证券代码:600500 证券简称:中化国际 编号:2026-051
债券代码:138949 债券简称:23 中化 K1
债券代码:241598 债券简称:24 中化 K1

中化国际(控股)股份有限公司
关于上海证券交易所《关于中化国际(控股)股份有限公司 2025 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个别及连带责任。

中化国际(控股)股份有限公司(以下简称“公司”或“中化国际”)于近日收到上海证券交易所下发的《关于中化国际(控股)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】1082 号)(以下简称“问询函”),公司积极组织相关工作人员就问询函关注的相关问题逐项进行认真核查落实。现就有关问题回复如下:

一、关于贸易业务。年报显示,公司从事化工原料、精细化工等的进出口及内销贸易,以及仓储运输和货运代理业务,橡胶助剂等的制造、加工及销售等,公司报告期贸易业务实现营业收入 253.08 亿元,占公司营业收入的 53.46%。其中化工材料营销业务实现营业收入 144.23 亿元,毛利率为 2.18%;其他业务实现营业收入 114.81 亿元,毛利率为 4.00%,其他业务中的医药健康、产业资源业务均涉及贸易业务。

请公司补充披露:(1)贸易业务前十大客户和供应商的名称、业务金额及占比、对应产品、合作期限、是否关联方、款项结算周期及方式、对应的应收及预付款项余额和账龄等,说明上下游是否存在受同一方控制或存在关联关系等情况;(2)补充披露报告期贸易业务的经营模式及主要内容,包括涉及产品类型、采购模式、销售模式、信用政策、货物存储及销售流转形式等,并结合上述情况说明相关业务按照总额法或净额法确认收入是否符合会计准则规定。请年审会计师发表意见。

公司回复:

(一)贸易业务前十大客户和供应商的名称、业务金额及占比、对应产品、合作期限、是否关联方、款项结算周期及方式、对应的应收及预付款项余额和账龄等,说明上下游是否存在受同一方控制或存在关联关系等情况。

1、贸易业务前十大客户详细情况如下:

单位:人民币亿元

客户名称	业务金额	占比	主要产品	合作期限	是否为关联方	款项结算周期及方式	应收预收款项余额(注)	账龄
SCG CHEMICALS TRADING(SINGAPORE) PTE. LTD.	7.95	1.68%	化工品	2年	否	装卸通知日后 7 天 /20 天 / 提单日后 30 天;跟单信用证	–	\
WANHUA CHEMICAL (SINGAPORE) PTE. LTD.	5.57	1.18%	化工品	5年	否	装卸通知日后 7 天提单日后 30 天;跟单信用证 / 电汇	–	\
镇江奇美化工有限公司	5.33	1.13%	化工品	16年	否	货到后 7 天付款,电汇	0.20	1年以内
漳州奇美化工有限公司	4.10	0.87%	化工品	6年	否	货到后 15 天付款,电汇	0.02	1年以内
盘锦市鑫海物流贸易有限公司	3.58	0.76%	化工品	1年	否	装卸通知日后 20 天;跟单信用证	–	\
客户 1	3.57	0.75%	化工品	5年	否	装卸通知日后 20 天;跟单信用证	–	\
客户 2	3.51	0.74%	化工材料	7年	否	提单日后 60 天;现汇	–	\
客户 3	3.22	0.68%	化工品	2年	否	款到发货,电汇	–	\
客户 4	3.02	0.64%	化工品	1年	否	月结;电汇	–	\
客户 5	2.98	0.63%	化工品	4年	否	装卸通知日后 7 天 /20 天 / 提单日后 30 天;跟单信用证	–	\

注:上述应收款项截止 2026 年 6 月已全部收回。

2、贸易业务前十大供应商的详细情况如下:

单位:人民币亿元

供应商名称	业务金额	占比	主要产品	合作期限	是否为关联方	款项结算周期及方式	应付及预付款项余额	账龄
中化河北有限公司	21.37	4.68%	化工品	9年	是	6个月 –1 年 / 电汇或银承	0.93	1年以内
VITOL ASIA PTE LTD	13.68	2.99%	化工材料	5年	否	装卸通知日后 7 天 / 提单日后 30 天;跟单信用证、电汇 + 备用信用证	–	\
Matheson Energy Pte. Ltd.	7.40	1.62%	化工材料	5年	否	装卸通知日后 7 天提单日后 30 天;跟单信用证	–	\
EQUINOR ASA	5.93	1.30%	化工材料	4年	否	装卸通知日后 7 天提单日后 30 天;跟单信用证	–	\
Energy Transfer GC NGL Marketing LLC	5.86	1.28%	化工品	5年	否	提单日后 30 天;电汇 + 备用信用证	–	\
供应商 1	5.74	1.26%	化工品	1年	否	月结;电汇	0.10	1年以内
供应商 2	5.70	1.25%	化工品	8年	否	15天 / 银承或电汇	0.19	1年以内
供应商 3	5.52	1.21%	化工品	30年	否	15天 / 银承或电汇	0.01	1年以内
供应商 4	5.35	1.17%	化工材料	1年	否	装卸通知日后 7 天 /20 天;跟单信用证 / 电汇 + 备用信用证	–	\
供应商 5	4.92	1.08%	化工品	5年	否	预付 / 电汇	0.03	1年以内

