

**国信证券股份有限公司关于
苏州市贝特利高分子材料股份有限公司
首次公开发行股票并在创业板上市的
发行保荐书**

保荐人（主承销商）



国信证券股份有限公司
GUOSEN SECURITIES CO.,LTD.

（注册地址：深圳市红岭中路 1012 号国信证券大厦 16-26 层）

保荐机构声明

国信证券股份有限公司（以下简称“国信证券”、“保荐机构”、“本保荐机构”）接受苏州市贝特利高分子材料股份有限公司（以下简称“贝特利”、“发行人”、“公司”）的委托，就其首次公开发行股票并在创业板上市事项（以下简称“本次发行”）出具本发行保荐书。

本保荐机构及所指定的两名保荐代表人均是根据《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》）、《首次公开发行股票注册管理办法》（以下简称《注册管理办法》）等有关法律、法规和中国证券监督管理委员会（以下简称“中国证监会”）、深圳证券交易所（以下简称“深交所”、“贵所”）的有关规定，诚实守信，勤勉尽责，严格按照依法制订的业务规则、行业执业规范和道德准则出具本发行保荐书，并保证所出具的文件真实性、准确性、完整性。

本发行保荐书中如无特别说明，相关用语具有与《苏州市贝特利高分子材料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（申报稿）》中相同的含义。

目 录

保荐机构声明	2
目 录.....	3
第一节 本次证券发行基本情况	4
一、保荐机构名称.....	4
二、具体负责本次推荐的保荐代表人.....	4
三、项目协办人及其他项目组成员情况.....	4
四、发行人基本情况.....	5
五、发行人与保荐机构的关联情况说明.....	5
六、保荐机构内部审核程序和内核意见.....	6
第二节 保荐机构承诺	8
第三节 对本次证券发行的推荐意见	9
一、对本次证券发行的推荐结论.....	9
二、本次发行履行了法定的决策程序.....	9
三、本次发行符合《公司法》规定的发行条件.....	9
四、本次发行符合《证券法》规定的发行条件.....	10
五、本次发行符合《注册管理办法》规定的发行条件.....	10
六、关于发行人私募基金股东备案情况的核查情况.....	12
七、关于发行人利润分配政策的核查意见.....	13
八、关于发行人落实《关于首发及再融资、重大资产重组摊薄即期回报有关事项的指导意见》的核查意见.....	14
九、关于发行人财务报告审计截止日后经营状况的核查结论.....	14
十、本次发行中直接或间接有偿聘请第三方的核查情况.....	15
十一、发行人面临的主要风险及发展前景.....	15
附件.....	29

第一节 本次证券发行基本情况

一、保荐机构名称

国信证券股份有限公司。

二、具体负责本次推荐的保荐代表人

国信证券指定赵淑苗、权威作为本次证券发行的保荐代表人。

赵淑苗女士：国信证券投资银行事业部高级经理、保荐代表人、注册会计师、工学硕士。曾任职于安永华明会计师事务所（特殊普通合伙），先后负责或参与海兴电力（603556）、信达地产（600657）、绿叶制药（02186）等上市公司年度审计工作。2020 年开始从事投资银行工作，参与了彩蝶实业（603073）、利尔达北交所（832149）等企业 IPO 上市工作及安特磁材（874593）新三板挂牌项目。在保荐业务执业过程中严格遵守《证券发行上市保荐业务管理办法》等相关规定，执业记录良好。

权威女士：国信证券投资银行事业部高级经理、保荐代表人、经济学硕士。2018 年开始从事投资银行工作，主要参与了盛航股份（001205）首发项目、美克集团可交债项目、安特磁材（874593）新三板挂牌项目等。在保荐业务执业过程中严格遵守《证券发行上市保荐业务管理办法》等相关规定，执业记录良好。

三、项目协办人及其他项目组成员情况

（一）项目协办人

沈世民先生：国信证券投资银行事业部高级经理、理学学士（物理类）、金融硕士，本科毕业于北京大学，研究生毕业于复旦大学，2022 年开始从事投资银行工作，曾参与安特磁材（874593）新三板挂牌项目。

（二）项目组其他成员

项目组其他主要成员为：刘洪志、黄舒畅、汪祝伟、黄恒昌、赵轶欧、钱仪、陈杰。

四、发行人基本情况

公司名称：苏州市贝特利高分子材料股份有限公司

注册地址：江苏省常熟经济开发区东周路 12 号

股份公司成立日期：2015 年 8 月 19 日

有限公司成立日期：2008 年 4 月 16 日

联系电话：0512-52316080

经营范围：许可项目：危险化学品生产（依法须经批准的项目，经相关部门批准后方可开展经营活动，具体经营项目以审批结果为准）一般项目：油墨制造（不含危险化学品）；油墨销售（不含危险化学品）；涂料制造（不含危险化学品）；涂料销售（不含危险化学品）；新型催化材料及助剂销售；电子专用材料制造；电子专用材料销售；电子专用材料研发；橡胶制品制造；橡胶制品销售；化工产品生产（不含许可类化工产品）；化工产品销售（不含许可类化工产品）；技术服务、技术开发、技术咨询、技术交流、技术转让、技术推广；货物进出口；技术进出口（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）

本次证券发行类型：首次公开发行股票并在创业板上市。

五、发行人与保荐机构的关联情况说明

经核查，国信证券作为保荐机构不存在下列可能影响公正履行保荐职责的情形：

（一）保荐机构或其控股股东、实际控制人、重要关联方持有或者通过参与本次发行战略配售持有发行人或其控股股东、实际控制人、重要关联方股份的情况；

（二）发行人或其控股股东、实际控制人、重要关联方持有保荐机构或其控股股东、实际控制人、重要关联方股份的情况；

（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，持有发行人或其控股股东、实际控制人及重要关联方股份，以及在发行人或其控股股东、实际控制人及重要关联方任职的情况；

(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、重要关联方相互提供担保或者融资等情况;

