

**关于浙江蓝宇数码科技股份有限公司
首次公开发行股票并在创业板上市申请文件的
审核中心意见落实函
有关财务问题回复的专项说明**

**关于浙江蓝宇数码科技股份有限公司
首次公开发行股票并在创业板上市申请文件的
审核中心意见落实函
有关财务问题回复的专项说明**

中汇会专[2023]10049 号

深圳证券交易所：

我们根据贵所 2022 年 11 月 2 日、2023 年 4 月 24 日和 2023 年 7 月 25 日出具的《关于浙江蓝宇数码科技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审核问询函》、《关于浙江蓝宇数码科技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》和《关于浙江蓝宇数码科技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三轮审核问询函》的要求，对问询函有关财务问题进行了审慎核查程序，并出具了《关于浙江蓝宇数码科技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反馈意见有关财务问题回复的专项说明》（中汇会专[2023] 9224 号）、《关于浙江蓝宇数码科技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有关财务问题回复的专项说明》（中汇会专[2023] 9225 号）和《关于浙江蓝宇数码科技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三轮审核问询函有关财务问题回复的专项说明》（中汇会专[2023] 9226 号）。因贵所 2023 年 11 月 24 日出具的《关于浙江蓝宇数码科技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审核中心意见落实函》，我们相应作了追加核查，现回复如下：

问题2、关于主要客户和毛利率

申请文件及问询回复显示：

（1）报告期内，国内纺织印花领域数码印花替代传统印花趋势加速，数码喷印墨水生产厂商通过降价提升下游客户渗透率、扩大市场占有率。报告期主要原材料价格处于下行区间。

（2）发行人作为行业内分散墨水、活性墨水的主要生产企业之一，在配方技术、生产工艺和生产成本上具有较强竞争优势，对下游客户具有一定的议价能力，同时，已建立较为完善的价格传导机制，有利于将产品毛利率维持在较高水平。

请发行人：

（1）结合发行人主要客户（分贸易商和生产商）经营规模、产量、墨水用量及发行人份额占比等情况，分析说明发行人向主要内外销客户销售规模与该客户经营规模的匹配性。

（2）结合原材料价格变动趋势、供需情况、发行人通过改进工艺降低成本的下降空间，墨水生产企业为提高渗透率降价的情况、市场竞争格局以及上述产能过剩风险的分析情况，说明发行人高毛利率是否存在下滑风险，量化分析毛利率下滑对发行人的影响，并在招股说明书中完善相关风险提示。

请保荐人、申报会计师发表明确意见。

回复：

一、发行人说明

（一）结合发行人主要客户（分贸易商和生产商）经营规模、产量、墨水用量及发行人份额占比等情况，分析说明发行人向主要内外销客户销售规模与该客户经营规模的匹配性

发行人向主要内外销客户销售规模与客户经营规模具有匹配性，主要客户的经营规模、产量、墨水用量及发行人份额占比等详细情况已申请豁免披露。

（二）结合原材料价格变动趋势、供需情况、发行人通过改进工艺降低成

本的下降空间，墨水生产企业为提高渗透率降价的情况、市场竞争格局以及上述产能过剩风险的分析情况，说明发行人高毛利率是否存在下滑风险，量化分析毛利率下滑对发行人的影响，并在招股说明书中完善相关风险提示

1、结合原材料价格变动趋势、供需情况、发行人通过改进工艺降低成本的下降空间，墨水生产企业为提高渗透率降价的情况、市场竞争格局以及上述产能过剩风险的分析情况，说明发行人高毛利率是否存在下滑风险

报告期内，公司主营业务毛利率分别为 41.07%、42.39%、42.50%和 43.50%，保持较高水平，主要系：一方面，由于公司凭借在纺织数码喷印墨水细分领域持续研发投入所积累的技术优势及成本优势，强化了公司的竞争壁垒，使得公司具备了稳健的盈利能力；另一方面，由于数码印花较传统印花在节能环保、交货周期、加工灵活性、交货周期精度及效果等方面更具有优势，目前行业处于快速成长期，故下游终端对墨水需求旺盛，上游染料供给充足，行业内企业整体保持了较强的盈利能力。

