证券代码：000637　　证券简称：茂化实华

关于茂名石化实华股份有限公司
2025 年度向特定对象发行股票
申请文件审核问询函的回复

保荐机构（主承销商）

国投证券股份有限公司
SDIC SECURITIES CO., LTD.

（深圳市福田区福田街道福华一路 119 号安信金融大厦）

二零二六年十一月

深圳证券交易所：

根据贵所上市审核中心《关于茂名石化实华股份有限公司申请向特定对象发行股票的审核问询函》（审核函〔2026〕120064 号）的要求，茂名石化实华股份有限公司（以下简称“茂化实华”“发行人”“上市公司”或“公司”）和国投证券股份有限公司（以下简称“国投证券”“保荐人”或“保荐机构”）会同鹏盛会计师事务所（特殊普通合伙）（以下简称“鹏盛所”“会计师”或“申报会计师”）、广东华商律师事务所（以下简称“华商所”“律师”或“发行人律师”）对审核问询函中所涉及的问题进行了认真核查，同时对申请文件进行了相应补充和修订。现将审核问询函的落实和修改情况逐条书面回复如下，请予以审核。

如无特别说明，本审核问询函回复使用的简称或名词释义与《茂名石化实华股份有限公司 2025 年度向特定对象发行股票募集说明书》（以下简称“《募集说明书》”）一致。

本审核问询函回复的字体代表以下含义：

问询函所列问题	**黑体**
对问询函所列问题的回复	宋体
对募集说明书的引用	宋体
对募集说明书的补充披露、修改	**楷体（加粗）**

本审核问询函回复中：“报告期”“最近三年及一期”指 2023 年、2024 年、2025 年、2026 年 1-6 月；“最新一期”指 2026 年 1-9 月；“最近三年及最新一期”指 2023 年、2024 年、2025 年、2026 年 1-9 月。发行人 2026 年 1-9 月相关财务数据未经审计。

本审核问询函回复中若出现总计数尾数与所列数值总和尾数不符的情况，均为四舍五入所致。

目 录

目 录 2

问题 1 3

问题 2 23

其他事项 87

问题 1

根据申请文件，本次向特定对象发行股票募集资金总额不超过 53,183.24 万元（含本数），扣除发行费用后的净额拟全部用于补充流动资金。发行对象为公司控股股东茂名港集团有限公司。2024 年 4 月，公司完成实际控制人、控股股东的变更。本次认购前，公司控股股东茂名港集团有限公司持有公司 154,917,345 股，持股比例为 29.80%。

请发行人补充说明：（1）明确发行对象本次认购数量或金额的下限，并说明本次认购的资金来源明细，包括自有资金和自筹资金具体的金额和比例；如来源于对外借款，说明贷款利率情况、后续偿还安排及可行性，是否符合《监管规则适用指引——发行类第 6 号》第 6-9 条的相关规定；如认购资金来源于股权质押，说明质押比例。（2）说明认购对象定价基准日前六个月是否存在减持其所持有发行人股份的情形，并结合本次发行前后实际控制人持股比例测算情况，说明本次发行前持有股份锁定安排是否符合《注册办法》《上市公司收购管理办法》等相关要求。（3）结合公司可自由支配资金、经营活动现金流量净额、交易性金融资产、营运资金需求、有息负债情况、未来重大资本性支出、现金分红支出等，进一步论证本次募集资金规模的测算过程与合理性。

请保荐人、会计师核查并发表明确意见，请发行人律师核查（1）（2）并发表明确意见。

回复：

一、明确发行对象本次认购数量或金额的下限，并说明本次认购的资金来源明细，包括自有资金和自筹资金具体的金额和比例；如来源于对外借款，说明贷款利率情况、后续偿还安排及可行性，是否符合《监管规则适用指引——发行类第 6 号》第 6-9 条的相关规定；如认购资金来源于股权质押，说明质押比例。

（一）发行对象本次认购数量或金额的下限

根据茂名港出具的《关于本次认购数量及金额下限的承诺函》，茂名港就本次认购的下限承诺如下：

“1、本公司将以现金方式认购茂化实华本次向特定对象发行的全部股票，认购资金为本公司合法自有资金及自筹资金。

2、本公司本次认购金额下限为人民币 50,000.00 万元（含本数），且不超过本次发行募集资金总额上限人民币 53,183.24 万元（含本数）。

3、本公司本次认购数量下限为本次发行最终发行的全部股票数量。

4、本公司确认，上述最低认购数量与茂化实华本次发行拟募集资金金额相匹配。”

茂名港认购金额下限 50,000.00 万元覆盖本次募集资金总额上限 53,183.24 万元的 94.01%，两者相匹配；若因二级市场股价变动导致按数量上限计算的认购总金额低于承诺认购金额下限，茂名港将按数量上限对应金额履行认购义务。

（二）本次认购的资金来源明细，包括自有资金和自筹资金具体的金额和比例

根据茂名港出具的《关于本次认购资金来源的说明》，按本次发行募集资金总额上限测算，茂名港本次认购资金需求为人民币 53,183.24 万元，本次认购资金来源于其自有资金及自筹资金，资金初步规划的具体情况如下：

序号	资金类型	金额（万元）	占比（%）	具体来源
1	自有资金	15,954.97	30.00	日常经营现金流、投资收益及自有货币资金等
2	自筹资金	37,228.27	70.00	银行借款（并购贷款）等
合计		**53,183.24**	**100.00**	

上述认购资金安排系茂名港基于目前资金使用计划、资金筹措情况作出的初步安排，后续认购资金实际支出时如情况发生变更，可能对上述资金安排进行相应调整，资金来源均合法合规。

1、自有资金

截至 2026 年 6 月 30 日，茂名港合并口径资产负债表货币资金余额为 105,431.25 万元，其中受限资金为 1,687.01 万元，可自由支配的银行存款 103,744.24 万元，可完全覆盖上述自有资金认购额度。

2、自筹资金

《商业银行并购贷款管理办法》第二十四条第二款规定：“控制型并购贷款占并购交易价款的比例不得高于 70%，权益性资金占并购交易价款的比例不得低于 30%。”

《商业银行并购贷款管理办法》第八条规定：“商业银行受理的并购贷款申请应当符合以下基本条件：

（一）并购方依法合规经营，信用状况良好，无逃废银行债务记录，近三年没有信贷违约等不良记录；

（二）目标企业或者资产应当具有良好的商业价值，能够为并购方带来合理的经济回报；

（三）并购方与目标企业之间具有较高的产业相关度或者战略协同性，有助于推进整合重组、优化产业布局，或者向新质生产力转型升级；

（四）并购交易涉及国家产业政策、行业准入、反垄断、国有资产转让等事项的，应当按相关法律法规和政策要求，取得有关方面的批准并履行相关手续。”

根据茂名港提供的《企业信用报告》等相关资料，茂名港信用状况良好，无逃废银行债务记录，近三年没有信贷违约等不良记录，亦不存在重大违法违规行为。此外，本次发行已经发行人董事会及股东会审议通过，本次发行有利于优化发行人资本结构、增强抗风险能力及资金实力，助力发行人高质量发展，向市场传递茂名港作为控股股东对发行人未来发展的坚定信心，进而增强发行人的竞争力。因此，经初步分析，茂名港满足《商业银行并购贷款管理办法》第八条规定的商业并购贷款的受理条件，茂名港不能足额筹集资金的风险相对较低。初步筹措计划及后续偿还安排及可行性详见下文“（三）贷款利率情况、后续偿还安排及可行性”部分。

（三）贷款利率情况、后续偿还安排及可行性

1、初步筹措计划及贷款利率情况

茂名港已就本次认购资金与中国农业银行茂名分行等 3 家银行进行接洽，当前进度如下：

银行	当前进度	拟融资金额（万元）	期限	担保方式
中国农业银行茂名分行	初步接洽	20,000.00	10 年	信用
中信银行茂名分行	初步接洽	10,000.00	10 年	信用
兴业银行湛江分行	初步接洽	7,228.27	10 年	信用

注：以上情况仅代表截至本回复出具日茂名港与部分商业银行的接洽情况，茂名港将综合各银行提供贷款利率、还款期限及安排、担保方式等信贷条件择优选取合作银行。

截至本回复出具日，茂名港尚未与银行签署正式的并购贷款借款协议，主要原因系：（1）本次发行尚处于交易所审核阶段，发行时点、发行价格及最终认购金额尚未确定，贷款金额无法最终锁定；（2）贷款期限、利率需结合放款时点的贷款市场报价利率（LPR）水平及银行授信政策确定，提前签约可能不利于茂名港控制融资成本。

茂名港将在本次发行获得中国证监会同意注册批复后尽快与银行签署正式借款协议并完成放款，确保在缴款截止日前资金足额到位。

本次银行贷款利率尚未最终确定，将结合银行最终授信审批和放款时点的市场情况，参考届时 5 年期以上贷款市场报价利率（LPR）浮动确定。以当前 5 年期以上 LPR（3.50%）及茂名港过往实际贷款利率预估，预计融资成本区间为 2.50%-3.00%。

2、后续偿还安排及可行性

（1）后续偿还安排

假设最终的贷款期限为 10 年，银行放贷的时间为 2027 年 1 月 1 日，还款规则按照渐进式还款计算，第 1 年至第 10 年每年年末清偿原始本金的 10%以及当年的利息，第 10 年年末清偿剩余的本金和利息（具体还款进度以茂名港与银行最终签署的贷款协议为准），借款利率按照 2.75%预估，则整个借款期间的本利和为 42,859.05 万元，各年度需偿还的本息总额在 3,825.20 万元至 4,746.60 万元区间，具体计算方式如下：

单位：万元

年份	年初本金	年末偿还本金金额	年末本金余额	利息金额	年末偿还本息总额
2027	37,228.27	3,722.83	33,505.44	1,023.78	4,746.60
2028	33,505.44	3,722.83	29,782.62	921.40	4,644.23
2029	29,782.62	3,722.83	26,059.79	819.02	4,541.85
2030	26,059.79	3,722.83	22,336.96	716.64	4,439.47
2031	22,336.96	3,722.83	18,614.14	614.27	4,337.09
2032	18,614.14	3,722.83	14,891.31	511.89	4,234.72
2033	14,891.31	3,722.83	11,168.48	409.51	4,132.34
2034	11,168.48	3,722.83	7,445.65	307.13	4,029.96
2035	7,445.65	3,722.83	3,722.83	204.76	3,927.58
2036	3,722.83	3,722.83	-	102.38	3,825.20
合计数	-	-	-	**5,630.78**	**42,859.05**

注：上述还款计划仅作为测算用途，具体的贷款合同条款以茂名港与商业银行最终签订的贷款合同为准。

（2）后续偿还安排的可行性

茂名港为国有控股有限责任公司，其股东为茂名市人民政府国有资产监督管理委员会（控股股东）及广东省财政厅。作为茂名港博贺新港区建设与运营主体，茂名港注册资本 21.76 亿元，2025 年营业收入超 55 亿元；截至 2026 年 6 月底，总资产达 213 亿元，企业主体信用评级 AA+，控股及参股 40 余家企业，已形成港口物流、供应链服务、石油化工、资源循环、工程建设咨询五大核心业务板块。

茂名港有关财务数据及指标情况如下：

指标	2026.6.30/ 2026 年 1-6 月	2025.12.31/ 2025 年度
资产总额（万元）	2,132,741.24	2,065,136.67
净资产（万元）	696,147.60	550,311.61
货币资金余额（万元）	105,431.25	82,758.57
营业收入（万元）	319,854.43	554,786.97

本次认购金额上限 53,183.24 万元占茂名港 2026 年 6 月末（2026 年 1-6 月）资产总额、净资产、货币资金、营业收入的比例分别为 2.49%、7.64%、50.44%和 16.63%，整体占比较低；如按上述分年度还本付息金额测算结果（3,825.20 万元至 4,746.60 万元区间），则占比更低。茂名港将按照届时签署的相关贷款合同约定，以自有资金、投资分红、资产处置、其他收入等多种方式获取的资金按期足额偿还贷款本息。

根据中诚信国际信用评级有限责任公司出具的《茂名港集团有限公司 2026 年度主体信用评级报告》，茂名港集团主体长期信用等级为 AA+，评级展望为稳定。此外，茂名港 2019 年至 2026 年累计公开发行公司债券 15 期、合计 80 余亿元，均按期足额兑付本息，无违约记录，具备持续的再融资能力。

综上所述，茂名港具备认购本次发行的资金实力及后续偿还银行贷款的能力。

（四）符合《监管规则适用指引——发行类第 6 号》第 6-9 条的相关规定

本次发行系董事会决议确定认购对象的向特定对象发行股票。根据《监管规则适用指引——发行类第 6 号》“6-9 向特定对象发行股票认购对象及其资金来源”的规定，逐项对照如下：

6-9 要求	本次发行情况	是否相符
披露认购资金来源，是否为自有资金	见本回复第二节：自有资金 15,954.97 万元（30%）、自筹资金 37,228.27 万元（70%），均为茂名港合法自有或自筹资金	符合
不存在对外募集、代持、结构化安排	茂名港已出具承诺，认购资金不存在对外募集、代持、信托持股、结构化安排或分级收益安排	符合
不存在直接或间接使用发行人及其关联方资金	茂名港已出具承诺，认购资金未直接或间接来源于茂化实华及其子公司、关联方	符合
不存在发行人及其控股股东或实际控制人、主要股东提供财务资助、补偿、承诺收益或其他协议安排	发行人及其他主要股东未向认购对象提供财务资助、补偿或保底保收益承诺	符合
认购对象承诺不存在禁止持股、中介机构违规持股、不当利益输送	茂名港已出具《关于认购资金来源及持股合规性的承诺函》	符合

6-9 要求	本次发行情况	是否相符
股权架构两层以上且无实际经营业务的，穿透核查至最终持有人	茂名港系国有控股有限责任公司，旗下经营港口物流、供应链服务、石油化工、资源循环、工程建设咨询五大核心业务板块，股权穿透至最终持有人为茂名市人民政府国有资产监督管理委员会（持股90%），不存在违规持股、不当利益输送情形	不适用
是否涉及证监会系统离职人员入股	保荐机构、发行人律师已出具专项说明、茂名港已出具相关说明，不存在证监会系统离职人员入股或其他不当入股情形	符合

茂名港已出具的《关于认购资金来源及持股合规性的承诺函》，主要内容如下：“1、本公司用于认购本次发行股票的资金均为本公司合法自有资金或自筹资金，来源合法合规，本公司对其拥有完全的、有效的处分权，不存在任何争议或潜在纠纷。

2、本公司认购资金不存在对外募集、代持、委托持股、信托持股、收益权安排、期权安排或者其他任何代表其他方利益的情形，不存在分级收益等结构化安排，不存在以杠杆或其他结构化方式融资的情形。

3、本公司认购资金不存在直接或间接来源于茂化实华及其子公司、关联方的情形，不存在通过与茂化实华进行资产置换或其他交易取得资金的情形。

4、本公司不存在接受茂化实华及其主要股东（除本公司自身外），以及上述主体直接或通过其利益相关方提供的财务资助、补偿、承诺收益或其他协议安排的情形，亦不存在上述主体向本公司作出保底保收益或变相保底保收益承诺的情形。

5、本公司认购资金不存在直接或间接来自于质押茂化实华股份取得的融资，亦不存在以本次认购取得的股份质押融资用于支付认购价款的情形。

6、本公司不存在法律法规规定禁止持股的情形。

7、本次发行的中介机构及其负责人、高级管理人员、经办人员等不存在违规持有本公司股权，或通过本公司间接持有茂化实华股份的情形。

8、本公司不存在通过本次认购向任何主体输送不当利益的情形。

9、本公司及相关股东均不涉及中国证监会系统离职人员入股的情形，不存在中国证监会系统离职人员不当入股的情形。”

综上，茂名港本次认购资金来源为自有资金及合法自筹资金；结合茂名港的资产规模、净资产规模、货币资金余额、收入规模及融资能力，茂名港具备履行

本次认购义务及偿还相关银行借款（当认购资金来源于银行借款时）的资金实力；茂名港本次认购资金来源符合《监管规则适用指引——发行类第 6 号》“6-9 向特定对象发行股票认购对象及其资金来源”的相关规定。

（五）如认购资金来源于股权质押，说明质押比例

截至本回复出具日，茂名港持有发行人 154,917,345 股股份，持股比例为 29.80%，其不存在股权质押情形。

根据茂名港已出具的《关于认购资金来源及持股合规性的承诺函》，本次发行的认购资本不存在直接或间接来自于质押茂化实华股份取得的融资，亦不存在以本次认购取得的股份质押融资用于支付认购价款的情形。

二、说明认购对象定价基准日前六个月是否存在减持其所持有发行人股份的情形，并结合本次发行前后实际控制人持股比例测算情况，说明本次发行前持有股份锁定安排是否符合《注册办法》《上市公司收购管理办法》等相关要求。

（一）认购对象定价基准日前六个月不存在减持其持有发行人股份的情形

本次发行相关事项首次通过发行人董事会审议（第十三届董事会第十次临时会议）的日期为 2025 年 8 月 29 日，根据该次董事会会议审议通过的相关决议，定价基准日为公司第十三届董事会第十次临时会议决议公告日。

经查阅中国证券登记结算有限责任公司出具的相关资料，本次发行唯一认购对象茂名港于前述定价基准日前六个月内不存在减持其所持有发行人股份的情形。自前述定价基准日至本回复出具之日，茂名港亦不存在减持其所持有发行人股份的情形。

（二）结合本次发行前后实际控制人持股比例测算情况，说明本次发行前持有股份锁定安排符合《注册办法》《上市公司收购管理办法》等相关要求

本次发行前，发行人总股本为 519,875,356 股，茂名港持有发行人 154,917,345 股股份，持股比例为 29.80%。根据本次发行方案，本次发行数量为不超过 155,962,606 股，若按最大发行量测算，本次发行完成后茂名港的持股比例将上升至 46.00%。

根据《上市公司证券发行注册管理办法》第五十七条、第五十九条等相关规定，向特定对象发行的股票，发行对象认购的股票自发行结束之日起十八个月内不得转让。

根据《上市公司收购管理办法》第六十三条第（三）项规定：“有下列情形

之一的，投资者可以免于发出要约：……（三）经上市公司股东会非关联股东批准，投资者取得上市公司向其发行的新股，导致其在该公司拥有权益的股份超过该公司已发行股份的 30%，投资者承诺 3 年内不转让本次向其发行的新股，且公司股东会同意投资者免于发出要约。”

因本次发行完成后茂名港控制公司的表决权比例将超过公司表决权总数的 30%，发行人 2025 年第三次临时股东会审议通过了《关于提请股东会审议同意特定对象免于发出收购要约的议案》（关联股东茂名港对该议案回避表决）。

此外，茂名港已出具自本次发行结束之日起 36 个月内不转让其在本次发行中认购的股份的《关于特定期间不减持公司股票的承诺函》，具体内容如下：

“1、自茂化实华审议通过本次发行相关事项的董事会决议日前 6 个月至本承诺函出具之日，本企业及本企业控制的关联方不存在减持茂化实华股份的情形；

2、若本次发行完成后，本企业在茂化实华拥有表决权的股份超过茂化实华已发行股票的 30%，则本企业在本次向特定对象发行股票完成后三十六个月内不减持本次认购的茂化实华股票。法律法规对限售期另有规定的，依其规定。自本次发行结束之日起至股份解除限售之日止，就所认购的本次发行的股票，因送红股、资本公积金转增股本等形式衍生取得的股票亦应遵守上述股份限售安排；

3、若前述限售期与证券监管机构的最新监管意见或监管要求不相符，本企业将根据相关证券监管机构的监管意见或监管要求进行相应调整；本企业认购取得的茂化实华股份在限售期届满后减持，还需遵守《公司法》《证券法》《深圳证券交易所股票上市规则》《上市公司股东减持股份管理暂行办法》等法律法规、规范性文件以及《公司章程》的相关规定；

4、如本企业违反前述承诺而发生减持茂化实华股票的，将依法承担因此产生的法律责任。”

综上所述，认购对象关于本次发行股份的锁定安排符合《注册办法》及《上市公司收购管理办法》等相关要求。

三、结合公司可自由支配资金、经营活动现金流量净额、交易性金融资产、营运资金需求、有息负债情况、未来重大资本性支出、现金分红支出等，进一步论证本次募集资金规模的测算过程与合理性。

（一）本次募集资金规模合理性测算

经测算，公司未来资金缺口为 79,220.91 万元，本次发行募集资金总额不超过 53,183.24 万元，未超过公司资金缺口，募集资金规模合理。具体测算过程如下：

单位：万元

项目	索引与公式	金额
报告期末可自由支配资金	1	25,238.03
未来 3 年经营性现金流量净额	2	1,402.48
交易性金融资产	3	-
预计营运资金需求	4	37,068.95
预计有息负债偿还需求	5	68,792.48
预计重大资本性支出	6	-
预计现金分红支出	7	-
总体资金需求合计	8=4+5+6+7	105,861.43
总体资金缺口	9=8-1-2-3	79,220.91

1、报告期末可自由支配资金

单位：万元

项目	余额
货币资金	26,804.37
受限资金	1,566.34
可自由支配资金	25,238.03

报告期末，公司货币资金为 26,804.37 万元，受限资金系因诉讼被冻结的银行存款。货币资金扣除受限资金后，可自由支配资金余额为 25,238.03 万元。

2、未来三年经营活动现金流量净额

单位：万元

项目	2026 年 1-6 月	2025 年度	2024 年度	2023 年度
营业收入	177,700.56	310,799.37	375,494.08	454,781.07
经营活动产生的现金流量净额	222.65	-7,958.34	-18,511.51	24,680.41
经营活动产生的现金流量净额占营业收入的比例	0.13%	-2.56%	-4.93%	5.43%

2023 年至 2025 年，公司营业收入下滑。石油化工产品方面，近年来，石化行业市场竞争激烈，预计产能消化周期将持续至 2028 年后，国内传统石化企业竞争日益白热化。茂化实华的主要产品如聚丙烯、MTBE 等受行业需求疲软影响，已出现收入下滑情况。公司的产品结构以传统化工原料为主，高附加值产品占比有待提高，目前尚难以满足市场对高端产品的需求，最近三年石油化工业务收入持续下滑；2026 年上半年，由于化工行业周期性波动以及粤西地区当年造纸行业企业有较大新建产能建成，双氧水产品需求增加，公司石油化工业务收入有所增长。文旅娱乐方面，2023 年在旅游市场沉寂多年后北京海洋馆收入出现报复

性反弹现象，2024 年因园区设施老化进行更新改造，至 2025 年度尚未完成，导致园区对游客的持续吸引力下降，2024 年度和 2025 年度收入下滑；2026 年上半年，虽然北京海洋馆设施更新改造逐步完成，但文旅市场竞争激烈，文旅行业整体宏观环境远不及预期，北京海洋馆客流量和收入继续下滑。

报告期各期，公司经营活动产生的现金流量净额波动较大。2024 年度和 2025 年度的经营活动产生的现金流量净额较 2023 年度减少，主要系化工市场行情下滑，装置负荷不足，产品与原料购销价差大幅收窄所致；2025 年度经营活动产生的现金流量净额较 2024 年度有所增加，主要系公司降本增效、减少不必要支出所致，购买商品、接受劳务支付的现金占销售商品、提供劳务收到的现金比例从 2024 年度的 96.19%降至了 2025 年度的 93.51%，2026 年 1-6 月进一步降至 92.01%。

因此，若以报告期内平均经营活动现金流量净额占营业收入的比例为基础预测未来现金流量净额，将无法合理反映公司实际经营状况。结合近期公司现金流表现及变动趋势，并考虑到谨慎性，假设 2026 年-2028 年公司经营活动现金流量净额占营业收入的比例与 2026 年 1-6 月保持一致，即 0.13%。

公司 2026 年 1-6 月实现营业收入 177,700.56 万元，较 2025 年同期增长 20.05%，主要系国际局势和宏观环境变化导致部分化工产品销售情况好转，叠加公司近年来一系列降本增效措施初见成效，综合导致公司经营成果有所改善。因此，假设 2026 年度的营业收入增长率与 2026 年 1-6 月的增长率持平，即假设 2026 年度的营业收入增长率为 20.05%（根据公司已披露的最新一期报告，2026 年 1-9 月营业收入较上年同期增长 22.62%，因此 2026 年度营业收入增长率达成假设的概率较大）；同时，石油化工产品受国际地缘冲突的影响较大，考虑到远期的国际局势和宏观环境变化存在较大不确定性，谨慎起见，假设 2027 年度、2028 年度的营业收入与 2026 年持平。

上述关于未来营业收入和经营现金流量净额的假设仅为本次测算所用，不构成发行人对未来业绩的承诺。

未来三年的营业收入和经营现金流量净额测算如下（由于预测期营业收入增长微小或零增长，故简化按 2026 年度、2027 年度、2028 年度测算的经营现金流量净额作为预计未来三年的经营活动现金流净额）：

单位：万元

项目	预测期		
	2026 年度	2027 年度	2028 年度
营业收入	373,114.64	373,114.64	373,114.64
未来三年经营活动现金流量净额占营业收入的比例	0.13%	0.13%	0.13%
经营活动现金流量净额=营业收入×经营活动现金流量净额占营业收入的比例	467.49	467.49	467.49
未来三年预计经营活动现金流净额合计			1,402.48

如上表所示，公司预计未来三年的经营活动现金流净额合计 1,402.48 万元。

3、交易性金融资产

报告期内，公司未持有交易性金融资产。此处测算暂不考虑交易性金融资产对未来资金需求的影响。

4、营运资金需求

（1）最低货币资金保有量

最低货币资金保有量系公司为维持其日常营运所需要的最低货币资金金额。结合业务结构、现金收支情况等因素，综合历史运营经验，同时考虑到银行对公司授信良好、必要时可及时从银行获得借款以应对资金需求，公司最低现金保有量按 1 个月付现成本考量。以 2026 年 1-6 月的数据测算，最低现金保有量预计为 28,973.62 万元，具体测算过程如下：

单位：万元

财务指标	计算公式	计算结果
2026 年 1-6 月营业成本	①	169,235.56
2026 年 1-6 月税金及附加、期间费用总额	②	11,621.23
其中：2026 年 1-6 月非付现成本总额	③	7,015.06
2026 年 1-6 月付现成本总额	④=①+②-③	173,841.72
最低现金保有量=月均付现成本*安全月数	⑤=④/6*1	28,973.62

