证券代码：600052　证券简称：东望时代　公告编号：临2026-023

浙江东望时代科技股份有限公司关于回复上海证券交易所股权收购相关事项监管工作函的公告

本公司董事会及全体董事保证本公告内容不存在任何虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏，并对其内容的真实性、准确性和完整性承担法律责任。

浙江东望时代科技股份有限公司（以下简称“公司”或“上市公司”或“东望时代”）于2026年2月13日收到上海证券交易所下发的《关于浙江东望时代科技股份有限公司股权收购相关事项的监管工作函》（上证公函[2026]0425号）（以下简称“工作函”）。公司收到工作函后高度重视，根据工作函的要求及时组织相关部门及中介机构对工作函所列事项进行了认真核查、逐项落实，并召开第十二届董事会第十九次会议对本次交易的方案进行了修改，具体详见公司于2026年4月22日在上海证券交易所官方网站（www.sse.com.cn）披露的《关于调整购买浙江科冠聚合物有限公司51%股权暨关联交易方案的公告》，核心交易条款变更对照如下：

调整前	调整后
交易对价： 参考评估值并经各方协商，标的公司100%股权交易对价为38,000.00万元，本次上市公司购买标的公司51%股权的交易价格为19,380.00万元。	交易对价： 参考评估值并经各方协商，标的公司100%股权交易对价为30,400.00万元，本次上市公司购买标的公司51%股权的交易价格为15,504.00万元。
业绩承诺： 标的公司2026年、2027年、2028年、2029年、2030年各年/各期实现的当年/当期净利润分别不低于2,600万元、2,900万元、3,400万元、3,900万元、4,300万元。	业绩承诺： 标的公司2026年、2027年、2028年、2029年、2030年各年/各期实现的当年/当期净利润分别不低于2,080万元、2,320万元、2,720万元、3,120万元、3,440万元。
超额奖励： 无	超额奖励：（新增） 业绩奖励总金额按累积实现净利润总和高于累积承诺预测净利润总额部分的20%确定，且不超过业绩承诺方在本次交易中转让出售股权交易对价的10%。具体奖励方式由标的公司董事会在业绩承诺整体实现情况的专项审计报告出具后确定。
技术人员服务期限承诺： 标的公司核心技术人员均需签署《保密协议》及《竞业禁止协议》，并承诺本次交易交割完成后五年内将不会从标的公司离职且离职后两年内不得从事相关业务。	技术人员服务期限承诺： 标的公司核心技术人员均需签署《保密协议》及《竞业禁止协议》，并承诺本次交易交割完成后八年内将不会从标的公司离职且离职后两年内不得从事相关业务。
履约保障措施： 无	履约保障措施：（新增） 交易对方应在上市公司向交易对方支付首期股权转让款后的90个工作日内通过二级市场购买上市公司股票并质押给上市公司指定方（作为质权人）作为交易对方的履约担保。交易对方购买股票的总金额不得低于上市公司向交易对方支付的首期股权转让款并扣除相关税费后的60%。前述股票在业绩承诺期届满三年后方可解除质押。

现就有关事项具体回复如下：

一、公告显示，标的公司从事的新材料业务与上市公司现有主业不相关，本次交易有助于公司获得利润增长点，降低单一业务周期性风险。标的公司主要产品包括高阻隔PVDC乳液等，广泛应用于医药包装、食品包装等领域，其为国内医用PVDC胶乳的核心供应商，产品性能已接近国际头部供应商，未来有望逐步实现国产替代。

请公司：（1）结合公司主业经营情况、发展规划，说明本次跨界收购的主要原因及合理性，并结合标的公司核心技术、经营能力等，说明公司是否具备整合管控能力和具体措施；（2）补充披露标的公司所处细分行业的市场规模、竞争格局以及标的公司的竞争优劣势，说明上述行业地位相关表述的依据。

公司回复：

（一）结合公司主业经营情况、发展规划，说明本次跨界收购的主要原因及合理性，并结合标的公司核心技术、经营能力等，说明公司是否具备整合管控能力和具体措施；

1、上市公司主业经营情况及发展规划

（1）上市公司主营业务发展情况

2021年7月，东阳市人民政府国有资产监督管理办公室通过司法拍卖、大宗交易等方式成为公司实际控制人，2021年-2022年公司通过收购浙江正蓝节能科技股份有限公司（以下简称“正蓝节能”）及重庆汇贤优策科技有限公司（以下简称“汇贤优策”），确立了以园区生活服务为核心、影视文化内容为补充、其他配套服务协同发展的业务架构，形成以园区生活服务为核心，开展热水供应系统投资建设及运营服务；延伸开发校园高频生活增值服务（直饮水、共享洗衣等），并试点探索光伏、电池租赁等综合能源管理及智慧校园业务，构建多层次服务体系。

2023年度、2024年度及2025年1-9月，公司主要财务数据如下：

单位：万元

项目	2025-09-30	2024-12-31	2023-12-31
资产总额	298,770.37	299,396.63	347,029.14
负债总额	26,454.39	43,399.00	50,230.78
归属于母公司所有者权益合计	270,762.84	254,621.88	295,656.56
项目	2025年1-9月	2024年度	2023年度
营业收入	46,289.47	44,746.32	40,820.59
利润总额	6,238.29	-33,138.20	12,537.16
归属于母公司所有者的净利润	6,603.84	-36,692.08	11,326.54

注：2023年度、2024年度财务数据经审计，2025年1-9月财务数据未经审计。

经公司财务部门初步测算，2025年公司预计实现营业收入约5.87亿元，其中，从事收单业务的子公司浙江东望时代数智科技有限公司（以下简称“东望数智”）1-7月营业收入2.02亿元。由于东望数智已于2025年8月完成公开挂牌转让，剔除东望数智的影响后，2025年公司预计实现营业收入约3.85亿元，主要来源于下属子公司正蓝节能和汇贤优策的热水供应系统运营管理及建设服务收入。2025年公司预计实现的归属于母公司所有者的净利润约为-4.50亿元，将出现亏损的情况。

（2）上市公司未来发展规划

面对日趋激烈的市场竞争环境和业绩增长压力，公司将采取“聚焦核心主业，同时积极探索培育新的增长动能”的发展战略，具体发展规划如下：

1）坚定将园区生活服务作为核心业务做大做强，重点发力新项目获取与市场拓展。通过提升综合竞争力、深化区域布局、优化服务模式，持续扩大市场份额与业务规模，巩固行业领先地位；

