

湖南启元律师事务所
关于昌德新材科技股份有限公司
首次公开发行股票并在主板上市的
补充法律意见书（二）

二零二三年八月

致：昌德新材科技股份有限公司

湖南启元律师事务所(以下简称“本所”)接受昌德新材科技股份有限公司(以下简称“发行人”或“公司”或“昌德科技”)的委托,担任发行人首次公开发行股票并在主板上市(以下简称“本次发行上市”)的专项法律顾问。

本所根据《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“《首发注册管理办法》”)、《深圳证券交易所股票上市规则(2023年修订)》(以下简称“《上市规则》”)、《公开发行证券公司信息披露的编报规则第12号——公开发行证券的法律意见书和律师工作报告》(以下简称“《编报规则第12号》”)、《律师事务所从事证券法律业务管理办法》《律师事务所证券法律业务执业规则(试行)》《监管规则适用指引——法律类第2号:律师事务所从事首次公开发行股票并上市法律业务执业细则》等法律、行政法规、部门规章和规范性文件的有关规定,按照律师行业公认的业务标准、道德规范和勤勉尽责精神,就发行人本次发行上市事宜出具了《湖南启元律师事务所关于昌德新材科技股份有限公司首次公开发行股票并在主板上市的法律意见书》(以下简称“《法律意见书》”)、《湖南启元律师事务所关于昌德新材科技股份有限公司首次公开发行股票并在主板上市的补充法律意见书(一)》(以下简称“《补充法律意见书(一)》”)及《湖南启元律师事务所关于昌德新材科技股份有限公司首次公开发行股票并主板上市的律师工作报告》(以下简称“《律师工作报告》”)。

2023年3月22日,深圳证券交易所出具审核函[2023]110027号《关于昌德新材科技股份有限公司首次公开发行股票并在主板上市申请文件的审核问询函》(以下简称“问询函”),本所律师对问询函相关问题进行了核查和验证,现出具《湖南启元律师事务所关于昌德新材科技股份有限公司首次公开发行股票并在主板上市的补充法律意见书(二)》(以下简称“本补充法律意见书”)。

本补充法律意见书为《律师工作报告》《法律意见书》《补充法律意见书(一)》之补充性文件,应与《律师工作报告》《法律意见书》《补充法律意见书(一)》一起使用,如本补充法律意见书与《律师工作报告》《法律意见书》《补充法律意见书(一)》内容有不一致之处,则以本补充法律意见书为准。

问题 3、关于产业政策及“双高”产品

申报材料显示：

（1）发行人的细分产品包括环氧环己烷、水泥外加剂、普通软泡聚醚、聚醚胺 CDA-230 等，下游应用领域包括合成农药、水泥生料的粉磨及煅烧、制作软质聚氨酯块状泡沫材料、环氧涂料等。

（2）发行人生产的产品及本次募投项目产品中存在《环境保护综合名录（2021 年版）》中的高污染、高环境风险产品，其中部分产品采取物理提取工艺或采用贸易模式出售。

请发行人：

（1）按照发行人细分产品的下游应用领域或下游产品进一步分析发行人相关产品是否符合国家产业政策，是否存在下游应用领域或下游产品属于淘汰类、限制类产业或落后产能的情形；如存在，请进一步说明是否存在发行人或客户生产线被关停导致无法生产、销售的风险，报告期内相关收入金额、占比。

（2）详细说明高污染、高环境风险产品中贸易和自产、物理提取和化学合成的金额、占比，相关环保政策对于贸易和资产自产、物理提取和化学合成的产品是否区别适用；发行人的对于高污染、高环境风险产品的压降措施以及有效性，募投项目仍涉及高污染、高环境风险产品的合理性，目前相关募投项目的实施进展情况。

请保荐人、发行人律师发表明确意见。

【核查程序】

就上述问题，本所律师执行了包括但不限于以下核查程序：

1、查阅公司相关产品以及下游应用领域或下游产品相关的产业政策；核查下游应用领域或下游产品是否存在属于淘汰类、限制类产业或落后产能的情形；分析发行人或客户生产线被关停导致无法生产、销售的风险。

2、查阅《环境保护综合名录（2021 年版）》生态环境部综合司有关负责人就《环境保护综合名录（2021 年版）》答记者问等相关规定，比对发行人现有及募投项目产品，并取得岳阳经济技术开发区产业发展局、岳阳市云溪区发展和改革局、叶县发展和改革委员会、中国（广西）自由贸易试验区钦州港片区经济发展局出具的符合能源双控要求的证明；

3、查阅发行人已建、在建及募投项目的可行性研究报告、备案文件及环境影响评价报告，环评批复文件，已建项目的环境验收文件；查阅项目备案、环境影响评价相关规定；查阅发行人及子公司排污许可证、第三方检测机构出具的排污检测报告；

4、访谈发行人环保主管部门相关人员以及公司环保部门负责人；检索公开信息、国家企业信用信息公示系统、信用中国、湖南省生态环境厅网站、浙江省生态环境厅网站、河南省生态环境厅等网站。

【核查过程及结论】

（一）按照发行人细分产品的下游应用领域或下游产品进一步分析发行人相关产品是否符合国家产业政策，是否存在下游应用领域或下游产品属于淘汰类、限制类产业或落后产能的情形；如存在，请进一步说明是否存在发行人或客户生产线被关停导致无法生产、销售的风险，报告期内相关收入金额、占比

1、发行人所处行业产业政策

根据中国证监会《上市公司行业分类指引（2012 年修订）》，发行人所处行业为“C26 化学原料和化学制品制造业”，根据国家统计局《国民经济行业分类（GB/T4754-2017）》，公司所处行业为“C26 化学原料和化学制品制造业”。发行人所处行业的产业政策主要包括国家重点支持的高新技术领域及国家在节能环保、循环经济及风力发电等方面的政策及法规，国家出台了一系列规范和鼓励政策，大力推动该领域的健康发展，主要产业政策如下：

序号	发布时间	政策名称	发文机构	相关政策内容
1	2016 年 03 月	《中国国民经济和社会发展“十三五”规划纲要》	全国人民代表大会	强调要以钢铁、有色、建材、铁路、电力、化工、轻纺、汽车、通信、工程机械、航空航天、船舶和海洋工程等行业为重点。
2	2016 年 04 月	《石油和化学工业“十三五”发展指南》	中国石油和化学工业联合会	围绕原料优化、节能降耗等领域实施技术改造，提高企业整体发展水平和经济效益；走多元化综合利用的道路，推动固废资源规模化、高值化利用。
3	2016 年 07 月	《重点行业挥发性有机物削减行动计划》	国家工业和信息化部、国家财政部	到 2018 年，低（无）VOC 的绿色涂料产品比例达到 60%以上。重点推广水性涂料、粉末涂料、高固体分涂料、无溶剂涂料、辐射固化（UV 涂料）等绿色涂料产品。
4	2016 年 11 月	《“十三五”生	国务院	将生态文明建设上升为国家战略，加

序号	发布时间	政策名称	发文机构	相关政策内容
		态 环 境 保 护 规 划》		大环境综合治理力度，提高生态文明水平，促进绿色发展，走出一条经济发展与环境改善双赢之路。
5	2016 年 11 月	《风电发展“十三五”规划》	国家能源局	到 2020 年底，风电累计并网装机容量达到 2.1 亿千瓦以上，其中海上风电并网装机容量达到 500 万千瓦以上年发电量。
6	2016 年 11 月	《“十三五”国家战略性新兴产业发展规划》	国务院	指出进一步发展壮大新一代信息技术、高端装备、新材料、生物、新能源汽车、新能源、节能环保、数字创意等战略性新兴产业。
7	2017 年 01 月	《战略性新兴产业重点产品和服务指导目录》（2016 版）	国家发改委	指出将“风能产业、资源循环利用产业、新型涂层材料、环境友好型涂料”列为国家重点支持的战略性新兴产业。
8	2017 年 01 月	《“十三五”节能减排综合工作方案》	国务院	积极引导消费者购买节能与新能源汽车、高效家电、节水型器具等节能环保低碳产品，减少一次性用品的使用，限制过度包装，尽可能选用低挥发性水性涂料和环境友好型材料。
9	2017 年 04 月	《循环发展引领行动》	国家发改委等	推动大宗工业固废综合利用，重点推动冶金渣、化工渣、赤泥、磷石膏、电解锰渣等产业废物综合利用
10	2017 年 12 月	《新材料关键技术产业化实施方案》	国家发改委	围绕国民经济社会发展重大需求，按照自主创新、突破重点的思路，开展市场潜力大、附加价值高的重点新材料关键技术产业化，提升新材料产业发展水平。
11	2017 年 12 月	《关于促进石化产业绿色发展的指导意见》	国家发改委、国家工业和信息化部	提出优化调整产业布局、规范化工园区发展、加快行业升级改造、大力发展绿色产品、提升科技支撑能力、健全行业绿色标准。
12	2018 年 10 月	《原材料工业质量提升三年行动方案（2018-2020 年）》	国家工业和信息化部、国家科技部等	大宗基础有机化工原料、重点合成材料、专用化学品的质量水平显著提升。攻克一批新型高分子材料、膜材料以及高端专用化学品的技术瓶颈。
13	2019 年 01 月	《关于积极推进风电、光伏发电无补贴平价上网有关工作的通知》	国家发改委、国家能源局	推进建设不需要国家补贴执行燃煤标杆上网电价的风电、光伏发电平价上网试点项目。在资源条件优良和市场消纳条件保障度高的地区，引导建设一批上网电价低于燃煤标杆上网电价的低价上网试点项目。

序号	发布时间	政策名称	发文机构	相关政策内容
14	2019 年 11 月	《产业结构调整指导目录（2019 年本）》	国家发 改委	将油气伴生资源综合利用、风电技术开发与应用等列为国家鼓励类产业。鼓励新型聚氨酯产品的研发和应用，引领聚氨酯行业高质量发展。
15	2021 年 01 月	《国家危险废物名录（2021 年版）》	生态环境 部、国家 发改委等	共计列入 467 种危险废物名录，为危险废物管理划清范围。
16	2021 年 01 月	《石油和化学工业“十四五”发展指南》	中国石 油和化 学工业 联合会	“十四五”期间，行业将以推动高质量发展为主题，以绿色、低碳、数字化转型为重点，深入实施创新驱动发展战略、绿色可持续发展战略。
17	2021 年 02 月	《关于加快建立健全绿色低碳循环发展经济体系的指导意见》	国务院	加快实施钢铁、石化、化工、有色、建材、纺织、造纸、皮革等行业绿色化改造。推行产品绿色设计，建设绿色制造体系。建设资源综合利用基地，促进工业固体废物综合利用。
18	2021 年 03 月	《国民经济和社会发展第十四个五年规划和 2035 年远景目标纲要》	国务院	全面推行循环经济理念，构建多层次资源高效循环利用体系，推进钢铁、石化、建材等行业绿色化改造。
19	2021 年 04 月	《2021 年能源指导意见》	国家能 源局	2021 年风电、光伏发电量占全社会用电量的比重达到 11%左右。增强清洁能源消纳能力。积极推进新能源“隔墙售电”就近交易。
20	2021 年 06 月	《关于 2021 年新能源上网电价政策有关事项的通知》	国家发 改委	2021 年起，对新核准陆上风电项目发电，中央财政不再补贴。2021 年，新建项目保障收购小时数以内的发电量，上网电价继续按“指导价+竞争性配置”方式形成。
21	2022 年 01 月	《关于加快推动工业资源综合利用的实施方案》	工业和 信息化 部等八 部门	围绕资源利用效率提升与工业绿色转型需求，结合工业固废和再生资源产业结构、空间分布特点，统筹构建跨产业协同、上下游协同、区域间协同的工业资源综合利用格局。
22	2022 年 03 月	《“十四五”现代能源体系规划》	国家发 改委、 国家 能源局	大力发展非化石能源加快发展风电、太阳能发电。全面推进风电和太阳能发电大规模开发和高质量发展，加快负荷中心及周边地区分散式风电和分布式光伏建设，推广应用低风速风电技术。
23	2022 年 03 月	《2022 年能源工	国家能 源局	2022 年，新增电能替代电量 1,800 亿

序号	发布时间	政策名称	发文机构	相关政策内容
		作指导意见》	局	千瓦时左右，风电、光伏发电量占全社会用电量的比重达到 12.2%左右。

发行人己内酰胺副产物综合利用业务实现了废物进行无害化、减量化处理，为上游供应商提供了绿色低碳、循环发展的服务方案，同时生产出一系列高附加值精细化学品，具有节能环保、资源利用的属性，符合“绿色低碳、循环发展”的政策导向。发行人环氧丙烷衍生品加工制造业务开发了聚醚和特种胺产品，聚醚符合聚氨酯行业健康发展的方向；以风电为应用场景的新能源材料聚醚胺，为“能源双控”、“碳达峰、碳中和”背景下绿色清洁能源开发提供了重要材料，符合国家能源结构低碳化转型和经济绿色转型发展的产业政策导向。

2、是否存在下游应用领域或下游产品属于淘汰类、限制类产业或落后产能的情形；如存在，请进一步说明是否存在发行人或客户生产线被关停导致无法生产、销售的风险，报告期内相关收入金额、占比

（1）淘汰类、限制类产业或落后产能的规定

我国关于淘汰类、限制类产业或落后产能的规定包括：（1）国务院《关于进一步加强淘汰落后产能工作的通知》（国发〔2010〕7号）和工业和信息化部、国家能源局《2015年各地区淘汰落后和过剩产能目标任务完成情况》（2016年第50号）规定的16个淘汰落后和过剩产能行业为：电力、煤炭、炼铁、炼钢、焦炭、铁合金、电石、电解铝、铜冶炼、铅冶炼、水泥（熟料及磨机）、平板玻璃、造纸、制革、印染、铅蓄电池（极板及组装）；（2）为加快淘汰产生严重污染环境的工业固体废物的落后生产工艺、设备，持续提高工业绿色发展水平，自2022年1月1日起施行的《限期淘汰产生严重污染环境的工业固体废物的落后生产工艺设备名录》明确了落后生产工艺设备。

（2）下游重点应用领域或下游主要产品及对应产业政策分析

报告期内，发行人主要业务包括己内酰胺副产物综合利用和环氧丙烷衍生品加工制造两大板块，主要细分产品的下游重点应用领域或下游主要产品及对应产业政策规定具体如下：

业务板块	主要产品	细分产品	主要下游应用领域	主要下游产品	对应主要国家产业政策
己内酰胺	有机合成中间	环己醇	作为原材料生产己	己内酰胺，应用于化	《重点新材料首批次应用示范指导目录（2021年版）》规定：耐高温尼龙

业务板块	主要产品	细分产品	主要下游应用领域	主要下游产品	对应主要国家产业政策
副产物综合利用	体		内酰胺	纤和工程塑料领域	材料、尼龙及复合材料、EPS 蜗轮用尼龙材料等被列入先进化工材料。10 万吨/年以下己内酰胺被产业结构调整指导目录（2019 年本）列入限制类，但是公司对应下游项目系 10 万吨/年以上大型己内酰胺项目。
		环氧环己烷	应用在农药和环氧树脂稀释剂等领域	炔螨特（低毒农药）	《国务院关于印发“十四五”推进农业农村现代化规划的通知》规定：积极稳妥推进高毒高风险农药淘汰，加快推广低毒低残留农药和高效大中型植保机械，因地制宜集成应用病虫害绿色防控技术。到 2025 年，主要农作物化肥、农药利用率均达到 43%以上。
		正戊醇	用作涂料溶剂、医药原料，也可用于合成醋酸戊酯	杀菌剂丙环唑（低毒农药）	《节能环保清洁产业统计分类（2021）》规定：杀菌剂丙环唑属于清洁生产产业中的“110. 高效低毒低残留农药制造”。
	溶剂和外加剂	甲基环己烷	低毒有机溶剂	低毒有机溶剂	《工业和信息化部关于石化和化学工业节能减排的指导意见》规定：推进挥发性有机物污染治理，在石化行业实施挥发性有机物综合整治，完善涂料、胶粘剂等产品挥发性有机物限值标准，推广使用水性涂料，鼓励生产、销售和使用低毒、低挥发性有机溶剂。
		水泥外加剂	主要为水泥生料助磨剂，应用在水泥生产领域	水泥生料助磨剂	《国家工业和信息化领域节能技术装备推荐目录（2022 年版）》规定：“水泥生料助磨剂技术”入选建材行业节能提效技术，预计到 2025 年行业普及率可达到 25%，预计每年节约标准煤 43 万吨；水泥生料助磨剂入选“《国家工业节能技术应用指南与案例（2022 年版）》之三：建材行业节能提效技术”和《第三批湖南省制造业单项冠军产品拟评选名单》。
环氧丙烷衍生品加工制造	聚醚系列产品	聚醚多元醇	主要用于软质聚氨酯块状泡沫材料、高回弹泡沫材料领域、制备聚氨	高回弹泡沫材料、聚氨酯	《石油和化学工业“十三五”发展指南》规定：化学新材料方面，积极开发新型热塑性弹性体，开发环保型聚氨酯产品。
					《关于“十四五”推动石化化工行业高质量发展的指导意见》规定：围绕新一代信息技术、生物技术、新能源、高

业务板块	主要产品	细分产品	主要下游应用领域	主要下游产品	对应主要国家产业政策
			酯涂料等		端装备等战略性新兴产业，增加有机氟硅、聚氨酯、聚酰胺等材料品种规格。
					《战略性新兴产业分类（2018）》规定：战略性新兴产业包括新材料产业，新材料产业包括聚氨酯材料及原料制造。
	聚醚胺系列产品	聚醚胺	主要用于环氧涂料、风电叶片复合材料的生产	风电叶片复合材料	《产业结构调整指导目录（2019 年本）》规定：将油气伴生资源综合利用、风电技术开发与应用等列为国家鼓励类产业。鼓励新型聚氨酯产品的研发和应用，引领聚氨酯行业高质量发展。
					《“十四五”节能减排综合工作方案》规定：以工业涂装、包装印刷等行业为重点，推动使用低挥发性有机物含量的涂料、油墨、胶粘剂、清洗剂。
					《2022 年能源工作指导意见》规定：2022 年，新增电能替代电量 1,800 亿千瓦时左右，风电、光伏发电量占全社会用电量的比重达到 12.2%左右。
					《战略性新兴产业分类（2018）》规定：“6.2.2 风能发电其他相关装备及材料制造”与“3.3.2 聚氨酯材料及原料制造”。

（3）下游重点应用领域或下游主要产品是否属于淘汰类、限制类产业或落后产能，以及发行人或客户生产线被关停导致无法生产、销售的风险分析

发行人下游应用领域包括合成农药、水泥生料的粉磨及煅烧、制作软质聚氨酯块状泡沫材料、环氧涂料等，具体分析如下：

①合成农药

公司产品环氧环己烷主要用于合成农药呋虫胺（低毒农药）领域，符合《国务院关于印发“十四五”推进农业农村现代化规划的通知》（国发〔2021〕25号）中关于“积极稳妥推进高毒高风险农药淘汰，加快推广低毒低残留农药”的规定；公司产品正戊醇下游应用领域包括杀菌剂丙环唑，根据《节能环保清洁生产统计分类（2021）》规定，杀菌剂丙环唑属于清洁生产产业中的“110.高效低毒低残留农药制造”。

