



(鄂托克旗蒙西高新技术工业园)

关于内蒙古双欣环保材料股份有限公司
申请首次公开发行股票并在主板上市的
审核中心意见落实函的回复

保荐人（主承销商）



(北京市朝阳区建国门外大街 1 号国贸大厦 2 座 27 层及 28 层)

二〇二三年十一月

深圳证券交易所：

贵所于2023年9月18日出具的《关于内蒙古双欣环保材料股份有限公司申请首次公开发行股票并在主板上市的审核中心意见落实函》（审核函〔2023〕110181号）（以下简称“落实函”）已收悉。内蒙古双欣环保材料股份有限公司（以下简称“双欣环保”、“公司”、“发行人”）已会同保荐机构中国国际金融股份有限公司（以下简称“保荐机构”、“保荐人”）、发行人律师北京德恒律师事务所（以下简称“发行人律师”）和申报会计师立信会计师事务所（特殊普通合伙）（以下简称“申报会计师”）等相关各方对落实函所列问题认真进行了逐项落实、核查，现回复如下，请予审核。除另有说明外，本回复中的简称或名词的释义与《内蒙古双欣环保材料股份有限公司首次公开发行股票并在主板上市招股说明书（上会稿）》中的含义相同。

落实函所列问题	黑体、加粗
对问题的回答	宋体
对招股说明书的修改、补充	楷体、加粗

目 录

目 录.....	2
问题1：关于“双高”产品压降计划	3
问题2：关于业务稳定性和期后业绩	7
问题3、关于同业竞争	26
问题4：关于资金流水核查	32
问题5：关于媒体质疑	38

问题 1：关于“双高”产品压降计划

申报材料及审核问询回复显示，报告期内发行人“双高”产品收入占比分别为 87.58%、85.05%、84.64%。发行人已制定“双高”产品压降计划，计划实施后“双高”产品规模将逐年下降，预计 2027 年发行人“双高”产品的产量占比、收入占比将下降至 40%以下。

请发行人说明监督压降计划实施的相关部门与监督方式；压降计划中对现有“双高”产品产能的处置方式，未来是否存在利用现有产能超量生产“双高”产品的可能性，如何保障压降计划的顺利实施。

请保荐人、发行人律师发表明确意见。

回复：

一、发行人说明

（一）监督压降计划实施的相关部门与监督方式

发行人将通过公司内部严格实施与督导、控股股东及实际控制人承诺和严格督促执行、外部主管部门监管等方式，全力推动“双高”产品压降计划实施及压降目标实现，具体说明如下：

1、公司内部：经营管理部门严格实施，公司治理层面充分督导

在经营管理层面，公司将在核心管理层统筹下，各业务部门互相协同，严格实施压降计划。具体而言，公司计划与项目管理部门对公司生产项目的立项、实施情况进行整体把关，确保公司在不新增“双高”项目建设的同时，压降计划所规划的募投、拟建等非“双高”项目如期开展；公司生产部门在生产计划中充分考虑“双高”产品压降目标，在制定年度生产目标时以压降后的产量为生产上限并将其分解至季度、月度生产计划，在生产执行过程中严格按照压降后的产量目标组织生产；公司技术与研发部门积极推进压降计划中非“双高”产品的技术优化及产业化实践；公司市场营销部门根据压降后的产量及时调整销售计划，并积极开展非“双高”产品的市场推广与客户开发工作；公司内审部门加强“双高”产品产销的审计工作，及时、准确反映公司压降计划的实施效果。

在公司治理层面，公司董事会、监事会将密切关注压降计划实施情况，通

过要求管理层定期提交压降计划实施进展报告等方式，积极督导公司压降计划有效推进。

2、控股股东及实际控制人：出具承诺并严格督促发行人落实压降计划

公司控股股东双欣化工及实际控制人乔玉华已出具承诺，将积极督促发行人严格按照已制定的“双高”产品压降计划组织实施。如因压降计划未能达到既定目标，导致发行人受到有关部门处罚，双欣化工、乔玉华将对该等损失进行赔偿，并尽最大努力消除相应影响。

3、外部主管单位：鄂尔多斯市生态环境局已将发行人压降计划列入其日常监管计划

在发行人内部及控股股东、实际控制人层面以外，发行人外部主管部门鄂尔多斯市生态环境局已将发行人压降计划列入其日常监管计划，后续将通过在线监测系统和月调度、日常检查等监管手段，确保公司压降计划落实到位。外部主管部门监督将进一步保障公司压降计划的实施效果。此外，保荐机构亦将充分督导发行人有效实施压降计划，督促发行人募集资金不投向“双高”项目。

（二）压降计划中对现有“双高”产品产能的处置方式，未来是否存在利用现有产能超量生产“双高”产品的可能性，如何保障压降计划的顺利实施

1、压降计划中对现有“双高”产品产能的处置方式，未来是否存在利用现有产能超量生产“双高”产品的可能性

公司将通过拆掉现有部分“双高”产品产线或设备的方式，切实压降“双高”产品产能。同时，随着压降计划实施完成，公司将及时办理生态环境部门等相关审批变更手续。以上举措保证了公司“双高”产品压降计划的有效实施，未来利用现有产能超量生产“双高”产品的可能性较低。具体说明如下：

（1）电石产品

公司目前电石生产线包括 12 台密闭式电石炉，合计年产能 87 万吨。公司部分电石炉已较为陈旧，基于压降计划中公司 2027 年电石年产量在目前 87 万吨年产能的基础上压降至 70 万吨以下的目标，公司后续将拆掉两台 2011 年建成、年产能为 6.36 万吨/台的电石炉，从而将电石年产能降低 12.72 万吨至约 74 万吨。同时结合停工检修等合理因素，公司将在电石产能显著下降的基础上进

一步控制电石实际产量，从而确保达到压降计划目标，拆掉两台电石炉后未来利用现有产能超量生产电石产品的可能性较低。

(2) 聚乙烯醇产品

公司目前聚乙烯醇生产线中包括 12 条醇解生产线，合计年产能 13 万吨。基于压降计划中公司 2027 年聚乙烯醇年产量在目前 13 万吨年产能的基础上压降至 11 万吨以下的目标，公司后续将拆掉两条 2011 年建成、年产能为 1 万吨/条的醇解生产线，从而将聚乙烯醇年产能降至 11 万吨。经过上述处置，公司未来利用现有产能超量生产聚乙烯醇产品的可能性较低。

综上所述，公司未来将采取有效措施对现有“双高”产品产能进行处置，以达到压降计划中有关压降“双高”产品产量的目标，未来利用现有产能超量生产“双高”产品的可能性较低。

2、如何保障压降计划的顺利实施

公司未来将依据生态环境部门发布实施的最新“双高”产品名录，综合采用包括上述产能处置方式在内的各类措施，推进实施压降计划。

公司将综合运用前述内部管理部门贯彻及公司治理督导相结合、控股股东及实际控制人承诺和严格督促执行、生态环境部门外部监督等措施，切实保障压降计划的顺利实施。在压降计划实施过程中，公司将及时披露压降计划的实施进展。随着压降计划实施完成，公司亦将及时办理生态环境部门等相关变更手续。

二、中介机构核查程序及核查结论

(一) 核查程序

保荐人、发行人律师履行了如下核查程序：

- 1、访谈发行人管理层，了解公司压降计划实施的具体计划及实施措施。
- 2、取得并查阅发行人控股股东、实际控制人出具的关于督促发行人实施“双高”产品压降计划的承诺。
- 3、取得并查阅鄂尔多斯市生态环境局关于将发行人压降计划列入其日常监管计划的说明。
- 4、查阅发行人产线资料，访谈发行人管理层，了解公司关于拆除“双高”产

品部分产线或设备的具体计划。

（二）核查结论

经核查，保荐人、发行人律师认为：

1、发行人将通过内部严格实施与督导、控股股东及实际控制人承诺和严格督促执行、外部主管部门监督等方式，有效推动“双高”产品压降计划实施及压降目标实现。

2、公司将通过拆除现有部分“双高”产品产线或设备的方式，切实压降“双高”产品产能。随着压降计划实施，公司将及时办理生态环境部门等相关审批变更手续。以上举措保证了公司“双高”产品压降计划的有效实施，未来利用现有产能超量生产“双高”产品的可能性较低。

3、公司将综合采取内外部相结合的多项措施，保障压降计划顺利实施。

问题 2：关于业务稳定性和期后业绩

申报材料及审核问询回复显示，发行人主要从事聚乙烯醇产业链上下游产品的研发、生产、销售，主要产品包括电石、醋酸乙烯、聚乙烯醇和聚乙烯醇特种纤维等。报告期内，发行人主要产品销售价格与同类产品市场价格差异较小，发行人经营业绩受到行业景气度影响较大。

请发行人：

（1）结合产业政策、行业特征、主要产品下游行业景气度、主要原材料及能源价格波动情况、主要产品价格和销量变化、与同行业可比公司的对比情况等，说明期后业绩情况、业绩变动原因及合理性，宏观环境与行业景气度对发行人业绩稳定性以及持续经营能力的影响。

（2）结合上述情况和期后主要产品市场价格波动情况、未来业绩预计情况等，说明未来经营业绩是否存在大幅下滑的风险，发行人为保证业绩稳定性拟采取或已采取的措施及可行性，并完善相关风险提示。

请保荐人、申报会计师发表明确意见。

回复：

一、发行人说明

（一）结合产业政策、行业特征、主要产品下游行业景气度、主要原材料及能源价格波动情况、主要产品价格和销量变化、与同行业可比公司的对比情况等，说明期后业绩情况、业绩变动原因及合理性，宏观环境与行业景气度对发行人业绩稳定性以及持续经营能力的影响