根据中国印染行业协会测算，2019 年全球纺织领域数码喷印墨水消耗量为 5.75 万吨，预计到 2025 年全球纺织领域数码喷印墨水消耗量将达到 16.00 万吨，墨水消耗量 6 年复合增长率为 18.60%。未来 2-3 年数码印花行业仍处于快速发展阶段，具有广阔的市场空间，同时随着发行人自身技术进步及产能的扩张，公司可保持较为合理的毛利率。具体分析如下：

（1）上游色料供应充足，原料价格具备合理下降空间

①发行人上游色料供应充足

报告期内，我国主要的传统色料上市公司的染料毛利率变动情况如下：

公司名称	2023 年 1-6 月	2022 年度	2021 年度	2020 年度
浙江龙盛集团股份有限公司	27.06%	31.91%	32.52%	39.10%
浙江闰土股份有限公司	17.16%	14.42%	25.68%	29.90%
上海安诺其集团股份有限公司	10.81%	22.00%	27.34%	33.28%
浙江吉华集团股份有限公司	5.07%	-0.81%	16.55%	25.37%
浙江福莱茵特控股有限公司	未披露	20.42%	27.41%	34.37%
江苏锦鸡实业股份有限公司	未披露	10.11%	15.68%	12.32%
上述公司平均毛利率	14.31%	16.34%	24.20%	29.06%

如上表所示，报告期内部分传统染料上市公司的传统染料毛利率呈逐期下降趋势，主要系传统印染行业景气度较低，行业供给增加竞争加剧，传统染料毛利率下降；同时，近年来由于下游数码印花行业发展快，市场对用于数码喷印墨水的染料需求量增加，故部分拥有生产能力及相关技术的传统染料生产商受高利润吸引，开始投入或扩产，如江苏亚邦染料股份有限公司、浙江亿得新材料股份有限公司、色如丹、上海安诺其集团股份有限公司等。

例如，亚邦股份 2022 年年度报告披露，“目前其在细分的蒽醌分散染料领域，公司主打蒽醌结构分散及还原染料在产能规模及产品质量和服务方面具备领先优势，具备高性能的蒽醌结构分散染料更能适应下游纺织数码印花行业的快速发展需求”。浙江亿得新材料股份有限公司第二轮审核问询函的回复意见（20220707）披露，“已完成数码印花染料的技术储备，‘年产 1,000 吨无盐活性染料、1,000 吨活性水性油墨及 12,000 吨分散液体染料项目’已于 2020 年起开始生产”。

综上所述，预计随着部分传统染料厂商开始投入生产数码级染料，未来发行人上游色料供给充足。

②发行人原料价格具备合理下降空间

发行人墨水产品的主要原材料为分散染料、活性染料等用于纺织印染的色料，属于数码级色料。色料原料在墨水产品的整体成本中占比在50%左右，其余辅料成本、人工成本、制造费用和运费等占50%左右。报告期内，发行人采购的色料类原料的价格变动趋势如下：

单位：元/千克

项目		2023年1-6月		2022年度		2021年度		2020年度
		采购单价	变动率	采购单价	变动率	采购单价	变动率	采购单价
分散墨水	分散蓝359	191.71	-27.62%	264.87	-16.93%	318.87	-1.33%	323.17
	分散蓝360	303.88	-17.19%	366.95	-10.58%	410.35	-23.97%	539.70
	分散红60	93.17	-19.92%	116.36	-22.13%	149.42	-15.41%	176.63
	分散棕27	112.08	-19.64%	139.47	-1.98%	142.29	-18.40%	174.37
	分散黄54	96.28	-12.19%	109.64	-8.94%	120.41	-0.06%	120.48
活性墨水	活性染料	82.05	9.51%	74.92	-37.69%	120.24	-28.49%	168.14