2）严控风险，盘活影视资产：严格遵循“盘活存量、严控增量”的原则，在不新增重大资金投入的前提下，着力提升现有项目运营效率与价值回收能力，聚焦推进在制项目开发，审慎推进存量剧本；

3）积极探索，培育新增长点：积极评估符合战略发展方向的新业务领域与项目机会，旨在识别和培育未来新的业绩增长点，为公司长远发展注入动力。

2、本次跨界收购的主要原因及合理性

（1）上市公司当前主营业务增长陷入瓶颈，亟需稳定持续的第二增长曲线

当前上市公司收入主要来源于园区生活服务业务，来源相对单一且呈现明显的季节性波动。该业务受学校寒暑假影响显著，全年有效运营时间受限。同时，随着行业竞争加剧以及部分存量项目进入运营后期，业务整体增长动能减弱，可持续扩张能力不足。现有业务模式对校园场景依赖度高，资产和运营能力难以向更广阔的市场或业态有效复制与延伸，导致上市公司整体资产利用效率和规模经济潜力未能充分释放。同时，园区增值服务与能源管理类探索性业务仍处于早期阶段，未能形成规模化贡献，短期内无法成为业绩增长的有力支撑。除园区生活服务业务外，上市公司另一业务板块影视文化业务的项目投资周期较长、回报不确定性高，目前处于消化存量、逐步退出的阶段，预计未来亦难以形成稳定贡献。

为突破当前发展瓶颈、优化资产配置效率，提高盈利能力和抗风险能力，上市公司亟需通过战略转型培育新的增长曲线，探索和布局具备更大市场空间与成长潜力的业务方向。

（2）本次交易是上市公司向新质生产力转型升级，实现高质量发展的最优战略选择

证监会在《关于深化上市公司并购重组市场改革的意见》中明确提出，引导更多资源要素向新质生产力方向聚集，支持上市公司加快向新质生产力转型步伐。公司积极响应国家政策号召，在坚持规范运作的前提下，布局产业转型升级，寻求第二增长曲线和跨越式发展机遇。

本次拟收购的标的公司自成立以来一直专注于高阻隔PVDC（聚偏二氯乙烯）乳液及其衍生涂布膜产品的研发、生产与销售业务。标的公司深耕PVDC行业二十余年，在立足食品胶乳及高阻隔食品包装膜两大业务板块的基础上，经过多年研究开发，已实现国内市场药用PVDC乳液（以下简称“医用胶乳”）的批量化生产与交付，打破国外厂商垄断，实现进口替代。标的公司医用胶乳产品目前已进入国内多家主流药包材企业供应链，基本覆盖国内头部药包材企业，并已通过部分境外客户的产品检验并已获得部分意向订单，正处于高速发展阶段。标的公司所处行业属于新材料领域，具备技术壁垒和先发优势，未来发展前景良好。公司通过本次交易快速切入新材料领域是公司向新质生产力转型升级，提升可持续发展能力，实现高质量发展的最优战略选择。

（3）本次交易是上市公司提高盈利能力和股东回报的有效途径

本次交易完成后，标的公司将纳入上市公司合并报表范围。届时，上市公司的总资产、净资产等主要财务指标预计将有所增长，收入规模及盈利能力预计将得到提升。本次交易有助于提高上市公司的核心竞争力，分享新材料领域高速发展成果和进口替代红利，为上市公司带来稳定的利润增长点，是提高盈利能力和股东回报的有效途径。

3、标的公司核心技术及经营能力

（1）标的公司主营业务概述

标的公司主要从事高阻隔聚偏二氯乙烯（PVDC）胶乳及其衍生涂布膜产品研发、生产与销售业务。主要产品包括食品胶乳、医用胶乳、高阻隔食品包装膜及其他胶乳等。具体情况介绍如下：

序号	类型	产品名称	产品介绍
1	PVDC乳液产品	医用胶乳	主要用于药品泡罩包装，通过在PVC硬片表面涂覆PVDC乳液，显著提升包装的阻隔性能，有效解决PVC硬片阻氧、阻湿能力不足的问题，是保障药品质量、延长保质期的关键材料
2		食品胶乳	主要用于烘焙、糖果、坚果、预制菜等快消品的复合包装膜面涂阻隔层
3		其他胶乳	主要为特种PVDC、PVA共混乳液，用于耐酒精、高附着等特殊场景
4	包装材料（高阻隔食品包装膜）		主要应用于月饼、干果、巧克力、预制菜等食品的包装

食品胶乳及高阻隔食品包装膜产品为标的公司传统优势产品，市场成熟、需求稳定。近年来，面对传统产品日趋激烈的市场竞争环境，标的公司成功研发了医用胶乳产品，打破了Syensqo世索科（苏威）和日本旭化成两家外国企业对医用胶乳的市场垄断，实现了医用胶乳的国产替代。自2021年起标的公司已开始向国内客户少量供货医用胶乳并不断测试、改进，截至本回复披露日，标的公司已实现向下游主流药包材企业的批量供货，医用胶乳收入占比从2023年的8.10%上升至2025年的16.91%，毛利占比从2023年的20.13%上升至2025年的45.95%。未来，随着医用胶乳产品国产替代的进一步深化及海外客户的逐步拓展，标的公司医用胶乳收入占比有望进一步得到提高。

标的公司深耕PVDC行业二十余年，掌握了成熟的乳液聚合技术等拥有自主知识产权的核心技术，是国家级高新技术企业、浙江省专精特新中小企业、浙江省中小型创新企业。截至2025年12月31日，标的公司拥有授权专利4项，其中发明专利3项。基于持续的生产实践与技术迭代，标的公司在工艺控制、配方优化及产品稳定性方面积累了丰富且成熟的经验，形成了包括工艺参数、应用经验在内的专有技术体系，具备较强的核心竞争力。

（2）标的公司核心技术

PVDC胶乳中共聚单体的种类及配比对最终产品的阻隔性及柔韧性有非常重要的影响。此外，聚合工艺参数的设定（例如温度、搅拌速度、进料速率等）对产品长期稳定性亦有重要影响。标的公司核心技术主要在于掌握PVDC胶乳中共聚单体的种类和配比以及生产过程中的聚合工艺参数，同时具备长期的后续涂布应用经验，有效缩短了新产品的开发及验证时间。