3、上下游是否存在受同一方控制或存在关联关系等情况的说明

考虑到公司贸易业务的实际开展情况,目前存在向同一集团内的关联公司既采购商品也销售商品的情况。但是在同一笔交易中不存在上下游存在关联关系的情况,即不存在“自供应商 A 采购一批货物后,向 A 关联方体系内客户直接销售”的情况。

公司向关联方采购、向关联方销售的货物品类为不同的商品且由不同业务团队操作,相互独立。例如公司化工材料营销板块工程塑料业务团队自主与供应商 A 签署 ABS 树脂、PC 树脂等工程塑料类商品采购合同,采购后公司自主与第三方客户随行就市协商销售价格,自主确定进销价差;交易收益为货物买卖差价。另外公司化工材料营销板块化工品业务团队自第三方供应商采购丙烯腈等精细化工类商品,并独立与供应商 A 体系内的客户随行就市确定销售价格并签署销售合同。公司不限制供应商 A 对从公司采购的丙烯腈等产品的使用用途,也不承担从供应商 A 采购特定数量的使用丙烯腈等作为原材料而产出的产品的义务。

综上,尽管公司存在客户和供应商有关联关系的情况,但相关业务的业务模式、权责划分、货权流转与非关联第三方交易完全一致。业务团队独立于上下游签订购销合同,采销商品流程相互独立。在采购业务中公司完全买断货权,公司承担存货毁损灭失及滞销风险、价格波动风险及运输损耗、汇率波动等风险。在销售业务中,公司承担物流交付责任及客户弃货、回款信用等风险,对客户拥有自主定价权。公司为商品主要责任人,具备贸易业务真实商业实质。

另外,公司监控化学品代理进出口业务中存在上下游主体有关联关系的情况,公司作为国家授权具备监控化学品经营资质的企业,在相关政府管理机构的要求下,协助国内客户开展监控化学品代理进出口业务。该类业务个别情况下,上下游客户存在不关联关系(国内工厂在海外投资设立的分支机构)。公司与国内工厂全部签署代理出口协议,均按净额法确认收入。

(二)补充披露报告期贸易业务的经营模式及主要内容,包括涉及产品类型、采购模式、销售模式、信用政策、货物存储及销售流转形式等,并结合上述情况说明相关业务按照总额法或净额法确认收入是否符合会计准则规定。

1、报告期贸易业务主要内容和产品类型

公司贸易业务主要包括化工材料营销、产业资源和医药健康三个板块。其中化工材料营销板块主营工程塑料、精细化工及日用化工等化工贸易类业务,涉及 ABS 树脂、PC 树脂、PS 树脂、丙烯腈、溶剂类、聚氨酯类、棕榈化工类等重点商品;产业资源板块主营大宗原料及资源的贸易业务,主要涉及能源和化工两大领域,涵盖 LPG、纯苯、烧碱、煤焦、特殊化学品等品类。医药健康板块主营医药、营养原料、食品添加剂、个人护理、香精香料、医疗器械、油籽油料等细分领域。

2、会计准则中对于总额法和净额法的规定

根据《企业会计准则第 14 号 – 收入》的相关规定,公司根据在向客户转让商品或服务前是否拥有对该商品或服务的控制权,来判断公司从事交易时的身份是主要责任人还是代理人。公司在向客户转让商品或服务前能够控制该商品或服务的,公司为主要责任人,按照已收或应收对价总额确认收入;否则,公司为代理人,按照预期有权收取的佣金或手续费的金额确认收入,该金额按照已收或应收对价总额扣除应支付给其他相关方的价款后的净额,或者按照既定的佣金金额或比例等确定。报告期贸易收入合计 253.08 亿元,其中总额法占比约 99.96%,净额法占比约 0.04%。

3、报告期贸易业务经营模式

公司贸易业务经营模式主要分为进口内销、内采内销、内采出口、转口业务及代理进出口五种模式,结合贸易性质对上述相关业务的收入确认简要说明如下:

(1)进口内销

公司进口内销业务模式为公司凭借多年积累的境外供应商资源,结合市场行情及客户需求,与供应商和客户独立签订采销合同。业务团队独立与境外供应商洽谈采购价格、采购量及交货周期。

