

中信证券股份有限公司

关于影石创新科技股份有限公司
2026年面向专业投资者公开发行科技创新
公司债券
之
主承销商核查意见

主承销商：中信证券股份有限公司



中信证券股份有限公司
CITIC Securities Company Limited

（住所：广东省深圳市福田区中心三路8号卓越时代广场（二期）北座）

二〇二六年九月

主承销商声明

中信证券股份有限公司（以下简称“中信证券”）接受影石创新科技股份有限公司（以下简称“影石创新”、“发行人”或“公司”）聘请，担任其影石创新科技股份有限公司 2026 年面向专业投资者公开发行科技创新公司债券（以下简称“公司债券”、“本次债券”）项目的主承销商。中信证券根据《中华人民共和国公司法》（以下简称“《公司法》”）、《中华人民共和国证券法》（以下简称“《证券法》”）、《公司债券发行与交易管理办法》（2023 年修订）（以下简称“《管理办法》”）等有关法律、法规和有关主管部门的规定，诚实守信，勤勉尽责，严格按照依法制订的业务规则、行业执业规范和道德准则出具本核查意见，并保证所出具文件的真实性、准确性和完整性。

在核查过程中，中信证券实施了调阅文件、实地查看、人员访谈等必要的尽职调查程序，严格按照依法制订的业务规则、行业执业规范和道德准则对发行人影石创新科技股份有限公司 2026 年面向专业投资者公开发行科技创新公司债券出具本核查意见，并保证所出具文件的真实性、准确性和完整性。

除非文意另有所指，本核查意见中所使用的释义及简称与《影石创新科技股份有限公司 2026 年面向专业投资者公开发行科技创新公司债券募集说明书》中的相同。

目 录

主承销商声明	2
目 录	3
第一节 发行人基本情况及相关风险	5
一、 发行人概况	5
二、 发行人历史沿革	5
三、 发行人控股股东和实际控制人	7
四、 与本次债券相关的投资风险	8
五、 发行人的相关风险	8
第二节 公司债券主要发行条款	16
一、 本次债券主要发行条款	16
二、 主承销商核查意见	17
第三节 主承销商核查意见	18
一、 对本次发行符合法律法规等规定发行条件的核查	18
二、 发行人不存在法律法规禁止发行本次债券的情形	19
三、 发行人有权机构关于本次公开发行公司债券发行事项的决议	23
四、 本次公开发行公司债券募集文件真实、准确、完整	23
五、 对发行人及主要子公司是否被列入失信被执行人名单的核查	24
六、 对证券服务机构的核查	24
七、 关于债券受托管理人的核查	32
八、 关于发行人申请公开发行其他公司债券的核查	33
九、 对本次债券注册规模合理性及募集资金用途的核查意见	33
十、 关于《债券受托管理协议》及《债券持有人会议规则》的核查	37
十一、 募集说明书其他信息的真实性、准确性和完整性及符合规范要求	38
十二、 关于发行人持股比例大于 50%的子公司未纳入合并范围的核查或持股 未达到 50%但纳入合并范围的核查	38
十三、 发行人董事和高级管理人员是否涉嫌重大违纪违法	39

十四、发行人是否存在媒体质疑的重大事项	39
十五、关于发行人会计政策/会计估计变更相关事项的核查	39
十六、关于变更会计师事务所事项的核查	39
十七、关于发行人审计报告被出具保留意见情形的核查	39
十八、报告期内发行人主体评级存在差异的核查	39
十九、关于有偿聘请第三方机构和个人等相关行为的核查	39
二十、交易所《审核重点关注事项》涉及核查事项的意见	40
二十一、关于本次发行是否符合地方政府性债务管理相关规定的核查	45
二十二、中国证监会、交易所要求的以及主承销商认为需要核查的其他事项	45
二十三、发行人诚信信息的核查	48
二十四、中信证券股份有限公司及项目负责人关于近两年债券承销违约情况的 核查	50
二十五、关于本次债券涉贿情况专项核查	51
二十六、其他核查事项	51
第四节 主承销商内核情况	53
一、内核程序履行	53
二、内核部关注的主要问题落实情况	53
三、内核会委员关注问题	100
第五节 中信证券核查意见	107
第六节 主承销商承诺	108

第一节 发行人基本情况及相关风险

一、发行人概况

注册名称	影石创新科技股份有限公司
外文名称	Arashi Vision Inc.
股票简称	影石创新
股票代码	688775.SH
法定代表人	刘靖康
注册资本	40,100万元
实缴资本	40,100万元
设立（工商注册）日期	2015-07-09
统一社会信用代码	91440300342470600P
住所（注册地）	深圳市宝安区新安街道海旺社区兴业路1100号金利通金融中心大厦2栋1101, 1102, 1103
邮政编码	518101
所属行业	C39 计算机、通信和其他电子设备制造业
经营范围	网络技术研发；计算机软硬件的技术开发、销售；经营进出口业务；计算机软硬件及外围设备制造；电子产品销售；金银制品销售；珠宝首饰零售。（除依法须经批准的项目外，凭营业执照依法自主开展经营活动）；第一类增值电信业务；第二类增值电信业务。（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，具体经营项目以相关部门批准文件或许可证件为准）
电话	0755-23312934
信息披露事务负责人及其职位	厉扬，董事会秘书
信息披露事务负责人联系方式	0755-23312934
公司网址	https://www.insta360.com/
电子信箱	legal@insta360.com

二、发行人历史沿革

（一）发行人设立情况

2015年7月9日，北京岚锋以货币出资方式设立深圳岚锋，公司注册资本1,000.00万元。同日，深圳市市场监督管理局向深圳岚锋签发了《营业执照》（社会信用统一代码：91440300342470600P）。

深圳岚锋设立时，出资情况如下：

序号	股东名称	出资额（万元）	持股比例（%）
1	北京岚锋	1,000.00	100.00
合计		1,000.00	100.00

（二）发行人历史沿革

发行人历史沿革事件主要如下：

发行人历史沿革信息			
序号	发生时间	事件类型	基本情况
1	2017-04-20	增资	北京岚锋认缴出资额由 1,000 万元增加至 3,000 万元，发行人注册资本由 1,000 万元增加至 3,000 万元
2	2018-06-28	增资	北京岚锋认缴出资额由 3,000 万元增加至 3,100 万元，发行人注册资本由 3,000 万元增加至 3,100 万元
3	2018-09-11	增资	增加注册资本，由 CYZone Angel Fund I L.P.等认缴出资。认缴出资完成后，发行人注册资本由 3,100 万元增加至 7,904.7802 万元
4	2018-10-31	增资、股权转让	增加注册资本，由深圳麦高汇智成长五期股权投资合伙企业(有限合伙)、厦门富凯创业投资合伙企业(有限合伙)认缴出资。认缴出资完成后，发行人注册资本由 7,904.7802 万元变更为 8,268.7866 万元。同时，北京岚锋将其持有的部分股权对外转让
5	2019-04-30	增资、股权转让	增加注册资本，由朗玛五号(深圳)创业投资中心(有限合伙)等认缴出资。认缴出资完成后，发行人注册资本由 8,268.7866 万元变更为 9,014.2453 万元。同时，发行人原股东北京岚锋将其持有的部分股权对外转让
6	2019-10-09	增资	增加注册资本，由中信证券投资有限公司等认缴出资。认缴出资完成后，发行人注册资本由 9,014.2453 万元增加至 9,718.8612 万元
7	2019-11-21	股权转让	吸收山东龙兴塑膜科技股份有限公司等为公司股东，同时原股东 CYZone Angel Fund I, L.P、苏宁润东国际投资管理有限公司退出。同日，发行人部分原股东将其持有的部分股权转让
8	2020-02-26	股份公司设立	深圳岚锋变更为股份公司，名称拟定为“影石创新科技股份有限公司”。以 2019 年 10 月 31 日为基准日，将深圳岚锋净资产折股后确定发行人股本总额 36,000.00 万元。2020 年 2 月 26 日，深圳市市场监督管理局换发营业执照，发行人整体变更设立股份公司
9	2023-3-24	股份公司第一次股权转让	发行人分别召开董事会和股东大会并形成决议，同意深圳德朴投资有限公司以 1,462.7126 万元的对价向深圳汇智同裕投资管理合伙企业（有限合伙）转让股本 287.0651 万元，并据此修订公司章程
10	2025-06-11	科创板上市	根据中国证监会于 2025 年 2 月 26 日出具《关于同意影石创新科技股份有限公司首次公开发行股票注册的批

			复》（证监许可〔2025〕356 号），同意发行人首次公开发行股票 的注册申请。上市前公司总股本为 36,000 万股，本次发行 4,100 万股人民币普通股，发行后总股本为 40,100 万股。 本次公开发行的股票于 2025 年 6 月 11 日在上海证券交易所科创板上市，股票代码为 688775.SH
11	2025-08-11	注册资本变更	注册资本由 36,000 万元变更为 40,100 万元人民币；公司类型同步变更为股份有限公司（港澳台投资、上市）

发行人于 2025 年 6 月 11 日在上海证券交易所上市，股票简称为“影石创新”，股票代码为 688775.SH。

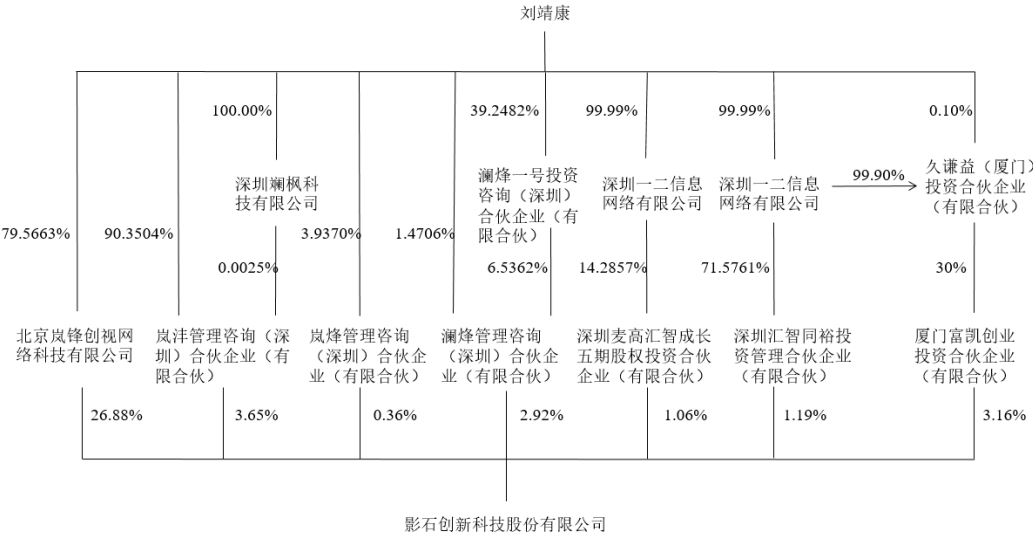
（三）重大资产重组情况

报告期内，发行人未发生导致公司主营业务和经营性资产实质变更的重大资产购买、出售、置换情形。

三、发行人控股股东和实际控制人

（一）股权结构

截至 2026 年 6 月末，发行人股权结构图如下：



（二）控股股东基本情况

截至 2026 年 6 月末，北京岚峰创视网络科技有限公司持有发行人 26.88% 股份，为发行人控股股东。发行人控股股东的具体情况如下：

公司名称：北京岚峰创视网络科技有限公司

统一社会信用代码：91110108306398170J

注册资本：1,169.5906 万元人民币

成立日期：2014-07-17

住所：北京市海淀区永丰路 9 号院 3 号楼 2 层 101

法定代表人：刘靖康

经营范围：技术开发、技术咨询、技术服务、技术推广、技术转让。（企业依法自主选择经营项目，开展经营活动；依法须经批准的项目，经相关部门批准后依批准的内容开展经营活动；不得从事本市产业政策禁止和限制类项目的经营活动。）

截至 2025 年末，北京岚锋母公司总资产为 6,177.29 万元，净资产为 3,652.07 万元；2025 年度，北京岚锋母公司营业总收入为 0 万元，净利润为-0.13 万元。

截至本核查意见签署之日，发行人控股股东持有发行人的股权因发行人上市处于限售期而限售，可上市交易时间为 2028 年 6 月 11 日。除此以外，发行人控股股东持有发行人的股权不存在受限事项。

截至本核查意见签署之日，发行人控股股东持有发行人的股权不存在被质押或存在其他权利争议的情况。

（三）实际控制人基本情况

截至 2026 年 6 月末，发行人实际控制人为刘靖康先生，刘靖康先生未直接持有发行人股份，通过北京岚锋等间接持股，持股情况详见本节股权结构图。刘靖康先生 2015 年 7 月创立公司，历任执行董事兼经理、董事长并担任法定代表人至今。

截至本核查意见签署之日，刘靖康先生通过岚沣管理与北京岚锋等间接持有发行人的股权因发行人上市处于限售期而限售，可上市交易时间为 2028 年 6 月 11 日。除此以外，刘靖康先生持有发行人的股权不存在受限事项。

截至本核查意见签署之日，刘靖康先生持有发行人的股权不存在被质押或存在其他权利争议的情况。

四、发行人的相关风险

（一）财务风险

1、汇率变动风险

报告期内，受国家推进人民币汇率形成机制改革、扩大人民币兑主要货币波动范围政策及全球经济形势的影响，人民币兑美元汇率波动性较大。近三年及一期，公司外销主营业务收入规模分别为 290,337.71 万元、422,258.03 万元、667,575.97 万元和 343,679.11 万元，汇兑损益分别为 182.95 万元、-2,831.55 万元、2,502.26 万元和 5,510.24 万元。随着公司出口业务的增长，如果未来人民币对美元等外汇的汇率波动幅度加大，可能对公司业绩产生一定影响。

2、营业收入增幅高于同行业可比公司的风险

报告期内，公司营业收入分别为 363,639.23 万元、557,412.56 万元、974,138.37 万元和 551,654.68 万元，同比增幅分别为 78.16%、53.29%、74.76%和 50.29%。报告期内，公司营业收入增速高于同行业可比公司，若未来国家产业政策发生不利变化、行业竞争加剧、公司产品迭代速度不及预期、市场开拓能力下滑，则公司营业收入增速可能出现放缓或下滑风险。

3、毛利率较高无法维持的风险

报告期内，公司毛利率分别为 55.95%、52.20%、45.74%和 41.42%，公司毛利率在行业内保持较高水平，影响公司毛利率的主要因素包括公司产品定价能力、销售渠道等。消费电子产品的创新性、功能、质量、是否契合客户需求以及客户对产品品牌的认可程度都决定了公司产品的定价能力，定价能力越高则毛利率越高。同时，公司线上销售收入占主营业务比重较高，近三年及一期分别为 46.91%、47.95%、45.47%和 44.02%，线上销售渠道毛利率高于线下销售渠道。未来公司若不能持续进行自主创新和技术研发，不能及时适应市场需求变化，或者产品销售渠道和产品销售价格出现较大不利变化，将使公司面临毛利率下滑的风险。

4、存货管理及现金流风险

报告期各期末，公司存货账面价值分别为 49,435.49 万元、100,007.98 万元、291,898.45 万元和 621,207.41 万元，占总资产比例分别为 16.23%、19.92%、26.21%和 43.72%。其中，公司原材料及委托加工物资合计占存货比例分别为 44.23%、45.16%、46.46%和 66.25%。2026 年 1-6 月，发行人芯片及其他材料采购、新品备料使得经营活动现金流出增加，导致经营活动产生的现金流量净额为负，对发

行人现金流量产生一定压力。随着公司销售规模扩大，需提前储备生产所需重要原材料，且委托加工物资存放于委外加工厂仓库，若公司存货管理不善，出现损失或损害等情况，将造成公司财产的直接损失，进而对经营业绩造成不利影响。另一方面，若公司重要原材料价格大幅下降，而公司储备量较大，则可能出现存货跌价的风险。

5、销售费用大幅上涨对公司业绩影响的风险

公司通过入驻亚马逊、天猫、京东等第三方电商平台开展线上业务，同时积极拓展线下销售渠道，随着销售渠道的增加、营业收入的增长，销售费用也随之增加，报告期内销售费用率分别为 14.53%、14.81%、17.23%及 18.43%。随着公司销售规模的扩大，公司销售费用将随之上涨，如公司不能有效控制各渠道销售费用，将可能对公司经营业绩造成不利影响。

（二）经营风险

1、境外经营风险

近三年及一期，公司境外主营业务收入分别为 290,337.71 万元、422,258.03 万元、667,575.97 万元和 343,679.11 万元，占主营业务收入比例分别为 80.83%、76.35%、69.03%和 63.40%。近年来全球经济环境变动，公司海外业务发展的不确定性增加。此外，在后续的海外市场竞争中，不排除因国际市场产品设计理念及技术发展状况等因素发生重大变化的可能，如果未来国际市场业务开拓不顺利或未能达到预期，将影响公司国际市场业务发展。