根据标的公司内部出具的《试验检测报告》，截至本回复披露日，标的公司医用胶乳性能已与国外产品基本相当，标的公司医用胶乳产品与国外同类产品主要参数对比如下：

项目	苏威193D	科冠B35	苏威A736	科冠B33
固含量（%）	55	55	60	60
密度（g/ml）	1.3	1.3	1.32	1.32
表面张力（mN/m）	40	45	46	48
最低成温度	16	16	16	16
PH值	3	2.5-3	3	3
溶残ppm	30	20	30	20
水透g/m	10	10	9	9.3

数据来源：标的公司内部实验结果（测试单位涂布量为$3g/m^2$）。

注：表格中产品名称中苏威即为现Syensqo世索科（苏威）生产的产品牌号。

（3）标的公司主要财务指标

根据中汇会计师事务所（特殊普通合伙）出具的【中汇会审[2026]4262】号《审计报告》及标的公司2023年财务报告，2023年至2025年，标的公司主要财务指标如下：

单位：万元

资产负债表项目	2025-12-31	2024-12-31	2023-12-31
资产总计	14,623.90	21,404.24	17,200.61
负债总计	3,863.47	11,758.69	8,961.99
归属于母公司所有者权益合计	10,760.43	9,645.55	8,238.63
利润表项目	2025年度	2024年度	2023年度
营业收入	13,177.83	15,036.80	14,630.27
营业成本	10,518.63	11,730.96	11,778.51
净利润	1,529.07	1,815.86	1,677.88
归属于母公司所有者的净利润	1,529.07	1,815.86	1,677.88
现金流量表项目	2025年度	2024年度	2023年度
经营活动产生的现金流量净额	821.56	2,789.12	1,862.99
投资活动产生的现金流量净额	6,587.47	-4,075.35	-2,054.98
筹资活动产生的现金流量净额	-7,408.81	1,174.98	-54.51
现金及现金等价物净增加额	1.86	-100.83	-246.15
主要财务指标	2025-12-31/2025年度	2024-12-31/2024年度	2023-12-31/2023年度
流动比率（倍）	2.03	1.48	1.51
速动比率（倍）	1.50	1.34	1.33
资产负债率	26.42%	54.94%	52.10%
应收账款周转率（次/年）	4.86	5.28	5.57
存货周转率（次/年）	5.75	7.17	6.58
综合毛利率	20.18%	21.99%	19.49%

注：标的公司2025年资产总额及负债总额下降的主要原因系标的公司于2025年1-8月归还了部分银行贷款所致。

截至2025年12月31日，标的公司资产负债率降至26.42%，财务结构趋于稳健。2023年至2024年营业收入稳定在1.50亿元左右，净利润保持增长，综合毛利率维持在20%左右，盈利能力平稳。经营活动现金流充裕，高于同期净利润，整体运营状况良好。受食品胶乳及薄膜产品竞争加剧的影响，2025年度标的公司营业收入及净利润较2024年度出现小幅下降。未来随着标的公司医用胶乳产品销售规模的逐步扩大，公司营业收入及净利润水平预计将得到提高。

2023年至2025年，标的公司主要产品收入及占比情况如下：

单位：万元

产品名称	2025年		2024年		2023年	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
医用胶乳	2,228.21	16.91%	1,516.23	10.08%	1,184.96	8.10%
食品胶乳	3,461.79	26.27%	4,403.20	29.28%	4,654.72	31.82%
其他胶乳	63.70	0.48%	106.45	0.71%	72.26	0.49%
胶乳小计	5,753.70	43.66%	6,025.88	40.07%	5,911.94	40.41%
包装材料及其他	7,397.82	56.14%	8,931.35	59.40%	8,683.67	59.35%
主营业务收入	13,151.52	99.80%	14,957.22	99.47%	14,595.61	99.76%
其他业务收入	26.31	0.20%	79.58	0.53%	34.67	0.24%
营业收入合计	13,177.83	100.00%	15,036.80	100.00%	14,630.27	100.00%

标的公司营业收入在2023年至2024年间保持稳定主要得益于医用胶乳及食品胶乳与包装材料等各类业务的持续拓展。标的公司自2020年起研发符合医用标准的PVDC胶乳产品，2021年逐步开拓医用胶乳产品销售，截至本回复披露日，医用胶乳已向国内头部药包材企业实现批量供货，收入占比逐年提升。

2023年至2025年，标的公司主要产品毛利及占比情况如下：

单位：万元

产品名称	2025年		2024年		2023年	
	毛利金额	占比	毛利金额	占比	毛利金额	占比
医用胶乳	1,221.95	45.95%	825.33	24.88%	574.20	20.13%
食品胶乳	749.67	28.19%	1,173.36	35.37%	1,151.75	40.39%
其他胶乳	23.24	0.87%	46.07	1.39%	19.98	0.70%
胶乳小计	1,994.86	75.02%	2,044.76	61.64%	1,745.93	61.22%
包装材料	658.79	24.77%	1,262.51	38.06%	1,109.80	38.92%
主营业务毛利	2,653.65	99.79%	3,307.27	99.69%	2,855.73	100.14%
其他业务毛利	5.56	0.21%	10.14	0.31%	-3.97	-0.14%
毛利合计	2,659.20	100.00%	3,317.41	100.00%	2,851.76	100.00%

从毛利构成来看，胶乳产品是标的公司的主要利润来源，2023年至2025年毛利贡献占比均在60%以上。其中，医用胶乳产品毛利由2023年的574.20万元增长至2025年的1,221.95万元，复合增长率为45.88%。总体而言，标的公司毛利结构持续优化，未来随着医用胶乳销售占比的持续提高，标的公司整体盈利能力有望得到继续提升。

4、整合管控能力和具体措施

本次交易完成后，标的公司将成为上市公司的控股子公司，纳入上市公司的管理范围，标的公司仍将保持经营实体存续，并主要由其原管理团队进行日常经营管理。

本次交易完成后，标的公司董事会由5名董事组成，上市公司向标的公司委派3名董事，董事长由上市公司委派的董事担任。同时，标的公司的财务负责人由上市公司推荐，经标的公司董事会批准后予以聘任。上市公司将通过标的公司股东会、董事会及财务管理层面实现对标的公司在重大战略布局、经营决策、内部控制等方面的决策和风险管控。

本次交易完成后，标的公司将引进新材料领域技术人才，丰富人才储备，提高研发团队的整体实力。同时，标的公司核心技术人员均将签署《保密协议》及《竞业禁止协议》，并承诺本次交易交割完成后八年内不会从标的公司离职且离职后两年内不得从事相关业务。同时，核心技术人员将就标的公司技术秘密持续履行保密义务。若核心技术人员违反保密义务，致使上市公司及/或标的公司遭受损失、支出费用的，该等损失、费用全部由本次交易的交易对方向上市公司进行足额补偿。