注 1：期间费用包括销售费用、管理费用、研发费用以及财务费用；

注 2：非付现成本包含固定资产折旧、无形资产摊销、使用权资产折旧、长期待摊费用摊销等。

（2）预计未来三年营运资金缺口

基于前述关于营业收入的预测，公司采用销售百分比法对 2026 年-2028 年的营运资金需求进行测算，预计 2026 年-2028 年的公司营运资金缺口为 8,095.33 万元，具体测算过程如下（由于预测期营业收入增长微小或零增长，故简化按 2026 年度、2027 年度、2028 年度测算的营运资金缺口之和作为未来三年营运资金缺口）：

单位：万元、%

项目	2026 年 1-6	占营业收	预测期

	月/末	入比重	2026 年度/末	2027 年度/末	2028 年度/末
营业收入	177,700.56	100.00	373,114.64	373,114.64	373,114.64
应收票据	729.71	0.41	1,532.17	1,532.17	1,532.17
应收账款	5,966.04	3.36	12,526.79	12,526.79	12,526.79
预付款项	8,411.88	4.73	17,662.27	17,662.27	17,662.27
存货	13,792.13	7.76	28,959.09	28,959.09	28,959.09
经营性流动资产合计	28,899.77	16.26	60,680.32	60,680.32	60,680.32
应付账款	14,012.04	7.89	29,420.83	29,420.83	29,420.83
合同负债	7,526.21	4.24	15,802.65	15,802.65	15,802.65
经营性流动负债合计	21,538.25	12.12	45,223.48	45,223.48	45,223.48
营运资金=经营性流动资产合计-经营性流动负债合计	7,361.52	4.14	15,456.84	15,456.84	15,456.84
未来三年营运资金缺口					8,095.33

综上，预计公司营运资金需求的缺口合计为 37,068.95 万元（=28,973.62 万元+8,095.33 万元）。

5、有息负债情况

报告期末，公司有息负债情况如下：

单位：万元

项目	余额
短期借款	54,583.77
一年内到期的非流动负债	14,208.71
长期借款	20,015.00
租赁负债	13,964.41
合计	**102,771.89**

考虑长期借款、租赁负债的偿还周期较长，在测算资金需求时仅考虑短期借款和一年内到期的非流动负债。报告期末，短期借款和一年内到期的非流动负债余额合计 68,792.48 万元（=54,583.77 万元+14,208.71 万元）。

6、未来重大资本性支出

截至本回复出具日，公司不存在新建大型装置、新建大型生产项目等重大资本性支出计划。未来如因产业政策调整、现有装置技术改造升级或生产经营需要发生相关资本性支出，公司将依规履行决策程序并及时履行信息披露义务。此处测算暂不考虑重大资本性支出对未来资金需求的影响。

7、现金分红支出

报告期内，公司未进行现金分红。此处测算暂不考虑未来现金分红对未来资金需求的影响。

8、募集资金规模的合理性

公司结合可自由支配资金、经营活动现金流量净额、交易性金融资产、营运资金需求、有息负债情况、未来重大资本性支出、现金分红支出等测算的未来资金缺口为 79,220.91 万元，本次发行募集资金总额不超过 53,183.24 万元，未超过公司的资金缺口，募集资金规模具有合理性。

（二）本次募集资金对改善公司财务状况的合理性分析

报告期末以及最新一期末，公司偿债能力指标如下：

主要财务指标	2026/9/30	2026/6/30	2025/12/31	2024/12/31	2023/12/31
流动比率（倍）	0.75	0.65	0.58	0.64	0.52
速动比率（倍）	0.62	0.51	0.44	0.51	0.35
资产负债率（合并）（%）	71.00	71.14	69.03	68.31	65.03
资产负债率（母公司）（%）	32.95	33.54	37.27	38.02	48.39

报告期各期末以及最新一期末，公司流动比率分别为 0.52、0.64、0.58、0.65、0.75，速动比率分别为 0.35、0.51、0.44、0.51、0.62，呈现波动趋势，主要系流动资产及流动负债各期变动幅度不一致所致。公司合并口径资产负债率分别为 65.03%、68.31%、69.03%、71.14%、71.00%，整体呈小幅上升趋势，主要系资产总额下降幅度大于负债总额。

总体而言，公司短期偿债能力和长期偿债能力均面临一定压力，主要由于公司近三年来的连续亏损所致。公司积极寻求对策增强公司偿债能力，如降本增效、减少不必要开支、出售或关停与主营业务无关的持续亏损的业务等，本次发行进行股权融资亦是增强公司偿债能力的重要举措之一。通过本次发行，公司流动资产及净资产将有所上升，流动比率、速动比率等流动性指标会得到提高，公司资本实力和抗风险能力将增强；其次，保持一定水平的流动资金可以提高公司应对未来市场出现重大不利变化或面临其他不可抗力因素的风险抵御能力，同时在市场环境有利的情况下，亦有助于公司保持较好的业务承接和运营能力，有利于公司抢占市场先机，避免因流动性不足而错失业务机会。

本次发行系向特定对象发行股票，增加股东权益的同时增加资产，对公司偿债能力的加强以及财务状况的改善具有重大意义。

1、对流动比率、速动比率的提升分析

公司流动比率与同行业上市公司的比较情况：

单位：倍

项目	2026/9/30	2025/12/31	2024/12/31	2023/12/31
博汇股份	1.12	0.86	1.06	1.20

项目	2026/9/30	2025/12/31	2024/12/31	2023/12/31
岳阳兴长	1.27	1.18	1.13	1.85
大庆华科	4.30	8.09	4.87	5.46
东华能源	0.96	0.89	1.05	1.04
宇新股份	0.88	0.93	1.22	1.28
平均值	**1.71**	**2.39**	**1.86**	**2.16**
C25 石油、煤炭及其他燃料加工业平均值	1.08	0.73	0.85	0.96
发行人	**0.75**	**0.58**	**0.64**	**0.52**

注：除比较同行业上市公司外，同时比对证监会上市公司分类结果中同一行业大类代码下的所有公司（剔除 ST 类以及业务特殊差异较大的公司）的平均值。

速动比率与同行业上市公司的比较情况：

单位：倍

项目	2026/9/30	2025/12/31	2024/12/31	2023/12/31
博汇股份	0.79	0.40	0.73	0.82
岳阳兴长	0.94	0.88	0.87	1.75
大庆华科	3.91	7.24	4.12	4.46
东华能源	0.88	0.78	0.90	0.83
宇新股份	0.70	0.79	0.99	1.10
平均值	**1.44**	**2.02**	**1.52**	**1.79**
C25 石油、煤炭及其他燃料加工业平均值	0.79	0.52	0.64	0.69
发行人	**0.62**	**0.44**	**0.51**	**0.35**

注：除比较同行业上市公司外，同时比对证监会上市公司分类结果中同一行业大类代码下的所有公司（剔除 ST 类以及业务特殊差异较大的公司）的平均值。

如上表所示，公司最近三年及最新一期发生亏损，短期偿债压力较大，流动比率、速动比率低于同行业上市公司和行业平均值。若本次发行按最大募资额计算（即 53,183.24 万元），则资金到位后（基于报告期末计算且假设资金暂未使用而转换为非流动资产或减少负债）公司的流动比率将由报告期末的 0.65 上升为 1.20，速动比率将由报告期末的 0.51 上升为 1.06，相关指标将超过行业平均值但尚未超过五家可比上市公司的平均数，达到较为健康的水平。

2、对资产负债率（合并）的提升分析

公司资产负债率（合并）与同行业上市公司的比较情况：

单位：%

项目	2026/9/30	2025/12/31	2024/12/31	2023/12/31
博汇股份	64.60	56.54	77.80	65.48
岳阳兴长	39.77	35.89	26.03	35.21
大庆华科	16.12	8.50	13.35	16.51
东华能源	72.50	72.20	69.32	69.80
宇新股份	59.45	59.48	48.06	40.03
平均值	**50.49**	**46.52**	**46.91**	**45.41**

项目	2026/9/30	2025/12/31	2024/12/31	2023/12/31
C25 石油、煤炭及其他燃料加工业平均值	51.90	52.65	52.25	49.18
发行人	**71.00**	**69.03**	**68.31**	**65.03**

注：除比较同行业上市公司外，同时比对证监会上市公司分类结果中同一行业大类代码下的所有公司（剔除 ST 类以及业务特殊差异较大的公司）的平均值。

如上表所示，石油、煤炭及其他燃料加工业属于重资产行业，行业平均资产负债率较高，在 50%左右，公司指标符合行业特征。公司最近三年及最新一期发生亏损，长期偿债压力较大，资产负债率高于行业平均值，与五家可比上市公司相比亦属偏高。若本次发行按最大募资额计算（即 53,183.24 万元），则资金到位后（基于报告期计算且假设资金暂未使用于偿还负债）公司的资产负债率（合并）将由报告期末的 71.14%下降为 55.91%，该指标接近五家可比上市公司平均值和行业平均值，偿债压力将大幅下降。

综上，本次发行募集资金规模合理，对提升公司偿债能力、改善公司财务状况具有重大意义，其对相关财务指标的改善程度亦较为适中，亦可印证本次募集资金规模的合理性。

四、中介机构核查情况

（一）保荐人核查情况

1、核查程序

针对上述问题，保荐机构主要履行了如下核查程序：

（1）针对问题（1）：

① 取得了本次认购对象茂名港提供的《茂名港集团有限公司公司债券半年度报告（2026 年）》、2025 年度审计报告、《关于本次认购资金来源的说明》等文件，明确本次认购资金的具体来源；

② 取得了本次认购对象茂名港提供的《关于本次认购数量及金额下限的承诺函》《关于认购资金来源及持股合规性的承诺函》等文件，确认了本次发行对象认购的金额及数量下限。

③ 取得了本次认购对象茂名港提供的《茂名港集团有限公司 2026 年度主体信用评级报告》、2025 年度审计报告、《企业信用报告》等文件，对茂名港的资信实力及其后续偿还银行贷款的可行性进行了核查；

（2）针对问题（2）：

① 取得了中国证券登记结算有限责任公司出具的《持股 5%以上的股东持股

情况》等文件，确认茂名港在本次发行的定价基准日前六个月未减持其所持发行人的股份；

② 取得了茂名港出具的《关于特定期间不减持公司股票的承诺函》，明确其符合《上市公司证券发行注册管理办法》及《上市公司收购管理办法》的相关要求；

③ 取得了茂名港出具的《关于认购资金来源及持股合规性的承诺函》，明确其符合《监管规则适用指引——发行类第 6 号》第 6-9 条的相关规定；

（3）针对问题（3）：

① 查阅发行人定期报告，核对货币资金余额、受限货币资金余额等，复核发行人测算的可自由支配资金，了解发行人的交易性金融资产；

② 访谈发行人管理层，查阅报告期各期现金流量表，了解发行人未来三年预计收入情况及经营活动现金流量预测；

③ 访谈发行人管理层，复核发行人最低现金保有量的安全月数设定及最低现金保有量、营运资金需求测算过程；

④ 访谈发行人管理层，了解发行人未来重大资本性支出；

⑤ 获取发行人银行借款明细账，复核发行人有息负债情况；

⑥ 访谈发行人管理层，了解发行人未来现金分红计划。

2、核查意见

经核查，保荐机构认为：

（1）茂名港已出具书面承诺明确其通过本次发行认购的发行人股份数量及金额的下限，其与茂化实华本次发行拟募集资金金额相匹配；茂名港已出具相关说明文件明确本次认购的资金来源明细，其来源合法合规、相关金额及比例具备合理性；茂名港已明确本次认购资金来源中存在银行贷款，其后续偿还贷款的资金来源具有可行性；茂名港已出具相关承诺函说明其认购资金来源及持股合规性；本次认购资金不存在来源于质押茂化实华股权进行融资的情形；以上符合《监管规则适用指引——发行类第 6 号》第 6-9 条的相关规定。

（2）茂名港定价基准日前六个月不存在减持其所持有发行人股份的情形；茂名港针对本次发行其所认购股份作出的锁定安排符合《上市公司证券发行注册管理办法》《上市公司收购管理办法》等相关要求。

（3）发行人本次募集资金规模的测算依据充分，假设合理，募集资金规模

具有合理性。

（二）申报会计师核查情况

1、核查程序

针对问题（1）：

（1）取得并查阅茂名港出具的《关于本次认购数量及金额下限的承诺函》《关于本次认购资金来源的说明》《关于认购资金来源及持股合规性的承诺函》等文件，核对其内容与公司回复是否一致；

（2）获取茂名港 2026 年半年度报告、2025 年年度报告，核对相关财务数据及相关指标计算的准确性，并复核其可自由支配资金是否能够覆盖承诺使用的自有资金金额；

（3）取得茂名港《企业信用报告》，查询其是否存在信贷违约、不良记录、重大违法违规及债务违约情形；

（4）取得茂名港集团关于自筹资金拟通过银行并购贷款取得的说明及贷款意向性安排相关资料，查阅《商业银行并购贷款管理办法》等规定，对照核查上述贷款安排所涉贷款利率、贷款条件、后续偿还安排及偿还可行性是否符合相关监管要求；

（5）取得中诚信国际出具的《茂名港集团有限公司 2026 年度主体信用评级报告》，关注评级结论及展望；

针对问题（2）：

（1）通过公开信息查询了第十三届董事会第十次临时会议公告，核对决议审议时间与定价基准日等信息是否与公司回复相符；

（2）取得了中国证券登记结算有限责任公司出具的《持股 5%以上的股东持股情况》等文件，核查了茂名港在本次发行的定价基准日前六个月是否存在减持其所持发行人的股份；

(3)取得了茂名港出具的《关于特定期间不减持公司股票的承诺函》，检查其是否符合《上市公司证券发行注册管理办法》及《上市公司收购管理办法》的相关要求;

（4）取得本次发行前后股本结构变动情况资料，测算本次发行前后控股股东、实际控制人持股比例的变化情况，核查茂名港集团就本次发行认购股份所作锁定期安排是否符合《上市公司证券发行注册管理办法》《上市公司收购管理办

法》等相关规定的要求;

（5）根据《关于认购资金来源及持股合规性的承诺函》、保荐机构、发行人律师已出具专项说明、茂名港已出具相关说明等文件，逐项对照《监管规则适用指引——发行类第 6 号》第 6-9 条的要求，评价公司回复的适用性。

针对问题（3）：

（1）获取公司报告期内的年度报告、半年度报告等，对货币资金、经营活动现金流量净额等与测算直接相关的基础数据；

（2）复核最低货币资金保有量的测算过程，关注付现成本的构成及非付现成本扣除的适当性；

（3）采用销售百分比法复核 2026-2028 年营运资金缺口的测算过程，关注各项经营性资产、负债与营业收入的匹配关系；

（4）获取有息负债明细表、2026 年半年度报告，复核短期借款、一年内到期的非流动负债等余额的准确性及分类的恰当性；

（5）了解公司未来重大资本性支出计划及现金分红安排，核查其纳入本次资金缺口测算的情况及适当性；

（6）复核资金缺口的汇总计算及各项目的勾稽关系；

（7）获取公司及同行业可比公司偿债能力指标数据，评价对同行业比较数据的引用是否准确。

2、核查意见

经核查，申报会计师认为：

（1）根据茂名港出具的承诺函，其认购金额下限覆盖本次募集资金上限，与本次发行拟募集资金规模相匹配；本次认购资金来源为自有资金及自筹资金，其中自有资金可由茂名港合并口径可自由支配货币资金充分覆盖，自筹资金拟通过银行并购贷款取得，茂名港信用状况良好、主体信用评级为 AA+，具备相应的融资与偿还能力。相关资金来源安排及承诺内容符合《监管规则适用指引——发行类第 6 号》第 6-9 条的相关规定。茂名港已出具相关承诺函说明其认购资金来源及持股合规性；本次认购资金不存在来源于质押茂化实华股权进行融资的情形;

（2）认购对象在定价基准日前六个月不存在减持发行人股份的情形；茂名港针对本次发行其所认购股份作出的锁定安排符合《上市公司证券发行注册管理

办法》《上市公司收购管理办法》等相关要求。

（3）本次募集资金规模的测算过程符合公司实际经营情况及审慎性原则。经复核测算，本次募集资金总额未超过公司未来三年资金缺口，募集资金规模具有合理性；本次发行完成后，公司流动比率、速动比率将有所提升，资产负债率将有所下降，对公司偿债能力及财务状况具有积极影响。

注：公司 2026 年 1-9 月相关财务报表数据未经审计

（三）发行人律师核查情况

1、核查程序

（1）查阅发行人 2025 年第三次临时股东会、2026 年第三次临时股东会、第十三届董事会第十次临时会议、第十三届董事会第十四次临时会议等与本次发行相关的会议文件、发行人与茂名港签署的《附条件生效的股份认购协议》及其补充协议、本次发行相关文件，核查本次发行方案、发行对象及其认购情况；

取得了本次认购对象茂名港提供的《茂名港集团有限公司公司债券半年度报告（2026 年）》、2025 年度审计报告、《关于本次认购资金来源的说明》等文件，明确本次认购资金的具体来源；

（2）取得了本次认购对象茂名港提供的《关于本次认购数量及金额下限的承诺函》《关于认购资金来源及持股合规性的承诺函》等文件，确认了本次发行对象认购的金额及数量下限。

（3）取得了本次认购对象茂名港提供的《茂名港集团有限公司 2026 年度主体信用评级报告》、2025 年度审计报告、《企业信用报告》等文件，对茂名港的资信实力及其后续偿还银行贷款的可行性进行了核查；

（4）取得了中国证券登记结算有限责任公司出具的《持股 5%以上的股东持股情况》等文件，确认茂名港在本次发行的定价基准日前六个月未减持其所持发行人的股份；

（5）取得了茂名港出具的《关于特定期间不减持公司股票的承诺函》，明确其符合《上市公司证券发行注册管理办法》及《上市公司收购管理办法》的相关要求；

（6）取得了茂名港出具的《关于认购资金来源及持股合规性的承诺函》，明确其符合《监管规则适用指引——发行类第 6 号》第 6-9 条的相关规定。

2、核查意见

经核查，发行人律师认为：

（1）认购对象茂名港已出具书面承诺明确其通过本次发行认购的发行人股份数量及金额的下限，其与发行人本次发行拟募集资金金额相匹配；本次认购的资金来源明细，其来源合法合规、相关金额及比例具备合理性；本次认购资金来源中存在银行贷款，其后续偿还贷款的资金来源具有可行性；本次认购资金不存在来源于质押发行人股权进行融资的情形；以上符合《监管规则适用指引——发行类第 6 号》第 6-9 条的相关规定。

（2）认购对象定价基准日前六个月不存在减持其所持有发行人股份的情形；认购对象针对本次发行其所认购股份作出的锁定安排符合《上市公司证券发行注册管理办法》《上市公司收购管理办法》等相关要求。

问题 2

根据申请文件，报告期内，发行人营业收入分别为 454,781.07 万元、375,494.08 万元、310,799.37 万元和 177,700.56 万元，扣除非经常性损益后归属于母公司股东的净利润分别为-13,149.83 万元、-18,749.79 万元、-16,006.56 万元和-3,311.66 万元，综合毛利率分别为 4.85%、3.85%、1.63%和 4.76%。

报告期各期末，发行人合并资产负债率分别为 65.03%、68.31%、69.03%和 71.14%，流动比率分别为 0.52、0.64、0.58 和 0.65，速动比率分别为 0.35、0.51、0.44 和 0.51。

发行人第一大客户及供应商均为中国石化，2026 年 1-6 月销售占比为 47.88%，采购占比为 93.00%。中国石化集团茂名石油化工有限公司为发行人持股 5%以上股东。

报告期末，发行人存在商誉 21,941.41 万元，应收账款 5,966.04 万元，其他应收款 4,826.05 万元。2026 年 1-6 月，发行人主产品产能利用率为 57.44%。由于宏观经济影响、营业收入和毛利率下滑、发行人聚焦主业收缩非石油化工业务的经营、生产设备闲置等因素，发行人对存货、长期股权投资、固定资产、在建工程、无形资产、商誉等资产在 2023 年度、2024 年度、2025 年度和 2026 年 1-6 月计提了资产减值准备，计提金额分别为 5,028.11 万元、2,783.01 万元、2,573.51 万元和 379.56 万元。

截至 2026 年 6 月 30 日，公司长期股权投资 4,680.74 万元，其他非流动金融资产 540.00 万元，均认定为不属于财务性投资。

请发行人补充说明：（1）报告期内营业收入总体下滑及扣非前后归母净利润持续为负的具体原因，是否与经营活动产生的现金流量净额相匹配；原材料价格波动的影响是否能够向下游转嫁，毛利率水平和业绩下滑趋势是否持续，是否与同行业可比公司一致；公司是否存在流动性风险，持续经营能力是否存在重大不确定性，是否存在期末净资产为负导致触发退市风险警示的可能，公司是否采取了相应措施。（2）与中国石化合作情况是否稳定，其销售和采购占比较高情况对公司生产经营是否造成重大不利影响；报告期内关联交易是否履行相应审议程序和信息披露义务，交易价格是否公允。（3）公司对存货、长期股权投资、固定资产、在建工程、无形资产、商誉等主要资产计提减值损失以及对应收账款、其他

应收款计提坏账准备是否充分，相关资产是否存在大额减值并导致进一步亏损的风险，是否导致出现净资产为负的情形。（4）结合相关财务报表科目的具体情况，说明发行人最近一期末是否持有金额较大的财务性投资（包括类金融业务），是否符合《证券期货法律适用意见第 18 号》《监管规则适用指引—发行类第 7 号》等相关规定；自本次发行相关董事会决议日前六个月至今，发行人已实施或拟实施的财务性投资的具体情况，是否已从本次募集资金中扣除。

请发行人补充披露（1）-（3）相关风险。

请保荐人、会计师核查并发表明确意见。

回复：

一、报告期内营业收入总体下滑及扣非前后归母净利润持续为负的具体原因，是否与经营活动产生的现金流量净额相匹配；原材料价格波动的影响是否能够向下游转嫁，毛利率水平和业绩下滑趋势是否持续，是否与同行业可比公司一致；公司是否存在流动性风险，持续经营能力是否存在重大不确定性，是否存在期末净资产为负导致触发退市风险警示的可能，公司是否采取了相应措施。

（一）报告期内营业收入总体下滑及扣非前后归母净利润持续为负的具体原因

1、最近三年营业收入、毛利润、毛利率下滑的情况以及具体原因，其中毛利润和毛利率偏低是构成扣非前后归母净利润持续为负的主要原因

最近三年，按产品类别划分，公司营业收入构成情况如下：

单位：万元、%

项目	2025 年度		2024 年度		2023 年度	
	金额	比例	金额	比例	金额	比例
石油化工	297,091.85	95.59	354,269.86	94.35	423,493.70	93.12
文旅娱乐	11,760.47	3.78	18,098.55	4.82	28,403.40	6.25
主营业务小计	**308,852.31**	**99.37**	**372,368.41**	**99.17**	**451,897.10**	**99.37**
其他业务	1,947.06	0.63	3,125.67	0.83	2,883.97	0.63
营业收入合计	**310,799.37**	**100.00**	**375,494.08**	**100.00**	**454,781.07**	**100.00**

最近三年，公司营业收入下滑。石油化工产品方面，近年来，石化行业市场竞争激烈，预计产能消化周期将持续至 2028 年后，国内传统石化企业竞争日益白热化。茂化实华的主要产品如聚丙烯、MTBE 等受行业需求疲软影响，已出现收入下滑情况。公司的产品结构以传统化工原料为主，高附加值产品占比有待提

高，目前尚难以满足市场对高端产品的需求，最近三年石油化工业务收入持续下滑。文旅娱乐方面，2023 年在旅游市场沉寂多年后北京海洋馆收入出现报复性反弹现象，2024 年因园区设施老化进行更新改造，至 2025 年度尚未完成，导致园区对游客的持续吸引力下降，2024 年度和 2025 年度收入下滑。

最近三年，公司毛利润及毛利率情况如下表：

单位：万元、%

项目	2025 年度		2024 年度		2023 年度	
	毛利润	毛利率	毛利润	毛利率	毛利润	毛利率
石油化工	1,368.66	0.46	4,760.46	1.34	12,694.70	3.00
文旅娱乐	2,098.23	17.84	7,598.37	41.98	7,285.78	25.65
主营业务小计	**3,466.89**	**1.12**	**12,358.84**	**3.32**	**19,980.49**	**4.42**
其他业务	1,595.42	81.94	2,092.42	66.94	2,087.30	72.38
营业毛利合计	**5,062.31**	**1.63**	**14,451.26**	**3.85**	**22,067.79**	**4.85**

毛利率方面，最近三年，石油化工业务毛利率受宏观环境影响，同时由于收入减少规模效应下降，持续下滑。文旅娱乐方面，2023 年国内旅游行业整体复苏，收入创新高，但临到期土地摊销成本增加约 1 亿，毛利率较低；2024 年度上述摊销事项完成，毛利率显著回升；2025 年，国内旅游市场整体消费降级，叠加场馆升级改造影响观众体验，客流减少导致收入下滑，但成本支出较为固定，毛利率有所下降。

具体而言，以下主要分析主营业务中的石油化工业务和文旅娱乐业务：

（1）石油化工业务

最近三年，石油化工业务收入的下降，其主要原因是销量的下降，次要原因是销售单价的波动；该业务毛利率的下降，其主要原因是销售单价的波动，次要原因是因产量（与销量密切相关）波动引发规模效应波动进而导致的单位成本波动。具体情况及分析如下：

① 各产品的销量变化是收入下降的主要原因

公司石油化工业务主要是购入石油气（石油气属于混合物，虽都叫石油气，但成分差异很大）后，通过一系列装置进行反应后提取主产品，剩余的石油气作为副产品销售。公司购入的主要是富含公司所需材料的工业级石油气，最后作为副产品出售的石油气一般作为民用级石油气（主要用作燃料）。公司石油化工业务产品的销量和收入情况如下（主要关注分析主产品部分，副产品基本与生产规模匹配）：