发行人业绩变动情况整体概括如下：

2022 年 1-6 月，受原材料价格上涨、供需关系偏紧等因素影响，发行人主要产品聚乙烯醇、电石市场价格处于历史高位状态。2023 年 1-6 月，随着原材料价格下降、供需关系趋缓，聚乙烯醇、电石市场价格下降，但该变动系产品价格相对于前期高位的正常回落，并非因产业政策、竞争格局、市场需求等因素导致行业环境发生重大不利变化的情形，公司业绩波动与产业政策、行业特征、下游行业景气度、主要原材料及能源价格波动情况、主要产品价格和销量

变化、与同行业可比公司的对比情况等要素均具有匹配性。主要产品市场价格自高位正常回落后，发行人业绩规模仍处于较高水平，体现了较强的行业地位、经营稳定性和抗风险能力。

中长期而言，发行人主要产品系对国民经济发展具有重要作用的基础化工原料，受到产业政策明确鼓励或积极引导；聚乙烯醇、电石下游应用广泛，具有持续较高的市场需求，且在新兴领域的推动下市场需求有望进一步增长；随着行业内中小、落后产能出清，发行人所处行业集中度提高，行业格局持续优化；在行业不存在明显供过于求的情况下，公司产品上游的原材料、能源价格波动能够有效传导至产品价格之中，保证合理的盈利空间。因此，公司所处行业具有良好的发展前景。2023 年 7 月以来，公司主要产品价格已止跌回升，2023 年 1-9 月利润水平（经审阅）降幅较 2023 年 1-6 月降幅已有所缩窄，预计 2023 年全年利润水平降幅将进一步缩窄，后续因产品市场价格、需求下降及原材料和能源价格波动等因素导致发行人经营业绩发生持续、大幅下降的可能性相对较低，公司经营业绩预计将趋于稳定。

作为国内“电石—聚乙烯醇”产业链的头部企业之一，发行人在目前先进市场地位的基础上，持续加强技术创新，通过开发新型高端产品、向产业链下游延伸等方式提高产品附加值、优化业务结构、丰富业绩来源，并注重市场推广、节能技改等工作，从而不断提升风险应对能力与业绩稳定性，提高企业中长期核心竞争力。

相关具体分析如下：

1、结合产业政策、行业特征、主要产品下游行业景气度、主要原材料及能源价格波动情况、主要产品价格和销量变化、与同行业可比公司的对比情况等，说明期后业绩情况、业绩变动原因及合理性

（1）发行人 2023 年 1-6 月业绩情况、业绩变动原因及合理性，2023 年 1-9 月业绩（经审阅）及 2023 年全年业绩预计情况

1) 2023 年 1-6 月经营情况

根据立信会计师出具的《审计报告》（信会师报字[2023]第 ZB11296 号），公司 2023 年 1-6 月的经营业绩及变动情况如下：

单位：万元

项目	2023 年 1-6 月	2022 年 1-6 月	变动率
营业收入	213,338.17	289,880.17	-26.40%
营业成本	156,512.71	198,707.60	-21.23%
营业利润	42,763.95	73,888.87	-42.12%
利润总额	43,290.28	73,465.84	-41.07%
净利润	37,784.18	63,429.38	-40.43%
归属于母公司股东的净利润	37,842.80	63,523.85	-40.43%
扣除非经常性损益后归属于母公司股东的净利润	36,443.91	63,670.80	-42.76%

发行人主要产品聚乙烯醇、电石系基础化工原料，其下游市场需求较高，且发行人作为国内的同行业头部企业之一，产销率较高，产品销量变动幅度及对收入、利润的影响相对较低，业绩波动主要受产品销售价格影响。

2023 年 1-6 月，公司营业收入同比下降 26.40%，主要原因系：2022 年 1-6 月聚乙烯醇、电石行业供需关系偏紧、行业景气度较高，聚乙烯醇和电石的市场价格位于高位、价格基数较大；2023 年 1-6 月，受原材料价格下降、下游需求回落等因素影响，聚乙烯醇和电石价格相较前期价格高位正常回落，销售收入下降。受产品销售价格下降影响，公司 2023 年 1-6 月综合毛利率 26.64%相比于 2022 年同期的 31.45%亦有小幅下降，利润水平有所回落。

基于此，发行人 2023 年 1-6 月业绩波动具备合理性。

2) 2023 年 1-9 月经营业绩（经审阅）情况

根据立信会计师出具的《审阅报告》（信会师报字[2023]第 ZB11464 号），公司 2023 年 1-9 月的经营业绩及变动情况如下：

单位：万元

项目	2023年1-9月	2022年1-9月	变动率
营业收入	303,214.71	420,628.45	-27.91%
净利润	50,611.89	83,491.98	-39.38%
归属于公司普通股股东的净利润	50,691.67	83,596.22	-39.36%
扣除非经常性损益后归属于公司普通股股东的净利润	48,264.30	83,304.59	-42.06%

注：2022 年 1-9 月数据未经申报会计师审计或审阅

3) 2023 年度经营业绩预计情况

2023 年度，公司经营业绩预计情况如下：

单位：万元

项目	2023年度（E）	2022年度	变动率
营业收入	380,000-420,000	506,138.28	-24.92%至-17.02%
净利润	54,000-59,000	80,700.02	-33.09%至-26.89%
归属于公司普通股股东的净利润	54,000-59,000	80,839.08	-33.20%至-27.02%
扣除非经常性损益后归属于公司普通股股东的净利润	52,000-57,000	80,301.00	-35.24%至-29.02%

注：2023 年度数据为公司初步预计数据，未经申报会计师审计或审阅，不构成发行人盈利预测或业绩承诺

根据公司在手订单、市场数据统计以及公司对主要产品市场环境和供需情况的研判情况，2023 年 7 月以来公司主要产品价格止跌回升，经营业绩水平预计企稳回暖。根据截至 2023 年 9 月 15 日的 Wind 统计数据，聚乙烯醇最新市场价格为 12,494 元/吨（含税），较 2023 年最低点上升 31.52%；电石最新市场价格为 3,325 元/吨（含税），较 2023 年最低点上升 14.26%。

（2）产业政策、行业特征：聚乙烯醇等相关产品为重要的化工基础原料，受到产业政策明确鼓励或积极引导，行业格局持续优化

发行人主要产品电石、聚乙烯醇及相关产品为重要的化工基础原料。其中，电石是煤化工产业中的重要一环，发行人所处的鄂尔多斯市属于《现代煤化工产业创新发展布局方案》划定的 4 个现代煤化工产业示范区之一，电石产品具备广泛而稳定的下游需求。聚乙烯醇及相关产品作为新型功能性高分子材料，受到《新材料产业发展指南》等国家政策的明确支持和鼓励，同时属于《产业结构调整指导目录（2019 年本）》中石化化工领域和轻工领域的鼓励类项目。

近年来“电石—聚乙烯醇”产业链在政策指引下，产业结构明显改善。在电石领域，行业政策对新增装置及现有产能均采取较为严格的管控措施，不符合环保、能耗及规模要求的落后、低效产能快速出清。作为《产业结构调整指导目录（2019 年本）》中的限制类产业，未来电石新增产能受到限制，供给格

局有望持续优化；在聚乙烯醇领域，经过多轮调整，目前国内聚乙烯醇生产商主要集中于包括发行人在内的少数企业，行业集中度较高、供给格局处于较好态势。

2020 年，我国首次提出“双碳”目标；2021 年，国内多地区加强能耗双控政策实施力度。化工行业作为能耗较高的行业，在能耗双控政策管控下产能释放受到一定限制，对上下游化工产品供给、生产成本及销售价格产生直接影响，使得发行人主要产品市场价格呈现历史性高位；2022 年下半年以来，受下游需求放缓、供给逐渐平衡的影响，发行人聚乙烯醇、电石产品销售价格有所下降，系相对于前期价格高位的正常回落。

（3）下游行业景气度：聚乙烯醇、电石下游应用广泛、市场需求较高，新兴领域推动需求进一步增长

发行人主要产品作为大宗化工原料或精细化工产品，下游应用领域众多、市场需求旺盛，且在多种新兴应用领域的拉动下，未来市场需求稳中有增。

在电石方面，电石下游消费结构以 PVC、BDO 及 PVA 为主。其中，PVC 作为应用十分广泛、市场规模庞大的通用树脂材料之一，国内市场规模超过千亿元。2022 年特别是下半年以来，PVC 等下游行业的阶段性需求走弱导致电石行业市场价格有所回落。随着宏观经济复苏，PVC 行业开工率回升能够提高电石行业景气度；BDO 下游多种产品进入快速扩张阶段，如氨纶凭借出众性能在纺织领域的渗透率不断提升，PBAT 等可降解材料在“限塑令”趋严、社会环保意识增强的背景下迎来巨大发展机遇， γ -丁内酯及下游 N-甲基吡咯烷酮（NMP）作为重要的锂电池原材料，在新能源行业的带动下持续放量。在此背景下，国内 BDO 在建及拟建产能不断增加，相应催生了配套电石需求。而在新增电石产能受到限制的情况下，电石行业供需关系趋紧，市场前景向好。

在聚乙烯醇方面，目前 PVA 消费结构以聚合助剂、织物浆料、胶粘剂等产品为主，进一步应用于国民经济重要领域、市场需求较高。随着我国经济步入高质量发展阶段、制造业推进转型升级以及聚乙烯醇产品性能不断提升，聚乙烯醇下游应用领域进一步拓展，医药、光电、高端包装、液晶显示等新兴领域需求不断增长，PVA 光学膜、PVA 水溶膜、PVB 膜等高附加值产品市场潜力巨