如上表所示，除 2023 年 1-6 月受发行人活性墨水产能不足影响，发行人外购高纯度活性染料的比例提升导致当期活性染料采购价格略有上升外，报告期内发行人其他主要色料类原材料价格均呈下降趋势，降幅约 20%-50%，主要系：①随着国内用于数码喷印墨水的染料生产商数量及产量的增加，产能扩大且单位生产成本下降，数码级色料市场价格逐步下跌；②具备较强研发实力的大中型染料生产商通过改进生产工艺和增加生产流程，提高生产效率，降低了用于数码喷印墨水的染料生产成本；③随着发行人自身生产工艺改进，色料采购标准降低，公司可采购含杂量较高的滤饼状态的分散染料及普通品质的活性染料。

报告期内，我国主要的传统色料上市公司的色料平均销售单价及变动情况如下：

单位：元/千克

公司名称	2023 年 1-6 月		2022 年度		2021 年度		2020 年度
	销售单价	变动率	销售单价	变动率	销售单价	变动率	销售单价
浙江龙盛集团股份有限公司	未披露	未披露	38.19	-0.21%	38.27	3.06%	37.14
浙江闰土股份有限公司	未披露	未披露	23.20	-4.51%	24.30	-0.47%	24.42
上海安诺其集团股份有限公司	未披露	未披露	29.73	-4.54%	31.14	-3.20%	32.17
浙江吉华集团股份有限公司	未披露	未披露	24.14	-6.74%	25.88	-7.96%	28.12
浙江福莱蒎特控股有限公司	未披露	未披露	39.60	3.37%	38.31	4.00%	36.84
江苏锦鸡实业股份有限公司	未披露	未披露	21.30	4.09%	20.47	-1.37%	20.75
上述公司平均销售单价	未披露	未披露	29.36	-1.24%	29.73	-0.60%	29.91

如上表所示，报告期内传统色料价格未有明显变化，均价约 20-40 元/千克。

与传统色料相比，数码级色料近年来市场价格大幅下降，但仍在 80-300 元/千克左右。数码级色料价格远高于传统色料的原因如下：传统色料对最终产品以色强度为主要技术指标，对于色料的纯度一般未做具体要求，且生产过程一般也不涉及复杂的纯化工艺；数码级色料主要应用于纺织数码喷印墨水的制备，对色料的纯度和杂质含量有着极高的要求，故数码级色料的生产环节涉及很多交叉技术且品种繁多，每个产品都有一定的特殊性，数码级色料企业一般需要经过多年技术积累后才有能力生产相应色料，特别是需要通过与下游墨水制造商进行技术交流，才能制备出符合要求的高纯度色料。

未来，随着数码印花行业规模的持续增长，数码级染料需求快速增加将吸引

更多传统染料生产商投入到数码级染料生产中，以及随着生产工艺进步以及行业整体产能提升，规模效应将进一步降低数码级染料的生产成本，使其逐渐向传统染料成本趋近，数码级染料的市场价格仍有较大下降空间。同时，发行人扩产后可进一步提高对含杂率较高的染料采购比重，预计公司的色料采购价格仍具有下降空间。

（2）发行人通过持续研发，改进工艺水平，具有合理的降本增效空间

报告期内，发行人依托自身技术实力，持续进行研发，并通过改进工艺水平，实现降本增效。首先，通过自研的原料晶型控制、分析提纯和脱盐纳滤技术，降低了原料采购标准，可采购含杂量较高的色料，从而降低原料采购成本；其次，发行人通过持续技术研发及工艺创新，优化产品配方，通过国产替代降低溶助剂成本；最后，发行人通过优化生产工艺流程，改良生产设备及耗材，降低了设备折旧成本、能耗及污水处理成本。

发行人募投项目预计于 2025 年底 100%达产，达产后将新增 1.20 万吨墨水产能。根据目前主要在研项目的研发目标，以及实际生产中工艺技术经验积累，预计在募投项目达产时可实现的成本优化效果如下：