单位：万吨、万元

产品	产品类型	2025 年度		2024 年度		2023 年度	
		销量	金额	销量	金额	销量	金额
自产产品：							
聚丙烯产品	实华东成主产品	11.26	69,497.27	13.36	87,006.98	13.05	85,665.11
白油、燃料油类产品	实华东成主产品	2.61	18,129.74	3.49	25,671.47	3.82	28,878.48
乙醇胺产品	实华东成主产品	0.80	4,138.59	1.71	10,168.00	1.55	10,650.63
异丁烷	实华东成主产品	0.28	1,883.06	0.28	1,990.56	0.47	3,172.89
甲基叔丁基醚（MTBE）	实华东油主产品	7.04	34,425.97	8.94	52,954.86	12.06	79,359.70
碳九产品	湛江实华主产品	7.10	33,327.81	4.78	25,250.10	5.31	32,246.99
双氧水产品	湛江实华主产品	15.96	12,519.99	13.26	11,234.52	19.58	17,515.11
醚前碳四液化石油气	主要是实华东成副产品	21.30	91,922.45	22.38	100,748.13	24.29	109,509.75
商品丙丁烷混合物液化石油气	主要是实华东油副产品	2.84	12,436.71	5.18	23,633.24	5.35	23,131.68
精丙烷	小/新产品	0.02	150.92	0.02	136.01	0.02	122.67
聚合级丙烯II型	小/新产品	0.06	365.63	-	-	-	-
碳四馏分	中间品	0.10	404.55	0.54	2,421.50	0.54	2,234.81
其他产品以及合并抵消			-740.13		-2,961.68		8,197.69
自产产品小计		**69.39**	**278,462.55**	**73.95**	**338,253.69**	**86.05**	**400,685.50**
外购产品：							
外购产品	成品油、中间品、石化产品贸易收入（按净额法确认的）等		18,629.30		16,016.17		22,808.20
外购产品小计			**18,629.30**		**16,016.17**		**22,808.20**
石化业务收入合计			**297,091.85**		**354,269.86**		**423,493.70**

由上表可见，最近三年，石油化工业务收入的下降，主要由于公司各主要产品的销量受化工产品行业环境影响，基本都有所下降所致，2025 年下半年开始，粤西地区造纸行业企业有较大新建产能预备建成（2026 年建成），双氧水产品产销量开始有所起色，而碳九产品亦经历了一波小周期销量有所提升。

② 各产品的销售单价变化是收入下降的次要原因

单位售价也是影响收入变化的另一个因素，最近三年自产产品的单位销价与单位成本情况如下：

单位：万元/吨

产品	类型	2025 年度		2024 年度		2023 年度	
		销售单价	单位成本	销售单价	单位成本	销售单价	单位成本
聚丙烯产品	主产品	0.62	0.60	0.65	0.63	0.66	0.63
白油、燃料油类产品	主产品	0.69	0.65	0.74	0.68	0.76	0.74

产品	类型	2025 年度		2024 年度		2023 年度	
		销售单价	单位成本	销售单价	单位成本	销售单价	单位成本
乙醇胺产品	主产品	0.52	0.56	0.59	0.59	0.69	0.65
异丁烷	主产品	0.67	0.58	0.70	0.58	0.67	0.58
甲基叔丁基醚（MTBE）	主产品	0.49	0.52	0.59	0.57	0.66	0.59
碳九产品	主产品	0.47	0.47	0.53	0.56	0.61	0.63
双氧水产品	主产品	0.08	0.09	0.08	0.10	0.09	0.09
醚前碳四液化石油气	副产品	0.43	0.43	0.45	0.45	0.45	0.45
商品丙丁烷混合物液化石油气	副产品	0.44	0.44	0.46	0.46	0.43	0.43
精丙烷	小/新产品	0.66	0.61	0.71	0.59	0.75	0.52
聚合级丙烯II型	小/新产品	0.64	0.51	/	/	/	/

如上表所示，最近三年，公司主要产品单位售价基本处于逐年下降的情况，但其变动幅度没有销量的变动幅度大，是影响相关收入的次要因素。2024 年，公司实际控制人更换为国资后，积极对石油化工业务进行降本增效的改进，但单位成本的控制速度尚不及单位售价的下降速度，系公司整体盈利能力（毛利率）持续下降的直接原因。

③ 各产品的销量和销售单价变化是毛利率下降的主要原因

最近三年，各产品的收入和毛利率情况如下：

单位：万元、%

产品	2025 年度		2024 年度		2023 年度	
	收入	毛利率	收入	毛利率	收入	毛利率
自产产品：						
聚丙烯产品	69,497.27	3.26	87,006.98	2.92	85,665.11	4.24
白油、燃料油类产品	18,129.74	6.78	25,671.47	7.41	28,878.48	2.53
乙醇胺产品	4,138.59	-8.23	10,168.00	0.26	10,650.63	4.97
异丁烷	1,883.06	12.40	1,990.56	16.56	3,172.89	13.84
甲基叔丁基醚（MTBE）	34,425.97	-5.43	52,954.86	3.52	79,359.70	10.12
碳九产品	33,327.81	-0.37	25,250.10	-5.86	32,246.99	-3.44
双氧水产品	12,519.99	-13.51	11,234.52	-17.15	17,515.11	-5.30
醚前碳四液化石油气（副产品）	91,922.45	-0.00	100,748.13	-0.00	109,509.75	-0.04
商品丙丁烷混合物液化石油气（副产品）	12,436.71	-0.30	23,633.24	-0.02	23,131.68	0.06
精丙烷	150.92	8.11	136.01	16.62	122.67	29.98
聚合级丙烯II型	365.63	19.55	-	-	-	-
碳四馏分	404.55	-2.79	2,421.50	-3.40	2,234.81	4.16
其他	-	-	-	-	11,536.11	4.36
合并抵消	-740.13	-	-2,961.68	-	-3,338.42	-
自产产品合计	**278,462.55**	**-0.08**	**338,253.69**	**0.93**	**400,685.50**	**2.99**
外购产品：						
外购产品合计	**18,629.30**	**8.59**	**16,016.17**	**10.07**	**22,808.20**	**3.18**

综合分析以上数个表格，并结合公司的实际情况，公司主要自产石油化工产品由于均是大宗石油化工品原料，市场价格较为透明，公司基本无法脱离市场行情单独定价，产品售价与市场行情有较高的一致性，单位售价受国际环境和市场影响，在最近三年下降较为明显，而在最新一期有所回升。

具体产品用途及毛利率变化原因：

聚丙烯产品：适用于注塑或挤出扁丝，可生产编织装，打包带，捆扎绳、薄膜制品及日用品、小容器;本产品经改性，适用于压塑、生产电器、汽车、机械零件及电视机壳、录音机壳、录音盒等零件和化学建材产品。该产品系大宗化工原材料，毛利率波动主要受市场售价行情影响而波动。

白油、燃料油类产品：白油：适用于作硅酮玻璃胶溶剂、PVC 降粘剂、增塑剂、纺丝油、合成纤维行业作表面处理剂、润滑剂，纺织机械、精密仪器的润滑以及压缩机密封及铝材加工等行业。燃料油：用于炼化、冶金、建材等行业的工业窑炉/锅炉供热发电，调和船用燃料油，也可作为重质燃料油调和组分及炭黑生产原料。该产品 2023 年中期开始要收消费税，收入和毛利率（毛利率虽然上升，但是消费税计在主营业务税金，若扣掉其实并没有什么上升）有所波动，此外由于国资 2024 年入主，在中国石化处拿到了更好的原材料采购条件，亦有助于毛利率推高，2025 年受市场竞争和石化燃料需求波动影响，毛利率虽有回升，但销量和收入有所下滑。

乙醇胺产品：适用于制药工业中缓蚀剂的原料，生产高回弹聚胺酯泡沫时作为交联剂，制药工业中合成杀菌剂和止泻剂;适用于纺织工业中的荧光增白剂，染化工业中合成高级染料，橡胶工业和油墨工业中的中和剂、防锈剂、清洁剂、防腐剂，油漆制造、有机合成原料、生产表面活性剂原料和酸性气体吸收剂;适用于金属加工中的金属切削、冷却、防锈，化妆品行业中的酸碱中和剂、乳化剂，水泥中的助磨剂，混凝土施工中的早强剂，电镀中的络合剂等。市场竞争加剧，且受上游原材料供货紧张影响，叠加 2025 年 1-5 月为配套上游供货节奏进行停产检修因素，最近三年毛利率下降。

异丁烷：用作聚烯烃生产催化剂配制溶剂，制异辛烷等汽油高辛烷值组分原料，还可生产环保制冷剂、气雾剂推进剂及发泡剂等。公司较为赚钱、毛利率较高的产品，但市场空间较为有限。

甲基叔丁基醚（MTBE）：适用于无铅汽油和低铅油的调合，也可以重新裂

解为异丁烯，作为橡胶及其它化工产品的原料。受下游汽车行业电进油退的影响，需求下降，竞争趋于激烈，毛利率整体下降。

碳九产品：可用作油漆、油墨的稀释剂，农药乳化剂，精密机械的清洗剂，某些化学反应的稀释剂等。固定成本较高、开工率不足，毛利率偏低。

双氧水产品：造纸工业：主要用作纸浆漂白和废纸脱墨处理。纺织工业：主要用于纤维漂白剂，对纤维强度的损伤小、织物不易返黄。化学工业：广泛用于制取环氧化合物。有机和无机过氧化合物。环境治理：对废水进行除毒、去味、脱色。电子工业：作为加工厂的消毒杀菌剂、包装材料或容器灭菌消毒。固定成本较高、开工率不足，毛利率偏低，但 2025 年下半年（更主要在 2026 年），随着中纸集团在湛江基地的新厂逐步建成投产，市场需求增加，毛利情况好转。

根据公开市场行情，与公司主要产品较为类似的产品市场价格情况（所列价格一般是含税价，因涉及具体规格较多，主要选取较有代表性的一些品类，分析其价格波动）如下所示：

单位：元/吨

公司产品名称	市场对比产品	2025 年均价	2024 年均价	2023 年均价
聚丙烯(PP)	华东拉丝/均聚	7,000	7,600	7,500
工业白油	68#工业白油	7,400	8,796	8,513
乙醇胺	一乙醇胺(华东)	6,000	6,800	7,000
异丁烷	主流市场	5,156	5,418	5,600
甲基叔丁基醚(MTBE)	全国均价	5,100	6,351	7,242
碳九(裂解 C9)	工业用裂解碳九	3,850	5,200	5,400
工业双氧水	27.5%浓度产品的全国均价	735	850	900

数据来源：卓创资讯、隆众资讯、金联创、生意社、中信建投/华创证券研报、我的钢铁网等，查询日期：2026-07-16。

由上表可见，公司主要自产石化产品的价格波动与市场价格的变动趋势高度拟合，是毛利率下降在销售端的最主要原因。

④ 各产品的产量和产能利用率变化是毛利率下降的次要原因

如上文所述，2024 年之后，公司实际控制人更换为国资后，积极对石油化工业务进行降本增效的改进，但单位成本的控制速度尚不及单位售价的下降速度；此外，产销量下降、开工率（产能利用率）不足，单位成本亦较难大幅降低。主要自产石化产品的产量和产能利用率情况如下：

单位：万吨、%

分产品类型	产能	2025 年度		2024 年度		2023 年度	
		产量	产能利用率	产量	产能利用率	产量	产能利用率

分产品类型	产能	2025 年度		2024 年度		2023 年度	
		产量	产能利用率	产量	产能利用率	产量	产能利用率
聚丙烯产品	16.00	11.59	72.44	12.55	78.44	13.98	87.38
白油、燃料油类产品	6.00	2.67	44.54	3.61	60.10	3.69	61.55
乙醇胺产品	2.00	0.80	39.99	1.64	81.81	1.59	79.56
异丁烷	1.00	0.27	26.70	0.27	26.88	0.51	51.20
甲基叔丁基醚（MTB）	8.00	6.10	76.30	9.16	114.56	11.50	143.72
碳九产品	14.00	7.27	51.93	4.83	34.52	5.96	42.60
双氧水产品	30.00	15.52	51.75	13.15	43.85	19.21	64.04
主产品小计	**77.00**	**44.23**	**57.44**	**45.21**	**58.72**	**56.45**	**73.31**
醚前碳四液化石油气	副产品	21.31		22.23		24.33	
商品丙丁烷混合物液化石油气	副产品	2.81		5.10		5.38	
精丙烷	小产品	0.02		0.02		0.02	
聚合级丙烯II型	聚丙烯类新品	0.06		-		-	
碳四馏分	中间品	0.10		0.54		0.54	
合计		**68.53**		**73.10**		**86.71**	

注：副产品、中间产品的产出主要配合主产品的生产，故其不存在产能利用率（即产能主要考虑主产品的产能）。

如上表所示，最近三年产能利用率整体看来有所下降，规模效应的减少加剧了毛利率的降低。

（2）文旅娱乐业务

公司文化娱乐业务主要是北京海洋馆展览展示业务，该业务最近三年的收入和毛利率情况如下：

收入类别	参数	2025 年度	2024 年度	2023 年度
门票收入	收入（万元）	11,244.26	17,413.39	27,297.23
	销量（万人次）	95.70	148.19	221.66
	平均单价（元/人次）	117.49	117.51	123.15
园内消费收入（万元）		139.54	224.63	349.68
互动收入（万元）		218.67	268.79	513.44
停车场收入（万元）		157.99	191.74	243.05
收入合计（万元）		**11,760.47**	**18,098.55**	**28,403.40**
海洋动物养殖管理成本（万元）		1,955.55	2,018.18	2,018.27
水电气（万元）		1,513.51	1,655.38	1,722.01
人工（万元）		2,754.80	2,899.16	3,022.14
折旧摊销及土地租赁（万元）		1,918.12	2,106.71	12,415.65
其他（万元）		1,520.26	1,820.75	1,939.54
成本合计（万元）		**9,662.24**	**10,500.17**	**21,117.62**
毛利率（%）		**17.84**	**41.98**	**25.65**

如上表所示，北京海洋馆业务的收入下降，最主要是由于参观人数的下降导致。其中，2023 年，文旅市场在沉寂多年后报复性反弹，参观人数暴增并达到近几年的最高点；2024 年因报复性反弹因素消失，参观人数峰值回落，基本恢复到较为正常的水平；2025 年因场馆改造未完成等因素，园区对游客吸引力下降，叠加文旅市场竞争逐年加剧的影响，人数进一步下降。北京海洋馆参观人数的下降，最终导致了相关的一系列收入下降，是造成毛利率波动的最重要原因。成本方面，北京海洋馆的运营成本有较强的刚性，其中海洋动物养殖管理成本基本稳定，水电气、人工、折旧摊销、其他成本等与参观人数、经营情况的关联性亦较为有限。2023 年由于北京海洋馆所处土地使用权证到期，经谈判无法续期的原因，将其评估增值的约 1 亿余元全额摊销（加速折旧），导致折旧摊销费用大幅上升（土地后续以租赁方式维持，故在后续年度将土地租赁费与折旧摊销合并列报、比较、分析），该因素直接造成了 2023 年度的毛利率大幅偏低（扣除该因素影响，按扣减 1 亿元成本估算，毛利率为 60.86%）。

（3）最近三年持续亏损原因的整体分析

关于报告期内的亏损：

2023 年度、2024 年度、2025 年度，发行人归属于母公司股东的净利润分别为-12,783.37 万元、-8,338.31 万元、-14,168.28 万元，扣除非经常性损益后归属于母公司股东的净利润分别为-13,149.83 万元、-18,749.79 万元、-16,006.56 万元（影响上述两个指标变动方向的主要是 2024 年处置债权工具投资收益 9,435.35 万元和单独进行减值测试的应收款项减值准备转回 3,024.50 万元作为非经常性损益扣除导致），2024 年较 2023 年亏损增大，主要因为营业收入和毛利润的逐年下降，2025 年较 2024 年亏损减小，主要由于公司加强管理，降本增效，压减各项不必要费用（例如管理费用从 2024 年 1.97 亿元压减至 1.29 亿元）。

报告期三年亏损的原因，主要由于前述营业收入下降、规模效益减小，导致公司毛利率整体较低，2023 年度、2024 年度、2025 年度的经营毛利率分别为 4.85%、3.85%、1.63%，而公司产业较传统、资产较重的特性又要求公司需要维持相当规模的管理人员（导致管理费用较大）和负债规模（导致财务费用较大），再加上 2024 年实际控制人变更前后加强内部控制、清理历史遗留问题，中介机构聘请费用和资产减值损失加大，叠加造成了报告期三年亏损的情况。

2、2026 年 1-6 月营业收入、毛利润、毛利率整体较上年同期有所增长以及

具体原因，最新一期（2026 年 1-9 月）相关数据亦延续了该增长趋势

2026 年 1-6 月以及 2025 年同期，按产品类别划分，公司营业收入构成情况如下：

单位：万元、%

项目	2026 年 1-6 月		2025 年 1-6 月	
	金额	比例	金额	比例
石油化工	170,906.20	96.18	141,692.34	95.73
文旅娱乐	4,973.32	2.80	5,659.90	3.82
主营业务小计	**175,879.51**	**98.98**	**147,352.25**	**99.55**
其他业务	1,821.04	1.02	663.89	0.45
营业收入合计	**177,700.56**	**100.00**	**148,016.13**	**100.00**

2026 年 1-6 月，营业收入较 2025 年同期增长了 20.05%。石油化工产品方面，2026 年 1-6 月，由于化工行业周期性波动以及粤西地区当年造纸行业企业有较大新建产能建成，双氧水产品需求增加，公司石油化工业务收入有所增长；文旅娱乐方面，虽然北京海洋馆设施更新改造逐步完成，但文旅市场竞争激烈，文旅行业整体宏观环境远不及预期，北京海洋馆客流量和收入继续下滑。

最新一期（2026 年 1-9 月）相关收入延续了上述趋势，具体情况如下：

单位：万元、%

项目	2026 年 1-9 月		2025 年 1-9 月	
	金额	比例	金额	比例
石油化工	266,499.13	94.35	218,853.47	95.00
文旅娱乐	8,715.88	3.09	10,408.51	4.52
主营业务小计	**275,215.01**	**97.43**	**229,261.98**	**99.52**
其他业务	7,256.04	2.57	1,099.64	0.48
营业收入合计	**282,471.05**	**100.00**	**230,361.62**	**100.00**

如上表所示，2026 年 1-9 月主营业务收入的变化趋势与 2026 年 1-6 月一致；其他业务大幅增加，主要系其中包括了影视版权销售收入 4,665.09 万元，其对应成本 4,528.30 万元，毛利润为 136.79 万元，为 2026 年第三季度北京海洋馆尝试新开发的业务（属于北京海洋馆经营范围中“版权代理”业务），其实质亦属于文旅娱乐业务范畴，该业务尚在开发初期，未来是否能够持续尚未确定，该业务对毛利润影响暂较小，且属于新开发业务，在后续考虑商誉减值的未来业绩预测模型中已剔除。

2026 年 1-6 月以及 2025 年同期，按产品类别划分，公司毛利润和毛利率构成情况如下：

单位：万元、%

项目	2026 年 1-6 月	2025 年 1-6 月

	毛利润	毛利率	毛利润	毛利率
石油化工	7,837.11	4.59	1,950.28	1.38
文旅娱乐	645.83	12.99	1,140.25	20.15
主营业务小计	**8,482.94**	**4.82**	**3,090.52**	**2.10**
其他业务	-17.94	-0.98	7.83	1.18
营业毛利合计	**8,465.00**	**4.76**	**3,098.36**	**2.09**

毛利率方面，石油化工业务方面，2026 年上半年，由于化工行业周期性波动，石油化工板块收入规模增加，毛利率亦有所增加；文旅娱乐方面，2026 年上半年，客流和收入规模继续下滑，毛利率有所下降。

最新一期（2026 年 1-9 月）相关财务指标延续了上述趋势，具体情况如下：

单位：万元、%

项目	2026 年 1-9 月		2025 年 1-9 月	
	毛利润	毛利率	毛利润	毛利率
石油化工	11,676.50	4.38	2,546.48	1.16
文旅娱乐	1,771.96	20.33	3,232.03	31.05
主营业务小计	**13,448.46**	**4.89**	**5,778.51**	**2.52**
其他业务	-21.90	-0.30	14.32	1.30
营业毛利合计	**13,426.56**	**4.75**	**5,792.83**	**2.51**

如上表所示，石油化工业务方面，2026 年 1-9 月的毛利润和毛利率相比上年同期大幅增长，保持了 2026 年 1-6 月该业务较上年同期增长的势头；文旅娱乐方面，第三季度是该业务的旺季，2026 年的第三季度虽然较前两季度的毛利润和毛利率上有所提升，但该业务 2026 年 1-9 月的毛利润和毛利率较 2025 年同期仍发生了一定的下降。

具体而言，以下主要分析主营业务中的石油化工业务和文旅娱乐业务：

（1）石油化工业务

2026 年 1-6 月较上年同期，石油化工业务收入的增长，其主要原因是销量的增长，次要原因是销售单价的波动；该业务毛利率的增长，其主要原因是销售单价的波动，次要原因是因产量（与销量密切相关）波动引发规模效应波动进而导致的单位成本波动。具体情况及分析如下：

① 各产品的销量变化是收入增长主要原因的分析

单位：万吨、万元

产品	产品类型	2026 年 1-6 月		2025 年 1-6 月	
		销量	金额	销量	金额
自产产品：					
聚丙烯产品	实华东成主产品	6.03	42,278.49	4.99	32,500.54
白油、燃料油类产品	实华东成主产品	1.19	8,194.14	1.45	10,166.41

产品	产品类型	2026 年 1-6 月		2025 年 1-6 月	
		销量	金额	销量	金额
乙醇胺产品	实华东成主产品	0.53	3,248.44	0.10	555.94
异丁烷	实华东成主产品	0.28	1,840.65	0.14	997.95
甲基叔丁基醚（MTBE）	实华东油主产品	0.57	3,121.65	3.86	19,878.98
碳九产品	湛江实华主产品	2.26	10,797.58	3.57	17,847.12
双氧水产品	湛江实华主产品	12.08	11,806.62	7.13	5,099.34
醚前碳四液化石油气	主要是实华东成副产品	13.95	75,657.28	8.13	38,087.15
商品丙丁烷混合物液化石油气	主要是实华东油副产品	0.59	3,378.78	1.56	7,215.51
精丙烷	小/新产品	0.01	94.40	0.01	39.83
聚合级丙烯II型	小/新产品	-	-	0.06	365.63
碳四馏分	中间品	0.12	744.52	-	-
其他产品以及合并抵消			-743.42		-296.08
自产产品小计		**37.61**	**160,419.15**	**30.99**	**132,458.32**
外购产品：					
外购产品	中间品、石化产品贸易收入（净额法确认）等		10,487.05		9,234.02
外购产品小计			**10,487.05**		**9,234.02**
石化业务收入合计			**170,906.20**		**141,692.34**

2026 年上半年，由于化工行业周期性波动以及粤西地区当年造纸行业企业有较大新建产能建成，双氧水产品需求增加，收入整体规模有所增长；此外，聚丙烯产品由于化工产品业务周期性变化，亦也有所增长，且带动副产品收入增长。

② 各产品的销售单价变化是收入增长次要原因的分析

单位：万元/吨

产品	类型	2026 年 1-6 月		2025 年 1-6 月	
		销售单价	单位成本	销售单价	单位成本
聚丙烯产品	主产品	0.70	0.63	0.65	0.64
白油、燃料油类产品	主产品	0.69	0.62	0.70	0.66
乙醇胺产品	主产品	0.61	0.65	0.55	0.58
异丁烷	主产品	0.66	0.60	0.69	0.57
甲基叔丁基醚（MTBE）	主产品	0.55	0.50	0.52	0.54
碳九产品	主产品	0.48	0.53	0.50	0.49
双氧水产品	主产品	0.10	0.08	0.07	0.08
醚前碳四液化石油气	副产品	0.54	0.54	0.47	0.46
商品丙丁烷混合物液化石油气	副产品	0.57	0.56	0.46	0.46
精丙烷	小/新产品	0.79	0.61	0.73	0.55
聚合级丙烯II型	小/新产品	-	-	0.64	0.51

如上表所示，2026 年上半年，由于化工行业周期性波动，聚丙烯产品价格走高，而单位成本无重大变化，粤西地区当年造纸行业企业有较大新建产能建成，

双氧水产品需求增加，价格走高，而单位成本无重大变化。

③ 各产品的销量和销售单价变化是毛利率增长主要原因的分析

单位：万元、%

产品	2026 年 1-6 月		2025 年 1-6 月	
	收入	毛利率	收入	毛利率
自产产品：				
聚丙烯产品	42,278.49	10.13	32,500.54	1.53
白油、燃料油类产品	8,194.14	10.46	10,166.41	5.95
乙醇胺产品	3,248.44	-6.58	555.94	-5.06
异丁烷	1,840.65	10.41	997.95	17.32
甲基叔丁基醚（MTBE）	3,121.65	9.07	19,878.98	-4.60
碳九产品	10,797.58	-11.94	17,847.12	2.16
双氧水产品	11,806.62	14.04	5,099.34	-16.55
醚前碳四液化石油气	75,657.28	0.09	38,087.15	0.77
商品丙丁烷混合物液化石油气	3,378.78	1.79	7,215.51	-0.25
精丙烷	94.40	22.75	39.83	24.61
聚合级丙烯II型	-	-	365.63	19.55
碳四馏分	744.52	-3.06	-	-
其他	1.11	-	-	-
合并抵消	-744.52	-	-296.08	-
自产产品合计	**160,419.15**	**4.27**	**132,458.32**	**0.82**
外购产品：				
外购产品合计	**10,487.05**	**9.45**	**9,234.02**	**9.32**

综合分析以上数个表格，并结合公司的实际情况，公司主要自产石油化工产品由于均是大宗石油化工品原料，市场价格较为透明，公司基本无法脱离市场行情单独定价，产品售价与市场行情有较高的一致性，单位售价受国际环境和市场影响，2026 年 1-6 月较上年同期回升，是毛利率增长在销售端的最主要原因。

④ 各产品的产量和产能利用率变化是毛利率增长次要原因的分析

单位：万吨、%

分产品类型	年产能（半年减半）	2026 年 1-6 月		2025 年 1-6 月	
		产量	产能利用率	产量	产能利用率
聚丙烯产品	16.00	5.80	72.44	5.17	64.61
白油、燃料油类产品	6.00	0.87	28.95	1.26	41.89
乙醇胺产品	2.00	0.54	53.97	0.13	12.92
异丁烷	1.00	0.29	58.29	0.15	30.36
甲基叔丁基醚（MTB）	8.00	0.66	16.41	3.19	79.85
碳九产品	14.00	2.27	32.46	3.70	52.85
双氧水产品	30.00	12.23	81.54	7.06	47.04
主产品小计	**77.00**	**22.66**	**58.84**	**20.66**	**53.65**
醚前碳四液化石油气	副产品	13.94		8.23	
商品丙丁烷混合物液化石油气	副产品	0.64		1.54	

