第十一条第一款的规定。

2、本保荐机构对发行人主要业务流程进行了实地考察；对高级管理人员进行了访谈；查阅了发行人三会会议文件、公司章程、有关财务管理制度、业务管理规章制度及发行人经审计的财务报告及中审众环出具的《内部控制鉴证报告》（众环专字（2023）0210005 号）（以下简称“《内控报告》”）。

经核查，发行人内部控制制度健全且被有效执行，能够合理保证公司运行效率、合法合规和财务报告的可靠性，并由中审众环出具了标准无保留结论的《内控报告》，符合《注册管理办法》第十一条第二款的规定。

（三）发行人符合《注册管理办法》第十二条的规定

1、保荐机构查阅了发行人的业务合同、三会文件等资料，核查了发行人《公司章程》《关联交易管理制度》《独立董事工作细则》等公司治理制度中关于关联交易决策权限和决策程序的规定，对关联方进行了访谈，与发行人就拟采取的规范关联交易的具体措施进行反复讨论。

经核查，发行人业务完整，具有直接面对市场独立持续经营的能力，发行人资产完整，业务及人员、财务、机构独立，与控股股东及其控制的其他企业间不存在对发行人构成重大不利影响的同业竞争，不存在严重影响独立性或者显失公平的关联交易，符合《注册管理办法》第十二条第（一）项的规定。

2、本保荐机构核查了发行人自成立以来的营业执照、近两年销售记录、《审计报告》、历次三会文件等资料，并对发行人的高级管理人员进行了访谈。

（1）发行人设立之初的主要产品为 PET 树脂和 PVC 型材。随着国内国际双循环、新时代西部大开发、供给侧结构性改革、中国制造 2025 等国家战略与政策的推出，发行人积极响应国家号召，主动作为，不断完善、升级产业结构，丰富产品类型。公司依托国内外市场及地区资源优势进行集约化生产布局，目前已具备精细化工基础原料、生物降解材料、化工新材料和新型节能环保建材各类产品综合生产能力，产品具有“高、新、特、强”的特点。截至本上市保荐书签署日，发行人已形成 BDO 20.8 万吨/年、PTMEG 4.6 万吨/年、PBS 系列生物降

解材料和 PBT 树脂 12.5 万吨/年的综合产能，并建成国内规模优势领先的“BDO-PBS 系列生物降解材料/PBT/PTMEG/TPEE”产业链一体化装置，充分发挥产业链上下游协同发展效应，综合竞争实力大幅提升。此外，发行人生产的绿色节能环保建材 EPS 树脂、PVC 型材在西北区域市场具备较强的竞争力。发行人根据国家相关法规制度、行业特点、客户需求并结合多年的业务经验，形成了目前较为成熟的经营模式，符合发行人的发展需要。报告期内，发行人主营业务、主要产品和经营模式未发生重大变化，预计未来也不会发生重大变化。

（2）本保荐机构核查了发行人成立以来的历次工商变更资料、董事会及股东（大）会资料、《公司章程》，对发行人的董事、高级管理人员、核心技术人员进行了访谈。最近三年，公司董事、高级管理人员、核心技术人员的变动均履行了必要的程序，具体情况如下：

①董事会成员变动情况及原因

报告期初，公司董事会成员为杜北伟、张强、李鹏、赖勇、刘华、尚晓罡、刘军，独立董事为于雳、唐立久、陈志武、郭宝华。

2020 年 10 月 24 日，董事长杜北伟因退休辞去董事、董事长职务；董事尚晓罡因工作调整辞去董事职务。2020 第二次临时股东大会选举胡劲松、张莉为公司董事。

2020 年 12 月 20 日，原第三届董事会成员任期已届满。发行人 2020 年第三次临时股东大会选举胡劲松、张强、李鹏、赖勇、刘华、张莉、吴永强为第四届董事会非独立董事，选举郭宝华、杨立芳、罗瑶为第四届董事会独立董事。

