

关于金桥德克新材料股份有限公司
首次公开发行股票并在创业板上市
申请文件的第二轮审核问询函的回复

保荐人（主承销商）



国元证券股份有限公司
GUOYUAN SECURITIES CO.,LTD.

（安徽省合肥市梅山路18号）

二〇二六年二月

深圳证券交易所：

根据贵所于 2026 年 1 月 19 日印发的《关于金桥德克新材料股份有限公司首次公开发行股票并在创业板上市申请文件的第二轮审核问询函》（审核函〔2026〕010017 号）（以下简称“问询函”）的要求，金桥德克新材料股份有限公司（以下简称“金桥德克”“发行人”“公司”）会同国元证券股份有限公司（以下简称“保荐机构”“国元证券”）、上海市锦天城律师事务所（以下简称“发行人律师”）、信永中和会计师事务所（特殊普通合伙）（以下简称“申报会计师”），对问询函提出的问题逐项进行了认真核查落实。现回复如下，请予审核。

如无特别说明，本回复中的简称或名词释义与招股说明书具有相同含义。

本问询函回复中的字体代表以下含义：

项目	字体
审核问询函所列问题	黑体（加粗）
对审核问询函所列问题的回复	宋体
回复中涉及对招股说明书修改、补充的内容	楷体（加粗）

本问询函回复部分表格中若出现合计数与所列数值加总不符，均为四舍五入所致。

目 录

问题 1. 关于成长性及产能消化风险	3
问题 2. 关于技术与创新性	41
问题 3. 关于收入与客户	56
问题 4. 关于成本与毛利率	85
问题 5. 关于应收账款	128
问题 6. 关于期间费用	140

问题 1. 关于成长性及产能消化风险

申报材料及问询回复显示：

(1) 2023 年、2024 年，发行人收入同比增长 9.72%、16.44%，扣非后净利润同比增长 30.19%、19.09%。报告期各期发行人主营业务毛利率分别为 34.23%、40.10%、41.23%、41.04%。

(2) 2023 年发行人毛利率增长主要系原材料市场价格下降所致，其中销售占比较高的日化品包材涂料销售价格下降 1.84%，小于单位成本 12.66%的下降幅度。

(3) 发行人未与客户书面约定原材料价格传导机制的量化标准和触发机制，原材料价格传导存在一定的滞后性；若原材料价格持续上涨，可能因无法及时提价而导致毛利率下降。日化品包材客户业务规模相对较小且较为分散，发行人称其在该领域具有较强的议价能力。

(4) 受原油价格、上游原材料供给等因素影响，发行人 2022 年主要原材料采购价格处于阶段性高位；2023 年发行人主要原材料采购价格下降幅度较大，树脂、溶剂、助剂、颜填料同比变动幅度分别为-15.37%、-5.46%、-21.78%、-12.63%；除原材料占比较低的颜填料 2024 年起价格上涨较为显著外，报告期内发行人主要原材料价格未出现大幅上涨。

(5) 发行人首轮问询回复解释称，2024 年以来颜填料采购价格涨幅较大，主要系汽车涂料用颜填料采购单价相对较高且采购需求量上升，报告期内采购汽车涂料用颜填料数量占比分别为 6.44%、6.57%、10.86%和 20.58%，但发行人未进一步分析颜填料自身价格波动的影响，也未分析汽车涂料占比上升等产品结构变动对树脂、溶剂、助剂等其他重要原材料采购价格的影响。

(6) 报告期内，发行人涂料产能增长幅度较大。2022 年发行人涂料年产能 0.8 万吨，2023 年、2024 年涂料年产能 1.8 万吨，2025 年 5 月江西项目正式投产，已建成 2.5 万吨涂料产能及 0.1 万吨油墨产能。报告期各期，发行人产能利用率分别为 156.74%、74.82%、90.07%、74.91%。发行人募投项目绿色化智能工厂改造项目和应用中心及配套设施建设项目建成后预计年新增折旧 2,757.70 万元，预计不直接产生经济效益。

请发行人披露：

（1）结合发行人报告期内原材料价格波动导致的价格调整情况、日化品包材涂料等核心产品价格调整机制的实现方式及有效性，分析发行人价格调整机制滞后性的具体体现，并结合原材料价格历史波动周期、发行人及可比公司涂料油墨价格的调整情况，进一步说明发行人价格调整机制滞后性是否符合行业特征，在原材料价格回升时滞后性可能带来的影响，在日化品包材、汽车等不同领域的影响程度。

（2）结合原材料历史价格周期情况，分析报告期内原材料价格持续低位对于发行人报告期内净利润增长的影响，发行人业绩增长尤其是净利润增长是否具备可持续性；如原材料出现大幅上涨，预计对发行人业绩的影响，相关风险提示是否充分。

（3）发行人汽车等单价较高的颜填料采购增加量与汽车涂料产量、销量匹配性，量化分析颜填料涨价、汽车颜填料采购量增加对发行人原材料价格的影响，发行人树脂、溶剂等其他主要原材料采购价格是否也存在因产品结构变化导致价格上涨的可能，相关原材料涨价对发行人业绩的影响，并结合问题（2）回复充分提示相关风险。

（4）报告期内产能提升幅度较大的背景及原因，结合期后订单增长情况、涉及的主要客户情况，说明发行人新增产能消化情况，是否存在较大的产能消化风险，结合产能实际消化情况进一步提高风险提示针对性。

（5）结合期后原材料价格变动情况、发行人期后订单及业绩情况，分析发行人期后业绩的稳定性，结合新投产项目及募投项目预计新增折旧、原材料价格从低位回升、汽车涂料领域竞争加剧等因素叠加后对发行人业绩的影响，进一步分析发行人未来的业绩稳定性，并进一步完善业绩下滑的风险提示。

请保荐人、申报会计师简要概括核查过程，并发表明确核查意见。

回复：

一、发行人披露

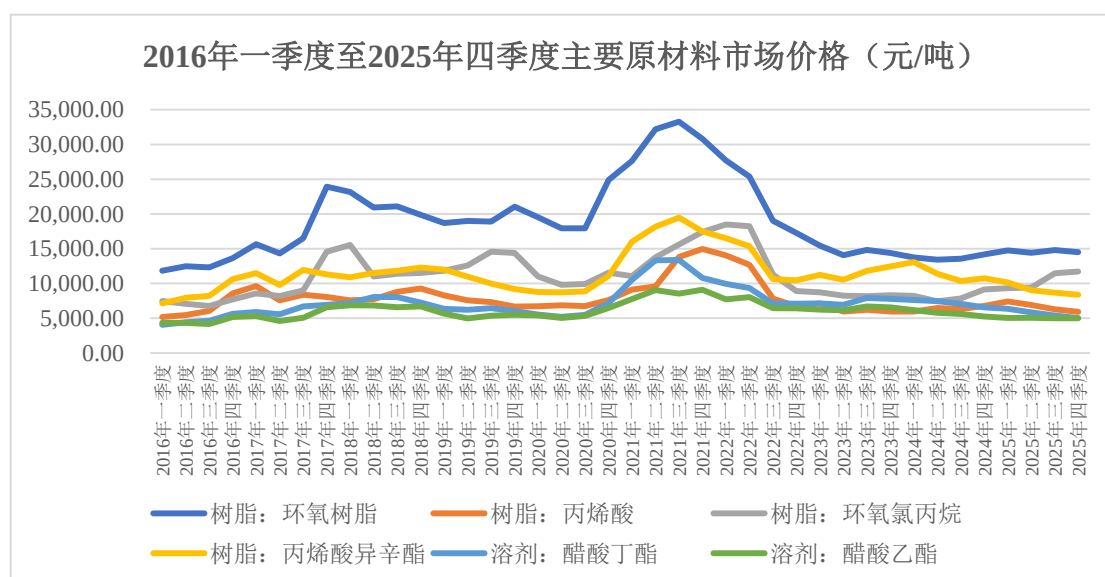
（一）结合发行人报告期内原材料价格波动导致的价格调整情况、日化品包材涂料等核心产品价格调整机制的实现方式及有效性，分析发行人价格调整机制滞后性的具体体现，并结合原材料价格历史波动周期、发行人及可比公司涂料油墨价格的调整情况，进一步说明发行人价格调整机制滞后性是否符合行业特征，在原材料价格回升时滞后性可能带来的影响，在日化品包材、汽车等不同领域的影响程度。

1、价格调整机制滞后性的具体体现

（1）原材料价格历史波动周期

公司主要原材料包括：树脂、溶剂、助剂和颜填料。其中：报告期内，树脂和溶剂合计采购额占采购额的比例分别为 75.06%、75.29%、74.02%和 71.42%，各期均超过 70%，具有较好的参考意义。

2016 年 1 月-2025 年 12 月，树脂和溶剂主要品种的市场价格走势情况如下：



数据来源：卓创数据

由上表可以看出，自 2016 年 1 季度至 2025 年 4 季度，环氧树脂、丙烯酸、丙烯酸异辛酯、环氧氯丙烷、醋酸丁酯、醋酸乙酯等主要原材料价格经历了较为明显的涨跌周期。

2017 年至 2018 年，受国家供给侧改革、市场需求增加和环保安全政策收

紧等因素影响，树脂和溶剂等原材料价格快速上升和回落至相对较高水平。

2019 年初至 2020 年三季度，受全球经济疲软、市场需求萎缩、国际贸易摩擦增强等因素影响，环氧树脂、丙烯酸、环氧氯丙烷等原材料价格处在下行区间。

2020 年四季度至 2022 年二季度，受交通出行受限等因素影响，原材料因停工停产供给减少，原油价格上涨，而市场需求特别是国际市场需求旺盛，树脂和溶剂等原材料价格呈波动上涨且涨幅较大，并于 2021 年三季度达到近十年的价格最高位。

2022 年三季度至 2023 年三季度，主要系受国际市场供给逐步恢复，国际市场需求减少，树脂和溶剂价格快速较大幅度回调。

2023 年四季度以来，叠加国内新增较多产能，原材料市场呈现供过于求的局面，树脂和溶剂等原材料价格处于弱势低位运行阶段。

（2）公司价格传导机制

公司建立了以成本为基础、以市场为导向的动态成本加成定价体系。在综合考虑原材料成本、生产费用及合理利润空间的基础上制定产品的基准价，在实际销售过程中，业务人员在基准价的基础上，综合考虑客户类型、产品定位、订单规模、议价能力、货款支付方式、结算周期、客户所在地区、供货周期、市场竞争状况以及市场同类产品价格水平等多种因素，进行适度灵活的报价。

针对原材料价格波动，公司产品价格传导机制如下：

（1）原材料价格正常波动，如上涨或下降幅度较小不影响公司合理毛利率，公司不对产品价格进行调整。

（2）原材料价格持续上涨时，如上涨幅度较大且经公司判断属于长期趋势、同行业公司陆续调整价格情况下，公司会适时调整相应产品价格。

（3）原材料价格持续下降时，如下降幅度较大，公司会综合考虑市场竞争情况、客户类型、客户降价需求、同行业销售价格调整情况，对下游客户通过销售返利或降价等方式实现价格传导。

在原材料价格波动较大时，公司与客户会协商调整产品销售价格，但未就

原材料价格传导机制的量化标准和触发机制进行明确的书面约定，原材料价格变动频率与产品调价频率并非严格对应，原材料价格传导存在一定的滞后性。

(3) 公司产品价格调整情况

报告期内，公司树脂、溶剂等原材料市场价格总体处于下行周期，在原材料价格持续下降时，通常由客户提出降价申请，公司综合考虑客户采购的产品类型与规模、市场竞品价格等情况，与客户协商后，决定是否通过销售返利或降价等方式实现价格传导。公司未就原材料价格传导机制的量化标准和触发机制进行明确的书面约定，原材料价格下行周期向下调整产品价格是通过与客户“一对一”协商方式实现的。报告期内，公司主要产品如日化品包材涂料产品品质较好，市场竞争力较强，议价能力较高，同时受产品在单位终端产品价值体系中占比较低、客户分散和规模较小等因素影响，公司未系统、主动、全面向下调整产品价格。相应地，公司产品销售价格在报告期内总体呈现小幅下降趋势，且明显小于原材料采购价格下降幅度，并存在一定的滞后性。报告期内公司产品下调价格具体情况如下：

项目	2025 年 1-6 月	2024 年	2023 年	2022 年
下调价格涉及客户家数	166	196	196	92
下调价格幅度均值	4.24%	4.53%	4.59%	5.31%
返利客户家数	69	120	85	50

注：下调价格幅度均值为涉及客户相关产品降价幅度的算术平均值。

公司原材料上涨周期主要发生在报告期外，例如 2020 年四季度至 2022 年二季度呈现较大幅度持续上涨，环氧树脂市场价格从最低 2.07 万元/吨上涨至最高 3.80 万元/吨，涨幅达 83.69%；醋酸乙酯市场价格从最低 0.59 万元/吨上涨至最高 0.97 万元/吨，涨幅达 63.50%。2021 年 4 月和 2021 年 7 月，公司综合考虑原材料价格上涨情况、合理利润空间等因素向所有客户发出《调价通知》，本轮涨价后，2021 年 12 月公司涂料和油墨价格较调价前的 2021 年 3 月涨幅分别为 7.78%、8.09%，在原材料价格上升周期内，公司主营业务毛利率由 2020 年的 34.98%下降至 2021 年的 32.91%，2021 年向上调价后，2022 年主营业务毛利率上升至 34.23%。在报告期外的价格上涨周期，公司积极与客户协商调整销售价格，将原材料价格上涨压力向下游进行传导，但由于价格传导具有一定的滞后性，导致公司主营业务毛利率存在一定的波动。

综上，公司在原材料价格下行和上升周期，均具备一定的传导原材料价格变化的能力。

2、发行人价格调整机制滞后性是否符合行业特征

（1）公司与同行业可比公司价格调整机制情况

公司与同行业可比公司的价格调整机制较为一致，具体情况如下：

公司名称	原材料波动导致的价格调整机制/内容
松井股份	未披露
东来技术	汽车新车内外饰件、车身涂料产品由于客户相对集中，客户批次采购量较大，具有工业品属性，产品定价为考量成本与市场竞争平衡而通过商务谈判确定，因此原材料价格上涨对产品销售价格有一定传导作用。2017-2019 年汽车新车内外饰件、车身涂料在原材料价格上涨的情况下提价幅度不足以全部抵消成本上升的幅度。
广信材料	未披露
雅图高新	针对上游采购价格波动，成本传导机制如下：1、在原材料价格上涨时，经公司测算后的产品仍能保持合理的毛利空间，可视为原材料价格在正常范围内的波动，公司不会对产品的价格进行调整；在原材料市场价格短期大幅上涨时，经公司确认调价因素影响程度大、属于较长持续趋势、行业企业陆续开始进行价格调整后，公司会适时上调对应产品的价格。2、在原材料价格持续下降时，经客户提出降价申请，公司综合考虑客户类型、市场竞争策略、合作历史、订单量、结算条件等因素后，决定是否下调对该客户的销售价格。
公司	针对原材料价格波动，公司产品价格传导机制如下：1、原材料价格正常波动，如上涨或下降幅度较小不影响公司合理毛利率，公司不对产品价格进行调整。2、原材料价格持续上涨时，如上涨幅度较大且经公司判断属于长期趋势、同行业公司陆续调整价格情况下，公司会适时调整相应产品价格。3、原材料价格持续下降时，如下降幅度较大，公司会综合考虑市场竞争情况、客户类型、客户降价需求、同行业销售价格调整情况，对下游客户通过销售返利或降价等方式实现价格传导。在原材料价格波动较大时，公司与客户会协商调整产品销售价格，但未就原材料价格传导机制的量化标准和触发机制进行明确的书面约定，原材料价格变动频率与产品调价频率并非严格对应，原材料价格传导存在一定的滞后性。

资料来源：招股说明书、问询回复、定期报告等。

（2）报告期内公司主要产品与同行业可比公司价格变动情况

报告期内，公司涂料和油墨产品价格变动情况如下：

单位：元/kg

项目	2025 年 1-6 月	2024 年	2023 年	2022 年
涂料平均单价	32.14	32.22	32.82	33.06
油墨平均单价	68.39	68.21	65.98	66.08

报告期内，公司涂料产品价格总体呈下降趋势。油墨产品价格总体呈现先降后升态势，主要系 2024 年以来销售单价较高的消费电子及家电领域油墨增加，产品结构变动导致，日化品包材领域和消费电子及家电领域油墨价格亦呈现价格总体下降趋势。与原材料价格下行趋势较为一致。

报告期内，公司涂料和油墨产品总体价格变动幅度小于原材料价格下降幅度，价格调整存在一定的滞后性，主要原因系：公司在日化品包材领域具有较好的优势地位，议价能力较强，而日化品包材领域产品占比较高，各期均超过 60%。同时，原材料价格持续下降趋势确立需要观察期，持续下降趋势确立后，客户提出调价申请后与公司协商、最终确定调价亦需要一段时间，相应地，调价存在滞后性。

①涂料价格变动情况

报告期内，公司与同行业可比公司涂料产品价格变动情况如下：

单位：元/kg

公司	2025 年 1-6 月		2024 年度		2023 年度		2022 年度
	单价	增长率	单价	增长率	单价	增长率	单价
松井股份	未披露	未披露	69.63	-0.95%	70.30	-15.38%	83.08
东来技术	未披露	未披露	51.77	1.87%	50.82	-7.67%	55.04
广信材料	未披露	未披露	30.89	-4.63%	32.39	-34.30%	49.30
雅图高新	未披露	未披露	37.20	-0.40%	37.35	3.89%	35.95
行业均值	-	-	47.37	-0.73%	47.72	-14.54%	55.84
公司	32.14	-0.26%	32.22	-1.82%	32.82	-0.72%	33.06

报告期内，公司涂料产品销售价格从 33.06 元/kg 下降到 32.14 元/kg，总体呈下降趋势，与原材料价格下行趋势保持一致，但下降幅度小于原材料价格下降幅度和同行业可比公司产品下降幅度，主要原因系：公司涂料业务主要集中在日化品包材领域，报告期内该领域收入占涂料业务收入比例分别为 73.46%、70.86%、70.47%和 70.87%。日化品包材领域以中小规模客户为主，客户集中度较低，该领域产品需求弹性较小，抗周期性较强，公司凭借稳定的产品品质和良好的服务能力，在日化品包材涂料市场知名度较好，议价能力较强，原材料价格的下降对涂料销售单价的影响较小，价格稳定性较高。

公司涂料销售单价由 2022 年的 33.06 元/kg 下降至 2023 年的 32.82 元/kg，

降幅为 0.72%，同行业可比公司同期涂料平均单价从 55.84 元/kg 降至 47.72 元/kg，降幅为 14.54%。2023 年，同行业可比公司涂料单价平均降幅较大，主要受松井股份、广信材料影响，其中松井股份涂料单价降幅为 15.38%，广信材料涂料单价降幅为 34.30%。松井股份和广信材料涂料产品主要应用于 3C 消费电子和汽车，该等行业市场竞争激烈，产品更新换代速度快，终端厂商对成本控制要求高，使得对涂料价格敏感度相对较高。因此，2023 年原材料价格快速下降，松井股份和广信材料的涂料销售单价随之快速下降，下降幅度大于公司。

②油墨价格变动情况

报告期内，公司与同行业可比公司油墨产品价格变动情况如下：

单位：元/kg

公司	2025 年 1-6 月		2024 年度		2023 年度		2022 年度
	单价	增长率	单价	增长率	单价	增长率	单价
松井股份	未披露	未披露	165.31	-18.97%	204.01	10.30%	184.96
广信材料	未披露	未披露	37.23	-6.01%	39.61	6.77%	37.10
行业均值	-	-	101.27	-16.86%	121.81	9.71%	111.03
公司	68.39	0.25%	68.21	3.38%	65.98	-0.15%	66.08

注：东来技术和雅图高新未披露油墨产品情况。

报告期内，公司油墨单价分别为 66.08 元/kg、65.98 元/kg、68.21 元/kg 和 68.39 元/kg，2023 年较 2022 年单价下降 0.15%，2024 年以来油墨单价上升主要系销售单价较高的消费电子及家电领域油墨销量占比增加，2024 年和 2025 年 1-6 月占比分别为 36.74%和 46.25%。2022-2024 年，同行业可比公司油墨平均单价分别为 111.03 元/kg、121.81 元/kg 和 101.27 元/kg，总体呈下降趋势。

公司的油墨单价低于同行业可比公司平均值，低于松井股份，高于广信材料，主要系应用领域和产品差异导致。具体而言，松井股份的油墨产品应用于 3C 消费电子及汽车领域，产品包括用于玻璃基材上的保护和装饰性油墨、UV 喷打油墨、烧结油墨及 UV 绝缘油墨等，该类产品主要为特种油墨，价格相对较高。广信材料则以 PCB 油墨为主，主要应用于印刷电路板领域，市场竞争充分，平均单价相对较低。公司油墨应用于日化品包材、消费电子及家电等领域，产品包括 UV 油墨、MYLAR/MEM 电子油墨等。不同应用领域对油墨的性能指标、耐久性、环保标准及印刷精度等方面存在差异，直接影响了产品的技术难

度与原料成本，进而形成不同的价格区间。因此，公司油墨单价变化情况与同行业可比公司存在差异，符合各企业产品定位与终端应用领域的市场特性，具备商业合理性。

因此，报告期内，公司产品价格调整机制滞后性符合产品应用领域的行业特征。公司产品价格总体趋势与同行业可比公司较为一致，但在同步性方面存在一定差异，与公司自身的市场地位和实际经营情况较为一致。

3、原材料价格回升时滞后性可能的影响

原材料价格传导的能力是动态的，取决于市场结构、企业竞争力和宏观经济环境的共同作用。报告期内，公司原材料市场价格处于下行周期，产品价格向下调整存在滞后性。在原材料价格回升时，亦存在滞后性，产品价格向上调整滞后时间越长，产品价格涨幅小于原材料价格涨幅的同步性越差，公司盈利能力越易受到不利影响。具体影响情况如下：

（1）原材料价格回升阶段的影响

在原材料价格回升时，在回升初期或回升幅度较小时，受信息不对称等因素影响，公司为了维护客户关系和产品价格竞争力，在能保证合理的利润空间前提下，通常向上调整价格的可能性较小。在原材料价格上涨并累积到一定幅度时，公司与同行业企业的生产经营均受到明显不利影响，采购成本较大幅度上升，毛利率较大幅度下降，从而与下游客户协商向上调整产品价格，以达到新的均衡。因此，在原材料价格回升时，企业向上调整产品亦存在滞后性。

（2）企业自身议价能力的影响

若企业拥有较高的市场地位、更强的定价权，能够更有效地将成本上涨压力转嫁给下游或消费者。反之，议价能力较低的企业因担心失去市场份额，往往难以提价，成本传导能力较弱。公司在日化品包材领域拥有较强的优势地位，议价能力较强，而在消费电子及家电、汽车行业领域，公司规模相对较小，采用跟随行业 and 市场的定价策略，议价能力弱于日化品包材领域，因此，在原材料价格回升时，日化品包材领域产品向上调价的滞后性要好于消费电子及家电、汽车领域产品，日化品包材领域产品向上调价的幅度与原材料价格上涨幅度的同步性亦会更好。

（3）行业竞争程度的影响

在下游竞争激烈的行业，由于可供选择的替代产品较多，企业难以将上游成本完全转嫁给下游或消费者，传导效率会因此降低。相反，在竞争较弱的行业，传导则更顺畅。消费电子及家电、汽车领域的产品更新换代速度相对日化品包材领域更快，行业竞争亦更为激烈，3C 消费电子、家电和汽车全产业链呈现持续降本态势。因此，在原材料价格回升时，公司日化品包材领域产品价格传导时滞要短于消费电子及家电、汽车领域产品，向上调价幅度亦同步。原材料价格回升对报告期公司毛利率敏感性分析请参见本回复“问题 1.关于成长性及产能消化风险/一/（一）/3、原材料价格回升时滞后性可能的影响”。

因此，在原材料价格回升时，公司产品向上调价亦存在时滞，公司日化品包材领域产品向上调价的时滞要短于消费电子及家电、汽车领域产品，向上调价幅度与原材料涨幅的同步性会更好。

综上，原材料价格不论处于下行周期或是上升周期，公司均具备一定的传导原材料价格变化的能力。但是，受到市场结构、企业竞争力和宏观经济环境等因素影响，在原材料价格处于上升周期时，公司产品价格调整的滞后性会对公司业绩产生不利影响。公司已在招股说明书“第二节 概览”之“一、重大事项提示”之“（一）特别风险提示”之“2、原材料价格波动的风险”中补充披露如下：

“2、原材料价格波动的风险

公司主要原材料包括树脂、溶剂、助剂和颜填料等，**市场供应较为充足**。上述主要原材料为石油化工产业链下游相关产品，其价格走势与上游原油价格走势具有相关性，**且主要原材料价格容易受到宏观经济周期、货币政策、市场需求和汇率波动等因素的影响**，存在一定波动。报告期各期，原材料占公司主营业务成本的比例分别为 87.78%、86.15%、85.78%和 83.91%，占比较高，**原材料价格的波动对公司的主营业务成本影响较大**。2025 年上半年树脂采购价格较 2024 年下降 0.50%，2024 年树脂采购价格较 2023 年上升 1.30%，2023 年树脂采购价格较 2022 年下降 15.37%；2025 年上半年溶剂采购价格较 2024 年下降 11.25%，2024 年溶剂采购价格较 2023 年下降 4.67%，2023 年溶剂采购价格较

2022 年下降 5.46%。

假设在销售收入、直接材料占主营业务成本的比例、各类主要原材料采购额占原材料采购总额的比例等条件不变的情况下，结合报告期内主要原材料综合平均采购单价涨幅情况和可能存在的极端情形，公司业绩的敏感性分析如下：

单位：万元

项目	价格涨幅	主要科目	2025 年 1-6 月	2024 年度	2023 年度	2022 年度
树脂	5%	毛利率	-1.54%	-1.56%	-1.63%	-1.84%
		利润总额	-459.57	-980.67	-876.93	-901.73
		净利润	-402.29	-850.16	-765.39	-790.00
	10%	毛利率	-3.08%	-3.13%	-3.26%	-3.67%
		利润总额	-919.14	-1,961.33	-1,753.86	-1,803.48
		净利润	-804.57	-1,700.32	-1,530.78	-1,580.00
	20%	毛利率	-6.15%	-6.25%	-6.51%	-7.35%
		利润总额	-1,838.28	-3,922.66	-3,507.73	-3,606.96
		净利润	-1,609.14	-3,400.64	-3,061.56	-3,160.00
	30%	毛利率	-9.23%	-9.38%	-9.77%	-11.02%
		利润总额	-2,757.43	-5,883.99	-5,261.59	-5,410.44
		净利润	-2,413.71	-5,100.97	-4,592.35	-4,740.00
溶剂	5%	毛利率	-0.57%	-0.61%	-0.63%	-0.63%
		利润总额	-169.59	-383.60	-337.99	-310.14
		净利润	-148.45	-332.55	-295.00	-271.71
	10%	毛利率	-1.13%	-1.22%	-1.26%	-1.26%
		利润总额	-339.18	-767.20	-675.97	-620.28
		净利润	-296.90	-665.10	-589.99	-543.42
	20%	毛利率	-2.27%	-2.45%	-2.51%	-2.53%
		利润总额	-678.36	-1,534.40	-1,351.94	-1,240.57
		净利润	-593.80	-1,330.20	-1,179.98	-1,086.84
	30%	毛利率	-3.40%	-3.67%	-3.76%	-3.79%
		利润总额	-1,017.54	-2,301.60	-2,027.91	-1,860.85
		净利润	-890.70	-1,995.31	-1,769.97	-1,630.26
助剂	5%	毛利率	-0.42%	-0.36%	-0.32%	-0.37%
		利润总额	-124.19	-228.26	-173.47	-184.04
		净利润	-108.71	-197.89	-151.41	-161.23

项目	价格涨幅	主要科目	2025 年 1-6 月	2024 年度	2023 年度	2022 年度
	10%	毛利率	-0.83%	-0.73%	-0.65%	-0.75%
		利润总额	-248.38	-456.53	-346.95	-368.08
		净利润	-217.42	-395.77	-302.82	-322.47
	20%	毛利率	-1.66%	-1.46%	-1.29%	-1.50%
		利润总额	-496.76	-913.05	-693.90	-736.17
		净利润	-434.84	-791.55	-605.64	-644.94
	30%	毛利率	-2.49%	-2.18%	-1.93%	-2.25%
		利润总额	-745.13	-1,369.58	-1,040.85	-1,104.25
		净利润	-652.25	-1,187.32	-908.46	-967.42
颜填料	5%	毛利率	-0.24%	-0.22%	-0.26%	-0.28%
		利润总额	-71.25	-137.75	-136.16	-136.10
		净利润	-62.37	-119.42	-118.84	-119.24
	10%	毛利率	-0.48%	-0.44%	-0.51%	-0.55%
		利润总额	-142.50	-275.50	-272.32	-272.21
		净利润	-124.74	-238.84	-237.68	-238.48
	20%	毛利率	-0.95%	-0.88%	-1.01%	-1.11%
		利润总额	-285.00	-551.01	-544.64	-544.43
		净利润	-249.48	-477.68	-475.37	-476.97
	30%	毛利率	-1.43%	-1.32%	-1.52%	-1.66%
		利润总额	-427.50	-826.51	-816.97	-816.65
		净利润	-374.21	-716.52	-713.05	-715.46

根据上表，若未来原材料价格出现大幅波动，而公司不能有效地将原材料价格上涨的压力转移到客户或不能通过技术工艺与产品创新抵消成本上涨的压力，又或在原材料价格波动过程中未能做好存货管理，都将会对公司的经营业绩产生不利影响，因此公司面临原材料价格波动风险。”

（二）结合原材料历史价格周期情况，分析报告期内原材料价格持续低位对于发行人报告期内净利润增长的影响，发行人业绩增长尤其是净利润增长是否具备可持续性；如原材料出现大幅上涨，预计对发行人业绩的影响，相关风险提示是否充分。

1、结合原材料历史价格周期情况，分析报告期内原材料价格持续低位对于发行人报告期内净利润增长的影响，发行人业绩增长尤其是净利润增长是否具备可持续性

（1）主要原材料市场价格历史周期情况

主要原材料市场价格历史周期情况请参见本回复“问题 1.关于成长性及产能消化风险/一/（一）/1、价格调整机制滞后性的具体体现”。

（2）报告期内原材料价格持续低位对于发行人报告期内净利润增长的影响，发行人业绩增长尤其净利润增长的持续性

①报告期内原材料价格持续低位对于发行人报告期内净利润增长的影响

报告期内，公司采购的树脂、溶剂、助剂、颜填料的采购数量和价格变动具体情况如下：

单位：万元、吨、万元/吨					
名称	项目	2025 年 1-6 月	2024 年度	2023 年度	2022 年度
树脂	采购金额	9,787.74	21,241.21	18,139.00	19,889.99
	采购金额占比	55.73%	56.68%	57.52%	58.86%
	采购数量	4,066.58	8,780.74	7,595.81	7,048.66
	采购数量占比	39.40%	40.51%	41.64%	41.77%
	平均采购单价	2.41	2.42	2.39	2.82
	平均采购单价变动率	-0.50%	1.30%	-15.37%	-
溶剂	采购金额	3,611.85	8,308.76	6,991.10	6,840.93
	采购金额占比	20.57%	22.17%	22.17%	20.24%
	采购数量	5,241.93	10,701.94	8,584.00	7,941.37
	采购数量占比	50.79%	49.37%	47.06%	47.06%
	平均采购单价	0.69	0.78	0.81	0.86
	平均采购单价变动率	-11.25%	-4.67%	-5.46%	-
助剂	采购金额	2,644.92	4,944.19	3,588.25	4,059.49

名称	项目	2025 年 1-6 月	2024 年度	2023 年度	2022 年度
	采购金额占比	15.06%	13.19%	11.38%	12.01%
	采购数量	546.52	985.22	746.83	660.89
	采购数量占比	5.30%	4.55%	4.09%	3.92%
	平均采购单价	4.84	5.02	4.80	6.14
	平均采购单价变动率	-3.56%	4.45%	-21.78%	-
颜填料	采购金额	1,517.46	2,983.70	2,816.44	3,002.22
	采购金额占比	8.64%	7.96%	8.93%	8.88%
	采购数量	465.32	1,207.42	1,313.07	1,222.96
	采购数量占比	4.51%	5.57%	7.20%	7.25%
	平均采购单价	3.26	2.47	2.14	2.45
	平均采购单价变动率	31.97%	15.21%	-12.63%	-
合计	采购金额	17,561.97	37,477.86	31,534.79	33,792.63
	采购金额占比	100.00%	100.00%	100.00%	100.00%
	采购数量	10,320.35	21,675.32	18,239.71	16,873.88
	采购数量占比	100.00%	100.00%	100.00%	100.00%
	平均采购单价	1.70	1.73	1.73	2.00
	平均采购单价变动率	-1.58%	0.01%	-13.67%	-

报告期内，公司整体原材料平均采购单价变动率分别为-13.67%、0.01%和-1.58%，2022 年度上半年主要原材料处于价格高位周期，2022 年下半年至 2023 年三季度跌幅较大，2024 年四季度以来主要原材料综合平均采购单价保持低位运行态势，部分原材料采购价格有所回升。

公司主营业务成本-直接材料中的各类原材料结构保持相对稳定，根据各期各主要原材料较 2022 年度各原材料平均采购单价的变动率情况，结合各期主要原材料在成本结构中的占比，假设公司产品销售数量、销售结构、销售价格、期间费用等其他因素不变，以 2022 年主要原材料采购价格为基准对 2023 年至 2025 年 6 月的公司主营业务成本、利润总额、净利润及毛利率进行模拟测算情况如下：

单位：万元

项目	2025 年 1-6 月	2024 年度	2023 年度	2022 年度
实际主营业务成本	17,619.62	36,860.09	32,272.11	32,291.86

项目	2025 年 1-6 月	2024 年度	2023 年度	2022 年度
实际利润总额	7,481.94	16,267.78	13,399.25	10,631.87
实际净利润	6,549.31	14,102.91	11,694.94	9,314.42
实际毛利率	41.05%	41.24%	40.10%	34.24%
模拟测算的主营业务成本	19,651.79	40,790.40	36,117.94	32,291.86
主营业务成本变动额	2,032.16	3,930.31	3,845.83	-
主营业务成本变动率	11.53%	10.66%	11.92%	-
模拟测算的利润总额	5,449.79	12,337.48	9,553.42	10,631.87
利润总额变动额	-2,032.16	-3,930.31	-3,845.83	-
利润总额变动率	-27.16%	-24.16%	-28.70%	-
模拟测算的净利润	4,770.47	10,695.64	8,338.28	9,314.42
净利润变动额	-1,778.84	-3,407.26	-3,356.66	-
净利润变动率	-27.16%	-24.16%	-28.70%	-
模拟测算的毛利率	34.25%	34.98%	32.96%	34.24%
毛利率变动百分点	-6.80%	-6.27%	-7.14%	-

注：假设除原材料价格外，产品售价、固定成本等参数保持当期水平不变。即 2023 年-2025 年 1-6 月的营业收入、直接人工、制造费用、运输费用、期间费用等均为报告期实际发生额；模拟测算的主营业务成本=当期各原材料实际成本/（1+与 2022 年原材料单价的变动幅度），主营业务成本变动率=（模拟测算的当期主营业务成本-当期实际主营业务成本）/当期实际主营业务成本；模拟测算的利润总额=当期实际利润总额-主营业务成本变动额，利润总额变动率=（模拟测算的利润总额-当期实际利润总额）/当期实际利润总额；模拟测算的净利润=模拟测算的利润总额×（当期实际净利润/当期实际利润总额）。

根据上表，若 2023 年度至 2025 年度 1-6 月主要原材料平均采购单价维持 2022 年度主要原材料平均采购单价水平，2023 年度至 2025 年 1-6 月各期净利润分别为 8,338.28 万元、10,695.64 万元和 4,770.47 万元，影响金额分别为 3,356.66 万元、3,407.26 万元和 1,778.84 万元。

②对于公司业绩增长尤其净利润增长的持续性影响

单位：万元

项目	2025年1-6月	2024年度	2023年度	2022年度
实际净利润	6,549.31	14,102.91	11,694.94	9,314.42
变动额①	-	2,407.97	2,380.52	-
变动率②	-	20.59%	25.56%	-
模拟测算的净利润	4,770.47	10,695.64	8,338.28	9,314.42
变动额③	-	2,357.36	-976.14	-

项目	2025年1-6月	2024年度	2023年度	2022年度
变动率④	-	28.27%	-10.48%	-
变动额的影响⑤	-	-50.61	-3,356.66	-
变动率的影响⑥	-	7.68个百分点	-36.04个百分点	-

注：变动额的影响⑤=变动额③-变动额①，变动率的影响⑥=变动率④-变动率②。

原材料价格若出现大幅上涨，会对公司业绩增长尤其净利润增长的持续性造成不利影响。若 2023 年度和 2024 年度主要原材料采购价格维持 2022 年度主要原材料平均采购单价水平，则 2023 年度净利润将减少 3,356.66 万元至 8,338.28 万元，2024 年度净利润将减少 3,407.26 万元至 10,695.64 万元。2023 年度模拟测算的净利润较 2022 年度净利润减少 976.15 万元，跌幅为 10.48%，2024 年度模拟测算的净利润较 2023 年度模拟测算的净利润增长 2,357.37 万元，增幅为 28.27%；2023 年度模拟测算的净利润和 2024 年度模拟测算的净利润相较上一年度（模拟测算）净利润的变动额均出现下滑。

③公司为保持业绩增长尤其净利润增长的持续性所采取的应对措施

A、有效的成本控制措施能够降低原材料价格大幅波动对公司业绩的影响

原材料价格若出现大幅波动会对公司业绩造成一定的影响，公司采取了有效的成本控制措施，能够有效降低原材料价格大幅波动对公司业绩的影响，具体情况如下：

a、公司建立了《合格供应商名录》，确定合格的供应商清单，与主要供应商建立了长期稳定的合作关系，确保物资供应渠道顺畅；

b、公司采用以销定采、安全库存的采购模式，以保障合理库存和生产的稳定性。公司管理层根据原材料市场价格变动趋势进行分析总结预测，及时调整采购策略，在原材料价格较低的时候适当备货，控制采购成本。若原材料价格很可能大幅上涨时，公司会与原材料供应商协商，以锁定原材料价格和采购量，进行战略备货；若原材料价格持续上涨，公司根据市场情况、同行业公司调价情况等，公司会适时调整相应产品价格，传导原材料价格上升的压力；

c、建立多元化的原材料采购渠道，以便公司可以通过询比价方式以更优的价格进行原材料采购。

B、产品和业务布局、产能和市场布局、技术布局等方式为业绩增长的可持续提供动力

除原材料价格因素外，行业的竞争程度、公司的市场地位、客户开拓能力、议价能力、市场需求的变化、产品的丰富程度和服务能力等亦是决定公司业绩增长的关键因素。公司在日化品包材领域竞争力较强，市场地位较高，具备较强的议价能力；公司在汽车领域虽然起步较晚，但通过差异化竞争策略在汽车内外饰细分市场不断取得突破，报告期内收入快速增长。公司大力开拓日化品包材和汽车领域市场，保障公司业绩持续增长。

a、报告期内公司业绩持续增长

单位：万元

项目	2025 年 1-6 月	2024 年	2023 年	2022 年
主营业务收入	29,884.04	62,721.54	53,873.22	49,098.74
其中：日化品包材涂料和油墨收入	19,324.90	40,561.99	34,584.49	32,086.31
汽车涂料收入	4,406.31	7,929.41	5,228.65	3,298.86
归属于母公司所有者扣除非经常性损益前后孰低的净利润	6,359.40	13,529.25	11,360.15	8,725.63

报告期内，公司主营业务收入分别为 49,098.74 万元、53,873.22 万元、62,721.54 万元和 29,884.04 万元，呈逐年增长趋势；2022 年-2024 年复合增长率为 13.02%；公司日化品包材涂料和油墨收入分别为 32,086.31 万元、34,584.49 万元、40,561.99 万元和 19,324.90 万元，呈逐年增长趋势，2022 年-2024 年复合增长率为 12.43%；公司汽车涂料收入分别为 3,298.86 万元、5,228.65 万元、7,929.41 万元和 4,406.31 万元，呈逐年增长趋势，2022 年-2024 年复合增长率为 55.04%；归属于母公司所有者扣除非经常性损益前后孰低的净利润分别为 8,725.63 万元、11,360.15 万元、13,529.25 万元和 6,359.40 万元，2022 年-2024 年复合增长率为 24.52%。报告期内，公司经营业绩持续增长。

b、公司为保持业绩增长可持续性所采取的措施

公司在具有优势地位的日化品包材领域和新兴汽车领域，紧抓下游市场良好的发展机遇，投入更多资源，通过市场布局、产品和业务布局、技术布局等举措进一步提升客户满意度、配方优化降本增效、增强公司市场竞争力，从而保障公司业绩的可持续增长。

（a）产品和业务布局

公司持续深耕日化品包材细分领域，大力开拓汽车领域，公司现有涂料和油墨产品涉及规格型号累计 4,200 余种，能够满足不同客户、不同应用领域的多样化、个性化需求。公司将针对多元化的应用场景和个性化的客户需求，持续优化产品结构和产品体系。i) 在日化品包材领域，公司将持续开展技术创新，进一步丰富产品体系，提升产品品质，优化售前和售后服务，持续巩固公司在该领域的核心竞争地位。ii) 在汽车领域，公司汽车涂料部分产品已取得吉利、东风、一汽大众等汽车主机厂的认可，并已应用在吉利、比亚迪、长城、奇瑞、福特、长安等知名汽车品牌的内外饰件上。未来，公司将加强汽车涂料专业人才梯队建设，深化与汽车主机厂沟通与合作，了解终端用户需求及汽车涂料发展趋势，持续推动产品研发，提升产品性能，丰富行业经验，进一步拓展汽车涂料市场；通过与汽车主机厂共建展厅等方式提升市场推广力度，提高品牌知名度。iii) 公司将通过参加展会、客户推荐、厂商认证等方式拓展日化品包材和汽车领域涂料境外市场与客户，重点布局东南亚，提高境外收入和比例。

（b）日化品市场和汽车市场空间

在下游应用市场方面，日化品包材市场空间有望进一步扩大。以化妆品包材市场为例，LP INFORMATION 出具的《全球化妆品包装材料市场增长趋势 2025-2031》报告显示：中国是全球最大的市场，占有超过 31% 的市场份额，2024 年全球化妆品包装材料市场规模大约为 294 亿美元，预计 2031 年达到 398.70 亿美元，2025-2031 期间年复合增长率为 4.3%。

在汽车市场方面，2025 年，我国汽车产销量分别为 3,453.1 万辆和 3,440 万辆。其中，新能源汽车产销量分别为 1,662.60 万辆和 1,649 万辆，同比分别增长 29.00% 和 28.17%，新能源汽车新车销量达到汽车新车总销量的 47.94%。随着“两新”政策继续有序实施，叠加汽车企业新品供给持续丰富等，将有助于拉动汽车消费持续增长，预计我国汽车产量按每年 4.5% 持续增长，至 2030 年，我国汽车总产量将达到 4,073.73 万辆。下游市场良好的市场趋势，为公司业绩持续性提供支持。

（c）新建产能与市场布局

公司投资建设的“江西金桥德克新建的电子化学品及环保涂层材料研发生产项目”（以下简称“江西项目”）于 2024 年 11 月建成试生产，是公司响应华南地区市场需求、完善销售网络的重要布局。该项目新增年产能 26,000 吨，其中辐射固化涂料 20,000 吨/年、汽车涂料 5,000 吨/年、油墨 1,000 吨/年。江西项目产能结构与华南地区产业需求形成精准对接，与珠三角日化品包材产业集群匹配，而 5,000 吨/年汽车涂料产能则重点聚焦华南新能源汽车产业带，提升了公司在华南汽车涂料市场的快速响应能力。

（d）技术布局

报告期内，公司研发费用分别为 2,511.18 万元、3,276.96 万元、3,454.62 万元和 1,666.34 万元。公司高度重视技术创新，拥有独立的技术研发中心，研发围绕主营业务市场与客户需求，助力公司产品创新与工艺改进，通过优化配方降本增效。随着公司研发投入、生产实践经验的不断积累，公司技术实力不断增强、产业化能力不断提升，已拥有 PVD 涂层材料技术、汽车内外饰涂层材料技术、UV/LED 系列印刷油墨技术、MYLAR/MEM 系列电子油墨技术、水性系列涂层材料技术等核心技术，取得授权专利 33 项。2022 年 8 月，公司成功入选工信部第四批“国家级专精特新‘小巨人’企业”。

截至报告期期末，公司正在进行的主要研发项目共有 12 个，具体情况如下：

单位：万元

序号	研发项目名称	拟达到的目标	进展情况	报告期内经费投入
1	汽车外饰高性能涂料的研发	本项目根据目前公司内部产品的不足之处，广泛收集客户使用产品反馈，保证符合汽车外饰高耐化性要求的前提下，做到低光泽涂膜的高抗刮性。通过对主体树脂、改性功能性树脂的优化选择与配比，充分考量在消光体系中消光粉、蜡粉、蜡浆、镁强粉的选择与搭配应用，使之形成光散射好、表面均匀的坚硬涂膜表面，尽可能地提高了抗刮性，合理化设计研制具有良好性能的汽车外饰用涂料。	进行中	1,001.25
2	中低分子量高附着力热塑性丙烯酸树脂的合成	根据目前公司镀膜面油产品的缺陷，研发中低分子量高附着力热塑性丙烯酸树脂。选择不同丙烯酸单体、引发剂、分子量调节剂、溶剂，在不同反应条件下，得到不同分子量不同玻璃化温度的热塑性丙烯酸树脂。将合成的树脂应用到镀膜面油产品中，从涂料的附着力相容性、流平、耐化性能等方面综合评价树脂产品。最终确定树脂合成的组成和合成工艺。	进行中	509.79

序号	研发项目名称	拟达到的目标	进展情况	报告期内经费投入
3	辐射固化金属涂层的研究	本项目主要研究辐射固化金属彩涂板用涂料涂层性能。通过关键材料开发、结构设计及表征，合成优质的感光树脂、光引发剂及附着力促进剂，然后开展结构与性能研究，开发出光固化涂料、电子束固化涂料，进行性能评价，最终进行生产技术和施工工艺研究，进行产业化推广。	进行中	954.75
4	一种导电辊涂油墨的研发	现在，虽然纳米油墨已经有了十多年的发展进步，但是纳米油墨却还并不是十分普及。这是因为纳米油墨在制造过程中存在一些技术瓶颈，我们必须发展新的研磨分散技术来达到对原料大小的要求，研究新的纳米分子包覆技术来防止其团聚。	进行中	381.00
5	UV 树脂的合成及应用研究	本项目主要内容为开发光固化油墨用 UV 感光树脂。通过对树脂结构与表征，合成一系列符合光固化油墨使用标准的 UV 感光树脂，然后开展结构与性能研究，探究树脂的化学组成与分子结构对产品物化性能的影响规律，最终进行生产技术和合成工艺研究，进行工业化批量生产。	进行中	103.62
6	汽车内饰准分子肤感涂料的研究与应用	通过涂料配方设计、原料定制合成、施工工艺条件探索，实现 UV 涂层亲肤感效果，从而获得优秀的手感，抗刮等外观效果。	进行中	220.34
7	汽车用 PVD 产品的研究与应用	结合以往真空镀膜涂料研发经验与不同汽车厂商对于塑料件表面涂层的性能要求，通过筛选主体树脂，搭配不同助剂、光引发剂和溶剂，研发出适用于汽车件喷涂工艺的产品。	进行中	136.81
8	低 VOC 含量辐射固化涂料产品的研究与应用	筛选低粘度主体树脂，搭配低粘度单体、助剂和溶剂，通过性能测试调整各部分的比例，在大幅度降低 VOC 的前提下，保证各项性能特别是施工性能与普通 UV 涂料一致。	进行中	221.81
9	水性塑胶高阻隔涂层的研究	主要研究应用于塑料基材上的，固化后涂层性能优异，能够有效阻隔空气中的水分、氧气甚至阳光等物质对塑料基材损伤、以及在使用过程中外界接触物-人皮肤分泌的汗液、表面尖锐物质对基材损伤的水性涂料。	进行中	101.99
10	耐水煮粘合剂研发	主要研发应用于电子电器控制面板上用粘合剂，通过原材料筛选、配方构建、性能测试、施工工艺的确定等一系列研发流程，期望最终的产品能够应用于不同类型电子电器控制面板上用粘合剂。	进行中	98.21
11	电动车内贴油墨研发	电动车内贴油墨处于 PVC 素材与保护涂层之间，为了保证墨层在两者之间的附着力，需要重新构建配方体系。筛选合适的树脂、助剂、颜填料和溶剂种类，调整各个组分的含量，使最终产品的耐老化性、外观效果、遮盖性达到最优值。	进行中	106.76
12	处理剂通用性验证	在原有产品基础上，调整产品配方以及施工工艺，确保单一处理剂产品能够尽量覆盖较多的基材、客户线体条件，满足底漆在不同基材上的附着力。	进行中	91.40