大，拉动聚乙烯醇未来市场需求快速增长。

基于此，在电石、聚乙烯醇现阶段下游应用广泛、市场需求较高的基础上，随着其应用领域的拓宽，行业景气度有望进一步提升。

（4）主要原材料及能源价格波动情况：2023 年 1-6 月市场价格回落，营业成本有所降低

2022 年 1-6 月、2023 年 1-6 月，公司主要原材料和能源的采购价格及营业成本变动情况如下表所示：

项目		2023 年 1-6 月	2022 年 1-6 月	变化率
营业成本（万元）		156,512.71	198,707.60	-21.23%
产品类别	原材料采购单价	2023 年 1-6 月	2022 年 1-6 月	变化率
聚乙烯醇	醋酸（元/吨）	2,285.55	3,818.60	-40.15%
	醋酸乙烯（元/吨）	6,066.16	11,134.69	-45.52%
	甲醇（元/吨）	1,817.01	2,001.05	-9.20%
	活性炭（元/吨）	28,571.40	28,751.13	-0.63%
电石	兰炭（元/吨）	1,033.91	1,425.09	-27.45%
	焦粒（元/吨）	/	1,947.60	/
	石灰石（元/吨）	41.57	43.51	-4.45%
	电极糊（元/吨）	4,652.01	4,416.80	5.33%
能源类别	项目	2023 年 1-6 月	2022 年 1-6 月	变化率
煤炭	平均价格（元/吨）	397.64	422.88	-5.97%
电	单位价格（元/度）	0.36	0.43	-17.01%

注：综合考虑生产需求及采购成本等因素，发行人 2023 年 1-6 月未对外采购焦粒

2023 年 1-6 月，受上游原料市场价格及供需关系影响，发行人醋酸、兰炭等主要原材料、煤炭和电等能源动力的采购价格均有所下降，使得公司营业成本较 2022 年 1-6 月下降 21.23%。发行人业绩变动与主要原材料及能源价格波动情况具有匹配性。

（5）主要产品价格和销量变动情况：产品价格较 2022 年高位正常回落，营业收入有所下滑，近期价格已止跌回升；产品销量波动相对较小

公司主要产品为电石和聚乙烯醇，合计营业收入和毛利占发行人整体的 80%

左右。2023 年 1-6 月，公司聚乙烯醇、电石价格和销量变动及对营业收入的影响情况如下：

项目		2023 年 1-6 月	2022 年 1-6 月	变动率
		金额/数量	金额/数量	
营业收入（万元）		213,338.17	289,880.17	-26.40%
电石	销售收入（万元）	90,827.62	115,483.74	-21.35%
	销售数量（吨）	296,996.32	313,555.72	-5.28%
	平均单价（元/吨）	3,058.21	3,683.04	-16.97%
聚乙烯醇	销售收入（万元）	84,618.60	117,148.25	-27.77%
	销售数量（吨）	63,427.78	58,613.82	8.21%
	平均单价（元/吨）	13,340.94	19,986.46	-33.25%

1) 销售价格变动情况

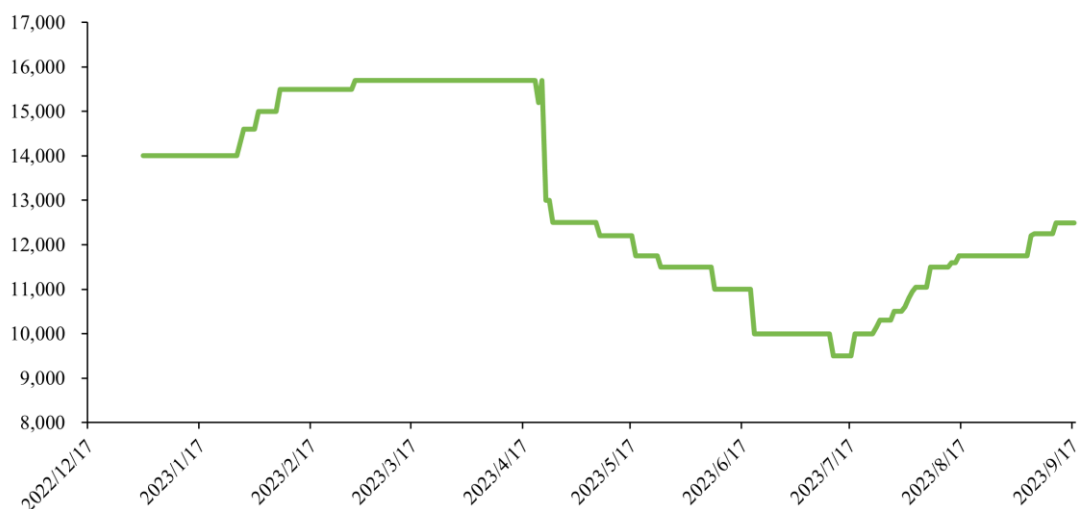
在产品价格方面，2022 年 1-6 月，聚乙烯醇、电石行业供需关系偏紧、行业景气度较高，聚乙烯醇和电石的市场价格处于高位，价格基数较大；2023 年 1-6 月，受原材料价格下降、下游需求回落等因素影响，聚乙烯醇和电石价格相较前期价格高位正常回落；2023 年 7 月以来，电石、聚乙烯醇市场有所回暖，价格止跌回升。近期电石、聚乙烯醇的市场价格走势情况如下：

图：近期电石价格走势（单位：元/吨）



资料来源：Wind

图：近期国内聚乙烯醇价格走势（单位：元/吨）



资料来源：Wind

2) 销量变动情况

在产品销量方面，发行人主要产品聚乙烯醇、电石系基础化工原料，其下游市场需求较高，且发行人作为国内的同行业头部企业之一，产销率较高，产品销量变动幅度相对较低。2023年1-6月，公司聚乙烯醇销量较2022年1-6月上升8.21%，主要系公司2023年7月聚乙烯醇产线开展停产检修，故在2023年1-6月增加了产销规模；公司电石销量较2022年1-6月下降5.28%，主要系电石产量小幅降低及聚乙烯醇产量提升增加了内部领用的电石规模所致。

（6）与同行业可比公司的对比情况：发行人经营业绩变动趋势与同行业可比公司较为一致

双欣环保同行业可比公司的主要产品包括聚乙烯醇、电石下游的聚氯乙烯等。根据同行业可比公司披露的2023年半年度报告，同行业可比公司2023年半年度经营业绩情况如下：

单位：万元

公司名称	财务指标	2023年1-6月	2022年1-6月	变动率
皖维高新	归母净利润	34,678.43	96,973.17	-64.24%
	营业收入	456,224.93	506,081.53	-9.85%
中泰化学	归母净利润	-95,117.22	114,545.19	-183.04%
	营业收入	2,044,186.49	2,934,876.64	-30.35%
新疆天业	归母净利润	-58,800.10	98,862.92	-159.48%

公司名称	财务指标	2023年1-6月	2022年1-6月	变动率
	营业收入	592,152.16	797,820.67	-25.78%
亿利洁能	归母净利润	5,744.74	56,318.71	-89.80%
	营业收入	507,785.17	676,864.72	-24.98%
君正集团	归母净利润	152,479.56	203,203.47	-24.96%
	营业收入	980,017.92	1,046,345.88	-6.34%
中位数	归母净利润	——	——	-89.80%
	营业收入	——	——	-24.98%
发行人	归母净利润	37,842.80	63,523.85	-40.47%
	营业收入	213,338.17	289,880.17	-26.42%

2023 年 1-6 月，发行人经营业绩变动趋势与同行业可比公司较为一致。可比公司中，中泰化学、新疆天业和亿利洁能的归母净利润降幅较高，主要原因系上述公司的主要产品为电石下游聚氯乙烯，产品结构和所处市场与发行人存在一定差异；皖维高新的主要产品包括聚乙烯醇，和发行人产品结构较为接近，归母净利润下降幅度与发行人相近。发行人归母净利润指标的下降幅度低于同行业可比公司。

综上所述，发行人 2023 年 1-6 月经营业绩较 2022 年 1-6 月呈现一定的下滑趋势，主要原因系 2022 年上半年聚乙烯醇、电石行业处于高景气度周期，聚乙烯醇、电石的市场价格位于高点，价格基数较大，2023 年 1-6 月市场价格回调，发行人报告期后的营业收入和利润水平有所下滑。发行人期后业绩波动趋势与产业政策、行业特征、下游行业景气度、主要原材料及能源价格波动情况、主要产品价格和销量变化、与同行业可比公司的对比情况等具有匹配性。

2、宏观环境与行业景气度对发行人业绩稳定性以及持续经营能力的影响

（1）宏观环境与行业景气度通过原料供给、产品供给及下游需求等方面影响发行人的经营业绩

发行人主要产品处于“电石—PVA”产业链，上游主要为以煤炭为原料的化工产品及能源，下游面向化工、建材、纺织、造纸等国民经济重要领域，行业景气度与宏观经济环境关联度较高，具有一定的周期性特征。报告期内，宏观环境与行业景气度对发行人经营业绩的影响主要体现于对原料供给、产品供给及对下游需求的影响。

具体而言，在原料供给层面，发行人上游行业主要为煤化工等基础原料行业，市场供需及价格受到宏观环境的影响较大。上游原材料及能源价格继而会通过影响发行人生产成本，传导至发行人产品价格；在产品供给层面，产业政策及经济环境影响发行人所处聚乙烯醇、电石行业产能及竞争格局，产能及竞争格局的变化将影响行业的供需格局及厂商的议价能力；在市场需求层面，发行人所处行业下游涉及化工、建材、纺织、造纸等国民经济多个重要领域，整体需求较为稳健，经济景气度、货币政策、国际摩擦等因素亦会对发行人产品供需、市场价格造成一定影响。