(五) 保荐机构与发行人之间的其他关联关系。

六、保荐机构内部审核程序和内核意见

(一) 国信证券内部审核程序

国信证券依据《证券公司投资银行类业务内部控制指引》等法规及国信证券投资业务内部管理制度,对贝特利申请文件履行了内核程序,主要工作程序包括:

1、贝特利首次公开发行股票并在创业板上市项目申请文件由保荐代表人发表明确推荐意见后报项目组所在部门进行内部核查。部门负责人组织对项目进行评议,并提出修改意见。2025年5月8日,项目组修改完善申报文件完毕、并经部门负责人同意后提交公司风险管理总部投资银行内核部(以下简称“内核部”),向内核部等内控部门提交内核申请材料,同时向投资银行质量控制总部(以下简称“质控部”)提交工作底稿。

2、质控部组织内控人员对工作底稿进行齐备性验收,对问核底稿进行内部验证。质控部提出深化尽调、补正底稿要求;项目组落实相关要求或作出解释答复后,向内核部提交问核材料。2025年5月21日,公司召开问核会议对本项目进行问核,问核情况在内核会议上汇报。

3、内核部组织审核人员对申报材料进行审核;项目组对审核意见进行答复、解释、修改,内核部认可后,将项目内核会议材料提交内核会议审核。

4、2025年5月28日,公司保荐业务内核委员会(以下简称“内核委员会”)召开内核会议对本项目进行审议,与会内核委员审阅了会议材料,听取项目组的解释,并形成内核会议意见。与会内核委员经表决,同意项目组在落实内核会议意见后进行申报。内核会议意见经内核部整理后交项目组进行答复、解释及修订,由内控部门复核后,发送与会内核委员确认。

(二) 国信证券内部审核意见

2025年5月21日,国信证券对贝特利首次公开发行股票并在创业板上市项目重要事项的尽职调查情况进行了问核,同意提交内核会议审议。

2025年5月28日，国信证券召开内核会议审议了贝特利首次公开发行股票并在创业板上市项目申请文件。与会内核委员经表决，以7票同意，投行业务内核委员会决议同意该项目申报。

第二节 保荐机构承诺

本保荐机构已按照法律、行政法规和中国证监会、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和审慎核查，同意推荐发行人证券发行上市，并据此出具本发行保荐书。

本保荐机构通过尽职调查和对申请文件的审慎核查，承诺如下：

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他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、行政法规和中国证监会、深圳证券交易所的规定和行业规范；

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、中国证监会规定的其他事项。

第三节 对本次证券发行的推荐意见

一、对本次证券发行的推荐结论

保荐机构经充分尽职调查、审慎核查，认为苏州市贝特利高分子材料股份有限公司本次公开发行股票并在创业板上市履行了法律规定的决策程序，符合《公司法》《证券法》以及《注册管理办法》等相关法律、法规、政策、通知中规定的条件，募集资金投向符合国家产业政策要求，本保荐机构同意保荐苏州市贝特利高分子材料股份有限公司申请首次公开发行股票并在创业板上市。

二、本次发行履行了法定的决策程序

本次发行经贝特利第四届董事会第九次会议、2025年第三次临时股东大会审议通过，符合《公司法》《证券法》及中国证监会、深圳证券交易所规定的决策程序。

三、本次发行符合《公司法》规定的发行条件

（一）本次发行符合《公司法》第一百四十三条的规定

发行人本次发行的股票为人民币普通股股票（A股），每股面值1元，同股同权，同次发行的同种类股票的发行条件和价格相同，任何单位或个人认购股份需支付相同价款，符合《公司法》第一百四十三条的规定。

（二）本次发行符合《公司法》第一百四十八条的规定

本次发行的发行价格将由发行人和主承销商根据向符合国家法律法规和监管机构规定条件的询价对象的询价结果确定，或届时通过中国证监会或深交所认可的其他方式确定，发行人本次发行股票的发行价格超过票面金额，符合《公司法》第一百四十八条的规定。

（三）本次发行符合《公司法》第一百五十一条的规定

发行人本次发行方案已经贝特利第四届董事会第九次会议、2025年第三次临时股东大会审议通过，符合《公司法》第一百五十一条的规定。

四、本次发行符合《证券法》规定的发行条件

本保荐机构对本次证券发行是否符合《证券法》规定的发行条件进行了尽职调查和审慎核查，核查结论如下：

- （一）发行人具备健全且运行良好的组织机构；
- （二）发行人具有持续经营能力；
- （三）发行人最近三年财务会计报告被出具无保留意见审计报告；
- （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；
- （五）发行人符合经国务院批准的国务院证券监督管理机构规定的其他条件。

发行人符合《证券法》第十二条的规定。

五、本次发行符合《注册管理办法》规定的发行条件

（一）符合《注册管理办法》第十条的规定

经核查发行人的工商档案、公司章程、内部控制制度、发行人报告期内的财务报表及审计报告，以及报告期内股东大会、董事会、监事会会议资料等文件。发行人是依法设立且持续经营三年以上的股份有限公司，已经依法建立了股东大会、董事会和监事会，选聘了独立董事，聘任了总经理、副总经理、董事会秘书、财务负责人等高级管理人员，并根据发行人经营业务设置了相关的职能部门，具备健全且运行良好的组织机构，符合《注册管理办法》第十条的规定。

（二）符合《注册管理办法》第十一条的规定

经核查发行人的会计记录、记账凭证等资料，结合立信会计师出具的标准无保留意见《审计报告》。保荐机构认为，发行人会计基础工作规范，财务报表的编制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，最近三年财务会计报告由注册会计师出具了无保留意见的审计报告。

经核查发行人的内部控制制度、内部控制执行记录，结合立信会计师出具的

《内部控制审计报告》，保荐机构认为，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；注册会计师已出具了无保留结论的内部控制审计报告。

综上，发行人符合《注册管理办法》第十一条的规定。

（三）符合《注册管理办法》第十二条的规定

经核查发行人业务经营情况、厂房及设备等主要资产、专利、商标等资料，实地核查有关情况，取得发行人控股股东、实际控制人出具的关于避免同业竞争的承诺，查阅发行人关联交易合同等关联交易相关资料，并结合发行人律师出具的《律师工作报告》和《法律意见书》。保荐机构认为，发行人资产完整，业务及人员、财务、机构独立，与控股股东、实际控制人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。