公司将持续聚焦技术创新，巩固 UV 固化技术领先优势，通过优化配方体系提升产品品质、性能以及基材的适用性，同时针对下游市场与客户对涂料产品个性化的需求（如特殊外观、效果）进一步丰富产品结构；突破技术瓶颈，加速 EB 固化技术的产业化落地，持续推动 EB 固化技术推广。

鉴于日化品市场和汽车市场良好的发展趋势以及公司采取的相关举措，公司业绩增长具有可持续性。

2、如原材料出现大幅上涨，预计对发行人业绩的影响，相关风险提示是否充分

（1）公司主要原材料预计价格走势情况

①全球原油价格将继续承压导致主要原材料价格保持低位区间波动

公司主要原材料包括树脂、溶剂、助剂和颜填料等，上述主要原材料为石油化工产业链下游相关产品，其价格走势与上游原油价格走势具有相关性，存在一定波动。根据中国石油集团经济技术研究院以及中国石油集团油气市场模拟与价格预测重点实验室的预测，2026 年一季度，全球石油需求仍处于淡季，“欧佩克+”暂停增产难以扭转供需基本面宽松的格局，全球石油市场持续面临库存压力。从需求侧看，全球石油需求将延续季节性下滑趋势。美国石油需求持续环比回落，新兴经济体石油需求增速放缓。从供给侧看，“欧佩克+”供应变数增加，全球石油供给增长速度放缓。从供需角度看，2026 年第一季度全球石油市场供应过剩量增加，库存压力不断上升。2026 年第一季度全球石油产量大于需求量约 200 万桶/日，目前经合组织商业石油库存已升至 5 年平均水平以上，海上浮仓也呈明显上涨趋势，高库存对油价的压力将逐步加大。

根据 IEA（国际能源署）、EIA（美国能源信息署）、OPEC（欧佩克）对 2026 年原油供给预测量分别为 10865.02 万桶/日、10742.59 万桶/日、10654.18 万桶/日，较 2025 年原油供给分别+247.66 万桶/日、+134.75 万桶/日、+183.47 万桶/日；对 2026 年原油需求预测量分别为 10478.51 万桶/日、10516.87 万桶/日、10651.70 万桶/日，较 2025 年原油需求分别+86.26 万桶/日、+123.18 万桶/日、+138.05 万桶/日，三大机构预测的 2026 年原油供给量较 2025 年的增量均高于 2026 年原油需求量较 2025 年的增量。

综上，2026 年国际原油市场预期偏弱，全球经济的下行压力可能导致油价承压，国际原油价格或将维持 2025 年以来震荡下行的趋势。受国际原油价格影响，2026 年主要原材料市场价格预计将维持相对低位。

②市场供给充足决定主要原材料市场价格将保持低位区间波动

公司上游原材料所处的化工原料相关行业，在现有的供需情况下，主要原材料价格拐点尚未修复，由于供给压力表现相对明显，在未来一段时间内，环氧树脂、丙烯酸、醋酸乙酯等主要原材料的价格仍然处于区间低位波动。

在供给端，受 2021 年原材料价格上涨影响，国内新增大量产能，随着新增产能相继投产，进一步加剧了环氧树脂、丙烯酸、醋酸乙酯等原材料供需关系的失衡。短期内，环氧树脂、丙烯酸等原材料仍然呈现供过于求态势，进而导致原材料市场继续偏弱运行。环氧树脂、丙烯酸、乙酯、甲苯等原材料 2025 年部分新增产能情况如下：

原材料品类	实施主体	2025 年新增产能（万吨/年）
环氧树脂	珠海宏昌电子材料有限公司	14
	南通星辰合成材料有限公司（中化国际收购）	16
丙烯酸	万华化学集团股份有限公司	32
	巴斯夫一体化基地（广东）有限公司	40
	卫星化学股份有限公司	9
乙酯	谦信化工（荆门）新材料有限公司	60
	宁夏睿源精细化工有限公司	20
甲苯	山东裕龙石化有限公司	90

在需求端，受房地产等行业调整、环保监管升级等影响，下游消费复苏动能不足，短期内需求端难有明显提振，导致行业需求增速滞后于供应端扩张速度。另一方面，受美国关税政策、“去全球化”态势、国际贸易摩擦升级、国际地缘冲突加剧等影响，对环氧树脂、丙烯酸等原材料的出口造成不利影响，主要原材料需求难有显著提升。

（2）预计对发行人业绩的影响，相关风险提示是否充分

在未来一段时间内，受全球原油价格将继续承压、主要原材料市场供给充足等因素影响，主要原材料价格将继续保持低位区间波动。结合近十年原材料

市场价格波动情况来看，现阶段主要原材料价格处于较为正常水平。公司已在招股说明书“第二节 概览”之“一、重大事项提示”之“（一）特别风险提示”之“2、原材料价格波动的风险”中补充披露。

（三）发行人汽车等单价较高的颜填料采购增加量与汽车涂料产量、销量匹配性，量化分析颜填料涨价、汽车颜填料采购量增加对发行人原材料价格的影响，发行人树脂、溶剂等其他主要原材料采购价格是否也存在因产品结构变化导致价格上涨的可能，相关原材料涨价对发行人业绩的影响，并结合问题（2）回复充分提示相关风险。

1、发行人汽车等单价较高的颜填料采购增加量与汽车涂料产量、销量匹配性，量化分析颜填料涨价、汽车颜填料采购量增加对发行人原材料价格的影响

报告期内，公司汽车用颜填料与非汽车用颜填料采购情况如下：

单位：万元、吨、万元/吨

名称	项目	2025 年 1-6 月	2024 年度	2023 年度	2022 年度
颜填料	采购金额	1,517.46	2,983.70	2,816.44	3,002.22
	采购数量	465.32	1,207.42	1,313.07	1,222.96
	平均采购单价	3.26	2.47	2.14	2.45
其中：汽车用颜填料	采购金额	551.82	735.47	470.53	458.64
	占比	36.36%	24.65%	16.71%	15.28%
	采购数量	95.76	131.13	86.25	78.81
	占比	20.58%	10.86%	6.57%	6.44%
	平均采购单价	5.76	5.61	5.46	5.82
非汽车用颜填料	采购金额	965.64	2,248.23	2,345.91	2,543.58
	占比	63.64%	75.35%	83.29%	84.72%
	采购数量	369.56	1,076.29	1,226.82	1,144.15
	占比	79.42%	89.14%	93.43%	93.56%
	平均采购单价	2.61	2.09	1.91	2.22

报告期内，汽车用颜填料平均采购单价为 5.82 万元/吨、5.46 万元/吨、5.61 万元/吨和 5.76 万元/吨，较非汽车用颜填料平均采购单价 2.22 万元/吨、1.91 万元/吨、2.09 万元/吨和 2.61 万元/吨分别高 3.60 万元/吨、3.54 万元/吨、3.52 万元/吨和 3.15 万元/吨。

(1) 汽车等单价较高颜填料采购变动量与汽车涂料产量、销量匹配性分析

单位：吨

	2025 年 1-6 月	2024 年度	2023 年度	2022 年度
汽车用颜填料采购数量	95.76	131.13	86.25	78.81
汽车用颜填料采购变动量	-	44.88	7.44	-
汽车涂料产量	1,284.75	2,178.97	1,358.27	887.03
汽车涂料产量变动量	-	820.70	471.24	
汽车涂料销量	1,097.09	1,953.82	1,274.69	828.64
汽车涂料销量变动量	-	679.13	446.05	
汽车用颜填料采购数量占汽车涂料产量比例	7.45%	6.02%	6.35%	8.88%
汽车涂料产销率	85.39%	89.67%	93.85%	93.42%

2023 年度和 2024 年度，公司汽车用颜填料采购变动量分别为 7.44 吨和 44.88 吨，呈现持续上升趋势。伴随着汽车用颜填料采购量的增长，汽车涂料产量和汽车涂料销量亦呈现持续上升趋势，变化趋势相匹配。报告期内，公司大力开拓汽车涂料市场及相关领域客户，汽车涂料销量增长较快，产销率保持较高水平。

汽车涂料主要原材料为树脂、溶剂、助剂以及颜填料，根据雅图高新公开披露信息，颜填料根据最终呈现颜色的不同用料有所差异，比例在 3%-25%之间。报告期内，公司汽车用颜填料采购数量占汽车涂料产量比例分别为 8.88%、6.35%、6.02%和 7.45%，保持相对稳定，且处于行业合理范围内。

(2) 量化分析颜填料涨价、汽车颜填料采购量增加对发行人原材料价格的影响

单位：吨、万元/吨

名称	项目	2025 年 1-6 月	2024 年度	2023 年度	2022 年度
颜填料	采购数量	465.32	1,207.42	1,313.07	1,222.96
	平均采购单价	3.26	2.47	2.14	2.45
	平均采购单价变动金额	0.79	0.33	-0.31	-
其中：汽车用颜填料	采购数量	95.76	131.13	86.25	78.81
	占比	20.58%	10.86%	6.57%	6.44%
	平均采购单价	5.76	5.61	5.46	5.82

名称	项目	2025 年 1-6 月	2024 年度	2023 年度	2022 年度
	平均采购单价变动的影响金额	0.02	0.01	-0.02	-
	采购数量变动的影响金额	0.56	0.24	0.01	-
非汽车用颜填料	采购数量	369.56	1,076.29	1,226.82	1,144.15
	占比	79.42%	89.14%	93.43%	93.56%
	平均采购单价	2.61	2.09	1.91	2.22
	平均采购单价变动的影响金额	0.46	0.17	-0.29	-
	采购数量变动的影响金额	-0.25	-0.09	0.00	-

注：1、平均采购单价变动的影响金额=（本期平均采购单价-上期年平均采购单价）×上期采购数量占比；采购数量变动的影响金额=本期平均采购单价×（本期采购数量占比-上期采购数量占比）。2、颜填料平均采购单价变动金额=汽车用颜填料平均采购单价变动的影响金额+汽车用颜填料采购数量变动的影响金额+非汽车用颜填料平均采购单价变动的影响金额+非汽车用颜填料采购数量变动的影响金额。

根据上表，2023 年度公司颜填料平均采购单价的下跌，主要受非汽车用颜填料平均采购单价变动的影响较大；2024 年度和 2025 年 1-6 月公司颜填料平均采购单价的上涨主要受汽车用颜填料采购数量增加和非汽车用颜填料平均采购单价上涨影响。

报告期内，颜填料采购金额占主要原材料采购总额的比例分别为 8.43%、8.44%、7.47%和 8.09%，颜填料采购价格的波动对主要原材料整体价格的波动影响相对较小。

2、发行人树脂、溶剂等其他主要原材料采购价格是否也存在因产品结构变化导致价格上涨的可能，相关原材料涨价对发行人业绩的影响，并结合问题（2）回复充分提示相关风险

（1）报告期内，公司涂料产品主要应用领域的原材料采购价格情况如下：

单位：万元/吨

原材料品种	产品应用领域	采购单价			
		2025 年 1-6 月	2024 年度	2023 年度	2022 年度
树脂	日化品包材	2.44	2.56	2.62	3.12
	消费电子及家电	2.52	2.51	2.54	3.02
	汽车	2.62	2.68	2.82	3.54
溶剂	日化品包材	0.67	0.74	0.78	0.84

原材料品种	产品应用领域	采购单价			
		2025 年 1-6 月	2024 年度	2023 年度	2022 年度
	消费电子及家电	0.69	0.79	0.86	0.88
	汽车	0.72	0.83	0.86	0.89
助剂	日化品包材	5.01	5.26	4.97	6.76
	消费电子及家电	5.04	5.02	5.19	7.09
	汽车	5.19	5.53	6.01	8.24
颜填料	日化品包材	4.35	3.52	3.87	4.09
	消费电子及家电	4.29	3.24	3.61	4.37
	汽车	5.76	5.61	5.46	5.82

根据上表，报告期内，除颜填料外，不同应用领域的原材料采购价格差异较小，因产品结构变化导致原材料采购价格上涨的可能性较小。报告期内，汽车用助剂采购量占上述涂料的主要应用领域助剂采购量比例为 9.46%、13.73%、19.82% 和 25.32%，2022 年度由于汽车涂料产量较少，用于该领域的助剂采购量占比偏低，且助剂采购量占整体原材料比例仅为 3.92%，比例偏低。因此，汽车用助剂的采购价格不会对公司整体原材料采购价格造成较大影响。2022 年度汽车用助剂采购价格相较其他领域偏高，主要系汽车涂料处于起步阶段，汽车涂料品种较少，产量相对较低，汽车用助剂采购量较少。

（2）相关原材料涨价对发行人业绩的影响

若原材料采购价格持续较大幅度上涨，因价格传导存在滞后性，在市场需求稳定时，若产品价格上涨幅度低于原材料采购价格上涨幅度，公司毛利率、利润总额和净利润会受到不利影响。

发行人已在招股说明书“第二节 概览”之“一、重大事项提示”之“（一）特别风险提示”之“2、原材料价格波动的风险”中披露原材料涨价对发行人业绩的影响，相关风险揭示较为充分。具体内容请参见本回复“问题 1.关于成长性及产能消化风险”/一/（一）/3、原材料价格回升时滞后性可能的影响”。

（四）报告期内产能提升幅度较大的背景及原因，结合期后订单增长情况、涉及的主要客户情况，说明发行人新增产能消化情况，是否存在较大的产能消化风险，结合产能实际消化情况进一步提高风险提示针对性。

1、报告期内产能提升幅度较大的背景及原因

（1）报告期内公司产能具体情况

公司已建成安徽滁州生产基地和江西赣州生产基地。截至本回复出具日，公司已建成环评批复产能情况如下：

单位：吨/年

名称	涂料	油墨	树脂	添加剂
安徽滁州生产基地	18,000	4,000	19,000	23,300
江西赣州生产基地	25,000	1,000	-	-
合计	43,000	5,000	19,000	23,300

（2）报告期内产能提升幅度较大的背景及原因

①安徽滁州生产基地产能提升幅度较大的背景及原因

报告期内，安徽滁州生产基地环评批复产能变化情况如下：

单位：吨/年

名称	油墨涂料树脂合成生产项目	年产 4000 吨油墨、18000 吨涂料、25000 吨树脂和 23300 吨添加剂质量提升及信息化改造项目
涂料	8,000	18,000
油墨	4,000	4,000
树脂	13,000	19,000
添加剂	500	23,300

公司成立后，公司投资建设“油墨涂料树脂合成生产项目”。2017 年 6 月，公司已形成涂料 8,000 吨/年、油墨 4,000 吨/年、树脂 13,000 吨/年和改性硅油 500 吨/年的产能。

随着公司业务的快速发展，为满足客户需求、稳定客户关系而延长生产时间等，涂料产能利用率迅速爬升，2022 年公司涂料产能利用率为 156.74%。鉴于原有产能已无法满足日益增长的客户需求，公司投资建设“年产 4000 吨油墨、18000 吨涂料、25000 吨树脂和 23300 吨添加剂质量提升及信息化改造项目”，

2023 年 7 月，公司换领安全生产许可证，公司产能得到进一步提升。2024 年，公司产线、团队、市场各环节磨合已完成，新增产能得到释放，涂料产能利用率提升至 90.07%，产能趋于饱和。为突破产能瓶颈，满足业务进一步发展需要，公司 2023 年初启动投资建设江西项目。

②江西赣州生产基地（江西项目）产能提升幅度较大的背景及原因

江西项目于 2025 年 5 月获得《安全生产许可证》，形成涂料 25,000 吨/年（其中：辐射固化涂料 20,000 吨/年、汽车涂料 5,000 吨/年）、油墨 1,000 吨/年产能。江西项目产能结构与华南地区产业需求形成精准匹配，与珠三角日化品包材产业集群匹配，而 5,000 吨/年汽车涂料产能则重点聚焦华南新能源汽车产业带，提升了公司在华南汽车涂料市场的快速响应能力。江西项目的投产有效解决了公司产能瓶颈，为公司业务进一步发展提供产能支持。

2、结合期后订单增长情况、涉及的主要客户情况，说明发行人新增产能消化情况，是否存在较大的产能消化风险，结合产能实际消化情况进一步提高风险提示针对性

（1）结合期后订单增长情况、涉及的主要客户情况，说明发行人新增产能消化情况，是否存在较大的产能消化风险

①公司期后订单增长情况、涉及的主要客户情况

2025 年 7-12 月公司销售订单金额为 37,682.61 万元，较 2025 年 1-6 月营业收入增长 26.07%，公司期后销售订单呈增长态势，涉及的主要客户情况如下：

序号	客户名称	订单金额（万元）	占比
1	江西科顺隆汽车配件有限公司/滨海谦图汽车零部件有限公司	773.78	2.05%
2	无锡纳优科技有限公司	672.68	1.79%
3	温州鑫淼电镀有限公司/温州华鑫精密科技有限公司	619.80	1.64%
4	温州众彩汽车零部件有限公司	422.88	1.12%
5	中山市海锐塑料制品有限公司	404.10	1.07%
合计		2,893.24	7.68%

A、公司新增产能消化情况

报告期内，公司涂料产能利用率分别为 156.74%、74.82%、90.07%和

74.91%。2025 年 1-6 月公司涂料产能利用率下降，主要系受江西项目运营初期阶段的特征影响，目前尚处于产能爬坡阶段，项目的生产组织、内部管理、市场销售等全流程运营体系仍在搭建与磨合过程中；同时，华南目标市场的市场开拓、客户培育工作仍在推进，市场需求尚未充分释放，预计 2025 年涂料产能利用率将进一步下降。公司存在新增产能无法及时消化的风险。

B、公司对新增产能采取的消化措施

a. 依托区位优势，深耕华南市场保障产能消化

经过多年市场开拓，公司产品已覆盖全国大部分省、市、自治区，市场根基稳固，其中华东地区作为公司核心市场，依托长期积累的品牌口碑与丰富客户资源，形成了显著的市场竞争优势。与之相比，华南、华中、西南等市场尚未充分开发。报告期内公司在华南地区实现的销售收入占主营业务收入的比例分别为 15.52%、15.48%、16.23%和 18.59%，占比较低，华南市场具备较大的开发潜力与增长空间。公司江西赣州工厂的布局，充分发挥其毗邻华南的核心区位优势，与珠三角日化品包材产业集群及华南新能源汽车产业带的发展需求相匹配，实现产能与市场需求的精准契合。另一方面，公司江西赣州工厂的投产缩短了华南、西南等市场的运输距离，叠加生产效率的提升，使得订单交付效率显著提升，能够快速响应华南、西南等市场的产品需求与服务诉求，形成针对性的区域市场快速响应能力，为公司赣州工厂日化品包材涂料、汽车内外饰涂料等新增产能的消化，提供区域市场的基础。

b. 优质客户资源与客户服务能力保障新增产能消化

经过多年发展与经营，公司凭借良好的产品品质、优质的服务水平等，在业内树立了良好的用户口碑与品牌形象，积累了较为雄厚的客户基础。公司已成功进入 SHP Group（洽兴包装）、HCP（興中包装）、锦盛新材等知名日化品包装企业及其供应商体系；汽车涂料已应用在吉利、比亚迪、长城、奇瑞、福特、长安等知名汽车品牌的内外饰件上。报告期内，公司对存量客户销售收入占主营业务收入比例均超过 90%，客户稳定性高、粘性强。未来公司将持续深化现有客户关系，提升客户拜访频率，及时了解客户使用反馈和市场需求，优化产品性能、升级迭代产品，拓宽合作品类，依托赣州工厂产能布局，为成

熟产品争取更多订单，提升存量客户合作体量。

依托江西赣州工厂，公司搭建重点服务于华南、西南等地区的技术、销售团队，凭借就近服务、高效需求响应的服务优势，降低华南等潜力市场增量客户的合作沟通成本，加快增量客户的合作，将市场潜力转化为实际订单增量，有效消化新增产能。

c. 技术创新提升产品竞争力，支持新增产能消化

公司将持续聚焦技术创新，巩固 UV 固化技术领先优势，通过优化配方及工艺提升实现了在性能升级、产品品质、效率提升、绿色环保等方面突破。同时针对下游市场与客户对涂料产品个性化的需求（如特殊外观、效果）进一步丰富产品结构。公司通过持续技术创新，提升产品竞争力，精准匹配珠三角日化品包材产业集群、华南新能源汽车产业带的市场需求，实现高性能产品的稳定供应，为消化新增产能提供技术支持。

（2）结合产能实际消化情况进一步提高风险提示针对性

针对“新增产能无法及时消化的风险”，公司已在招股说明书“第三节 风险因素”之“十一、新增产能无法及时消化的风险”补充披露如下：

“在产能方面，公司现有安徽滁州和江西赣州两个生产基地，安徽滁州现有 18,000 吨涂料和 4,000 吨油墨产能，江西项目于 2025 年 5 月取得《安全生产许可证》正式投产，已建成 25,000 吨涂料和 1,000 吨油墨产能，公司已形成“双基地联动、多区域布局”的生产和销售服务网络，为未来公司持续发展提供充足的产能和市场保障。报告期内，公司涂料产能利用率分别为 156.74%、74.82%、90.07%和 74.91%，预计 2025 年公司涂料产能利用率将进一步下降。公司涂料产能利用率下降主要系江西项目目前尚处于产能爬坡阶段，生产组织、内部管理、市场销售等全流程运营体系仍在搭建与磨合过程中；同时，华南目标市场的市场开拓、客户培育工作仍在推进，市场需求尚未充分释放。公司产能消化与市场供需情况、市场开拓、技术创新、市场竞争、生产管理效率等因素密切相关。若未来出现客户开发不足、产品和技术创新无法满足市场需求、市场竞争加剧、市场环境重大变动、市场需求下降、生产管理不及预期等，将可能导致公司新增产能无法及时消化，对公司的经营业绩产生不利影响。”

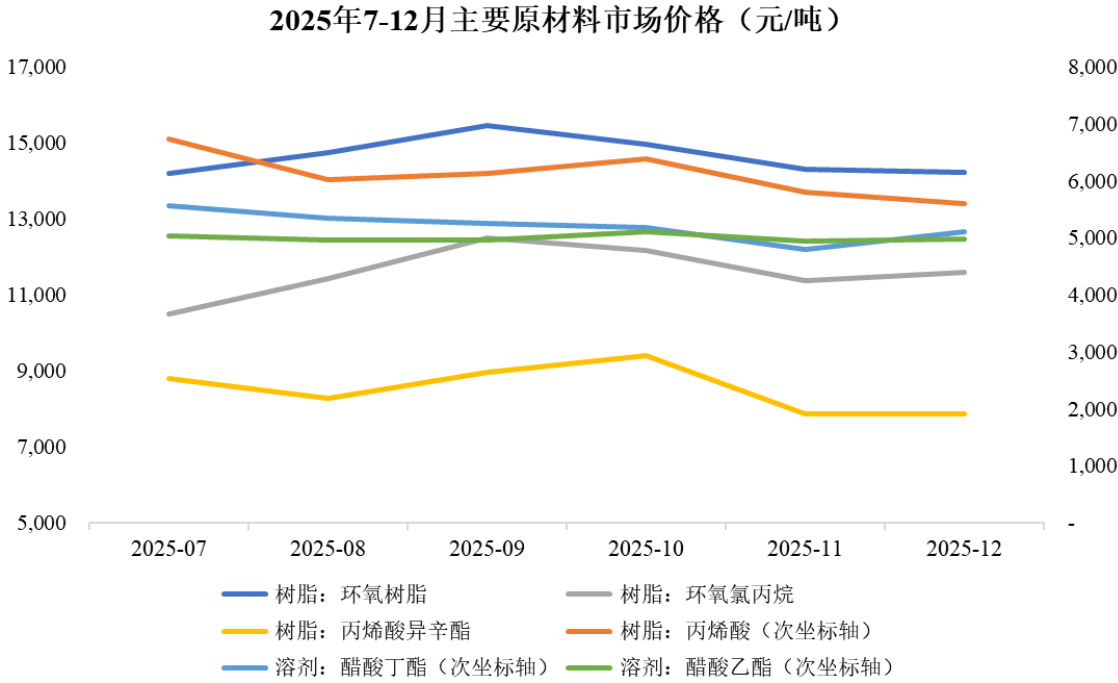
（五）结合期后原材料价格变动情况、发行人期后订单及业绩情况，分析发行人期后业绩的稳定性，结合新投产项目及募投项目预计新增折旧、原材料价格从低位回升、汽车涂料领域竞争加剧等因素叠加后对发行人业绩的影响，进一步分析发行人未来的业绩稳定性，并进一步完善业绩下滑的风险提示。

1、结合期后原材料价格变动情况、发行人期后订单及业绩情况，分析发行人期后业绩的稳定性

（1）期后原材料价格变动情况

2025 年 7 月-12 月，主要原材料价格受市场供给关系影响，除环氧氯丙烷上涨幅度较大外，其他主要原材料总体呈波动下降趋势，其中，丙烯酸、丙烯酸异辛酯和醋酸丁酯降幅较大。整体来看，期后主要原材料价格延续波动下降态势。该趋势有利于优化公司成本结构，提升毛利率水平，为应对未来潜在的经营波动与外部不确定性提供了有效缓冲，保障了公司业绩稳定性，并为后续业绩增长提供基础。

2025 年 7 月-12 月主要原材料市场价格变动情况如下：



数据来源：卓创数据

2025 年 7-12 月公司主要原材料采购价格情况如下：

单位：元/kg

项目	2025 年 7-12 月	2025 年 1-6 月	变动率
树脂	23.26	24.07	-3.37%
溶剂	6.29	6.89	-8.78%
助剂	53.03	48.40	9.58%
颜填料	32.00	32.61	-1.87%

2025 年 7-12 月，公司树脂、溶剂和颜填料等采购价格均呈下降态势，与市场价格趋势基本一致。公司助剂采购价格上涨 9.58%，主要受光引发剂价格上涨导致。

（2）期后订单及业绩情况

公司期后订单情况请参见本回复“1.关于成长性及产能消化风险/一/（四）/2、结合期后订单增长情况、涉及的主要客户情况，说明发行人新增产能消化情况，是否存在较大的产能消化风险，结合产能实际消化情况进一步提高风险提示针对性”。

2025 年 1-12 月，公司预计经营业绩情况如下：

单位：万元

项目	2025 年 7-12 月	2025 年 1-12 月 (A)	2024 年 1-12 月 (B)	变动率 (C= (A-B) /B)
营业收入	36,860.57	66,749.79	62,733.41	6.40%
归属于母公司股东的净利润	8,244.46	14,800.50	14,169.09	4.46%
扣除非经常性损益后归属于母公司股东的净利润	7,925.24	14,284.64	13,529.25	5.58%

注：2025 年 1-12 月和 7-12 月业绩情况未经审计或审阅。2025 年 1-12 月和 7-12 月业绩预计情况不构成公司的盈利预测或业绩承诺。

2025 年 1-12 月，公司营业收入为 66,749.79 万元，较上年同期增长 6.40%；归属于母公司股东的净利润为 14,800.50 万元，较上年同期增长 4.46%，扣除非经常性损益后归属于母公司股东的净利润为 14,284.64 万元，较上年同期增长 5.58%。2025 年 1-12 月营业收入、归属于母公司股东的净利润、归属于母公司股东的净利润较上年同期均保持增长。

公司财务报告审计截止日为 2025 年 6 月 30 日。财务报告审计截止日后，公司所处行业的产业政策、税收政策、市场环境，以及公司的经营模式、主要产品销售情况和主要原材料采购情况等均未发生重大变化，公司经营状况正常，

公司期后业绩较为稳定。

2、结合新投产项目及募投项目预计新增折旧、原材料价格从低位回升、汽车涂料领域竞争加剧等因素叠加后对发行人业绩的影响，进一步分析发行人未来的业绩稳定性，并进一步完善业绩下滑的风险提示

(1) 新投产项目及募投项目预计新增折旧

①江西项目新增折旧情况

2024 年 9 月 13 日，江西项目完成竣工验收；2024 年 10 月 28 日，项目主体工程通过消防验收，并于 2024 年 10 月 29 日取得龙南市住建局出具的《建设工程竣工验收备案电子凭证》，标志着项目已达到预定可使用状态，因此 2024 年 10 月 31 日将在建工程中的主体工程转入固定资产；由于公司的生产设备需通过调试和试运行验证稳定性，截至 2025 年 6 月 30 日，通过调试达到预定可使用状态转入固定资产的机器设备共计 7,060.71 万元。

2025 年 1-6 月，江西项目新增折旧摊销费用金额为 583.08 万元，具体情况如下：

		单位：万元
项目		2025 年 1-6 月
固定资产折旧	房屋建筑物	182.15
	机器设备	332.92
	运输设备	22.98
	办公设备	13.47
	小计	551.52
无形资产摊销	土地使用权	17.69
	专利权	0.03
	小计	17.72
使用权资产折旧		7.08
长期待摊费用摊销		6.76
合计		583.08

由上表可知，2025 年 1-6 月江西项目新增折旧摊销费用金额为 583.08 万元，年化后为 1,166.17 万元。短期来看，江西项目新增的折旧摊销费用增加，对公司毛利率、净利润等盈利指标形成一定压力；长期来看，随着江西产能的持续

释放、华南市场的开拓、规模效应逐步提升等，公司盈利指标将逐步修复并有望实现提升。

②募投项目预计新增折旧情况

本次发行募集资金投资项目建成达产后预计新增固定资产金额为 36,365.62 万元，其中绿色化智能工厂改造项目预计建成时间为 2027 年 12 月，预计新增固定资产 27,256.63 万元，应用中心及配套设施建设项目预计建成时间为 2028 年 6 月，预计新增固定资产 9,108.99 万元。

募投项目建成后，预计每年新增折旧摊销费用金额 2,757.70 万元，具体情况如下：

单位：万元

项目名称	项目	金额	年折旧
绿色化智能工厂改造项目	设备购置费	18,237.23	1,732.54
	安装工程费	7,163.95	340.29
	建筑工程费	1,855.45	88.13
	小 计	27,256.63	2,160.96
应用中心及配套设施建设项目	设备购置费	3,453.88	328.12
	安装工程费	1,738.72	82.59
	建筑工程费	3,849.19	182.84
	征地费	67.20	3.19
	小 计	9,108.99	596.74
合 计		36,365.62	2,757.70

由上表可知，绿色化智能工厂改造项目和应用中心及配套设施建设项目建成后预计年新增折旧 2,757.70 万元。短期来看，募投项目建成后，公司毛利率、净利润等盈利指标将承压，但考虑绿色化智能工厂改造项目在公司现有厂区内实施，设备投入会逐步更新替换现有设备；本次募投项目预计能对公司竞争能力、产品质量、经营效率等方面起到提升和改进作用，在一定程度上抵消资产折旧等对公司经营业绩的影响。

(2) 原材料价格从低位回升情况

报告期各期原材料占公司主营业务成本的比例分别为 87.78%、86.15%、85.78%和 83.91%，占比较高。公司主要原材料包括树脂、溶剂、助剂和颜填料

等。报告期内主要原材料价格主要受供给关系影响，处在下行区间。若原材料价格从低位回升，则对公司业绩造成负面影响，具体情况请参见本回复“1.关于成长性及产能消化风险/一/（三）/2、发行人树脂、溶剂等其他主要原材料采购价格是否也存在因产品结构变化导致价格上涨的可能，相关原材料涨价对发行人业绩的影响，并结合问题（2）回复充分提示相关风险”。

（3）汽车涂料领域竞争情况

我国汽车涂料市场依托汽车产业稳步发展形成了兼具规模性与增长性的基本面，鉴于我国汽车产销量稳居全球第一、新能源汽车高速增长、千人汽车保有量与发达国家存在显著差距等，我国汽车行业未来增长空间广阔。庞大的增量与存量市场成为各类企业积极布局汽车涂料领域的主要动因。在此背景下，汽车涂料行业形成了双阵营赛道分化、扩产加码、跨界企业入场的竞争格局，具体情况如下：

①外资与本土双阵营竞争格局显著，本土企业依托新能源汽车破局

我国汽车涂料行业竞争主体分为外资涂料企业与本土涂料企业，因客户绑定深度、供应链体系成熟度、技术积淀等差异，形成明显的赛道布局分化。

在车身原厂涂料赛道，依然由巴斯夫、PPG、湘江关西、立邦等外资品牌占据主导地位，这类企业凭借与合资车企的长期合作关系及成熟的全球化供应链体系，构筑了较高的行业竞争壁垒。另一方面，本土汽车涂料企业聚焦汽车内外饰涂料、汽车修补涂料等细分领域，依托本土化服务、快速的客户需求响应能力及高性价比的产品体系，在细分赛道形成核心竞争优势。同时，本土企业紧抓国内新能源汽车产业发展机遇，针对新能源汽车的涂装需求开展技术创新，在新能源汽车涂料赛道的市场影响力逐步提升，成为本土企业打破市场竞争格局、实现市场份额提升的重点方向。

②行业扩产潮叠加跨界入局，市场竞争或将持续升级

受益于汽车涂料市场需求的持续增长，国内外涂料企业纷纷加码产能布局，本土企业计划通过扩产进一步拓展市场份额，如雅图高新拟新增 8,000 吨/年水性涂料产能、东来技术拟新增 12,000 吨/年汽车原厂 OEM 涂料及 12,000 吨/年内外饰涂料产能；据《涂界》不完全统计，2023 年以来行业各大企业新增汽车涂

料产能已超 150 万吨。与此同时，汽车涂料市场的发展潜力也吸引了众多非汽车涂料企业跨界切入，进一步丰富市场供给。行业扩产叠加跨界入局推动汽车涂料市场的整体竞争程度的升级。

（4）进一步分析发行人未来的业绩稳定性，并进一步完善业绩下滑的风险提示

新投产及募投项目新增折旧、原材料价格低位回升、汽车涂料行业竞争加剧等因素叠加，公司未来业绩在短期内阶段性承压，但长期凭借新增产能逐步释放、募投项目赋能、成本管控能力及市场竞争优势，能够化解多重叠加因素的不利影响，保障公司经营业绩的整体稳定性。

公司已在招股说明书“第二节 概览”之“一、重大事项提示”之“（一）特别风险提示”之“1、经营业绩下滑的风险”进一步完善业绩下滑的风险提示，具体如下：

“报告期内，公司主营业务收入分别为 49,098.74 万元、53,873.22 万元、62,721.54 万元和 29,884.04 万元，2022 年-2024 年复合增长率为 13.02%；归属于母公司所有者扣除非经常性损益前后孰低的净利润分别为 8,725.63 万元、11,360.15 万元、13,529.25 万元和 6,359.40 万元，2022 年-2024 年复合增长率为 24.52%。报告期内，公司受下游行业需求增加、主要原材料价格下降、抗风险周期较强的日化品包材领域**和重点发展的汽车领域**收入稳步增长等因素影响，公司经营业绩呈增长趋势。

公司经营业绩与日化品、消费电子及家电、汽车等下游应用领域需求、国内外宏观经济景气度、居民收入水平、**行业竞争程度、原材料价格波动等因素直接相关**，还与公司新投产项目及募投项目新增的折旧摊销、持续开拓新客户能力等因素密切相关。若未来出现下游需求降低、国内外宏观经济景气度不及预期、行业竞争加剧，特别是汽车涂料行业随着产能扩张叠加跨界企业入局导致的竞争加剧、新能源汽车需求增速放缓、原材料价格低位回升、新投产项目及募投项目新增大额折旧摊销等，若公司无法保持产品优势、技术创新优势，无法持续开拓新客户，新客户转化效果不佳，或原材料价格低位回升而公司无法将原材料价格上涨压力有效传导，或新投产项目产能消化不及预期等，公司

存在经营业绩下滑的风险。”

二、中介机构核查情况

（一）核查程序

保荐机构、申报会计师履行了如下核查程序：

1、了解并取得发行人采购与付款、销售与收款循环相关的内部控制制度，评价发行人采购付款、销售与收款循环内部控制的设计的有效性，并对采购与付款、销售与收款循环实施穿行测试和控制测试以了解发行人相应内部控制制度的执行的有效性；获取报告期内原材料采购统计表和销售统计表，并查阅原材料市场价格以及同行业可比公司公开披露信息，结合实际情况分析波动的原因及合理性。访谈采购部门和销售部门主要负责人，了解发行人主要原材料采购流程、采购价格情况以及发行人销售价格调整机制，获取报告期内发行人调价相关资料，了解发行人调价情况；查阅同行业可比公司公开披露信息，分析发行人价格调整机制滞后性与行业特征的匹配性，分析发行人原材料采购价格与市场价格的变动是否具有 consistency；

2、通过卓创资讯、同花顺等公开查询原材料市场价格情况，按照原材料价格处于高点的 2022 年度为基准，模拟测算对报告期其余期间业绩的影响；完善敏感性测试的原材料价格波动区间，充分揭示相关风险；

3、获取并查阅汽车用颜填料采购量、汽车涂料产量和汽车涂料销量等，量化分析颜填料涨价、汽车颜填料采购量增加对发行人原材料价格的影响；获取并查阅产品结构统计表、原材料采购统计表，分析产品结构对原材料价格的影响，充分揭示相关风险；

4、查阅发行人已建成项目的环评批复、报告期内产能利用率统计表、《安全生产许可证》、2025 年 7-12 月销售订单统计表等，了解报告期内产能提升幅度较大的背景和原因，分析新增产能消化情况、是否存在较大产能消化风险；

5、查询期后原材料价格情况，查阅发行人 2025 年 7-12 月销售订单统计表、发行人未经审计期后业绩情况，分析发行人期后业绩稳定性；查阅新投产项目及募投项目预计新增折旧，公开查阅《涂界》等汽车涂料相关报告，分析新投产项目及募投项目预计新增折旧、原材料价格从低位回升、汽车涂料领域竞争

加剧等因素叠加后对发行人业绩的影响。

（二）核查意见

经核查，保荐机构、申报会计师认为：

1、发行人在原材料价格下行和上升周期，均具备一定的传导原材料价格变化的能力；在原材料价格波动较大时，发行人与客户会协商调整产品销售价格，但未就原材料价格传导机制的量化标准和触发机制进行明确的书面约定，原材料价格变动频率与产品调价频率并非严格对应，原材料价格传导存在一定的滞后性；在原材料价格回升时，发行人产品向上调价亦存在时滞，发行人日化品包材领域产品向上调价的时滞要短于消费电子及家电、汽车领域产品，向上调价幅度与原材料涨幅的同步性会更好；报告期内，发行人产品价格调整机制滞后性符合产品应用领域的行业特征，与发行人自身的市场地位和实际经营情况较为一致；

2、发行人业绩增长尤其净利润增长具备可持续性，发行人已进一步完善敏感性测试分析并充分揭示相关风险；

3、发行人汽车等单价较高的颜填料采购增加量与汽车涂料产量、销量具备匹配性；报告期内，除颜填料外，发行人树脂、溶剂等其他主要原材料采购价格不存在因产品结构变化导致价格大幅上涨的情形，发行人已充分揭示原材料价格波动的风险；

4、报告期内发行人产能提升幅度较大的原因系突破产能瓶颈、布局华南地区市场等；2025 年 1-6 月发行人涂料产能利用率为 74.91%，预计 2025 年涂料产能利用率将进一步下降；发行人存在产能消化风险，已进一步提高风险提示针对性；

5、发行人期后业绩较为稳定；新投产及募投项目新增折旧、原材料价格低位回升、汽车涂料行业竞争加剧等因素叠加，发行人未来业绩在短期内阶段性承压，但长期凭借产能布局落地、募投项目赋能、成本管控能力及市场竞争优势，能够有效化解多重叠加因素的不利影响，保障发行人经营业绩的稳定性；发行人已完善业绩下滑风险提示。

问题 2. 关于技术与创新性

申报材料及问询回复显示：

（1）在日化品包材领域，发行人重点围绕外观效果、适配性、施工良品率、施工效率、绿色环保等方面持续优化；发行人客户通常倾向于“小批量、多批次”的采购模式，发行人竞争力主要体现在短期内多批次集中供货的能力，并保持品质一致性。

（2）发行人存在外购通用型合成树脂直接用于涂料、油墨等产品生产的情况。报告期内发行人树脂年耗用量约为 6,590.29 吨至 8,523.11 吨，其中自研自产树脂年产量约为 1,296.93 吨至 1,697.02 吨，发行人未结合自身使用通用型树脂、通用型配方情况说明树脂改性等技术在发行人实际生产中的作用。

（3）发行人日化品包材涂料以 UV 固化涂料为主，近年新开拓的汽车内外饰涂料中热固化需求较高。发行人称专注于日化品包材涂料的企业可将其在基材附着力、外观多样性等方面的积累，迁移至汽车内饰件涂层领域；而其他领域如 PVC 地板涂料企业，可凭借在耐老化、耐磨性能等方面的技术储备，向汽车内外饰涂料市场延伸。

请发行人披露：

（1）结合日化包装品领域的应用特点与技术需求，说明发行人主要核心竞争力的具体体现，是否以配方及工艺改进、排产效率及稳定性、客户合作关系等为主，相关树脂改性是否具有通用性，发行人外购通用型合成树脂直接用于生产的占比，并对应完善发行人技术创新性的信息披露。

（2）发行人 UV 固化等技术在汽车内外饰中的先进性的具体体现，发行人产品暂不适用汽车车身及零部件领域的原因，发行人技术在新开拓汽车涂料领域是否具有先进性。

（3）发行人汽车内外饰或其他汽车涂料领域相关储备客户及项目情况，目前 PVC 地板涂料等其他细分领域涂料企业进入汽车涂料的情况及技术特点，发行人进一步拓展汽车涂料业务是否面临较为激烈的行业竞争，并完善相关风险揭示。

请保荐人简要概括核查过程，并发表明确核查意见。

回复：

一、发行人披露

（一）结合日化包装品领域的应用特点与技术需求，说明发行人主要核心竞争力的具体体现，是否以配方及工艺改进、排产效率及稳定性、客户合作关系等为主，相关树脂改性是否具有通用性，发行人外购通用型合成树脂直接用于生产的占比，并对应完善发行人技术创新性的信息披露。

1、结合日化包装品领域的应用特点与技术需求，说明发行人主要核心竞争力的具体体现，是否以配方及工艺改进、排产效率及稳定性、客户合作关系等为主

基于日化品包材外观个性化要求高、基材多元、接触介质复杂、采购模式柔性化的特点，其对涂料生产企业的技术与供应能力要求较高。公司核心竞争力精准匹配上述需求，主要体现在配方及工艺改进、排产效率及稳定性、客户合作关系三大维度，具体如下：

（1）配方及工艺改进：匹配客户多元化需求，构建技术核心竞争力

日化品包材（以化妆品为例）作为直面消费者的核心载体，其外观设计与使用性能直接影响消费者购买决策及体验。因此，涂料的外观表现、物理性能及基材适配性是化妆品包材的核心指标，具体如下：

①外观层面：相较于建筑、汽车等领域涂料，化妆品包材涂料不仅需提供丰富多样的颜色选择，还需打造磨砂、镀金、裂纹、炫彩等多元质感效果，以适配不同化妆品品牌的独特定位及消费者对美的多元追求；②物理性能层面：化妆品包材（如瓶身、瓶盖等）需长期直接接触化妆品中的复杂化学成分（如醇类、酯类、香精、防腐剂等），对涂料的耐化学性提出更高要求；③基材适配层面：化妆品包材基材涵盖 ABS、PC、PET、PETG、玻璃等，不同基材的表面极性、化学稳定性差异显著，对涂料的基材适配性形成较高要求；④使用安全性：化妆品包材涂层需长期与使用者接触，对涂层的安全性提出较高要求。

针对上述日化品包材涂料客户多样化、个性化、动态化的特性需求，公司

已构建丰富的涂料产品体系，产品体系的形成是通过持续调整配方构成、成分配比及工艺流程实现的。配方构成与成分配比的微小调整、工艺流程的细节变动均可能引发连锁反应，需通过大量实验验证与客户反馈持续迭代优化产品。这种基于客户场景化、动态化需求形成的配方及工艺优势，新进入企业在短期内难以实现，而公司已将该优势转化为核心技术竞争力，提升了公司的市场竞争力。

（2）排产效率及稳定性：高效响应客户采购需求，打造生产核心竞争力

日化品包材行业客户普遍采用“小批量、多批次”的采购模式，这一模式既要求涂料生产企业具备短期内集中供货的快速响应能力，更强调每一批次产品品质的一致性，对生产效率与品质稳定性提出双重考验。为满足该需求，公司已建立成熟的生产管理体系，通过标准化操作流程、统一的质量检测标准保障生产全流程规范化；同时，严格控制车间粉尘、微粒含量及温湿度精度等环境因素，从硬件层面保障“小批量、多批次”生产中的产品品质稳定。

公司凭借多年沉淀的成熟生产运营能力，以及快速高效响应客户需求的服务能力，既保障了“小批量、多批次”模式下的生产与交付效率，又保证了各批次产品的品质一致性，是公司契合日化品包材领域特点与技术需求的核心竞争力具体体现。该核心竞争力不仅稳固了与日化品包材客户的长期合作，也成为公司抵御行业竞争冲击、在日化品包材涂料市场持续立足的重要支撑。

（3）客户合作关系：深度绑定客户需求，形成客户资源壁垒

日化品包材属于快消品范畴，产品迭代速度快，下游客户对涂料的个性化、多样化、动态化需求突出，且不同品牌的核心诉求存在明显差异。这要求涂料生产企业既要深度理解日化行业特性，又能提供快速响应的配套服务，涵盖配方调整、工艺优化到应用测试的全流程技术支持。因此，客户在选择合作方时，会综合考量产品性能表现、稳定供货能力及配套服务水平，一旦建立稳定合作关系，为保障生产连续性与产品一致性，客户通常具备较强的粘性。

公司凭借对日化品包材行业需求的深刻理解与高效的全流程服务体系，不仅积累了稳定的优质客户资源，更通过高效专业的需求服务响应，深化客户关系，形成了难以短期突破的客户资源壁垒，这一基于长期合作沉淀的核心竞争

力，为公司业务持续拓展提供了坚实保障。

综上，公司的核心竞争力与日化品（尤其是化妆品）包装领域的应用特点、技术需求高度契合，通过配方及工艺改进、排产效率及稳定性、客户合作关系三大维度的能力构建，形成了新进入企业难以复制的核心竞争优势，为公司在行业内的持续发展奠定了坚实基础。

2、相关树脂改性是否具有通用性，发行人外购通用型合成树脂直接用于生产的占比，并对应完善发行人技术创新性的信息披露

（1）相关树脂改性是否具有通用性

树脂改性技术的核心体现在分子设计环节，该环节需精准控制分子量与官能团数量。分子量影响涂料的表面性能，官能团数量决定涂料的固化特性和交联密度。公司需根据不同应用场景产品的性能侧重点锁定分子量区间、结合下游固化要求设计官能团数量，精准平衡各项性能之间的关系。因此公司树脂改性不具有通用性。

