证券代码：603737　　证券简称：三棵树　　公告编号：2026-036

# 三棵树涂料股份有限公司关于上海证券交易所对公司2025年年度报告的信息披露监管问询函的回复公告

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。

三棵树涂料股份有限公司（以下简称“公司”或“三棵树”）于近日收到上海证券交易所下发的《关于三棵树涂料股份有限公司2025年年度报告的信息披露监管问询函》（上证公函【2026】1151号，以下简称“年报问询函”）。公司对年报问询函中提出的问题进行了逐项核查确认，现就有关问题回复如下：

一、关于经营业绩1

1说明：本公告中，若合计数与各分项数值相加之和在尾数上存在差异，均为四舍五入所致。

年报显示，公司2025年度营业收入125.27亿元，同比增长3.49%，归母净利润7.75亿元，同比增长133.45%，归母扣非净利润5.57亿元，同比增长278.22%，利润增幅远超收入增幅。公司2025年度综合毛利率为33.79%，较2024年度29.60%增加4.19个百分点；信用减值损失1.30亿元，较上年3.26亿元大幅收窄60.02%。同时，公司2025年度经营活动产生的现金流量净额18.68亿元，同比增长85.19%，增幅远超营业收入增幅。此外，公司2025年度非经常性损益净额2.18亿元，其中计入当期损益的政府补助2.35亿元。

请公司补充披露：（1）结合行业需求变化、市场竞争格局、下游房地产行业情况，并结合公司客户类型、地区分布、产品结构、价格波动等，分析公司营业收入增长的主要原因，是否与行业趋势存在差异及差异原因。（2）结合各业务板块主要产品的销量、单价、单位成本变动情况，以及原材料采购价格变动趋势，量化分析各业务板块毛利率变动的具体原因。（3）结合前述收入及毛利率变动分析，以及期间费用率变动、减值情况等因素，量化分析各因素对利润增幅的贡献程度，说明公司2025年度利润增幅远超收入增幅的具体原因，并说明利润增长是否具有可持续性。（4）结合业务模式、信用政策、结算方式及应收账款回收情况的变化，量化分析公司经营活动现金流量净额大幅增长的具体原因，并说明经营活动现金流净额与净利润之间存在较大差异的原因及合理性。（5）结合近三年非经常性损益构成，说明公司对非经常性损益是否存在重大依赖；补充披露2025年度主要政府补助项目的具体情况，包括但不限于补助项目名称、补助金额、收到时间、会计处理方式，并说明有关会计处理的合规性。

请年审会计师就上述问题发表明确意见。

公司回复：

（一）结合行业需求变化、市场竞争格局、下游房地产行业情况，并结合公司客户类型、地区分布、产品结构、价格波动等，分析公司营业收入增长的主要原因，是否与行业趋势存在差异及差异原因。

1、行业需求情况

2025年，涂料行业整体承压，需求呈现结构性分化。根据中国涂料工业协会数据，全年行业涂料总产量3,460.20万吨，同比降低7.10%；主营业务收入3,881.50亿元，同比降低3.90%；利润总额292.50亿元，同比增长11.50%。

细分领域表现分化，传统地产、集装箱、低端家电涂料需求收缩；光伏、风电、储能等新能源赛道涂料需求增速显著。存量市场潜力释放：我国城镇存量住房已超过350亿平方米，现有住宅十年以上房龄占比超六成，二十年以上房龄超三成，2025年全国新开工改造城镇老旧小区2.71万个，住宅建筑涂料需求结构正从新建涂装向存量翻新重涂切换，重涂市场占比持续攀升；在城市更新领域，老旧小区改造为建筑涂料带来显著增量；此外，农村自建房市场贡献长期增量需求，全国存量农村自建房超2亿户，每年新建或重建农房约500万套，C端家装零售业务随之稳步扩容。同时，海外市场贡献增量，2025年涂料行业出口总量40.77万吨，同比增长21.99%，出口总金额12.15亿美元，同比增长14.28%。

2、市场竞争格局

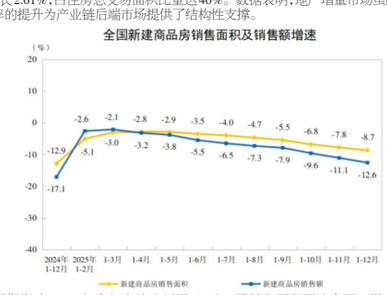
2025年，国内涂料行业呈现“大市场、低集中、分层竞争、加速出清”的格局。全年行业营收小幅下行、利润总额实现结构性修复，供给侧环保约束趋严与下游需求分化重塑行业竞争逻辑。行业整体集中度仍处于低位，但头部集中化趋势显著提速。根据《涂界》发布的“2026中国涂料企业100强排行榜”显示，百强企业累计销售收入达1,573.72亿元，同比微降0.35%，优于同期行业主营业务收入3.90%的降幅；百强企业收入占全国涂料总收入的比重提升至40.54%，较上年增加1.92个百分点。资源与市场份额正加速向头部企业及优质产能聚集。