收入确认的判断:

准则中列出的主要责任人情形及相关事实和情况	产品类型、采购模式、销售模式、信用政策、货物存储及销售流转形式与收入标准的分析
取得商品控制权再转移给客户	进口主要采用 CIF 贸易条款,货物于境外装运港装船后,海运途中投损、灭失风险全部转移至公司。货物到港后,公司自主选聘货代、独立完成报关、缴税、提柜等全部进口流程,持有全套合法进口货权单据,全程掌控货物控制权与处置权。 进口内销业务货物流转分为两种模式: 1)入库待售模式。未提前锁定下游订单的货物,请关后入库公司管控的第三方仓库。公司自主签订仓储协议、投保仓储保险,自行承担仓储期间货损、灭失、滞销、价格下跌等全部存货风险,自主决定货物销售时机、客户及价格。终端交付采用公司送货或客户仓库自提两种方式,全程物流、交割单据完整留存,实物交割真实闭环。 2)直达交付模式。到港前,公司已自主接洽客户并锁定下游订单的货物,请关后由公司安排物流直接配送至客户指定地点,在客户接收货物之前公司均控制相关货物并承担相应风险。
履行向客户转让商品的主要责任	公司自行从客户和供应商处获取商品供需信息,自行进行供应商和客户的选取,并分别与客户和供应商签订销售和采购合同,承担了向客户转让商品的主要责任;无论是存放在公司租赁的仓库中的存货,还是由供应商直接发往下游客户或下游客户直接自供应商提取的商品,均是由公司确定发货安排、主导货物的发出指令。
承担存货风险	公司自主开发国内客户,根据市场行情自主确定终端销售价格,并承担存货风险,独立享有购销价差收益、承担价格波动风险。 如果采购的商品因市场价格变动导致售价下降,或市场需求减少无法实现销售,或在已签署销售合同的情况下无法采购到合适的货源,相关风险由公司承担。
自主决定商品价格	公司该模式下自主开发国内客户,根据相关产品的市场行情趋势,综合考虑运输、税费、综合汇率以及结算方式等因素的影响,通过商业谈判与客户和供应商分别独立确定最终的销售价格和采购价格。

公司的信用政策分为款到发货和授信业务。对于授信业务,通常根据客户资信报告、经营模式、结算方式和过往交易记录等严格评估、综合考虑并经过恰当的审批流程确定是否授信及授信额度和账期,同时动态监控存量客户的信用情况。另外公司也通过投保信用保险等方式对授信业务加以保护。

综合上述研判,上述经营模式符合收入总额法确认的原则。

(2)内采内销

公司内采内销业务模式为基于独立开发的供应商渠道进行采购,通常与国内大型化工生产企业采取年度供货框架协议、长期合作等形式开展采购,同时自主开发国内客户,根据市场行情自主确定终端销售价格,并承担存货风险,独立享有购销价差收益、承担价格波动可损风险。具体实施可以分为以销定采和先采后销两种开展方式。

收入确认的判断:

准则中列出的主要责任人情形及相关事实和情况	产品类型、采购模式、销售模式、信用政策、货物存储及销售流转形式与收入标准的分析
取得商品控制权再转移给客户	内采内销业务货物流转分为两种模式: 1)入库待售模式。供应商具备交付条件后,由供应商或公司指定车队将货物运送至公司管控的第三方仓库。公司自主签订仓储协议、投保仓储保险,自行承担仓储期间货损、灭失、滞销、价格下跌等全部存货风险,自主决定销售时机、合作客户及销售价格。终端交付分为公司送货、客户仓库自提两种方式,全程物流单据、客户签收凭证完整留存,实物交割闭环可追溯。 2)直达交付模式。公司确定终端销售流向后,向供应商下达正式发货指令,由客户自提或供应商直接配送至客户指定地点。公司全程把控交易及交付环节,完整留存发货指令、客户签收等全套交割单据,货物流转真实、交易链条完整。
履行向客户转让商品的主要责任	与国内大型化工生产企业采取年度供货框架协议、长期合作等形式开展采购,同时自主开发国内客户,分别与客户和供应商签订销售和采购合同,承担了向客户转让商品的主要责任。无论是存放在公司租赁的仓库中的存货,还是由供应商直接发往下游客户或下游客户直接自供应商提取的商品,均是由公司确定发货安排、主导货物的发出指令。
承担存货风险	公司自主签订仓储协议、投保仓储保险,自行承担自供应商接收货物至货物转移至客户期间货损、灭失、滞销、价格下跌等全部存货风险。对于直达交付模式则承担采购和销售合同签署时点之间的存货下跌等存货风险。
自主决定商品价格	公司自主开发国内客户,根据相关产品的市场行情趋势,综合考虑运输、税费、综合汇率以及结算方式等因素的影响,通过商业谈判与客户和供应商分别独立确定最终的销售价格和采购价格。