2、外协加工风险

公司在生产环节主要通过与加工厂商合作的模式进行外协生产，由委外厂商负责镜头模组加工、SMT 贴片、电池等零部件加工、半成品及成品的组装测试等工序。报告期内，公司消费级智能影像设备主要通过外协加工生产，专业级智能影像设备主要为自主生产。近三年及一期，公司外协加工费用分别为 16,853.82 万元、26,902.19 万元、51,971.51 万元和 31,605.02 万元，占当期主营业务成本比例分别为 11.80%、11.17%、9.97%和 9.94%。在外协加工生产模式下，需委外厂商保证充足的产能，且公司需要持续有效地对生产流程进行管控。如果委外厂商无法满足公司快速发展的需求，出现产能不足、生产管理水平欠佳或公司与委外

厂商合作发生摩擦而不能及时切换委外加工厂商的情形，则可能导致产品供应的延迟或产品质量的下降，从而对公司的经营业绩产生不利影响。

3、经营业绩下滑风险

报告期内，得益于公司在技术研发上的持续投入取得成效以及产品竞争优势不断提升，公司营业收入持续增长。报告期公司营业收入分别为 363,639.23 万元、557,412.56 万元、974,138.37 万元和 551,654.68 万元，净利润分别为 82,957.51 万元、99,474.91 万元、88,644.04 万元及-9,425.26 万元。最近一年及一期，受市场竞争加剧、研发投入增加、原材料价格上涨及战略备货等因素影响，发行人营业收入大幅增加但净利润有所下滑，公司经营业绩未来能否持续增长仍然受到行业竞争格局、国际形势、产业政策、技术更迭、企业管理等诸多因素影响，任何不利因素都可能导致公司经营业绩增长放缓甚至业绩下滑。

4、重要原材料涨价及供应中断风险

公司采购的原材料主要包括 IC 芯片、镜头模组、结构件等，因直接材料在公司主营业务成本中占比较高，产品成本受原材料价格波动影响较大。公司的部分核心芯片采用索尼、安霸等国际品牌，可替代性较差。此外，近一年来，受全球产业链供需关系影响，存储芯片价格明显上涨。未来，若存储芯片价格持续大幅上涨导致产品成本大幅上升，或者因特殊贸易原因或全球芯片短缺导致相关国外供应商停止向公司出口芯片或供货周期增长，将会对公司的生产经营产生不利影响。

（三）管理风险

1、技术人才流失风险

公司所在行业属于技术密集型行业，产品的技术进步和创新依赖行业经验丰富、结构稳定的研发团队，高水平研发人才是公司在技术研究、产品开发上取得成功的关键。截至 2026 年 6 月末，公司的研发人员为 2,360 人，占总人数的 56.00%。目前，与快速变化和不断发展的市场相比，高端研发人才相对稀缺，同时行业内的人才竞争也较为激烈，技术人员流失时有发生。未来在业务发展过程中，若公司核心技术人员大量流失且未有合适替代者，则可能会削弱公司的市场竞争力，对公司生产经营产生不利影响。

2、产品迭代不及预期导致业绩增速放缓甚至下滑的风险

消费电子行业存在产品迭代速度快及消费者需求不断提升的特点。公司及市场主流消费电子品牌厂商推出新品的周期通常在半年至一年。公司陆续推出了 Nano 系列、ONE 系列、ONE X/X 系列、ONE R 系列、GO 系列、Ace 系列、影翎 Antigravity 系列、Wave 系列、Luna 系列、Mic 系列、Snap 系列等消费级智能影像设备主要产品以及 Pro 系列、TITAN 系列、Connect 系列等专业级智能影像设备主要产品。未来如果公司不能持续推出功能优异的创新型智能影像设备进行产品迭代，或不能持续满足市场及消费者不断提升的需求，则可能面临公司业绩增速放缓甚至下滑的风险。

3、产品及技术研发风险

智能影像设备行业处于消费电子前沿领域，行业内的品牌供应商需要把握市场需求的变化趋势，不断进行技术创新及产品更新迭代，以巩固市场地位和竞争优势。若公司对未来市场趋势预判失误，或新技术、新产品未达预期，将会对公司的业绩增长带来不利影响。

4、市场竞争风险

随着计算机及影像视觉技术的快速发展，智能影像设备行业进入高速发展期，行业内各大厂商间竞争激烈。行业内规模较大的企业凭借技术、品牌和渠道优势，不断丰富产品线，拓展业务范围。如果公司在复杂的市场环境和激烈的市场竞争中不能在技术创新、产品开发、市场开拓等方面持续提升，将导致公司在细分市场竞争时处于不利地位，面临市场份额减少、盈利能力下降甚至核心竞争优势丧失的风险。

（四）政策风险

1、税收政策变化风险

2017 年 8 月 17 日，公司取得深圳市科技创新委员会、深圳市财政委员会、深圳市国家税务局、深圳市地方税务局核发的《国家高新技术企业证书》（编号：GR201744201462），于 2020 年 12 月 11 日取得更新后的国家高新技术企业证书（编号：GR202044206223，有效期：三年），并于 2023 年 12 月 12 日取得更新后的国家高新技术企业证书（编号：GR202344207825，有效期：三年）。2026 年，公司提交国家高新技术企业复审，公司管理层预计公司可以取得高新技术企业资

格，2026 年 1-6 月按 15%的企业所得税税率计算所得税。报告期内，公司适用 15%的企业所得税税率。

如果未来国家变更或取消高新技术企业税收优惠政策，或者公司未来不能通过高新技术企业认定相关审核，所得税率将由 15%提升至 25%，将对公司未来经营带来一定的负面影响。

2、国际贸易摩擦及关税风险

2018 年以来，国际贸易摩擦对中国企业开展海外市场业务造成了一定阻力，国际贸易及海外商业环境的不确定性风险上升。由于美国关税政策变化频繁，公司难以预测未来美国关税变化及关税水平。该等关税政策将对全球贸易、经济环境以及消费需求产生潜在不利影响，从而影响公司的业务发展及经营状况。公司已采取相应措施积极应对。如果境外国家持续加大实施对公司出口明显不利的贸易、关税等政策，公司存在无法维持境外销售高速增长的风险，甚至可能由此导致业绩下滑。

3、法律风险

公司及其美国子公司与 GoPro 之间的 337 调查已正式终结，并取得了有利裁决，公司可继续不受限制地向美国出口并销售现有产品，截至募集说明书签署日，双方均已就相关裁决结果提起上诉，目前案件处于上诉审理阶段。当前，公司面临的主要法律风险已转向美国加利福尼亚中区联邦地区法院的平行诉讼。该诉讼目前尚未恢复审理，尽管前述有利裁决可为法院审理提供重要参考，但案件最终结果仍存在不确定性。若公司最终败诉，可能需承担相应的经济赔偿责任及对方律师费等相关支出。

此外，发行人与深圳市大疆创新科技有限公司存在部分专利权属纠纷、侵害实用新型专利权纠纷、侵害发明专利权纠纷等。截至本募集说明书出具日，相关案件暂无最终审判结果。后续的审判结果、判决执行情况存在不确定性，可能会对发行人生产经营产生一定不利影响。

五、与本次债券相关的投资风险

（一）利率风险

受国际经济环境、国家宏观经济运行状况、货币政策等因素的影响，市场利率存在一定的波动性。债券属于利率敏感型投资品种，市场利率变动将直接影响债券的投资价值。由于本次公司债券采用固定利率且基础期限相对较长，在本次公司债券存续期内，如果未来市场利率发生变化，可能会使投资者实际投资收益水平产生不确定性。因此，提请投资者特别关注市场利率波动的风险。

（二）流动性风险

本次债券成功发行后，公司将积极向上交所申请本次债券的上市流通。由于具体上市审批事宜需要在本次债券发行结束后并经有关主管部门的审批或同意注册，发行人无法保证本次债券的上市申请一定能够按预期获得上交所的同意。同时，证券市场的交易活跃度受宏观经济环境、投资者交易意愿、投资者分布等多种因素的综合影响，发行人无法保证本次债券在债券二级市场交易的活跃程度。如果本次债券不能及时上市流通，或本次债券上市后在债券二级市场的交易不够活跃，投资者将无法及时变现本次债券，面临一定的流动性风险。

（三）偿付风险

发行人目前的经营和财务状况良好，但本次债券的存续期较长，在本次债券存续期内，发行人受宏观经济环境、国家相关政策、行业发展情况等外部因素以及公司本身生产经营情况的影响，这些因素的变化可能会影响公司的经营状况、盈利能力和现金流量，可能导致发行人无法按时从预期的还款来源获得足够资金，进而可能会影响本次债券本息的按期足额偿付，使投资者面临一定的偿付风险。

（四）资信风险

公司目前资信状况良好，在未来的业务经营中，公司亦将秉承诚信经营的原则，严格履行所签订的合同、协议或其他承诺。但是，由于宏观经济的周期性波动、公司行业自身的运行特点、宏观调控及产业政策等因素的影响，若在本次债券存续期内，市场环境发生不可控的变化，公司可能无法从预期还款来源中获得

足额资金，可能会对公司经营活动造成重大不利影响，进而导致公司资信状况恶化，使本次公司债券投资者承受一定的资信风险。

第二节 公司债券主要发行条款

一、本次债券主要发行条款

（一）发行人全称：影石创新科技股份有限公司。

（二）债券全称：影石创新科技股份有限公司2026年面向专业投资者公开发行科技创新公司债券。

（三）发行金额：本次债券发行总额不超过人民币20亿元（含20亿元），拟分期发行。

（四）债券期限：本次债券期限不超过10年（含10年），可为单一年限品种，也可多种期限的混合品种。

（五）票面金额及发行价格：本次债券面值为100元，按面值平价发行。

（六）债券利率及其确定方式：本次债券为固定利率债券，债券票面利率将根据网下询价簿记结果，由发行人与主承销商协商确定。

（七）发行对象：本次债券面向专业投资者公开发行。

（八）发行方式：本次债券发行方式为簿记建档发行。

（九）承销方式：本次债券由主承销商以余额包销方式承销。

（十）付息方式：本次债券按年付息、到期一次还本。利息每年支付一次，最后一期利息随本金一起支付。本次债券本息支付将按照债券登记机构的有关规定来统计债券持有人名单，本息支付的具体事项按照债券登记机构的相关规定办理。

（十一）兑付金额：本次债券到期一次性偿还本金。

（十二）偿付顺序：本次债券在破产清算时的清偿顺序等同于发行人普通债务。

（十三）增信措施：本次债券不设定增信措施。

（十四）信用评级机构及信用评级结果：截至本核查意见出具日，发行人无主体信用等级，本次债券无债券信用评级。

（十五）募集资金用途：本次债券的募集资金扣除发行费用后将用于研发产品技术、补充流动资金、偿还公司有息负债或其他合法合规用途。

（十六）质押式回购安排：本次公司债券发行结束后，认购人不可进行债券质押式回购。

二、主承销商核查意见

经核查，中信证券认为：本次债券主要发行条款符合《公司法》《证券法》《管理办法》及中国证监会、中国证券业协会、上海证券交易所的有关规定。

第三节 主承销商核查意见

一、对本次发行符合法律法规等规定发行条件的核查

根据《证券法》《管理办法》《国务院办公厅关于贯彻实施修订后的证券法有关工作的通知（国办发〔2020〕5号）》等有关法律法规及部门规章规定，中信证券经过审慎核查，认为发行人已经符合公开发行公司债券的基本条件，具体说明如下：

（一）具备健全且运行良好的组织机构

经核查，发行人已按照《公司法》等法律法规及《公司章程》的规定成立了股东会、董事会、总经理等有关内部组织机构，并设立了应用软件中心、硬件研发中心等职能部门，组织架构完整且运行情况良好有效。发行人内部建立了完善的内部控制制度框架体系，主要包括信息披露管理制度、募集资金管理办法、对外担保管理办法、对外投资管理办法、关联交易管理制度、内部控制制度、内部审计制度、子公司管理制度等。发行人现任董事和高级管理人员的任职符合《公司法》等法律法规的规定。

中信证券认为，发行人已根据《公司法》及其他相关法律、法规的规定，设立了完整的内部机构，形成了健全有效的法人治理结构，相关机构均能正常履行职责，符合《证券法》第十五条第一款第（一）项、《管理办法》第十四条第一款第（一）项的规定。

（二）最近三年平均可分配利润足以支付公司债券一年的利息

经核查，发行人最近三个会计年度实现的年均可分配利润为 91,774.11 万元（2023 年度、2024 年度和 2025 年度实现的归属于母公司所有者的净利润 82,957.51 万元、99,474.91 万元和 92,889.90 万元的平均值），预计最近三个会计年度实现的年均可分配利润可以覆盖本次公司债券一年的利息。

经核查，中信证券认为按照合理利率水平计算，发行人最近三年平均可分配利润足够支付本次公司债券一年的利息，符合《证券法》第十五条第一款第（二）项、《管理办法》第十四条第一款第（二）项的规定。

（三）具有合理的资产负债结构和正常的现金流量

经核查，发行人近三年及一期末的资产负债率分别为 28.25%、36.64%、47.47% 及 59.59%，总体处在合理水平；近三年及一期，发行人经营活动现金流量净额分别为 7.62 亿元、11.72 亿元、13.86 亿元和 -27.61 亿元，投资活动产生的现金流量净额分别为 -3.89 亿元、-16.94 亿元、-25.47 亿元和 5.49 亿元，筹资活动产生的现金流量净额分别为 -0.12 亿元、-0.18 亿元、23.31 亿元和 22.19 亿元，随着发行人业务规模的扩张，发行人现金流量出现一定波动，但总体符合所处行业特征。

经核查，发行人经营情况良好，具有合理的资产负债结构和正常的现金流量，符合《国务院办公厅关于贯彻实施修订后的证券法有关工作的通知（国办发〔2020〕5 号）及《管理办法》第十四条第一款第（三）项的规定。

（四）国务院规定的其他条件

本次债券发行总额不超过人民币 20 亿元（含 20 亿元），募集资金扣除发行费用后将用于研发产品技术、补充流动资金、偿还公司有息负债或其他合法合规用途。其中，发行人拟将不超过 7 亿元用于偿还公司有息负债，剩余募集资金用于补充流动资金、研发产品技术或其他合法合规用途。

经中信证券审慎核查，本次公司债券发行满足国务院规定的其他条件，符合《证券法》第十五条第一款第（三）项、《管理办法》第十四条第一款第（四）项。

综上所述，经核查，中信证券认为，发行人本次债券发行的实质条件符合《证券法》第十五条和《管理办法》第十四条关于公开发行公司债券条件的规定。

（五）发行人及其重要子公司不属于《负面清单》所列情形的核查意见

根据《非公开发行公司债券项目承接负面清单指引（2024 年修订）》，发行人及其重要子公司不存在以下情形：

1、对已公开发行的公司债券或者其他债务有违约或延迟支付本息的事实，仍处于继续状态。

经中信证券核查，截至本核查意见出具之日，发行人及其重要子公司未发行过公司债券，且其他债务不存在违约或延迟支付本息的事实且仍处于继续状态的

情形。

2、存在违规对外担保或者资金被关联方或第三方以借款、代偿债务、代垫款项等方式违规占用的情形，仍处于继续状态。

经中信证券核查，发行人及其重要子公司不存在违规对外担保或者资金被关联方或第三方以借款、代偿债务、代垫款项等方式违规占用的情形。

3、公司被中国证监会行政处罚，或作为公司债券发债主体，因违反公司债券相关规定被中国证监会采取行政监管措施、被证券交易所等自律组织采取纪律处分措施，涉及整改事项且尚未完成整改的。

经中信证券核查，发行人及其重要子公司不存在被中国证监会行政处罚，或作为公司债券发债主体，因违反公司债券相关规定被中国证监会采取行政监管措施、被证券交易所等自律组织采取纪律处分措施，涉及整改事项且尚未完成整改的情形。

4、最近两年内财务报表曾被注册会计师出具保留意见且保留意见所涉及事项的重大影响尚未消除，或被注册会计师出具否定意见或者无法表示意见的审计报告。

经中信证券核查，发行人及其重要子公司不存在最近两年内财务报表曾被注册会计师出具保留意见且保留意见所涉及事项的重大影响尚未消除的情形，不存在被注册会计师出具否定意见或者无法表示意见的审计报告的情形。