经核查发行人报告期内的主营业务收入构成、重大销售合同及主要客户、发行人工商档案及股东名册、聘任董事、监事、高级管理人员的股东大会决议和董事会决议、核心技术人员的劳动合同以及访谈文件、发行人控股股东、实际控制人出具的声明和承诺，结合发行人律师出具的《律师工作报告》和《法律意见书》。保荐机构认为，发行人主营业务、控制权和管理团队稳定，最近二年内主营业务和董事、高级管理人员均没有发生重大不利变化；发行人的股份权属清晰，不存在导致控制权可能变更的重大权属纠纷，最近二年实际控制人没有发生变更。

经核查发行人财产清单、主要资产的权属证明文件、企业信用报告、发行人涉及的诉讼仲裁、行业研究、分析报告等资料，结合与发行人管理层的访谈、立信会计师出具的《审计报告》和发行人律师出具的《律师工作报告》和《法律意见书》。保荐机构认为，发行人不存在涉及主要资产、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。

综上，发行人业务完整，具有直接面向市场独立持续经营的能力，符合《注册管理办法》第十二条的规定。

（四）符合《注册管理办法》第十三条的规定

经核查发行人实际经营情况及开展相关业务所涉及的准入许可及相关资质情况，查阅了与发行人所从事行业相关的国家产业政策，发行人及其控股股东、董事、监事、高级管理人员出具的声明、承诺及签署的调查表，董事、监事、高级管理人员提供的无犯罪证明、个人征信报告，查询中国证监会、证券交易所等监管机构网站及其他公开信息，并结合发行人律师出具的《律师工作报告》和《法律意见书》。

保荐机构认为，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。董事、监事和高级管理人员不存在最近三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且尚未有明确结论意见等情形。因此，发行人生产经营符合法律、行政法规的规定，符合国家产业政策，符合《注册管理办法》第十三条的规定。

综上，发行人符合《注册管理办法》规定的首次公开发行股票并在创业板上市的发行条件。

六、关于发行人私募基金股东备案情况的核查情况

截至本发行保荐书出具日，发行人共有 14 名机构股东，其中：

1、全达兴系发行人的员工持股平台。除投资发行人外，全达兴无其他对外投资，不存在按照《私募基金管理办法》及《私募基金备案办法》规定以非公开方式向合格投资者募集资金设立的情形，也不存在委托基金管理人或普通合伙人管理资产的情形，且全达兴未担任任何私募投资基金的管理人。据此，全达兴无须按照《中华人民共和国证券投资基金法》《私募基金管理办法》及《私募基金备案办法》的相关规定履行登记（备案）程序。

2、博峰投资系以其自有资金投资于发行人，不存在以非公开方式向投资者募集资金的情形。博峰投资对内管理主要通过执行事务合伙人、合伙人会议等内部决策程序进行，不存在资产由基金管理人管理的情形。博峰投资不属于《证券

投资基金法》《私募投资基金管理办法》规定的私募投资基金，不需要按照《私募投资基金管理办法》的相关规定履行登记备案程序。

3、其余 12 名机构股东均属于《私募投资基金监督管理暂行办法》和《私募投资基金登记备案办法》规定的私募投资基金，该等私募投资基金股东依法设立并有效存续，已纳入国家金融监管部门有效监管，并已按照相关规定完成私募投资基金备案或私募基金管理人已在证券投资基金业协会进行登记。相关私募投资基金股东及其管理人的备案、登记信息具体如下：

序号	股东名称	私募基金备案编号	私募基金管理人名称	私募基金管理人登记编号
1	紫金港二号	SCY552	紫金港资本	P1006852
2	紫金港投资合伙	SCF121		
3	海宁新愿景	SVC916		
4	紫港富泽	SGU767		
5	紫金港睿通	SLH070		
6	前海紫金港	S35710	深圳市紫金港投资管理有限公司	P1010493
7	聚源振芯	SVX983	中芯聚源私募基金管理（上海）有限公司	P1003853
8	聚源铸芯	SJT590		
9	江苏毅达	SX7539	南京毅达股权投资管理企业（有限合伙）	P1032972
10	山东毅达	SJA509		
11	常熟国发	-	常熟国发	P1060794
12	常熟经开国发	SND493	常熟国发	P1060794

七、关于发行人利润分配政策的核查意见

保荐机构查阅了公司上市后适用的《公司章程（草案）》《公司首次公开发行股票并上市后未来三年股东分红回报规划》。经核查，保荐机构认为，公司董事会着眼于公司长远的可持续发展，综合考虑公司实际经营情况、未来发展目标、股东意愿和要求、社会资金成本和外部融资环境等因素，根据公司上市后适用的《公司章程（草案）》中关于股利分配政策的规定，制定了《公司首次公开发行股票并上市后未来三年股东分红回报规划》，经公司第四届董事会第九次会议、2025 年第三次临时股东大会审议通过。

综上，发行人已经根据中国证监会发布的有关规定制订了上市后的分红政

策，利润分配决策机制符合规定，《公司章程（草案）》《公司首次公开发行股票并上市后未来三年股东分红回报规划》及招股说明书对利润分配事项的信息披露符合《上市公司监管指引第3号——上市公司现金分红》《监管规则适用指引——发行类第10号》等法律法规及规范性文件的规定。发行人重视对投资者的现金分红，利润分配政策和未来分红规划注重给予投资者稳定回报、有利于保护投资者合法权益。

