

**国信证券股份有限公司**  
**关于江苏清泉化学股份有限公司**  
**首次公开发行股票并在创业板上市的**  
**发行保荐书**

保荐人（主承销商）



**国信证券股份有限公司**  
**GUOSEN SECURITIES CO.,LTD.**

（注册地址：深圳市红岭中路 1012 号国信证券大厦 16-26 层）

## 保荐机构声明

国信证券股份有限公司（以下简称“国信证券”“保荐机构”“保荐人”）及所指定的两名保荐代表人均是根据《中华人民共和国公司法》（以下简称《公司法》）《中华人民共和国证券法》（以下简称《证券法》）《首次公开发行股票注册管理办法》（以下简称《注册管理办法》）等有关法律、法规和中国证券监督管理委员会（以下简称“中国证监会”）的有关规定，诚实守信，勤勉尽责，严格按照依法制订的业务规则、行业执业规范和道德准则出具本发行保荐书，并保证所出具的文件真实、准确、完整。

# 目 录

保荐机构声明 .....	1
<b>第一节 本次证券发行基本情况 .....</b>	<b>3</b>
一、保荐代表人情况.....	3
二、项目协办人及其他项目组成员情况.....	3
三、发行人基本情况.....	4
四、发行人与保荐机构的关联情况说明.....	4
五、保荐机构内部审核程序和内核意见.....	5
<b>第二节 保荐机构承诺 .....</b>	<b>7</b>
<b>第三节 对本次证券发行的推荐意见 .....</b>	<b>8</b>
一、对本次证券发行的推荐结论.....	8
二、本次发行履行了法定的决策程序.....	8
三、本次发行符合《公司法》规定的发行条件.....	8
四、本次发行符合《证券法》规定的发行条件.....	8
五、本次发行符合《注册管理办法》规定的发行条件.....	9
六、关于发行人私募基金股东备案情况的核查情况.....	11
七、本次发行中直接或间接有偿聘请第三方的核查情况.....	12
八、对发行人落实《关于首发及再融资、重大资产重组摊薄即期回报有关事项的指导意见》的核查意见.....	13
九、关于发行人利润分配政策的核查.....	13
十、关于发行人财务报告审计截止日后经营状况的核查结论.....	14
十一、发行人面临的主要风险及发展前景.....	14

## 第一节 本次证券发行基本情况

### 一、保荐代表人情况

罗傅琪先生：国信证券投资银行事业部执行副总经理，金融学硕士，保荐代表人、注册会计师。2013年开始从事投资银行工作，先后参与奇精机械首发项目、圣龙股份首发项目、杭州园林首发项目、江丰电子首发项目、奇精机械2017年度可转换公司债券项目、荣盛石化2019年度非公开发行项目、万事利首发项目、万事利2023年度向特定对象发行股票项目等，担任了荣盛石化2019年度非公开发行项目、杭州园林2020年度向特定对象发行股票项目、圣龙股份2021年度非公开发行项目、万事利首发项目、万事利2023年度向特定对象发行股票项目的保荐代表人。在保荐业务执业过程中严格遵守《证券发行上市保荐业务管理办法》等有关规定，执业记录良好。

汤海琴女士：国信证券投资银行事业部高级业务总监，金融硕士、保荐代表人、注册会计师。2017年开始从事投资银行工作，先后参与万事利首发项目、杭州园林2020年度向特定对象发行股票项目、圣龙股份2021年度非公开发行项目、万事利2023年度向特定对象发行股票项目等。在保荐业务执业过程中严格遵守《证券发行上市保荐业务管理办法》等有关规定，执业记录良好。

### 二、项目协办人及其他项目组成员情况

#### （一）项目协办人：

陆路女士：国信证券投资银行事业部高级经理，理学硕士。2022年开始从事投资银行工作，参与了万事利2023年度向特定对象发行股票项目等。在保荐业务执业过程中严格遵守《证券发行上市保荐业务管理办法》等有关规定，执业记录良好。

#### （二）项目组其他成员

项目组其他主要成员为：谭文哲、吴楚晴、沈卿翰、郭允知、林吉、陆瑶、陈越阳、陶侃。

### 三、发行人基本情况

公司名称：江苏清泉化学股份有限公司（以下简称“清泉股份”、“公司”、“发行人”）。

注册地址：江苏省盐城市滨海县滨淮镇头罾村（盐城市沿海化工园区）

股份公司成立日期：2014年7月11日

有限公司成立日期：2005年5月28日

联系电话：0571-86589388

经营范围：许可项目：危险化学品生产；技术进出口；货物进出口；进出口代理（依法须经批准的项目，经相关部门批准后方可开展经营活动，具体经营项目以审批结果为准）。一般项目：化工产品生产（不含许可类化工产品）；化工产品销售（不含许可类化工产品）；技术服务、技术开发、技术咨询、技术交流、技术转让、技术推广（除依法须经批准的项目外，凭营业执照依法自主开展经营活动）

本次证券发行类型：人民币普通股（A股）

### 四、发行人与保荐机构的关联情况说明

经核查，国信证券作为保荐机构不存在下列可能影响公正履行保荐职责的情形：

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

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

（三）保荐机构的保荐代表人及其配偶、董事、监事、高级管理人员，持有发行人或其控股股东、实际控制人及重要关联方股份，以及在发行人或其控股股东、实际控制人及重要关联方任职的情况；