②水泥生料的粉磨及煅烧

公司产品水泥外加剂应用于水泥生产。根据《产业结构调整指导目录（2019

年本)》的相关规定:①水泥行业包括限制类和淘汰类,其中,水泥行业限制类包括“2000 吨/日(不含)以下新型干法水泥熟料生产线(特种水泥生产线除外),60 万吨/年(不含)以下水泥粉磨站……”,水泥行业淘汰类包括“水泥机立窑,立波尔窑、湿法窑,直径 3 米(不含)以下水泥粉磨设备(生产特种水泥除外),无覆膜塑编水泥包装袋生产线……”。②水泥行业中,“水泥外加剂的开发与应用、粉磨系统节能改造(水泥立磨、生料辊压机终粉磨等)……”属于鼓励类。根据“《国家工业节能技术应用指南与案例(2022 年版)》之三:建材行业节能提效技术”的规定:“水泥生料助磨剂技术,将助磨剂按掺量 0.12%~0.15%比例添加在水泥生料中,改善生料易磨性和易烧性,在水泥生料的粉磨、分解和烧成中可以助磨节电、提高磨窑产量、降低煤耗、降低排放、改善熟料品质。技术提供单位为湖南昌迪环境科技有限公司。”

公司水泥外加剂产品下游客户主要为亚洲水泥、华润水泥、南方水泥等规模大的水泥生产企业,上述客户属于行业领军企业、生产线规模较大,限制类和淘汰类生产线较少,发行人下游客户生产线被关停导致无法生产、销售的风险较小;而且公司水泥外加剂属于鼓励类行业,“水泥生料助磨剂技术”入选《国家工业和信息化领域节能技术装备推荐目录(2022 年版)》“《国家工业节能技术应用指南与案例(2022 年版)》之三:建材行业节能提效技术”以及《第三批湖南省制造业单项冠军产品拟评选名单》建材行业节能提效技术,符合“节能降碳、降本增效,推动工业和信息化领域能效提升”的目的。因此,水泥行业上述关于限制类和淘汰类的规定对公司或对应下游客户的生产经营不会造成重大不利影响。

③制作软质聚氨酯块状泡沫材料

公司产品普通软泡聚醚主要用于制作聚氨酯制品中的软质块状泡沫材料,属于聚氨酯材料及原料制造行业,是国家产业政策重点支持的领域,具体支持政策包括:①《战略性新兴产业分类(2018)》规定,战略性新兴产业中的新材料产业包括聚氨酯材料及原料制造(3.3.2);②《“十四五”石化化工行业高质量发展的指导意见》规定,围绕新一代信息技术、生物技术、新能源、高端装备等战略性新兴产业,增加有机氟硅、聚氨酯、聚酰胺等材料品种规格;③《石油和化学工业“十三五”发展指南》提出,化工新材料方面,要开发环保型聚氨酯产品,推进聚氨酯在建筑节能领域的推广应用;④《中国聚氨酯行业“十四五”发展指

南》明确指出，聚氨酯泡沫制品是目前应用最为广泛、用量最大的聚氨酯产品。“十四五”期间，聚氨酯软泡行业应重点推广绿色、环境友好型产品，提高产品质量，提升用户体验。因此，公司聚氨酯泡沫材料制造属于国家产业政策重点支持行业，不属于淘汰类、限制类产业或落后产能。

④环氧涂料

公司聚醚胺系列产品主要用于环氧涂料、风电叶片复合材料。根据《产业结构调整指导目录（2019 年本）》的相关规定，环氧涂料、风电叶片复合材料不属于限制类、淘汰类产业，且公司聚醚胺系列产品符合《2022 年能源工作指导意见》《战略性新兴产业分类（2018）》等相关文件关于鼓励新型聚氨酯产品的研发和应用及风电技术开发的产业政策规定。

综上，本所认为，发行人相关产品符合国家产业政策，发行人产品的部分下游应用领域存在关于限制类和淘汰类的规定，但对公司或对应下游客户的生产经营不会造成重大不利影响。发行人生产线不存在被关停导致无法生产、销售的风险，发行人下游客户生产线被关停导致无法生产、销售的风险也较小。

（二）详细说明高污染、高环境风险产品中贸易和自产、物理提取和化学合成的金额、占比，相关环保政策对于贸易和自产、物理提取和化工合成的产品是否区别适用；发行人的对于高污染、高环境风险产品的压降措施以及有效性，募投项目仍涉及高污染、高环境风险产品的合理性，目前相关募投项目的实施进展情况

1、详细说明高污染、高环境风险产品中贸易和自产、物理提取和化学合成的金额、占比

（1）公司现有产品及募投项目产品不属于“高污染、高环境风险产品”

① 产品所属行业不同

A、公司现有产品与《环境保护综合名录（2021 年版）》的对比情况

公司现有产品存在列入《环境保护综合名录（2021 年版）》（以下简称“环保名录”）的情况，但不属于《环保名录》规定行业生产的“高污染、高环境风险产品”，具体如下：

公司现有产品被列入环保名录的情况				《环境保护综合名录（2021 年版）》规定			
现有产品	生产工艺	行业名称	行业代码	产品名称	产品代码	行业名称	行业代码

公司现有产品被列入环保名录的情况				《环境保护综合名录（2021年版）》规定			
现有产品	生产工艺	行业名称	行业代码	产品名称	产品代码	行业名称	行业代码
环己醇	物理提取工艺回收,不是化学合成工艺	废弃资源综合利用业	4220	环己醇(六氢苯酚)(环己烯水合法除外)(GHW/GHF)	2602100102	有机化学原料制造	2614
己内酰胺	无生产环节,属于贸易产品	其他化工产品批发	5169	己内酰胺(GHW)	2613030400	合成纤维单(聚合)体制造	2653
硫磺				不溶性硫磺(719)(连续法、间歇溶剂法除外)(GHW/GHF)	2603010299	其他基础化学原料制造	2619
二氯乙烷				1,2-二氯乙烷(GHF)	2602030600	有机化学原料制造	2614
甲醇				甲醇(天然气制甲醇工艺、焦炉煤气制甲醇工艺、联醇法工艺除外)(GHW/GHF)	2602090101		
甲苯				甲苯(石油法工艺除外)(GHW/GHF)	2602020204		

注：GHW 指高污染，GHF 指高环境风险。

如上表所述，公司现有产品中的“环己醇、己内酰胺、硫磺、二氯乙烷、甲醇、甲苯”存在列入《环保名录》的情况，但其分别属于“废弃资源综合利用业”或“其他化工产品批发”，不属于《环保名录》规定行业生产的“高污染、高环境风险产品”，公司相关产品与《环保名录》规定产品所属行业不同。

B、公司本次募投项目工艺升级情况

根据募投项目环境影响评价报告编制单位出具的《年产 65 万吨化工新材料一体化项目（一期）非重大变动环境影响分析说明》以及钦州市生态环境局《关于昌德新材科技（广西）有限公司相关报告的回复》，广西昌德年产 65 万吨化工新材料一体化项目（一期）之丙烯酸丁酯装置、四丁基脲装置优化升级情况如下：

项目	工艺升级主要内容	相关募投产品变动情况
取消丙烯酸丁酯酯化工序	①由于原料丙烯酸重组分、丙烯酸酯重组分中有效组分较多，本着节能减排，绿色生产原则，取消原流程中酯化工序，变为直接蒸馏分离，不新增物料。②取消原流程中酯化工序，全部通过物	丙烯酸丁酯由 1.30 万吨/年减至 0.30 万吨/年

项目	工艺升级主要内容	相关募投产品变动情况
	理提取回收丙烯酸丁酯，这进一步降低生产工艺能耗；可减少原辅材料液碱、工艺水的使用，进一步降低生产工艺物耗。	
对四丁基脒装置中苯酚延链	本着绿色生产原则色生产原则，通过减少原工艺中的脱酚塔，增加结晶釜达到将苯酚转化为有机盐苯酚钠。	将“苯酚 2,648 吨/年”变更为“苯酚钠 3,260 吨/年”

本项目之丙烯酸丁酯装置、四丁基脒装置优化升级后，项目产品结构进行了相应调整，但项目法人、地点等未发生变化，本次优化升级已按照《企业投资项目核准和备案管理办法（2023 修订）》的相关规定在广西投资项目在线审批监管平台及时更新备案信息。

本项目之丙烯酸丁酯装置、四丁基脒装置进行了优化升级，经钦州市生态环境局证明，本次优化升级不构成《污染影响类建设项目重大变动清单（试行）》规定的重大变动，无需重新履行环评审批手续。

如上表所述，公司本次募投项目之广西昌德年产 65 万吨化工新材料一体化项目（一期）之丙烯酸丁酯装置、四丁基脒装置优化升级后，募投项目产品丙烯酸丁酯全部系物理提取回收工艺取得，不再销售高环境风险产品苯酚。

C、公司募投产品与《环保名录》的对比情况

本次生产工艺升级前，公司募投产品列入《环保名录》的情况：

公司募投产品被列入环保名录的情况				《环境保护综合名录（2021 年版）》规定			
现有产品	生产工艺	行业名称	行业代码	产品名称	产品代码	行业名称	行业代码
环己醇	物理提取工艺回收，不是化学合成工艺	废 弃 资 源 综 合 利 用 业	4220	环己醇（六氢苯酚）（环己烯水合法除外）（GHW/GHF）	2602100102	有 机 化 学 原 料 制 造	2614
环己酮	物理提取工艺回收，不是化学合成工艺			环己酮（环己烯水合法除外）（GHW/GHF）	2602251100		
丙烯酸丁酯	主要系物理提取工艺回收			丙烯酸正丁酯（GHF）	2602131103		
	少量是化学合成工艺	有 机 化 学 原 料 制 造	2614				

公司募投产品被列入环保名录的情况				《环境保护综合名录（2021年版）》规定			
现有产品	生产工艺	行业名称	行业代码	产品名称	产品代码	行业名称	行业代码
苯酚	四丁基脒产品生产过程中的副产物	有机化学原料制造	2614	苯酚（GHF）	2602110101	有机化学原料制造	2614

注：GHW 指高污染，GHF 指高环境风险。

如上表，本次生产工艺升级前，公司募投项目产品苯酚以及采用化学合成工艺生产的丙烯酸丁酯属于《环保名录》规定行业生产的“高环境风险产品”；公司募投项目产品环己醇、环己酮、丙烯酸丁酯（物理提取工艺回收）不属于《环保名录》规定行业生产的“高污染、高环境风险产品”。

本次生产工艺升级后，公司募投产品列入《环保名录》的情况：

公司募投产品被列入环保名录的情况				《环境保护综合名录（2021年版）》规定			
现有产品	生产工艺	行业名称	行业代码	产品名称	产品代码	行业名称	行业代码
环己醇	物理提取工艺回收，不是化学合成工艺	废弃资源综合利用业	4220	环己醇（六氢苯酚）（环己烯水合法除外）（GHW/GHF）	2602100102	有机化学原料制造	2614
环己酮	物理提取工艺回收，不是化学合成工艺			环己酮（环己烯水合法除外）（GHW/GHF）	2602251100		
丙烯酸丁酯	物理提取工艺回收，不是化学合成工艺			丙烯酸正丁酯（GHF）	2602131103		

注：GHW 指高污染，GHF 指高环境风险。

注：广西昌德年产 65 万吨化工新材料一体化项目（一期）之四丁基脒装置优化升级后达到将高环境风险苯酚转化为无风险的有机盐苯酚钠，不再有苯酚产品出售。

如上表所述，本次生产工艺升级后，公司募投项目将高环境风险苯酚转化为无风险的有机盐苯酚钠，不再有苯酚产品出售；公司募投产品之“环己醇、环己酮、丙烯酸丁酯”全部系物理回收工艺取得，且不属于《环保名录》规定行业生产的“高污染、高环境风险产品”。

D、主管部门确认情况

针对公司现有产品及募投项目产品与《环保名录》规定的“高污染、高环境风险产品”行业不同事项，公司已取主管单位的确认，具体如下：

2023 年 5 月，岳阳市生态环境局出具《关于昌德新材科技股份有限公司相

关报告的回复》确认：“一、你公司产品并非《环境保护综合名录（2021 年版）》规定行业所生产的“高污染、高环境风险产品”。根据《环境保护综合名录（2021 年版）》规定，有机化学原料制造（行业代码 2614）生产的环己醇、环己酮属于高污染、高环境风险产品，经岳阳市云溪区发改局证明，你公司生产环己酮、环己醇的工艺属于废弃资源综合利用业中的“4220 非金属废料和碎屑加工处理”行业；根据《国民经济行业分类》（GB/T 4754-2017），你公司贸易“双高”产品属于其中的“5169 其他化工产品批发”。因此，你公司产品不属于高污染、高环境风险产品。……”

2023 年 5 月，钦州市生态环境局出具《关于昌德新材科技（广西）有限公司相关报告的回复》确认：“……根据《环境保护综合名录（2021 年版）》规定，有机化学原料制造（行业代码 2614）生产的丙烯酸丁酯属于高污染、高环境风险产品。丙烯酸丁酯装置优化升级后的生产工艺属于废弃资源综合利用业中的“4220 非金属废料和碎屑加工处理”行业，该工艺属系物理回收过程，其产生的污染水平和环境风险较低，符合国家以及地方相关排污标准。因此，你公司产品不属于高污染、高环境风险产品。……”

综上，公司现有产品及募投项目产品存在列入《环保名录》的情况，但不属于《环保名录》规定行业生产的“高污染、高环境风险产品”。

② 产品污染及环境风险不同

A、公司不存在高污染、高环境风险生产环节

根据公司报告期内的环境检测报告以及项目环评文件资料，并经与《环保名录》比对，公司利用废弃资源通过物理回收法生产“环己醇、环己酮以及丙烯酸丁酯”，不存在高污染、高环境风险生产环节，其产生的污染水平和环境风险较低，符合国家以及地方相关排污标准。公司项目建设过程中遵守“三同时”的要求，符合环境影响评价批复文件规定，未对周边环境造成重大影响。此外，公司贸易“己内酰胺、硫磺、二氯乙烷、甲醇、甲苯”产品，亦无生产环节。

B、主管部门确认情况

针对公司不存在高污染、高环境风险生产环节事项，公司已取主管单位的确认，具体如下：

2023 年 5 月，岳阳市生态环境局出具《关于昌德新材科技股份有限公司相关报告的回复》确认：“根据环评文件，你公司物理回收法生产环己醇、环己酮

未产生难以处理的高浓度有机废液，废水排放符合《城镇污水处理厂污染物排放标准》（标准号：GB 18918-2002）表 1 中一级 A 标准（其中 COD≤50mg/L，低于《环境保护综合名录（2021 年版）》中环己醇、环己酮的“除外工艺”标准）等相关国家及行业标准。”

2023 年 5 月，钦州市生态环境局出具《关于昌德新材科技（广西）有限公司相关报告的回复》确认：“一、年产 65 万吨化工新材料一体化项目（一期）由于市场变化原因，你公司决定在原四丁基脒装置工艺里延链，取消苯酚的提纯过程，使苯酚进一步延伸为苯酚钠；在原丙烯酸丁酯装置工艺基础上取消酯化过程，减少反应物中丙烯酸与丁醇的反应步骤，通过直接蒸馏将丙烯酸与丁醇蒸出，从而减少丙烯酸丁酯的产能，其余生产装置不涉及变动。你公司产品丙烯酸丁酯全部系物理回收工艺生产，不存在高污染、高环境风险生产环节，其产生的污染水平和环境风险较低，符合国家以及地方相关排污标准。……该工艺属系物理回收过程，其产生的污染水平和环境风险较低，符合国家以及地方相关排污标准。因此，你公司产品不属于高污染、高环境风险产品……”

③ 产品相关产业政策不同

A、公司属于环境保护政策鼓励发展行业

根据《产业结构调整指导目录》（2019 年本）（2021 修订）以及发行人的业务合同等相关资料，公司利用废弃资源通过物理回收法生产“环己醇、环己酮以及丙烯酸丁酯”，不存在高污染、高环境风险生产环节，其产生的污染水平和环境风险较低，符合资源综合利用以及“企业绿色转型升级”的国家产业政策，不存在被限制生产的情形，属于环境保护政策鼓励发展行业。

B、主管部门确认情况

2023 年 5 月，岳阳市生态环境局出具《关于昌德新材科技股份有限公司相关报告的回复》确认：“二、你公司利用废弃资源回收生产环己醇、环己酮，符合资源综合利用以及“企业绿色转型升级”的国家产业政策。你公司利用废弃资源回收生产环己醇、环己酮，采用物理提取回收工艺，污染物产生水平和环境风险较低。项目建设过程中遵守“三同时”的要求，符合环境影响评价批复文件规定，未对周边环境造成重大影响；因此，你公司生产符合资源的综合利用以及“企业绿色转型升级”相关政策，属于环境保护政策鼓励发展行业。”

2023 年 5 月，钦州市生态环境局出具《关于昌德新材科技（广西）有限公

司相关报告的回复》确认：“三、根据《产业结构调整指导目录（2019 年本）（2021 修订）》，本项目利用废弃资源回收生产丙烯酸丁酯不属于限制类和淘汰类。你公司严格按照环评文件及其批复要求落实各项污染防治措施，确保各项污染物达标排放。加强项目现场管理，在今后运营过程中，若出现重大变动清单中所涉变动的情况，须按规范办理相关审批手续。”

综上，公司现有产品及募投项目产品存在列入《环保名录》的情况，但不属于《环保名录》规定行业生产的“高污染、高环境风险产品”，相关产品不存在高污染、高环境风险生产环节，合资源综合利用以及“企业绿色转型升级”的国家产业政策，不存在被限制生产的情形，属于环境保护政策鼓励发展行业。因此，公司现有产品及募投项目产品不属于“高污染、高环境风险产品”。

（2）公司现有产品的金额、占比情况

如上所述，公司产品不属于《环保名录》规定行业生产的“高污染、高环境风险产品”。报告期内，发行人环己醇、己内酰胺、硫磺、二氯乙烷、甲醇和甲苯占主营业务收入比例较低，具体如下：

① 贸易和自产的金额、占比

报告期内，发行人产品环己醇、己内酰胺、硫磺、二氯乙烷、甲醇和甲苯中贸易和自产的金额及占公司主营业务收入比例如下：

单位：万元、%

名称	类别	2022 年度		2021 年度		2020 年度	
		金额	占比	金额	占比	金额	占比
环己醇	自产	3,857.09	3.99	2,729.01	3.24	375.58	0.70
	贸易	-	-	-	-	1,429.38	2.66
	小计	3,857.09	3.99	2,729.01	3.24	1,804.96	3.36
其他产品	自产	-	-	-	-	-	-
	贸易	169.21	0.18	2.93	-	270.19	0.50
	小计	169.21	0.18	2.93	-	270.19	0.50
合计	自产	3,857.09	3.99	2,729.01	3.24	375.58	0.70
	贸易	169.21	0.18	2.93	-	1,699.57	3.16
	合计	4,026.30	4.17	2,731.94	3.24	2,075.15	3.86

报告期内，环己醇存在自产和贸易两种模式；其他产品均为贸易模式；公司相关产品的收入占比较低。

② 物理提取和化学合成的金额、占比情况

报告期内，除贸易类产品外，公司现有自产品环己醇属于物理提取回收，不存在化学合成，生产过程不存在严重的高污染、高环境风险情形，对生产经营不存在重大不利影响；相关产品占主营业务收入比例较低。