八、关于发行人落实《关于首发及再融资、重大资产重组摊薄即期回报有关事项的指导意见》的核查意见

经核查，发行人已结合自身经营情况，基于客观假设，对即期回报摊薄情况进行了合理预计。同时，考虑到本次公开发行时间的不可预测性和未来市场竞争环境变化的可能性，发行人已披露了本次公开发行的必要性和合理性、本次募集资金投资项目与发行人现有业务的关系、发行人从事募投项目在人员、技术、市场等方面的储备情况，制订了切实可行的填补即期回报措施，公司、控股股东、实际控制人、董事、高级管理人员做出了相应承诺，符合《国务院办公厅关于进一步加强资本市场中小投资者合法权益保护工作的意见》（国办发[2013]110号）中关于保护中小投资者合法权益的精神。

九、关于发行人财务报告审计截止日后经营状况的核查结论

保荐机构对发行人财务报告审计截止日（2024年12月31日）后的经营状况和主要财务信息进行了核查。经核查，保荐机构认为：财务报告审计截止日后，公司经营状况正常，公司所处行业的产业政策未发生重大调整，公司业务模式及竞争趋势未发生重大不利变化，公司主要原材料的采购规模及采购价格、主要产品的生产销售规模及销售价格、主要客户及供应商的构成、公司适用税收政策未发生重大不利变化，公司亦未出现其他可能影响公司正常经营或可能影响投资者判断的重大不利事项。

经核查，截至本发行保荐书出具日，发行人财务报告审计截止日后生产经营的内外环境未发生重大变化，经营状况未出现重大不利变化。

十、本次发行中直接或间接有偿聘请第三方的核查情况

根据《关于加强证券公司在投资银行类业务中聘请第三方等廉洁从业风险防控的意见》（证监会公告[2018]22号）等规定，本保荐机构就在投资银行类业务中有偿聘请各类第三方机构和个人（以下简称第三方）等相关行为进行核查。

（一）保荐机构有偿聘请第三方等相关行为的核查

经核查，在发行人首次公开发行股票并在创业板上市项目中，本保荐机构不存在直接或间接有偿聘请第三方的行为，符合《关于加强证券公司在投资银行类业务中聘请第三方等廉洁从业风险防控的意见》的相关规定。

（二）发行人有偿聘请第三方等相关行为的核查

经核查，在发行人首次公开发行股票并在创业板上市项目中，发行人除聘请保荐机构、律师事务所、会计师事务所、资产评估机构等依法需聘请的证券服务机构外，还聘请了和诚创新顾问咨询（北京）有限公司提供了募投项目可行性研究咨询服务。除上述情况外，发行人在本次发行中不存在其他未披露的直接或间接有偿聘请第三方的行为，符合《关于加强证券公司在投资银行类业务中聘请第三方等廉洁从业风险防控的意见》的相关规定。

十一、发行人面临的主要风险及发展前景

（一）发行人面临的主要风险

1、与发行人相关的风险

（1）经营风险

①贵金属供应与价格波动风险

报告期内，公司贵金属业务包括以银为主要原材料的导电材料（含银粉、导电浆料和 HJT 浆料）和以铂为主要原材料的铂金催化剂，上述业务 2024 年度合计收入占公司主营业务收入的比例超过 80%。贵金属银、铂作为上述产品的主要原材料，其供应情况和价格波动会对公司经营业绩产生较大风险，具体如下：

A. 贵金属供应风险

贵金属在全球范围内属于稀缺资源，如若因为地缘政治、战争冲突、自然灾

害等原因，导致国内贵金属银、铂供应出现短缺，将会对包括公司在内的导电材料生产企业和贵金属催化剂生产企业的正常经营造成重大不利影响。

B. 贵金属价格波动风险

由于贵金属供给与需求变化、全球经济及货币政策变动等原因，贵金属的价格较高且部分贵金属（例如银）近年来价格波动较大。公司与下游客户通常参考销售订单当日的贵金属市场价格进行定价，为了降低贵金属价格波动对公司经营业绩的影响，公司在客户下达订单时同步向供应商锁定贵金属的价格和数量。同时，为提升交货和服务响应速度，公司进行适当的生产备货。上述模式下，贵金属价格波动会对公司收入、利润产生影响，具体来说：

a. 对收入和毛利的影响：贵金属价格上涨导致公司收入增加，同时，在备货库存影响下，贵金属价格上涨将导致公司利润增加；反之，贵金属价格下跌将导致公司收入和利润减少。结合公司 2024 年度相关产品中银和铂的销售数量、备货数量，假设其他条件不变的情况下，考虑银价波动 500 元/kg，则将导致导电材料收入金额波动约为 15,000 万元，毛利金额波动约为 750 万元，影响相对较大；考虑铂价格波动 500 元/kg，铂金催化剂收入金额波动约为 50 万元，毛利金额波动约为 2 万元，影响相对较小。

b. 对存货价值的影响：公司导电材料和铂金催化剂业务的直接材料成本主要为贵金属成本，在贵金属市场价格下降的情况下，公司存货可变现净值会降低，可能导致相关存货跌价增加。结合公司 2024 年末存货中相关贵金属的折算数量，按照 500 元/kg 的价格波动幅度，计算得到含银存货和含铂存货的可变现净值影响金额分别约为 750 万元和 3 万元。

报告期内，2024 年度对比 2022 年度，银的市场平均不含税价格上涨了约 2,200 元/kg，铂上涨了约 10,335 元/kg，银的价格上涨对公司收入和毛利增长有较大贡献。未来，若银、铂的市场价格上涨，将会带动公司收入和毛利的增长；反之，若银、铂市场价格出现下跌或者持续下跌，则会导致公司收入和毛利下滑、存货跌价风险增加，则可能对公司经营业绩和盈利能力造成重大不利影响。

② 非贵金属原材料市场价格波动风险

报告期内，公司特种硅橡胶、LED 封装胶和涂层材料业务的直接材料成本

占对应业务合计成本比例在 75%-85%之间，占比较高。上述产品的主要原材料包括硅烷、硅油等有机硅类原料和颜填料、树脂、溶剂、助剂等原料。报告期内，公司上述原材料市场价格总体呈现下降趋势，其中硅烷、硅油等有机硅类原料及白炭黑受市场供求关系的影响价格波动较大，由 2021 年的历史高位逐步回归到市场正常水平。有机硅类原料、白炭黑价格走势与原材料金属硅的变动密切相关，金属硅近十年的价格变动情况如下图所示：