竞争格局层面，本土领军企业凭借良好的品牌美誉度、渠道下沉优势、供应链成本竞争力，在民用家装市场及工程建筑涂料市场快速渗透，市场份额稳步提升。具备规模化生产能力、全产业链布局及完善质控体系的头部企业，凭借成本管控能力与产品稳定性，竞争优势日益凸显。国际知名涂料企业依托技术积淀与品牌溢价，持续主导汽车原厂漆、高端工业防腐等赛道，在核心细分领域保持领先份额。相比之下，中小企业在市场需求偏紧、价格及渠道竞争激烈、环保标准提升、原材料成本波动的多重压力下，盈利空间受到显著挤压，生存边界不断收窄。随着低效产能的持续出清，市场份额预计将进一步向具备综合竞争优势的头部企业集中，行业集中度有望得到提升。

3、下游房地产情况

2025年，全国房地产市场延续调整态势。根据国家统计局数据，全年房地产开发投资82,788亿元，同比下降17.20%，其中住宅投资63,514亿元，同比下降16.30%；新建商品房销售面积88,101万平方米，同比下降8.70%，销售额83,937亿元，同比下降12.60%；住宅销售面积及销售额分别同比下降9.20%和13.00%。市场结构出现积极变化，存量房交易活跃度提升，全年二手房网签面积73,685万平方米，同比增长2.61%，占住房总交易面积比重达46%。数据表明，地产增量市场虽阶段性承压，但存量房流通效率的提升为产业链后端市场提供了结构性支撑。

**全国新建商品房销售面积及销售额增速**




受地产周期影响，2025年全年房地产新开工、竣工及销售面积同比全面下滑，新房交付规模收缩，致使工程墙面漆市场需求承压，同行业工程业务收入普遍下行。在此背景下，建筑涂料板块呈现较强韧性：一方面，“十五五”期间（2026-2030年），全国计划新开工改造城镇老旧小区11.5万个、城中村翻新及保障性租赁住房建设稳步推进，形成有效需求对冲；另一方面，政府主导项目具备回款保障优势，部分弥补了商品住宅新建市场的需求缺口。得益于此，报告期内公司工程业务收入降幅窄于行业平均水平。

4、公司2025年收入结构情况

公司2025年全年营业收入125.27亿元，其中主营业务收入122.43亿元，具体收入情况如下：

（1）客户类型情况

单位：万元

| 客户类型 | 营业收入 | 营业成本 | 毛利率 | 营业收入同比变动 | 营业成本同比变动 | 毛利率同比变动 |
|---|---|---|---|---|---|---|
| B端工程类 | 658,873.42 | 474,646.69 | 27.96% | -6.34% | -11.30% | 4.03% |
| C端零售类 | 565,417.51 | 334,695.70 | 40.81% | 16.23% | 11.05% | 2.76% |
| 合计 | 1,224,290.93 | 809,342.39 | 33.89% | 2.89% | -3.24% | 4.19% |

公司客户类型主要分为B端工程类客户和C端零售类客户，已经形成C端零售类补位B端工程类、双客户结构均衡发展的格局。2025年，受房地产行业周期、新房开工面积下降等因素影响，公司主动压降高风险房企客户，聚焦国有资质良好的央企、国企及优质民营企业，严控坏账风险，致B端工程业务收入同比有所下降。报告期内，B端工程类收入65.89亿元，同比减少6.34%。

与此同时，公司持续加大零售、家装、电商渠道布局，C端零售业务强势崛起，成为业绩增长的核心引擎。2025年，C端零售类收入56.54亿元，同比增加16.23%，有效对冲了工程端下滑压力。公司近年来深耕零售赛道，全面推进“马上住”城市焕新业务、“仿石漆”乡镇下沉及“艺术漆”高端零售三大新业态布局。受益于“以旧换新”国补及绿色建材下乡等政策红利，公司C端业务增势强劲，形成了B端与C端均衡发展、存量与增量互补的良好格局，成为拉动公司整体营收及利润同比提升的重要支撑，盈利韧性显著提升。

（2）地区分布情况

单位：万元

| 分地区 | 营业收入 | 营业成本 | 毛利率 | 营业收入同比变动 | 营业成本同比变动 | 毛利率同比变动 |
|---|---|---|---|---|---|---|
| 华东 | 550,712.33 | 369,517.35 | 32.90% | 0.94% | -4.01% | 3.46% |
| 华中 | 168,856.01 | 111,239.04 | 34.12% | 7.40% | 1.46% | 3.85% |
| 华南 | 166,638.83 | 109,135.95 | 34.51% | 16.05% | 5.51% | 6.55% |
| 华北 | 117,148.22 | 75,465.27 | 35.58% | -4.66% | -9.85% | 3.71% |
| 东北 | 19,642.15 | 14,170.23 | 27.86% | -14.54% | -21.72% | 6.62% |
| 西南 | 145,741.78 | 92,049.82 | 36.84% | 0.36% | -6.78% | 4.84% |
| 西北 | 55,551.61 | 37,764.74 | 32.02% | 5.83% | -0.35% | 4.22% |
| 合计 | 1,224,290.93 | 809,342.39 | 33.89% | 2.89% | -3.24% | 4.19% |