5、因严重违法失信行为，被有权部门认定为失信被执行人、失信生产经营单位或者其他失信单位，并被暂停或限制发行公司债券。

经中信证券核查，发行人及其重要子公司不存在因严重违法失信行为，被有权部门认定为失信被执行人、失信生产经营单位或者其他失信单位，并被暂停或限制发行公司债券的情形。

6、擅自改变前次发行公司债券募集资金的用途或违反前次公司债券申请文件中所作出的承诺，尚未完成整改的。

经中信证券核查，发行人及其重要子公司不存在擅自改变前次发行公司债券募集资金的用途或违反前次公司债券申请文件中所作出的承诺，尚未完成整改的情形。

7、本次发行募集资金用途违反相关法律法规或募集资金投向不符合国家产业政策。

本次债券发行总额不超过人民币 20 亿元（含 20 亿元），募集资金扣除发行费用后将用于研发产品技术、补充流动资金、偿还公司有息负债或其他合法合规用途。其中，发行人拟将不超过 7 亿元用于偿还公司有息负债，剩余募集资金用于补充流动资金、研发产品技术或其他合法合规用途。经中信证券核查，不存在违反相关法律法规或募集资金投向不符合国家产业政策的情形。

8、除金融类企业外，本次发行债券募集资金用途为持有以交易为目的的金融资产、委托理财等财务性投资，或本次发行债券募集资金用途为直接或间接投资于以买卖有价证券为主要业务的公司。

经中信证券核查，本次债券不存在募集资金用途为持有以交易为目的的金融资产、委托理财等财务性投资，或本次发行债券募集资金用途为直接或间接投资于以买卖有价证券为主要业务的公司。

9、本次发行不符合地方政府债务管理规定或者本次发行新增地方政府债务的。

经中信证券核查，本次债券发行总额不超过人民币 20 亿元（含 20 亿元），募集资金扣除发行费用后将用于研发产品技术、补充流动资金、偿还公司有息负债或其他合法合规用途。其中，发行人拟将不超过 7 亿元用于偿还公司有息负债，剩余募集资金用于补充流动资金、研发产品技术或其他合法合规用途。本次发行不存在不符合地方政府债务管理规定情况，本次发行不涉及新增地方政府债务情况。

10、本次发行文件存在虚假记载、误导性陈述或重大遗漏。

经中信证券核查，本次非公开发行公司债券各项申报文件不存在虚假记载、误导性陈述或重大遗漏的情形。

11、存在严重损害投资者合法权益和社会公共利益情形。

经中信证券核查，发行人及其重要子公司不存在严重损害投资者合法权益和社会公共利益情形。

以下特殊行业或类型的发行人

12、主管部门认定的存在重大违法违规行为的房地产公司。

经中信证券查询国土资源部门网站等方式，报告期内发行人及其主要子公司不为被主管部门认定存在重大违法违规行为的房地产公司。

13、典当行。

经中信证券核查，发行人及其主要子公司不属于典当行。

14、未能同时满足以下条件的担保公司：

- （1）经营融资担保业务满 3 年；
- （2）注册资本不低于人民币 6 亿元；
- （3）近三年无重大违法违规行为；
- （4）担保责任余额符合融资担保公司相关管理规定；
- （5）资产比例管理符合融资担保公司相关管理规定。

经中信证券核查，发行人及其主要子公司不属于担保公司。

15、未能同时满足以下条件的小额贷款公司：

- （1）经省级主管机关批准设立或备案，且成立时间满 2 年；
- （2）省级监管评级或考核评级最近两年连续达到最高等级；
- （3）符合金融管理部门关于小额贷款公司发行公司债券的条件要求。

经中信证券核查，发行人及其主要子公司不属于小贷公司。

综上，中信证券认为，发行人及其重要子公司不属于《非公开发行公司债券项目承接负面清单指引（2024 年修订）》所列情形。

二、发行人不存在法律法规禁止发行本次债券的情形

（一）对已公开发行的公司债券或者其他债券有违约或者延迟支付本息的事实，仍处于继续状态

截至本核查意见出具之日，发行人不存在对已发行的公司债券或者其他债务有违约或者延迟支付本息的事实而仍处于继续状态的情形。

此外，经主承销商核查发行人及重要子公司信用记录、中国人民银行征信报

告、信用中国网、中国裁判文书网等，并结合发行人出具的专项说明，发行人不存在以下情形并仍处于继续状态：

- 1、债务存在未决纠纷；
- 2、因拨改贷、债转股或者其他国家政策等历史原因尚未偿付债务；
- 3、非因发行人原因所致的无法偿付债务的情形，包括债权人确认无须偿付或者拒不受领、无法确认债权人、债权人已不存在且无权利承继人等情形；
- 4、发行人或者合并报表范围内子公司被列为失信被执行人。

经核查，发行人符合《证券法》第十七条第（一）项、《公司债券发行与交易管理办法》第十五条第（一）项的规定。

（二）违反《证券法》的规定，改变公开发行公司债券所募资金的用途

截至本主承销商核查意见出具日，发行人未发行过公司债券，不涉及前次公司债券募集资金使用。

经核查，发行人不存在改变公开发行公司债券所募资金的用途的情况，符合《证券法》第十七条第（二）项、《公司债券发行与交易管理办法》第十五条第（二）项的规定。

综上所述，经核查，中信证券认为发行人不存在《证券法》第十七条和《管理办法》第十五条规定禁止发行债券的情形。

三、发行人有权机构关于本次公开发行公司债券发行事项的决议

经发行人董事会及股东会审议通过，并经中国证券监督管理委员会注册（证监许可[2026]【】号），本次债券注册总额不超过 20 亿元，采取分期发行。

经中信证券核查，发行人就本次债券事宜已履行了必要的内部决策程序，已取得发行人公司内部有权机构的审议和同意，符合公司章程和法律的规定。根据中国法律、法规的规定，发行人本次发行公司债券事宜尚须经上海证券交易所审核通过，并经中国证券监督管理委员会注册。

四、本次公开发行公司债券募集文件真实、准确、完整

发行人为本次公开发行公司债券编制了募集说明书。发行人的董事及高级管理人员对公司债券发行上市文件签署了书面确认意见。

发行人及全体董事及高级管理人员确认募集说明书及其他申请文件不存在虚假记载、误导性陈述或重大遗漏，并对真实性、准确性、完整性承担相应的法律责任。

五、对发行人及主要子公司是否被列入失信被执行人名单的核查

主承销商中信证券通过查询发行人及主要子公司信用记录、中国人民银行征信报告、中国裁判文书网、“全国法院失信被执行人名单信息公布与查询”网站、国家税务总局“重大税收违法案件信息公布栏”网站、“中华人民共和国应急管理部”网站、“信用中国”网站、“全国企业信用信息公示系统”等网站，核实发行人及其重要子公司非失信被执行人，非重大税收违法案件当事人、非安全生产领域失信生产经营单位、非电子认证服务行业失信单位、非涉金融严重失信人，发行人及其重要子公司无严重失信记录。经与发行人确认，发行人及合并报表范围内主要子公司未被列为失信被执行人。

六、对证券服务机构的核查

（一）证券服务机构经营资质核查

主承销商已核查相关中介机构资质文件，确认各中介机构具备相应资格，符合《公司法》《证券法》和《管理办法》的规定。具体情况如下：

中信证券通过查询中国证监会公告或资质文件等方式确认，参与本次债券发行的主承销商中信证券股份有限公司（以下简称“中信证券”）具有从事证券服务业务资格。本次债券募集说明书及其他信息披露文件所引用的审计报告由容诚会计师事务所（特殊普通合伙）（以下简称“容诚”）出具，容诚会计师事务所（特殊普通合伙）具备为发行人出具审计报告的资质。北京德恒律师事务所为本次债券出具了法律意见书，并由两名执业律师和所在律师事务所负责人签署。

经中信证券核查，本次公司债券主承销商及其签字人员，会计师事务所、律师事务所等证券服务机构及其签字人员符合参与公司债券发行业务的相关规定，不存在被监管部门限制债券承销或参与债券发行业务活动的情形。

（二）证券服务机构受行政处罚、监管措施和立案调查事项的核查

根据相关中介机构出具的说明及主承销商核查，自 2023 年以来至本核查意见出具日，本次债券证券服务机构受行政处罚、监管措施和立案调查等事项具体如下：

1、中信证券股份有限公司

（1）2023 年 1 月 16 日，深圳证监局出具《深圳证监局关于对中信证券股份有限公司采取出具警示函措施的决定》。上述监管函件认为，我公司存在违反《证券期货经营机构私募资产管理业务管理办法》规定的情况。我公司在收到上述监管函件后高度重视，对监管函件所反映问题进行认真总结和深刻反思，后续按照监管要求进一步推动落实整改。

（2）2023 年 2 月 6 日，中国人民银行对我公司出具了《行政处罚决定书》。上述函件认为公司存在未按规定履行客户身份识别义务、未按规定保存客户身份资料和交易记录、未按规定报送大额交易报告或者可疑交易报告的行为，中国人民银行决定对我公司作出行政处罚。我公司自接受检查后不断加大资源投入，深入落实检查整改工作，持续提升公司洗钱风险管理水平。目前，我公司已完成检查问题的整改工作，并通过完善管理层审议程序、优化系统等方式提升公司洗钱风险管理机制。本次处罚事项不涉及投行业务违法违规行为，且罚款已经缴纳完毕，未对公司包括投行业务在内的业务开展及持续经营产生不利影响。

（3）2023 年 4 月 4 日，西藏证监局出具《关于对中信证券股份有限公司、徐欣、宋永新采取出具警示函措施的决定》。上述监管函件认为，中信证券股份有限公司作为西藏华钰矿业股份有限公司首次公开发行并上市项目保荐机构，在 2017 年至 2018 年 6 月持续督导工作中存在对关联方及关联交易现场检查不到位，未保持应有的职业审慎并开展审慎核查，未能督导发行人有效防止关联方违规占用发行人资金；对销售收入及主要客户异常变化核查不充分，未采取充分的核查程序。上述情形违反了《证券发行上市保荐业务管理办法》的规定。徐欣、宋永新作为签字保荐代表人对相关违规行为负有主要责任。西藏证监局决定对中信证券及徐欣、宋永新采取出具警示函的行政监管措施。我公司在知悉上述监管函件后高度重视，及时根据中国证监会的要求进行整改，加强保荐代表人的管理，

督促各保荐代表人勤勉尽责履行相关职责，扎实推进项目，提高执业质量和风险意识。

(4) 2023 年 7 月 7 日，深圳证监局出具《关于对中信证券股份有限公司采取出具警示函措施的决定》。上述监管函件认为，我公司在 2023 年 6 月 19 日的网络安全事件中存在机房基础设施建设安全性不足，信息系统设备可靠性管理疏漏等问题，上述行为违反了《证券期货业网络和信息安全管理办法》第十三条相关规定，深圳证监局决定对我公司采取出具警示函的行政监管措施。我公司在收到上述监管函件后高度重视，积极组织整改工作，妥善安抚客户，对监管函件所反映问题进行认真总结和深刻反思，并制定整改计划，开展全面性的充分排查，举一反三，提高网络和信息安全风险意识。

(5) 2023 年 9 月 22 日，中国证监会公告《关于对中信证券股份有限公司采取监管谈话措施的决定》《关于对焦延延采取监管谈话措施的决定》《关于对袁雄采取监管谈话措施的决定》及《关于对张剑采取出具警示函措施的决定》，公司于 2023 年 10 月 9 日收到《关于对陈婷采取认定为不适当人选 3 个月措施的事先告知书》，于 11 月 20 日收到《关于对陈婷采取认定为不适当人选 3 个月措施的决定》。上述监管函件认为，公司担任航天通信控股集团股份有限公司收购智慧海派科技有限公司重大资产重组财务顾问过程中，公司及财务顾问主办人以及时任并购重组财务顾问业务部门负责人存在以下违规情形：一是重组阶段未对标的公司的主要供应商、主要客户和关联关系等进行审慎核查；二是持续督导阶段未对上市公司销售真实性等进行审慎核查；三是重大资产重组实施完毕后，上市公司所购买资产真实实现的利润未达到预测金额的 50%；四是内部控制制度执行不严格。上述行为违反《上市公司重大资产重组管理办法》第六条和《上市公司并购重组财务顾问业务管理办法》第二十一条、第三十一条的规定，中国证监会决定认定陈婷为不适当人选，3 个月不得从事上市公司重大资产重组财务顾问相关业务，对公司、焦延延、袁雄采取监管谈话的监管措施，并对时任并购重组财务顾问业务部门负责人张剑给予警示函的监管措施。我公司在知悉上述监管函件后高度重视，及时根据中国证监会的要求进行整改，督促相关责任人员及各项目组在执业过程中严格遵守法律法规及监管规定的要求，认真履行财务顾问职责，诚实守信、勤勉尽责，切实保障投行业务执业质量，提升合规意识。

(6) 2023 年 10 月 8 日, 深圳证监局出具《深圳证监局关于对中信证券股份有限公司采取责令改正措施的决定》。上述监管函认为公司及子公司存在违反《证券公司监督管理条例》《证券公司和证券投资基金管理公司合规管理办法》《证券公司治理准则》规定的情况。我公司在收到上述监管函件后高度重视, 对监管函件所反映问题进行认真总结和深刻反思, 并按照监管要求提交书面整改报告。

(7) 2023 年 10 月 23 日, 天津证监局对公司天津滨海新区黄海路证券营业部出具了《关于对中信证券股份有限公司天津滨海新区黄海路证券营业部采取出具警示函措施的决定》。上述函件认为, 营业部个别从业人员在从事证券经纪业务营销活动期间, 存在向投资者提供风险测评关键问题答案、向投资者返还微信红包、向投资者承诺保本保息的情形。营业部对员工证券经纪业务营销活动管理不到位, 未严格规范从业人员执业行为, 合规管理存在不足, 违反了《证券公司和证券投资基金管理公司合规管理办法》的规定。我公司就监管函件提出的相关问题督导营业部认真落实整改, 并增加合规检查和培训频次、强化分支机构内控合规管理, 规范员工执业行为。

(8) 2024 年 1 月 5 日, 中国证监会对公司出具《关于对中信证券股份有限公司采取出具警示函措施的决定》, 对公司保荐代表人出具《关于对毛宗玄、朱玮采取监管谈话措施的决定》。上述监管函件认定, 我公司保荐的恒逸石化股份有限公司(发行人)可转债项目, 发行人证券发行上市当年即亏损、营业利润比上年下滑 50%以上。按照《证券发行上市保荐业务管理办法》第七十条的规定, 对我公司采取出具警示函、对保荐代表人采取监管谈话的行政监督管理措施。我公司在知悉上述监管函件后高度重视, 及时根据中国证监会的要求进行整改, 提高风险意识。

(9) 2024 年 4 月 30 日, 公司收到中国证监会《行政处罚决定书》, 涉嫌违反限制性规定转让股票一案已办理终结, 中国证监会依法对公司作出行政处罚, 具体请见公司公告。我公司诚恳接受处罚, 并深刻反思, 认真落实整改, 积极落实监管要求, 切实提升合规稳健经营水平。我公司严格按照法律法规要求履行信息披露义务, 目前公司的经营情况正常。

(10) 2024 年 5 月 7 日, 中国证监会对公司及保荐代表人出具《关于对中

信证券股份有限公司及保荐代表人秦国安、李天智采取出具警示函监管措施的决定》。上述函件认定公司及保荐代表人存在违反《证券发行上市保荐业务管理办法》规定的情况，中国证监会决定对公司及保荐代表人采取出具警示函的监督管理措施。我公司在知悉上述监管函件后高度重视，及时整改，加强保荐代表人的管理，督促各保荐代表人勤勉尽责履行相关职责，扎实推进项目，提高执业质量和风险意识。

（11）2024 年 5 月 8 日，广东证监局对公司及保荐代表人出具《关于对中信证券股份有限公司、凌鹏、浦瑞航采取出具警示函措施的决定》。上述函件认定，公司作为广东泉为科技股份有限公司（原广东国立科技股份有限公司）首次公开发行股票持续督导机构，在持续督导履职过程中存在以下违规行为：一是对二甲苯贸易业务客户和供应商之间的关联关系核查不充分；二是对二甲苯贸易业务真实性核查不充分；三是对二甲苯业务单据审核中未关注到运输合同与船舱计量报告对应的船运公司存在明显差异；四是对二甲苯业务单据审核中未关注到销售合同和租船合同约定的装货港存在明显异常。上述行为违反了《证券发行上市保荐业务管理办法》的规定，保荐代表人对上述违规行为负有主要责任。广东证监局决定对公司及保荐代表人采取出具警示函的行政监管措施。我公司在知悉上述监管函件后高度重视，及时整改，加强保荐代表人的管理，督促各保荐代表人勤勉尽责履行相关职责，扎实推进项目，提高执业质量和风险意识。

（12）2024 年 7 月 29 日，浙江证监局对公司浙江分公司出具了《关于对中信证券股份有限公司浙江分公司采取出具警示函措施的决定》。上述函件认为，公司部分员工在从业期间，存在屡次向客户提供开户知识测评或风险测评答案，提示客户提高风险承受等级的行为，违反了《证券公司和证券投资基金管理公司合规管理办法》的规定。我公司就监管函件提出的相关问题督导分公司认真落实整改，强化内控合规管理，规范员工执业行为。