数据来源：wind

2021 年开始，受到外部环境因素影响，国际企业生产受限并且能耗双控等政策导致国内多地主产区的工厂被限电、降负荷生产，部分有机硅类原料、白炭黑出现供不应求的局面，导致相关产品价格在 2021 年下半年快速攀升，并于 2021 年第四季度达到历史高位。2022 年至 2023 年，随着上游大幅增加产能、下游受到地产行业低迷等因素影响，市场供需关系有所缓解，金属硅价格持续下跌；至 2024 年末，行业规模化增长周期基本结束，有机硅市场进入产能释放后的消化调整阶段，金属硅价格回归历史水平。上述变化也是导致公司 2023 年度盈利同比提升的原因之一。

由于特种硅橡胶、LED 封装胶和涂层材料产品的原材料成本占对应成本的比重较高，且报告期内上述三类产品合计毛利占公司主营业务毛利约 60%，因此相关原材料价格波动对公司主营业务毛利的影响较大。假定在其他因素不变的情况下，若原材料市场价格上涨 10%，则 2024 年度特种硅橡胶、LED 封装胶和涂层材料业务毛利将合计减少约 1,500 万元，占 2024 年度公司主营业务毛利的比

例为 5%左右，影响相对较大。若公司上述产品相关的非贵金属原材料价格在未来出现大幅上涨，而公司未能通过产品提价或通过技术工艺创新等方法降低成本，则将面临经营业绩下滑的风险。

③单一大客户销售毛利占比相对较高的风险

公司有机硅业务主要客户 W 的销售毛利占营业毛利的比例相对较高，报告期各期，客户 W 的毛利占公司营业毛利的比例介于 5%至 20%之间，占公司有机硅材料业务的毛利比例介于 10%-35%之间。公司与客户 W 的合作始于 2018 年，合作至今持续稳定，且双方在新产品方面持续合作开发。

报告期内，公司销售给客户 W 的主要产品为特种硅橡胶，最终应用于某全球知名 3C 电子品牌的周边产品中，该特种硅橡胶产品用于替代原有的塑胶材料，相比塑胶材料，硅橡胶更为环保、寿命更长，但成本相对较高。未来，若出现性能更好的材料替代了硅橡胶，或下游客户无法接受硅橡胶的成本，或下游客户需求减少，则可能导致客户 W 对公司的采购需求下滑，进而影响公司对客户 W 的销售收入；另一方面，如果公司与客户 W 的合作稳定性及可持续性发生重大不利变化，包括客户 W 的采购需求大幅减少、公司的产品及服务由于技术迭代等原因难以满足客户 W 的需求、市场竞争加剧等原因导致公司对客户 W 的收入或毛利率下降、客户 W 或其下游客户的经营策略或产品市场需求发生较大不利变化、客户 W 下游客户与终端客户的合作关系被其他供应商替代、公司与客户 W 的合作关系被其他供应商替代、公司自身原因导致公司无法与客户 W 保持稳定的合作关系，则将对公司经营产生较大不利影响。

④银粉业务的风险

报告期内，公司银粉业务收入分别为 6,007.01 万元、157,965.72 万元和 168,165.51 万元，占主营业务收入比例为 9.66%、70.30%和 66.79%，毛利金额分别为 88.88 万元、2,766.72 万元和 3,060.45 万元，占主营业务毛利的比例为 0.69%、11.92%和 11.17%，已经成为公司重要的收入和利润增长点。其中，2023 年度和 2024 年度的毛利中部分系由于银粉原材料白银市场价格上涨而导致的盈利，剔除这部分影响后，实际归属于银粉业务的加工毛利分别低于 2,500.00 万元和 1,500.00 万元。2024 年度，银粉行业受电池片工艺技术迭代的影响，市场竞争加

剧，使得公司 2024 年度的银粉加工费和销售量下降，导致 2024 年度的加工毛利对比 2023 年度呈现下滑趋势。

在上述背景下，目前，银粉市场竞争日趋激烈，银粉加工费市场价格不断下降，且未来光伏行业增速放缓叠加少银、去银技术的成熟将可能导致市场需求量增速减缓甚至出现需求下降的情况。若未来公司未能有效地进行新产品开发导入和客户拓展，则可能导致公司银粉业务收入大幅下滑，盈利能力减弱，从而对公司业务发展与盈利能力产生不利影响。

⑤HJT 浆料业务拓展不确定性的风险

公司凭借多年在低温电子浆料领域深厚的技术积累，于 2024 年成功推出了 HJT 浆料产品，并在当年实现 4,143.89 万元的销售，2025 年预计仍将保持高速增长，公司基于未来的发展预期将其作为募投建设项目之一。

虽然 HJT 异质结技术被誉为下一代太阳能电池技术，但目前仍面临诸多挑战。根据 CPIA 数据，2024 年 HJT 异质结技术占光伏电池市场的比例仅为 3.3%，相较于目前主流的 TOPCon 电池片技术 71.1% 的市场占比，差距巨大。目前，从事 HJT 异质结技术的企业以非上市企业为主，而光伏行业内上市的龙头企业对 HJT 多采用实验产线的形式跟进 HJT 技术发展，并未大规模投资建设，因此 HJT 发展较为缓慢。

除了上述市场因素外，HJT 浆料作为新的技术路线产品，不但产品更新迭代较快，而且新老企业持续涌入，部分同行业上市公司还可以通过并购等方式介入该领域，公司面临市场竞争加剧的风险。因此，在目前整个光伏市场处于低迷的状态下，若公司不能快速更新迭代产品使公司产品始终保持有利地位，则公司将面临被市场淘汰的风险，从而对公司 HJT 浆料业务的拓展带来较大的不确定性，也将对公司募投项目产能消化带来较大的风险。