分产品类型	年产能（半年减半）	2026 年 1-6 月		2025 年 1-6 月	
		产量	产能利用率	产量	产能利用率
精丙烷	小产品	0.01		0.01	
聚合级丙烯II型	聚丙烯类新品	-		0.06	
碳四馏分	中间品	0.12		-	
合计		**37.37**		**30.49**	

如上表所示，2026 年 1-6 月较上年同期产能利用率有所提高，规模效应的增加助力了毛利率的提升。

（2）文旅娱乐业务

收入类别	参数	2026 年 1-6 月	2025 年 1-6 月
门票收入	收入（万元）	4,845.91	5,191.89
	销量（万人次）	39.79	42.77
	平均单价（元/人次）	121.80	121.38
园内消费收入（万元）		48.31	61.36
互动收入（万元）		79.10	115.75
停车场收入（万元）		-	290.90
收入合计（万元）		**4,973.32**	**5,659.90**
海洋动物养殖管理成本（万元）		981.78	972.63
水电气（万元）		697.48	706.25
人工（万元）		1,246.75	1,359.10
折旧摊销及土地租赁（万元）		520.04	628.56
其他（万元）		881.45	853.13
成本合计（万元）		**4,327.49**	**4,519.66**
毛利率（%）		**12.99**	**20.15**

注 1：停车场收入在 2026 年上半年未审数中列报于其他业务收入，2025 年上半年未审数列报于主营业务收入。相关差异金额较小，且系重分类差异，对净利润和净资产没有影响。

注 2：北京海洋馆的土地租赁费（2026 年上半年 432.60 万元；2025 年上半年 498.00 万元）在中期报告列报于管理费用科目，年报审计时将调至此科目。相关差异系重分类差异，对净利润和净资产没有影响。

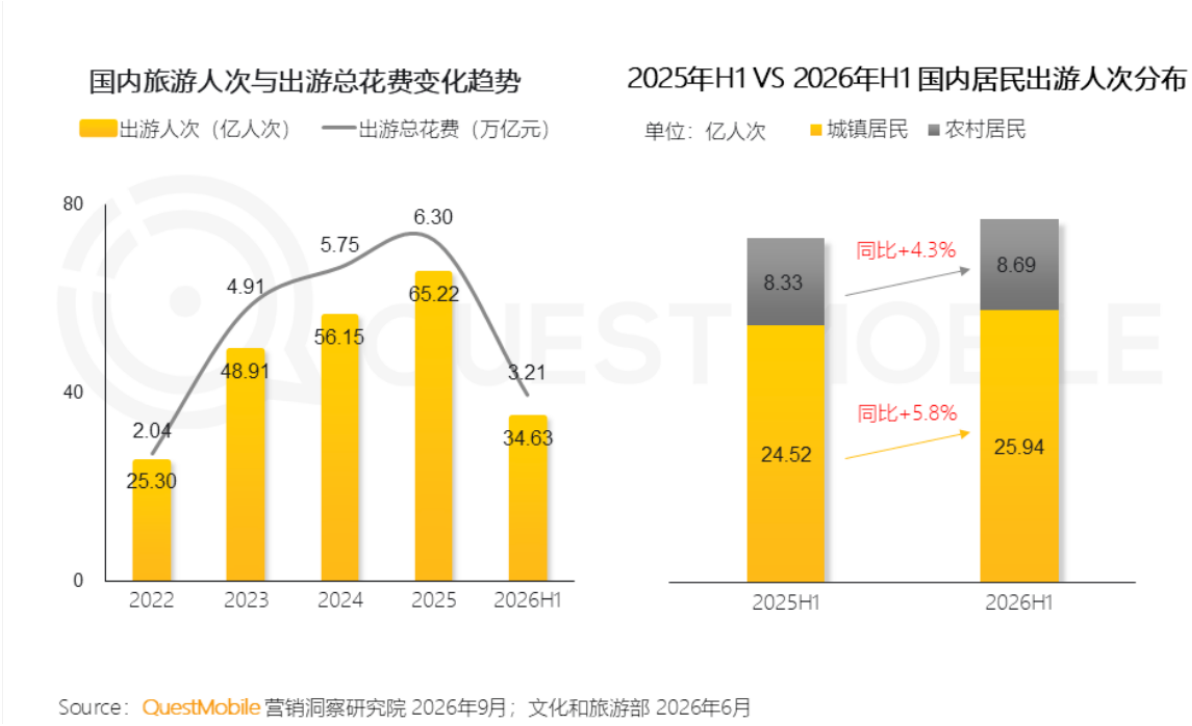
如上表所示，北京海洋馆业务的收入下降，最主要是由于参观人数的下降导致。2026 年上半年，文旅市场竞争加剧，文旅行业宏观环境远不及预期，人数继续下降。北京海洋馆参观人数的下降，最终导致了相关的一系列收入下降，是造成毛利率波动的最重要原因。成本方面，北京海洋馆的运营成本有较强的刚性，其中海洋动物养殖管理成本基本稳定，水电气、人工、折旧摊销、其他成本等与参观人数、经营情况的关联性亦较为有限。

关于文旅市场竞争加剧，不同赛道文旅产品分化加剧的情况，参考 QuestMobile 于 2026 年 9 月发布的《2026 年文旅经济洞察报告》（https://www.questmobile.com.cn/research/report/2099761859812982785），2026 年

来我国文旅行业的特点和分析如下：

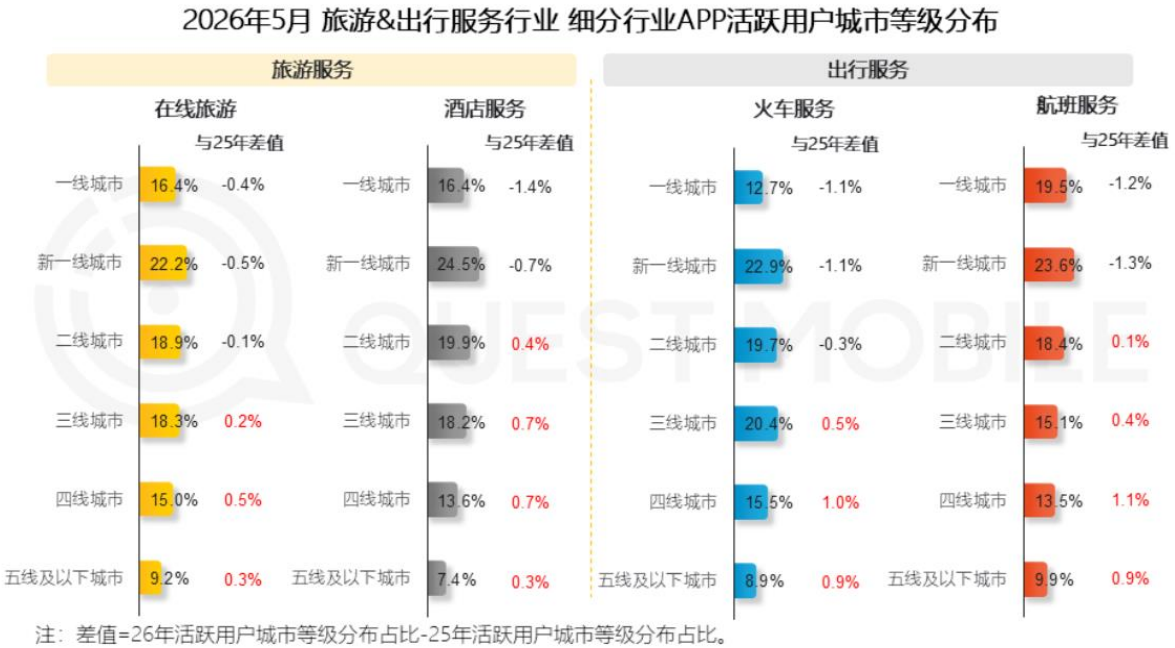
① 2026 年文旅娱乐行业的市场环境特点

A、文旅行业整体稳中向好，出游人次与花费双增长，但增长比率不大，大约为 5%~6%。



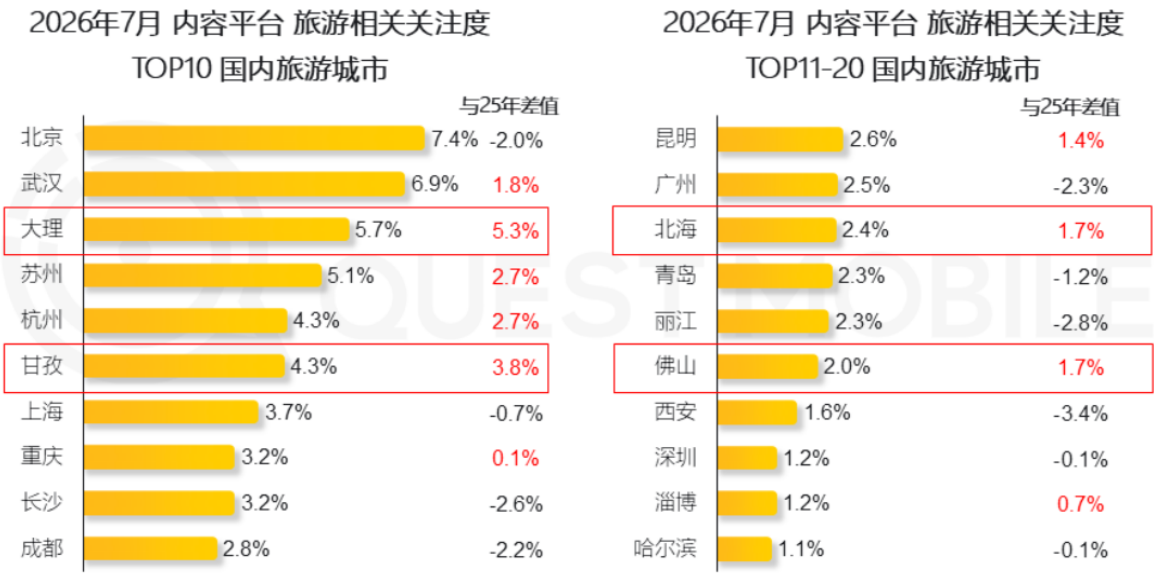
Source：QuestMobile 营销洞察研究院 2026年9月；文化和旅游部 2026年6月

B、出游目的地更加分散，一线城市和传统旅游热门城市热度相对下降



注：差值=26年活跃用户城市等级分布占比-25年活跃用户城市等级分布占比。

Source：QuestMobile GROWTH 用户画像标签数据库 2026年5月



注：1、内容关注度为浏览目标城市旅游相关内容的用户规模/全网用户规模；2、差值=26年关注度-25年关注度。

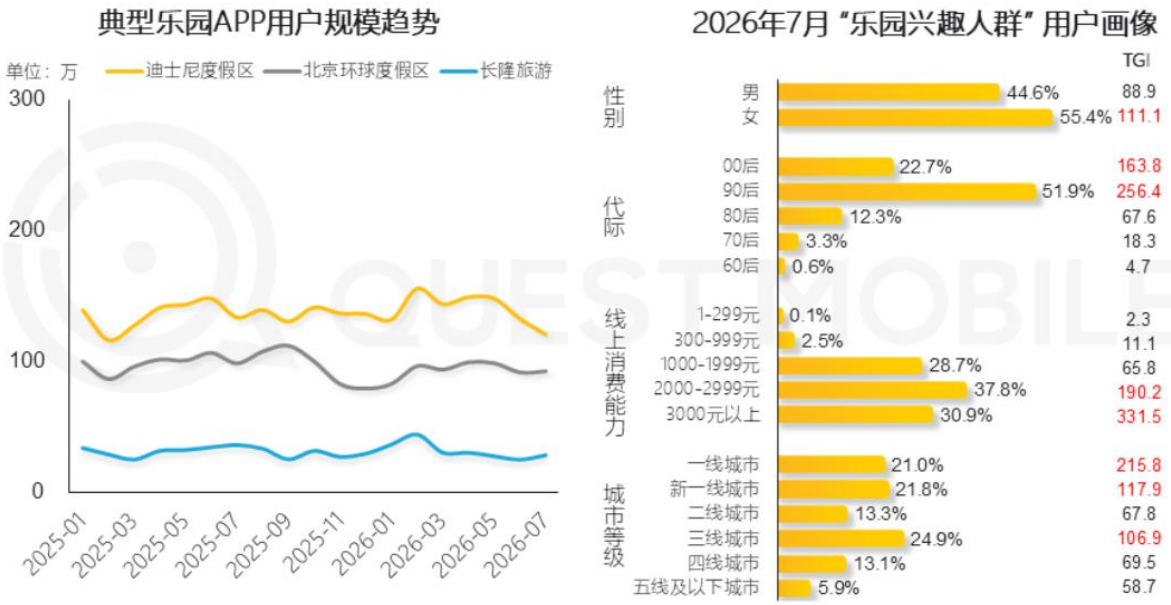
Source：QuestMobile NEW MEDIA 新媒体数据库 2026年7月

C、游玩方式中，主题乐园游仍然是关注热点，但消费主体年轻化，乐园主题需要更适配年轻群体，并需要打造情绪价值以保持热度，而从地域分布上看，热衷于主题乐园游的群体已从一线城市向新一线城市、三线城市等群体转移。



注：1、内容关注度=浏览旅游概念相关词内容的用户规模/全网用户规模；2、差值=26年关注度-25年关注度。

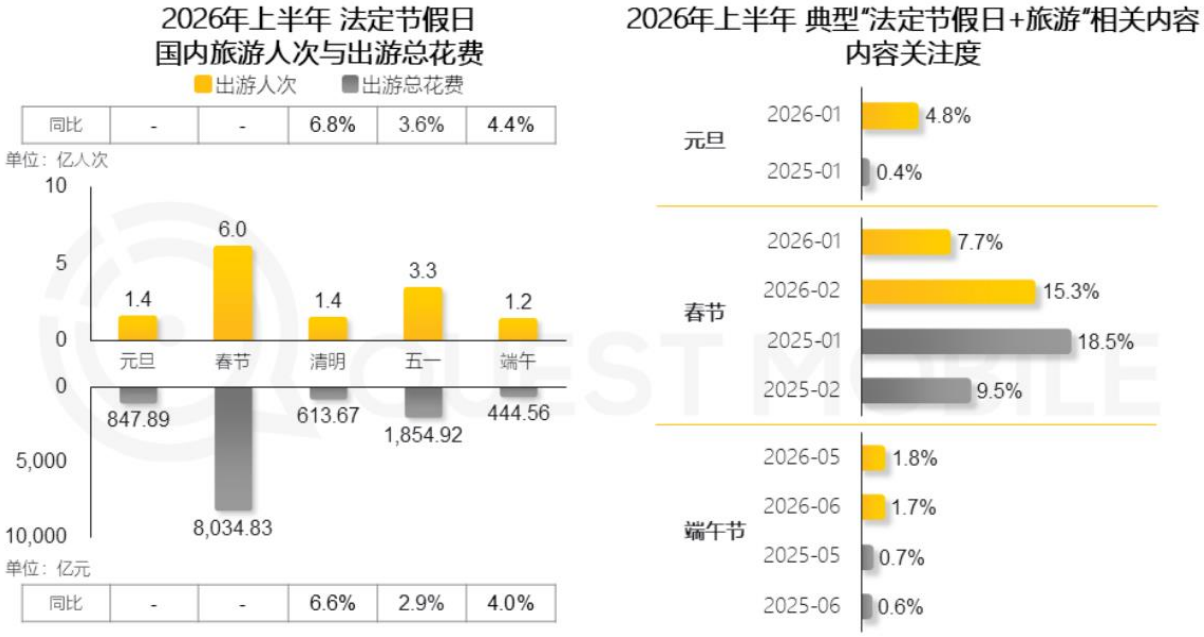
Source：QuestMobile GROWTH 用户画像标签数据库 2026年7月



注：1、乐园兴趣人群为2026年7月各乐园官方APP及小程序使用天数大于平均使用天数的用户，乐园包括迪士尼、环球影城等；2、TGI对比全网。

Source：QuestMobile TRUTH 中国移动互联网数据库 2026年7月；GROWTH 用户画像标签数据库 2026年7月

D、法定节假日出游仍是出游核心窗口（事实上暑假亦是一个重要窗口，但该报告主要研究时间点尚未覆盖到下半年）。



注：1、26年元旦假期为1月1日~1月3日，25年元旦假期为1月1日；2、26年春节假期为2026年2月15日~2月23日，25年春节假期为2025年1月28日~2月4日；3、26年端午假期为6月19日~6月21日，25年端午节为5月31日~6月2日；4、内容关注度为浏览法定节假日旅游相关内容的用户规模/全网用户规模。

Source：QuestMobile NEW MEDIA 新媒体数据库 2026年7月；文化和旅游部 2026年6月

② 北京海洋馆与市场环境特点的匹配情况以及后续展望

北京海洋馆所处位于北京动物园附近，如上文研究报告所提，2026 年北京作为一线城市和传统旅游目的地，虽然仍保有较大的游客规模，但整体游客人数

较往年有所下降；海洋馆作为较为传统的主题乐园游项目，新 IP 注入和话题性营造较其他类型的主题乐园游有一定困难，在出游消费人群日益年轻化的 2026 年处于一定的劣势，而北京海洋馆自身虽努力探索适应新的文旅环境，但近年来还尚未有机会创造出较有影响的话题。以上两个因素叠加文旅行业增长速度不快而全国各地新项目大量上马的市场环境，是导致北京海洋馆近年来客流和收入下降的主要因素。

然而另一方面，随着人民生活水平提高，文旅娱乐行业仍持续稳定增长，且北京海洋馆所处的主题乐园游仍属于其中发展较为稳定的一个细分市场，而北京亦仍保有国内最大的游客流量，北京海洋馆在后续持续加强营销、探索破局方案，仍然有机会能够迎来客流和业绩的增长。

此外，上文报告所述法定节假日出游仍是出游核心窗口，亦是公司文旅娱乐业务淡旺季界线明显的原因，公司经营情况与行业特点能够匹配。

（3）2026 年 1-6 月以及最新一期虽然持续亏损，但亏损幅度大幅减少

2026 年 1-6 月、2025 年 1-6 月，发行人归属于母公司股东的净利润分别为-3,280.86 万元、-8,265.91 万元，减亏 60.31%，扣除非经常性损益后归属于母公司股东的净利润分别为-3,311.66 万元、-8,011.64 万元，减亏 58.66%；2026 年 1-9 月、2025 年 1-9 月，发行人归属于母公司股东的净利润分别为-2,245.54 万元、-9,373.05 万元，减亏 76.04%，扣除非经常性损益后归属于母公司股东的净利润分别为-2,227.71 万元、-10,852.75 万元，减亏 79.47%。

2026 年半年度和前三季度仍然亏损，主要由于公司石油化工业务产业较传统、资产较重的特性又要求公司需要维持相当规模的管理人员（导致管理费用较大）和负债规模（导致财务费用较大），同时文旅娱乐业务经营情况远不及预期导致；然而相关期间亏损较上年同期大幅减亏，主要由于相关期间石油化工业务产销量及收入有所提升，规模经济带动毛利率水平亦有所提升，石油化工业务毛利润提升所致。

（二）营业收入及净利润与经营活动产生的现金流量净额相匹配的情况

1、营业收入与经营活动产生的现金流量净额相匹配的情况

报告期以及最新一期，公司营业收入与经营活动产生的现金流量净额的对比情况如下，其中现金流量表中按准则要求将非“6+9”银行承兑汇票贴现背书取得的现金从经营活动调整至筹资活动，但该部分资金绝大多数与营业收入相关，其

产生的本质是属于经营活动，是由于款项回收的方式带有融资性质，按准则调至了筹资活动（其期后均未发生追索，银行正常销账），因此在考虑与营业收入匹配时将此部分金额加回：

单位：万元、%

项目	2026年1-9月	2026年1-6月	2025年度	2024年度	2023年度
销售商品、提供劳务收到的现金	307,538.82	192,602.45	337,933.21	391,895.65	526,872.17
按准则要求将非“6+9”银行承兑汇票贴现背书取得的现金从经营活动调整至筹资活动	649.67	649.67	12,256.97	19,419.30	10,621.80
销售相关的现金取得合计	**308,188.49**	**193,252.12**	**350,190.18**	**411,314.95**	**537,493.97**
营业收入	**282,471.05**	**177,700.56**	**310,799.37**	**375,494.08**	**454,781.07**
匹配比例	**109.10**	**108.75**	**112.67**	**109.54**	**118.19**

如上表所示，报告期以及最新一期，现金流量表中销售相关的现金取得合计与营业收入的比例保持在 108%~119%之间，考虑公司各项主要增值税（现金取得都是含增值税的）税率 6%~13%，且公司主要经营业务账期较短，导致跨期支付的情况较少，现金流量表中销售相关的现金取得合计与营业收入的匹配比例合理。

综上，营业收入与现金流量表中经营活动相关科目能够匹配，进而与现金流量净额科目具有合理的勾稽关系。

2、净利润与经营活动产生的现金流量净额相匹配的情况

净利润是扣非前后归母净利润指标编制的基础，其与经营活动产生的现金流量净额具有匹配关系，具体勾稽关系如下表所示：（以下主要列示报告期的勾稽关系，最新一期亏损减少、经营活动产生的现金流量净额增加，延续了半年报的趋势）

单位：万元

项目	2026年1-6月	2025年度	2024年度	2023年度
净利润	**-3,925.63**	**-16,040.00**	**-8,926.62**	**-11,006.78**
加：资产减值准备和信用减值准备	927.70	1,708.90	548.15	5,599.19
固定资产折旧、油气资产折耗、生产性生物资产折旧	5,670.55	11,305.77	11,942.44	19,163.50
使用权资产折旧	396.68	835.28	798.22	1,260.87
无形资产摊销	142.92	301.71	285.13	5,389.22
长期待摊费用摊销	804.91	1,694.20	3,007.61	3,349.08
处置固定资产、无形资产和其他长期资产的损失（收益以“－”号填列）	-86.08	-576.36	44.88	-234.50
固定资产报废损失（收益以“－”号填列）	12.99	455.74	209.68	103.36

项目	2026 年 1-6 月	2025 年度	2024 年度	2023 年度
公允价值变动损失（收益以“-”号填列）	-	-	-	-1,712.23
财务费用（收益以“-”号填列）	1,789.91	4,012.27	3,984.43	4,353.39
投资损失（收益以“-”号填列）	-302.65	-977.16	-10,827.28	-957.37
递延所得税资产减少（增加以“-”号填列）	116.49	713.38	282.20	-2,142.61
递延所得税负债增加（减少以“-”号填列）	-183.73	-493.97	1,402.17	-2,738.76
存货的减少（增加以“-”号填列）	-1,546.13	4,039.55	2,885.14	1,451.66
按准则要求将非“6+9”银行承兑汇票贴现背书取得的现金从经营活动调整至筹资活动	-649.67	-12,256.97	-19,419.30	-10,621.80
经营性应收项目的减少（增加以“-”号填列）	-3,415.40	3,377.93	-3,000.07	4,317.89
经营性应付项目的增加（减少以“-”号填列）	469.81	-8,078.46	-1,728.28	9,106.30
其他	-	2,019.83	-	-
经营活动产生的现金流量净额	**222.65**	**-7,958.34**	**-18,511.51**	**24,680.41**

如上表所示，净利润与经营活动产生的现金流量净额存在合理的勾稽关系，相关勾稽项目与公司实际业务以及资产负债表、利润表能够合理勾稽。

综上，净利润与经营活动产生的现金流量净额能够合理匹配。

（三）原材料价格波动的影响向下游转嫁的情况

1、公司石油化工业务生产模式

公司石油化工业务主要是购入石油气（石油气属于混合物，虽都叫石油气，但成分差异很大）后，通过一系列装置进行反应后提炼主产品，剩余的石油气作为副产品销售。公司购入的主要是富含公司所需材料的工业级石油气，最后作为副产品出售的石油气一般作为民用级石油气（主要用作燃料）。提炼过程中，提炼物才是生产主产品的原料，折算出来的提炼物的价格与原材料的价格并没有必然的对应关系，更多受工业级石油气市场供需和民用级石油气指导价格（一般传导转嫁较为敏感及时）所影响，该工艺路径受原材料价格波动的直接影响较小。

2、原材料价格波动与转嫁，以及对公司毛利率的影响

从上述生产模式来看，公司主要原材料为工业级石油气，经过加工提取后生成民用级石油气销售，上述两种石油气都是关乎国计民生的重要化工原料/产品，二者之间的价格在市场上公开透明，且与国际油/气价格高度同步绑定，即在这个生产过程中原材料价格能够较为及时地向下传导转嫁（但此处的传导方向并非严格意义的向下游，公司的下游行业是公司产成品化工原料（如聚丙烯等）的使用者），即原材料工业级石油气的价格并不会直接对公司产品成本产生影响，而

其与民用级石油气的价格差价才是影响公司产品成本的主要因素。

工业级石油气和民用级石油气的差价一般较为稳定，原材料价格的波动主要影响的是：一方面，原材料价格波动导致的供应量的宽紧程度波动会对成本有间接影响，例如，当供应量相对紧张，而公司销售订单还比较饱满时，公司不得不溢价加购原材料，导致毛利率有所下降；另一方面，原材料价格的波动会影响需求端的价格，公司产品属于大宗化工原料，其他厂商的生产路径并非都与公司生产路径相同，原材料价格的波动对产品的市场价格还是有一定的传导和转嫁（例如，国际市场石油天然气价格上涨，一系列大宗化工产品整体必然涨价，但涨价幅度未必与油气价格的涨价幅度能够完全匹配），只是由于生产路径的特点对公司的成本影响较为间接，还需结合市场供需关系以及下游产业景气程度（公司产品系大宗化工原材料，有较为透明的市场价格体系，销售时亦只能围绕市场价格小幅波动）考虑整体影响程度。

综上，对公司而言：原材料价格的波动对公司的生产成本有一定影响，但并非直接影响；原材料价格的波动能够向下游转嫁，但由于公司的生产工艺路径系采购工业级石油气加工提炼后售出副产品民用级石油气，提炼物才是生产主产品的原料，该工艺路径受原材料价格波动的直接影响较小，因此公司毛利率受原材料价格波动的影响较为间接，受影响的方式更为复杂和不确定。