（3）公司募投项目产品的金额、占比情况

① 募投项目产品

根据募投项目环评批复及发行人确认，昌德新材科技（广西）有限公司年产 65 万吨化工新材料一体化项目（一期）（简称“广西昌德 65 万吨项目（一期）”）总产能 18.15 万吨（含副产品），满产后可实现年收入 126,912.73 万元；岳阳昌德新材料有限公司 12 万吨/年己内酰胺资源综合利用、4 万吨/年脂肪胺、2 万吨/年环保型有机溶剂、10.5 万吨/年醋酸酯项目（简称“岳阳新材料 28.50 万吨项目”）总产能 31.14 万吨（含副产品），满产后可实现年收入 188,110.67 万元。

公司募投项目产品中的丙烯酸丁酯、环己醇和环己酮相关情况如下：：

单位：吨、万元

募投项目	产品	产能	产能占比	销售收入	销售收入占比	备注
广西昌德 65 万吨项目（一期）	丙烯酸丁酯	3,000.00	1.65%	3,318.58	2.61%	物理提取工艺，非化学合成工艺
	小计	3,000.00	1.65%	3,318.58	2.61%	-
岳阳新材料 28.50 万吨项目	环己醇	10,751.92	3.45%	7,611.98	4.05%	物理提取工艺，非化学合成工艺
	环己酮	6,764.71	2.17%	5,387.82	2.86%	
	小计	17,516.63	5.63%	12,999.80	6.91%	-

注 1：广西昌德 65 万吨项目（一期）和岳阳新材料 28.50 万吨项目均计划在项目建成投产后第 3 年及以后完全达产，上表列示的各产品销售收入为完全达产后的销售收入。

注 2：销售收入占比指产品销售收入/对应募投项目满产后销售收入。

由上表可知，上述产品在募投项目产生的收入和募投项目产能中占比较小，若考虑公司整体收入和产能，上述占比将更小。

② 贸易和自产、物理提取和化工合成的金额、占比情况

公司募投项目涉及的产品（即丙烯酸丁酯、环己醇、环己酮）均系公司自产，不涉及贸易；上述产品均系物理提取回收工艺，不存在化学合成的情况。如前所

述，丙烯酸丁酯销售收入为 3,318.58 万元，占广西昌德 65 万吨项目（一期）销售收入的比例为 2.61%；环己醇销售收入为 7,611.98 万元，占岳阳新材料 28.50 万吨项目销售收入的比例为 4.05%；环己酮销售收入为 5,387.82 万元，占岳阳新材料 28.50 万吨项目销售收入的比例为 2.86%。

综上，报告期内，发行人募投项目产品全部系物理回收工艺生产，不存在高污染、高环境风险生产环节，其产生的污染水平和环境风险较低，符合国家以及地方相关排污标准，且该产品收入占比和产能占比较小，不会对发行人及本次募投项目的实施造成不利影响。

2、相关环保政策对于贸易和自产、物理提取和化学合成的产品是否区别适用

我国关于“双高”产品的相关环保政策主要为《环保名录》及其问答等文件规定。《环保名录》明确了“高污染、高环境风险”产品名录，并附表列示了“高污染、高环境风险”产品名录中部分产品存在“除外工艺”。经核查，具体分析如下：

（1）虽然相关环保政策对于贸易和自产、物理提取和化学合成的产品未作明确区分适用，但《环保名录》规定了相关产品对应的行业，且经主管部门确认，公司产品不属于《环保名录》规定行业所生产的“高污染、高环境风险产品”

根据《环保名录》规定，有机化学原料制造（行业代码 2614）生产的环己醇、环己酮属于高污染、高环境风险产品，经岳阳市云溪区发改局证明，公司生产环己酮、环己醇的工艺属于废弃资源综合利用业中的“4220 非金属废料和碎屑加工处理”行业；根据《国民经济行业分类》（GB/T 4754-2017），公司贸易“双高”产品属于其中的“5169 其他化工产品批发”，岳阳市生态环境局对此亦予以确认。因此，公司产品不属于高污染、高环境风险产品。

根据钦州市生态环境保护局确认，公司年产 65 万吨化工新材料一体化项目（一期）产品丙烯酸丁酯的生产工艺属于废弃资源综合利用业中的“4220 非金属废料和碎屑加工处理”行业，公司募投项目中丙烯酸丁酯产品不属于高污染、高环境风险产品。

（2）公司物理回收法生产工艺不存在高污染、高环境风险生产环节

根据《环保名录》规定：“除外工艺是指对环境造成的影响较小，不宜予以

限制的生产工艺”。根据生态环境部综合司有关负责人就《环保名录》答记者问规定：“……提出除外工艺与污染防治设备，推动在财税、贸易等领域应用，引导企业技术升级改造，促进重点行业企业绿色转型发展……一是坚持问题导向，服务环境治理。重点关注石化、有色、轻工等行业，选择具有污染排放总量大、毒性强、风险高且产能过剩，对蓝天、碧水、净土保卫战重点任务有直接促进作用的产品。二是坚持优化调整，推动源头减排。对新增产品的工艺环保特性进行评估区分，筛选提出污染物排放少、环境风险低、应用稳定成熟的除外工艺，并鼓励企业优先使用，不断优化工艺结构，推动污染物源头减排。”

公司通过物理提取回收工艺有助于减少上游产业的相关产品生产，实现“源头减排”，从而促进资源的综合利用以及“企业绿色转型升级”；同时公司生产工艺的污染排放和环境影响情况得到了主管部门确认，具体如下：

根据环评文件并经岳阳市生态环境局确认，公司物理回收法生产环己醇、环己酮未产生难以处理的高浓度有机废液，废水排放符合《城镇污水处理厂污染物排放标准》（标准号：GB 18918-2002）表 1 中一级 A 标准（其中 COD $\leq$ 50mg/L，低于《环保名录》中环己醇、环己酮的“除外工艺”标准）等相关国家及行业标准。

根据环评文件并经钦州市生态环境保护局确认，公司募投项目产品丙烯酸丁酯全部系物理回收工艺生产，不存在高污染、高环境风险生产环节，其产生的污染水平和环境风险较低，符合国家以及地方相关排污标准，且该产品在公司主营收入和产能中占比较小。

3、发行人的对于高污染、高环境风险产品的压降措施以及有效性

如上文所述，公司产品不属于《环保名录》规定行业生产的“高污染、高环境风险产品”，相关产品系物理回收工艺生产，不存在高污染、高环境风险生产环节，其产生的污染水平和环境风险较低，符合国家以及地方相关排污标准；公司生产符合资源的综合利用以及“企业绿色转型升级”相关政策，属于环境保护政策鼓励发展行业，且该产品在公司主营收入和产能中占比较小，因此，不需要采取压降措施。

4、募投项目仍涉及高污染、高环境风险产品的合理性，目前相关募投项目的实施进展情况

（1）募投项目不涉及高污染、高环境风险产品

如上文所述，公司募投项目产品不属于《环保名录》规定行业生产的“高污染、高环境风险产品”。募投项目产品包括丙烯酸丁酯、环己醇和环己酮的原因及合理性如下：

① 募投项目涉及丙烯酸丁酯的合理性

丙烯酸丁酯主要应用在胶黏剂和水性涂料等领域，主要下游客户包括回天新材、康达新材、广东银洋环保新材料有限公司等，用于丙烯酸乳液生产。公司是一家以资源综合利用及化工新材料制造为核心业务的精细化工产品和绿色化工服务供应商。公司丙烯酸丁酯的原料来自于上游企业丙烯酸丁酯和丙烯酸两套装置的精馏釜液，公司上游产业的副产物有效组分主要为丙烯酸丁酯、丙烯酸的混合物，丙烯酸丁酯系公司从上游产业的副产物中提取而来，其产生的污染水平 and 环境风险较低，系公司为使资源综合利用的效益最大化以及应下游客户需求经物理提取回收后销售的产品，不存在高污染、高环境风险生产环节。

② 募投项目涉及环己醇和环己酮的合理性

环己醇和环己酮主要下游应用是工业溶剂，环己醇和环己酮系公司通过己内酰胺副产油等精馏提纯回收取得，原材料来自副产资源，可以用于己内酰胺产业链，公司拥有区位优势，符合公司资源综合利用的效益最大化及绿色化工服务供应商的定位；公司基于巴陵恒逸、巴陵石化等现有客户以及募投项目周边客户情况需求而回收；公司主要对原材料进行了物理性质的转变，通过物理回收法而不是化学合成工艺生产相关产品，其产生的污染水平 and 环境风险较低，不存在高污染、高环境风险生产环节。

(2) 目前相关募投项目的实施进展情况

截至本补充法律意见书出具日，发行人募投项目的实施进展情况如下：年产 65 万吨化工新材料一体化项目（一期）预计于 2023 年下半年开工建设；岳阳昌德新材料有限公司 12 万吨/年己内酰胺资源综合利用、4 万吨/年脂肪胺、2 万吨/年环保型有机溶剂、10.5 万吨/年醋酸酯项目已开工建设，预计于 2023 年底完工。

综上，本所认为，报告期内，公司募投项目工艺升级后，公司产品不属于《环境保护综合名录（2021 年版）》规定行业所生产的“高污染、高环境风险产品”；公司相关产品均系物理提取回收或贸易取得，不存在高污染、高环境风险生产环节，其产生的污染水平 and 环境风险较低，符合国家以及地方相关排污

标准；公司生产符合资源的综合利用以及“企业绿色转型升级”相关政策，属于环境保护政策鼓励发展行业，且该产品收入占比和产能占比较小，不需要采取压降措施；目前相关募投项目的实施进展顺利，不存在重大不利风险或障碍。

问题 4：关于少数股东股权上翻

(1) 2021 年 5 月，迪斯蔓藤以其持有的湖南昌迪 30% 股权向发行人增资；2021 年 6 月，康凯环保以其持有的岳阳新材料 35% 向发行人增资。

(2) 湖南昌迪系昌德化工与迪斯蔓藤于 2016 年合作设立，在湖南昌迪设立之初，迪斯蔓藤提供了相关技术；湖南昌迪不直接从事生产活动，负责向昌德化工或发行人提供技术。

(3) 岳阳新材料系发行人与烟台凯盛于 2017 年合作设立，2017 年 12 月，烟台凯盛将其持有的岳阳新材料股权全部转让给关联方康凯环保，在岳阳新材料设立之初，烟台凯盛提供了相关技术指导，股权转让后仍然履行技术指导义务。

(4) 迪斯蔓藤、康凯环保的增资价格均为 2.3760 元/股，不构成股份支付。2021 年 3 月，员工持股平台智德信增资入股，增资价格为 2.50 元/股；2021 年 5 月，智德信再次增资入股（与迪斯蔓藤同时入股），入股价格 2.50 元/股。智德信的上述两项增资构成股份支付，股权公允价值为 4.19 元/股。

(5) 2021 年 12 月，金石基金、云泽投资、财金产投、静平投资增资入股，增资价格 10.6770 元/股。

请发行人：

(1) 分别说明迪斯蔓藤、烟台凯盛在子公司湖南昌迪、岳阳新材料设立之初提供技术的具体内容，是否以知识产权入股，是否已实缴到位；湖南昌迪不直接从事生产活动，负责向昌德化工或发行人提供技术的具体原因，内部交易的定价方式；股权上翻后，发行人是否仍然需要迪斯蔓藤、烟台凯盛（或康凯环保）持续提供技术服务。

(2) 说明相关技术对于业务开展的重要性、技术来源，相关技术授权的产品范围以及投产时间，与发行人营业收入的变动是否匹配；技术所有权的归属，是否已申请专利，是否已与发行人签署技术授权协议，是否独家授权，是否设置有效期，是否向发行人、昌德化工或相应子公司收取技术服务费；如迪斯蔓

藤、烟台凯盛向其他企业授权相关技术，请进一步说明具体情况以及对发行人的影响；烟台凯盛在股权转让后仍然履行技术指导义务的原因，是否可以不经发行人允许而终止技术指导。

（3）结合迪斯蔓藤和烟台凯盛提供技术服务、同期智德信股权激励入股价格、2021年12月金石基金等股东入股价格等情况说明认定迪斯蔓藤、康凯环保增资入股不构成股权激励、不作股份支付处理的合理性；上述股东低价入股是否损害发行人及其他股东利益；2021年5月迪斯蔓藤和智德信同时入股但是入股价格存在差异的合理性。

（4）结合2021年12月金石基金等股东的入股价格，说明智德信股份支付相关权益工具公允价值的确定方式和结果是否合理。

（5）说明迪斯蔓藤、康凯环保股权上翻的会计处理；迪斯蔓藤和烟台凯盛的入股价格，与智德信确定股份支付费用所使用的公允价值4.19元/股或者2021年12月第三方入股价格10.6770元/股之间的差额，是否构成少数股权收购对价；按照构成少数股权收购对价，测算对发行人合并财务报表的影响。

请保荐人发表明确意见，发行人律师对问题（1）（2）发表明确意见，申报会计师对问题（3）-（5）发表明确意见。

【核查程序】

就上述问题，本所律师执行了包括但不限于以下核查程序：

1、查阅昌德化工与迪斯蔓藤签署的《关于环己酮皂化废碱液资源化利用的合作意向协议书》《关于合作开展对皂化废碱液等废弃物进行资源综合利用的框架合同》、中国建筑材料科学研究总院出具的《以羧酸盐为主要成分的化工废碱液（OSB）经改性处理用作水泥助磨剂的可行性研究报告》、烟台凯盛与发行人签署的《合作协议》；就昌德化工与迪斯蔓藤、烟台凯盛与发行人合作事项访谈发行人负责人与迪斯蔓藤、烟台凯盛负责人，了解合作背景等情况；查阅湖南昌迪、烟台凯盛的工商底档资料、公司章程，出资款缴纳凭证、验资报告，核查是否存在知识产权出资及实缴资本情况；访谈湖南昌迪负责人，了解湖南昌迪不直接从事生产活动的背景和原因；访谈湖南昌迪财务负责人，了解内部交易的定价方式；

2、取得烟台凯盛出具的《关于岳阳昌德新材料有限公司技术相关情况的说明》；网络检索迪斯蔓藤、烟台凯盛专利申请情况；查阅湖南昌迪、岳阳新材料

自设立至产生收入期间的财务报表、收入明细；访谈岳阳新材料负责人，了解岳阳新材料产品投产时间。

【核查过程及结论】

（一）分别说明迪斯蔓藤、烟台凯盛在子公司湖南昌迪、岳阳新材料设立之初提供技术的具体内容，是否以知识产权入股，是否已实缴到位；湖南昌迪不直接从事生产活动，负责向昌德化工或发行人提供技术的具体原因，内部交易的定价方式；股权上翻后，发行人是否仍然需要迪斯蔓藤、烟台凯盛（或康凯环保）持续提供技术服务

1、分别说明迪斯蔓藤、烟台凯盛在子公司湖南昌迪、岳阳新材料设立之初提供技术的具体内容，是否以知识产权入股，是否已实缴到位

（1）湖南昌迪

① 迪斯蔓藤在湖南昌迪设立之初提供技术的具体内容

昌德化工历经多年发展，己内酰胺副产油和废气的综合利用技术较为成熟，但对废水的开发利用尚处于研发阶段，迪斯蔓藤拥有皂化废碱液（OSB）综合利用的应用思路及初步技术方案，并提供了以皂化废碱液、废水浓缩液等高浓度工业废水制备水泥助磨剂的可行性研究报告，但其缺乏经营场地、设备和资金，缺乏稳定的原材料供应，无法进一步研发形成成熟技术并将技术成果落地转化，拟寻求具有实力的合作伙伴。鉴于此，2015年10月，昌德化工与迪斯蔓藤就OSB皂化废碱液综合利用达成了合作意向，签署了合作意向协议书，并于2016年3月正式签署了《关于合作开展皂化废碱液等废弃物进行资源综合利用的框架合同》，约定双方合作开展对己内酰胺装置排放的高浓度工业废水的资源综合利用，共同出资设立新公司，昌德化工持有新公司70%股权、迪斯蔓藤持有新公司30%股权，由新公司作为皂化废碱液综合利用项目的实施主体，并约定新公司成立后，形成的相关技术专利权归新公司所有。

湖南昌迪设立时，基于投资合作关系，合作双方约定了除出资之外的相应义务，其中，发行人负责提供生产经营场地，设备、资金，落实公用工程、原料供应等；迪斯蔓藤负责提供应用思路及初步技术方案，具体内容包括：（1）提供皂化废碱液综合利用的应用思路，根据皂化废碱液的组分，建议通过添加辅料进行化学合成，根据废液延伸加工后的产品特性，进一步拓展产品的使用方法、市场用途等应用信息；（2）提供初步的技术方案，包括配方、辅料成分、在水泥

助磨领域试验方案等。

昌德化工与迪斯蔓藤在设立湖南昌迪时，综合考虑了双方各自拥有及拟投入湖南昌迪的相关资源，如资金、生产场地、设备、原料来源、工艺、设备熟练人员及技术等方面，协商确定各自在湖南昌迪所占的股权比例，迪斯蔓藤提供相关技术方案、应用信息、商业计划书等，系基于其与昌德化工的投资合作关系，履行其与昌德化工签署的合作合同约定的归属于迪斯蔓藤的义务。

② 是否以知识产权入股，是否已实缴到位

昌德化工与迪斯蔓藤签署的《关于合作开展皂化废碱液等废弃物进行资源综合利用的框架合同》约定迪斯蔓藤以知识产权出资，但湖南昌迪在办理工商注册登记时，工商登记主管部门要求迪斯蔓藤提供知识产权出资的相关证明文件及评估报告，因迪斯蔓藤仅有初步的技术方案而无成熟的技术，无法进行资产评估，双方协商迪斯蔓藤的出资方式变更为货币出资，并在湖南昌迪的股东会决议及公司章程中予以明确。

如上所述，湖南昌迪设立时迪斯蔓藤在 OSB 皂化废碱液综合利用领域尚未形成成熟的技术，仅有综合利用的思路和初步技术方案，无可用于出资的知识产权，迪斯蔓藤出资方式为货币出资。根据湖南昌迪的工商底档资料、公司章程，湖南昌迪股东均以货币出资。经查阅湖南金信会计师事务所有限公司出具的《验资报告》（湘金会验字[2018]第 044 号），截至 2018 年 11 月 16 日止，湖南昌迪已收到股东缴纳的实收资本人民币 1,000 万元，出资方式为货币。

（2）岳阳新材料

① 烟台凯盛在岳阳新材料设立之初提供技术的具体内容

2016 年湖南昌迪设立后，昌德化工在己内酰胺副产物综合利用方面已涵盖副产油、废气和废水，己内酰胺副产物综合利用业务已完成整体布局，昌德化工计划开拓新的业务板块，从事特种胺等化工新材料的生产。彼时昌德化工已有相关环己二胺技术方案和思路，并进行了小试且申请了胺化工艺相关专利，但仍需进行中试及工业化验证；烟台凯盛在特种胺新材料业务方面具有丰富的经验，但由于其公司位于主城区，厂区及原料运输方式受限，无法进行扩产，其希望寻找合作伙伴共同开发聚醚胺产品。因此，昌德化工与烟台凯盛达成了初步合作意向。后因昌德化工与昌德有限拟实施重组，最终由昌德有限与烟台凯盛签署《合作协议》，约定共同出资设立岳阳新材料，生产经营特种胺材料，产品包括聚醚胺、