（四）保荐机构的控股股东、实际控制人、重要关联方与发行人控股股东、

实际控制人、重要关联方相互提供担保或者融资等情况；

(五) 保荐机构与发行人之间的其他关联关系。

## 五、保荐机构内部审核程序和内核意见

### (一) 国信证券内部审核程序

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

1、清泉股份项目申请文件由保荐代表人发表明确推荐意见后报项目组所在部门进行内部核查。部门负责人组织对项目进行评议，并提出修改意见。2025年10月26日，项目组修改完善申报文件完毕、并经部门负责人同意后提交公司风险管理总部投资银行内核部（以下简称“内核部”），向内核部等内控部门提交内核申请材料，同时向投资银行质量控制总部（以下简称“质控部”）提交工作底稿。

2、质控部组织内控人员对工作底稿进行齐备性验收，对问核底稿进行内部验证。质控部提出深化尽调、补正底稿要求；项目组落实相关要求或作出解释答复后，向内核部提交问核材料。2025年11月14日，公司召开问核会议对本项目进行问核，问核情况在内核会议上汇报。

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

4、2025年11月21日，公司保荐业务内核委员会（以下简称“内核委员会”）召开内核会议对本项目进行审议，与会内核委员审阅了会议材料，听取项目组的解释，并形成内核会议意见。与会内核委员经表决，同意项目组在落实内核会议意见后进行申报。内核会议意见经内核部整理后交项目组进行答复、解释及修订，由内控部门复核后，发送与会内核委员确认。

### (二) 国信证券内部审核意见

2025年11月14日，国信证券对清泉股份首次公开发行股票并在创业板上市项目重要事项的尽职调查情况进行了问核，同意提交内核会议审议。

2025年11月21日，国信证券召开内核会议审议了清泉股份首次公开发行股票并在创业板上市项目申请文件。

与会内核委员经表决，同意项目组在落实内核会议意见后进行申报。

## 第二节 保荐机构承诺

本保荐机构承诺已按照法律法规和中国证监会及贵所的相关规定，对发行人及其控股股东、实际控制人进行了尽职调查、审慎核查，同意推荐发行人证券发行上市，并据此出具本证券发行保荐书。

本保荐机构通过尽职调查和对申请文件的审慎核查，承诺如下：

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

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

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

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

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

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

7、保证对发行人提供的专业服务和出具的专业意见符合法律、行政法规和中国证监会、深圳证券交易所的规定和行业规范；

8、自愿接受中国证监会依照《证券发行上市保荐业务管理办法》采取的监管措施，自愿接受深圳证券交易所的自律监管；

9、中国证监会、深圳证券交易所规定的其他事项。

## 第三节 对本次证券发行的推荐意见

### 一、对本次证券发行的推荐结论

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

### 二、本次发行履行了法定的决策程序

本次发行经清泉股份第四届董事会第五次会议、2025年第二次临时股东会审议通过，符合《公司法》《证券法》及中国证监会、深圳证券交易所规定的决策程序。

### 三、本次发行符合《公司法》规定的发行条件

#### （一）本次发行符合《公司法》第一百四十三条的规定

发行人本次发行的股票均为人民币普通股，每股的发行条件和价格均相同，每一股份具有同等权利，符合《公司法》第一百四十三条的规定。

#### （二）本次发行符合《公司法》第一百四十八条的规定

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

#### （三）本次发行符合《公司法》第一百五十一条的规定

发行人本次发行方案已经第四届董事会第五次会议、2025年第二次临时股东会批准，符合《公司法》第一百五十一条的规定。

### 四、本次发行符合《证券法》规定的发行条件

本保荐机构对本次证券发行是否符合《证券法》规定的发行条件进行了尽职

调查和审慎核查，核查结论如下：

- （一）发行人具备健全且运行良好的组织机构；
- （二）发行人具有持续经营能力；
- （三）发行人最近三年财务会计报告被出具无保留意见审计报告；
- （四）发行人及其控股股东、实际控制人报告期内不存在贪污、贿赂、侵占财产、挪用财产或者破坏社会主义市场经济秩序的刑事犯罪；
- （五）发行人符合经国务院批准的国务院证券监督管理机构规定的其他条件。

发行人符合《证券法》第十二条的规定。

## **五、本次发行符合《注册管理办法》规定的发行条件**

### **（一）符合《注册管理办法》第十条的规定**

经核查发行人的工商档案、发行人改制设立的有关内部决策、审计、评估及验资文件，并核查发行人公司章程，报告期内财务报表及审计报告。发行人于2005年5月28日注册登记成立，并于2014年7月11日整体变更为江苏清泉化学股份有限公司。保荐机构认为，发行人为依法设立且持续经营三年以上的股份有限公司。

发行人已经依法建立健全股东会、董事会、监事会/审计委员会、独立董事、董事会秘书等制度，相关机构和人员能够依法履行职责。保荐机构认为，发行人具备健全且运行良好的组织机构，相关机构和人员能够依法履行职责。

发行人符合《注册管理办法》第十条的规定。

### **（二）符合《注册管理办法》第十一条的规定**

经核查发行人的会计记录、记账凭证等资料，结合天健事务所出具的标准无保留意见《审计报告》。保荐机构认为，发行人会计基础工作规范，财务报表的编制符合企业会计准则和相关信息披露规则的规定，在所有重大方面公允地反映了发行人的财务状况、经营成果和现金流量；最近三年财务会计报告由注册会计师出具了无保留意见的审计报告。