2025年华东、华中地区收入稳健增长，华南地区收入高增，东北及华北地区收入减少。由于公司销售的核心区域在华东，占比稳定在44-46%左右，波动较小，且该区域经济活跃、地产韧性强，零售渠道成熟，收入较为稳健。

华中、华南、华北及西南地区合计占比约49%，受益于城镇化、保障房、旧改，下沉市场县域及乡镇的推进，三四线及农村收入增速显著高于一二线，收入增速合计高于华东地区。

西北地区收入占比4%至6%左右，2025年收入增加5.83%，销售情况逐步回暖。

东北地区2025年收入下滑，主要系东北区域冬季漫长、人口流失严重，行业基本面弱，但公司在东北地区收入占比为1-2%，占比较小，对公司的整体营业收入影响很小。

整体来看，受益于公司在C端零售业务的积极布局，以及华中、华南地区的业务增长，公司2025年营业收入呈小幅上升。

（3）产品结构情况

单位：万元

| 分产品 | 营业收入 | 营业成本 | 毛利率 | 营业收入同比变动 | 营业成本同比变动 | 毛利率同比变动 |
|---|---|---|---|---|---|---|
| 家装墙面漆 | 340,278.90 | 167,440.29 | 50.79% | 14.67% | 6.35% | 3.85% |
| 工程墙面漆 | 388,962.60 | 242,901.20 | 37.55% | -4.76% | -11.32% | 4.62% |
| 基材与辅材 | 366,271.03 | 285,116.20 | 22.16% | 12.04% | 7.50% | 3.29% |
| 防水卷材 | 99,552.77 | 85,043.23 | 14.57% | -24.52% | -24.87% | 0.40% |
| 装饰施工 | 29,225.62 | 28,841.46 | 1.31% | 12.41% | 8.02% | 4.01% |
| 合计 | 1,224,290.93 | 809,342.39 | 33.89% | 2.89% | -3.24% | 4.19% |

2025年，家装墙面漆及工程墙面漆收入分别为34.03亿元、38.90亿元，2025年家装墙面漆收入同比增加14.67%，主要系公司拓展新渠道、加大推广投入和促销、加强分销渠道管理等。公司近年来持续加大零售、家装、电商渠道布局，家装墙面漆收入增长成为拉动公司整体收入增长的主要原因。工程墙面漆营收38.90亿元，同比下降4.76%，但毛利率大幅提升4.62个百分点至37.55%，是毛利率改善幅度最大的品类。基材与辅材营收36.63亿元，同比增长12.04%，已成为超过家装墙面漆的品类。虽然毛利率远低于家装墙面漆，但作为配套引流产品，“用粉料带动涂料”的策略有效拉动了家装墙面漆的销售增长。防水卷材是典型的工程端产品，在公司整体向零售端转型的战略下从“增长品类”转为“收缩品类”，是公司战略取舍的典型体现，毛利率同比变动较小。装饰施工作为涂料的配套服务，毛利率虽有所改善但仍接近盈亏平衡线，其主要价值在于拉动涂料产品销售而非自身盈利。

综合上述原因，整体来看公司营业收入具备支撑，呈现小幅增长。

（4）价格变动情况

单位：元

| 主要产品 | 2025年 | | | 2024年 | | | 单价变动率 |
|---|---|---|---|---|---|---|---|
| | 营业收入 | 销量（吨/平方米） | 销售单价 | 营业收入 | 销量（吨/平方米） | 销售单价 | |
| 家装墙面漆 | 3,402,789,023.11 | 574,391.60 | 5,924.16 | 2,967,342,693.73 | 489,546.96 | 6,061.41 | -2.26% |
| 工程墙面漆 | 3,889,626,035.94 | 1,168,184.31 | 3,329.63 | 4,084,104,316.23 | 1,159,326.38 | 3,522.83 | -5.48% |
| 基材与辅材 | 3,662,710,304.98 | 3,405,023.85 | 1,075.68 | 3,269,057,572.38 | 2,687,279.99 | 1,216.49 | -11.58% |
| 防水卷材 | 995,527,732.58 | 71,742,385.98 | 13.88 | 1,318,923,630.06 | 90,836,080.76 | 14.52 | -4.41% |
| 合计 | 11,950,653,096.61 | 76,889,985.74 | | 11,639,428,212.40 | 95,172,234.09 | | |