①改性树脂具有特定应用场景、特殊性能需求属性

树脂作为涂料、油墨的最主要原材料之一，其直接决定涂料、油墨的物化性能。不同应用场景对涂料、油墨产品的性能要求差异显著。为实现某项特殊性能、特定外观效果等需求，公司需通过树脂改性技术自产专用树脂。如汽车外饰哑光漆既需要保证基本的物化性能（耐化性、抗刮性等），又需要实现哑光效果。公司通过树脂改性技术对丙烯酸树脂进行改性。对分子量差异化设计，调控涂膜表面结构，使其固化后形成凹凸不均的状态，实现光线漫射；同时通过官能团数量的精准设计，实现涂膜耐化性、耐刮性等。该改性树脂无法适配日化品包材涂料、消费电子及家电涂料客户。因此，改性树脂的分子设计与参数设定系服务于特定预期性能目标，无法直接迁移至其他应用场景，不具有通用性。

②分子设计环节的技术方案具有个性化开发特征

公司树脂改性技术的核心难点在于研发阶段的分子设计环节，该环节需精准控制分子量与官能团数量，且二者需根据产品预期实现的特定目标设计。

A、分子量影响涂料的表面性能。在设计环节需要精准控制分子质量大小。分子量偏大虽能提升涂层硬度与耐刮擦性，但会导致分子链流动性下降，流平性变差。公司需根据不同应用场景的优先级需求，锁定分子量区间，而非采用统一标准；B、官能团数量决定涂料的固化特性和交联密度。数量越多，固化反应越快、交联密度越高，涂层耐化学性越强，但过量官能团易导致固化时内应力过大，引发涂层开裂。公司需结合下游产品的固化方式需求，设计官能团数量，无法沿用同一套参数；C、改性树脂还需要考虑与其他树脂、溶剂、助剂、颜填料的相互作用及适配性。而不同应用场景的配方体系差异显著，兼容性调校需与特定配方相适配。

综上，公司树脂改性技术及改性树脂产品均围绕下游特定场景的个性化需求开发，分子设计与参数调控均为定制化方案，无法适配全品类涂料、油墨的生产需求，因此树脂改性不具有通用性。

（2）发行人外购通用型合成树脂直接用于生产的占比，并对应完善发行人技术创新性的信息披露

公司用于投入生产涂料、油墨等产品的树脂分为通用型合成树脂和基础树脂（需深加工后投入涂料、油墨的生产）。公司外购的通用型合成树脂无需二次加工，直接用于涂料、油墨的生产。报告期内，公司用于直接生产的外购通用型树脂数量占树脂生产领用总量的比例分别为 64.81%、66.24%、72.74%和 76.87%，情况如下：

单位：吨

项目	2025 年 1-6 月		2024 年		2023 年		2022 年	
	数量	占比	数量	占比	数量	占比	数量	占比
通用型合成树脂	2,950.26	76.87%	6,107.63	72.74%	4,877.96	66.24%	4,323.57	64.81%
基础树脂 [注]	887.73	23.13%	2,288.86	27.26%	2,486.44	33.76%	2,347.53	35.19%
树脂总量	3,838.00	100.00%	8,396.49	100.00%	7,364.40	100.00%	6,671.10	100.00%

注：公司基础树脂均为外购，不直接用于涂料、油墨的生产，需经深加工后形成自用树脂（用于涂料、油墨等产品的生产）或自销 UV 树脂。

由上表可以看出，公司用于生产涂料、油墨的通用型合成树脂占树脂生产领用总量比例较高，主要系通用型合成树脂行业成熟度较高，市场供应充足，性价比较高，能够满足公司对树脂性能的基本需求。在上游石化行业高度成熟

的背景下，外购通用型合成树脂符合成本效益和供应链稳定原则，具备商业合理性。

自产自用树脂的核心竞争力主要体现在涂料性能改善、配方保密、抵御原材料价格波动风险等方面。因涂料、油墨等产品配方是由多种树脂组合设计搭配而成，在外购通用型合成树脂不能满足产品的特殊性能、外观效果等特定需求时，公司外购基础树脂进行改性形成新的合成树脂，外购通用型合成树脂搭配某一种或某几种自产改性树脂，用以提升产品的某一特定性能或者优化与外购通用树脂的配比进而达到产品所需性能。公司通过树脂改性技术实现合成树脂的自产自用，打破了外部树脂供给的限制性，显著提升产品竞争力。

配方创新和优化是公司产品品质的核心保证，树脂改性技术为公司打造丰富的产品体系、实现差异化竞争提供了重要技术支持，为提升公司产品竞争力提供重要保障。

公司已在招股说明书“第二节 概览”之“五、公司板块定位情况”之“（二）公司的科技创新特性”补充披露，具体如下：

“4、树脂改性技术创新

在公司涂料、油墨产品配方体系中，通常需要通用型合成树脂与一种或多种自产改性树脂搭配使用，方能实现产品所需性能。尽管自产改性树脂对应的基础树脂在生产领用中占比不高，但在性能改善、配方保密、抵御原材料价格波动风险等方面发挥着重要作用。尤其当通用型合成树脂无法满足下游市场提出的某项个性化需求时，公司树脂改性技术能够为公司快速响应市场诉求、抢抓市场机遇提供重要的技术支撑，打破了外部通用树脂供给的限制性。

配方创新是公司产品品质的核心保障，而树脂改性技术是公司配方创新的关键技术支撑。树脂改性技术创新性体现在核心的分子设计环节。公司根据不同场景产品的性能需求，设计分子量区间与官能团数量，以此平衡产品各项性能，同时还兼顾与溶剂、助剂等其他原材料的兼容性，并围绕下游多样化、快速迭代的市场需求开展改性研发与应用，体现了树脂改性技术的创新性。”

（二）发行人 UV 固化等技术在汽车内外饰中的先进性的具体体现，发行人产品暂不适用汽车车身及零部件领域的原因，发行人技术在新开拓汽车涂料领域是否具有先进性。

1、公司 UV 固化等技术在汽车内外饰中的先进性的具体体现

UV 固化是一种在紫外光或可见光的照射下，光引发剂吸收特定波长的光子，产生自由基或阳离子，引发单体和低聚物发生聚合和交联反应，在极短时间内完成的固化方式。UV 固化技术具有固化速度快、漆膜交联密度高、VOCs 排放低等特点。公司 UV 固化技术包括 PVD 涂层材料技术、双固化技术和 UV 准分子肤感技术，公司 UV 固化技术在汽车内外饰中的先进性表现如下：

（1）PVD 涂层材料技术

PVD 涂层材料技术作为公司的核心技术之一，与汽车内外饰场景的融合具备适配性与显著优势。该技术凭借独特配方设计与精准成分调配，已在日化领域验证了对 ABS、PC、PC/ABS 等多种塑料基材的稳定性，而塑料基材是汽车内外饰的主要基材，公司已将塑料基材涂装的成熟经验迁移至汽车内外饰。同时，该技术能够实现幻彩、冰花等多样化特殊外观效果，精准契合汽车主机厂对内外饰高端化、个性化的装饰需求。

在性能层面，该技术针对性解决了传统 PU 涂料耐刮擦性不足的行业痛点，采用真空镀膜涂料，搭配“含少量羟基的主体树脂+异氰酸酯固化剂”的创新配方，涂层固化后，随着时间的推移，羟基与异氰酸酯固化剂发生缓慢反应，进一步增强涂层各项性能，提升了涂层的耐候性，弥补了 UV 固化涂层耐候性差的痛点，满足汽车内外饰长期使用需求。在环保与功能上，该技术替代了污染较大的传统水电镀工艺，契合行业绿色发展趋势；且通过在塑料基材表面蒸镀金属薄膜，既能赋予产品高端金属光泽与镜面质感，让塑料可替代部分金属、玻璃材料，兼顾汽车轻量化与多功能需求。综上，PVD 涂层材料技术在汽车内外饰领域的应用具有先进性。

（2）双固化技术

公司双固化技术是 UV 固化与热固化协同融合的聚氨酯改性 UV 固化体系，核心是实现两种固化技术的协同。传统热固化涂料（如 PU 体系）虽具备一定

附着力与耐候性，但存在干燥速度慢、施工周期长、硬度不足的短板，而 UV 固化技术凭借快速干燥、高硬度的优势能弥补热固化技术的缺陷，提升涂装效率与产品性能。针对 UV 固化在汽车场景中出现的复杂形状内饰件照后射阴影部位固化不足、固化过程中易黄变、长期使用后易开裂等问题，热固化通过交联反应补足阴影部位固化效果，优化成分配比减少 UV 成分与光引发剂用量，既抑制黄变现象，又提升涂层耐候性，避免开裂。

这种双向互补的设计，让双固化技术既发挥了 UV 固化的核心优势，又通过热固化完善了性能短板，攻克单一固化技术难以适配汽车内外饰的难题，能灵活适配多种形状的汽车内外饰件。在环保性方面，UV 固化技术的 VOCs 排放低，能够满足严苛环保法规与双碳政策要求。综上，公司双固化技术在汽车内外饰件领域具有先进性。

(3) UV 准分子肤感技术

UV 准分子肤感技术通过涂料配方设计、原料改性合成及施工工艺实现 UV 涂层亲肤感效果。在核心材料制备上，该技术采用单体直接合成，在树脂中引入相对低分子质量的聚酯中间体，该中间体含高极性碳胺杂环基团与带酯键的长碳链，可有效提升对基材的润湿能力、附着力及涂层柔韧性，且官能基直接接枝于成膜物分子链中，不会对涂膜的原有性能造成影响；同时该树脂具备多官能基、多反应点的特性，成膜后交联密度大幅提升，解决了涂层对各类金属板材的附着难题，实现了涂层的高硬度与高丰满度。

区别于行业内传统通过哑粉消光获得哑光外观的技术方式，该技术摒弃哑粉添加，选用特殊树脂，通过 LED 光源、准分子紫外光源与常规 UV 汞灯光源的三组搭配进行梯度照射固化，经深层半固化、表面薄层固化收缩形成哑光表面、完全固化的成型过程，最终使产品获得优异的手感与出色的抗刮擦性，且产品施工工艺与常规哑光 UV 工艺基本一致，具备良好的工艺适配性；经该工艺固化后的涂层，其表面质感与表面硬度均优于传统哑粉哑光产品，是对传统 UV 哑光涂层制备技术的重要优化与突破，具有先进性。

2、公司产品暂不适用汽车车身及零部件领域的原因

公司汽车涂料产品主要应用于汽车内外饰件，如外饰包括保险杠、后视镜、

进气格栅、轮毂、门把手、扰流板、边框、尾翼、c 柱等，内饰包括中控框、扶手、按键、装饰条等。公司汽车涂料产品不适用于汽车车身及零部件领域的具体原因如下：

对比维度	汽车内外饰涂料	汽车车身涂料	汽车修补漆	核心不匹配点
适用基材	适配 PP、ABS、PC/ABS、TPO 等塑料基材（如汽车保险杠、内饰面板、格栅等），此类基材表面能较低，热变形系数较大，温度变化时易发生收缩或膨胀。	适配冷轧钢板、镀锌板、铝合金等金属基材，金属基材表面能较高，露于自然环境中易发生电化学腐蚀。	适配汽车车身金属基材、塑料基材及已涂装的旧漆膜，需与原厂漆膜形成良好层间结合。	1、内外饰涂料 vs 车身涂料：基材不适配。内外饰涂料无法与车身金属基材形成稳定化学键合，涂覆后易起皮脱落，金属车身会快速生锈。 2、内外饰涂料 vs 修补漆：基材不适配。内外饰涂料主要应用于塑料基材，涂覆于金属/旧漆膜会附着力失效。
固化方式	固化体系适配塑料基材低耐热特性，主要采用低温固化（低于 60℃）、常温自干或 UV 固化工艺，避免塑料基材在固化过程中发生变形、熔化。	固化体系适配车身金属基材高耐热性及工业化流水线生产需求，采用中高温烘烤固化工艺（120-200℃），烘烤时长 20-30 分钟，可快速实现漆膜交联固化，保障生产效率与漆膜稳定性。	以常温自干、低温固化（低于 60℃）为主，部分采用 UV 固化，固化速度需平衡“快速成膜”与“施工容错率”，避免原厂高温固化对周边已涂装部件的损伤。	1、内外饰涂料 vs 车身涂料：内外饰涂料的 UV/低温固化体系在车身高温线中交联不充分，漆膜性能失效，且 UV 固化无法覆盖车身大面积涂装需求。 2、内外饰涂料 vs 修补漆：虽均有低温/常温固化选项，但修补漆配方针对金属/旧漆膜设计，与内外饰涂料的塑料适配的固化机理不同，互换使用会固化不完全等。
性能侧重点	1、内饰涂料：聚焦环保性（低 VOC）、耐酒精擦拭性（适配内饰清洁场景）、与塑料基材的附着性及柔韧性（适配塑料件冷热变形，避免漆膜开裂）；2、外饰塑料涂料：需具备基础耐候性（抵御日常日晒雨淋），重点保障低温抗冲击性（避免塑料件低温脆化后受冲击掉漆）与塑料基材附着性。	围绕户外长期防护与装饰需求，要求具备：1、高耐候性（如户外长期暴晒无明显粉化、变色、开裂）；2、高耐腐蚀性；3、抗石击性（高速行驶中抵御石子撞击，避免漆膜脱落）；4、耐刮擦性（适配轻微刮蹭等场景，保持车身外观完好）。	“快速匹配原厂车身性能”：1、耐候性、耐腐蚀性需接近原厂标准；2、层间附着力强（与旧漆膜、金属基材均能稳定结合）；3、施工容错率高（可手工调整色差、流平性）；4、漆膜兼容性好（适配不同品牌原厂漆）。	1、内外饰涂料 vs 车身涂料：车身漆核心需求是户外长期防护（耐候、防腐、抗石击），内外饰涂料无此类高强度需求。 2、内外饰涂料 vs 修补漆：修补漆需匹配原厂漆的耐候、防腐性能及外观一致性，内外饰涂料无此设计。
使用场景	1、内饰件：使用环境为封闭车内空间，主要接触人体、内饰清	车身为整车一体化结构，全程暴露于户外全天候	用于车身局部损伤修复（如划痕、磕碰、掉漆	1、内外饰涂料 vs 车身涂料：车身涂料需匹配户外全天候复杂工况，对涂料耐候

对比维度	汽车内外饰涂料	汽车车身涂料	汽车修补漆	核心不匹配点
	洁用品，户外环境侵蚀情况少；2、外饰塑料件：涂装后组装于车身，虽暴露于户外，但多为异形易损件，更换频率高于车身本体，需承受车身钣金变形等严苛工况情形较少。	复杂工况，需承受日晒雨淋、高温交变（-40℃至 80℃）、海洋盐雾、工业酸雨、高速石击、油污腐蚀等环境影响，且涂装后需伴随车辆全生命周期使用。	等），需与车身未损伤区域的漆膜形成外观、性能一致性。	性等要求高； 2、内外饰涂料 vs 修补漆：修补场景核心是“局部补全原厂体系”，需外观与性能统一，内外饰涂料无旧漆膜兼容、色差匹配设计等。

综上，公司产品暂不适用汽车车身及零部件领域的原因系源于技术原理和应用场景的客观差异，而非公司技术能力的局限。公司重点发展的汽车内外饰涂料业务与下游广阔的市场需求相契合，依托成熟技术的跨场景应用形成差异化竞争优势，是实现汽车涂料市场突围的重要战略选择。

3、公司技术在新开拓汽车涂料领域是否具有先进性

公司深耕 UV 固化技术多年，积累了丰富的塑料等基材涂装经验与配方研发能力。而汽车内外饰核心基材以塑料为主，与日化品包材基材具备高度兼容性，经过多年积累，公司已形成了 PVD 涂层材料技术、双固化技术、UV 准分子肤感技术等 UV 固化技术、树脂改性技术、色浆纳米研磨技术等，为公司开拓汽车涂料领域提供坚实的技术支持，公司技术在汽车涂料领域的先进性情况如下：

（1）PVD 涂层材料技术、双固化技术、UV 准分子肤感技术等 UV 固化技术

公司 PVD 涂层材料技术、双固化技术、UV 准分子肤感技术等 UV 固化技术的先进性请参见本回复“2. 关于技术与创新性/一/（二）/1、公司 UV 固化等技术在汽车内外饰中的先进性的具体体现”。

（2）树脂改性技术

公司树脂改性技术核心系以树脂改性为基础，通过研发与制备具有特殊功能的改性树脂，与各类筛选后的溶剂、助剂、颜填料的精准配比实现最优组合，满足汽车场景的多元化性能需求。比如针对汽车内外饰件涂装的防流挂痛点，公司可通过树脂改性技术制备特种树脂，调整其他成分比例，精准控制涂料的

流动性，确保保险杠、空调面板等部件喷涂后涂层均匀平整。另一方面，通过树脂改性技术制备出与 UV 固化方式相适配的特种树脂，适配公司 UV 固化或双固化技术。综上，树脂改性技术能够根据不同汽车场景研制出具有特定性能的改性树脂，成熟的树脂改性技术为公司开拓汽车涂料市场提供技术支持，具有技术先进性。

（3）色浆纳米研磨技术

依托涂料、油墨生产的成熟工艺，公司将色浆纳米研磨技术打造为汽车涂料核心竞争力，其技术先进性满足汽车行业严格标准，为开拓汽车内外饰涂料市场构筑差异化优势。

该技术先进性体现在三方面：一、研磨精度达纳米级，通过使用精密设备与优化研磨介质，使得涂料的色彩纯净饱满、遮盖力强，同时能够保障批次间色浆色彩高度一致，满足汽车行业色彩标准化的严格要求；二、储存稳定性优异，优化研磨工艺与精准适配分散助剂，使颜料颗粒均匀分散到原始粒径，可有效延长色浆的储存期；三、与配方兼容性佳，不同体系的色浆以及无树脂色浆与对应配方体系兼容性好，复配性强。

综上，色浆纳米研磨技术能有效提高产品颜色的一致性、细腻度、丰富度等，是公司开拓汽车涂料市场的重要支撑，具有先进性。

（三）发行人汽车内外饰或其他汽车涂料领域相关储备客户及项目情况，目前 PVC 地板涂料等其他细分领域涂料企业进入汽车涂料的情况及技术特点，发行人进一步拓展汽车涂料业务是否面临较为激烈的行业竞争，并完善相关风险揭示。

1、发行人汽车内外饰或其他汽车涂料领域相关储备客户及项目情况

经过持续的市场开拓与产品创新，公司业绩稳步增长，汽车涂料业务为公司业绩增长提供新动力。报告期内，汽车涂料收入分别为 3,298.86 万元、5,228.65 万元、7,929.41 万元和 4,406.31 万元，2022 年-2024 年年化增长率为 55.04%，展现出良好的成长性。

公司紧抓汽车市场快速发展的良好机遇，持续推进技术研发与创新，优化产品配方及工艺，提升了产品质量、性能，拓展了产品的丰富性。其次，公司

通过实地拜访、面对面沟通、市场调研等方式，及时跟进终端汽车厂商需求及下游市场发展动态，持续优化汽车涂料产品，满足客户需求，迅速打开了汽车涂料市场。

（1）在合作模式方面，报告期内，公司与主要汽车涂料客户采取“框架协议+日常订单”的形式，框架协议中主要约定合作事项和合作期间（合作期间基本为 3-5 年）等通用条款。具体每一批次的采购规格、采购数量、销售价格、交付时间、结算条件等核心要素则在日常订单中予以约定。该模式既保障合作稳定性，又具备订单灵活性。截至 2025 年 6 月 30 日，公司签订的框架协议的汽车涂料客户家数为 71 家，签订框架协议的客户实现的收入为 3,023.27 万元，占汽车涂料收入的比例为 68.61%，占比较高且较为稳定，体现客户对公司产品与服务的认可度，合作粘性持续增强。

（2）在终端应用方面，公司汽车涂料产品已应用在吉利、比亚迪、奇瑞等知名汽车品牌的内外饰件上。在客户储备结构方面，公司外后视镜镜壳、门下护板和喷漆板等系列涂料、冰晶白色涂料、UV 准分子肤感涂料等产品已分别得到一汽大众、吉利、东风等汽车主机厂的认可，优质客户资源储备进一步丰富。

整体来看，公司汽车涂料业务规模稳步扩张，叠加知名汽车主机厂的认证背书，公司客户储备结构进一步优化，汽车涂料业务的增长潜力将持续释放，为公司中长期业绩增长提供支撑。

2、目前 PVC 地板涂料等其他细分领域涂料企业进入汽车涂料的情况及技术特点，发行人进一步拓展汽车涂料业务是否面临较为激烈的行业竞争，并完善相关风险揭示

（1）目前 PVC 地板涂料等其他细分领域涂料企业进入汽车涂料的情况及技术特点

根据公开披露信息显示，目前 PVC 地板涂料等其他细分领域涂料企业进入汽车涂料的企业主要为湖南恒兴新材料科技股份有限公司（以下简称“恒兴股份”）。恒兴股份关于汽车涂料的情况及技术特点的内容如下：

公司名称	主要业务	汽车涂料业务收入及占比	技术名称	技术特点
恒兴股份	恒兴股份主要从事 UV 固化涂料和 PUR 热熔胶研发、生产和销售，产品主要应用于 PVC 地板、木器、PVC 封边条等轻工产品的表面涂装和粘合，同时，正拓展产品在烟、酒、美妆等日用消费品类，以及汽车零部件、内饰、智能车载系统等领域的应用。恒兴股份 2020 年开始开展消费、汽车领域产品配方和技术的研发。汽车内外饰涂料主要用于乘用车门把手、座椅、车灯、中控台、后视镜等乘用车内外饰件领域。	2022 年至 2025 年 6 月，“消费、汽车类”收入分别为 257.76 万元（占比 0.40%）、523.31 万元（占比 0.69%）、885.47 万元（占比 1.01%）和 1,273.81 万元（占比 3.09%）	汽车外饰件钢琴黑涂料产品的研发（正在研发项目）[注]	该项目聚焦汽车外饰件钢琴黑涂料研发，以高固体分聚氨酯树脂、丙烯酸树脂为主体，通过复配纳米级二氧化硅填料与超支化流平剂，构建高光泽、高平整度涂层体系。研究溶剂型/水性体系中颜料分散工艺，解决炭黑团聚导致的光泽不均问题，通过粒度分析与表面张力测试确保施工流平性。开发低温固化与常温固化双工艺路线，适配不同基材的涂装需求，同时评估涂层耐化学品性及耐冷热冲击，满足汽车户外复杂环境服役要求。

注：资料来源于恒兴股份招股说明书（申报稿）。恒兴股份汽车涂料相关收入较小，其公开披露信息中未披露与汽车涂料相关技术。表中列示的“汽车外饰件钢琴黑涂料产品的研发”为其正在研发项目及相关描述。

（2）发行人进一步拓展汽车涂料业务是否面临较为激烈的行业竞争，并完善相关风险揭示

中国作为世界最大的汽车市场，在庞大的汽车增量和存量市场加持下，中国汽车涂料市场需求连续多年呈现出增长态势。在细分竞争领域中，车身原厂涂料依然由巴斯夫、PPG、湘江关西、立邦等外资品牌占绝对主要地位，本土汽车涂料企业则聚焦汽车内外饰涂料及修补涂料等细分供给赛道，特别在新能源汽车领域，本土汽车涂料企业市场影响力在逐步提升。汽车涂料行业竞争日益激烈，公司进一步拓展汽车涂料业务机遇与挑战并存，具体情况如下：

①广阔的下游汽车市场空间为汽车涂料产能的消化提供市场支持

2025 年，我国汽车行业顶住贸易保护和全球产业链重构等外部压力，展现出强大的发展韧性和活力，实现了产业规模与发展质量双提升。根据中国汽车工业协会数据显示，我国汽车产销累计分别完成 3,453.1 万辆和 3,440 万辆，同比分别增长 10.4%和 9.4%，产销量再创历史新高，连续 17 年稳居全球第一。2025 年，我国新能源汽车产销分别完成 1,662.6 万辆和 1,649 万辆，同比分别增长 29%和 28.2%，连续 11 年位居全球第一。《中共中央关于制定国民经济和社会发展第十五个五年规划的建议》发布，明确提出“加快新能源、新材料、航空航天、低空经济等战略性新兴产业集群发展”。汽车产业的健康高速发展，有助于推动汽车涂料市场需求的不断增长与扩大。

②我国千人汽车保有量与主要发达国家仍存在一定差距

根据公安部和国家统计局数据推算，截至 2024 年年末，我国千人汽车保有量约为 250.71 辆。与主要发达国家千人平均 400~800 辆的水平相比仍有很大差距，未来仍有较大的增长空间。随着居民收入水平提高、城市更新行动持续推进，城市停车、充电等配套基础设施日趋完善，汽车市场潜力将进一步释放。

③新增汽车涂料产能叠加跨界企业加入，加剧市场竞争

在供给端，近年来随着我国汽车市场的快速健康发展，汽车涂料企业积极扩充产能，加速抢占市场。如雅图高新拟新增 8,000 吨/年水性涂料的生产能力、东来技术（688129.SH）拟新增汽车原厂 OEM 涂料 12,000 吨/年、内外饰涂料 12,000 吨/年等。根据《涂界》不完全统计，自 2023 年以来各大企业新增汽车涂料产能或超过 150 万吨。叠加非汽车涂料企业跨界布局，切入汽车涂料领域，进一步提高市场供给，加剧汽车涂料市场竞争。若未来新建汽车产能陆续投产后，汽车涂料市场将进一步加剧市场供给矛盾。

汽车涂料行业竞争较为激烈，公司进一步拓展汽车涂料业务机遇和挑战并存。整体而言，中国汽车涂料市场依托下游汽车产业蓬勃发展，以及千人汽车保有量带来的增长潜力，为公司汽车涂料业务拓展提供了广阔的市场空间。但同时，行业供给端产能新增叠加跨界企业持续入局，加剧市场竞争，未来随着新建产能逐步落地，市场供给矛盾或将进一步凸显，行业竞争态势将更为激烈。若公司未能在激烈的市场竞争中保持产品优势、技术创新优势，客户拓展效果不及预期，将对公司汽车涂料产品价格、产量和业绩存在不利影响。

针对公司汽车涂料业务或将面临较为激烈的行业竞争，公司已完善相关风险揭示，具体内容请参见本回复“问题 1. 关于成长性及产能消化风险/一/（五）/2、结合新投产项目及募投项目预计新增折旧、原材料价格从低位回升、汽车涂料领域竞争加剧等因素叠加后对发行人业绩的影响，进一步分析发行人未来的业绩稳定性，并进一步完善业绩下滑的风险提示”。

二、中介机构核查情况

（一）核查程序

保荐机构履行了如下核查程序：

1、访谈核心技术人员、获取树脂领用统计表等，分析发行人主要核心竞争力的具体体现、树脂改性技术是否具有通用性、以及外购通用型合成树脂占比情况；

2、访谈核心技术人员，了解发行人 UV 固化等技术在汽车内外饰中的先进性的具体体现，发行人产品暂不适用汽车车身及零部件领域的原因，发行人技术在新开拓汽车涂料领域是否具有先进性；

3、查阅发行人截至 2025 年 6 月 30 日已签订的汽车涂料客户框架协议，了解发行人汽车内外饰或其他汽车涂料领域相关储备客户及项目情况；查询恒兴股份公开披露信息，了解其进入汽车涂料的情况及技术特点；访谈公司核心技术人员、副总经理，查阅汽车行业及汽车涂料行业相关市场数据、研究报告等，分析发行人进一步拓展汽车涂料业务是否面临较为激烈的市场竞争。

（二）核查意见

经核查，保荐机构认为：

1、发行人已结合日化包装品领域的应用特点与技术需求，说明其主要核心竞争力；相关树脂改性不具有通用性；发行人已根据外购通用型合成树脂直接用于生产的占比较高的情况，对应完善技术创新性的信息披露；

2、发行人 PVD 涂层材料技术、双固化技术、UV 准分子肤感技术等 UV 固化等技术在解决汽车内外饰特定痛点方面展现了其先进性和实用性；发行人产品基于技术原理和应用场景的客观差异，不适用汽车车身及零部件领域；发行人 UV 固化技术、树脂改性技术和色浆纳米研磨技术等在汽车涂料领域形成了差异化竞争优势，相关技术具有先进性；

3、发行人进一步拓展汽车涂料业务面临机遇与挑战并存的竞争环境，汽车涂料行业竞争较为激烈；发行人已完善相关风险揭示。

问题 3. 关于收入与客户

申报材料及问询回复显示：

（1）报告期各期发行人主营业务收入分别为 49,098.74 万元、53,873.22 万元、62,721.54 万元、29,884.04 万元。发行人称收入增长主要来源于日化品包材涂料及汽车涂料，且主要受涂料销量增长影响。

（2）发行人主要产品采用成本加成的定价机制，主要产品销售价格变动幅度与原材料价格变动幅度差异较大，发行人称除受原材料价格影响外，还受产品结构、定价策略等影响。

（3）2023 年至 2025 年 1-6 月，发行人新增客户数量占比分别为 24.93%、25.76%、12.64%，新增客户收入占比分别为 7.44%、6.37%、3.39%。

（4）报告期各期发行人前五大客户集中度分别为 10.94%、9.40%、7.15%、7.56%，发行人称主要是由日化品包材应用领域下游客户较为分散所致。

请发行人披露：

（1）区分日化品包材涂料、消费电子及家电涂料、汽车涂料等主要产品按照销售金额进行适当分层，列示报告期内各层新增、存量客户数量、销量、收入金额及占比情况，并分析主要产品各分层收入变动情况及原因。

（2）结合影响产品销量的具体因素、主要产品细分行业竞争格局及市场规模变化、客户分层情况、主要客户需求变动原因、发行人在主要客户供应份额变动情况等，分析发行人日化品包材涂料及汽车涂料销量持续增长的原因和合理性，消费电子及家电涂料销量较为稳定而未持续增长的原因及合理性。

（3）报告期内新增客户数量占比较高、但新增客户收入占比较低且逐年下降的原因及合理性；结合新客户转化为旧客户的数量及销售收入占比等情况，分析发行人是否具备持续开拓新客户并带动业绩增长的能力，并完善相关风险提示。

请保荐人、申报会计师简要概括核查过程，并发表明确核查意见。

回复：

一、发行人披露

(一) 区分日化品包材涂料、消费电子及家电涂料、汽车涂料等主要产品按照销售金额进行适当分层，列示报告期内各层新增、存量客户数量、销量、收入金额及占比情况，并分析主要产品各分层收入变动情况及原因。

1、日化品包材涂料分层情况

(1) 日化品包材涂料分层客户数量情况

报告期内，公司日化品包材涂料存量客户和新增客户按收入分层客户数量情况如下：

项目		2025 年 1-6 月		2024 年度		2023 年度		2022 年度
		存量客户	新增客户	存量客户	新增客户	存量客户	新增客户	存量客户
50 万元以下	客户数量	236	39	235	102	192	100	286
	数量占比	57.70%	84.78%	57.88%	91.07%	54.70%	94.34%	64.41%
50-100 万元	客户数量	71	3	64	7	69	5	72
	数量占比	17.36%	6.52%	15.76%	6.25%	19.66%	4.72%	16.22%
100-300 万元	客户数量	69	4	71	3	60	-	62
	数量占比	16.87%	8.70%	17.49%	2.68%	17.09%	-	13.96%
300-500 万元	客户数量	26	-	26	-	25	1	19
	数量占比	6.36%	-	6.40%	-	7.12%	0.94%	4.28%
500 万元以上	客户数量	7	-	10	-	5	-	5
	数量占比	1.71%	-	2.46%	-	1.42%	-	1.13%
合计	客户数量	409	46	406	112	351	106	444
	数量占比	100.00%	100.00%	100.00%	100.00%	100.00%	100.00%	100.00%

注：2025 年 1-6 月为半年数据，做标准化处理分层金额按照全年的一半，即对应分层金额为 25 万元以下、25-50 万元、50-150 万元、150-250 万元和 250 万元以上。

报告期内，日化品包材涂料存量客户数量主要集中在 50 万元以下的层级，该层级存量客户数量比例分别为 64.41%、54.70%、57.88%和 57.70%，50-100 万元及 100-300 万元客户数量各期均在 60-72 家，300 万元以上客户各层级均数量较少。

报告期内，日化品包材涂料新增客户主要集中在年合作规模 50 万元以下层级，其数量占比分别为 94.34%、91.07%和 84.78%。主要系与新增客户的合作

时间普遍较短，多数客户尚未或刚刚进入批量稳定采购阶段。

(2) 日化品包材涂料分层客户收入、销量情况

报告期内，公司日化品包材涂料存量客户和新增客户按收入分层销售金额和销售数量情况如下：

单位：万元、吨

项目		2025 年 1-6 月		2024 年度		2023 年度		2022 年度
		存量客户	新增客户	存量客户	新增客户	存量客户	新增客户	存量客户
50 万元以下	销售金额	1,659.78	173.75	2,974.74	877.06	2,796.48	766.93	3,401.30
	收入占比	9.39%	32.55%	8.30%	51.34%	9.29%	51.10%	11.50%
	销售数量	525.48	56.68	942.99	292.32	845.73	237.09	994.42
	销量占比	9.03%	33.00%	7.97%	53.50%	8.87%	47.60%	10.79%
50-100 万元	销售金额	2,668.70	95.24	4,650.06	448.77	5,009.95	377.04	4,945.74
	收入占比	15.10%	17.84%	12.97%	26.27%	16.65%	25.12%	16.73%
	销售数量	873.66	30.22	1,474.31	139.76	1,540.31	125.40	1,505.19
	销量占比	15.02%	17.60%	12.45%	25.58%	16.15%	25.18%	16.33%
100-300 万元	销售金额	5,961.71	264.86	11,822.12	382.39	9,717.45	-	10,518.79
	收入占比	33.74%	49.61%	32.97%	22.39%	32.29%	-	35.58%
	销售数量	1,906.35	84.85	3,738.62	114.34	2,987.37	-	3,235.94
	销量占比	32.77%	49.40%	31.58%	20.93%	31.33%	-	35.11%
300-500 万元	销售金额	5,193.12	-	10,211.09	-	9,415.25	356.87	7,630.88
	收入占比	29.39%	-	28.48%	-	31.29%	23.78%	25.81%
	销售数量	1,747.36	-	3,501.44	-	3,137.06	135.62	2,455.53
	销量占比	30.04%	-	29.58%	-	32.90%	27.23%	26.64%
500 万元以上	销售金额	2,185.36	-	6,198.98	-	3,153.25	-	3,067.75
	收入占比	12.37%	-	17.29%	-	10.48%	-	10.38%
	销售数量	764.47	-	2,179.90	-	1,025.23	-	1,025.73
	销量占比	13.14%	-	18.42%	-	10.75%	-	11.13%
合计	销售金额	17,668.66	533.85	35,856.98	1,708.21	30,092.37	1,500.84	29,564.46
	收入占比	100.00%	100.00%	100.00%	100.00%	100.00%	100.00%	100.00%
	销售数量	5,817.32	171.75	11,837.26	546.42	9,535.71	498.10	9,216.80
	销量占比	100.00%	100.00%	100.00%	100.00%	100.00%	100.00%	100.00%

注：2025 年 1-6 月为半年数据，做标准化处理分层金额按照全年的一半，即对应分层金额为 25 万元以下、25-50 万元、50-150 万元、150-250 万元和 250 万元以上。

报告期内，公司日化品包材涂料收入较为分散，整体来看，各层级客户收入占比较为稳定，且收入规模亦随着公司日化品包材涂料收入规模增长而增长。报告期内，收入占比最高的层级为 100-300 万元层级，该层级收入占比分别为 35.58%、30.76%、32.49%和 34.21%。

各层级客户收入变动较大的情况和原因如下：

①2023 年度较 2022 年度，100-300 万元层级客户收入减少了 801.34 万元，收入占比降低了 4.82%，主要系 2023 年度该层平均单个客户收入由 169.66 万元减少至 161.96 万元所致。

②2024 年度较 2023 年度，500 万元以上层级客户收入增长了 3,045.73 万元，收入占比增长了 6.52%，主要系 2024 年度该层级客户数量由 5 家增长为 10 家所致。

2、消费电子及家电涂料分层情况

（1）消费电子及家电涂料分层客户数量情况

报告期内，公司消费电子及家电涂料存量客户和新增客户按收入分层客户数量情况如下：

项目		2025 年 1-6 月		2024 年度		2023 年度		2022 年度
		存量客户	新增客户	存量客户	新增客户	存量客户	新增客户	存量客户
50 万元以下	客户数量	259	37	281	85	219	76	277
	数量占比	91.52%	97.37%	90.35%	96.59%	88.66%	100.00%	90.23%
50-100 万元	客户数量	13	1	12	3	16	-	19
	数量占比	4.59%	2.63%	3.86%	3.41%	6.48%	-	6.19%
100-300 万元	客户数量	9	-	16	-	10	-	8
	数量占比	3.18%	-	5.14%	-	4.05%	-	2.61%
300-500 万元	客户数量	2	-	-	-	-	-	1
	数量占比	0.71%	-	-	-	-	-	0.33%
500 万元以上	客户数量	-	-	2	-	2	-	2
	数量占比	-	-	0.64%	-	0.81%	-	0.65%
合计	客户数量	283	38	311	88	247	76	307
	数量占比	100.00%	100.00%	100.00%	100.00%	100.00%	100.00%	100.00%

注：2025 年 1-6 月为半年数据，做标准化处理分层金额按照全年的一半，即对应分层金额为 25 万元以下、25-50 万元、50-150 万元、150-250 万元和 250 万元以上。

报告期内，消费电子及家电涂料存量客户数量主要集中在 50 万元以下的层级，该层级存量客户数量比例分别为 90.23%、88.66%、90.35%和 91.52%，50 万元层级以上客户数量较少。

报告期内，消费电子及家电涂料新增客户主要集中在 50 万元以下的层级，该层级新增客户数量比例分别为 100.00%、96.59%和 97.37%，其余收入层级新增客户数量较少。

（2）消费电子及家电涂料分层客户收入、销量情况

报告期内，公司消费电子及家电涂料存量客户和新增客户按收入分层销售金额和销售数量情况如下：

单位：万元、吨

项目		2025 年 1-6 月		2024 年度		2023 年度		2022 年度
		存量客户	新增客户	存量客户	新增客户	存量客户	新增客户	存量客户
50 万元以下	销售金额	1,215.13	60.24	2,259.52	300.70	1,870.86	399.16	1,965.86
	收入占比	43.70%	59.71%	32.11%	61.52%	26.19%	100.00%	26.86%
	销售数量	332.23	17.89	545.21	79.04	495.82	114.86	515.76
	销量占比	41.15%	67.77%	27.68%	61.40%	23.90%	100.00%	24.48%
50-100 万元	销售金额	500.05	40.64	827.33	188.05	1,162.43	-	1,416.15
	收入占比	17.98%	40.29%	11.76%	38.48%	16.27%	-	19.35%
	销售数量	130.99	8.51	233.27	49.69	326.91	-	400.40
	销量占比	16.23%	32.23%	11.84%	38.60%	15.76%	-	19.01%
100-300 万元	销售金额	678.10	-	2,283.31	-	1,865.42	-	1,104.85
	收入占比	24.38%	-	32.45%	-	26.12%	-	15.10%
	销售数量	217.26	-	626.78	-	500.60	-	279.02
	销量占比	26.91%	-	31.82%	-	24.12%	-	13.24%
300-500 万元	销售金额	387.46	-	-	-	-	-	300.15
	收入占比	13.93%	-	-	-	-	-	4.10%
	销售数量	126.79	-	-	-	-	-	86.29
	销量占比	15.70%	-	-	-	-	-	4.10%
500 万元以上	销售金额	-	-	1,667.21	-	2,244.28	-	2,531.63
	收入占比	-	-	23.69%	-	31.42%	-	34.59%

项目		2025 年 1-6 月		2024 年度		2023 年度		2022 年度
		存量客户	新增客户	存量客户	新增客户	存量客户	新增客户	存量客户
	销售数量	-	-	564.71	-	751.28	-	825.12
	销量占比	-	-	28.67%	-	36.21%	-	39.17%
合计	销售金额	2,780.73	100.88	7,037.36	488.75	7,143.00	399.16	7,318.63
	收入占比	100.00%	100.00%	100.00%	100.00%	100.00%	100.00%	100.00%
	销售数量	807.28	26.40	1,969.97	128.73	2,074.60	114.86	2,106.58
	销量占比	100.00%	100.00%	100.00%	100.00%	100.00%	100.00%	100.00%

注：2025 年 1-6 月为半年数据，做标准化处理分层金额按照全年的一半，即对应分层金额为 25 万元以下、25-50 万元、50-150 万元、150-250 万元和 250 万元以上。

报告期内，公司消费电子及家电涂料整体收入较为稳定，存量客户中 50 万元以下层级和 100-300 万元层级收入占比最高，新增客户主要为 50 万元以下层级客户。

50 万元以下和 100-300 万元层级客户收入金额及收入占比逐年增加，50-100 万元和 500 万元以上客户收入金额和收入占比逐年减少。

各层级客户收入变动较大的情况和原因如下：

①50 万元以下层级客户收入增长主要系新增 50 万元以下层级客户数量较多所致。

②100-300 万元层级客户，2023 年度较 2022 年度收入增长主要系单个客户收入金额由 138.11 万元增长至 186.54 万元所致，2024 年度较 2023 年度收入增长主要系客户数量由 10 家增长为 16 家所致。

③50-100 万元层级客户收入减少主要系单个客户收入金额和客户数量逐年减少所致。

④500 万元以上层级客户收入减少主要系单个客户收入金额减少所致。

3、汽车涂料分层情况

(1) 汽车涂料分层客户数量情况

报告期内，公司汽车涂料存量客户和新增客户按收入分层客户数量情况如下：

项目		2025 年 1-6 月		2024 年度		2023 年度		2022 年度
		存量客户	新增客户	存量客户	新增客户	存量客户	新增客户	存量客户
50 万元以下	客户数量	171	56	182	111	133	74	188
	数量占比	78.80%	98.25%	83.87%	92.50%	85.26%	91.36%	91.71%
50-100 万元	客户数量	22	-	19	6	14	4	11
	数量占比	10.14%	-	8.76%	5.00%	8.97%	4.94%	5.37%
100-300 万元	客户数量	20	1	13	3	8	2	5
	数量占比	9.22%	1.75%	5.99%	2.50%	5.13%	2.47%	2.44%
300-500 万元	客户数量	3	-	2	-	1	-	1
	数量占比	1.38%	-	0.92%	-	0.64%	-	0.49%
500 万元以上	客户数量	1	-	1	-	-	1	-
	数量占比	0.46%	-	0.46%	-	-	1.23%	-
合计	客户数量	217	57	217	120	156	81	205
	数量占比	100.00%	100.00%	100.00%	100.00%	100.00%	100.00%	100.00%

注：2025 年 1-6 月为半年数据，做标准化处理分层金额按照全年的一半，即对应分层金额为 25 万以下、25 万至 50 万、50 万至 150 万、150 万至 250 万和 250 万以上。

报告期内，汽车涂料存量客户数量主要集中在 50 万元以下的层级，该层级存量客户数量比例分别为 91.71%、85.26%、83.87%和 78.80%，50 万元层级以上存量客户数量较少。

报告期内，汽车涂料新增客户数量主要集中在 50 万元以下的层级，该层级新增客户数量比例分别为 91.36%、92.50%和 98.25%，50 万元层级以上新增客户数量较少。

（2）汽车涂料分层客户收入、销量情况

报告期内，公司汽车涂料存量客户和新增客户按收入分层销售金额和销售数量情况如下：

单位：万元、吨

项目		2025 年 1-6 月		2024 年度		2023 年度		2022 年度
		存量客户	新增客户	存量客户	新增客户	存量客户	新增客户	存量客户
50 万元以下	销售金额	778.54	182.46	1,302.84	665.97	1,156.46	408.92	1,504.12
	收入占比	19.08%	55.95%	20.36%	43.49%	31.25%	26.75%	45.60%
	销售数量	228.86	46.57	362.94	158.41	310.86	98.88	389.70

项目		2025 年 1-6 月		2024 年度		2023 年度		2022 年度
		存量客户	新增客户	存量客户	新增客户	存量客户	新增客户	存量客户
	销量占比	22.45%	60.00%	23.08%	41.55%	33.97%	27.52%	47.04%
50-100 万元	销售金额	820.96	-	1,295.62	397.61	929.29	311.72	767.89
	收入占比	20.12%	-	20.25%	25.96%	25.11%	20.39%	23.28%
	销售数量	214.03	-	312.65	99.93	231.24	71.75	229.44
	销量占比	20.99%	-	19.88%	26.21%	25.26%	19.97%	27.69%
100-300 万元	销售金额	1,568.37	143.64	2,444.18	467.85	1,207.67	239.98	704.27
	收入占比	38.44%	44.05%	38.21%	30.55%	32.64%	15.70%	21.35%
	销售数量	361.82	31.05	570.18	122.87	296.13	50.26	143.55
	销量占比	35.49%	40.00%	36.26%	32.23%	32.35%	13.99%	17.33%
300-500 万元	销售金额	555.67	-	804.33	-	406.79	-	322.58
	收入占比	13.62%	-	12.57%	-	10.99%	-	9.78%
	销售数量	124.54	-	182.15	-	76.99	-	65.85
	销量占比	12.22%	-	11.58%	-	8.41%	-	7.95%
500 万元以上	销售金额	356.67	-	551.01	-	-	567.82	-
	收入占比	8.74%	-	8.61%	-	-	37.15%	-
	销售数量	90.23	-	144.69	-	-	138.48	-
	销量占比	8.85%	-	9.20%	-	-	38.54%	-
合计	销售金额	4,080.21	326.10	6,397.98	1,531.43	3,700.20	1,528.45	3,298.86
	收入占比	100.00%	100.00%	100.00%	100.00%	100.00%	100.00%	100.00%
	销售数量	1,019.48	77.62	1,572.61	381.21	915.22	359.36	828.54
	销量占比	100.00%	100.00%	100.00%	100.00%	100.00%	100.00%	100.00%

注：2025 年 1-6 月为半年数据，做标准化处理分层金额按照全年的一半，即对应分层金额为 25 万以下、25 万至 50 万、50 万至 150 万、150 万至 250 万和 250 万以上。

报告期内，公司汽车涂料收入逐年增长，各层级客户收入规模随着公司汽车涂料收入规模增长而增长。存量客户中 2023 年以来 100-300 万元层级收入占比最高，新增客户中除 2023 年为 500 万元以上层级收入占比最高外，其余年度 50 万元以下层级收入占比最高。

2022 年度至 2024 年度，公司 100 万元以下层级客户收入占比逐年降低，100 万元以上层级客户收入占比逐年上升，主要系公司汽车涂料业务起步较晚，2022 年导入期时客户体量及客户采购量均较小，后续公司在汽车涂料领域不断

拓展，客户体量及客户采购量均有所增长。

4、日化品包材油墨分层情况

(1) 日化品包材油墨分层客户数量情况

报告期内，公司日化品包材油墨存量客户和新增客户按收入分层客户数量情况如下：

项目		2025 年 1-6 月		2024 年度		2023 年度		2022 年度
		存量客户	新增客户	存量客户	新增客户	存量客户	新增客户	存量客户
10 万元以下	客户数量	184	20	211	67	217	67	283
	数量占比	79.65%	100.00%	79.62%	97.10%	82.82%	94.37%	84.73%
10-30 万元	客户数量	29	-	28	2	18	2	24
	数量占比	12.55%	-	10.57%	2.90%	6.87%	2.82%	7.19%
30-50 万元	客户数量	8	-	9	-	11	-	14
	数量占比	3.46%	-	3.40%	-	4.20%	-	4.19%
50-100 万元	客户数量	7	-	11	-	10	2	8
	数量占比	3.03%	-	4.15%	-	3.82%	2.82%	2.40%
100 万元以上	客户数量	3	-	6	-	6	-	5
	数量占比	1.30%	-	2.26%	-	2.29%	-	1.50%
合计	客户数量	231	20	265	69	262	71	334
	数量占比	100.00%	100.00%	100.00%	100.00%	100.00%	100.00%	100.00%