（四）毛利率水平和业绩下滑趋势在 2026 年 1-9 月期间得到一定遏制的情况，以及与同行业可比公司的比较情况

1、毛利率水平和业绩下滑趋势在 2026 年 1-9 月期间得到一定遏制

最近三年及最新一期，公司营业收入和毛利率情况如下：

单位：万元、%

项目	2026 年 1-9 月		2025 年度		2024 年度		2023 年度	
	营业收入	毛利率	营业收入	毛利率	营业收入	毛利率	营业收入	毛利率
石油化工	266,499.13	4.38	297,091.85	0.46	354,269.86	1.34	423,493.70	3.00
文旅娱乐	8,715.88	20.33	11,760.47	17.84	18,098.55	41.98	28,403.40	25.65
主营业务小计	**275,215.01**	**4.89**	**308,852.31**	**1.12**	**372,368.41**	**3.32**	**451,897.10**	**4.42**
其他业务	7,256.04	-0.30	1,947.06	81.94	3,125.67	66.94	2,883.97	72.38
营业收入合计	**282,471.05**	**4.75**	**310,799.37**	**1.63**	**375,494.08**	**3.85**	**454,781.07**	**4.85**

如上表所示，公司的整体毛利率水平和业绩在最近三年内持续下滑，但在 2026 年截至 9 月底出现了一定的止跌回升情况，主要因为：石油化工产品方面，由于化工行业周期性波动以及粤西地区当年造纸行业企业有较大新建产能建成，

双氧水产品需求增加，公司石油化工业务收入有所增长；文旅娱乐方面，市场竞争激烈，文旅行业整体宏观环境远不及预期，北京海洋馆客流量和收入下滑，但该业务在整体业务中占比较小，其下滑不影响整体收入、毛利率回升向好的趋势。

具体最近三年和最新一期收入和毛利率变动分析，详见本节回复之“（一）报告期内营业收入总体下滑及扣非前后归母净利润持续为负的具体原因”。

2、毛利率与同行业上市公司的比较

同行业中，业绩的增减依据各个公司所处细分行业以及实际情况各有差异，较难反应出趋势，而毛利率则较多受行业共性因素影响，因此主要比较同行业上市公司毛利率情况。报告期内，公司综合毛利率（由于文旅娱乐业务占比较低，实际主要体现石油化工业务毛利率）与同行业上市公司比较情况如下：

单位：%

项目	2026 年 1-9 月	2025 年度	2024 年度	2023 年度
博汇股份	11.46	2.26	15.94	8.80
岳阳兴长	15.43	14.84	17.73	18.02
大庆华科	5.41	5.11	7.35	5.31
东华能源	6.21	3.70	4.28	5.55
宇新股份	8.53	8.76	18.33	16.60
平均值	**9.41**	**6.93**	**12.73**	**10.86**
C25 石油、煤炭及其他燃料加工业平均值	11.00	10.83	10.52	11.92
发行人	**4.75**	**1.63**	**3.85**	**4.85**

注：除比较同行业上市公司外，同时比对证监会上市公司分类结果中同一行业大类代码下的所有公司（剔除ST类以及业务特殊差异较大的公司）的平均值。

如上表所示，公司综合毛利率最近三年下降，最新一期回升，与同行业平均水平大体变动趋势保持一致，公司综合毛利率远小于行业平均水平和可比上市公司平均值，主要由于公司产品较为传统，毛利率偏低，且最近三年营业收入下滑，开工率不足，导致规模经济效应减少。

此外，公司文旅娱乐业务毛利率与同行业上市公司比较情况如下：

单位：%

项目	2026 年 1-9 月	2025 年度	2024 年度	2023 年度
大连圣亚	62.03	59.50	59.73	61.50
海昌海洋公园	未披露	19.60	23.04	25.18
天目湖	46.27	50.33	52.42	54.34
曲江文旅	9.92	7.64	17.15	28.82
平均值	**39.41**	**34.27**	**38.09**	**42.46**
发行人	**20.33**	**17.84**	**41.98**	**25.65**

报告期内，各文旅娱乐可比公司的毛利率均存在一定差异，主要系各文娱园区因业务定位、运营模式、成本结构及资源禀赋不同，个体差异较大。公司文旅娱乐业务主要是海洋馆业务，其营业成本刚性较强（2023 年土地摊销成本属因收购事项导致的例外事件），毛利率波动主要受收入波动影响。报告期内，公司毛利率基本介于与公司业务最为相近的大连圣亚和海昌海洋公园（均为海洋馆业务）之间，具有合理性。

（五）公司存在一定的流动性风险，持续经营能力不存在重大不确定性，期末净资产为负导致触发退市风险警示的可能性较低，以及公司为防范流动性风险、提升持续经营能力、防范中短期内净资产为负导致触发退市风险警示所采取的相应措施

1、公司存在一定的流动性风险，短期和长期偿债能力存在一定压力，以及公司为防范流动性风险所采取的措施

（1）短期和长期偿债能力指标的情况

报告期内以及最新一期，公司偿债能力指标如下：

主要财务指标	2026/9/30	2026/6/30	2025/12/31	2024/12/31	2023/12/31
流动比率（倍）	0.75	0.65	0.58	0.64	0.52
速动比率（倍）	0.62	0.51	0.44	0.51	0.35
资产负债率（合并）（%）	71.00	71.14	69.03	68.31	65.03

报告期各期末以及最新一期末，公司流动比率分别为 0.52、0.64、0.58、0.65、0.75，速动比率分别为 0.35、0.51、0.44、0.51、0.62，呈现波动趋势，主要系流动资产及流动负债各期变动幅度不一致所致。公司合并口径资产负债率分别为 65.03%、68.31%、69.03%、71.14%、71.00%，整体呈小幅上升趋势，主要系资产总额下降幅度大于负债总额。

总体而言，公司短期偿债能力和长期偿债能力均面临一定压力，主要由于公司近三年来的连续亏损所致。公司积极寻求对策增强公司偿债能力，如降本增效、减少不必要开支、出售或关停与主营业务无关的持续亏损的业务等，本次发行进行股权融资亦是增强公司偿债能力的重要举措之一。通过本次发行，公司流动资产及净资产将有所上升，流动比率、速动比率等流动性指标会得到提高，公司资本实力和抗风险能力将增强；其次，保持一定水平的流动资金可以提高公司应对未来市场出现重大不利变化或面临其他不可抗力因素的风险抵御能力，同时在市场环境有利的情况下，亦有助于公司保持较好的业务承接和运营能力，有利于公

司抢占市场先机，避免因流动性不足而错失业务机会。

（2）流动比率、速动比率的对比情况

流动比率与同行业上市公司的比较情况：

单位：倍

项目	2026/9/30	2025/12/31	2024/12/31	2023/12/31
博汇股份	1.12	0.86	1.06	1.20
岳阳兴长	1.27	1.18	1.13	1.85
大庆华科	4.30	8.09	4.87	5.46
东华能源	0.96	0.89	1.05	1.04
宇新股份	0.88	0.93	1.22	1.28
平均值	**1.71**	**2.39**	**1.86**	**2.16**
C25 石油、煤炭及其他燃料加工业平均值	1.08	0.73	0.85	0.96
发行人	**0.75**	**0.58**	**0.64**	**0.52**

注：除比较同行业上市公司外，同时比对证监会上市公司分类结果中同一行业大类代码下的所有公司（剔除 ST 类以及业务特殊差异较大的公司）的平均值。

速动比率与同行业上市公司的比较情况：

单位：倍

项目	2026/9/30	2025/12/31	2024/12/31	2023/12/31
博汇股份	0.79	0.40	0.73	0.82
岳阳兴长	0.94	0.88	0.87	1.75
大庆华科	3.91	7.24	4.12	4.46
东华能源	0.88	0.78	0.90	0.83
宇新股份	0.70	0.79	0.99	1.10
平均值	**1.44**	**2.02**	**1.52**	**1.79**
C25 石油、煤炭及其他燃料加工业平均值	0.79	0.52	0.64	0.69
发行人	**0.62**	**0.44**	**0.51**	**0.35**

注：除比较同行业上市公司外，同时比对证监会上市公司分类结果中同一行业大类代码下的所有公司（剔除 ST 类以及业务特殊差异较大的公司）的平均值。

如上表所示，最近三年，石油、煤炭及其他燃料加工业上市公司的流动比率、速动比率平均值逐年下降，且低于 1.00，主要由于该行业整体竞争激烈，且多为重资产，行业内企业营运资金普遍较为吃紧，公司流动比率的特点与行业一致。公司最近三年及一期发生亏损，短期偿债压力较大，流动比率、速动比率低于同行业上市公司和行业平均值。

（3）资产负债率（合并）的对比情况

单位：%

项目	2026/9/30	2025/12/31	2024/12/31	2023/12/31
博汇股份	64.60	56.54	77.80	65.48
岳阳兴长	39.77	35.89	26.03	35.21
大庆华科	16.12	8.50	13.35	16.51

项目	2026/9/30	2025/12/31	2024/12/31	2023/12/31
东华能源	72.50	72.20	69.32	69.80
宇新股份	59.45	59.48	48.06	40.03
平均值	**50.49**	**46.52**	**46.91**	**45.41**
C25 石油、煤炭及其他燃料加工业平均值	51.90	52.65	52.25	49.18
发行人	**71.00**	**69.03**	**68.31**	**65.03**

注：除比较同行业上市公司外，同时比对证监会上市公司分类结果中同一行业大类代码下的所有公司（剔除 ST 类以及业务特殊差异较大的公司）的平均值。

如上表所示，石油、煤炭及其他燃料加工业属于重资产行业，行业平均资产负债率较高，在 50%左右，公司指标符合行业特征。公司最近三年及一期发生亏损，长期偿债压力较大，资产负债率高于行业平均值，与五家可比上市公司相比属于正常偏高的，仅低于东华能源，高于其他四家。

（4）流动性风险情况整体分析

综上，公司的短期和长期偿债能力相关财务指标因最近三年的持续亏损有所恶化，最新一期因公司 2026 年以来石油化工业务业绩和毛利率情况提升而略有好转，但整体而言公司的短期和长期偿债能力存在一定压力，公司存在一定的流动性风险。

（5）公司为防范流动性风险所采取的措施

为应对和防范流动性风险，公司主要采取以下措施应对：

① 积极寻求对策增强公司偿债能力，如降本增效、减少不必要开支，2023 年度、2024 年度、2025 年度和 2026 年 1-9 月的管理费用分别为 19,398.64 万元、19,710.98 万元、12,872.08 万元和 8,505.88 万元，管理费用率分别为 4.27%、5.25%、4.14%和 3.01%，整体下降。

② 出售或关停与主营业务无关的持续亏损的业务等，如报告期内，公司关停注销了深圳实华惠鹏塑胶有限公司、广东实华建设工程有限公司、广西贺州实华矿业投资有限公司、百色实华润滑油科技有限责任公司等公司，除北京海洋馆外，其他几家经营与石油化工主营业务不相关业务的主体亦已停止并逐步清理。

③ 增加银行授信，截至 2026 年 6 月末，公司取得的银行授信总额度超 16 亿元，已使用的额度约 8.78 亿元，银行授信额度尚有较大余量应对流动性风险，此外，近年来公司在取得银行授信时，尽量提高银行授信中中长期借款授信的比例以尽可能降低流动性风险。

2、公司持续经营能力不存在重大不确定性，期末净资产为负导致触发退市

风险警示的可能性较低，以及公司为提升持续经营能力、防范中短期内净资产为负导致触发退市风险警示所采取的相应措施

（1）公司持续经营能力不存在重大不确定性

2023 年度、2024 年度、2025 年度、2026 年 1-9 月，公司营业收入分别为 454,781.07 万元、375,494.08 万元、310,799.37 万元、282,471.05 万元，年营业收入规模始终保持在 30 亿元以上（2026 年全年预计营业收入不会低于 2025 年）；2023 年度、2024 年度、2025 年度、2026 年 1-9 月，经营活动产生的现金流量净额加上根据准则将不能终止确认的银行承兑汇票贴现部分所有产生的现金流调至筹资活动的现金流（考虑到上述现金流产生的根源是经营性活动，且在各期期末之期后，均未发生过银行无法兑付而产生追索的情况，出于分析目的，将该类型现金流加回至经营性现金流）分别为 35,302.22 万元、907.79 万元、4,298.63 万元、11,626.81 万元，即公司报告期内实际上与经营活动相关的净现金流量持续为正。

综上，虽然公司报告期内持续亏损，但营业收入始终保持较大规模，与经营活动相关的现金流量较好，仍然具备较强的持续经营能力，在中短期内不存在重大的无法持续经营风险，公司持续经营能力不存在重大不确定性。

（2）公司期末净资产为负导致触发退市风险警示的可能性较低

公司为深交所主板上市公司，根据该板块财务类强制退市的标准（先*ST 警示，次年不达标则退市），在“最近 1 年利润总额、净利润、扣非净利润（孰低）为负且营业收入低于 3 亿元”和“最近 1 年净资产为负”；或“财务报告被出具否定/无法表示意见审计报告”；或“财务内控审计意见不合格且未整改”的情况下才触发财务类强制退市风险警示的条件。

如上文所述，公司最近三年以及 2026 年预期的营业收入都维持在 30 亿元以上，2023 年末、2024 年末、2025 年末、2026 年 9 月末净资产（归属于母公司股东权益合计）分别为 7.28 亿元、6.45 亿元、5.05 亿元、4.87 亿元，均都维持在 4.5 亿元以上，最近三年财务报告不存在被出具否定或无法表示意见类型的审计报告、内控审计报告均为无保留意见。

此外，根据公司 2026 年三季报公告，由于北京海洋馆 2026 年前三季度经营业绩下滑超预期，出现减值迹象，预计 2026 年计提商誉减值损失在 0.60 亿元至 0.90 亿元区间，按此区间最高值估算（假设 2026 年 9 月末按上述预计区间高值

计提减值），最新一期末净资产 3.97 亿元，预计 2026 年末净资产进一步大幅下滑的可能性不大。

综上，发行人最近三年及最新一期的财务情况不会触发财务类强制退市标准，公司期末（2026 年末）净资产为负导致触发退市风险警示的可能性较低。此外公司净资产尚有近 4 亿元的安全垫，预计未来短期内因净资产为负导致触发退市风险警示的可能性亦不大。

（3）为提升持续经营能力、防范中短期内净资产为负导致触发退市风险警示所采取的相应措施

上文所述“公司为防范流动性风险所采取的措施”，能够有助于提升持续经营能力、防范中短期内净资产为负导致触发退市风险警示。

此外，公司还积极拓展股权融资机会，拟通过本次发行：① 提升流动资产及净资产水平，届时流动比率、速动比率等流动性指标会得到提高，公司资本实力和抗风险能力将增强；② 保持一定水平的流动资金可以提高公司应对未来市场出现重大不利变化或面临其他不可抗力因素的风险抵御能力，在市场环境有利的情况下，亦有助于公司保持较好的业务承接和运营能力，有利于公司抢占市场先机，避免因流动性不足而错失业务机会；③ 通过股权融资直接大幅增加公司净资产水平，大幅提升安全垫，防范中短期内净资产为负导致触发退市风险警示。

（六）相关风险披露

发行人已在募集说明书等申报文件风险因素相关章节的“对公司核心竞争力、经营稳定性及未来发展可能产生重大不利影响的风险因素”之“财务风险”相关章节披露了“收入下滑和持续亏损风险”“偿债与流动性风险”和“毛利率波动风险”，现进一步完善披露如下：

1、收入下滑和持续亏损风险

发行人 2023 年度、2024 年度、2025 年度收入下滑并持续亏损，营业收入分别为 454,781.07 万元、375,494.08 万元、310,799.37 万元，扣除非经常性损益后归属于母公司股东的净利润分别为-13,149.83 万元、-18,749.79 万元、-16,006.56 万元。其中，石油化工产品生产销售业务是发行人主要业务，占发行人营业收入比重超过 90%，受石化行业波动影响，国内传统石化企业竞争激烈，发行人的主要产品结构以传统化工原料为主，其主要产品如聚丙烯、MTBE 等受行业疲软影响，需求下滑，收入下降；文旅娱乐服务业务（主要为北京海洋馆经营收入）是

发行人另一项主要业务，受宏观环境承压，居民消费决策更加谨慎，非刚需消费有所收缩的影响以及北京海洋馆部分场馆更新改造影响，客流量下滑，其近年收入亦发生下滑情况。

2026 年 1-9 月，发行人实现营业收入 28.25 亿元，同比增长 22.62%；归属于母公司所有者的净利润为-2,245.54 万元，同比减亏 76.04%；扣除非经常性损益后的归属母公司股东净利润为-2,227.71 万元，同比减亏 79.47%。

基于上述经营表现，发行人虽在 2026 年上半年呈现减亏趋势，但净利润仍持续为负，且石化主业受制于行业竞争激烈与需求疲软，文旅业务亦面临消费复苏不确定及场馆改造影响，短期内难以根本性扭转盈利困境。综上，发行人未来一定期间内仍存在净利润为负的风险，且虽然短期内因持续亏损导致净资产为负的风险不大，但若亏损长期持续或大幅扩大，依然无法排除未来可能出现因持续大幅亏损导致净资产为负而触发退市风险警示的风险。

2、偿债与流动性风险

截至 2023 年末、2024 年末、2025 年末、2026 年 9 月末，发行人合并资产负债率分别为 65.03%、68.31%、69.03%、71.00%，流动比率分别为 0.52、0.64、0.58、0.75，速动比率分别为 0.35、0.51、0.44、0.62，发行人的长期偿债压力和短期偿债压力都较大。未来，若发行人要扭转收入下滑的情况，亦需要更多的资金补充。

若本次发行未能顺利完成，或未来银行信贷政策发生不利变化、发行人出现流动性管理不善等情形，发行人的偿债风险和流动性风险将进一步增加，并对发行人生产经营造成不利影响。

3、毛利率波动风险

发行人 2023 年度、2024 年度、2025 年度、2026 年 1-9 月的综合毛利率分别为 4.85%、3.85%、1.63%、4.75%，最近三年毛利率下降主要因为：一方面受到收入下降规模效益减小，另一方面化工产品销售价格和原材料采购价格的波动压缩了石油化工业务的盈利空间。

若未来发行人未能扭转收入下滑的情况，或石油化工业务产品销售和原材料采购价格进一步发生不利变动，发行人的经营毛利率将可能进一步恶化。

二、与中国石化合作情况是否稳定，其销售和采购占比较高情况对公司生产经营是否造成重大不利影响；报告期内关联交易是否履行相应审议程序和信息披露义务，交易价格是否公允。

（一）公司与中国石化合作稳定，销售和采购占比较高情况对公司生产经营不会造成重大不利影响

公司与中石化历史渊源深厚。公司自 1988 年以中石化茂名石油化工公司为发起人创立，1996 年上市。2024 年 4 月控股股东变更为茂名港集团（实际控制人茂名国资委），但中国石化集团茂名石油化工有限公司仍为第二大股东（持股 14.75%）。公司在关联交易公告中明确表示：“公司主营业务原料动力采购及综合服务依赖第二大股东中国石化集团茂名石油化工有限公司及其关联方，这是公司业务性质和历史原因形成，在未来可预见的期限内，该等依赖程度不会减弱。”

公司自成立以来与中国石化保持着良好且稳定的合作关系，长期以来公司的第一大客户和第一大供应商均为中国石化。报告期内，公司对中国石化的销售金额分别为 174,034.49 万元、152,323.25 万元、128,365.96 万元、85,077.17 万元，占公司收入比例分别为 38.28%、40.57%、41.30%、47.88%；报告期内公司从中石化采购石化原料的金额分别为 296,397.31 万元、254,240.33 万元、227,968.72 万元、146,641.18 万元。

石化产业链长，上下游关联紧密。茂化实华作为中游加工企业，既需要从上游获取原料，其产品又是下游其他企业的原料。

鉴于石油化工巨头在行业内具有较强的垄断地位，产业链高度集中，对下游中小企业的生产场地、设施的布局具有较大的影响力，下游中小石化企业紧密围绕在中石化、中石油等上游巨头的生产基地范围内。公司生产基地位于广东省茂名市，毗邻中国石化集团茂名石油化工有限公司等特大型石化基地，地处国家规划建设的七大石化产业基地之一。这一区位使公司能够充分利用周边丰富的原料资源和完善的公用工程配套，在原料供应、物流运输、技术信息交流等方面形成显著的协同效应，构成了公司稳定运营与持续发展的坚实基础。

茂化实华的生产装置与茂名石化等关联方的设施紧密相邻，甚至通过专用管线连接。这种“依厂而建”的布局形成了天然的供应链协同，使得公司在原料（如液化石油气、氢气）、动力（水、电、汽）的获取上更为便利，其他市场交易方难以满足其现有生产经营规模的同类需求。同时，公司的第二大股东为中国石化

集团茂名石油化工有限公司，长期的合作关系和股东背景使得这种交易模式具有历史延续性，供应链更为稳定可靠。

从中国石化等行业巨头的角度出发来看，公司此类配套企业的存在亦对其具有重要的积极意义。中国石化的茂名基地拥有千万吨级炼油能力，炼化一体化过程中会副产大量碳三（丙烷、丙烯）、碳四（丁烷、异丁烯）、裂解碳九、裂解焦油等低附加值副产物。对大型炼化厂而言，这些物料若不深度加工，只能作为低价值燃料气烧掉或低价外售。公司的定位是作为一个专业的炼化副产物深加工平台，通过气体分离、MTBE 生产、聚丙烯、双氧水等装置，将这些副产物转化为聚丙烯、MTBE、乙醇胺等有市场价值的化工产品，茂化实华实质上是中国石化茂名基地产业链的延伸和补充，帮助巨头实现了"副产物不出园区、就地转化增值"的集约化运营目标，提升了整个茂名石化基地的综合资源利用率。中小石化企业围绕大型炼化厂进行配套生产活动，满足了“小而专”的精细化工和特种产品领域的产能需求，同时也是大企业平台生态中的创新单元、渠道延伸和数据触点，有助于提升粤西石化产业集群的整体竞争力。

综上，在能源、石油化工、冶金等资本密集型基础工业领域，公司与大型集团之间存在大量的关联交易是普遍现象，公司依托中国石化产业链经营对公司最大化实现经济利益是最为有利的选择，因此公司将与中国石化的合作关系维持稳定，符合行业惯例，并且不存在重大不利影响。

（二）报告期内关联交易履行了相应审议程序和信息披露义务，交易价格公允

1、关联交易履行了相应的审议程序和信息披露义务

公司与中国石化等关联方的交易均经过了相应的审议程序和信息披露义务，具体情况如下：

（1）公司分别在 2023 年 4 月 27 日、2023 年 5 月 22 日召开董事会、股东会审议通过了《关于公司 2023 年度日常关联交易预计的议案》，并在 2023 年 4 月 29 日披露了《茂名石化实华股份有限公司 2023 年度日常关联交易预计公告（公告编号：2023-027）》。

（2）公司分别在 2024 年 4 月 25 日、2024 年 5 月 22 日分别召开董事会、股东会审议通过了《关于公司 2024 年度日常关联交易预计的议案》，并在 2024 年 4 月 29 日披露了《茂名石化实华股份有限公司 2024 年度日常关联交易预计

公告（公告编号：2024-028）》。

公司分别在 2024 年 7 月 25 日、2024 年 8 月 13 日分别召开董事会、股东会审议通过了《关于新增公司 2024 年度日常关联交易预估额度的议案》，并在 2024 年 7 月 26 日披露了《茂名石化实华股份有限公司关于新增公司 2024 年度日常关联交易预估额度的公告》（公告编号：2024-061）。

公司分别在 2024 年 9 月 12 日、2024 年 9 月 30 日分别召开董事会、股东会审议通过了《关于新增公司 2024 年度日常关联交易预估额度的议案》，并在 2024 年 9 月 13 日披露了《茂名石化实华股份有限公司关于新增公司 2024 年度日常关联交易预估额度的公告》（公告编号：2024-069）。

公司在 2024 年 12 月 10 日召开公司董事会，审议通过了《关于新增公司 2024 年度日常关联交易预估额度的议案》，并在 2024 年 12 月 11 日披露了《茂名石化实华股份有限公司关于新增公司 2024 年度日常关联交易预估额度的公告》（公告编号：2024-096）。

（3）公司分别在 2025 年 4 月 27 日、2025 年 5 月 20 日分别召开董事会、股东会审议通过了《关于公司 2025 年度日常关联交易预计的议案》，并在 2025 年 4 月 29 日披露了《茂名石化实华股份有限公司 2025 年度日常关联交易预计公告（公告编号：2025-012）》。

（4）公司分别在 2026 年 4 月 27 日、2026 年 5 月 21 日分别召开董事会、股东会审议通过了《关于公司 2026 年度日常关联交易预计的议案》，并在 2026 年 4 月 29 日披露了《茂名石化实华股份有限公司 2026 年度日常关联交易预计公告（公告编号：2026-014）》。

公司分别在 2026 年 5 月 28 日、2026 年 6 月 17 日分别召开董事会、股东会审议通过了《关于新增公司 2026 年度日常关联交易预估额度的议案》，并在 2026 年 5 月 30 日披露了《茂名石化实华股份有限公司关于新增公司 2026 年度日常关联交易预估额度的公告》（公告编号：2026-029）。

综上，公司关联交易履行了相应的审议程序和信息披露义务。

2、定价方式

向中石化体系采购：主要原料结算价格参照茂名石化当月同类产品出厂挂牌价或中石化华南销售分公司统配价执行，部分采取“基准价+浮动系数”公式定价（如向茂名分公司采购气分原料、向华南分公司采购环氧乙烷/丙烯等）；向

非关联方采购：如向天源石化采购丙烯，价格根据卓创网广石化丙烯挂牌价均价结算；向上海奥融、科禄得等新晋供应商采购亦按市场价格协商确定。两类采购定价均以公开市场价格（挂牌价、卓创网/百川资讯/隆众资讯均价）为基准，定价机制一致、公允。

产品销售方面，公司对中石化体系公司及非关联方公司的销售也均遵循市场化定价原则，如本月参考上月市场均价进行定价，或按照开单当日卖方挂牌价进行定价。

3、销售采购价格

单位：元/吨

产品种类	2026 年 1-6 月		2025 年		2024 年		2023 年	
	向中石化销售单价	向其他公司销售单价	向中石化销售单价	向其他公司销售单价	向中石化销售单价	向其他公司销售单价	向中石化销售单价	向其他公司销售单价
醚前碳四液化石油气	5,633.69	无	4,333.73	无	4566.59	4,587.16	4,530.56	无
商品丙丁烷混合物液化石油气	5,663.66	5,822.23	4,374.96	3,712.23	4,564.71	4,509.10	4,320.78	无
甲基叔丁基醚	5,468.31	5,331.60	4,892.57	4,890.64	5,907.49	5,921.77	6,754.78	6,610.93
乙醇胺	6,933.27	5,578.96	5,288.54	5,008.06	6,438.65	5,703.10	7,193.42	6,752.06
异丁烷	7,113.93	6,244.33	6,806.76	6,476.92	7,040.76	6,916.92	7,026.16	6,619.00
精丙烷	8,470.21	7,525.59	6,948.18	5,787.47	7,079.59	无	7,460.04	无