2025年，主要产品销售价格存在小幅下降，销量增长幅度较大，主要系C端零售家装墙面漆、基材与辅材销量增长明显，导致收入增长。

5、2025年公司收入与同行业可比公司对比如下表所示：

单位：亿元

| 业务板块 | 同行业 | 营业收入 | 营业收入同比 |
|---|---|---|---|
| 家装墙面漆 | 三棵树 | 34.03 | 14.67% |
| | *ST亚士 | 0.47 | -51.11% |
| 工程墙面漆 | 三棵树 | 38.90 | -4.76% |
| | *ST亚士 | 1.46 | -82.81% |
| 涂料建材 | 北新建材 | 44.21 | 23.10% |
| 防水卷材 | 三棵树 | 9.96 | -24.52% |
| | 东方雨虹 | 113.61 | -3.63% |
| | 科顺股份 | 30.72 | -13.60% |

2025年，东方雨虹、科顺股份及*ST亚士等同行企业营收普遍下滑，主要受新房市场持续萎缩影响，直接冲击以工程端为主的B端业务。其中，科顺股份防水卷材下降13.60%，*ST亚士工程墙面漆下降82.81%，均反映出传统新房市场需求收缩对建筑建材企业的广泛影响。公司工程墙面漆营收38.90亿元，同比下降4.76%，与上述以工程业务为主的企业具备可比性，同样受到新房市场下行的影响。北新建材涂料建材增长23.10%，主要得益于其“石膏板+防水+涂料”的多元化均衡布局及央企背景带来的抗风险能力，与公司家装墙面漆增长趋势一致。

综上，B端工程墙面漆与行业趋势具备可比性，公司降幅相对温和，体现了一定的工程端韧性；而C端家装墙面漆逆势增长14.67%，则是公司提前布局零售渠道、重点发力“马上住”及艺术漆等新业态的战略成果。

（二）结合各业务板块主要产品的销量、单价、单位成本变动情况，以及原材料采购价格变动趋势，量化分析各业务板块毛利率变动的具体原因。

1、公司主营业务为生产销售涂料，2024年度及2025年度的主要产品销量、单价及单位成本的变动情况如下：

单位：元

| 主要产品 | 2025年 | | | 2024年 | | | 销量变动率 | 单价变动率 | 单位成本变动率 |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| | 销量 | 销售单价 | 单位成本 | 销量 | 销售单价 | 单位成本 | | | |
| 家装墙面漆 | 574,391.60 | 5,924.16 | 2,915.09 | 489,546.96 | 6,061.41 | 3,216.05 | 17.33% | -2.26% | -9.36% |
| 工程墙面漆 | 1,168,184.31 | 3,329.63 | 2,079.31 | 1,159,326.38 | 3,522.83 | 2,362.71 | 0.76% | -5.48% | -11.99% |
| 基材与辅材 | 3,405,023.85 | 1,075.68 | 837.34 | 2,687,279.99 | 1,216.49 | 986.94 | 26.71% | -11.58% | -15.16% |
| 防水卷材 | 71,742,385.98 | 13.88 | 11.85 | 90,836,080.76 | 14.52 | 12.46 | -21.02% | -4.41% | -4.90% |

注：防水卷材销量单位为㎡，其他产品销量单位为吨。

2、2024年度及2025年度主要原材料价格变动情况如下所示：

单位：元/KG

| 类别 | 2025年采购均价 | 2024年采购均价 | 同比变动幅度 |
|---|---|---|---|
| 家装、工程墙面漆 | 2.33 | 2.59 | -10.04% |
| 基材与辅材 | 0.82 | 1.04 | -21.15% |
| 防水材料 | 3.36 | 3.16 | 6.33% |

2025年相较于2024年，公司家装墙面漆、工程墙面漆、基材与辅材的主要原材料采购价格均呈现下降趋势，防水材料（包括防水涂料及防水卷材）的主要原材料价格同比上升。

3、公司主要产品2024年及2025年的毛利率变动情况如下所示：

| 产品类别 | 2025年毛利率 | 2024年毛利率 | 变动率 |
|---|---|---|---|
| 家装墙面漆 | 50.79% | 46.94% | 3.85% |
| 工程墙面漆 | 37.55% | 32.93% | 4.62% |
| 基材与辅材 | 22.16% | 18.87% | 3.29% |
| 防水卷材 | 14.57% | 14.17% | 0.40% |

2025年各产品类别的毛利率均呈现上升趋势，主要是受到原材料价格下降影响，传导至终端产品的销售价格下调缓于产品单位成本下降的幅度，故2025年毛利率总体呈现上涨趋势。

（三）结合前述收入及毛利率变动分析，以及期间费用率变动、减值情况等因素，量化分析各因素对利润增幅的贡献程度，说明公司2025年度利润增幅远超收入增幅的具体原因，并说明利润增长是否具有可持续性。