注：2025 年 1-6 月为半年数据，做标准化处理分层金额按照全年的一半，即对应分层金额为 5 万元以下、5-15 万元、15-25 万元、25-50 万元和 50 万元以上。

报告期内，日化品包材油墨存量客户数量主要集中在 10 万元以下的层级，该层级存量客户数量比例分别为 84.73%、82.82%、79.62%和 76.35%，10-30 万元客户数量各期均在 30 家以内，30 万元以上客户各层级均数量较少。

报告期内，日化品包材油墨新增客户主要集中在年合作规模 10 万元以下层级，其数量占比分别为 94.37%、97.10%及 100.00%。

(2) 日化品包材油墨分层客户收入、销量情况

报告期内，公司日化品包材油墨存量客户和新增客户按收入分层销售金额和销售数量情况如下：

单位：万元、吨

项目		2025 年 1-6 月		2024 年度		2023 年度		2022 年度
		存量客户	新增客户	存量客户	新增客户	存量客户	新增客户	存量客户
10 万元以下	销售金额	183.12	15.64	355.04	50.48	388.29	87.47	364.93
	收入占比	16.55%	100.00%	12.14%	69.85%	14.55%	27.10%	14.47%
	销售数量	36.48	2.74	68.92	9.26	73.59	13.86	69.01
	销量占比	18.03%	100.00%	13.41%	71.70%	15.30%	25.52%	15.22%
10-30 万元	销售金额	253.78	-	499.44	21.79	342.44	35.71	446.76
	收入占比	22.93%	-	17.08%	30.15%	12.83%	11.06%	17.72%
	销售数量	45.79	-	91.23	3.65	68.71	5.92	86.03
	销量占比	22.63%	-	17.76%	28.30%	14.28%	10.89%	18.97%
30-50 万元	销售金额	176.42	-	354.17	-	432.65	-	541.74
	收入占比	15.94%	-	12.11%	-	16.21%	-	21.48%
	销售数量	31.29	-	59.91	-	81.95	-	82.16
	销量占比	15.47%	-	11.66%	-	17.04%	-	18.12%
50-100 万元	销售金额	230.92	-	809.61	-	694.71	199.55	569.33
	收入占比	20.87%	-	27.68%	-	26.03%	61.83%	22.58%
	销售数量	44.30	-	132.83	-	96.82	34.52	110.49
	销量占比	21.90%	-	25.85%	-	20.13%	63.58%	24.37%
100 万元以上	销售金额	262.51	-	906.28	-	810.46	-	599.10
	收入占比	23.72%	-	30.99%	-	30.37%	-	23.76%
	销售数量	44.47	-	160.94	-	159.98	-	105.76
	销量占比	21.98%	-	31.32%	-	33.26%	-	23.32%
合计	销售金额	1,106.75	15.64	2,924.54	72.26	2,668.55	322.73	2,521.85
	收入占比	100.00%	100.00%	100.00%	100.00%	100.00%	100.00%	100.00%
	销售数量	202.32	2.74	513.84	12.91	481.05	54.30	453.45
	销量占比	100.00%	100.00%	100.00%	100.00%	100.00%	100.00%	100.00%

注：2025 年 1-6 月为半年数据，做标准化处理分层金额按照全年的一半，即对应分层金额为 5 万元以下、5-15 万元、15-25 万元、25-50 万元和 50 万元以上。

报告期内，公司日化品包材油墨收入分别为 2,521.85 万元、2,991.28 万元、2,996.80 万元和 1,122.39 万元，除 2023 年度 50-100 万元客户收入占比最高外，其余年度收入占比最高的为 100 万元以上层级的客户，该层级客户报告期内收入占比分别为 23.76%、27.09%、30.24%和 23.39%。

各层级客户收入变动较大的情况和原因如下：

①2022 年度至 2024 年度，10-30 万元层级收入占比分别为 17.72%、12.64% 和 17.39%，2023 年收入占比低于其余年度，主要系该年度客户数量为 20 家，较 2024 年度的 30 家和 2022 年度的 24 家数量少所致。

②2022 年度至 2024 年度，30-50 万元层级收入占比分别为 21.48%、14.46% 和 11.82%，逐年降低，主要系客户数量由 2022 年度的 14 家逐年减少为 9 家所致。

5、消费电子及家电油墨分层情况

(1) 消费电子及家电油墨分层客户数量情况

报告期内，公司消费电子及家电油墨存量客户和新增客户按收入分层客户数量情况如下：

项目		2025 年 1-6 月		2024 年度		2023 年度		2022 年度
		存量客户	新增客户	存量客户	新增客户	存量客户	新增客户	存量客户
10 万元以下	客户数量	113	11	122	29	125	33	162
	数量占比	76.35%	91.67%	76.73%	93.55%	81.17%	91.67%	84.38%
10-30 万元	客户数量	16	-	19	1	13	2	19
	数量占比	10.81%	-	11.95%	3.23%	8.44%	5.56%	9.90%
30-50 万元	客户数量	7	1	7	1	6	-	4
	数量占比	4.73%	8.33%	4.40%	3.23%	3.90%	-	2.08%
50-100 万元	客户数量	5	-	5	-	7	1	3
	数量占比	3.38%	-	3.14%	-	4.55%	2.78%	1.56%
100 万元以上	客户数量	7	-	6	-	3	-	4
	数量占比	4.73%	-	3.77%	-	1.95%	-	2.08%
合计	客户数量	148	12	159	31	154	36	192
	数量占比	100.00%	100.00%	100.00%	100.00%	100.00%	100.00%	100.00%

注：2025 年 1-6 月为半年数据，做标准化处理分层金额按照全年的一半，即对应分层金额为 5 万元以下、5-15 万元、15-25 万元、25-50 万元和 50 万元以上。

报告期内，消费电子及家电油墨存量客户数量主要集中在 10 万元以下的层级，该层级存量客户数量比例分别为 83.38%、81.17%、76.73%和 76.35%，10-30 万元客户数量各期均在 20 家以内，30 万元以上客户各层级均数量较少。

报告期内，消费电子及家电油墨新增客户主要集中在年合作规模 10 万元以下层级，其数量占比分别为 91.67%、93.55%及 91.67%。

（2）消费电子及家电油墨分层客户收入、销量情况

报告期内，公司消费电子及家电油墨存量客户和新增客户按收入分层销售金额和销售数量情况如下：

单位：万元、吨

项目		2025 年 1-6 月		2024 年度		2023 年度		2022 年度
		存量客户	新增客户	存量客户	新增客户	存量客户	新增客户	存量客户
10 万元以下	销售金额	116.31	4.04	217.53	24.22	253.50	34.58	228.80
	收入占比	7.92%	21.02%	8.37%	28.65%	13.31%	26.73%	11.85%
	销售数量	12.08	0.42	21.88	2.08	24.68	3.06	24.88
	销量占比	6.91%	23.75%	7.29%	37.17%	11.56%	24.22%	11.29%
10-30 万元	销售金额	140.90	-	323.90	11.92	244.40	26.89	330.59
	收入占比	9.60%	-	12.47%	14.10%	12.83%	20.79%	17.12%
	销售数量	14.96	-	31.27	1.04	26.26	1.64	38.02
	销量占比	8.56%	-	10.42%	18.53%	12.30%	12.96%	17.25%
30-50 万元	销售金额	133.95	15.20	292.72	48.41	201.29	-	170.44
	收入占比	9.13%	78.98%	11.27%	57.26%	10.57%	-	8.83%
	销售数量	17.47	1.36	36.91	2.48	21.68	-	19.22
	销量占比	10.00%	76.25%	12.29%	44.30%	10.15%	-	8.72%
50-100 万元	销售金额	170.88	-	377.21	-	459.76	67.89	196.33
	收入占比	11.64%	-	14.52%	-	24.14%	52.48%	10.17%
	销售数量	16.14	-	45.98	-	67.11	7.92	20.25
	销量占比	9.24%	-	15.31%	-	31.42%	62.81%	9.19%
100 万元以上	销售金额	905.58	-	1,386.92	-	745.33	-	1,004.86
	收入占比	61.70%	-	53.38%	-	39.14%	-	52.04%
	销售数量	114.06	-	164.24	-	73.84	-	118.02
	销量占比	65.29%	-	54.70%	-	34.57%	-	53.55%
合计	销售金额	1,467.62	19.24	2,598.28	84.56	1,904.28	129.36	1,931.02
	收入占比	100.00%	100.00%	100.00%	100.00%	100.00%	100.00%	100.00%
	销售数量	174.70	1.79	300.28	5.59	213.59	12.61	220.39
	销量占比	100.00%	100.00%	100.00%	100.00%	100.00%	100.00%	100.00%

注：2025 年 1-6 月为半年数据，做标准化处理分层金额按照全年的一半，即对应分层金额为 5 万元以下、5-15 万元、15-25 万元、25-50 万元和 50 万元以上。

报告期内，公司消费电子及家电油墨收入规模随公司收入规模增长而增长，分别为 1,931.22 万元、2,033.84 万元、2,683.03 万元和 1,486.86 万元，收入主要来源于 50 万元以上层级的客户，该层级客户报告期内收入占比分别为 62.21%、62.60%、65.76%和 72.40%。

各层级客户收入变动较大的情况和原因如下：

2022 年度至 2024 年度，100 万元以上层级收入分别为 1,004.86 万元、745.33 万元和 1,386.92 万元，2023 年收入较 2022 年度和 2024 年度低，主要系 2023 年度客户数量为 3 家，较 2022 年度的 4 家和 2024 年度的 6 家少所致。

（二）结合影响产品销量的具体因素、主要产品细分行业竞争格局及市场规模变化、客户分层情况、主要客户需求变动原因、发行人在主要客户供应份额变动情况等，分析发行人日化品包材涂料及汽车涂料销量持续增长的原因和合理性，消费电子及家电涂料销量较为稳定而未持续增长的原因及合理性。

1、结合影响产品销量的具体因素、主要产品细分行业竞争格局及市场规模变化、客户分层情况、主要客户需求变动原因、发行人在主要客户供应份额变动情况等，分析发行人日化品包材涂料销量持续增长的原因和合理性

（1）日化品包材涂料竞争格局及市场规模变化

①竞争格局

日化品包材涂料领域，国内竞争格局正经历重塑，曾经由国际巨头占据绝对主导的市场，如今已逐渐转向本土企业强势崛起的新局面，后者正成为国内市场的主导力量与增长核心。尽管 PPG、阿克苏诺贝尔、宣伟等国际化工巨头凭借百年技术积累和全球化供应链，在全球市场仍保有主导地位，但在国内市场，这一格局正被本土企业的崛起所打破。近年来，以金桥德克为代表的本土企业，凭借良好的产品质量、高效的服务、产品的多样化以及绿色环保特性等，满足了下游客户对涂料性能、外观及环保合规的多元需求，进而快速抢占国内市场份额。随着国内日化品牌持续崛起、包材制造产业链加速升级，本土企业与下游产业的协同效应将进一步凸显，其市场份额有望持续扩大，推动行业竞争重心向本土化创新与产业链深度融合倾斜。公司作为日化品包材涂料领域的

重要参与者，行业竞争格局的变化将有利于公司抢占市场份额，市场占有率有望进一步提升。

②市场规模

化妆品属于日化品市场的重要组成部分，化妆品的种类繁多，与人民生活水平息息相关，随着人民生活水平的日益提高和国民可支配收入的稳定增长，我国化妆品的使用愈发普及，在日常生活中扮演着重要的作用，我国化妆品市场在过去 10 年经历了快速发展。根据国家统计局的数据，2016 年至 2025 年，中国限额以上单位化妆品类商品零售额保持增长态势，由 2,222 亿元增长至 4,653 亿元，近十年年均复合增长率为 8.56%。

我国化妆品市场相比发达国家而言，化妆品普及度仍相对较低，人均化妆品销售额与发达国家仍存在差距。展望未来，随着短视频平台和直播带货的迅速崛起和发展、悦己主义观念的扩散、下沉市场化妆品消费力的提升等，国内化妆品市场的增长潜力较大，消费者的需求和增长空间有望持续提升。

(2) 客户分层情况

报告期内，公司日化品包材涂料客户分层情况如下所示：

单位：万元

项目	2025 年 1-6 月		2024 年度		2023 年度		2022 年度	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
50 万元以下	1,833.53	10.07%	3,851.80	10.25%	3,563.41	11.28%	3,401.30	11.50%
50-100 万元	2,763.94	15.18%	5,098.83	13.57%	5,386.99	17.05%	4,945.74	16.73%
100-300 万元	6,226.57	34.20%	12,204.51	32.49%	9,717.45	30.76%	10,518.79	35.57%
300-500 万元	5,193.12	28.53%	10,211.09	27.18%	9,772.12	30.94%	7,630.88	25.81%
500 万元以上	2,185.36	12.01%	6,198.98	16.50%	3,153.25	9.98%	3,067.75	10.38%
合计	18,202.51	100.00%	37,565.19	100.00%	31,593.21	100.00%	29,564.46	100.00%

注：2025 年 1-6 月为半年数据，做标准化处理分层金额按照全年的一半，即对应分层金额为 25 万元以下、25-50 万元、50-150 万元、150-250 万元和 250 万元以上。

如上表所示，报告期内公司日化品包材涂料客户收入较为分散，销售收入主要来源于 100-500 万元层级客户，该层级客户收入占比分别为 61.38%、61.70%、59.67%和 62.73%。收入增长主要来源于 300 万元以上客户，该层级客户 2023 年度和 2024 年度收入分别增长了 2,226.74 万元和 3,484.70 万元，收入

增长占日化品包材涂料增长比例分别为 109.76%和 58.35%。

(3) 主要客户需求变动及公司在主要客户供应份额变动情况

报告期内，公司日化品包材涂料主要客户的收入情况如下：

单位：万元

序号	主要客户	2025 年 1-6 月	2024 年度	2023 年度	2022 年度	复合增 长率
1	广州市浩兴包装科技有限公司/ 广州浩宇包装科技有限公司	375.02	587.44	221.05	183.86	78.75%
2	江阴市坚瑞日化包装有限公司/ 江阴市博裕塑业有限公司/淮安 市瑞海包装科技有限公司	363.77	748.61	783.74	776.73	-1.83%
3	温州鑫淼电镀有限公司/温州华 鑫精密科技有限公司	349.58	682.37	410.85	415.92	28.09%
4	中山市海锐塑料制品有限公司	317.13	446.67	319.44	311.40	19.77%
5	惠州市易坤包装制品有限公司	268.14	661.57	378.69	331.89	41.19%
6	杭州三星化妆品包装有限公司/ 杭州翰泽实业有限公司	260.36	582.43	530.88	470.36	11.28%
7	温州艾思博真空镀膜有限公司/ 温州恩博美真空镀膜有限公司	251.35	622.82	389.77	473.76	14.66%
8	广东鸿业玻璃制品有限公司	222.75	620.43	632.63	503.40	11.02%
9	绍兴市宇德塑料制品有限公司/ 绍兴上虞宇强塑料制品有限公司	208.98	637.51	667.44	768.07	-8.89%
10	江阴市冠澜塑业有限公司	184.37	421.13	487.30	503.44	-8.54%
11	浙江鼎梓塑胶科技股份有限公司	112.50	467.84	538.56	516.11	-4.79%
合计		2,913.97	6,478.81	5,360.34	5,254.94	11.04%

注：主要客户指公司报告期各期日化品包材涂料销售额排名前五位的客户；复合增长率指 2022 年至 2024 年期间的复合增长率

由上表可知，2022 年度至 2024 年度，公司日化品包材涂料主要客户合计收入逐年增长，复合增长率为 11.04%，公司主要客户由于下游客户需求增长、新增产线、扩大产能等因素，导致对公司日化品包材涂料需求的增长。

报告期内，公司在日化品包材涂料主要客户的供应份额变动情况如下：

序号	主要客户	2025 年 1-6 月	2024 年度	2023 年度	2022 年度
1	广州市浩兴包装科技有限公司/ 广州浩宇包装科技有限公司	60%/70%	70%/70%	80%/80%	80%/80%
2	江阴市坚瑞日化包装有限公司/ 江阴市博裕塑业有限公司/淮安市瑞 海包装科技有限公司	90%/90%/90%	90%/90%/90%	90%/90%/90%	90%/90%/90%
3	温州鑫淼电镀有限公司/温州华鑫 精密科技有限公司	80%/100%	90%/-	90%/-	90%/-

序号	主要客户	2025 年 1-6 月	2024 年度	2023 年度	2022 年度
4	中山市海锐塑料制品有限公司	95%左右	90%左右	90%左右	90%左右
5	惠州市易坤包装制品有限公司	60%-70%	50%-60%	50%左右	50%左右
6	杭州三星化妆品包装有限公司/杭州翰泽实业有限公司	40%左右	40%左右	40%左右	40%左右
7	温州艾思博真空镀膜有限公司/温州恩博美真空镀膜有限公司	90%/30%	70%/-	90%/-	90%/-
8	广东鸿业玻璃制品有限公司	60%左右	60%左右	25%左右	25%左右
9	绍兴市宇德塑料制品有限公司/绍兴上虞宇强塑料制品有限公司	40%-50%/30%	30%-50%/30%	50%/50%-60%	50%/50%-60%
10	江阴市冠澜塑业有限公司	90%左右	80%左右	80%左右	80%左右
11	浙江鼎梓塑胶科技股份有限公司	70%左右	70%左右	90%以上	90%以上
平均		70%	69%	71%	71%

注：以上供应份额数据来源于客户访谈；范围数按中间值计算平均值

由上表可知，报告期内公司在日化品包材涂料主要客户中的供应份额较为稳定。

（4）发行人日化品包材涂料销量持续增长的原因和合理性

报告期内，公司日化品包材涂料业务收入分别为 29,564.46 万元、31,593.21 万元、37,565.19 万元和 18,202.51 万元，2023 年度至 2025 年 1-6 月各期同比分别增加了 2,028.75 万元、5,971.98 万元和 813.71 万元，各期持续增长，持续增长主要原因系：①根据国家统计局的数据，2022 年至 2025 年，中国限额以上单位化妆品类商品零售额由 3,936 亿元增长为 4,653 亿元，年均复合增长率为 5.74%，公司下游化妆品行业销售额保持增长，带动公司日化品包材涂料产品市场规模持续扩大；②公司持续开发新用户，2023 年度至 2025 年 1-6 月开拓新客户数量分别为 106 家、112 家和 46 家，分别实现 1,500.84 万元、1,708.21 万元和 533.85 万元的收入；③公司在技术创新、产品性能、客户服务等方面的竞争优势推动销量持续增长；④公司所处的涂料行业正处于绿色化、高性能化升级阶段，公司的技术布局与行业发展需求相契合；⑤主要客户需求持续增加，同时公司在主要客户中日化品包材涂料供应份额较为稳定。

总体来看，日化品包材下游化妆品行业市场规模持续扩大，公司依靠技术创新、产品性能、客户服务等方面的优势抢占市场，拓展公司日化品包材涂料业务。同时，公司主要客户需求持续增长，公司在主要客户中的供应份额较为

稳定，亦是公司日化品包材涂料收入增长的主要来源。

2、结合影响产品销量的具体因素、主要产品细分行业竞争格局及市场规模变化、客户分层情况、主要客户需求变动原因、发行人在主要客户供应份额变动情况等，分析发行人汽车涂料销量持续增长的原因和合理性

(1) 汽车涂料竞争格局及市场规模变化

①竞争格局

汽车涂料领域，全球市场呈现高度集中的格局，根据《涂界》统计，2024年，PPG、艾仕得、巴斯夫、阿克苏诺贝尔等头部品牌仍占据主导地位，全球市占率约为 57.09%。作为全球最大的汽车市场，中国自然成为跨国涂料企业的必争之地，众多外资品牌纷纷布局，在国内市场占据显著优势，巴斯夫、PPG、关西（含湘江关西）、立邦、艾仕得等便是其中的主要参与者。汽车涂料可分为汽车车身涂料（原厂漆）、汽车修补涂料以及汽车内外饰涂料。在细分领域竞争中，外资品牌在车身涂料领域仍占据主导地位；而汽车内外饰涂料和汽车修补涂料的市场竞争格局则正悄然发生变化，随着我国自主新能源汽车强势崛起，国产汽车内外饰涂料厂和修补涂料厂敏锐抓住这一发展契机，通过提供优质产品和服务，实现了快速成长。一批本土汽车内外饰涂料优秀企业加速布局，向外资品牌发起挑战，市场竞争格局未来有望迎来转变。另外，国产新能源车企更有意愿尝试新技术与新材料，其供应链也更为开放，为本土汽车涂料企业切入汽车车身及内外饰涂料市场创造了有利条件。报告期内公司汽车涂料已应用于吉利、比亚迪、长城、奇瑞、福特、长安等知名汽车内外饰件上，部分产品已通过吉利、东风和一汽大众汽车主机厂的认可。未来随着国产新能源汽车的迅速发展，将为公司汽车内外饰涂料业务的发展提供较为广阔的市场空间。

②市场规模

经过多年发展，我国汽车行业已形成配套完善的产业体系，汽车工业产业链长，覆盖面广，在我国国民经济发展中发挥着十分重要的作用。根据中国汽车工业协会发布，2014 年至 2025 年，我国汽车产销量实现大幅增长，汽车产量从 2,372.29 万辆增长至 3,453.1 万辆，汽车销量从 2,349.19 万辆增长至 3,440 万辆，成为我国国民经济发展的重要经济增长点之一。

2016 年至 2025 年，我国新能源汽车产量由 59.60 万辆增长为 1,662.60 万辆，年均复合增长率为 44.75%；新能源汽车销量 50.14 万辆和 1,649 万辆，年均复合增长率为 47.42%。经过多年激烈的竞争，我国新能源汽车竞争格局已初步形成。《中共中央关于制定国民经济和社会发展第十五个五年规划的建议》发布，明确提出“加快新能源、新材料、航空航天、低空经济等战略性新兴产业集群发展”，为我国未来五年社会经济发展指明方向。从长期来看，新能源汽车、新材料等未来产业的发展前景仍被看好，意味着我国汽车涂料市场需求仍有增长空间。

（2）客户分层情况

报告期内，公司汽车涂料客户分层情况如下所示：

项目	2025 年 1-6 月		2024 年度		2023 年度		2022 年度	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
50 万元以下	961.00	21.81%	1,968.81	24.83%	1,565.38	29.94%	1,504.12	45.60%
50-100 万元	820.96	18.63%	1,693.23	21.35%	1,241.01	23.73%	767.89	23.28%
100-300 万元	1,712.01	38.85%	2,912.03	36.72%	1,447.65	27.69%	704.27	21.35%
300-500 万元	555.67	12.61%	804.33	10.14%	406.79	7.78%	322.58	9.78%
500 万元以上	356.67	8.09%	551.01	6.95%	567.82	10.86%	-	-
合计	4,406.31	100.00%	7,929.41	100.00%	5,228.65	100.00%	3,298.86	100.00%

注：2025 年 1-6 月为半年数据，做标准化处理分层金额按照全年的一半，即对应分层金额为 25 万元以下、25-50 万元、50-150 万元、150-250 万元和 250 万元以上。

如上表所示，报告期内公司汽车涂料较为分散，销售收入主要来源于 300 万元以下的客户。

2022 年度至 2024 年度，公司 100 万元以下层级客户收入占比逐年降低，100 万元以上层级客户收入占比逐年上升，主要系公司汽车涂料业务起步较晚，2022 年导入期时客户体量及客户采购量均较小，后续公司在汽车涂料领域不断拓展，客户体量及客户采购量均有所增长。

（3）主要客户需求变动及公司在主要客户供应份额变动情况

报告期内，公司汽车涂料主要客户的收入情况如下：

单位：万元

序号	主要客户	2025 年 1-6 月	2024 年度	2023 年度	2022 年度	复合增 长率
1	平湖安江汽车部件有限公司	356.67	551.01	83.10	-	-
2	江西科顺隆汽车配件有限公司/滨海谦图汽车零配件有限公司	196.07	164.28	-	-	-
3	温州众彩汽车零部件有限公司	195.56	474.23	406.79	322.58	21.25%
4	江苏卡乐尔汽车配件有限公司	164.04	38.76	-	-	-
5	常州启创汽车部件科技有限公司	143.64	-	-	-	-
6	台州市丰隆涂料装饰有限公司	133.52	242.19	89.82	-	-
7	宁波涂良汽车零部件有限公司	84.75	212.37	192.86	210.36	0.48%
8	宁波唯三塑胶制品有限公司/宁波聚发塑胶制品有限公司	76.25	238.50	66.37	47.63	123.77%
9	宁波诺普汽车配件有限公司	74.11	187.08	146.03	145.34	13.45%
10	苏州启虹电气有限公司	65.90	198.10	96.17	136.86	20.31%
11	安徽群鼎汽车科技有限公司	61.93	330.10	239.00	33.16	215.51%
12	宁波天骋汽车装饰件有限公司	53.39	90.34	146.76	44.95	41.77%
13	温州市精彩汽车零部件有限公司	12.68	61.83	76.60	109.76	-24.95%
14	浙江屹华汽车零部件有限公司	-	55.85	567.82	-	-
合计		1,618.51	2,844.63	2,111.32	1,050.64	64.55%

注：主要客户指公司报告期各期汽车涂料销售额排名前五位的客户；复合增长率指 2022 年至 2024 年期间的复合增长率

由上表可知，2022 年度至 2024 年度，公司汽车涂料主要客户合计收入逐年增长，复合增长率为 64.55%。汽车涂料是公司主要的业务拓展方向。

报告期内，公司在汽车涂料主要客户的供应份额变动情况如下：

序号	主要客户	2025 年 1-6 月	2024 年度	2023 年度	2022 年度
1	平湖安江汽车部件有限公司	80%左右	80%左右	-	-
2	江西科顺隆汽车配件有限公司/滨海谦图汽车零配件有限公司	50%/50%	30%/-	-	-
3	温州众彩汽车零部件有限公司	60%-70%	40%左右	50%左右	50%左右

序号	主要客户	2025 年 1-6 月	2024 年度	2023 年度	2022 年度
4	江苏卡乐尔汽车配件有限公司	40%-50%	-	-	-
5	常州启创汽车部件科技有限公司	80%左右	-	-	-
6	台州市丰隆涂料装饰有限公司	60%-70%	80%左右	-	-
7	宁波涂良汽车零部件有限公司	70%左右	70%左右	60%-70%	60%-70%
8	宁波唯三塑胶制品有限公司/宁波聚发塑胶制品有限公司	40%/-	50%/-	-	30%-40%/-
9	宁波诺普汽车配件有限公司	80%左右	80%-90%	80%左右	80%左右
10	苏州启虹电气有限公司	50%左右	66%左右	-	25%左右
11	安徽群鼎汽车科技有限公司	60%左右	70%-80%	20%-30%	20%-30%
12	宁波天骋汽车装饰件有限公司	90%左右	90%左右	90%左右	90%左右
13	温州市精彩汽车零部件有限公司	-	-	-	20%左右
14	浙江屹华汽车零部件有限公司	-	-	80%左右	-
平均		65%	67%	65%	49%

注：以上供应份额数据来源于客户访谈；范围数按中间值计算平均值

由上表可知，除 2022 年因汽车涂料业务处于导入期供应份额较低外，2023 年度至 2025 年 1-6 月公司在汽车涂料主要客户中的供应份额较为稳定。

（4）发行人汽车涂料销量持续增长的原因和合理性

报告期内，公司汽车涂料业务收入分别为 3,298.86 万元、5,228.65 万元、7,929.41 万元和 4,406.31，2023 年度至 2025 年 1-6 月各期同比分别增加了 1,929.79 万元、2,700.76 万元和 1,482.02 万元，保持持续增长态势，持续增长主要原因系：①根据中国汽车工业协会数据，2022 年至 2025 年，我国新能源车销量由 688.70 万辆增长为 1,649 万辆，年均复合增长率为 33.78%，公司下游新能源汽车销量保持增长，整车及零部件涂料需求同步扩容，带动公司内外饰件涂料市场规模持续扩大；②公司加大对汽车涂料领域的投入，不断开发新用户，2023 年度至 2025 年 1-6 月开拓新客户数量分别为 81 家、120 家和 57 家，分别实现 1,528.45 万元、1,531.43 万元和 326.10 万元的收入。

综上，新能源汽车行业持续增长带动公司内外饰件涂料市场规模持续扩大，公司加大对汽车涂料领域的投入，不断开发新用户，拓展汽车涂料领域收入。同时，公司主要客户需求增长幅度较大，公司在主要客户供应份额逐年上升，亦是公司汽车涂料业务增长的主要因素。

3、结合影响产品销量的具体因素、主要产品细分行业竞争格局及市场规模变化、客户分层情况、主要客户需求变动原因、发行人在主要客户供应份额变动情况等，分析消费电子及家电涂料销量较为稳定而未持续增长的原因及合理性

（1）消费电子及家电涂料竞争格局及市场规模

①竞争格局

在消费电子及家电涂料领域，国内市场呈现“国际巨头领跑、本土企业突围”的双轨态势。以阿克苏诺贝尔、PPG 等国际品牌为代表的企业拥有悠久的发展历史、业务布局广泛、产品丰富，在国内市场影响仍较大；本土企业依托国内消费电子及家电产业链的快速崛起（如华为、小米、OPPO、联想、格力、美的、创维、追觅、科沃斯/添可等终端品牌壮大）、制造业重心逐渐向国内转移及功能涂料领域的差异化创新，正快速抢占细分市场份额，逐渐削弱了跨国企业在国内的市场竞争优势，本土品牌与国际品牌形成互补的竞争格局。国内家电市场已形成“传统品类稳增长、新兴赛道高爆发”的分层格局。传统品类中，空调、冰箱、洗衣机仍占据主导地位，但增速放缓，企业竞争从“份额争夺”转向“结构升级”。伴随着消费群体年轻化与需求碎片化的双重驱动，新兴赛道（扫地机器人、洗地机等清洁电器和厨房小家电）则呈现爆发式增长。报告期内，公司消费电子及家电涂料产品已应用于飞科、追觅、添可、创维、格力、美的等知名终端品牌。新型赛道的高爆发有望带动公司消费电子及家电领域业绩的增长。

②市场规模

在互联网技术和人工智能技术的不断发展、消费电子产品制造水平的提高以及居民收入水平增加等因素的推动下，消费电子行业呈现出了持续稳定的发展态势，根据市场研究机构智研咨询发布的相关数据，2018 年至 2024 年，中国电子消费品整体市场规模从 1.66 万亿元上升至 1.98 万亿元。以家电市场为例，根据国家统计局，2020 年至 2024 年，家用电冰箱和家用洗衣机产量由 9,014.71 万台和 8,041.87 万台增长至 10,395.74 万台和 11,736.51 万台，总体呈平稳增长趋势。随着居民产品消费升级以及行业技术不断创新，我国的家电消费市场

规模未来有望持续扩大。

近几年，国家及各地方政府出台促消费政策，支持家电行业的发展，推动消费电子、家电市场的增长。2023 年 7 月，国家发改委发布《关于恢复和扩大消费的措施》，进一步针对扩大消费提出了具体的二十条措施，提出推广智能家电、集成家电等产品，提升家居智能化绿色化水平。随着国家政策的大力推动，将进一步刺激家电和消费电子类产品的消费，消费电子及家电市场空间较大。

（2）客户分层情况

报告期内，消费电子及家电客户分层情况如下：

单位：万元

项目	2025 年 1-6 月		2024 年度		2023 年度		2022 年度	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
50 万元以下	1,275.37	44.26%	2,560.22	34.02%	2,270.02	30.10%	1,965.86	26.86%
50-100 万元	540.69	18.76%	1,015.38	13.49%	1,162.43	15.41%	1,416.15	19.35%
100-300 万元	678.10	23.53%	2,283.31	30.34%	1,865.42	24.73%	1,104.85	15.10%
300-500 万元	387.46	13.45%	-	-	-	-	300.15	4.10%
500 万元以上	-	-	1,667.21	22.15%	2,244.28	29.76%	2,531.63	34.59%
合计	2,881.61	100.00%	7,526.11	100.00%	7,542.16	100.00%	7,318.63	100.00%

注：2025 年 1-6 月为半年数据，做标准化处理分层金额按照全年的一半，即对应分层金额为 25 万元以下、25-50 万元、50-150 万元、150-250 万元和 250 万元以上。

如上表所示，报告期内公司消费电子和家电涂料较为分散，销售收入主要来源于 300 万元以下的客户，该层级内客户收入占比分别为 61.31%、70.24%、77.85%和 86.55%。

（3）主要客户需求及公司在主要客户中供应份额的变动情况

报告期内，公司消费电子及家电涂料主要客户的收入情况如下：

单位：万元

序号	主要客户	2025 年 1-6 月	2024 年度	2023 年度	2022 年度	复合增长率
1	芜湖市中美电器有限公司/乐清市华美汽车配件有限公司	211.03	878.03	1,171.63	1,441.41	-21.95%
2	苏州华圣达真空科技有限公司/东莞市华永真空科技有限公司	176.43	789.18	1,072.65	1,090.22	-14.92%
3	广东鸿业玻璃制品有限公司	103.50	120.34	294.97	216.67	-25.47%

序号	主要客户	2025年 1-6月	2024年度	2023年度	2022年度	复合增长率
4	温州朗悦实业有限公司	95.39	239.70	130.28	63.47	94.33%
5	无锡市海塑科技有限公司	94.19	134.63	72.19	10.66	255.33%
6	昆山东申塑料科技有限公司	48.74	121.17	165.31	175.14	-16.82%
7	嘉善凯泰新材料科技有限公司	46.53	262.50	273.24	90.53	70.28%
8	余姚市乐富电器有限公司	27.18	126.93	256.81	300.15	-34.97%
9	江阴市苏深电器科技有限公司	2.61	31.47	274.28	104.02	-45.00%
10	温州聚森汽车零部件有限公司	-	161.62	-	-	-
合计		805.60	2,865.56	3,711.35	3,492.28	-9.42%

注：主要客户指公司报告期各期消费电子及家电涂料销售额排名前五位的客户；复合增长率指 2022 年至 2024 年期间的复合增长率

由上表可知，2022 年度至 2024 年度，公司消费电子及家电涂料主要客户合计收入存在一定的波动。2024 年度消费电子及家电涂料主要客户收入较 2022 年度减少了 626.72 万元，芜湖市中美电器有限公司（含其同一控制下企业，乐清市华美汽车配件有限公司，下同）和苏州华圣达真空科技有限公司（含其同一控制下企业，东莞市华永真空科技有限公司，下同）消费电子及家电涂料合计减少了 864.42 万元。消费电子及家电涂料主要客户收入下降主要系芜湖市中美电器有限公司和苏州华圣达真空科技有限公司的下游日用品小家电客户业绩下滑，从而导致了该两客户对公司消费电子及家电涂料的需求减少。

报告期内，公司在消费电子及家电涂料主要客户的供应份额变动情况如下：

序号	主要客户	2025年 1-6月	2024年度	2023年度	2022年度
1	芜湖市中美电器有限公司/乐清市华美汽车配件有限公司	60%-70%/-	70%-80%/-	70%-80%/-	70%-80%/-
2	苏州华圣达真空科技有限公司/东莞市华永真空科技有限公司	接近 100%/60% 左右	接近 100%/60% 左右	接近 100%/70% 左右	接近 100%/70% 左右
3	广东鸿业玻璃制品有限公司	60%左右	60%左右	25%左右	25%左右
4	温州朗悦实业有限公司	60%-70%	70%左右	50%-60%	50%-60%
5	无锡市海塑科技有限公司	70%左右	70%左右	-	-
6	昆山东申塑料科技有限公司	30%左右	33%左右	33%左右	33%左右
7	嘉善凯泰新材料科技有限公司	80%-90%	80%-90%	80%-90%	80%-90%
8	余姚市乐富电器有限公司	50%左右	90%左右	90%左右	90%左右
9	江阴市苏深电器科技有限公司	-	-	50%左右	50%左右

序号	主要客户	2025 年 1-6 月	2024 年度	2023 年度	2022 年度
10	温州聚森汽车零部件有限公司	-	-	-	-
	平均	63%	70%	62%	62%

注：以上范围数按中间值计算平均值。

由上表可知，报告期内公司在消费电子及家电涂料主要客户中的供应份额较为稳定。

（4）消费电子及家电涂料销量较为稳定而未持续增长的原因及合理性

报告期内，公司消费电子及家电涂料收入分别为 7,318.63 万元、7,542.16 万元、7,526.11 万元和 2,881.61 万元，收入较为稳定，与公司涂料业务逐年增长的趋势存在一定的差异，主要系：①主要客户芜湖市中美电器有限公司和苏州华圣达真空科技有限公司收入连续下降，连续两年贡献负增量，直接拉低了消费电子及家电涂料收入的增速；②公司在消费电子及家电领域采取稳固发展思路，投入资源相对较少，重点发展日化品包材领域和汽车领域，消费电子及家电领域客户群体相对稳定，2023 年度至 2025 年 1-6 月，新增客户数量分别为 76 家、88 家和 38 家，分别实现 399.16 万元、488.75 万元和 100.88 万元的收入，勉强抵消主要客户采购量下降带来的影响，收入总体平稳。

（三）报告期内新增客户数量占比较高、但新增客户收入占比较低且逐年下降的原因及合理性；结合新客户转化为旧客户的数量及销售收入占比等情况，分析发行人是否具备持续开拓新客户并带动业绩增长的能力,并完善相关风险提示。

1、报告期内新增客户数量占比较高、但新增客户收入占比较低且逐年下降的原因及合理性

报告期内，公司新增客户数量、收入及对应占比情况如下所示：

单位：家、万元

项目	2025 年 1-6 月	2024 年度	2023 年度
新增客户数量（A）	123	307	277
客户数量（B）	971	1190	1109
新增客户数量占比（A/B）	12.67%	25.80%	24.98%
新增客户收入（C）	1,012.81	3,994.12	4,007.90

项目	2025 年 1-6 月	2024 年度	2023 年度
主营业务收入（D）	29,884.04	62,721.54	53,873.22
新增客户收入占比（C/D）	3.39%	6.37%	7.44%

由上表可知，报告期内，公司新增客户数量占公司客户数量比例分别为 24.98%、25.80%和 12.67%，公司新增客户收入占公司主营业务收入比例分别为 7.44%、6.37%和 3.39%，新增客户数量占比较新增客户收入占比分别高 17.54%、19.43%和 9.28%。

报告期内，新增客户分层情况如下：

单位：家、万元

项目		2025 年 1-6 月	2024 年度	2023 年度
10 万元以下	客户数量	89	228	212
	客户数量占比	72.36%	74.27%	76.53%
	客户收入	98.10	494.35	449.16
	客户收入占比	9.69%	12.38%	11.21%
10-30 万元	客户数量	17	37	31
	客户数量占比	13.82%	12.05%	11.19%
	客户收入	157.53	615.82	549.05
	客户收入占比	15.55%	15.42%	13.70%
30-50 万元	客户数量	6	21	13
	客户数量占比	4.88%	6.84%	4.69%
	客户收入	108.81	772.04	469.29
	客户收入占比	10.74%	19.33%	11.71%
50-100 万元	客户数量	5	12	15
	客户数量占比	4.07%	3.91%	5.42%
	客户收入	174.79	789.75	1,124.55
	客户收入占比	17.26%	19.77%	28.06%
100 万元以上	客户数量	6	9	6
	客户数量占比	4.88%	2.93%	2.17%
	客户收入	473.58	1,322.16	1,415.85
	客户收入占比	46.76%	33.10%	35.33%

注：1、客户数量占比=该层级新增客户数量/当年新增客户数量客户收入占比=该层级新增客户收入/当年新增客户收入；

2、2025 年 1-6 月为半年数据，因此分层金额按照全年的一半，即 5 万元以下、5-15 万

元、15-25 万元、25-50 万元和 50 万元以上。

由上表可知，新增客户数量主要来自于 10 万元以下的客户，该层级数量占比分别为 76.53%、74.27%和 72.36%，但该层级客户收入占比分别仅为 11.21%、12.38%和 9.69%。10 万元以下的新增客户贡献了新增客户主要的客户数量，但仅贡献了 10%左右的新增客户收入占比。

涂料作为公司主要的收入来源，亦是公司主要的客户拓展方向，报告期各期新增客户收入中涂料收入占比分别为 85.54%、93.70%和 96.20%。公司涂料产品是喷涂、镀膜等工艺原材料，一般而言，新增客户在初期使用公司产品时通常会验证涂料的附着力、耐候性、匹配性等核心性能、产线适配性、良率稳定性等指标是否符合其需求，在验证通过后，客户会逐渐加大购买量，形成稳定和较大规模销售。10 万元以下新增客户数量占比较高主要系大部分新增客户未进入批量稳定采购阶段。

报告期内，公司新增客户收入为 4,007.90 万元、3,994.12 万元和 1,012.81 万元，2023 年及 2024 年新增客户金额较为稳定，差异较小，2023 年新增客户收入占比较 2024 年高 1.07%，主要系公司 2024 年主营业务收入较 2023 年高，计算 2024 年新增客户收入占比时的基数较大。

2025 年 1-6 月，新增客户收入占比为 3.39%，较其他年度数据差异较大，主要系新增客户建立合作时间较短，大部分新增客户未进入批量稳定采购阶段或刚进入该阶段时间不久。

综上所述，报告期内新增客户数量占比较高、但新增客户收入占比较低主要系新增客户中 10 万元以下的客户中未能进入批量稳定采购阶段的数量较多所致，具备合理性。新增客户收入占比逐年下降的原因主要系：①2024 年主营业务收入较 2023 年高，导致 2024 年新增客户收入占比计算的基数较大；②2025 年 1-6 月，公司新增客户收入占比较低主要系新增客户建立合作时间较短，大部分新增客户未进入批量稳定采购阶段或刚进入该阶段时间不久。

2、结合新客户转化为旧客户的数量及销售收入占比等情况，分析发行人是否具备持续开拓新客户并带动业绩增长的能力,并完善相关风险提示。

报告期内，新增客户数量、收入及新增客户在后续年度收入情况如下所示：

单位：家、万元

项目		2025 年 1-6 月		2024 年度		2023 年度	
		数量/金额	占比	数量/金额	占比	数量/金额	占比
2023 年新增客户	客户数量	109	48.02%	171	75.33%	227	100%
	收入	2,799.30	9.37%	7,196.12	11.47%	4,007.90	7.44%
2024 年新增客户	客户数量	176	57.33%	307	100%	-	-
	收入	3,255.86	10.89%	3,994.12	6.37%	-	-
2025 年 1-6 月新增客户	客户数量	123	100.00%	-	-	-	-
	收入	1,012.81	3.39%	-	-	-	-

注：收入占比为占主营业务收入比例；数量占比为当年新增客户在后续年度中转化为旧客户的比例

报告期内，公司多措并举拓展市场：一方面通过上门拜访、电话沟通、网络渠道等多元方式深度挖掘客户需求，积极寻求合作机会；另一方面凭借过硬的产品实力与良好的市场口碑，赢得存量客户信赖，推动其主动引荐新客户建立合作。依托自主开发和客户推荐的拓展模式，公司 2023 年、2024 年及 2025 年 1-6 月分别新增客户 277 家、307 家和 123 家。新增客户在后续合作中的收入呈现显著增长态势。

截至 2025 年 6 月末，2023 年新增客户在 2024 年度和 2025 年 1-6 月转化为旧客户的比例分别为 75.33%和 48.02%，虽呈逐年下降趋势，但客户价值持续提升，转化后客户平均单个客户收入分别为 42.08 万元和 25.68 万元，较新增当年的 17.66 万元大幅增长；对应收入占主营业务收入比例分别为 11.47%和 9.37%，均高于新增当年的 7.44%。

截至 2025 年 6 月末，2024 年新增客户在 2025 年 1-6 月转化为旧客户的比例为 57.33%，半年度转化后客户平均单个客户收入为 18.50 万元，较新增当年的 13.01 万元实现较大增幅；对应收入占主营业务收入比例为 10.89%，较新增当年的 6.37%亦有较大幅度的增长。

综上所述，虽然公司新增客户转化为旧客户的比例不高，但是转化后客户在后续年度中收入规模增长较大，且在后续年度中占主营业务收入比例也均高于新增当年，因此，公司具备持续开拓新客户并带动业绩增长的能力。

针对公司是否具备持续开拓新客户并带动业绩增长的能力，公司已完善相

关风险揭示，具体内容请参见本回复“问题 1. 关于成长性及产能消化风险/一/（五）/2、结合新投产项目及募投项目预计新增折旧、原材料价格从低位回升、汽车涂料领域竞争加剧等因素叠加后对发行人业绩的影响，进一步分析发行人未来的业绩稳定性，并进一步完善业绩下滑的风险提示”。

二、中介机构核查情况

（一）核查程序

保荐机构、申报会计师履行了如下核查程序：

1、获取发行人销售明细表，对日化品包材涂料、消费电子及家电涂料、汽车涂料、日化品包材油墨、消费电子及家电油墨客户按收入进行分层，并对各层级收入变动原因进行分析；

2、访谈发行人主要客户，了解主要客户采购发行人涂料占其采购的份额；访谈发行人高级管理人员、查询国家统计局网站等，了解发行人报告期内日化品包装涂料、汽车涂料销售金额大幅增长和消费电子及家电涂料销量较为稳定未持续增长的原因、新增客户开发过程及合作方式；公开渠道查询，了解涂料行业境内外企业的竞争格局及变动情况及发行人竞争优势；

3、查阅发行人 2023 年、2024 年和 2025 年 1-6 月新增客户销售收入统计表，分析发行人新增客户的合作稳定性、是否具备长期合作客户，结合发行人下游市场、产能、业务布局等方面，分析发行人业绩增长的可持续性。

（二）核查意见

经核查，保荐机构、申报会计师认为：

1、发行人已对日化品包材涂料、消费电子及家电涂料、汽车涂料、日化品包材油墨、消费电子及家电油墨客户按照销售金额进行适当分层；日化品包材涂料和汽车涂料各层级客户收入规模随对应领域涂料收入规模增长而增长，消费电子及家电涂料各层级收入变动原因主要系客户数量和单个客户平均收入变动所致，具备合理性；

2、发行人日化品包材涂料及汽车涂料销量持续增长主要系下游化妆品及新能源汽车行业持续增长，带动日化品包材涂料及汽车涂料市场规模增长和公司

不断开发新用户所致，具备合理性；发行人消费电子及家电涂料销量较为稳定而未持续增长主要系消费电子涂料毛利率低于日化品包材涂料和汽车涂料，公司将资源向毛利率较高的日化品包材涂料和汽车涂料倾斜，具备合理性；

3、报告期内发行人新增客户数量占比较高、但新增客户收入占比较低主要系新增客户中 10 万元以下的客户中未能进入批量稳定采购阶段的数量较多所致，具备合理性；新增客户收入占比逐年下降的原因主要系发行人收入规模增长及新增客户建立合作时间较短，大部分新增客户未进入批量稳定采购阶段或进入该阶段时间不久，具备合理性；发行人新增客户转化为旧客户后在后续年度中收入规模增长较大，且在后续年度中占主营业务收入比例也均高于新增当年，发行人具备持续开拓新客户并带动业绩增长的能力；发行人已完善业绩下滑风险提示。