（2）行业周期性波动的背景下，发行人能够保持相对较好的业绩规模、稳定性以及持续经营能力

在原材料供给层面，2021 年以来，由于发行人上游煤化工等基础化工产业受能耗政策影响，产能释放受到一定限制，因此发行人原材料及能源价格大幅上升，带动发行人产品进入高度景气周期。2022 年下半年以来，煤炭行业供需趋于平衡，市场价格回归正常水平，原材料价格向下游传导，使得发行人产品价格相较前期价格高位正常回落，但发行人仍然保持较高的业绩规模、较强的盈利能力。

在产品供给层面，在产业政策指引下，发行人所处的电石、聚乙烯醇等行业产业结构调整优化，落后产能逐渐出清，行业供需改善，对于行业景气度、产品市场价格具有积极影响。发行人作为“电石—PVA”产业链的代表性企业之一，近年来聚乙烯醇、电石等主要产品经营规模较高、排名市场前列，保持了稳定的行业先进地位，形成了较高且稳定的规模体量，具备较强的持续经营能力。

在下游需求层面，发行人主要产品作为大宗化工原料或精细化工产品，下游应用领域众多，传统领域具备稳健的市场需求，多个新兴领域快速发展，带动主要产品需求稳中有升。在电石下游领域中，BDO 的下游氨纶、PBAT 等可降解材料、NMP 等多种产品进入快速扩张期，带动对上游电石原料的需求。聚乙烯醇下游医药、光电、高端包装、液晶显示等新兴领域需求不断增长，PVA 光学膜、PVA 水溶膜、PVB 膜等高附加值 PVA 相关产品市场潜力巨大。发行人持续致力于面向产业链下游延伸、提升高附加值产品占比，不断优化聚乙烯醇

产品结构、增加高附加值品类 PVA 生产，增加如 PVB、PVA 光学膜、VAE 乳液等产业链下游高附加值产品生产，实现业务升级的同时，进一步提升公司的抗风险能力和中长期核心竞争力。

（二）结合上述情况和期后主要产品市场价格波动情况、未来业绩预计情况等，说明未来经营业绩是否存在大幅下滑的风险，发行人为保证业绩稳定性拟采取或已采取的措施及可行性，并完善相关风险提示

1、结合上述情况和期后主要产品市场价格波动情况、未来业绩预计情况等，说明未来经营业绩是否存在大幅下滑的风险

（1）上述情况、期后主要产品市场价格波动情况对公司未来业绩的影响

1) 产业政策和行业特征对发行人未来经营业绩影响

产业政策方面，聚乙烯醇及相关产品作为新型功能性高分子材料，受到《新材料产业发展指南》等国家政策的明确支持和鼓励，同时属于《产业结构调整指导目录（2019 年本）》中石化化工领域和轻工领域的鼓励类项目，未来发展前景良好；电石产品虽作为《产业结构调整指导目录（2019 年本）》中的限制类产业，未来新增电石产能受到一定限制，但电石作为煤化工产业中的重要一环，是我国 PVA、PVC、BDO 等重要化工材料行业的基础性原料，市场需求巨大且新兴领域未来将进一步拉动需求。在电石下游需求稳中有增、行业内落后产能逐渐出清、行业供需格局持续改善的情况下，现有产业政策使得行业产能和市场份额将进一步向具备区位、设备、技术和资金优势的头部企业集中，发行人将形成更为显著的竞争优势。

行业特征方面，发行人所处的电石、聚乙烯醇等行业近年来落后产能逐渐出清、行业供需格局改善，对于行业景气度、产品市场价格具有积极影响。发行人作为“电石—PVA”产业链的代表性企业之一，近年来聚乙烯醇、电石等主要产品经营规模较高、排名市场前列，行业地位先进，业绩规模处于较高水平，具备较强的持续经营能力。

基于此，相关鼓励或引导的产业政策、集中度提升的行业特征有利于提升产业链景气度，不存在导致发行人未来经营业绩持续、大幅下滑的情形。

2) 宏观环境与行业景气度、产品价格及原材料能源价格波动对发行人未来

经营业绩影响

发行人主要产品处于“电石—PVA”产业链，上游主要为以煤炭为原料的化工品及能源，下游面向化工、建材、纺织、造纸等国民经济重要领域，行业景气度与宏观经济环境关联度较高，具有一定的周期性特征。报告期内，宏观环境与行业景气度对发行人未来经营业绩的影响主要体现于对原料供给、产品供给及对下游需求的影响。

公司与主要客户的合作时间较长，合作关系稳定，报告期内与大部分主要客户的交易金额维持较高规模；公司在手订单充足，公司产能利用率、产销率长期保持较高水平，总体上能够支撑公司经营业绩的持续性；公司凭借长期合作的优质客户资源和优良的市场口碑，持续进行新客户开拓和老客户的新产品开发，比如通过前期的市场铺垫，公司的聚合环保助剂类高端产品在聚氯乙烯悬浮助剂、电子玻纤行业、高档 PVB 行业等的销售渠道逐步打开，在差异化竞争的背景下，产品附加值逐步提高，从而提升发行人整体的盈利能力。

2022 年 1-6 月，聚乙烯醇、电石行业处于高景气周期，聚乙烯醇和电石的市场价格位于高点、价格基数较大；2023 年 1-6 月，受原材料价格下降、下游需求回落影响，聚乙烯醇、电石市场价格相较前期价格高位正常回落，但发行人仍能保持较高业绩规模；2023 年 7 月以来，发行人主要产品价格止跌回升，未来经营业绩预计企稳回暖，具体详见本小题“（2）行业周期性波动的背景下，发行人能够保持相对较好的业绩规模、稳定性以及持续经营能力”。

公司主要原材料、能源供应较为稳定，原材料及能源动力市场价格变动具备一定的向下传导能力，预计不会对发行人未来经营业绩构成重大不利影响。

综上所述，发行人所处行业的产业政策、行业特征有利于提升产业链景气度，宏观环境导致发行人所处行业具有一定周期性、但发行人凭借市场地位与客户资源能够有效应对，产品价格经过前期自市场高位的正常回落后已呈现回升态势，原材料及能源动力市场价格变动能够有效向产品价格传导，预计前述因素导致发行人未来经营业绩发生持续、大幅下滑的可能性相对较低。

（2）未来业绩预计情况

2023 年 1-6 月、2023 年 1-9 月（经审阅）、2023 年度（预计）公司经营业

绩与上年同期比较情况如下：

单位：万元

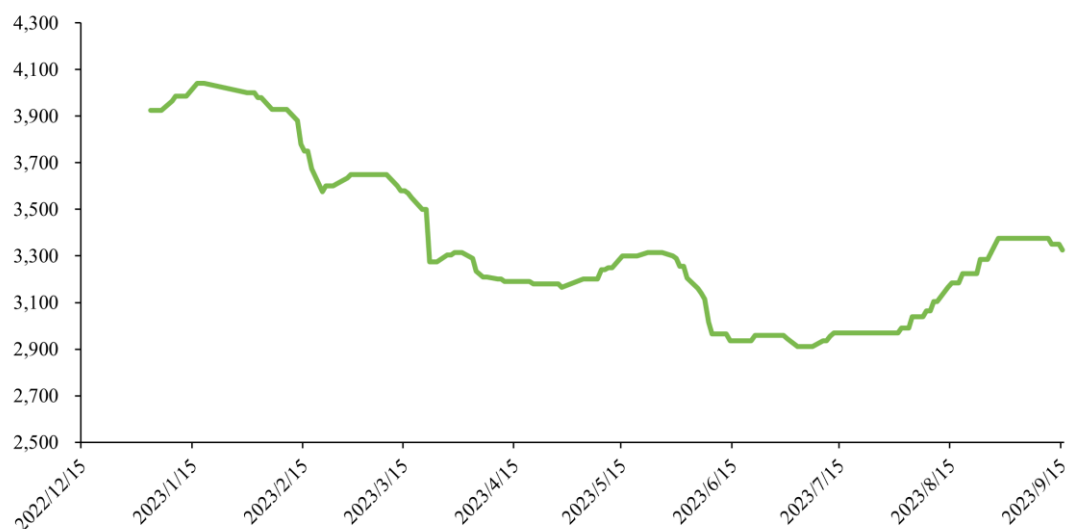
项目	2023年1-6月	2022年1-6月	变动率
营业收入	213,338.17	289,880.17	-26.40%
净利润	37,784.18	63,429.38	-40.43%
归属于公司普通股股东的净利润	37,842.80	63,523.85	-40.43%
扣除非经常性损益后归属于公司普通股股东的净利润	36,443.91	63,670.80	-42.76%
项目	2023年1-9月	2022年1-9月	变动率
营业收入	303,214.71	420,628.45	-27.91%
净利润	50,611.89	83,491.98	-39.38%
归属于公司普通股股东的净利润	50,691.67	83,596.22	-39.36%
扣除非经常性损益后归属于公司普通股股东的净利润	48,264.30	83,304.59	-42.06%
项目	2023年度（E）	2022年度	变动率
营业收入	380,000-420,000	506,138.28	-24.92%至-17.02%
净利润	54,000-59,000	80,700.02	-33.09%至-26.89%
归属于公司普通股股东的净利润	54,000-59,000	80,839.08	-33.20%至-27.02%
扣除非经常性损益后归属于公司普通股股东的净利润	52,000-57,000	80,301.00	-35.24%至-29.02%

注 1：上表中 2022 年 1-6 月、2022 年度及 2023 年 1-6 月相关数据已经立信会计师事务所审计，2023 年 1-9 月数据经立信会计师审阅，2022 年 1-9 月数据未经申报会计师审计或审阅；

