关于浙江蓝宇数码科技股份有限公司
申请向不特定对象发行可转换公司债券的审核问询函
有关财务问题回复的专项说明

中汇会计师事务所 审核

中国杭州市钱江新城新业路 8 号 UDC 时代大厦 A 座 5-8 层、12 层、20 层、23 层 www.zhcpa.cn
Floors5-8,12and23,Block A,UDC Times Building,No.8 Xinye Road，Qianjiang New City,Hangzhou
Tel.0571-88879999 Fax.0571-88879000

关于浙江蓝宇数码科技股份有限公司
申请向不特定对象发行可转换公司债券的审核问询函
有关财务问题回复的专项说明

中汇会函[2026]14977 号

深圳证券交易所：

根据贵所 2026 年 10 月 28 日出具的《关于浙江蓝宇数码科技股份有限公司申请向不特定对象发行可转换公司债券的审核问询函》(以下简称问询函)的要求，我们作为浙江蓝宇数码科技股份有限公司(以下简称公司或蓝宇股份或发行人)申请向不特定对象发行可转换公司债券的申报会计师，对问询函有关财务问题进行了认真分析，并补充实施了核查程序。现就问询函有关财务问题回复如下：

中国杭州市钱江新城新业路 8 号 UDC 时代大厦 A 座 5-8 层、12 层、20 层、23 层 www.zhcpa.cn
Floors5-8,12and23,Block A,UDC Times Building,No.8 Xinye Road，Qianjiang New City,Hangzhou
Tel.0571-88879999 Fax.0571-88879000

问题 1：

本次发行的募集资金总额不超过 47,309.15 万元，拟全部用于以下项目：年产 40,000 吨环保型数码墨水生产项目、珠海研发中心及综合办公大楼建设项目、补充流动资金。其中，年产 40,000 吨环保型数码墨水生产项目将购置土地、新建生产厂房及配套辅助设施，购置研磨、搅拌、过滤等工序的生产设备，进一步扩大公司现有优势产品的生产能力，并布局新兴产品线，进军 UV 工业喷印领域。该项目达产后年销售收入为 123,404.88 万元，年净利润为 12,937.49 万元，达产年毛利率为 28.84%。

发行人首次公开发行募集资金净额为 41,621.42 万元，用于年产 12,000 吨水溶性数码印花墨水建设项目、研发中心及总部大楼建设项目和补充流动资金项目，前募项目预计达到可使用状态日期为 2026 年 12 月。公司因使用闲置募集资金进行现金管理不规范，被采取监管函和警示函的监管措施。

请发行人补充说明：（1）本次募投项目中 UV 墨水产线产品在报告期内是否已实现生产销售，如是，说明报告期内相关产品的具体生产销售情况；如否，说明 UV 墨水产线产品与发行人主营产品在原材料、技术、应用领域及客户等方面的区别与联系及协同性情况，UV 墨水产线产品的研发生产是否达到中试完成或达到同等状态，并结合以上情况以及 UV 墨水产线产品的产品测试、客户认证、销售渠道准备等情况，说明本次募投项目的生产、销售是否存在重大不确定性，是否符合募集资金主要投向主业的要求。（2）结合下游客户市场需求、主要客户向上游拓展并自研自产相关产品情况及进展、公司行业竞争格局、主要企业及公司份额变化情况等，说明募投项目产品是否存在行业竞争加剧、供过于求的风险，并结合本募和前募项目的区别，说明在前募未投产的背景下，实施本次募投项目的必要性，是否存在重复建设的情形。（3）结合募投项目产品下游市场容量与增长空间、行业是否存在周期性、行业竞争及同行扩产情况、达产后公司市占率、本次扩产规模、在手订单或意向性协议等，说明本次扩产规模合理性。（4）结合年产 40,000 吨环保型数码墨水生产项目各类产品预计价格、毛利率情况，与发行人报告期内相关产品及同行业公司情况对比是否存在重大差异、市场竞争以及毛利率是否能维持等，说明预测效益是否合理、谨慎。（5）研发项目的主要内容、

技术可行性、研发预算及时间安排、目前研发投入及进展、已取得或预计可取得的研发成果等，并结合前述情况说明研发项目是否存在较大的研发失败风险以及开展研发项目的必要性。（6）结合公司现有货币资金、资产负债结构、现金流状况、经营规模及变动趋势、未来流动资金需求等，论证本次补充流动资金的原因及规模的合理性。(7)量化说明本次募投项目新增折旧摊销对发行人业绩的影响。（8）前募项目实施进展及募集资金使用进展，是否存在延期风险。（9）前募募集资金现金管理不规范且被采取监管措施的具体情况，说明募集资金管理不规范的具体原因，发行人内控制度是否健全且有效执行，是否符合《注册办法》第九条和第十一条相关发行条件；公司为加强募集资金监管已采取的整改措施。

请发行人补充披露（3）（4）（7）相关风险。

请保荐人核查并发表明确意见，会计师核查（3）（4）（7）（8）（9）并发表明确意见，发行人律师核查（1）（9）并发表明确意见。

【回复说明】

一、结合募投项目产品下游市场容量与增长空间、行业是否存在周期性、行业竞争及同行扩产情况、达产后公司市占率、本次扩产规模、在手订单或意向性协议等，说明本次扩产规模合理性

（一）募投项目产品下游市场容量与增长空间

根据中国印刷及设备器材工业协会统计，2025 年我国数码喷墨印刷墨水市场销量约 21.50 万吨，未来 3 年预计销量将整体保持约 14%的增速增长，预计 2028 年将达到 32 万吨，数码喷印墨水行业前景广阔。

1、应用于纺织领域的数码喷印墨水市场容量及增长空间

根据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》，2014 年-2019 年，全球纺织领域数码喷印墨水消耗量由 2.72 万吨增至 5.75 万吨，复合增长率为 16.15%，预计到 2025 年全球纺织领域数码喷印墨水消耗量将达到 16 万吨，2019 年至 2025 年的年均复合增长率预计将达到 18.60%。

根据前瞻产业研究院数据，2020-2024 年全球纺织品数码喷墨印刷市场规模逐年增长，2024 年增长至 58.0 亿美元。2025-2029 年全球纺织品数码印花市场规

模年复合增速约 12.70%，到 2029 年全球纺织品数码印花市场规模约 105.60 亿美元。未来随着全球纺织品数码喷墨印刷市场规模快速增长，将进一步带动纺织领域数码喷印墨水消耗量的增加。

按照中国印染行业协会预测数据，到 2030 年我国纺织品数码喷墨印花产量有望突破 100 亿米。以 2022-2023 年单米墨水消耗量 12 克计算，预计到 2030 年我国纺织品数码喷墨印花墨水消耗量有望达到 12 万吨。若按欧洲数码印花渗透率远期 70%以上市场份额看，则未来我国纺织品数码喷墨印花墨水消耗量有望进一步提高。

2、UV 墨水市场容量及增长空间

根据 Modor Intelligence 统计，UV 固化墨水的市场规模将由 2025 年的 17.50 亿美元增长至 2026 年的 18.80 亿美元，并以 7.17%的年复合增长率在 2031 年达到 26.50 亿美元。根据中国印刷及设备器材工业协会统计数据，2015 年，我国 UV 墨水市场规模为 0.56 万吨，预计至 2025 年我国 UV 墨水的需求量将增长至 2.39 万吨，年均复合增长 15.62%。根据华经产业研究院统计数据，到 2030 年，我国户外广告领域数码喷印墨水的市场规模预计将超过 32 亿元。到 2030 年，我国电子电路数码喷印墨水的市场规模预计将超过 14 亿元。

（二）行业是否存在周期性

公司所处行业为新材料行业，公司生产的数码喷印墨水作为数码喷印技术中的关键耗材，与数码喷头、系统板卡等核心部件以及其他配件产品配套于数码喷印设备，主要应用于纺织领域。数码喷印墨水行业的下游需求受纺织品消费、出口景气度影响，存在一定的周期性波动；但报告期内，行业处于数码印花渗透率快速提升、国产替代加速的成长阶段，中国印染行业协会预计“十五五”时期（2026-2030 年），行业年均复合增长率将保持在 10%~15%，至 2030 年，中国纺织品数码喷墨印花加工总量有望突破 100 亿米。渗透率提升带来的增量需求有效对冲了下游纺织行业的周期性波动，行业整体呈现持续增长态势，周期性特征不显著。且未来一定时期内，渗透率仍将进一步提升。未来随着 UV 墨水的投产，公司产品应用场景将从纺织品向广告图像、包装及出版物、电子电路等领域拓展，客户结构将持续优化，进一步增强了抵御行业周期性波动的能力。

（三）行业竞争及同行扩产情况

行业竞争格局转变，有利于专业墨水生产商。数码喷印墨水早期以“数码喷印设备+数码喷印墨水”的销售模式为主，主要系终端客户对数码喷印设备及墨水领域的相关知识了解程度较低，需要数码喷印设备商指导其了解数码喷印流程，故终端客户一般向数码喷印设备商购买设备及墨水。但由于早期数码喷印设备商配套销售的墨水大多也是从墨水生产商采购，单价较高且技术迭代较缓慢，随着数码喷墨印花市场高速增长，数码喷印设备打印速度、打印精度不断提升，墨水消耗量不断上升，下游中小型终端客户对数码喷印墨水的性价比及售后服务日益重视，数码喷印贸易服务商逐渐兴起。近年来，随着墨水专业生产商所提供的墨水产品质量稳定且性价比高，贸易服务商开始向墨水专业生产商采购墨水，使得墨水生产商对贸易服务商的销售进入快速增长期。另外，由于大型终端客户所使用的数码喷印设备数量及消耗墨水数量均远高于中小型终端客户，其对数码喷印设备及墨水的了解程度也相对较高，已逐渐培养出自己的数码印花人才队伍，自我服务能力不断加强，同时大型终端客户对于降低数码印花成本极为重视，故往往直接向墨水专业生产商采购高性价比墨水。

公司行业竞争格局具体内容参见本题之“二、（三）公司行业竞争格局”。

公司同行业可比公司及产业链上下游公司扩产情况如下：

公司名称	产业链位置	现有产能	扩产计划	合计
蓝宇股份	本公司	20,160 吨	52,000 吨	72,160 吨
宏华数科	产业链下游	天津智能化墨水生产基地已基本完成厂房建设，进入设备安装、调试阶段，正式建成投产后，墨水生产能力预计扩大至 40,000-50,000 吨。		40,000-50,000 吨
墨库股份	同行业公司	分散墨水 9,866.67 吨、涂料墨水 4,533.33 吨、UV 墨水 2,800 吨、水性染料墨水 4,900 吨	年产 40,000 吨高性能环保墨水	62,100 吨
天威新材	同行业公司	31,000 吨	/	31,000 吨
传美讯	同行业公司	9,156.05 吨	4,700 吨	13,856.05 吨
色如丹	产业链上游	/	年产 3,000 吨电子级高纯度喷印墨水染料及 5,000 吨喷墨墨水项目	5,000 吨
锦鸡股份	产业链上游	/	年产纺织数码印花（喷墨印花）墨水 2,000 吨	2,000 吨
安诺其	产业链上游	烟台精细年产 5,000 吨数码墨水项目已于 2023 年 6 月 29 日	/	5,000 吨

公司名称	产业链位置	现有产能	扩产计划	合计
		完成工程验收及消防验收备案，并已投产		
汉弘集团	产业链下游	800 吨	数码喷墨墨水扩建项目（9,200 吨）和数码喷墨墨水研发中心项目	10,000 吨

注 1：宏华数科数据来源于 2025 年年度报告披露；

注 2：墨库股份数据来源于深圳市墨库新材料集团股份有限公司首次公开发行股票并在创业板上市招股说明书（申报稿）20260324，产能已年化处理；

注 3：天威新材数据来源于 2025 年度年度报告；

注 4：传美讯数据来源于珠海传美讯新材料股份有限公司招股说明书 20250613；

注 5：色如丹数据来源于色如丹招股说明书（申报稿）20220628；

注 6：锦鸡股份数据来源于 2025 年年度报告；

注 7：安诺其数据来源于 2025 年年度报告；

注 8：汉弘集团数据来源于汉弘集团招股说明书（申报稿）20200407

假设上述同行业可比公司及产业链上下游公司扩产计划均能如期推进，公司于 2027 年 1 月开始建设本次募投项目，则至 2032 年公司本次募投项目 100%达产后，行业主要数码喷印墨水厂商及产业链上下游公司数码喷印墨水的合计产能约为 24-25 万吨。

根据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》，2014 年-2019 年，全球纺织领域数码喷印墨水消耗量由 2.72 万吨增至 5.75 万吨，复合增长率为 16.15%，预计到 2025 年全球纺织领域数码喷印墨水消耗量将达到 16 万吨，2019 年至 2025 年的年均复合增长率预计将达到 18.60%。

根据前瞻产业研究院数据，2020-2024 年全球纺织品数码喷墨印刷市场规模逐年增长，2024 年增长至 58.0 亿美元。2025-2029 年全球纺织品数码印花市场规模年复合增速约 12.70%，全球纺织品数码印花市场规模约 105.60 亿元。

假设至 2032 年，全球纺织领域的数码喷印墨水消耗量同全球纺织品数码喷墨印刷市场规模复合增速 12.70%保持一致，则至 2032 年全球纺织领域数码喷印墨水消耗量将达到 36.95 万吨。

根据中国印刷及设备器材工业协会统计数据，2015 年，我国 UV 墨水市场规模为 0.56 万吨，预计至 2025 年我国 UV 墨水的需求量将增长至 2.39 万吨，年均复合增长 15.62%。假设至 2032 年我国 UV 墨水市场规模按年均 15.62%的复合增长率进一步增长，则至 2032 年我国 UV 墨水市场规模将达到 6.60 万吨。

若不考虑 UV 墨水境外市场规模，全球纺织领域数码喷印墨水和我国 UV 墨水至 2032 年市场规模合计将达到 43.55 万吨（=36.95+6.60），足以消化公司及同行业可比公司和产业链上下游公司的 24-25 万吨的数码喷印墨水产能。

（四）达产后公司预计市占率

2023-2025 年，公司纺织领域数码喷印墨水的市场占有率保持在 10%-13%之间，且呈上升趋势；此外，报告期内，公司数码喷印墨水销售量复合增长率达到 30.11%，明显快于同行业可比公司墨库股份和传美讯的 19.21%和 10.91%，与产业链下游公司宏华数科接近，未来随着公司本次募投项目的投产，数码喷印墨水产能将大幅提高，市场占有率亦将同步提升。如前所述，至 2032 年公司本次募投项目达产后，公司各类墨水合计产能为 7.22 万吨，全球纺织领域数码喷印墨水和我国 UV 墨水市场规模合计为 43.55 万吨，公司市场占有率预计为 16.58%，较报告期内有所上升。

（五）本次扩产规模

本次募投项目“年产 40,000 吨环保型数码墨水生产项目”扩产情况如下：

单位：吨

产品类别	产品名称	扩产规模
水性墨水	分散墨水	10,000.00
水性墨水	活性墨水	8,000.00
能量固化型墨水	UV 墨水	10,000.00
水性墨水	涂料墨水	12,000.00
合　计	/	40,000.00

（六）在手订单或意向性协议

截至 2026 年 10 月 31 日，公司在手订单金额为 1,435.13 万元。对于在手订单而言，由于发行人与主要客户均以“框架合同+滚动下达订单”方式以保障公司业务得以持续稳定开展，客户订单下达通常具有频率高、周期短、批次多等特点，且公司生产周期不长及对库存商品保有一定的安全库存，故公司从收到订单到发货的时间相对较短，而在手订单为期末未发货的全部订单金额，因此公司期末在手订单金额不高。截至本回复报告出具日，公司不存在意向性协议。

（七）说明本次扩产规模合理性

综上所述，公司本次扩产规模合理，具备可行性。

二、结合年产 40,000 吨环保型数码墨水生产项目各类产品预计价格、毛利率情况，与发行人报告期内相关产品及同行业公司情况对比是否存在重大差异、市场竞争以及毛利率是否能维持等，说明预测效益是否合理、谨慎

公司年产 40,000 吨环保型数码墨水生产项目各类产品预计价格、毛利率与报告期及同行业可比公司对比情况如下：

单位：元/千克

公司	产品类别	达产年		2026 年 1-6 月		2025 年度		2024 年度		2023 年度	
		销售价格	毛利率	销售价格	毛利率	销售价格	毛利率	销售价格	毛利率	销售价格	毛利率
发行人	分散墨水	18.66	30.09%	20.78	32.45%	21.70	36.36%	25.65	43.49%	29.32	46.62%
	活性墨水	20.29	21.50%	21.26	24.77%	23.74	30.95%	28.45	37.20%	34.07	42.07%
	UV 墨水	48.16	29.02%	56.28	14.44%	54.66	10.77%	-	-	-	-
	涂料墨水	33.62	31.01%	38.16	35.99%	39.66	29.15%	44.99	30.66%	46.70	41.70%
墨库股份	分散墨水	不适用	不适用	未披露	未披露	22.76	31.51%	26.21	37.71%	29.40	39.45%
	活性墨水	不适用	不适用	未披露	未披露	未披露	未披露	未披露	未披露	未披露	未披露
	UV 墨水	不适用	不适用	未披露	未披露	77.03	33.76%	82.80	29.57%	92.60	26.48%
	涂料墨水	不适用	不适用	未披露	未披露	67.65	40.90%	78.96	43.75%	91.00	42.99%
天威新材	分散墨水	不适用	不适用	未披露	19.75%	未披露	30.03%	未披露	37.92%	30.74	35.72%
	活性墨水	不适用	不适用	未披露	0.74%	未披露	16.59%	未披露	29.64%	47.99	35.20%
	UV 墨水	不适用	不适用	未披露	36.76%	未披露	38.32%	未披露	39.16%	87.68	33.63%
	涂料墨水	不适用	不适用	未披露	30.87%	未披露	34.93%	未披露	33.41%	62.64	27.81%
传美讯	分散墨水	不适用	不适用	未披露	25.11%	27.90	29.01%	32.22	33.67%	36.99	37.62%
	活性墨水	不适用	不适用	未披露	未披露	未披露	未披露	未披露	未披露	未披露	未披露
	UV 墨水	不适用	不适用	未披露	26.76%	70.18	28.19%	81.41	26.33%	86.51	26.50%
	涂料墨水	不适用	不适用	未披露	未披露	未披露	未披露	未披露	未披露	未披露	未披露

注：UV 墨水公司在报告期内存在少量的贸易业务，销售价格和毛利率不具备参考性，预测数据主要参考同行业可比公司

由上表可知，报告期内公司及同行业可比公司除 UV 墨水外，各类产品的销售单价和毛利率均呈现下降趋势，公司在预测本次募投项目各类产品销售价格、毛利率时综合考虑了当前、未来市场需求、行业竞争以及同行业可比公司的情况，

处于谨慎性原则考虑，对销售价格进行年降预测直至投产年保持稳定。

（一）分散墨水

公司本次募投项目分散墨水预测的销售单价为 18.66 元/千克，毛利率为30.09%，单价和毛利率均低于公司报告期各期相关指标，与报告期各期相关指标变动趋势一致。分散墨水预测单价均低于墨库股份和传美讯 2025 年平均销售单价，分散墨水预测毛利率低于墨库股份 2025 年分散墨水毛利率，略高于天威新材和传美讯，主要系分散墨水是公司优势产品，凭借先进的技术及规模优势，历年以来分散墨水的毛利率均高于同行业可比公司。公司分散墨水的销售单价和毛利率预测较为谨慎。

（二）活性墨水

公司本次募投项目活性墨水预测的销售单价为 20.29 元/千克，毛利率为21.50%，单价和毛利率均低于公司报告期各期相关指标，与报告期各期相关指标变动趋势一致。同行业可比公司中仅有天威新材披露了活性墨水的相关指标，其中 2023 年的销售单价为 47.99 元/千克，高于公司同期活性墨水销售单价，亦大幅高于公司活性墨水预测单价。公司活性墨水的销售单价和毛利率预测较为谨慎。

（三）UV 墨水

公司本次募投项目 UV 墨水预测的销售单价为 48.16 元/千克，毛利率为29.02%。截至本回复报告出具日，公司尚未自产 UV 墨水，报告期内仅存在少量的贸易业务，故公司 UV 墨水的预测单价和毛利率主要参考了同行业可比公司相关指标。由上表可以看出，尽管同行业可比公司墨库股份和传美讯 UV 墨水的销售单价报告期内逐年下降，但毛利率总体呈上升趋势，至 2025 年墨库股份和传美讯 UV 墨水的销售单价和毛利率分别为 77.03 元/千克、33.76%和 70.18 元/千克、28.19%，公司谨慎考虑，预测的 UV 墨水单价大幅低于同行业可比公司，毛利率低于墨库股份，和传美讯接近。公司 UV 墨水的销售单价和毛利率预测较为谨慎。

（四）涂料墨水

公司本次募投项目涂料墨水预测的销售单价为 33.62 元/千克，毛利率为

31.01%，单价和毛利率均低于公司报告期各期相关指标，与报告期各期相关指标变动趋势一致。墨库股份和天威新材报告期内涂料墨水的销售单价均大幅高于公司预测的价格；公司预测的涂料墨水毛利率与天威新材接近，低于墨库股份的毛利率。公司涂料墨水的销售单价和毛利率预测较为谨慎。

综上所述，公司本次募投项目“年产 40,000 吨环保型数码墨水生产项目”各类产品的销售单价和毛利率与公司及同行业可比公司报告期内相关指标不存在重大差异。截至本回复报告出具日，公司已对部分主要产品的销售价格进行了上调，且同行业可比公司亦存在不同程度的对不同产品上调销售价格，故公司预计本次募投项目相关产品的毛利率及市场竞争性可以维持稳定。公司本次募投项目预测的效益合理且谨慎。

三、量化说明本次募投项目新增折旧摊销对发行人业绩的影响

本次募投项目固定资产折旧按照分类折旧，房屋建筑物、机器设备、电子设备折旧年限分别为 20 年、10 年、5 年，残值率均为 5%。土地使用权按使用年限 50 年平均摊销，软件按 5 年摊销。本次募投项目预计新增折旧摊销费用将在短期内有所增长，而随着募投项目逐步建设完成，募投项目按预期实现效益，公司募投项目新增收入可以覆盖新增资产带来的折旧摊销费用，新增折旧摊销费用预计不会对公司业绩产生重大不利影响。