1、利润表变化明细如下：

单位：亿元

| 项目 | 2025年度 | 2024年度 | 同比变动 | 变动占净利润比例 |
|---|---|---|---|---|
| 营业收入 | 125.27 | 121.05 | 4.22 | 94.83% |
| 营业成本 | 82.94 | 85.22 | -2.28 | -51.24% |
| 税金及附加 | 1.17 | 0.97 | 0.20 | 4.49% |
| 销售费用 | 20.12 | 19.65 | 0.47 | 10.56% |
| 管理费用 | 7.30 | 7.00 | 0.30 | 6.74% |
| 研发费用 | 2.84 | 2.85 | -0.01 | -0.22% |
| 财务费用 | 1.17 | 1.61 | -0.44 | -9.89% |
| 其他收益 | 2.59 | 2.60 | -0.01 | -0.22% |
| 投资收益 | 0.20 | 0.04 | 0.16 | 3.60% |
| 资产减值损失 | -1.30 | -0.23 | -1.07 | -24.04% |
| 信用减值损失 | -1.30 | -3.26 | 1.96 | 44.04% |
| 资产处置收益 | -0.05 | -0.13 | 0.08 | 1.80% |
| 营业利润 | 9.88 | 2.76 | 7.12 | 160.00% |
| 营业外收入 | 0.13 | 0.09 | 0.04 | 0.90% |
| 营业外支出 | 0.24 | 0.23 | 0.01 | 0.22% |
| 利润总额 | 9.77 | 2.62 | 7.15 | 160.67% |
| 所得税费用 | 2.19 | -0.51 | 2.70 | 60.67% |
| 净利润 | 7.58 | 3.13 | 4.45 | 100.00% |

2025年度，公司营业收入同比增加4.22亿元，营业成本同比减少2.28亿元，信用减值损失同比降低1.96亿元。同时，公司净利润同比增加4.45亿元，增幅达141.90%，各因素贡献程度量化如下：营业收入增长贡献增量4.22亿元，占净利润增量的94.83%，其中家装墙面漆及基材与辅材实现较快增长，为利润增长提供基础支撑；营业成本下降贡献增量2.28亿元，占51.24%，主要受益于原材料价格回落及高毛利产品占比提升，综合毛利率从29.60%提升至33.79%，增加4.19个百分点，是利润增长最核心的驱动因素；信用减值损失减少贡献增量1.96亿元，占44.04%，前期地产客户信用风险集中出清效果显现；财务费用减少贡献增量0.44亿元，占9.89%，系融资结构优化所致。与此同时，资产减值损失扩大形成负贡献1.07亿元，所得税费用增加因利润总额增长形成负贡献2.70亿元，销售及管理费用合计小幅增加0.77亿元对利润增量亦形成一定抵消。综合来看，毛利率提升与信用减值损失收窄是利润增幅远超收入增幅的两大核心驱动因素，二者合计贡献正向影响约4.24亿元，贡献度合计超过95%，充分体现了公司产品结构优化与风险管控改善的双重成效。

2、各项财务指标明细如下：

单位：亿元

| 项目 | 2025年度 | 2024年度 | 同比变动比率 |
|---|---|---|---|
| 营业收入 | 125.27 | 121.05 | 3.49% |
| 利润总额 | 9.77 | 2.62 | 272.50% |
| 净利润 | 7.58 | 3.13 | 141.90% |
| 毛利 | 42.33 | 35.83 | 6.50 |
| 毛利率 | 33.79% | 29.60% | 4.19% |
| 营业净利率 | 6.05% | 2.59% | 3.46% |
| 销售成本率 | 66.21% | 70.40% | -4.19% |
| 销售费用率 | 16.06% | 16.24% | -0.18% |
| 管理费用率 | 5.82% | 5.79% | 0.03% |
| 财务费用率 | 0.93% | 1.33% | -0.40% |
| 研发费用率 | 2.26% | 2.36% | -0.10% |

主要变动指标：营业收入同比提升3.49%，销售成本率同比下降4.19%，毛利率同比增加4.19%。

3、本年利润增幅远超收入增幅的具体原因

（1）收入及毛利率提升

报告期内，公司紧抓C端家装零售市场扩容机遇，加快零售渠道拓展及“马上住”、艺术漆等新业态布局，家装墙面漆等C端业务实现较快增长，收入结构持续优化，营业收入总额同比提升3.49%。同时，受益于主要原材料价格回落及公司精细化成本管控，各产品线单位成本普遍下降，毛利率提升4.19%，经营质量和盈利能力进一步增强。

（2）精益生产，降本增效

公司稳步推进数字化转型，有效提升了生产运营效率与精益化管理水平，整体费用率有所下降，其中：销售费用率同比降低0.18%，财务费用率同比降低0.40%。成本端化工原料降价是行业共性，公司通过产品结构升级将成本红利转化为毛利率提升（调整产品单价，增加高毛利产品销量，减少低毛利产品销量），同时降低人工成本，销售成本率降低4.19%，进一步增加当年度利润。