报告期内部分年度，向中石化销售乙醇胺产品的价格与向其他公司的销售单价差别较大，主要原因系乙醇胺包括一乙醇胺、二乙醇胺、三乙醇胺等产品，不同产品单价不一样。异丁烷、精丙烷等产品部分期间销售价格差异较大，主要原因系产品定价公式的差异，以异丁烷为例，公司和客户约定交货所在月结算价格=P 液化气均价/1.09*1.13+C 值，不同客户对“液化气均价”定义不一，部分客户取值茂名石化、广州石化、湛江东兴等地液化气平均价，部分客户只取值茂名石化液化气价格；此外，C 值的高低也将运费等因素纳入考虑。因此，不同客户的异丁烷、精丙烷销售价格差异较大。公司的销售定价随行就市，具有公允性。

报告期内，按照采购金额排列，报告期各期公司向中石化采购的前五名产品包括气分原料液化石油气、丙烯、裂解碳九、裂解焦油、商品丙丁烷混合物液化石油气、炉用燃料油。其中丙烯、裂解碳九、液化石油气、炉用燃料油存在向中

石化体系外公司采购的情形：

单位：元/吨

原材料种类	2026 年 1-6 月		2025 年		2024 年		2023 年	
	向中石化采购单价	向其他公司采购单价	向中石化采购单价	向其他公司采购单价	向中石化采购单价	向其他公司采购单价	向中石化采购单价	向其他公司采购单价
丙烯	6,044.40	7,522.12	5,742.36	5,823.53	6,109.58	6,037.62	6,060.52	5,987.45
裂解碳九	4,237.63	3,868.90	3,691.99	3,440.02	4,381.05	无	5,051.02	无
液化石油气	4,747.21	4,791.48	4,446.46	4,123.83	4,987.05	4,978.47	5,114.11	4,716.12
炉用燃料油	5,698.06	无	5,867.63	6,124.96	5,914.76	6,870.66	无	无

2024 年，公司向其他公司采购炉用燃料油价格较高，主要系当年上半年炉用燃料油市场价格较高，而这个时间段公司只向其他公司采购，不含税价格达到 6700 元-7100 元/吨，从下半年开始炉用燃料油市场价格下降，公司从 8 月开始只向中石化采购，不含税采购价格在 5500 元-7000 元/吨之间。

2026 年上半年，公司主要向中国石化化工销售有限公司华南分公司采购丙烯，只在 2026 年 4 月向南京保力优物资贸易有限公司采购了一次丙烯，地区冲突原因大幅提升 2026 年 3 月及 4 月的丙烯价格，故使得向其他公司采购丙烯单价高于中石化体系采购单价。

综上，报告期内关联交易履行了相应审议程序和信息披露义务，交易价格公允。

（三）相关风险披露

发行人已在募集说明书等申报文件风险因素相关章节的“对公司核心竞争力、经营稳定性及未来发展可能产生重大不利影响的风险因素”相关章节披露了“关联交易占比较高风险”，现进一步完善披露如下：

1、关联交易占比较高风险

受历史沿革及石化行业产业链分工的影响，发行人现有主要生产装置与中国石化的相关生产装置构成紧密的上下游配套关系。因生产经营需要，发行人大部分原材料必须向中国石化系统内企业采购，主要产品如液化石油气、甲基叔丁基醚（MTBE）、聚丙烯、异丁烷等亦主要向中国石化系统内企业销售。中国石化的下属公司中国石化集团茂名石油化工有限公司持有发行人 14.75%的股票，为第二大股东，故发行人与中国石化系统内企业的交易为关联交易。

中国石化作为国内石油化工行业的龙头企业，在华南地区拥有完善的炼化一体化产业链和较高的市场占有率。发行人自中国石化系统内企业采购原材料、向其销售产品，系基于合理的商业逻辑和正常生产经营需求，报告期内双方合作关系保持稳定，关联交易定价遵循市场化原则协商确定。尽管发行人已按照相关法律法规和内部制度对关联交易履行了必要的内部审议程序，及时履行了信息披露义务，若未来中国石化调整产业布局或经营策略、双方合作模式发生重大不利变化，可能对发行人原材料供应的稳定性、产品销售的连续性及经营业绩造成重大不利影响，发行人关联交易占比较高风险无法避免。

三、公司对存货、长期股权投资、固定资产、在建工程、无形资产、商誉等主要资产计提减值损失以及对应收账款、其他应收款计提坏账准备是否充分，相关资产是否存在大额减值并导致进一步亏损的风险，是否导致出现净资产为负的情形。

（一）公司对商誉计提减值损失的情况以及充分性，该资产存在大额减值并导致进一步亏损的风险，但不会导致出现净资产为负的情形

1、公司账面商誉的由来

公司商誉均来自北京海洋馆，其形成的过程、原因如下：

2022 年 1 月 25 日，公司与北京信聿投资中心（有限合伙）签署了《股权转让协议》，以自有资金 42,000.00 万元收购北京海洋馆 69%的股权，截至 2022 年 3 月 15 日，公司股权转让款 42,000.00 万元已支付完毕，并在 2022 年 3 月 23 日公司对北京海洋馆改派董事并完成了工商变更。至此，公司取得 69%的股权并取得北京海洋馆的控制权。2022 年 3 月 29 日，深圳市牵复控股有限公司收购了北京海洋馆 31%的股权，2022 年 5 月 22 日，公司与深圳市牵复控股有限公司签署了《股权转让协议》，以自有资金 9,700.00 万元收购北京海洋馆 16%的股权，并于 2022 年 5 月 23 日支付相应的股权转让款，公司将其作为一揽子交易，合计支付对价为 51,700.00 万元，商誉以 85%的股权合并计算。

根据公司 2022 年年度报告中披露的致同会计师事务所（特殊普通合伙）出具的《审计报告》（致同审字（2023）第 441A016008 号）中所附之财务报表附注，商誉系支付总对价扣减购买日归属于母公司的可辨认净资产公允价值后形成。

2、报告期内公司对商誉的减值测试及计提减值损失的情况

根据企业会计准则及相关规定，公司须在每年末对商誉减值进行测试并考虑减值准备，年度中期则在出现明确且不可逆转的减值迹象时及时进行减值测试。最近三年末，公司均聘请评估师对北京海洋馆包含商誉的资产组进行评估（北京海洋馆资产组合的可收回金额按照持续经营的预计未来现金流与出售股权两者之间较高者，即公允价值减去处置费用后的净额与资产预计未来现金流量的现值两者之间较高者与包含商誉资产组组合账面价值比较），以进行商誉减值测试，确定是否计提商誉减值准备，具体情况如下：

单位：万元

时点	索引	2025/12/31	2024/12/31	2023/12/31
聘请的评估师		中兴华咨（北京）房地产评估工程咨询有限公司	深圳市同致诚德明资产评估有限公司	中兴华咨（北京）房地产评估工程咨询有限公司
评估报告号		中兴华咨评报字[2026]第 0107 号	深同诚德评字B[2025]ZT-ZQ 第 008 号	中兴华咨评报字[2024]第 0044 号
测试前商誉账面余额	A	22,590.13	22,590.13	22,590.13
测试前商誉减值准备余额	B	-	-	-
测试前商誉的账面净值	C=A-B	22,590.13	22,590.13	22,590.13
未确认归属于少数股东权益的商誉价值	D=A/85%*15%	3,986.49	3,986.49	3,986.49
调整后整体商誉的账面价值	E=C+D	26,576.63	26,576.63	26,576.63
参与分配商誉的资产组期末的账面价值	F=北京海洋馆期末的净资产	5,263.13	5,138.52	8,681.89
包含整体商誉的资产组的账面价值	G=E+F	31,839.76	31,715.15	35,258.52
资产组预计未来现金流量的现值（或可回收金额，孰高者）	H=评估得出	31,076.56	46,432.82	76,709.84
完全商誉减值金额（大于 0 时）	I=G-H（若>0）	763.20	-	-
归属于母公司的商誉减值	**J=I*85%**	**648.72**	**-**	**-**

上表中的 H 行——资产组预计未来现金流量的现值（或可回收金额，孰高者）系评估得出，报告期的三次评估均采用了未来现金流量的现值。相关评估采用收益法时用到的关键参数均为基于评估时的实际情况及合理预估作出，虽具有一定的局限性，但在减值测试时已系按当时的最佳估计并兼顾谨慎原则所作出的最佳估计。

2026 年 1-6 月，北京海洋馆主营业务收入 4,973.32 万元，较上年同期的

5,659.90 万元下降 12.13%，毛利润 645.83 万元，较上年同期的 1,140.25 万元下降 43.36%，相关业绩亦远不及管理层年初预期，其下降原因一方面由于文旅娱乐市场竞争以及分化加剧，一线城市海洋馆客流量受到较大冲击，另一方面由于北京海洋馆自身的运营、营销、游客体验管理等方面上尚有较大提升空间，影响了客户体验，导致游客人流量持续减少。管理层在 2026 年半年报时已关注到北京海洋馆业绩的下降情况，但考虑到：（1）北京海洋馆业务旺季一般集中在下半年（主要是暑假和国庆长假是文旅行业尤其是以亲子游为主要目标客流的海洋馆细分行业的旺季），上半年的业绩波动并不足以构成明确减值迹象的要素；（2）上半年的收入和毛利润虽然下降，但在半年报时点尚无法准确判断该业绩不及预期是否会成为全年以及未来的“持续性恶化”。因此，在半年报时点管理层作出对商誉不计提减值损失的决定，符合企业会计准则及相关规定。

3、最新一期公司对商誉的减值测试及减值损失考虑

2026 年 1-9 月，北京海洋馆主营业务收入 8,715.88 万元，较上年同期的 10,408.51 万元下降 16.26%，毛利润 1,771.96 万元，较上年同期的 3,232.03 万元下降 45.18%。由于北京海洋馆前三季度的收入已覆盖经营旺季的暑假，并且在三季报披露时国庆假期作为期后情况已为管理层知晓，北京海洋馆 2026 年全年业绩预期将大概率不及预期且较 2025 年下降的情况已较为明确，属于有较为明显的减值迹象，因此公司在三季报时点对商誉进行减值测试，并将在年报时点进一步更新完善减值测试并聘请评估师出具评估报告。

管理层进行减值测试时按照企业会计准则和相关规定采用未来现金流折现法，相关模型涉及参数与会计师、评估师做了充分沟通，以确保与年报时的减值测算方法在模型关键参数确定上不会存在重大差异。

北京海洋馆的成本和费用具有较强刚性，在采用未来现金流折现法进行减值测试时除部分可较准确测算的科目外，基本按稳定和合理比率自然增长测算；营业收入测算基于谨慎原则，未来期间营业收入仅测算主营业务收入，考虑到基期 2026 年 1-9 月的北京海洋馆主营业务收入已处于低位，通过完善运营、营销、游客体验管理等方面有较大的提升空间，在按淡季人数预估第四季度主营业务收入以预测 2026 年整体收入的基础上，按未来第一年 8%、未来第二至五年 3%~5%、永续期 1%的谨慎低增长率测算未来营业收入；折现率确定，按准则要求，采用分析同行业可比公司后采用资本资产定价模型后套用总资本加权平均回报率公

式后确定折现率 12.264%。

其中，未来主营业务收入增长率的预测，主要基于北京海洋馆对后续经营提升的详细计划：

（1）2027 年重点在营销、产品组合、动物园获客、研学、文创工作上下功夫，计划较 2026 年增长 10%以上，具体措施和预计效果包括：①加强北京动物园地推，预计增加引流 3 万人次以上，预计增加收入 400 万元；②海洋馆内雨林区改造，预计增加引流 2.5 万人次，预计增加收入 300 万元；③新增海军体验馆，运营半年，预计增加引流 5 万人次（青少年），预计增加收入 350 万元；④订票小程序升级后增加宣传功能，加上多形式促销，预计增加引流 1 万人次，预计增加收入 150 万元；⑤文创产品开发，预计增加收入 100 万元。

（2）2028 年至 2031 年，重点推进海军体验馆科普体验，增加互动体验，进一步加大与北京动物园合作，持续升级场馆以及增加文创产品开发提升收入，预计每年增幅 4%~6%。

（3）考虑到营销手段达成销售增长的目的具有不确定性，在管理层的增长预期上按谨慎原则打八折考虑增长率，确定未来第一年 8%、未来第二至五年 3%~5%、永续期 1%的增长率。

以上增长率预期仅作为商誉减值测试未来收益测算，不构成业绩承诺。

基于上述模型和参数，管理层初步估算 2026 年 9 月末的经营性现金流量折现合计 22,148.68 万元，该时点的含全部商誉资产组金额 31,226.44 万元，完全商誉减值金额 9,077.75 万元，扣除 15%少数股东权益后，归属于母公司的商誉减值金额为 7,716.09 万元。该测算基于预估 2026 年全年的业绩，故预计在年末测算时，测算结果主要因全部商誉资产组金额的变化（即账面资产科目按实际情况发生变化）、第四季度业绩按实际情况以及折现率根据届时的实际情况发生变化外，不会有特别重大差异，因此公司预估 2026 年拟计提商誉减值损失在 6,000 万元至 9,000 万元区间。

公司公告三季报时，由于商誉减值测试涉及资产组认定、未来现金流估计等专业问题，需要分析并核实大量数据，准确计量减值金额的工作无法在三季报披露时准确、及时完成，且由于公司实际控制人为国资，计提大额商誉减值准备需要会计师审计、评估师评估并出具正式报告备案，三季报披露时相关工作无法准确、及时完成，为兼顾数据准确性、披露及时性以及国资备案等因素，公司及时

做了商誉减值测试，虽未将预估的商誉减值列报入三季报，但在三季报中“三、其他重要事项”披露了“关于子公司经营业绩下滑预估计提商誉减值的说明”，将未能及时列报、年度拟计提的商誉减值损失区间予以公告。

4、预计商誉减值对净资产的影响

报告期内，公司逐年对商誉计提减值损失情况进行测试，并聘请评估师出具评估报告，相关减值测试及时且充分性。根据最新一期情况，该资产存在大额减值并导致公司整体进一步亏损的风险，预计涉及金额在 6,000 万元至 9,000 万元之间，2026 年 9 月末公司净资产（归属于母公司股东权益合计）为 4.87 亿元，上述情况不会导致公司净资产为负的情形。进一步考虑更为极端的情况，截至 2026 年 9 月末，公司商誉余额为 2.19 亿元，即便全额计提，亦不会导致公司净资产为负的情形。最极端的情况，截至 2026 年 9 月末，北京海洋馆含全部商誉资产组金额 3.12 亿元，即便全额计提，亦不会导致公司净资产为负的情形。

综上，预计的商誉减值计提，不会导致出现净资产为负的情形。

（二）公司对长期股权投资、固定资产、在建工程、无形资产等主要非流动资产计提减值损失的情况以及充分性，相关资产不存在大额减值并导致进一步大幅扩大亏损的风险

根据企业会计准则及相关规定，公司在每年末对除房产外（房产主要考虑其变现价值一般都能覆盖账面价值，一般不会发生减值）各项非流动资产进行测试并考虑减值准备，年度中期相关资产在出现明确且不可逆转的减值迹象时及时考虑减值测试。具体减值计提情况如下：

1、公司对长期股权投资计提减值损失的情况以及充分性

报告期各期末，长期股权投资为权益法核算的合营企业、联营企业账面净值，具体情况如下：

单位：万元

被投资单位	2026/09/30		2026/06/30		2025/12/31		2024/12/31		2023/12/31	
	余额	减值	余额	减值	余额	减值	余额	减值	余额	减值
一、合营企业										
信通海洋（北京）科技有限公司	-	-	-	-	-	-	161.60	-	161.20	-
二、联营企业										
茂名高新实华化工有限公司	746.48	-	858.89	-	1,066.53	-	1,449.74	-	1,820.05	-

被投资单位	2026/09/30		2026/06/30		2025/12/31		2024/12/31		2023/12/31	
	余额	减值	余额	减值	余额	减值	余额	减值	余额	减值
惠州大亚湾石化动力热力有限公司	4,160.13	-	3,821.85	-	3,311.56	-	2,955.00	-	2,583.01	-
广东实华新材料有限公司	-	-	-	-	-	-	-	-	1,185.34	-
湖北茂化实华科技发展有限公司	2,601.99	2,601.99	2,601.99	2,601.99	2,601.99	2,601.99	2,601.99	2,601.99	2,601.99	2,601.99
合计	**7,508.60**	**2,601.99**	**7,282.73**	**2,601.99**	**6,980.08**	**2,601.99**	**7,168.33**	**2,601.99**	**8,351.59**	**2,601.99**
净值		**4,906.62**		**4,680.74**		**4,378.09**		**4,566.34**		**5,749.60**

如上表所示，报告期内，长期股权投资科目下核算的各个被投资主体的减值损失相关计提情况如下：

（1）信通海洋（北京）科技有限公司

原系北京海洋馆与通用海洋生态工程（北京）有限公司合资成立的企业，北京海洋馆原持股 55%，但因为其公司章程约定一般事项必须经代表三分之二以上表决权的股东通过，故将其作为合营企业用权益法核算，未纳入合并范围。2025 年 10 月 14 日，该公司注销。

该被投资主体涉及的实际业务较少，存续期各年末余额较小，年末测试时未发现明显减值迹象，公司注销时相关资产负债已正常清理完毕，不存在减值损失计提不及时不充分的情况。

（2）茂名高新实华化工有限公司

茂名高新实华化工有限公司报告期内持续亏损，公司控股子公司实华东成持有其 49%股权，系公司联营企业，采用权益法核算。报告期内各年末，公司对该项长期股权投资进行减值测试，主要考虑该公司业务性质以及与公司业务的协同性，且由于其权益法核算，亏损均逐年通过投资收益反映进合并利润表，减值风险可控，具体而言：

截至 2025 年末，该公司资产总额为 2,198.17 万元，其中固定资产 1,474.33 万元、应收账款 543.08 万元，为主要的资产组成部分；负债总额为 21.57 万元，主要为应付账款；所有者权益总额为 2,176.60 万元。该公司于港口设有化学品仓储装置，其主营业务系提供化学品仓储服务。

该公司的主营业务原为化学仓储罐仓储服务；近三年为碳四中转业务，未发生重大变化。核心资产包括茂石化港口内 4 座 2000m³液态烃压力容器球罐（2016

年投产），委托茂石化管理卸船、储存、中转装车及 HSE。公司的组织结构、人员包括：四部室（财务/综合/安全生产/经营发展），共 20 人（高新集团 4+茂化实华外派 8+自主招聘 8），覆盖全部业务工作，具备独立运营的能力。

单位：万元

指标	2025 年度	2024 年度	2023 年度
营业收入	215	212	323
净利润	-782	-756	-674
卸船量	10 船 / 1.76 万吨	10 船 / 1.47 万吨	12 船 / 2.20 万吨

该公司年均营业成本约 905 万元，以固定成本为主：折旧 410 万元、安全生产费用 166 万元、委托管理费 125 万元、职工薪酬 105 万元、场地租金 38 万元、水电 5 万元、杂费 6 万元；变动成本主要为茂石化码头中转费（30 元/吨，约 50 万元/年）。

该公司的业务特点：

①客户高度集中：唯一客户为实华东油（茂化实华旗下合资子公司），收入几乎全部来自茂化实华体系，未开发其他市场客户。

②设备具通用性：主营设备为通用压力容器，适用于化工原料及产品仓储，并非为茂化实华定制，理论上具备服务第三方的能力。

③资产使用情况：每年末组织现场盘点，未发现闲置、报废、毁损或技术淘汰情形；未计提减值，理由系预计实华东油将加大海上渠道采购、带动中转量显著增加，经营状况将改善。

该公司亏损原因分析：

①固定成本刚性、收入规模过小：年固定成本约 850 万元以上，而收入仅 200–350 万元，成本收入严重倒挂，毛利率持续为负（-330%左右）。

②业务结构变迁导致量价齐缩：原设计为丙烯中转，后丙烯供应企业转向内部深加工、不再外售，丙烯中转量持续萎缩；2023 年转向碳四中转，但受化工市场低迷影响，实华东油外购碳四减少，业务量由 12 船降至 10 船。

③亏损幅度基本稳定可控：近三年维持每年 10 余船业务量，固定成本占比高，亏损额稳定在-600 至-800 万元区间，无恶化趋势。

该公司未来转型计划：

①丙烷中转业务：茂石化正优化原料方案，已洽谈乙烯原料丙烷中转合作，预计下半年或明年上半年实现 15 万吨/年丙烷中转量。

②环氧丙烷下海业务：茂石化乙烯提质项目拟将环氧丙烷 20 万吨/年下海任务交由公司港口球罐存贮中转装船，已表达合作意向。

若两项落地，年中转量将提升，有望改善经营状况。

对该公司的其他考虑：

该合营公司系按权益法核算，每年的亏损公司已按比例确认投资收益（损失），且其业务目前与公司深度绑定，其亏损已按权益法确认进合并报表。此外，对该公司的投资，在 2025 年末按权益法核算，列报于长期资产上的余额仅为 1,066.53 万元。综上，该资产的减值风险很小，且最大风险敞口随着后续的亏损传导至投资收益（若盈利了，则减值风险更是降低），将进一步缩小。

综上，公司对该项长期股权投资经减值测试后不计提减值损失具有合理理由，不存在减值损失计提不及时不充分的情况。

（3）惠州大亚湾石化动力热力有限公司

公司持有该联营公司 15%股权，系公司 2009 年投资参股，投资成本仅 900 万元。该公司报告期内经营状况良好，持续盈利，长期股权增值部分均为该公司持续盈利后按权益法确认而产生的增值，报告期各期末均未发生减值迹象，故不计提减值损失。

该被投资主体连年大幅盈利，公司不对其计提减值损失理由合理充分。

（4）广东实华新材料有限公司

该公司于 2024 年 10 月完成章程变更，仅由公司派出一名执行事务董事，由重大影响（联营企业权益法核算）变为控制（纳入合并范围）。2023 年末，未发现明确减值迹象，故未计提减值损失。2024 年 10 月以后，该公司纳入合并范围后，各项资产纳入并表范围内分项进行减值测算，亦未发现明确迹象。

（5）湖北茂化实华科技发展有限公司

公司持有其 25%股权，但无法控制其经营，该公司经营不善已无偿债能力亦无可执行资产，公司于 2023 年已将与其有关的所有应收账款、其他应收款、长期股权投资全额计提坏账准备。

（6）最新一期的长期股权投资情况以及减值损失计提的考虑

截至 2026 年 9 月末，长期股权投资较 2025 年末小幅增加 528.53 万元，主要为惠州大亚湾石化动力热力有限公司盈利后按权益法确认的资产增值，该科目整体未发现明确减值迹象，故不计提减值损失。相关资产不存在大额减值并导致

进一步大幅扩大亏损的风险。

2、公司对固定资产、在建工程、无形资产计提减值损失的情况以及充分性

固定资产、在建工程、无形资产涉及公司主要的生产性资产。报告期各年年末，公司对石油化工业务主要闲置（包含间歇性停产）资产系统性进行减值测试（文旅娱乐业务仅涉及北京海洋馆，商誉减值测试时已覆盖），并聘请评估机构进行评估并出具评估报告，对评估价值低于账面余额的资产，在当年计提资产减值损失（有可能对同一闲置资产逐年计提减值损失的情况）；对于处于生产状态的相关资产，公司亦会按生产线运用自由现金流量折现法进行减值测试。经上述减值测试，最近三年，公司对包含前述商誉和长期股权投资在内的非流动资产计提的资产减值损失情况如下：

单位：万元

项目	2025 年度	2024 年度	2023 年度
长期股权投资减值损失	-	-	2,603.75
固定资产减值损失	816.51	167.18	815.52
在建工程减值损失	338.11	72.26	57.14
无形资产减值损失	5.44	17.47	103.73
商誉减值损失	648.72	-	-

（1）对闲置非流动资产的减值测试

截至 2025 年末，历年除商誉和长期股权投资外，报告期内历年进行减值测试的闲置资产以及相关减值计提情况（减值准备余额为经历年计提后，截至 2025 年末的减值准备余额）如下：

单位：万元

主体	主要涉及资产	闲置业务类型	原值余额	累计折旧余额	减值准备余额	账面余额	计提依据
实华东成	固定资产	改性聚丙烯粒料，生产车间	290.41	156.36	26.39	107.66	中兴华咨评报字 [2024] 第 0039 号
湛江实华	固定资产	树脂，生产车间	7,273.66	2,863.60	669.44	3,740.62	深同诚德评字 B[2025]DX-ZQ 第 009 号
实华东油	固定资产	醋酸仲丁酯、生产车间、MBTE	10,329.88	9,813.39	-	516.49	东油该部分 MTBE 业务停产为间歇性停产，且固定资产已基本折旧完毕，仅剩残值，故不计提减值准备
百色实华环保科技	固定资产	氟化镁提纯干燥，	801.94	252.47	405.07	144.40	中兴华咨评报字 [2026] 第

主体	主要涉及资产	闲置业务类型	原值余额	累计折旧余额	减值准备余额	账面余额	计提依据
有限公司		中试装置					0105 号
百色实华环保科技有限公司	在建工程	氟化镁提纯干燥、可研费	26.42	-	26.42	-	中兴华咨评报字 [2026] 第 0105 号
广西华清环保有限公司	固定资产	废矿物油、房屋、设备	1,634.84	350.03	691.81	593.01	中兴华咨评报字 [2026] 第 0104 号/深同诚德评字 B[2025]DX-ZQ 第 010 号
广西华清环保有限公司	在建工程	废矿物油、油罐安装、消防安装	858.55	-	373.33	485.23	中兴华咨评报字 [2026] 第 0104 号
广西华清环保有限公司	无形资产	废矿物油、土地	714.88	51.20	126.64	537.04	中兴华咨评报字 [2026] 第 0104 号
合计			**21,930.58**	**13,487.05**	**2,319.09**	**6,124.44**	