环己二胺等特种胺。

岳阳新材料设立时，基于投资合作关系，合作双方约定了除出资之外的相应义务，其中，由发行人负责设计产品品种与工艺路线、市场调研和合作公司注册，出面协调土地购买和引入公用工程等事项；烟台凯盛负责提供技术、设备指导、确定工业化生产方案，具体内容包括：（1）与昌德有限共同负责相关产品的生产工艺开发、工艺优化、工业化生产方案确定，其中昌德有限负责环己二胺产品，烟台凯盛负责聚醚胺产品；（2）为岳阳新材料聚醚胺生产技术提供指导与支持，为聚醚胺技术的独立开发提供基础技术资料。

昌德有限与烟台凯盛在设立岳阳新材料时，综合考虑了双方各自拥有及拟投入岳阳新材料的相关资源如资金、生产场地、设备、原料来源、工艺及设备熟练人员、技术等方面，协商确定各自在岳阳新材料所占的股权比例，烟台凯盛提供上述技术指导系基于其与发行人的投资合作关系，履行其与发行人签署的合作协议约定的归属于烟台凯盛的义务。

② 是否以知识产权入股，是否已实缴到位

如上所述，发行人与烟台凯盛的合作基础为发行人拥有环己二胺相关技术，需寻求合作伙伴进行工业化验证，烟台凯盛拥有聚醚胺相关技术，需寻求有实力的合作伙伴进行进一步开发。鉴于双方拥有特种胺相关制备技术，如均以知识产权出资，新设公司将缺乏业务发展资金，且当时双方技术均未申请专利，以非专利技术出资，评估过程较为复杂，因此，双方一致同意以货币方式出资。

根据岳阳新材料的工商底档资料、公司章程，岳阳新材料股东均以货币出资。经查阅湖南金信会计师事务所有限公司出具的《验资报告》（湘金会验字[2021]第 021 号），截至 2020 年 12 月 31 日，岳阳新材料已收到股东缴纳的实收资本 8,000 万元，出资方式为货币。

综上，迪斯蔓藤与烟台凯盛提供技术指导系基于与昌德化工或发行人之间的投资合作关系，系履行其作为合作协议一方应承担的义务，不存在湖南昌迪、岳阳新材料单方获取迪斯蔓藤、烟台凯盛技术服务的情形。湖南昌迪、岳阳新材料不存在知识产权入股的情形，注册资本均已实缴到位。

2、湖南昌迪不直接从事生产活动，负责向昌德化工或发行人提供技术的具体原因，内部交易的定价方式

（1）湖南昌迪不直接从事生产活动，负责向昌德化工或发行人提供技术的具

体原因

报告期内，按照发行人的业务布局规划，湖南昌迪主营业务为水泥外加剂的研发和销售，生产模式为委托生产方式，即湖南昌迪委托发行人根据湖南昌迪的要求进行生产，生产的产品由湖南昌迪对外销售，故实质上发行人系湖南昌迪的生产基地。湖南昌迪不直接从事生产活动而采取委托生产的主要原因如下：

① 不具备新建厂区的条件

湖南昌迪主要为对己内酰胺副产物中废水进行综合利用，基于环境保护及运输成本考虑，该类企业厂区选址一般采用就近己内酰胺副产物厂区原则，以便通过管道运输相关原料。湖南昌迪设立时，中石化巴陵石油化工有限公司己内酰胺厂区附近已无可新建装置的土地，另行选址建设厂区耗时较长，成本较高。

② 节省建设、生产、管理成本

发行人主要从事己内酰胺副产物综合利用，其拥有己内酰胺副产物综合利用的设备、场地，湖南昌迪主要对己内酰胺副产物中废水进行综合利用，为己内酰胺副产物综合利用的一部分，且发行人生产人员具有从事己内酰胺副产物综合利用业务的丰富经验，委托发行人生产可节省生产、管理成本。

(2) 内部交易的定价方式

报告期内，湖南昌迪与发行人之间的交易方式为：湖南昌迪委托发行人进行加工生产，湖南昌迪向发行人支付委托加工费用，定价方式为成本加成法。

3、股权上翻后，发行人是否仍然需要迪斯蔓藤、烟台凯盛（或康凯环保）持续提供技术服务

2020 年以来，发行人各板块业务快速发展，湖南昌迪与岳阳新材料自身具备了成熟稳定的技术，迪斯蔓藤和康凯环保均看好发行人的发展前景，并希望采用股权上翻形式增资成为发行人股东，以分享发行人上市后的股权增值收益；发行人基于股东利益最大化的目的，同时兼顾合作初衷即合作共赢的企业发展理念，亦经股东会审议同意迪斯蔓藤和康凯环保持有的湖南昌迪、岳阳新材料股权上翻。

实施股权上翻前，发行人控股子公司湖南昌迪与岳阳新材料已形成独立完整的技术，并申请了相关专利，不需要迪斯蔓藤、烟台凯盛（或康凯环保）持续提供技术服务，具体如下：

(1) 湖南昌迪

根据迪斯曼藤提供的思路与初步技术方案，湖南昌迪成立之初拟对皂化废碱液（OSB）进行综合利用，应用于水泥、火电脱硫、建材及矿产加工等领域。湖南昌迪设立后，其利用自身的资金、场地、人员、研发试验装置等物质技术条件，通过不断的试验与摸索自行研发出了水泥助磨剂等多系列产品，产品已经海螺水泥、湖南南方水泥等多家水泥企业应用，实现了技术转化和产品定型，并形成了 10 余项发明专利技术等知识产权。

2019 年初，湖南昌迪的产品水泥生料节煤降硫剂（水泥生料助磨剂）得到中国建筑材料联合会技术鉴定，相关产品进入产业化量产阶段，在 2019 年产销量均超过万吨。据此，在股权上翻前，湖南昌迪已经形成了独立、完整的技术，并实现了产业化生产和商业化销售，原合作合同中归属于迪斯曼藤的义务已履行完毕，不再需要迪斯曼藤提供技术指导。

（2）岳阳新材料

岳阳新材料设立直至实现聚醚胺工业化生产期间，烟台凯盛提供了聚醚胺技术的指导与支持，目的是指导岳阳新材料开车成功并实现聚醚胺产品工业化生产。2018 年岳阳新材料生产基地开始建设，于 2019 年 12 月开车成功并转固量产，烟台凯盛的技术指导已完成。

2020 年以来，岳阳新材料在烟台凯盛提供的聚醚胺技术基础上对工艺方法、催化剂进行了改进，持续研发出多个新型号的聚醚胺产品并实现量产和市场化销售。2020 年，聚醚胺及环己二胺的产销量约三千吨。报告期内，岳阳新材料立足自主研发，与科研院所和科研机构合作，持续开展连续工艺方法及催化剂等技术研究，推动技术更新迭代，并申请了专利，形成了自身的知识产权体系，更新迭代后的技术能够实现更大规模量产，产品性能更加稳定，新工艺下产生的氨、氢均可循环利用，降低单位成本。

根据烟台凯盛出具的《关于岳阳昌德新材料有限公司技术相关情况的说明》，岳阳新材料生产经营过程中使用的聚醚胺技术是在吸收前期技术成果后的进一步自主研发或改进，不存在依赖烟台凯盛技术的情形。岳阳新材料产品实现工业化生产后，原合作合同中归属于烟台凯盛的义务已履行完毕，不再需要烟台凯盛提供技术指导。

综上，本所认为，湖南昌迪设立之初，迪斯曼藤提供技术具体内容主要为 OSB 皂化废碱液综合利用的应用思路与初步技术方案，岳阳新材料设立之初，

烟台凯盛提供技术具体内容为聚醚胺技术指导与支持，湖南昌迪与岳阳新材料出资均为货币出资，不存在知识产权入股的情形，截至本补充法律意见书出具日，注册资本均已实缴到位；湖南昌迪不直接从事生产活动，负责向昌德化工或发行人提供技术的原因是为节省成本及不具备新建厂区的条件，具有合理性，内部交易的定价方式为成本加成法；股权上翻前，原合作协议中归属于迪斯蔓藤、烟台凯盛的义务已履行完毕，湖南昌迪、岳阳新材料已不再需要迪斯蔓藤、烟台凯盛（或康凯环保）技术指导。

（二）说明相关技术对于业务开展的重要性、技术来源，相关技术授权的产品范围以及投产时间，与发行人营业收入的变动是否匹配；技术所有权的归属，是否已申请专利，是否已与发行人签署技术授权协议，是否独家授权，是否设置有效期，是否向发行人、昌德化工或相应子公司收取技术服务费；如迪斯蔓藤、烟台凯盛向其他企业授权相关技术，请进一步说明具体情况以及对发行人的影响；烟台凯盛在股权转让后仍然履行技术指导义务的原因，是否可以不经发行人允许而终止技术指导

1、说明相关技术对于业务开展的重要性、技术来源，相关技术授权的产品范围以及投产时间，与发行人营业收入的变动是否匹配

（1）湖南昌迪

迪斯蔓藤提供了 OSB 皂化废碱液综合利用的应用思路与初步技术方案及在湖南昌迪后续不断试验过程中提供技术指导。迪斯蔓藤提供的初步技术方案尚未形成成熟的技术，未经过产业化检验，没有形成市场化销售，但其提供的思路与初步技术方案为湖南昌迪后续自主研发提供了方向。经访谈迪斯蔓藤技术负责人，其提供的思路与初步技术方案来源于其前期工业废弃物综合利用方面的经验。如上所述，湖南昌迪设立时迪斯蔓藤尚未形成成熟的技术，不存在技术授权的情形，湖南昌迪拥有的技术为自主研发，相继开发了水泥助磨剂等多系列产品，形成了 10 余项发明专利，不存在技术授权的情形。

2016 年 10 月，湖南昌迪提交 8 项发明专利的申请，其产品水泥助磨剂于 2016 年 12 月开始投产并对外销售，经查阅湖南昌迪自设立以来的年度财务报表、营业收入明细，湖南昌迪 2017 年和 2018 年产品性能不稳定，收入较低，分别为 431.24 万元、646.08 万元且处于持续亏损状态；2019 年以来水泥助磨剂年收入

逐步增加，2019 年至 2020 年收入分别为 1,723.00 万元和 3,293.93 万元，与发行人营业收入变动匹配。

（2）岳阳新材料

2017 年岳阳新材料设立后，开始特种胺新材料包括环己二胺和聚醚胺的研发，其中环己二胺基础技术由发行人提供，聚醚胺基础技术由烟台凯盛提供。根据烟台凯盛于 2022 年 5 月出具的《关于岳阳昌德新材料有限公司技术相关情况的说明》，“本公司在岳阳新材料设立之初为其提供了聚醚胺技术的指导与支持，为其聚醚胺技术的独立开发提供了基础技术资料，该公司生产经营过程中使用的聚醚胺技术是在吸收上述技术成果后的进一步自主研发或改进，目前已不存在依赖本公司技术的情形，上述合作过程中形成的专利、专有技术等相关知识产权均属于合作主体岳阳新材料单独所有；本公司现在以及未来均不会向岳阳新材料主张任何知识产权权利，各方之间不存在任何纠纷或潜在纠纷。”

岳阳新材料聚醚胺产品初始技术来源于烟台凯盛的聚醚胺技术。烟台凯盛聚醚胺技术对岳阳新材料生产设备开车、实现工业化生产起到直接作用，但不存在技术授权的情形。发行人在生产线量产前，通过对烟台凯盛技术吸收消化，在工艺流程上对循环回收系统、加热系统进行了优化，升级增加了自控系统，持续推进对多类特种胺产品的技术研发和产品开发。岳阳新材料聚醚胺产品投产时间为 2019 年底，并于 2020 年 3 月开始对外销售，经查阅岳阳新材料自设立以来的年度财务报表、营业收入明细，岳阳新材料于 2019 年 12 月完成转固投产，2020 年 3 月实现聚醚胺对外销售，当年聚醚胺产品对应的营业收入为 6,104.06 万元，与发行人营业收入变动匹配。

2、技术所有权的归属，是否已申请专利，是否已与发行人签署技术授权协议，是否独家授权，是否设置有效期，是否向发行人、昌德化工或相应子公司收取技术服务费

（1）技术所有权的归属，是否已申请专利

迪斯曼藤提供的仅为 OSB 皂化废碱液综合利用的应用思路与初步技术方案及在湖南昌迪后续不断试验与摸索过程中提供指导，迪斯曼藤未拥有 OSB 皂化废碱液综合利用相关的专利技术，按照双方协议约定，湖南昌迪作为皂化废碱液综合利用项目的实施主体，形成的相关技术专利权归湖南昌迪所有。截至本补充法律意见书出具日，经过长期自主研发及产业化实践，湖南昌迪已拥有己内酰胺

废水综合利用领域相关专利 14 项，其中 13 项为发明专利。

岳阳新材料设立之初至 2019 年 12 月实现聚醚胺工业化生产期间，烟台凯盛提供了聚醚胺技术的指导与支持，该聚醚胺技术所有权归烟台凯盛所有，但烟台凯盛未申请专利。发行人在此基础上继续进行研发投入，改进生产工艺并生产新型产品，并申请了相关专利，截至本补充法律意见书出具日，发行人已拥有特种胺制备领域核心发明专利 3 项，另有 1 项发明专利处于实质审查阶段，发行人同时建立了专有技术的保护措施，构建知识产权护城河。

(2) 是否已与发行人签署技术授权协议，是否独家授权，是否设置有效期，是否向发行人、昌德化工或相应子公司收取技术服务费

迪斯蔓藤未拥有 OSB 皂化废碱液综合利用相关的专利技术，不存在与发行人签署技术授权协议并进行授权的情形，未设置有效期。双方合作方式为股权合作，即共同出资设立项目公司湖南昌迪开展合作，迪斯蔓藤根据持股比例享受收益，未向发行人、昌德化工或湖南昌迪收取技术服务费。2018 年 12 月，迪斯蔓藤提供技术指导及转化产品验证和市场的引导作用已经完成。

烟台凯盛未就其拥有的聚醚胺技术申请专利，除与发行人签署《合作协议》外，未单独签署技术授权协议，未设置有效期。岳阳新材料设立直至 2019 年 12 月实现聚醚胺工业化生产期间，烟台凯盛提供技术指导和支持。根据烟台凯盛与发行人签署的《合作协议》，烟台凯盛与发行人合作设立岳阳新材料，其中发行人持股 65%，烟台凯盛持股 35%，双方合作生产经营特种胺项目，产品包括聚醚胺系列和环己二胺系列，烟台凯盛根据其持股比例获取收益，提供技术指导为双方合作时约定需履行的相应义务，未向发行人、昌德化工或岳阳新材料收取技术服务费。

3、如迪斯蔓藤、烟台凯盛向其他企业授权相关技术，请进一步说明具体情况以及对发行人的影响

湖南昌迪使用的技术为其自主研发取得，根据迪斯蔓藤出具的说明并经本所律师访谈迪斯蔓藤负责人，迪斯蔓藤未与其他第三方开展同类型业务的合作。经本所律师访谈烟台凯盛负责人，烟台凯盛未向其他第三方授权相关聚醚胺技术。

2018 年 12 月，水泥外加剂产品实现工业化生产后，湖南昌迪不再需要迪斯蔓藤持续提供技术服务；2019 年 12 月，聚醚胺产品实现工业化生产后，岳阳新材料不再需要烟台凯盛（或康凯环保）持续提供技术服务。报告期内，湖南昌迪

与岳阳新材料已形成独立、完整的技术并持续进行生产工艺和产品性能提升，如迪斯蔓藤、烟台凯盛向其他企业授权相关技术，对公司的生产经营不会产生重大不利影响。

4、烟台凯盛在股权转让后仍然履行技术指导义务的原因，是否可以不经发行人允许而终止技术指导

烟台凯盛与发行人签署的《合作协议》第四条约定：“甲方（发行人）负责提出设计产品生产品种和生产工艺路线，市场调研、合作公司注册等；负责出面协调土地购买事宜，负责协调公用工程引入并不得在购买原价上加价。乙方（烟台凯盛）负责产品生产工艺开发、工艺优化、工业化生产方案确定，负责订制或提供相关生产设备，指导设备安装，人员培训。双方一致确认，本条约定的双方义务和责任不因转让公司股权而转移，即甲乙双方任何一方转让其持有的公司股权的，转让方仍应继续依据本条约定履行相关义务”。合作协议中约定烟台凯盛在股权转让后仍继续履行技术指导义务系为防止在岳阳新材料工艺技术路线正式确定、设备安装调试及量产前，双方合作不顺利的情况下，烟台凯盛转让其所持有岳阳新材料股权而设置的保护性条款。2019年12月，岳阳新材料聚醚胺产品实现产业化量产，已不需要烟台凯盛提供技术指导。

根据烟台凯盛于2022年5月出具的《关于岳阳昌德新材料有限公司技术相关情况的说明》并经本所律师访谈烟台凯盛负责人及岳阳新材料负责人，实际合作过程中，双方共同负责产品生产工艺开发、工艺优化、工业化生产方案确定，其中发行人负责环己二胺系列产品、烟台凯盛负责聚醚胺系列产品。岳阳新材料已于2019年12月成功开车并实现工业化生产，不再需要烟台凯盛提供技术指导。报告期内，公司已形成独立、完整的技术并持续进行生产工艺和产品性能提升，已无需烟台凯盛提供技术指导。

综上，迪斯蔓藤向湖南昌迪提供了水泥助剂产品的应用思路与初步技术方案，但其技术方案未形成成熟的技术，未进行产业化，迪斯蔓藤提供的应用思路与初步技术方案为湖南昌迪后续自主研发提供了方向，其应用思路与初步技术方案来源于前期在工业废弃物综合利用方面的经验；湖南昌迪产品投产时间为2016年12月，并在2019年实现量产和收入快速增长，与发行人营业收入匹配；迪斯蔓藤未拥有相关专利技术，不存在向湖南昌迪技术授权的情形，亦不存在向其他方进行技术授权的情形，迪斯蔓藤基于其持股比例获取收益，不存在向

昌德化工或发行人或湖南昌迪收取技术服务费的情形；

岳阳新材料聚醚胺产品技术来源于烟台凯盛，烟台凯盛聚醚胺技术对岳阳新材料聚醚胺业务生产设备开车、实现工业化生产起到直接作用；岳阳新材料聚醚胺产品于 2020 年 3 月实现对外销售，与发行人营业收入匹配；烟台凯盛聚醚胺技术未申请专利，除与发行人签署《合作协议》外，未签署技术授权协议，未设置有效期，未收取技术服务费。烟台凯盛未授权第三方使用相关技术；烟台凯盛在股权转让后仍然履行技术指导义务系基于合作协议约定，不可以不经发行人允许而终止技术指导。2019 年 12 月成功开车并实现工业化生产，岳阳新材料相关产品实现产业化量产，已不需要烟台凯盛提供技术指导。

问题 5：关于业务重组

申报材料显示：

（1）发行人前身昌德有限成立于 2017 年 9 月，其主要资产、业务和人员承接于昌德化工。2018 年 9 月，昌德化工与昌德有限签署了《资产收购协议》约定：由昌德有限承接昌德化工拟转让的固定资产/无形资产、存货、备品备件、预收账款等资产，确定标的资产转让价格为 3,935.35 万元。

（2）2017 年 12 月，昌德有限收购昌德化工所持有的杭州昌德 70.00% 股权；2019 年 12 月，昌德有限收购昌德化工所持有的湖南昌迪 70.00% 股权。