2021 年 12 月 28 日，独立董事郭宝华因个人原因辞去独立董事职务，发行人 2021 年第三次临时股东大会选举张军、邱兆斌为独立董事。

自 2021 年 12 月 28 日至本上市保荐书签署日，发行人第四届董事会非独立董事为胡劲松、张强、李鹏、赖勇、刘华、张莉、吴永强，独立董事为杨立芳、罗瑶、张军、邱兆斌。

除上述变化情形外，公司董事在近三年内未发生其他变动。

②监事会成员变动情况及原因

报告期初，发行人监事会成员为韩宇泽、马明生、刘彩莉、文永兵、张晓雯。其中文永兵、张晓雯为职工监事。

2020 年 2 月 3 日，马明生因个人原因辞去公司监事职务，发行人 2020 年第一次临时股东大会选举徐永华为公司第三届监事会成员。

2020 年 12 月 20 日，发行人 2020 年第三次临时股东大会选举韩宇泽、徐永华、刘彩莉为第四届监事会监事；发行人职工代表大会选举文永兵、吕莹为职工监事；发行人 2020 年第四届监事会第一次会议选举韩宇泽为监事会主席。

2022 年 2 月 10 日，职工监事文永兵、吕莹因个人原因辞去职工监事职务，发行人职工代表大会选举陆志荣、闫洪丽为职工监事。

自 2022 年 2 月 10 日至本上市保荐书签署日，发行人监事会成员为韩宇泽、徐永华、刘彩莉、陆志荣、闫洪丽。

除上述变化情形外，公司监事在近三年内未发生其他变动。

③高级管理人员变动情况及原因

报告期初，发行人总经理为李鹏，副总经理为赖勇、刘华、潘哆吉、张军，董事会秘书为翟春军，财务总监为赵红雁。

2020 年 6 月 10 日，赵红雁因个人原因辞去公司财务总监职务，发行人第三届董事会第十七次会议聘任郭枫为发行人财务副总监。

2021 年 1 月 29 日，发行人第四届第二次董事会聘任李鹏为公司总经理，聘任赖勇、刘华、潘哆吉、张军、翟春军为公司副总经理，聘任郭枫为公司财务总监，聘任翟春军为公司董事会秘书。

除上述变化情形外，公司高级管理人员在近两年内未发生其他变动。

经核查，保荐机构认为，发行人董事及高级管理人员的变动主要系国有股东基于国有股权管理需要、发行人经营发展需要及工作原因对相关人员的调整以及正常换届改选，有利于完善公司治理结构、促进公司业务发展，除上述变动以外，发行人的董事及高级管理人员最近三年内未发生重大变化。最近三年发行人董事、高级管理人员的变更符合法律、法规、规范性文件及《公司章程》的规定，均履行了必要的法律程序，真实、合法、有效。最近三年发行人董事、高级管理

人员未发生重大不利变化，上述变动不会对发行人的持续经营能力产生不利影响，亦不构成本次发行上市的实质性障碍。

（3）本保荐机构核查了发行人的工商资料、历次董事会及股东（大）会决议、历次股权转让资料，并对发行人股东的相关负责人进行了访谈。发行人控股股东为新投集团，实际控制人为新疆国资委，新投集团所持发行人股份权属清晰，发行人不存在受控股股东、实际控制人支配的股东情况，发行人最近两年实际控制人没有发生变更。

综上，本保荐机构认为，发行人主营业务、控制权、管理团队和核心技术人员稳定，最近三年内主营业务和董事、高级管理人员及核心技术人员均没有发生重大不利变化；控股股东所持发行人的股份权属清晰，最近三年实际控制人没有发生变更，不存在导致控制权可能变更的重大权属纠纷，不存在受控股股东、实际控制人支配的股东的情况，符合《注册管理办法》第十二条第（二）项的规定。

3、本保荐机构查阅了发行人的《审计报告》、重要资产的权属证书、银行征信报告等资料，查询了裁判文书网，对发行人开户的主要银行相关工作人员、发行人财务负责人进行了访谈，并核查了发行人的涉诉信息。