经核查发行人的内部控制制度、内部控制执行记录，结合天健事务所出具的

《内部控制审计报告》，保荐机构认为，发行人内部控制制度健全且被有效执行，能够合理保证公司运行效率、合法合规和财务报告的可靠性；注册会计师已出具了无保留结论的内部控制审计报告。

发行人符合《注册管理办法》第十一条的规定。

### （三）符合《注册管理办法》第十二条的规定

经核查发行人业务经营情况、厂房及设备等主要资产、专利、商标等资料，实地核查有关情况，取得发行人控股股东、实际控制人及其一致行动人出具的关于避免同业竞争的承诺，查阅发行人关联交易合同等关联交易相关资料，并结合发行人律师出具的《法律意见书》《律师工作报告》和**《补充法律意见书（二）》**。保荐机构认为，发行人资产完整，业务及人员、财务、机构独立，与控股股东、实际控制人及其控制的其他企业间不存在对发行人构成重大不利影响的同业竞争，不存在严重影响独立性或者显失公平的关联交易。

经核查发行人报告期内的主营业务收入构成、重大销售合同及主要客户、发行人工商档案及股东名册、聘任董事、高级管理人员的股东（大）会决议和董事会决议、核心技术人员的劳动合同以及访谈文件，实际控制人与其一致行动人签署的《一致行动协议》，并结合发行人律师出具的《法律意见书》《律师工作报告》和**《补充法律意见书（二）》**。保荐机构认为，发行人主营业务、控制权和管理团队稳定，最近二年内主营业务和董事、高级管理人员均没有发生重大不利变化；发行人的股份权属清晰，不存在导致控制权可能变更的重大权属纠纷，最近二年实际控制人没有发生变更。

经核查发行人财产清单、主要资产的权属证明文件、企业信用报告、发行人涉及的诉讼仲裁、行业研究等资料，结合与发行人管理层的访谈、天健事务所出具的《审计报告》，以及发行人律师出具的《法律意见书》《律师工作报告》和**《补充法律意见书（二）》**。保荐机构认为，发行人不存在涉及主要资产、核心技术、商标等的重大权属纠纷，重大偿债风险，重大担保、诉讼、仲裁等或有事项，经营环境已经或者将要发生重大变化等对持续经营有重大不利影响的事项。

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

#### （四）符合《注册管理办法》第十三条的规定

经核查发行人实际经营情况及开展相关业务所涉及的准入许可及相关资质情况，查阅与发行人所从事行业相关的国家产业政策，发行人及其控股股东、实际控制人董事、取消监事会前在任监事、审计委员会成员和高级管理人员出具的承诺及签署的调查表、无犯罪证明、个人征信报告等资料，以及发行人取得的市场监督管理局、税务局、应急管理局、生态环境局等机构出具的有关证明文件，查询中国证监会、证券交易所等监管机构网站及其他公开信息，并结合发行人律师出具的《法律意见书》《律师工作报告》和《补充法律意见书（二）》。

保荐机构认为，报告期内，发行人及其控股股东、实际控制人不存在贪污、贿赂、侵占财产、挪用财产或者破坏社会主义市场经济秩序的刑事犯罪，不存在欺诈发行、重大信息披露违法或者其他涉及国家安全、公共安全、生态安全、生产安全、公众健康安全等领域的重大违法行为。

截至本发行保荐书签署日，发行人无监事，董事、高级管理人员不存在最近三年内受到中国证监会行政处罚，或者因涉嫌犯罪被司法机关立案侦查或者涉嫌违法违规被中国证监会立案调查且尚未有明确结论意见等情形。

发行人生产经营符合法律、行政法规的规定，符合国家产业政策，符合《注册管理办法》第十三条的规定。

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

#### 六、关于发行人私募基金股东备案情况的核查情况

经核查，保荐机构认为，截至本发行保荐书签署日，发行人5名机构股东中，浙江清泉医药化工股份有限公司为控股股东，台州清源投资管理合伙企业（有限合伙）和台州畅行投资管理合伙企业（有限合伙）为公司及控股子公司职工出资设立的有限合伙企业，均不属于以非公开方式向投资者募集资金设立的投资基金，不属于《私募投资基金监督管理暂行办法》《私募投资基金登记备案办法》规定的私募投资基金，因此无需依照相关规定办理私募投资基金备案手续。

除前述股东外，发行人其他2名机构股东均为私募投资基金，均已按照《私募投资基金监督管理暂行办法》《私募投资基金登记备案办法》等规定进行登记

或备案，具体情况如下：

序号	股东名称	私募基金编号	基金管理人	管理人登记编号
1	华泰巨化产业投资基金（衢州）合伙企业（有限合伙）	SZP184	华泰紫金投资有限责任公司	PT2600011618
2	嘉兴浙富嘉翔股权投资合伙企业（有限合伙）	SAKL69	西藏浙富源沣投资管理有限公司	P1030503

## 七、本次发行中直接或间接有偿聘请第三方的核查情况

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

### （一）保荐机构有偿聘请第三方等相关行为的核查

本保荐机构在本项目中不存在直接或间接聘请第三方的行为。

### （二）发行人有偿聘请第三方等相关行为的核查

本保荐机构对发行人有偿聘请第三方等相关行为进行了专项核查。经核查，发行人除聘请保荐机构、律师事务所、会计师事务所、资产评估机构等依法需聘请的证券服务机构以外，存在直接有偿聘请其他第三方的行为，具体情况如下：