问题 4. 关于成本与毛利率

申报材料及问询回复显示：

（1）报告期内发行人主要原材料树脂、溶剂、助剂、颜填料的采购价格均低于可比公司平均值，发行人称主要系产品的应用领域不同所致。

（2）报告期内发行人涂料产品成本结构中直接材料占比为 84%至 90%，直接材料占比高于可比公司直接材料占比平均值 75%至 79%（其中松井股份约为 73%、东来技术约为 70%），发行人称主要受产品性能差异、工艺差异、设备投入差异等因素影响。

（3）报告期内发行人主营业务毛利率分别为 34.23%、40.10%、41.23%、41.04%，可比公司平均毛利率分别为 36.02%、40.38%、42.52%、39.60%，2025 年上半年发行人毛利率下降幅度低于可比公司。

请发行人披露：

（1）结合同类可比产品主要原材料采购价格情况，量化分析发行人主要原材料采购价格低于可比公司平均值的原因和合理性，主要原材料采购价格是否公允、以及对发行人毛利率和经营业绩的影响。

（2）结合同类可比产品成本构成、技术路线、产品性能、工艺及设备投入差异等情况，量化分析发行人同类产品成本构成中直接材料占比高于可比公司的原因和合理性，成本结转及核算的准确性；并结合相关产品结构差异、主要产品收入占比及毛利率变动原因等，进一步分析发行人 2025 年上半年毛利率下降幅度低于可比公司平均水平的合理性。

（3）结合 2025 年以来主要原材料市场价格上涨、原材料价格传导及期后主要产品价格情况、主要产品下游需求情况、可比公司业绩及毛利率变动情况等因素，进一步量化分析发行人主要产品价格及毛利率未来变动趋势，是否存在下滑风险，并进行充分风险揭示。

请保荐人、申报会计师简要概括核查过程，并发表明确核查意见。

回复：

一、发行人披露

(一) 结合同类可比产品主要原材料采购价格情况，量化分析发行人主要原材料采购价格低于可比公司平均值的原因和合理性,主要原材料采购价格是否公允、以及对发行人毛利率和经营业绩的影响。

1、结合同类可比产品主要原材料采购价格情况，量化分析发行人主要原材料采购价格低于可比公司平均值的原因和合理性

报告期内，公司主要原材料采购价格与可比公司采购价格比价如下表所示：

单位：元/kg

原材料名称	可比公司	2025 年 1-6 月	2024 年度	2023 年度	2022 年度
树脂	松井股份	未披露	45.25	47.51	51.57
	雅图高新	16.78	18.29	18.12	20.45
	广信材料	未披露	22.51	22.96	30.30
	东来技术	未披露	24.28	25.37	34.64
	平均值	16.78	27.58	28.49	34.24
	公司	24.07	24.19	23.88	28.22
溶剂	松井股份	未披露	8.14	8.32	9.42
	雅图高新	6.70	7.14	7.41	7.82
	广信材料	未披露	8.23	8.98	11.50
	东来技术	未披露	8.12	8.94	9.86
	平均值	6.70	7.91	8.41	9.65
	公司	6.89	7.76	8.14	8.61
助剂	松井股份	未披露	91.82	96.36	106.90
	雅图高新	未披露	未披露	未披露	未披露
	广信材料	未披露	未披露	未披露	未披露
	东来技术	未披露	64.43	69.85	84.20
	平均值	-	78.13	83.11	95.55
	公司	48.40	50.18	48.05	61.42
颜填料	松井股份	未披露	未披露	未披露	未披露
	雅图高新	31.41	35.43	35.38	36.54
	广信材料	未披露	未披露	未披露	未披露
	东来技术	未披露	51.51	45.46	68.75
	平均值	31.41	43.47	40.42	52.65

原材料名称	可比公司	2025 年 1-6 月	2024 年度	2023 年度	2022 年度
	公司	32.61	24.71	21.45	24.55

注 1：雅图高新树脂的平均采购价格取值来源为外购树脂的采购价格（雅图高新部分树脂为外协加工），颜填料取值来源为颜料的采购价格，雅图高新 2025 年数据更新截至 2025 年 1-2 月，下同。

注 2：东来技术平均采购价格的取值，以其年报披露的价格同比变动比率为参考，同时结合首发招股说明书中列示的主要原材料采购金额及采购单价，通过计算予以得出；颜填料取值来源为颜料的采购价格，下同。

注 3：松井股份平均采购价格的取值，以其年报披露的价格同比变动比率为参考，同时结合 2024 年 4 月《关于湖南松井新材料股份有限公司向不特定对象发行可转换公司债券申请文件的审核问询函之回复》中列示主要原材料单价，通过计算予以得出，下同。

2025 年 1-6 月同行业可比公司中仅雅图高新披露了原材料采购单价相关信息，且数据更新截至 2025 年 1-2 月，其树脂、溶剂的价格变动趋势与公司一致，颜填料变动趋势与公司不一致，主要系公司 2025 年 1-6 月汽车涂料用的颜填料占比增加，导致单价上升。

公司直接材料主要包括树脂、溶剂、助剂和颜填料，不同应用领域的同类原材料会存在一定的采购价格差异。报告期内，公司产品主要应用领域的原材料采购价格情况如下：

单位：元/kg

应用领域	原材料	2025 年 1-6 月	2024 年度	2023 年度	2022 年度
日化品包材	树脂	25.00	26.18	26.74	31.64
	溶剂	6.69	7.45	7.85	8.40
	助剂	50.03	52.05	49.15	66.23
	颜填料	41.43	40.12	39.74	43.53
消费电子及家电	树脂	28.52	27.33	26.71	31.87
	溶剂	7.29	8.35	8.78	9.06
	助剂	52.32	52.41	54.43	71.63
	颜填料	49.11	47.23	43.33	49.48
汽车领域	树脂	26.16	26.84	28.22	35.36
	溶剂	7.22	8.33	8.58	8.95
	助剂	51.89	55.25	60.08	82.37
	颜填料	57.62	56.09	54.55	58.20

溶剂在涂料中主要起稀释作用，不同挥发速度和溶解性的溶剂搭配，使得涂料具有良好的施工性和成膜性能。报告期内，公司采购的溶剂种类较多，包括醋酸乙酯、醋酸丁酯、环己酮、丁酮、甲苯、二甲苯等，其中主要为醋酸乙酯和醋酸丁酯，两者合计采购量占公司溶剂采购总量的 47.64%、50.73%、51.96%和 52.16%。上述溶剂品种通用性较强，不同应用领域产品所使用的溶剂采购价格差异主要系具体种类和比例所致。与同行业可比公司对比，公司溶剂的采购价格与可比公司不存在重大差异，采购价格具有合理性。

报告期内，公司日化品包材领域的溶剂采购价格相对较低，主要由于该领域产品要求具备更快的挥发速度，以配合日化品喷涂线体快速流转，生产环节中使用了更多单价较低的醋酸乙酯作为溶剂，从而拉低了日化品包材领域溶剂整体采购价格。

基于上述情况，区分各应用领域原材料采购价格与同行业可比公司对比分析时，仅对树脂、助剂和颜填料进行对比分析，具体情况如下：

(1) 日化品包材领域

报告期内，公司日化品包材领域涂料和油墨的销售收入分别为 32,086.31 万元、34,584.49 万元、40,561.99 万元和 19,324.90 万元，占主营业务收入的比例分别为 65.35%、64.20%、64.67%和 64.67%；日化品包材涂料和油墨的销量分别为 9,670.25 吨、10,569.15 吨、12,910.43 吨和 6,194.14 吨，占公司产品总销量的 50.53%、50.56%、53.84%和 56.34%，占比相对较高，日化品包材领域为公司产品的主要应用领域，该业务领域的原材料采购规模与采购价格对公司整体原材料采购的成本结构影响较大。

树脂、溶剂和助剂是日化品包材涂料生产的主要原材料，在日化包材领域，涂料的生产更侧重于满足安全性、环保性及基础功能，所投入的树脂和助剂原材料工艺成熟、产能充裕，采购价格相对较低，由于日化品包材领域产品占比比较大，因此公司原材料的整体采购低于行业平均值。

在日化品包材领域，同行业可比公司仅广信材料涉及化妆品包装涂料，与公司日化品包材涂料类似，根据广信材料 2024 年年报和 2025 年半年报，其化妆品包装涂料所属的其他工业涂料 2023 年、2024 年和 2025 年 1-6 月收入分别

为 1,676.98 万元、620.87 万元和 536.68 万元，业务规模较小，因此该业务对应的原材料采购规模与公司日化品包材业务存在差异。同时，广信材料未单独披露日化品包材领域原材料的采购单价。从广信材料披露的树脂采购价格而言，与公司日化品包材领域树脂采购价格不存在重大差异。

（2）消费电子及家电领域

同行业可比公司中，松井股份、广信材料、东来技术均有销售消费电子及家电领域产品，其中松井股份消费电子领域产品销售收入占主营业务收入的比例为 70%以上，广信材料 3C 消费电子领域产品销售收入占主营业务收入的比例为 25%以内，东来技术 3C 消费电子领域产品销售收入占主营业务收入的比例为 5%以内。由于广信材料和东来技术未单独披露消费电子及家电领域原材料的采购单价，且其消费电子及家电领域产品销售收入占主营业务收入的比例较低，因此选择与松井股份的整体原材料采购价格进行对比。具体采购价格如下表所示：

单位：元/kg

原材料名称	可比公司	2025年1-6月	2024年度	2023年度	2022年度
树脂	松井股份	未披露	45.25	47.51	51.57
	公司	28.52	27.33	26.71	31.87
溶剂	松井股份	未披露	8.14	8.32	9.42
	公司	7.29	8.35	8.78	9.06
助剂	松井股份	未披露	91.82	96.36	106.90
	公司	52.32	52.41	54.43	71.63
颜填料	松井股份	未披露	未披露	未披露	未披露
	公司	49.11	47.23	43.33	49.48

注：松井股份已公开披露信息中未具体区分细分产品的各项原材料采购单价，上述采购价格为整体平均采购单价。

① 树脂

报告期内，公司消费电子及家电领域树脂的平均采购价格分别为 31.87 元/kg、26.71 元/kg、27.33 元/kg 和 28.52 元/kg，低于可比公司松井股份。报告期内，松井股份消费电子领域的营业收入分别为 42,637.96 万元、47,865.97 万元、60,729.20 万元和 24,355.77 万元，占主营业务收入的比例分别为 86.35%、82.55%、82.60%和 71.12%，占比较高；部分树脂用于乘用车领域，松井股份

乘用车领域的营业收入分别 6,702.51 万元、9,868.34 万元、12,787.41 万元和 9,782.84 万元，分别占主营业务收入的 13.57%、17.02%、17.39%和 28.57%，因树脂应用领域存在差异，采购价格存在差异，具有合理性。

其中，松井股份消费电子领域产品主要用于手机及相关配件，所用树脂包括为满足产品耐磨和抗划伤性的有机硅树脂、满足震动耐磨性的高硬度树脂，平均采购价格较高；而公司消费电子及家电涂料产品主要应用于洗衣机、空调面板、电动剃须刀等，由于使用频率不一样，对硬度和耐磨测试的要求相对较低，因此对应的材料采购价格低于松井股份。

② 助剂

报告期内，公司消费电子及家电领域树脂的平均采购价格分别为 71.63 元/kg、54.43 元/kg、52.41 元/kg 和 52.32 元/kg，低于松井股份助剂的采购价格。主要系公司消费电子及家电领域的产品主要为 UV 涂料，UV 涂料所需助剂中光引发剂较多，而光引发剂因工艺成熟、产能充裕，较其他助剂价格较低，报告期内，公司光引发剂的平均采购单价分别为 57.05 元/kg、39.81 元/kg、36.61 元/kg 和 35.40 元/kg，使得整体采购价格较低，具有合理性。

③ 颜填料

松井股份和广信材料未披露颜填料的采购单价。报告期内，公司消费电子及家电领域颜填料的平均采购价格分别为 49.48 元/kg、43.33 元/kg、47.23 元/kg 和 49.11 元/kg，采购价格低于汽车领域所用颜填料，主要系汽车领域对外观与装饰性的要求相对较高，色差控制严格，因此平均单价较高。

（3）汽车领域

公司汽车领域涂料均为内外饰涂料，同行业可比公司均有销售汽车涂料，但由于广信材料汽车涂料销售收入占主营业务收入的比例低于 5%且未单独披露该领域原材料采购价格，松井股份汽车领域产品销售收入占主营业务收入的比例低于 20%且未单独披露该领域原材料采购价格，因此选择主营产品为汽车涂料的东来技术和雅图高新进行对比分析。

报告期内，公司汽车领域原材料采购价格与可比公司对比情况如下：

单位：元/kg

原材料名称	可比公司	2025年1-6月	2024年度	2023年度	2022年度
树脂	东来技术	未披露	24.28	25.37	34.64
	雅图高新	16.78	18.29	18.12	20.45
	平均值	16.78	21.29	21.75	27.55
	公司	26.16	26.84	28.22	35.36
溶剂	东来技术	未披露	8.12	8.94	9.86
	雅图高新	6.70	7.14	7.41	7.82
	平均值	6.70	7.63	8.18	8.84
	公司	7.22	8.33	8.58	8.95
助剂	东来技术	未披露	64.43	69.85	84.20
	雅图高新	未披露	未披露	未披露	未披露
	平均值	未披露	64.43	69.85	84.20
	公司	51.89	55.25	60.08	82.37
颜填料	东来技术	未披露	51.51	45.46	68.75
	雅图高新	31.41	35.43	35.38	36.54
	平均值	31.41	43.47	40.42	52.65
	公司	57.62	56.09	54.55	58.20

注：东来技术、雅图高新已公开披露信息中未具体区分细分产品的各项原材料采购单价，上述采购价格为整体平均采购单价。

①树脂

报告期内，公司汽车涂料所用树脂的采购价格高于东来技术和雅图高新，主要系公司汽车涂料所用树脂均用于汽车内外饰的生产，而东来技术除了汽车新车内外饰件涂料和车身涂料，还包括汽车售后修补涂料，雅图高新产品的应用场景主要为汽车修补涂料，采购的树脂亦用于该细分产品的生产。报告期内，东来技术汽车售后修补涂料的营业收入分别为 19,501.07 万元、22,015.90 万元、24,987.45 万元和 12,609.41 万元，分别占主营业务收入总额的 50.18%、42.68%、42.01%和 42.42%；雅图高新汽车修补涂料的营业收入分别为 48,069.47 万元、55,170.77 万元、64,814.62 万元和 32,719.00 万元，分别占主营业务收入总额的 86.71%、86.91%、87.52%和 88.37%，占比较高，为可比公司的主要产品。汽车修补涂料所用树脂和汽车内外饰涂料所用树脂，在性能要求和应用环境上存在差异，对应原材料价格也存在差异。通过对报告期内东来技术和雅图高新不同

产品的单位直接材料成本金额进行对比分析，汽车修补涂料的材料成本总体上低于汽车新车内外饰及车身涂料，具体对比如下：

单位：万元/吨

项目	应用领域	2025 年 1-6 月	2024 年	2023 年	2022 年
东来技术	汽车售后修补涂料	未披露	1.75	1.96	2.39
	汽车新车内外饰件、车身涂料	未披露	2.22	2.42	2.36
雅图高新	汽车修补涂料	未披露	1.69	1.71	1.94
公司	汽车内外饰涂料	2.08	2.08	2.22	2.38

注 1：数据来源：同行业可比公司年报、招股说明书以及问询函回复；

注 2：可比公司单位直接材料成本=各类产品直接材料金额/产品销售量。

综上，因公司汽车涂料全部应用于汽车内外饰，而东来技术和雅图高新的汽车涂料还包括汽车售后修补涂料，因性能要求、工艺标准等的差异，其材料成本普遍更为经济，树脂采购价格低于公司具有合理性。

②助剂

助剂作为汽车涂料（包括内外饰涂料、车身涂料和修补涂料等）的主要原材料之一，能够改善涂料的施工性能、成膜效果、稳定性、涂层耐久性等。报告期内，可比公司仅东来技术披露了助剂采购价格，公司汽车领域助剂价格低于东来技术。公司汽车领域涂料为汽车内外饰涂料，而东来技术包括汽车售后修补涂料和汽车新车内外饰件、车身涂料。车身涂料和修补涂料通常为热固化涂料，热固化涂料不需要使用光引发剂作为助剂，而公司含有光引发剂的 PVD 涂料主要应用于汽车内饰涂料，且汽车内饰涂料占整个汽车领域涂料的比例较高，而光引发剂的采购价格相对其他助剂较低，报告期内，公司光引发剂的平均采购单价分别为 57.05 元/kg、39.81 元/kg、36.61 元/kg 和 35.40 元/kg，拉低了公司汽车涂料用助剂的整体采购价格，故与东来技术价格差异具有合理性。

③颜填料

报告期内，公司 2023 年至 2025 年 1-6 月颜填料的采购单价高于可比公司平均值，主要系公司汽车涂料全部为内外饰涂料，而东来技术和雅图高新主营业务还包括汽车售后修补涂料，汽车修补涂料的涂装工艺、漆层结构、固化条件等与原厂车漆存在差异，且施工容错率高（可手工调整色差），因此所用颜填料采购价格相对较低。

2、原材料价格公允性分析

由于产品特性与生产需求的多样性，公司针对不同原材料的采购方式有差异：对于具有特殊性能的原材料，如树脂、助剂和颜填料产品，基于长期战略合作的驱动因素，公司在综合评估质量稳定性、供应可靠性、性能适配性等因素后，与部分供应商建立稳定的合作关系，双方通过协商定价，确定价格前公司会充分调研同类原材料的市场行情，结合物料品质标准、采购规模、交付周期、付款条款等核心要素确定最终采购价格；对于标准化程度较高、市场供应充足的原材料，如溶剂，公司采用询比价采购方法，定价模式具有合理性。

（1）报告期内主要原材料采购价格与原油价格趋势对比分析

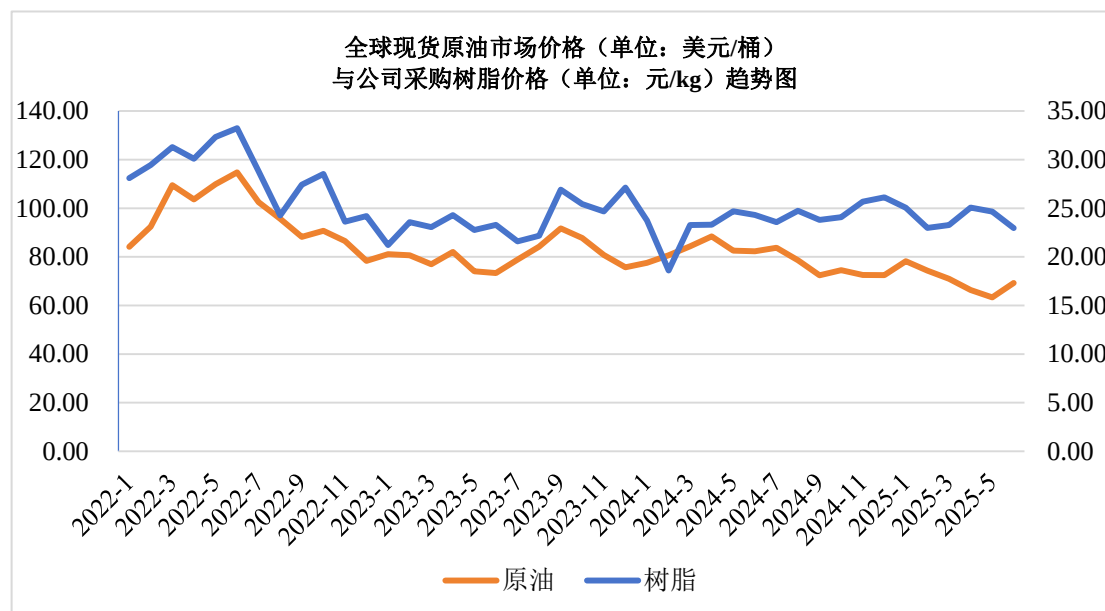


图 5.1 全球现货原油市场价格和公司采购树脂价格对比

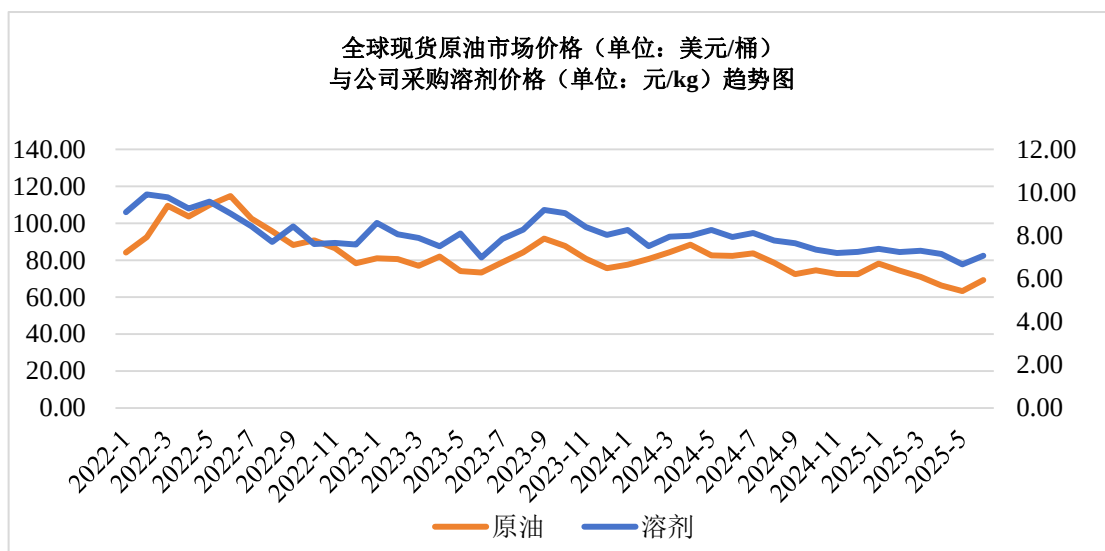


图 5.2 全球现货原油市场价格和公司采购溶剂价格对比

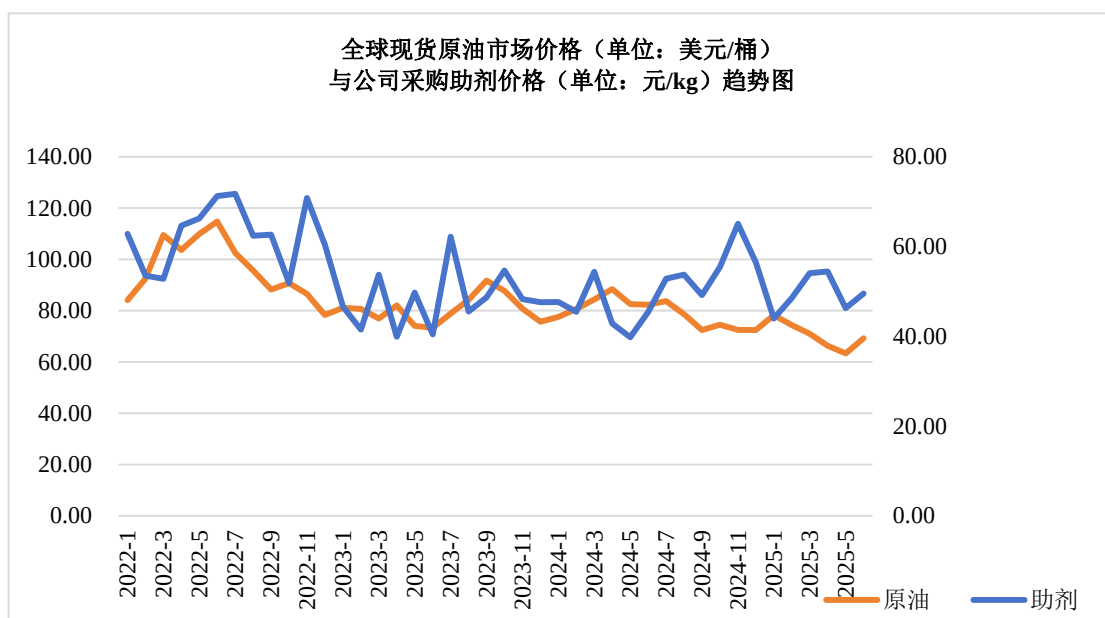


图 5.3 全球现货原油市场价格和公司采购助剂价格对比

注：全球现货原油市场价格来源于同花顺 iFinD。

如上图所示，2022 年至 2025 年 6 月，公司树脂和溶剂采购价格与原油市场平均价格总体变动趋势较为一致，2024 年受树脂各品类采购结构的影响，公司树脂平均采购价格略有上涨；助剂主要为专用型产品，各种不同类型助剂由于功能不同，产品价格差异较大，受采购量、市场供需变化和不同月份采购品种差异的影响，采购价格波动相对较大，但整体价格趋势与原油价格走势保持基本一致，具有公允性。

（2）公司主要原材料采购价格与同期市场报价对比分析

公司采购的原材料以树脂和溶剂为主，报告期内两类原材料合计采购金额占公司总采购成本的比重分别为 75.06%、75.29%、74.02%和 71.42%。基于两类原材料在采购成本中的主导地位，其采购价格的公允性可代表公司整体原材料采购定价的合理性与公允性。

公司采购的原材料树脂种类较多，包括环氧树脂、氨基树脂、聚酯多元醇树脂等，不同树脂的单价差异较大，主要受原料基础、生产工艺、用途和性能等多重因素综合影响。其中，环氧树脂是公司采购量最高的树脂原材料，其采购量占报告期各期公司采购树脂总量的 21.84%、20.06%、20.84%和 20.23%，选取具有代表性的树脂品种（环氧树脂）的公司采购价格与同期市场价格进行比较分析，具体如下图所示：

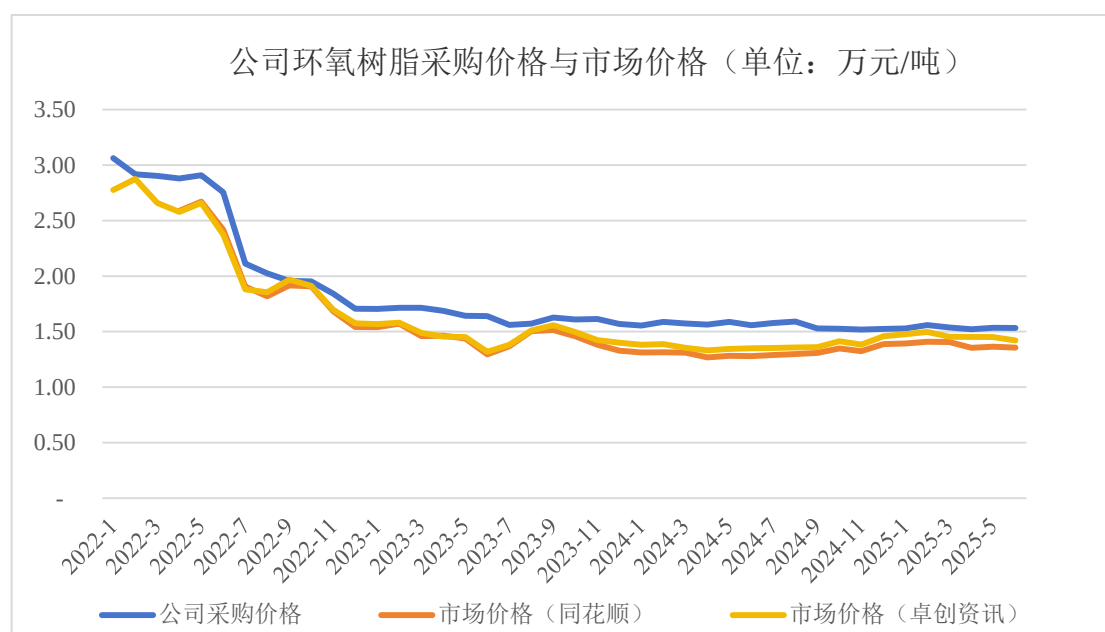


图 5.4 公司采购环氧树脂与同期市场价格对比

数据来源：同花顺环氧树脂华东市场价格、卓创资讯环氧树脂华东市场价格

如上图所示，报告期内，公司采购环氧树脂的平均价格与同期市场均价不存在重大差异，且变动趋势基本保持一致，具有公允性。

公司采购的溶剂种类较多，包括醋酸乙酯、丁酯、环己酮、丁酮、甲苯、二甲苯等。其中醋酸乙酯是公司采购量最高的溶剂，其采购量占报告期各期公司采购溶剂总量的 31.84%、31.80%、31.88%和 31.46%，选取具有代表性的溶

剂品种（醋酸乙酯）的公司采购价格与同期市场价格进行比较分析，具体如下图所示：

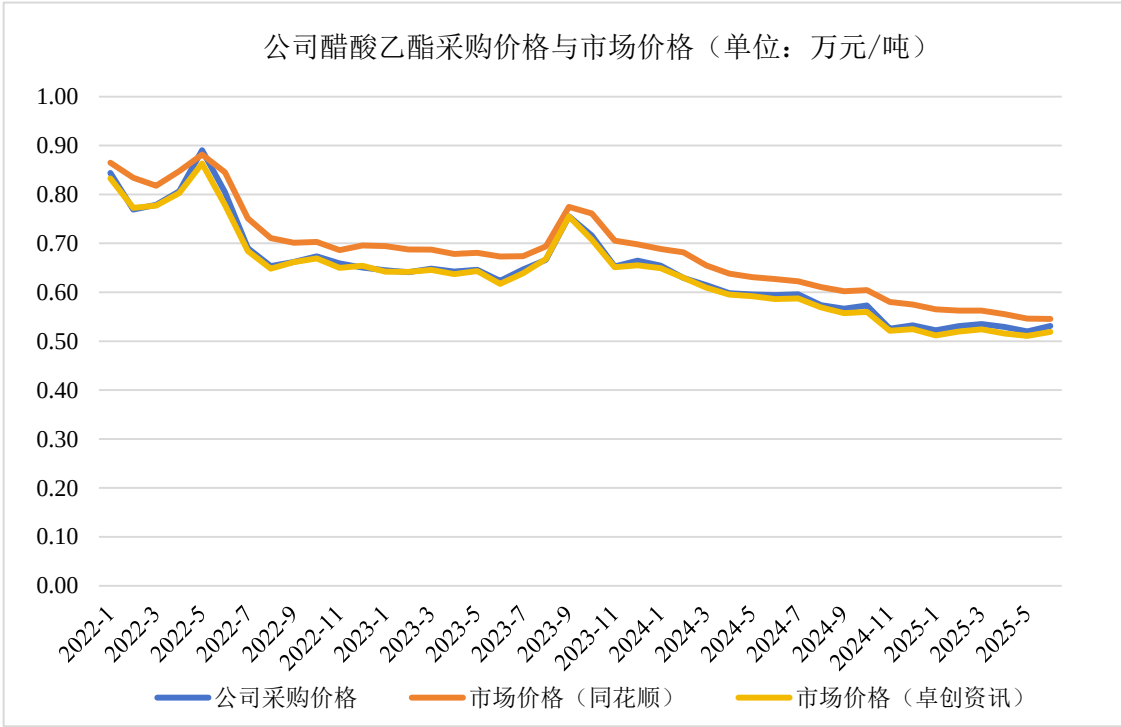


图 9.5 公司采购醋酸乙酯与同期市场价格对比

数据来源：同花顺醋酸乙酯现货市场价格、卓创资讯醋酸乙酯江苏市场价格

如上图所示，报告期内，公司采购醋酸乙酯的平均价格与同期市场均价不存在重大差异，且变动趋势基本保持一致，具有公允性。

3、原材料价格对公司毛利率和经营业绩的影响

公司的原材料包括树脂、溶剂、助剂、颜填料和辅料，报告期内，直接材料占主营业务成本的比重分别为 87.78%、86.15%、85.78%和 83.91%，占比较高。原材料价格的波动将直接影响公司的营业成本，进而对公司的毛利率和经营业绩带来影响。

若公司生产所需的原材料价格持续较大幅度上涨，而产品售价未能同步提高，那么单位产品的成本就会增加，从而挤压利润空间，导致毛利率下降。但若公司市场地位较强，议价能力突出，且公司能通过加强管控、技术创新等措施抵消原材料上涨的影响，或者公司能同步调高产品价格，对毛利率影响则较小；若公司生产所需的原材料价格持续较大幅度下降，因原材料价格传导存在一定的时滞，在原材料价格下降初期，公司毛利率因成本下降而有所上升，但

传导至销售端相应调整产品价格后，毛利率会回归正常水平。

从价格走势来看，2022 年上半年各类原材料采购价格达到近十年峰值，2023 年起价格呈逐步回落态势，此轮回落本质上是向行业正常价格区间回归，且结合当前市场供需格局及行业周期，原材料价格后续大幅上涨或大幅下跌的可能性较低，整体走势趋于平稳，对生产成本和产品价格影响较小，对毛利率影响亦较小。

（1）原材料价格波动的毛利率的影响

公司主要原材料为树脂、溶剂、助剂、颜填料，假设在采购数量等条件不变的情况下，不同类别原材料采购价格分别提高或下降 5%、10%、20%和 30%，对毛利率的敏感性分析参见本回复“问题 1.关于成长性及产能消化风险/一/（一）/3、原材料价格回升时滞后性可能的影响”。

根据测算结果，若原材料上涨 30%，公司毛利率将分别下降 18.72 个百分点、16.98 个百分点、16.55.个百分点和 16.56 个百分点，公司毛利率变动幅度小于主要原材料价格波动幅度，盈利稳定性具备较强支撑。

(2) 原材料价格波动的经营业绩的影响

报告期内，原材料价格波动对利润总额的影响金额和变动率如下表所示：

单位：万元

序号	原材料	项目	2025 年 1-6 月原材料采购价格波动对公司利润总额的影响							
			-30%	-20%	-10%	-5%	5%	10%	20%	30%
1	树脂	影响金额	2,757.43	1,838.28	919.14	459.57	-459.57	-919.14	-1,838.28	-2,757.43
		变动率	22.48%	14.99%	7.49%	3.75%	-3.75%	-7.49%	-14.99%	-22.48%
2	溶剂	影响金额	1,017.54	678.36	339.18	169.59	-169.59	-339.18	-678.36	-1,017.54
		变动率	8.30%	5.53%	2.77%	1.38%	-1.38%	-2.77%	-5.53%	-8.30%
3	助剂	影响金额	745.13	496.76	248.38	124.19	-124.19	-248.38	-496.76	-745.13
		变动率	6.08%	4.05%	2.03%	1.01%	-1.01%	-2.03%	-4.05%	-6.08%
4	颜填料	影响金额	427.50	285.00	142.50	71.25	-71.25	-142.50	-285.00	-427.50
		变动率	3.49%	2.32%	1.16%	0.58%	-0.58%	-1.16%	-2.32%	-3.49%
合计		影响金额	4,947.60	3,298.40	1,649.20	824.60	-824.60	-1,649.20	-3,298.40	-4,947.60
		变动率	40.34%	26.89%	13.45%	6.72%	-6.72%	-13.45%	-26.89%	-40.34%
序号	原材料	项目	2024 年度原材料采购价格波动对公司利润总额的影响							
			-30%	-20%	-10%	-5%	5%	10%	20%	30%
1	树脂	影响金额	5,883.99	3,922.66	1,961.33	980.67	-980.67	-1,961.33	-3,922.66	-5,883.99
		变动率	22.75%	15.17%	7.58%	3.79%	-3.79%	-7.58%	-15.17%	-22.75%
2	溶剂	影响金额	2,301.60	1,534.40	767.20	383.60	-383.60	-767.20	-1,534.40	-2,301.60
		变动率	8.90%	5.93%	2.97%	1.48%	-1.48%	-2.97%	-5.93%	-8.90%

3	助剂	影响金额	1,369.58	913.05	456.53	228.26	-228.26	-456.53	-913.05	-1,369.58
		变动率	5.30%	3.53%	1.77%	0.88%	-0.88%	-1.77%	-3.53%	-5.30%
4	颜填料	影响金额	826.51	551.01	275.50	137.75	-137.75	-275.50	-551.01	-826.51
		变动率	3.20%	2.13%	1.07%	0.53%	-0.53%	-1.07%	-2.13%	-3.20%
合计		影响金额	10,381.68	6,921.12	3,460.56	1,730.28	-1,730.28	-3,460.56	-6,921.12	-10,381.68
		变动率	40.14%	26.76%	13.38%	6.69%	-6.69%	-13.38%	-26.76%	-40.14%
序号	原材料	项目	2023 年度原材料采购价格波动对公司利润总额的影响							
			-30%	-20%	-10%	-5%	5%	10%	20%	30%
1	树脂	影响金额	5,261.59	3,507.73	1,753.86	876.93	-876.93	-1,753.86	-3,507.73	-5,261.59
		变动率	24.36%	16.24%	8.12%	4.06%	-4.06%	-8.12%	-16.24%	-24.36%
2	溶剂	影响金额	2,027.91	1,351.94	675.97	337.99	-337.99	-675.97	-1,351.94	-2,027.91
		变动率	9.39%	6.26%	3.13%	1.56%	-1.56%	-3.13%	-6.26%	-9.39%
3	助剂	影响金额	1,040.85	693.90	346.95	173.47	-173.47	-346.95	-693.90	-1,040.85
		变动率	4.82%	3.21%	1.61%	0.80%	-0.80%	-1.61%	-3.21%	-4.82%
4	颜填料	影响金额	816.97	544.64	272.32	136.16	-136.16	-272.32	-544.64	-816.97
		变动率	3.78%	2.52%	1.26%	0.63%	-0.63%	-1.26%	-2.52%	-3.78%
合计		影响金额	9,147.32	6,098.21	3,049.11	1,524.55	-1,524.55	-3,049.11	-6,098.21	-9,147.32
		变动率	42.35%	28.23%	14.12%	7.06%	-7.06%	-14.12%	-28.23%	-42.35%
序号	原材料	项目	2022 年度原材料采购价格波动对公司利润总额的影响							
			-30%	-20%	-10%	-5%	5%	10%	20%	30%
1	树脂	影响金额	5,410.44	3,606.96	1,803.48	901.73	-901.73	-1,803.48	-3,606.96	-5,410.44

		变动率	32.19%	21.46%	10.73%	5.37%	-5.37%	-10.73%	-21.46%	-32.19%
2	溶剂	影响金额	1,860.85	1,240.57	620.28	310.14	-310.14	-620.28	-1,240.57	-1,860.85
		变动率	11.07%	7.38%	3.69%	1.85%	-1.85%	-3.69%	-7.38%	-11.07%
3	助剂	影响金额	1,104.25	736.17	368.08	184.04	-184.04	-368.08	-736.17	-1,104.25
		变动率	6.57%	4.38%	2.19%	1.10%	-1.10%	-2.19%	-4.38%	-6.57%
4	颜填料	影响金额	816.65	544.43	272.21	136.10	-136.10	-272.21	-544.43	-816.65
		变动率	4.86%	3.24%	1.62%	0.81%	-0.81%	-1.62%	-3.24%	-4.86%
合计		影响金额	9,192.19	6,128.12	3,064.05	1,532.01	-1,532.01	-3,064.05	-6,128.12	-9,192.19
		变动率	54.69%	36.46%	18.23%	9.12%	-9.12%	-18.23%	-36.46%	-54.69%

报告期内，若原材料同时上涨 10%，公司利润总额将分别减少 18.23%、14.12%、13.38%和 13.45%，利润总额将分别降至 7,567.82 万元、10,350.14 万元、12,807.22 万元和 5,832.74 万元；若原材料同时上涨 30%，公司利润总额将分别减少 54.69%、42.35%、40.14%和 40.34%，公司利润总额将分别降至 1,439.68 万元、4,251.93 万元、5,886.10 万元和 2,534.34 万元，仍旧能保持盈利状态，抗风险能力较强。

从原材料价格波动可能性而言，结合 2016 年以内原材料市场价格变动情况，所有原材料同时上涨 30%的概率较低，整体价格波动风险处于可控范围内。且公司具备价格传导能力，在原材料价格持续上涨时，如上涨幅度较大且经公司判断属于长期趋势、同行业公司陆续调整价格情况下，公司会适时调整相应产品价格，进一步降低原材料价格波动风险。

（二）结合同类可比产品成本构成、技术路线、产品性能、工艺及设备投入差异等情况，量化分析发行人同类产品成本构成中直接材料占比高于可比公司的原因和合理性，成本结转及核算的准确性；并结合相关产品结构差异、主要产品收入占比及毛利率变动原因等，进一步分析发行人 2025 年上半年毛利率下降幅度低于可比公司平均水平的合理性。

1、结合同类可比产品成本构成、技术路线、产品性能、工艺及设备投入差异等情况，量化分析发行人同类产品成本构成中直接材料占比高于可比公司的原因和合理性，成本结转及核算的准确性

（1）同类产品成本构成中直接材料占比高于可比公司的原因和合理性

报告期内，公司主要产品为涂料和油墨，占主营业务收入比例分别为 91.04%、92.09%、94.04%和 94.67%。整体而言，公司产品成本构成中直接材料成本占比均在 80%以上，受产品生产工艺、产品性能要求不同等影响，油墨产品单批次生产量小、生产过程中较多产品涉及调色和研磨等工艺，因此所需投入的生产人员数量较多，直接人工费用占比高于涂料产品。

报告期内，涂料产品成本构成的可比公司为松井股份、东来技术和雅图高新，油墨产品成本构成的可比公司为松井股份和广信材料，由于广信材料同时生产涂料和油墨产品，但披露的成本构成中未区分具体产品，根据其产品销售

结构，60%以上为油墨产品，因此成本构成比较时与公司的油墨产品进行比较分析。

① 涂料产品成本结构对比分析

A、从产品大类对比分析

可比公司松井股份、东来技术和雅图高新涂料产品收入占比 50%以上，因此作为涂料产品成本构成分析的可比公司。报告期内，公司与可比公司涂料产品成本构成及占比情况对比如下：

单位：万元

公司名称	项目	2025 年 1-6 月		2024 年度		2023 年度		2022 年度	
		金额	比例	金额	比例	金额	比例	金额	比例
松井股份	直接材料	未披露	未披露	26,569.68	72.54%	20,469.23	72.66%	17,138.45	72.93%
	直接人工	未披露	未披露	1,948.86	5.32%	1,642.48	5.83%	1,358.41	5.78%
	制造费用	未披露	未披露	5,299.66	14.47%	3,687.31	13.09%	3,047.45	12.97%
	其他	未披露	未披露	2,807.63	7.67%	2,371.11	8.42%	1,957.01	8.33%
	合计	-	-	36,625.83	100.00%	28,170.13	100.00%	23,501.32	100.00%
东来技术	直接材料	未披露	未披露	25,391.23	70.19%	24,173.72	69.96%	17,869.12	68.72%
	直接人工	未披露	未披露	3,422.59	9.46%	3,447.36	9.98%	3,262.19	12.54%
	制造费用	未披露	未披露	7,363.52	20.35%	6,933.88	20.07%	4,873.28	18.74%
	合计	-	-	36,177.34	100.00%	34,554.96	100.00%	26,004.59	100.00%
雅图高新	直接材料	未披露	未披露	34,607.86	83.45%	29,874.33	83.30%	30,119.51	84.08%
	直接人工	未披露	未披露	916.39	2.21%	808.89	2.26%	776.04	2.17%
	制造费用	未披露	未披露	3,706.26	8.94%	3,420.69	9.54%	3,465.84	9.68%
	配送费用及运输费用	未披露	未披露	2,241.31	5.40%	1,758.04	4.90%	1,459.92	4.08%
	合计	-	-	41,471.82	100.00%	35,861.95	100.00%	35,821.31	100.00%
公司	直接材料	12,587.81	84.61%	26,713.50	87.26%	22,585.86	87.78%	23,055.05	89.55%
	直接人工	391.55	2.63%	799.12	2.61%	660.06	2.57%	580.82	2.26%
	制造费用	1,303.23	8.76%	1,960.87	6.40%	1,550.14	6.02%	1,297.88	5.04%
	运输费用	595.22	4.00%	1,141.25	3.73%	934.08	3.63%	812.90	3.16%
	合计	14,877.81	100.00%	30,614.74	100.00%	25,730.14	100.00%	25,746.65	100.00%

2022 年-2024 年，同行业可比公司涂料产品成本结构占比中均为直接材料成本占比最大，但成本结构占比受产品性能差异、工艺差异、设备投入差异等

因素影响与公司对比存在一定差异。总体而言，公司涂料产品的直接材料成本占比高于同行业可比公司，主要受公司人工成本和制造费用占比较低影响。公司人工成本和制造费用占比较低的主要原因系：a、生产工艺的差异影响生产人员构成差异，公司日化品包材领域产品主要为清漆，占比较大，产品生产所需投入的调色及研磨人员较少；b、折旧差异，公司滁州生产基地建成于 2017 年，时间较久、折旧摊销金额较小，江西项目则于 2024 年 11 月试生产，2025 年以来折旧增加，制造费用占比相应增加。报告期各期制造费用中的折旧费用金额分别为 654.34 万元、689.37 万元、694.57 万元和 638.46 万元。

B、从产品应用领域对比分析

报告期内，公司涂料产品分应用领域的成本构成情况如下：

单位：万元

应用领域	项目	2025年1-6月		2024年度		2023年度		2022年度	
		金额	比例	金额	比例	金额	比例	金额	比例
日化品包材	直接材料	8,645.66	83.44%	18,365.27	86.28%	15,463.00	86.94%	16,668.13	89.11%
	直接人工	293.48	2.83%	598.23	2.81%	487.51	2.74%	439.75	2.35%
	制造费用	976.81	9.43%	1,467.94	6.90%	1,144.90	6.44%	982.65	5.25%
	运输费用	446.14	4.31%	854.36	4.01%	689.89	3.88%	615.46	3.29%
	小计	10,362.09	100.00%	21,285.79	100.00%	17,785.30	100.00%	18,705.99	100.00%
汽车	直接材料	2,282.47	87.89%	4,062.91	89.81%	2,828.35	90.55%	1,975.41	91.51%
	直接人工	53.76	2.07%	94.39	2.09%	61.93	1.98%	39.54	1.83%
	制造费用	178.93	6.89%	231.60	5.12%	145.45	4.66%	88.35	4.09%
	运输费用	81.72	3.15%	134.79	2.98%	87.64	2.81%	55.33	2.56%
	小计	2,596.88	100.00%	4,523.69	100.00%	3,123.37	100.00%	2,158.62	100.00%
消费电子及家电	直接材料	1,531.32	86.50%	4,082.38	89.19%	4,115.17	89.04%	4,359.11	90.35%
	直接人工	40.85	2.31%	101.38	2.21%	106.38	2.30%	100.51	2.08%
	制造费用	135.97	7.68%	248.78	5.43%	249.83	5.41%	224.59	4.65%
	运输费用	62.10	3.51%	144.79	3.16%	150.54	3.26%	140.67	2.92%
	小计	1,770.24	100.00%	4,577.33	100.00%	4,621.91	100.00%	4,824.88	100.00%
集装箱	直接材料	128.36	86.39%	202.95	89.04%	179.34	89.87%	52.40	91.68%
	直接人工	3.46	2.33%	5.12	2.25%	4.24	2.13%	1.03	1.80%
	制造费用	11.51	7.75%	12.56	5.51%	9.97	4.99%	2.29	4.01%
	运输费用	5.26	3.54%	7.31	3.21%	6.00	3.01%	1.44	2.51%

应用领域	项目	2025年1-6月		2024年度		2023年度		2022年度	
		金额	比例	金额	比例	金额	比例	金额	比例
	小计	148.59	100.00%	227.93	100.00%	199.55	100.00%	57.16	100.00%
涂料汇总	直接材料	12,587.81	84.61%	26,713.50	87.26%	22,585.86	87.78%	23,055.05	89.55%
	直接人工	391.55	2.63%	799.12	2.61%	660.06	2.57%	580.82	2.26%
	制造费用	1,303.23	8.76%	1,960.87	6.40%	1,550.14	6.02%	1,297.88	5.04%
	运输费用	595.22	4.00%	1,141.25	3.73%	934.08	3.63%	812.90	3.16%
	合计	14,877.81	100.00%	30,614.74	100.00%	25,730.14	100.00%	25,746.65	100.00%