⑥新产品、新业务拓展风险

报告期内，公司营业收入分别为 63,507.76 万元、227,286.36 万元和 252,140.41 万元，实现了大幅增长，这主要得益于公司报告期内推出的新产品光伏银粉。为保证公司业务未来的可持续健康发展，公司需要持续拓展新产品、新业务。目前公司正在拓展 HJT 浆料、LTCC 银浆等导电材料，各类高性能新型硅橡胶、

Mini-LED 封装胶、环氧树脂 LED 封装胶、苯基有机硅系列产品等有机硅材料和汽车涂层材料，该等产品处于小批量市场供应阶段或产品测试阶段，收入占比相对较小。若未来因政策因素导致公司新产品推迟上市或出现其他性价比更高的产品技术替代了公司的产品或公司未能在市场竞争中处于优势地位使得公司产品份额被竞争对手取代，则公司面临新产品、新业务拓展不及预期的情形，从而对公司带来成长性的风险。

⑦营业收入增速放缓或下滑的风险

报告期内，公司营业收入分别为 63,507.76 万元、227,286.36 万元和 252,140.41 万元，营业收入变动主要与银粉业务变动相关，贵金属业务特性导致银粉产品单价较高，对收入影响较大。2023 年度，公司营业收入同比增长 257.89%，主要系银粉业务增长；2024 年度，公司营业收入同比增长 10.94%，增速显著放缓，主要系银粉销量同比下滑 11.99%，但受白银市场价格上涨影响，银粉业务收入仍出现增长。

在银粉业务市场竞争加剧的背景下，公司营业收入难以保持报告期内的高速增长。未来，若贵金属市场价格出现下降、贵金属相关业务销量出现下滑、现有产品市场竞争加剧、新产品及新业务拓展不力、公司所处行业政策或技术发生重大变化而公司的产品和服务不能较好满足客户需求，或其他因素导致公司经营环境发生重大变化，都将使公司面临营业收入增长放缓甚至下滑的风险。

⑧技术与创新风险

公司深耕电子材料和化工新材料领域，核心竞争力主要来源于多年的技术工艺和生产制造经验积累，特别是对先进技术和生产工艺的掌握。如果公司不能持续跟踪前沿技术并相应更新自身的技术储备，或竞争对手率先取得突破性技术，则可能导致公司生产经营所依赖的技术或主要产品的市场竞争力下降，出现竞争对手的同类产品在性能、质量、价格等方面优于公司产品的情况，则将可能对公司的生产经营状况造成重大冲击。

⑨核心技术人员流失或不足的风险

公司的核心竞争力主要来源之一为公司所拥有的核心技术人员。目前公司采取了一系列激励和约束机制以保障和壮大公司的人才队伍。随着市场竞争的不断

加剧，行业对专业人才的需求日益增多，未来如果公司人才激励政策与同行业竞争对手相比丧失竞争优势，将无法吸引更多的高端技术人才，甚至可能出现核心技术人才流失的情形，进而对公司经营产生不利影响。

⑩重要客户流失风险

公司通过多年的市场拓展，与众多知名企业建立了长期稳定的业务合作关系。若公司与现有大客户的合作关系发生不利变化，出现重要客户流失，或者公司后续市场及新客户拓展不达预期，导致公司订单规模下降，则将会对公司的经营业绩产生较大的负面影响。

⑪安全生产风险

公司已建立较为完备的安全生产管理职责体系，设立 HSE 部门作为公司专职的安全生产管理部门，负责公司安全生产的日常管理工作，其他职能部门负责分管日常安全管理工作。但在日常生产中仍存在因员工操作不当或设备使用失误等原因而造成意外安全事故的可能性，若发生安全生产事故，公司将面临人员伤亡及财产损失等风险，将对公司生产经营造成不利影响。

⑫环保风险

公司生产过程中会产生废气、废水、固体废弃物等污染物。公司日常经营须符合相关法律法规的要求，对污染物进行防治处理。如果未来生产过程中出现操作不当、突发事件或环保设施故障等情况，公司可能由于不能达到环保要求或发生环保事故被环保部门处罚。

随着我国政府环境保护力度不断加强，可能在未来出台更为严格的环保标准、提出更高的环保要求，若公司不能及时对生产设备及环保设施进行升级改造，将对公司生产经营造成不利影响。

⑬业务资质风险

公司当前拥有的主要业务资质包括安全生产许可证、危险化学品经营许可证、危险化学品登记证、排污许可证等。报告期内，公司未因生产经营资质违法违规受到处罚，但不排除未来可能由于相关资质要求提高、行业监管政策变化等原因导致公司出现相关经营资质无法持续或及时获取、受到相关主管部门处罚等

情形，从而可能对发行人的经营活动造成不利影响。

（2）财务风险

①毛利率下滑的风险

报告期内，公司的综合毛利率分别为 20.32%、10.28%和 10.92%。公司 2023 年度综合毛利率下降 10.04 个百分点，主要系公司主营业务结构变动所致。2023 年度，公司导电材料业务由于银粉产品增长导致其占主营业务收入的比例由 27.10%增加至 75.88%，银粉以银为主要原材料，原材料价格高导致销售单价高、毛利率低，故导致公司综合毛利率下降。

未来，若公司银粉产品由于行业竞争、贵金属白银市场价格大幅增长等原因导致毛利率进一步下降，或公司毛利率较低的产品（如银粉等）收入占比进一步提高，或出现相关行业景气度下降、市场竞争加剧、原材料采购价格上涨，公司无法及时调整产品结构、推出技术水平更高的新产品来维持或提升产品售价，或无法通过材料、工艺、设备等生产环节优化进行降本增效，则有可能出现产品售价下降或成本上升的情况，进而导致主营业务毛利率下降，对公司盈利能力造成不利影响。

②应收账款无法收回的风险

报告期各期末，公司应收账款账面价值分别为 14,830.21 万元、23,711.09 万元和 28,028.32 万元，占期末流动资产的比例分别为 39.24%、38.25%和 39.08%。未来，随着公司经营规模的扩大，应收账款余额可能会进一步增加。公司下游客户整体信誉良好，报告期内并未出现大额坏账，但是若未来宏观经济形势、行业发展前景、客户经营情况等发生不利变化，导致公司客户回款能力下降甚至出现货款无法收回，将对公司生产经营产生不利影响。