公司每年新增折旧摊销费用金额对公司未来经营业绩影响如下：

单位：万元

项目	T+1	T+2	T+3	T+4	T+5	T+6	T+7	T+8	T+9	T+10	T+11	T+12
1、本次募投项目新增折旧摊销												
本次募投项目新增折旧摊销额合计（a）	-	-	2,546.49	2,546.49	2,546.49	2,546.49	2,546.49	2,451.13	2,451.13	2,451.13	2,451.13	2,451.13
其中：年产 40,000 吨环保型数码墨水生产项目	-	-	2,259.82	2,259.82	2,259.82	2,259.82	2,259.82	2,205.83	2,205.83	2,205.83	2,205.83	2,205.83
珠海研发中心及综合办公大楼建设项目	-	-	286.67	286.67	286.67	286.67	286.67	245.29	245.29	245.29	245.29	245.29
2、对营业收入的影响												
现有营业收入（b）[注 1]	48,511.82	48,511.82	48,511.82	48,511.82	48,511.82	48,511.82	48,511.82	48,511.82	48,511.82	48,511.82	48,511.82	48,511.82
募投项目新增营业收入（c）	-	-	24,680.98	61,702.44	98,723.90	123,404.88	123,404.88	123,404.88	123,404.88	123,404.88	123,404.88	123,404.88
其中：年产 40,000 吨环保型数码墨水生产项目	-	-	24,680.98	61,702.44	98,723.90	123,404.88	123,404.88	123,404.88	123,404.88	123,404.88	123,404.88	123,404.88
珠海研发中心及综合办公大楼建设项目	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
预计营业收入（d=b+c）	48,511.82	48,511.82	73,192.80	110,214.26	147,235.72	171,916.70	171,916.70	171,916.70	171,916.70	171,916.70	171,916.70	171,916.70
新增折旧摊销占预计营业收入比重（a/d）	-	-	3.48%	2.31%	1.73%	1.48%	1.48%	1.43%	1.43%	1.43%	1.43%	1.43%
3、对利润总额的影响												
现有业务利润总额（e）[注 2]	7,992.69	7,992.69	7,992.69	7,992.69	7,992.69	7,992.69	7,992.69	7,992.69	7,992.69	7,992.69	7,992.69	7,992.69
募投项目新增利润总额（f）	-	-	1,660.12	7,709.59	13,252.42	17,249.98	17,249.98	17,303.96	17,303.96	17,303.96	17,303.96	17,303.96

单位：万元

项目	T+1	T+2	T+3	T+4	T+5	T+6	T+7	T+8	T+9	T+10	T+11	T+12
其中：年产 40,000 吨环保型数码墨水生产项目	-	-	1,660.12	7,709.59	13,252.42	17,249.98	17,249.98	17,303.96	17,303.96	17,303.96	17,303.96	17,303.96
珠海研发中心及综合办公大楼建设项目	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
预计利润总额（g=e+f）	7,992.69	7,992.69	9,652.81	15,702.28	21,245.11	25,242.67	25,242.67	25,296.65	25,296.65	25,296.65	25,296.65	25,296.65
新增折旧摊销占预计利润总额比重（a/g）	-	-	26.38%	16.22%	11.99%	10.09%	10.09%	9.69%	9.69%	9.69%	9.69%	9.69%

注 1：现有营业收入指公司 2025 年度营业收入，且谨慎考虑未来该收入保持不变
注 2：现有业务利润总额指公司 2025 年度利润总额，且谨慎考虑未来该利润总额保持不变

由上表可见，公司本次募集资金投资项目在进行效益测算时已充分考虑新增折旧摊销的影响，项目具有良好的经济效益。项目建设及运行初期，该部分新增折旧摊销将会对公司的盈利产生一定的压力。随着项目建成投产，生产规模将进一步扩大，公司经营业绩有望稳步提高。在 T+6 年募投项目预计 100%达产，预计新增营业收入 123,404.88 万元，新增利润总额最高达到 17,303.96 万元，达产后新增的折旧摊销占预计营业收入最高比例为 1.48%，占预计利润总额的最高比例为 10.09%。

整体而言，本次募投项目新增收入和利润总额可覆盖新增固定资产及无形资产带来的折旧和摊销，新增折旧摊销的成本费用对公司经营业绩影响较小。

四、前募项目实施进展及募集资金使用进展，是否存在延期风险

公司于 2026 年 6 月 8 日召开第二届董事会审计委员会第十次会议和第四届董事会第十二次会议，审议通过了《关于部分募投项目延期的议案》。公司自募集资金到位以来，积极推进募投项目相关建设工作，项目调整前的预计可使用状态时间，系公司前期基于项目开工建设时间、项目建设周期等因素，经审慎可行性论证后作出的预估。然而，在项目建设过程中，因义乌当地政策变化、配套水电未能及时供应等原因，导致工程建设相对滞后。为保障项目建设质量、规范募集资金使用、确保项目后续平稳投产运营，经公司审慎研究，在募投项目的投资内容、投资总额、实施主体不发生变更的情况下，决定对“年产 12,000 吨水溶性数码印花墨水建设项目”由 2026 年 6 月 12 日延期至 2026 年 12 月 12 日。

当前前次募投项目工程建筑物主体结构已经完成，车间主体设备、公用设施和辅助设备目前大部分已安装调试完成，仅有少部分定制化设备需在 2026 年 11 月安装调试，公司预计 2026 年 12 月初前次募投项目可以如期结项。

截至 2026 年 10 月 31 日，公司前次募集资金使用金额为 36,411.55 万元，占募集资金净额 41,621.42 万元的比例为 87.48%；前次募集资金使用金额 36,411.55 万元，扣除补充流动资金 6,408.87 万元，占募集资金净额 41,621.42 万元扣除补充流动资金 6,408.87 万元的比例为 85.20%。

综上，前次募集资金已基本使用完毕，按目前的建设进度，公司预计前次募投项目将如期在 2026 年 12 月结项，不存在延期的风险。

五、前募募集资金现金管理不规范且被采取监管措施的具体情况，说明募集资金管理不规范的具体原因，发行人内控制度是否健全且有效执行，是否符合《注册办法》第九条和第十一条相关发行条件；公司为加强募集资金监管已采取的整改措施

（一）前募募集资金现金管理不规范且被采取监管措施的具体情况，说明募集资金管理不规范的具体原因

1、前募募集资金现金管理不规范且被采取监管措施的具体情况

2025 年 1 月 15 日，公司召开 2025 年第一次临时股东大会并决议通过，公

司及子公司使用不超过 35,000.00 万元的闲置募集资金、不超过 15,000.00 万元的自有资金进行现金管理，使用期限自公司股东大会审议通过之日起 12 个月内有效，可循环滚动使用，暂时闲置募集资金和自有资金将在现金管理到期后及时归还至原资金专户。此后，由于公司具体操作人员疏忽，公司部分现金管理理财产品虽然在董事会授权期限内购买，但未在上述授权期内赎回，金额为 1.40 亿元，此外，公司在董事会上述授权期限外购买现金管理理财产品 1.47 亿元。截至 2026 年 6 月 30 日，公司已经赎回上述全部理财产品。2026 年 5 月 27 日，公司召开 2025 年年度股东会并决议通过《关于追认使用部分闲置募集资金进行现金管理的议案》。

2026 年 7 月，浙江监管局出具《关于对浙江蓝宇数码科技股份有限公司及相关责任人员采取出具警示函措施的决定》（〔2026〕160 号），就公司利用闲置募集资金超期理财事项，对公司、郭振荣、屠宁分别采取出具警示函的监督管理措施，并记入证券期货市场诚信档案。

2026 年 7 月，深圳证券交易所出具《关于对浙江蓝宇数码科技股份有限公司及相关当事人的监管函》（创业板监管函〔2026〕第 88 号），就公司利用闲置募集资金超期理财事项，对公司、郭振荣、屠宁分别采取出具监管函的监督管理措施。

2、说明募集资金管理不规范的具体原因

（1）具体经办人员对募集资金现金管理规则理解存在偏差

公司财务部、董事会办公室具体经办人员对《上市公司募集资金监管规则》、深交所上市规则及公司《募集资金管理办法》中关于闲置募集资金滚动现金管理的授权有效期、滚动续购限制、到期赎回时限条款理解不透彻，未严格对照股东会、董事会审议通过的现金管理额度及期限执行操作，出现操作疏忽。

（2）公司具体经办人员未有效识别人工台账登记所反映的违规风险

公司前期未建立理财到期自动预警体系，依赖人工台账登记管理，具体经办人员在查阅人工台账登记记录时存在一定的工作疏忽，对理财超期存续、超授权续购行为的合规风险预判不足，未能在理财授权到期前及时识别违规风险并完成

赎回整改。

（二）发行人内控制度是否健全且有效执行，是否符合《注册办法》第九条和第十一条相关发行条件

发行人已按照《公司法》《证券法》及上市公司规范运作指引等法律、行政法规、规范性文件的要求建立了规范的公司治理结构和股东会、董事会议事规则及董事会审计委员会工作细则，制定符合公司业务开展要求的《客户管理制度》《生产部门管理制度》《研发部项目管理制度》等一系列内部控制管理制度及各项规章制度，结合公司实际业务变动情况，在公司体系文件的基础上持续更新各控制程序，涵盖人力资源、资金活动、采购业务、资产管理、销售业务、研究与开发、生产与质保管理等方面，明确了各部门及机构决策、执行、监督等方面的职责权限。同时，发行人亦制定了公司在日常生产经营活动中按照内部控制管理制度执行。股东会、董事会、审计委员会分别按其职责行使决策权、执行权和监督权，截至本回复报告出具日，上述各机构运行情况正常。

针对募集资金的日常现金管理，公司已建立覆盖募集资金专户存储、审批使用、闲置资金现金管理、用途变更、信息披露的制度体系，制定并严格执行《募集资金管理办法》，制度条款完整、符合证监会及深交所关于募集资金管理的监管规定，对闲置募集资金现金管理的额度、期限、审议程序、赎回要求均作出明确约束。

本次超期使用部分闲置募集资金进行现金管理事项属于制度执行层面的人为操作疏漏、前置预警机制不完善，并非内部控制制度设计存在缺失、漏洞，截至 2026 年 6 月 30 日，所有超期使用部分闲置募集资金购买的理财产品均已赎回，未对公司日常经营造成重大影响，因此公司与募集资金管理相关内部控制不存在重大缺陷。

发行人内控制度持续健全完善，并在治理层及管理层重视下得到了有效地执行，保证发行人财务工作的规范运行。报告期内，发行人董事会每年审议通过《关于公司内控自我评价报告的议案》，确认截至相关内部控制评价报告的基准日，发行人不存在财务报告内部控制重大缺陷，未发现非财务报告内部控制重大缺陷。

中汇会计师事务所（特殊普通合伙）审计了发行人 2025 年 12 月 31 日的

财务报告内部控制的有效性，并出具了《内部控制审计报告》（中汇会所[2026]7456 号），认为发行人于 2025 年 12 月 31 日按照《企业内部控制基本规范》和相关规定在所有重大方面保持了有效的财务报告内部控制。

综上，发行人内部控制制度健全且有效执行，本次发行符合《注册办法》第九条及第十一条的相关发行条件。

（三）公司为加强募集资金监管已采取的整改措施

公司对不规范事项进行了深刻反思，并采取了一系列整改措施，具体情况如下：

1、建立闲置募集资金购买理财产品的到期提示机制及系统

建立理财台账数字化管理，通过 ERP 系统台账对理财产品进行管理，同时已设置所有闲置募集资金购买的授权期限到期前系统自动提醒功能，确保所有理财均在董事会授权期限内完成赎回，严禁超期持有、到期续购。

2、审批流程优化，固化“先审批、再操作”流程

公司对现金管理的内部审批流程进行了优化升级，将授权额度、授权期限等关键要素嵌入公司内部审批管理系统，作为审批的依据和标准，以保障资金管理的合规性和有序性。财务人员发起理财购买申请时，必须同步核对有效授权期限、剩余可用额度，经内部复核通过后方可执行资金划转，杜绝无授权、超期限、超额度操作。

3、增设内部防线，强化内部复核与跨部门协同机制

董事会办公室定期与财务部核对理财产品情况，确保资金操作、台账记录、对外披露数据真实、准确、一致。公司进一步加强审计部对资金的监督与管控，在原有审计部对资金使用监督的基础上，重点监测资金现金管理的授权额度、授权期限、产品类型、到期时间、安全性、流动性等情况，并及时向董事会办公室、财务部反馈提醒，确保信息同步与风险预警。

4、开展募集资金合规培训与自查

组织财务部、董事会办公室、管理层系统学习募集资金监管法规、深交所规

则及公司内部管理制度，定期或不定期开展募集资金管理专项合规自查及常态化业务培训机制，持续加大对业务人员的专业培训力度，持续提升相关岗位人员合规意识，确保相关人员深入理解并严格遵循现金管理的各项制度要求，切实增强合规操作的自觉性与准确性，着力提升其专业素养与实操能力，杜绝类似情况再次发生。

综上，发行人前次募集资金超期理财主要系法规理解不透彻、具体操作人员疏忽所致，公司已采取了必要的整改措施，发行人内部控制健全且有效执行，符合《注册办法》第九条和第十一条相关发行条件。

六、中介机构核查程序及核查意见

（一）中介机构核查程序

针对问题（3）（4）（7）（8）（9）,我们会同保荐机构主要履行了如下核查程序，包括但不限于：

1、查询了墨库股份招股说明书、传美讯招股说明书、《全球纺织品数码喷墨印花发展现状及趋势深度解析》、《2024 中国纺织品数码喷墨印花发展报告》、《2026 纺织品数码喷墨印花产业发展报告》，浏览了中国印刷及设备器材工业协会网站、中国印染行业协会网站、海关统计数据在线查询平台，获取了前瞻产业研究院数据、华经产业研究院统计数据，了解数码喷印墨水下游市场容量及增长空间。

2、查阅了同行业可比公司及上下游产业链公司的招股说明书、年度报告，统计并分析上述公司对数码喷印墨水的扩产情况。

3、根据《全球纺织品数码喷墨印花发展现状及趋势深度解析》、前瞻产业研究院数据、中国印刷及设备器材工业协会统计数据计算并分析了公司及同行业可比公司和上下游产业链公司扩产项目达产后是否存在产能过剩的情况以及公司市场占有率的情况。

4、获取了公司截至 2026 年 10 月 31 日的在手订单情况。

5、获取了公司本次募投项目的可行性研究报告、募投项目投资测算表，统计了同行业可比公司报告期内主要产品的销售单价及毛利率情况，分析公司本次

募投项目“年产 40,000 吨环保型数码墨水生产项目”的预测单价及毛利率是否合理、谨慎。

6、根据本次募投项目投资测算表，计算并分析了本次募投项目达产后，新增折旧摊销对公司的影响情况。

7、获取了前次募集资金台账，统计了截至 2026 年 10 月 31 日前次募集资金的使用情况；实地查看了前次募投项目的现场，了解前次募投项目的投资进度；查看了公司前次募投项目的延期公告并访谈了公司董事会秘书，了解前次募投项目延期的原因及预计结项时间。

8、访谈发行人相关负责人，了解募集资金管理不规范的原因及已经采取的规范措施。

9、查阅发行人公告文件、审计报告、公司相关规章制度、三会制度及会议文件。

10、查阅发行人超期使用部分闲置募集资金购买的理财产品赎回记录。

11、了解并获取发行人为加强募集资金监管已采取的整改措施的相关资料。

（二）中介机构核查意见

针对问题（3）（4）（7）（8）（9），经核查，我们认为：

1、尽管同行业可比公司存在不同程度的扩产，但公司所处行业下游市场容量不断提升，随着数码印花渗透率快速提升，带来的增量需求有效对冲了下游纺织行业的周期性波动，且公司预计随着本次募投项目投产，市占率将进一步提升，公司前次募投项目规划的产能较小，前次募投项目预计第 2 年产能将趋于饱和。本次募投项目建成至完全达产，需 6 年时间，周期较长，故公司提早规划数码喷印墨水产能，以应对未来市场需求。故公司本次募投项目扩产规模合理。

2、公司“年产 40,000 吨环保型数码墨水生产项目”各类产品预计价格和毛利率与报告期内公司及同行业可比公司不存在重大差异，能维持市场竞争及毛利率水平，预测效益合理、谨慎。

3、本次募投项目预计在 T+6 年达产，预计新增营业收入 123,404.88 万元，

新增利润总额最高达到 17,303.96 万元，达产后新增的折旧摊销占预计营业收入最高比例为 1.48%，占预计利润总额的最高比例为 10.09%。整体而言，本次募投项目新增收入和利润总额可覆盖新增固定资产及无形资产带来的折旧和摊销，新增折旧摊销的成本费用对公司经营业绩影响较小。

4、截至 2026 年 10 月 31 日，公司前次募集资金使用金额为 36,411.55 万元，占募集资金净额的比例为 87.48%；前次募集资金使用金额 36,411.55 万元，扣除补充流动资金 6,408.87 万元，占募集资金净额 41,621.42 万元扣除补充流动资金 6,408.87 万元的比例为 85.20%，前次募集资金已基本使用完毕。按目前的建设进度，公司预计前次募投项目将在 2026 年 12 月结项，不存在延期的风险。

5、发行人因对募集资金现金管理规则理解存在偏差以及内部合规风险识别与前置预警机制不完善，曾经存在前募募集资金现金管理不规范的情况；截至本回复报告出具日，前述理财产品均已被赎回，前募使用超过授权事项已完成整改，发行人内部控制制度健全且有效执行，本次发行符合《注册办法》第九条和第十一条相关发行条件；公司为加强募集资金监管已采取设置到期提示系统、审批流程优化、加强跨部门协同与复核机制、加强募集资金合规培训等一系列整改措施。

问题 2：

报告期内，公司营业收入分别为 38,362.37 万元、47,846.07 万元、48,511.82 万元和 25,604.24 万元，扣非归母净利润分别为 8,729.84 万元、9,567.26 万元、6,426.37 万元和 2,084.11 万元。报告期内，公司主营业务毛利率分别为 44.31%、40.45%、33.63%和 29.91%，毛利率总体呈现下滑趋势。

请发行人补充说明：（1）结合行业竞争、行业周期、下游需求变化、产品定价及原材料价格、产品竞争，说明在营业收入增长的情况下，净利润出现下滑的原因及合理性，是否与同行业一致；影响因素是否为长期因素，是否对募投项目效益实现产生不利影响。（2）结合公司主要产品市场竞争情况、下游需求、主要原材料和产品价格变化情况、公司应对原材料价格变化的转嫁能力等，定性并定量分析毛利率下降的原因及合理性，是否与同行业可比公司一致，相关不利影响因素是否可持续。（3）结合公司销售模式占比变化、应收账款余额变化及周转率

下降、销售策略和信用政策是否发生变化、预付账款大幅增加及其原因、存货余额增加及其原因、销售费用和管理费用增加及其原因等，说明在公司收入增速放缓、利润下降的背景下，应收账款和存货增加的原因及合理性，是否与订单匹配，并结合公司营运资产及费用增加导致经营性现金流下滑等情形，说明公司是否具备合理的资产负债结构和正常现金流。（4）最近一年及一期扣非后净利润持续下降的原因，并结合公司利润和现金流下降情况，定量分析说明发行人是否具备偿还本次发行可转债本息的能力。（5）公司销售对象变化且贸易服务商占比逐年提高的原因，是否符合行业惯例或行业发展，并结合公司对主要贸易服务商的销售、信用政策、应收账款余额变化等，说明公司销售策略是否发生变化、是否存在放宽信用政策以获取订单和收入的情形，贸易服务商相关收入真实性核查情况。（6）自本次发行董事会决议日前六个月至今，公司发行人已实施或拟实施的财务性投资情况。

请发行人补充披露（1）（2）（5）相关风险。

请保荐人和会计师核查并发表明确意见。

【回复说明】

一、结合行业竞争、行业周期、下游需求变化、产品定价及原材料价格、产品竞争，说明在营业收入增长的情况下，净利润出现下滑的原因及合理性，是否与同行业一致；影响因素是否为长期因素，是否对募投项目效益实现产生不利影响

（一）结合行业竞争、行业周期、下游需求变化、产品定价及原材料价格、产品竞争，说明在营业收入增长的情况下，净利润出现下滑的原因及合理性，是否与同行业一致

1、行业竞争、行业周期、下游需求变化、产品定价及原材料价格、产品竞争情况

（1）行业竞争延续、行业处于数码印花渗透率快速提升的替代周期，“以价换量”是行业共性特征

近年来数码喷墨印花行业发展势头良好，国产数码喷印墨水市场占有率已达

到较高水平，行业新增产能增长较快：上下游企业宏华数科、汉弘集团、安诺其等相继布局墨水业务，同行业墨库股份、传美讯亦在扩产，供给端持续扩张；同时头部墨水厂研发、产能及资金实力增厚，叠加以宏华数科为代表的设备商推行“设备+耗材”一体化模式，行业处于头部加速扩张阶段。

从需求端看，数码印花正处于对传统印花加速替代的关键阶段。2023 年我国纺织品数码喷墨印花产量约 37 亿米、渗透率 18.2%，预计 2025 年产量超 50 亿米、渗透率约 25%；行业渗透率快速提升期，耗材降价是推动综合成本逼近传统印花、“以价换量”拓展市场的内在要求。上述供给侧竞争与需求侧降价逻辑叠加，构成报告期内墨水价格下行的行业背景。此外，公司于 2024 年四季度完成上市后，资金、产能及研发优势增强，为抓住行业格局调整机遇、进一步扩大市场份额，公司结合自身成本管控能力采取了更具竞争力的定价策略，这也是公司 2025 年和 2026 年上半年营业收入增长，而归母净利润下滑的主要驱动因素之一。

（2）下游需求仍保持较快增长，但下游客户议价压力向上传导

公司下游为数码印花行业。一方面，2016 年至 2025 年，我国纺织品数码喷墨印花产量由 7 亿米增长至 62 亿米，年均复合增长率为 27.50%，远超过我国印花面料总产量的增速。同时，数码喷墨印花产量占面料印花总产量的比例由 2016 年的 3.70%增长至 2025 年的 27.60%，我国纺织品数码喷墨印花的渗透率迅速提升。中国印染行业协会预计“十五五”时期（2026-2030 年），行业年均复合增长率将保持在 10%～15%，至 2030 年，中国纺织品数码喷墨印花加工总量有望突破 100 亿米。另一方面，公司下游客户主要为印花加工厂和数码印花设备商，终端为纺织印染行业。根据广发证券研报，2025 年规模以上印染企业主营业务收入同比下降 11.26%，利润总额同比下降 22.65%，故印花加工厂对上游墨水采购的价格敏感度提升。

受益于数码印花渗透率提升带来的替代效应，叠加公司采取主动降价策略，公司墨水销量及营业收入仍保持增长，形成了短期内“量增价减”的格局。

（3）公司主动采取“以价换量”产品定价政策

报告期内，公司主要产品平均售价和毛利率降幅较大，具体情况如下：

墨水类别	单价（元/KG）				毛利率			
	2026 年 1-6 月	2025 年	2024 年	2023 年	2026 年 1-6 月	2025 年	2024 年	2023 年
分散墨水	20.78	21.70	25.65	29.32	32.45%	36.36%	43.49%	46.62%
活性墨水	21.26	23.74	28.45	34.07	24.77%	30.95%	37.20%	42.07%
活性干粉	82.41	88.32	108.90	-	12.53%	16.54%	26.07%	-
受托加工分散墨水	14.16	14.16	14.16	14.16	37.89%	37.27%	36.02%	34.49%
其他墨水	21.76	39.00	40.66	33.18	34.33%	27.66%	32.87%	41.21%
合计	**22.43**	**24.19**	**27.03**	**25.02**	**29.91%**	**33.63%**	**40.45%**	**44.31%**

报告期内，公司产品价格下降的主要原因系：首先，为推动数码喷墨印花替代传统印花及拓展市场空间，随着下游行业需求增长，行业内厂商产能增加，数码喷印墨水行业整体价格下行；其次，公司上市前，依托技术改良优化生产工艺、叠加主要原材料价格下行，产品形成降价空间，在保障合理毛利率的基础上主动调价拓展市场；再次，公司于 2024 年 4 季度完成首次公开发行并上市，资本实力、产能规模及研发投入能力显著增强，为公司进一步扩大经营规模、提升市场份额提供了有利条件。故公司结合自身资金实力、产能与成本控制能力，下调了主要产品的价格，实现“以价换量、以量摊本”的良性循环。