（3）减值计提同比减少

2024年度，受房地产行业持续深度调整影响，公司部分地产客户出现经营困难及债务违约，应收账款账龄不断拉长，回收风险显著上升。基于谨慎性原则，公司对各类资产进行全面检查和减值测试，2024年度计提各项资产减值准备共计3.49亿元。2025年度，随着公司主动收缩工程业务、加速向零售端转型，应收账款结构持续优化；加之2021-2024年累计信用及资产减值规模已超20亿元，前期风险集中出清效果显现。2025年度计提各项资产减值准备降至2.61亿元，同比减少0.88亿元，减值对利润的拖累显著减轻。

4、利润增长的可持续性

公司战略重心从工程端向零售端转移，2025年度家装墙面漆销售量增加，收入合计34.02亿元，同比增加14.67%，成为拉动公司整体营收同比提升的重要支撑，C端业务的现金流质量和盈利稳定性优于B端工程业务。公司近年来持续加大零售、家装、电商渠道布局，全面发力三大新业态：“马上住”服务整合城市焕新业务，“仿石漆”战略下沉乡镇市场，“艺术漆”引领高端零售市场。同时，原材料价格变动作为影响毛利率的主要因素，具备一定的波动性，若原材料价格持续上行，毛利率可能承压，从而影响公司利润的可持续性。

（四）结合业务模式、信用政策、结算方式及应收账款回收情况的变化，量化分析公司经营活动现金流量净额大幅增长的具体原因，并说明经营活动现金流净额与净利润之间存在较大差异的原因及合理性。

| 项目 | 2025年度 | 2024年度 |
|---|---|---|
| 营业收入（亿元） | 125.27 | 121.05 |
| 销售商品、提供劳务收到的现金（亿元） | 140.88 | 139.24 |
| 经营活动产生的现金流量净额（亿元） | 18.68 | 10.09 |
| 应收账款（亿元） | 43.64 | 47.68 |
| 应收票据（亿元） | 0.08 | 0.15 |
| 应收款项融资（亿元） | 0.58 | 0.15 |
| 购买商品、接受劳务支付的现金（亿元） | 83.22 | 93.02 |
| 应付票据（亿元） | 19.85 | 19.68 |
| 应付账款（亿元） | 33.95 | 35.10 |

1、经营活动现金流量净额大幅增长的具体原因如下：

公司2024年度、2025年度经营活动产生的现金流量净额分别为10.09亿元和18.68亿元，2025年度同比增长85.19%，主要因本报告期收回货款增加及购买商品支付货款减少所致。

（1）从业务模式角度分析，公司业务类型分为工程类业务和零售类业务，近两年零售端收入高增长对冲工程端收入下滑。2025年家装墙面漆收入达34.03亿元，占比27.16%，较上年显著提升，零售端业务的回款周期显著优于工程端客户，收入占比扩大有效改善了整体现金回收效率。

（2）从信用政策和回款周期角度分析，工程类客户通常采用账销模式，账期较长，在4-6个月，回款周期长，对公司经营性现金形成较大占用；经销零售类业务客户面向终端消费者和经销商，以现款现货或短账期为主，通常在1-3个月，款项回收速度较快。在房地产产业链持续承压的背景下，公司主动收缩对高风险地产客户的信用敞口，从源头控制新增应收账款的产生，增加了回款速度较快的C端业务布局，提升了公司现金周转速度。

（3）从结算方式角度分析，近两年，应收票据从0.15亿元压降至0.08亿元，释放现金约0.07亿元；同时，应收款项融资增加，表明银行承兑汇票占比提升使已背书或贴现的票据可终止确认，加快了票据向现金的转化效率。

（4）公司在采购端通过优化付款节奏，增加应付票据和应付账款的规模，减少了当期的现金支出；由于原材料成本下降，2025年购买商品、接受劳务支付的现金同比下降，采购端现金流出减少。经营性应付项目的增加，相当于供应商为公司提供了无息融资，在净利润不变的情况下减少了现金流出，从而推高了经营现金流净额。

2、经营活动现金流净额18.68亿元与净利润7.58亿元之间存在11.10亿元差异的原因及合理性如下：

（1）非付现费用的影响

公司固定资产、无形资产等长期资产规模较大，每年计提的折旧与摊销费用计入净利润但未产生现金流出。2025年公司固定资产较上年末增加4.34%，折旧摊销金额相应增长。年度折旧、摊销金额累计5.28亿元，是构成净利润与经营现金流之间的差异因素之一。

（2）信用减值损失的非现金性质

公司近年来持续面临房地产客户信用风险。2025年计提各项资产减值准备共计2.61亿元，其中主要为应收账款减值损失1.82亿元及其他非流动资产减值损失1.02亿元。资产减值损失及信用减值损失冲减净利润但未涉及现金流出，导致净利润低于经营现金流。

（3）财务费用利息支出属于筹资活动

财务费用中的利息支出1.43亿元在利润表中作为费用抵减了净利润，但其对应的现金流出在现金流量表中归类为筹资活动而非经营活动。因此，在以净利润为起点调节经营活动现金流量净额时，该项利息支出需予以加回，以消除利润表与现金流量表分类口径不一致的影响。