研发投入方向	在研项目名称	预计实现成本优化效果
生产工艺的研发改良	均质工艺的开发与研究	通过均质工艺，降低原料损耗率，提高投入产出比
	水溶性墨水的膜处理工艺的研究	通过膜处理工艺、废水提纯利用： （1）降低原料损耗率；（2）降低污水处理成本
	染料脱盐废水的提纯及综合利用开发的研发	
	墨水生产过程的自动化及数字化改造	通过提高生产过程自动化率：（1）减少人员配置，降低人工成本；（2）优化生产车间布局，提高厂房的使用效率，降低折旧成本
	高效纳米研磨工艺的研究	通过优化适配超细研磨锆珠：（1）研磨充分，提高生产效率；（2）降低原料损耗率
墨水更新改良研发	热升华项目改良	通过各类墨水改良，优化产品配方： （1）调整溶助剂配比，使用国产替代方案，降低溶助剂成本；（2）现有产品升级换代，满足下游客户和市场需求，保持竞争优势
	高温分散项目改良	
	水性、活性项目改良	
	酸性、阳离子项目改良	
	颜料、涂料项目改良	
	水溶性数码印花墨水与数码印花打印机板卡、喷头的匹配性研究	

研发投入方向	在研项目名称	预计实现成本优化效果
	适用于数码喷墨的特浓墨水研究与开发	

如上表所示，发行人通过持续研发，并不断改进工艺水平，成本仍有下降空间，具体情况如下：

①采购数码级色料的品质和种类进一步拓宽

由于数码印花墨水复杂的工艺技术对原料纯度、晶型及粒径均有较高要求，数码级色料的含杂率远低于传统色料。报告期内，公司通过分散染料的晶型控制技术、分散染料和颜料的分析提纯技术和活性染料的纳滤和脱盐技术等，可直接采购含杂率较高但价格较低的数码级色料，随着发行人除杂工艺等技术提升和经验积累，色料的采购成本有望进一步下降。

②溶助剂成本的下降

墨水生产过程中需要使用溶助剂改善墨水的使用品质，协同着色剂一起完成印花及印刷的颜色要求，同时达到一定的功能性要求，如墨滴形成、喷头相容性、喷墨流畅性、喷墨安定性、着墨性等。不同的色料、溶助剂配方比例对产品性能、质量及成本具有关键性影响。报告期内，发行人通过数码级分散剂的精制技术、墨水配方设计优化技术等核心技术对配方不断改良优化，随着各类墨水更新改良研发实现，溶助剂国产替代使得成本继续下降。如发行人使用价格较低的乙二醇作为溶剂来替代价格较高的丙三醇，降低了墨水的生产成本。未来，发行人将通过扩大进口溶助剂的国产替代比率、部分溶助剂自研配方及生产等，以降低溶助剂成本。

③单位人工成本的下降

未来公司产能将不断扩大，目前公司墨水产能约为 1 万吨，至 2025 年底本次募投项目达产后，公司墨水产能将达 2.2 万吨，大幅增加；同时，随着产线自动化、数字化改造程度提高，公司单位人效提升，单位直接人工成本将持续降低。

④单位制造费用的降低

一方面，随着膜处理工艺的优化、废水提纯和利用开发，以及更大规模研磨设备、超细研磨锆珠的替代，能耗成本和污水处理成本可进一步降低；另一方面，随着子公司科威新材的包装物、滤芯等产能提升，耗材成本将有所下降。