（4）报告期内原材料价格总体下行，对净利润下滑起到抵减作用

报告期内，公司主要原材料采购价格变化情况如下：

单位：元/千克

项目	2026 年度 1-6 月	2025 年度	2024 年度	2023 年度
	变动幅度	变动幅度	变动幅度	变动幅度
分散蓝 359	14.87%	1.29%	-6.38%	-32.17%
分散蓝 360	6.85%	-11.43%	-9.64%	-20.03%
分散红 60	19.67%	-3.26%	-8.37%	-23.72%
分散黄 54	3.75%	-14.93%	7.34%	-12.67%
分散棕 27	-3.48%	-18.50%	-16.56%	-22.22%
乙二醇	5.46%	-5.04%	10.94%	-11.06%

最近三年，公司直接材料占主营业务成本的比例分别为 75.01%、72.62%、74.99%，占比较高。公司主要原材料为色料及溶助剂类化工制品，由上表可知，2023 年至 2025 年公司主要原材料采购价格整体呈下行趋势。2025 年度公司营业

毛利下降 13.16%，归母净利润下降 29.58%，净利润下滑主要原因系产品价格下降导致，原材料价格的持续下行一定程度上增厚了公司毛利空间，抵减了产品售价下降带来的不利影响。

2026 年 1-6 月，受中东地缘冲突等因素影响，公司整体原材料采购价格上升，营业成本较上年同期增长 26.19%，成本增速高于营业收入增速 21.46%，但同期公司营业毛利较上年同期增长 11.24%，说明“以价换量”策略显现成效，原材料价格变动并非当期净利润下滑的主要原因，当期净利润下滑主要系股份支付费用、销售费用增加及汇兑损失扩大所致。

2、在营业收入增长的情况下，净利润出现下滑的原因及合理性，是否与同行业一致

报告期内，公司主要财务数据具体如下：

单位：万元

项目	2026 年 1-6 月		2025 年度		2024 年度		2023 年度
	金额	变动比例	金额	变动比例	金额	变动比例	金额
营业收入	25,604.24	21.46%	48,511.82	1.39%	47,846.07	24.72%	38,362.37
营业成本	18,189.42	26.19%	33,000.44	10.06%	29,983.55	32.82%	22,574.70
营业毛利	7,414.82	11.24%	15,511.38	-13.16%	17,862.52	13.14%	15,787.67
销售费用	1,427.43	30.40%	2,201.61	27.15%	1,731.47	24.23%	1,393.83
管理费用	1,846.08	26.66%	2,827.32	15.76%	2,442.32	16.01%	2,105.14
研发费用	964.18	-10.74%	2,223.92	0.43%	2,214.41	10.37%	2,006.36
财务费用	541.29	815.87%	102.23	-125.21%	-405.48	87.74%	-215.98
期间费用合计	4,778.98	34.36%	7,355.08	22.94%	5,982.72	13.11%	5,289.35
归母净利润	2,320.47	-19.04%	7,077.65	-29.58%	10,050.85	8.44%	9,268.84
扣非归母净利润	2,084.11	-22.72%	6,426.37	-32.83%	9,567.26	9.59%	8,729.84

注：上表 2026 年 1-6 月数据取自 2026 年 8 月公开披露的半年度报告，未经审计

（1）2025 年度及 2026 年 1-6 月营收增长、净利润下滑的原因及合理性

2025 年及 2026 年 1-6 月，公司营业收入及净利润变动情况如下：

单位：万元

项目	2026 年 1-6 月		2025 年度	
	金额	同比变动	金额	同比变动
营业收入	25,604.24	21.46%	48,511.82	1.39%
营业毛利	7,414.82	11.24%	15,511.38	-13.16%
归属于母公司所有者的净利润	2,320.47	-19.04%	7,077.65	-29.58%
扣除非经常性损益后归属于母公司所有者的净利润	2,084.11	-22.72%	6,426.37	-32.83%

注：上表 2026 年 1-6 月数据取自 2026 年 8 月公开披露的半年度报告，未经审计

①2025 年度营业收入、净利润变动分析

2025 年度，公司实现营业收入 48,511.82 万元，较上年度增长 1.39%；但营业毛利为 15,511.38 万元，较上年下降 13.16%，归属于母公司所有者的净利润为 7,077.65 万元，较上年度下降 29.58%；扣除非经常性损益后归属于母公司所有者的净利润为 6,426.37 万元，较上年度下降 32.83%。净利润的下降主要系产品售价下降导致的毛利率下滑、三项费用上升等原因导致，具体原因如下：

首先，墨水产品毛利率下降是 2025 年净利润下滑的核心原因，2025 年度公司主营业务毛利率为 33.63%，较 2024 年度的 40.45%下降 6.82 个百分点，主要系为促进数码喷墨印花技术对传统印花工艺的替代，推动数码印花产业渗透率的进一步提升，以及公司于 2024 年四季度完成上市后，资金、产能及研发优势增强，为抓住行业格局调整机遇、进一步扩大市场份额，公司结合自身成本管控能力主动采取“以价换量”的策略，于 2024 年末及 2025 年下调了产品价格，2025 年公司分散墨水、活性墨水单价分别同比下降 15.37%和 16.56%。

其次，2024 年外币货币性资产产生的汇兑净收益为 221.29 万元，而 2025 年产生了 312.19 万元的汇兑损失，较上年同期大幅增加 533.48 万元的汇兑损失，主要系人民币对美元汇率上升，导致公司持有的美元资产产生较大汇兑损失。

最后，2025 年销售费用同比增长 27.15%，主要系公司上市后加大业务开拓力度（公司最近三年墨水销量的年均复合增长率 30.11%、销售规模 100 万元以上的客户增加 19 家），销售人员薪酬、宣传费用等增长所致；2025 年管理费用同比增长 15.76%，主要系中介咨询费等费用增加所致。

②2026 年 1-6 月营业收入、净利润变动分析

2026 年 1-6 月，公司营业收入为 25,604.24 万元，较上年同期的 21,080.25 万元增长 21.46%，营业毛利为 7,414.82 万元，较上年增长 11.24%；归属于母公司所有者的净利润为 2,320.47 万元，较上年同期的 2,866.29 万元下降 19.04%；扣除非经常性损益后归属于母公司所有者的净利润为 2,084.11 万元，较上年同期的 2,696.69 万元下降 22.72%。

公司 2026 年 1-6 月营业收入增长 21.46%，毛利增长 11.24%，主要系得益于“以价换量”策略显现成效，同时 2025 年公司的销售团队积极参加国内外展会，增加客户推介和技术交流，2026 年上半年订单金额大幅增长，带动营业收入同比增长。但由于公司当期实施股权激励产生股份支付费用，以及受美元对人民币汇率下行影响，公司产生汇兑损失较上年扩大，使得当期扣非净利润较上年下降 22.72%。具体原因如下：

A、股份支付费用增加

公司 2026 年上半年因股权激励导致的股份支付费用 495.23 万元，2025 年同期无股份支付费用，故该笔费用对当期净利润造成一定的负面影响，但股权激励系阶段性费用，可激发核心员工的积极性，提高经营效率，将对公司长期业绩提升发挥积极作用。

B、受美元汇率波动影响产生汇兑损失

2026 年上半年，受美元汇率波动影响，美元对人民币汇率持续下行，导致当期汇兑损失为 446.72 万元，而上年同期的汇兑损失 78.80 万元，较上年同期增长 367.92 万元，汇兑损失大幅扩大，是导致 2026 年上半年净利润下滑的主要原因之一，该影响主要为短期汇率波动所致，不会对公司经营构成持续重大不利影响。

C、产品售价下降导致毛利率下滑，但整体毛利上升

公司 2026 年上半年延续“以价换量”的市场策略，同时，受中东地缘冲突等因素影响，公司部分原料助剂采购价格上升，导致综合毛利率由上年同期的 31.62%下降至 28.96%。但由于公司销售收入较上年同期增长 21.46%，使得 2026 年上半年公司毛利总额较 2025 年同期上升 11.24%，表明公司“以价换量”策略

并未导致毛利总额下降，产品售价下降导致毛利率下滑并非 2026 年上半年业绩下滑的原因。

综上，公司 2026 年上半年业绩下滑主要系当期实施股权激励产生股份支付费用以及受美元汇率波动影响产生汇兑损失两个非持续因素导致。

（2）营业收入增长的情况下，净利润出现下滑是否与同行业一致

报告期内，发行人与同行业可比公司墨库股份、天威新材和传美讯的营业收入及净利润情况如下：

单位：万元

公司	项目	2026 年 1-6 月		2025 年度		2024 年度		2023 年度
		金额	变动比例	金额	变动比例	金额	变动比例	金额
蓝宇股份	营业收入	25,604.24	21.46%	48,511.82	1.39%	47,846.07	24.72%	38,362.37
	归母净利润	2,320.47	-19.04%	7,077.65	-29.58%	10,050.85	8.44%	9,268.84
	扣非归母净利润	2,084.11	-22.72%	6,426.37	-32.83%	9,567.26	9.59%	8,729.84
墨库股份	营业收入	未披露	未披露	80,572.85	10.85%	72,683.39	21.13%	60,006.45
	归母净利润	未披露	未披露	12,344.47	-13.95%	14,344.97	19.38%	12,016.52
	扣非归母净利润	未披露	未披露	11,907.17	-16.37%	14,237.71	18.42%	12,022.74
天威新材	营业收入	33,684.37	21.55%	62,044.80	-0.69%	62,475.09	19.02%	52,493.51
	归母净利润	3,200.20	-6.85%	8,348.50	-18.15%	10,200.06	19.71%	8,520.52
	扣非归母净利润	3,124.54	-9.35%	7,608.65	-27.56%	10,503.40	26.11%	8,328.75
传美讯	营业收入	12,275.00	13.32%	22,062.55	6.55%	20,707.23	7.79%	19,211.28
	归母净利润	2,156.01	15.37%	4,004.88	-0.15%	4,010.91	-4.96%	4,220.23
	扣非归母净利润	2,109.68	12.94%	3,885.75	-0.72%	3,914.02	-8.64%	4,284.22

注：上述财务数据取自同行业可比公司年度报告、半年度报告

①2025 年度

2025 年度，公司实现营业收入 48,511.82 万元，同比增长 1.39%；归属于母公司所有者的净利润 7,077.65 万元，同比下降 29.58%；扣除非经常性损益后归属于母公司所有者的净利润 6,426.37 万元，同比下降 32.83%。

同行业可比公司中，墨库股份 2025 年度实现营业收入 80,572.85 万元，同比增长 10.85%；归属于母公司所有者的净利润 12,344.47 万元，同比下降 13.95%；扣非归母净利润 11,907.17 万元，同比下降 16.37%。天威新材 2025 年度实现营业收入 62,044.80 万元，同比下降 0.69%；归属于母公司所有者的净利润 8,348.50 万元，同比下降 18.15%；扣非归母净利润 7,608.65 万元，同比下降 27.56%。传美讯 2025 年度实现营业收入 22,062.55 万元，同比增长 6.55%；归属于母公司所有者的净利润 4,004.88 万元，同比下降 0.15%；扣非归母净利润 3,885.75 万元，同比下降 0.72%。

2025 年度公司营业收入增长幅度介于天威新材、墨库股份和传美讯之间，但净利润下滑幅度高于三家同行业可比公司，主要系：

一方面，公司与同行业可比公司产品结构存在差异。公司主要产品为分散墨水、活性墨水，而同行业可比公司中涂料墨水、UV 墨水占比较高，近两年因应用于纺织印花领域的分散墨水和活性墨水价格整体价格降幅较大，导致毛利率下降较快，而涂料墨水及 UV 墨水价格相对稳定，毛利率同比波动较小，故公司毛利率降幅大于同行业可比公司。这也是公司本次募投项目重点布局 UV 墨水，大幅扩产涂料墨水的主要动因。尽管近年来分散墨水、活性墨水价格降幅较大，但公司该等产品的毛利率仍远高于同行业可比公司天威新材和墨库股份同类产品，显示公司在该领域仍具有较强的技术水平及生产、成本控制能力。

另一方面，公司 2025 年汇兑损失占净利润比例更高。公司境外客户比例较同行业可比公司天威新材、墨库股份相对较高，且公司配置有一定规模的美元存款及外币金融资产，汇率变动对财务费用影响较大。公司、天威新材、墨库股份和传美讯 2025 年度境外销售的占比分别为 32.04%、15.64%、22.36%和 39.15%，公司、天威新材、墨库股份和传美讯 2025 年汇兑损失分别为 312.19 万元、168.35 万元、108.12 万元和 38.80 万元，占净利润比例分别为 4.43%、2.02%、0.88%和

0.97%。

②2026 年 1-6 月份

2026 年 1-6 月，公司实现营业收入 25,604.24 万元，同比增长 21.46%；归属于母公司所有者的净利润 2,320.47 万元，同比下降 19.04%；扣非归母净利润 2,084.11 万元，同比下降 22.72%。

同行业可比公司中，天威新材 2026 年 1-6 月实现营业收入 33,684.37 万元，同比增长 21.55%；归属于母公司所有者的净利润 3,200.20 万元，同比下降 6.85%；扣非归母净利润 3,124.54 万元，同比下降 9.35%；传美讯 2026 年 1-6 月实现营业收入 12,275.00 万元，同比增长 13.32%；归属于母公司所有者的净利润 2,156.01 万元，同比增长 15.37%；扣非归母净利润 2,109.68 万元，同比增长 12.94%。

2026 年 1-6 月，公司营业收入增速高于传美讯，与天威新材接近，但净利润降幅大于天威新材，而传美讯当期净利润较上年略有增长，主要系公司当期股份支付费用、销售费用增加及汇兑损失扩大所致，该等因素具有阶段性和非经营性特征，不对应公司主营业务盈利能力的变化。

综上，报告期内公司与同行业可比公司总体呈现营业收入总体增长、净利润同比下降的特征，业绩变动方向与同行业基本一致，但下降幅度高于同行业，具有合理性。

（二）影响因素是否为长期因素，是否对募投项目效益实现产生不利影响

1、影响因素是否为长期因素

影响因素并非长期因素，主要有以下原因：

（1）行业周期、下游需求变化因素具有阶段性，下游需求仍保持较快增长，行业发展长期向好

数码印花正处于对传统印花加速替代的关键阶段，行业下游需求长期向好。目前数码印花渗透率持续提升，数码印花渗透率的提升将带动纺织领域数码喷印墨水产品的持续快速增长；而海外市场的持续扩容，全球纺织产业链正在加速重构，下游需求不断提升。中国印染行业协会预计“十五五”时期中国纺织品数码

喷墨印花行业将保持 10%-15%的年均复合增长率，到 2030 年产量有望突破 100 亿米。

根据发行人在手订单，发行人 2026 年 6 月末的在手订单较 2025 年末增长 31.29%，主要系数码印花下游市场持续景气，客户订单量提升。行业周期、下游需求变化因素具有阶段性，故该因素非长期影响因素。

（2）产品价格下降导致的净利润下滑不具有长期持续性

报告期内，公司产品平均售价有所下降，主要系：首先，为推动数码喷墨印花替代传统印花及拓展市场空间，随着下游行业需求增长，行业内厂商产能增加，数码喷印墨水行业整体价格下行；其次，公司上市前，依托技术改良优化生产工艺、叠加主要原材料价格下行，产品形成降价空间，在保障合理毛利率的基础上主动调价拓展市场；再次，公司于 2024 年 4 季度完成首次公开发行并上市，资本实力、产能规模及研发投入能力显著增强，为公司进一步扩大经营规模、提升市场份额提供了有利条件。故公司结合自身资金实力、产能与成本控制能力，下调了主要产品的价格，实现“以价换量、以量摊本”的良性循环。

公司 2026 年上半年销售收入较上年同期增长 21.46%，营业毛利较上年同期上升 11.24%，表明公司“以价换量”策略显现成效。2026 年下半年，受中东地缘冲突等因素影响，公司整体原材料采购价格上升，公司对主要墨水产品进行价格上调，依托在国内纺织数码喷印墨水领域多年积累的市场地位与客户粘性，将上游原材料价格波动及成本压力向下游传导，产品售价有所回升，毛利率有望得到改善，将进一步对经营业绩产生积极影响。同时，公司首次公开发行的募投项目“年产 12,000 吨水溶性数码印花墨水建设项目”截至 2026 年 10 月 31 日投资进度已达 83.06%，预计于 2026 年 12 月达到预定可使用状态，为后续业绩增长提供支撑。综上，产品价格下降导致的净利润下滑不具有长期持续性。

（3）原材料价格及汇率波动系短期因素

2026 年上半年部分原材料价格上涨，主要系 2026 年 2 月末美伊冲突升级导致国际原油市场供需格局变化、推动石油化工原料价格攀升所致，具有阶段性特征。2026 年 3 月起，公司主要色料、助溶剂等原料价格整体呈上涨趋势。

针对原材料价格波动，公司已采取以下应对措施：一是灵活调整产品价格，依托在国内纺织数码喷印墨水领域多年积累的市场地位与客户粘性，建立动态价格调整机制，通过缩短调价决策周期、优化定价模型等方式，将成本变动向下游客户传导；二是提前备货，综合考虑生产计划、安全库存及原材料价格预期走势，适度、适量提前采购，平滑价格波动影响；三是多元化采购，持续扩大优质供应商资源，确保主要原材料至少存在 3 家以上合格供应商，降低单一采购依赖风险；四是优化配方工艺，通过原料精制及提纯、生产工艺开发改良等方式降低原材料单耗，从而对冲成本上涨压力。

此外，2026 年上半年公司因美元对人民币汇率下行产生汇兑损失 446.72 万元，上年同期为 78.80 万元，汇兑损失同比扩大。该影响主要系短期汇率波动所致，不涉及公司主营业务的经营活动，不会对公司经营构成持续重大不利影响。

（4）股份支付费用及市场开拓投入系阶段性费用，且具有长期正面效应

股份支付费用及市场开拓投入系阶段性费用，股权激励导致的股份支付费用可激发核心员工积极性、提高经营效率，将对公司长期业绩提升发挥积极作用；市场开拓费用的投入有助于扩大客户储备、提升订单规模，推动未来业绩增长。

2、是否对募投项目效益实现产生不利影响

报告期内净利润出现下滑不会对募投项目效益实现产生不利影响。主要系：

（1）本次募投项目效益测算已充分、审慎考虑毛利率下降趋势

报告期内，公司主营业务毛利率分别为 44.31%、40.45%和 33.63%，呈逐年下降趋势；本次募投项目“年产 40,000 吨环保型数码墨水生产项目”达产后预测毛利率为 28.84%，低于 2023 年至 2025 年毛利率水平，已充分考虑数码印花渗透率提升、下游议价传导、行业竞争等因素影响。

（2）新增折旧摊销对募投项目效益的影响可控

公司本次募集资金投资项目在进行效益测算时已充分考虑新增折旧摊销的影响，项目具有良好的经济效益，新增折旧摊销对募投项目效益的影响可控。本次募投项目全部建成达产后（T+6 年募投项目预计 100%达产），每年新增折旧、摊销不超过 2,546.49 万元，达产后预计新增营业收入 123,404.88 万元，新增利润

总额最高达到 17,303.96 万元，达产后新增的折旧摊销占预计营业收入最高比例为 1.48%，占预计利润总额的最高比例为 10.09%，新增利润总额远超新增折旧摊销金额，新增折旧摊销对募投项目效益实现不构成重大不利影响。

（3）募投项目新增产能具备合理消化的基础

本次募投项目“年产 40,000 吨环保型数码墨水生产项目”规划分散墨水 10,000 吨、活性墨水 8,000 吨、涂料墨水 12,000 吨、UV 墨水 10,000 吨，其中分散、活性、涂料墨水为公司现有成熟业务，UV 墨水为现有数码喷印墨水的延伸与拓展，与公司现有业务高度关联并具有较强协同效应，预计新增产能可以得到合理消化。

此外，公司首次公开发行的募投项目“年产 12,000 吨水溶性数码印花墨水建设项目”截至 2026 年 10 月 31 日投资进度已达 83.06%，预计于 2026 年 12 月达到预定可使用状态；公司义乌高端数码装备生产基地项目正在稳步推进，该项目主要从事数码标签打印机的研发、生产和销售，建成投产后将进一步新增设备产能释放，为后续业绩增长提供支撑。

综上，报告期内净利润出现下滑不会对募投项目效益实现产生不利影响。

（三）对比发行人首发阶段的业绩表述，说明报告期业绩下滑原因及判断变化情况，分析与首发阶段判断是否发生变化

1、招股说明书

（1）披露情况

公司在 2024 年 12 月 12 日的《首次公开发行股票并在创业板上市招股说明书》中对业绩情况披露如下：

“结合公司的在执行订单情况以及实际经营状况等，经初步测算，公司预计 2024 年度全年营业收入为 47,000.00-49,500.00 万元，同比变动比例为 22.52%-29.03%；公司预计 2024 年度扣非后归属于母公司股东的净利润为 10,000.00-10,600.00 万元，同比变动比例为 14.55%-21.42%。上述 2024 年度财务数据系公司管理层预计数据，且未经发行人会计师审计或审阅，不构成发行人所做的盈利预测或业绩承诺。”

（2）实际情况对比及差异原因分析

公司在首发上市时对 2024 年业绩预计与实际业绩情况对比如下：

单位：万元

项目	2024 年度业绩预计	2024 年度实际金额	是否在预测区间内
营业收入	47,000.00-49,500.00	47,846.07	是
归母净利润	10,300.00-10,900.00	10,050.85	否，低于预计下限 249.15 万元
扣非后归母净利润	10,000.00-10,600.00	9,567.26	否，低于预计下限 432.74 万元

注：2024 年年度业绩预计金额取自蓝宇股份 2024 年 12 月 12 日公告的招股说明书

由上表可见，公司 2024 年度实际实现营业收入 47,846.07 万元，归母净利润 10,050.85 万元，扣除非经常性损益后归属于母公司股东的净利润 9,567.26 万元，公司 2024 年度营业收入在 IPO 时点招股说明书业绩预计的范围之内，归母净利润低于业绩预计下限的 249.15 万元，偏离比率为 2.42%；扣非后归母净利润金额低于业绩预计范围下限 432.74 万元，偏离比率为 4.33%；低于预测数下限，主要系 2024 年下半年公司为拓展下游市场主动下调产品价格，导致 2024 年第四季度毛利率较预测数略有下降所致。

综上，公司在招股说明书中对 2024 年度全年的业绩预计，系基于当时的在执行订单情况及经营状况作出的初步测算，与实际业绩产生的差异系公司 2024 年下半年主动下调了产品价格，导致第四季度毛利率较预测数小幅下降，但整体差异较小。

2、审核中心意见落实函的回复

（1）披露情况

公司在 2024 年 3 月 29 日的《审核中心意见落实函的回复》中对行业、公司业绩情况披露如下：

①问题 1、关于行业上下游产业延伸和产能过剩

“……

请发行人：

（1）结合产业链上下游企业在数码喷印墨水领域的产能布局、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、发行人预计 2025 年国内墨水产能达到全球需求量的 50%的情况，分析未来数码喷印墨水的竞争格局和市场供求情况，说明纺织领域数码喷印墨水是否存在产能过剩风险及对发行人的影响，发行人产品价格有无进一步下降风险，并在招股说明书中完善相关风险提示。