#### 1、聘请的必要性

发行人聘请了上海和诚创芯企业管理咨询有限公司为本次发行提供募集资金投资项目可行性研究咨询服务，聘请了北京美鑫商务咨询有限公司提供申报材料制作与咨询服务。

#### 2、第三方的基本情况、资格资质、具体服务内容和实际控制人

上海和诚创芯企业管理咨询有限公司成立于2019年，实际控制人为顾成建。该公司同意接受发行人之委托，在本次发行中主要向发行人提供募集资金投资项目可行性研究咨询服务。

北京美鑫商务咨询有限公司成立于2024年，实际控制人为白晓悦。该公司同意接受发行人之委托，在本次发行中主要向发行人提供申报材料制作与咨询服务。

### 3、定价方式、实际支付费用、支付方式和资金来源

本次聘请上海和诚创芯企业管理咨询有限公司、北京美鑫商务咨询有限公司的费用由双方友好协商确定，由发行人以自有资金支付，支付方式为银行转账。

除上述公司外，发行人在本次发行中不存在其他未披露的直接或间接有偿聘请第三方的行为。

#### （三）核查结论

经核查，本保荐机构在本项目中不存在直接或间接有偿聘请第三方的行为；除聘请保荐机构、律师事务所、会计师事务所、资产评估机构等依法需聘请的证券服务机构以及上海和诚创芯企业管理咨询有限公司、北京美鑫商务咨询有限公司外，发行人在本次发行中不存在其他未披露的直接或间接有偿聘请第三方的行为。相关聘请行为合法合规，符合《关于加强证券公司在投资银行类业务中聘请第三方等廉洁从业风险防控的意见》（证监会公告[2018]22号）等相关规定。

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

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

### 九、关于发行人利润分配政策的核查

保荐机构查阅了发行人上市后适用的《公司章程(草案)》《上市后三年内股东分红回报规划》等文件，经核查，保荐机构认为发行人已对上市后的利润分配原则、形式和比例、决策机制和程序作出明确规定，注重对投资者持续、稳定的投资回报以及发行人自身的可持续发展。

经核查，保荐机构认为，发行人利润分配的决策机制符合《公司法》《上市公司章程指引》等法律、法规和规范性文件中的有关利润分配决策机制的规定，有利于保护投资者合法权益，符合证监会《上市公司监管指引第3号——上市公司现金分红》的要求，已落实《监管规则适用指引——发行类第10号》的相关要求。

## 十、关于发行人财务报告审计截止日后经营状况的核查结论

保荐机构对发行人财务报告审计截止日（2025年12月31日）后的经营情况及主要财务信息进行了核查。经核查，保荐机构认为，2026年2月末以来，国际原油价格出现上涨趋势，若其长期处于高位，可能会使得公司未来部分石油基原材料采购价格出现上涨从而对公司经营业绩产生不利影响，发行人已在招股说明书“第二节 概览”之“一、（一）2、原材料价格波动的风险”中披露相关风险。除上述情形外，财务报告审计截止日后，公司经营情况正常，公司所处行业的产业政策、税收政策、行业市场环境、主要客户和供应商、经营模式未发生重大不利变化，公司亦未出现其他可能影响公司正常经营或可能影响投资者判断的重大不利事项。

## 十一、发行人面临的主要风险及发展前景

### （一）发行人面临的主要风险

#### 1、发行人相关风险

##### （1）经营风险

##### ①新产品、新技术拓展的风险

公司产品下游应用领域技术升级及产品迭代速度较快，公司若不能根据市场和下游客户需求变化持续创新、开展新技术及新产品的研发，新技术及新产品开发未达预期，或是由于未能准确把握产品、技术和市场的发展趋势而未能将新技术产业化，亦或是市场出现对公司产品及制备技术具有较强替代作用的竞争产品，将削弱公司的市场竞争力，从而对公司的产品销售、业务开拓和盈利能力造成不利影响。

##### ②研发项目失败的风险

报告期内，公司持续投入较多资金开展 CHDM 研发项目，该项目尚未实现

稳定的规模化生产、销售。公司 CHDM 研发项目存在技术难度大、周期长、投入高的特点，面临研发放大试验效果不及预期的研发失败风险；同时，若研发成功后出现下游需求增长放缓、客户转向替代材料、竞争对手推出更具优势产品或宏观经济与产业政策调整等不利变化，将导致市场需求不及预期，无法转化为经济效益，对公司盈利能力和成长性产生不利影响。

### ③客户集中度较高的风险

报告期内，公司前五大客户销售收入占营业收入的比例分别为 47.03%、52.76%和 60.49%，占比较高。公司主要产品为新材料单体、绿色溶剂、医药及农药中间体和特种高分子新材料，主要客户包括 IMCD 集团、张掖大弓等知名企业。稳定的客户群体能为公司提供稳定的利润来源，同时也使得该部分客户销售金额占公司营业收入比例较高。若主要客户经营状况发生不利变化或双方合作关系发生不利变化、**在手订单未能有效执行**，将对公司的经营业绩产生不利影响。

### ④外销占比较高的风险

报告期内，公司境外收入占当期主营业务收入的的比例分别为 51.72%、53.97%和 51.90%，外销占比较高。公司境外销售区域主要集中在瑞士、印度、日本、意大利等国家。当前全球贸易政策存在不确定性，部分国家或地区经济、政治局势复杂多变，容易出现因国际石油价格波动、政治局势动荡及本国经济波动等因素对国民经济和居民消费产生不利影响的情况。如果相关目标市场与我国出现贸易摩擦从而对中国出口的商品加征关税，或出现经济环境恶化、政局不稳、发生战争、地缘政治局势恶化等情况，将会对公司在上述国家的产品销售业务造成重大不利影响。