综上，公司通过持续研发，提升工艺水平，未来仍有一定的降本空间。

(3) 为进一步提高渗透率，纺织墨水生产企业降价具有合理性及必要性

报告期内，发行人及同行业公司、产业链上下游企业用于纺织领域的墨水产品单价及毛利率变动情况如下：

单位：元/千克

纺织墨水类别		2023 年 1-6 月		2022 年度		2021 年度		2020 年度	
		单价	毛利率	单价	毛利率	单价	毛利率	单价	毛利率
发行人	分散墨水	30.93	46.07%	32.97	42.74%	35.07	43.78%	39.02	40.33%
	活性墨水	35.11	40.94%	38.39	43.48%	41.23	31.23%	54.39	39.62%
天威新材	分散墨水	未披露	未披露	未披露	未披露	35.77	29.64%	39.48	29.92%
	活性墨水	未披露	未披露	未披露	未披露	58.49	35.06%	66.66	42.49%
宏华数科	数码喷印墨水	未披露	未披露	55.64	51.77%	61.33	43.96%	71.55	44.79%
色如丹	活性墨水	未披露	未披露	47.56	44.92%	49.88	53.50%	53.30	56.54%

[注 1]数据来源各公司公开披露的招股说明书、年度报告等公开资料

[注 2]色如丹 2022 年活性墨水单价、毛利率取其招股说明书披露的 2022 年 1-9 月数据

如上表所示，近年来上述数码喷印墨水生产厂商均实行降价策略，但仍可保持较高毛利率，毛利率未随着售价的下降而明显下滑。根据中国印染行业协会的发布的报告及情况说明，2017 年至 2021 年，数码直喷墨水及数码热转印墨水单价复合降幅分别为 46.43%和 50.00%；主力墨水生产厂商的加工毛利率水平较高，基本处于 30%-50%之间。

为持续提高数码印花渗透率，进一步降低墨水价格已成为行业共识：

①根据中国印染行业协会 2022 年 11 月发布的《2022 中国纺织品数码喷墨印花发展报告》之“三、中国纺织品数码喷墨印花发展趋势与展望”，提出“随着数码喷墨印花技术不断成熟和国产化配套能力的提升，数码喷墨印花规模将不断扩大，墨水、喷头等耗材价格将进一步降低。”

②宏华数科 2023 年 11 月投资者关系活动之特定对象调研环节中，投资者提问：“公司不断发展，墨水产品未来会继续降价吗？”宏华数科回答：“墨水系公司销售的主要耗材。近年来，随着数码喷印设备的持续深入的推广应用，市场对墨水的需求逐步增加。伴随需求的增加，公司业务规模逐步扩大带来了规模效应，导致墨水成本下降，公司将成本下降的一部分让利给客户，以此提升数码喷印设备的推广和使用。”

③汉弘集团招股说明书（20200814）中披露：“印刷成本的核心在于墨水，随着喷墨印刷的应用领域不断扩大，喷墨印刷技术快速发展的推动下，墨水研发进程加快。近五年来，市场对墨水的需求不断增加，墨水价格逐年下降。喷墨墨水价格的下降将会使喷墨印刷在各应用领域取得更大的推广和发展。”

④色如丹招股说明书中（20221229）披露：“近年来，随着数码喷印技术在纺织印花领域中的规模化应用，纺织数码喷墨印花渗透率的不断提升，数码直喷印花的加工成本呈持续下降趋势，但仍高于传统印花成本。为推动数码直喷印花产业渗透率的进一步提升，数码直喷印花产业链中的直喷机器、墨水及墨水色料的价格均整体呈现下降趋势。”

⑤传美讯公开转让说明书中（20230131）披露：“近年来，随着数码喷墨印花在设备、墨水成本上的快速下降，打印精度和速度的大幅提升，以及数码喷墨印花技术以其不需制版、花回长、起印批量小、绿色环保等特点适应当前纺织品市场‘个性化、快速反应’的发展需求。数码喷墨印花技术在印染行业的应用不断增加，市场份额不断扩大。”

未来数码喷印墨水的销售单价预计将在合理范围内有所降低，原因如下：

①下游客户的墨水使用成本下降，将推动数码印花渗透率提升，促进本行业的健康发展。根据中国印染行业协会统计及预测，2019 年全球数码喷墨印花行业渗透率为 7.6%，预计 2025 年将达到 26%；2021 年中国数码喷墨印花行业渗透率为 11.40%，预计 2025 年将达到 25%，仍有较大市场增长空间。数码喷墨印花行业渗透率的持续提升，离不开数码印花加工成本的降低，而墨水作为数码喷墨印花过程中的主要耗材，占比最大，可达总成本 40%，故墨水价格的持续下降是促使数码印花替代传统印花趋势加速的关键因素。目前来看，数码印花成本，尤其是直喷印花加工费仍是传统印花的 2 至 3 倍，仍有较大的下降空间，故数码喷印墨水价格在合理范围内继续下降具有必要性和合理性。