（2）结合上述情况，以及发行人产能利用率、在手订单和行业供需情况等，进一步说明募投项目大幅增加产能的必要性和新增产能的具体消化措施。

请保荐人发表明确意见。”

保荐机构回复如下：

“……

经核查，保荐人认为：

1、（1）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，境外主要数码喷印墨水生产商基本不会进行大规模产能扩张。而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，中国成为全球数码喷印墨水的重要生产基地。（2）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。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。（3）如果未来发行人等专业墨水生产商与产业链上下游企业新增墨水产能同时释放，将进一步加剧市场竞争，数码喷墨印花行业未来可能面临阶段性产能过剩所带来的市场环境变化风险，进而导致产品价格下跌、公司经营业绩下滑的风险。（4）发行人已在招股说明书“第三节 风险因素”之“二、与行业相关的风险”中补充完善行业产能过剩风险及产品价格下降风险。

2、发行人大幅增加产能具备必要性，发行人已制定了具体有效的新增产能消化措施。”

②关于主要客户和毛利率

“……

请发行人：

……

（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。”

保荐机构回复如下：

“……

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。

……

经核查，保荐人、申报会计师认为：

……

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；发行人已在招股说明书完善了与毛利率下滑相关的风险提示。”

（2）实际情况对比及差异原因分析

落实函回复发表意见情况	实际情况	差异原因分析
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，境外主要数码喷印墨水生产商基本不会进行大规模产能扩张。而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，中国成为全球数码喷印墨水的重要生产基地。	截至本回复报告出具日，公司同行业可比公司及产业链上下游公司均存在不同程度的扩产，具体扩产情况参见本回复报告之“问题 1：三（三）行业竞争及同行扩产情况”，而境外主要数码喷印墨水生产亦如落实函回复未进行大规模扩产。	不存在重大差异。
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。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。	2025 年对国内厂商墨水的需求量合计约为 9.94 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 10.53 万吨，国内墨水需求与产能供给基本维持平衡，2025 年国内墨水需求和产能均较审核问询函回复时有所增加，主要系数码喷印行业发展较快，渗透率不断提升所致，不存在重大差异。	报告期内数码喷印行业快速发展，墨水需求增加，但总体需求和供给仍基本平衡，不存在重大差异。
如果未来发行人等专业墨水生产商与产业链上下游企业新增墨水产能同时释放，将进一步加剧市场竞争，数码喷墨印花行业未来可能面临阶段性产能过剩所带来的市场环境变化风险，进而导致产品价格下跌、公司经营业绩下滑的风险。 发行人已在招股说明书“第三节 风险因素”之“二、与行业相关的风险”中补充完善行业产能过剩风险及产品价格下降风险。	（1）本次可转债报告期内，公司同行业可比公司及上下游产业链公司存在不同程度的向数码喷印墨水行业拓展的情况，但至完全达产尚需要一定的时间，未来随着行业的发展，市场容量将进一步扩大。从需求端来看，下游需求仍保持较快增长，一方面，2016 年至 2025 年，我国纺织品数码喷墨印花产量由 7 亿米增长至 62 亿米，年均复合增长率为 27.50%，远超过我国印花面料总产量的增速。同时，数码喷墨印花产量占面料印花总产量的比例由 2016 年的 3.70%增长至 2025 年的 27.60%，我国纺织品数码喷墨印花的渗透率迅速提升。故总体需求和供给仍基本平衡，业竞争加剧、供过于求的风险较低。 （2）本次募投项目产品主要为数码纺织墨水和 UV 墨水。经测算，若不考虑 UV 墨水境外市场规模，全球纺织领域数码喷印墨水和我国 UV 墨水至 2032 年市场规模合计将达到 43.55 万吨（=36.95+6.60），足以消化公司及同行业可比公司和产业链上下游公司扩产后	落实函回复发表意见内容为风险提示。实际情况为可转债报告期内，行业总体需求和供给仍基本平衡，行业竞争加剧、供过于求的风险较低，故不存在重大差异。

落实函回复发表意见情况	实际情况	差异原因分析
	24-25 万吨的数码喷印墨水产能。具体情况参见本回复报告之“问题 1 三、（三）行业竞争及同行扩产情况”。故尽管发行人及其同行业可比公司均在不同程度的扩产，但数码喷印墨水行业仍在不断发展，市场空间持续增加，足以消纳公司及同行业可比公司新增产能，行业竞争加剧、供过于求的风险较低。 （3）本次可转债报告期内，公司产品价格下跌、经营业绩下滑，已在招股说明书中进行风险披露。同时，该经营情况为行业面临的阶段性表现，公司经营变动情况与同行业可比公司相近。 （4）本次可转债报告期内，公司产品价格下降主要系：首先，为推动数码喷墨印花替代传统印花及拓展市场空间，随着下游行业需求增长，行业内厂商产能增加，数码喷印墨水行业整体价格下行；其次，公司上市前，依托技术改良优化生产工艺、叠加主要原材料价格下行，产品形成降价空间，在保障合理毛利率的基础上主动调价拓展市场；再次，公司于 2024 年 4 季度完成首次公开发行并上市，资本实力、产能规模及研发投入能力显著增强，为公司进一步扩大经营规模、提升市场份额提供了有利条件。故公司结合自身资金实力、产能与成本控制能力，下调了主要产品的价格，实现“以价换量、以量摊本”的良性循环。价格下降导致 2025 年经营业绩同比下滑；随着公司经营规模持续扩大，2026 年 1-6 月公司营业毛利额已同比回升，经营业绩下滑主要系当期实施股权激励产生股份支付费用以及受美元汇率波动影响产生汇兑损失两个非持续因素导致，故业绩下滑不具有可持续性。 （5）报告期内公司产品价格下跌具有阶段性特征。公司自 2026 年 10 月起，已采取提价措施，对部分产品进行提价，维护自身盈利水平。	
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	（1）首发报告期内，发行人毛利率保持在 40%以上，毛利率较高主要系公司业务规模快速增长，技术研发水平较高，产品生产成本持续下降，叠加产业需求不断爆发，故维持较高毛利率。但发行人在未来经营过程中，可能会受到公司定价策略、原材料价格大幅上升、无法提升技术和研发能力持续降本、市场竞争及产能增加导致产品价格持续下降等	首发报告期内毛利率较高，而可转债报告期内毛利率下滑，主要系公司主动下调产品价格所致，但毛利率仍远高于同行业可

<table>
<tr><th>落实函回复发表意见情况</th><th>实际情况</th><th>差异原因分析</th></tr>
<tr><td>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；发行人已在招股说明书完善了与毛利率下滑相关的风险提示</td><td>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。发行人已在首发招股说明书中披露了毛利率下滑的风险。
（2）本次可转债报告期内，发行人毛利率持续下降，2026 年 1-6 月毛利率已降至 29.91%，主要系公司产品价格下调所致。具体原因参见本题回复之“二、（一）3、公司主要产品价格变化情况”。报告期内，公司主营业务与同行业可比上市公司的毛利率水平对比如下：
<table>
<tr><th>项目</th><th>公司名称</th><th>2026 年 1-6 月</th><th>2025 年度</th><th>2024 年度</th><th>2023 年度</th><th>报告期内变动幅度</th></tr>
<tr><td rowspan="4">分散墨水</td><td>天威新材</td><td>19.75%</td><td>30.03%</td><td>37.92%</td><td>35.72%</td><td>-15.97pct</td></tr>
<tr><td>墨库股份</td><td>未披露</td><td>31.51%</td><td>37.71%</td><td>39.45%</td><td>-7.94pct</td></tr>
<tr><td>传美讯</td><td>25.11%</td><td>29.01%</td><td>33.67%</td><td>37.62%</td><td>-12.51pct</td></tr>
<tr><td>蓝宇股份</td><td>32.45%</td><td>36.36%</td><td>43.49%</td><td>46.62%</td><td>-14.17pct</td></tr>
<tr><td rowspan="2">活性墨水</td><td>天威新材</td><td>0.74%</td><td>16.59%</td><td>29.64%</td><td>35.20%</td><td>-34.46pct</td></tr>
<tr><td>蓝宇股份</td><td>24.77%</td><td>30.95%</td><td>37.20%</td><td>42.07%</td><td>-17.30pct</td></tr>
</table>
从上表可以看出，尽管公司毛利率在本次可转债报告期内下滑，但主要产品分散墨水的毛利率仍远高于同行业可比公司天威新材及墨库股份，主要系公司工艺技术领先，且具有规模效应，故存在有较强成本优势，同时公司具有资金和产能优势，在降价大背景下仍保有竞争优势。
（3）发行人已在首发落实函回复中，对于毛利率下滑进行模拟测算，在发行人毛利率下滑 10%情况下，2021、2022、2023 年扣非后净利润为 3,653.29 万元、4,756.67 万元、5,804.09 万元；而本次可转债报告期内，尽管发行人毛利率有所下滑，但 2025 年、2026 年 1-6 月扣非后净利润分别有 6,426.37 万元、2,084.11 万元，仍保持较高盈利水平。</td><td>比公司，且公司产品价格下降不具有持续性，故本次可转债申报期内毛利率下降具有合理性，且进行了风险提示。</td></tr>
</table>

3、第三轮审核问询函的回复

（1）披露情况

公司在 2024 年 3 月 29 日的《发行人及保荐机构关于第三轮审核问询函的回复》中对行业、公司业绩情况披露如下：

“问题 1、关于市场竞争和业绩下滑风险

申请文件及问询回复显示，发行人第一大客户宏华数科积极布局数码喷印墨水产能。此外，色如丹、汉弘集团等上下游企业延长产业链布局数码喷印墨水产能。同时，报告期内发行人主要产品的销售单价均呈下降趋势。

请发行人结合第一大客户宏华数科等产业链上下游企业在数码喷印墨水领域的产能布局和产能预计达产时间、纺织领域数码喷印墨水的供求关系变化、发行人主要产品的价格变动趋势、在手订单及期后经营业绩情况等，说明数码喷印墨水领域是否存在产能过剩情况，发行人主要客户是否继续向发行人采购，宏华数科如终止合作对发行人生产经营、业绩和成长性的影响，发行人应对市场竞争加剧、行业产能过剩风险的具体措施及其有效性，并在招股说明书中完善相关风险提示。

请保荐人发表明确意见。”

保荐机构回复如下：

“经核查，保荐人认为：

1、发行人已结合第一大客户宏华数科等产业链上下游企业在数码喷印墨水领域的产能布局和产能预计达产时间、纺织领域数码喷印墨水的供求关系变化、发行人主要产品的价格变动趋势、在手订单及期后经营业绩情况、中国印刷及设备器材工业协会出具的情况说明，详细说明数码喷印墨水领域行业产能过剩风险较低，发行人主要客户仍继续向发行人采购。相关说明内容具备真实性、合理性。

2、假设报告期初宏华数科即与发行人终止合作，发行人 2020 年至 2022 年营业收入、净利润、扣非后归母净利润同比增长幅度及复合增长率亦呈现快速增长的趋势，且终止合作增幅高于保持合作。

3、发行人已详细说明应对市场竞争加剧、行业产能过剩风险的具体措施及其有效性，相关说明内容具备真实性、合理性。发行人已在招股说明书“第三节风险因素”之“二、与行业相关的风险”中补充完善行业产能过剩风险。”

（2）实际情况对比及差异原因分析

第三轮反馈回复发表意见情况	实际情况	差异原因分析
发行人已结合第一大客户宏华数科等产业链上下游企业在数码喷印墨水领域的产能布局和产能预计达产时间、纺织领域数码喷印墨水的供求关系变化、发行人主要产品的价格变动趋势、在手订单及期后经营业绩情况、中国印刷及设备器材工业协会出具的情况说明，详细说明数码喷印墨水领域行业产能过剩风险较低，发行人主要客户仍继续向发行人采购。相关说明内容具备真实性、合理性。	（1）本次可转债报告期内，公司同行业可比公司及上下游产业链公司存在不同程度的向数码喷印墨水行业拓展的情况，但至完全达产尚需要一定的时间，未来随着行业的发展，市场容量将进一步扩大。从需求端来看，下游需求仍保持较快增长，一方面，2016 年至 2025 年，我国纺织品数码喷墨印花产量由 7 亿米增长至 62 亿米，年均复合增长率为 27.50%，远超过我国印花面料总产量的增速。同时，数码喷墨印花产量占面料印花总产量的比例由 2016 年的 3.70%增长至 2025 年的 27.60%，我国纺织品数码喷墨印花的渗透率迅速提升。故总体需求和供给仍基本平衡，业竞争加剧、供过于求的风险较低。 （2）本次募投项目产品主要为数码纺织墨水和 UV 墨水。经测算，若不考虑 UV 墨水境外市场规模，全球纺织领域数码喷印墨水和我国 UV 墨水至 2032 年市场规模合计将达到 43.55 万吨（=36.95+6.60），足以消化公司及同行业可比公司和产业链上下游公司扩产后 24-25 万吨的数码喷印墨水产能。具体情况参见本回复之“问题 1、三、（三）行业竞争及同行扩产情况”。故尽管发行人及其同行业可比公司均在不同程度的扩产，但数码喷印墨水行业仍在不断发展，市场空间持续增加，足以消纳公司及同行业可比公司新增产能，行业竞争加剧、供过于求的风险较低。 （3）本次可转债申报期内，2023-2025 年公司与宏华数科的合作规模分别为 3,333.82 万元、2,845.50 万元和 2,082.72 万元，合作规模虽较首发报告期下降，但仍持续向发行人采购。	不存在重大差异
假设报告期初宏华数科即与发行人终止合作，发行人 2020 年至 2022 年营业收入、净利润、扣非后归母净利润同比增长幅度及复合增长率亦呈现快速增长的趋势，且终止合作增幅高于保持合作	（1）本次可转债申报期内，2023-2025 年公司与宏华数科的合作规模分别为 3,333.82 万元、2,845.50 万元和 2,082.72 万元，合作规模较首发申报期下降，但仍持续向发行人采购。 （2）可转债申报期内，公司实际收入规模呈稳步上升趋势，营业收入从 2023 年的 38,362.37 万元提升至 2025 年的 48,511.82 万元。	不存在重大差异，主要系： （1）可转债申报期内，宏华数科与发行人业务合作规模下降，但未影响发行人营业收入的持续增长，且发行人净利润波动与宏华数科合作变动无直接关系。

第三轮反馈回复发表意见情况	实际情况	差异原因分析
	（3）可转债申报期内，2024 年利润同比上升，主要系经营规模扩大所致；2025 年利润同比下降，主要系价格下降导致；2026 年 1-6 月净利润下降主要系股份支付费用增加及汇兑损失导致。	（2）首发阶段对于发行人与宏华数科的终止合作对发行人生产经营、业绩和成长性的影响与实际情况表现一致，无重大差异。
发行人已详细说明应对市场竞争加剧、行业产能过剩风险的具体措施及其有效性，相关说明内容具备真实性、合理性。发行人已在招股说明书“第三节 风险因素”之“二、与行业相关的风险”中补充完善行业产能过剩风险	（1）本次可转债报告期内，公司同行业可比公司及上下游产业链公司存在不同程度的向数码喷印墨水行业拓展的情况，但至完全达产尚需要一定的时间，未来随着行业的发展，市场容量将进一步扩大。从需求端来看，下游需求仍保持较快增长，一方面，2016 年至 2025 年，我国纺织品数码喷墨印花产量由 7 亿米增长至 62 亿米，年均复合增长率为 27.50%，远超过我国印花面料总产量的增速。同时，数码喷墨印花产量占面料印花总产量的比例由 2016 年的 3.70%增长至 2025 年的 27.60%，我国纺织品数码喷墨印花的渗透率迅速提升。故总体需求和供给仍基本平衡，行业竞争加剧、供过于求的风险较低。 （2）本次募投项目产品主要为数码纺织墨水和 UV 墨水。经测算，若不考虑 UV 墨水境外市场规模，全球纺织领域数码喷印墨水和我国 UV 墨水至 2032 年市场规模合计将达到 43.55 万吨（=36.95+6.60），足以消化公司及同行业可比公司和产业链上下游公司扩产后 24-25 万吨的数码喷印墨水产能。具体情况参见本回复之“问题 1、三、（三）行业竞争及同行扩产情况”。故尽管发行人及其同行业可比公司均在不同程度的扩产，但数码喷印墨水行业仍在不断发展，市场空间持续增加，足以消纳公司及同行业可比公司新增产能，行业竞争加剧、供过于求的风险较低。	首发第三轮反馈意见回复发表意见内容为风险提示。实际情况为可转债报告期内，行业总体需求和供给仍基本平衡，行业竞争加剧、供过于求的风险较低，故不存在重大差异。

二、结合公司主要产品市场竞争情况、下游需求、主要原材料和产品价格变化情况、公司应对原材料价格变化的转嫁能力等，定性并定量分析毛利率下降的原因及合理性，是否与同行业可比公司一致，相关不利影响因素是否可持续

（一）结合公司主要产品市场竞争情况、下游需求、主要原材料和产品价格变化情况、公司应对原材料价格变化的转嫁能力等，定性并定量分析毛利率下降的原因及合理性

公司主营业务墨水中，主要产品的收入、毛利率变动如下：

项目		2026年1-6月	2025年度	2024年度	2023年度	报告期毛利率下降幅度
分散墨水	收入（万元）	13,656.33	25,631.17	26,623.62	21,467.11	/
	毛利率	32.45%	36.36%	43.49%	46.62%	14.17pct
活性墨水	收入（万元）	3,090.08	6,601.35	7,189.82	6,896.72	/
	毛利率	24.77%	30.95%	37.20%	42.07%	17.30pct
活性干粉	收入（万元）	1,880.86	3,018.50	2,031.13	/	/
	毛利率	12.53%	16.54%	26.07%	/	13.54pct

注：pct 表示百分点（Percentage Point），用于表示百分比指标的增减幅度，下同

如上表所示，报告期内公司主要墨水产品分散墨水、活性墨水及活性干粉的毛利率均呈逐期下降趋势。其中分散墨水毛利率从 2023 年的 46.62%下降至 2026 年上半年的 32.45%，下降 14.17 个百分点；活性墨水毛利率从 2023 年的 42.07%下降至 2026 年上半年的 24.77%，下降 17.30 个百分点；活性干粉毛利率从 2024 年的 26.07%下降至 2026 年上半年的 12.53%，下降 13.54 个百分点。

以下将从主要产品市场竞争情况、下游需求、主要原材料和产品价格变化情况、公司应对原材料价格变化的转嫁能力等，分析公司墨水毛利率下降的原因及合理性。

1、公司主要产品市场竞争情况、公司主要产品下游需求情况

公司主要产品所处行业正处于数码印花渗透率快速提升的替代周期，下游需求仍保持较快增长，市场格局持续优化，“以价换量”是行业共性特征。2024 年底公司上市后，资金、产能及研发优势地位更一步增加，主动下调了产品价格，虽短期内牺牲了部分毛利率和利润，但同步实现墨水销量及营业收入提升，为后

续新增产能消化和竞争地位巩固奠定了基础。

具体情况参见本题回复之“一、结合行业竞争、行业周期、下游需求变化、产品定价及原材料价格、产品竞争，说明在营业收入增长的情况下，净利润出现下滑的原因及合理性”。

2、公司主要原材料价格变化情况

分散墨水、活性墨水产品主要原材料采购金额及单价变化情况如下：

单位：万元

项目	2026 年 1-6 月		2025 年度		2024 年度		2023 年度
	采购金额	单价变动	采购金额	单价变动	采购金额	单价变动	采购金额
分散蓝 359	2,181.21	**14.87%**	2,227.23	**1.29%**	2,668.54	**-6.38%**	1,770.62
分散蓝 360	786.23	**-6.85%**	1,066.70	**-11.43%**	1,529.70	**-9.64%**	1,333.04
分散红 60	1,606.37	**19.67%**	1,825.11	**-3.26%**	1,730.27	**-8.37%**	901.47
分散棕 27	178.51	**-3.48%**	670.98	**-18.50%**	553.09	**-16.56%**	729.16
分散黄 54	598.33	**3.75%**	854.27	**-14.93%**	1,020.62	**7.34%**	942.95
主要分散染料合计	**5,350.65**	**17.49%**	**6,644.29**	**-12.52%**	**7,502.22**	**-7.82%**	**5,677.24**
活性橙 OR960	456.87	**19.35%**	596.78	**-10.45%**	508.19	**-11.30%**	404.83
活性黑 KRVS2	389.21	**2.20%**	735.37	**-4.68%**	624.89	**34.86%**	94.01
活性蓝 BR950	244.75	**4.46%**	279.69	**-4.23%**	435.9	**-24.65%**	217.55
活性黄 YR930	240.94	**-10.94%**	586.11	**-11.31%**	630.76	**-20.20%**	491.84
活性脱脂黄 YR932	101.31	**-2.15%**	260.96	**-5.42%**	239.13	**-15.98%**	46.61
活性玫红 PUR921	151.05	**-0.87%**	394.12	**-7.66%**	334.76	**-12.68%**	326.89
主要活性染料合计	**1,584.13**	**9.13%**	**2,853.03**	**-9.14%**	**2,773.63**	**-18.28%**	**1,581.72**

如上表所示，2023 年度-2025 年度公司分散墨水、活性墨水的主要色料类原材料采购价格整体呈下降趋势（仅 2024 年的分散黄 54、活性黑 KRVS2，2025 年的分散蓝 359 采购价同比上涨），主要系：①上游色料厂商生产成本下降。受上游色料生产工艺改进影响，数码级色料的生产成本逐步下降：②供给格局改变。由于传统染料转产，部分原先停产的产能复产，影响整体染料市场的供需关系，数码级染料的生产商数量增加；③发行人自身生产工艺改进，色料采购标准降低。如利用滤饼替代超细干粉、自主脱盐替代外购高纯度染料等。

2026 年 1-6 月，受外部宏观环境、国际地缘政治影响，分散墨水及活性墨水

的主要色料类原材料采购价格整体有一定比例上涨。如分散蓝 359 采购价格较上年上涨 14.87%，分散红 60 价格上涨 19.67%等，导致分散墨水的主要色料类原料采购单价整体上涨 17.49%；活性橙 OR960 采购价格上涨 19.35%等，导致活性墨水的主要色料类原料采购单价整体上涨 9.13%。

公司活性干粉的主要原料也为活性色料，价格变动与活性墨水主要色料类原料相近。

3、公司主要产品价格变化情况

报告期内，公司主要产品价格变化如下：

项目		2026年1-6月	2025年度	2024年度	2023年度	报告期内下降幅度
分散墨水	收入（万元）	13,656.33	25,631.17	26,623.62	21,467.11	/
	毛利率	32.45%	36.36%	43.49%	46.62%	14.17pct
	单价（元/千克）	20.78	21.70	25.65	29.32	29.13%
活性墨水	收入（万元）	3,090.08	6,601.35	7,189.82	6,896.72	/
	毛利率	24.77%	30.95%	37.20%	42.07%	17.30pct
	单价（元/千克）	21.26	23.74	28.45	34.07	37.60%
活性干粉	收入（万元）	1,880.86	3,018.50	2,031.13	/	/
	毛利率	12.53%	16.54%	26.07%	/	13.54pct
	单价（元/千克）	82.41	88.32	108.90	/	24.33%