（13）2024 年 8 月 5 日，贵州证监局对公司及保荐代表人出具《关于对中信证券股份有限公司、陈健健、赵倩采取出具警示函措施的决定》。上述函件认定，公司保荐的贵州安达科技能源股份有限公司（以下简称“安达科技”）于 2023 年 3 月 23 日在北京证券交易所上市且选取的上市标准含净利润标准。安达科技 2024 年 4 月 29 日披露《2023 年年度报告》，2023 年度安达科技归属于上市公司

股东的扣除非经常性损益后的净利润为-63,392.83 万元，上市当年即亏损。上述行为违反了《证券发行上市保荐业务管理办法》的规定。贵州证监局决定对公司及保荐代表人采取出具警示函的行政监管措施。我公司在知悉上述监管函件后高度重视，及时进行整改，加强保荐代表人的管理，督促各保荐代表人勤勉尽责履行相关职责，扎实推进项目，提高执业质量和风险意识。

（14）2024 年 9 月 14 日，陕西证监局对公司陕西分公司及刘晓出具了《关于对中信证券股份有限公司陕西分公司及刘晓采取出具警示函措施的决定》。上述函件认为，2023 年 1 月刘晓在公司任客户经理期间，向投资者主动推介风险等级高于其风险承受能力的私募基金产品，违反了《证券期货投资者适当性管理办法（2022 年修订）》《公开募集证券投资基金销售机构监督管理办法》的规定。我公司就监管函件提出的相关问题督导分公司认真落实整改，强化内控合规管理，规范员工执业行为。

（15）2024 年 11 月 22 日，深圳证监局对公司出具了《关于对中信证券股份有限公司采取责令改正、增加内部合规检查次数并提交合规检查报告措施的决定》，对公司保荐代表人出具了《关于对朱烨辛、郭丹、孙守安采取出具警示函措施的决定》，对中信证券华南股份有限公司财务顾问主办人出具了《关于对刘亚勇、石峰采取出具警示函措施的决定》。上述函件认为公司及子公司、保荐代表人、财务顾问主办人存在违反《证券发行上市保荐业务管理办法》《上市公司并购重组财务顾问业务管理办法》《证券基金经营机构董事、监事、高级管理人员及从业人员监督管理办法》《证券公司风险控制指标管理办法》《证券公司监督管理条例》规定的情况。我公司在知悉上述监管函件后高度重视，及时进行整改，增加内部合规检查次数并按时提交合规检查报告，加强内部控制，督促投行业务人员勤勉尽责履行相关职责，提高风险意识。

（16）2024 年 11 月 27 日，江苏证监局对公司江苏分公司出具了《关于对中信证券股份有限公司江苏分公司采取出具警示函行政监管措施的决定》。上述函件认为，公司镇江分公司对于个别客户没有履行账户使用实名制管理职责，没有采取相应管理措施，对于员工管理不到位，未能严格规范工作人员执业行为，违反了《证券经纪业务管理办法》《证券公司和证券投资基金管理公司合规管理办法》的规定。我公司就监管函件提出的相关问题督导分公司认真落实整改，强

化内控合规管理，规范员工执业行为。

（17）2024 年 12 月 20 日，深圳证监局对公司出具了《关于对中信证券股份有限公司采取出具警示函措施的决定》。上述函件认为公司在业务开展过程中存在经纪业务管理不足、场外衍生品业务管理不足的问题，违反了《证券公司和证券投资基金管理公司合规管理办法》《证券经纪业务管理办法》《证券公司场外期权业务管理办法》《证券公司收益互换业务管理办法》等规定。我公司在知悉上述监管函件后高度重视，目前已完成整改，后续进一步加强经纪业务和场外衍生品业务管理，防范再次发生类似问题。

（18）2025 年 1 月 17 日，深圳证监局对公司出具了《关于对中信证券股份有限公司采取出具警示函措施的决定》。上述函件认为公司存在违反《证券公司和证券投资基金管理公司合规管理办法》《证券公司融资融券业务管理办法》规定的情况。我公司在知悉上述监管函件后高度重视，进一步加强融资融券业务管理，防范再次发生类似问题。

（19）2025 年 6 月 23 日，浙江证监局对公司浙江分公司、绍兴分公司分别出具了《关于对中信证券股份有限公司浙江分公司采取责令改正措施的决定》和《关于对中信证券股份有限公司绍兴分公司采取责令改正措施的决定》。上述函件认为以上分公司存在违反《证券公司和证券投资基金管理公司合规管理办法》《证券期货投资者适当性管理办法》《证券期货经营机构及其工作人员廉洁从业规定》《证券投资顾问业务暂行规定》的情况。我公司就监管函件提出的相关问题督导分公司认真落实整改，强化内控合规管理，规范员工执业行为。

（20）2026 年 1 月 22 日，深圳证监局对公司出具了《关于对中信证券股份有限公司采取出具警示函措施的决定》。公司在知悉上述监管函件后高度重视，进一步加强业务管理，防范再次发生类似问题。

（21）2026 年 6 月 29 日，江西证监局对公司景德镇珠山大道证券营业部出具了《关于对中信证券股份有限公司景德镇珠山大道证券营业部采取责令改正措施的决定》。上述函件认为营业部存在内部控制不到位，未能有效规范从业人员行为，业务专用章保管不善，对部分客户证券账户异常交易情况缺乏有效监控的情况。我公司就监管函件提出的相关问题督导营业部认真落实整改，强化内控合

规管理，规范员工执业行为。

经主承销商核查，中信证券已严格按照监管机构的要求，对上述监管事项已完成或正在进行有效整改，并能够严格执行相关监管法律法规，不存在被监管部门限制债券承销或参与债券发行业务活动资格的情形。

2、容诚会计师事务所（特殊普通合伙）

（1）行政处罚

容诚会计师事务所（特殊普通合伙）在最近三年因执业行为共受到行政处罚 2 次。具体情况如下：

2025 年 9 月 19 日，中国证券监督管理委员会厦门监管局对容诚会计师事务所（特殊普通合伙）在红相股份有限公司财务报表审计项目执业中存在的问题，对容诚会计师事务所（特殊普通合伙）责令改正，没收业务收入 6,226,414.93 元，并处以 16,829,244.79 元罚款（行政处罚决定书[2025] 9 号）。

2026 年 5 月 25 日，中国证券监督管理委员会厦门监管局对容诚会计师事务所（特殊普通合伙）在厦门路桥信息股份有限公司 2023 年、2024 年年报审计项目执业中存在的问题，对容诚会计师事务所（特殊普通合伙）责令改正，没收业务收入 943,396.23 元，并处以 2,550,188.69 元罚款（行政处罚决定书[2026] 5 号）。

（2）行政监管措施

容诚会计师事务所（特殊普通合伙）在最近三年因执业行为共受到行政监管措施 12 次。

上述行政监管措施对本次业务不构成实质性影响。

除上述警示函、监管谈话、责令改正措施外，容诚会计师事务所（特殊普通合伙）最近三年未受到中国证监会及其派出机构、行业主管部门的其他行政监管措施，最近三年未被列入失信被执行人名单。

（3）自律监管措施及纪律处分等

容诚会计师事务所（特殊普通合伙）在最近三年因执业行为共受到纪律处分 5 次、证券交易所自律监管措施 13 次，银行间债券市场自律处分 1 次。

上述纪律处分、自律监管措施和自律处分对本次业务不构成实质性影响。

除上述纪律处分、自律监管措施和自律处分外，容诚会计师事务所（特殊普通合伙）最近三年未受到其他纪律处分、自律监管措施和自律处分，最近三年未被列入失信被执行人名单。

（4）作为影石创新公司发行债券出具审计报告的签字会计师任晓英、杨三生、刘斌，最近三年未受到过行政处罚、行政监管措施、自律监管措施及纪律处分，最近三年未被列入失信被执行人名单。

3、北京德恒律师事务所

2023 年 8 月 29 日，中国证监会向北京德恒律师事务所下发（2023）14 号《关于对北京德恒律师事务所采取出具警示函措施的决定》，北京德恒律师事务所为宏盛华源铁塔集团股份有限公司首次公开发行股票并上市提供法律服务时，北京德恒律师事务所经办律师存在对发行人参股企业、同业竞争事项核查验证不充分，风险控制制度执行不到位的情形，决定对北京德恒律师事务所采取出具警示函的行政监管措施。

除上述事项外，北京德恒律师事务所不存在其他被证监会、证监局、证券交易所、司法行政机关、律师协会出具行政监管措施、自律监管措施的情况，亦不存在被监管部门限制参与债券发行业务活动资格的事项。

综上，根据各中介机构出具的书面说明并经中信证券适当核查，本次债券相关中介机构被采取的监管措施对本次债券发行不构成实质性障碍。

经中信证券通过中介机构询问并核查，参与本次公司债券发行的中介机构均不存在被立案调查的情况。

七、关于债券受托管理人的核查

根据《债券受托管理协议》，发行人已聘请中信证券股份有限公司作为债券受托管理人。

中信证券为中国证券业协会会员，且持有中国证监会核发的《中华人民共和国经营证券期货业务许可证》。中信证券非本次发行债券的担保机构，且与发行人之间不存在依据企业会计准则相关规定构成重大影响的关联关系，符合《管理办法》的规定，具备作为本次债券发行受托管理人的资格。

八、关于发行人申请公开发行其他公司债券的核查

经查阅发行人的财务报表及审计报告附注、Wind 金融终端、证监会批文，截至本核查意见出具之日，发行人不存在已申报公开发行公司债券且正处于审核过程中或者前次已注册但尚未发行完毕（已承诺未发行额度不再发行的除外），再次申请公开发行相同品种公司债券的情形。

九、对本次债券注册规模合理性及募集资金用途的核查意见

（一）本次债券注册必要性、申报规模合理性核查

1、本次债券注册必要性核查

截至 2023-2025 年末及 2026 年 6 月末，发行人货币资金和交易性金融资产账面价值分别为 8.25 亿元、11.85 亿元、50.68 亿元及 37.15 亿元，占发行人资产总额的比重分别为 27.07%、23.60%、45.51%及 26.14%。截至报告期各期末，发行人主要现金类资产金额较大，占发行人资产总额比重较高，主要原因一方面系发行人近年来主营业务收入规模持续扩张，经营回款良好，持续产生经营性现金净流入，自有经营资金不断积累。另一方面系发行人 2025 年度首次公开发行股票募集资金到位，募投项目实施存在周期，部分募集资金暂时闲置，公司按照规定将闲置募集资金及部分自有资金进行现金管理，购买流动性较好的银行结构性存款、大额存单及理财产品，导致最近一年及一期末主要现金类资产金额较大。

截至 2025 年末及 2026 年 6 月末，虽然发行人主要现金类资产金额较大、占总资产比重较高，但其中分别有 15.52 亿元、15.52 亿元为 IPO 募集资金，受《上市公司募集资金监管规则》等严格约束。随着业务规模扩大，发行人当前可自由支配的自有资金对未来大额营运资金、研发、供应链备货需求覆盖程度较小。

此外，截至 2026 年 9 月 15 日，发行人有息负债余额 26.00 亿元，存在偿还有息负债需求。同时，随着发行人业务规模扩大及战略备货需求，预计发行人具有较大的营运资金需求。

综上所述，中信证券认为：截至最近一年及一期末，发行人主要现金类资产中，大额资金受《上市公司募集资金监管规则》等严格约束，剩余资金对发行人未来大额营运资金、研发、供应链备货需求覆盖程度较小。此外发行人存在偿还

有息负债、补充流动资金等需求，本次债券注册具有必要性。

2、本次债券申报规模合理性核查

本次债券发行总额不超过人民币 20 亿元（含 20 亿元），募集资金扣除发行费用后将用于研发产品技术、补充流动资金、偿还公司有息负债或其他合法合规用途。其中，发行人拟将不超过 7 亿元用于偿还公司有息负债，剩余募集资金用于补充流动资金、研发产品技术或其他合法合规用途。

本期债券发行前，发行人最近三个会计年度实现的年均可分配利润为 91,774.11 万元（2023 年度、2024 年度和 2025 年度实现的归属于母公司所有者的净利润 82,957.51 万元、99,474.91 万元和 92,889.90 万元的平均值）。经合理估计，最近三个会计年度实现的年均可分配利润不少于公司债券一年利息，符合《证券法》第十五条第（二）项的规定。

综上所述，经中信证券核查，发行人本次债券募集资金 20 亿元的规模设定合理。截至 2026 年 9 月 15 日，发行人有息负债余额 26.00 亿元，发行人拟使用不超过 7 亿元用于偿还公司有息负债具有合理性；此外，报告期内发行人因扩大生产规模、原材料涨价因素影响存在备货需求，本次债券剩余募集资金用于补充流动资金具有合理性。

（二）对本次债券募集资金用途的核查

中信证券查阅了本次债券的有权机构决议文件、募集说明书。本次债券发行总额不超过人民币 20 亿元（含 20 亿元），募集资金扣除发行费用后将用于研发产品技术、补充流动资金、偿还公司有息负债或其他合法合规用途。其中，发行人拟将不超过 7 亿元用于偿还公司有息负债，剩余募集资金用于补充流动资金、研发产品技术或其他合法合规用途。募集说明书中约定的本次债券募集资金用途与公司有权机构决议相符，本次债券募集资金用途符合国家产业政策。发行人承诺将严格按照募集说明书约定的用途使用本次债券的募集资金，不用于弥补亏损和非生产性支出。同时，发行人承诺，如在存续期间变更募集资金用途，将及时披露有关信息。经审慎核查，中信证券认为发行人本次债券募集资金用途满足相关规定。

（三）对前次募集资金是否用于募集说明书约定用途的核查

截至本主承销商核查意见出具之日，发行人未发行过公司债券，不涉及前次公司债券募集资金使用。

（四）本次债券偿债安排可行性核查

发行人本次拟发行科技创新债券的偿债资金主要来源于合并范围内经营活动产生的现金流入。最近三年及一期，发行人经营活动现金流入分别为 40.36 亿元、62.31 亿元、112.21 亿元及 64.74 亿元，报告期内发行人全景相机、运动相机等主业经营现金流入情况良好，为发行人偿付债券本息奠定良好保障。截至目前，发行人在国内广义运动相机市场占据领先地位，是该赛道的核心头部厂商，且影石创新海外收入占比较高，已在境内外积累了广泛的销售渠道和用户群体，预计后续仍将为发行人提供稳定的经营活动现金流入。此外，发行人 2025 年 6 月份于科创板上市，募投项目预计将进一步巩固发行人行业地位、市场优势、技术优势等，为发行人债券本息偿付提供保障。

截至 2026 年 6 月末，发行人货币资金和交易性金融资产 37.15 亿元、债权投资 1.41 亿元，发行人货币资金及等价物账面价值较大，其中非 IPO 部分资金可为本次债券本息偿付提供直接资金来源。

此外，截至 2026 年 6 月末，发行人及子公司获得主要贷款银行人民币授信额度合计 37 亿元、美元授信额度 0.48 亿美元、港币授信额度 0.2 亿港元，尚未使用的授信额度为人民币 23.42 亿元、美元 0.35 亿元、港币 0.2 亿元。上述尚未使用的授信额度虽不等同于不可撤销的贷款承诺，但发行人经营能力稳定，可通过提取银行授信等方式筹集资金，为本次债券本息偿付提供保障。

综上所述，中信证券认为：发行人经营活动现金流入金额充裕、货币资金及等价物账面价值较大，特殊情况下可通过提取银行授信等方式为本次债券本息偿付提供保障，本次债券本息偿付风险较低。

（五）对本次债券科技创新属性认定的核查

依据中国证监会、上海证券交易所出具的相关法律和规范性文件，发行人满足科创企业类发行人认定标准，本次债券符合科技创新公司债券的相关要求。具体论述如下：

1、《上海证券交易所公司债券发行上市审核规则适用指引第 2 号——专项品种公司债券（2026 年修订）》之“第七章科技创新公司债券”规定：

“发行人申请发行科技创新公司债券并在本所上市或挂牌的，应当诚信记录优良，公司治理运行规范，具备良好的偿债能力，最近一期末资产负债率原则上不高于 80%。”

经核查，截至本核查意见出具之日，发行人诚信记录优良，公司治理运行规范，具备良好的偿债能力，截至 2026 年 6 月末，发行人资产负债率为 59.59%，最近一期末资产负债率未超过 80%。

2、《上海证券交易所公司债券发行上市审核规则适用指引第 2 号——专项品种公司债券（2026 年修订）》之“第七章科技创新公司债券”规定：

“（一）报告期内年均营业收入低于 50 亿元的，累计研发投入占营业收入比例 5%以上；年均营业收入 50 亿元以上（含 50 亿元）的，累计研发投入占营业收入比例 2%以上，且原则上相关成果所属主营业务板块报告期内累计营业收入或者毛利润占比达 30%以上。