②随着数码印花墨水产量持续增长及生产工艺的提升，墨水生产成本下降，将提升墨水的降价空间。由于墨水降价提高数码印花渗透率，下游数码印花需求旺盛，带动墨水生产厂商、染料生产厂商的逐步扩产，规模效应愈发显著；同时，

较强的盈利水平驱动行业内厂商通过研发和技术改进,进一步降低墨水生产成本,有利于主要墨水厂商形成竞争优势并增厚利润安全边际,维持较高毛利率水平,进而有动力通过降价继续提高市场占有率,形成正向反馈。

③用于纺织领域的数码印花墨水行业毛利率普遍较高,随着市场容量扩大、行业集中度提升、生产成本下降,墨水厂商即使降价仍留有较高利润空间。根据中国印刷及设备器材工业协会 2023 年 8 月出具的《情况说明》,目前纺织数码喷印墨水行业内整体毛利率水平大多在 30%至 50%之间,处于相对较高水平。故即便墨水降价而成本未同比下降,导致行业毛利率普遍下滑,但考虑到墨水行业市场规模持续增长,主要墨水厂商仍可保持较高的利润水平。

(4) 市场竞争格局、产能过剩风险的分析情况

国内数码喷墨印花行业发展势头良好,导致行业新增产能增长较快,至 2025 年国内发行人等专业墨水生产商与产业链上下游企业墨水产能约 7.86 万吨,占全球需求量的 50%,中国成为全球数码喷印墨水的重要生产基地,在与境外主要墨水厂商的竞争中的优势将更为明显。由于国产数码喷印墨水质量的不断提升、价格和境外墨水生产商相比具有较大的竞争优势,境外主要的数码喷印墨水生产商基本不会进行大规模的产能扩张。

近年来全球数码印花处于快速发展阶段,预计到 2025 年全球数码印花渗透率可达 26%,全球数码印花处于快速发展阶段。此外,根据东方证券、中信证券、浙商证券、中泰证券等多家证券公司研究所对全球纺织领域数码喷印墨水市场进行预估,至 2025 年,全球数码喷墨印花墨水市场空间约为 90-160 亿元,纺织领域数码喷印墨水市场空间较为广阔且增长较快,故数码喷墨印花行业产能过剩风险较低。

未来数码喷印墨水的竞争格局和市场供求情况:

①未来数码喷印墨水的竞争格局

国内数码喷墨印花行业发展势头良好,导致行业新增产能增长较快,至 2025 年国内发行人等专业墨水生产商与产业链上下游企业墨水产能约 7.86 万吨,占全球需求量的 50%,中国成为全球数码喷印墨水的重要生产基地,在与境外主要

墨水厂商的竞争中的优势将更为明显。由于国产数码喷印墨水质量的不断提升、价格和境外墨水生产商相比具有较大的竞争优势，境外主要的数码喷印墨水生产商基本不会进行大规模的产能扩张。

②未来数码喷印墨水的市场供求关系

根据海关统计数据在线查询平台，2022 年中国水性喷墨墨水出口数量已经达到 3.06 万吨，较上年增长 25.39%，其中纺织墨水按未来三年 20%增长率计算 2025 年出口数量将达到 3.17 万吨。同时根据中国印染行业协会发布的中国印染行业协会发布的《2022 中国纺织品数码喷墨印花发展报告》，2025 年国内墨水消耗量将达到 6 万吨，2025 年国产数码喷印墨水供给端及需求端情况如下表：