注 2：2023 年度数据为公司初步预计数据，不构成业绩承诺或业绩预测

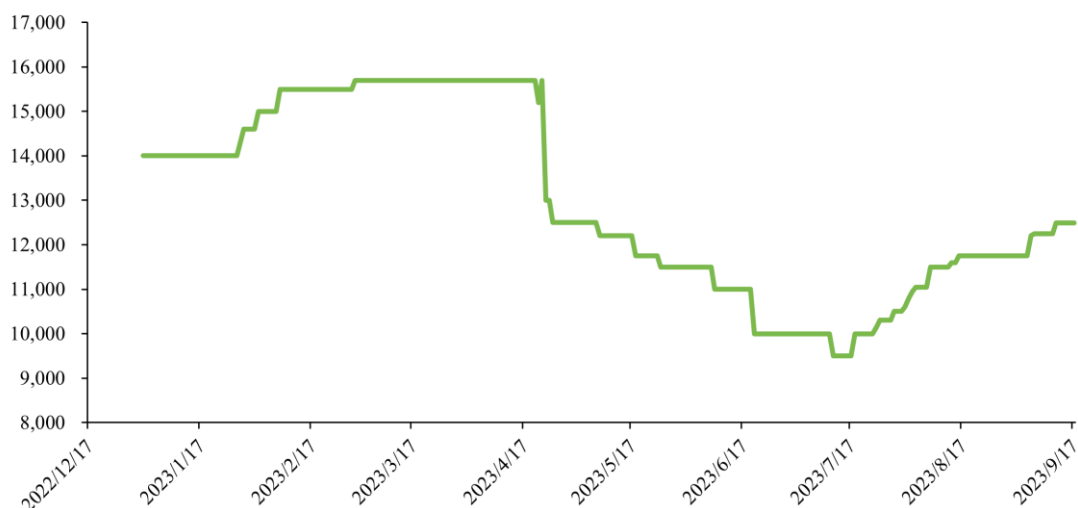
2023 年 7 月以来，公司主要产品价格已于近期止跌回升，经营业绩水平预计企稳回暖。根据截至 2023 年 9 月 15 日的 Wind 统计数据，聚乙烯醇最新市场价格为 12,494 元/吨（含税），较 2023 年最低点上升 31.52%；电石最新市场价格为 3,325 元/吨（含税），较 2023 年最低点上升 14.26%。电石及聚乙烯醇的近期价格走势情况如下：

图：近期电石价格走势（元/吨）



资料来源：Wind

图：近期国内聚乙烯醇价格走势（元/吨）



资料来源：Wind

根据公司在手订单、市场数据统计以及公司对主要产品市场环境和供需情况的研判情况，2023 年全年，公司营业收入变动幅度预计为-24.92%至-17.02%，净利润变动幅度预计为-33.09%至-26.89%，利润规模较 2023 年 1-6 月降幅缩窄，经营业绩预计将趋于稳定。

2、发行人为保证业绩稳定性拟采取或已采取的措施及可行性

发行人已采取并将持续加强以下措施，以降低产品市场价格波动的不利影响，提升经营业绩稳定性，相关措施具有可行性，具体情况如下：

(1) 注重技术创新，提升产品附加值

报告期内，公司已建立较为完备的研发体系，掌握了聚乙烯醇产业链上下游产品的产业化核心技术。未来，公司将不断深化在聚乙烯醇及相关领域的技术研究和产品开发，持续完善、改进现有产品体系，重点关注改性和特种 PVA、VAE 乳液及可再分散乳胶粉、PVA 功能膜、工业尾气综合利用制造 DMC、EMC/DEC 等领域，对标国际先进技术和全球聚乙烯醇行业发展趋势，提升高端聚乙烯醇及 PVA 下游产品的技术及产业化能力，提升产品附加值与盈利能力。

(2) 优化产品结构，丰富业绩来源

报告期内，公司持续开展新产品、新技术研发，致力于开发应用于高端领域的聚乙烯醇产品以及醋酸乙烯、聚乙烯醇下游高附加值产品。未来，公司将持续完善以聚乙烯醇及其下游产品为核心的循环经济产业链，进一步优化产品结构，提升聚乙烯醇及下游高附加值产品收入占比，打造新的业绩增长极。通过拓宽收入来源，在提升对产品价格波动应对能力的同时，实现业务结构优化升级。

(3) 加强市场推广，进军中高端市场

报告期内，公司通过加强技术创新和市场推广等方式，逐渐提升产品在下游高端领域和海外市场方面的销售规模。未来，公司将持续加强在聚乙烯醇及下游领域的研发创新，通过自主研发、技术合作等方式着力提升产品性能和附加值。公司将通过本次发行募集资金建设 PVB 树脂及功能性膜、水基型胶粘剂等项目，进一步丰富中高端产品的类型并提高生产供应能力。同时，公司将大力布局光学膜专用 PVA、医药级 PVA、电子级 PVA 等高端聚乙烯醇产品和生物可降解材料等下游产品，力争全面进军国内外中高端聚乙烯醇产品市场。

(4) 加强节能技改，实现降本增效

产线节能技改是企业提高生产效率、加强自身盈利能力的重要举措。报告期内，发行人实施了包括电石炉剩余尾气综合利用技改项目在内的一系列节能技改项目，改进现有生产工艺，提升原材料利用效率及生产效率。此外，发行人依托此次募投项目，持续加强生产设备技改升级，计划实施 PVA 产业链节能增效技术改造、电石生产线节能增效技术改造等项目，在响应国家能耗双控政

策的同时，从生产源头实现降本增效，为发行人未来业绩稳定发展提供保障。

3、相关风险提示完善情况

发行人已在招股说明书“第二节 概览”之“一、重大事项提示”之“(二) 特别风险提示”、“第三节 风险因素”之“一、与发行人相关的风险”及“二、与行业相关的风险”中对与产品价格及经营业绩相关的风险提示如下：

“一、与发行人相关的风险

(一) 业绩下滑风险

2021 年，受能耗双控、限电等政策影响，发行人聚乙烯醇、电石等产品产能利用率虽然有所下降，但在国内环保限产政策趋严、国内多家生产厂家开展计划性停车检修等多重因素的影响下，2021 年特别是下半年以来聚乙烯醇及相关产品、电石产品供给紧张，且相关产品上游原材料、能源成本提升能够有效传导至产品价格，推动市场价格高度景气，带动发行人 2021 年及 2022 年上半年的销售收入及利润相比于上一年同期大幅增长。2022 年下半年以来，随着下游需求减弱，发行人聚乙烯醇、电石等产品价格有所回落。2023 年 1-6 月，受原材料价格下降传导、下游需求减弱等因素影响，发行人经营业绩下滑，其中营业收入同比下降 26.40%、净利润同比下降 40.43%。2023 年 7 月以来，发行人主要产品市场价格虽有所回升，但受行业景气度、产品市场价格、原材料及能源价格波动等因素影响，发行人未来仍存在经营业绩下滑的风险。同时，能耗管控政策后续实施情况存在一定不确定性，如果未来相关政策管控力度进一步收紧，导致发行人产能利用率受到较大制约或生产成本大幅提升，或原材料、能源采购成本提升但无法传导至对下游客户的销售价格中，或供给端恢复、下游需求增长有限导致市场价格大幅回落，则将对发行人收入、利润等业绩表现造成不利影响。此外，公司还面临着本节中所描述的多种风险，相关风险在个别极端情况下或多个风险叠加发生的情况下，将有可能导致公司上市当年营业利润下滑 50%乃至亏损的风险。

.....

二、与行业相关的风险

(一) 宏观经济及政策风险

1、宏观经济环境影响公司经营业绩的风险

公司主要产品为聚乙烯醇及相关产品、电石等精细化工材料、基础化工原料，下游应用于精细化工、绿色建筑、造纸、纤维、汽车、可降解包装、光电、医药等国民经济重要行业，与宏观经济环境关联度较高，**具有一定的周期性特征**。报告期内，公司聚乙烯醇及相关产品的市场需求相对稳定，但产品价格受原料价格及供需关系的影响呈现出一定周期性波动。公司电石产品具有一定大宗化学品特征，上游煤炭、电力等基础原料、能源行业受到宏观经济影响较大，可能影响电石原料供给及成本价格；下游氯碱工业、精细化工等领域受经济周期影响，将一定程度上传导至电石行业市场需求与价格。**2022 年下半年以来，受宏观经济环境变化影响，公司所处行业的景气度、市场需求与价格相比于前期高点有所回落**，未来如果宏观经济波动导致行业景气度下行，公司产品下游需求或销售价格**进一步**下降，或上游原料供应紧缺、价格上升而公司无法实现成本的有效转移，可能对公司业绩造成一定的负面影响。

2、产业政策风险

公司目前主要产品中，聚乙烯醇受到《产业结构调整指导目录（2019 年本）》鼓励，电石由于在历史发展过程中曾出现较为严重的无序建设和产能过剩，国家当前对电石行业实行总量控制。国家发改委、工信部分别于 2004 年、2007 年和 2014 年先后三次颁布、修订了《电石行业准入条件》，逐步提升行业准入门槛。《产业结构调整指导目录（2019 年本）》将新建电石（以大型先进工艺设备进行等量替换的除外）列为限制类产业，单台炉容量小于 12,500 千伏安的电石炉及开放式电石炉列为淘汰类产业。内蒙古自治区《关于确保完成“十四五”能耗双控目标若干保障措施》要求从 2021 年起不再审批电石项目，30,000 千伏安以下矿热炉原则上于 2022 年底前全部退出，符合条件的可以按 1.25:1 实施产能减量置换。当前国家及地区产业政策原则上禁止新建电石项目，并加速推动落后电石产能退出，以加快行业整合、推动行业技术进步。公司目前电石业务的生产经营符合国家产业政策和准入条件，但若后续相关部门对存量电石产能进一步限制或对公司其他产品出台限制政策，则可能对发行人生产经营产生不利影响。