公司的信用政策分为款到发货和授信业务。对于授信业务,通常根据客户资信报告、经营模式、结算方式和过往交易记录等严格评估、综合考虑并经过恰当的审批流程确定是否授信及授信额度和账期,同时动态监控存量客户的信用情况。另外公司也通过投保信用保险等方式对授信业务加以保护。

综合上述研判,上述经营模式符合收入总额法确认的原则。

(3)内采出口

公司内采出口业务模式为业务团队采购端自主对接国内炼化、化工生产企业及国内贸易商,结合海外市场需求及行情走势,自主决策采购时点、采购数量及采购价格。销售端自主开发境外终端客户及海外贸易客商,销售采取年度供货框架协议、长期合作等形式开展。公司根据国际市场行情自主确定出口销售价格,独立享有购销价差收益、承担价格波动、汇率波动及海外滞销亏损。

收入确认的判断:

准则中列出的主要责任人情形及相关事实和情况	产品类型、采购模式、销售模式、信用政策、货物存储及销售流转形式与收入标准的分析
取得商品控制权再转移给客户	内采出口业务货物流转分为两种模式: 1)CIP 等卖方负责运输条款模式。货物从公司管控的第三方仓库或供应商工厂,由公司指定车队或供应商车队运送至出口港口。由公司自主租船订舱、统筹安排船期,委托合作货代完成出口装箱、危申、报关等全套出口手续,货物集港装船出运,海运阶段风险由公司投保的海运保险覆盖。开船后公司及时舱收海运提单,完成对境外客户的交单交割,全程主导出口全流程,留存物流单据、报关单、海运提单、交单凭证等全套资料。 2)FOB 等买方指定船期条款模式。由境外客户自行负责租船订舱、办理海外出运事宜。公司根据业务指令,安排第三方车队或供应商车队将货物运送至指定出口港口完成港口交付,履行国内出口报关、货物集港交付义务,完整留存发货指令、物流运单、报关单据、港口交付凭证,货物流转真实闭环。
履行向客户转让商品的主要责任	业务模式包括以销定采和先采后销的模式,业务团队采购端自主对接国内炼化、化工生产企业及国内贸易商,结合海外市场需求及行情走势,自主决策采购时点、采购数量及采购价格。销售端自主开发境外终端客户及海外贸易客商,根据国际市场行情自主确定出口销售价格,与客户签订销售合同,承担了向客户转让商品的主要责任。
承担存货风险	公司自主签订仓储协议、投保仓储保险,自行承担自供应商接收货物至依据国际贸易条款将所有权转移至客户期间货损、灭失、滞销、价格下跌等全部存货风险。
自主决定商品价格	销售端自主开发境外终端客户及海外贸易客商,根据相关产品的市场行情趋势,综合考虑运输、税费、综合汇率以及结算方式等因素的影响,通过商业谈判与客户和供应商分别独立确定最终的销售价格和采购价格。

公司的信用政策分为款到发货和授信业务。对于授信业务,通常根据客户资信报告、经营模式、结算方式和过往交易记录等严格评估、综合考虑并经过恰当的审批流程确定是否授信及授信额度和账期,同时动态监控存量客户的信用情况。另外公司也通过投保信用保险等方式对授信业务加以保护。

综合上述研判,上述经营模式符合收入总额法确认的原则。

(4)转口业务

货物由境外起运国直接发运至境外目的国,不进入中国境内。

收入确认的判断:

准则中列出的主要责任人情形及相关事实和情况	产品类型、采购模式、销售模式、信用政策、货物存储及销售流转形式与收入标准的分析
取得商品控制权再转移给客户	转口业务全程为真实跨境货物流转,货物由境外起运国直接发运至境外目的国,不进入中国境内。公司全程把控交易流程,独立对接船务、物流机构,掌握订舱、货权流转及交付节奏,完整留存跨境采购合同、海运提单、跨境销售单据、境外客户交割凭证等全套资料,货物流、资金流、单据流闭环可追溯。
履行向客户转让商品的主要责任	业务模式为自营分销业务,不涉及国内进口清关及内销环节。公司自主开发境外上下游客商,独立与境外上游供应商洽谈采购价格、锁定货量及交期,自主开发境外下游采购客户,根据国际大宗商品行情自主确定转口销售价格,与客户签订销售合同,承担了向客户转让商品的主要责任。
承担存货风险	公司独立对接船务、物流机构,承担掌握物权凭证从而拥有货物所有权期间的货损、灭失、滞销、价格下跌等全部存货风险。
自主决定商品价格	公司根据相关产品的市场行情趋势,综合考虑运输、税费、综合汇率以及结算方式等因素的影响,通过商业谈判与客户和供应商分别独立确定最终的销售价格和采购价格。