本保荐机构查阅了发行人所属行业的行业研究报告、行业规划、相关产业政策、发行人财务报告，对发行人高级管理人员进行了访谈，对相关政府主管部门、主要供应商、重要客户进行了访谈，保荐机构经核查认为发行人不存在经营环境已经或者将要发生重大变化等对持续经营有重大不利影响的事项。

经核查，本保荐机构认为，发行人不存在主要资产、核心技术、商标等的重大权属纠纷，重大偿债风险，重大担保、诉讼、仲裁等或有事项，经营环境已经或者将要发生重大变化等对持续经营有重大不利影响的事项，符合《注册管理办法》第十二条第（三）项的规定。

（四）发行人符合《注册管理办法》第十三条的规定

1、本保荐机构查阅了发行人《审计报告》、发行人相关业务合同、《公司章程》、营业执照、发行人所属行业相关法律、行政法规等，走访了发行人所在地市场监督管理部门。发行人以精细化工和高端化工新材料一体化产业链为主业，自成立以来，发行人已建成“BDO-PBS 系列生物降解材料

/PBT/PTMEG/TPEE”上下游一体化产业链，产品线涵盖精细化工基础原料、生物降解材料、化工新材料以及新型节能环保建材等。发行人目前所从事的业务均在市场监督管理部门核准的营业范围内，且依法取得了经营业务所必需的各项许可证。

本保荐机构认为，发行人经营活动符合法律、行政法规的规定，符合国家产业政策及环境保护政策，符合《注册管理办法》第十三条第一款的规定。

2、保荐机构查阅了发行人的三会会议文件，查阅了发行人经营所在地区各政府主管部门出具的证明，查询了证券期货市场失信记录查询平台、中国执行信息公开网等信用信息网站，走访了相关政府部门并对相关人员进行了访谈。

经核查，最近三年内，发行人及其控股股东、实际控制人不存在贪污、贿赂、侵占财产、挪用财产或者破坏社会主义市场经济秩序的刑事犯罪，不存在欺诈发行、重大信息披露违法或者其他涉及国家安全、公共安全、生态安全、生产安全、公众健康安全等领域的重大违法行为，符合《注册管理办法》第十三条第二款的规定。

3、本保荐机构对发行人相关人员进行了访谈，取得了发行人董事、监事和高级管理人员分别出具的声明，取得了公安机关开具的董事、监事、高级管理人员无违法犯罪记录证明，并查询了中国证监会网站的证券期货市场失信记录查询平台。

经核查，发行人董事、监事和高级管理人员不存在最近 3 年内受到中国证监会行政处罚，或者因涉嫌犯罪被司法机关立案侦查或者涉嫌违法违规被中国证监会立案调查，尚未有明确结论意见等情形。符合《注册管理办法》第十三条第三款的规定。

四、发行人符合《创业板股票上市规则》规定的上市条件

本保荐机构依据《深圳证券交易所创业板股票上市规则》（以下简称“创业板股票上市规则”）相关规定，对发行人是否符合上市条件进行了逐项核查，认为发行人符合《创业板股票上市规则》规定的首次公开发行股票的上市条件。

具体情况如下：

（一）发行人符合中国证监会规定的发行条件

如本上市保荐书前文所述，发行人本次证券发行符合《公司法》《证券法》《注册管理办法》等法律法规规定的发行条件。

（二）发行后股本总额不低于人民币 3,000 万元

保荐机构查阅了发行人工商登记资料和发行人 2022 年第二次临时股东大会审议通过的《关于新疆蓝山屯河科技股份有限公司首次公开发行人民币普通股（A 股）股票并在深圳证券交易所创业板上市的议案》，发行人发行前的股本总额为 49,447 万元，经发行人 2022 年第二次临时股东大会批准，公司拟首次公开发行股票总数不超过 16,482.33 万股，不低于发行后总股本的 10%。保荐机构经核查后认为：发行人本次发行后股本总额不低于人民币 3,000 万元。