（3）昌德化工成立于 1993 年 2 月，先后经历了中外合资经营、内资国有控股、国企改制、国有股退出、注销登记 5 个阶段，历史沿革较为复杂。昌德化工原股东一致决定不以昌德化工作为上市主体，并与发行人进行业务重组。2002 年至 2018 年期间，昌德化工存在股权代持的情形，实际股东人数达 50 人以上，超过有限责任公司股东人数法定限额。

（4）智德源原为原昌德化工自然人股东的持股平台，持股股东包括发行人员工和外部投资人，智德源的出资和转让发行人股份的行为不涉及股份支付。

请发行人：

（1）说明 2018 年 9 月向昌德化工收购的固定资产、无形资产明细，相关资产目前存续情况，占发行人同类资产的比例；存货、备品备件、预收账款的处理、结转情况，发行人承接昌德化工相关客户的具体情况，具体订单的执行进展以及回款情况。

(2) 说明 2018 年 9 月的资产收购与 2017 年 12 月、2019 年 12 月股权收购分步实施的原因；上述收购相关资产评估采用的评估方法，交易价格是否公允；昌德化工主要债务以及其他未收购资产的处置情况，与发行人是否存在未结清的债权、债务；业务重组过程的合规性，是否已取得代持的实际股东的同意，相关实际股东是否可能存在异议。

(3) 说明昌德化工历史沿革、业务经营的合规性，是否存在国有资产流失、环境污染、重大诉讼、行政处罚等情形，是否存在可能导致发行人或发行人股东存在重大诉讼、股权结构变动等风险；针对昌德化工国有股权历史变动合规性及是否涉及国有资产流失事项，已取得的有权主管机关的确认情况。

(4) 说明以昌德化工原自然人股东为基础设立智德源的原因，昌德化工原自然人股东是否均平移至智德源，如否，请说明未平移的原股东是否可能存在异议；智德源存在外部人员入伙的原因；结合智德源的历史沿革进一步分析智德源有关合伙人的出资、入伙是否涉及股权激励以及理由。

(5) 结合发行人、发行人董事和监事与昌德化工的大额资金往来，说明是否存在其他方为发行人承担成本或费用的情形，是否存在体外资金循环。

请保荐人发表明确意见，发行人律师对问题（1）-（4）项发表明确意见，申报会计师对问题（5）发表明确意见。

【核查程序】

就上述问题，本所律师执行了包括但不限于以下核查程序：

1、查阅发行人向昌德化工收购的固定资产、无形资产明细，核实相关资产目前存续情况，计算占发行人同类资产的比例；核实存货、备品备件、预收账款的处理、结转情况；确认发行人承接昌德化工相关客户情况，包括具体订单的执行进展以及回款情况；

2、查阅了发行人收购杭州昌德股权、湖南昌迪股权、昌德化工资产涉及的资产评估报告、收购涉及的相关决策文件、签署的协议；就发行人收购杭州昌德股权、湖南昌迪股权、昌德化工资产事项访谈了实际控制人，了解收购背景及分步实施的原因；查阅昌德化工截至 2018 年 11 月的债务明细、资产明细，就后续的处置情况访谈原昌德化工财务负责人；查阅发行人《审计报告》；

3、查阅昌德化工工商登记资料及历史沿革相关的档案资料及相关诉讼资料、昌德化工注销前市场监督、生态环境、社保、公积金、税务、应急管理主管部门

出具的证明；查阅《国务院办公厅关于加强国有企业产权交易管理的通知》（国办发[1994]12号）、《国有资产评估管理办法》（国务院令第91号）、《国有资产评估管理办法施行细则》（国资办发[1992]36号）、《企业国有产权转让管理暂行办法》（2004年）、《国务院办公厅关于加强国有企业产权交易管理的通知》（1994年）等相关法律法规；查阅昌德化工国有股东退出涉及的审计、资产评估报告、内部决策文件；取得金石集团的上级主管单位中国石化集团资产经营管理有限公司巴陵石化分公司出具的《关于对我司原下属企业岳阳昌德化工实业有限公司企业改制有关事项的说明》及改制、国有股东退出相关政策文件；查阅昌德化工历史股权代持相关资料；检索国家企业信用信息公示系统、中国裁判文书网、信用中国等网站；

4、查阅了智德源的工商底档资料、合伙协议，访谈了智德源合伙人，取得了智德源合伙人填写的调查表；查阅了智德源合伙人会议决议文件。

【核查过程及结论】

（一）说明 2018 年 9 月向昌德化工收购的固定资产、无形资产明细，相关资产目前存续情况，占发行人同类资产的比例；存货、备品备件、预收账款的处理、结转情况，发行人承接昌德化工相关客户的具体情况，具体订单的执行进展以及回款情况

1、资产收购情况

2018 年 9 月，发行人向昌德化工收购的固定资产、无形资产明细，相关资产目前存续情况，占发行人同类资产的比例情况如下：

单位：万元

序号	类别	收购金额	2022 年期末同类资产金额	占比	存续情况
1	房屋及建筑物	752.97	7,334.09	10.27%	在用
2	机器设备	1,197.45	27,252.32	4.39%	在用
3	运输设备	45.75	346.91	13.19%	在用
4	办公设备及其他	15.82	315.19	5.02%	大部分在用，少量无法使用办公品直接报废
5	无形资产-专利技术	32.42	-	-	在用

2、存货、备品备件、预收账款的处理、结转情况

2018 年 9 月，发行人向昌德化工收购存货 1,777.13 万元、备品备件 118.50 万元、预收账款 4.69 万元。存货包含产成品、半成品、原材料，其中 1,000.42 万元的产成品主要用于销售，相应成本结转到主营业务成本；剩余原料和半成品主要用于生产加工，成本结转到生产成本，后用于销售。备品备件主要包含五金配件和包装桶，其中约 31.68 万包装桶主要用于存储产品，结转到主营业务成本；86.82 万的五金配件主要用于装置维修，结转到修理费。

3、发行人承接昌德化工相关客户的具体情况，具体订单的执行进展以及回款情况

截至 2018 年 9 月，发行人承接的昌德化工客户中，合同尚未履行完毕的企业包括常州金百恒商贸有限公司、台湾川庆化学公司，其中常州金百恒商贸有限公司预收账款 4.64 万元，台湾川庆化学公司预收货款 0.05 万元，发行人承继昌德化工业务后，上述预收账款同步转到了发行人，在后续销售业务中进行了冲抵。

除上述客户外，发行人与昌德化工原其他客户及供应商重新签署了相应协议。

综上，本所认为，发行人向昌德化工收购的固定资产、无形资产仍在正常使用，且占发行人相应资产比例较小，相关存货、备品备件、预收账款已按规定处理或结转，就业务承接时尚未履行完毕的合同由发行人继续履行，已履行完毕的，后续由发行人与相应客户供应商重新签署了相关协议。

(二) 说明 2018 年 9 月的资产收购与 2017 年 12 月、2019 年 12 月股权收购分步实施的原因；上述收购相关资产评估采用的评估方法，交易价格是否公允；昌德化工主要债务以及其他未收购资产的处置情况，与发行人是否存在未结清的债权、债务；业务重组过程的合规性，是否已取得代持的实际股东的同意，相关实际股东是否可能存在异议

1、说明 2018 年 9 月的资产收购与 2017 年 12 月、2019 年 12 月股权收购分步实施的原因

发行人对昌德化工重组系一揽子交易，为保证收购资产质量、确保新老主体顺利交接，发行人分步实施了对昌德化工的收购，包括收购杭州昌德、湖南昌迪股权及收购昌德化工主要经营资产，收购过程受到子公司业务发展情况、资产收

购程序等因素影响。

上述安排的背景和具体情况如下：

(1) 2017 年 12 月，收购杭州昌德股权

2017 年 9 月，公司成立之初没有实质性经营业务，计划实施对昌德化工重组，包括资产收购和子公司股权收购。昌德化工的主要经营性资产包含生产设备、存货等，资产清查和评估程序相对复杂。因公司属于化工生产企业，需要满足安全生产等方面的法律法规要求，为保证业务顺利交接，收购之前公司需要办理证照和资质变更、供应商和客户协议变更、人员承接等手续，故发行人拟先收购昌德化工下属子公司股权。昌德化工子公司中，杭州昌德在资源综合利用方面发展向好，经营模式较为成熟稳定，经营业绩逐步改善，且相较于收购资产，收购股权程序、手续更加简单，故发行人于 2017 年 12 月首先完成杭州昌德股权的收购。

(2) 2018 年 9 月，收购昌德化工资产

2018 年下半年，公司业务已步入正轨，相关安全生产许可资质已取得，昌德化工相关资产等已基本厘清，2018 年 9 月，公司与昌德化工签署资产转让协议并于当年 11 月完成主要经营资产转让，逐步实现了资产和业务的顺利交接。

(3) 2019 年 12 月，收购湖南昌迪股权

湖南昌迪的主营产品为水泥外加剂，在 2017 年以及 2018 年处于持续增亏状态，其产品水泥外加剂为新型综合利用产品，在收购杭州昌德时，湖南昌迪的未来发展前景不明朗，为保证公司收购资产的质量，公司拟待湖南昌迪主营业务及经营模式稳定后再行实施收购计划。

2019 年以来，伴随湖南昌迪主营产品水泥外加剂得到中国建筑材料联合会技术鉴定，实现了技术成果落地转化，从小试、中试，逐步得到市场验证，获得南方水泥、亚东水泥、红狮水泥等大型水泥生产企业的认可，公司认为湖南昌迪发展前景向好、具有明显的业绩改善预期，公司于 2019 年 12 月完成子公司湖南昌迪的股权收购。

综上，发行人将收购杭州昌德、湖南昌迪的股权与收购昌德化工其他资产分开进行，系综合考虑参与重组资产的具体经营情况、收购复杂程度，为保证收购资产质量、确保新老主体顺利交接等所作的安排，具有商业合理性。

2、上述收购相关资产评估采用的评估方法，交易价格是否公允

发行人收购杭州昌德前，杭州昌德的副产油综合利用业务处于发展初期，营

业收入规模较小，处于小幅亏损状态。发行人收购昌德化工持有杭州昌德 70% 股权系以净资产为定价基础，经双方协商确定转让价格并经万隆（上海）资产评估有限公司出具的《评估报告》（万隆评报字（2018）第 10151 号）追溯评估确认，评估方法为资产基础法，定价公允。

发行人收购昌德化工固定资产、存货等主要经营性资产，根据沃克森出具的《评估报告》（沃克森评报字（2018）第 1208 号），对固定资产采用重置成本法、对存货采用市价倒算法、对土地使用权使用市价逼近法和市场法，通过对单项资产进行评估并考虑评估基准日至交割时点资产变动情况，双方协商确定重组资产转让价格，定价公允。

发行人收购湖南昌迪股权采用资产基础法。湖南昌迪主营产品处于试验和市场检验阶段，未形成稳定的产品型号，销售收入规模较小，处于亏损状态。发行人收购昌德化工持有湖南昌迪 70% 股权系以沃克森出具的《评估报告》（沃克森评报字（2019）第 0221 号）为基础，扣除过渡期损益后，经双方协商确定转让价格，定价公允。

发行人上述收购发生在报告期外，采用的评估方法合理，交易定价公允。

3、昌德化工主要债务以及其他未收购资产的处置情况，与发行人是否存在未结清的债权、债务

截至 2018 年 11 月（昌德化工主要设备及相关经营性资产完成转移后），昌德化工主要债务情况如下：

债务类别	金额（万元）	处置情况
其他应付款	778.56	主要包括政府补助资金、保证金扣款等，昌德化工清算前，均已结清
应付账款	155.94	主要包括需要支付的材料款、加工费、工程款，昌德化工清算前，均已结清
短期借款	500.00	银行短期借款，已按时清偿
预收账款	214.04	开票时冲抵货款
合计	1,648.54	-

截至 2018 年 11 月（昌德化工主要设备及相关经营性资产完成转移后），其他未收购资产情况如下：

资产类别	金额（万元）	处置情况
货币资金	1,122.92	借款给股东，清算时分配给股东等

资产类别	金额（万元）	处置情况
应收票据	734.57	承兑到期后收到银行存款
应收账款	310.86	收到货款后冲抵
其他应收款	7,543.80	主要为股东对昌德化工的欠款，后股东陆续偿还或在清算时分配给股东
产成品	220.44	结转成本
长期股权投资	700.00	主要为持有的湖南昌迪股权，后转让给发行人
固定资产	46.67	主要为经编厂房屋，相关房屋已转让给发行人
合计	10,679.26	-

经本所律师核查，截至昌德化工清算注销日，昌德化工与发行人之间的债权债务已全部结清，不存在未结清的债权债务。

4、业务重组过程的合规性，是否已取得代持的实际股东的同意，相关实际股东是否可能存在异议

（1）业务重组过程的合规性

① 2017 年 12 月，发行人收购杭州昌德股权

2017 年 12 月，发行人收购杭州昌德 70%股权的具体收购过程如下：

A、决策程序

根据杭州昌德的股东会决议，同意昌德化工将其持有的杭州昌德 840.00 万元股权（占注册资本的 70.00%）转让给昌德有限。

根据昌德有限股东会决议，同意昌德有限受让昌德化工持有的杭州昌德 70%股权。

经本所律师核查，昌德化工转让其持有的杭州昌德 70%股权时未经工商登记的股东确认，但已经实际股东确认。2017 年 12 月，昌德化工实际股东为蒋卫和、徐冬萍等 18 名自然人股东（即智德源的 18 名合伙人），2023 年 3 月 31 日，智德源召开合伙人会议，就上述昌德化工股权转让事项进行了确认，对昌德化工将其持有的杭州昌德股权转让给昌德有限事项无异议，上述 18 名实际股东即智德源全体合伙人出席了本次会议并在合伙人会议决议上签字。

B、交割程序

根据昌德化工与昌德有限签订的《股权转让协议》等相关约定，昌德化工将其持有杭州昌德 70%股权转让给昌德有限，作价 380 万元。该收购价格经万隆（上海）资产评估有限公司出具的《评估报告》（万隆评报字（2018）第 10151 号）

追溯评估确认。

2017 年 12 月 22 日，杭州昌德完成本次股权转让工商变更登记手续。

② 发行人收购昌德化工资产

2018 年 9 月，发行人收购昌德化工资产的具体收购过程如下：

A、决策程序

2018 年 7 月 18 日，昌德化工通过股东会决议：同意将房屋、土地使用权、专利权、商标、存货、装置设备等转让给昌德有限；同意沃克森以 2018 年 7 月 31 日为评估基准日对拟转让资产和负债进行评估并根据评估报告确定转让价格；同意昌德化工与昌德有限签署《资产收购协议》；重组完成后，昌德化工不再经营原有业务；昌德化工与员工逐步终止劳动合同；确认本次交易不存在损害股东利益的情形，不存在任何争议或潜在纠纷。

2018 年 7 月 18 日，昌德有限通过股东会决议：同意昌德有限收购昌德化工的标的资产；同意沃克森以 2018 年 7 月 31 日为评估基准日对拟转让资产和负债进行评估并根据评估报告确定转让价格；同意昌德有限与昌德化工签署《资产收购协议》；本次交易不存在损害股东利益的情形，不存在任何争议或潜在纠纷。

B、交割程序

2018 年 9 月 20 日，昌德化工与昌德有限签署了《资产收购协议》约定：由昌德有限承接昌德化工拟转让的标的资产，确定标的资产转让价格为 3,935.35 万元。标的资产转让价格与评估值存在差异主要原因为评估基准日至协议签署日期间部分存货消耗或销售以及固定资产折旧。截至本补充法律意见书出具日，昌德化工资产、业务、人员全部转移完毕，上述资产已经交割完毕，相关不动产及无形资产已完成过户手续，存货及备品备件已经交付，发行人已支付完毕对价，相关人员已与昌德有限签订劳动合同，昌德化工已于 2020 年 12 月 30 日注销登记。

③ 2019 年 12 月，发行人收购湖南昌迪股权

2019 年 12 月，发行人收购湖南昌迪股权的具体收购过程如下：

A、决策程序

2019 年 5 月 21 日，昌德化工通过股东会决议：同意昌德化工将其持有湖南昌迪的 700.00 万元股权（占注册资本的 70.00%）转让给昌德有限，本次股权转让作价为 168.53 万元。

2019年5月21日，昌德有限通过股东会决议：同意昌德有限受让昌德化工持有湖南昌迪的700.00万元股权（占注册资本的70.00%），本次股权转让作价为168.53万元。

2019年12月19日，湖南昌迪通过股东会：同意昌德化工将其持有的700.00万元股权（占注册资本的70%）转让给昌德有限，本次股权转让作价为168.53万元。

B、交割程序

2019年5月28日，昌德化工与昌德有限签署《股权转让协议》约定：昌德化工将其持有湖南昌迪的700.00万元股权（占注册资本的70.00%）转让给昌德有限，本次股权转让作价为168.53万元。该收购价格系以沃克森出具的《评估报告》（沃克森评报字（2019）第0221号）为基础，扣除过渡期损益后，经双方协商确定。

2019年12月23日，湖南昌迪完成本次工商变更登记手续。

（2）是否已取得代持的实际股东的同意，相关实际股东是否可能存在异议

经查阅昌德化工股东代持相关资料、智德源工商底档资料，发行人收购杭州昌德股权、昌德化工资产、湖南昌迪股权时，昌德化工实际股东为18名自然人股东即智德源合伙人。智德源已召开合伙人会议，全体合伙人对上述昌德化工出售子公司股权、资产事项进行了确认，对上述事项无异议。发行人亦履行了股东会审议程序，同意公司收购杭州昌德股权、昌德化工资产、湖南昌迪股权事项，股东蒋卫和及徐冬萍等股东均表决同意。

综上，本所认为，2018年9月的资产收购与2017年12月、2019年12月股权收购分步实施系为保证收购资产质量、确保新老主体顺利交接，具有合理性；上述收购相关资产评估采用的评估方法合理，交易价格公允；截至昌德化工清算注销日，昌德化工主要债务及未转移的资产已处置完毕，与发行人不存在未结清的债权、债务；上述业务重组过程合规，已取得实际股东的同意，相关实际股东不存在异议。

（三）说明昌德化工历史沿革、业务经营的合规性，是否存在国有资产流失、环境污染、重大诉讼、行政处罚等情形，是否存在可能导致发行人或发行人股东存在重大诉讼、股权结构变动等风险；针对昌德化工国有股权历史变动合规