公司的信用政策分为款到发货和授信业务。对于授信业务,通常根据客户资信报告、经营模式、结算方式和过往交易记录等严格评估、综合考虑并经过恰当的审批流程确定是否授信及授信额度和账期,同时动态监控存量客户的信用情况。另外公司也通过投保信用保险等方式对授信业务加以保护。

综合上述研判,上述经营模式符合收入总额法确认的原则。

(5)产业链销售代理及进出口代理

为集团内产业链工厂出口销售提供代理服务,以及向外部客户提供进出口代理服务。公司为国家指定专营出口监控类化学品的单位,在相关政府管理机构的要求下,配合相关监控类化学品出口业务的推进及发展。

收入确认的判断:

准则中列出的主要责任人情形及相关事实和情况	产品类型、采购模式、销售模式、信用政策、货物存储及销售流转形式与收入标准的分析
取得商品控制权再转移给客户	在该等业务中,公司无法自主选择客户和供应商,在贸易链条中没有实质性主导的定价权,交货时间和地点不受公司指令控制,公司在货物转移前不具有对商品的控制权。
履行向客户转让商品的主要责任	公司受托提供进出口服务,根据相关协议收取代理费用,由供应商与客户直接对接并承担转让商品的责任。
承担存货风险	合同约定交货地点为供应商工厂,交货时间由客户和供应商沟通确定,不受公司指令控制,公司不承担相应的存货风险。
拥有销售定价权	该业务由客户、供应商主导确定商品类型、数量、销售和采购价格,公司没有实质性主导的定价权。

综合上述研判,公司对于该等代理业务采用净额法核算收入。

会计师回复:

针对中化国际贸易业务,我们执行的主要审计程序包括:

1、了解和评价公司与贸易业务收入确认相关关键财务报告内部控制的设计和运行有效性;

2、选取销售合同,检查与商品控制权转移相关的主要条款,评价中化国际的收入确认会计政策是否符合企业会计准则的要求;

3、在抽样的基础上,将本年度记录的收入核对至相关的销售合同、销售订单、销售发票、客户签收单或提单等支持性文件,以评价收入是否按照中化国际的会计政策予以确认;

4、在抽样的基础上,将临近资产负债表日前后记录的收入核对至相关的销售合同、销售订单、销售发票、客户签收单或提单等支持性文件,以评价收入是否记录于恰当的会计期间;

5、对实际执行业务的人员进行访谈,了解被审计单位交易的模式以及通过何种方式选取供应商和获得客户;

6、将客户清单和供应商清单进行比对,识别是否存在既是客户又是供应商,或者受同一控制的情形,如有,进一步检查销售和采购的商品是否相同。

基于上述审计工作,我们认为,中化国际 2025 年合并财务报表对贸易业务收入确认相关的会计处理在所有重大方面符合企业会计准则的规定。

二、关于商誉。年报及前期公告显示,2025 年末公司商誉金额 21.59 亿元,其中聚合物添加剂资产组年末商誉金额 14.91 亿元,资产组中的圣奥化学科技有限公司(以下简称圣奥化学)2023 年至 2025 年的收入增长率分别为 –22.02%、–11.19%、–15.70%,与 2023 年至 2025 年年报披露的商誉减值测试中预计未来现金流量时使用的预测期预计收入增长率 9.48%、7.09%、11.68%存在较大差异;公司报告期聚合物添加剂业务实现营业收入 32.38 亿元,同比下降 15.93%,业务毛利率为 16.34%,同比减少 3.87 个百分点,主要系行业竞争加剧、下游需求增长乏力所致,扬农资产组年末商誉金额 1.61 亿元,其中江苏扬农化工集团有限公司自 2023 年开始出现连续亏损。公司未对聚合物添加剂资产组、扬农资产组提前减值准备。

请公司补充披露:(1)报告期内商誉减值测试具体步骤和详细计算过程,说明营业收入、收入增长率、净利润、毛利率等具体指标选取情况、选取依据及合理性,以及商誉减值计提金额的合理性;(2)聚合物添加剂资产组近三年主要财务数据与以前年度商誉减值测试预测的差异情况,并结合报告期聚合物添加剂业务市场竞争、产品价格走势等情况,说明出现上述差异的原因,以前年度商誉减值计提的充分性、合理性;扬农资产组近三年主要财务数据与以前年度商誉减值测试中做了回溯性分析及相关调整。