综上，本次交易完成后，上市公司将对标的公司进行整合并管控整合风险。上市公司具备对标的公司的整合管控能力，相关整合措施具备有效性和可行性。

（二）补充披露标的公司所处细分行业的市场规模、竞争格局以及标的公司的竞争优劣势，说明上述行业地位相关表述的依据

1、标的公司所处细分行业的市场规模

（1）PVDC胶乳行业

PVDC（聚偏二氯乙烯）乳液是PVDC高性能阻隔材料的重要形态之一，凭借其极低的氧气、水蒸气透过率以及优异的耐化学腐蚀和保香性能成为包装领域的关键材料。它主要以涂层形式应用于食品、药品、化妆品及无菌医疗等包装，其中食品和医用包装是该材料最大的应用领域。

根据QYResearch出具的《2026-2032全球及中国PVDC胶乳行业研究及十五五规划分析报告》（以下简称“行业研究报告”），2021年到2025年，全球PVDC胶乳市场规模由20,539万美元增长到24,338万美元，复合增长率为4.33%，销量由80,948吨增长到100,836吨。QYResearch预计，未来全球PVDC胶乳将继续保持增长态势，全球PVDC胶乳市场规模将由2025年的24,338万美元增长到2032年的36,601万美元，复合增长率为6.00%，销量由100,836吨增长到155,906吨。

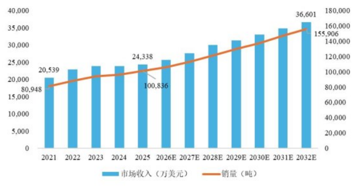

图1：2021-2032年全球PVDC胶乳市场规模及销量

根据QYResearch出具的行业研究报告，中国PVDC胶乳市场是全球第二大的市场，2025年度，中国市场规模占全球市场规模的24.43%，并呈现稳定增长趋势。2021年到2025年，中国市场PVDC胶乳市场规模由5,203万美元增长到5,946万美元，复合增长率为3.39%，销量由21,362吨增长到27,791吨。QYResearch预计，未来中国PVDC胶乳市场规模将由2025年5,946万美元增长到2032年的9,197万美元，复合增长率为6.43%，销量由27,791吨增长到44,140吨。

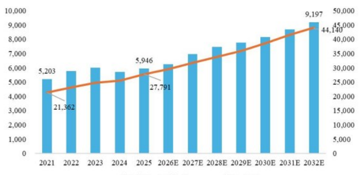

图2：2021-2032年中国PVDC胶乳市场规模及销量

PVDC胶乳典型应用包括食品与医药包装的阻隔涂层（如软包高阻隔涂布膜、纸基阻隔涂层、泡罩包装结构中的阻隔层）、工业防护与防腐底涂/屏障涂层，以及对耐化学/耐湿热/耐渗透要求较高的功能涂层场景。从下游领域来看，全球市场医用胶乳市场规模占比最高，是PVDC胶乳最大的细分领域。根据QYResearch出具的行业研究报告，2025年全球市场医用胶乳市场规模为15,834万美元，销量为55,113吨，收入市场份额为65.06%。2025年中国市场医用胶乳市场规模为2,152万美元，销量为6,818吨，收入市场份额为36.19%。中国市场当前食品胶乳市场规模占比最高，未来，随着国家药品一致性评价政策的深入实施，下游药企对包装材料的质量稳定性和合规性要求持续提升，医药包装用PVDC胶乳作为符合高端制剂包装需求的核心材料，有望在行业标准升级的进程中，进一步提升市场份额。

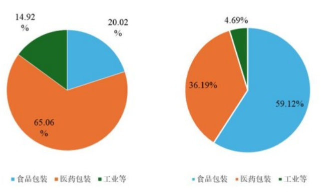

图3：2025年全球PVDC行业细分领域收入市场份额　图4：2025年中国PVDC行业细分领域收入市场份额

（2）医用PVDC胶乳

根据QYResearch出具的行业研究报告，2021年到2025年，全球市场医用胶乳市场规模由12,538万美元增长到15,834万美元，复合增长率为6.01%，销量由41,048吨增长到55,113吨。QYResearch预计，未来全球医用胶乳市场规模将由2025年的15,834万美元增长到2032年的25,946万美元，复合增长率为7.31%，销量由55,113吨增长到95,579吨。

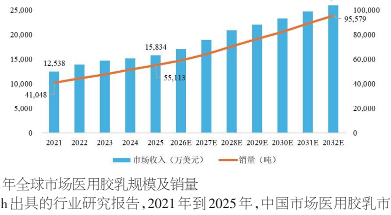

图5：2021-2032年全球市场医用胶乳规模及销量

根据QYResearch出具的行业研究报告，2021年到2025年，中国市场医用胶乳市场规模由1,415万美元增长到2,152万美元，复合增长率为11.05%，销量由4,005吨增长到6,818吨。QYResearch预计，未来中国医用胶乳市场规模将由2025年的2,152万美元增长到2032年的3,710万美元，复合增长率为8.09%，销量由6,818吨增长到12,456吨。

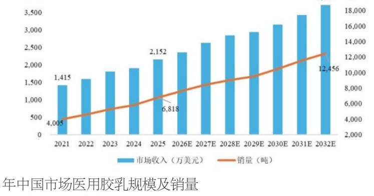

图6：2021-2032年中国市场医用胶乳规模及销量

2、标的公司所处细分行业的竞争格局

（1）PVDC胶乳行业

全球PVDC胶乳行业主要厂商包括Syensqo世索科（苏威）、Asahi Kasei（日本旭化成）、Borchers、浙江巨化、科冠聚合物（标的公司）以及山东兴鲁化工。根据QYResearch出具的行业研究报告，2025年度全球PVDC胶乳行业主要厂商中，Syensqo世索科（苏威）市场规模为11,906万美元、销量为39,753吨，收入市场份额为48.92%，为全球第一。标的公司2025年度收入市场份额为4.05%，排名全球第四，在中国厂商中排名第一，主要系标的公司食品胶乳销量较大。