③客户集中度较高的风险

报告期内，公司营业收入分别为 63,507.76 万元、227,286.36 万元和 252,140.41 万元，其中向前五名客户销售额占销售总额的比例分别为 21.23%、72.25%和 68.32%，客户集中度处于较高水平。如果下游行业景气度出现下滑或受到地缘政治及国际贸易摩擦恶化影响整体消费市场，主要客户的订单量和公司与其的合作关系均会受到冲击。若下游客户出现经营问题或对公司产品的需求下降，公司在

短期内又无法找到新客户进行替代，可能使公司订单减少，从而对公司的业绩产生不利影响。

④ 供应商集中度较高的风险

报告期内，公司原材料采购金额分别为 50,293.50 万元、197,531.07 万元和 221,530.03 万元，其中贵金属原材料采购金额分别为 30,245.90 万元、177,826.38 万元和 202,230.34 万元。报告期内，发行人向前五大贵金属原材料供应商采购额占贵金属原材料采购总额的比例分别为 93.49%、99.80% 和 97.67%，其中向永兴贵研及其关联方采购额占贵金属原材料采购总额的比例分别为 37.90%、59.03% 和 51.21%，供应商集中度处于较高水平。若主要供应商与发行人之间的业务关系或自身生产经营条件发生重大不利变化，则公司的原材料供应、产能增长均将遭受不利影响。

⑤ 税收优惠政策变化风险

公司及子公司东莞贝特利系高新技术企业，报告期内享受 15% 的企业所得税优惠税率。报告期内，公司享受的税收优惠主要包括研发费用加计扣除、高新技术企业税收优惠、增值税进项税加计抵减税收优惠等，税收优惠金额分别为 656.33 万元、1,358.18 万元和 1,636.56 万元，占当期利润总额的比例分别为 43.25%、13.69% 和 14.61%。公司获得的税收优惠在一定程度上提升了公司的利润水平。如果公司于上述税收优惠到期后无法继续获得高新技术企业认证，或税收优惠政策发生重大变化导致公司及子公司无法享受研发加计扣除政策等税收优惠，则公司可能面临因税收优惠减少或取消而对公司盈利水平造成不利影响的风险。

2、与行业相关的风险

(1) 宏观经济波动风险

公司主营业务为电子材料和化工新材料的研发、生产与销售，产品涵盖导电材料、有机硅材料和涂层材料三大板块，广泛应用于光伏、3C 电子、有机硅深加工、电子封装、医疗、新能源汽车等领域，与宏观经济发展情况具有较高相关性，若未来全球及国内的宏观经济增长速度持续放缓或出现周期性波动，电子材料和化工新材料行业亦将会随之受到影响，公司的整体经营业绩会存在一定的下

滑风险。

(2) 国际贸易摩擦风险

近年来，随着国际贸易摩擦和争端加剧，各种贸易壁垒不断涌现，部分国家采用包括但不限于提高关税、限制进出口、列入“实体清单”等多种方式或者制裁措施实行贸易保护主义；此外，随着国际局部政治军事冲突爆发并引致全球割裂加剧，地缘政治冲突导致的国际制裁问题可能对某些国家或地区的经济贸易发展产生显著影响。

报告期内，公司对境外客户、供应商的销售、采购占比较小，不存在重大依赖。但若未来国际争端或制裁持续升级，经济环境持续恶化，可能会影响终端客户销售业务的正常开展，从而导致公司产品的市场需求发生重大变化，或者公司部分终端客户可能会出于保障其供应链安全等因素的考虑，对其全球相关供应链的区域布局进行调整和再平衡，如果公司或者公司的客户不能追随终端客户进行相应的供应链调整布局，则可能面临终止合作的风险，上述情况均会对公司经营业绩造成不利影响。

(3) 下游行业需求波动风险

公司产品广泛应用于光伏、3C 电子、有机硅深加工、电子封装、医疗、新能源汽车等领域。受行业利好政策、能源结构转型、产业智能化升级等因素驱动，下游行业需求近年来持续增长。若未来因政策调整、技术迭代或市场饱和导致上述行业增速放缓，可能引发公司订单下滑及价格竞争加剧等风险，从而对公司业绩造成不利影响。

3、其他风险

(1) 募投产能消化风险

本次募投项目达产后将形成年产 500 吨低温光伏浆料、12,000 吨特种硅橡胶、3,800 吨电子灌封胶、6,150 吨特种硅油产品产能。其中低温光伏浆料面临光伏行业增速放缓、技术路径存在不确定性、市场竞争加剧、技术迭代较快等风险；特种硅橡胶新增产能显著高于现有产能，且公司硅橡胶新产品均存在客户与市场的拓展风险；LED 封装胶面临新领域拓展风险；特种硅油为新产品，存在客户与市场的拓展风险。若未来下游光伏行业和有机硅行业发展不及预期，或市场竞争

加剧，公司募投项目可能面临产能消化风险。

(2) 募投项目实施以及募投项目效益不达预期的风险

本次募集资金将用于建设“年产特种导电材料 500 吨三期项目”、“东莞市贝特利新材料有限公司（第三次改扩建）项目”、“无锡研发及营销中心建设项目”以及“补充流动资金”。上述项目建成后将有助于增强公司的竞争力，保持和提高市场地位，促进公司主营业务的快速发展。公司已对本次募集资金投资项目的可行性进行了审慎分析，但由于项目可行性研究是基于历史、当前和未来一定时期内公司的经营情况、市场环境等因素做出的，在项目实施过程中，公司不能完全排除因资金到位不及时或其他影响募投项目实施进度的事项发生，项目实施进度将可能出现拖延或项目不能完全实施。同时，若未来宏观及地区经济形势等发生较大变化，相关项目的经济效益有可能无法达到预期水平，从而对公司的经营业绩产生不利影响。