2025 年国产墨水供给端预估	国内发行人等专业墨水生产商产能 A	国内产业链上下游企业墨水产能 B	国内发行人等专业墨水生产商与产业链上下游企业墨水产能（C=A+B）	
	4.68 万吨	3.17 万吨	7.86 万吨	
2025 年国产墨水需求端预估	国产墨水产能去向			对国内厂商墨水的需求量（d=a-b+c）
	国内墨水消耗量 a	墨水进口数量 b	墨水出口数量 c	
	6.00 万吨	0.66 万吨	3.17 万吨	8.51 万吨

由上表可知，2025 年对国内厂商墨水的需求量合计约 8.51 万吨，国内发行人等专业墨水生产商与产业链上下游企业墨水供给量合计约 7.86 万吨，市场供求关系较为平衡，考虑到该等厂商技术实力雄厚，产品性价比较高，故其产能消化具有合理性。

纺织领域数码喷印墨水产能过剩风险较低：

总体而言，目前及未来 2-3 年内，数码喷印墨水行业产能过剩风险较低。具体原因如下：

首先，近年来数码喷墨印花行业发展势头良好，导致行业新增产能增长较快，国内上下游企业如宏华数科、汉弘集团、色如丹等亦布局本行业，市场竞争日趋激烈。但全球数码印花渗透率仍然处于较低水平，2019 年全球纺织品数码喷墨印花渗透率仅有 7.6%，传统印花占据较高市场份额，预计 2025 年全球数码印花渗透率可达 26%，全球数码印花处于快速发展阶段。

其次，2025 年国内发行人等专业墨水生产商与产业链上下游企业墨水产能约 7.86 万吨，而对国内厂商墨水的需求量合计约 8.51 万吨，市场供求关系较为

平衡，中国已成为全球数码喷印墨水的重要生产基地，在与境外主要墨水厂商的竞争中的优势将更为明显。由于国产数码喷印墨水质量的不断提升、价格和境外墨水生产商相比具有较大的竞争优势，境外主要的数码喷印墨水生产商基本不进行大规模的产能扩张。

再次，根据东方证券、中信证券、浙商证券、中泰证券等多家证券公司研究所对全球纺织领域数码喷印墨水市场进行预估，至 2025 年，全球数码喷墨印花墨水市场空间约为 90-160 亿元，纺织领域数码喷印墨水市场空间较为广阔且增长较快。

最后，根据中国印染行业协会 2022 年 11 月发布的《2022 中国纺织品数码喷墨印花发展报告》，预计“十四五”时期（2021-2025 年），中国数码喷墨印花行业有望保持 20%的复合增长率。根据中国印刷及设备器材工业协会 2023 年 8 月出具《情况说明》：“近年来在工业数码印花行业，随着喷头、墨水、板卡、驱动软件、生产技术的快速升级与迭代，行业整体处于快速发展阶段。目前在工业数码喷印墨水领域不存在产能过剩情况，未来五年内产能过剩的风险亦较低。”

（5）发行人高毛利率具有可持续性，下滑风险较小

报告期内发行人数码印花墨水毛利率保持较高水平，主要系随着数码印花行业不断发展，带动上游原料市场价格下降，以及公司研发投入持续降本，下游需求逐年增长，使得公司在产品降价的同时仍具备较强竞争优势。未来，一方面，由于上游原料市场供给充足，数码级色料价格仍具有下降空间，另一方面，发行人通过工艺改进及产能的扩张仍有一定降本空间，故发行人的墨水产品在保持合理降价的同时，仍可维持较高毛利率，毛利率大幅下滑的风险较小。

但发行人在未来经营过程中，可能会受到原材料价格大幅上升、无法提升技术和研发能力持续降本、市场竞争加剧及产能过剩导致产品价格持续下降等因素的影响，以及宏观环境波动及公司自身经营风险、财务风险等因素的影响，发行人的高毛利率存在下滑的风险。