此外，发行人所处的化学原料和化学制品制造业属于高耗能、高排放行业，

受到国家发改委、生态环境部、工信部及地方相关主管部门的监督和管理。公司现阶段环保排放和能源消耗符合相关主管部门、法律法规及产业政策要求，但在国家践行“碳达峰、碳中和”目标以及化工行业绿色低碳转型的背景下，如果未来主管部门修订相关法律法规和产业政策且发行人无法有效应对，可能对公司业务及经营业绩造成不利影响。”

二、中介机构核查程序及核查结论

（一）核查程序

保荐人、申报会计师履行了如下核查程序：

- 1、获取并核查立信会计师出具的《审计报告》和《审阅报告》，了解发行人期后经营业绩情况。
- 2、查阅发行人所处行业的产业政策、行业报告，了解并分析发行人所处行业的产业政策、行业特征情况。
- 3、分析发行人下游行业经营情况，核查与发行人经营状况是否相符，分析对发行人未来发展的影响。
- 4、获取并核查发行人原材料、能源采购价格及市场价格情况，对比分析与市场价格是否一致。
- 5、获取并核查发行人主要产品销售价格及市场价格情况，对比分析与市场价格是否一致。
- 6、核查并分析发行人同行业可比公司经营状况，核查与发行人经营业绩波动趋势是否一致。
- 7、获取公司对未来经营业绩的预测数据，分析预测的合理性。
- 8、了解发行人为维持业绩稳定性拟采取或已采取的措施，分析其可行性。
- 9、核查并分析产业政策、宏观经济环境、下游景气度、产品销售价格、原材料和能源采购价格等因素对未来经营业绩的影响。

（二）核查结论

经核查，保荐人、申报会计师认为：

1、发行人期后业绩波动趋势与产业政策、行业特征、下游行业景气度、主要原材料及能源价格波动情况、主要产品价格和销量变化、与同行业可比公司的对比情况等因素具有匹配性，发行人经营业绩波动具备合理性。

2、发行人下游面向化工、建材、纺织、造纸等国民经济重要领域，行业景气度与宏观经济环境关联度较高，具有一定的周期性特征，得益于发行人稳定的行业先进地位、较高且稳定的规模体量以及持续的产品附加值提升和产业链拓展，在行业周期性波动的背景下，发行人能够保持相对较好的业绩规模、稳定性以及持续经营能力。

3、公司主要产品价格已于近期止跌回升，预计后续因产品市场价格、需求下降及原材料和能源价格波动等因素导致发行人经营业绩发生持续、大幅下降的可能性相对较低。公司 2023 年 1-9 月利润水平（经审阅）降幅较 2023 年 1-6 月降幅已有所缩窄，预计 2023 年全年利润水平降幅将进一步缩窄，经营业绩预计将趋于稳定。

4、发行人已采取加强技术创新、优化产品结构、加强市场推广、加强节能技改等方式以进一步提升公司盈利能力、保证业绩稳定性，相关措施具备可行性。

5、发行人已在招股说明书中对业绩下滑风险、宏观经济及政策风险等进行风险提示。

问题 3、关于同业竞争

申报材料及审核问询回复显示，截至 2022 年 12 月 31 日，控股股东双欣化工和实际控制人乔玉华控制的其他企业共 37 家；乔玉华之弟乔玉文间接持有发行人 14.01%股份，在多家其他企业担任董事等职务。

请发行人说明控股股东双欣化工和实际控制人乔玉华控制的其他企业、乔玉文控制的企业是否从事与发行人相同或者相似业务，如存在，请进一步说明是否构成重大不利影响的同业竞争。

请保荐人、发行人律师发表明确意见。

回复：

一、发行人说明

（一）控股股东双欣化工和实际控制人乔玉华控制的其他企业、乔玉文控制的企业是否从事与发行人相同或者相似业务

1、双欣化工、乔玉华控制的其他企业

截至 2023 年 6 月 30 日，除发行人及其全资和控股子公司之外，发行人控股股东、实际控制人控制的其他企业及其主营业务情况如下：

序号	名称	主营业务	与发行人的关联关系
1	乌海双欣	对外投资、咨询服务	双欣化工控制的其他企业
2	浦瑞芬	煤基活性炭生产、销售	双欣化工控制的其他企业
3	双欣煤炭	煤炭购销	双欣化工控制的其他企业
4	纳户沟煤炭	煤炭生产、销售	双欣化工控制的其他企业
5	润物天津	未实际经营	双欣化工控制的其他企业
6	昌吉铁斯克	未实际经营	双欣化工控制的其他企业
7	宏基亿泰	液化天然气的生产；天然气、重烃（轻烃、混合烃）销售	双欣化工控制的其他企业
8	天誉煤炭	煤炭生产、销售	双欣化工控制的其他企业
9	天裕工贸	煤炭生产、销售	双欣化工控制的其他企业
10	中欣环保	工程和技术研究和试验发展	双欣化工控制的其他企业
11	双欣电力	电力、蒸汽、热水的生产、供应	双欣化工控制的其他企业

序号	名称	主营业务	与发行人的关联关系
12	鄂尔多斯市荣鸿盛锐能源有限公司（以下简称“荣鸿盛锐”）	液化天然气经营	双欣化工控制的其他企业
13	安特尔	对外投资、咨询服务	乔玉华控制的其他企业
14	融信达	对外投资	乔玉华控制的其他企业
15	双欣资源	对外投资、咨询服务	发行人股东，乔玉华控制的其他企业
16	洪湖聚智	发行人员工持股平台	发行人股东，乔玉华控制的其他企业
17	洪湖聚利	发行人员工持股平台	发行人股东，乔玉华控制的其他企业
18	洪湖聚融	发行人员工持股平台	发行人股东，乔玉华控制的其他企业
19	双欣大酒店	餐饮、住宿	乔玉华控制的其他企业
20	惠容农牧	未实际经营	乔玉华控制的其他企业
21	德运物流	道路货物运输、供应链管理 管理服务	双欣化工控制的其他企业
22	鄂托克旗欣通贸易有限责任公司（以下简称“欣通贸易”）	煤炭及制品销售	乔玉华控制的其他企业
23	鄂尔多斯市欣顺贸易有限责任公司（以下简称“欣顺贸易”）	煤炭及制品销售	乔玉华控制的其他企业
24	程舶商贸	煤炭及制品销售	乔玉华控制的其他企业
25	祥华商贸	煤炭及制品销售	乔玉华控制的其他企业
26	宁夏金海顺石油制品有限公司（以下简称“宁夏金海顺”）	润滑油销售	乔玉华控制的其他企业
27	北京飞度成长科技有限公司（以下简称“北京飞度”）	技术服务、企业管理	乔玉华控制的其他企业
28	佳和物业	物业服务、住宿服务、劳务派遣	乔玉华控制的其他企业
29	运维商贸	煤炭及制品销售	乔玉华控制的其他企业
30	琼宇工贸	煤炭及制品销售	乔玉华控制的其他企业
31	鄂尔多斯市欣晟源水务有限公司（以下简称“欣晟源”）	未实际经营	乔玉华控制的其他企业
32	二连运维	货物进出口、国内贸易代理	乔玉华控制的其他企业
33	内蒙古新通路企业管理咨询中心（有限合伙）（以下简称“新通路”）	企业管理咨询服务、商务咨询服务	乔玉华控制的其他企业

序号	名称	主营业务	与发行人的关联关系
34	洪湖聚鑫企业管理合伙企业（有限合伙）（以下简称“洪湖聚鑫”）	企业管理咨询及人力资源咨询；企业营销策划服务	乔玉华控制的其他企业
35	洪湖聚焱企业管理合伙企业（有限合伙）（以下简称“洪湖聚焱”）	企业管理咨询及人力资源咨询；企业营销策划服务	乔玉华控制的其他企业
36	洪湖聚磊企业管理合伙企业（有限合伙）（以下简称“洪湖聚磊”）	企业管理咨询及人力资源咨询；企业营销策划服务	乔玉华控制的其他企业
37	北京源阖私募基金管理有限公司（以下简称“北京源阖”）	私募证券投资基金管理服务	乔玉华控制的其他企业
38	准格尔旗千秋煤炭运销有限责任公司（以下简称“千秋煤炭”）	煤炭及制品销售	乔玉华控制的其他企业

注 1：上表中润物天津已于 2023 年 7 月 11 日注销；洪湖聚鑫、洪湖聚焱和洪湖聚磊均于 2023 年 7 月 31 日注销。

注 2：截至 2022 年 12 月 31 日乔玉华控制的正方工贸已于 2023 年 5 月 23 日注销，注销前其主营业务为建筑材料、煤炭的销售。

注 3：2023 年 9 月，双欣化工将其持有的纳户沟煤炭 100%股权转让给苏海丰。

2、乔玉文控制的其他企业

截至本意见落实函回复出具之日，乔玉文无实际控制的企业。

3、上述主体从事业务的相关情况

主营业务类别	包括主体	与发行人是否构成相同或相似业务
未实际经营	4家（润物天津、昌吉铁斯克、欣晟源、惠容农牧）	否
股权、证券投资、持股平台类	12家（乌海双欣、安特尔、融信达、双欣资源、洪湖聚智、洪湖聚利、洪湖聚融、新通路、北京源阖、洪湖聚鑫、洪湖聚焱、洪湖聚磊）	发行人主营业务聚焦于聚乙烯醇（PVA）上下游产业链的生产、研发和销售，不涉及股权、证券投资
煤炭及制品类	12家（双欣煤炭、纳户沟煤炭、天誉煤炭、天裕工贸、正方工贸、欣通贸易、欣顺贸易、程舶商贸、祥华商贸、运维商贸、琼宇工贸、千秋煤炭）	左述主体主要从事原煤及原煤粗加工后的精煤、中煤、煤泥等产品的生产、销售业务，不涉及发行人主要产品的生产、销售
化工类	4家（浦瑞芬、宏基亿泰、荣鸿盛锐、宁夏金海顺）	①浦瑞芬主要从事活性炭的生产、销售； ②荣鸿盛锐和宏基亿泰主要从事液化天然气生产、销售； ③宁夏金海顺石油制品有限公司主要从事润滑油的销售