（4）经营性应收项目的影响

2025年末，公司应收票据、应收款项融资及应收账款原值较上年末减少7.68%，占公司总资产比重下降1.15个百分点。应收账款的大幅压降，意味着前期除销售收入的影响外，公司通过加强应收账款回收管理，以现款现货的方式减少了应收账款的产生，从源头控制新增应收账款的规模，进一步优化了资产结构，提升了经营现金流的质量。

（五）结合近三年非经常性损益构成，说明公司对非经常性损益是否存在重大依赖；补充披露2025年度主要政府补助项目的具体情况，包括但不限于补助项目名称、补助金额、收到时间、会计处理方式，并说明有关会计处理的合规性。

1、近三年非经常性损益的明细表如下：

单位：万元

| 项目 | 2025年度 | 2024年度 | 2023年度 |
|---|---|---|---|
| 非流动性资产处置损益，包括已计提资产减值准备的冲销部分 | -743.83 | -1,865.85 | -433.02 |
| 计入当期损益的政府补助，但与公司正常经营业务密切相关，符合国家政策规定、按照确定的标准享有、对公司损益产生持续影响的政府补助除外 | 23,535.97 | 23,018.54 | 13,991.60 |
| 除同公司正常经营业务相关的有效套期保值业务外，非金融企业持有金融资产和金融负债产生的公允价值变动损益以及处置金融资产和金融负债产生的损益 | 17.26 | 49.14 | 234.85 |
| 计入当期损益的对非金融企业收取的资金占用费 | 2,398.85 | 1,921.79 | 3,379.43 |
| 单独进行减值测试的应收款项减值准备转回 | 790.39 | 593.07 | - |
| 债务重组收益 | 2,126.52 | 460.11 | -281.96 |
| 除上述各项之外的其他营业外收入和支出 | -864.85 | -755.55 | -1,155.90 |
| 非经常性损益总额 | 27,260.31 | 23,421.25 | 15,734.99 |
| 减：非经常性损益的所得税影响数 | 5,286.80 | 4,945.80 | 2,823.12 |
| 非经常性损益净额 | 21,973.50 | 18,475.45 | 12,911.87 |
| 减：归属于少数股东的非经常性损益净影响数（税后） | 166.12 | 4.25 | -38.75 |
| 归属于公司普通股股东的非经常性损益 | 21,807.39 | 18,471.19 | 12,950.63 |

2、近三年非经常性损益的核心构成如下：

| 项目 | 2025年度 | 2024年度 | 2023年度 |
|---|---|---|---|
| 归母净利润（亿元） | 7.75 | 3.32 | 1.74 |
| 扣非净利润（亿元） | 5.57 | 1.47 | 0.44 |
| 非经常性损益合计（亿元） | 2.18 | 1.85 | 1.30 |
| 其中：政府补助（亿元） | 2.35 | 2.30 | 1.40 |
| 政府补助占非经常性损益比重 | 107.80% | 124.32% | 107.69% |
| 非经常性损益占归母净利润比重 | 28.13% | 55.72% | 74.71% |

公司近三年非经常性损益主要来源于政府补助。2023年度、2024年度及2025年度，公司计入当期损益的政府补助金额分别为1.40亿元、2.30亿元和2.35亿元，占各期非经常性损益总额的比例分别为107.69%、124.32%和107.80%。政府补助占非经常性损益比重超过100%，主要系其他非经常性损益项目（如资产处置损失、罚款支出等）为负值，冲抵了部分总额所致。

2023年度，公司实现归属于上市公司股东的净利润1.74亿元，非经常性损益合计1.30亿元，占归母净利润的74.71%，扣除非经常性损益后净利润为0.44亿元；2024年度，公司实现归属于上市公司股东的净利润3.32亿元，非经常性损益合计1.85亿元，占归母净利润的55.72%，扣除非经常性损益后净利润为1.47亿元；2025年度，公司实现归属于上市公司股东的净利润7.75亿元，非经常性损益合计2.18亿元，占归母净利润的28.13%，扣除非经常性损益后净利润为5.57亿元。从上述数据可见，2023年度和2024年度，非经常性损益对公司净利润的贡献度分别高达74.71%和55.72%。但2025年度，非经常性损益占归母净利润比重已降至28.13%，非经常性损益对公司业绩的影响程度显著下降，不具有显著影响。

从归母扣非净利润的变化来看，公司主营业务盈利能力呈持续增强态势。2024年度归母扣非净利润同比增长234.34%，2025年度归母扣非净利润同比增长278.22%。2025年度扣非净利润绝对值从2023年的0.44亿元跃升至5.57亿元。扣非净利润增幅显著高于归母净利润增幅，表明公司业绩增长的内生动力不断增强。