性及是否涉及国有资产流失事项，已取得的有权主管机关的确认情况

1、昌德化工历史沿革、业务经营的合规性

(1) 历史沿革的合规性

①历史沿革涉及的国有股权变动问题

经查阅昌德化工的存档资料及相关法律法规，昌德化工历史沿革中所涉国资变动情况如下：

事项	已履行的国资管理程序	存在的程序瑕疵	法律分析
1994 年 8 月，湖南省进出口总公司岳阳房地产开发公司将其持有的 15%股权转让给巴陵石化鹰山石油化工厂	/	因时间久远，未找到该两次股权转让所涉国资审批文件；湖南省进出口总公司岳阳房地产开发公司处于吊销状态，未能找到相关人员核实是否履行国资审批程序。	湖南省进出口总公司岳阳房地产开发公司与巴陵石化鹰山石油化工厂均为全民所有制企业，该两企业间股权转让，不涉及国有资产流失风险。
1994 年 12 月，湖南省进出口总公司岳阳房地产开发公司将其持有的 20%股权(投资额 60 万)以 60 万的价格转让给台湾股发隆实业有限公司	/		本次股权转让适用《国务院办公厅关于加强国有企业产权交易管理的通知》（国办发明电[1994]12 号）、《国有资产评估管理办法》（国务院令第 91 号）、《国有资产评估管理办法施行细则》（国资办发[1992]36 号）等相关规定，根据上述规定，地方管理的国有企业产权转让，需经地级市以上人民政府审批，有偿转让超过 100 万元的需要进行资产评估。因此，本次股权转让应经地级市以上人民政府审批，股权转让价格为 60 万元，未超过 100 万元，无需进行资产评估。 鉴于本次股权转让时点为昌德化工设立初期，项目投入生产时间较短，以原始出资额转让具有合理性。
2000 年 8 月，巴陵石化鹰山石油化工厂将其持有的昌德化工 55%股份无偿转让给金石集团	中国石化集团巴陵石油化工有限公司出具巴陵石化[2000]企字 01 号《关于六家多种经营实体整体划转移交金石集团公司管理的通知》，决定将原鹰山石化厂管理的昌德化工、昌盛工贸公司、深圳中芙石油化工有限公司等 6 家公司划转移交至金石集团。	无	根据《关于企业国有资产办理无偿划转手续的规定》规定，企业集团、重点企业按产权纽带管理的国有资产，在集团内部进行资产划转由集团母公司审批。巴陵石化鹰山石油化工厂与金石集团当时的主管单位均为中国石化集团巴陵石油化工有限公司，本次股权变动系由转让双方共同的主管单位进行无偿划转，不涉及国有资产流失风险。
2001 年 12 月，金石集团将其所持的昌德化工 55%股份中的 45%股份分别转让给蒋卫和和	根据中国石化集团巴陵石油化工有限公司巴陵石化办字[2001]25 号《关于推进公	1、金石集团党政联席会纪要（金石办字[2001]37 号）确认听取了昌德化工改制方案汇	根据《国有资产评估管理办法施行细则》（1992 年）第 48 条之规定：国有资产占有单位改组为股份制企业（包括法人持股、内部职工持股、向社会发行股票不上市交易

事项	已履行的国资管理程序	存在的程序瑕疵	法律分析
柳勤文	司内部改制的意见》规定，内部改制实施步骤为：（1）在对改制单位进行资产债务清查、审计、资产评估和土地评估等工作基础上制定改制方案，方案需经改制单位职工大会或职代会通过后上报公司；（2）由公司改制分流领导小组上报方案，报公司党政联席会批准；（3）组织实施。经核查，昌德化工本次改制已履行的程序如下： 1、中兴财会计师事务所湖南分所进行了资产清查、资产审计； 2、金石集团党政联席会议决定，同意金石集团将持有昌德化工 45%股权转让给改制职工。	报，同意相关改制内容；但因时间久远，改制方案及职代会文件未能获取到； 2、未履行资产评估及评估备案程序。	和向社会发行股票并上市交易）前，应按《办法》和本细则规定，委托具有资产评估资格的机构进行资产评估。 根据上述规定，金石集团转让其持有的昌德化工 45%股权后，昌德化工由国有控股企业变更为非国有控股企业，应当进行资产评估。 本次转让已履行了内部决策程序，并以审计结果作价转让股权，根据审计结果，昌德化工净资产较国有股东初始投入注册资本金实现了增值。金石集团主管单位中国石化集团资产经营管理有限公司巴陵石化分公司对上述瑕疵事项进行了确认，不存在国有资产流失。
2006 年 12 月，金石集团将其持有的公司 80 万元出资转让给蒋卫和	1、金石集团党政联席会议决定，同意金石集团将持有昌德化工 10%股权转让给改制职工； 2、北京中兴正信会计师事务所有限公司进行了资产清查、审计； 3、华信会计师事务所有限责任公司进行了资产评估。	1、未进入产权交易所挂牌交易； 2、资产评估结果未备案	根据《企业国有产权转让管理暂行办法》（2004 年）第 4 条规定，“企业国有产权转让应当在依法设立的产权交易机构中公开进行，不受地区、行业、出资或者隶属关系的限制。国家法律、行政法规另有规定的，从其规定。”第 13 条之规定：在清产核资和审计的基础上，转让方应当委托具有相关资质的资产评估机构依照国家有关规定进行资产评估。评估报告经核准或者备案后，作为确定企业国有产权转让价格的参考依据。 根据上述规定，金石集团转让其持有的昌德化工 10%股

事项	已履行的国资管理程序	存在的程序瑕疵	法律分析
			权应当进场交易并应将资产评估结果备案。 本次转让已履行了内部决策程序,并以评估结果作价转让股权,本次股权转让采用协议方式符合金石集团主管单位的上级单位中国石油化工集团公司下发的中国石化财[2006]421号《关于原主体企业从已改制企业退出国有股权有关问题的通知》规定的“原主体企业从已改制企业退出所持有国有股权时,若受让方为参加改制的职工,经集团公司批准后可按协议转让”。金石集团主管单位中国石化集团资产管理有限公司巴陵石化分公司对上述瑕疵事项进行了确认,不存在国有资产流失。

注：根据《国务院办公厅关于加强国有企业产权交易管理的通知》（1994年）规定“七、建立企业产权交易市场或交易机构是新问题，现在问题不少，因此，暂停企业产权交易市场和交易机构的活动。何时恢复，由国务院有关部门抓紧组织调查研究，提出意见报国务院审定”。2003年11月，《国务院办公厅转发国务院国有资产监督管理委员会关于规范国有企业改制工作意见的通知》（国办发[2003]96号）规定“（五）非上市企业国有产权转让要进入产权交易市场，不受地区、行业、出资和隶属关系的限制，并按照《企业国有产权转让管理暂行办法》的规定，公开信息，竞价转让。具体转让方式可以采取拍卖、招投标、协议转让以及国家法律法规规定的其他方式。”《企业国有产权转让管理暂行办法》（2004年）第四条规定，“企业国有产权转让应当在依法设立的产权交易机构中公开进行，不受地区、行业、出资或者隶属关系的限制。国家法律、行政法规另有规定的，从其规定。”故上述于2003年之前的股权转让均无需在产权交易所进行。

② 历史沿革涉及的股东人数

2001 年 12 月，昌德化工改制时实际股东中包含了职工股，并由蒋卫和、柳勤文、杨岳生和郑宏翠代为持有，实际股东人数超过 50 人，不符合当时有效的《中华人民共和国公司法》（1999 年）第二十条关于有限责任公司股东人数为二个以上五十个以下的规定。

经核查，昌德化工已解除股权代持，股权代持法律关系解除后，昌德化工实际股东与工商登记股东一致，股东人数未超过 50 人，已规范整改完毕。根据岳阳市市场监督管理局出具的《证明》并经检索国家企业信用信息公示系统、企查查等网站，昌德化工不存在因上述事项受到处罚的情形。

（2）业务经营的合规性

根据昌德化工市场监督、生态环境、社保、公积金、税务、应急管理主管部门出具的证明，并经检索国家企业信用信息公示系统、企查查、信用中国网站，昌德化工业务经营合法合规，且昌德化工自资产收购当年（2018 年）至注销之日（2020 年 12 月 30 日）期间，未受到主管部门的行政处罚。此外，根据国家税务总局岳阳经济技术开发区税务局出具的《清税证明》（岳经税税企清[2020]6874 号）确认，昌德化工的所有税务事项均已结清。

2、是否存在国有资产流失、环境污染、重大诉讼、行政处罚等情形，是否存在可能导致发行人或发行人股东存在重大诉讼、股权结构变动等风险

（1）是否存在国有资产流失

如本题回复“1、昌德化工历史沿革、业务经营的合规性/（1）历史沿革的合规性/①历史沿革涉及的国有股权变动问题”所述，昌德化工历史上虽存在未履行资产评估及备案、未进场交易、相关决策审批资料缺失等瑕疵，但历次国资股权变动相关定价公允，昌德化工 2001 年改制及 2006 年退出的程序瑕疵取得了有权机关确认，不存在国有资产流失。

（2）是否存在环境污染

2020 年 10 月，岳阳市生态环境局岳阳经济技术开发区分局出具证明：“岳阳昌德化工实业有限公司系本局辖区内的公司，经审查，该公司自 2018 年 1 月 1 日至今，能严格遵守环境保护法律、法规和规范性文件，未发生过环境污染事故，该公司在经营活动中不存在环境保护违法违规行为，也未受到过我局的行政处罚，本局亦未受理过有关其环境保护方面的投诉。”

此外，经检索国家企业信用信息公示系统、企查查、信用中国网站，自 2018 年至注销日昌德化工未受到生态环境主管部门的行政处罚。

（3）是否存在重大诉讼

经查阅昌德化工 2018 年度、2019 年度的财务报表，检索中国裁判文书网、国家企业信用信息公示系统、企查查，昌德化工 2018 年至完成注销登记期间存在两起诉讼案件，具体如下：

① 昌德化工与南京长荣化工有限公司的买卖合同纠纷

原告南京长荣化工有限公司向法院起诉请求昌德化工返还原告款项 2,562,928.6 元，并按同期同类贷款利率支付占用期间的利息；交付运费发票。该案件经岳阳市中级人民法院二审判决昌德化工返还南京长荣化工有限公司货款 180,168.6 元，自 2017 年 4 月 19 日起按中国人民银行同期同类人民币贷款利率计算利息，该案已经执行完毕并结案。

② 昌德化工与粟平的租赁合同纠纷

昌德化工原告起诉要求终止与粟平的租赁关系并支付拖欠的租金。该案已经法院判决，昌德化工胜诉。

经访谈昌德化工原实际控制人，除上述情形外，自 2018 年至完成注销登记期间，昌德化工不存在其他纠纷或潜在纠纷；且上述两起诉讼涉案金额较小，不构成重大诉讼，均已结案，不存在纠纷或潜在纠纷。

（4）是否存在行政处罚等情形

根据昌德化工市场监督、生态环境、社保、公积金、税务、应急管理主管部门出具的证明，并经检索国家企业信用信息公示系统、企查查、信用中国网站，昌德化工自资产收购当年（2018 年）至注销之日（2020 年 12 月 30 日）期间，未受到主管部门的行政处罚。

（5）是否存在可能导致发行人或发行人股东存在重大诉讼、股权结构变动等风险

发行人与昌德化工为独立的法人主体，昌德化工历史沿革或业务经营过程中的行为均由昌德化工负责，虽发行人与昌德化工存在业务重组，但发行人仅收购了昌德化工的资产，承接了其业务及人员，昌德化工不属于发行人子公司。此外，根据本题回复“（二）/4、业务重组过程的合规性，是否已取得代持的实际股东的同意，相关实际股东是否可能存在异议”所述，发行人与昌德化工业务重组过

程合法合规，并已取得昌德化工实际股东同意，发行人与昌德化工业务重组合法有效。据此，昌德化工历史沿革或业务经营过程中的行为不存在可能导致发行人存在重大诉讼的风险。

虽发行人创始股东与昌德化工股东一致，但根据《公司法》规定，股东以其认缴的出资额为限对公司承担责任，昌德化工已于 2020 年 12 月 30 日注销，公司主体资格已消灭，股东承担责任的对象已不存在。如上所述，昌德化工不存在国有资产流失的情形，自资产收购当年（2018 年）至注销之日（2020 年 12 月 30 日）期间，昌德化工不存在环境污染、重大诉讼或行政处罚的情形，且昌德化工转让资产及子公司股权均以资产评估结果为作价依据或经追溯评估确认，转让价格公允，不存在股东滥用股东权利损害公司或者其他股东的利益的情形，不存在滥用公司法人独立地位和股东有限责任损害公司债权人的利益。据此，昌德化工历史沿革或业务经营过程中的行为不存在可能导致发行人股东存在重大诉讼、股权结构变动等风险。

截至本补充法律意见书出具日，发行人或发行人股东不存在因收购昌德化工资产事项导致的重大诉讼，发行人股权结构未因收购昌德化工资产事项发生变动。

3、针对昌德化工国有股权历史变动合规性及是否涉及国有资产流失事项，已取得的有权主管机关的确认情况

（1）巴陵石化分公司系有权主管机关

根据当时有效的《关于企业国有产权转让有关问题的通知》（国资发产权[2004]268 号）、《国务院国有资产监督管理委员会、劳动和社会保障部、国土资源部关于进一步规范国有大中型企业主辅分离辅业改制的通知》（国资发分配[2005]250 号）等相关国资监管规定，改制企业采取向改制企业员工或外部投资者出售的，按照国家有关规定办理，具体交易方式可由所出资企业或其主管部门（单位）决定……。

2007 年 1 月，中国石化集团资产经营管理有限公司出具《关于巴陵石化公司体制转换实施方案的批复》（石化资产企[2007]3 号）明确：（1）中国石化集团巴陵石油化工有限公司经营体制转换后以分公司形式存续，并更名为“中国石化集团资产经营管理有限公司巴陵石化分公司”；（2）中国石化集团资产经营管理有限公司巴陵石化分公司（以下简称“巴陵石化分公司”）根据中国石化

集团资产经营管理有限公司授权负责改制分流企业的上市规范支持工作。上述体制转换完成后，中国石化集团巴陵石油化工有限公司于 2007 年 5 月注销登记，巴陵石化分公司于 2007 年 6 月注册登记。

2010 年 1 月，中国石化集团资产经营管理有限公司出具《关于保留岳阳金石集团有限公司的批复》（石化资产财[2010]4 号）同意：岳阳金石集团有限公司股东变更为中国石化集团资产经营管理有限公司，并委托巴陵石化分公司进行管理和履行管理职责。

据此，巴陵石化分公司系岳阳金石集团有限公司（以下简称“金石集团”）的主管单位，根据上述规定以及中国石化集团资产经营管理有限公司的授权及委托，巴陵石化分公司系有权主管机关，有权针对昌德化工国有股权历史变动合规性及是否涉及国有资产流失事项进行确认。

（2）已取得巴陵石化分公司的确认

2020 年 10 月 26 日，金石集团的主管单位巴陵石化分公司就昌德化工 2001 年改制及 2006 年国有股东全部退出的程序瑕疵出具了《关于对我司原下属企业岳阳昌德化工实业有限公司企业改制有关事项的说明》：“岳阳昌德化工实业有限公司（以下简称“昌德化工”）原为我司下属企业控股子公司（持股 55%），现我司就昌德化工企业改制有关事项说明如下：

2000 年 5 月，根据巴陵石化[2000]字 01 号文《关于六家多重经营实体整体划转金石集团公司管理的通知》要求，昌德化工整体划转移交金石集团。2001 年 12 月，根据中国石化集团有限公司核发的中石化[2000]企字 230 号《关于巴陵石油化工有限公司重组改制方案调整的批复》、中国石化集团巴陵石油化工有限公司下发巴陵石化办字（2001）25 号《关于推进公司内部改制的意见》、《关于拟实施改制分流单位若干问题的意见》（巴陵石化办字（2001）18 号）、（巴陵股份办字（2001）13 号）文件精神，经金石集团党政联席会议决定，同意金石集团将持有昌德化工 45%股权转让给改制职工。本次转让根据中国石油化工集团公司财务资产部中石化财会（2001）54 号文《关于组织开展“资产清查工作”的通知》的要求，聘请中兴财会计师事务所湖南分所进行了资产清查、资产审计，履行了内部审批程序，未进行资产评估。根据审计结果，昌德化工净资产较股东投入注册资本金实现了增值，金石集团以审计结果作价转让股权，未造成国有资产流失。

2006 年 12 月，根据《关于开展对外投资和多种经营单位清理整顿工作的通知》（中国石化财[2006]22 号）、《关于下达对外投资和多种经营清理整顿第一批清退计划的通知》（中国石化财[2006]334 号）、《关于下达公司对外投资和多种经营单位清理整顿工作分工计划的通知》（巴陵石化办[2006]126 号）、《关于巴陵石油化工有限公司投资清理整顿处置方案的决议》（巴陵石化董[2006]2 号）精神，经金石集团党政联席会议决定，同意金石集团将持有昌德化工 10%股权转让给改制职工。本次股权转让聘请北京中兴正信会计师事务所有限公司进行了资产清查、审计，聘请华信会计师事务所有限责任公司进行了资产评估，履行了内部审批程序，未履行资产评估结果备案和进场交易程序但转让价格系根据评估结果作价，未造成国有资产流失。

综上，昌德化工改制、股权转让行为符合当时政策要求，依法履行了资产清查、审计等法律程序，没有造成国有资产流失。”

（3）巴陵石化分公司下属改制上市企业参考案例

经查询公开披露信息，巴陵石化分公司下属改制上市企业如下：

上市公司	上市时间	信息披露
道道全 (002852)	2017-03-10	2015 年 1 月，中国石化集团资产经营管理有限公司巴陵石化分公司出具《关于对我公司原下属企业湖南巴陵油脂有限公司企业改制有关事项的说明》确认：发行人提供了有权部门提供的改制合法合规确认文件。2006 年 11 月国有股权转让依法履行了相应的评估、备案及国资审批程序，相关文件完备、有效；2001 年 8 月国有股权转让虽未依法履行相应评估及备案程序，但基于该国有股权转让行为已经巴陵油脂董事会同意和相关外资主管部门批准，办理了工商变更登记，且事后取得转让方金石集团股东中国石化集团资产经营管理有限公司巴陵石化分公司证实未造成国有资产流失，对发行人本次发行上市不构成实质性法律障碍。
凯美特气 (002549)	2011-02-18	2010 年 4 月 29 日，中国石化集团资产经营管理有限公司巴陵石化分公司出具《关于我公司原下属企业自 1997 年以来有关湖南凯美特气体股份有限公司前身的增资及股权转让相关问题的复函》：（1）确认了 2001 年金石集团股权转让给岳阳汇丰的行为，认为该次股权转让经过了有权部门的批准及确认，依法履行了相应的法律程序，符合当时有效的法律、法规和规范性文件的规定；（2）确认了 2004 年金石集团股权转让给香港浩讯的行为，认为该次股权转让经过了有权部门的批准及确认，依法履行了相应的法律程序，符合当时有效的法律、法规和规范性文件的规定。综上，本次股权转让经过了有权部门批准，依法履行了相应的法律程序，符合《企业国有产权转让管理暂

上市公司	上市时间	信息披露
		行办法》等当时有效的法律、法规和规范性文件有关国有产权转让的规定，股权转让价格公允，不存在法律纠纷或潜在法律风险。

昌德化工及道道全（002852）、凯美特气（002549）同属中石化资管下属企业，三家单位改制过程中均涉及金石集团国有股转让事项。根据上述规定以及中国石化集团资产经营管理有限公司的授权及委托，巴陵石化分公司已针对道道全（002852）、凯美特气（002549）改制事项出具确认文件。中石化资管下属改制上市企业的可比性较高，参考价值较大。

综上，针对昌德化工国有股权历史变动合规性及是否涉及国有资产流失事项，发行人已取得的有权主管机关巴陵石化分公司的确认，巴陵石化分公司具备出具说明的资格，其出具的相关说明文件具有法律效力。