### ⑤关键人才流失及核心技术泄密风险

公司自成立以来高度重视人才队伍建设和人才管理，吸引国内优秀的化工领域人才，组建了一支具有高水平且经验丰富的技术研发团队。未来，若关键人才流失，公司持续技术创新能力将遭受不利影响，进而在一定程度上影响公司研发进程和业绩增长。

为保护相关核心技术，公司以专利保护为核心，通过内部技术保密管理制度、签订保密协议等多种方式保护产品生产工艺、配方等核心商业秘密。如果公司在

经营过程中因核心技术信息保管不善、专利保护措施不力等原因导致核心技术泄漏，公司产品可能被竞争对手模仿，将对公司的经营业绩产生不利影响。

#### ⑥ 社保及公积金补缴风险

报告期各期末，公司社会保险缴纳比例分别为 95.41%、95.33%和 **94.33%**，住房公积金缴纳比例分别为 94.81%、94.01%和 **94.62%**，存在部分应缴未缴的情形。报告期内公司虽未因社保及住房公积金缴纳事项受到主管部门的行政处罚，且公司控股股东、实际控制人承诺将足额补偿发行人因社保公积金事项发生的支出或产生的损失，但仍存在被相关主管部门要求补缴或处罚的风险。

### (2) 财务风险

#### ① 经营业绩增速放缓或下滑的风险

报告期内，公司营业收入分别为 71,272.22 万元、79,709.00 万元和 **80,613.55 万元**，综合毛利率分别为 31.34%、30.22%和 **31.29%**，扣非后归母净利润分别为 7,578.15 万元、9,105.11 万元和 **9,914.73 万元**。2024 年度和 2025 年度，公司扣非后归母净利润分别同比增长 **20.15%**和 **8.89%**，增速有所放缓，主要原因系公司主要产品 **MACM**、**2-MeTHF** 销售规模不断扩大，更大的销售基数使得增长比例下降。

如发行人竞争对手涌现或者现有竞争对手的产能扩张影响市场供求关系，其它同类产品对发行人产品的替代竞争加剧而公司没有能够及时推出具有竞争力的产品予以应对，或者未来下游应用市场需求增速不达预期，将可能导致公司产销量持续下滑，从而对公司生产经营和盈利能力造成不利影响；如发行人与主要客户的合作关系发生变化，竞争对手产能扩张使得竞争加剧，或者下游应用产品价格承压使得客户向其上游传导成本压力，将可能导致公司产品价格大幅下降，而发行人如无法在产品价格下降的同时持续保持成本优化，将会导致公司经营业绩增速放缓或者出现业绩下滑的风险。

#### ② 毛利率下降的风险

报告期内，公司主营业务毛利率分别为 **31.33%**、**29.89%**和 **30.97%**，整体较为稳定。公司的产品价格和毛利率水平主要受上游原材料价格、市场供需情况、下游市场需求和行业竞争格局等多种因素的影响。如未来该等因素发生不利变

化，公司无法将上游原材料价格波动顺畅传导至下游客户，将对公司的产品价格和毛利率水平产生不利影响，进而影响公司的经营业绩。

### ③汇率波动的风险

公司境外销售业务主要以欧元和美元进行结算，汇率的大幅波动将对公司的收入以及汇兑损益产生影响。汇率波动对公司经营业绩的影响主要体现在：一方面，公司境外销售产品主要以欧元和美元定价，人民币贬值或升值时，公司人民币报表收入随之上升或下降；另一方面，自确认销售收入形成应收账款至结汇期间，公司因汇率波动而产生汇兑损益，直接影响公司业绩。报告期内，公司汇兑收益金额分别为 405.56 万元、177.95 万元和 **716.52 万元**。

如果未来人民币出现大幅波动，而公司未能采取有效的应对措施减少汇率波动对公司经营的影响，将对公司的经营业绩产生不利影响。

### ④固定资产减值的风险

公司固定资产主要由房屋及建筑物、专用设备构成。报告期各期末，公司固定资产账面价值分别为 54,146.72 万元、49,934.99 万元和 **49,028.33 万元**，占资产总额的比例分别为 50.87%、50.40%和 **46.23%**，规模较大。公司产品种类较多，设备专用化程度较高，**报告期内，公司部分设备出现产能利用率较低或降低的情况，公司已综合考虑产品市场行情、未来发展规划以及盈利能力等多种因素，并已对相关固定资产计提了减值准备。**报告期各期末，公司固定资产减值准备金额分别为 967.62 万元、1,359.38 万元和 **1,349.27 万元**。

本次发行上市后，公司将进一步增加固定资产投资，如果未来生产经营环境、下游市场需求、资产实际使用情况等未达预期或出现重大不利变化，可能会导致部分固定资产出现闲置或报废，存在固定资产减值风险，将对公司的经营业绩产生不利影响。

### ⑤存货余额较高及跌价风险

公司存货主要由原材料、在产品、库存商品等构成，报告期各期末，公司存货账面价值分别为 15,265.31 万元、15,841.26 万元和 **15,146.75 万元**，占资产总额的比例分别为 14.34%、15.99%和 **14.28%**。公司已对存货充分计提了跌价准备，

报告期各期末，公司存货跌价准备金额分别为 711.01 万元、663.63 万元和 1,642.87 万元。

如果未来出现下游市场需求减少、市场竞争加剧等重大不利变化，将可能导致公司存货消化不及预期，存货余额增加，存在计提存货跌价准备的风险，将对公司的经营业绩产生不利影响。