上述闲置（包含间歇性停产）进行减值计提的原因系，公司未来已不再从事相关行业/生产相关产品，评估机构对剩余资产价值进行评估，测算是否需要计提减值。

（2）对处于生产状态的非流动资产（主体装置资产）的减值测试

公司每年末均对主体装置资产进行减值测试，未发现明确减值迹象。以 2025 年末为例，具体测试情况如下：

单位：万元

2025 年 12 月末公司各主体装置资产汇总表			
装置名称	原值	累计折旧	净值
双氧水装置	22,906.84	8,193.47	14,713.37
碳九装置	24,555.53	10,247.42	14,308.11
乙醇胺装置	8,163.04	6,292.28	1,870.76
聚丙烯装置	20,641.57	16,217.95	4,423.62
特种白油厂加氢装置	7,108.52	6,407.63	700.88
二预	2,832.51	2,431.59	400.92
东油 MTBE	20,596.04	17,604.30	2,991.74

对主体装置按收益法进行评估测试情况：

销售单价预测的基础为：因公司的原料及产品价格均以市场价格为基础，随着市场价格的波动变化。预测期的销售价格以当前市场价格为基础，结合公司“十五五”规划与行业供需、政策、资本开支等核心变量，十五五期间（2026—2030 年）化工行业整体处于“周期底部确认→复苏上行→景气高位→温和回落”的完

整上行周期。2026 年产品的销售单价预计基本与 2025 年持平，之后逐年有小幅上升。

销售量的预测基础：以当前销售量为基础，结合十五五规划，同时考虑下游企业（湛江中纸、湛江晨鸣的复产）、新能源汽车的推广的影响等因素综合考虑确定。

设备按管理层预估实际剩余使用年限折旧，2030 年以后的数据保持不变。

装置	聚丙烯	乙醇胺	二预	特种白油	MTBE	碳九	双氧水
装置原值（万元）	20,642	8,163	2,833	7,109	20,596	24,556	22,907
装置残值（万元）	1,032	408	142	355	1,030	1,228	1,145
装置净值（万元）	4,424	1,871	401	701	2,992	14,308	14,713
自由现金流量折现累计（万元）	90,513	1,931	4,237	27,299	3,245	29,902	16,902

从上表可见，各生产装置未来现金流量现值大于其账面价值，不存在减值迹象。此外，考虑到化工行业产品具有一定的周期性价格波动，部分产品（如双氧水等）的盈利能力在 2025 年末后大幅改善，亦是对公司主要在运转的生产装置不存在减值迹象判断的印证。

（3）最新一期的相关资产情况以及减值损失计提的考虑

截至 2026 年 9 月末，固定资产、在建工程、无形资产（以上资产含北京海洋馆）除在建工程较年初少量新增 399.81 万元外，固定资产和无形资产除折旧摊销外无重大新增。最近一期，公司石油化工业务经营业绩和毛利率较上年同期有所提升，最近一期末关于固定资产、在建工程、无形资产无明显减值迹象，故公司在 2026 年 6 月末和 9 月末均不计提减值损失，并将在年末按规定对所有非流动资产系统性进行减值测试。相关资产不存在大额减值并导致进一步大幅扩大亏损的风险。

（三）公司对存货计提跌价准备（即减值损失）的情况以及充分性，该资产不存在大额减值并导致进一步大幅扩大亏损的风险

1、公司对存货计提跌价准备的会计政策

存货跌价准备的确认标准和计提方法：

资产负债表日，存货采用成本与可变现净值孰低计量，按照成本高于可变现净值的差额计提存货跌价准备。直接用于出售的存货，在正常生产经营过程中以该存货的估计售价减去估计的销售费用和相关税费后的金额确定其可变现净值；

需要经过加工的存货，在正常生产经营过程中以所生产的产成品的估计售价减去至完工时估计将要发生的成本、估计的销售费用和相关税费后的金额确定其可变现净值；资产负债表日，同一项存货中一部分有合同价格约定、其他部分不存在合同价格的，分别确定其可变现净值，并与其对应的成本进行比较，分别确定存货跌价准备的计提或转回的金额。

公司每季度末都会对存货跌价情况进行测试并考虑计提存货跌价准备。

2、存货计提跌价准备的计提情况

报告期各期末，公司对存货进行减值测试，根据存货成本超过可变现净值的部分计提存货跌价准备，具体计提和转回/转销的依据和原因如下：

项目	确定可变现净值/剩余对价 与将要发生的成本的具体依据	本期转回或转销存货 跌价准备的原因
原材料	预计售价减去至完工时估计将要发生的成本、估计的销售费用和相关税费后的金额	生产领用
库存商品	预计售价减去估计的销售费用和相关税费后的金额	销售出库

报告期内存货跌价准备的计提/转回/转销的情况如下：

单位：万元

项目	2023 年期初	2023 年计提	2023 年转回/转销	2023 年期末
原材料	317.94	-	317.94	-
库存商品	1,726.08	1,447.98	2,510.51	663.54
合计	**2,044.01**	**1,447.98**	**2,828.45**	**663.54**

单位：万元

项目	2024 年期初	2024 年计提	2024 年转回/转销	2024 年期末
原材料	-	143.61	-	143.61
库存商品	663.54	2,392.76	2,245.12	811.18
合计	**663.54**	**2,536.36**	**2,245.12**	**954.79**

单位：万元

项目	2025 年期初	2025 年计提	2025 年转回/转销	2025 年期末
原材料	143.61	187.96	139.61	191.96
库存商品	811.18	964.90	1,560.27	215.80
合计	**954.79**	**1,152.86**	**1,699.89**	**407.76**

单位：万元

项目	2026 年期初	2026 年 1-6 月 计提	2026 年 1-6 月 转回/转销	2026 年 6 月末
原材料	191.96	-	172.09	19.87
库存商品	215.80	463.23	223.85	455.18
合计	**407.76**	**463.23**	**395.94**	**475.05**

最新一期末（2026 年 9 月末），公司存货（净值）规模为 11,770.25 万元，较年初的 12,641.94 万元无重大变化，且公司石油化工业务经营状况较 2025 年和

2026 年 6 月末进一步改善，存货跌价准备的计提情况较 2025 年末和 2026 年 6 月末未发生重大改变，不会产生大额减值并导致进一步大幅扩大亏损的风险。

综上，公司报告期各期末都对存货跌价准备进行了测算和计提，其中各年末的计提均已经会计师审计，相关计提充分、合理，该资产不存在大额减值并导致进一步大幅扩大亏损的风险。

（四）公司对应收账款、其他应收款计提坏账准备（即减值损失）的情况以及充分性，相关资产不存在大额减值并导致进一步大幅扩大亏损的风险

1、公司对应收账款、其他应收款计提坏账准备的会计政策

对于应收账款坏账准备计提，公司的会计政策如下：

单项应收账款有重大迹象无法收回时，按其实际情况考虑单项计提的信用损失，剩余的按以下方式计提信用损失：

组合类别	确定依据	计量预期信用损失的方法
应收账款组合 1：应收关联方款 应收账款组合 2：应收其他客户款	客户类型及账龄	参考历史信用损失经验，结合当前状况以及对未来经济状况的预测，编制应收账款账龄与预期信用损失率对照表，计算预期信用损失。

其中，对于账龄组合，一般按以下比例计提一般性坏账准备：

账龄	计提比率
1 年以内（含 1 年）	5%
1-2 年	10%
2-3 年	30%
3-4 年	50%
4-5 年	80%
5 年以上	关联方 80%，非关联方 100%

对于需要单项计提的坏账准备，公司一般在相关事项发生时就考虑计提，并在年度和半年度末复核检查；对于一般性坏账准备，公司一般在年度和半年度末进行测算、计提。

2、对比同行业上市公司的坏账准备计提政策

根据相关公司定期报告披露，同行业上市公司的坏账准备计提政策情况以及比较情况如下：

（1）博汇股份

如果有客观证据表明某项应收款项已经发生信用减值，则在单项基础上对该应收款项计提减值准备。

除单项计提坏账准备的上述应收款项外，依据信用风险特征将其余金融工具

划分为若干组合，在组合基础上确定预期信用损失。对应收账款、其他应收款等计提预期信用损失的组合类别及确定依据如下：

项目	组合类别	确定依据	
应收账款、其他应收款	账龄组合	以应收账款、其他应收款确认时点开始计算账龄，按先发生先收回的原则统计各期末账龄	1 年以内 5%
			1 至 2 年 15%
			2 至 3 年 30%
			3 年以上 100%

不再合理预期金融资产合同现金流量能够全部或部分收回的，直接减记该金融资产的账面余额。

（2）岳阳兴长

对于应收票据：

单项应收票据有重大迹象无法收回时，按其实际情况考虑单项计提的信用损失，剩余的按以下方式计提信用损失：

组合类别	确定依据	计量预期信用损失的方法
应收票据组合 1：银行承兑汇票 应收票据组合 2：商业承兑汇票 应收票据组合 3：财务公司承兑汇票	票据类型	参考历史信用损失经验，结合当前状况以及对未来经济状况的预测，通过违约风险敞口和整个存续期预期信用损失率，计算预期信用损失

对于应收账款：

单项应收账款有重大迹象无法收回时，按其实际情况考虑单项计提的信用损失，剩余的按以下方式计提信用损失：

组合类别	确定依据	计量预期信用损失的方法
应收账款组合 1：账龄组合	账龄	参考历史信用损失经验，结合当前状况以及对未来经济状况的预测，编制应收账款账龄与预期信用损失率对照表，计算预期信用损失
应收账款组合 2：合并范围内关联往来组合	款项性质	参考历史信用损失经验，结合当前状况以及对未来经济状况的预测，通过违约风险敞口和整个存续期预期信用损失率，计算预期信用损失

对于其他应收款：

组合类别	确定依据	计量预期信用损失的方法
其他应收款组合 1：账龄组合	账龄	参考历史信用损失经验，结合当前状况以及对未来经济状况的预测，编制其他应收款账龄与预期信用损失率对照表，计算预期信用损失
其他应收款组合 2：合并范围内关联往来组合	款项性质	参考历史信用损失经验，结合当前状况以及对未来经济状况的预测，通过违约风险敞口和未来 12 个月内或整个存续期预期信用损失率，计算预期信用损失

其中，对于账龄组合，一般按以下比例计提一般性坏账准备：

账龄	应收账款 预期信用损失率	其他应收款 预期信用损失率
1 年以内（含 1 年）	5%	5%
1-2 年	10%	10%
2-3 年	30%	30%
3-4 年	50%	50%
4-5 年	80%	80%
5 年以上	100%	100%

应收账款和其他应收款的账龄自初始确认日起算。

（3）大庆华科

持续对采用信用方式交易的客户进行信用评估。根据信用评估结果，大庆华科选择与经认可的且信用良好的客户进行交易，并对其应收款项余额进行监控，以确保本公司不会面临重大坏账风险。

大庆华科所承受的最大信用风险敞口为资产负债表中每项金融资产的账面价值。

（4）东华能源

一般处理方法：

组合名称	计量方法
应收其他款项	公司将其他应收款中除合并范围内子公司款项、应收利息、应收股利以外的款项划分为应收其他款项，公司参考历史信用损失经验，结合当前状况以及对未来经济状况的预测，通过违约风险敞口和未来 12 个月内或整个存续期预期信用损失率，计算预期信用损失。

简化处理方法：

对于应收账款、合同资产、租赁应收款及与收入相关的应收票据，未包含重大融资成分或不考虑未超过一年的合同中的融资成分的，公司均按照整个存续期的预期信用损失计量损失准备。

当无法以合理成本评估单项金融资产预期信用损失的信息时，公司依据信用风险特征将应收款项划分为若干组合，在组合基础上计算预期信用损失，确定组合的依据如下：

组合名称	计量方法
应收票据组合 1：银行承兑汇票 应收票据组合 2：商业承兑汇票	对于划分为组合的应收票据，银行承兑汇票和商业承兑汇票分别参考历史信用损失经验，结合当前状况以及对未来经济状况的预测，通过违约风险敞口和整个存续期预期信用损失率，计算预期信用损失。
逾期账龄组合	对于划分为逾期账龄组合的应收账款，公司参考历史信用损失经验，结合当前状况以及对未来经济状况的预

组合名称	计量方法
	测，编制应收账款逾期账龄与整个存续期预期信用损失率对照表，计算预期信用损失。逾期账龄自应收账款自然账龄超过授予客户的信用期之日起算。

（5）宇新股份

对信用风险与组合信用风险显著不同的应收款项和合同资产，公司按单项计提预期信用损失，其余按如下方法：

应收票据：

组合类别	确定依据	计量预期信用损失的方法
应收票据组合 1：银行承兑汇票 应收票据组合 2：商业承兑汇票	票据类型	参考历史信用损失经验，结合当前状况以及对未来经济状况的预测，通过违约风险敞口和整个存续期预期信用损失率，计算预期信用损失

应收账款：

组合类别	确定依据	计量预期信用损失的方法
应收账款组合 1：账龄组合	账龄	参考历史信用损失经验，结合当前状况以及对未来经济状况的预测，编制应收账款账龄与预期信用损失率对照表，计算预期信用损失
应收账款组合 2：合并财务报表范围内应收款项组合	合并范围内关联方	参考历史信用损失经验，结合当前状况以及对未来经济状况的预测，通过违约风险敞口和整个存续期预期信用损失率，计算预期信用损失

其他应收款：

组合类别	确定依据	计量预期信用损失的方法
其他应收款组合 1：账龄组合	账龄	参考历史信用损失经验，结合当前状况以及对未来经济状况的预测，编制其他应收款账龄与预期信用损失率对照表，计算预期信用损失
其他应收款组合 2：合并财务报表范围内应收款项组合	合并范围内关联方	参考历史信用损失经验，结合当前状况以及对未来经济状况的预测，通过违约风险敞口和未来 12 个月内或整个存续期预期信用损失率，计算预期信用损失

其中，对于账龄组合，一般按以下比例计提一般性坏账准备：

账龄	应收账款预期信用损失率	其他应收款预期信用损失率
1 年以内（含 1 年）	5%	5%
1-2 年	10%	10%
2-3 年	30%	30%
3-4 年	50%	50%
4-5 年	80%	80%
5 年以上	100%	100%

应收账款/其他应收款的账龄自款项实际发生的月份起算。

（6）对比结论

公司的坏账准备计提政策与同行业上市公司相关政策相比无重大差异，一般

性坏账准备的计提比率保持了谨慎。

3、应收账款、其他应收款坏账准备的计提情况

（1）应收账款的坏账准备计提情况

报告期各期末，公司应收账款按单项和组合计提情况如下：

单位：万元、%

项目	2023/12/31				
	账面余额		坏账准备		账面价值
	金额	比例	金额	计提比例	
按单项计提	9,379.80	53.02	9,379.80	100.00	-
按组合计提	8,310.41	46.98	875.87	10.54	7,434.54
合计	**17,690.21**	**100.00**	**10,255.67**	**57.97**	**7,434.54**

单位：万元、%

项目	2024/12/31				
	账面余额		坏账准备		账面价值
	金额	比例	金额	计提比例	
按单项计提	6,693.35	50.67	6,490.52	96.97	202.83
按组合计提	6,515.23	49.33	785.22	12.05	5,730.01
合计	**13,208.58**	**100.00**	**7,275.74**	**55.08**	**5,932.84**

单位：万元、%

项目	2025/12/31				
	账面余额		坏账准备		账面价值
	金额	比例	金额	计提比例	
按单项计提	6,693.35	57.56	6,524.33	97.47	169.02
按组合计提	4,935.29	42.44	747.06	15.14	4,188.23
合计	**11,628.64**	**100.00**	**7,271.39**	**62.53**	**4,357.25**

单位：万元、%

项目	2026/6/30				
	账面余额		坏账准备		账面价值
	金额	比例	金额	计提比例	
按单项计提	6,693.32	49.60	6,693.32	100.00	-
按组合计提	6,801.54	50.40	835.50	12.28	5,966.04
合计	**13,494.86**	**100.00**	**7,528.82**	**55.79**	**5,966.04**

注：2026 年 6 月末按账龄组合计提比率重新计算后的坏账准备，与半年报披露的数据差异 2.52 万元，系由于北京海洋馆未计提其该期期末应收账款的坏账准备所致。由于所涉金额较小，相关应收账款账龄都在 1 年以内，且期后短期内均已收回，故忽略该微小差异。其他年末坏账准备计提数经重新计算后均无差异。

报告期各期末，公司按单项计提坏账准备的应收账款情况如下：

单位：万元

客户名称	2026/6/30		2025/12/31		2024/12/31		2023/12/31	
	余额	坏账	余额	坏账	余额	坏账	余额	坏账
茂名市晶惠石油化工有限公司	5,343.33	5,343.33	5,343.33	5,343.33	5,343.33	5,343.33	8,367.83	8,367.83

客户名称	2026/6/30		2025/12/31		2024/12/31		2023/12/31	
	余额	坏账	余额	坏账	余额	坏账	余额	坏账
湖北茂化实华科技发展有限公司	716.42	716.42	716.42	716.42	716.42	716.42	716.42	716.42
广西博义创新材料有限公司	338.06	338.06	338.06	169.03	338.06	135.22	-	-
茂名市惠麟化工贸易有限公司	295.55	295.55	295.55	295.55	295.55	295.55	295.55	295.55
合计	**6,693.35**	**6,693.35**	**6,693.35**	**6,524.33**	**6,693.35**	**6,490.52**	**9,379.80**	**9,379.80**

此外，截至最新一期末（2026 年 9 月末），公司应收账款（净额）由 2026 年 6 月末的 5,966.04 万元上升至 11,605.58 万元，其中主要的增量为 2026 年第三季度北京海洋馆尝试新开发的影视版权销售业务所产生的应收账款近 5,000 万元的增加（含税收入 4,945 万元导致的应收账款，账龄较短），按合同预计将在 2026 年末前收回；其余增量主要为对中国石化的销售应收账款增量，因销售规模增加而有所增加，且由于 9 月末处于年度中期，多数款项尚未结算，预计年底该款项规模会有所回落。上述事项导致的应收账款余额规模的增加主要系中期未充分结算的正常增加所致，不存在需要单项计提坏账准备的事项，应收账款余额规模在年底预计将有所回落，届时公司将按规定计提一般性坏账准备，预计不会发生大额减值的情况。

（2）其他应收款的坏账准备计提情况

报告期各期末，公司其他应收账款按单项和组合计提情况如下：

单位：万元、%

项目	2023/12/31				
	账面余额		坏账准备		账面价值
	金额	比例	金额	计提比例	
按单项计提	**2,974.10**	**44.54**	**2,974.10**	**100.00**	**-**
按组合计提	**3,703.38**	**55.46**	**750.28**	**20.26**	**2,953.10**
其中：					
应收备用金	20.32	0.30	2.02	9.95	18.30
应收押金保证金	986.64	14.78	353.65	35.84	632.99
应收往来款	2,696.42	40.38	394.61	14.63	2,301.81
合计	**6,677.48**	**100.00**	**3,724.38**	**55.78**	**2,953.10**

单位：万元、%

项目	2024/12/31				
	账面余额		坏账准备		账面价值
	金额	比例	金额	计提比例	
按单项计提	**2,974.10**	**14.30**	**2,974.10**	**100.00**	**-**

项目	2024/12/31				
	账面余额		坏账准备		账面价值
	金额	比例	金额	计提比例	
按组合计提	**17,827.31**	**85.70**	**1,495.35**	**8.39**	**16,331.96**
其中：					
应收备用金	2.10	0.01	0.11	5.00	2.00
应收押金保证金	1,634.92	7.86	347.95	21.28	1,286.97
应收往来款	16,190.29	77.83	1,147.29	7.09	15,043.00
合计	**20,801.41**	**100.00**	**4,469.45**	**21.49**	**16,331.96**

单位：万元、%

项目	2025/12/31				
	账面余额		坏账准备		账面价值
	金额	比例	金额	计提比例	
按单项计提	**2,974.10**	**45.75**	**2,974.10**	**100.00**	**-**
按组合计提	**3,526.77**	**54.25**	**635.10**	**18.01**	**2,891.67**
其中：					
应收备用金	-	-	-	-	-
应收押金保证金	1,083.93	16.67	133.53	12.32	950.41
应收往来款	2,442.84	37.58	501.57	20.53	1,941.27
合计	**6,500.87**	**100.00**	**3,609.19**	**55.52**	**2,891.67**

单位：万元、%

项目	2026/6/30				
	账面余额		坏账准备		账面价值
	金额	比例	金额	计提比例	
按单项计提	**2,974.10**	**34.08**	**2,974.10**	**100.00**	**-**
按组合计提	**5,751.86**	**65.92**	**925.81**	**16.10**	**4,826.05**
其中：					
应收备用金	13.35	0.15	0.22	1.67	13.13
应收押金保证金	1,704.36	19.53	116.30	6.82	1,588.07
应收往来款	2,758.11	31.61	809.29	29.34	1,948.82
待摊费用	1,276.04	14.62	-	-	1,276.04
合计	**8,725.96**	**100.00**	**3,899.91**	**44.69**	**4,826.05**

注：2026 年 6 月末按账龄组合计提比率重新计算后的坏账准备，与半年报披露的数据差异-1.13 万元，系由于北京海洋馆未计提其该期期末其他应收款的坏账准备所致。由于所涉金额较小，故忽略该微小差异。其他年末坏账准备计提数经重新计算后均无差异。

报告期各期末，公司按单项计提坏账准备的其他应收款情况如下：

单位：万元

客户名称	2026/6/30		2025/12/31		2024/12/31		2023/12/31	
	余额	坏账	余额	坏账	余额	坏账	余额	坏账
茂名市润基经贸有限公司	2,282.18	2,282.18	2,282.18	2,282.18	2,282.18	2,282.18	2,282.18	2,282.18
农工商公司	330.73	330.73	330.73	330.73	330.73	330.73	330.73	330.73
第三加油站	152.02	152.02	152.02	152.02	152.02	152.02	152.02	152.02
张飞雄	131.00	131.00	131.00	131.00	131.00	131.00	131.00	131.00
茂名市开元氮肥有限公司	41.13	41.13	41.13	41.13	41.13	41.13	41.13	41.13

客户名称	2026/6/30		2025/12/31		2024/12/31		2023/12/31	
	余额	坏账	余额	坏账	余额	坏账	余额	坏账
湖北茂化实华科技发展有限公司	7.12	7.12	7.12	7.12	7.12	7.12	7.12	7.12
其他单位	29.92	29.92	29.92	29.92	29.92	29.92	29.92	29.92
合计	**2,974.10**	**2,974.10**	**2,974.10**	**2,974.10**	**2,974.10**	**2,974.10**	**2,974.10**	**2,974.10**

报告期各期末，单项计提坏账准备的其他应收款项均为报告期前认定无法收回款项的单位，报告期内亦未出现预期外的收回情况。

此外，截至最新一期末（2026 年 9 月末），公司其他应收款（净额）由 2026 年 6 月末的 4,826.05 万元下降至 1,916.68 万元，主要系其中部分款项的收回。最新一期末，其他应收款余额下降，不存在需要单项计提坏账准备的事项，年底公司将按规定计提一般性坏账准备，预计不会发生大额减值的情况。

4、应收账款、其他应收款坏账准备计提的充分性

综上，公司坏账准备（即减值损失）已充分、合理计提，相关资产不存在大额减值并导致进一步大幅扩大亏损的风险。

（五）整体资产减值损失（含存货跌价准备、坏账准备计提等）计提情况，相关资产减值损失计提不会导致亏损大幅扩大至在中短期内出现净资产为负的情形

综上，公司整体资产减值损失（含存货跌价准备、坏账准备计提等）的计提符合企业会计准则及相关规定的要求，相关计提合理、充分、及时，除商誉减值外，相关资产减值损失计提不会导致亏损大幅扩大，商誉减值损失的计提（或披露）及时且一定程度扩大公司亏损，但不会导致亏损大幅扩大至在中短期内出现净资产为负的情形。

（六）相关风险披露

发行人已在募集说明书等申报文件风险因素相关章节的“对公司核心竞争力、经营稳定性及未来发展可能产生重大不利影响的风险因素”之“财务风险”相关章节披露了“商誉减值风险”和“资产减值风险”，现进一步完善披露如下：

1、商誉减值风险

公司于 2022 年收购北京海洋馆 85%股权，形成商誉 22,590.13 万元。受文旅市场竞争加剧、居民可选消费意愿波动及场馆改造升级进度不及预期等因素影响，北京海洋馆 2023 年至 2025 年营业收入及净利润持续下滑，2025 年末公司

对相关商誉计提减值准备 648.72 万元。2026 年 1-6 月，北京海洋馆营业收入及净利润较上年同期下滑，但彼时北京海洋馆经营旺季（暑假和国庆长假）尚未涵盖，尚无法将此下降判断为明确减值迹象，故 2026 年 6 月末暂未进一步计提商誉减值准备；截至 2026 年 9 月末，已涵盖暑假经营旺季的 2026 年 1-9 月，北京海洋馆营业收入及净利润较上年同期依旧下滑且大幅不及预期，预计 2026 年北京海洋馆业绩扭转可能性不大，公司对商誉进行减值测试，预计 2026 年将计提商誉减值准备 6,000 万~9,000 万元。公司公告三季报时，由于商誉减值测试涉及资产组认定、未来现金流估计等专业问题，需要分析并核实大量数据，准确计量减值金额的工作无法在三季报披露时准确、及时完成，且由于公司实际控制人为国资，计提大额商誉减值准备需要会计师审计、评估师评估并出具正式报告备案，三季报披露时相关工作无法准确、及时完成，为兼顾数据准确性、披露及时性以及国资备案等因素，公司及时做了商誉减值测试并披露拟计提减值范围，但尚不能够准确确定减值金额，亦无法将该商誉减值金额在三季报列报。2026 年末，商誉面临较大减值风险，公司将在 2026 年报时聘请评估机构对包含商誉的资产组执行减值测试并出具评估报告。

公司虽于报告期各年末均聘请评估机构对包含商誉的资产组执行减值测试，但商誉减值测试涉及对未来收入增长率、毛利率、折现率等关键参数的估计，若未来北京海洋馆经营业绩持续未达预期，或土地权属、场馆运营等事项发生重大不利变化，公司存在继续对商誉计提大额减值准备的风险，可能对公司未来经营业绩产生不利影响。

2、资产减值风险

由于宏观经济影响、营业收入和毛利率下滑、发行人聚焦主业收缩非石油化工业务的经营、生产设备闲置等因素，发行人对存货、长期股权投资、固定资产、在建工程、无形资产、商誉等资产在 2023 年度、2024 年度、2025 年度、2026 年 1-9 月计提了资产减值准备，计提金额分别为 5,028.11 万元、2,783.01 万元、2,573.51 万元、413.31 万元。