综上，本所认为，昌德化工历史沿革中，涉及国资股权变动的，存在未履行资产评估及备案、未进场交易、相关决策审批资料缺失等瑕疵，但历次国资股权变动相关定价公允，不存在国有资产流失情况，昌德化工 2001 年改制及 2006 年退出的程序瑕疵取得了有权机关确认；涉及的股权代持事项已于昌德化工注销前解除，不存在股东代持相关的纠纷；昌德化工自 2018 年资产收购当年至完成注销期间昌德化工不存在环境污染、重大诉讼、行政处罚等情形，不存在可能导致发行人或发行人股东存在重大诉讼、股权结构变动等风险；针对昌德化工国有股权历史变动合规性及是否涉及国有资产流失事项，发行人已取得有权主管机关巴陵石化分公司的确认，巴陵石化分公司具备出具说明的资格，出具的相关说明文件具有法律效力。

（四）说明以昌德化工原自然人股东为基础设立智德源的原因，昌德化工原自然人股东是否均平移至智德源，如否，请说明未平移的原股东是否可能存在异议；智德源存在外部人员入伙的原因；结合智德源的历史沿革进一步分析智德源有关合伙人的出资、入伙是否涉及股权激励以及理由

1、说明以昌德化工原自然人股东为基础设立智德源的原因，昌德化工原自然人股东是否均平移至智德源，如否，请说明未平移的原股东是否可能存在异议

（1）说明以昌德化工原自然人股东为基础设立智德源的原因

截至智德源设立之日（2017 年 8 月），昌德化工原自然人股东共计 18 名。该 18 名自然人股东经讨论协商，一致同意新设发行人，昌德化工原股东均平移至发行人，作为发行人的股东。考虑到未来发行人将作为上市主体，为便于后续发行人实施管理，保证决策效率，18 名自然人股东一致同意设立持股平台智德源，通过智德源间接持有发行人股权。

（2）昌德化工原自然人股东是否均平移至智德源，如否，请说明未平移的原股东是否可能存在异议

经查阅昌德化工工商底档资料及股权代持还原资料，截至 2018 年 5 月昌德化工实际股权结构与工商登记股权结构如下：

单位：万元、%

序号	工商登记股东 (显名股东)	出资额	实际股东 (隐名股东)	出资额	持股比例
1	蒋卫和	958.3686	蒋卫和	650.8335	57.724
2			王德清	37.3400	3.312
3			彭志刚	29.5135	2.618
4			包李林	22.5000	1.996
5			班利华	20.0000	1.774
6			王丹	12.4950	1.108
7			屈铠甲	12.0000	1.064
8			元为民	7.5000	0.665
9			陆延明	6.4800	0.575
10			彭展红	6.0000	0.532
11			何嘉勇	5.5000	0.488
12			谢正堂	5.0000	0.443
13			张小兵	3.9900	0.354
14			蒋君飞	3.0000	0.266
15			高林辉	2.2500	0.200
16			刘九大	1.9950	0.177
17			曾玉凡	1.9950	0.177
18	徐冬萍（注 1）	169.1239	徐冬萍	169.1239	15.000
合 计		1,127.4925	-	1,127.4925	100.000
股东总数		-	18	-	-

注 1：股东徐冬萍共持有昌德化工 299.1005 万元股权，其中 129.9766 万元股权由蒋卫和代为持有，169.1239 万元股权自己直接持有。

经查阅昌德化工工商底档资料及合伙协议，截至 2018 年 6 月昌德化工股权代持还原时点，智德源合伙人结构如下：

序号	合伙人姓名	合伙人类型	财产份额（万元）	出资比例（%）
1	徐冬萍	普通合伙人	35.30	7.06
2	蒋卫和	有限合伙人	102.80	20.56
3	王德清	有限合伙人	75.30	15.06
4	彭志刚	有限合伙人	59.50	11.90
5	包李林	有限合伙人	45.40	9.08
6	班利华	有限合伙人	40.30	8.06
7	王丹	有限合伙人	29.20	5.84
8	屈铠甲	有限合伙人	24.20	4.84
9	元为民	有限合伙人	15.10	3.02
10	陆延明	有限合伙人	13.10	2.62
11	彭展红	有限合伙人	12.10	2.42
12	何嘉勇	有限合伙人	11.10	2.22
13	谢正堂	有限合伙人	10.10	2.02
14	张小兵	有限合伙人	8.00	1.60
15	蒋君飞	有限合伙人	6.00	1.20
16	高林辉	有限合伙人	4.50	0.90
17	刘九大	有限合伙人	4.00	0.80
18	曾凡玉	有限合伙人	4.00	0.80
合 计		-	500.00	100.00

如上所述，昌德化工原自然人股东均已平移至智德源。

据此，本所认为，以昌德化工原自然人股东为基础设立智德源系为后续公司管理方便，昌德化工原自然人股东均平移至智德源。

2、智德源存在外部人员入伙的原因

智德源合伙人为原昌德化工自然人股东，智德源原为昌德化工自然人股东的持股平台，因此，智德源作为创始股东参与设立了发行人，发行人作为新设主体，其股东及持股比例与昌德化工保持一致。因此，智德源存在外部人员具有合理性。

3、结合智德源的历史沿革进一步分析智德源有关合伙人的出资、入伙是否涉及股权激励以及理由

（1）智德源历史沿革

① 2017 年 8 月，智德源设立

2017 年 7 月 27 日，岳阳市工商局出具《企业名称预先核准通知书》（（湘岳）登记内名预核字〔2017〕2973 号），核准企业名称为“岳阳智德源管理服务合伙企业（有限合伙）”。

2017 年 8 月 18 日，智德源全体合伙人签署《合伙协议》。

2017 年 8 月 23 日，岳阳市工商局核发《营业执照》（统一社会信用代码为 91430600MA4M1RC93Y），智德源正式设立。智德源设立时的出资结构如下：

序号	合伙人姓名	合伙人类型	财产份额（万元）	出资比例（%）
1	徐冬萍	普通合伙人	255.00	51.00
2	屈铠甲	有限合伙人	245.00	49.00
合 计		-	500.00	100.00

② 2018 年 2 月，第一次变更（财产份额转让）

2018 年 2 月 6 日，智德源全体合伙人通过决议：（1）同意蒋卫和、包李林等 16 位合伙人入伙并作为有限合伙人；（2）同意徐冬萍将其所持有智德源的财产份额转让给蒋卫和、彭志刚、班利华、何嘉勇、蒋君飞；同意屈铠甲将其所持有智德源的财产份额转让给王德清、包李林、王丹、元为民、陆延明、彭展红、谢正堂、张小兵、高林辉、刘九大、曾凡玉。

2018 年 2 月 11 日，智德源完成本次变更的工商变更手续。本次变更完成后，智德源的出资结构如下：

序号	合伙人姓名	合伙人类型	财产份额（万元）	出资比例（%）
1	徐冬萍	普通合伙人	35.30	7.06
2	蒋卫和	有限合伙人	102.80	20.56
3	王德清	有限合伙人	75.30	15.06
4	彭志刚	有限合伙人	59.50	11.90
5	包李林	有限合伙人	45.40	9.08
6	班利华	有限合伙人	40.30	8.06
7	王丹	有限合伙人	29.20	5.84
8	屈铠甲	有限合伙人	24.20	4.84
9	元为民	有限合伙人	15.10	3.02
10	陆延明	有限合伙人	13.10	2.62

序号	合伙人姓名	合伙人类型	财产份额（万元）	出资比例（%）
11	彭展红	有限合伙人	12.10	2.42
12	何嘉勇	有限合伙人	11.10	2.22
13	谢正堂	有限合伙人	10.10	2.02
14	张小兵	有限合伙人	8.00	1.60
15	蒋君飞	有限合伙人	6.00	1.20
16	高林辉	有限合伙人	4.50	0.90
17	刘九大	有限合伙人	4.00	0.80
18	曾凡玉	有限合伙人	4.00	0.80
合 计		-	500.00	100.00

③ 2019 年 6 月，第二次变更（财产份额转让）

2019 年 6 月 10 日，智德源全体合伙人通过决议：同意蒋卫和将其所持有智德源的财产份额转让给徐冬萍、何嘉勇、谢正堂、高林辉、屈铠甲、包李林、王丹、刘九大、曾凡玉、张小兵、陆延明、彭展红、彭志刚、王德清、元为民、蒋君飞、班利华；同意王丹将其所持有智德源的财产份额转让给徐冬萍。

2019 年 6 月 11 日，智德源完成本次变更的工商变更手续。本次变更完成后，智德源的出资结构如下：

序号	合伙人姓名	合伙人类型	财产份额（万元）	出资比例（%）
1	徐冬萍	普通合伙人	43.20	8.64
2	王德清	有限合伙人	82.80	16.56
3	彭志刚	有限合伙人	65.40	13.08
4	蒋卫和	有限合伙人	63.10	12.62
5	包李林	有限合伙人	49.90	9.98
6	班利华	有限合伙人	44.30	8.86
7	王丹	有限合伙人	27.80	5.56
8	屈铠甲	有限合伙人	26.60	5.32
9	元为民	有限合伙人	16.60	3.32
10	陆延明	有限合伙人	14.40	2.88
11	彭展红	有限合伙人	13.30	2.66
12	何嘉勇	有限合伙人	12.20	2.44
13	谢正堂	有限合伙人	11.10	2.22
14	张小兵	有限合伙人	8.80	1.76
15	蒋君飞	有限合伙人	6.70	1.34
16	高林辉	有限合伙人	5.00	1.00

序号	合伙人姓名	合伙人类型	财产份额（万元）	出资比例（%）
17	刘九大	有限合伙人	4.40	0.88
18	曾凡玉	有限合伙人	4.40	0.88
合 计		-	500.00	100.00

④2021 年 4 月，第三次变更（增资 1,300.00 万元）

2021 年 4 月 29 日，智德源通过合伙人会议决议：同意智德源的出资额由 500.00 万元增加至 1,800.00 万元。各合伙人的具体增资情况如下：

单位：万元

序号	增资方	合伙人类型	本次认缴增资额	投资款
1	徐冬萍	普通合伙人	112.32	112.32
2	屈铠甲	有限合伙人	69.16	69.16
3	陆延明	有限合伙人	37.44	37.44
4	彭展红	有限合伙人	34.58	34.58
5	蒋君飞	有限合伙人	17.42	17.42
6	高林辉	有限合伙人	13.00	13.00
7	谢正堂	有限合伙人	28.86	28.86
8	王丹	有限合伙人	72.28	72.28
9	刘九大	有限合伙人	11.44	11.44
10	张小兵	有限合伙人	22.88	22.88
11	蒋卫和	有限合伙人	164.06	164.06
12	元为民	有限合伙人	43.16	43.16
13	何嘉勇	有限合伙人	31.72	31.72
14	班利华	有限合伙人	115.18	115.18
15	包李林	有限合伙人	129.74	129.74
16	曾凡玉	有限合伙人	11.44	11.44
17	彭志刚	有限合伙人	170.04	170.04
18	王德清	有限合伙人	215.28	215.28
合 计		-	1,300.00	1,300.00

2021 年 4 月 30 日，智德源完成本次变更的工商变更手续。本次变更完成后，智德源的出资结构如下：

序号	合伙人姓名	合伙人性质	财产份额（万元）	出资比例（%）
1	徐冬萍	普通合伙人	155.52	8.64

序号	合伙人姓名	合伙人性质	财产份额（万元）	出资比例（%）
2	王德清	有限合伙人	298.08	16.56
3	彭志刚	有限合伙人	235.44	13.08
4	蒋卫和	有限合伙人	227.16	12.62
5	包李林	有限合伙人	179.64	9.98
6	班利华	有限合伙人	159.48	8.86
7	王丹	有限合伙人	100.08	5.56
8	屈铠甲	有限合伙人	95.76	5.32
9	元为民	有限合伙人	59.76	3.32
10	陆延明	有限合伙人	51.84	2.88
11	彭展红	有限合伙人	47.88	2.66
12	何嘉勇	有限合伙人	43.92	2.44
13	谢正堂	有限合伙人	39.96	2.22
14	张小兵	有限合伙人	31.68	1.76
15	蒋君飞	有限合伙人	24.12	1.34
16	高林辉	有限合伙人	18.00	1.00
17	刘九大	有限合伙人	15.84	0.88
18	曾凡玉	有限合伙人	15.84	0.88
合 计		-	1,800.00	100.00

（2）智德源有关合伙人的出资、入伙是否涉及股权激励以及理由

经访谈智德源合伙人，智德源合伙人出资、入伙的背景及原因如下：

时间	事项	背景及原因	是否涉及股权激励及原因
2017年8月	智德源设立	为解除昌德化工历史上存在的股权代持，保证昌德化工工商登记的股东与实际股东一致，昌德化工实际持股的18名股东拟设立持股平台，为快速搭建持股平台，暂由18名股东中的2名股东徐冬萍和屈铠甲先行作为合伙人设立	不涉及股权激励。发行人成立于2017年9月，晚于智德源设立。
2018年2月	第一次份额转让	智德源系18名股东拟进行代持还原的持股平台，本次份额转让系除徐冬萍和屈铠甲外的其余16名股东入伙	不涉及股权激励。智德源本次份额转让为昌德化工历史股东股权代持还原。
2019年6月	第二次份额转让	为保证还原后的持股比例一致，智德源合伙人内部进行财产份额比例调整	不涉及股权激励。为智德源合伙人内部进行份额调整。
2021年4月	增资	2020年7月，发行人全体股东同比例增资，其中智德源作为发行人创始股东参与本次增资，为实缴认购的发行人新增	不涉及股权激励。2020年7月，发行人增资为全体股东同比例增资，

时间	事项	背景及原因	是否涉及股权激励及原因
		注册资本，智德源进行了增资	智德源作为创始股东参与增资，增资价格与其他股东一致

据此，本所认为，智德源有关合伙人的出资、入伙不涉及股权激励。

综上，本所认为，以昌德化工原自然人股东为基础设立智德源系为后续公司管理方便，昌德化工原自然人股东均平移至智德源，智德源不属于发行人的员工持股平台，智德源为发行人创始股东，其存在外部人员具有合理性，智德源有关合伙人的出资、入伙不涉及股权激励。

问题 10：申报材料显示：（1）2021 年 5 月，发行人管理层员工曾露以其对发行人的 140.00 万元债权向智德信出资，出资完成后，曾露对发行人的债权变更为智德信对发行人的债权，智德信以该笔债权向发行人出资。（2）发行人母公司及子公司岳阳新材料、湖南昌迪的高新技术企业证书已于 2022 年失效。

（3）2021 年 12 月，发行人、实际控制人（蒋卫和）、管理层（徐冬萍、曾露、罗小沅、杨浴）分别与金石基金、云泽投资、财金产投、静平投资签订《关于昌德新材科技股份有限公司之投资协议》，协议含对赌条款。2021 年 12 月 31 日，蒋卫和、徐冬萍、罗小沅、杨浴、曾露分别与机构投资者签署了《<关于昌德新材科技股份有限公司之投资协议>部分条款之终止协议》约定：上述对赌条款不可撤销终止并确认自始无效。（4）发行人的部分自有及租赁土地、房产存在瑕疵。（5）截至 2022 年 11 月 30 日，报告期各期末发行人应收账款期后回款比例分别为 98.06%、99.32%、99.33%和 94.41%。请发行人：（1）结合 2021 年发行人资金流水情况，说明曾露以债转股形式向发行人增资的原因，债转股的必要性。（2）说明高新技术企业证书的复审进展，结合法律、法规的的复审条件逐项分析续期是否存在障碍；复审通过前，相关主体税率的具体执行情况。

（3）说明发行人作为原始投资协议的签约方之一，未参与终止协议签署的合理性，是否存在法律风险，对赌协议自始无效是否成立。（4）请说明瑕疵土地、房产面积以及占整体使用的土地、房产面积比例，结合瑕疵土地、房产的使用方、生产用途说明由此产生的收入、毛利以及占比情况，是否对发行人的生产经营存在不利重大影响。（5）列示报告期各期应收账款的主要回款方式、回款

金额及占比，并按照《监管规则适用指引——发行类第 5 号》的要求披露相关情况；说明应收账款账龄计算方式，是否存在通过票据方式回款重新计算账龄的情况。请保荐人发表明确意见，发行人律师对问题（1）-（4）发表明确意见，申报会计师对问题（5）发表明确意见。

【核查程序】

就上述问题，本所律师执行了包括但不限于以下核查程序：

1、查阅了曾露的调查表；查阅了 2021 年 5 月昌德有限增资的股东会决议和智德信增资的合伙人会议决议及本次增资的工商内档；查阅了发行人 2021 年银行流水、曾露向昌德有限汇款 140 万元的银行回单；查阅了昌德有限、智德信、曾露对债转股事宜的确认函；

2、查阅了发行人及子公司提供的高新技术企业认定证书、高新技术企业认定申请材料等；就发行人及子公司是否符合高新技术企业认定标准，查阅了公司的最新工商档案、营业执照、知识产权权属证书、截至 2022 年 12 月 31 日的员工花名册、主管部门出具的合规证明等文件，就高新技术企业认定的标准与发行人的实际情况进行比对；网络查询了发行人及其子公司专利授权及申报情况，就高新技术企业认定的标准与发行人的实际情况进行比对。

3、查阅发行人、实际控制人（蒋卫和）、管理层（徐冬萍、曾露、罗小沅、杨浴）分别与金石基金、云泽投资、财金产投、静平投资签订的《关于昌德新材料科技股份有限公司之投资协议》；查阅了对赌双方签署的《<关于昌德新材料科技股份有限公司之投资协议>部分条款之终止协议》；查阅了《民法典》关于合同成立、生效以及民事法律行为无效的法律后果之相关规定；获取了发行人对对赌双方签署的终止协议无异议的确认函；

4、获取发行人及子公司的不动产权证书、杭州市规划局（杭州市测绘与地理信息局）颁发的建字第 330111201600006 号建设工程规划许可证、平顶山昌明的建筑施工图设计说明，核查发行人整体使用房产的面积、用途等情况；查阅了天健审（2023）2-36 号《审计报告》。

【核查过程及结论】

（一）结合 2021 年发行人资金流水情况，说明曾露以债转股形式向发行人增资的原因，债转股的必要性

曾露历任发行人子公司岳阳新材料副总经理、总经理，并于 2021 年担任岳

阳新材料法定代表人，考虑到其对岳阳新材料的突出贡献，发行人决定增加曾露股权激励额度。2021年5月8日，智德信通过合伙人会议决议，同意智德信合伙人曾露增加出资140万元。2021年5月28日，昌德有限作出股东会决议，同意昌德有限增资256.8168万元，其中智德信以140万元认缴昌德有限56万元新增注册资本。

发行人曾因项目建设及日常经营资金需求较大，向蒋卫和、曾露等人借款，其中于2018年1月和6月、2020年2月向曾露合计借款140万元。为解决发行人与曾露的该笔往来款，发行人、智德信、曾露三方协商一致并分别出具确认函，确认曾露以对发行人的140万元债权向智德信出资，出资完成后，曾露对发行人的债权变更为智德信对发行人的债权，智德信以该笔债权出资到发行人并履行完毕出资义务。经核查发行人及智德信2021年银行流水，智德信或曾露未向发行人支付其他增资款。