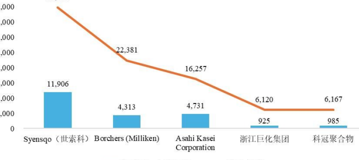

图7：2025年全球PVDC胶乳前五名市场规模（万美元）及销量（吨）

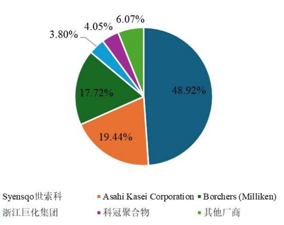

图8：2025年全球PVDC胶乳收入竞争格局

根据QYResearch出具的行业研究报告，2025年度中国PVDC胶乳市场中，Syensqo世索科（苏威）市场规模为2,445万美元、销量为6,996吨，收入市场份额为41.12%，为中国市场第一。标的公司2025年度收入市场份额为15.39%，排名第二，在中国厂商中排名第一，主要系标的公司国内医用胶乳单价较高且占比较大，且竞争对手浙江巨化集团主要以生产、销售PVDC树脂为主，Asahi Kasei（日本旭化成）国内仅有少量医用PVDC胶乳产品销售。

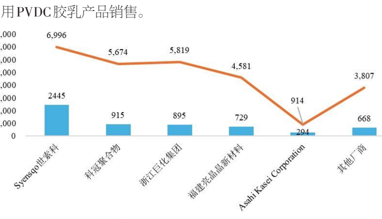

图9：2025年中国PVDC胶乳前五名市场规模及销量

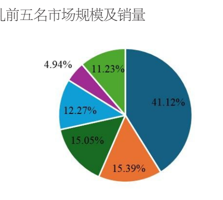

图10：2025年中国PVDC胶乳市场收入竞争格局

（2）医用PVDC胶乳

相较于食品PVDC胶乳，医用PVDC胶乳技术难度高，生产厂家较少，Asahi Kasei（日本旭化成）和Syensqo世索科（苏威）占据了全球超过96.97%的份额。标的公司系国内医用胶乳市场规模最大的本土厂商。根据QYResearch出具的行业研究报告，2025年度全球医用胶乳主要厂商中，Syensqo世索科（苏威）市场规模为11,073万美元，销量为38,286吨，收入市场份额为69.93%，为全球市场第一。标的公司2025年度收入市场份额为2.12%，排名全球第三，在中国厂商中排名第一。

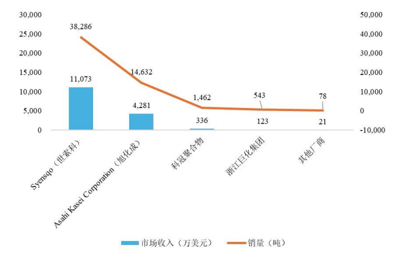

图11：2025年全球医用PVDC胶乳前五名市场规模（万美元）及销量（吨）

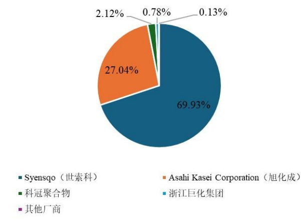

图12：2025年全球医用PVDC胶乳市场收入竞争格局

根据QYResearch出具的行业研究报告，2025年度中国医用胶乳市场中，Syensqo世索科（苏威）市场规模为1,465万美元、销量为4,056吨，收入市场份额为68.08%，为中国市场第一。标的公司2025年度收入市场份额为12.59%，排名第三，在中国厂商中排名第一。

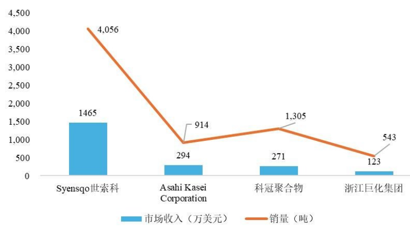

图13：2025年中国医用PVDC胶乳前五名市场规模（万美元）及销量（吨）

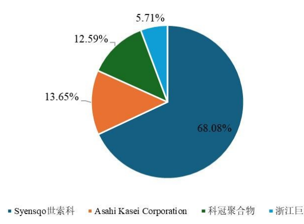

图14：2025年中国医用PVDC市场收入竞争格局

3、标的公司的竞争优势

（1）技术及产品优势

标的公司在PVDC胶乳共聚单体的种类及配比以及聚合工艺参数等方面具备一定的技术优势。具体内容详见本题回复“（一）结合公司主业经营情况、发展规划，说明本次跨界收购的主要原因及合理性，并结合标的公司核心技术、经营能力等，说明公司是否具备整合管控能力和具体措施”之“3、标的公司核心技术及经营能力”。

（2）快速响应优势

除产品技术指标之外，能否快速响应并满足供货需求是国内药包材企业选择供应商的重要考虑因素。医用胶乳的保质期通常为12个月，从境外订货到运输至国内一般需要2-3个月。相较于国外医用胶乳供应商，标的公司作为本土供应商具备显著的区位与速度优势，能够快速理解并响应客户需求，提供灵活、高效的定制化解决方案。从配方调整、工艺优化到小批量试产，均可实现快速启动与产品交付，大幅缩短客户的研发与生产周期。同时，标的公司依托国内完善的供应链与就近服务体系，能在技术支持、样品提供及应急补货等方面实现快速反应，确保客户供应链的稳定与顺畅，有效助力客户应对市场变化。

（3）客户优势

在药包材行业中，原料供应商的准入遵循严格的合规与质量要求，需完成国家相关产品注册备案，并接受下游客户对质量管理体系、产品安全及生产过程的全面审核，方可进入其合格供应商名录。通常原料供应商在完成严格的注册与验证流程后可以实现长期、大批量的稳定供货，客户黏性较强。

（4）成本优势

标的公司与PVDC胶乳上游核心原料供应商已建立长期深度的战略合作关系，供应商对标的公司的采购需求给予高度重视，确保标的公司原材料供应的及时、稳定，有力支撑生产运行的连续性与市场响应的敏捷性。同时，基于标的公司与其供应商长期稳定的战略合作关系，标的公司在原材料采购定价方面具备一定的成本优势。2024年及2025年，标的公司医用胶乳的单位售价约为进口产品的60%-70%，毛利率达50%以上，具备明显的成本优势。

4、标的公司的竞争劣势

（1）综合实力与全球领先企业存在差距

标的公司自成立以来坚持技术创新，持续进行产品迭代升级，但与PVDC胶乳行业全球领先企业相比，标的公司在生产规模、研发投入和国际市场声誉等方面仍存在较大差距，标的公司的行业影响力仍需进一步提升。

（2）海外销售渠道需进一步拓宽

尽管标的公司医用胶乳产品具备一定的先发优势，并已逐步开始拓展海外客户，但海外销售渠道尚处于开拓阶段，销售渠道相对单一。标的公司部分海外市场通过代理商进行销售，海外销售渠道仍需进一步拓宽。