由上表可知，报告期内涂料产品的成本主要由直接材料构成，直接材料占比分别为 89.55%、87.78%、87.26%和 84.61%，各应用领域的成本构成基本一致，均以直接材料为主。从应用领域看，日化品包材领域的直接人工、制造费用和运输费用的占比高于其他领域，主要受该领域产品投入的单位直接材料成本低于其他应用领域产品，导致直接材料成本占比相对较低所致。

分应用领域与可比公司对比分析如下：

a、日化品包材涂料

同行业可比公司仅广信材料披露的产品结构中包含化妆品包装涂料，但未单独披露此类产品的销售金额，并入其他工业涂料披露，报告期内广信材料其他工业涂料的销售收入占主营业务收入的比例均低于 5%，且其未单独披露成本构成，因此不具有可比性。

报告期内，公司日化品包材涂料的单位成本构成情况如下：

单位：元/kg

项目	2025年1-6月		2024年		2023年		2022年	
	数值	占比	数值	占比	数值	占比	数值	占比
直接材料	14.44	83.44%	14.83	86.28%	15.41	86.94%	18.08	89.11%
直接人工	0.49	2.83%	0.48	2.81%	0.49	2.74%	0.48	2.35%
制造费用	1.63	9.43%	1.19	6.90%	1.14	6.44%	1.07	5.25%
运输费用	0.74	4.31%	0.69	4.01%	0.69	3.88%	0.67	3.29%
合计	17.30	100.00%	17.19	100.00%	17.73	100.00%	20.30	100.00%

从上表可知，除 2022 年材料采购价格较高导致当年直接材料成本占比偏高，

以及 2025 年 1-6 月受江西工厂项目投产后制造费用增加导致单位制造费用上升的影响外，公司日化品包材涂料的成本构成相对稳定。

b、消费电子及家电涂料

同行业可比公司中，松井股份、广信材料、东来技术均有销售消费电子涂料，其中松井股份消费电子领域产品销售收入占主营业务收入的比例为 70%以上，但未单独披露消费电子领域产品成本构成；广信材料 3C 消费电子涂料销售收入占主营业务收入的比例为 25%以内；东来技术 3C 消费电子涂料销售收入占主营业务收入的比例为 5%以内。由于广信材料未单独披露消费电子涂料成本构成，且其消费电子产品销售占比较低，因此选择与松井股份的涂料产品总成本构成、东来技术 3C 消费电子涂料成本构成进行对比。

报告期内，区分单位成本构成及占比，与可比公司对比情况如下：

单位：元/kg

年度	项目	东来技术		松井股份		行业均值		公司	
2025年 1-6月	直接材料	未披露	未披露	未披露	未披露	-	-	18.37	86.50%
	直接人工	未披露	未披露	未披露	未披露	-	-	0.49	2.31%
	制造费用	未披露	未披露	未披露	未披露	-	-	1.63	7.68%
	其他	未披露	未披露	未披露	未披露	-	-	0.74	3.51%
	合计	-	-	-	-	-	-	21.23	100.00%
2024年	直接材料	20.79	88.67%	25.96	72.54%	23.38	78.92%	19.45	89.19%
	直接人工	0.75	3.20%	1.90	5.32%	1.32	4.47%	0.48	2.21%
	制造费用	1.91	8.13%	5.18	14.47%	3.54	11.96%	1.19	5.44%
	其他	-	-	2.75	7.67%	1.38	4.64%	0.69	3.16%
	合计	23.45	100.00%	35.79	100.00%	29.62	100.00%	21.81	100.00%
2023年	直接材料	29.19	87.73%	26.18	72.66%	27.69	79.89%	18.80	89.04%
	直接人工	1.27	3.82%	2.10	5.83%	1.69	4.86%	0.49	2.30%
	制造费用	2.81	8.46%	4.72	13.09%	3.77	10.87%	1.14	5.41%
	其他	-	-	3.03	8.42%	1.52	4.37%	0.69	3.26%
	小计	33.28	100.00%	36.04	100.00%	34.65	100.00%	21.11	100.00%
2022年	直接材料	32.17	86.76%	30.70	72.93%	31.44	79.40%	20.69	90.35%
	直接人工	1.50	4.03%	2.43	5.78%	1.96	4.96%	0.48	2.08%
	制造费用	3.41	9.20%	5.46	12.97%	4.44	11.21%	1.07	4.65%

年度	项目	东来技术		松井股份		行业均值		公司	
	其他	-	-	3.51	8.33%	1.76	4.43%	0.67	2.92%
	小计	37.08	100.00%	42.1	100.00%	39.59	100.00%	22.90	100.00%

注 1：松井股份的单位成本构成包含消费电子涂料和汽车涂料。

注 2：可比公司单位成本系根据年度报告披露的成本构成/当期销量计算得出。

东来技术 3C 消费电子涂料销售收入占主营业务收入的比例为 5%以内，占比较小。与东来技术对比，公司消费电子及家电涂料直接材料成本占比与东来技术对比差异较小，东来技术消费电子领域涂料主要用于手机、笔记本电脑、智能家电等电子产品外壳、内部零件的表面喷涂保护，而公司消费电子及家电领域涂料主要用于家电（洗衣机、空调和冰箱等）、小家电（剃须刀、扫地机器人等）和笔记本电脑部件（转轴、触摸板和鼠标等）等的外观保护装饰，且产品主要为清漆（90%以上），只需较少的研磨和调色工艺，因此受具体终端产品应用的差异，公司人工成本和制造费用占比略低于东来技术，拉高了直接材料成本占比。

与松井股份对比，2022-2024 年公司消费电子及家电涂料直接材料成本占比较松井股份分别高 17.42 个百分点、16.38 个百分点、16.65 个百分点，直接人工占比较松井股份分别低 3.70 个百分点、3.53 个百分点、3.11 个百分点，制造费用占比较松井股份分别低 8.32 个百分点、7.68 个百分点、9.03 个百分点，其他成本占比较松井股份分别低 5.41 个百分点、5.16 个百分点、4.51 个百分点。直接材料成本占比高于松井股份主要原因为：受产品工艺、设备投入、产品销售区域等因素的影响，使得公司的人工成本、制造费用和其他费用在营业成本中占比远低于松井股份，从而拉高了直接材料在营业成本中的比重。

i)人工成本占比方面，主要受产品生产工艺的影响，所需投入的生产人员存在较大差异，松井股份主要产品为 3C 消费电子领域涂料，工艺流程主要环节包括投料、分散、研磨、搅拌、调色、检测等过程，其生产人员包括生产操作员、调色工程师、研磨工程师、质量检测工程师、生产管理人员、生产辅助人员等，而公司消费电子及家电涂料主要为清漆，产品调色和研磨较少，因此公司调色人员和研磨人员均少于松井股份，此外，受地域因素的影响，松井股份的人均薪酬高于公司。

2022-2024 年，松井股份的收入规模与公司较为一致，松井股份的生产人员

数量及生产人员人均薪酬与公司对比差异如下：

单位：万元/人

项目	2025年1-6月	2024年度	2023年度	2022年度
松井股份-生产人员数量	未披露	316	290	267
公司-生产人员数量	232	223	175	153
生产人员数量差异率	-	41.70%	65.71%	74.51%
松井股份-生产人员人均薪酬	未披露	14.39	13.11	10.75
公司-生产人员人均薪酬	5.50	10.68	10.24	9.26
生产人员人均薪酬差异率	-	34.74%	28.03%	16.09%

注：松井股份生产人员未区分具体产品领域人数，因此用总体人数进行对比分析。

综上，受投入人员数量及生产人员人均薪酬差异影响，松井股份人工成本占比高于公司，单位人工成本分别高于公司 1.95 元/kg、1.61 元/kg 、1.41 元/kg。

ii)制造费用占比方面，松井股份的制造费用构成与公司基本一致，由于公司消费电子及家电领域产品主要为清漆，所投入设备和制造人员小于松井股份，因此单位制造费用小于松井股份。松井股份 2024 年制造费用占比增幅较大，主要系其募集资金项目转固后设备折旧金额增大所致，2024 年松井股份机器设备折旧金额为 1,148.15 万元，较 2023 年的 642.23 万元大幅增长。

iii)其他成本方面，报告期内公司客户地域分布集中，华东地区和华南地区实现销售收入占当期主营业务收入的比例分别为 97.29%、96.76%、95.22%和 95.85%，而松井股份客户地域分布相对分散，且 2022 年至 2024 年其境外销售收入占当期主营业务收入的比例分别为 9.48%、7.64%和 7.04%，因此主要受产品销售区域的影响，运输成本占比大于公司。

综上，在单位直接材料成本低于松井股份的情况下，公司消费电子及家电涂料直接材料成本占比高于松井股份主要由于公司产品以清漆为主，人员及设备投入小于松井股份，加之受生产人员人均薪酬、产品销售区域等因素的影响，使得公司的人工成本、制造费用和其他费用在营业成本中占比远低于松井股份，从而拉高了直接材料在营业成本中的比重。

c、汽车领域对比分析

公司汽车领域涂料均为内外饰涂料，同行业可比公司均有销售汽车涂料，

但由于广信材料汽车涂料销售占低于 5%且未单独披露汽车涂料成本构成，松井股份汽车领域产品销售占比低于 20%且其未单独披露汽车涂料成本构成，因此选择主营产品为汽车涂料的东来技术和雅图高新进行对比分析，其中东来技术的对比数据为其汽车内外饰及车身涂料数据，雅图高新为所有产品成本构成数据。

报告期内，区分单位成本构成及占比，与可比公司对比情况如下：

单位：元/kg

年度	项目	东来技术		雅图高新		行业均值		公司	
2025 年1- 6月	直接材料	未披露	未披露	未披露	未披露	-	-	20.80	87.89%
	直接人工	未披露	未披露	未披露	未披露	-	-	0.49	2.07%
	制造费用	未披露	未披露	未披露	未披露	-	-	1.63	6.89%
	其他	未披露	未披露	未披露	未披露	-	-	0.74	3.15%
	合计	-	-	-	-	-	-	23.67	100.00%
2024 年度	直接材料	22.22	85.56%	17.35	83.45%	19.78	84.62%	20.79	89.81%
	直接人工	1.00	3.85%	0.46	2.21%	0.73	3.12%	0.48	2.09%
	制造费用	2.75	10.59%	1.86	8.94%	2.30	9.85%	1.19	5.12%
	其他	-	-	1.12	5.40%	0.56	2.40%	0.69	2.98%
	合计	25.97	100.00%	20.79	100.00%	23.38	100.00%	23.15	100.00%
2023 年度	直接材料	24.24	84.64%	17.54	83.30%	20.89	84.07%	22.19	90.55%
	直接人工	1.09	3.81%	0.48	2.26%	0.78	3.15%	0.49	1.98%
	制造费用	3.31	11.56%	2.01	9.54%	2.66	10.70%	1.14	4.66%
	其他	-	-	1.03	4.90%	0.52	2.08%	0.69	2.81%
	小计	28.64	100.00%	21.06	100.00%	24.85	100.00%	24.50	100.00%
2022 年度	直接材料	23.61	84.78%	19.44	84.08%	21.52	84.46%	23.84	91.51%
	直接人工	1.25	4.49%	0.50	2.17%	0.88	3.44%	0.48	1.83%
	制造费用	2.99	10.74%	2.24	9.68%	2.61	10.25%	1.07	4.09%
	其他	-	-	0.94	4.08%	0.47	1.85%	0.67	2.56%
	小计	27.85	100.00%	23.12	100.00%	25.48	100.00%	26.05	100.00%

注：单位成本数据根据可比公司年度报告、问询回复披露的成本构成数据/对应产品销量计算得出。

与东来技术对比，2022-2024 年公司汽车涂料直接材料成本占比较东来技术分别高 6.74 个百分点、5.92 个百分点、4.25 个百分点，直接人工占比较东来技术分别低 2.66 个百分点、1.82 个百分点、1.76 个百分点，制造费用及运输费用占比较东来技术分别低 4.08 个百分点、4.09 个百分点、2.49 个百分点。由于东来技术未分开内外饰和车身涂料进行成本披露，对比的产品口径存在一定差异，公司直接材料成本占比高于东来技术的原因主要为：

i)东来技术所处的地理位置为上海，生产人员人均薪酬高于公司，薪酬差异情况如下：

单位：万元

公司名称	2025年1-6月	2024年度	2023年度	2022年度
东来技术	未披露	13.25	13.81	13.59
公司	5.50	10.68	10.24	9.26
差异率	/	24.06%	34.86%	46.76%

ii)东来技术的产品涉及现场调色服务，其调色人员的薪酬及调色所发生的喷漆费用、调漆喷漆工具耗材等分别计入人工成本和制造费用。综上因素，东来技术的人工成本和制造费用在营业成本中占比高于公司，从而拉低了直接材料在其营业成本中的比重。

与雅图高新对比，雅图高新主要产品为汽车修补涂料（占比 85%以上），公司产品为汽车内外饰涂料，2022-2024 年公司汽车涂料直接材料成本占比较雅图高新分别高 7.43 个百分点、7.25 个百分点、6.36 个百分点，直接人工和运输费用占比差异较小，制造费用占比较雅图高新分别低 5.58 个百分点、4.88 个百分点、3.82 个百分点。公司材料成本占比高于雅图高新主要由于制造费用占比低拉高了整体材料成本占比。

②油墨产品成本结构对比

公司与可比公司油墨产品成本构成及占比情况对比如下：

单位：万元

公司名称	项目	2025 年 1-6 月		2024 年度		2023 年度		2022 年度	
		金额	比例	金额	比例	金额	比例	金额	比例
松井股份	直接材料	未披露	未披露	748.02	86.29%	705.51	84.97%	862.40	89.83%
	直接人工	未披露	未披露	21.43	2.47%	27.53	3.32%	17.06	1.78%
	制造费用	未披露	未披露	48.19	5.56%	63.61	7.66%	38.48	4.01%
	其他	未披露	未披露	49.26	5.68%	33.70	4.06%	42.11	4.39%
	合计	-	-	866.90	100.00%	830.35	100.00%	960.05	100.00%
广信材料	直接材料	未披露	未披露	24,891.96	77.50%	28,759.69	87.81%	32,471.91	87.68%
	直接人工	未披露	未披露	1,264.78	3.94%	655.27	2.00%	970.04	2.62%
	制造费用	未披露	未披露	4,288.70	13.35%	2,068.17	6.31%	2,476.05	6.69%
	运输费用	未披露	未披露	1,672.18	5.21%	1,268.65	3.87%	1,115.70	3.01%
	合计	-	-	32,117.62	100.00%	32,751.78	100.00%	37,033.70	100.00%
公司	直接材料	1,281.19	84.37%	2,789.37	84.16%	2,606.48	83.55%	2,456.20	84.60%
	直接人工	79.53	5.24%	172.72	5.21%	169.53	5.43%	138.21	4.76%
	制造费用	107.56	7.08%	230.56	6.96%	238.25	7.64%	218.88	7.54%
	运输费用	50.18	3.30%	121.60	3.67%	105.27	3.37%	89.94	3.10%
	合计	1,518.46	100.00%	3,314.25	100.00%	3,119.53	100.00%	2,903.23	100.00%

2022 年-2024 年，与松井股份对比，公司油墨产品直接材料、制造费用和其他成本占比较松井股份差异较小，直接人工占比方面略高于松井股份，主要受产品结构差异影响，不同产品生产批量及所需投入的人员存在差异；广信材料成本结构未区分涂料和油墨产品，总体而言，2024 年各项成本占比差异较大，直接材料和直接人工成本占比低于公司，制造费用和其他成本占比高于公司，一方面由于广信材料 2024 年度通过购置及在建工程转固新增固定资产 2.20 亿元，相应折旧计入制造费用；另一方面，广信材料 2024 年度单位直接材料成本下降，占比下降，进而导致制造费用占比增加。

综上，公司涂料产品直接材料占比均大于同行业可比公司，油墨产品直接材料占比与同行业差异较小，均具有合理性。

(2) 成本结转和核算的准确性

①各类成本的归集和分配方法

公司的生产成本归集主要包括直接材料、直接人工和制造费用。其中，直接材料指生产产品耗用的主要材料；直接人工指直接从事产品生产的员工薪酬；制造费用是指在生产过程中发生的不能归入直接材料和直接人工的其他成本费用支出，如折旧费、人员薪酬、水电燃气等。公司具体成本归集和分配方法如下：

A、直接材料

直接材料主要包括原材料、辅助材料等。每月末，财务部门根据各生产车间的实际生产领料情况，将原材料成本归集至对应的产品；在计价时，使用月末一次加权平均法计算发出材料的单位成本，从而确定当月耗用的直接材料金额。

B、直接人工

直接人工主要为生产车间生产人员工资、奖金等薪酬成本。直接人工成本按生产车间进行归集，每月末以各车间内各产品的实际产量为分配标准，计算直接人工成本分配率，将归集的薪酬总额分摊至各产品。

C、制造费用

制造费用主要包括折旧费、水电燃气费等。制造费用采用先归集再分摊的核算原则。每月末，先按不同生产车间和生产区域分别归集当期制造费用总额，再以各车间内各产品的实际产量为分配依据，计算制造费用分配率，将费用总额分摊至各产品。

②成本结转方法

公司产品发出按照月末一次加权平均法结转成营业成本。在确认相关产品销售收入时，将相应产品生产成本结转至营业成本。

根据《企业会计准则》相关规定，成本与费用的界定标准为所发生的各项支出是否能直接或间接归入产品成本。能够直接或间接归入产品成本的支出，应计入生产成本。公司在生产成本科目中归集与产品生产相关的成本，包括产

品直接耗用的原材料、直接人工和与产品生产相关的制造费用，不能直接或间接归入产品成本的支出，应计入期间费用。

综上，公司成本归集、分配及结转方法与公司产品的实际情况相符，符合《企业会计准则》的规定。公司各产品成本能够按照不同产品清晰归类，产品成本确认、计量和结转过程准确、完整。

2、结合相关产品结构差异、主要产品收入占比及毛利率变动原因等，进一步分析发行人 2025 年上半年毛利率下降幅度低于可比公司平均水平的合理性

公司及同行业可比公司 2025 年 1-6 月毛利率与 2024 年对比变动情况如下：

项目	2025 年 1-6 月	2024 年度	毛利率变动
松井股份	42.63%	48.85%	-6.22%
东来技术	36.18%	39.18%	-3.00%
广信材料	34.84%	38.02%	-3.18%
雅图高新	44.74%	44.01%	0.73%
平均值	39.60%	42.52%	-2.92%
公司	41.04%	41.22%	-0.18%

公司及同行业可比公司 2025 年 1-6 月分产品类别毛利率较 2024 年变动情况如下：

单位：万元

产品类别	2025 年 1-6 月				2024 年 毛利率	毛利率 变动
	营业收入	占比	毛利率	毛利率贡 献率		
松井股份						
涂料	31,618.82	90.98%	43.26%	39.36%	48.60%	-5.34%
油墨	1,726.85	4.97%	46.89%	2.33%	46.89%	0.00%
胶黏剂及其他	1,407.57	4.05%	23.27%	0.94%	48.38%	-25.11%
小计	34,753.24	100.00%	42.63%	/	48.85%	-6.22%
东来技术						
汽车涂料	27,765.68	93.40%	36.18%	36.18%	39.18%	-3.00%
耗材及其他	1,960.77	6.60%				
小计	29,726.45	100.00%	36.18%	/	39.18%	-3.00%
广信材料						

产品类别	2025 年 1-6 月				2024 年 毛利率	毛利率 变动
	营业收入	占比	毛利率	毛利率贡 献率		
油墨	14,478.80	62.02%	32.54%	20.18%	38.46%	-5.92%
涂料	8,863.70	37.97%	39.35%	14.94%	37.73%	1.61%
其他	4.28	0.02%	-1520.56%	-0.28%	-19.67%	-1500.89%
小计	23,346.78	100.00%	34.84%	/	38.02%	-3.18%
雅图高新						
汽车涂料	36,515.78	98.52%	45.09%	44.42%	44.64%	0.45%
辅料及其他	550.13	1.48%	21.37%	0.32%	13.22%	8.16%
小计	37,065.90	100.00%	44.74%	/	44.01%	0.73%
公司						
涂料	25,682.85	85.93%	42.07%	36.15%	42.57%	-0.50%
其中：日化品包材	18,202.51	60.90%	43.07%	26.23%	43.34%	-0.26%
汽车	4,406.31	14.74%	41.06%	6.05%	42.95%	-1.89%
消费电子及家电	2,881.61	9.64%	38.57%	3.72%	39.18%	-0.61%
集装箱	192.41	0.64%	22.78%	0.15%	20.17%	2.61%
油墨	2,609.25	8.73%	41.80%	3.65%	41.65%	0.16%
其中：日化品包材	1,122.39	3.76%	33.98%	1.28%	33.92%	0.06%
消费电子及家电	1,486.86	4.97%	47.71%	2.37%	50.28%	-2.57%
树脂及胶黏剂	1,246.27	4.17%	23.27%	0.97%	20.50%	2.77%
受托加工及其他	350.86	1.17%	23.22%	0.27%	23.89%	-0.67%
小计	29,889.22	100.00%	41.04%	/	41.22%	-0.18%

如上表所示，2025 年 1-6 月公司毛利率下降 0.18 个百分点，行业均值下降 2.92 个百分点，公司在原材料价格持续弱势运行，市场竞争不断加剧的形势下，进一步巩固在日化品包材领域的优势地位，不断拓展汽车涂料市场，取得了较好的效果。公司 2025 年上半年毛利率较 2024 年略有下降，但下降幅度低于行业平均值，其中毛利率贡献率最大的日化品包材涂料收入占比 60.90%，较 2024 年的占比 59.89%略有上升，其毛利率仅下降 0.26 个百分点。同行业可比公司毛利率下降幅度平均值较高主要受松井股份、东来技术和广信材料毛利率下降影响。

松井股份 2025 年 1-6 月毛利率较 2024 年下降 6.22 个百分点，根据其 2025

年半年报，该公司受产品、客户结构变化影响，随着长期资产转固，长期资产折旧摊销及运营成本增加，综合毛利率下降。松井股份 2025 年 1-6 月毛利率下降主要为涂料产品，其涂料产品主要为消费电子领域及乘用车领域，2025 年 1-6 月松井股份乘用车领域实现营业收入 9,782.84 万元，同比增长 109.60%，由于其乘用车领域产品毛利率大幅低于消费电子领域产品毛利率（2024 年消费电子领域涂料毛利率 51.19%、乘用车领域涂料毛利率 37.26%，2025 年 1-6 月未披露具体应用领域的毛利率），受乘用车领域销售占比增加的影响，涂料产品毛利率出现较大幅度下降。

东来技术 2025 年 1-6 月毛利率较 2024 年下降 3.00 个百分点，下降的主要为涂料产品，其涂料产品主要为汽车修补涂料、内外饰及车身涂料、3C 消费电子涂料，2025 年 1-6 月上述三类涂料的收入占比较 2024 年未发生显著变化，根据其 2025 年半年报，该公司为了适应市场消费降级的趋势，新推出了经济型修补涂料产品，以快速提升在中低端市场的份额。公司通过授权经销商加强渠道管理，下沉销售至四、五线城市，触达更大规模的终端用户。2022 年-2024 年，东来技术修补涂料的毛利率分别为 35.85%、35.94%、42.72%，在产品收入结构未发生变化，原材料价格处于下跌行情的情况下，东来技术的 2025 年 1-6 月毛利率下降主要受产品内部调整和销售渠道管理影响。

广信材料 2025 年 1-6 月毛利率较 2024 年下降 3.18 个百分点，其中油墨产品下降 5.92 个百分点，涂料产品上升 1.92 个百分点。根据其 2025 年半年报，该公司在下游光伏 BC 电池销售节奏、客户要求降本降价并引入二供竞价等因素影响下，光伏 BC 电池绝缘胶营业收入低于预期。2024 年广信材料光伏胶实现营业收入 4,948.47 万元，2025 年 1-6 月仅实现收入 562.31 万元，收入大幅下降导致油墨产品毛利率下降。

综上，公司 2025 年上半年毛利率下降幅度低于可比公司平均水平具有合理性。

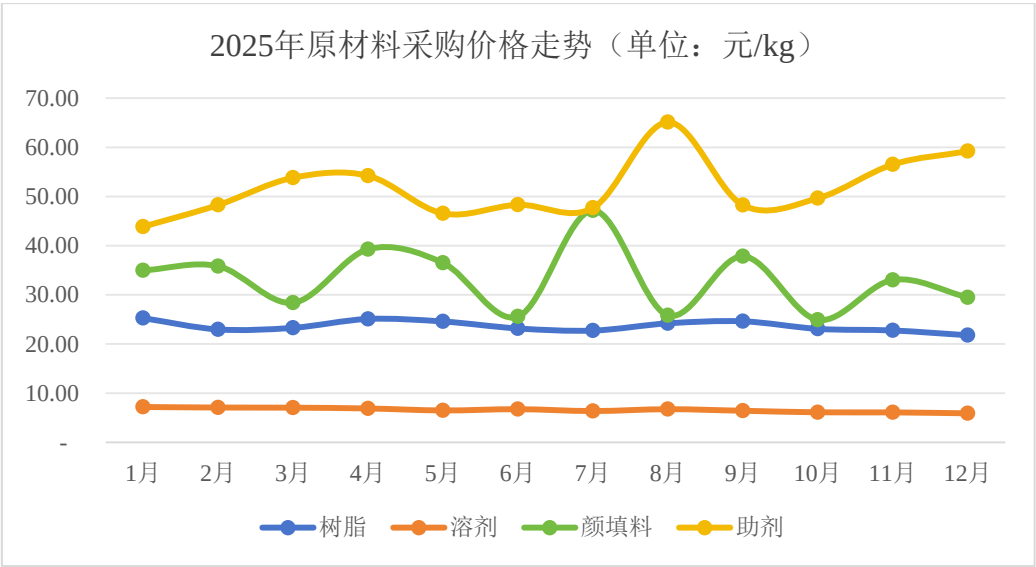
（三）结合 2025 年以来主要原材料市场价格上涨、原材料价格传导及期后主要产品价格情况、主要产品下游需求情况、可比公司业绩及毛利率变动情况等因素，进一步量化分析发行人主要产品价格及毛利率未来变动趋势，是否存在下滑风险，并进行充分风险揭示。

1、主要原材料市场价格趋势判断及价格传导分析

（1）2025 年以来主要原材料价格处于弱势低位运行阶段，在现有的供需情况下，主要原材料价格拐点尚未修复，在未来一段时间内，主要原材料的价格仍然处于区间低位波动

①2025 年以来公司采购主要原材料价格情况

公司主要原材料包括：树脂、溶剂、助剂和颜填料，2025 年各月采购价格走势情况如下：



从上图可知，公司 2025 年采购的主要原材料树脂和溶剂价格处于下降趋势，助剂价格处于上涨趋势，颜填料受汽车涂料产量增加，各个月份采购品种差异导致价格波动较大。

②近十年来主要原材料价格走势

自 2016 年 1 月至 2025 年 12 月，公司主要原材料环氧树脂、丙烯酸、丙烯酸异辛酯、环氧氯丙烷、醋酸丁酯、醋酸乙酯等主要原材料价格经历了一轮涨跌周期。

2020 年 4 季度至 2022 年 2 季度系本轮周期的价格最高区间，环氧树脂等原材料价格呈波动上涨且涨幅较大，主要原因为受全球交通运输受限、工厂因停工停产等因素影响，市场供给锐减；在需求端，特别是国际市场需求旺盛，导致环氧树脂等原材料价格上涨幅度较大；在成本端，国际原油价格大幅上涨，推动原材料端生产成本上升；叠加原材料涨价预期下下游企业备货增加，进一步加剧了市场供需矛盾。

2022 年 3 季度开始，公司原材料价格进入下行区间，主要系受国际市场供给逐步恢复，国际市场需求减少，叠加国内新增较多产能，原材料市场供过于求。

近十年主要原材料价格走势请参见本回复“问题 1.关于成长性及产能消化风险/一/（一）/1、价格调整机制滞后性的具体体现”。

总体而言，2025 年以来，受国际政治经济环境不确定因素增加、经济增速放缓和国内房地产下行企稳等因素影响，公司主要原材料价格处于弱势低位运行阶段。公司上游原材料所处的化工原料相关行业，在现有的供需情况下，主要原材料价格拐点尚未修复，由于供给压力表现相对明显，在未来一段时间内，环氧树脂、丙烯酸、醋酸乙酯等主要原材料的价格仍然处于区间低位波动。

（2）公司具备有效的价格传导与成本管控机制

公司建立了原材料价格波动传导机制：价格正常小幅波动时，产品价格通常不调整；原材料持续大幅上涨且判断为趋势时，会适时调整产品价格；原材料持续下降时，会结合市场竞争和客户诉求，通过销售返利或降价等方式实现传导。

公司向产业链上游延伸，具备自研自产主要树脂能力，有助于抵御原材料价格波动、控制成本。

根据报告期内的产品售价数据，在 2022 年原材料价格处于高位时，公司产品销售价格相对稳定；2023 年、2024 年原材料价格下降，公司产品平均售价降幅小于单位成本降幅，原材料下行周期中仍能维持合理盈利水平的能力。

2、下游需求情况分析

公司涂料和油墨产品主要用于日化品包材领域、消费电子及家电领域、汽车领域。

（1）报告期内业绩增长与下游需求情况匹配

①日化品包材领域

报告期内，公司日化品包材领域涂料和油墨的销售收入分别为 32,086.31 万元、34,584.49 万元、40,561.99 万元和 19,324.90 万元，占主营业务收入的比例分别为 65.35%、64.20%、64.67%和 64.67%；日化品包材涂料和油墨的销量为 9,670.25 吨、10,569.15 吨、12,910.43 吨和 6,194.14 吨。根据国家统计局的数据，2022 年-2025 年，日用品类商品零售额与化妆品类商品零售额均呈增长趋势，中国限额以上单位日用品类商品零售额为 7,511 亿元、7,576 亿元、8,091 亿元和 8,675 亿元；中国限额以上单位化妆品类商品零售额为 3,936 亿元、4,142 亿元、4,357 亿元和 4,653 亿元。因此，公司日化品包材领域的业绩增长与下游市场需求变动趋势总体保持一致。

②消费电子及家电领域

报告期内，公司消费电子及家电领域涂料和油墨的销售收入分别为 9,249.65 万元、9,575.79 万元、10,208.94 万元和 4,368.47 万元，占主营业务收入的比例分别为 18.84%、17.77%、16.28%和 14.62%；消费电子及家电涂料和油墨的销量为 2,326.97 吨、2,415.65 吨、2,404.57 吨和 1,010.17 吨。从下游细分应用市场来看，在以笔记本电脑为代表的消费电子市场中，根据国家统计局数据，2024 年，我国微型计算机设备产量（含笔记本电脑、台式机等）33,912.9 万台，同比增长 3.22%。在家电市场方面，根据国家统计局数据，2022 年-2024 年，我国家用空调产量分别为 22,247.34 万台、25,088.67 万台和 26,598.40 万台；家用电冰箱产量分别为 8,664.43 万台、9,942.25 万台和 10,395.70 万台；家用洗衣机产量分别为 9,106.32 万台、10,529.38 万台和 11,736.5 万台。因此，公司消费电子及家电领域的业绩增长与下游市场需求变动趋势总体保持一致。

③汽车领域

报告期内，公司汽车涂料实现销售收入 3,298.86 万元、5,228.65 万元、

7,929.41 万元和 4,406.31 万元，占主营业务收入的比例分别为 6.72%、9.71%、12.64%和 14.74%；汽车涂料销量分别为 828.64 吨、1,274.69 吨、1,953.82 吨和 1,097.09 吨。公司汽车涂料业务快速发展离不开我国汽车市场，特别是新能源汽车市场的快速发展。随着供应链的恢复和完善，汽车产业转型步伐加快，汽车市场表现出强大的发展韧性和活力。2022 年-2024 年，我国汽车产量分别为 2,702.1 万辆、3,016.1 万辆和 3,128.2 万辆，我国汽车销量分别为 2,686.4 万辆、3,009.4 万辆和 3,143.6 万辆；新能源汽车产量分别为 636.2 万辆、815.1 万辆和 1,171.2 万辆，年均复合增长率为 35.68%。因此，公司汽车领域的业绩增长与下游市场需求变动趋势总体保持一致。

（2）对应终端领域的供需匹配情况及预计趋势

①日化品供需匹配情况及预计趋势

日化品是人们日常生活中不可或缺的消费品，涵盖日常美妆产品、清洁洗涤剂、口腔护理用品、专用清洁剂等品类。以化妆品为例，随着我国经济的稳步发展，居民人均可支配收入逐步提高，消费者对自身形象管理和精神满足的需求不断升级，再加上消费群体结构的变化，国内化妆品行业近年来始终保持着稳健的增长态势。2023 年，我国化妆品零售总额达到 4,142 亿元，较 2022 年同比增长 5.23%；2024 年这一数据进一步攀升至 4,357 亿元，同比 2023 年增长 5.19%。

从供给端来看，随着消费者消费能力的提升、年轻消费者对国货品牌认可度的提高，化妆品赛道内的品牌数量持续增加，本土品牌加速崛起，国货市场占比稳步扩大，产品更新迭代节奏也在不断加快。从需求端来看，化妆品市场的增长主要得益于以下方面：A、年轻一代成为新的消费主力，其对化妆品接受度高，热衷时尚与个性化产品，推动市场向多元化发展；B、直播电商的爆发式增长让更多人更加便捷地接触到各类化妆品；C、“悦己”理念的普及促使消费者更愿意为提升自我形象投入；D、下沉市场消费潜力的释放，以及消费者对个性化美妆及专业护肤方案的需求日益增长。如今，消费者选购化妆品时，除了关注成分与功效，还会更看重产品的个性化、安全性和性价比。未来，我国化妆品消费市场将进一步走向个性化、功能化、绿色化等，化妆品市场规模有望进一步扩大。

②消费电子及家电供需匹配情况及预计趋势

技术创新和消费升级推动消费电子及家电领域的发展。我国消费电子及家电市场供需情况整体向好，供给端生产稳定。在消费电子领域，以微型计算机为例，国家统计局相关数据显示，2024 年，微型计算机设备产量为 33,912.90 万台，同比增长 3.22%。工业和信息化部数据显示，2025 年上半年，微型计算机设备产量 1.66 亿台，同比增长 5.6%。在家电领域，以家用电冰箱和空调为例，2024 年，家用电冰箱和空调产量分别为 10,395.70 万台和 26,598.40 万台，同比增长 4.56%和 6.02%。在需求端，消费者对智能家电及消费电子产品需求旺盛。一方面，人工智能、大数据、物联网等技术的快速发展，消费电子及家电成为新兴科技的重要载体，AI 赋能智能终端有望驱动手机、电脑、家电产品更新换代，极大地提升了用户体验，将进一步推动消费电子及家电行业的创新和发展。另一方面，国家出台了一系列政策，如《乡村全面振兴规划（2024—2027 年）》《推动消费品以旧换新行动方案》《关于促进电子产品消费的若干措施》《个人消费贷款财政贴息政策实施方案》等，为消费电子及家电行业的发展注入了强大动力，将推动行业的持续创新和升级，消费电子及家电市场规模不断扩大。

③汽车市场供需匹配情况及预计趋势

在汽车市场领域，得益于国家促消费、稳增长政策的有力推动，加之供应链体系不断完善、产业转型升级加速，汽车市场的活力与消费潜力得到了显著释放。从供给端来看，2022 年至 2025 年，我国汽车产量分别达到 2,702.1 万辆、3,016.1 万辆、3,128.2 万辆、3,453.1 万辆，呈现稳步增长态势。其中，新能源汽车的产量增长明显，从 2022 年的 636.2 万辆攀升至 2025 年的 1,662.6 万辆。从需求端来看，消费者环保意识的增强、新能源汽车在用车成本上的优势以及出行体验的持续升级等因素，共同推动了新能源汽车需求的不断提升。如今，消费者对汽车的需求已不再局限于基础的代步功能，而是更加看重车辆的智能化、电动化、个性化与环保属性。在智能化方面，自动驾驶、车联网等技术备受关注，能够提供智能交互体验和安全辅助功能的车型更易获得消费者青睐；电动化已成为我国汽车发展的趋势，随着环保理念的深入人心以及政府对新能源汽车的政策支持，电动汽车的市场占比正逐年提高。未来，随着人工智能技术发展、汽车市场良性竞争的推动以及配套设施不断完善，我国新能源汽车作为我

国汽车行业未来发展的重点仍将迎来更大的市场空间。

3、可比公司业绩及毛利率变动情况分析

报告期内，公司及可比公司营业收入、毛利率及利润总额变动情况如下：

单位：万元

公司名称	项目	2025年1-6月		2024年1-6月	2024年度		2023年度		2022年度
		数值	较上年同期变动	数值	数值	较上期变动	数值	较上期变动	数值
松井股份	营业收入	34,753.25	7.48%	32,333.82	74,552.65	26.41%	58,976.73	18.17%	49,909.20
	毛利率	42.63%	-7.43%	50.06%	48.85%	-0.52%	49.37%	-0.74%	50.11%
	扣非归母净利润	1,057.85	-69.42%	3,459.31	7,901.46	7.18%	7,372.00	4.65%	7,044.62
东来技术	营业收入	29,855.29	12.22%	26,603.79	59,753.27	15.14%	51,894.82	31.83%	39,364.62
	毛利率	36.18%	-2.90%	39.08%	39.18%	6.31%	32.87%	-0.01%	32.88%
	扣非归母净利润	2,681.67	34.29%	1,996.88	5,187.94	233.25%	1,556.77	168.81%	579.13
广信材料	营业收入	23,346.79	-10.38%	26,050.14	51,823.15	1.63%	50,993.67	2.42%	49,787.14
	毛利率	34.84%	-4.86%	39.70%	38.02%	2.25%	35.77%	10.15%	25.62%
	扣非归母净利润	1,173.74	-58.89%	2,855.39	-3,009.39	-11943.33%	25.41	100.70%	-3,616.30
雅图高新	营业收入	37,065.90	13.90%	32,541.59	74,213.82	16.68%	63,602.69	14.18%	55,702.04
	毛利率	44.74%	0.96%	43.78%	44.01%	0.51%	43.50%	8.05%	35.45%
	扣非归母净利润	8,003.55	21.07%	6,610.74	14,457.43	24.69%	11,594.25	53.65%	7,546.06
可比公司均值	营业收入	31,255.31	6.37%	29,382.34	65,085.72	15.47%	56,366.98	15.77%	48,690.75
	毛利率	39.60%	-3.56%	43.16%	42.52%	2.14%	40.38%	4.36%	36.02%
	扣非归母净利润	3,229.20	-13.44%	3,730.58	6,134.36	19.41%	5,137.11	77.85%	2,888.38
公司	营业收入	29,889.22	4.08%	28,717.93	62,733.41	16.44%	53,876.22	9.72%	49,102.96
	毛利率	41.04%	-0.12%	41.16%	41.22%	1.12%	40.10%	5.86%	34.24%
	扣非归母净利润	6,359.40	-0.44%	6,387.81	13,529.25	19.09%	11,360.15	30.19%	8,725.63

注：公司 2024 年 1-6 月财务数据未经审计。

(1) 可比公司收入业绩整体保持稳健增长

2022 年-2024 年，行业可比公司业绩整体保持稳健增长，可比公司均值收入从 2022 年的 48,690.75 万元增长至 2024 年的 65,085.72 万元，年复合增长率 15.62%，2025 年上半年收入已达 31,255.31 万元。其中，松井股份增长最为显著，2024 年同比增长 26.41%，主要受益于消费电子和乘用车领域业务拓展；东来技术在 2023 年增速较高，增长了 31.83%，主要源于市场开拓和海外收入增

长；雅图高新也维持了 10%以上幅度的增长，主要由于其境外业务的增长；广信材料收入增长相对平缓。

(2) 可比公司毛利率相对稳定

毛利率方面，行业毛利率在 2022-2024 年经历了一轮普遍提升周期，可比公司均值从 36.02%提升至 42.52%。这主要由于主要原材料市场价格的整体走低，使得单位成本下降。具体来看，雅图高新毛利率提升幅度最大，从 35.45% 上升至 2025 年 1-6 月 44.74%，主因是原材料成本下降及高毛利率的境外收入占比上升；东来技术和广信材料毛利率也显著回升。然而，进入 2025 年上半年，行业毛利率出现普遍下降，可比公司均值下降 2.92 个百分点至 39.60%，主要受原材料价格下降红利减弱、市场竞争加剧、产品结构变化以及部分公司新增产能增加折旧的影响。

(3) 可比公司利润总额整体增长，但 2025 年上半年表现分化

业绩方面，2022 年至 2024 年，可比公司整体扣非归母净利润呈现显著增长态势，均值从 4,092.03 万元增长至 9,237.03 万元，复合增长率高达 45.76%，增长主要受益于收入规模的扩大和毛利率的提升。具体来看，松井股份扣非归母净利润在 2022-2024 年持续增长，东来技术扣非归母净利润增长较大，主要源于收入快速增长和毛利率提升，雅图高新增势稳健，而广信材料因历史因素导致扣非归母净利润波动较大。然而，进入 2025 年上半年，可比公司业绩表现出现分化，扣非归母净利润可比公司均值同比下降 13.44%，其中松井股份因毛利率下降（手机等 3C 消费电子涂料收入占比下降）和费用增加导致业绩大幅下滑 69.42%，广信材料扣非归母净利润也显著下降，而东来技术与雅图高新则继续保持扣非归母净利润增长。

综合来看，行业处于增长通道，但毛利率正从“成本驱动型扩张”阶段，进入一个更依赖产品结构优化和市场议价能力来维持盈利水平的新平衡阶段。

(4) 公司业绩与同行业对比分析

营业收入方面，2022-2024 年，公司营业收入同比增长率分别为 9.72%、16.44%，与可比公司平均增长率 15.77%、15.47%基本一致，均呈现增长态势。2025 年 1-6 月，公司收入同比增长 4.08%，略低于可比公司平均增速，但整体

仍保持增长。

毛利率方面，报告期内，公司主营业务毛利率分别为 34.23%、40.10%、41.23%、41.04%，呈现稳步上升趋势。与可比公司均值相比，公司毛利率从 2022 年略低于可比公司均值，到 2023 年、2024 年已非常接近可比公司均值，并在 2025 年 1-6 月略高于可比公司均值。具体来看，公司毛利率低于松井股份，高于东来技术、广信材料，与雅图高新基本相当，这主要源于产品应用领域、客户结构、成本构成及定价策略的差异。

业绩方面，公司扣非归母净利润从 2022 年的 8,725.63 万元增长至 2024 年的 13,529.25 万元，增幅显著。与可比公司相比，公司业绩规模及增长态势良好。2024 年，公司扣非归母净利润高于松井股份、东来技术、广信材料，低于雅图高新；2025 年 1-6 月，公司扣非归母净利润 6,359.40 万元显著高于可比公司均值 3,229.20 万元，盈利能力相对突出，但同期对比下降了 0.44%，下降的主要原因为江西工厂项目投产导致的制造费用增加，2025 年公司未经审计扣非归母净利润 14,284.64 万元，较上年增长 5.58%。

4、基于期后及历史数据的主要产品价格与毛利率变动及趋势分析

报告期内及期后，公司主要产品涂料和油墨价格及毛利率变动如下：

单位：元/kg

产品	类别	项目	2025 年 7-12 月		2025 年 1-6 月		2024 年度		2023 年度		2022 年度
			数值	较上期变动	数值	较上期变动	数值	较上期变动	数值	较上期变动	数值
涂料	日化品包材	销售单价	30.09	-0.99%	30.39	0.19%	30.33	-3.66%	31.49	-1.84%	32.08
		毛利率	44.15%	1.08%	43.07%	-0.27%	43.34%	-0.37%	43.71%	6.98%	36.73%
	消费电子及家电	销售单价	33.09	-4.25%	34.56	-3.61%	35.86	4.10%	34.45	-0.85%	34.74
		毛利率	37.26%	-1.31%	38.57%	-0.61%	39.18%	0.46%	38.72%	4.65%	34.07%
	汽车	销售单价	39.25	-2.27%	40.16	-1.04%	40.58	-1.06%	41.02	3.04%	39.81
		毛利率	40.30%	-0.76%	41.06%	-1.89%	42.95%	2.69%	40.26%	5.70%	34.56%
	集装箱	销售单价	25.52	-6.42%	27.27	1.18%	26.95	5.02%	25.66	-12.09%	29.19
		毛利率	21.05%	-1.73%	22.78%	2.61%	20.17%	9.21%	10.96%	1.99%	8.97%
油墨	日化品包材	销售单价	52.99	-3.18%	54.73	-3.79%	56.89	1.82%	55.88	0.47%	55.61
		毛利率	33.97%	-0.01%	33.98%	0.06%	33.92%	4.99%	28.93%	5.14%	23.79%
	消费电子及	销售单价	76.93	-8.69%	84.25	-3.95%	87.71	-2.44%	89.90	2.61%	87.62

	家电	毛利率	47.54%	-0.17%	47.71%	-2.57%	50.28%	-0.86%	51.14%	1.96%	49.18%
--	----	-----	--------	--------	--------	--------	--------	--------	--------	-------	--------

注：2025 年 7-12 月财务数据未经审计。

结合报告期及期后公司主要产品涂料和油墨价格及毛利率数据，公司主要产品价格及毛利率未来变动趋势分析如下：

（1）日化品包材涂料

价格趋势：报告期内，日化品包材涂料的销售单价从 2022 年的 32.08 元/kg 逐步降至 2025 年 7-12 月的 30.09 元/kg，每年的降幅均较小，售价相对稳定。

毛利率趋势：毛利率由 2022 年的 36.73% 上升至 2023 年的 43.71% 后，2024 年及 2025 年 1-6 月保持在 43% 以上的高位（43.34%、43.07%），2025 年 7-12 月进一步升至 44.16%。

未来趋势判断：日化品包材下游需求具有消费属性，抗周期性较强，市场空间持续增长。公司在国内日化品包材辐射固化涂料市场占有率较高，客户粘性强，议价能力较好。结合原材料价格稳定预期及公司市场地位，预计日化品包材涂料价格将保持基本稳定，毛利率维持在当前较高水平，大幅下滑风险较小。

（2）消费电子及家电涂料

价格趋势：报告期内，消费电子及家电涂料的销售单价在 33-36 元/kg 区间波动，2025 年 1-6 月为 34.56 元/kg，但 2025 年 7-12 月降至 33.09 元/kg，降幅 4.25%，价格下降主要受 2025 年下半年原材料价格下降，部分产品价格下调影响。

毛利率趋势：消费电子及家电涂料毛利率从 2022 年的 34.07% 提升至 2024 年的 39.18%，但 2025 年 1-6 月略降至 38.57%，2025 年 7-12 月受产品价格下降影响，进一步下降至 37.26%，虽然有所下降，但仍显著高于 2022 年水平。

未来趋势判断：消费电子及家电领域市场竞争相对较大，公司依托成本与区域服务优势拓展市场。公司在消费电子及家电领域采取稳固发展的思路，在成本可控前提下，公司通过差异化竞争和成本管控，保持毛利率的相对稳定，但存在市场竞争加剧带来的价格压力进而毛利率下滑的风险。

(3) 汽车涂料

价格趋势：报告期内，汽车涂料销售单价在 39-41 元/kg 窄幅波动，2025 年 1-6 月为 40.16 元/kg，2025 年 7-12 月降至 39.25 元/kg，降幅为 2.27%，整体价格较为稳定。

毛利率趋势：汽车涂料毛利率从 2022 年的 34.56%持续提升至 2024 年的 42.95%，处于上升通道。2025 年 1-6 月及 7-12 月分别为 41.06%和 40.30%，较 2024 年高位有所回落，但仍显著高于 2022 年水平。