（二）报告期内科技创新领域累计营业收入占营业总收入的比例达 50%以上。

（三）发行人形成核心技术和应用于主营业务，并能够产业化的发明专利（含国防专利）合计 20 项以上。

（四）发行人至少具备一项经有关部门认定的科技创新称号，包括但不限于高新技术企业、企业技术中心、创新型企业、科改示范企业、科技型中小企业、“专精特新”中小企业（含专精特新“小巨人”企业）、国家技术创新示范企业以及制造业单项冠军企业等；或者发行人是科技贷款支持范围内的企业，包括但不限于“科技创新再贷款”“创新积分制”白名单等支持的企业。”

经核查，发行人相关规定符合性情况如下：

（1）发行人为上交所科创板上市公司（股票简称：影石创新；股票代码：688775.SH）。最近三年及一期营业收入分别为 36.36 亿元、55.74 亿元、97.41 亿元和 55.17 亿元，研发投入分别为 4.48 亿元、7.77 亿元、15.30 亿元和 10.36 亿元，累计研发投入占营业收入比重为 15.49%；发行人研发投入均用于消费级智

能影像设备、配件及其他产品及专业级智能影像设备，相关成果所属主营业务板块报告期内累计营业收入占比为 98.96%。

（2）影石创新收入板块分为消费级智能影像设备、配件及其他产品、专业级智能影像设备三大板块，均属于科技创新领域，累计营业收入占营业总收入比例为 98.96%。

（3）截至 2025 年 12 月 31 日，公司拥有境内外授权专利 1,120 项，其中发明专利 261 项，实用新型 423 项，外观设计 436 项。截至 2026 年 6 月 30 日，公司拥有境内外授权专利 1,233 项，其中发明专利 299 项，实用新型 459 项，外观设计 475 项。

（4）公司已获认定称号包括国家级专精特新“小巨人”企业、单项冠军产品，详情如下：

认定主体	认定称号	认定年度	产品名称
影石创新	国家级专精特新“小巨人”企业	2021	-
影石创新	单项冠军产品	2021	VR 全景相机

综上，经核查，中信证券认为发行人符合《上海证券交易所公司债券发行上市审核规则适用指引第 2 号——专项品种公司债券（2026 年修订）》之“第七章科技创新公司债券”关于科创企业类发行人（一）、（二）、（三）、（四）条认定标准。依据中国证监会、上交所出具的相关法律和规范性文件，结合发行人所处行业及业务发展目标等因素，发行人可认定为科创企业类发行人，本次债券可认定为科技创新公司债券。

十、关于《债券受托管理协议》及《债券持有人会议规则》的核查

发行人与中信证券签订了《影石创新科技股份有限公司 2026 年面向专业投资者公开发行科技创新公司债券受托管理协议》，聘请中信证券担任债券受托管理人。中信证券作为债券受托管理人应履行的职责约定及《债券受托管理协议》的内容符合《管理办法》的相关规定，债券受托管理人将按照规定及协议的约定维护债券持有人的利益。

中信证券是本次发行的主承销商，系中国证券业协会会员，未担任本次债券的担保机构，具备《管理办法》第五十八条规定的担任债券受托管理人的资格。

经核查，上述《债券受托管理协议》对受托管理事项、发行人的权利和义务、

债券受托管理人的权利和义务、受托管理事务报告、利益冲突的风险防范机制、受托管理人的变更、陈述与保证、不可抗力、违约责任、法律适用和争议解决等事项做出了明确规定，且发行人已在《募集说明书》中约定，投资人认购或持有本次债券视作同意《债券受托管理协议》的相关规定。

综上，中信证券与发行人签署的《债券受托管理协议》的相关内容符合《管理办法》的相关规定；《募集说明书》中关于投资者认购或持有本次债券视作同意《债券受托管理协议》的约定符合《管理办法》第五十七条的规定、中国证券业协会《公司债券受托管理人执业行为准则》的相关规定。《债券受托管理协议》已载明中国证券业协会公布的发行公司债券的必备条款。

经核查，为保障本次债券持有人的合法权益，根据《公司法》《证券法》《管理办法》的有关规定，发行人与债券受托管理人就本次发行制定了《影石创新科技股份有限公司 2026 年面向专业投资者公开发行科技创新公司债券持有人会议规则》。《债券持有人会议规则》明确了债券持有人会议的权限范围，债券持有人会议的召集、议案、委托及授权事项、债券持有人会议的召开、表决、决议及会议记录等，并明确规定了债券持有人会议根据该规则审议通过的决议对所有债券持有人均有同等约束力。《募集说明书》中列明了《债券持有人会议规则》的主要内容。

综上，经核查，《债券持有人会议规则》的内容和形式均符合《管理办法》、《上海证券交易所公司债券上市规则（2023 年修订）》的相关规定，合法有效。

十一、募集说明书其他信息的真实性、准确性和完整性及符合规范要求

经中信证券核查，本次债券募集说明书披露的其他信息的真实、准确和完整，募集说明书符合《公司信用类债券信息披露管理办法》等法律法规的要求。

十二、关于发行人持股比例大于 50%的子公司未纳入合并范围的核查或持股未达到 50%但纳入合并范围的核查

经中信证券查阅发行人报告期内的审计报告、咨询发行人等，截至 2025 年末，发行人不存在持股比例大于 50%但未纳入合并范围或持股比例小于 50%但

纳入合并范围的子公司。

十三、发行人董事和高级管理人员是否涉嫌重大违纪违法

经查询“全国法院失信被执行人名单信息公布与查询”网站、企查查等网站，发行人现任董事和高级管理人员在报告期内不存在涉嫌违法违规被有权机关调查、被采取强制措施或存在严重失信行为。

经核查，中信证券认为，发行人的现任董事和高级管理人员不存在涉嫌重大违纪违法情况。

十四、发行人是否存在媒体质疑的重大事项

经查询百度搜索引擎（<https://www.baidu.com/>）等网站，发行人报告期内不存在被媒体质疑的重大事项。

十五、关于发行人会计政策/会计估计变更相关事项的核查

经中信证券审慎核查，报告期内发行人会计政策、会计差错更正事项对其财务状况、经营成果未产生重大不利影响，符合财政部最新颁布的《企业会计准则》等制度的规定。

十六、关于变更会计师事务所事项的核查

经核查，报告期内，发行人不存在会计师事务所变更情况。

十七、关于发行人审计报告被出具保留意见情形的核查

经核查，发行人报告期内不存在财务报告被出具带强调事项段无保留意见或保留意见的情况。

十八、报告期内发行人主体评级存在差异的核查

经查阅发行人报告期内评级报告，截至本核查意见出具日，发行人无主体信用等级。

十九、关于有偿聘请第三方机构和个人等相关行为的核查

根据《关于加强证券公司在投资银行类业务中聘请第三方等廉洁从业风险防控的意见》(证监会公告[2018]22 号)等规定,中信证券就在投资银行类业务中有偿聘请各类第三方机构和个人(以下简称"第三方")等相关行为进行核查。

经自查,中信证券作为本次债券的主承销商,中信证券在本次债券承销业务中不存在各类直接或间接有偿聘请第三方的行为,不存在未披露的聘请第三方行为。

经中信证券核查,发行人在会计师事务所、律师事务所等该类项目依法需聘请的证券服务机构之外,不存在直接或间接有偿聘请其他第三方的行为。

经核查,中信证券认为:本次债券发行人不存在直接或间接有偿聘请除上述中介机构以外的其他第三方机构或个人的行为。主承销商不存在直接或间接有偿聘请其他第三方机构或个人的行为。中信证券通过查询中国证监会公告、获取相关中介机构资质文件及相关说明性文件等方式,对主承销商、会计师事务所、律师事务所是否具有从事证券服务业务资格进行了核查,确认本次债券聘请的各中介机构均具有从事证券服务业务资格符合《关于加强证券公司在投资银行类业务中聘请第三方等廉洁从业风险防控的意见》(中国证监会公告【2018】22 号)的相关要求。

二十、交易所《审核重点关注事项》涉及核查事项的意见

经核查,本次债券触发《上海证券交易所公司债券发行上市审核规则适用指引第 3 号——审核重点关注事项(2025 年修订)》以下条款:

序号	审核重点关注事项	对应指引条文	是否存在该情形(是/否/不适用)	相关情况简要说明(如存在该情形)
一、公司治理与组织机构				
1-1	报告期内发行人及其控股股东、实际控制人、董事、监事(如有)、高级管理人员涉嫌违法违规被有权机关调查、被采取强制措施或存在“信用中国”网站、国家企业信用信息公示系统等显示存在失信情形或近三年内被有权机关认定实施行贿犯罪或存在行贿行为	第七条	否	
1-2	发行人及其控股股东、实际控制人存在严重失信等负面情形或发行人控股股东、实际控制人存在债务违约情况	第七条	否	

序号	审核重点关注事项	对应指引条文	是否存在该情形 (是/否/不适用)	相关情况简要说明 (如存在该情形)
1-3	报告期内发行人及其控股股东、实际控制人存在重大负面舆情	第八条	否	
1-4	控股股东或实际控制人可支配的发行人股权存在高比例质押、冻结或发生诉讼仲裁等事项，可能造成发行人股权结构不稳定	第九条	否	
1-5	报告期内发行人董事、高级管理人员变动频繁或变动人数比例较大	第十条	是	2026 年 1 月 15 日，公司召开 2026 年第一次临时股东大会及 2026 年第一次职工代表大会，选举产生了第三届董事会成员，部分董事发生变更。发行人董事变更为发行人董事会正常换届所致，不会对发行人组织机构运行产生不利影响
1-6	发行人的非经营性往来占款和资金拆借余额超过最近一年末经审计总资产的 10%	第十一条	否	
1-7	发行人存在大额对外担保或互保情形	第十二条	否	
1-8	发行人资金受到集中归集、统一管理	第十三条	否	
二、财务信息披露				
2-1	发行人或所属企业集团合并报表范围内公司债券存量余额较大且存在集中偿付压力	第十四条	否	
2-2	发行人非公开发行公司债券余额占最近一期末净资产比例达到 40%	第十五条	否	
2-3	发行人存在过度融资情形	第十六条	否	-
2-4	发行人债务结构不均衡	第十七条	否	
2-5	报告期内有息债务结构大幅变化	第十八条	否	
2-6	发行人债务短期化或短期债券余额占比较高且增幅较大	第十九条	是	最近一期末，发行人有息债务均为 1 年以内，主要原因系发行人前期无有息负债，最近一期首次开始借贷，出于成本考虑以短期限资金开始融资。发行人有息负债期限较短为发行人融资历程中正常结果，不会对发行人偿债能力产生重大不利影响
2-7	发行人最近一年末存货及应收类款项占总资产的比例高于 70%	第二十条	否	
2-8	发行人的非流动资产占比显著高于同行业可比企业	第二十一条	否	
2-9	发行人最近一期末商誉账面价值超过总资产 30%	第二十一条	否	
2-10	最近一期末存在大额资产权利受限的情形	第二十二条	否	
2-11	报告期内现金流量情况异常	第二十三条	否	
2-12	报告期内经营活动现金流缺乏可持续性	第二十四条	否	

序号	审核重点关注事项	对应指引条文	是否存在该情形 (是/否/不适用)	相关情况简要说明 (如存在该情形)
2-13	报告期内投资活动现金流出较大	第二十五条	是	最近三年及一期，发行人投资活动产生的现金流量净额分别为-38,944.90 万元、-169,406.48 万元、-254,674.50 万元及 54,940.75 万元。近三年，发行人投资活动现金流量净额持续为负，公司投资活动现金流入主要系收回投资收到的现金，收回投资收到的现金系公司赎回银行理财产品所收到的现金；投资活动现金流出主要系购置办公场所和电子设备、投资支付的现金，投资支付的现金系购买银行理财产品产生的现金流出。发行人投资活动现金流出系购买银行理财所致，预期收益实现方式为到期赎回，回收周期根据理财产品性质确定，预计不会对发行人偿债能力产生重大不利影响
2-14	报告期内筹资活动现金流缺乏稳定性	第二十六条	否	
2-15	发行人报告期内新增开展贸易业务或贸易业务平均或最近一年营业收入占比达到 30%	第二十七条	否	
2-16	发行人报告期内年均息税折旧摊销前利润 (EBITDA) 小于报告期末所有有息债务（含本次申报债券）一年利息	第二十八条	否	
2-17	报告期内盈利能力缺乏稳定性	第二十九条	否	
2-18	报告期内净利润较依赖大额非经常性损益	第三十条	否	
三、特定情形发行人				
3-1	发行人属于主营业务涉及市政基础设施建设、土地开发整理、公益性住房建设等业务的地方国有企业	第三十一条	否	
3-2	发行人属于城市建设企业	第三十二条	否	
3-3	发行人最近一年末来自于所属地方政府的政府性应收款占扣除重点关注资产后的净资产比例高于 30%	第三十四条	否	
3-4	发行人首次申请发行公司债券	第三十五条	是	本次债券发行规模不超过 20 亿元（含）。本期债券发行前，发行人最近三个会计年度实现的年均可分配利润为 91,774.11 万元

序号	审核重点关注事项	对应指引条文	是否存在该情形 (是/否/不适用)	相关情况简要说明 (如存在该情形)
				(2023 年度、2024 年度和 2025 年度实现的归属于母公司所有者的净利润 82,957.51 万元、99,474.91 万元和 92,889.90 万元的平均值)。经合理估计,最近三个会计年度实现的年均可分配利润不少于公司债券一年利息,20 亿元公司债券融资规模具有合理性
3-5	发行人属于房地产企业	第三十六条	否	
3-6	企业集团发行人	第三十七条	否	
3-7	发行人主营业务较为多元分散,最近一年不存在营业收入和毛利润比重均超过 30% 的业务板块	第三十八条	否	
3-8	红筹架构发行人	第三十九条	否	
3-9	发行人属于投资控股型企业,经营成果主要来自子公司	第四十条	否	
3-10	发行人在报告期内曾发生公司债券或其他债务违约、延迟支付本息事实,或存在风险类债券情形	第四十一条	否	
3-11	报告期内发行人主体信用评级下调	第四十二条	否	
3-12	发行人存在特殊会计处理,可能影响本次债券发行条件或对投资决策影响较大	第四十三条	否	
3-13	发行人存在“存贷双高”等财务指标明显异常、财务信息不透明的特征	第四十四条	否	
3-14	发行人经营、财务情况存在本指引重点关注事项或其他重大不利情形,可能严重影响偿债能力的,未针对性地设置增信机制或投资者保护机制	第四十五条	否	
四、募集资金用途				
4-1	发行人所在行业涉及国家产业政策调整	第四十六条	否	
五、其他				
5-1	为本次发行提供服务的中介机构及其相关人员近三年内存在以行贿行为干扰债券发行上市审核工作的情形	第六十条	否	
5-2	发行人的重要客户、供应商等属于公开披露信息主体的,本次申报文件中的重要信息与其他市场公开披露信息存在不一致	第六十一条	否	
5-3	报告期内发行人的重要子公司、重要客户、重要供应商、大额应收款对手方涉嫌违法违规被有权机关调查、被采取强制措施或存在失信情形	第六十二条	否	
5-4	募集说明书未适用一项《投保指南》约定的增信机制或投资者保护条款	-	否	

序号	审核重点关注事项	对应指引条文	是否存在该情形 (是/否/不适用)	相关情况简要说明 (如存在该情形)
5-5	投资者权益保护约定与《投保指南》及其他契约文件之间存在冲突或重大遗漏	-	否	

（一）报告期内发行人董事、高级管理人员变动频繁或变动人数比例较大

2026 年 1 月 15 日，公司召开 2026 年第一次临时股东会及 2026 年第一次职工代表大会，选举产生了第三届董事会成员，部分董事发生变更。发行人董事变更为发行人董事会正常换届所致，不会对发行人组织机构运行产生不利影响。

（二）发行人存在过度融资情形

近三年末，发行人无有息负债，主要原因系发行人主营全景智能影像设备，面向终端消费者销售回款质量较高，经营性现金流持续正向，同时依托产业链地位形成规模增长的应付账款、合同负债等无息经营性负债，能够满足日常营运资金需求。最近一期末，发行人中长期战略研发资金需求提升、且因行业竞争加剧、备货规模提升、进一步拓宽融资渠道等因素影响，发行人新增 15,000.00 万元有息负债，预计不会对发行人偿债能力造成重大不利影响。