（三）公司股本总额超过 4 亿元的，公开发行股份的比例为 10%以上

保荐机构查阅了发行人 2022 年第二次临时股东大会会议文件，根据本次股东大会会议审议通过的《关于新疆蓝山屯河科技股份有限公司首次公开发行人民币普通股（A 股）股票并在深圳证券交易所创业板上市的议案》，发行人发行前的股本总额为 49,447 万元，经发行人 2022 年第二次临时股东大会批准，公司拟首次公开发行股票总数不超过 16,482.33 万股，不低于发行后总股本的 10%。保荐机构经核查后认为：本次发行后，发行人公开发行的股份达到公司股份总数的 10%以上。

（四）财务指标符合《创业板股票上市规则》规定的标准

1、公司选取的财务指标标准

发行人为境内企业且不存在表决权差异安排，发行人本次申请创业板上市符合《创业板股票上市规则》第 2.1.2 条第（二）项规定的上市标准，即“（二）预计市值不低于 10 亿元，最近一年净利润为正且营业收入不低于 1 亿元”。

2、公司的估值分析

（1）估值方法的选择

企业价值评估方法一般有市场法、成本法和收益法三种。

成本法主要通过估算重新购买与被评估资产相似或相同的全新资产的价格

进行评估。公司是一家以精细化工和高端化工新材料一体化产业链为主业的企业，成本法估值无法体现公司无形资产价值及企业未来发展潜能。

收益法估值主要通过对资产未来预期收益采取贴现模型进行价值评估，但收益法估值依赖于目标企业具有可明确预期的未来收益，评估结果受预测数据的影响较大。发行人所处行业为化学原料和化学制品制造业，受宏观经济状况影响而呈现较强的周期性特征，准确预测未来期间的收益存在较大困难，因此不适用收益法估值模式。

市场法评估需要在活跃的公开市场中找到所处行业、业务结构、经营情况与目标公司相同或类似的可比公司，估值方法包括市盈率法（P/E）和市净率法（P/B）。

从理论上讲，从单个公司来看，市盈率指标对业绩较稳定的公用事业、商业类公司参考意义较大，但对周期性较强的行业和公司，则可能存在市盈率随行业周期大起大落的情况。而发行人所在的行业为化学原料和化学制品制造业，行业整体发展前景受宏观经济状况、产业政策的影响较大，周期性较强，行业整体市盈率波动性较强，故无法体现公司的潜在价值。

市净率法相对于市盈率法，更适用于周期性较强的行业，以及拥有大量固定资产、账面价值相对较为稳定的企业。通过以上分析，发行人所处的化学原料和化学制品制造业为强周期行业，该行业内企业固定资产占总资产的比例均较大，且行业内公司营业收入和利润很大程度上依赖于资产。从发行人的经营情况看，发行人符合以上特征，故市净率法能够更准确地评估公司的潜在价值。

综合以上分析，本保荐机构认为，市场法估值中的 P/B（市净率）估值方法较为适合用于发行人的估值。

（2）可比公司的选择

根据《国民经济行业分类》（GB/T4754-2017），公司所处行业属于“化学原料和化学制品制造业”（C26）。截至 2022 年 12 月 31 日，沪深交易所及北交所 A 股化学原料和化学制品制造业上市公司，剔除 LF 或 MRQ 指标下为负值或超过 100 倍的公司数据后，合计 332 家，平均市净率（LF）3.5376，平均市净率（MRQ）3.5756。

发行人自成立以来主营业务为精细化工基础原料、生物降解材料、化工新材料以及新型节能环保建材等，按照主营业务、行业行质、地域分布、产品相似性等维度，选择可比上市公司，详见下表：

证券代码	证券简称	总市值（亿元）	市净率 PB（LF）	市净率 PB（MRQ）
002092.SZ	中泰化学	194.02	0.7410	0.7410
600075.SH	新疆天业	93.39	0.9070	0.9070
600143.SH	金发科技	257.48	1.6405	1.6405
600346.SH	恒力石化	1,093.17	1.9200	1.9200
000703.SZ	恒逸石化	257.74	0.9524	0.9524
平均值		**379.16**	**1.2322**	**1.2322**