二、公告及审计报告显示，2024年和2025年1-8月，标的公司分别实现营业收入15,036.80万元、8,407.50万元，实现归母净利润1,815.86万元、1,141.03万元；同期标的公司毛利率分别为26.88%、20.66%，其中2025年1-8月PVDC胶乳产品毛利率为35.28%。此外，标的公司向关联方野风集团有限公司的资金拆借拆出金额为1.17亿元。

请公司：（1）分别列示2023年至2025年标的公司前五大客户、供应商情况，包括但不限于名称及关联关系、成立时间及注册资本、交易内容、交易金额、合作年限、合同签订及执行情况、往来款余额、期后结转情况等，对于客户供应商出现较大变化的，说明具体原因；（2）说明下游客户是否为经销商，标的公司与主要经销商达成合作意向的背景、方式、途径，补充披露经销商向最终客户销售的情况；（3）结合国内外同行业可比公司情况，说明标的公司2025年1-8月综合毛利率下降以及PVDC胶乳产品毛利率较高的原因，与行业平均水平是否存在差异，如是，说明原因及合理性；（4）补充披露标的公司2025年全年经营业绩及同比变动率，若下滑，结合主要客户、供应商、产品结构、产销量、毛利率等情况，说明业绩下滑的具体原因；（5）补充披露近两年标的公司与关联方发生大额资金拆借的原因及合理性，并说明后续结算安排。

公司回复：

（一）分别列示2023年至2025年标的公司前五大客户、供应商情况，包括但不限于名称及关联关系、成立时间及注册资本、交易内容、交易金额、合作年限、合同签订及执行情况、往来款余额、期后结转情况等，对于客户供应商出现较大变化的，说明具体原因；

1、2023年至2025年标的公司前五大客户基本情况

单位：万元人民币

序号	年份	客户名称	成立时间	注册资本	交易内容	是否为关联方	初始合作年份	合同签订情况	执行情况	交易额	往来款余额	期后结转情况
1	2025年	江苏凯威药用包装有限公司	1994年1月26日	5,600	医用胶乳	否	2021年10月	直接签订	正常履行	1,359.29	767.69	截至26年3月20日回款477.95
2		浙江长宇新材料股份有限公司	2000年4月12日	6,171.6961	食品胶乳、涂布膜	否	2013年1月	直接签订	正常履行	1,001.99	508.33	截至26年3月20日回款114.96
3		杭州广源包装材料有限公司	2022年5月20日	50	涂布膜	否	2023年3月	直接签订	正常履行	674.69	80.12	截至26年3月20日回款80.12
4		日本大山股份有限公司（OHYAMACO.，LTD.）	1971年4月	1亿日元	涂布膜	否	2023年5月	直接签订	正常履行	686.94	34.36	截至26年3月20日回款34.36
5		江苏鹏翮新材料有限公司	2021年7月15日	5,000	食品胶乳	否	2023年3月	直接签订	正常履行	596.44	426.64	截至26年3月20日回款49.48
1	2024年	张家港保税区康得菲尔实业有限公司	2005年10月27日	50,000	触感膜	否	2019年12月	直接签订	正常履行	1,661.58	7.68	截至25年末回款7.68
2		江苏凯威药用包装有限公司	1994年1月26日	5,600	医用胶乳	否	2021年10月	直接签订	正常履行	1,282.30	649.84	截至25年末回款649.84
3		日本大山股份有限公司（OHYAMACO.，LTD.）	1971年4月	1亿日元	涂布膜	否	2023年5月	直接签订	正常履行	1,217.16	108.85	截至25年末回款108.85
4		浙江长宇新材料股份有限公司	2000年4月12日	6,171.6961	食品及其他胶乳，涂布膜	否	2013年1月	直接签订	正常履行	907.48	385.71	截至25年末回款385.71
5		江苏鹏翮新材料有限公司	2021年7月15日	5,000	食品胶乳	否	2023年3月	直接签订	正常履行	845.70	389.51	截至25年末回款389.51
1	2023年	张家港保税区康得菲尔实业有限公司	2005年10月27日	50,000	触感膜	否	2019年12月	直接签订	正常履行	1,622.79	66.02	截至24年末回款66.02
2		浙江长宇新材料股份有限公司	2000年4月12日	6,171.6961	食品胶乳，涂布膜	否	2013年1月	直接签订	正常履行	1,203.02	579.41	截至24年末回款579.41
3		江苏凯威药用包装有限公司	1994年1月26日	5,600	医用胶乳	否	2021年10月	直接签订	正常履行	1,008.51	581.47	截至24年末回款581.47
4		江西多盛新材料科技有限公司	2018年9月7日	480	食品及其他胶乳	否	2019年3月	直接签订	正常履行	897.95	642.94	截至24年末回款642.94
5		江苏鹏翮新材料有限公司	2021年7月15日	5,000	食品胶乳	否	2023年3月	直接签订	正常履行	739.38	365.50	截至24年末回款365.50

2023年-2025年前五大客户变化的原因如下：

（1）日本大山股份有限公司

2025年，标的公司对日本大山股份有限公司销售金额出现下滑，主要原因系在薄膜产品市场竞争日趋激烈的背景下，该客户于2025年阶段性选择竞争对手产品，导致对标的公司采购量有所减少。目前，标的公司正积极通过加强与日本代理商三井塑料的合作，推动日本市场的修复。

（2）张家港保税区康得菲尔实业有限公司

张家港保税区康得菲尔实业有限公司自2019年起为公司重要客户，2025年以来销售金额显著下降，主要原因系受中美贸易关税政策影响，客户主动减少采购量。因其最终客户位于美国，双方自2025年第一季度后合作暂缓。目前其正在泰国筹建新工厂，待项目投产后有望恢复后续合作。

（3）其他客户

江苏凯威药用包装有限公司系标的公司长期客户，由于标的公司医用胶乳及涂布膜产品性能良好、质量稳定，其对标的公司的采购额持续提升，近年来稳定位列前五大。杭州广源包装材料有限公司、江苏鹏翮新材料有限公司等客户随着产品验证顺利、批量供货等阶段性里程碑推进，采购规模逐步扩大，于2025年首次进入前五大客户名单。受公司对其他客户销售金额增加的影响，江西多盛新材料科技有限公司在标的公司销售结构中占比下降，2024年及2025年未进入标的公司前五大客户。