综上所述，第一，2023至2024年度，非经常性损益占归母净利润比重分别为74.71%和55.72%，政府补助等非经常性损益对公司业绩影响较大。第二，2025年度该比重已降至28.13%，已不具备显著影响，且归母扣非净利润同比增长278.22%，公司主营业务盈利能力显著增强，对非经常性损益的依赖程度已大幅减弱。公司将继续致力于提升主营业务的核心竞争力，降低对非经常性损益的依赖，同时密切关注政府补助政策的变动情况，及时做好信息披露工作。

3、2025年度公司计入其他收益500万元以上的政府补助项目如下：

| 项目名称 | 补助金额（元） | 收到时间 | 会计处理方式 |
|---|---|---|---|
| 产业扶持补助资金 | 99,864,800.00 | 2025年 | 与收益相关 |
| 扶持补助资金 | 48,438,462.88 | 2025年 | 与收益相关 |
| 固定资产补助 | 11,942,480.58 | 2020年、2024年、2025年 | 与资产相关 |
| 技改资金 | 8,200,000.00 | 2025年 | 与收益相关 |
| 固定资产补助 | 8,120,988.36 | 2021年、2023年 | 与资产相关 |
| 规模类奖励 | 6,730,000.00 | 2025年 | 与收益相关 |
| 企业发展专项资金 | 5,410,000.00 | 2025年 | 与收益相关 |
| 合计 | 188,706,731.82 | | |

2025年度收到或摊销的主要政府补助项目，均采用总额法进行核算，在确认政府补助时，将其全额一次或分次确入为收益。其中：

（1）与收益相关的政府补助，通常在满足政府补助所附条件时计入其他收益；

（2）与资产相关的政府补助，在收到补助时计入递延收益。若企业先收到资金再购建，则在开始对相关资产计提折旧或摊销时开始将递延收益分期计入其他收益；若企业先购建再收到资金，则在相关资产剩余使用寿命内按合理、系统的方法将递延收益分期计入其他收益。

请年审会计师就上述问题发表明确意见。

年审会计师回复：

1、核查程序

针对上述事项，年审会计师实施的主要核查程序（包括但不限于）：

（1）了解、测试和评价管理层与收入确认相关的关键内部控制的设计和运行有效性；

（2）查阅行业研究机构出具的行业研究报告、同行业公司公开资料等，了解房地产行业、涂料行业发展情况、产品价格及原材料价格波动情况、同行业公司经营变动情况；

（3）分类型对收入、成本、毛利率进行对比分析，量化分析对利润增幅的贡献程度，识别是否存在重大或异常的波动，并检查原因；

（4）对经营性活动现金流量来源进行分析，对公司将净利润调节为经营活动现金流量的过程进行复核；

（5）检查本期收到主要政府补助文件、银行回单，对本期摊销政府补助金额的过程进行复核；

（6）对比分析非经常性损益各项目的本期与上期金额、占利润总额的比例等，识别异常波动。

2、核查意见

公司营业收入增长与行业趋势存在差异的主要原因是业务模式的调整及成本效益的提升；各业务板块毛利率变动的主要原因为原材料价格的波动；2025年度利润增幅超收入增幅主要原因为收入及毛利的提升、降本增效以及减值计提同比减少，利润增长具备一定的可持续性；经营性活动现金流量净额大幅增长来源于销售商品、提供劳务收到的现金流增加以及购买商品、接受劳务支付的现金下降，与净利润之间存在较大差异合理；非经常性损益对政府补助依赖逐渐降低，会计处理合规。

二、关于经销业务

年报显示，公司2025年度经销模式实现营业收入105.99亿元，占主营业务收入的86.60%，同比增长1.05%，毛利率为35.60%，较上年增加4.32个百分点。此外，公司对符合融资资质条件的下游经销商提供连带责任担保，期末担保余额7,406.35万元。同时，公司年报中提示有关经销商管理风险，如果公司对经销商的服务不到位或经销商的利润空间大幅下滑，则存在经销商销售积极性下滑或经销商大量流失的风险，造成公司业绩增长乏力甚至下降的风险。

请公司补充披露：（1）列示2023年至2025年各期经销商数量、单个经销商平均收入、新增及退出数量、经销商结构（按年销售额分层），说明经销商网络的整体变化趋势。（2）补充披露公司对经销商的主要激励支持政策，包括折扣、返利、费用补偿、信用或结算政策优惠等安排的具体内容、会计处理方式及对财务报表科目的影响。（3）补充披露公司报告期内及期后是否存在产品退回、退回的具体金额及比例，并说明公司经销商终端销售的实现情况。补充披露公司与经销商之间的收入确认具体流程，并结合经销模式下合同中有关控制权转移、退换货政策等条款约定以及实际执行情况，说明公司收入确认是否符合企业会计准则的规定，收入确认是否谨慎、准确。（4）补充披露公司为下游经销商提供担保的具体业务模式、担保条件及风险控制措施，说明报告期内是否存在经销商违约导致公司承担担保责任的情形，并结合有关情况说明对提供担保的下游经销