注：数据来源于 wind，为 2022 年 12 月 31 日各公司数据。

（3）发行人的估值

按照发行人最后一次增资的价格 4.27 元及发行人最后一次增资前总股本 45,460 万股计算，发行人 2021 年 8 月股权融资的估值为 19.41 亿元。自 2021 年以来，公司盈利能力得到大幅提升，发行人目前估值水平应高于 19.41 亿元。综合可比公司、可比行业市盈率数据，基于谨慎性原则，并结合一级市场和二级市场在流动性等方面存在的差异，按照 1.2322 倍市净率及 2022 年度归属母公司净资产 43.18 亿元对发行人进行估值，预计发行人上市后市值约 53.21 亿元。

3、公司财务指标符合上述标准

发行人预计市值为 53.21 亿元，根据中审众环出具的《审计报告》（众环审字（2023）0210002 号），发行人 2022 年归属于母公司股东的净利润（以扣除非经常性损益前后的孰低者）为 7.31 亿元，最近一年净利润为正；营业收入为 58.29 亿元，最近一年营业收入超过 1 亿元。因此，发行人符合上述标准。综上，保荐机构认为，发行人本次发行上市符合《创业板股票上市规则》等法律法规和规范性文件规定的发行、上市条件。

五、发行人符合板块定位及国家产业政策的相关要求

（一）发行人符合《创业板企业发行上市申报及推荐暂行规定（2022 年修订）》规定的相关要求

1、公司符合创业板行业领域及其依据

根据《深圳证券交易所创业板企业发行上市申报及推荐暂行规定（2022 年修订）》，属于上市公司行业分类相关规定中下列行业的企业，原则上不支持其申报在创业板发行上市，但与互联网、大数据、云计算、自动化、人工智能、新能源等新技术、新产业、新业态、新模式深度融合的创新创业企业除外：1、农林牧渔业；2、采矿业；3、酒、饮料和精制茶制造业；4、纺织业；5、黑色金属冶炼和压延加工业；6、电力、热力、燃气及水生产和供应业；7、建筑业；8、交通运输、仓储和邮政业；9、住宿和餐饮业；10、金融业；11、房地产业；12、居民服务、修理和其他服务业。禁止产能过剩行业、《产业结构调整指导目录》中的淘汰类行业，以及从事学前教育、学科类培训、类金融业务的企业在创业板发行上市。

公司主营业务为 BDO、PTMEG 等精细化工基础原料、PBS 系列生物降解材料、PBT 等化工新材料和 PVC 型材等新型节能环保建材的研发、生产与销售。根据《国民经济行业分类》（GB/T4754-2017），公司主要产品的所属行业为化学原料和化学制品制造业（代码：C26），公司的 PVC 型材属于“橡胶和塑料制品业”（代码：C29）。因此，公司所处行业不属于《深圳证券交易所创业板企业发行上市申报及推荐暂行规定（2022 年修订）》第五条规定的“原则上不支持其申报在创业板发行上市”的行业或禁止类行业。

2、公司符合创业板定位相关指标及其依据

根据《深圳证券交易所创业板企业发行上市申报及推荐暂行规定（2022 年修订）》第三条的要求：最近三年累计研发投入金额不低于 5,000 万元，且最近三年营业收入复合增长率不低于 20%。最近一年营业收入金额达到 3 亿元的企业，或者按照《关于开展创新企业境内发行股票或存托凭证试点的若干意见》等相关规则申报创业板的已境外上市红筹企业，不适用前款规定的营业收入复合增长率要求。

报告期各期，公司研发投入分别为 26,209.15 万元、33,729.65 万元和 30,060.43 万元。2022 年，公司营业收入 582,865.94 万元。因此，公司符合《深圳证券交易所创业板企业发行上市申报及推荐暂行规定（2022 年修订）》第三条的相关要求。