（三）报告期内投资活动现金流出较大

最近三年及一期，发行人投资活动产生的现金流量净额分别为-38,944.90 万元、-169,406.48 万元、-254,674.50 万元及 54,940.75 万元。近三年，发行人投资活动现金流量净额持续为负，公司投资活动现金流入主要系收回投资收到的现金，收回投资收到的现金系公司赎回银行理财产品所收到的现金；投资活动现金流出主要系购置办公场所和电子设备、投资支付的现金，投资支付的现金系购买银行理财产品产生的现金流出。

发行人投资活动现金流出系购买银行理财所致，预期收益实现方式为到期赎回，回收周期根据理财产品性质确定，预计不会对发行人偿债能力产生重大不利影响。

（四）发行人首次申请发行公司债券

本次债券发行规模不超过 20 亿元（含）。本期债券发行前，发行人最近三个会计年度实现的年均可分配利润为 91,774.11 万元（2023 年度、2024 年度和

2025 年度实现的归属于母公司所有者的净利润 82,957.51 万元、99,474.91 万元和 92,889.90 万元的平均值）。经合理估计，最近三个会计年度实现的年均可分配利润不少于公司债券一年利息，20 亿元公司债券融资规模具有合理性。

二十一、关于本次发行是否符合地方政府性债务管理相关规定的核查

经主承销商核查，发行人非国有企业，不适用地方政府性债务管理相关规定的核查。

二十二、中国证监会、交易所要求的以及主承销商认为需要核查的其他事项

（一）关于增信措施的核查

经中信证券核查，本次债券无担保或其他增信。

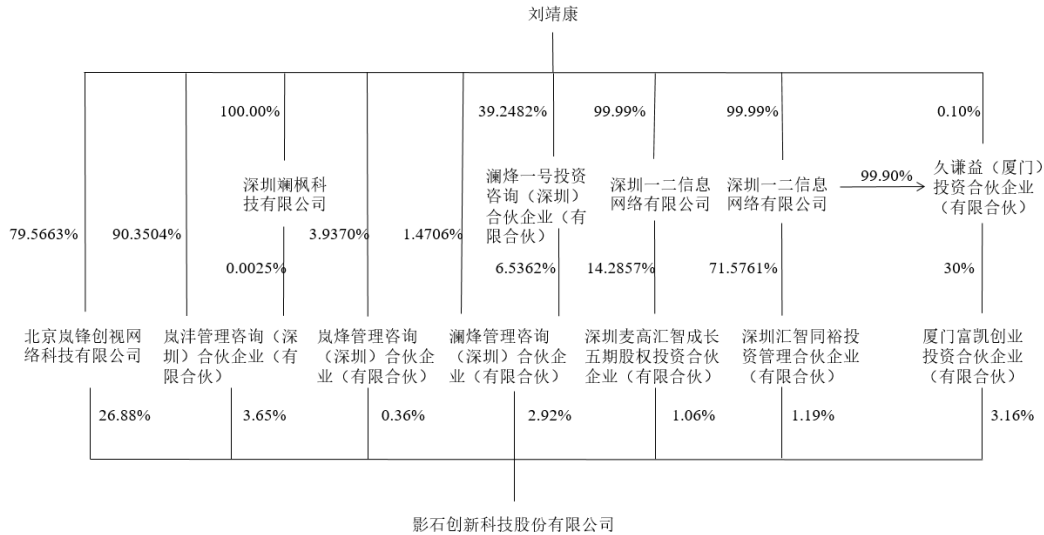
（二）募集资金用途的核查

本次债券发行总额不超过人民币 20 亿元（含 20 亿元），募集资金扣除发行费用后将用于研发产品技术、补充流动资金、偿还公司有息负债或其他合法合规用途。其中，发行人拟将不超过 7 亿元用于偿还公司有息负债，剩余募集资金用于补充流动资金、研发产品技术或其他合法合规用途。发行人承诺将严格按照募集说明书约定的用途使用本次债券的募集资金，不用于弥补亏损和非生产性支出。

经中信证券核查，本次债券的募集资金用途符合《证券法》第十五条第一款第（三）项、《管理办法》第十四条第一款第（四）项。

（三）发行人股权结构是否真实、准确、完整并履行相关权属登记程序，是否存在重大权属纠纷、是否存在质押或其他受限情形

经查阅发行人的工商档案资料、查询全国企业信用信息公示系统，截至 2026 年 6 月末，发行人股权关系如下图所示：



经发行人确认并经中信证券核查，截至本核查意见出具之日，发行人控股股东持有发行人的股权因发行人上市处于限售期而限售，可上市交易时间为 2028 年 6 月 11 日。除此以外，发行人控股股东持有发行人的股权不存在受限事项。

经核查，中信证券认为，发行人股权结构真实、准确、完整，不存在重大权属纠纷、不存在除上述情形以外的质押或其他受限情形。

（四）发行人重要子公司范围是否真实、准确、完整，重要子公司是否均依法设立并有效存续，发行人是否取得了必要权属证明或其它控制权文件，是否存在重大权属纠纷、是否存在质押或其他受限情形

截至 2025 年末，发行人主要子公司 2 家，情况如下：

（1）深圳市顺势电子有限公司

公司名称：深圳市顺势电子有限公司

法定代表人：贾顺

成立日期：2018-05-03

注册资本：100 万元人民币

统一社会信用代码：91440300MA5F43W46H

公司住所：深圳市前海深港合作区南山街道喷泉北街 11 号景兴海上广场二期 1202

经营范围：电子产品、计算机软硬件的技术开发、销售；网络技术研发；数据库管理；网上从事信息咨询；在网上从事商贸活动；国内贸易；经营进出口业务（以上根据法律、行政法规、国务院决定等规定需要审批的，依法取得相关审批文件后方可经营）。日用电器修理；日用产品修理。食品销售（仅销售预包装食品）；食品互联网销售（仅销售预包装食品）。（除依法须经批准的项目外，凭营业执照依法自主开展经营活动）

（2）香港影石创新科技有限公司

公司名称：香港影石创新科技有限公司

成立日期：2019-05-08

股本总额：1,000,000.00 港币

注册编号：2826378

住所：UNIT 3A 3/F YUEN LONG HI-TECH CENTRE 11 WANG YIP STREET
WEST YUEN LONG NT

经营范围：网络技术研发、计算机软硬件开发、生产、销售、维修、进出口业务

经核查，发行人持有主要子公司股权不存在质押或其他受限制情况。

（五）发行人及其重要子公司的主要资产是否已取得完备权属证书或证明，是否存在重大权属纠纷、是否存在租赁、抵押、质押或其他受限情形

经查询发行人的审计报告，发行人的主要资产不存在重大权属纠纷。

截至 2026 年 6 月末，发行人受限资产为 1,341.45 万元，占 2026 年 1-6 月末总资产及净资产的比重分别为 0.09%及 0.23%，具体情况如下：

单位：万元

受限资产	账面价值	受限原因	受限情况
货币资金	1,341.45	质押	保函保证金
合计	1,341.45	-	-

截至本主承销商核查意见出具之日，发行人除上述资产外无其他资产抵质押及限制用途安排以及其他具有可对抗第三人的优先偿付负债的情况。

（六）对发行人董事及高级管理人员涉嫌重大违纪违法处理的核查意见

经中信证券核查发行人董事及高级管理人员全国法院被执行人信息查询网、中国执行信息公开网、中国证券监督管理委员会网站、证券期货市场失信记录查询平台、上海证券交易所、深圳证券交易所、中国人民银行网站和国家金融监督管理总局网站等网站，截至本核查意见出具日，未发现发行人董事和高级管理人员存在涉嫌重大违纪违法的情形。

（七）关于投资者关系管理的相关制度安排、偿债资金保障等条款的核查

经核查，发行人于募集说明书中承诺，在债券存续期内，将按照法律法规规定和募集说明书的约定，及时、公平地履行信息披露义务，保证信息披露内容的真实、准确、完整，简明清晰，通俗易懂。公司按《信息披露管理制度》所明确的重大信息的范围和内容做好信息披露工作。发行人将遵循真实、准确、完整、及时的信息披露原则，按照《中华人民共和国证券法》《公司债券发行与交易管理办法》及中国证券监督管理委员会、中国证券业协会及有关交易场所的有关规定进行重大事项信息披露，使公司偿债能力、募集资金使用等情况受到债券持有人、债券受托管理人和股东的监督，防范偿债风险。

为了充分、有效地维护本次债券持有人的合法权益，发行人为本次债券的按时、足额偿付制定了一系列工作计划，努力形成一套确保债券安全兑付的保障措施，包括设立募集资金管理制度、接受债券受托管理人的持续监督等。经主承销商核查，发行人关于本次债券设置的偿债计划合理，偿债保障措施较为完善、可操作性较强。

（八）是否属于房地产、产能过剩行业的专项核查

中信证券查阅了发行人的审计报告，认为发行人不属于房地产、产能过剩行业。

二十三、发行人诚信信息的核查

中信证券秉持诚实守信、勤勉尽责的原则，对相关公共诚信系统和权威网站进行了及时查询。查询结果如下：

一、查询结果

1.发行人是否为“信用中国”网站中查询到的异常经营名录或严重失信主体？	☐ 是 ☒ 否
2.发行人的人民银行征信报告中是否存在信用逾期记录？	☐ 是 ☒ 否
3.发行人是否受到地方政府处罚？	☐ 是 ☒ 否
4.发行人是否为失信被执行人？	☐ 是 ☒ 否
5.发行人是否为重大税收违法案件当事人？	☐ 是 ☒ 否 ☐ 不适用
6.发行人是否为政府采购严重违法失信人？	☐ 是 ☒ 否 ☐ 不适用
7.发行人是否为安全生产领域失信生产经营单位？	☐ 是 ☒ 否 ☐ 不适用
8.发行人是否为环境保护领域失信生产经营单位？	☐ 是 ☒ 否 ☐ 不适用
9.发行人是否为电子认证服务行业失信机构？	☐ 是 ☐ 否 ☒ 不适用
10.发行人是否为涉金融严重违法失信人？	☐ 是 ☐ 否 ☒ 不适用
11.发行人是否为食品药品生产经营严重失信者？	☐ 是 ☐ 否 ☒ 不适用
12.发行人是否为盐业行业生产经营严重失信者？	☐ 是 ☐ 否 ☒ 不适用
13.发行人是否为保险领域违法失信当事人？	☐ 是 ☐ 否 ☒ 不适用
14.发行人是否为统计领域严重违法失信企业？	☐ 是 ☐ 否 ☒ 不适用
15.发行人是否为电力行业严重违法失信市场主体？	☐ 是 ☒ 否 ☐ 不适用
16.发行人是否为国内贸易流通领域严重违法失信主体？	☐ 是 ☐ 否 ☒ 不适用
17.发行人是否为石油天然气行业严重违法失信主体？	☐ 是 ☐ 否 ☒ 不适用
18.发行人是否为严重质量违法失信行为当事人？	☐ 是 ☐ 否 ☒ 不适用
19.发行人是否为财政性资金管理使用领域相关失信责任主体？	☐ 是 ☐ 否 ☒ 不适用
20.发行人是否为农资领域严重违法失信生产经营单位？	☐ 是 ☐ 否 ☒ 不适用
21.发行人是否为海关失信企业？	☐ 是 ☐ 否 ☒ 不适用
22.发行人是否为失信房地产企业？	☐ 是 ☐ 否 ☒ 不适用
23.发行人是否为出入境检验检疫严重违法失信企业？	☐ 是 ☐ 否 ☒ 不适用
24.发行人是否为严重违法失信超限超载运输当事人？	☐ 是 ☐ 否 ☒ 不适用
25.发行人是否为拖欠农民工工资失信联合惩戒对象？	☐ 是 ☒ 否 ☐ 不适用

主承销商对照《发行人诚信信息查询情况表》所列情形逐项进行了核查，通过全国企业信用信息公示系统、全国法院失信被执行人名单信息公布与查询系统、“信用中国”网站、国家税务总局等相关公开信息网站检索结果，截至核查之日，发行人影石创新科技股份有限公司及重要子公司均不存在失信记录，不属于失信企业。

截至核查之日，发行人影石创新科技股份有限公司及重要子公司不存在《发行人诚信信息查询情况表》中所列示的失信情形，不存在由此引发的可能对本次公司债券发行构成实质性障碍的风险。

参考文件：《企业经营异常名录管理暂行办法》（国家工商行政管理总局令第 68 号）、《关于印发对失信被执行人实施联合惩戒的合作备忘录的通知》（发改财金〔2016〕141 号）、《关于对重大税收违法案件当事人实施联合惩戒措施的合作备忘录》（发改财金〔2016〕2798 号）、《重大税收违法失信主体信息公布管理办法》（2021 年国家税务总局令第 54 号）、《政府采购法》、《政府采购法实施条例》、《关于对安全生产领域失信生产经营单位及其有关人员开展联合惩戒的合作备忘录》（发改财金〔2016〕1001 号）、《关于对环境保护领域失信生产经营单位及其有关人员开展联合惩戒的合作备忘录》（发改财金〔2016〕1580 号）、《印发〈关于在电子认证服务行业实施守信联合激励和失信联合惩戒的合作备忘录〉的通知》（发改财金〔2017〕844 号）、《关于对涉金融严重违法失信人实施联合惩戒的合作备忘录》（发改财金〔2017〕454 号）、《关于对食品药品生产经营严重失信者开展联合惩戒的合作备忘录》（发改财金〔2016〕1962 号）、《印发〈关于对盐业行业生产经营严重失信者开展联合惩戒的合作备忘录〉的通知》（发改经体〔2017〕1164 号）、《印发〈关于对保险领域违法失信相关责任主体实施联合惩戒的合作备忘录〉的通知》（发改财金〔2017〕1579 号）、《关于对统计领域严重违法失信企业及其有关人员开展联合惩戒的合作备忘录》（发改财金〔2016〕2796 号）《统计严重违法失信企业信用管理办法》《印发〈关于对电力行业严重违法失信市场主体及其有关人员实施联合惩戒的合作备忘录〉的通知》（发改运行〔2017〕946 号）、《印发〈关于对国内贸易流

通领域严重违法失信主体开展联合惩戒的合作备忘录》的通知》(发改财金〔2017〕1943 号)、《印发〈关于对石油天然气行业严重违法失信主体实施联合惩戒的合作备忘录〉的通知》(发改运行〔2017〕1455 号)、《关于对严重质量违法失信行为当事人实施联合惩戒的合作备忘录》(发改财金〔2016〕2022 号)、《关于对财政性资金管理使用领域相关失信责任主体实施联合惩戒的合作备忘录》(发改财金〔2016〕2641 号)、《关于对农资领域严重失信生产经营单位及其有关人员开展联合惩戒的合作备忘录》(发改财金〔2017〕346 号)、《关于对海关失信企业实施联合惩戒的合作备忘录》(发改财金〔2017〕427 号)、《关于印发〈关于对房地产领域相关失信责任主体实施联合惩戒的合作备忘录〉的通知》(发改财金〔2017〕1206 号)、《印发〈关于对出入境检验检疫企业实施守信联合激励和失信联合惩戒的合作备忘录〉的通知》(发改财金〔2018〕176 号)、《交通运输部办公厅关于界定严重违法失信超限超载运输行为和相关责任主体有关事项的通知》(交办公路〔2017〕8 号)、《拖欠农民工工资失信联合惩戒对象名单管理暂行办法》(人力资源和社会保障部令第 45 号)。

中信证券承诺上述查询结果和失信记录真实、准确、完整,不存在虚假记载、误导性陈述或重大遗漏。中信证券将按照《证券法》《公司债券发行与交易管理办法》《公司债券承销业务规则》《公司债券主承销商尽职调查指引》等相关法律法规、规范性文件和自律规则的要求,严格遵守执业规范和监管规则,按规定和约定履行相应的义务。

二十四、中信证券股份有限公司及项目负责人关于近两年债券承销违约情况的核查

中信证券作为本次债券项目的主承销商,自 2024 年 1 月 1 日至本核查意见出具日,中信证券承销发行债券的违约情况如下:

表: 中信证券承销发行的债券项目违约情况表

发行人名称	债券简称	债券类型	违约时间	当前未偿本金余额(亿元)	中信证券角色
新力地产集团有限公司	H21 新力 1	公司债	2024-03-26	2.55	主承销商/受托管理人
金科地产集团股份有限公司	H1 金科 01	公司债	2024-4-22	7.50	主承销商
金科地产集团股份有限公司	H1 金科 03	公司债	2024-4-22	22.00	主承销商
金科地产集团股份有限公司	H1 金科 04	公司债	2024-4-22	10.00	主承销商
金科地产集团股份有限公司	H2 金科 01	公司债	2024-4-22	15.00	主承销商

发行人名称	债券简称	债券类型	违约时间	当前未偿本金 余额（亿元）	中信证券角色
公司					
金科地产集团股份有限公司	21 金科地产 MTN001	中期票据	2024-4-22	5.00	主承销商
苏宁电器集团有限公司	20 苏电 01	公司债	2025/1/26	10.00	主承销商