注：pct 表示百分点（Percentage Point），用于表示百分比指标的增减幅度，下同

如上表所示，报告期内公司主要墨水产品分散墨水、活性墨水及活性干粉的单价均呈逐期下降趋势，与毛利率变动趋势一致。其中分散墨水单价从 2023 年的 29.32 元/千克下降至 2026 年上半年的 20.78 元/千克，下降 29.13%；活性墨水单价从 2023 年的 34.07 元/千克下降至 2026 年上半年的 21.26 元/千克，下降 37.60%；活性干粉单价从 2024 年的 108.90 元/千克下降至 2026 年上半年的 82.41 元/千克，下降 24.33%，故公司墨水毛利率下降与产品单价下降有直接影响。

报告期内，发行人分散墨水、活性墨水等产品销售单价有所降低，主要系：首先，为推动数码喷墨印花替代传统印花及拓展市场空间，随着下游行业需求增长，行业内厂商产能增加，数码喷印墨水行业整体价格下行；其次，公司上市前，依托技术改良优化生产工艺、叠加主要原材料价格下行，产品形成降价空间，在

保障合理毛利率的基础上主动调价拓展市场；再次，公司于 2024 年 4 季度完成首次公开发行并上市，资本实力、产能规模及研发投入能力显著增强，为公司进一步扩大经营规模、提升市场份额提供了有利条件。故公司结合自身资金实力、产能与成本控制能力，下调了主要产品的价格，实现“以价换量、以量摊本”的良性循环。

活性干粉为公司 2024 年起推出的新产品。活性干粉为水溶性固体干粉，物理性状稳定，客户收货后按照配方加上其他助剂及去离子水，便可以直接配置成墨水。公司销售活性干粉面向的客户群体主要为海外客户，与需求活性墨水客户有一定重叠。由于活性干粉品质相对稳定，节约海运成本，便于存储运输，故在整体数码墨水竞争激烈的大背景下，干粉形式销售受到海外客户的欢迎，也容易打开海外新市场。活性干粉价格下调原因与其他墨水产品相同。

4、公司应对原材料价格变化的转嫁能力

报告期内，公司已采取以下措施应对原材料价格变动：

（1）加强与客户协商，形成原材料大幅波动情形下的价格逐步传导

公司凭借持续扩大的经营规模和不断增强的行业影响力，通过加大研发投入、提升产品品质等方式，已获得客户广泛认可，逐步建立了突出的行业和市场地位并提高自身的议价能力。原材料价格大幅上涨且导致整体产品成本上升一定幅度时，公司将主动与客户协商产品提价事宜，将部分原材料价格波动影响向下游客户传导。自 2026 年 10 月起，公司根据行业竞争态势及原材料价格上涨情况，已上调部分产品价格；同时，公司主动调整销售策略，优化产品销售结构，增加高毛利产品的销售比例。

（2）通过择时采购、集中采购，缓解原材料价格波动影响

一方面，发行人实控人具有化工技术背景，且建立了经验丰富的采购团队和完善的采购体系，通过持续关注市场行情，根据规格、交期、品质要求及其他交易条件，选择适当的供应商进行询价、比价，再根据市场信息与供应商进行价格谈判，判断原料价格波动进行低价择时采购。

另一方面，发行人付款及时，单次采购量大，随着公司产销量大幅增长，规

模优势更为明显。发行人向主要供应商采购分散染料时通常采用货到付款或预付账款形式，且集中采购，单次订单采购量大，因此采购价格相对较为优惠。

（3）与主要供应商建立并维护良好的合作关系

公司与主要原材料供应商建立并维护良好的合作关系，一方面保障货源供应稳定，尽量避免出现临时供货不足而以高价向市场购买的情形；另一方面，利用公司规模采购优势提高议价能力，降低原材料价格波动的影响。同时，公司不断开发新的优质供应商，确保主要原材料至少存在 3 家以上合格供应商，在保证供应及时性、原材料质量的前提下，争取优惠的市场价格。

（4）建立安全库存及适当备货机制

对于市场需求量较大的墨水，如自产分散墨水、活性墨水，公司主要采取“以销定产”并进行合理备货的生产模式。对市场需求量较小的墨水如酸性墨水、涂料墨水等，以及受托加工的墨水，公司采用订单生产模式，因而公司存货进销存受销售订单、安全库存和备货的影响。对于原材料，公司会综合考虑市场销售情况、原材料价格波动幅度等对原材料设置动态安全库存，并根据价格波动及预期未来走势调整采购策略，尽量降低原材料的采购成本。

（5）优化设计与工艺，提升成本控制能力

公司通过自身核心技术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等，可采购价格相对较低的滤饼状态的分散染料。对于部分单价较高、采购量较大的原料，公司通过向相关供应商沟通相关生产工艺、提供晶型种类和提纯指标，使得供应商生产出符合发行人要求的滤饼。由于滤饼含杂量较高，生产中无需进一步烘干、粉碎、超细化、筛分及包装，成本相对较低。

5、定性并定量分析毛利率下降的原因及合理性

公司主要产品毛利率变化拆解如下：

项目		2026 年 1-6 月	2025 年度	2024 年度	2023 年度	报告期内变动幅度
分散墨水	单位售价（元/千克）	20.78	21.70	25.65	29.32	-29.13%
	单位成本（元/千克）	14.03	13.81	14.49	15.65	-10.35%
	毛利率	32.48%	36.36%	43.49%	46.62%	-14.14pct

项目		2026 年 1-6 月	2025 年度	2024 年度	2023 年度	报告期内变动幅度
	毛利率变动幅度	**-3.88pct**	**-7.13pct**	**-3.13pct**	/	/
	其中：单位售价变动影响	**-2.86%**	**-9.80%**	**-7.07%**	/	-19.67%
	单位成本变动影响	**-1.01%**	**2.65%**	**3.96%**	/	5.53%
活性墨水	单位售价（元/千克）	21.26	23.74	28.45	34.07	-37.60%
	单位成本（元/千克）	16.00	16.39	17.87	19.74	-18.95%
	毛利率	24.77%	30.95%	37.20%	42.07%	-17.30pct
	毛利率变动幅度	**-6.21pct**	**-6.25pct**	**-4.87pct**	/	/
	其中：单位售价变动影响	**-7.86%**	**-11.43%**	**-10.36%**	/	-28.30%
	单位成本变动影响	**1.64%**	**5.20%**	**5.49%**	/	10.98%
活性干粉	单位售价（元/千克）	82.41	88.32	108.90	-	-24.33%
	单位成本（元/千克）	72.08	73.71	80.51	-	-10.47%
	毛利率	12.53%	16.54%	26.07%	-	-13.54pct
	毛利率变动幅度	**-4.01pct**	**-9.53pct**	**26.07pct**	/	/
	其中：单位售价变动影响	**-5.85%**	**-15.77%**	/	/	-21.28%
	单位成本变动影响	**1.85%**	**6.24%**	/	/	7.74%

注 1：单位售价变动影响=（本年单位售价-本年单位成本）÷本年单位售价-（上年单位售价-本年单位成本）÷上年单位售价

注 2：单位成本变动影响=（上年单位成本-本年单位成本）÷上年单位售价

注 3：单位售价、单位成本、毛利率的报告期内变动幅度为 2026 年 1-6 月与 2023 年数据相比（活性干粉为 2026 年 1-6 月与 2024 年数据相比）

如上表所示，报告期内发行人分散墨水、活性墨水及活性干粉的毛利率逐年下降，主要受单价下降的影响较大。其中，报告期内分散墨水毛利率整体降低 14.17 个百分点，其中单价下调影响毛利率降低了 19.67 个百分点，单位成本下降影响毛利率上升了 5.53 个百分点。报告期内活性墨水毛利率整体降低 17.30 个百分点，其中单价下调影响毛利率降低了 28.30 个百分点，单位成本下降影响毛利率上升了 10.98 个百分点。活性干粉毛利率整体下降 13.54 个百分点，其中单价下调影响毛利率降低了 21.28 个百分点，单位成本下降影响毛利率上升了 7.74 个百分点。

主要产品单价下调及变化情况参见本题回复之“二、（一）3、公司主要产品价格变化情况”。

2026 年 1-6 月，分散墨水毛利率下降部分受到单位成本上升的影响。当期，受外部宏观环境、国际地缘政治影响，主要色料类原材料采购价格整体有一定比例上调。如分散蓝 359 采购价格较上年上涨 14.87%，分散红 60 价格上涨 19.67%等，导致分散墨水的主要色料类原料采购单价整体上涨 17.49%，推动分散墨水成本上升。

公司产品毛利率逐期下降主要系产品降价导致，主要原因为：首先，为推动数码喷墨印花替代传统印花及拓展市场空间，随着下游行业需求增长，行业内厂商产能增加，数码喷印墨水行业整体价格下行；其次，公司上市前，依托技术改良优化生产工艺、叠加主要原材料价格下行，产品形成降价空间，在保障合理毛利率的基础上主动调价拓展市场；再次，公司于 2024 年 4 季度完成首次公开发行并上市，资本实力、产能规模及研发投入能力显著增强，为公司进一步扩大经营规模、提升市场份额提供了有利条件。故公司结合自身资金实力、产能与成本控制能力，下调了主要产品的价格，拉低了产品毛利水平。

综上，公司毛利率下降具有合理性。

（二）是否与同行业可比公司一致，相关不利影响因素是否可持续

1、报告期内公司墨水毛利率与同行业一致下降的原因及合理性

报告期内，公司主营业务与同行业可比上市公司的毛利率水平对比如下：

项目	公司名称	2026 年 1-6 月	2025 年度	2024 年度	2023 年度	报告期内变动幅度
分散墨水	天威新材	19.75%	30.03%	37.92%	35.72%	-15.97pct
	墨库股份	未披露	31.51%	37.71%	39.45%	-7.94pct
	传美讯	25.11%	29.01%	33.67%	37.62%	-12.51pct
	蓝宇股份	**32.45%**	**36.36%**	**43.49%**	**46.62%**	**-14.17pct**
活性墨水	天威新材	0.74%	16.59%	29.64%	35.20%	-34.46pct
	蓝宇股份	**24.77%**	**30.95%**	**37.20%**	**42.07%**	**-17.30pct**
整体墨水产品[注]	天威新材	28.49%	34.02%	37.17%	34.05%	-5.56pct
	墨库股份	未披露	35.06%	37.54%	36.83%	-1.77pct
	传美讯	38.94%	40.79%	41.38%	41.74%	-2.80pct
	宏华数科	42.81%	48.64%	50.41%	53.87%	-11.06pct
	蓝宇股份	**29.91%**	**33.63%**	**40.45%**	**44.31%**	**-14.40pct**

注：整体墨水产品中，蓝宇股份、天威新材、墨库股份和传美讯的墨水产品毛利率为主营业务毛利率；宏华数科的墨水产品毛利率为其披露的墨水分产品毛利率

如上表所示，报告期内同行业各公司的墨水产品毛利率均有不同幅度下滑，发行人与同行业可比公司变动方向一致。

分产品而言，报告期内分散墨水同行业毛利率的下降幅度在 7.94-15.97 个百分点之间，均呈下降趋势。其中公司分散墨水期初毛利率基数相对更高，因此报告期内降幅相对更大；同时公司分散墨水毛利率均高于同期可比公司，主要系公司分散墨水工艺技术领先，自动化程度带来的人工效率较高，设备能耗降低，且具有规模效应，故存在有较强成本优势，同时公司具有资金和产能优势，在降价大背景下仍保有竞争优势。

报告期内，天威新材活性墨水的毛利率的下降幅度为 34.46 个百分点，而公司活性墨水毛利率下降 17.30 个百分点，远低于天威新材的降幅，且报告期内公司活性墨水毛利率远高于天威新材，主要系公司用于生产活性墨水的脱盐车间正式投产后，凭借水溶性染料结构改进及选择性提纯技术和水溶性染料的脱盐纳滤技术，主要采购有机物杂质相对较高、色浆纯度较低普通品质活性色浆，而天威新材采购主要为高纯度含杂质较少活性染料，高纯度活性染料的价格远高于普通品质活性染料，导致两者成本差异较大，故发行人毛利率较高。

报告期内，同行业公司及上游公司宏华数科整体墨水产品的毛利率下降幅度在 1.77-14.40 个百分点之间，各公司毛利率下降幅度不同主要系各公司产品结构不同导致，其中蓝宇股份、宏华数科的墨水产品毛利率下降幅度较大。蓝宇股份主要产品为分散墨水、活性墨水，2025 年起受产品降价影响导致整体墨水毛利率降幅较大；天威新材、墨库股份 UV 墨水、涂料墨水占比较大，而传美讯水性染料墨水、水性颜料墨水占比较大，上述墨水产品的毛利率报告期内未有较大波动，故天威新材、墨库股份及传美讯整体墨水毛利率降幅较小；宏华数科年度报告披露其墨水产品主要包括活性墨水、分散墨水，故其墨水整体毛利率降幅较大，与发行人相近。

2、相关不利影响因素是否可持续

（1）行业周期、下游需求变化因素具有阶段性，下游需求仍保持较快增长，行业发展长期向好

数码印花正处于对传统印花加速替代的关键阶段，行业下游需求长期向好。目前数码印花渗透率持续提升，数码印花渗透率的提升将带动纺织领域数码喷印墨水产品的持续快速增长；而海外市场的持续扩容，全球纺织产业链正在加速重构，下游需求不断提升。中国印染行业协会预计“十五五”时期中国纺织品数码喷墨印花行业将保持 10%-15%的年均复合增长率，到 2030 年产量有望突破 100 亿米。

根据发行人在手订单，发行人 2026 年 6 月末的在手订单较 2025 年末增长 31.29%，主要系数码印花下游市场持续景气，客户订单量提升。行业周期、下游需求变化因素具有阶段性，故该因素非长期影响因素。

（2）产品价格下降导致毛利率下滑不具有持续性，期后公司已对部分产品进行提价，同时调整产品销售结构，逐步改善毛利率

报告期内，公司产品平均售价有所下降，具体原因参见本题回复之“二、（一）3、公司主要产品价格变化情况”。

报告期期后，自 2026 年 10 月起，受上游原材料价格上行影响，公司已上调部分产品价格，10 月部分墨水产品价格较 9 月上调约 3%-5%；同时，公司主动调整销售策略，改变产品销售结构，增加高毛利产品的销售比例。但鉴于产品价格调整具有一定滞后性，而前期部分低价订单仍在履约，故毛利率修复至报告期前期水平仍需一定时间。

（3）原材料价格上涨系短期因素

2026 年上半年部分原材料价格上涨，主要系 2026 年 2 月末美伊冲突升级导致国际原油市场供需格局变化、推动石油化工原料价格攀升所致，具有阶段性特征。2026 年 3 月起，公司主要色料、助溶剂等原料价格整体呈上涨趋势。

针对原材料价格波动，公司已采取以下应对措施：一是灵活调整产品价格，依托在国内纺织数码喷印墨水领域多年积累的市场地位与客户粘性，建立动态价格调整机制，通过缩短调价决策周期、优化定价模型等方式，将成本变动向下游

客户传导；二是提前备货，综合考虑生产计划、安全库存及原材料价格预期走势，适度、适量提前采购，平滑价格波动影响；三是多元化采购，持续扩大优质供应商资源，确保主要原材料至少存在 3 家以上合格供应商，降低单一采购依赖风险；四是优化配方工艺，通过原料精制及提纯、生产工艺开发改良等方式降低原材料单耗，从而对冲成本上涨压力。

（4）毛利率的下滑未影响公司整体盈利能力

发行人 2026 年 1-6 月主要经营成果及较上年同期变化情况如下：

单位：万元

项目	2026 年 1-6 月	2025 年 1-6 月	变动情况	
			变动金额	变动比例
营业收入	25,604.24	21,080.25	4,523.99	21.46%
营业成本	18,189.42	14,414.66	3,774.75	26.19%
毛利率	28.96%	31.62%	/	-2.66pct
营业毛利	7,414.82	6,665.59	749.23	11.24%

如上表所示，尽管公司毛利率有所下滑，但公司持续推进市场开拓、深耕客户需求，产品销量实现稳步增长，推动营业毛利上升，故行业毛利率阶段性下行周期未对公司整体盈利能力造成重大不利影响。

综上，报告期内影响毛利率下滑的不利因素不具有可持续性。

三、结合公司销售模式占比变化、应收账款余额变化及周转率下降、销售策略和信用政策是否发生变化、预付账款大幅增加及其原因、存货余额增加及其原因、销售费用和管理费用增加及其原因等，说明在公司收入增速放缓、利润下降的背景下，应收账款和存货增加的原因及合理性，是否与订单匹配，并结合公司营运资产及费用增加导致经营性现金流下滑等情形，说明公司是否具备合理的资产负债结构和正常现金流

（一）结合公司销售模式占比变化、应收账款余额变化及周转率下降、销售策略和信用政策是否发生变化、预付账款大幅增加及其原因、存货余额增加及其原因、销售费用和管理费用增加及其原因等，说明在公司收入增速放缓、利润下降的背景下，应收账款和存货增加的原因及合理性，是否与订单匹配

1、公司销售模式占比变化、应收账款余额变化及周转率下降、销售策略和信用政策是否发生变化、预付账款大幅增加及其原因、存货余额增加及其原因、销售费用和管理费用增加及其原因

报告期内，随着公司业务规模的持续扩张，公司应收账款、存货余额等随之增加。但为提高客户黏性，扩大市场份额，公司一方面主动调整了销售策略，向贸易服务商渠道投入更多销售资源以扩大销售半径、降低市场开发成本并控制回款风险，导致贸易服务商收入占比上升，直销收入比例下降；另一方面适当放宽信用政策，以开拓新市场、优化客户结构、提升客户黏性，相应导致了应收账款余额的上升及周转率的下降。因子公司蓝标数码以预付款采购打印机配件、喷头投入生产研发，预付账款相应增加。2026 年上半年，受国际局势变化影响，化工原料价格上涨，公司提前对主要原材料进行了备货，也一定程度上导致了存货余额的增加。销售费用的增加主要系公司加大市场拓展力度、扩张销售团队规模、调整薪酬策略、进行股权激励所致，管理费用的增加主要系公司进行股权激励、上市合规及海外投资咨询所致。

（1）公司销售模式占比变化情况

公司销售模式主要包括直销和贸易服务商两种模式，报告期内，公司主营业务收入按销售模式分布如下：

单位：万元

项目	2026 年 1-6 月		2025 年度		2024 年度		2023 年度	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
直销	8,653.13	39.78%	18,592.03	44.37%	19,235.16	45.83%	16,618.87	48.28%
贸易服务商	13,097.94	60.22%	23,313.72	55.63%	22,734.93	54.17%	17,801.67	51.72%
合计	**21,751.07**	**100.00%**	**41,905.74**	**100.00%**	**41,970.08**	**100.00%**	**34,420.54**	**100.00%**

报告期内，公司直销收入占比逐年下降，贸易服务商收入占比逐年提升，一方面系报告期初第一大客户宏华数科（数码喷印设备商，直销客户）向上游墨水布局自产，对公司采购需求逐步下降，宏华数科占公司收入的占比从 2023 年度的 8.69%下降至 2026 年 1-6 月的 3.37%，降低了公司直销收入占比；另一方面系发行人将更多销售资源转向贸易服务商渠道，借助其区域内集散优势与本地化服务能力扩大销售半径、降低市场开发成本并控制回款风险。

（2）公司应收账款余额变化及周转率下降原因

报告期各期及期末，公司应收账款余额变化及周转率如下：

财务指标	2026-6-30 /2026 年 1-6 月	2025-12-31 /2025 年度	2024-12-31 /2024 年度	2023-12-31 /2023 年度
应收账款账面余额（万元）	24,863.52	21,711.23	15,100.45	10,785.18
应收账款周转率（次/年）	2.20	2.64	3.70	4.00

注、应收账款周转率=营业收入/应收账款平均余额，2026 年 1-6 月数据已年化处理

报告期各期末，公司应收账款账面余额分别为 10,785.18 万元、15,100.45 万元、21,711.23 万元和 24,863.52 万元，与公司营收规模增长趋势一致，主要系下游市场需求提升，公司整体营收规模扩张所致。公司 2025 年末及 2026 年 6 月末的在手订单情况如下：

项目	2026年6月末	2025年末
在手订单金额（万元）	1,811.72	1,379.97

受数码印花下游市场持续景气，客户订单量提升的影响，公司在手订单较为充足，下游客户需求旺盛。2026 年 6 月末，公司在手订单金额达到 1,811.72 万元，较 2025 年末增长 31.29%，与应收账款余额同步增加。

除随业务规模扩张外，公司为应对市场变化，主动调整了销售策略，适当放宽信用政策，以强化公司开拓新市场和新客户，提高原有客户黏性；同时，公司于 2025 年通过贸易模式介入设备及喷头销售业务，对外采购设备、喷头产品向客户销售，为下游客户提供完整的生产配套支持，以此拓展墨水客户、扩大墨水销售规模，公司为推广该业务，信用周期相对放宽，也在一定程度上增加了应收账款余额，同时应收账款周转率在 2023、2024 年的相对稳定后，2025 年起相应有所下滑，主要系公司在严格按照公司内控制度规定以及购买中信保信用保险服务降低风险敞口的情况下，适当放宽了部分客户信用期。

报告期内，发行人与同行业可比公司的应收账款周转率对比情况如下：

公司名称	2026 年 1-6 月	2025 年度	2024 年度	2023 年度
天威新材	3.02	2.86	3.44	3.86
墨库股份	未披露	4.89	5.82	6.37
传美讯	3.86	4.17	4.34	4.19

公司名称	2026 年 1-6 月	2025 年度	2024 年度	2023 年度
同行业平均	3.44	3.97	4.53	4.81
蓝宇股份	2.20	2.64	3.70	4.00

注：天威新材、传美讯应收账款周转率 2026 年 1-6 月数据已年化处理

由上表可见，公司应收账款周转率变动趋势与行业基本一致，呈下降趋势。公司应收账款周转率与天威新材较为接近，低于墨库股份和传美讯，主要是因为下游业务应用领域和公司与客户结算方式不同。其中，墨库股份对于新建立销售关系的客户，通常采取预收款方式进行销售；传美讯下游客户主要为桌面数码喷印墨水领域，产品则是更多供向小型贸易商，客户集中度较低，结算方式中先款后货的比例相对较高，故上述两家同行业可比公司的应收账款周转率相对较高。2026 年 1-9 月，公司应收账款周转率为 2.36，较 1-6 月有所回升。

2026 年 6 月末，前五大客户应收账款余额合计 5,937.48 万元，占比为 23.88%，其应收账款余额、上半年销售金额及期后回款的具体情形如下：

单位：万元

序号	客户名称	应收账款余额	销售收入	应收账款占收入比[注1]	期后回款比例[注2]
1	Orange O Tec Private Limited	1,605.29	612.28	131.09%	60.42%
2	浙江杰傲数码科技有限公司	1,519.73	1,440.73	52.74%	76.23%
3	Rainbow Dye-Tech(Pvt) Limited	1,258.61	720.32	87.36%	57.05%
4	佛山市三水盈捷精密机械有限公司	795.65	824.45	48.25%	45.84%
5	绍兴聚印数字科技有限公司	758.22	652.85	58.07%	44.15%
合计		5,937.48	4,250.63	/	/