（二）发行人符合《注册管理办法》规定的创业板定位

保荐机构访谈了公司董事、监事、高级管理人员、主要区域负责人、技术部人员，对公司的经营模式、技术情况、成长性等情况进行了解；查阅了公司组织架构图、公司内控制度及执行文件，了解公司各部门职能及运营情况、内控制度执行情况；取得了公司研发项目清单，了解公司核心技术形成过程；核查了公司的研发管理体系相关制度、文件及执行情况；核查了研发人员的数量、学历构成等情况，核心技术人员的学历及从业背景以及研发贡献情况；对在研项目的研发目标、立项及研发管理文件等进行了核查；查阅了公司专利等产权证书，进行了公开网站的比对及核查，确认公司知识产权权属清晰；核查了公司的员工名册等资料，取得了公司研发人员及其背景情况和公司核心技术人员的基本情况、研发职责及获得奖项与贡献情况；核查了公司会计师出具的审计报告，取得了公司报告期内的财务数据，确认公司报告期内收入及净利润增长的成长性及研发投入情况；查阅了相关国家战略和公司所在行业政策文件、相关学术文献及行业研究报告及数据，了解公司行业地位、市场竞争格局、下游市场空间等行业情况；查阅了公司同行业公司的公开披露资料，了解公司同行业公司的业务、产品及技术水平情况。

经核查，保荐机构认为发行人自设立以来持续加强研发投入，深入贯彻创新驱动发展战略，共有发明专利 43 项，具备三创四新特征和成长性，符合《注册管理办法》规定的创业板定位。

六、证券上市后持续督导工作的具体安排

（一）持续督导事项

保荐机构在持续督导期内，将督导发行人履行有关上市公司规范运作、信守承诺和信息披露等义务，审阅信息披露文件及向中国证监会、深圳证券交易所提交的其他文件，并承担下列工作：

1、督导发行人有效执行并完善防止控股股东、实际控制人、其他关联方违规占用发行人资源的制度；

2、督导发行人有效执行并完善防止其董事、监事、高级管理人员利用职务之便损害发行人利益的内控制度；

3、督导发行人有效执行并完善保障关联交易公允性和合规性的制度，并对关联交易发表意见；

4、持续关注发行人募集资金的专户存储、投资项目的实施等承诺事项；

5、持续关注发行人为他人提供担保等事项，并发表意见；

6、中国证监会、深圳证券交易所规定及保荐协议约定的其他工作。

（二）持续督导期限

根据《创业板股票上市规则》，发行人首次公开发行股票并在创业板上市后，保荐机构对其持续督导期间为股票上市当年剩余时间以及其后三个完整会计年度。持续督导期届满，如有尚未完结的保荐工作，保荐机构应当继续完成。

（三）持续督导计划

保荐机构将指派符合要求的持续督导专员严格按照中国证监会、深圳证券交易所关于持续督导的要求履行持续督导职责，采取日常沟通、定期回访、查阅调取资料、访谈相关人员、书面函证、现场走访等方式，并可视情况对发行人的控股股东、供应商、客户、债权人、相关专业机构等进行延伸排查，结合发行人定期报告的披露，做好持续督导工作。

七、本保荐机构对本次证券发行上市的保荐结论

保荐机构承诺已按照法律法规和中国证监会及深圳证券交易所的相关规定，对发行人及其控股股东、实际控制人进行了尽职调查、审慎核查，充分了解发行人经营状况及其面临的风险和问题，履行了相应的内部审核程序。

经审慎尽职调查，本保荐机构认为：发行人法人治理结构健全，经营运作规范，主营业务突出，经济效益良好，具备了《公司法》《证券法》《注册管理办法》《创业板股票上市规则》等法律法规的首次公开发行股票并在创业板上市的各项条件。本保荐机构同意保荐新疆蓝山屯河科技股份有限公司的股票在深圳证券交易所创业板上市交易。

（以下无正文）

（本页无正文，为《中国银河证券股份有限公司关于新疆蓝山屯河科技股份有限公司首次公开发行股票并在创业板上市之上市保荐书》之签字盖章页）

保荐代表人：

王红兵　　梁　宇

项目协办人：

孙　翊

内核负责人：

李　宁

保荐业务负责人：

韩志谦

保荐机构总裁：

王　晟

保荐机构法定代表人：

陈　亮

中国银河证券股份有限公司

2023年 5月 8日