2、2025年标的公司医用胶乳前五大客户基本情况

单位：万元

序号	年份	客户名称	成立时间	注册资本	交易内容	是否为关联方	初始合作年份	合同签订情况	执行情况	交易金额	往来款余额	期后结转情况
1	2025年	江苏凯威药用包装有限公司	1994年1月26日	5,600	医用胶乳	否	2021年10月	直接签订	正常履行	1,359.29	767.69	截至26年3月20日末回款477.95
2		四川汇利实业有限公司	2007年5月11日	8,000	医用胶乳	否	2025年5月	直接签订	正常履行	239.95	115.57	截至26年3月20日回款25.54
3		上海春宜药品包装材料有限公司	2014年6月24日	5,000	医用胶乳	否	2023年3月	直接签订	正常履行	203.10	164.24	截至26年3月20日回款24.99
4		浙江多凌药用包装材料有限公司	2005年5月27日	6,875	医用胶乳	否	2024年12月	直接签订	正常履行	162.61	75.84	截至26年3月20日回款27.55
5		上海佑鑫包装材料有限公司	2014年5月16日	50	医用胶乳	否	2024年6月	直接签订	正常履行	102.01	56.55	截至26年3月20日回款33.12

3、2023年至2025年标的公司前五大供应商基本情况

单位：万元人民币

序号	年份	供应商名称	成立时间	注册资本	交易内容	是否为关联方	初始合作年份	合同签订情况	执行情况	交易金额	往来款余额	期后结转情况
1	2025年	浙江衢州巨塑化工有限公司	2005年12月2日	88,500	偏二氯乙烯	否	2015年8月	框架协议	正常履行	2,731.44	-	-
2		华瑞达包装材料股份有限公司	2000年11月1日	10,204.8	BOPA膜	否	2021年10月	直接签订	正常履行	1,431.34	32.08	截止26年2月末支付32.08
3		浙江金瑞薄膜材料有限公司	2013年1月21日	36,000	BOPP膜	否	2021年10月	直接签订	正常履行	971.14	-13.82	-
4		福融新材料股份有限公司	2012年3月27日	51,850	BOPP膜	否	2022年9月	直接签订	正常履行	521.49	-	-
5		宁波今汇贸易有限公司	2012年9月18日	200	十二烷基联苯醚	否	2022年3月	直接签订	正常履行	481.63	27.65	截止26年2月末支付27.65
1	2024年	浙江衢州巨塑化工有限公司	2005年12月2日	88,500	偏二氯乙烯	否	2015年8月	框架协议	正常履行	2,647.17	521.26	截至25年末支付521.26
2		黄山永新新材料有限公司	2020年1月6日	10,000	BOPP膜	否	2023年6月	直接签订	正常履行	844.79	0.48	截至25年末支付0.48
3		华瑞达包装材料股份有限公司	2000年11月1日	10,204.8	BOPA膜	否	2021年10月	直接签订	正常履行	836.32	38.43	截至25年末支付38.43
4		昆山运城塑业有限公司	2010年4月29日	8,247.4227	BOPA膜	否	2023年6月	直接签订	正常履行	802.10	280.21	截至25年末支付280.21
5		福融新材料股份有限公司	2012年3月27日	51,850	BOPP膜	否	2022年9月	直接签订	正常履行	701.67	-0.82	-
1	2023年	浙江衢州巨塑化工有限公司	2005年12月2日	88,500	偏二氯乙烯	否	2015年8月	框架协议	正常履行	3,034.46	449.86	截至24年末支付449.86
2		浙江金瑞薄膜材料有限公司	2013年1月21日	36,000	BOPP膜	否	2021年10月	直接签订	正常履行	1,543.33	-	-
3		华瑞达包装材料股份有限公司	2000年11月1日	10,204.8	BOPA膜	否	2021年10月	直接签订	正常履行	1,135.82	23.91	截至24年末支付23.91
4		黄山永新新材料有限公司	2020年1月6日	10,000	BOPP膜	否	2023年6月	直接签订	正常履行	663.91	-	-
5		漳州市易立贸易有限公司	1999年11月22日	641.2	BOPA膜	否	2022年7月	直接签订	正常履行	628.80	-0.62	-

注：往来款余额为负值为标的公司向供应商预付货款。

标的公司基于自身生产需求、供应稳定性、采购成本、时间周期等因素考虑向多家供应商进行采购，因此供应商排名可能出现变动。报告期内，标的公司与供应商之间合作稳定，不存在供应商发生重大变化的情况。

（二）说明下游客户是否为经销商，标的公司与主要经销商达成合作意向的背景、方式、途径，补充披露经销商向最终客户销售的情况

2023年-2025年前十大客户中属于经销商的终端销售情况如下：

单位：元

序号	年份	经销商名称	销售金额	部分终端客户名称
1	2025年	杭州广源包装材料有限公司	高阻隔食品包装膜6,746,857.51	EVER resource international limited 常州柏涵商贸有限公司 青岛华泓星塑胶有限公司
2		上海佑鑫包装材料有限公司	高阻隔食品包装膜3,975,627.17 医用PVDC胶乳1,020,132.76	四川鑫之源包装制品有限公司 香港融丞 临沂市国盛彩印包装有限公司 安徽梅地亚包装印务有限公司 漯河顺发新材料包装有限公司
3	2024年	杭州广源包装材料有限公司	高阻隔食品包装膜4,984,593.49	EVER resource international limited 青岛华泓星塑胶有限公司 佛山市和谐包装有限公司
4		上海佑鑫包装材料有限公司	高阻隔食品包装膜1,802,781.10 医用PVDC胶乳1,053,938.06 BOPA膜71,419.24	香港融丞 临沂市国盛彩印包装有限公司 佛山市日精科创包装材料有限公司 安徽飞梵包装有限公司 四川明龙印务有限公司
5	2023年	杭州广源包装材料有限公司	高阻隔食品包装膜1,405,545.74	佛山市和谐包装有限公司 温州凯伟标牌有限公司 EVER resource international limited
6		上海佑鑫包装材料有限公司	高阻隔食品包装膜1,513,429.91	临沂市国盛彩印包装有限公司 佛山市日精科创包装材料有限公司 安徽飞梵包装有限公司 四川明龙印务有限公司 漯河顺发新材料包装有限公司

注：上表数据来源于经销商提供的书面确认材料，但受限于核查手段的限制，无法保证上表中终端客户数据的准确性，同时，由于经销商无法对具体客户销售数量进行拆分，因此无法列示具体终端客户销售数据。