2、量化分析毛利率下滑对发行人的影响

为测算毛利率下滑对报告期内发行人各期净利润的影响程度，假设发行人销

售收入、期间费用等其他利润影响因素保持不变，毛利率变动影响损益部分的企业所得税税率按 15% 计算，则主营业务毛利率下滑对发行人净利润的影响如下：

单位：万元

主营业务毛利率变动幅度	模拟后发行人的净利润/扣非后净利润（孰低）			
	2023 年 1-6 月	2022 年度	2021 年度	2020 年度
目前	4,256.14	7,210.02	5,726.74	2,739.22
下滑 5 个百分点	3,560.02	5,983.34	4,690.01	2,136.65
下滑 7 个百分点	3,281.58	5,492.68	4,275.33	1,895.62
下滑 10 个百分点	2,863.91	4,756.67	3,653.29	1,534.09

从上表可知，即使发行人的主营业务毛利率下滑 10 个百分点，发行人 2021 年、2022 年归属于母公司股东的净利润（以扣除非经常性损益前后较低者为计算依据）分别为 3,653.29 万元和 4,756.67 万元，累计超过 8,400 万元，仍具有较高盈利水平。

综上，发行人毛利率下滑会对发行人盈利水平造成一定影响，但即使发行人毛利率下滑 10 个百分点，仍可维持较高盈利水平。

二、核查程序及核查结论

（一）核查程序

申报会计师执行了以下核查程序：

- 1、访谈发行人主要客户或取得客户确认函，获取其经营规模、产量、墨水用量及发行人份额占比等情况；
- 2、分析发行人向主要客户的销售规模与该客户经营规模的匹配性；
- 3、询问发行人实际控制人、采购负责人，了解报告期内主要原材料采购价格变动的背景；
- 4、访谈报告期主要原料供应商、查阅上游染料企业公开信息、查询传统染料的价格范围及趋势，了解原材料市场价格波动情况、供需关系、相关背景及未来趋势；
- 5、询问发行人实际控制人、研发负责人、财务负责人，了解发行人技术改进对生产工艺改进的影响、对未来生产成本下降空间的预测情况；
- 6、查阅上下游企业公开信息、行业研究报告、及数码喷印墨水生产商、产

业链上下游企业公开披露资料，访谈发行人实际控制人，分析报告期内墨水生产企业为提高渗透率降价的情况、未来产品销售单价发展趋势；

7、查阅分析中国印染行业协会发布的《全球纺织品数码喷墨印花发展现状及趋势深度解析》《2022 中国纺织品数码喷墨印花发展报告》等行业研究报告，访谈中国印染行业协会副秘书长，了解国内外数码喷印墨水行业市场发展空间、市场竞争格局、境外墨水生产商的产能布局、纺织领域数码喷印墨水的供求关系变化等；

8、查阅中国印刷及设备器材工业协会 2023 年 8 月出具的《情况说明》文件，了解数码喷印墨水行业是否存在产能过剩风险；

9、向发行人销售负责人、采购负责人了解公司原材料价格历史波动、产品降价趋势、市场竞争环境等情况，对毛利率波动的幅度对公司净利润的影响作量化分析。

（二）核查结论

经核查，申报会计师认为：

1、发行人向主要内外销客户销售规模与该客户经营规模具有匹配性。

2、发行人已结合原材料价格变动趋势、供需情况、发行人通过改进工艺降低成本的下降空间，墨水生产企业为提高渗透率降价的情况、市场竞争格局以及上述产能过剩风险的分析情况，详细说明发行人高毛利率具有可持续性，但存在下滑风险，相关说明内容具备真实性、合理性；发行人已量化分析毛利率下滑对发行人业绩的影响，在假设毛利率下滑 10 个百分点的情况下，仍具有较高盈利水平。

（本页无正文，为中汇会计师事务所（特殊普通合伙）《关于浙江蓝宇数码科技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审核中心意见落实函有关财务问题回复的专项说明》之签字盖章页）

中汇会计师事务所（特殊普通合伙）



中国注册会计师：

邵雪



中国注册会计师：

王信



报告日期：2023 年 12 月 4 日