(1)近三年外部环境及行业环境情况

2023 年,橡胶防老剂供需失衡,行业竞争加剧。主流产品产能较 2021 年大增 50%–70%,下游轮胎需求疲软,产品价格下跌 15%–30%;叠加苯胺、MIBK 等原料涨价挤压利润,中小企业加速退出,行业洗牌开启。

2024 年,行业内卷加剧,新增产能集中释放,MIBK 价格大跌 36.9%,但行业利润仍降至近五年最低。下游出口受阻、需求不足,产品价格逼近成本线,价格战愈演愈烈,企业压缩研发与品控投入,创新活力受挫。

2025 年,行业仍处深度调整,产能过剩与需求乏力并存。防老剂低效产能出清,头部企业扩产提升集中度,竞争转向高性能、环保型产品。美国加征关税导致出口成本上升,企业转向新兴市场或布局海外产能。行业正从粗放扩张转向高质量发展,企业需以产品差异化、全球化布局应对挑战。

(2)近三年公司经营情况

2023 年,圣奥化学应对严峻市场环境,坚守安全底线,达成 HSE 四个零目标,稳步推进科技创新与战略项目。公司狠抓提质增效,实现销量增长 6%,销售额 41.28 亿元;通过优化客户结构、严控成本、降库存,成功缓降价、保份额、稳盈利。

2024 年,公司聚焦价值创造与核心竞争力提升,严控成本与现金流,顺利完成连云港项目建设。全年销售橡胶添加剂 20.30 万吨,销售额 36.66 亿元,主产品销量同比增 7%。依托产销研协同,强化市场研判,有效应对行业竞争,稳固市场份额与盈利水平。

2025 年,公司深化卓越运营,安全生产与生产指标持续改善。贯彻极致降本,严控采购与物流成本;防老剂稳固主流市场,拓展新产品;促进剂加速海外大客户认证,优化工艺降本增效,全力保障利润最大化。

(3)近三年减值测试情况

2023 年末,公司开展减值测试时,结合 2022 年和 2023 年圣奥化学防老剂业务展现出的卓越供应能力和盈利能力,始终稳居行业龙头地位,且防老剂未来仍存增量预期,预计公司整体盈利能力持续向好。综合考虑上述情况,公司就 2024 年至 2028 年及永续期的盈利预测,按照现金流量折现模型选择合理的折现率将未来的现金流量折合成现值确定其可收回价值,可收回价值 106.74 亿元高于账面价值 65.84 亿元。

2024 年末,公司开展减值测试时,行业供需矛盾加剧,整体价格承压,产品毛利较上一年度略有下降。但主要产品销量持续增长,盈利能力保持行业领先水平。同时,考虑到连云港圣奥预计于 2025 年内完工投产,公司将新增促进剂业务,与防老剂业务形成协同效应,进一步增强盈利能力。综合考虑上述情况后,公司编制了 2025 年至 2029 年及永续期的盈利预测,按照现金流量折现模型选择合理的折现率将未来现金流量折合成现值确定其可收回价值,可收回价值 107.73 亿元高于账面价值 66.21 亿元。

2025 年末,公司开展减值测试时,行业内卷加剧,地缘政治形势多变。上半年,圣奥化学受部分区域反倾销及关税政策影响,叠加原料下行导致的价格提振不及预期,盈利水平有所下滑。下半年,公司充分发挥海外生产基地优势,及时调整区域布局,有效应对出口成本上涨,进一步巩固防老剂市场地位。同时,连云港圣奥于四季度投产,促进剂业务全面拓展市场。随着促进剂项目产能逐步释放,规模效应有望带动单位成本逐步优化;依托圣奥化学在细分市场的技术积累及客户合作基础,伴随着新产品占比的稳步提升,长期来看产品结构优化或对综合毛利率形成有力支撑。综合考虑上述情况后,公司编制了 2025 年至 2029 年及永续期的盈利预测,按照现金流量折现模型选择合理的折现率将未来现金流量折合成现值确定其可收回价值,可收回价值 91.21 亿元高于账面价值 65.32 亿元。

(三)扬农资产组近三年主要财务数据与以前年度商誉减值测试预测的差异情况,并结合扬农资产组对应业务开展情况,说明其年度商誉减值是否充分、审慎。

1、扬农资产组近三年减值测试情况如下:

单位:人民币亿元

扬农资产组	2023年	2024年	2025年
固定资产	134.88	186.63	186.04
无形资产	10.38	11.87	10.89
在建工程	72.78	9.55	3.57
其他非流动资产	1.51	1.87	1.22
资产组或资产组组合内其他资产账面价值	219.55	209.92	201.72
全部商誉账面价值	3.90	3.90	3.90
包含商誉的资产组或资产组组合及长期资产账面价值	223.45	213.82	205.62
可收回金额	313.73	282.52	253.86
是否减值	未减值	未减值	未减值