#### ⑥应收账款余额较大的风险

报告期各期末，公司应收账款账面价值分别为 13,948.29 万元、13,274.84 万元和 12,578.95 万元，占资产总额的比例分别为 13.10%、13.40%和 11.86%。应收账款余额较大会给公司发展带来较大的资金压力和一定的经营风险。

如果未来下游客户受到行业市场环境变化、宏观经济政策变化、自身经营状况恶化等情况影响其回款能力，或者境外客户受所在国家或地区的外汇管制或限制政策而导致其回款周期变长、回款安排不确定等，均会导致应收账款不能按期收回或无法收回，则将给公司带来一定的坏账风险，使得公司资金周转速度及营运效率降低，将对公司的经营业绩产生不利影响。

#### ⑦税收优惠政策变动风险

报告期内，清泉股份分别于 2022 年 10 月 12 日、2025 年 11 月 18 日通过高新技术企业认定，子公司浙江清和于 2023 年 12 月 8 日通过高新技术企业认定，有效期 3 年，据此清泉股份 2022 年至 2027 年，子公司浙江清和 2023 年至 2025 年按 15%的优惠税率计缴企业所得税。除此之外，公司享受小微企业税收优惠、先进制造业企业增值税加计抵减税收优惠政策。

如果未来国家上述税收优惠政策发生变化，或者公司不再具备享受相应税收优惠的资质，则公司可能面临因税收优惠变动或减少的风险，将对公司的经营业绩产生不利影响。

### (3) 与募投项目相关的风险

#### ①募集资金投资项目实施风险

根据公司现有产品技术水平、技术储备、宏观市场和行业环境及相关政策法规，公司对本次募集资金投资项目的必要性及可行性进行了充分论证，本次募集

资金投资项目均围绕公司主营业务开展，主要用于“年产 5,000 吨 MACM 技改项目”“年产 4,000 吨呋喃、1,000 吨四氢呋喃丙烷、3,000 吨四氢呋喃（THF）技改项目”“研发中心建设项目”等。本次募集资金投资项目的实施将进一步提升公司的市场竞争力及经营业绩，但在项目实施过程中，可能存在工程进度或工程质量未达预期、投资成本发生变化的风险。此外，虽然公司对本次募集资金投资项目的必要性及可行性进行了充分论证，但若未来因宏观经济环境变化或产业政策调整等因素影响，公司可能面临新增产能难以有效消化的风险，**报告期内，公司募投产品 DTHFP 产能利用率相对较低，分别为 53.11%、45.93%、38.49%，若新增产能无法有效消化，将对经营业绩产生不利影响，且项目的投资回报和公司预期收益会受到竞争格局变化、原材料价格波动等影响，可能会出现未达预期的风险。**

## ②净资产收益率被摊薄风险

本次募集资金到位后，公司净资产将会大幅增加，但在募集资金投资项目建设期内，公司将存在费用支出增加、固定资产增加、折旧摊销费用上升的情形。由于募集资金投资项目从投入到建成并产生收益需要一定周期，募集资金到位并使用后，公司短期内净利润增速可能低于净资产增速，存在发行后净资产收益率在短期内下降的风险。

## 2、与行业相关的风险

### （1）安全生产风险

公司部分产品、原材料等属于危险化学品，生产过程涉及加氢、聚合、氧化、烷基化、氯化、裂解（裂化）等危险生产工艺。在危险化学品的运输、储存、使用、生产环节中，若发生安全生产事故，公司将面临遭受损失、停产减产或被处罚的风险，也会对公司社会形象造成不利影响。此外，如果未来安全生产主管部门加强监管，提出更高的安全生产标准和要求，公司可能存在无法达到相应要求或提高经营成本的风险。

### （2）环境保护风险

公司所属行业为化学原料和化学制品制造业（C26），生产过程中会产生废气、废水、固体废弃物等污染物。若公司对排放的污染物处理失当、环保设施运

转不达标或公司生产经营中出现违反环保监管相关法律法规的情况，公司将面临造成环境污染、停产减产或被处罚的风险。此外，如果未来国家进一步制定、实施更为严格的环境保护法律法规，一方面，公司需要增加购置环保设备、加大环保技术工艺投入或采取其他环保措施，以满足监管部门对环保的要求，可能导致公司经营成本增加；另一方面，如果公司的环保治理、“三废”排放不能满足届时的监管要求，可能面临行政处罚、停产整改等监管措施，将对公司生产经营和业绩造成不利影响。

### （3）行业监管及国家产业政策调整风险

公司所处的化学原料和化学制品制造业由国家发展和改革委员会、工业和信息化部、应急管理部、生态环境部等政府部门的监督管理以及中国石油和化学工业联合会的规范引导。公司现阶段各项业务符合行业监管及国家相关产业政策的要求，但随着国家践行“碳达峰、碳中和”发展战略和化工产业结构优化调整的不断推进，如相关主管部门修订相关法律法规和产业政策，可能对公司经营发展造成不利影响。

### （4）市场竞争加剧风险

随着精细化工行业下游市场需求的扩大及产业政策的支持，可能导致现有市场参与者扩大产能及新投资者的进入，公司所处行业存在市场竞争加剧的风险。如果公司不能准确把握行业发展规律，在产品研发、技术创新、工艺水平、生产管理等方面进一步巩固并增强自身优势，将面临市场份额或毛利率下降的风险，可能对公司的盈利能力产生不利影响。