注 1：应收账款占收入比均已进行年化处理
注 2：期后回款时间为截至 2026 年 10 月 31 日

2026 年 6 月末，Orange O Tec Private Limited 应收账款占收入比为 131.09%，主要系境外客户受汇率波动影响而延期回款，公司亦为控制风险相应减少了对其的发货。当前双方业务合作仍在正常进行，已就不能及时回款的原因进行了沟通，期后也仍在继续回款，截至 2026 年 10 月末，该公司的期后回款比例已达 60.42%。

浙江杰傲数码科技有限公司与公司通过贸易模式开展墨水、设备及喷头销售合作。2026 年 6 月末，浙江杰傲数码科技有限公司总额法下应收账款余额占营

业收入比例为 52.74%。

2026 年 6 月末，Rainbow Dye-Tech(Pvt) Limited 应收账款占收入比为 87.36%，主要系境外客户受汇率波动影响而延期回款，公司亦为控制风险相应减少了对其的发货。当前双方业务合作仍在正常进行，已就不能及时回款的原因进行了沟通，期后也仍在继续回款，截至 2026 年 10 月末，该公司的期后回款比例已达 57.05%。

2026 年 6 月末，佛山市三水盈捷精密机械有限公司、绍兴聚印数字科技有限公司应收账款占收入比分别为 48.25%、58.07%，应收账款与销售规模具备匹配性。上述客户信用政策相较于 2025 年均有所放宽，主要系该公司适配使用公司墨水的设备增加，墨水采购量上升，故给予一定的信用支持。

（3）销售策略和信用政策变化情况

2025 年度，公司一方面是为推动数码喷墨印花替代传统印花、提升行业渗透率、拓展市场空间，数码喷印墨水行业整体价格下行；另一方面，在 2024 年四季度上市后，公司资金、成本、产能及研发优势凸显，凭借较强的成本管控能力主动“以价换量”，并从原本的单纯销售墨水，逐渐增加了通过协助客户选择数码印花设备并配套公司墨水的销售方式，通过数码印花设备与公司墨水进行绑定，增加客户粘性，带动公司墨水的销量。

考虑到近年来数码喷印墨水受行业竞争影响，账期条件逐渐成为大型客户选择供应商的关键考量因素，以及拓展市场份额、优化客户结构的需求，公司适当放宽了信用政策。报告期内，公司主要客户信用政策如下：

客户名称	2026 年 1-6 月	2025 年度	2024 年度	2023 年度
Shagun enterprise	见提单日起 90 天结算	见提单日起 90 天结算	见提单日起 90 天结算	见提单日起 90 天结算
佛山市三水盈捷精密机械有限公司	开票后 120 天；信用额度 900 万元	开票后 90 天；信用额度 600 万元	开票后 90 天；信用额度 400 万元	开票后 90 天；信用额度 400 万元
Orange O Tec Private Limited	见提单日起 120 天结算	见提单日起 120 天结算	见提单日起 120 天结算	见提单日起 90 天结算
山东盈科杰数码科技有限公司	开票后 30 天；信用额度 400 万元	开票后 30 天；信用额度 400 万元	开票后 30 天；信用额度 200 万元	开票后 30 天；信用额度 200 万元
广州励印数码科技有限公司	开票后 120 天；信用额度 500 万元	开票后 90 天；信用额度 500 万元	2025 年新客户，前两年无交易	
浙江杰傲数码科技有限公司	开票后 150 天；信用额度 1,500 万元	开票后 150 天；信用额度 1,500 万元	开票后 150 天；信用额度 1,500 万元	开票后 90 天结算，信用额度 1,000 万

客户名称	2026 年 1-6 月	2025 年度	2024 年度	2023 年度
				元
杭州宏华数码科技股份有限公司	开票后 60 天；信用额度 80 万元	开票后 60 天；信用额度 1,000 万元	开票后 60 天；信用额度 1,000 万元	开票后 30 天结算，信用额度 1,000 万元
Hunbul Tex (Pvt) Ltd.	见提单日起 180 天结算	见提单日起 180 天结算	见提单日起 180 天结算	见提单日起 120 天结算
杭州专色数码科技有限公司	开票后 120 天结算，信用额度 800 万元	开票后 90 天结算，信用额度 600 万元	开票后 90 天结算，信用额度 600 万元	开票后 60 天结算，信用额度 600 万元
Rainbow Dye-Tech(Pvt) Limited	见提单日起 150 天结算	见提单日起 120 天结算	见提单日起 120 天结算	见提单日起 120 天结算
绍兴聚印数字科技有限公司	开票后 150 天结算，信用额度 900 万元	开票后 120 天结算，信用额度 300 万元	开票后 120 天结算，信用额度 300 万元	开票后 120 天结算，信用额度 300 万元

如上表所示，除 Shagun enterprise 外，公司对于主要客户的信用政策均有不同程度的调整，主要系一方面利用自身资金实力、产能与成本控制能力巩固并扩大市场份额，适当放宽信用政策有助于强化公司开拓新市场和新客户，提高原有客户黏性；另一方面，随着公司业务规模的持续扩大，公司与优质客户的信用额度相应增加。

（4）预付账款变化情况及原因

报告期内，公司预付款项主要为预付供应商的材料款，各期末金额及占流动资产的比例如下：

单位：万元

项目	2026 年 1-6 月		2025 年度		2024 年度		2023 年度	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
预付款项	2,563.00	3.20%	1,981.74	2.45%	719.07	0.84%	435.58	1.21%

2025 年起，公司子公司蓝标数码开展数码标签打印机的研发、生产、销售业务，故相应预购部分打印机配件、喷头投入生产研发，因喷头、配件供应商一般要求较高比例的预付款（价格相对较低，公司后期加价空间更大），故预付账款金额相应增加。2026 年 6 月末，预付款项前 5 名明细如下：

单位：万元

单位名称	金额	主要内容	占预付款项余额的比例	账龄
河南追丰电子科技有限公司	329.84	喷头	12.87%	一年以内
江苏亚邦染料股份有限公司	278.82	干粉	10.88%	一年以内
深圳盛为兴自动化有限公司	222.00	标签机、喷头	8.66%	一年以内
泰兴市奥正化工贸易有限公司	220.39	色浆、干粉	8.60%	一年以内
杭州普林特智能机械制造有限公司	193.50	印花机、喷头	7.55%	一年以内
合 计	**1,244.56**	/	**48.56%**	/

（5）存货余额变化情况及原因

报告期各期末，公司存货余额及结构如下：

单位：万元

项目	2026-6-30		2025-12-31		2024-12-31		2023-12-31	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
原材料	7,209.73	43.93%	4,818.04	38.18%	5,446.51	45.62%	3,961.77	47.28%
在产品	5,533.43	33.72%	5,126.27	40.63%	4,308.15	36.09%	3,003.92	35.85%
库存商品	2,702.05	16.46%	2,147.71	17.02%	1,373.73	11.51%	1,060.58	12.66%
发出商品	949.07	5.78%	516.96	4.10%	803.78	6.73%	310.04	3.70%
委托加工物资	17.01	0.10%	8.97	0.07%	6.54	0.05%	42.99	0.51%
账面余额	**16,411.29**	**100.00%**	**12,617.94**	**100.00%**	**11,938.71**	**100.00%**	**8,379.30**	**100.00%**
减：存货跌价准备	116.32	0.71%	121.94	0.97%	103.46	0.87%	46.56	0.56%
账面价值	**16,294.97**	/	**12,496.00**	/	**11,835.25**	/	**8,332.73**	/

报告期内，随着公司生产经营规模的不断扩大，公司存货规模也相应增加，存货规模与收入规模增长匹配。

2026 年 6 月末存货余额为 16,411.29 万元，较 2025 年末增长 3,793.35 万元，增幅为 30.06%，其中原材料 7,209.73 万元，较 2025 年末增长 2,391.69 万元，增幅为 49.64%，主要系订单增长及国际局势变动导致原材料涨价而提前备货。公司 2025 年末及 2026 年 6 月末的在手订单情况如下：

项目	2026年6月末		2025年末
	数量	变动比例	数量
在手订单金额（万元）	1,811.72	31.29%	1,379.97
在手订单墨水数量（吨）	700.08	83.09%	382.36

受数码印花下游市场持续景气，客户订单量提升的影响，公司在手订单较为充足，下游客户需求旺盛。2026 年 6 月末，公司在手订单金额达到 1,811.72 万元，较 2025 年末增长 31.29%；在手订单墨水数量达到 700.08 吨，较 2025 年末增长 83.09%。在手订单金额与原材料余额同步出现较大幅度上涨。

受国际局势变动影响，2026 年 1-6 月化工产品价格波动幅度较大，呈明显的上升趋势。公司预期原材料价格将呈上涨趋势，通过锁价采购合同提前对主要原材料进行了备货。2025 年 1-6 月及 2026 年 1-6 月主要原材料库存情况比较如下：

单位：万元

类别	2026 年 1-6 月		2025 年 1-6 月
	金额	变动比例	金额
分散红 60	546.02	104.24%	267.35
分散蓝 359	523.22	642.12%	70.50
分散黄 54	411.41	25.30%	328.35
分散蓝 360	236.26	104.65%	115.44
分散棕 27	172.29	-45.77%	317.71
活性染料	307.44	48.77%	206.65
乙二醇	71.89	343.79%	16.20
主要原材料库存合计	2,268.52	71.57%	1,322.19

如上表所示，主要色料如分散蓝 359、分散红 60 及同样作为化工产品的溶助剂库存量同比均出现了较大增长。

综上所述，存货余额特别是原材料余额的增长与行业周期、在手订单及原材料价格变动趋势匹配，具有合理性。

（6）销售费用和管理费用变化情况

①销售费用

报告期各期，公司销售费用明细构成如下：

单位：万元

项目	2026 年 1-6 月		2025 年度		2024 年度		2023 年度	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
职工薪酬	510.69	35.78%	930.89	42.28%	771.71	44.57%	690.02	49.51%

单位：万元

项目	2026 年 1-6 月		2025 年度		2024 年度		2023 年度	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
宣传推广费	449.80	31.51%	736.16	33.44%	420.36	24.28%	312.67	22.43%
差旅费	54.40	3.81%	233.06	10.59%	221.90	12.82%	152.54	10.94%
业务招待费	87.47	6.13%	91.75	4.17%	95.31	5.50%	99.83	7.16%
佣金	85.61	6.00%	61.75	2.80%	139.89	8.08%	59.24	4.25%
其他	107.89	7.56%	148.00	6.72%	82.30	4.75%	79.53	5.71%
股权激励	131.57	9.22%	-	-	-	-	-	-
合计	**1,427.43**	**100.00%**	**2,201.61**	**100.00%**	**1,731.47**	**100.00%**	**1,393.83**	**100.00%**

由上表可以看出，报告期内公司销售费用主要包括销售人员工资及福利费、宣传推广费、差旅费等，该三类费用占报告期内销售费用的比例分别为 82.88%、81.66%、86.31%和 71.10%。

2025 年销售费用增长主要系公司业务规模增长，销售人员薪酬、宣传费用等增长所致。2026 年 1-6 月销售费用增长，主要系职工薪酬、宣传推广费增长，以及本期对骨干员工实施股权激励所致。

公司销售费用中职工薪酬逐年增长，主要系：为匹配产能扩张需求、加大市场开拓力度，公司销售人员数量增加；同时，公司贯彻“以价换量”的市场策略，年销售规模 100 万以上客户逐年增加，相应提高了员工绩效提成比例及核心销售人员的薪酬。

公司销售费用中宣传推广费逐年增长，主要系：公司为持续推广新配方产品，赠送样品增加；同时，公司加大了境内外市场开拓力度，以及为强化品牌影响力，增加了线上线下产品推介和客户技术交流会频次。

2023-2025 年，公司销售费用中差旅费逐年增长，主要系公司加大了境内外市场开拓力度。2026 年 1-6 月，差旅费较同比下降，主要系本期公司优化了差旅安排，提升出行效率，规范费用报销，控制业务员差旅费开支。

②管理费用

报告期各期，公司管理费用明细构成如下：

单位：万元

项目	2026 年 1-6 月		2025 年度		2024 年度		2023 年度	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
职工薪酬	770.83	41.75%	1,300.27	45.99%	1,232.38	50.46%	1,055.22	50.13%
中介咨询费	210.93	11.43%	488.16	17.27%	217.57	8.91%	162.12	7.70%
折旧及其他摊销	213.57	11.57%	397.76	14.07%	283.37	11.60%	313.82	14.91%
业务招待费	120.69	6.54%	228.32	8.08%	302.65	12.39%	206.84	9.83%
办公费	64.54	3.50%	178.04	6.30%	193.88	7.94%	170.48	8.10%
交通差旅费	63.82	3.46%	77.60	2.74%	59.30	2.43%	58.46	2.78%
税费	-	-	4.87	0.17%	21.87	0.90%	9.67	0.46%
股权激励	331.31	17.95%	-	-	-	-	-	-
其他	70.40	3.81%	152.30	5.39%	131.31	5.38%	128.54	6.11%
合计	**1,846.08**	**100.00%**	**2,827.32**	**100.00%**	**2,442.32**	**100.00%**	**2,105.14**	**100.00%**

由上表可知，公司的管理费用主要包括管理人员工资及福利费、中介咨询费、折旧及摊销、业务招待费、办公费、股权激励等，上述费用占报告期内管理费用的比例分别为 90.66%、91.30%、91.70%和 92.73%。

2025 年中介咨询费增加较多主要系：（1）公司于 2024 年上市，2025 年系首个完整会计年度，新增了年度审计、内控审计、上市公司合规法律顾问等持续性服务费用；（2）为筹划公司出海项目的投资，自 2025 年下半年开始，陆续聘请财务顾问、境内外律师开展前期可行性论证和尽职调查，导致咨询服务费用增加；（3）为满足上市公司规范运作要求，新增了若干专项咨询服务支出。

2026 年上半年交通差旅费增加较多，主要系：公司同时推进美国、埃及、珠海等远距离多地项目建设，相关人员长途出行导致交通差旅费用相应增长。

2026 年 1-6 月管理费用增加，主要系本期公司对骨干员工实施股权激励。

2、说明在公司收入增速放缓、利润下降的背景下，应收账款和存货增加的原因及合理性，是否与订单匹配

报告期内，公司为推动数码印花产业渗透率的进一步提升，提升行业渗透率、拓展市场空间，以及公司于 2024 年四季度上市，在资金实力、产能规模及研发能力等方面具备了更强的综合竞争优势，为把握行业格局调整的机遇、进一步提

升市场份额，公司主动采取产品降价策略。2025 年度公司经营业绩出现下滑，收入增速虽放缓但维持增长，2026 年 1-6 月，随着市场的不断开拓，公司营业收入增速提升至 21.46%，公司生产经营规模持续在扩大。为应对该情况，公司主动调整合理的信用账期和信用额度以巩固下游市场、优化客户结构、储备优质客户，并通过贸易模式介入设备及喷头销售业务，同时调整存货数量以匹配订单规模、应对局势变动导致的价格波动。

（1）应收账款增加具有合理性，与公司订单情况相匹配

报告期各期末，公司应收账款逐年增加，与公司营收规模增长趋势一致，主要系下游市场需求提升，订单规模增加，公司整体营收规模扩张所致。同时公司出于提高客户黏性、拓展储备客户、通过贸易模式介入设备及喷头销售业务等原因而适当放宽了信用政策，也一定程度上导致了应收账款余额增加，应收账款周转率出现下滑，具有合理性，与订单情况相匹配。具体可参见本回复之“问题 2”之“三、（一）1、（2）公司应收账款余额变化及周转率下降原因”。

（2）存货增加具有合理性，与公司订单情况相匹配

报告期内，随着公司生产经营规模的不断扩大，公司存货规模也相应增加，存货规模与收入规模增长匹配。2026 年 6 月末，公司存货余额尤其是原材料余额增加，一方面系下游需求旺盛，另一方面系受国际局势影响，公司预期原材料价格将上涨而对主要原材料进行备货，具有合理性，与订单情况相匹配。具体可参见本回复之“问题 2”之“三、（一）1、（5）存货余额变化情况”。

（二）结合公司营运资产及费用增加导致经营性现金流下滑等情形，说明公司是否具备合理的资产负债结构和正常现金流

1、公司营运资产及费用增加导致经营性现金流下滑

2026 年 1-6 月，公司经营活动现金流量净额为负数，主要系当期因加大原材料备货力度、信用政策调整而导致存货、应收账款等营运资产增加，以及加大推广力度导致销售费用增加，使得购买商品、接受劳务支付的现金较上年同期增加 6,274.53 万元，支付给职工以及为职工支付的现金和支付其他与经营活动有关的现金之和较上年同期增加 349.03 万元所致。具体如下：

（1）原材料提前备货

2026 年 1-6 月，公司因在手订单增长较快，以及预期原材料价格上涨而提前进行了备货，公司存货账面余额上升，尤其是原材料余额从 2025 年末 4,818.04 万元增加至 7,209.73 万元，增长率 49.64%，支付相关货款导致购买商品、接受劳务支付的现金从 16,213.48 万元增长至 22,488.01 万元，同比增加 6,274.53 万元，增长 38.70%，经营性现金流下滑。

（2）经营性应收项目增加

2026 年 1-6 月，公司出于拓展市场份额、优化客户结构的需求，并考虑客户对于账期的愈加关注的情形，适当放宽了信用政策，使得应收账款、应收票据等经营性应收项目从期初的 30,170.67 万元增长至期末的 36,090.67 万元，增加 5,920.01 万元，增长 19.62%，导致经营性现金流下滑。

（3）销售费用增加

为匹配产能扩张需求、加大市场开拓力度，强化品牌影响力，公司持续扩充境内外销售团队规模、提升绩效提成比例、保持具有竞争力的薪酬水平，并增加了赠送的样品数量、增加参加展会和产品推介的频率，使得支付给职工以及为职工支付的现金和支付其他与经营活动有关的现金之和同比增加，经营性现金流下滑。2026 年 1-6 月，公司销售费用 1,427.43 万元，扣除股份支付后为 1,295.86 万元，同比增加 201.20 万元，增长 18.38%。

随着公司经营情况的稳定及回款的增加，经营活动产生的现金流明显改善。2026 年 1-9 月，公司经营活动产生的现金流量净额为 5,546.06 万元，较上年同期增加 122.79%。

2、公司具备合理的资产负债结构和正常现金流

报告期各期末，公司资产负债率（合并）分别为 16.67%、11.89%、19.15%和 27.06%，处于较低水平，符合公司发展需要，不存在重大偿债风险，资产负债结构合理。报告期内，公司经营活动产生的现金流量净额分别为 7,620.67 万元、8,256.38 万元、4,693.90 万元和-1,314.45 万元，2026 年上半年经营活动现金流量净额为负数，主要系当期购买商品、接受劳务支付的现金较上年同期增加

6,274.53 万元，支付给职工以及为职工支付的现金和支付其他与经营活动有关的现金之和较上年同期增加 349.03 万元所致，相关原因可参见本回复之“问题 2”之“三、（二）1、公司营运资产及费用增加导致经营性现金流下滑”。随着公司经营情况的稳定及回款的增加，经营活动产生的现金流明显改善。2026 年 1-9 月，公司经营活动产生的现金流量净额为 5,546.06 万元，较上年同期增加 122.79%。

截至报告期末，公司归属于母公司所有者权益为 99,136.08 万元，累计债券余额为 0 万元。本次发行完成后，公司累计债券余额为 47,309.15 万元，占最近一期末归母净资产的比例为 47.72%，未超过最近一期末净资产的 50%，具备合理的资产负债结构和正常的现金流量水平。

综上，公司资产负债结构符合自身实际发展需要，未来有足够的现金流支付本次可转换公司债券的本息。公司具备合理的资产负债结构和正常的现金流量。

四、最近一年及一期扣非后净利润持续下降的原因，并结合公司利润和现金流下降情况，定量分析说明发行人是否具备偿还本次发行可转债本息的能力

（一）最近一年及一期扣非后净利润持续下降的原因

2025 年及 2026 年 1-6 月，公司营业收入及净利润变动情况如下：

单位：万元

项目	2026 年 1-6 月		2025 年度	
	金额	同比变动	金额	同比变动
营业收入	25,604.24	21.46%	48,511.82	1.39%
营业毛利	7,414.82	11.24%	15,511.38	-13.16%
归属于母公司所有者的净利润	2,320.47	-19.04%	7,077.65	-29.58%
扣除非经常性损益后归属于母公司所有者的净利润	2,084.11	-22.72%	6,426.37	-32.83%

注：上表 2026 年 1-6 月数据取自 2026 年 8 月公开披露的半年度报告，未经审计

1、2025 年度扣非后净利润下降的原因

2025 年度，公司扣除非经常性损益后归属于母公司所有者的净利润为 6,426.37 万元，较上年度下降 32.83%。净利润的下降主要系产品售价下降导致的毛利率下滑、三项费用上升等原因导致，具体原因如下：

首先，墨水产品毛利率下降是 2025 年净利润下滑的核心原因，2025 年度公司主营业务毛利率为 33.63%，较 2024 年度的 40.45%下降 6.82 个百分点，主要系为促进数码喷墨印花技术对传统印花工艺的替代，推动数码印花产业渗透率的进一步提升，以及公司于 2024 年四季度完成上市后，资金、产能及研发优势增强，为抓住行业格局调整机遇、进一步扩大市场份额，公司结合自身成本管控能力主动采取“以价换量”的策略，于 2024 年末及 2025 年下调了产品价格，2025 年公司分散墨水、活性墨水单价分别同比下降 15.37%和 16.56%。

其次，2024 年外币货币性资产产生的汇兑净收益为 221.29 万元，而 2025 年产生了 312.19 万元的汇兑损失，较上年同期大幅增加 533.48 万元的汇兑损失，主要系人民币对美元汇率上升，导致公司持有的美元资产产生较大汇兑损失。

最后，2025 年销售费用同比增长 27.15%，主要系公司上市后加大业务开拓力度（公司最近三年墨水销量的年均复合增长率 30.11%、销售规模 100 万元以上的客户增加 19 家），销售人员薪酬、宣传费用等增长所致；2025 年管理费用同比增长 15.76%，主要系中介咨询费等费用增加所致。

2、2026 年 1-6 月扣非后净利润下降的原因

2026 年 1-6 月，公司扣除非经常性损益后归属于母公司所有者的净利润为 2,084.11 万元，较上年同期的 2,696.69 万元下降 22.72%，主要系公司当期实施股权激励产生股份支付费用，以及受美元对人民币汇率下行影响，公司产生汇兑损失较上年扩大，使得当期扣非净利润较上年下降 22.72%，具体原因如下：

A、股份支付费用增加

公司 2026 年上半年因股权激励导致的股份支付费用 495.23 万元，2025 年同期无股份支付费用，故该笔费用对当期净利润造成一定的负面影响，但股权激励可激发核心员工的积极性，提高经营效率，将对公司长期业绩提升发挥积极作用。

B、受美元汇率波动影响产生汇兑损失

2026 年上半年，受美元汇率波动影响，美元对人民币汇率持续下行，导致当期汇兑损失为 446.72 万元，而上年同期的汇兑损失 78.80 万元，较上年同期增长 367.92 万元，汇兑损失大幅扩大，是导致 2026 年上半年净利润下滑的主要原因

之一，该影响主要为短期汇率波动所致，不会对公司经营构成持续重大不利影响。

C、产品售价下降导致毛利率下滑，但整体毛利上升

公司 2026 年上半年延续“以价换量”的市场策略，同时，受中东地缘冲突等因素影响，公司部分原料助剂采购价格上升，导致综合毛利率由上年同期的 31.62%下降至 28.96%。但由于公司销售收入较上年同期增长 21.46%，使得 2026 年上半年公司毛利总额较 2025 年同期上升 11.24%，表明公司“以价换量”策略并未导致毛利总额下降，产品售价下降导致毛利率下滑并非 2026 年上半年业绩下滑的原因。

综上，公司 2026 年上半年业绩下滑主要系当期实施股权激励产生股份支付费用以及受美元汇率波动影响产生汇兑损失两个非持续因素导致。

（二）结合公司利润和现金流下降情况，定量分析说明发行人是否具备偿还本次发行可转债本息的能力

报告期内，公司归属于母公司所有者的净利润分别为 9,268.84 万元、10,050.85 万元、7,077.65 万元和 2,320.47 万元；扣除非经常性损益后归属于母公司所有者的净利润分别为 8,729.84 万元、9,567.26 万元、6,426.37 万元和 2,084.11 万元。报告期各期，公司归母净利润有所下滑，最近三年平均可分配利润为 8,799.11 万元，足以支付公司债券一年的利息。本次可转债存续期 6 年内需支付利息合计 2,874.58 万元，各年度利息支出占 2023-2025 年平均归母净利润的比例区间为 1.10%-10.96%，占比整体较低，公司现有业务产生的利润足以覆盖利息支出.