公司主营业务为石油化工基础产品，行业整体供过于求、竞争激烈，部分业务存在间歇性停产情形，产能利用率总体偏低，若未来行业景气度持续低迷、主要产品价格继续下行或开工率进一步下降，公司固定资产、长期股权投资等存在进一步计提减值准备的风险。

四、结合相关财务报表科目的具体情况，说明发行人最近一期末是否持有金额较大的财务性投资（包括类金融业务），是否符合《证券期货法律适用意见第 18 号》《监管规则适用指引—发行类第 7 号》等相关规定；自本次发行相关董事会决议日前六个月至今，发行人已实施或拟实施的财务性投资的具体情况，是否已从本次募集资金中扣除。

（一）结合相关财务报表科目的具体情况，发行人最近一期末不持有金额较大的财务性投资（包括类金融业务），符合《证券期货法律适用意见第 18 号》《监管规则适用指引—发行类第 7 号》等相关规定

截至 2026 年 6 月 30 日（报告期末）和 2026 年 9 月 30 日（最新一期末），公司不持有金额较大的财务性投资。与投资相关的会计科目情况如下：

单位：万元

序号	会计科目	2026 年 9 月末余额	2026 年 6 月末余额	是否属于重大财务性投资
A	货币资金	36,941.06	26,804.37	否。主要为银行存款，不属于财务性投资。
B	应收票据	838.52	729.71	否。公司日常经营业务产生，不属于财务性投资。
C	应收账款	11,605.58	5,966.04	否。公司日常经营业务产生，不属于财务性投资。
D	其他应收款	1,916.68	4,826.05	否。公司日常经营业务产生的押金、保证金和往来款，不属于财务性投资。
E	其他流动资产	3,087.43	3,480.20	否。主要为待抵扣/待认证进项税、预缴税款，不属于财务性投资。
F	长期股权投资	4,906.62	4,680.74	否。为投资的联营企业，其中：茂名高新实华化工有限公司（2026 年 6 月末余额 858.89 万元，占归母净资产比例 1.81%；2026 年 9 月末余额 746.48 万元，占归母净资产比例 1.53%），其主要经营于实华东油业务配套的设备器械业务，系与石化产业相关业务，符合《适用意见第 18 号》第一条的第 2 条“围绕产业链上下游以获取技术、原料或渠道为目的的产业投资，……不界定为财务性投资”规定，不属于财务性投资；惠州大亚湾石化动力热力有限公司（2026 年 6 月末余额 3,821.85 万元，占归母净资产比例 8.06%；2026 年 9 月末余额 4,160.13 万元，占归母净资产比例 8.54%），其主要经营热力生产和供应，虽属于石化行业下游行业，但与公司主营业务关联度不大，但该投资系 2009 年国资筹建该主体时公司参与增资取得的股权，其实质系参与了该主体的发起设立，短期内难以清退，符合《适用意见第 18 号》第一条的第 4 条“基于历史原因，通过发起设立、政策性重组等形成且短期难以清退的财务性投资，不纳入财务性投资计算口径”规定，可以不纳入财务性投资计算口径，且该投资余额远低于公司合并报表归属于母公司净资产的百分之三十，符合《适用意见第 18 号》第

序号	会计科目	2026 年 9 月末余额	2026 年 6 月末余额	是否属于重大财务性投资
				一条的第 5 条“金额较大是指，公司已持有和拟持有的财务性投资金额超过公司合并报表归属于母公司净资产的百分之三十（不包含对合并报表范围内的类金融业务的投资金额）”规定，故不属于重大财务性投资。
G	其他权益工具投资	581.37	581.37	否。为对北京水木扬帆创业投资中心（有限合伙）的投资（2026 年 6 月末余额占归母净资产比例 1.23%，2026 年 9 月末余额占归母净资产比例 1.19%），该项投资系公司 2014 年 8 月以来持有，系公司出于战略目的而计划长期持有的投资，属于财务性投资，但远低于《适用意见第 18 号》第一条的第 5 条“金额较大是指，公司已持有和拟持有的财务性投资金额超过公司合并报表归属于母公司净资产的百分之三十（不包含对合并报表范围内的类金融业务的投资金额）”所规定的金额较大的标准
H	其他非流动金融资产	540.00	540.00	否。为权益工具投资，系 2022 年 7 月 25 日子公司北京海洋馆与知鱼之乐影业（重庆）有限公司共同投资网络剧《命中注定爱上你》的投资款，该剧原拟配合企业专项 IP 和商品打造（其使用符合公司经营范围中“数字内容制作服务”“ 数字广告发布”之规定，且原拟外包制作网络剧系用于公司内部播放宣传使用，不涉及专项销售、收费），为提升北京海洋馆游客人气而策划，符合《适用意见第 18 号》第一条的第 2 条中规定的“以拓展客户、渠道为目的”的例外情形，故不属于财务性投资。（共 600 万元，原拟制作后自用，后计划改变拟收回，已签协议将陆续收回，2026 年上半年已收回 60 万元）
I	其他非流动资产	59.40	59.40	否。为预付房屋、设备款，不属于财务性投资。

综上所述，发行人最近一期末不持有金额较大的财务性投资（包括类金融业务），符合《证券期货法律适用意见第 18 号》《监管规则适用指引—发行类第 7 号》等相关规定。

（二）自本次发行相关董事会决议日前六个月至今，发行人无已实施或拟实施的财务性投资的情况

经发行人自查，自本次发行相关董事会决议日前六个月至今，发行人无已实施或拟实施的财务性投资的情况。

五、中介机构核查情况

（一）保荐人核查情况

1、核查程序

针对上述问题，保荐机构主要履行了如下核查程序：

（1）针对问题（1）：

① 访谈发行人高级管理人员及石油化工、文旅娱乐业务负责人，了解石化行业供需状况、北京海洋馆客流量变动原因、报告期内经营亏损的成因以及发行人拟采取的应对措施；

② 取得发行人报告期分产品、分业务的收入成本明细表，复核主要产品的销量、销售单价、单位成本以及产量、产能利用率数据，分析营业收入变动中销量因素与价格因素的贡献程度，核查回复中关于收入下滑主要原因、次要原因的表述与数据是否一致；

③ 取得发行人报告期毛利润、毛利率测算表，复核分产品、分业务及综合毛利率的计算过程，复核管理费用、财务费用等期间费用的变动情况，核查扣非前后归属于母公司股东的净利润持续为负的成因以及 2024 年非经常性损益的具体影响；

④ 取得报告期及 2026 年 1-9 月现金流量表及报告期的相关编制底稿，复核“销售商品、提供劳务收到的现金”与营业收入的匹配比例，复核非“6+9”银行承兑汇票贴现背书取得的现金由经营活动调整至筹资活动的金额，并将净利润调节至经营活动产生的现金流量净额，逐项核查资产减值准备、折旧摊销、存货及经营性应收应付等勾稽项目的合理性；

⑤ 查阅石油气及主要化工产品的公开市场价格资料（卓创资讯、隆众资讯、金联创、生意社及行业研究报告），结合发行人采购工业级石油气、提炼主产品并销售民用级石油气副产品的生产工艺，分析原材料价格波动向生产成本及产品售价传导的路径与影响程度；

⑥ 查阅同行业可比上市公司（博汇股份、岳阳兴长、大庆华科、东华能源、宇新股份）以及证监会行业分类 C25 平均值的公开披露数据，比对毛利率、流动比率、速动比率、资产负债率的水平及变动趋势，核查差异原因的合理性；

⑦ 取得发行人报告期银行授信台账及借款合同，复核授信总额、已使用额度及借款期限结构；

⑧ 取得发行人商誉减值测算表和净资产明细表，结合 2026 年第三季度报告披露的商誉减值预计区间分析合理性，对照《深圳证券交易所股票上市规则》财务类强制退市的相关标准，核查期末净资产为负从而触发退市风险警示的可能

性；

⑨ 取得发行人关于持续经营能力及流动性风险管理措施的说明，核查相关措施是否已履行必要的内部决策程序及信息披露义务。

（2）针对问题（2）：

① 访谈管理层，了解发行人与中国石化的合作稳定性；

② 获取发行人与中国石化最新签订的合同协议，了解最新合作情况；

③ 获取发行人报告期各期审议关联方日常关联交易预计的议案的董事会决议、股东会决议，并查阅相关的披露公告，了解关联交易是否履行了相应的审议程序和信息披露义务；

④ 获取发行人与中国石化的交易价格与其他客户或供应商对比情况表，复核交易价格的公允性。

（3）针对问题（3）：

① 取得北京海洋馆股权收购协议、付款凭证、购买日可辨认净资产公允价值资料以及致同会计师事务所（特殊普通合伙）出具的审计报告，复核商誉初始确认金额及按 85%股权比例计算商誉的过程；

② 取得报告期各年末及 2026 年 9 月末的商誉减值测试底稿及评估报告（中兴华咨评报字[2024]第 0044 号、深同诚德评字 B[2025]ZT-ZQ 第 008 号、中兴华咨评报字[2026]第 0107 号），复核资产组的认定口径、归属于少数股东商誉的调整、资产组账面价值与可收回金额的比较以及减值分摊过程，并就未来营业收入增长率（第一年 8%、第二至五年 3%-5%、永续期 1%）、折现率（12.264%）等关键参数与发行人、评估机构进行沟通；

③ 取得各长期股权投资被投资单位的财务报表、工商资料及减值测试资料，逐户复核减值迹象的判断依据，重点关注报告期内持续亏损的茂名高新实华化工有限公司等；

④ 取得闲置及间歇性停产资产的评估报告（中兴华咨评报字[2024]第 0039 号、[2026]第 0104 号、[2026]第 0105 号，深同诚德评字 B[2025]DX-ZQ 第 009 号、第 010 号等），核对相关资产的原值、累计折旧、减值准备余额及账面价值，复核减值计提的完整性；取得主要生产装置的自由现金流量折现测算表，复核销量、单价、剩余使用年限等关键假设的合理性；

⑤ 取得存货跌价准备计算表，复核各类存货可变现净值的确定依据（估计

售价扣除至完工时估计将要发生的成本、估计的销售费用和相关税费），核查存货跌价准备的计提、转回与转销是否与实际生产领用、销售出库情况相匹配；

⑥ 取得报告期应收账款、其他应收款账龄明细表及单项计提清单，复核账龄组合下预期信用损失率的适用是否符合既定会计政策，将发行人坏账准备计提政策与同行业可比上市公司进行比对；复核 2026 年 6 月末按账龄组合重新计算的坏账准备与半年度报告披露数；

⑦ 取得发行人减值影响测算表，结合商誉账面余额、含全部商誉的资产组金额与归属于母公司股东权益，核查并评估各项资产减值及预计后续变动是否将短期内导致净资产为负。

（4）针对问题（4）：

① 取得发行人 2026 年 6 月 30 日、2026 年 9 月 30 日财务报表及附注，逐项核查货币资金、应收票据、应收账款、其他应收款、其他流动资产、长期股权投资、其他权益工具投资、其他非流动金融资产、其他非流动资产等科目的构成及性质；

② 取得各被投资单位的营业执照、公司章程或合伙协议、投资协议及出资凭证，了解其主营业务、投资背景、持股比例以及与发行人主营业务的关联关系；

③ 复核财务性投资金额占发行人合并报表归属于母公司净资产的比例，核查是否触及“金额较大”的认定标准；

④ 取得北京海洋馆投资网络剧的协议及款项收回凭证，核查该项投资的性质认定及后续收回安排；

⑤ 查阅发行人董事会、股东会决议及相关公告，确认本次发行相关董事会决议日，核查自该日前六个月至本回复出具日，发行人是否存在已实施或拟实施的财务性投资（含类金融业务）；

⑥ 对照《证券期货法律适用意见第 18 号》《监管规则适用指引—发行类第 7 号》的相关规定，逐项核查发行人认定依据是否充分。

2、核查意见

经核查，保荐机构认为：

（1）报告期内发行人营业收入总体下滑、扣非前后归属于母公司股东的净利润持续为负，主要系石油化工产品销量下降、销售单价下行以及产能利用率不足导致规模效应减弱，叠加北京海洋馆客流量下降，以及公司资产较重、需维持

较大规模的管理人员及负债规模导致管理费用、财务费用等期间费用较高所致，上述原因与分产品收入、销量、单价、单位成本及产能利用率数据相互印证，具有合理性；发行人销售相关的现金取得与营业收入能够合理匹配，净利润与经营活动产生的现金流量净额的各勾稽项目与资产负债表、利润表能够合理匹配；受生产工艺特点影响，原材料价格波动能够向下游传导转嫁，但对发行人生产成本的影响较为间接，其影响主要通过工业级石油气与民用级石油气的价差、供应宽紧程度以及下游产品市场价格传导，发行人已就此作出合理说明；发行人毛利率及业绩下滑趋势在 2026 年 1-9 月已得到一定遏制，综合毛利率回升至 4.75%，报告期内毛利率变动趋势与同行业可比公司不存在重大差异或能够合理解释，毛利率低于同行业平均水平具有合理原因；发行人存在一定的流动性风险，但营业收入规模较大、与经营活动相关的现金流量（经营活动产生的现金流量净额+按准则要求将非“6+9”银行承兑汇票贴现背书取得的现金从经营活动调整至筹资活动）持续为正，持续经营能力不存在重大不确定性，2026 年末净资产为负从而触发退市风险警示的可能性较低，发行人已采取降本增效、关停低效业务、增加银行授信以及实施本次股权融资等措施。

（2）发行人与中国石化合作情况稳定，其销售和采购占比较高情况对发行人生产经营未造成重大不利影响；报告期内关联交易已履行相应审议程序和信息披露义务，交易价格公允。

（3）发行人对存货、长期股权投资、固定资产、在建工程、无形资产、商誉等主要资产计提减值损失，以及对应收账款、其他应收款计提坏账准备，计提或披露充分、及时，符合《企业会计准则》的相关规定；商誉存在大额减值风险，发行人预计 2026 年计提商誉减值准备 6,000 万元至 9,000 万元，将导致亏损进一步扩大，但 2026 年 9 月末归属于母公司股东权益为 4.87 亿元，按上述区间上限测算净资产仍为正，即使最极端情况下考虑含全部商誉的资产组账面价值全额计提，亦不会导致出现净资产为负的情形；除商誉外，其余资产不存在大额减值并导致进一步大幅扩大亏损的风险。

（4）发行人最近一期末不持有金额较大的财务性投资（包括类金融业务），相关认定符合《证券期货法律适用意见第 18 号》《监管规则适用指引—发行类第 7 号》等相关规定；自本次发行相关董事会决议日前六个月至今，发行人不存在已实施或拟实施的财务性投资，不涉及从本次募集资金总额中扣除相关金额的

情形。

（二）申报会计师核查情况

1、核查程序

针对问题（1）

（1）获取公司报告期各期的年度报告、半年度报告、季度报告、收入成本明细表，将各期年度、半年度、季度报告与收入明细表进行核对，复核按产品类别对营业收入进行销售量、销售单价、销售成本、产能利用率等进行拆分过程是否准确，了解报告期内营业收入及毛利率总体下滑的具体原因；

（2）查询证券机构与公司管理层的访谈记录，阅读公司对营业收入、毛利率的下滑主要原因，核查是否与财务数据的变动趋势一致；

（3）复核管理费用、财务费用等期间费用的变动情况，核查扣非前后归属于母公司股东的净利润持续为负的原因；

（4）获取同行业可比公司定期报告等公开资料，复核公司回复中同行业比较数据的引用准确性，分析公司变动趋势与同行业可比公司是否一致；

（5）获取公司主要原材料采购均价及主要产品销售价格的变动数据，了解公司与主要客户、供应商的定价及调价机制，分析原材料价格波动影响向下游转嫁的情况及其对毛利率的影响；

（6）获取公司报告期各期现金流量表及间接法调节表，非“6+9”银行承兑汇票明细表，核查非“6+9”银行承兑汇票贴现背书取得的现金由经营活动调整至筹资活动的金额的准确性，分析考虑非“‘6+9”银行承兑汇票贴现背书取得的现金”后的经营活动现金流量净额与营业收入、净利润的匹配情况，复核相关指标的变动趋势；

（7）复核报告期各期末合并资产负债率、流动比率、速动比率的计算过程，与同行业的变动趋势进行对比，分析差异的合理性；

（8）取得公司商誉减值测算表和净资产明细表，结合 2026 年第三季度报告披露的商誉减值预计区间分析合理性，对照《深圳证券交易所股票上市规则》财务类强制退市的相关标准，结合公司报告期各期末净资产数据及亏损情况，测算分析公司是否存在期末净资产为负而触发退市风险警示的可能；

（9）获取公司关于改善经营状况、防范流动性风险所采取措施的说明及相关支持文件（如银行授信额度、股东资金支持等），查阅管理层对持续经营能力

的评估，评价公司应对措施的有效性。

针对问题（2）

（1）取得公司报告期与中国石化及其关联方的销售、采购合同及交易台账，了解合作的定价机制、结算方式、合作期限等，分析合作关系的稳定性；

（2）复核报告期各期公司对中国石化的销售占比、采购占比计算的准确性；

（3）取得公司关联方清单及关联交易明细，核对关联方认定及关联交易的完整性；查阅公司报告期关联交易相关的董事会、股东大会决议文件及信息披露公告，核查关联交易是否已履行相应的审议程序和信息披露义务；

（4）获取公司同类交易对非关联方的价格、相关产品市场价格等资料，对照分析公司与中国石化关联交易的定价公允性。

针对问题（3）

（1）获取公司报告期各期年度报告、半年度报告、季度报告，复核公司回复的各项资产减值是否一致；

（2）取得公司收购北京海洋馆股权时的相关董事会、股东会决议、评估报告、审计报告等，复核商誉初始确认金额及按 85%股权比例计算商誉的过程；

（3）取得报告期各年末及 2026 年 9 月末的商誉减值测试底稿及评估报告（中兴华咨评报字[2024]第 0044 号、深同诚德评字 B[2025]ZT-ZQ 第 008 号、中兴华咨评报字[2026]第 0107 号），复核资产组的认定口径、归属于少数股东商誉的调整、资产组账面价值与可收回金额的比较以及减值分摊过程；

（4）取得各长期股权投资被投资单位的财务报表、工商资料及减值测试资料，逐个复核减值迹象的判断依据，重点关注报告期内持续亏损的茂名高新实华化工有限公司、持续盈利的惠州大亚湾石化动力热力有限公司；

（5）取得 2025 年年末闲置资产相关的评估报告等资料，核对相关资产的原值、累计折旧、减值准备余额及账面价值，复核减值计提的完整性；对在用资产，取得主要生产装置的自由现金流量折现测算表，复核销量、单价、剩余使用年限、折现率等关键假设的合理性，验证其是否存在减值；

（6）获取公司报告期各期存货减值准备计提明细表，复核存货跌价准备测试过程，关注存货可变现净值的确定依据及计算过程；

（7）取得报告期应收账款、其他应收款账龄明细表及单项计提清单，关注账龄划分的准确性、预期信用损失模型及计提比例的合理性，将公司的坏账准备

计提政策与同行业可比上市公司进行比对；

（8）结合报告期各期末主要资产的账面价值及减值准备计提情况，评估相关资产是否存在大额减值并导致进一步亏损的风险，以及是否可能导致净资产为负的情形；

针对问题（4）

（1）获取公司最近一期末财务报表，逐项核对交易性金融资产、其他应收款、其他流动资产、长期股权投资、其他非流动金融资产、其他权益工具投资等可能与财务性投资相关的报表科目，对照《证券期货法律适用意见第 18 号》的相关规定界定财务性投资（包括类金融业务）的范围；

（2）取得公司对外投资清单及被投资企业的营业执照、章程等资料，核查被投资企业的经营范围及实际经营业务，评价公司将长期股权投资、其他非流动金融资产等认定为非财务性投资的依据是否充分；

（3）复核财务性投资金额占发行人合并报表归属于母公司净资产的比例，核查是否触及“金额较大”的认定标准；

（4）查阅发行人董事会、股东会决议及相关公告，确认本次发行相关董事会决议日，核查自该日前六个月至本回复出具日，发行人是否存在已实施或拟实施的财务性投资（含类金融业务）；

2、核查意见

经核查，申报会计师认为：

（1）报告期内公司营业收入下滑主要受石油化工行业景气度、主要产品价格波动及公司聚焦主业收缩非石油化工业务等因素影响，扣非后归母净利润持续为负主要系毛利率水平较低以及资产减值损失等因素所致，营业收入及净利润变动与经营活动现金流量净额的变动趋势具有匹配性；基于公司与主要客户、供应商的定价调价机制，未发现原材料价格波动的影响存在无法向下游转嫁的重大异常；公司综合毛利率水平及业绩变动趋势与同行业可比公司不存在重大差异；报告期各期末公司流动比率、速动比率虽处于较低水平，但公司货币资金、银行授信等可支配资金能够覆盖短期偿债需求，流动性风险可控；报告期各期末公司净资产均为正数，不存在期末净资产为负而触发退市风险警示的情形，持续经营能力不存在重大不确定性；公司已采取聚焦主业、压降成本费用、盘活闲置资产等措施改善经营及财务状况。

（2）报告期内公司与中国石化的合作关系稳定，销售和采购占比较高系石油化工行业上下游格局及公司原料来源所致，未对公司生产经营造成重大不利影响；公司报告期内与关联方的交易均已履行相应的审议程序和信息披露义务，关联交易定价公允。

（3）公司报告期对各期末存货、长期股权投资、固定资产、在建工程、无形资产、商誉等主要资产计提的减值准备及对应收账款、其他应收款计提的坏账准备是充分的，减值测试的方法及关键参数的确定符合企业会计准则的规定；基于期末减值准备计提情况，未发现相关资产存在大额减值并导致公司出现净资产为负情形的风险。

（4）公司最近一期末不存在持有金额较大的财务性投资（包括类金融业务）的情形，长期股权投资、其他非流动金融资产认定为非财务性投资依据充分；自本次发行相关董事会决议日前六个月至今，公司不存在已实施或拟实施的财务性投资，无需从本次募集资金中扣除；公司符合《证券期货法律适用意见第 18 号》《监管规则适用指引——发行类第 7 号》等相关规定的要求。

注：公司 2026 年 1-9 月相关财务报表数据未经审计。

其他事项

请发行人在募集说明书扉页重大事项提示中，按重要性原则披露对发行人及本次发行产生重大不利影响的直接和间接风险。披露风险应避免包含风险对策、发行人竞争优势及类似表述，并按对投资者作出价值判断和投资决策所需信息的重要程度进行梳理排序。

同时，请发行人关注社会关注度较高、传播范围较广、可能影响本次发行的媒体报道情况，请保荐人对上述情况中涉及本次项目信息披露的真实性、准确性、完整性等事项进行核查，并于答复本审核问询函时一并提交。若无重大舆情情况，也请予以书面说明。

回复：

一、请发行人在募集说明书扉页重大事项提示中，按重要性原则披露对发行人及本次发行产生重大不利影响的直接和间接风险。披露风险应避免包含风险对策、发行人竞争优势及类似表述，并按对投资者作出价值判断和投资决策所需信息的重要程度进行梳理排序

发行人已在募集说明书扉页重大事项提示中，按照与发行人及本次发行产生重大不利影响的直接和间接风险，并按对投资者作出价值判断和投资决策所需信息的重要程度进行梳理排序。

二、请发行人关注社会关注度较高、传播范围较广、可能影响本次发行的媒体报道情况，请保荐人对上述情况中涉及本次项目信息披露的真实性、准确性、完整性等事项进行核查，并于答复本审核问询函时一并提交。若无重大舆情情况，也请予以书面说明。

（一）媒体报道及主要关注事项

自本次向特定对象发行股票申请于2026年9月24日获深圳证券交易所受理以来，发行人持续关注媒体报道，通过网络检索等方式对发行人本次发行相关媒体报道情况进行了自查，剔除简讯、公告转载及行业资讯类消息，主流媒体及主要财经媒体与本次向特定对象发行股票相关报道如下：

日期	文章标题	发布媒体
2026-09-28	茂化实华5.32亿元定增获深交所火速受理！流动资金补血计划正式启航	搜狐网

由上表可知，自 2026 年 9 月 24 日获深圳证券交易所受理以来，未出现社会关注度较高、传播范围较广、可能影响本次发行的重大舆情情况；相关媒体报道中亦未出现对本次发行项目信息披露的真实性、准确性、完整性提出质疑的情形。本次发行申请文件信息披露真实、准确、完整，不存在应披露未披露事项。

（二）保荐人核查程序

1、持续关注媒体报道，通过搜索百度、新浪财经、巨潮资讯、iFinD 资讯、企查查等网站及微信主流财经类公众号等新媒体，核查相关媒体报道所涉事项是否存在信息披露问题或影响发行人本次向特定对象发行股票的情形。

2、查阅申请文件，并将报道内容与申请文件进行比对和分析，核查发行人信息披露内容的真实性、准确性和完整性。

（三）保荐人核查意见

经核查，保荐机构认为：

发行人本次发行申请受理以来不存在媒体对本次发行的信息披露真实性、准确性、完整性提出质疑的重大舆情，发行人本次发行申请文件中与媒体报道相关的信息披露真实、准确、完整。

（本页无正文，为茂名石化实华股份有限公司《关于茂名石化实华股份有限公司2025年度向特定对象发行股票申请文件审核问询函的回复》之签章页）

茂名石化实华股份有限公司

2026年1月10日

发行人董事长声明

本人已认真阅读茂名石化实华股份有限公司本次审核问询函回复报告的全部内容，确认本次审核问询函回复报告不存在虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏，并对上述文件的真实性、准确性、完整性、及时性承担相应法律责任。

发行人董事长：

王志华

茂名石化实华股份有限公司

2026年 1月 10 日

（本页无正文，为国投证券股份有限公司《关于茂名石化实华股份有限公司 2025 年度向特定对象发行股票申请文件审核问询函的回复》之签章页）

保荐代表人：

黄 俊 韩志广

国投证券股份有限公司

2026 年 11 月 10 日

保荐机构法定代表人、董事长声明

本人已认真阅读茂名石化实华股份有限公司本次审核问询函回复报告的全部内容，了解报告涉及问题的核查过程、本公司的内核和风险控制流程，确认本公司按照勤勉尽责原则履行核查程序，审核问询函回复报告不存在虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏，并对上述文件的真实性、准确性、完整性、及时性承担相应法律责任。

法定代表人、董事长：

王苏望

国投证券股份有限公司

2026 年 11 月 10 日