### （5）原材料价格波动的风险

公司生产所需的主要原材料为糠醛、邻甲苯胺、间苯二酚、MDT、氢气、2-MeF和扑热息痛，MDT由邻甲苯胺生产而成，2-MeF由糠醛生产而成。糠醛、2-MeF属于非粮生物基原材料，邻甲苯胺、间苯二酚、扑热息痛属于石油基原材料。公司采购价格随市场行情波动，且报告期内直接材料占主营业务成本的比例约为70%，占比较高。随着2026年2月新的国际局部政治军事冲突爆发，国际原油价格出现上涨趋势，若国际原油价格长期保持在高位则可能带动石油基原材料价格的上涨。若上游原材料价格保持高位或大幅波动，公司无法向客户有效传导

原材料涨价成本，或公司未能有效把握采购节奏导致直接材料成本上涨，将可能对公司的经营业绩产生不利影响。

#### （6）原材料供应稳定性的风险

报告期内，公司部分原材料属于“高污染、高环境风险”产品、危险化学品，部分原材料涉及《产业结构调整指导目录（2024年本）》中限制类项目的情况。如果未来公司与供应商或贸易商的合作发生不利变化，或由于供应商的原因导致供货延迟，或供应受进口国政策影响，或国家有关主管部门加强对“高污染、高环境风险”产品、危险化学品、限制类项目的监管，将可能影响公司生产经营稳定性或提高经营成本，进而对公司业绩造成不利影响。

### 3、其他风险

#### （1）发行人控股权比例较高的风险

本次发行前，公司实际控制人刘建华先生直接持有发行人**84万股股份**，占**发行人股份总数的1.03%**，与王焕勇先生、邵建华先生构成一致行动关系，通过浙江清泉、台州清源和台州畅行控制发行人**7,525万股股份的表决权**，占**发行人股份总数的91.88%**，合计控制发行人**股份总数92.91%的表决权**，控制权集中度较高。本次发行完成后，刘建华先生仍将控制公司大部分股份表决权。若公司内部控制制度不能得到有效执行，实际控制人利用对公司的控制权，对公司的经营决策、财务决策、重要人事任免等方面进行不当控制或干涉，会导致公司决策偏向实际控制人的利益，从而偏离公司及中小股东最佳利益的风险。

#### （2）发行失败的风险

本次发行的发行结果将受到宏观经济形势、证券市场整体情况、公司经营业绩、行业发展前景及投资者对本次发行的认可程度等多种内外部因素影响。如果本次发行因投资者申购不及预期或者不满足相关法律法规、规范性文件等要求，公司本次发行可能会面临发行失败的风险。

#### （3）股票价格波动的风险

本次发行的股票拟在深交所上市。除公司的经营业绩、财务状况和发展前景之外，公司股票价格还受到宏观经济状况、投资者心理预期和投资信心、股票供

需关系各类重大突发事件等多种因素的影响。投资者在购买公司股票前应对股票市场价格的波动及股票市场投资的风险有充分的了解，并作出审慎判断。

## **（二）发行人的发展前景**

### **1、发行人面临的行业机遇**

#### **（1）政策支持**

近年来，我国出台了《关于“十四五”推动石化化工行业高质量发展的指导意见》《产业结构调整指导目录（2024 年本）》等一系列政策支持精细化工行业的发展，推动行业往高端化和绿色化方向转型。在相关政策的引导下，我国精细化工行业积极调整优化产业布局和产品结构，加大技术研发创新力度。行业的可持续发展性以及我国精细化工企业国际竞争力得到了增强。

#### **（2）下游领域发展**

公司精细化工产品的下游领域涵盖新材料、新能源、医药等。随着相关技术的持续突破以及政策的引导支持，上述领域目前正处于高速发展阶段，将进一步增加对上游精细化工产品的需求。此外，农药、家居用品等传统下游应用领域也在逐步往高端化和复杂化方向发展，对相应的精细化工产品也提出了更高的技术要求。这意味着精细化工企业将在产业链中承担更重要的角色，其产品会有更高的附加值，而行业规模也将随之增长。

#### **（3）行业竞争环境逐步规范化**

国家持续提高对精细化工企业的环保要求，并加强了监管。过去行业内存在一些无序竞争的情况，如部分企业为了控制成本而选择削减在环保方面的开支，这不利于行业的良性发展，甚至会导致“劣币驱逐良币”情况的发生。未来，严格遵守环保规定、具有良好社会责任感的企业将可以享受更加公平规范的行业竞争环境。

### **2、发行人竞争优势**

#### **（1）研发和技术优势**

自成立以来，公司一直以研发创新作为发展的核心驱动力。公司为国家级专精特新重点“小巨人”企业，拥有江苏省级技术中心、江苏省科技厅认定的“中

高压催化加氢工程技术研究中心”。截至 2025 年末，公司共参与起草了 3 项国家标准、1 项行业标准（牵头单位）、3 项团体标准；公司拥有已授权专利 69 项，其中发明专利 65 项。经由中科院院士和行业专家鉴定，公司“环状特种单体的选择性催化加氢制备与高效聚合技术”整体水平达到国际先进，其中“六元芳香环加氢催化剂及工艺”处于国际领先水平，具有突出的核心技术优势。2026 年 2 月，经中国石油和化学工业联合会鉴定，针对 MACM 产品，公司发明了高效加氢催化剂、开发了高效催化加氢合成技术，优于国内外同类产品的生产工艺水平，整体达到国际先进水平。