报告期内，公司经营活动产生的现金流量净额分别为 7,620.67 万元、8,256.38 万元、4,693.90 万元和-1,314.45 万元，整体现金流状况良好，预计未来具备足够的流动性储备用于债券本息兑付。2026 年上半年经营活动现金流量净额为负数，主要系当期公司因订单增长较快，以及因预期原材料价格上涨而提前进行了备货，并支付了相关货款；以及公司设备类业务规模逐步扩大，对于采购端，公司一般以预付或现结的方式与供应商进行结算，而对于销售端，公司一般会给予客户一定的账期所致。随着公司经营情况的稳定及回款的增加，经营活动产生的现金流

明显改善。2026 年 1-9 月，公司经营活动产生的现金流量净额为 5,546.06 万元，较上年同期增加 122.79%。同时，本次可转债兼具债权与股权属性，持有人可在约定条件下选择转股，因此预计不会对公司构成显著的偿付负担。公司将结合可转债未来到期分布，合理统筹资金调度，确保本息按期足额支付。具体分析如下：

1、利息偿付能力测算

公司本次发行募集资金总额预计为 47,309.15 万元，债项信用评级为 AA-级。2025 年初至 2026 年 7 月，债项信用评级为 AA-级的可转换公司债券平均票面利率分别为 0.20%、0.40%、0.67%、1.14%、1.62%和 2.04%，远低于五年以上贷款市场报价利率（LPR）。

假设本次可转债存续期内及到期时均未发生转股，测算本次可转债存续期内公司需支付的利息情况如下：

项目	第 1 年	第 2 年	第 3 年	第 4 年	第 5 年	第 6 年
市场利率平均值	0.20%	0.40%	0.67%	1.14%	1.62%	2.04%
利息支出（万元）	96.87	191.49	315.40	540.67	765.95	964.20
占 2023-2025 年平均归母净利润的比例	1.10%	2.18%	3.58%	6.14%	8.70%	10.96%

按前述利息支出进行测算，公司在可转债存续期 6 年内需要支付利息共计 2,874.58 万元，在极端假设下（即全部债券持有人均未转股），本次可转债存续期内各年度应付利息金额相对公司盈利水平占比较低，公司现有业务产生的利润足以覆盖利息支出。

2、最低现金保有量测算

最低现金保有量系公司为维持日常经营正常运转所需保有的最低货币资金量。公司按照“最低现金保有量＝月均付现成本×安全月数”进行测算，其中：付现成本＝营业成本＋税金及附加＋期间费用－非付现成本（折旧、摊销等）。结合自身经营情况，公司管理层认为一般持有满足三个月资金支出的可动用货币资金作为日常营运资金储备，并据此确定安全月数为 3 个月。

以 2025 年度经营数据为基础，公司最低现金保有量测算如下：

单位：万元

项目	计算公式	金额
营业成本	A	33,000.44
税金及附加	B	405.84
期间费用	C	7,355.08
减：非付现成本	D	1,798.66
付现成本	E=A+B+C-D	38,962.70
月均付现成本	F=E/12	3,246.89
安全月数（月）	G	3
最低现金保有量	H=F×G	9,740.68

注：非付现成本总额包括当期固定资产折旧、使用权资产折旧、无形资产摊销以及长期待摊费用摊销

按上述测算，2025 年末公司最低现金保有量为 9,740.68 万元。

3、本息偿付能力测算

假设本次可转债持有人在转股期内均未选择转股，且存续期（假设为 2027 年至 2032 年共计 6 年）不涉及赎回或回售情形，在上述利息测算基础上，进一步考虑公司最低现金保有量、预计现金分红、有息负债本金及利息偿付、未来资本支出等资金需求，对本次可转债的本息偿付能力测算如下：

单位：万元

项目	计算公式	金额
偿债资金来源		
截至 2025 年末非受限货币资金及交易性金融资产余额	A	39,781.69
存续期内现有业务经营活动现金流量净额合计[注 1]	B	32,913.52
前次募投项目“年产 12,000 吨水溶性数码印花墨水建设项目”在存续期预计产生的经营活动现金流量净额[注 2]	C	46,973.30
本次募投项目“年产 40,000 吨环保型数码墨水生产项目”在存续期预计产生的经营活动现金流量净额[注 3]	D	29,972.13
存续期偿债资源总计	**E=A+B+C+D**	**149,640.64**
存续期内资金需求		
本次可转债到期时需要偿付的本息总额	F	50,183.73
未来资本支出（不含本次募投项目）[注 4]	G	33,149.87
最低现金保有量[注 5]	H	29,085.51
存续期的分红金额[注 6]	I	30,694.44

项目	计算公式	金额
偿还有息负债[注 7]	J	5,919.03
存续期内资金需求合计	**K=F+G+H+I+J**	**149,032.59**
偿债资源总计覆盖本次可转债本息的比率	L=E/F	298.19%
偿债资源总计覆盖存续期内资金需求的比率	M=E/K	100.41%

注 1：可转债存续期假设为 2027 年至 2032 年共 6 年，谨慎起见，考虑最近一年一期业绩下滑情况，存续期内现有业务的经营活动现金流量净额累计假设按最近三年平均值*6*80%计算；

注 2：前次募投项目“年产 12,000 吨水溶性数码印花墨水建设项目”预计于 2026 年第四季度开始达产，谨慎起见，该项目在可转债存续期预计产生的经营活动现金流量净额，根据项目投资测算表中达产年起 6 年预计净利润*70%+折旧摊销额计算；

注 3：本次募投项目“年产 40,000 吨环保型数码墨水生产项目”假设于 2027 年初开工建设，谨慎起见，该项目在可转债存续期预计产生的经营活动现金流量净额，根据项目投资测算表中 T1-T6 年预计净利润*70%+折旧摊销额计算；

注 4：未来资本支出为除本次募投项目外的其他投资项目，包括前次募投项目、高端数码装备生产基地项目（义乌）、埃及投资设厂截至 2025 年末尚未投入投资金额；

注 5：最低现金保有量结合公司未来业务发展规划及日常经营资金需求，以 2025 年末公司最低现金保有量为基准，并假设存续期 6 年内每年按 20%的增长率递增测算；

注 6：存续期的分红金额=（存续期内现有业务最近三年平均归属于上市公司股东的净利润累计数*80%+前次募投项目“年产 12,000 吨水溶性数码印花墨水建设项目”在可转债存续期内每年净利润累计数*70%+本次募投项目“年产 40,000 吨环保型数码墨水生产项目”在可转债存续期内每年净利润累计数*70%）*分红比例 30%计算；

注 7：偿还有息负债的金额为截至 2025 年末公司短期借款和长期借款尚未偿还的金额。

根据上表测算，公司存续期偿债资源合计为 149,640.64 万元，对本次可转债本息的覆盖比率为 298.19%，偿债资源充裕，足以覆盖可转债存续期内的全部本息支出。此外，在优先保障最低现金保有量、未来资本支出、预计现金分红及偿还有息负债资金需求后，公司偿债资金来源约为存续期内资金需求合计的 100.41%，覆盖比例较高。

公司资信状况良好，与主要银行建立了长期稳定的合作关系。截至 2025 年末，公司已取得银行授信额度 55,981.00 万元，已使用额度 13,779.25 万元，尚未使用额度 42,201.75 万元，必要时可通过银行借款补充公司营运资金。

随着本次募投项目陆续建成投产，公司业务规模将进一步扩张。同时可转债具有股票期权的特性，在一定条件下可以转换为公司股票，未来若可转债陆续转股，公司还本付息压力将进一步降低。

综上，公司具有足够的现金流来支付本次可转债的本息，不存在明显的资金

压力和流动性风险。

五、公司销售对象变化且贸易服务商占比逐年提高的原因，是否符合行业惯例或行业发展，并结合公司对主要贸易服务商的销售、信用政策、应收账款余额变化等，说明公司销售策略是否发生变化、是否存在放宽信用政策以获取订单和收入的情形，贸易服务商相关收入真实性核查情况

（一）公司销售对象变化且贸易服务商占比逐年提高的原因，是否符合行业惯例或行业发展

1、公司销售对象的变化情况

公司销售模式包括直销和贸易服务商两种模式。直销模式主要针对购买公司墨水用于直接使用的终端客户及数码喷印设备商，其中终端客户为实际使用数码喷印墨水的印染印花企业，数码喷印设备商为专门生产数码喷印设备（纺织数码印花机等）的生产型企业；贸易服务商为同时销售多种数码喷印设备（数码喷墨打印机及配件）和耗材（墨水），并提供一定的技术支持及售后服务的贸易型企业。报告期内，公司主营业务收入按销售模式分布如下：

单位：万元

项目	2026 年 1-6 月		2025 年度		2024 年度		2023 年度	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
直销	8,653.13	39.78%	18,592.03	44.37%	19,235.16	45.83%	16,618.87	48.28%
其中：（1）数码喷印设备商	5,806.93	26.70%	12,203.57	29.12%	12,159.18	28.97%	11,772.82	34.20%
（2）终端客户	2,846.20	13.09%	6,388.46	15.24%	7,075.98	16.86%	4,846.05	14.08%
贸易服务商	13,097.94	60.22%	23,313.72	55.63%	22,734.93	54.17%	17,801.67	51.72%
合计	**21,751.07**	**100.00%**	**41,905.74**	**100.00%**	**41,970.08**	**100.00%**	**34,420.54**	**100.00%**

报告期内，公司直销收入占比逐年下降，贸易服务商收入占比逐年提升，销售对象结构变化主要系以下因素共同作用所致：

（1）报告期初第一大客户宏华数科（数码喷印设备商，直销客户）向上游延伸布局墨水自产，向公司采购墨水的需求逐步下降，报告期内公司对宏华数科的销售金额由 2023 年 3,333.82 万元降至 2026 年 861.97 万元，占公司收入的占比从 2023 年度的 8.69%下降至 2026 年 1-6 月的 3.37%，降低了公司直销收入占

比。公司相应将销售资源转向区域贸易服务商渠道，以维持并扩大销售规模。

（2）为提升墨水产品的长期收益，提升客户复购率与留存率，公司通过与贸易服务商合作的方式不断扩大销售渠道，公司对外采购设备、喷头产品向客户销售，为下游客户提供完整的生产配套支持，以此拓展墨水客户、扩大墨水销售规模。

（3）终端印染印花企业数量众多、地域分散、单次采购规模较小，公司自建销售团队直接覆盖的经济性较低；贸易服务商在区域内具有集散优势、本地化服务能力等优势，公司借助贸易服务商扩大销售半径、降低市场开发成本，并依托买断式销售及信用管理控制回款风险。

2、同行业可比公司的情况

国内同行业可比公司贸易商占比情况数据如下：

单位：万元

可比公司	年份	2025 年度		2024 年度		2023 年度	
		金额	占比	金额	占比	金额	占比
墨库股份	直销模式	48,210.61	60.87%	45,093.73	63.10%	38,526.52	64.20%
	贸易服务商模式	30,989.00	39.13%	26,368.49	36.90%	21,479.93	35.80%
传美讯	年份	2024 年度		2023 年度		2022 年度	
		金额	占比	金额	占比	金额	占比
	贸易商客户	14,847.81	73.40%	14,191.41	75.18%	14,209.90	77.59%
	数码喷印设备商	3,769.07	18.63%	3,283.69	17.40%	2,487.46	13.58%
	终端客户	1,612.71	7.97%	1,401.90	7.43%	1,615.97	8.82%
天威新材	年份	2023 年 1-6 月		2022 年度		2021 年度	
		金额	占比	金额	占比	金额	占比
	设备生产商及其代理商	14,261.45	61.60%	24,919.69	59.44%	23,777.11	56.99%
	贸易商	6,501.30	28.08%	13,720.48	32.73%	14,164.51	33.95%
	终端客户	2,389.28	10.32%	3,282.84	7.83%	3,778.53	9.06%

注：墨库股份、传美讯、天威新材的数据都取自各公司的招股说明书

由上表可见，以贸易服务商作为销售渠道系数码喷印墨水行业的普遍销售模式，公司贸易服务商收入占比高于天威新材，低于传美讯，与墨库股份均处于中游水平。墨库股份贸易商收入占比从 2023 年的 35.80%升至 2025 年的 39.13%，

逐年上升，与公司的变动趋势大体一致。

综上所述，公司贸易服务商业务收入占比呈逐年上升趋势，主要系公司客户业务结构调整、贸易服务商自身渠道优势等因素共同导致所致，该趋势符合公司所处行业的整体发展情况，符合行业惯例及行业发展。

（二）并结合公司对主要贸易服务商的销售、信用政策、应收账款余额变化等，说明公司销售策略是否发生变化、是否存在放宽信用政策以获取订单和收入的情形

报告期内，公司前五大贸易服务商的销售收入、信用政策、应收账款情况如下：

客户名称	所属前五大期间	销售收入（万元）				信用政策（天）				应收账款余额（万元）			
		2026 年 1-6 月	2025 年	2024 年	2023 年	2026 年 1-6 月	2025 年	2024 年	2023 年	2026 年 1-6 月	2025 年	2024 年	2023 年
上海享印数码科技有限公司	2023 年、2024 年、2025 年、2026 年 1-6 月	832.42	1,351.94	1,532.39	1,016.50	120	90	90	90	595.48	487.87	500.75	292.44
浙江杰傲数码科技有限公司	2023 年、2024 年、2026 年 1-6 月	792.93	1,082.28	2,702.92	1,841.21	150	150	150	90	1,519.73	1,511.04	1,093.73	887.91
上海彩尔贸易有限公司	2024 年、2025 年、2026 年 1-6 月	764.39	1,339.08	1,159.38	779.29	120	90	90	60、90	508.46	300.90	268.76	201.05
普宁市锦迪化工有限公司	2025 年、2026 年 1-6 月	759.31	1,663.90	314.76	55.57	120	90	90	款到发货	493.22	468.94	-	-
SHAGUN ENTERPRIESE	2023 年、2024 年、2025 年、2026 年 1-6 月	671.02	2,458.63	3,093.65	2,512.19	90	90	90	90	505.90	1,037.01	1,157.37	900.11
ORANGE O TEC PRIVATE LIMITED	2023 年、2024 年、2025 年	612.28	2,456.39	2,125.69	1,010.52	120	120	120	90	1,605.29	1,654.04	1,031.47	552.76
FRESA FASHION	2023 年	-	-	164.12	817.27	120	120	120	120	-	-	-	311.50
前五大贸易服务商合计		**4,432.35**	**10,352.23**	**11,092.90**	**8,032.56**					**5,228.07**	**5,459.80**	**4,052.08**	**3,145.77**

1、销售、信用政策变化情况

为提升墨水产品的长期收益，提升客户复购率与留存率，公司 2025 年执行了新的销售策略，从原本的单纯销售墨水，逐渐增加了数码印花设备配套公司墨水产品组合销售的销售方式。

在信用政策上，报告期内历年前五大贸易服务商共 7 家，其中 2 家客户信用期未发生改变，5 家客户的信用期在不同期间有所延长。公司对国内以及国外业务均购买中信保信用保险服务，中信保根据不同客户规模、现金流、资产质量等评估标准，评估信用期及信用额度，公司参考中信保评估标准信用期及信用额度，在风险可控前提下适度放宽客户信用期。同时，伴随合作周期的延伸与合作关系的稳定，客户对公司产品与服务认可度提高，公司根据客户业务量及回款情况，对部分客户信用期予以放宽。如上海享印数码科技有限公司、浙江杰傲数码科技有限公司、上海彩尔贸易有限公司、普宁市锦迪化工有限公司等。调整后各客户信用期均不超过 150 天，符合公司的内控制度规定。公司历年前五大贸易服务商期后回款情况如下：

统一名称	期后回款金额（万元）				期后回款比例			
	2026 年 1-6 月	2025 年	2024 年	2023 年	2026 年 6 月末	2025 年末	2024 年末	2023 年末
上海享印数码科技有限公司	595.48	487.87	500.75	292.44	100.00%	100.00%	100.00%	100.00%
浙江杰傲数码科技有限公司	1,158.50	1,511.04	1,093.73	887.91	76.23%	100.00%	100.00%	100.00%
上海彩尔贸易有限公司	508.46	300.90	268.76	201.05	100.00%	100.00%	100.00%	100.00%
普宁市锦迪化工有限公司	493.22	468.94	-	-	100.00%	100.00%	-	-
SHAGUN ENTERPRIESE	472.14	1,037.01	1,157.37	900.11	93.33%	100.00%	100.00%	100.00%
ORANGE O TEC PRIVATE LIMITED	969.91	1,654.04	1,031.47	552.76	60.42%	100.00%	100.00%	100.00%
FRESA FASHION	-	-	-	311.50	-	-	100.00%	100.00%

注：期后回款时间为截至 2026 年 10 月 31 日

由上表可知，截至 2026 年 10 月 31 日，2026 年 6 月末公司主要贸易服务商应收账款的期后回款比例均高于 60%，其中有 3 家为 100%，发行人历年前五大

贸易服务商回款情况良好。

2、销售收入、应收余额变化情况

报告期内，公司主要贸易服务商的销售收入和应收账款余额的变动情况如下：

单位：万元

项目	2026 年 1-6 月 /2026-6-30		2025 年度 /2025-12-31		2024 年度 /2024-12-31		2023 年度 /2023-12-31
	金额	变动比例	金额	变动比例	金额	变动比例	金额
营业收入	4,432.35	9.43%[注]	10,352.23	-6.68%	11,092.90	38.10%	8,032.56
应收账款	5,228.07	-4.24%	5,459.80	34.74%	4,052.08	28.81%	3,145.77
应收账款占营业收入比例		58.98%		52.74%		36.53%	39.16%

注：2026 年 1-6 月营业收入变动比例为与 2025 年 1-6 月收入比较变动

由上表可见，公司主要贸易服务商 2026 年 1-6 月的营业收入较同期有所增长，应收账款余额与 2025 年末基本持平。2025 年，公司对主要贸易服务商的应收账款余额增长较大，但是收入略有下降，导致当期应收账款占营业收入的比例较 2024 年大幅增长，主要系浙江杰傲数码科技有限公司、普宁市锦迪化工有限公司等客户的应收账款余额增长较快，具体情况如下：

单位：万元

项目	2025 年末应收账款	2024 年末应收账款	变动金额	2025 年度期后回款比例	说明
浙江杰傲数码科技有限公司	1,511.04	1,093.73	417.31	100.00%	公司 2025 年度调整销售策略，推行以设备销售带动墨水耗材销售的业务模式。设备单台价值较高，2025 年度信用期内设备采购对应金额 882.03 万元，该部分设备销售形成应收款项，是期末应收账款余额上升的主要原因。
普宁市锦迪化工有限公司	468.94	-	468.94	100.00%	其同控公司广州励印数码科技有限公司 2025 年度开始直接向公司采购产品，业务量上涨导致应收账款余额上升。
ORANGE OTEC PRIVATE LIMITED	1,654.04	1,031.47	622.57	100.00%	2025 年度客户新建厂房，资本性投入增加，自身资金压力加大，客户根据其自身经营情况调整了付款节奏，回款周期有所拉长。
其他主要贸易服务商	1,825.78	1,926.89	-101.11	100.00%	-
合计	5,459.80	4,052.08	1,407.71	-	-

注：期后回款时间为截至 2026 年 10 月 31 日

由上表可见，受客户的付款节奏、自身经营安排和交易规模增大等因素的影响，部分贸易服务商的应收账款在 2025 年末大幅增长，但期后回款情况良好，大部分贸易服务商在对公司产品采购额增长的情况下，应收账款余额并未大幅变动。

3、应收账款周转率变化情况

报告期内，公司应收账款周转率情况如下：

公司名称	2026 年 1-6 月	2025 年度	2024 年度	2023 年度
天威新材	3.02	2.86	3.44	3.86
墨库股份	未披露	4.89	5.82	6.37
传美讯	3.86	4.17	4.34	4.19
同行业平均	3.44	3.97	4.53	4.81
蓝宇股份	2.20	2.64	3.70	4.00

注：天威新材、传美讯应收账款周转率 2026 年 1-6 月数据已年化处理

由上表可见，公司应收账款周转率与天威新材较为接近，低于墨库股份和传美讯，主要是因为下游业务应用领域和公司与客户结算方式不同。总体来看，公司应收账款周转率变动趋势与行业基本一致。

综上所述，为提升墨水产品的长期收益，提升客户复购率与留存率，公司 2025 年执行了新的销售策略，从原本的单纯销售墨水，逐渐增加了数码印花设备配套公司墨水产品组合销售的销售方式。结合公司主要贸易服务商客户销售、信用政策与应收账款余额变化分析，公司主要贸易服务商信用额度与销售规模具备匹配度。结合公司客户销售总额、业务持续时间、历史订单量、回款情况、未来合作意向等因素，配备中信保信用保险服务，适当放宽部分优质客户信用期，使得信用额度与双方交易规模较为匹配，具有合理性和必要性，公司销售策略未发生重大变化，不存在放宽信用政策以获取订单和收入的情形。