注：

- 1、中信证券参与承销或受托管理的华夏幸福及九通基业共 12 只债券仍在处置过程中，因其首次触发违约时间在 2024 年之前，因此不再列入上表统计。
- 2、中信证券受托管理的四川蓝光 6 只公司债仍在处置过程中，因其首次触发违约时间在 2024 年之前，因此不再列入上表统计。
- 3、中信证券参与承销的阳光城 5 只公司债及 2 只中票仍在处置过程中，因其首次触发违约时间在 2024 年之前，因此不再列入上表统计。
- 4、中信证券受托管理的新力地产 1 只公司债仍在处置过程中，因其首次触发违约时间在 2024 年之前，因此不再列入上表统计。
- 5、上述表格不包括中信证券华南股份有限公司（原“广州证券股份有限公司”）。

经核查，自 2024 年 1 月 1 日至本核查意见出具日，陈天涯、王晓虎担任项目负责人债券项目未发生违约情形。

二十五、关于本次债券涉贿情况专项核查

经主承销商核查，本次项目审核阶段，发行人及其相关人员、中介机构及其相关人员不存在以行贿行为干扰债券发行上市审核的情形。截至募集说明书签署日，近三年内发行人及其相关人员、中介机构及其相关人员不存在以下行贿行为：

- 1、经人民法院生效裁判认定实施行贿犯罪；
- 2、纪检监察机关未移送或者移送后人民检察院作出相对不起诉决定，人民法院作出无罪判决，但被人民法院生效裁判认定系受贿犯罪的行贿行为（被索贿的行贿行为除外）；
- 3、纪检监察机关通报的行贿行为。

二十六、其他核查事项

（一）关于发行人适用《上海证券交易所债券发行上市审核业务指南第 5 号——简明信息披露》的核查

根据《上海证券交易所债券发行上市审核业务指南第 5 号——简明信息披露》第二条相关要求：“公司债券发行人（以下简称优质发行人），包括知名成熟发行人、符合条件的科技创新公司债券及绿色公司债券发行人、优质上市公司或者本所认可的其他发行人。”

经中信证券核查，发行人属于“符合条件的科技创新公司债券发行人”，故符合指南内对于“优质发行人”的认定标准，适用指南内关于“优质发行人”简明信息披露的政策要求。

关于发行人属于“符合条件的科技创新公司债券发行人”的具体核查过程请详见本核查意见之“第三节 主承销商核查意见”之“九、对本次债券注册规模合理性及募集资金用途的核查意见”之“（四）对本次债券科技创新属性认定的核查”。

第四节 主承销商内核情况

一、内核程序履行

中信证券设内核部，负责本机构投资银行类项目的内核工作。内核部将根据项目进度不定期召集内核会议审议项目发行申报申请。

内核部审核人员将把项目审核过程中发现的主要问题形成书面的项目审核情况报告，在内核会上报告给各位参会委员，同时要求项目负责人和项目组对问题及其解决措施或落实情况进行解释和说明。在对项目主要问题进行充分讨论的基础上，由全体参会内核委员投票表决是否同意项目申请文件对外报出。

本次内核委员会召开情况如下：

委员构成：内核部4名、合规部1名、风险管理部1名、质量控制组1名。

会议时间：2026年8月24日

表决结果：本次债券项目通过了内核会审议。

二、内核部关注的主要问题落实情况

1、本次发行。（1）截止 2025 年末，发行人货币资金 14.70 亿元、交易性金融资产（银行理财）35.98 亿元，其他流动资产中定期存款 7.36 亿元。请说明项目组对各类资金余额的核查程序及核查结论；请结合发行人未来盈利预测、研发支出、资本支出等，说明融资必要性，本期债券规模及期限设置合理性，本次债券偿债资金来源，若出现偿债压力将如何缓释。（2）请说明发行人银行授信情况、期限、融资成本；未使用授信额度提取资金是否存在限制条件、能否间接支持债券偿付。

项目组回复：

（1）融资合理性及偿债能力分析等

①对各类资金余额的核查程序及核查结论

项目组已抽取发行人货币资金银行对账单、交易性金融资产和其他流动资产中理财明细，并抽取部分理财认购凭证，此外项目组已访谈发行人审计机构，与发行人审计机构确认货币资金或等价物账面价值。经项目组抽取底稿凭证并与会计师访谈，未查询到发行人各类货币资金与账面价值存在不一致情形。

②发行人未来盈利预测、研发支出、资本支出等

A.盈利预测

报告期公司营业收入分别为 363,639.23 万元、557,412.56 万元、974,138.37 万元和 248,122.90 万元，净利润分别为 82,957.51 万元、99,474.91 万元、88,644.04 万元及 3,258.74 万元。最近一年及一期，受市场竞争加剧、研发投入增加、原材料价格上涨及战略备货等因素影响，发行人营业收入大幅增加但净利润有所下滑。根据现场访谈发行人，公司半年度收入和利润变动与 2026 年一季度数据变化原因及趋势一致，均为市场竞争加剧、研发投入增加、原材料价格上涨及战略备货等因素影响，其中研发投入增加、战略备货为影响利润的重要因素。

发行人一季度盈利能力同比下滑，收入和利润变动与 2026 年一季度数据变化原因及趋势一致，重要原因在于芯片提前备货所致。

B.研发投入

研发投入资金需求系现有业务迭代研发、战略新项目研发资金等的资金需求。最近三年及一期，发行人研发费用分别为 4.48 亿元、7.77 亿元、15.30 亿元及 4.65 亿元。发行人为保持领先的技术优势和行业地位，报告期内存在刚性、持续性的研发投入，产生较大资金需求。

C.资本开支

最近三年及一期，发行人购建固定资产、无形资产和其他长期资产支付的现金分别为 11,702.68 万元、14,964.92 万元、32,032.87 万元及 9,238.80 万元，资本支出逐年增加，主要系 IPO 募投项目、自有资金产业基地、研发硬件设备投入、新业务配套产能建设等导致。此类资本开支为发行人中长期产业布局，与发行人业务扩张规模相对应，预计中长期有助于夯实技术与供应链壁垒，丰富产品矩阵、拓展第二增长曲线，为发行人持续经营与长期盈利能力形成有效支撑。

未来资本支出方面，发行人资本支出主要体现在智能影像设备生产基地建设项目、影石创新深圳研发中心建设项目，以及日常研发投入等。发行人 2025 年 IPO 募集资金净额 17.74 亿元，其中超募资金 12.8 亿元，发行人本次 IPO 超募资金较多，已超募资金中，2.06 亿元用于智能影像终端升级项目，3.85 亿元用于永久补充流动资金，其他超募资金暂未确定最终计划和项目，后续资本支出将主要通过 IPO 募集资金使用，预计资本支出资金压力较小。

综上，发行人短期资金充裕、负债水平较低，立足当前发展现状，公司可在短期利润和现金流压力不大的情况下更为关注中长期发展，因此投入较多锁定营业成本，导致利润水平下滑。发行人短期利润水平下滑非经营能力下降所致，预计不会对发行人中长期盈利能力和偿债能力产生重大不利影响。此外，影石创新资金需求集中在营运资金需求、研发投入需求、资本开支需求等，其中资本开支需求可通过 IPO 募集资金筹集，营运资金需求、研发投入资金需求等将通过经营活动现金流、债务融资等回流现金流。结合发行人存货增长规模、研发资金投入增速等，发行人本次注册 20 亿元公司债券在资金需求范围内使用具有合理性。

③融资规模和期限分析

本次债券募集资金发行总额不超过人民币 20 亿元（含 20 亿元），募集资金扣除发行费用后将用于研发产品技术、补充流动资金、偿还公司有息负债或其他合法合规用途。其中，发行人拟将不超过 7 亿元用于偿还公司有息负债，剩余募集资金用于补充流动资金、研发产品技术或其他合法合规用途。发行人最近三个会计年度实现的年均可分配利润为 91,774.11 万元（2023 年度、2024 年度和 2025 年度实现的归属于母公司所有者的净利润 82,957.51 万元、99,474.91 万元和 92,889.90 万元的平均值），预计不少于本次债券一年利息的 1 倍，募集资金规模具有合理性。

发行期限方面，发行人本次债券发行期限不超过 10 年期，单期发行期限将在发行前确定。虽然发行人设置期限不超过 10 年期，但实际发行时将根据市场情况和发行可行性、发行价格等综合确定，结合当前市场民营企业债券发行情况，民企投资人对民营企业入库期限普遍集中在 3 年期及以下，项目组预计发行人前期发行期限预计为 1-3 年。当前设置期限 10 年期仅为框架性期限，后续将在发行前最终确定，考虑到当前 10 年期期限涵盖后续实际发行期限，因此期限设置具有合理性，且在实际发行期限范围内，项目组认为企业偿债风险整体可控。

发行人本次拟发行科技创新债券的偿债资金主要来源于合并范围内经营活动产生的现金流入。最近三年及一期，发行人经营活动现金流入分别为 40.36 亿元、62.31 亿元、112.21 亿元及 30.35 亿元，报告期内发行人全景相机、运动相机等主业持续实现正向经营现金流，为发行人偿付债券本息奠定良好保障。截至目前，发行人和大疆为我国广义运动相机市场的双寡头格局，且影石创新海外收入

占比较高，已在境内外积累了广泛的销售渠道和用户群体，预计后续仍将为发行人提供稳定的经营活动现金流入。此外，发行人 2025 年 6 月份于科创板上市，募投项目预计将进一步巩固发行人行业地位、市场优势、技术优势等，为发行人债券本息偿付提供保障。

截至 2026 年 3 月末，发行人货币资金 14.32 亿元、交易性金融资产 25.26 亿元、债权投资 3.13 亿元。发行人货币资金及等价物账面价值较大，其中非 IPO 部分资金可为本次债券本息偿付提供直接资金来源。

此外，截至 2026 年 3 月末，发行人及子公司获得主要贷款银行授信额度合计 38 亿元，已使用额度 3.12 亿元，尚未使用的授信额度为 24.88 亿元。上述尚未使用的授信额度虽不等同于不可撤销的贷款承诺，但在发行人 IPO 募集资金限制使用，且经营能力未发生明显恶化背景下，发行人也可通过提取银行授信等方式筹集资金，为本次债券本息偿付提供保障。

综上，发行人本次债券注册规模具有合理性，受投资人影响期限预计为中短期，且发行人经营活动现金流入金额充裕、货币资金及等价物账面价值较大，特殊情况下可通过提取银行授信等方式为本次债券本息偿付提供保障。

(2) 发行人银行授信情况、期限、融资成本等

截至 2026 年 3 月末，发行人及子公司获得主要贷款银行授信额度合计 280,000.00 万元，已使用额度 31,246.80 万元，尚未使用的授信额度为 248,753.20 万元。发行人前期无有息负债，借贷行为开展前期均为短期负债，以银行借款为主，综合成本约 2.1%左右。

截至 2026 年 7 月 15 日，发行人及子公司获得的境内主要贷款授信额度合计 400,000.00 万元，已使用额度 155,154.89 亿元，尚未使用的授信额度为 244,845.11 亿元。此外，发行人美元授信额度 4,800 万美元，剩余未使用额度 3,500 万美元；港币授信额度 2,000 万港币，额度均未使用。

发行人上述尚未使用的授信额度不等同于不可撤销的贷款承诺，若发行人资信状况恶化，上述授信可能无法使用，此类限制与其他企业信用额度要求一致。发行人授信额度中，部分授信用途有限制，但多数授信未对限制偿付债券，可为公开债券偿付提供支持。

2、公司主要产品包括消费级智能影像设备、配件及其他产品等。(1) 请说明全景相机、运动相机、云台相机等在应用场景、客群等方面的区别,相关产品的市场空间、竞争对手、市场份额。(2) 请说明发行人的核心竞争力,大疆等竞争对手增加全景相机品类、手机厂商跨界做相机等情形,对竞争格局和市场空间的影响,是否存在市场空间较小、竞争激烈的风险,发行人的应对措施,请充分提示风险。(3) 请结合发行人报告期收入按国家或地区、销售渠道、主要产品等维度的分类数据,说明报告期(特别是最近一年一期)收入大幅增长的原因。

(4) 近三年,公司境外主营业务收入占主营业务收入比例分别为 80.83%、76.35% 和 69.03%。请说明发行人境外业务分布,主要海外国家对发行人销售是否存在限制政策;如有,请说明应对措施,关注海外政策的影响。(5) 请列表说明报告期主要产品(能否按产品系列)的平均单价、收入及占比、毛利率情况。报告期内平均单价持续下降的原因,风险提示是否充分。(6) 报告期内,发行人毛利率下滑,但仍高于可比公司,请量化说明毛利率下滑的原因,发行人毛利率高于可比公司、与可比公司变动趋势不一致的合理性。(7) 2025 年,发行人消费级智能影像设备产销率从 87.68%降低到 82.21%、专业级智能摄像设备产销率从 89.73%降低到 58.19%。请说明原因,是否存在产能过剩、资产减值风险。(8) 发行人 26 年一季度收入同比增长 83.11%、净利润同比下滑 81.52%、仅为 3258.74 万元的原因,净利润下滑趋势是否将持续,相关风险提示是否充分。(9) 报告期收入大幅增长,请结合经销商确定库存的依据、期末库存水平及退换货情况等,说明是否存在通过经销商囤货等方式调节收入的情形。(10) 根据募集,报告期内公司在原有业务(全景相机、拇指相机、运动相机等)以外,还战略投入研发两款无人机(含影翎全景无人机)、云台相机、无线领夹麦克风和其他三个新品类。根据公开信息,公司正在开发微单相机。请说明相关新产品的研发投入、是否上市、相关的收入、毛利率。

项目组回复:

(1) 全景相机、运动相机、云台相机等在应用场景、客群等方面的区别,相关产品的市场空间、竞争对手、市场份额

国际数据公司(IDC)对手持智能相机的定义是指具备计算处理能力,搭载电子或光学等防抖能力,分辨率 2K 及以上且可手持使用的消费级便携影像设备,

包括运动相机，全景相机和云台相机。其中，运动相机进一步划分为可拆卸运动相机（市场通常称之为“拇指相机”）和非可拆卸运动相机。



1) 应用场景的区别

应用场景方面，公司主要产品包括消费级智能影像设备、专业级智能影像设备、配件及其他产品。消费级智能影像设备包括消费级的全景相机、运动相机、手持摄影设备、网络摄像头、全景无人机及 AI 录音全向麦克风等，专业级智能影像设备包括专业级的 VR 全景相机和 AI 视频会议一体机，具体对应关系及应用领域如下：

产品类别	功能属性	应用领域
消费级智能影像设备	运动相机	可适用于高强度运动状态下拍摄，应用场景包括户外运动、日常生活娱乐、旅游以及电视节目户外拍摄等场景的内容拍摄
	全景相机	360 度全景拍摄，用于日常生活娱乐、旅游、户外运动以及 VR 看房等场景的全景内容拍摄
	全景运动相机	可拍摄 360 度全景影像，并适用于高强度运动状态，结合了全景相机及运动相机的功能与场景
	手持摄影设备及网络摄像头	功能高度集成、操作便捷简单的 AI 手机稳定器，用于优化手机拍摄的效果和体验；高清智能的 AI 云台摄像头用于直播、视频会议、内容创作、在线课堂等场景
	全景无人机	360 度全景航拍，将全景影像、沉浸式飞行视角与体感操控整合于同一系统，用于旅行观光和记录、摄影航拍、户外运动跟拍、日常生活娱乐以及影视商业项目拍摄等场景的空中内容拍摄
	AI 录音全向麦克风	可根据不同使用场景及参会人数进行配置，以适配多样化拾音需求；亦可作为独立录音笔使用，可支持 AI 录音转写、会议纪要总结以及

		AI 智能问答等功能，提升会后复盘效率
	云台相机	能够胜任旅行、日常 Vlog、专业影像记录等多种场景，辅以智能易用的拍摄功能与 AI 自动剪辑能力
专业级智能影像设备	专业 VR 全景相机	主要用于专业 VR 内容制作、直播、全景照片拍摄和制作，应用场景包括 VR 街景、VR 电影、广告、新闻、赛事直播和 VR 看房等
	AI 视频会议一体机	适用于中小型会议室的专业 AI 视频会议一体机，主要用于商务会议场景

2) 客群的区别

全景相机、运动相机、云台相机虽同属便携智能影像赛道，但目标客群存在明显分化：

全景相机：主打“先拍摄、后构图”，主要面向骑行、滑雪等双手不便操作设备的户外运动爱好者、旅拍及短视频创作者，兼顾部分 VR、巡检等 B 端需求，用户可录制完整全景画面后在后期自由选择镜头视角，但需要一定后期处理；