2、主要财务数据与以前年度预测的差异情况及原因:

2023 年末减值测试预测与实际存在差异的主要原因为 2024 年销量方面,防老剂业务销量同比增长,但受上游原料价格大幅回落及下游轮胎、橡胶制品需求支撑不足的双重影响,主要产品价格持续下滑,实际收入未达预期。盈利方面,得益于持续优化工艺降本及原料价格下行,产品盈利能力向好,2024 年实际利润优于预测。考虑到 2021、2022 及 2023 年圣奥化学强劲的盈利能力,尤其是 2022 年井喷式增长的利润,2023 年末减值测试虽已预计到长期竞争加剧的格局,但 2025 年出现的橡胶防老剂内卷式竞争导致的产品价格显著下降在 2023 年末较难以预估,因此 2025 年的实际利润未达预测,该因素已在 2024 年减值测试中做了回溯性分析及相关调整。

2024 年末减值测试预测与实际存在差异的主要原因为 2025 年受反倾销和美国关税政策影响,防老剂产品出口受阻,出口成本增加,压缩外贸利润空间。促进剂业务于四季度投产,处于拓市初期。关税政策、市场拓展及试生产情况均存在不确定性,该等影响因素存在不可预见性,相关情况已在 2025 年减值测试时做了回溯性分析和相关调整。

3、以前年度商誉减值计提的充分性、合理性:

1)近三年外部环境及行业环境情况

2023 年,橡胶防老剂供需失衡,行业竞争加剧。主流产品产能较 2021 年大增 50%–70%,下游轮胎需求疲软,产品价格下跌 15%–30%;叠加苯胺、MIBK 等原料涨价挤压利润,中小企业加速退出,行业洗牌开启。

2024 年,行业内卷加剧,新增产能集中释放,MIBK 价格大跌 36.9%,但行业利润仍降至近五年最低。下游出口受阻、需求不足,产品价格逼近成本线,价格战愈演愈烈,企业压缩研发与品控投入,创新活力受挫。

2025 年,行业仍处深度调整,产能过剩与需求乏力并存。防老剂低效产能出清,头部企业扩产提升集中度,竞争转向高性能、环保型产品。美国加征关税导致出口成本上升,企业转向新兴市场或布局海外产能。行业正从粗放扩张转向高质量发展,企业需以产品差异化、全球化布局应对挑战。

2)近三年公司经营情况

2023 年,圣奥化学应对严峻市场环境,坚守安全底线,达成 HSE 四个零目标,稳步推进科技创新与战略项目。公司狠抓提质增效,实现销量增长 6%,销售额 41.28 亿元;通过优化客户结构、严控成本、降库存,成功缓降价、保份额、稳盈利。

2024 年,公司聚焦价值创造与核心竞争力提升,严控成本与现金流,顺利完成连云港项目建设。全年销售橡胶添加剂 20.30 万吨,销售额 36.66 亿元,主产品销量同比增 7%。依托产销研协同,强化市场研判,有效应对行业竞争,稳固市场份额与盈利水平。

2025 年,公司深化卓越运营,安全生产与生产指标持续改善。贯彻极致降本,严控采购与物流成本;防老剂稳固主流市场,拓展新产品;促进剂加速海外大客户认证,优化工艺降本增效,全力保障利润最大化。

3)近三年减值测试情况

2023 年末,公司开展减值测试时,结合 2022 年和 2023 年圣奥化学防老剂业务展现出的卓越供应能力和盈利能力,始终稳居行业龙头地位,且防老剂未来仍存增量预期,预计公司整体盈利能力持续向好。综合考虑上述情况,公司就 2024 年至 2028 年及永续期的盈利预测,按照现金流量折现模型选择合理的折现率将未来的现金流量折合成现值确定其可收回价值,可收回价值 107.73 亿元高于账面价值 66.21 亿元。

2025 年末,公司开展减值测试时,行业内卷加剧,地缘政治形势多变。上半年,圣奥化学受部分区域反倾销及关税政策影响,叠加原料下行导致的价格提振不及预期,盈利水平有所下滑。下半年,公司充分发挥海外生产基地优势,及时调整区域布局,有效应对出口成本上涨,进一步巩固防老剂市场地位。同时,连云港圣奥于四季度投产,促进剂业务全面拓展市场。随着促进剂项目产能逐步释放,规模效应有望带动单位成本逐步优化;依托圣奥化学在细分市场的技术积累及客户合作基础,伴随着新产品占比的稳步提升,长期来看产品结构优化或对综合毛利率形成有力支撑。综合考虑上述情况后,公司编制了 2025 年至 2029 年及永续期的盈利预测,按照现金流量折现模型选择合理的折现率将未来现金流量折合成现值确定其可收回价值,可收回价值 91.21 亿元高于账面价值 65.32 亿元。