结合公司现有的研发团队以及中高压催化加氢技术体系，公司可以快速响应客户新品研发需求，缩短小试至规模化生产的时间，从而可以在贴近市场需求的情况下不断开发新品，为公司提供潜在的业绩增长点。

#### （2）产品品质优势

凭借公司多年的技术积累和不断地工艺改进，公司不断提升核心产品品质，从而巩固和提升市场竞争力。公司当前新材料单体 MACM、CHDM，绿色溶剂，特种高分子新材料聚酰亚胺等产品品质均可达到行业内的较高标准。高品质的产品有助于公司打入国内外优质客户的供应体系，并与客户保持长期稳定的合作关系。

#### （3）产品矩阵优势

多年以来，公司依靠自身技术平台和生产工艺，以及对产品下游应用的深入理解，不断研发新产品，开拓新市场和应用领域，现已形成新材料单体、绿色溶剂、医药及农药中间体、特种高分子新材料等产品体系，公司历史上规模化生产的细分产品种类近百种。公司通过持续的研发投入，现已储备 20 余种小试成功产品，并仍在不断尝试开发新品。丰富的产品矩阵有助于公司为现有客户提供更全面的服务，也有助于公司快速开拓不同领域的新客户，使得公司能够更好地应对单一市场波动，具备较强的系统性抗风险能力，也有利于公司创造新的业绩增长点，实现可持续发展。

#### （4）客户资源优势

公司凭借产品质量、技术水平、合作效率等方面的优势以及稳定的供货能力，

在多个细分产品领域具备较强的市场竞争地位。公司及时准确把握行业发展趋势、充分贴近下游市场需求、深度参与客户产品的开发，并通过不断地研发改进，提升产品品质，满足客户差异化需求。因此，公司与客户均保持长期、稳定、良好的战略合作关系，在客户群中形成良好的口碑和品牌效应。优质的客户资源有助于公司深入挖掘客户潜在需求，对接客户的研发管线，针对性地开展新产品开发工作，使得公司新产品能够较快地进入市场。

#### （5）非粮生物基领域先发布局优势

公司是国内较早开展非粮生物基原材料糠醛综合利用开发的企业之一，随着国家“双碳”战略目标的推进，非粮生物基是国家政策重点支持领域，未来相关领域的产品具有广阔的市场空间。公司基于呋喃环加氢这一优势技术，成功打造了以非粮生物基原料糠醛为初始材料的产业链条，具备从呋喃生产到最终产品合成的完整生产能力，相关最终产品包括 2-MeTHF、DTHFP、CPMK、四氢呋喃、吡咯、呋喃等。产业链条的构建可以帮助公司降低成本、增强盈利能力，同时也可以更及时地了解市场环境的最新变化，并根据市场供需变化灵活调整产品生产方案。

#### （6）区位优势

公司一个主要生产厂区位于江苏省盐城市滨海县，该区域风电、光伏等清洁能源装机容量超2,000万千瓦，绿色电力（风力、太阳能发电、地热能发电、海洋能发电等可再生能源电力）的供应相对充足。随着国家“碳达峰、碳中和”政策的深入推进以及全球主要国家对减少碳排放的进一步重视，公司便于获得绿色电力的区位优势有助于产品提升整体竞争力。

### 3、募投项目将进一步增强公司市场竞争力

公司本次募集资金投资项目将围绕主营业务进行，符合公司制定的战略规划，有助于提升公司的核心竞争力，保持在所属细分领域的优势地位，进一步增强公司市场竞争力。此外，本次募投项目将有助于公司优化更新产品结构，提升生产效率，提升产品的产能和性能指标；在产品创新方面，本次募投项目将显著提升公司研发能力，进一步拓宽公司产品的应用领域。

综上，本保荐机构认为发行人未来发展前景良好。

附件：

1、《国信证券股份有限公司关于保荐江苏清泉化学股份有限公司首次公开发行股票并在创业板上市保荐代表人的专项授权书》

（以下无正文）

(本页无正文,为《国信证券股份有限公司关于江苏清泉化学股份有限公司首次公开发行股票并在创业板上市的发行保荐书》之签字盖章页)

项目协办人: 陆路  
陆路

保荐代表人: 罗傅琪 汤海琴 2026年3月30日  
罗傅琪 汤海琴

保荐业务部门负责人: 鲁伟 2026年3月30日  
鲁伟

内核负责人: 曾信 2026年3月30日  
曾信

保荐业务负责人: 鲁伟 2026年3月30日  
鲁伟

总经理: 邓舸 2026年3月30日  
邓舸

法定代表人、董事长: 张纳沙 2026年3月30日  
张纳沙



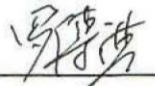
附件

**国信证券股份有限公司**  
**关于保荐江苏清泉化学股份有限公司**  
**首次公开发行股票并在创业板上市**  
**保荐代表人的专项授权书**

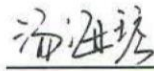
**中国证券监督管理委员会、深圳证券交易所：**

国信证券股份有限公司作为江苏清泉化学股份有限公司首次公开发行股票并在创业板上市的保荐人，根据中国证券监督管理委员会《证券发行上市保荐业务管理办法》的有关规定，特指定罗傅琪、汤海琴担任本次保荐工作的保荐代表人，具体负责保荐工作、履行保荐职责。

保荐代表人：



罗傅琪



汤海琴

法定代表人：



张纳沙

国信证券股份有限公司

2026年3月30日