（三）贸易服务商相关收入真实性核查情况

针对贸易服务商的营业收入，保荐机构及会计师履行了以下核查程序：

1、访谈公司销售负责人，了解与贸易商销售相关的业务流程，销售相关内控制度，确定其是否得到执行；

2、向主要贸易服务商进行函证，了解主要贸易商销售额和应收账款情况，函证核查结果如下：

单位：万元

项目	2026 年 1-6 月	2025 年度	2024 年度	2023 年度
贸易服务商销售收入	13,097.94	23,313.72	22,734.93	17,801.67
贸易服务商交易额发函覆盖金额	5,977.98	17,967.48	18,336.56	15,605.51
发函比例	**45.64%**	**77.07%**	**80.65%**	**87.66%**
回函金额	5,977.98	16,970.52	17,841.44	14,658.08
回函金额占发函金额比例	**100.00%**	**94.45%**	**97.30%**	**93.93%**
贸易服务商应收账款	14,313.95	12,280.45	7,962.40	6,197.16
贸易服务商应收账款发函覆盖金额	4,694.17	9,674.27	6,859.08	5,403.85
发函比例	**32.79%**	**78.78%**	**86.14%**	**87.20%**
回函金额	4,694.17	9,175.05	6,712.06	5,139.35
回函金额占发函金额比例	**100.00%**	**94.84%**	**97.86%**	**95.11%**

3、对部分贸易服务商实施了实地走访、视频访谈程序，具体情况如下：

单位：万元

年份	层级	本层收入金额	视频访谈金额	实地走访金额	访谈比例
2026 年度 1-6 月	500 万元以上	5,501.29	563.66	1,527.14	38.01%
	100-500 万元	5,041.42	-	-	-
	100 万元以下	2,555.23	-	-	-
	合计	**13,097.94**	**563.66**	**1,527.14**	**15.96%**
2025 年度	500 万元以上	15,288.04	2,273.73	2,677.53	32.39%
	100-500 万元	4,992.58	-	-	-
	100 万元以下	3,033.10	-	-	-
	合计	**23,313.72**	**2,273.73**	**2,677.53**	**21.24%**
2024 年度	500 万元以上	13,944.60	2,125.26	2,697.68	34.59%
	100-500 万元	6,323.98	-	301.85	4.77%
	100 万元以下	2,466.35	-	-	-
	合计	**22,734.93**	**2,125.26**	**2,999.53**	**22.54%**
2023 年度	500 万元以上	10,576.36	1,010.33	9,566.04	100.00%
	100-500 万元	4,453.30	333.28	2,390.05	61.15%
	100 万元以下	2,772.01	147.84	213.68	13.04%

	合计	**17,801.67**	**1,491.45**	**12,169.76**	**76.74%**

4、对贸易服务商模式下收入执行细节测试核查程序，结合重要性水平计算细节测试样本量，并主要对销售收入在 500 万以上客户的销售记录进行抽样核查，并确保覆盖各年度内外销前十大贸易服务商客户。我们通过检查销售合同、订单、销售发票、发货单、对账单、出口报关单、货运提单、银行回单等资料，验证收入真实性，截至本问询回复之日，各层级贸易服务商细节测试情况如下：

单位：万元

贸易服务商层级	细节测试统计信息	2026 年 1-6 月	2025 年度	2024 年度	2023 年度
500 万以上	贸易服务商收入	5,501.29	15,288.04	13,944.60	10,576.36
	销售细节测试金额	5,501.29	15,138.53	13,944.60	10,576.36
	销售细节测试金额占贸易服务商收入的比例	100.00%	99.02%	100.00%	100.00%
100 万-500 万	贸易服务商收入	5,041.42	4,992.58	6,323.98	4,453.30
	销售细节测试金额	3,734.96	2,625.80	4,021.38	4,453.30
	销售细节测试金额占贸易服务商收入的比例	74.09%	52.59%	63.59%	100.00%
100 万以下	贸易服务商收入	2,555.23	3,033.10	2,466.35	2,772.01
	销售细节测试金额	276.19	203.15	370.59	575.86
	销售细节测试金额占贸易服务商收入的比例	10.81%	6.70%	15.03%	20.77%
合计	贸易服务商收入	13,097.94	23,313.72	22,734.93	17,801.67
	销售细节测试金额	9,512.44	17,967.48	18,336.56	15,605.51
	销售细节测试金额占贸易服务商收入的比例	72.63%	77.07%	80.65%	87.66%

5、对截止日前后贸易服务商收入进行截止性测试，各年测试比例如下：

单位：万元

项目	2026 年 1-6 月	2025 年度	2024 年度	2023 年度
当年 12 月份贸易服务主营业务收入	3,041.78	3,504.60	2,564.22	2,055.63
截止性测试金额	2,186.46	2,460.57	1,787.15	1,816.33
测试比例	**71.88%**	**70.21%**	**69.70%**	**88.36%**
次年 1 月份贸易服务主营业务收入	1,489.39	1,432.89	1,558.20	1,158.81
截止性测试金额	1,052.63	952.18	1,076.96	926.68
测试比例	**70.68%**	**66.45%**	**69.12%**	**79.97%**

注：2026 年 1-6 月测试月份为当年 6 月与 7 月

6、收入实质性分析

获取公司的收入明细表，对主要贸易服务商的营业收入、销售单价、毛利率按月度、产品、客户名称、客户性质等实施实质性分析程序，识别是否存在重大或异常波动，分析波动原因和背景，并与同行业进行比较。经核查，公司收入、单价、毛利率的波动具有合理性。

7、贸易服务商月度采购量波动分析

核查主要贸易服务商的月度采购量波动情况，分析是否存在异常波动，是否存在期末大量囤货等情况。经核查，主要贸易服务商月度采购量波动合理，不存在单一月份突击采购的情况，不存在期末大量囤货情况。

8、查询企业信用信息公示系统等公开信息，对比验证各方信息

获取主要客户明细表，通过网络检索并在国家企业信用信息公示系统、企查查中查询主要贸易服务商的工商基本情况及变更情况，访谈主要贸易服务商，了解主要贸易服务商的股东情况、成立时间、注册资本等情况，确认公司与主要贸易服务商之间不存在关联关系；将公开搜索信息与视频访谈及实地走访获取的信息、公司提供的信息等做对比验证，分析各方信息的真实性、准确性；了解主要贸易服务商主营业务和经营规模等，分析贸易服务商与公司之间交易的合理性、真实性。经核查，报告期内公司主要贸易服务商与公司不存在关联关系或其他利益安排。

9、关联关系核查

结合访谈、企业信用信息公示信息，将主要贸易服务商的实际控制人、股东、董事、监事、高级管理人员与公司实际控制人、董事、监事、高级管理人员、主要股东、员工、主要客户和供应商等利益相关方进行穿透匹配。经核查，主要贸易服务商与公司及其关联方不存在关联关系。

六、自本次发行董事会决议日前六个月至今，公司发行人已实施或拟实施的财务性投资情况

（一）关于财务性投资的认定标准和相关规定

根据《上市公司证券发行注册管理办法》，上市公司向不特定对象发行可转债的规定：“除金融类企业外，最近一期末不存在金额较大的财务性投资”；“除金融类企业外，本次募集资金使用不得为持有财务性投资，不得直接或者间接投资于以买卖有价证券为主要业务的公司。”

根据《证券期货法律适用意见第 18 号》的规定，财务性投资包括但不限于：投资类金融业务；非金融企业投资金融业务（不包括投资前后持股比例未增加的对集团财务公司的投资）；与公司主营业务无关的股权投资；投资产业基金、并购基金；拆借资金；委托贷款；购买收益波动大且风险较高的金融产品等；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（不包括对合并报表范围内的类金融业务的投资金额）。

《监管规则适用指引——上市类第 1 号》规定，“对上市公司募集资金投资产业基金以及其他类似基金或产品的，如同时属于以下情形的，应当认定为财务性投资：（一）上市公司为有限合伙人或其投资身份类似于有限合伙人，不具有该基金（产品）的实际管理权或控制权；（二）上市公司以获取该基金（产品）或其投资项目的投资收益为主要目的”。

（二）自本次发行董事会决议日前六个月至今，公司发行人已实施或拟实施的财务性投资情况

2026 年 4 月 27 日，公司召开第四届董事会第十一次会议，审议通过了本次向不特定对象发行可转换公司债券的相关议案。本次发行董事会决议日前六个月即 2025 年 10 月 27 日至本问询函回复签署日，经过逐项对照核查，公司存在购买收益波动大且风险较高的金融产品的情形，具体情况如下：

1、类金融业务

自本次发行相关董事会决议日前六个月起至本回复出具日，公司不属于类金融机构，未开展融资租赁、融资担保、商业保理、典当、小额贷款等类金融业务，亦无拟实施类金融业务的计划。

2、非金融企业投资金融业务

自本次发行相关董事会决议日前六个月起至本回复出具日，公司不存在投资

金融业务的情况，亦无拟投资金融业务的计划。

3、与公司主营业务无关的股权投资

自本次发行董事会决议日前六个月至本回复出具日，公司未新增与公司主营业务无关的股权投资。

4、投资产业基金、并购基金

自本次发行董事会决议日前六个月至本回复出具日，公司不存在投资产业基金、并购基金的情形。

5、拆借资金

自本次发行董事会决议日前六个月至本回复出具日，公司不存在对外拆借资金的情形。

6、委托贷款

自本次发行董事会决议日前六个月至本回复出具日，公司不存在委托贷款的情形。

7、购买收益波动大且风险较高的金融产品

自本次发行董事会决议日前六个月至本回复出具日，公司购买的理财产品大多数为 R1、R2 型理财产品，为中低风险或低风险产品，该类理财产品风险等级较低，相关理财产品投资的底层资产主要为固定收益类资产或债券，具有持有安全性高、流动性强、风险较低的特点，不属于收益波动大且风险较高的金融产品，不属于财务性投资。而其中公司购买的 R3 型理财产品金额为 5,000.00 万元，该部分投资有亏损本金的可能性，且收益浮动有一定的波动，认定为财务性投资。该 R3 型理财产品的具体情况如下：

单位：万元

理财产品名称	风险等级	购买日	购买金额	是否为财务性投资
中信证券资管财富稳进 1208 号 FOF 单一资产管理计划	R3 中风险	2026/6/11	5,000.00	是

注：公司已于 2026 年 10 月 22 日赎回本金 4,990.00 万元，获取收益 6.49 万元，截至本回复出具之日，该 R3 型理财产品尚有 10.00 万元本金未赎回

此外，公司为满足境外业务需要，为减少汇率波动风险，与银行开展远期结

售汇业务，该金融产品与公司主营业务相关，并非收益波动大且风险较高的金融产品。综上，除上述已实施的财务性投资 5,000.00 万元外，本次发行的首次董事会决议日前六个月起至本回复出具之日，公司不存在其他已实施或拟实施的财务性投资。

七、中介机构核查程序及核查意见

（一）中介机构核查程序

我们会同保荐机构主要履行了以下核查程序，包括但不限于：

1、获取发行人报告期内各期收入、成本明细表，复核各产品各期毛利率及营业收入、净利润波动情况；

2、查阅同行业可比公司年度报告及半年度报告，比较发行人营业收入、毛利率、净利润的变动情况与同行业可比公司相比是否存在异常；从行业发展阶段、产品结构、原材料价格变动、应用领域需求变动、行业竞争格局变化、原材料价格传导机制等维度，分析发行人营业收入、净利润、毛利率变动的合理性；

3、向发行人销售负责人、采购负责人了解公司定价机制、原材料价格传导机制、原材料价格历史波动、市场竞争环境等情况，分析原材料价格波动对产品毛利率、净利润的影响；

4、取得发行人行业上下游相关资料，了解行业上游主要原材料和下游产品应用领域供需关系、市场格局等，分析对供应商、客户的议价能力；

5、访谈发行人实际控制人、销售负责人，查阅同行业公司、上下游企业公开披露资料及行业研究报告，了解数码喷印墨水行业整体毛利率水平；

6、查阅发行人财务资料，访谈发行人财务负责人，获取发行人主要产品成本结构变动表、收入成本明细表，了解发行人主要产品毛利率变动的合理性；

7、取得发行人 2026 年 6 月末的在手订单明细，核查订单变动情况及下游需求景气度；

8、访谈发行人财务负责人及销售负责人，了解 2026 年下半年产品价格调整情况及对业绩的影响；

9、访谈发行人实际控制人、销售负责人、财务负责人，了解公司采取面对原材料价格变化的具体应对措施；

10、查阅发行人同行业可比公司公告报告，对比发行人与可比公司的营业收入、产品毛利率、净利润，了解营业收入、毛利率、净利润波动的具体原因；

11、访谈发行人实际控制人、销售负责人，了解未来行业供需变化、预期价格走势及对毛利率的影响；

12、查阅公司报告期各期定期报告、财务报表及附注，了解并分析公司销售模式、应收账款及周转率、销售策略和信用政策、预付账款、存货、销售费用、管理费用的金额、变化情况和原因，并将应收账款、存货的变动与订单情况进行比对分析；

13、了解并分析报告期内应收账款、存货、期间费用等项目的变动对经营性现金流量的影响，并结合债券余额、资产负债率、经营性现金流量等分析公司资产结构与现金流情况的合理性；

14、对主要贸易服务商进行视频访谈及实地走访，了解贸易服务商基本情况、收入规模、经营状况、与发行人业务规模的变动原因、交易价格、信用期限、产品质量、关联关系等；

15、对报告期各年产生收入的主要贸易服务商执行函证程序，确认报告期内与贸易服务商发生的收入交易额和往来应收余额；

16、对收入执行截止性测试，选取报告期各年确认收入交易并检查销售合同/销售订单、发货单、收货确认函、物流单据、发票、收款凭证等关键支持性单据，并检查收入确认金额、时点等关键要素是否与关键支持性单据一致；

17、访谈发行人管理层、财务负责人、销售负责人，查阅发行人各年度报告和财务报表，了解公司各年收入、净利润变动情况，经营业绩变动原因，了解数码印花行业的发展趋势，了解公司报告期各年各季度各销售模式下相关收入确认情况，分析报告期各年销售收入占比波动的原因；

18、通过企查查、中国裁判文书网、中国执行信息公开网和中信保报告等渠道查询报告期各期主要贸易服务商信息，了解公司主要客贸易服务商是否存在因

自身经营问题导致的债务违约相关诉讼、破产清算或失信被执行人等情况；

19、访谈发行人管理层、销售负责人、财务负责人，了解公司制定、执行信用政策和应收账款的内部控制情况和部分主要贸易服务商的信用政策变动情况，对比主要贸易服务商客户信用额度与销售规模的匹配关系，核查其信用额度变动是否具有商业合理性；

20、获取公司销售收入台账，了解发行人主要贸易服务商收入变动的原因及合理性；

21、查询同行业可比公司公开披露信息，对比分析发行人应收账款周转率与同行业可比公司存在差异的原因及合理性。

22、查阅公司报告期各期末财务报表及交易性金融资产、衍生金融资产、其他应收款、其他流动资产、其他权益工具投资、投资性房地产、其他非流动资产等科目的明细账及相关凭证；查阅公司理财产品购买合同、银行回单、投资协议及被投资企业工商登记信息，了解投资品种、金额、期限及风险特征；

23、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》关于财务性投资及类金融业务的认定标准，逐项判断相关投资是否属于财务性投资及类金融业务；查阅公司董事会决议、募集资金使用计划及银行账户明细，核查自本次发行董事会决议日前六个月至今是否存在新投入或拟投入的财务性投资；

24、查阅公司 IPO 期间招股说明书、审核中心落实函回复、第三轮反馈问询回复，分析 IPO 时期文件中对经营业绩的判断与实际情况的差异。

（二）中介机构核查意见

经核查，我们认为：

1、公司在营业收入增长的情况下，净利润下滑的原因主要为：行业处于数码印花渗透率快速提升的替代周期，“以价换量”是行业共性特征；下游需求仍保持较快增长，但下游客户议价压力向上传导；公司于 2024 年四季度完成上市后，资金、产能及研发优势增强，为进一步扩大市场份额，公司采取了更具竞争力的定价策略，主动下调了产品价格；以及最近一年一期汇率波动、股权激励费

用、销售费用短期增加导致，具有合理性；公司营业收入增长而净利润下滑的情形与同行业可比公司趋势方向一致；导致业绩下滑的各因素中，行业竞争与下游需求变化具有阶段性，下游需求仍保持较快增长，行业发展长期向好、产品价格下降导致的净利润下滑不具有长期持续性、原材料价格与汇率波动系短期因素、股份支付费用及市场开拓投入系阶段性费用，且具有长期正面效应，故相关影响因素均不构成长期因素；本次募投项目效益测算已充分考虑报告期毛利率下降趋势，达产年预测毛利率 28.84%低于报告期水平，测算审慎合理；新增折旧摊销金额较小、占比低，不会对募投项目效益实现产生重大不利影响。

2、公司墨水产品毛利率逐期下降主要系产品降价导致，主要原因为：首先，为推动数码喷墨印花替代传统印花及拓展市场空间，随着下游行业需求增长，行业内厂商产能增加，数码喷印墨水行业整体价格下行；其次，公司上市前，依托技术改良优化生产工艺、叠加主要原材料价格下行，产品形成降价空间，在保障合理毛利率的基础上主动调价拓展市场；再次，公司于 2024 年 4 季度完成首次公开发行并上市，资本实力、产能规模及研发投入能力显著增强，为公司进一步扩大经营规模、提升市场份额提供了有利条件。故公司结合自身资金实力、产能与成本控制能力，下调了主要产品的价格，拉低了产品毛利水平。受整体宏观环境及行业竞争影响，报告期内公司与同行业可比公司的同类产品毛利率均逐期下降，趋势一致。报告期内毛利率下滑系公司为扩大市场份额主动降价产生的阶段性影响，下游需求仍保持较快增长，行业发展长期向好，产品价格下降导致毛利率下滑不具有持续性，期后公司已对部分产品进行提价，同时调整产品销售结构，逐步改善毛利率。故引起毛利率下滑的不利影响将逐步降低，不具有可持续性。

3、公司应收账款和存货增加主要系公司根据市场情况与公司战略调整了信用政策，加大原材料备货力度，与公司在手订单相匹配，具有合理性。公司经营性现金下降主要系信用政策调整、加大原材料备货力度、提高销售费用投入所致，公司仍具备合理的资产负债结构和正常现金流。

4、2025 年净利润下滑主要原因系产品售价下降导致的毛利率下滑、三项费用上升等原因导致。2026 年 1-6 月净利润下滑主要系股份支付费用、销售费用增加及汇兑损失扩大。发行人具备偿还本次发行可转债本息的能力。

5、报告期内，发行人对贸易服务商销售收入占比提升具备合理性，以贸易服务商作为销售渠道系数码喷印墨水行业的普遍销售模式，公司贸易服务商收入占比高于天威新材，低于传美讯，与墨库股份均处于中游水平，墨库股份贸易商收入占比亦逐年上升，与公司变动趋势基本一致。为提升墨水产品的长期收益，提升客户复购率与留存率，公司 2025 年执行了新的销售策略，从原本的单纯销售墨水，逐渐增加了数码印花设备配套公司墨水产品组合销售的销售方式。发行人结合客户销售总额、业务持续时间、历史订单量、回款情况、未来合作意向等因素，配备中信保信用保险服务，适当放宽部分优质客户信用期，使得信用额度与双方交易规模较为匹配，具有合理性和必要性，发行人销售策略未发生重大变化，不存在放宽信用政策以获取订单和收入的情形。经执行各项核查程序，发行人对贸易服务商相关收入真实，具备商业实质。

6、除上述已实施的财务性投资 5,000.00 万元外，自本次发行董事会决议日前六个月至本回复说明出具日，公司不存在新投入或拟投入的财务性投资及类金融业务。

（此页无正文）

中汇会计师事务所（特殊普通合伙）

中国·杭州

中国注册会计师：

中国注册会计师：

报告日期：2026年11月18日

统一社会信用代码
91330000087374063A （1／1）

营业执照

（副 本）

扫描企业码了解更多登记、备案、许可、监管信息，体验更多应用服务

名　　称　中汇会计师事务所（特殊普通合伙）

类　　型　特殊普通合伙企业

执行事务合伙人　余强，高峰

经营范围　审查企业会计报表、出具审计报告；验证企业资本，出具验资报告；办理企业合并、分立、清算事宜中的审计业务，出具有关报告；基本建设年度决算审计；代理记帐；会计咨询、税务咨询、管理咨询、会计培训；法律、法规规定的其他业务。（依法须经批准的项目，经相关部门批准后方可开展经营活动）

出　资　额　贰仟壹佰伍拾万元整

成立日期　2013 年 12 月 19 日

主要经营场所　浙江省杭州市上城区新业路 8 号华联时代大厦 A 幢 601 室

仅供中汇会函[2026]14977号报告使用

登记机关　浙江省市场监督管理局

2026 年 09 月 28 日

国家企业信用信息公示系统网址：

市场主体应当于每年 1 月 1 日至 6 月 30 日通过

国家市场监督管理总局监制

会计师事务所

执业证书

名　　称：中汇会计师事务所（特殊普通合伙）

首席合伙人：

主任会计师：高峰

经营场所：杭州市上城区新业路8号华联时代大厦A幢601室

组织形式：特殊普通合伙

执业证书编号：33000014

批准执业文号：浙财会〔2013〕54号

批准执业日期：1999年12月28日设立，2013年12月4日转制

仅供中汇会计[2025]14977号报告使用

证书序号：0019879

说　明

1、《会计师事务所执业证书》是证明持有人经财政部门依法审批，准予执行注册会计师法定业务的凭证。

2、《会计师事务所执业证书》记载事项发生变动的，应当向财政部门申请换发。

3、《会计师事务所执业证书》不得伪造、涂改、出租、出借、转让。

4、会计师事务所终止或执业许可注销的，应当向财政部门交回《会计师事务所执业证书》。

发证机关：浙江省财政厅

2024年12月3日

中华人民共和国财政部制

中国注册会计师协会

THE CHINESE INSTITUTE OF CERTIFIED PUBLIC ACCOUNTANTS

会员证

CERTIFICATE OF MEMBERSHIP



姓　　名 Name	唐海斌
性　　别 Gender	男
证书编号 Certficate Number	330000011989
会员类别 Membership Category	执业会员
入会时间 Date of Issue	2003-07-21

说明：

1.会员证书是证书持有人经注册会计师协会审批，确认其会员身份的凭证，每年需按相关办法及通知要求办理年检手续方能有效。

2.注册会计师应当加入注册会计师协会，成为注册会计师协会的执业会员。注册会计师停止执行法定业务时，应向主管注册会计师协会申请注销执业会员并转为非执业会员。

3.会员证仅限本人使用，不得买卖、涂改、转借、伪造。

供查证书有效性

中国注册会计师协会

THE CHINESE INSTITUTE OF CERTIFIED PUBLIC ACCOUNTANTS

浙江省注册会计师协会

2003年 07月21日 制发

中国注册会计师协会

THE CHINESE INSTITUTE OF CERTIFIED PUBLIC ACCOUNTANTS

会员证

CERTIFICATE OF MEMBERSHIP



姓　　名 Name	李立浩
性　　别 Gender	男
证书编号 Certificate Number	330000140671
会员类别 Membership Category	执业会员
入会时间 Date of Issue	2023-05-08

说明：

1.会员证书是证书持有人经注册会计师协会审批，确认其会员身份的凭证，每年需按相关办法及通知要求办理年检手续方能有效。

2.注册会计师应当加入注册会计师协会，成为注册会计师协会的执业会员。注册会计师停止执行法定业务时，应向主管注册会计师协会申请注销执业会员并转为非执业会员。

3.会员证仅限本人使用，不得买卖、涂改、转借、伪造。

供查证书有效性

中国注册会计师协会

浙江省注册会计师协会

2023年 05月08日制发