(三)扬农资产组近三年主要财务数据与以前年度商誉减值测试预测的差异情况,并结合扬农资产组对应业务开展情况,说明其年度商誉减值是否充分、审慎。

1、扬农资产组近三年减值测试情况如下:

单位:人民币亿元

扬农资产组	2023年	2024年	2025年
固定资产	134.88	186.63	186.04
无形资产	10.38	11.87	10.89
在建工程	72.78	9.55	3.57
其他非流动资产	1.51	1.87	1.22
资产组或资产组组合内其他资产账面价值	219.55	209.92	201.72
全部商誉账面价值	3.90	3.90	3.90
包含商誉的资产组或资产组组合及长期资产账面价值	223.45	213.82	205.62
可收回金额	313.73	282.52	253.86
是否减值	未减值	未减值	未减值

2、主要财务数据与以前年度预测的差异情况及原因:

2023 年末减值测试预测与实际存在差异的主要原因包括:

(1)行业周期性下行深度超预期

2023 年起全球经济形势复苏乏力,国内化工行业供需持续承压,竞争进一步加剧,扬农集团主营的氯碱、精细化工等主要产品价格快速下跌并长期在低位徘徊,下行深度和持续时间均超出 2023 年末的合理预期。

(2)碳三项目新产能爬坡期影响

2023–2024 年连云港碳三项目等新产能处于投产和产能爬坡阶段,该装置属于首台套大型装置,设备调试的过程存在较大不可预见性,导致生产成本较高,尚未完全形成规模化生产能力。2024 年末调试进一步审慎调整后,对 2025 年预测与实际最为接近(收入和利润分别偏差 –8%和 +7%),且实际的盈利状况好于预测。预测修正过程表明,公司各期减值测试均基于最新行业信息对预测参数进行了回溯性分析,影响因素均已进行相关调整,预测准确性随行业数据积累持续提升。

(3)以前年度商誉减值计提的充分性、合理性

1)近三年外部环境及行业环境情况

2023 年宏观与新增产能双重压制,化工行业景气下行、利润收缩。环氧树脂、环氧氯丙烷价格跌至 2016–2017 年低位,环氧氯丙烷均价同比大跌 41%;双酚 A、苯酚丙酮、环氧丙烷集中扩产,各品类产能大幅增长,环氧丙烷产能利用率仅 75%,全产业链供需失衡。

2024 年经济修复缓慢、外部风险增多,原料成本刚性,行业下行态势延续。各类产品产能继续扩张,环氧树脂供需比升至 1.98,产能利用率 56%;环氧氯丙烷全年开工率 54%,仅下半年借成本回暖涨价;双酚 A 开工率降至 68%,环氧丙烷价格跌至多年低位,行业竞争进一步加剧。

2025 年原油均价回落小幅缓解成本压力,但碳三新增产能持续投放。环氧树脂受益风电需求扭亏,均价上涨 6%;环氧氯丙烷涨价 29%创三年新高,但原料成本高企拖累开工率至 48%;双酚 A、苯酚丙酮供需疲软、持续亏损;环氧丙烷扩至 860 万吨,行情呈 V 型,下半年盈利小幅修复。

2)近三年公司经营情况

2023 年扬农连云港基地多套化工装置集中投产,产业链快速扩张,同步做好安全生产与提质增效。受行业下行、产能集中释放冲击,公司出现近十年首次亏损。

2024 年连云港碳三产业链全线贯通稳定运行,但行业处于周期低谷,企业面临“一低四高”经营难题。当年重点产品销量增 24%,营收增加 25.58 亿元,毛利率持续为负,亏损有所增加。

2025 年公司以提质增效、卓越运营为核心,全链条降本拓市。重点产品销量提升 18%,营收增加 12.51 亿元,毛利率转正,净利润同比减亏 7.37 亿元,经营明显改善。

3)近三年减值测试情况

2023 年末,公司开展减值测试时,考虑到 2023 年全球经济增长放缓,国内化工行业供需格局发生逆转,主要化工品价格自高位快速回落。公司主营的氯碱、精细化工等产品价格持续走低,部分品种已跌破成本线。与此同时,行业竞争进一步加剧,主要化工品产能持续扩张导致供应整体大于需求,下游市场需求疲软。从公司经营情况看,2023 年扬农资产组主要产品价格下行导致毛利率收窄,同时连云港碳三项目等新产能尚处于投产爬坡期,固定成本较高而产能利用率不足,当年营业利润转为亏损。但长期来看随着碳三项目的达产达效,一体化产业链效能及成本竞争优势将在未来逐步显现。且随着行业落后产能的