未来趋势判断：汽车领域是公司增长最快的业务，已进入多家知名汽车品牌供应链。公司紧抓汽车市场快速发展的良好机遇，持续推进技术研发与创新，优化产品配方及工艺，提升了产品质量、性能，拓展了产品的丰富性。其次，公司通过实地拜访、面对面沟通、市场调研等方式，及时跟进终端汽车厂商需求及下游市场发展动态，持续优化汽车涂料产品，满足客户需求，迅速打开了汽车涂料市场。鉴于新能源汽车高速增长带来的国产替代机遇，以及公司持续的客户拓展和产品升级，预计汽车涂料价格将保持稳定，毛利率在经过前期快速提升后，将维持在较为合理的区间。近期毛利率的小幅波动属于正常经营波动。

(4) 日化品包材油墨及消费电子及家电油墨

价格趋势：2022-2024 年日化品包材油墨及消费电子及家电油墨产品销售价格稳定，单价变动幅度在 5%以内。日化品包材油墨价格 2025 年 7-12 月为 52.99 元/kg，较 2025 年 1-6 月下降 3.18%；消费电子油墨价格 2025 年 7-12 月为 76.93 元/kg，较 2025 年 1-6 月下降 8.69%。油墨产品价格 在 2025 年下半年呈现一定下降趋势，主要受原材料价格变动及产品销售结构的影响。

毛利率趋势：日化包材油墨毛利率从 2022 年的 23.79%升至 2024 年 33.92%后，2024 年及 2025 年 1-6 月保持在 33%以上（33.92%、33.98%），2025 年 7-12 月保持稳定（33.97%），2023 年和 2024 年毛利率上升主要受原材料采购价格下降和产品销售结构变化的影响；消费电子油墨毛利率从 2022 年的 49.18%升至 2023 年的 51.14%后，2024 年及 2025 上半年有所下降，2025 年 7-12 月为 47.54%。

未来趋势判断：油墨业务规模相对涂料较小，价格与毛利率受具体产品结构、客户订单影响较大。预计油墨产品价格可能面临一定的市场调整压力，但仍能维持稳定且较高的毛利率。

综合以上分析，结合期后经营数据和主要产品经营情况，公司主要产品价格和毛利率大幅下降的可能性较小。

5、毛利率波动风险提示

发行人已在招股说明书“第二节 概览”之“一、重大事项提示”之“（一）特别风险提示”之“4、毛利率下滑的风险”补充披露如下：

“4、毛利率下滑的风险

报告期内，公司主营业务毛利率分别为 34.23%、40.10%、41.23%和 41.04%，毛利率变动主要受到原材料价格波动、产品销售价格波动、市场需求变化及市场竞争格局变化等因素影响。

报告期各期公司毛利率保持较高水平。若公司原材料采购价格、产品销售价格大幅波动，或未能持续保持技术领先，不能持续推出系列创新产品去不断满足客户和市场的多样化需求，导致优质客户流失，或行业产能增加和市场竞争加剧，将会对公司毛利率水平产生不利影响。

由于原材料价格变动对毛利率影响较大，通过对原材料价格变动对毛利率的影响进行敏感性分析，报告期内，若原材料价格上涨 5%，公司毛利率将分别下降 3.12 个百分点、2.84 个百分点、2.75 个百分点和 2.76 个百分点；若原材料价格上涨 10%，公司毛利率将分别下降 6.23 个百分点、5.68 个百分点、5.52 个百分点和 5.52 个百分点。若原材料价格上涨 20%，公司毛利率将分别下降 12.49 个百分点、11.32 个百分点、11.04 个百分点和 11.03 个百分点，**若原材料价格上涨 30%，公司毛利率将分别下降 18.72 个百分点、16.98 个百分点、16.55 个百分点和 16.56 个百分点。**因此若原材料价格持续较大幅度上涨，公司存在毛利率下滑的风险。”

二、中介机构核查情况

（一）核查程序

保荐机构、申报会计师履行了如下核查程序：

1、结合原油价格变动趋势，公开市场报价的变动趋势，分析报告期内主要原材料采购价格的合理性；对主要原材料采购价格低于可比公司平均值的原因和合理性进行分析；

2、分析比较原材料在不同波动幅度下对毛利率和经营业绩的影响，并分析其合理性；

3、获取发行人的收入成本明细表、采购明细表，结合发行人的生产工艺、产品应用领域及对应性能、产品销售区域等多种因素，分析发行人产品成本构成中直接材料成本占比高于可比公司的原因和合理性；

4、按照公司主要产品，拆分其成本结构，分析不同成本项目的变动情况以及对毛利率的影响；查阅主要同行业可比公司招股说明书、问询回复、定期报告等公开披露信息，对比分析公司与同行业可比公司的细分业务差异、客户差异、应用领域差异和市场差异，了解可比公司 2025 年上半年业务结构、销售策略调整情况，对发行人 2025 年上半年毛利率下降幅度低于可比公司平均水平的合理性进行分析；

5、查阅化工行业分析报告和大宗商品价格的数据库，了解主要化工原材料市场供需状况和价格走势情况，并结合主要原材料市场价格趋势、价格传导机制、下游需求情况、可比公司业绩及毛利率变动情况、期后主要产品的销售情况，对发行人主要产品价格和毛利率的未来变动趋势进行分析。

（二）核查意见

经核查，保荐机构、申报会计师认为：

1、结合原油价格变动趋势、同期市场报价、可比公司采购价格，发行人主要原材料采购价格与大宗原材料价格波动相关，发行人溶剂的采购价格与同行业可比公司的平均采购单价不存在重大差异，发行人树脂、助剂和颜填料的采购价格与同行业可比公司存在差异，主要系采购品种、规格型号以及应用的产

品领域所致，具备合理性，采购价格具备公允性；

2、在原材料价格发生常态波动时，对公司毛利率和利润的影响幅度是有限且可控的；在极端假设下，公司可以通过价格传导机制适时调整相应产品价格，稳定营业利润，原材料价格波动不会对公司的持续盈利能力与长期发展构成根本性障碍；

3、整体而言，发行人产品成本构成中直接材料成本占比均在 80%以上，受产品生产工艺、产品性能要求不同等影响，公司直接材料占比均大于同行业可比公司；发行人油墨产品单批次生产量小、生产过程中较多产品涉及调色和研磨等工艺，因此所需投入的生产人员数量较多，直接人工费用占比高于涂料产品，具有合理性，成本结转及核算具有准确性；

4、2025 年 1-6 月公司毛利率下降 0.18 个百分点，行业均值下降 2.92 个百分点，公司毛利率下降幅度低于行业平均值，主要受可比公司自身产品结构及市场环境的影响，具有合理性；

5、2025 年以来主要原材料价格处于弱势低位运行阶段，受新增产能较多影响，预计原材料供应充足，大幅上涨可能性较低，公司产品价格和毛利率大幅下降的可能性相对较低，若公司原材料采购价格、产品销售价格大幅波动，或未能持续保持技术领先，不能持续推出系列创新产品去不断满足客户和市场的多样化需求，导致优质客户流失，或行业产能增加和市场竞争加剧，将会对公司毛利率水平产生不利影响，公司已针对性完善相关重大风险提示。

问题 5. 关于应收账款

申报材料及问询回复显示：

（1）报告期各期末，发行人逾期应收账款占比分别为 23.37%、22.71%、28.48%、33.08%，发行人称逾期账款增加主要系下游客户因自身资金规划、现金流情况及集中付款周期等因素，付款节奏有所延后导致。

（2）截至 2025 年 9 月末，报告期各期末发行人应收账款期后回款比例分别为 99.38%、98.58%、90.39%、50.86%。发行人称 2025 年 6 月末应收账款回款比率较低主要因统计时点距 2025 年 6 月 30 日较近所致。

请发行人披露：

结合应收账款逾期率、逾期三个月以上占比、逾期客户数量及占比呈上升趋势、期后回款比例呈下降趋势等情况，进一步分析应收账款逾期原因分类及其占比情况，主要逾期客户资信状况是否恶化，应收账款是否存在回款风险，坏账计提准备是否充分。

请保荐人、申报会计师简要概括核查过程，并发表明确核查意见。

回复：

一、发行人披露

（一）结合应收账款逾期率、逾期三个月以上占比、逾期客户数量及占比呈上升趋势、期后回款比例呈下降趋势等情况，进一步分析应收账款逾期原因分类及其占比情况，主要逾期客户资信状况是否恶化，应收账款是否存在回款风险，坏账计提准备是否充分。

1、应收账款逾期率、逾期三个月以上占比、逾期客户数量及占比呈上升趋势、期后回款比例呈下降趋势等情况

（1）报告期各期末发行人应收账款逾期率及应收账款逾期三个月以上的具体情况

报告期各期末，公司应收账款逾期率情况如下：

单位：万元

项目	2025.6.30	2024.12.31	2023.12.31	2022.12.31
应收账款余额	32,292.29	31,176.86	25,157.66	22,649.54
逾期应收账款金额	10,680.77	8,878.95	5,713.89	5,292.56
逾期占比	33.08%	28.48%	22.71%	23.37%

其中，公司应收账款逾期的账龄情况如下：

单位：万元

逾期时间	2025.6.30		2024.12.31		2023.12.31		2022.12.31	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
3 个月内	6,055.87	56.70%	6,427.26	72.39%	4,352.98	76.18%	3,909.48	73.87%
3 个月以上	4,624.90	43.30%	2,451.69	27.61%	1,360.91	23.82%	1,383.08	26.13%
合计	10,680.77	100.00%	8,878.95	100.00%	5,713.89	100.00%	5,292.56	100.00%

公司逾期款项和未逾期款项的划分标准系根据客户的信用账期进行划分，公司给予客户的信用账期通常为 1-6 个月不等，超出客户所属信用账期时点的应收账款划分为逾期款项。

由上可知，公司应收账款逾期主要在 3 个月以内。报告期各期末，逾期率分别为 23.37%、22.71%、28.48%和 33.08%，逾期三个月以上的应收账款占比分别为 26.13%、23.82%、27.61%、43.30%，呈上升趋势。

2024 年末及 2025 年 6 月末逾期应收账款余额较大，主要原因如下：

①2024 年末，部分客户考虑 2025 年春节在 1 月下旬，因此选择在临近春节时予以付款，导致 2024 年末余额存在较大的增长。2025 年 1 月回款 6,632.74 万元，较 2024 年 1 月回款 5,026.67 万元增加 1,606.07 万元，导致 2024 年末逾期账款余额有所增加；

②下游客户因自身资金规划、现金流情况及集中付款周期等因素，付款节奏有所延后。

截至 2026 年 1 月末，2024 年末、2025 年 6 月末的逾期应收账款分别已回收金额 8,354.06 万元、9,157.81 万元，占 2024 年末逾期应收账款、2025 年 6 月末逾期应收账款的比例分别为 94.09%、85.74%，回款情况较好，不存在重大回收风险。

(2) 逾期客户数量及占比变动趋势

报告期各期末，公司逾期客户数量、原因分类及其占比情况如下：

单位：家

逾期原因	2025.6.30		2024.12.31		2023.12.31		2022.12.31	
	逾期客户数量	占比	逾期客户数量	占比	逾期客户数量	占比	逾期客户数量	占比
客户因自身资金规划、现金流情况及集中付款周期影响	463	98.51%	417	98.82%	261	97.75%	253	96.93%
客户破产清算或注销	1	0.21%	-	-	2	0.75%	3	1.15%
客户涉诉	5	1.06%	4	0.95%	4	1.50%	4	1.53%
受火灾影响无力偿还或偿还困难	1	0.21%	1	0.24%	-	-	1	0.38%
逾期客户数量合计	470	100.00%	422	100.00%	267	100.00%	261	100.00%
总客户数量	1021	-	1228	-	1120	-	1074	-
逾期客户数量占比	46.03%	-	34.36%	-	23.84%	-	24.30%	-

注：总客户数量为对应期间发生交易的客户数量。

由上表可知，公司逾期客户的逾期原因主要系客户因自身资金规划、现金流情况及集中付款周期影响所致，上述逾期原因对应的逾期客户数量占比分别为96.93%、97.75%、98.82%、98.51%，占比较高且整体呈上升趋势。

报告期内，公司逾期客户数量占比分别为 24.30%、23.84%、34.36%和 46.03%。2024 年末及 2025 年 6 月末，公司逾期客户数量及占比上升，主要原因系部分客户自身资金规划及付款周期的影响，导致逾期客户数量有所上升。此外，公司自 2024 年主动优化客户结构、加强客户信用管理，对 187 个客户原执行的 6 个月账期统一缩减至 2024 年的 1-5 个月信用账期，上述客户对应的逾期客户数量及占比情况具体如下：

单位：家

项目	2025.6.30	2024.12.31	2023.12.31
收紧信用期客户期末存在逾期应收账款的客户数量	73	66	9
针对收紧信用期客户，2024年末、2025年6	64	57	-

项目	2025.6.30	2024.12.31	2023.12.31
月末较2023年末新增的逾期客户数量			
2024年末、2025年6月末较2023年末新增的总逾期客户数量	203	155	-
收紧信用期客户新增的逾期客户数量占新增总逾期客户的比例	31.53%	36.77%	-

2024年末、2025年6月末，收紧信用期客户新增的逾期客户数量占新增总逾期客户的比例分别为36.77%、31.53%，占比较高，故2024年信用期调整也是造成2024年末、2025年6月末较2023年末逾期客户数量增长原因之一。

2025年上半年总客户数量减少，2025年6月末逾期客户数量进一步增加，主要原因系：2025年上半年总客户数量为半年度数据，较年度客户数量偏小；2025年6月末逾期客户数470家为时点累计数，其包含了之前期间发生交易、2025年上半年未发生交易且截至2025年6月末尚未支付款项的客户100家，该部分100家客户不计入2025年上半年总客户数量但是计入2025年6月末的逾期客户数量。

综上，2025 年上半年总客户数量减少、2025 年逾期客户进一步增加系统计时段差异、客户因自身资金规划及付款周期等原因延迟支付货款等所致，2025 年上半年总客户数量减少，2025 年 6 月末逾期客户数进一步增加具有合理性。

（3）期后回款和回款比例情况

截至本回复出具日，公司报告期各期末应收账款及逾期账款期后回款情况已更新至 2026 年 1 月 31 日，已在招股说明书“第六节财务会计信息与管理层分析”之“十、资产质量分析”之“（一）资产的构成分析”之“1、流动资产”之“（4）应收账款”补充披露，具体情况如下：

“报告期各期末，公司应收账款及逾期应收账款期后回款情况如下：

单位：万元

项目	2025.6.30	2024.12.31	2023.12.31	2022.12.31
应收账款余额	32,292.29	31,176.86	25,157.66	22,649.54
逾期应收账款金额	10,680.77	8,878.95	5,713.89	5,292.56
逾期占比	33.08%	28.48%	22.71%	23.37%
应收账款期后回款（截至2026年1月末）	27,271.19	29,887.87	24,987.94	22,649.54

项目	2025.6.30	2024.12.31	2023.12.31	2022.12.31
应收账款期后回款比例 (截至 2026 年 1 月末)	84.45%	95.87%	99.33%	100.00%
逾期应收账款期后回款 (截至 2026 年 1 月末)	9,157.81	8,354.06	5,649.26	5,292.56
逾期应收账款期后回款比 率(截至 2026 年 1 月末)	85.74%	94.09%	98.87%	100.00%

报告期各期末，公司逾期应收账款金额分别为 5,292.56 万元、5,713.89 万元、8,878.95 万元和 10,680.77 万元，逾期率分别为 23.37%、22.71%、28.48% 和 33.08%。

报告期各期末，公司应收账款期后回款比例分别为 100.00%、99.33%、95.87%和 84.45%，逾期应收账款回款比率分别为 100.00%、98.87%、94.09%和 85.74%，公司应收账款及逾期应收账款期后回款情况较好。”

2、进一步分析应收账款逾期原因分类及其占比情况，主要逾期客户资信状况是否恶化，应收账款是否存在回款风险，坏账计提准备是否充分

(1) 应收账款逾期原因分类及其占比情况

报告期各期末，公司应收账款逾期原因分类及其占比情况如下：

单位：万元

逾期原因	2025.6.30		2024.12.31		2023.12.31		2022.12.31	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
客户因自身资金规划、现金流情况及集中付款周期影响	10,567.55	98.94%	8,807.22	99.19%	5,600.98	98.02%	5,069.99	95.79%
客户破产清算或注销	13.57	0.13%	-	-	35.70	0.62%	51.86	0.98%
客户涉诉	77.65	0.73%	62.79	0.71%	77.22	1.35%	78.67	1.49%
受火灾影响无力偿还或偿还困难	22.01	0.21%	8.96	0.10%	-	-	92.05	1.74%
合计	10,680.77	100.00%	8,878.95	100.00%	5,713.89	100.00%	5,292.56	100.00%

由上表可知，公司应收账款逾期主要系客户因自身资金规划、现金流情况及集中付款周期影响所致，上述逾期原因占比分别为 95.79%、98.02%、99.19%、98.94%，占比较高。

客户因自身资金规划、现金流情况及集中付款周期影响主要表现为以下几点：部分客户因新建厂房、产线或购置设备等资本性支出占用大量资金，临时调整了营运资金的支付优先级，导致对公司货款的支付存在延期；部分客户自身的销售回款周期延长或下游回款速度减慢，导致其经营性现金流紧张，进而将资金压力传导至上游，影响了其向公司支付货款的及时性；公司与部分客户在账期起算时点上存在认定差异，公司以账面确认收入并计提应收账款的时点计算账期，而客户通常以收到发票后方确认应付账期，客户对款项逾期的认定不同导致逾期；另部分交易金额较小的客户，其基于内部支付管理效率的考虑，习惯将多笔零散货款累计至一定金额后进行统一集中支付，这种支付习惯导致单笔款项的支付时间晚于约定的账期。

(2) 主要逾期客户资信状况是否恶化

截至本回复出具日，针对报告期各期末主要逾期客户（逾期应收账款余额前 10 名客户），通过查询国家企业信用信息公示系统、企查查等网站，除绍兴森雅包装有限公司企查查显示目前为被执行人、限制高消费外，公司其他主要逾期客户资信状况正常。

其中，绍兴森雅包装有限公司为 2022 年末主要逾期客户之一，2024 年后公司未与其发生业务合作，且其逾期应收账款已全部收回，不存在款项不能收回的风险。

截至 2026 年 1 月末，报告期各期末主要逾期客户名称、金额、合作情况、逾期款项回收情况具体如下：

①2022 年 12 月 31 日：

单位：万元

客户名称	逾期金额	合作情况	逾期款项收回情况
浙江赫拉包装科技有限公司	276.41	目前继续合作	款项已全部收回
苏州建兴化学科技有限公司	209.81	2025 年 12 月 1 日起不再新增合作	款项已全部收回
温州鑫淼电镀有限公司	154.87	目前继续合作	款项已全部收回
青田县博凯智能科技有限公司	133.15	目前继续合作	款项已全部收回
温州金博科技有限公司	132.07	目前继续合作	款项已全部收回
江苏海田技术有限公司	111.29	目前继续合作	款项已全部收回

客户名称	逾期金额	合作情况	逾期款项收回情况
中山市纵合精密涂装有限公司	108.49	目前继续合作	款项已全部收回
江阴市苏深电器科技有限公司	96.95	目前继续合作	款项已全部收回
宁波东头山科技有限公司	95.98	目前继续合作	款项已全部收回
绍兴森雅包装有限公司	94.71	2024 年后未发生业务合作	款项已全部收回

由上表可知，2022 年末前十名逾期客户的逾期款项已全部收回。

②2023 年 12 月 31 日：

单位：万元

客户名称	逾期金额	合作情况	逾期款项收回情况
广东鸿业玻璃制品有限公司	412.21	目前继续合作	款项已全部收回
广东省俊嘉包装制品有限公司	169.09	目前继续合作	款项已全部收回
浙江赫拉包装科技有限公司	145.93	目前继续合作	款项已全部收回
温州鑫淼电镀有限公司	127.26	目前继续合作	款项已全部收回
宁波东头山科技有限公司	126.00	目前继续合作	款项已全部收回
江阴市苏深电器科技有限公司	114.37	目前继续合作	款项已全部收回
无锡市荡口锡林印刷制版厂	111.89	2024 年后未发生业务合作	款项已全部收回
江阴市冠澜塑业有限公司	101.86	目前继续合作	款项已全部收回
苏州建兴化学科技有限公司	97.08	2025 年 12 月 1 日起不再新增合作	款项已全部收回
广州市湘荣玻璃工艺有限公司	92.95	2025 年未发生业务合作	截至 2026 年 1 月末，已收回逾期应收款项 61.61 万元

2023 年末，除广州市湘荣玻璃工艺有限公司外，前十名逾期客户的逾期款项已全部收回。广州市湘荣玻璃工艺有限公司因自身资金需求大，截至 2026 年 1 月末尚有 31.34 万元未能收回，目前公司已与其不再开展相关业务，并继续追索欠款。通过查询国家企业信用信息公示系统、企查查等网站，广州市湘荣玻璃工艺有限公司资信状况正常，公司预计上述款项不能收回的可能性较小。

③2024 年 12 月 31 日：

单位：万元

客户名称	逾期金额	合作情况	可收回性
广东鸿业玻璃制品有限公司	525.97	目前继续合作	款项已全部收回
苏州建兴化学科技有限公司	315.69	2025 年 12 月 1 日起不再新增合作	款项已全部收回

客户名称	逾期金额	合作情况	可收回性
广州兆美塑料有限公司	276.31	目前继续合作	款项已全部收回
宁波三巨头科技有限公司	238.65	2025 年未发生业务合作	款项已全部收回
浙江荷拉包装科技有限公司	231.94	目前继续合作	款项已全部收回
新沂市鼎丽塑胶制品有限公司	228.10	目前继续合作	款项已全部收回
广东省俊嘉包装制品有限公司	221.76	目前继续合作	款项已全部收回
浙江鼎梓塑胶科技股份有限公司	200.13	目前继续合作	款项已全部收回
湖州圣妆化妆品包装有限公司	193.59	目前继续合作	款项已全部收回
昆山德美恒业电子有限公司	165.99	目前继续合作	款项已全部收回

由上表可知，2024 年末前十名逾期客户的逾期款项已全部收回。

④2025 年 6 月 30 日：

单位：万元

客户名称	逾期金额	账龄	坏账计提金额	合作情况	逾期款项收回情况
广东鸿业玻璃制品有限公司	493.23	1 年以内	24.66	目前继续合作	款项已全部收回
广州兆美塑料有限公司	313.13	1 年以内	15.66	目前继续合作	款项已全部收回
浙江鼎梓塑胶科技股份有限公司	292.23	1 年以内	14.61	目前继续合作	截至 2026 年 1 月末，已收回逾期应收款项 262.72 万元
湖州圣妆化妆品包装有限公司	289.70	1 年以内	14.49	目前继续合作	款项已全部收回
昆山德美恒业电子有限公司	229.19	1 年以内	11.46	目前继续合作	款项已全部收回
惠州庭晖科技有限公司	228.92	1 年以内	11.45	目前继续合作	款项已全部收回
卓比（东莞）包装有限公司	221.80	1 年以内	11.09	目前继续合作	款项已全部收回
广州浩宇包装科技有限公司	211.27	1 年以内	10.56	目前继续合作	款项已全部收回
温州鑫淼电镀有限公司/温州华鑫精密科技有限公司	202.43	1 年以内	10.12	目前继续合作	款项已全部收回
浙江荷拉包装科技有限公司	184.06	1 年以内	9.20	目前继续合作	款项已全部收回

注：温州鑫淼电镀有限公司与温州华鑫精密科技有限公司为同一控制下企业。

2025 年 6 月末，除浙江鼎梓塑胶科技股份有限公司外，前十名逾期客户的逾期款项已全部收回。浙江鼎梓塑胶科技股份有限公司因自身资金需求大，截至 2026 年 1 月末尚有 29.51 万元未能收回，目前公司仍与浙江鼎梓塑胶科技股

份有限公司开展相关业务。通过查询国家企业信用信息公示系统、企查查等网站，浙江鼎梓塑胶科技股份有限公司资信状况正常，剩余款项不能收回的风险较低。

综上所述，公司主要逾期客户资信状况正常，逾期应收账款回款情况较好，未收回的逾期款项不能收回的风险较低。

（3）应收账款是否存在回款风险，坏账计提准备是否充分

公司应收账款账龄主要集中于 1 年以内，报告期各期末，按账龄组合计提 1 年以内账龄的应收账款占比分别为 97.67%、97.76%、97.77%和 97.53%。公司应收账款账龄较短，回款风险较低，安全性较高。

①公司应收账款及逾期应收账款期后回款情况

截至 2026 年 1 月末，公司应收账款及逾期应收账款期后回款情况如下：

单位：万元

项目	2025.6.30	2024.12.31	2023.12.31	2022.12.31
应收账款余额	32,292.29	31,176.86	25,157.66	22,649.54
逾期应收账款金额	10,680.77	8,878.95	5,713.89	5,292.56
应收账款期后回款（截至 2026 年 1 月末）	27,271.19	29,887.87	24,987.94	22,649.54
应收账款期后回款比例（截至 2026 年 1 月末）	84.45%	95.87%	99.33%	100.00%
逾期应收账款期后回款（截至 2026 年 1 月末）	9,157.81	8,354.06	5,649.26	5,292.56
逾期应收账款期后回款比率（截至 2026 年 1 月末）	85.74%	94.09%	98.87%	100.00%

报告期各期末，公司应收账款期后回款比例分别为 100.00%、99.33%、95.87%和 84.45%，逾期应收账款回款比率分别为 100.00%、98.87%、94.09%和 85.74%，公司应收账款及逾期应收账款期后回款情况较好。

②公司与同行业可比公司的账龄组合计提坏账准备政策对比情况

公司与同行业可比公司按账龄组合计提 1 年以内账龄的应收账款占比对比情况如下：

公司名称	2025.6.30	2024.12.31	2023.12.31	2022.12.31
松井股份	96.32%	97.94%	98.98%	97.85%

公司名称	2025.6.30	2024.12.31	2023.12.31	2022.12.31
东来技术	97.99%	97.29%	97.07%	95.76%
广信材料	92.49%	92.14%	84.43%	79.62%
雅图高新	97.97%	97.89%	95.53%	98.87%
平均值	96.19%	96.32%	94.00%	93.03%
金桥德克	97.53%	97.77%	97.76%	97.67%

数据来源：上市公司招股说明书、新三板公司公开转让说明书、定期报告。

报告期各期末，公司按账龄组合计提 1 年以内账龄的应收账款占比均较高，且好于同行业可比公司平均水平。除广信材料按账龄组合计提 1 年以内账龄的应收账款占比较低外，公司按账龄组合计提 1 年以内账龄的应收账款占比与同行业可比公司不存在重大差异。

③公司与同行业可比公司的账龄组合计提坏账准备政策对比情况

同行业可比公司应收账款一年内坏账计提比例如下：

可比公司	2025.6.30	2024.12.31	2023.12.31	2022.12.31
松井股份	4.82%	4.82%	4.78%	4.81%
东来技术	10.00%	10.00%	10.00%	10.00%
广信材料	4.57%	5.00%	5.00%	5.00%
雅图高新	5.00%	5.00%	5.00%	5.00%
平均值	6.10%	6.21%	6.20%	6.20%
公司	5.00%	5.00%	5.00%	5.00%

数据来源：上市公司招股说明书、新三板公司公开转让说明书、定期报告。

公司账龄 1 年以内应收账款坏账计提比例为 5%，与广信材料、雅图高新持平，高于松井股份，低于东来技术。

公司账龄 1 年以内应收账款坏账计提比例低于可比公司平均值差异主要是由于东来技术的坏账计提比例较高所致。东来技术主要服务于汽车售后维修市场，客户以 4S 店和维修厂为主，其基于所有合理且有依据的信息，包括前瞻性信息，对该应收账款整个存续期预期信用损失率进行估计，将 1 年以内应收账款坏账计提比例设定为 10%，进而拉高了可比公司的整体平均值。除东来技术外，公司的计提比例与其他同行业可比公司基本一致。

综上，公司应收账款回款风险较低，应收账款坏账准备计提具有充分性。

二、中介机构核查情况

（一）核查程序

保荐机构、申报会计师履行了如下核查程序：

1、获取发行人报告期内针对不同客户制定的信用政策，并分析其 2024 年收紧 187 个客户信用账期的背景及合理性；

2、获取发行人报告期内的销售收入明细表，并匹配不同客户的信用账期，结合不同信用账期客户在各月的销售额，进一步核实应收账款变动的合理性；

3、获取报告期各期应收账款明细表，复核应收账款及逾期应收账款账龄的计算过程，了解报告期内逾期款项的划分标准和形成过程、相关客户的逾期情况、逾期客户数量、逾期原因与预计款项可收回情况、对逾期客户采取的催收措施等；

4、获取报告期内账期调整客户调整前后的账期明细，了解其账期调整的原因；

5、获取发行人期后的银行流水和应收票据台账，检查应收账款及逾期应收账款的期后回款情况，并了解对应收账款回款相关的管理措施；

6、针对报告期各期末主要逾期客户，通过国家企业信用信息公示系统、企查查等网站查询其资信状况，了解目前合作情况、逾期款项可回收性情况；

7、查询可比公司各期的应收账款余额和营业收入，计算其应收账款占营业收入的比例，并与发行人的情况进行对比。对于存在差异的情况，进一步查询可比公司的结算方式及信用账期，分析差异存在的原因；

8、查询同行业可比公司的应收账款坏账计提政策，进一步结合公司的应收账款账龄多在一年以内的现状，与同行业可比公司进一步对比坏账准备计提是否存在差异，并分析差异的合理性；

9、获取单项计提的应收款项明细，结合账龄情况、诉讼进展、客户经营情况等分析应收账款单项计提金额是否充分；

10、获取核销的应收款项明细，结合账龄情况、诉讼进展、客户经营情况等分析应收账款核销依据是否充分。

（二）核查意见

1、公司应收账款逾期主要系客户因自身资金规划、现金流情况及集中付款周期影响，上述逾期原因占比分别为 95.79%、98.02%、99.19%、98.94%，占比较高；

2、公司主要逾期客户资信状况正常，逾期应收账款回款情况较好；

3、公司应收账款回款风险较低，应收账款坏账准备计提具有充分性。

问题 6. 关于期间费用

申报材料及问询回复显示：

（1）报告期各期，发行人销售费用率分别为 4.17%、4.49%、4.52%、5.29%，低于可比公司平均值 11.71%、9.91%、9.84%、10.34%。发行人称主要受产品应用领域、客户群体差异和市场拓展方式等因素的影响，其中主要系职工薪酬、广告宣传类支出等销售费用明细科目存在差异。

（2）报告期各期，发行人管理费用率分别为 3.98%、4.09%、4.51%、4.57%，低于可比公司平均值 9.72%、8.93%、8.73%、8.80%。发行人称主要受管理组织架构、职工薪酬、折旧与摊销、办公费等影响。

请发行人披露：

（1）结合销售人员人数、人均薪酬、人均客户数及销售额、各期新增客户数量较多、获客方式差异、发行人客户集中度低于可比公司等情况，量化分析发行人职工薪酬、广告宣传类支出等主要销售费用明细科目金额及占收入的比率明显低于可比公司平均值的原因和合理性，是否与发行人下游客户集中度状况相匹配。

（2）结合管理组织架构、管理人员人数及薪酬水平、人均办公费、折旧与摊销与房产价值的匹配性等情况，量化分析发行人职工薪酬、折旧与摊销、办公费等主要管理费用明细科目金额及占收入的比率低于可比公司平均值的原因和合理性。

请保荐人、申报会计师简要概括核查过程，并发表明确核查意见。

回复：

一、发行人披露

（一）结合销售人员人数、人均薪酬、人均客户数及销售额、各期新增客户数量较多、获客方式差异、发行人客户集中度低于可比公司等情况，量化分析发行人职工薪酬、广告宣传类支出等主要销售费用明细科目金额及占收入的比率明显低于可比公司平均值的原因和合理性，是否与发行人下游客户集中度状况相匹配。

1、公司销售人员人数、人均薪酬、人均客户数及销售额、各期新增客户数量较多、获客方式差异、发行人客户集中度低于可比公司等情况

(1) 公司销售人员人数、人均薪酬与同行业可比公司情况

公司销售人员人数、人均薪酬与同行业可比公司对比如下：

单位：万元、人

项目		2025 年 1-6 月	2024 年度	2023 年度	2022 年度
松井股份	职工薪酬	2,614.59	4,705.53	3,475.46	3,363.12
	人数	-	162	133	121
	人均薪酬	-	31.90	27.37	30.03
东来技术	职工薪酬	1,617.97	3,309.88	3,520.91	3,345.58
	人数	-	106	123	165
	人均薪酬	-	28.91	24.45	20.15
广信材料	职工薪酬	951.22	1,857.36	1,626.98	2,668.74
	人数	-	55	72	84
	人均薪酬	-	29.25	20.86	27.94
雅图高新	职工薪酬	2,182.20	4,313.37	3,716.59	3,726.89
	人数	187	167	173	161
	人均薪酬	12.33	25.37	22.26	23.15
平均值	职工薪酬	1,841.50	3,546.54	3,084.99	3,276.08
	人数	-	122.50	125.25	132.75
	人均薪酬	-	28.86	23.73	25.32
公司	职工薪酬	978.66	1,787.04	1,535.63	1,292.11
	人数	110	96	78	82
	人均薪酬	9.50	20.54	19.20	16.25

数据来源：上市公司定期报告、新三板公司公开转让说明书、审核问询回复。雅图高新 2022 年计算人均薪酬人数为当年末人数；其余公司计算人均薪酬人数=（期末数+期初数）/2；人员数量为期末人数。

报告期各期，公司销售人员人数分别为 82 人、78 人、96 人及 110 人，公司销售人员整体呈增长趋势，与同行业可比公司相比，公司销售人员数量整体高于广信材料，低于松井股份、雅图高新、东来技术；

公司销售人员人均薪酬分别为 16.25 万元、19.20 万元、20.54 万元及 9.5 万元，人均薪酬呈上升趋势，与同行业可比公司相比，公司销售人员人均薪酬低于各同行业可比公司。

(2) 公司人均客户数及销售额与同行业可比公司情况

①公司人均客户数

公司人均客户数量情况如下：

项目	2025 年 1-6 月	2024 年度	2023 年度	2022 年度
客户数量（个）	971.00	1,190.00	1,109.00	1,031.00
销售人员数量（人）	110.00	96.00	78.00	82.00
人均客户数（个）	9	12	14	13

注：客户数量为同一控制下合并口径。

报告期内，公司人均客户数量分别为 13 个、14 个、12 个及 9 个，人均客户数保持稳定。公司销售人员中销售文员等辅助岗位人数较多，报告期各期从事拓展、维护客户的销售业务员分别为 39 人、41 人、43 人及 52 人，按照销售业务员计算人均客户数分别为 26 个、27 个、28 个及 19 个。公司销售人员主要系内部培养，维护客户经验丰富，效率较高。

②公司人均销售额

公司人均销售额与同行业可比公司对比如下：

单位：万元

项目		2025 年 1-6 月	2024 年	2023 年	2022 年
松井股份	销售额	34,753.25	74,552.65	58,976.73	49,909.20
	销售人员数量	-	162	133	121
	人均销售额	-	460.20	443.43	412.47
东来技术	销售额	29,855.29	59,753.27	51,894.82	39,364.62
	销售人员数量	-	106	123	165
	人均销售额	-	563.71	421.91	238.57
广信材料	销售额	23,346.79	51,823.15	50,993.67	49,787.14
	销售人员数量	-	55	72	84
	人均销售额	-	942.24	708.25	592.70
雅图高新	销售额	37,065.90	74,213.82	63,602.69	55,702.04
	销售人员数量	187	167	173	161
	人均销售额	198.21	444.39	367.65	345.98
平均值	销售额	31,255.31	65,085.72	56,366.98	48,690.75
	销售人员数量	-	123	125	133

项目		2025 年 1-6 月	2024 年	2023 年	2022 年
	人均销售额	-	531.31	450.04	366.79
公司	销售额	29,889.22	62,733.41	53,876.22	49,102.96
	销售人员数量	110	96	78	82
	人均销售额	271.72	653.47	690.72	598.82

报告期内，公司人均销售额分别为 598.82 万元、690.72 万元、653.47 万元及 271.72 万元，整体保持稳定。与同行业可比公司相比，公司人均销售额低于广信材料，高于其他同行业可比公司及行业平均值，具体原因为：

A、产品应用领域的差异。松井股份主要以消费类电子和乘用车领域为目标市场，东来技术以汽车售后修补涂料、新车内外饰件及车身涂料、3C 消费电子领域涂料为主要产品；雅图高新产品主要应用于汽车修补、汽车内外饰以及涵盖新能源商用车、轨道交通及特种车辆在内的其他工业领域。汽车和 3C 消费电子领域客户行业壁垒相对较高，相关产品在颜色、型号方面迭代速度较快，售后技术服务要求更高，客户维护相对复杂，公司深耕日化品包材行业多年，产品成熟度及行业知名度较高，客户区域集中度较高，拓客及维护难度相对较低，公司日化品包材领域人均销售额分别为 844.38 万元、910.12 万元、921.86 万元和 460.12 万元，人均销售额较高，公司日化品包材领域收入占比高，因此整体人均销售额高于其他同行业可比公司。

B、客户区域集中度及拓客方式的差异。与同行业公司相比，公司客户分布区域集中度较高，报告期内公司华东和华南地区实现销售收入合计占当期主营业务收入的比例分别为 97.29%、96.76%、95.22%和 95.85%，集中程度高于其他同行业可比公司，销售人员维护客户较为便捷，同时公司拓客方式中客户推荐较多，2023 年、2024 年及 2025 年 1-6 月公司新增客户中客户推荐占比分别为 10.47%、11.07%和 31.71%，占比逐年上升，因此人均销售额较高。

C、员工培养方式的差异。公司主要销售人员系内部培养，销售人员深耕日化品包材行业多年，拓展客户经验丰富，工作效率较高，人均销售额较高。

（3）公司新增客户数量及获客方式

公司新增客户数量及获客方式情况如下：

单位：个

获客方式	2025 年 1-6 月		2024 年		2023 年	
	客户数量	占比	客户数量	占比	客户数量	占比
自主开拓	83	67.48%	273	88.93%	248	89.53%
客户推荐	39	31.71%	34	11.07%	29	10.47%
展会	1	0.81%	-	0.00%	-	0.00%
小计	123	100.00%	307	100.00%	277	100.00%

公司 2023 年、2024 年 2025 年 1-6 月分别新增 277 家、307 家、123 家客户，新增客户主要通过自主开拓与客户推荐相结合的方式，自主开拓主要为上门拜访、面对面沟通等，较少通过展会、媒体营销等方式。

(4) 客户集中度及区域分布情况

①公司情况

公司客户集中度较低，但区域分布集中，报告期内，公司主营业务收入按地区分布情况如下：

单位：万元

项目	2025 年 1-6 月		2024 年度		2023 年度		2022 年度	
	金额	比例	金额	比例	金额	比例	金额	比例
境内	29,820.21	99.79%	62,635.93	99.86%	53,826.73	99.91%	49,082.30	99.97%
华东地区	23,091.18	77.27%	49,544.99	78.99%	43,787.32	81.28%	40,149.70	81.77%
华南地区	5,554.13	18.59%	10,182.49	16.23%	8,338.25	15.48%	7,619.95	15.52%
西南地区	465.71	1.56%	1,103.62	1.76%	844.64	1.57%	771.27	1.57%
华中地区	258.66	0.87%	993.49	1.58%	427.80	0.79%	321.27	0.65%
东北地区	164.87	0.55%	303.55	0.48%	31.22	0.06%	8.95	0.02%
华北地区	161.90	0.54%	301.67	0.48%	287.72	0.53%	211.16	0.43%
西北地区	123.77	0.41%	206.13	0.33%	109.78	0.20%	-	-
境外	63.83	0.21%	85.61	0.14%	46.49	0.09%	16.44	0.03%
合计	29,884.04	100.00%	62,721.54	100.00%	53,873.22	100.00%	49,098.74	100.00%

报告期内公司华东和华南地区实现销售收入合计占当期主营业务收入的比例分别为 97.29%、96.76%、95.22%和 95.85%，区域集中度高。

②同行业可比公司情况

同行业可比公司客户区域分布情况如下表：

A、松井股份

单位：万元

项目	2019 年度		2018 年度		2017 年度	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
华南地区	22,608.53	49.72%	14,516.26	55.38%	8,938.08	47.73%
华东地区	13,133.59	28.88%	5,163.21	19.70%	4,046.70	21.61%
西南地区	2,583.22	5.68%	4,091.01	15.61%	3,229.45	17.25%
华北地区	3,631.83	7.99%	716.17	2.73%	740.33	3.95%
其他区域	3,515.61	7.73%	1,723.68	6.58%	1,771.08	9.46%
合计	45,472.78	100.00%	26,210.32	100.00%	18,725.64	100.00%

数据来源：招股说明书

B、东来技术

单位：万元

项目	2024年度		2023年度		2022年度	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
华东地区	16,655.34	28.00%	15,757.12	30.55%	12,438.75	32.01%
华南地区	15,366.02	25.83%	10,654.30	20.66%	9,457.95	24.34%
华中地区	8,388.51	14.10%	6,468.93	12.54%	4,197.47	10.80%
华北地区	4,169.71	7.01%	4,211.55	8.17%	3,409.75	8.77%
其他区域	14,899.76	25.05%	14,486.33	28.09%	9,360.95	24.09%
合计	59,479.34	100.00%	51,578.24	100.00%	38,864.87	100.00%

数据来源：年度报告

C、广信材料

项目	2013 年		2012 年		2011 年	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
华南地区	13,274.49	49.22%	17,776.36	72.66%	11,913.74	66.13%
华东地区	5,752.27	21.33%	5,918.87	24.19%	5,564.61	30.89%
其他地区	7,777.34	28.84%	685.3	2.80%	454.93	2.53%
境外	164.6	0.61%	82.92	0.34%	82.72	0.46%
合计	26,968.71	100.00%	24,463.45	100.00%	18,015.99	100.00%

数据来源：招股说明书

D、雅图高新

单位：万元

项目	2024 年度		2023 年度		2022 年度	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
华南地区	8,962.79	12.10%	8,299.14	13.07%	7,358.85	13.27%
华东地区	8,283.89	11.19%	6,244.52	9.84%	5,510.73	9.94%
国内其他区域	16,332.39	22.05%	13,959.50	21.99%	14,692.77	26.51%
北美洲	14,055.52	18.98%	12,340.14	19.44%	10,270.97	18.53%
欧洲	11,001.63	14.86%	7,594.15	11.96%	4,883.29	8.81%
国外其他区域	15,421.41	20.82%	15,045.25	23.70%	12,723.03	22.94%
合计	74,057.63	100.00%	63,482.69	100.00%	55,439.64	100.00%

数据来源：招股说明书

同行业可比公司中，雅图股份客户区域分布广泛，较为分散，松井股份、东来技术、广信材料客户区域相对集中，但集中程度低于公司。因此，与同行业公司相比，公司客户分布区域集中度高，销售人员维护客户较为便捷，拓展及维护客户成本较低。

2、量化分析发行人职工薪酬、广告宣传类支出等主要销售费用明细科目金额及占收入的比率明显低于可比公司平均值的原因和合理性，是否与发行人下游客户集中度状况相匹配

公司销售费用明细与同行业可比公司对比情况如下表：

单位：万元

项目		2025 年 1-6 月		2024 年度		2023 年度		2022 年度	
		金额	费用率	金额	费用率	金额	费用率	金额	费用率
松井股份	职工薪酬	2,614.59	7.52%	4,705.53	6.31%	3,475.46	5.89%	3,363.12	6.74%
	广告宣传类支出	445.73	1.28%	1,100.58	1.48%	820.88	1.39%	473.35	0.95%
	业务招待费	484.84	1.40%	982.96	1.32%	813.37	1.38%	728.21	1.46%
	差旅费	423.28	1.22%	885.81	1.19%	594.37	1.01%	458.07	0.92%
	其他费用	260.42	0.75%	708.70	0.95%	-57.00	-0.10%	558.97	1.12%
	合计	4,228.86	12.17%	8,383.58	11.25%	5,647.08	9.57%	5,581.72	11.19%
东来技术	职工薪酬	1,617.97	5.42%	3,309.88	5.54%	3,520.91	6.78%	3,345.58	8.50%
	广告宣传类支出	108.53	0.36%	281.12	0.47%	355.14	0.68%	179.84	0.46%

项目		2025 年 1-6 月		2024 年度		2023 年度		2022 年度	
		金额	费用率	金额	费用率	金额	费用率	金额	费用率
	业务招待费	322.53	1.08%	1,050.51	1.76%	1,072.42	2.07%	844.79	2.15%
	差旅费	270.22	0.91%	636.17	1.06%	884.59	1.70%	686.81	1.74%
	其他费用	541.01	1.81%	1,128.33	1.89%	1,060.66	2.04%	1,079.37	2.74%
	合计	2,860.26	9.58%	6,406.01	10.72%	6,893.72	13.27%	6,136.39	15.59%
广信材料	职工薪酬	951.22	4.07%	1,857.36	3.58%	1,626.98	3.19%	2,668.74	5.36%
	广告宣传类支出	240.40	1.03%	351.85	0.68%	271.58	0.53%	245.05	0.49%
	业务招待费	493.25	2.11%	774.59	1.49%	709.92	1.39%	846.28	1.70%
	差旅费	222.38	0.95%	473.56	0.91%	437.05	0.86%	493.65	0.99%
	其他费用	55.35	0.24%	136.73	0.26%	210.47	0.41%	254.11	0.51%
	合计	1,962.60	8.40%	3,594.09	6.92%	3,256.00	6.38%	4,507.83	9.05%
雅图高新	职工薪酬	2,182.20	5.89%	4,313.37	5.81%	3,716.59	5.84%	3,726.89	6.69%
	广告宣传类支出	914.38	2.47%	1,548.92	2.09%	1,259.85	1.98%	1,249.39	2.24%
	业务招待费	102.00	0.28%	169.57	0.23%	135.02	0.21%	91.96	0.17%
	差旅费	514.89	1.39%	925.55	1.25%	861.48	1.35%	605.61	1.09%
	其他费用	446.42	1.20%	806.20	1.09%	629.74	0.99%	469.81	0.84%
	合计	4,159.89	11.23%	7,763.61	10.47%	6,602.68	10.37%	6,143.66	11.03%
平均值	职工薪酬	1,841.50	5.73%	3,546.54	5.31%	3,084.99	5.43%	3,276.08	6.82%
	广告宣传类支出	427.26	1.29%	820.62	1.18%	676.86	1.15%	536.91	1.04%
	业务招待费	350.66	1.22%	744.41	1.20%	682.68	1.26%	627.81	1.37%
	差旅费	357.69	1.12%	730.27	1.10%	694.37	1.23%	561.04	1.19%
	其他费用	325.80	1.00%	694.99	1.05%	460.97	0.84%	590.57	1.30%
	合计	3,302.90	10.35%	6,536.82	9.84%	5,599.87	9.90%	5,592.40	11.72%
公司	职工薪酬	978.66	3.27%	1,787.04	2.85%	1,535.63	2.85%	1,292.11	2.63%
	广告宣传类支出	-	0.00%	14.86	0.02%	13.27	0.02%	45.22	0.09%
	业务招待费	259.74	0.87%	389.01	0.62%	345.77	0.64%	260.82	0.53%
	差旅费	285.06	0.95%	538.10	0.86%	401.59	0.75%	330.98	0.67%
	其他费用	56.69	0.19%	108.60	0.17%	124.74	0.23%	120.78	0.25%
	合计	1,580.15	5.28%	2,837.61	4.52%	2,421.00	4.49%	2,049.91	4.17%