主营业务类别	包括主体	与发行人是否构成相同或相似业务
		售； 左述主体虽然从事化工产品的生产及/或销售，但活性炭、液化天然气、润滑油等与发行人从事的聚乙烯醇（PVA）产业链相关产品的主要用途、产品功能、技术路线和市场定位等方面均存在较大差异，不属于与发行人构成相同或相似业务的情形
电力类	1家（双欣电力）	双欣电力的主营业务为电力的生产和供应，报告期内，发行人和双欣电力都存在外销蒸汽业务，除此之外，不存在其他产品、业务的重合
其他类	6家（北京飞度、二连运维、中欣环保、佳和物业、双欣大酒店、德运物流）	左述主体主要从事运输、物业管理、酒店等非化工行业，其中二连运维主要从事木材进口贸易业务，不存在与发行人构成相同或相似业务的情形

综上，报告期内，双欣电力主要从事电力供应相关业务，与发行人均存在外销蒸汽业务的情形。除此之外，控股股东、实际控制人控制的其他企业均不存在从事与发行人相同或相似业务的情形。

（二）如存在，请进一步说明是否构成重大不利影响的同业竞争

根据《〈首次公开发行股票注册管理办法〉第十二条、第十三条、第三十一条、第四十四条、第四十五条和〈公开发行证券的公司信息披露内容与格式准则第 57 号——招股说明书〉第七条有关规定的适用意见——证券期货法律适用意见第 17 号》（以下简称“《法律适用意见第 17 号》”）关于同业竞争的规定，同业竞争的“同业”是指竞争方从事与发行人主营业务相同或相似业务。核查认定该相同或相似的业务是否与发行人构成“竞争”时，应按照实质重于形式的原则，结合相关企业历史沿革、资产、人员、主营业务等方面与发行人的关系。

1、蒸汽业务不属于发行人的主营业务，不属于《法律适用意见第 17 号》规定项下的“同业”范畴

报告期内，发行人主营业务聚焦于聚乙烯醇、电石、醋酸乙烯、聚乙烯醇特种纤维等产品的研发、生产和销售，发行人外销蒸汽收入占报告期各期营业收入比重均未超过 0.3%，占比均极低，蒸汽业务非发行人主营业务且该业务收入计入发行人其他业务收入，不属于《法律适用意见第 17 号》规定的“同业”范畴，因此，双欣电力从事蒸汽销售业务与发行人不构成同业竞争。

2、蒸汽不属于发行人主要产品，也非发行人未来发展方向

报告期内，公司聚乙烯醇产品生产所需的主要直接能源为蒸汽、电，公司通过外购煤炭，采取热电联产模式产出生产所需的蒸汽和电。发行人热电站产出蒸汽后，蒸汽仅作为能源动力用于聚乙烯醇等产品的物料加热、精馏提纯、反应控制等，其本身并不直接参与反应过程，亦非生产工艺的产出品。报告期内公司对外销售蒸汽，主要系在蒸汽产出量多于生产需求时对外销售，以提高资源利用效率与经济效益。公司深耕聚乙烯醇产业链，未来将持续加强技术研发，不断向 PVA 下游高附加值方向延伸，也将继续不断开发以聚乙烯醇为核心的高端专用料、特种 PVA 及下游产品，推动向高品质、多品种、差异化、高附加值方向发展，蒸汽业务亦非公司未来发展的方向。

综上，报告期内，除双欣电力外，控股股东、实际控制人控制的其他企业均不存在从事与发行人主营业务相同或者相似的业务的情形。发行人与双欣电力虽然均存在外销蒸汽业务，但报告期内发行人蒸汽外销金额占当期营业收入均未超过 0.3%，占比极低，外销蒸汽不属于发行人的主营业务，且蒸汽作为发行人生产所需的能源动力不属于发行人的主要产品，因此不构成同业竞争。

二、中介机构核查程序及核查结论

（一）核查程序

保荐人、发行人律师履行了如下核查程序：

1、查阅立信出具的《审计报告》和发行人三会文件，了解发行人的业务开展情况。

2、查阅发行人控股股东、实际控制人和乔玉文填写的调查问卷；对发行人控股股东、实际控制人和乔玉文进行访谈，并查阅其出具的说明或确认函；了解控股股东、实际控制人控制的其他企业及其业务开展情况。

3、通过国家企业信用信息公示系统、企查查工商信息查询系统等网络信息平台对发行人、控股股东、实际控制人和乔玉文的对外投资情况进行网络核查。

4、通过查阅控股股东、实际控制人控制的企业最近一年一期的财务报表，并通过公示系统核查该等企业的经营范围，通过访谈了解该等企业的主营业务情况，核查上述企业是否与发行人存在同业竞争。

（二）核查结论

经核查，保荐人、发行人律师认为：

1、报告期内，控股股东控制的双欣电力与发行人均从事外销蒸汽业务的情形。除此之外，控股股东、实际控制人控制的其他企业均不存在从事与发行人相同或相似业务的情形；发行人与双欣电力虽然均存在外销蒸汽业务，但报告期内发行人蒸汽外销金额占当期营业收入比例均极低，蒸汽作为发行人生产所需的能源动力不属于发行人的主要产品，蒸汽业务不属于发行人的主营业务，因此不构成同业竞争。

2、截至报告期末及期后，乔玉文无实际控制的企业。

问题 4：关于资金流水核查

申报材料及审核问询回复显示，报告期内，发行人实际控制人及其近亲属、部分发行人董事、监事及其他关键人员存在与控股股东和实际控制人控制的其他企业发生资金往来情况。

请发行人说明报告期内上述资金往来的具体情况，发生资金往来的原因及合理性，是否存在影响发行人独立性、利益输送或体外承担成本费用的情形。

请保荐人、申报会计师发表明确意见，说明核查程序及取得的支撑性证据，并进一步完善相关专项说明。

回复：

一、发行人说明

（一）报告期内，发行人实际控制人及其近亲属、部分发行人董事、监事及其他关键人员与控股股东和实际控制人控制的其他企业发生资金往来的情况

报告期内，发行人实际控制人及其近亲属、部分发行人董事、监事及其他关键人员与控股股东和实际控制人控制的其他企业发生资金往来，主要系报告期外及报告期早期，实际控制人与控制企业因资金周转等原因存在拆借、个别董事和监事偶发性协助关联方贷款等情形。报告期内，发行人实际控制人及其近亲属、部分发行人董事、监事及其他关键人员与控股股东和实际控制人控制的其他企业之间资金往来的整体金额占比较低，且业务规模或往来余额逐年降低，呈现逐步清理的情况。

报告期内，发行人实际控制人及其近亲属、部分发行人董事、监事及其他关键人员与控股股东和实际控制人控制的其他企业发生资金往来的具体情况如下：

单位：万元

类型	交易背景	核查主体	交易对方	2023年1-6月		2022年度		2021年度		2020年度		获取的核查证据
				流入核查主体	流出核查主体	流入核查主体	流出核查主体	流入核查主体	流出核查主体	流入核查主体	流出核查主体	
类型一、实际控制人及其直系亲属与关联公司之间的资金往来	主要系因个人及家庭消费而与双欣资源发生的资金拆借，2021年存在大额流出主要系归还当期及以前年度拆借款导致（2019年存在与双欣资源的净流入470.56万元），相关款项来源于乔玉华卖出自有房屋收回的资金	乔玉华	双欣资源	153.00	-	275.00	-	738.00	2,206.00	505.10	-	①获取并核查双欣资源银行流水，了解资金去向和用途，确认不存在资金流向发行客户、供应商等异常情形 ②获取访谈记录，确认往来款资金用途，并核查大额个人及家庭消费支出，获取购物、美容等开卡记录、消费单据等，确认相关支出不存在异常 ③获取乔玉华卖房协议
	2020年及2021年初，双欣资源因临时资金周转需求，通过郝润莲向银行个人贷款获取资金，并用于日常经营，相关款项已归还	郝润莲	双欣资源	-	-	-	-	100.00	100.00	270.00	270.88	①核查郝润莲资金来源及相关合同，确认相关款项已于当年归还 ②获取并核查双欣资源银行流水，了解资金去向和用途，确认不存在资金流向发行人客户、供应商等异常情形
	报告期内，乔骊竹因归还个人购房贷款需求，定期向双欣资源拆借资金	乔骊竹	双欣资源	37.20	-	74.40	-	37.20	-	74.40	-	①获取访谈笔录，确认资金往来的背景 ②获取并核查双欣资源、中欣环保银行流水，了解资金去向和用途，确认不存在资金流向发行人客户、供应商等异常情形 ③获取乔骊竹归还房贷的银行业务凭证
	乔骊竹为中欣环保股东，中欣环保因更换注册地，将原注册地开立的银行账户注销，并将余额临时转入股东账户		中欣环保	-	-	-	-	13.15	-	-	-	