曾露以债转股形式向发行人增资，有利于减少发行人与关联方之间的资金往来，具有必要性。

综上，本所认为，曾露以债转股方式向发行人增资系为解决发行人与关联方之间的资金往来，具有必要性。

（二）说明高新技术企业证书的复审进展，结合法律、法规的复审条件逐项分析续期是否存在障碍；复审通过前，相关主体税率的具体执行情况

1、说明高新技术企业证书的复审进展

发行人及其子公司岳阳新材料、湖南昌迪和杭州昌德取得了《高新技术企业证书》，具体如下：

单位名称	有效期	批文号	备注
发行人	2020-9-1 至 2023-8-31	GR202043000033	发行人及子公司岳阳新材料、湖南昌迪已提交复审资料，杭州昌德将根据《高新技术企业认定管理办法》等相关规定及时提交复审材料
岳阳新材料	2020-12-3 至 2023-12-2	GR202043003604	
湖南昌迪	2020-12-3 至 2023-12-2	GR202043003458	
杭州昌德	2021-12-16-至 2024-12-15	GR202133005403	

《高新技术企业认定管理办法》规定，企业获得高新技术企业资格后，应每年5月底前在“高新技术企业认定管理工作网”填报上一年度知识产权、科技人员、研发费用、经营收入等年度发展情况报表。发行人及子公司上述高新技术企

业证书有效期为 3 年，截至本补充法律意见书出具日，上述高新技术企业证书有效期尚未届满，发行人及子公司岳阳新材料、湖南昌迪已提交复审资料，杭州昌德将根据《高新技术企业认定管理办法》等相关规定及时提交复审材料。

2、结合法律、法规的复审条件逐项分析续期是否存在障碍

(1) 发行人

经比对《高新技术企业认定管理办法》《高新技术企业认定申请书》，对发行人是否符合高新技术企业认定标准分析如下：

序号	认定条件	发行人具备的条件	是否符合
1	企业申请认定时须注册成立一年以上	发行人成立于 2017 年 9 月 11 日，企业申请认定时已注册成立一年以上	符合
2	企业通过自主研发、受让、受赠、并购等方式，获得对其主要产品（服务）在技术上发挥核心支持作用的知识产权的所有权	发行人通过自主研发方式，获得对其主要产品（服务）在技术上发挥核心支持作用的知识产权的所有权	符合
3	对企业主要产品（服务）发挥核心支持作用的技术属于《国家重点支持的高新技术领域》规定的范围；	发行人主要技术属于《国家重点支持的高新技术领域》“资源与环境/清洁生产技术/环保制造关键技术”规定的范围	符合
4	企业从事研发和相关技术创新活动的科技人员占企业当年职工总数的比例不低于 10%；	发行人截至 2022 年 12 月 31 日从事研发和相关技术创新活动的科技人员占企业当年职工总数的比例不低于 10%	符合
5	企业近三个会计年度（实际经营期不满三年的按实际经营时间计算，下同）的研究开发费用总额占同期销售收入总额的比例符合如下要求： 1. 最近一年销售收入小于 5,000 万元（含）的企业，比例不低于 5%； 2. 最近一年销售收入在 5,000 万元至 2 亿元（含）的企业，比例不低于 4%； 3. 最近一年销售收入在 2 亿元以上的企业，比例不低于 3%。 其中，企业在中国境内发生的研究开发费用总额占全部研究开发费用总额的比例不低于 60%；	发行人 2022 年销售收入在 2 亿元以上，其研发费用 2020 年至 2022 年总额占销售收入总额比例未低于 3%；全部研发费用均在中国境内发生。	符合
6	近一年高新技术产品（服务）收	发行人 2022 年高新技术产品（服	符合

序号	认定条件	发行人具备的条件	是否符合
	入占企业同期总收入的比例不低于 60%	务) 收入占企业同期总收入的比例不低于 60%	
7	企业创新能力评价应达到相应要求	发行人拥有多项发明专利, 且有多项专利正在申请中, 创新的转化能力、持续能力均能达到相应要求	符合
8	企业申请认定前一年内未发生重大安全、重大质量事故或严重环境违法行为	根据相关主管部门出具的证明并经核查相关主管部门网站, 发行人申请认定前一年内不存在重大安全、重大质量事故及严重环境违法行为	符合

如上表所示, 发行人符合高新技术企业认定的条件。

(2) 岳阳新材料

经比对《高新技术企业认定管理办法》《高新技术企业认定申请书》, 对岳阳新材料是否符合高新技术企业认定标准分析如下:

序号	认定条件	发行人具备的条件	是否符合
1	企业申请认定时须注册成立一年以上	企业成立于 2017 年 9 月 29 日, 申请认定时已注册成立一年以上	符合
2	企业通过自主研发、受让、受赠、并购等方式, 获得对其主要产品(服务)在技术上发挥核心支持作用的知识产权的所有权	企业通过自主研发方式, 获得对其主要产品(服务)在技术上发挥核心支持作用的知识产权的所有权	符合
3	对企业主要产品(服务)发挥核心支持作用的技术属于《国家重点支持的高新技术领域》规定的范围;	企业主要从事技术属于《国家重点支持的高新技术领域》“新材料/精细和专用化学品/精细化学品制备及应用技术”规定的范围	符合
4	企业从事研发和相关技术创新活动的科技人员占企业当年职工总数的比例不低于 10%;	企业从事研发和相关技术创新活动的科技人员占企业当年职工总数的比例不低于 10%	符合
5	企业近三个会计年度(实际经营期不满三年的按实际经营时间计算, 下同)的研究开发费用总额占同期销售收入总额的比例符合如下要求: 1. 最近一年销售收入小于 5,000 万元(含)的企业, 比例不低于 5%; 2. 最近一年销售收入在 5,000 万元至 2 亿元(含)的企业, 比例不低于 4%;	企业 2022 年销售收入在 2 亿元以上, 其研发费用 2020 年至 2022 年总额占销售收入总额比例未低于 3%; 全部研发费用均在中国境内发生。	符合

序号	认定条件	发行人具备的条件	是否符合
	3. 最近一年销售收入在 2 亿元以上的企业，比例不低于 3%。其中，企业在中国境内发生的研究开发费用总额占全部研究开发费用总额的比例不低于 60%；		
6	近一年高新技术产品（服务）收入占企业同期总收入的比例不低于 60%	企业 2022 年高新技术产品（服务）收入占企业同期总收入的比例不低于 60%	符合
7	企业创新能力评价应达到相应要求	企业拥有多项专利，且有多项专利正在申请中，创新的转化能力、持续能力均能达到相应要求	符合
8	企业申请认定前一年内未发生重大安全、重大质量事故或严重环境违法行为	根据相关主管部门出具的证明并经核查相关主管部门网站，发行人申请认定前一年内不存在重大安全、重大质量事故及严重环境违法行为	符合

如上表所示，岳阳新材料符合高新技术企业认定的条件。

(3) 湖南昌迪

经比对《高新技术企业认定管理办法》及《高新技术企业认定申请书》，对湖南昌迪是否符合高新技术企业认定标准分析如下：

序号	认定条件	发行人具备的条件	是否符合
1	企业申请认定时须注册成立一年以上	企业成立于 2016 年 06 月 17 日，申请认定时已注册成立一年以上	符合
2	企业通过自主研发、受让、受赠、并购等方式，获得对其主要产品（服务）在技术上发挥核心支持作用的知识产权的所有权	企业通过自主研发方式，获得对其主要产品（服务）在技术上发挥核心支持作用的知识产权的所有权	符合
3	对企业主要产品（服务）发挥核心支持作用的技术属于《国家重点支持的高新技术领域》规定的范围；	企业主要从事技术属于《国家重点支持的高新技术领域》“四、新材料”（五）、精细化学品”之“2、新型催化剂技术”规定的范围	符合
4	企业从事研发和相关技术创新活动的科技人员占企业当年职工总数的比例不低于 10%；	企业从事研发和相关技术创新活动的科技人员占企业当年职工总数的比例不低于 10%	符合
5	企业近三个会计年度（实际经营期不满三年的按实际经营时间计算，下同）的研究开发费用总额占同期销售收入总额的比例符合如下要求： 1. 最近一年销售收入小于 5,000 万元（含）的企业，比例不低于 5%；	企业 2022 年销售收入 5,000 万元至 2 亿元（含），其研发费用 2020 年至 2022 年总额占销售收入总额比例未低于 4%；全部研发费用均在中国境内发生。	符合

序号	认定条件	发行人具备的条件	是否符合
	2. 最近一年销售收入在 5,000 万元至 2 亿元（含）的企业，比例不低于 4%； 3. 最近一年销售收入在 2 亿元以上的企业，比例不低于 3%。 其中，企业在中国境内发生的研究开发费用总额占全部研究开发费用总额的比例不低于 60%；		
6	近一年高新技术产品（服务）收入占企业同期总收入的比例不低于 60%	企业 2022 年高新技术产品（服务）收入占企业同期总收入的比例不低于 60%	符合
7	企业创新能力评价应达到相应要求	企业拥有多项专利，且有多项专利正在申请中，创新的转化能力、持续能力均能达到相应要求	符合
8	企业申请认定前一年内未发生重大安全、重大质量事故或严重环境违法行为	根据相关主管部门出具的证明并经核查相关主管部门网站，发行人申请认定前一年内不存在重大安全、重大质量事故及严重环境违法行为	符合

如上表所示，湖南昌迪符合高新技术企业认定的条件。

（4）杭州昌德

经比对《高新技术企业认定管理办法》《高新技术企业认定申请书》，对杭州昌德是否符合高新技术企业认定标准分析如下：

序号	认定条件	发行人具备的条件	是否符合
1	企业申请认定时须注册成立一年以上	企业成立于 2012 年 02 月 28 日，申请认定时已注册成立一年以上	符合
2	企业通过自主研发、受让、受赠、并购等方式，获得对其主要产品（服务）在技术上发挥核心支持作用的知识产权的所有权	企业通过自主研发方式，获得对其主要产品（服务）在技术上发挥核心支持作用的知识产权的所有权	符合
3	对企业主要产品（服务）发挥核心支持作用的技术属于《国家重点支持的高新技术领域》规定的范围；	企业主要产品（服务）发挥核心支持作用的技术属于《国家重点支持的高新技术领域》“新材料/精细和专用化学品/精细化学品制备及应用技术”规定的范围	符合
4	企业从事研发和相关技术创新活动的科技人员占企业当年职工总数的比例不低于 10%；	企业从事研发和相关技术创新活动的科技人员占企业当年职工总数的比例不低于 10%	符合
5	企业近三个会计年度（实际经营期不满三年的按实际经营时间计算，下同）的研究开发费用总额占同期销售收入	企业 2022 年销售收入 5,000 万元至 2 亿元（含），其研发费用 2020 年至 2022 年总额占销售收入总额	符合

序号	认定条件	发行人具备的条件	是否符合
	总额的比例符合如下要求： 1. 最近一年销售收入小于 5,000 万元（含）的企业，比例不低于 5%； 2. 最近一年销售收入在 5,000 万元至 2 亿元（含）的企业，比例不低于 4%； 3. 最近一年销售收入在 2 亿元以上的企业，比例不低于 3%。 其中，企业在中国境内发生的研究开发费用总额占全部研究开发费用总额的比例不低于 60%；	比例未低于 4%；全部研发费用均在中国境内发生。	
6	近一年高新技术产品（服务）收入占企业同期总收入的比例不低于 60%	企业 2022 年高新技术产品（服务）收入占企业同期总收入的比例不低于 60%	符合
7	企业创新能力评价应达到相应要求	企业拥有多项专利，创新的转化能力、持续能力均能达到相应要求	符合
8	企业申请认定前一年内未发生重大安全、重大质量事故或严重环境违法行为	根据相关主管部门出具的证明并经核查相关主管部门网站，发行人申请认定前一年内不存在重大安全、重大质量事故及严重环境违法行为	符合

如上表所示，杭州昌德符合高新技术企业认定的条件。

3、复审通过前，相关主体税率的具体执行情况

根据《国家税务总局关于实施高新技术企业所得税优惠政策有关问题的公告》规定：“企业的高新技术企业资格期满当年，在通过重新认定前，其企业所得税暂按 15% 的税率预缴，在年底前仍未取得高新技术企业资格的，应按规定补缴相应期间的税款。”

复审通过前，相关主体税率的具体执行情况如下：

税种	计税依据	法定税率
增值税	按税法规定计算的销售货物和应税劳务收入为基础计算销项税额，在扣除当期允许抵扣的进项税额后，差额部分为应交增值税。	13%、9%、6%
房产税	从价计征的，按房产原值一次减除 20% 后余值的 1.2% 计缴。	1.2%
城市维护建设税	实际缴纳的流转税税额	7%、5%
教育费附加	实际缴纳的流转税税额	3%
地方教育费附加	实际缴纳的流转税税额	2%
企业所得税	应纳税所得额	25%、15%

按纳税主体分别披露执行不同的企业所得税税率如下：

纳税主体名称	2022 年度	2021 年度	2020 年度
昌德新材科技股份有限公司	15%	15%	15%
湖南昌迪环境科技有限公司	15%	15%	15%
岳阳昌德新材料有限公司	15%	15%	15%
平顶山昌明科技有限公司	25%	25%	25%
杭州昌德实业有限公司	15%	15%	25%
昌德新材科技（广西）有限公司	25%	-	-

如上表所示，复审通过前，发行人及其子公司相关主体企业所得税依法暂按 15% 的税率预缴。

综上，本所认为，发行人及子公司岳阳新材料、湖南昌迪已提交复审资料，杭州昌德拟于 2024 年 6 月提交；经与法律、法规规定的复审条件逐项比对分析，发行人及子公司高新技术企业证书续期不存在障碍；复审通过前，发行人及其子公司相关主体企业所得税依法暂按 15% 的税率预缴。

（三）说明发行人作为原始投资协议的签约方之一，未参与终止协议签署的合理性，是否存在法律风险，对赌协议自始无效是否成立

发行人虽为原始投资协议的签约方之一，但并非原投资协议中对赌条款的权利义务主体，而终止协议仅约定对赌条款终止并非终止原投资协议，不涉及发行人在原投资协议中的权利义务，根据权利义务相对性原则，故仅对赌条款的权利义务人作为对赌条款之终止协议签署方，发行人不是对赌条款的当事人，其未参与终止协议的签署具有合理性，不存在法律风险。

根据《中华人民共和国民法典》第 490 条、第 502 条之规定：“当事人采用合同书形式订立合同的，自当事人均签名、盖章或者按指印时合同成立。”“依法成立的合同，自成立时生效，但是法律另有规定或者当事人另有约定的除外。”，发行人的实际控制人、管理层与投资人作为对赌条款的当事人，于 2021 年 12 月 31 日签署对赌条款之终止协议，该等终止协议自签署之日起成立并生效，对双方当事人发生法律效力。

双方在终止协议中约定，原投资协议中的对赌条款均不可撤销终止并确认自始无效，同时，在终止协议签署前，未发生对赌条款的触发情形，投资人的股权转让同意权、反稀释补偿权、回购权均未被行使。根据《中华人民共和国民法典》

第 155 条之规定：“无效的或者被撤销的民事法律行为自始没有法律约束力。”因此，自对赌条款当事人签署终止协议约定自始无效时起，对赌条款便自始没有法律约束力，原投资协议中的对赌条款自始无效成立。

此外，发行人就上述对赌条款当事人签署的《<关于昌德新材科技股份有限公司之投资协议>部分条款之终止协议》出具了确认函，确认对赌条款不涉及发行人权利义务，发行人未参与签署上述终止协议不影响终止协议的效力，发行人同意并认可上述《<关于昌德新材科技股份有限公司之投资协议>部分条款之终止协议》内容。

综上，本所认为，发行人作为原投资协议的签约方之一，但并非对赌条款的当事人，且终止协议仅针对对赌条款，非原投资协议，发行人未参与终止协议签署具有合理性，不存在法律风险，对赌条款自始无效成立。

（四）请说明瑕疵土地、房产面积以及占整体使用的土地、房产面积比例，结合瑕疵土地、房产的使用方、生产用途说明由此产生的收入、毛利以及占比情况，是否对发行人的生产经营存在不利重大影响

截至本补充法律意见书出具日，发行人不存在瑕疵土地，发行人及子公司整体使用的房产（租赁房产除外）具体情况如下：

序号	使用主体	坐落	面积（平方米）
1	发行人	岳阳楼区梅溪乡延寿村化工一厂办公楼 012 幢 101 室等	537.23
2		岳阳楼区梅溪乡延寿村岳阳昌德环境科技有限公司昌德产品库 101 室	265.66
3		岳阳楼区站前路办事处望城岭社区经编厂 A 栋 52 幢 301 室	293.93
4		岳阳楼区站前路办事处望城岭社区经编厂 A 栋 52 幢 302 室	274.96
5		望岳路己内酰胺厂生产区铁北的北侧	3,535.29
6	岳阳新材料	岳阳市云溪区路口镇长炼四化村 24 栋 401	60.01
7		岳阳市云溪区路口镇长炼四化村 23 栋 405	60.33
8		湖南绿色化工产业园长炼分园 101 等	3,527.91
9		湖南绿色化工产业园长炼分园（丙类仓库二）101 等	5,471.33
10	杭州昌德	浙江省萧山区临江工业园区内东四路以西、东五路以东、南一路以北南二路以南	955.29

序号	使用主体	坐落	面积（平方米）
11	平顶山昌明	河南省平顶山市叶县龚店乡平顶山尼龙新材料产业集聚区规划化工一路西侧	1,642.00
合计			16,623.94

截至本补充法律意见书出具日，发行人瑕疵房产面积及占整体使用房产面积比例情况如下：

主体	用途	面积（平方米）	占整体使用房产面积比例（%）
发行人	仓库（钢结构）	1,627.89	9.79
	研发楼	720.00	4.33
	控制楼	1,153.80	6.94
	烘房、润滑油站	33.60	0.20
发行人小计		3,535.29	21.27
杭州昌德	辅助用房	955.29	5.75
杭州昌德小计		955.29	5.75
平顶山昌明	甲类仓库	260.00	1.56
	公用工程室	432.00	2.60
	抗爆控制室	200.00	1.20
	变配电室	600.00	3.61
	门卫室	150.00	0.90
平顶山昌明小计		1,642.00	9.88
合计		6,132.58	36.89
整体使用的房产面积		16,623.94	-

截至本补充法律意见书出具日，发行人的中控室已搬至发行人有证房产内，研发楼和仓库以及烘房、润滑油站，未用于发行人重要生产环节，属于辅助类用途。杭州昌德使用的上述瑕疵房产主要用于辅助用途，未用于重要生产环节，对生产经营不产生直接影响。因此，发行人、杭州昌德使用的瑕疵房产未产生收入、毛利，不会对发行人的生产经营产生重大不利影响。

平顶山昌明目前的房产均属于瑕疵资产，与生产经营相关。2022 年 4 月，平顶山昌明开始进行试生产，2022 年度实现收入 1,500.13 万元、毛利 626.20 万元，分别占发行人同期收入、毛利的 1.55%、1.84%，对发行人的生产经营影响较小。

综上，本所认为，发行人不存在瑕疵土地、发行人瑕疵房产中与生产经营相关的房屋面积占整体使用的房产面积比例较小，发行人瑕疵房产产生的收入、毛利占发行人收入、毛利较低，不会对发行人的生产经营产生重大不利影响

（本页无正文，为《湖南启元律师事务所关于昌德新材科技股份有限公司首次公开发行股票并在主板上市的补充法律意见书（二）》之签字盖章页）


湖南启元律师事务所
负责人：朱志怡

经办律师：李荣

经办律师：周泰山

经办律师：彭梨

经办律师：成宓雯

签署日期：2023年8月31日