(3) 股东即期回报被摊薄风险

本次发行募集资金到位后，公司的总股本和净资产将会相应增加。由于募集资金投资项目从投入到产生经济效益需要经历一定的建设及运营周期，短期内难以快速产生效益，且能否达到预期收益水平尚存在一定的不确定性，募集资金到位后的短期内，公司净利润增长幅度可能会低于净资产和总股本的增长幅度，每股收益、净资产收益率等财务指标将可能出现一定幅度的下降，股东即期回报存在被摊薄的风险。

(4) 实际控制人控制风险

公司实际控制人为王全，一致行动人为欧阳旭频，两人合计直接持有发行人 61.80% 的股份，且实际控制人王全担任公司的董事长，一致行动人欧阳旭频担任公司的董事兼总经理。公司虽然制定了较为完善的内部控制制度，公司法人治理结构健全有效，但是公司实际控制人仍可以利用其控制权及管理权优势，对公司的重大投资、人事、财务、经营管理等施加不当控制，将可能损害公司或其他股东利益。

(二) 发行人的发展前景

发行人所处的电子材料及化工新材料行业整体发展态势良好，广泛应用于光

伏、3C 电子、有机硅深加工、电子灌封、医疗、新能源汽车等行业，市场空间广阔。发行人凭借在材料研发、技术积累、产品布局及生产运营等方面形成的综合竞争优势，以及稳健的经营管理和清晰的战略规划，具备了把握市场机遇、实现可持续发展的坚实基础。在终端市场持续增长、国家政策有力支持以及公司自身持续创新能力的共同驱动下，若既定战略得到有效执行且经营环境未发生重大不利变化，发行人未来成长前景可期。具体分析如下：

1、终端市场保持增长态势

发行人业务紧密相关的光伏、3C 电子、医疗器械和新能源汽车市场均展现出积极的长期增长动力。尽管光伏行业短期内面临并网消纳、政策调整等挑战，但在全球碳中和目标的强力驱动下，长期装机量增长趋势明确；3C 电子行业正经历由人工智能、5G 通信及柔性显示等技术引领的结构性复苏，人工智能电脑、折叠屏手机以及具备健康监测功能的可穿戴设备成为重要的新增长点；医疗器械市场受益于人口老龄化加剧和居民健康意识提升，预计中国市场规模将持续扩大，智能化和家用化趋势为上游材料带来稳定需求；新能源汽车领域在技术进步和政策支持的共同作用下，普及率加速提高，车辆的智能化和网联化水平不断提升，进一步拓展了市场空间。

2、政策环境持续提供有力支持

国家层面的政策体系为发行人导电材料、有机硅材料和涂层材料三大业务的发展创造了有利条件并指明了升级方向。在导电材料领域，明确的光伏装机目标以及向高效 N 型电池技术的路线倾斜，直接扩大了光伏浆料等关键材料的市场需求，同时新颁布的行业规范显著提升了材料可靠性和技术性能的门槛，推动产品向高纯度、长寿命方向发展。在有机硅材料领域，政策鼓励开发苯基氯硅烷等高端单体及特种硅橡胶产品，同时日益严格的环保法规限制存在污染风险的传统材料的使用，为有机硅材料创造了显著的替代空间和发展机遇。在涂层材料方面，持续强化的环保要求驱动水性涂料等环保型产品在 3C 电子、汽车等领域的应用加速渗透，高端制造业的发展也带来了新的性能要求和增长点。

3、持续创新能力构筑核心竞争优势

发行人展现出将技术研发转化为市场竞争力的核心能力，为未来发展提供坚

实支撑。发行人报告期内银粉新业务、液体阻燃胶等新产品的成功市场导入和盈利，具有较强的技术成果产业化的能力。目前，发行人正积极布局多个面向未来、具有较高附加值的产品线：在光伏领域，拓展适配下一代高效异质结（HJT）电池技术的专用浆料；在有机硅领域，重点研制满足极端环境（高温、高压）要求的特种硅橡胶产品，以切入新能源汽车、新能源电力等高端应用场景；同时，紧密围绕下游产业升级和新需求，如可穿戴产品的高舒适性要求、Mini/Micro LED 显示器件的高密度封装要求、医疗器械的生物相容性标准等，定制化开发相应的特种硅橡胶、封装胶及高性能涂层材料解决方案。这些前瞻性的产品布局紧密契合行业技术发展趋势，通过技术优势和满足定制化需求构建了发行人的长期竞争优势。

综合来看，在终端市场增长、政策红利释放以及自身创新能力的共同驱动下，发行人未来发展前景广阔。

附件：

1、《国信证券股份有限公司关于保荐苏州市贝特利高分子材料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专项授权书》

（以下无正文）

(本页无正文，为《国信证券股份有限公司关于苏州市贝特利高分子材料股份有限公司首次公开发行股票并在创业板上市的发行保荐书》之签字盖章页)

项目协办人：沈世民
沈世民

保荐代表人：赵淑苗 权威 2025年6月23日
赵淑苗 权威

保荐业务部门负责人：鲁伟 2025年6月23日
鲁伟

内核负责人：曾信 2025年6月23日
曾信

保荐业务负责人：鲁伟 2025年6月23日
鲁伟

总经理：邓舸 2025年6月23日
邓舸

法定代表人、董事长：张纳沙 2025年6月23日
张纳沙

2025年6月23日
国信证券股份有限公司
2025年6月23日

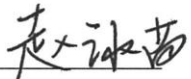
附件

国信证券股份有限公司
关于保荐苏州市贝特利高分子材料股份有限公司
首次公开发行股票并在创业板上市
保荐代表人的专项授权书

中国证券监督管理委员会、深圳证券交易所：

国信证券股份有限公司作为苏州市贝特利高分子材料股份有限公司首次公开发行股票并在创业板上市的保荐人，根据中国证券监督管理委员会《证券发行上市保荐业务管理办法》的有关规定，特指定赵淑苗、权威担任本次保荐工作的保荐代表人，具体负责保荐工作、履行保荐职责。

保荐代表人：


赵淑苗


权威

法定代表人：


张纳沙


国信证券股份有限公司
2025年6月23日