数据来源：上市公司招股说明书、新三板公司公开转让说明书、定期报告。

报告期内，公司销售费用率低于同行业可比公司平均水平，主要系职工薪

酬、广告宣传类支出等主要销售费用明细科目金额及占收入的比率明显低于可比公司平均值，具体分析如下：

（1）职工薪酬

公司与同行业可比公司职工薪酬及费用率对比情况如下：

单位：万元

公司	2025 年 1-6 月		2024 年		2023 年		2022 年	
	金额	费用率	金额	费用率	金额	费用率	金额	费用率
松井股份	2,614.59	7.52%	4,705.53	6.31%	3,475.46	5.89%	3,363.12	6.74%
东来技术	1,617.97	5.42%	3,309.88	5.54%	3,520.91	6.78%	3,345.58	8.50%
广信材料	951.22	4.07%	1,857.36	3.58%	1,626.98	3.19%	2,668.74	5.36%
雅图高新	2,182.20	5.89%	4,313.37	5.81%	3,716.59	5.84%	3,726.89	6.69%
平均值	1,841.50	5.73%	3,546.54	5.31%	3,084.99	5.43%	3,276.08	6.82%
公司	978.66	3.27%	1,787.04	2.85%	1,535.63	2.85%	1,292.11	2.63%

公司销售人员职工薪酬整体低于同行业可比公司，主要系公司销售人员数量及平均薪酬较低所致。

相较于松井股份、东来技术及雅图高新，公司销售人员数量较少，主要受行业因素、销售人员培养方式及客户区域分布等因素影响，具体如下：

①行业因素

公司产品主要应用于日化品包材行业，相关产品抗周期性较强，公司收入贡献主要来自存量客户，客户维护成本及人员需求量相对较低，同行业可比公司中，松井股份主要以消费电子和乘用车领域为目标市场，东来技术以汽车售后修补涂料、新车内外饰件及车身涂料、3C 消费电子领域涂料为主要产品，雅图高新产品主要应用于汽车修补、汽车内外饰以及涵盖新能源商用车、轨道交通及特种车辆在内的其他工业领域。相较于汽车领域，日化品包材行业客户拓客周期相对较短，且公司产品知名度较高，拓客成本及人员需求量相对较低，报告期内，东来技术汽车领域收入占比分别为 86.96%、90.98%、90.90%和 92.24%，公司汽车领域收入占比分别为 6.72%、9.71%、12.64%和 14.74%。东来技术汽车领域收入高于公司，汽车领域客户行业壁垒相对较高，相关产品在颜色、型号方面迭代速度较快，售后技术服务要求更高，客户维护相对复杂，

销售人员需求量较高。公司人均客户数量情况请参见本题回复“一/（一）/1/（2）公司人均客户数及销售额与同行业可比公司情况”。

②销售人员培养方式

公司主要销售人员系内部培养，销售人员深耕日化品包材行业多年，拓展客户经验丰富，工作效率较高，人均客户数量及人均销售额均较高，雅图高新基于销售需求，招聘具有外贸及外语能力的销售人员，且需要基于境外子公司本地化运营不断优化本地销售团队，人均销售额相对较低。

③客户区域分布

报告期内公司华东和华南地区实现销售收入合计占当期主营业务收入的比例分别为 97.29%、96.76%、95.22%和 95.85%，公司客户分布区域主要集中在华东和华南等制造业聚集地区，区域集中度较高，销售人员维护客户较为便捷，人员数量需求量相对较低。东来技术 2022 年-2024 年华东和华南地区实现销售收入合计占当期主营业务收入的比例分别为 56.34%、51.21%和 53.84%，公司区域集中度高于东来技术，同行业可比公司区域分布具体情况请参见本题回复“一/（一）/1/（4）客户集中度及区域分布情况”。

公司销售人员平均薪酬较低，主要受薪酬政策、人员职级、地域因素、客户分布等因素影响，具体如下：

①薪酬政策

公司制定了《人事管理规章制度》《销售人员提成核算方案》等薪酬政策，根据公司薪酬政策，销售人员薪酬主要包括固定薪酬和浮动薪酬，固定薪酬包含底薪（基本薪）、岗位津贴等内容，浮动薪酬主要为绩效奖金，绩效奖金主要与客户回款相关，并结合客户区域与行业特性、重要程度等情况进行调整。

公司产品主要应用于日化品包材行业，相关产品消费需求弹性较小，销售人员职能侧重于维护客户及销售回款跟踪，绩效奖金主要与客户回款相关，且公司销售人员以内部培养为主，相应销售人员平均薪酬相对较低。

松井股份以消费电子、乘用车、特种装备领域为目标市场，建立了项目化的运行机制，构建了覆盖全球的立体化服务网络，对销售人员营销能力要求较

高，平均薪酬水平较高。

东来技术汽车售后修补涂料业务以直销为主、经销为辅，汽车售后修补涂料供应商需具备大范围营销网络、技术支持服务网络的覆盖能力，对销售人员要求较高，分销渠道体系覆盖区域遍布全国，销售人员服务区域广泛，因此整体薪酬水平较高。

广信材料一般由业务人员负责开拓新客户及维持现有客户关系，就客户在产品使用过程中存在的问题及时和技术服务团队或研发团队联系，对于用量较大的客户还会根据需要派专门的技术服务人员驻场协助生产，且在全国范围内设有多个生产和服务基地，对销售人员服务要求较高，因此整体薪酬水平较高。

雅图高新产品主要应用于汽车修补、汽车内外饰以及涵盖新能源商用车、轨道交通及特种车辆在内的其他工业领域，满足客户的个性化需求，销售区域覆盖 90 多个国家和地区，分散的客户及较大的区域分布需要更多的市场营销投入以适应不同地区的市场特性和客户需求，因此销售人员薪酬相对较高。

②人员职级及变动

公司销售人员按职级可分为初、中、高级，其中初级人员主要包括销售助理、销售内勤等，中级销售人员主要包括销售主管、销售经理等，高级销售人员主要包括部门经理、销售总监等。报告期内，销售人员不同职级人员数量及变动情况如下表：

单位：万元

职级	2025 年 1-6 月			2024 年			2023 年			2022 年		
	人数	占比	平均薪酬	人数	占比	平均薪酬	人数	占比	平均薪酬	人数	占比	平均薪酬
初级	41	37.27%	5.24	43	44.79%	10.11	38	48.72%	12.28	49	59.76%	10.44
中级	64	58.18%	10.41	50	52.08%	22.73	38	48.72%	24.01	31	37.80%	21.75
高级	5	4.55%	19.14	3	3.13%	61.45	2	2.56%	53.04	2	2.44%	49.05
合计	110	100.00%	-	96	100.00%	-	78	100.00%	-	82	100.00%	-

注：按职级分类的销售人员平均薪酬中不包含福利费、职工教育经费等无法分摊至个人的部分。

由上表可知，公司销售人员结构中初级销售人员占比较高，初级销售人员主要从事销售信息统计、客户资料管理、日常沟通维护等工作，工作职能简单，工资水平较低，因此整体拉低了公司销售人员平均工资水平。

③地域因素

公司母公司位于安徽省滁州市全椒县，同行业可比公司松井股份位于湖南省长沙市，东来技术位于上海市，广信材料位于江苏省无锡市，雅图高新位于广东省江门市。

公司所处安徽省与同行业可比公司所在省份城镇私营单位就业人员平均工资对比情况如下：

单位：万元

可比公司	所处区域	平均工资		
		2024 年度	2023 年度	2022 年度
松井股份	湖南省	6.05	6.03	5.58
东来技术	上海市	11.39	11.13	10.46
广信材料	江苏省	7.81	7.51	7.18
雅图高新	广东省	8.10	8.07	7.77
平均值	平均值	8.34	8.18	7.75
公司	安徽省	6.06	5.95	5.91

由上表可知，公司所处安徽省平均工资低于同行业可比公司所处区域的平均工资水平，且公司所处滁州市全椒县非省会或主要经济强市，工资水平相对较低。

在公司所处的安徽省，选取了 3 家同为化学原料和化学制品制造业的上市（挂牌）公司，销售人员平均薪酬情况对比如下：

单位：万元

公司名称	主营业务	所在地	销售人员平均工资			
			2025 年 1-6 月	2024 年	2023 年	2022 年
东方材料 (603110)	软包装用油墨、复合用聚氨酯胶粘剂以及 PCB 电子油墨等产品生产销售。	安徽省 合肥市	-	26.30	21.3	21.45
神剑股份 (002361)	专业从事聚酯树脂系列产品的生产销售。	安徽省 芜湖市	-	17.57	16.15	14.61
菱湖股份 (831719)	涂料产品、氧化锌产品的研发、生产与销售	安徽省 安庆市	6.47	11.32	11.41	11.51
平均值			-	18.40	16.29	15.86
公司	涂料、油墨及其相关产品的研发、生产和销售	安徽省 滁州市	9.50	20.54	19.20	16.25

数据来源：上市公司、新三板公司定期报告。公司计算人均薪酬人数=（期末数+期初

数)/2。

由上表可见，公司销售人员平均薪酬低于东方材料，高于神剑股份、菱湖股份，高于同地区同行业上市（挂牌）公司平均水平。

④客户区域因素

公司客户数量较多，但销售区域主要在华东和华南地区。客户区域集中，销售人员维护客户较为便捷，因此销售人员的薪酬相对较低。同行业可比公司区域分布情况请参见本题回复“一/（一）/1/（4）客户集中度及区域分布情况”。根据《2025 化妆品包材企业 Top30 调研结果解读》，中国化妆品包材行业呈现出显著的地域集群化特点，Top30 企业全部集中在长三角（上海、江苏、浙江）和珠三角（广东）两大经济圈。公司产品主要应用于日化品包材行业，客户的分布区域与行业特征一致，且产业集群效应突出，部分客户集中在相同的产业园区。因此公司对销售人员实行区域化管理，同一区域销售人员维护客户较为方便，服务区域范围较小，服务内容标准化程度较高，公司日化品包材产品市场知名度较高拓客难度亦相对较低，相应公司销售人员薪酬水平相对较低。

（2）广告宣传类支出

公司与同行业可比公司广告宣传类支出及费用率对比情况如下：

单位：万元

公司	广告宣传类费用内容	2025 年 1-6 月		2024 年		2023 年		2022 年	
		金额	费用率	金额	费用率	金额	费用率	金额	费用率
松井股份	咨询费、广告宣传费	445.73	1.28%	1,100.58	1.48%	820.88	1.39%	473.35	0.95%
东来技术	业务宣传及赞助费	108.53	0.36%	281.12	0.47%	355.14	0.68%	179.84	0.46%
广信材料	服务费、广告费	240.40	1.03%	351.85	0.68%	271.58	0.53%	245.05	0.49%
雅图高新	市场促销及服务	914.38	2.47%	1,548.92	2.09%	1,259.85	1.98%	1,249.39	2.24%
平均值		427.26	1.29%	820.62	1.18%	676.86	1.15%	536.91	1.04%
公司	广告宣传费	-	0.00%	14.86	0.02%	13.27	0.02%	45.22	0.09%

由上表可知，公司广告宣传类支出及费用率低于同行业可比公司，公司广告宣传费支出主要为赞助活动、宣传片拍摄费用及宣传品（宣传册、台历等）

等内容，支出金额较少。主要原因为：公司产品主要应用于日化品包材领域，该领域市场参与者众多，较为分散，终端应用产品单位价值相对其他行业较低，相关产品消费具有较强刚性，需求弹性较小，抗周期性较强。受公司产品应用领域的影响，报告期内公司客户数量较多，客户集中度较低，报告期前五大客户销售占比分别为 10.94%、9.40%、7.15%和 7.56%。为适应产品应用领域和客户特征，公司主要采取“以点带面”的市场策略，带动相应区域市场的拓展，销售业务人员以面对面沟通、实地拜访和客户推荐等方式开发和维系客户，并根据客户的多样化需求，辅以多批次小批量的柔性生产方式，为客户提供稳定可靠的产品。

报告期内，公司以上述市场策略为抓手稳定现有客户和拓展新客户，公司 2023 年、2024 年 2025 年 1-6 月分别新增 277 家、307 家、123 家客户，新增客户主要通过自主开发与客户推荐相结合的方式，自主开拓主要为上门拜访、面对面沟通等，较少通过展会、媒体营销等方式，广告宣传费支出较少，报告期内公司广告宣传费金额分别为 45.22 万元、13.27 万元、14.86 万元和 0 元。

松井股份涂料产品主要应用于消费类电子和乘用车等领域，客户规模较大，客户集中度较高，该公司建立了项目化运行机制，“一对一定制化”向客户进行深度营销。终端服务部门人员服务终端、模厂服务部门人员服务模厂，二者相互协同，执行公司“终端指引、模厂落地”的营销策略。同时，该公司侧重举办合作峰会、展会等方式提升品牌形象，吸引和转化潜在客户，聘请外部专业人员或机构提供产品技术咨询和市场开拓咨询服务。报告期内松井股份的咨询费和广告宣传费合计分别为 473.35 万元、820.88 万元、1,100.58 万元和 445.73 万元。

东来技术产品主要应用于汽车和消费电子等领域，该公司销售模式总体为直销为主、经销为辅。其中汽车售后修补涂料业务以直销为主、经销为辅；汽车新车内外饰件、车身涂料业务以及 3C 消费电子领域涂料业务全部采用直销模式。采用扁平化直销网络，2024 年年报显示该公司共有 9 个分公司及办事处，分销渠道体系覆盖区域遍布全国，深入下沉到四、五线城市。该公司主要下游客户为汽车主机厂、汽车服务授权 4S 店、汽车修理厂等，客户网点较为分散，客户数量较多，报告期内东来技术的业务宣传及赞助费分别为 179.84 万元、

355.14 万元、281.12 万元和 108.53 万元。

广信材料产品主要应用于印刷电路板、消费电子等领域，采用直销模式，直接面向客户，一般由业务人员负责开拓新客户及维持现有客户关系，对于优质潜在客户，销售人员采取上门推广方式，产品具有专业性强、使用要求高等特点，下游客户在使用过程中需要公司销售及技术服务人员的专业指导。广信材料通过参加各种展览会、参与协会采访、录制相关视频、在协会报纸期刊上发表文件等方式推广企业。报告期内广信材料的服务费、广告费分别为 245.05 万元、271.58 万元、351.85 万元和 240.40 万元。

雅图高新产品主要应用于汽车修补、汽车内外饰等领域。该公司采用经销与直销相结合的多元化的销售策略，销售活动呈现多元化且高频次的特点，针对公司客户较为分散的现状，采取上门拜访、招投标/邀请报价、展会、媒体营销、客户介绍等多种策略。销售区域覆盖 90 多个国家和地区，分散的客户及较大的区域分布需要更多的市场营销投入以适应不同地区的市场特性和客户需求。报告期内雅图高新的市场促销和服务费分别为 1,249.39 万元、1,259.85 万元、1,548.92 万元和 914.38 万元。

相较于同行业可比公司，公司较少采用大型市场推广的方式来拓展市场和客户，公司获客成本相对较低，广告宣传费支出低于各同行业可比公司，与公司市场策略相匹配。

（3）业务招待费

公司与同行业可比公司业务招待费支出及费用率对比情况如下：

单位：万元

公司	2025 年 1-6 月		2024 年		2023 年		2022 年	
	金额	费用率	金额	费用率	金额	费用率	金额	费用率
松井股份	484.84	1.40%	982.96	1.32%	813.37	1.38%	728.21	1.46%
东来技术	322.53	1.08%	1,050.51	1.76%	1,072.42	2.07%	844.79	2.15%
广信材料	493.25	2.11%	774.59	1.49%	709.92	1.39%	846.28	1.70%
雅图高新	102.00	0.28%	169.57	0.23%	135.02	0.21%	91.96	0.17%
平均值	350.66	1.22%	744.41	1.20%	682.68	1.26%	627.81	1.37%
公司	259.74	0.87%	389.01	0.62%	345.77	0.64%	260.82	0.53%

公司业务招待费支出及费用率低于同行业可比公司平均水平，主要原因为：公司主营业务收入主要来自存量客户，客户规模相对较小且稳定，公司产品质量稳定且售后响应及时，公司客户黏度较高，对于新客户拓展，公司主要依靠稳定的产品质量及良好的客户口碑获取客户，销售人员主要采取“以点带面”的市场策略，带动相应区域市场的拓展，销售效率较高，因此用于拓展客户及日常维护的业务招待费支出较少。此外，公司强调精细化管理，重视降本增效，严控业务招待费等相关费用支出。

公司人均业务招待费与同行业可比公司对比如下：

单位：万元

项目		2025 年 1-6 月	2024 年	2023 年	2022 年
松井股份	业务招待费	484.84	982.96	813.37	728.21
	人员数量	-	162	133	121
	人均招待费	-	6.07	6.12	6.02
东来技术	业务招待费	322.53	1,050.51	1,072.42	844.79
	人员数量	-	106	123	165
	人均招待费	-	9.91	8.72	5.12
广信材料	业务招待费	493.25	774.59	709.92	846.28
	人员数量	-	55	72	84
	人均招待费	-	14.08	9.86	10.07
雅图高新	业务招待费	102.00	169.57	135.02	91.96
	人员数量	187	167	173	161
	人均招待费	0.55	1.02	0.78	0.57
平均值	业务招待费		744.41	682.68	627.81
	人员数量	-	122.50	125.25	132.75
	人均招待费	-	6.08	5.45	4.73
公司	业务招待费	259.74	389.01	345.77	260.82
	人员数量	110	96	78	82
	人均招待费	2.36	4.05	4.43	3.18

公司人均招待费高于雅图高新，低于其他同行业可比公司，略低于同行业公司平均值。公司客户数量较多，单次下单金额较小，频次较多，相应销售人员中销售文员等辅助岗位人数较多，销售辅助人员主要从事销售信息统计、客户资料管理、日常沟通维护等工作，基本不涉及业务招待费。报告期各期涉及

业务招待费的销售业务员分别为 36 人、37 人、43 人、49 人，按照相关销售人员计算人均招待费分别为 7.25 万元、9.35 万元、9.05 万元和 5.30 万元，高于松井股份和雅图高新，低于东来技术和广信材料，高于同行业可比公司平均水平。

公司业务招待费具体情况如下：

单位：万元、次、人、元/次、次/人

项目	2025 年 1-6 月	2024 年	2023 年	2022 年
招待费（A）	124.17	220.14	167.65	109.94
招待次数（B）	1,811.00	3,335.00	2,737.00	2,014.00
销售业务人员人数（C）	49	43	37	36
单次招待费用（A/B）	685.64	660.09	612.53	545.88
人均月招待次数（B/C/月数）	6.16	6.46	6.16	4.66

注：上述招待费不包含公司统一采购的招待用品，销售业务人员人数为涉及招待费的销售人员数量。

报告期各期，公司人均月招待频次分别为 4.66 次、6.16 次、6.46 次、6.16 次，单次招待费用分别为 545.88 元/次、612.53 元/次、660.09 元/次、685.64 元/次，招待频次及招待费用较为合理。

（4）差旅费

单位：万元

公司	2025 年 1-6 月		2024 年		2023 年		2022 年	
	金额	费用率	金额	费用率	金额	费用率	金额	费用率
松井股份	423.28	1.22%	885.81	1.19%	594.37	1.01%	458.07	0.92%
东来技术	270.22	0.91%	636.17	1.06%	884.59	1.70%	686.81	1.74%
广信材料	222.38	0.95%	473.56	0.91%	437.05	0.86%	493.65	0.99%
雅图高新	514.89	1.39%	925.55	1.25%	861.48	1.35%	605.61	1.09%
平均值	357.70	1.12%	730.27	1.10%	694.37	1.23%	561.04	1.19%
公司	285.06	0.95%	538.10	0.86%	401.59	0.75%	330.98	0.67%

公司差旅费支出及费用率低于同行业可比公司平均水平，主要原因为：公司客户数量较多，但分布区域集中在江苏、浙江、上海及广东，出差地区集中有助于销售人员控制差旅成本，同时公司销售人员数量较同行业可比公司偏低，相应的差旅支出也较同行业可比公司相对偏低。

公司人均差旅费与同行业可比公司对比如下：

单位：万元

项目		2025 年 1-6 月	2024 年	2023 年	2022 年
松井股份	差旅费	423.28	885.81	594.37	458.07
	人员数量	-	162	133	121
	人均差旅费	-	5.47	4.47	3.79
东来技术	差旅费	270.22	636.17	884.59	686.81
	人员数量	-	106	123	165
	人均差旅费	-	6.00	7.19	4.16
广信材料	差旅费	222.38	473.56	437.05	493.65
	人员数量	-	55	72	84
	人均差旅费	-	8.61	6.07	5.88
雅图高新	差旅费	514.89	925.55	861.48	605.61
	人员数量	187	167	173	161
	人均差旅费	2.75	5.54	4.98	3.76
平均值	差旅费	357.69	730.27	694.37	561.04
	人员数量	-	123	125	133
	人均差旅费	-	5.96	5.54	4.23
公司	差旅费	285.06	538.10	401.59	330.98
	人员数量	110	96	78	82
	人均差旅费	2.59	5.61	5.15	4.04

由上表可知，公司人均差旅费低于东来技术、广信材料，高于松井股份、雅图高新，与同行业可比公司平均水平较为接近。

同时，公司销售人员中销售文员等辅助岗位人数较多，销售辅助人员主要从事销售信息统计、客户资料管理、日常沟通维护等工作，不涉及差旅费用。报告期各期从事拓展、维护客户的销售业务员分别为 39 人、41 人、43 人、52 人，按照销售业务员计算人均差旅费分别为 8.49 万元、9.79 万元、12.51 万元和 5.48 万元。公司销售业务人员拓展维护客户积极，差旅次数较多，人均差旅费相对较高。

综上所述，公司职工薪酬、广告宣传类支出等主要销售费用明细科目金额及占收入的比率明显低于可比公司平均值，主要系公司产品主要应用于日化品包材行业，而同行业可比公司产品主要应用于汽车、消费电子行业，公司拓客方式、人员职级分类、培养方式以及公司所处地域等与同行业存在一定差异，

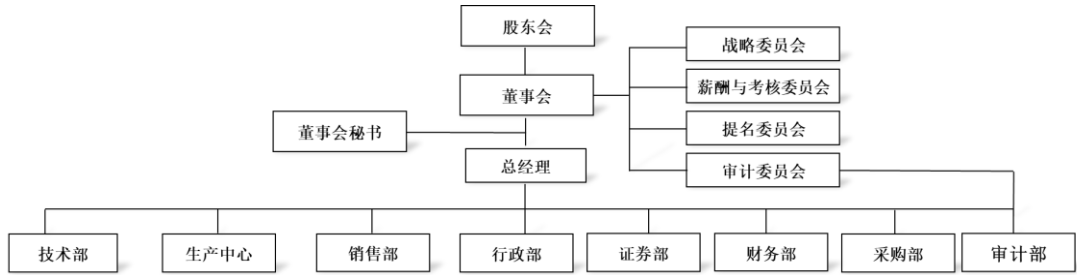
同时公司下游客户集中度低，但区域分布集中度较高，拓展及维护成本相对较低，因此公司销售费用率较低具备合理性，与公司下游客户集中度状况相匹配。

（二）结合管理组织架构、管理人员人数及薪酬水平、人均办公费、折旧与摊销与房产价值的匹配性等情况，量化分析发行人职工薪酬、折旧与摊销、办公费等主要管理费用明细科目金额及占收入的比率低于可比公司平均值的原因和合理性。

1、公司管理组织架构、管理人员人数及薪酬水平、人均办公费、折旧与摊销与房产价值的匹配性等情况

（1）公司管理组织架构

公司组织架构图如下：



公司的组织架构较简单，管理层级较为扁平化，管理效率较高。

（2）管理人员人数及薪酬水平

公司管理人员人数及薪酬水平与同行业可比公司对比如下：

单位：万元、人、万元/人

项目		2025 年 1-6 月	2024 年	2023 年	2022 年
松井股份	职工薪酬	1,016.74	2,920.35	2,951.97	2,507.96
	人数	-	77	95	83
	人均薪酬	-	33.96	33.17	32.57
东来技术	职工薪酬	1,395.54	2,312.16	2,357.59	2,040.54
	人数	-	88	86	108
	人均薪酬	-	26.58	24.31	21.48
广信材料	职工薪酬	1,218.03	2,678.33	3,118.41	3,464.06
	人数	-	174	180	216
	人均薪酬	-	15.13	15.75	15.71

项目		2025 年 1-6 月	2024 年	2023 年	2022 年
雅图高新	职工薪酬	1,161.91	2,259.55	1,994.38	1,433.63
	人数	107	106	75	73
	人均薪酬	10.91	24.97	26.59	19.64
平均值	职工薪酬	1,198.06	2,542.60	2,605.59	2,361.55
	人数	-	111.25	109.00	120.00
	人均薪酬	-	25.16	24.95	22.35
公司	职工薪酬	704.81	1,475.12	1,216.82	1,041.17
	人数	68	67	63	43
	人均薪酬	10.44	22.69	22.96	24.50

报告期各期，公司管理人员人数分别为 43 人、63 人、67 人和 68 人，公司管理人员呈增长趋势，与同行业可比公司相比，公司管理规模较小，管理人员数量低于各同行业可比公司；

公司管理人员人均薪酬分别为 24.50 万元、22.96 万元、22.69 万元和 10.44 万元，与同行业可比公司相比，公司管理人员人均薪酬高于广信材料，低于松井股份、东来技术，整体略低于行业平均值。

（3）人均办公费

公司人均办公费与同行业可比公司对比如下：

单位：万元

项目	2025 年 1-6 月	2024 年	2023 年	2022 年
松井股份	-	5.89	4.30	3.35
东来技术	-	6.96	5.78	4.51
广信材料	-	0.73	0.82	1.39
雅图高新	1.73	2.85	3.46	2.60
平均值	-	3.34	3.01	2.62
公司	0.36	1.69	1.60	1.22

公司人均办公费高于广信材料，低于其他同行业可比公司，主要系公司日常强调精细化管理，对于采购办公设备及用品把控严格，相关办公费支出较低。

（4）折旧与摊销与房产价值的匹配性

公司管理费用中主要折旧摊销情况如下：

单位：万元

类别	资产名称	原值	2025 年 1-6 月	2024 年	2023 年	2022 年
房产折旧	滁州房屋建筑物	1,611.37	38.62	77.25	77.25	77.25
	滁州使用权资产	391.33	33.84	67.67	51.67	44.77
	龙南房屋建筑物	2,186.53	61.82	20.52	-	-
装修摊销	装修费	1,064.14	96.57	74.84	-	-
合计		5,253.38	230.85	240.27	128.92	122.02

注：滁州房屋建筑物于 2016 年 7 月开始投入使用，江西子公司房屋建筑物于 2024 年 10 月投入使用，装修工程主要于 2024 年 7 月、2024 年 12 月完成。

公司主要房产位于安徽省滁州市及江西省龙南市，房屋建筑价值相对较低，折旧与摊销金额相应较少，装修费用主要于 2024 年 8 月、2025 年 1 月开始摊销，公司折旧与摊销费用与公司实际情况相匹配。

2、量化分析发行人职工薪酬、折旧与摊销、办公费等主要管理费用明细科目金额及占收入的比率低于可比公司平均值的原因和合理性

公司管理费用明细与同行业可比公司对比情况如下表：

单位：万元

项目		2025 年 1-6 月		2024 年度		2023 年度		2022 年度	
		金额	费用率	金额	费用率	金额	费用率	金额	费用率
松井股份	职工薪酬	1,016.74	2.93%	2,920.35	3.92%	2,951.97	5.01%	2,507.96	5.03%
	折旧与摊销	1,166.44	3.36%	1,581.60	2.12%	555.86	0.94%	438.68	0.88%
	业务招待费	318.51	0.92%	501.41	0.67%	388.83	0.66%	313.11	0.63%
	中介费	292.70	0.84%	815.88	1.09%	528.30	0.90%	548.87	1.10%
	办公费	192.18	0.55%	453.40	0.61%	408.89	0.69%	278.46	0.56%
	其他费用	829.45	2.38%	1,450.02	1.95%	1,102.03	1.86%	3,365.08	2.07%
	合计	3,816.02	10.98%	7,722.66	10.36%	5,935.88	10.06%	7,452.16	10.27%
东来技术	职工薪酬	1,352.61	4.53%	2,312.16	3.87%	2,357.59	4.54%	2,040.54	5.18%
	折旧与摊销	58.72	0.20%	113.27	0.19%	123.73	0.24%	95.08	0.24%
	业务招待费	3.99	0.01%	11.03	0.02%	33.62	0.06%	21.84	0.06%
	中介费	-	-	-	-	-	-	-	-
	办公费	272.38	0.91%	612.09	1.02%	497.21	0.96%	486.76	1.24%
	其他费用	193.63	0.65%	366.68	0.62%	110.32	0.22%	360.94	0.91%
	合计	1,881.33	6.30%	3,415.23	5.72%	3,122.47	6.02%	3,005.16	7.63%

项目		2025 年 1-6 月		2024 年度		2023 年度		2022 年度	
		金额	费用率	金额	费用率	金额	费用率	金额	费用率
广信材料	职工薪酬	1,218.03	5.22%	2,678.33	5.17%	3,118.41	6.12%	3,464.06	6.96%
	折旧与摊销	608.25	2.61%	1,610.48	3.11%	1,889.99	3.71%	2,193.32	4.41%
	业务招待费	99.70	0.43%	165.18	0.32%	152.71	0.30%	211.26	0.42%
	中介费	187.92	0.80%	488.88	0.94%	388.18	0.76%	477.98	0.96%
	办公费	42.34	0.18%	126.45	0.24%	147.77	0.29%	301.31	0.61%
	其他费用	772.11	3.30%	1,745.93	3.37%	1,192.79	2.33%	1,411.05	2.83%
	合计	2,928.35	12.54%	6,815.25	13.15%	6,889.85	13.51%	8,058.98	16.19%
雅图高新	职工薪酬	1,161.91	3.13%	2,259.55	3.04%	1,994.38	3.14%	1,433.63	2.57%
	折旧与摊销	148.54	0.40%	320.90	0.43%	320.20	0.50%	334.26	0.60%
	业务招待费	67.51	0.18%	218.87	0.29%	134.01	0.21%	103.68	0.19%
	中介费	305.85	0.83%	753.89	1.02%	879.62	1.38%	417.76	0.75%
	办公费	184.74	0.50%	304.96	0.41%	259.22	0.41%	189.63	0.34%
	其他费用	118.65	0.32%	362.92	0.50%	314.31	0.49%	176.29	0.32%
	合计	1,987.20	5.36%	4,221.09	5.69%	3,901.74	6.13%	2,655.25	4.77%
平均值	职工薪酬	1,187.32	3.95%	2,542.60	4.00%	2,605.59	4.70%	2,361.55	4.94%
	折旧与摊销	495.49	1.64%	906.56	1.46%	722.45	1.35%	765.34	1.53%
	业务招待费	122.43	0.38%	224.12	0.33%	177.29	0.31%	162.47	0.32%
	中介费	196.62	0.62%	514.66	0.76%	449.03	0.76%	361.15	0.70%
	办公费	172.91	0.54%	374.23	0.57%	328.27	0.59%	314.04	0.69%
	其他费用	478.46	1.66%	981.39	1.61%	679.86	1.23%	1,328.34	1.53%
	合计	2,653.23	8.80%	5,543.56	8.73%	4,962.49	8.93%	5,292.89	9.72%
公司	职工薪酬	704.81	2.36%	1,475.12	2.35%	1,216.82	2.26%	1,041.17	2.12%
	折旧与摊销	342.41	1.15%	393.32	0.63%	214.65	0.40%	192.11	0.39%
	业务招待费	38.40	0.13%	210.69	0.34%	102.19	0.19%	68.08	0.14%
	中介费	88.39	0.30%	177.51	0.28%	277.00	0.51%	181.97	0.37%
	办公费	24.20	0.08%	113.15	0.18%	100.84	0.19%	52.40	0.11%
	其他费用	169.18	0.55%	458.67	0.73%	289.52	0.54%	416.19	0.85%
	合计	1,367.39	4.57%	2,828.46	4.51%	2,201.02	4.09%	1,951.92	3.98%

数据来源：上市公司招股说明书、新三板公司公开转让说明书、定期报告。

报告期，发行人管理费用率低于同行业可比公司平均水平，主要系职工薪酬、折旧与摊销、业务招待费、中介费及办公费所致，具体分析如下：

(1) 职工薪酬

单位：万元

项目	2025 年 1-6 月		2024 年		2023 年		2022 年	
	金额	费用率	金额	费用率	金额	费用率	金额	费用率
松井股份	1,016.74	2.93%	2,920.35	3.92%	2,951.97	5.01%	2,507.96	5.03%
东来技术	1,352.61	4.53%	2,312.16	3.87%	2,357.59	4.54%	2,040.54	5.18%
广信材料	1,218.03	5.22%	2,678.33	5.17%	3,118.41	6.12%	3,464.06	6.96%
雅图高新	1,161.91	3.13%	2,259.55	3.04%	1,994.38	3.14%	1,433.63	2.57%
平均值	1,187.32	3.95%	2,542.60	4.00%	2,605.59	4.70%	2,361.55	4.94%
公司	704.81	2.36%	1,475.12	2.35%	1,216.82	2.26%	1,041.17	2.12%

公司职工薪酬低于同行业可比公司，主要系公司管理人员人数较少及平均薪酬及均较低所致。

公司管理人员数量少于各可比公司的主要受子公司数量、业务类型及组织架构等因素影响，具体如下：

①子公司数量

公司子公司数量与同行业可比公司对比情况如下：

项目	2025.6.30	2024.12.31	2023.12.31	2022.12.31
松井股份	16.00	16.00	11.00	10.00
东来技术	4.00	4.00	3.00	2.00
广信材料	14.00	16.00	14.00	9.00
雅图高新	6.00	6.00	6.00	-
平均值	10.00	11.00	8.00	7.00
公司	4.00	3.00	3.00	2.00

报告期内，管理规模较小，公司子公司数量分别为 2 家、3 家、3 家、4 家，数量较少且分布较为集中，地址分别位于无锡、宁波及江西龙南，同行业可比公司中，松井股份及广信材料子公司数量超过 10 家，雅图高新子公司为 6 家，分别位于广东江门、中国香港、美国、俄罗斯、印度、墨西哥，分布区域跨度较大，管理人数要求相对较高。

②业务类型

公司主要从事涂料、油墨及其相关产品的研发、生产和销售。与同行业可

比公司业务类型对比如下：

公司名称	产品类型
松井股份	涂料、油墨、胶黏剂等多类别产品
东来技术	汽车售后修补、新车内外饰件及车身、3C 消费电子涂料等产品
广信材料	光刻胶产品、涂料产品
雅图高新	汽车修补涂料、汽车内外饰涂料、涵盖新能源商用车、轨道交通及特种车辆在内的其他工业涂料
发行人	涂料、油墨及其相关产品

与公司相比，同行业可比公司产品种类相对较多，业务相对多元化。广信材料通过内生发展、并购重组、现金收购等方式优化了资产结构，业务板块也由原有的单一的 PCB 油墨（光刻胶）业务，发展为油墨（光刻胶）、涂料业务两大业务板块，对管理整合能力提出更高的要求。东来技术正在积极拓展多元化发展，目前将产品延伸到了 3C 消费电子涂料等领域，多元化发展对管理人员数量要求相对较多。

③组织架构及人员培养

公司的组织架构较简单，管理层级较为扁平化，且公司不断优化管理流程，减少冗余管理人员，管理效率较高；且公司管理人员以内部培养为主，管理人员数量增长幅度相对较低，管理人员数量保持精简且稳定。同行业可比公司中广信材料因历史原因存在多基地运营情形，重复生产经营资源配置使得公司管理成本较高。

公司管理人员平均薪酬略低于同行业可比公司平均水平，主要受薪酬政策、人员职级及变动和地域因素影响，具体如下：

①人员职级及变动

公司管理人员按职级可分为初、中、高级。报告期内，管理人员不同职级人员数量及变动情况如下表：

单位：万元

职级	2025 年 6 月末			2024 年末			2023 年末			2022 年末		
	人数	占比	平均薪酬	人数	占比	平均薪酬	人数	占比	平均薪酬	人数	占比	平均薪酬
初级	48	70.59%	4.30	47	70.15%	9.45	44	69.84%	8.36	34	79.07%	8.73

职级	2025 年 6 月末			2024 年末			2023 年末			2022 年末		
	人数	占比	平均薪酬	人数	占比	平均薪酬	人数	占比	平均薪酬	人数	占比	平均薪酬
中级	15	22.06%	10.10	15	22.39%	25.39	14	22.22%	21.01	4	9.30%	36.56
高级	5	7.35%	30.95	5	7.46%	56.77	5	7.94%	56.82	5	11.63%	54.45
合计	68	100.00%		67	100.00%		63	100.00%		43	100.00%	

由上表可知，公司高级管理人员保持稳定，人员数量增加主要为初、中级人员。2022 年公司管理人员较少，中级人员为公司核心骨干人员，薪资水平较高，2023 公司完成股份制改造，建立健全治理结构，新增部分中级管理人员，新增人员薪资水平较原有核心骨干相对较低，同时江西子公司因建设电子化学品及环保涂层材料研发生产项目需要招聘人员较多，项目早期新招聘的管理人员包括驾驶员、清洁员、办公室文员等，从事基础工作较多，人员职级及薪资水平较低，因此拉低了管理人员平均薪酬水平。2024 年以来公司管理人员数量基本稳定，平均薪酬水平也保持平稳。

②地域因素

公司母公司位于安徽省滁州市全椒县，同行业可比公司松井股份位于湖南省长沙市，东来技术位于上海市，广信材料位于江苏省无锡市，雅图高新位于广东省江门市。相较于同行业可比公司，公司所处地区非省会或主要经济强市，工资水平相对较低。

在公司所处的安徽省，选取了 3 家同为化学原料和化学制品制造业的上市（挂牌）公司，管理人员平均薪酬情况对比如下：

单位：万元

公司名称	主营业务	所在地	管理人员平均工资			
			2025 年 1-6 月	2024 年	2023 年	2022 年
东方材料（603110）	软包装用油墨、复合用聚氨酯胶粘剂以及 PCB 电子油墨等产品生产销售。	安徽省合肥市	-	19.51	17.46	16.8
神剑股份（002361）	专业从事聚酯树脂系列产品的生产销售。	安徽省芜湖市	-	24.97	26.25	28.59
菱湖股份（831719）	涂料产品、氧化锌产品的研发、生产与销售	安徽省安庆市	7.61	15.01	13.33	12.44
平均值			-	19.83	19.01	19.28

公司名称	主营业务	所在地	管理人员平均工资			
			2025 年 1-6 月	2024 年	2023 年	2022 年
公司	涂料、油墨及其相关产品的研发、生产和销售	安徽省滁州市	10.44	22.69	22.96	24.50

数据来源：上市公司、新三板公司定期报告。公司计算人均薪酬人数=（期末数+期初数）/2。

由上表可见，公司管理人员平均薪酬低于神剑股份，高于东方材料、菱湖股份，高于同地区同行业上市（挂牌）公司平均水平。

（2）折旧与摊销

单位：万元

项目	2025 年 1-6 月		2024 年		2023 年		2022 年	
	金额	费用率	金额	费用率	金额	费用率	金额	费用率
松井股份	1,166.44	3.36%	1,581.60	2.12%	555.86	0.94%	438.68	0.88%
东来技术	58.72	0.20%	113.27	0.19%	123.73	0.24%	95.08	0.24%
广信材料	608.25	2.61%	1,610.48	3.11%	1,889.99	3.71%	2,193.32	4.41%
雅图高新	148.54	0.40%	320.90	0.43%	320.20	0.50%	334.26	0.60%
平均值	495.49	1.64%	906.56	1.46%	722.45	1.35%	765.34	1.53%
公司	342.41	1.15%	393.32	0.63%	214.65	0.40%	192.11	0.39%

公司折旧费及摊销费低于同行业可比公司平均水平，主要系公司主要房产位于安徽省滁州市及江西省龙南市，房屋建筑价值相对较低，折旧与摊销金额相应较少，装修费用主要于 2024 年 8 月、2025 年 1 月开始摊销，公司折旧与摊销费用与公司实际情况相匹配。同时与日常管理相关的资产设备支出较少，公司办公物业集中且精简。

（3）业务招待费

单位：万元

项目	2025 年 1-6 月		2024 年		2023 年		2022 年	
	金额	费用率	金额	费用率	金额	费用率	金额	费用率
松井股份	318.51	0.92%	501.41	0.67%	388.83	0.66%	313.11	0.63%
东来技术	3.99	0.01%	11.03	0.02%	33.62	0.06%	21.84	0.06%
广信材料	99.70	0.43%	165.18	0.32%	152.71	0.30%	211.26	0.42%
雅图高新	67.51	0.18%	218.87	0.29%	134.01	0.21%	103.68	0.19%
平均值	122.42	0.38%	224.12	0.33%	177.29	0.31%	162.47	0.32%

项目	2025 年 1-6 月		2024 年		2023 年		2022 年	
	金额	费用率	金额	费用率	金额	费用率	金额	费用率
公司	38.40	0.13%	210.69	0.34%	102.19	0.19%	68.08	0.14%

公司业务招待费低于同行业可比公司平均水平，主要受公司经营管理规模的影响，随着公司经营管理规模扩大，公司业务招待费逐步上升，同时 2024 年江西子公司项目建成，相关业务招待费支出增加较多。

(4) 中介费

单位：万元

项目	2025 年 1-6 月		2024 年		2023 年		2022 年	
	金额	费用率	金额	费用率	金额	费用率	金额	费用率
松井股份	292.70	0.84%	815.88	1.09%	528.3	0.90%	548.87	1.10%
东来技术	-	-	-	-	-	-	-	-
广信材料	187.92	0.80%	488.88	0.94%	388.18	0.76%	477.98	0.96%
雅图高新	305.85	0.83%	753.89	1.02%	879.62	1.38%	417.76	0.75%
平均值	196.62	0.62%	514.66	0.76%	449.03	0.76%	361.15	0.70%
公司	88.39	0.30%	177.51	0.28%	277.00	0.51%	181.97	0.37%

公司中介费费用率低于同行业可比公司平均水平，公司较少通过外聘机构的方式进行咨询管理活动，相关中介费用较低。

同行业可比公司中：

①松井股份 2022 年度开始实施高端人才储备、聘请外部专业咨询机构进行战略谋划等增加了人力成本及咨询费用，报告期内咨询中介费分别为 548.87 万元、528.30 万元、815.88 万元和 292.70 万元。

②雅图高新咨询服务费较高，报告期内分别为 417.76 万元、879.62 万元、753.89 万元和 305.85 万元，主要系其筹备新三板挂牌和北交所上市，相关中介机构的服务费用增加导致咨询服务费增加。

(5) 办公费

单位：万元

项目	2025 年 1-6 月		2024 年		2023 年		2022 年	
	金额	费用率	金额	费用率	金额	费用率	金额	费用率
松井股份	192.18	0.55%	453.40	0.61%	408.89	0.69%	278.46	0.56%
东来技术	272.38	0.91%	612.09	1.02%	497.21	0.96%	486.76	1.24%
广信材料	42.34	0.18%	126.45	0.24%	147.77	0.29%	301.31	0.61%
雅图高新	184.74	0.50%	304.96	0.41%	259.22	0.41%	189.63	0.34%
平均值	172.91	0.54%	374.23	0.57%	328.27	0.59%	314.04	0.69%
公司	24.20	0.08%	113.15	0.18%	100.84	0.19%	52.40	0.11%

公司办公费费用率低于同行业可比公司平均水平，主要系公司日常经营管理人员较为集中，管理人员数量较少，同时日常公司强调精细化管理，对于采购办公设备及用品把控严格，人均办公费较低。

综上所述，公司职工薪酬、折旧与摊销、办公费等主要管理费用明细科目金额及占收入的比率低于可比公司平均值，主要系公司子公司数量较少，管理规模相对较小且组织架构扁平化，管理人员人数亦较少，管理成本整体较低，同时公司所处地域工资水平、房产价值较低，因此公司管理费用率较低具备合理性。

二、中介机构核查情况

(一) 核查程序

保荐机构、申报会计师履行了如下核查程序：

1、获取发行人人事管理制度、销售提成制度等公司薪酬政策，了解报告期内发行人的薪酬政策内容及变动情况；

2、获取人员花名册、工资表等资料，了解报告期各期销售、管理人员数量及变动情况，整理报告期各期销售、管理人员的人均薪酬情况；

3、访谈发行人人事行政负责人，了解公司销售人员、管理人员的级别分类及人员构成，结合工资表分析报告期不同级别人员工资水平及变动情况；

4、查阅同行业可比公司的招股说明书、年报、审核问询回复等资料，了解其销售人员、管理人员数量、平均薪酬，并结合销售模式、薪酬政策等内容与

发行人进行对比；结合当地工资水平，分析发行人销售人员、管理人员平均薪酬水平及变动的合理性；

5、查询发行人及同行业可比公司所处区域城镇私营单位就业人员年平均工资底稿，分析发行人人均薪酬与当地平均薪酬水平和当地同行业上市（挂牌）公司的差异情况；

6、获取发行人销售费用、管理费用明细表，分析销售费用、管理费用金额及内容的合理性，核查费用中各项目发生额及占费用总额的比率，分析其各期变动的合理性；比较报告期内各月份的销售费用、管理费用金额及变动情况，分析其变动的合理性；

7、将销售费用、管理费用中的职工薪酬、折旧等与相关的资产、负债科目核对，检查其勾稽关系的合理性；

8、查看原始记账凭证，检查支持性文件（如合同、发票、银行付款单据等），关注发票日期和支付日期，检查费用计入的会计期间是否正确，确定费用是否已记录于恰当的账户；

9、抽查社保、公积金相关费用缴纳凭证，核查是否存在少计成本费用情况；

10、计算发行人人均销售额、人均差旅费、人均办公费等数据并与同行业可比公司进行对比分析，查阅发行人业务招待费金额、发生频次、人均费用并分析合理性；查阅各期新客户获取方式及其占比情况，了解发行人子公司数量及基本情况并与同行业可比公司进行对比分析。

（二）核查意见

经核查，保荐机构、申报会计师认为：

1、发行人职工薪酬、广告宣传类支出等主要销售费用明细科目金额及占收入的比率明显低于可比公司平均值具有合理性，与发行人下游客户集中度状况相匹配。

2、发行人职工薪酬、折旧与摊销、办公费等主要管理费用明细科目金额及占收入的比率低于可比公司平均值具有合理性。

（以下无正文）

（本页无正文，为金桥德克新材料股份有限公司《关于金桥德克新材料股份有限公司首次公开发行股票并在创业板上市申请文件的第二轮审核问询函的回复》之签章页）



金桥德克新材料股份有限公司

2026 年 2 月 27 日

发行人董事长声明

本人已认真阅读《关于金桥德克新材料股份有限公司首次公开发行股票并在创业板上市申请文件的第二轮审核问询函的回复》的全部内容，确认本次审核问询函回复内容不存在虚假记载、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。

董事长：



马晓东

金桥德克新材料股份有限公司



2026 年 2 月 27 日

(本页无正文，为国元证券股份有限公司《关于金桥德克新材料股份有限公司首次公开发行股票并在创业板上市申请文件的第二轮审核问询函的回复》之签章页)

保荐代表人：



黄 诚



王 军



2026年2月27日

保荐人法定代表人声明

本人已认真阅读金桥德克新材料股份有限公司本次审核问询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，审核问询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：


沈和付

国元证券股份有限公司

2026年2月27日



（本页无正文，为信永中和会计师事务所（特殊普通合伙）《关于金桥德克新材料股份有限公司首次公开发行股票并在创业板上市申请文件的第二轮审核问询函的回复》之签章页，仅对审核问询函中需要申报会计师进行核查的事项发表核查意见）

信永中和会计师事务所（特殊普通合伙）



中国注册会计师：




中国注册会计师：




中国 北京

二〇二六年二月廿七日