类型	交易背景	核查主体	交易对方	2023年1-6月		2022年度		2021年度		2020年度		获取的核查证据
				流入核查主体	流出核查主体	流入核查主体	流出核查主体	流入核查主体	流出核查主体	流入核查主体	流出核查主体	
类型二、关联公司存在资金需求，借用关联方员工个人协助获取贷款	主要系关联方安特尔因补充流动资金需求，因安特尔在银行的信贷额度有限，因而借用控股股东集团体系内的员工个人协助贷款，其中少部分贷款通过发行人监事古艾协助借出，发行人监事古艾由股东派出，其在关联方处任职，未在发行人处担任监事外的其他职务。相关资金已于当年归还完毕	古艾	安特尔	-	-	-	-	-	-	300.00	300.00	①核查古艾资金来源及相关合同，确认相关款项已于当年归还 ②获取并核查安特尔银行流水，了解资金去向和用途，确认不存在资金流向发行人客户、供应商等异常情形
类型三、关联公司存在资金需求，借用发行人高管协助获取贷款	主要系关联方鄂托克旗欣通贸易有限责任公司因补充流动资金需求，因发行人关联方在银行的信贷额度有限，因而借用控股股东集团体系内的员工个人协助贷款，其中少部分贷款通过发行人高管刘志勇协助借出。相关资金已于当年归还完毕	刘志勇	鄂托克旗欣通贸易有限责任公司	-	-	-	-	-	-	301.35	-	①核查刘志勇资金来源及相关合同，确认相关款项已于当年归还 ②获取并核查欣通贸易银行流水，了解资金去向和用途，确认不存在资金流向发行人客户、供应商等异常情形
			鄂尔多斯市康巴什村镇银行	-	-	-	-	-	-	300.00	601.35	
类型四、发行人员工协助关联方办理存款业务	关联方正方工贸为协助银行完成个人存款指标任务，存入个人账户，月末即归还	韩娜	正方工贸	-	-	-	-	-	-	450.00	450.00	①核查韩娜资金来源及相关合同，确认相关款项已于当年归还 ②获取并核查正方工贸银行流水，了解资金去向和用途，确认不存在资金流向发行人客户、供应商等异常情形
类型五、发行人前员工归还借款	归还于2019年因个人需求向祥华商贸的借款	高和平	祥华商贸	-	-	-	-	-	-	-	50.00	获取并核查祥华商贸银行流水，了解资金去向和用途，确认不存在资金流向发行人客户、供应商等异常情形

（二）上述资金往来具备合理性，不存在影响发行人独立性、利益输送或体外承担成本费用情形

报告期内，上述资金往来的原因及合理性具体分析如下：

1、资金往来类型一：系实际控制人乔玉华及其直系亲属与其控制的其他企业发生的资金往来，乔玉华作为该等企业的实控人，早期与控制企业因资金周转等原因存在拆借，相关交易具备合理背景，且报告期内拆借资金逐渐归还，借出资金余额逐渐减少，相关资金往来与发行人无关。

2、资金往来类型二和类型三：系报告期早期，因发行人关联方在银行的信贷额度有限，因而借用控股股东集团体系内的员工个人协助贷款，其中少部分贷款通过发行人监事古艾和高管刘志勇协助借出，发行人监事古艾由股东派出，其在关联方处任职，未在发行人处担任监事外的其他职务。古艾和刘志勇的贷款业务发生频次低、涉及金额小，并均已于 2020 年全部归还。2020 年起，发行人筹划上市并不断规范和提升内部控制水平、保证发行人独立性，2021 年起至今未再发生相关贷款行为。

3、资金往来类型四：系报告期早期关联公司为维系银行关系所需，而协助银行完成个人存款指标任务，因而将资金存入控股股东集团体系内的员工个人账户，其中少部分业务通过发行人员工个人账户进行，相关款项已在短期内收回，该事项具有偶发性，2021 年起至今未再发生。

4、资金往来类型五：系发行人前员工清理以前年度与关联方发生的借款往来，高和平 2019 年度因个人资金需求向祥华商贸借款，于 2020 年度归还剩余借款 50 万元。前述事项已经规范整改，2021 年起至今未再发生。

综上所述，报告期内，发行人实际控制人及其近亲属、部分发行人董事、监事及其他关键人员与控股股东和实际控制人控制的其他企业之间资金往来的整体金额占比较低，且业务规模或往来余额逐年降低，呈现逐步清理的情况，上述资金往来不存在影响发行人独立性、对发行人利益输送或体外承担成本费用的情形。

二、中介机构核查程序及核查结论

（一）核查程序及取得的支撑性证据

保荐机构、申报会计师履行了如下主要核查程序：

1、现场陪同实际控制人及其近亲属、董事、监事、高级管理人员及其他关键人员打印银行流水，独立取得银行流水原件，并关注银行账户数量、打印区间、交易对手等信息的完整性。

2、通过实际控制人及其近亲属、董事、监事、高级管理人员及其他关键人员的“云闪付”APP 查询相关自然人名下银行卡的具体情况，核查相关人员提供的银行账户的完整性；通过相关人员已提供的银行流水进行交叉核查，确认所有出现的账户均已打印完整。

3、对于交易额在人民币 5 万元及以上的流水记录，核对交易对手方户名、银行账号、交易摘要等，了解资金交易的原因、背景及合理性。

4、对于交易对手方为其他关联公司的流水记录，重点了解交易背景及合理性，核查交易对手方中是否存在发行人的客户、供应商及其关联方的情况，是否存在体外资金循环或者代发行人承担成本费用等情形。

5、对实际控制人及其近亲属、董事、监事、高级管理人员及其他关键人员进行访谈，形成访谈笔录并签字存档。

6、取得实际控制人及其近亲属、董事、监事、高级管理人员及其他关键人员关于资金流水作出的个人承诺函，承诺其已完整提供 2020 年至 2023 年 1-6 月的银行流水，银行账户的使用与发行人生产经营无关，不存在利益输送、逃避税收等违法违规情形。

7、陪同实际控制人及其近亲属、董事、监事、高级管理人员及其他关键人员亲自获取并查验中国人民银行征信中心出具的《个人信用报告》，确认其个人信用状况良好，不存在大额已逾期未归还的银行贷款等负债。

保荐机构、申报会计师针对上述资金核查事项已取得支撑性证据，主要包括相关自然人银行流水、访谈笔录、借款合同等，具体请参见本问题回复之“一、发行人说明”之“（一）报告期内，发行人实际控制人及其近亲属、部分

发行人董事、监事及其他关键人员与控股股东和实际控制人控制的其他企业发生资金往来的情况”相关内容。

（二）核查结论

经核查，保荐机构及申报会计师认为：

1、报告期内，发行人实际控制人及其近亲属、部分发行人董事、监事及其他关键人员与控股股东和实际控制人控制的其他企业发生的资金往来背景真实，具有合理性。

2、报告期内，相关资金往来不存在影响发行人独立性、对发行人利益输送或体外承担成本费用的情形。

三、进一步完善相关专项说明

保荐机构及申报会计师已提交更新版的资金流水专项核查说明，并对相关内容进一步完善。

问题 5：关于媒体质疑

请你公司持续关注有关该项目的媒体报道等情况，就媒体等对该项目信息披露真实性、准确性、完整性提出的质疑进行核查，并于答复本意见落实函时一并提交。若无媒体质疑情况，也请予以书面说明。

回复：

一、发行人及保荐机构就媒体等对该项目信息披露真实性、准确性、完整性提出质疑的核查情况

发行人及保荐机构通过网络公开检索、舆情监控等方式，自查并持续关注与公司本次公开发行相关的媒体报道。

截至本意见落实函回复出具之日，发行人及保荐机构就媒体等对公司申请首次公开发行股票并在主板上市项目的信息披露真实性、准确性、完整性提出的质疑进行核查并出具了专项核查说明。经核查，相关媒体报道的情况不存在影响公司本次发行上市条件的情形。

二、保荐机构核查意见

（一）核查程序

针对发行人本次发行上市相关的媒体关注情况，保荐机构履行了以下核查程序：

1、持续关注媒体报道，通过百度、微信主流财经公众号等网络公开渠道检索，对媒体关于发行人本次发行上市报道进行了全面搜索，就相关媒体关注所涉事项进一步核查是否存在信息披露问题或影响本次发行上市实质性障碍情形，并将报道内容与发行人招股说明书、历次问询函回复等上市申请文件进行了逐项对比和分析，核查公司信息披露是否充分准确。

2、查阅发行人的招股说明书及相关问询函回复，核查相关媒体报道中提及的内容。

（二）核查结论

经核查，保荐机构认为：

截至本意见落实函回复出具之日，针对媒体报道事项，发行人已在招股说明书、历次问询函回复等文件中进行了充分披露和说明，不存在虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏。上述相关媒体报道事项不存在影响发行人发行上市条件和信息披露要求的情况，不存在对发行人本次发行上市构成实质性障碍的情况。

（本页无正文，为《关于内蒙古双欣环保材料股份有限公司首次公开发行股票并在主板上市申请文件的审核中心意见落实函的回复》之签章页）

内蒙古双欣环保材料股份有限公司

法定代表人：



吴远友

2023年11月7日

(本页无正文，为《中国国际金融股份有限公司首次公开发行股票并在主板上市
申请文件的审核中心意见落实函的回复》之签章页)

保荐代表人：

周斌

周 斌

赵欢

赵 欢



保荐人法定代表人声明

本人已认真阅读内蒙古双欣环保材料股份有限公司本次审核中心意见落实函回复报告的全部内容，了解报告涉及问题的核查过程、本公司的内核和风险控制流程，确认本公司按照勤勉尽责原则履行核查程序，审核中心意见落实函回复报告不存在虚假记载、误导性陈述或重大遗漏，并对上述文件的真实性、准确性、完整性、及时性承担相应法律责任。

法定代表人（根据董事会授权代为签署）： 

吴波