杭州广源包装材料有限公司与上海佑鑫包装材料有限公司均系通过公开市场渠道与标的公司达成合作意向。其中，杭州广源包装材料有限公司依托公开市场信息，与标的公司建立业务联系，主要采购包装膜产品销售至国内外下游客户；上海佑鑫包装材料有限公司亦通过公开市场渠道接触标的公司，采购胶乳及包装膜产品后，面向下游包装膜及胶乳应用领域的客户进行销售。借助经销商现有的客户资源与渠道网络，标的公司可以在较短时间内提升产品市场渗透率，扩大产品销售规模，具备商业合理性。

（三）结合国内外同行业可比公司情况，说明标的公司2025年1-8月综合毛利率下降以及PVDC胶乳产品毛利率较高的原因，与行业平均水平是否存在差异，如是，说明原因及合理性

1、标的公司主要产品毛利率水平及变动原因

2023年至2025年1-8月，标的公司主要产品的毛利率情况如下：

产品名称	2025年	2025年1-8月	2024年	2023年
医用胶乳	54.84%	55.92%	54.43%	48.46%
食品胶乳	21.66%	22.25%	26.65%	24.74%
其他胶乳	36.48%	33.99%	43.29%	27.65%
包装材料	8.82%	9.49%	14.25%	12.78%
其他	12.14%	12.36%	11.63%	9.16%
综合毛利率	20.18%	20.68%	22.18%	19.57%

（1）标的公司2025年1-8月综合毛利率下降原因

2025年1-8月，标的公司综合毛利率为20.68%，较2024年度下降1.5个百分点，主要原因系食品胶乳及包装材料毛利率出现下滑。食品胶乳及包装材料市场均较为成熟，市场竞争充分。2025年以来食品胶乳及包装材料市场竞争加剧，标的公司前述产品的销售单价及销量均呈现下降趋势，其中，2025年1-8月食品胶乳销量为2,783.77吨，下降13.95%，平均销售单价由8,195.07元/吨下降到7,865.38元/吨，下降4.02%；包装材料销量为3,026.78吨，下降2.42%，平均销售单价由16,559.65元/吨下降到15,374.27元/吨，下降7.16%。由于2025年1-8月食品胶乳及包装材料收入占比较高，导致标的公司综合毛利率出现小幅下降。未来随着医用胶乳收入占比的持续提升，公司综合毛利率预计将得到逐步提高。

（2）医用PVDC胶乳毛利率较高原因

医用胶乳是药品阻隔包装的核心原材料，药包材企业对医用胶乳的质量稳定性及合规性要求较高。在配方设计、聚合工艺及应用适配等方面，医用胶乳存在一定的技术门槛，生产难度高于其他胶乳产品。目前，全球医用胶乳市场主要由Syensqo世索科（苏威）和Asahi Kasei（日本旭化成）等厂商主导，其他企业进入该行业需经历较长的研发周期及客户验证周期，市场竞争程度相对有限。

国内药包材企业对医用胶乳的议价能力较弱，进口医用胶乳的价格较高。2025年，Syensqo世索科（苏威）及Asahi Kasei（日本旭化成）医用胶乳产品在国内市场平均售价约20,000元/吨（含税）。标的公司医用胶乳产品参照国外同行业厂商的市场价格进行定价，略低于国外同行业厂商，但仍处于较高水平。标的公司医用胶乳主要成本为原材料成本，占成本比在80%以上。标的公司深耕PVDC胶乳行业二十余年，与核心原料供应商已建立长期深度的战略合作关系，在原材料采购方面具备一定的成本优势。因此，标的公司医用胶乳产品保持了较高的毛利率水平。

2、国内外同行业可比公司毛利率水平

根据QYResearch出具的行业研究报告以及同行业可比公司定期报告，同行业可比公司最近两年PVDC胶乳毛利率情况如下：

公司名称	2025年度	2024年度	2023年度
Asahi Kasei（日本旭化成）	32.99%	32.36%	31.59%
Syensqo世索科（苏威）	29.95%	29.36%	28.51%
巨化股份（600160.SH）	30.97%	23.42%	30.18%
中位数	30.97%	29.36%	30.18%
平均数	31.30%	28.38%	30.09%
标的公司	34.63%	33.87%	29.53%

注1：Asahi Kasei及Syensqo的PVDC胶乳毛利率数据来源于QYResearch行业研究报告；巨化股份2025年毛利率为2025年1-6月业务分类中食品包装材料业务毛利率。

标的公司近三年PVDC胶乳毛利率分别为29.53%、33.87%和34.63%。2023年，标的公司PVDC胶乳毛利率与同行业可比公司平均水平基本一致。2024年及2025年标的公司PVDC胶乳毛利率略高于同行业平均水平，主要原因系标的公司医用胶乳陆续通过客户验证，销售占比逐步提高。标的公司PVDC胶乳产品与巨化股份PVDC树脂产品类别及结构不同，标的公司医用胶乳产品毛利率较高且收入占比逐年提升，故标的公司胶乳产品毛利率水平略高于巨化股份；相比于海外厂商，标的公司在原材料采购等方面具备一定的成本优势，导致标的公司PVDC整体毛利率水平优于Asahi Kasei（日本旭化成）及Syensqo世索科（苏威）。综上，标的公司PVDC胶乳毛利率水平与同行业可比公司接近，不存在明显差异。

根据上市公司及新三板挂牌企业定期报告，国内生产包装材料（薄膜）产品的可比公司毛利率水平如下：

公司名称	2025年1-6月	2024年度	2023年度
和顺科技（301237.SZ）	9.56%	6.93%	11.04%
双星新材（002585.SZ）	18.22%	18.97%	21.48%
长宇股份（837765.NQ）	7.27%	11.14%	10.73%
中位数	9.56%	11.14%	11.04%
平均数	11.68%	12.35%	14.42%
标的公司	9.43%	14.27%	12.86%

注：和顺科技毛利率为其薄膜业务毛利率；双星新材毛利率为其热缩材料膜产品毛利率；长宇股份毛利率为其涂布膜产品毛利率。

标的公司最近两年一期包装材料（薄膜）产品的毛利率分别为12.86%、14.27%和9.43%，均处于同行业可比公司毛利率范围内，与同行业可比公司毛利率水平相近，不存在显著差异。

（四）补充披露标的公司2025年全年经营业绩及同比变动率，若下滑，结合主要客户、供应商、产品结构、产销量、毛利率等情况，说明业绩下滑的具体原因

1、标的公司2025年全年经营业绩及同比变动率

（下转D150版）