运动相机：突出防水、防摔、抗震的硬核属性，核心客群为潜水、冲浪、山地骑行等极限运动爱好者，设备可通过配件固定在头盔、车体等位置，实现第一视角直出记录；

云台相机：依托机械云台实现优秀手持防抖与人像跟拍能力，大底传感器侧重人像、暗光画质，主要服务 Vlog、探店、口播创作者以及日常旅拍的普通消费者，以手持拍摄为主，直出成片能力强，但设备防护性能较弱，不适用于高强度极限运动场景。三类产品存在少量用户重叠，但核心需求存在差异，形成差异化的细分市场。

3) 竞争对手

①GoPro

GoPro 成立于 2004 年，2014 年在美国纳斯达克上市（GPRO），主要从事运动相机的研发、生产与销售。GoPro 的相机广泛运用于冲浪、滑雪、极限自行车及跳伞等极限运动场景。2025 年 GoPro 营业收入为 6.515 亿美元，2025 年度净利润为 -9,348.7 万美元。

②日本理光

日本理光成立于1936年，总部位于日本东京都，1949年在日本东京证券交易所上市（7752），2008年在伦敦证券交易所上市（RICO），是全球著名的办公设备及光学机器制造商，世界五百强企业，主要产品包括影印机、传真机、打印机等文仪器以及数码相机产品，其全景相机Theta系列是理光的影像产品体系的一部分。2026财年（2025年4月1日至2026年3月31日），日本理光营业收入为26,083亿日元，合并净利润为5,711亿日元（约242.50亿元人民币）（折算）。

③大疆

大疆成立于2006年，总部位于中国深圳，是全球领先的无人飞行器控制系统及无人机解决方案的研发和生产商，全球无人机市场占有率第一，根据公开的最新数据，2017年营业收入175.7亿元，因大疆非公开市场融资主体，暂无最新财务数据。近年来，大疆陆续推出了云台相机、手持云台、运动相机等，丰富了影像产品线。大疆的消费级无人机影像产品主要定位于旅游拍摄、旅途、运动场景的航拍等。

上述企业均为国际知名的智能影像设备品牌厂商，销售与发行人同类型的运动相机或全景相机，相关业务具有可比性。

4）市场空间及市场份额

市场空间方面，根据国际数据公司（IDC）最新发布的《2026 年第一季度全球手持智能相机市场跟踪报告》，2026 年第一季度全球手持智能相机市场出货量达 414 万台，同比增长 33%。销售额超过 105 亿元人民币，同比增长 20%。IDC 预计，至 2030 年，全球手持智能相机市场规模将会超过 4,000 万台，五年复合增长率接近 18%。细分市场数据如下：

运动相机市场：2026 年第一季度全球运动相机出货量接近 201 万台，同比增长 39%。平均单价 2,149 人民币，同比下降 11%。推动市场高速增长的主升浪来自于大疆和影石爆款明星产品热销，同时上一代产品的调价促销也为厂家贡献了良好业绩。大疆出货量市场份额超过 53%保持排名第一，影石市场份额超 24%排名第二，双品牌同比攀升 13 个百分点，老牌厂商 GoPro 生存空间继续被挤压。从运动相机市场细分品类来看，可拆卸运动相机即“拇指相机”出货量同比增长

超过 350%，不可拆卸运动相机同比增长 16%。

云台相机市场：2026 年第一季度全球云台相机出货量同比增长超过 18%，平均单价 2,840 人民币，同比下调 12.5%。此市场大疆继续保持排名第一。手持云台相机市场在产业上下游供给侧和最终用户需求端都保持了高热度，26 年将迎来产品突破升级和新竞争厂商出现。

全景相机市场：2026 年第一季度全球出货量超过 50 万台，同比增长高于 55%。影石在全景相机领域保持排名第一，出货量份额超过 68%。

厂商分析：

大疆：2026 年第一季度大疆出货量 270 万台以 65%整体市场份额排名第一，同比市场份额增加 3 个百分点持续扩张。大疆将无人机领域全产业链积累深厚的硬件核心技术（多轴云台稳定系统，影像及多传感器融合技术，飞行及运动控制系统）向手持智能影像设备迁移，打造高可靠性和易用性的影像产品全系列矩阵。同时，品牌完善的供应链体系，保障了卓越的成本韧性与上游核心部件定制化能力。细分品类方面，2026 年第一季度大疆云台相机自身出货量占比超过一半，新品 Pocket4 预售期间需求强劲，三代产品经策略性调价后亦维持高景气度。不可拆卸运动相机出货量市场份额同比上升 3 个百分点增长至 54%，作为可拆卸运动相机即“拇指相机”单品 Osmo Nano 表现突出，在 25 年发售后保持热销，2026 年第一季度出货量超 50%市场份额，大疆在该品类中实现了从入局到出货量第一的跨越。

影石创新：2026 年第一季度全球出货量接近 90 万台。影石持续加大投入研发资源，凭借在全景相机领域作为全球领军厂商的多年技术积累，已经在差异化应用场景和应用软件方面形成独特优势和壁垒。其系统应用软件在拼接算法，多场景防抖，深度主体追踪以及在 AI 助手一键剪辑方面获得庞大用户群的广泛认可。2026 年第一季度在总体手持智能相机市场，影石获得 22%出货量市场份额，同比增加 4 个百分点持续扩张。在全景相机领域新玩家入局挑战后，2026 年第一季度影石仍旧保持了超过 68%出货量市场份额，相比 2025 年有所上升。在不可拆卸运动相机领域，AcePro2 街拍套装热卖，出货量市场份额创新高超过 17%，同比增长 7 个百分点。在可拆卸运动相机市场，尽管面临强势竞争，产品出货量

同比增长翻倍且 Go Ultra 表现亮眼。此外云台相机高热度新品将在第二季度全球出货也为厂商锚定新的增长点。

GoPro: 遭遇中国厂商全球激烈竞争, 面临供应链成本上涨, 削减库存等多方面压力同比大幅收缩。2026 年第一季度全景相机出货量同比跌幅大于运动相机, 运动相机内部 Lit Hero 以及 Hero 低价老品自身比重增加, 整体均价同比下调 17%。虽然发布 M1 系列新一代运动相机以及继续推广全景 Max2 新品但市场表现有待观察。

(2) 发行人的核心竞争力、竞争对手相互进入各自优势领域等的影响和风险情况

1) 发行人核心竞争力

对于消费电子产品, 核心竞争力系发行人技术优势、品牌优势、渠道优势、规模优势等的体现, 主要包括:

①先进的技术优势

作为国家高新技术企业, 公司自成立以来便将自主研发设计能力作为核心竞争力, 把技术研发投入纳入战略经营计划之中, 根据市场发展趋势与业务经营情况, 在全景技术及智能影像设备创新方面进行持续的研发投入, 并取得了丰富的研发成果。2025 年度, 公司研发投入为 152,951.75 万元。截至 2025 年 12 月 31 日, 公司拥有境内外授权专利 1,120 项, 其中发明专利 261 项, 实用新型 423 项, 外观设计 436 项。

②优秀的技术研发及运营管理团队

公司拥有一流的高素质、国际化的研发及管理团队, 包括毕业于北京大学、清华大学、南京大学、剑桥大学、卡内基梅隆大学和新加坡国立大学等国内外一流学府的优秀人才。公司的主要创始人及核心团队具备较高的学历背景及丰富的行业实战经验, 通过对行业趋势的深入观察, 能够准确地把握行业和公司的发展方向, 制定合适的战略决策, 不断提高公司的行业竞争力。

公司的技术研发团队由创始人及核心技术人员带领, 具备较强的创新及研发能力。截至 2025 年 12 月 31 日, 公司研发人员共 2,180 人, 占总人数的 55.16%,

汇集了计算机科学与技术、软件工程、工业设计、图像识别与人工智能等不同学科背景的高层次人才。公司创始人、董事长刘靖康是一名优秀的技术型创业人才，拥有多项国内外专利。他曾获得众多国家级、省级及市级荣誉与奖项，其中包括：被人力资源社会保障部、共青团中央授予第十届“中国青年创业奖”；作为第一完成人获得广东省科技进步奖二等奖；其作为发明人的专利项目分别荣获中国专利优秀奖、第二十五届中国外观设计银奖、广东专利优秀奖。此外，他还先后获得了“广东特支计划-科技创业领军人才”和“深圳市高层次人才”称号。

③产品创新及定义能力

公司通过深入调研市场需求和用户偏好，依托专业研发团队不断创新，设计并研发出技术先进、质量优异的创新型产品。公司在产品领域的核心竞争力源于其在创新技术运用及前瞻性产品上的深厚积累。

在产品设计方面，公司于 2016 年发布了 Nano 全景相机，首度实现了全景相机在移动端即插即用的功能；2017 年发布的 Pro 系列，成为首款谷歌官方推荐的专业车载街景认证产品；2019 年发布的穿戴式运动相机 GO，凭借 18.3 克的重量和拇指大小的精巧设计，结合防抖技术，为影像设备的微型化与可穿戴化提供了新的想象空间，并荣获 2020 年美国 CES 创新奖和德国 iF 设计奖；2020 年发布的 ONE R 模块化运动相机，首度实现了在一台相机上可便捷切换全景、广角、徕卡等多款镜头，获得了德国红点设计奖、Wired Recommends 主编推荐奖及英国 Stuff 最佳五颗星评价；ONE X2 全景运动相机及 GO 2 穿戴式运动相机凭借出色的产品设计获得了 2021 年度日本 Good Design 设计奖；X3 全景运动相机获得 2022 年 Wired Recommends 主编推荐奖，Link 网络相机获得 2022 年 T3 铂金产品奖；GO 3 穿戴式运动相机获得 2023 年 T3 铂金产品奖；Ace Pro 获得 BGR Platinum Award 铂金产品奖；X4 获得美国《时代》杂志 2024 年度最佳发明奖、日本 Good Design 设计奖，AcePro 获得日本 Good Design Award 设计奖；影翎 ANTIGRAVITY A1 获得 2025 德国红点设计奖、2025 日本优良设计奖、2025 时代杂志年度最佳发明、CES2026 最佳创新奖；Wave 获得 2025 年欧洲产品设计奖、UX Design Awards 2026，并与 Link 2 Pro 分别获得德国红点设计奖；Go Ultra 获得 2026 iF Design Award 及 TIPA World Awards“最佳运动相机(Best Actioncam)”大奖。

在产品技术方面，公司自主研发的全景技术、防抖技术、AI 影像技术等已广泛应用于各系列产品，创新性地实现了 AI 智能剪辑、“自拍杆隐形”、智能追踪、“子弹时间”等功能，相关技术及功能的实现具有行业前瞻性。

④品牌优势

近年来，随着公司快速发展，迭代推出智能影像设备产品，公司品牌"影石 Insta360"凭借创新的产品设计、先进的技术和丰富的功能，建立了良好的市场口碑，在行业内的知名度及品牌优势不断提升。

2026 年，公司连续第四年上榜凯度《中国全球化品牌 50 强》，排名升至第 18 位，较去年提升 6 名，并被美国主流媒体 USA Today 评选为 Hardware, Electronics, Automobile 领域的 Most Trusted Brands in 2026；2025 年，公司荣获技术与工程艾美奖（Technology & Engineering Emmy® Award），并成功入选《麻省理工科技评论》（MIT Technology Review）年度“50 家聪明公司”榜单；2024 年，公司入选《Fast Company》"2024 全球最具创新力公司"榜单，位列消费电子领域第三名；入选谷歌与凯度联合发布的"中国全球化品牌 50 强"；并入选广东省重点商标保护名录。2023 年，公司再度入选谷歌与凯度"中国全球化品牌 50 强"，并荣获《财富》"中国最具社会影响力的创业公司"称号。2021 年，公司入选"建议支持的国家级专精特新‘小巨人’企业"名单，获工信部评选的"国家级制造业单项冠军"，以及深圳市科技创新委评选的 2021 年度深圳市科学技术奖——科技进步奖（技术开发类一等奖）。2020 年，公司荣获美国《Fast Company》"2020 年度全球最具创新力公司"称号。

⑤全方位的营销模式

a.全面的销售体系

公司建立起了全面的销售体系，公司品牌“影石 Insta360”产品通过线上、线下渠道相结合的方式销往全球各地。线上主要通过公司官方商城及亚马逊、天猫、京东等知名电商平台进行销售；线下则通过遍布全球 70 多个国家的销售网络，包括 Apple Store 零售店、Best Buy、B&H、顺电、JB Hi-Fi、MediaMarkt、Sam's Club、Costco、Argos、Yodobashi Camera、Bic Camera 等知名渠道进行销售。2025 年度，公司主营业务收入中 69.03%以上来自境外销售，主要系美国、

日本和欧洲等消费能力较强的发达国家和地区。此外，公司产品在亚太地区的销量及市场影响力也在快速增长。通过建立全面的销售体系，公司可充分覆盖潜在目标消费者，顺应各时期消费者购买习惯，提高产品销售效率及销售稳定性。

b.多样化的全球市场推广渠道

公司建立了多样化的全球市场推广渠道，依靠线上营销宣传和线下展会活动相结合的方式，通过新闻媒体报道、垂直行业 KOL 推荐、社交媒体广告和国内外知名展会等渠道，迅速提升公司品牌影响力。公司构建了以用户生成内容（UGC）为核心的内容营销体系，通过创作者生态运营与海内外社交媒体矩阵持续放大品牌声量，并以效果为导向优化营销资源配置，实现品牌传播与销售转化的协同。公司凭借创新的产品被《人民日报》《新华社》和《福布斯》等海内外著名新闻媒体报道，并受到众多科技、摄影、运动等不同领域的 KOL 推荐，在美国拉斯维加斯国际消费类电子产品展（CES）、德国柏林国际电子消费品展览会（IFA）和北京国际广播电影电视展览会等活动展会上受到消费者好评，通过全球社交网络营销广告、搜索引擎营销广告以及视频广告触达终端客户，拉动销售增长。

2）大疆等竞争对手增加全景相机品类、手机厂商跨界做相机等情形，对竞争格局和市场空间的影响

大疆创新在 2025 年 7 月 31 日发布首款全景相机 Osmo 360，支持拍摄 2.4 μ m 大像素原生 8K 全景视频。2026 年 8 月 13 日，大疆创新发布 Osmo 360 II，实现几乎一年一次的快速迭代。截至本报告出具日，Osmo 360 定价 2399 元，Osmo 360 II 定价 3299 元。

手机厂商方面，2026 年 2 月，Vivo 确认内部立项 Vlog 相机，产品对标大疆 pocket，根据国家知识产权局网站，vivo 于已公开申请云台组件和云台相机的专利。

2026 年 8 月 12 日，全球领先的 AI 终端生态公司荣耀（HONOR）在广州举办“嗨！新朋友”荣耀 Robot Phone 全球新品发布会，将云台与摄像头直接与手机融为一体，折叠在影像模组中。

市场空间上，根据国际数据公司（IDC）最新发布的《2026 年第一季度全球手持智能相机市场跟踪报告》显示，2026 年第一季度全球手持智能相机市场

出货量达到 414 万台，同比增长 33%。销售额超过 105 亿元人民币，同比增长 20%。IDC 预计，至 2030 年，全球手持智能相机市场规模将会超过 4000 万台，五年复合增长率接近 18%。细分市场数据如下：

运动相机市场：2026 年第一季度全球运动相机出货量接近 201 万台，同比增长 39%。平均单价 2,149 人民币，同比下降 11%。推动市场高速增长的主升浪来自于大疆和影石爆款明星产品热销，同时上一代产品的调价促销也为厂家贡献了良好业绩。大疆出货量市场份额超过 53%保持排名第一，影石市场份额超 24%排名第二，双品牌同比攀升 13 个百分点，老牌厂商 GoPro 生存空间继续被挤压。从运动相机市场细分品类来看，可拆卸运动相机即“拇指相机”出货量同比增长惊人超过 350%，不可拆卸运动相机同比增长 16%。

云台相机市场：2026 年第一季度全球云台相机出货量同比增长超过 18%，平均单价 2,840 人民币，同比下调 12.5%。此市场大疆继续保持排名第一。手持云台相机市场在产业上下游供给侧和最终用户需求端都保持了高热度，26 年将迎来产品突破升级和新竞争厂商出现。

全景相机市场：2026 年第一季度全球出货量超过 50 万台，同比增长高于 55%。影石在全景相机领域保持排名第一，出货量份额超过 68%。

大疆：2026 年第一季度大疆出货量 270 万台以 65%整体市场份额排名第一，同比市场份额增加 3 个百分点持续扩张。大疆将无人机领域全产业链积累深厚的硬件核心技术（多轴云台稳定系统，影像及多传感器融合技术，飞行及运动控制系统）向手持智能影像设备迁移，打造高可靠性和易用性的影像产品全系列矩阵。同时，品牌完善的供应链体系，保障了卓越的成本韧性与上游核心部件定制化能力。细分品类方面，2026 年第一季度大疆云台相机自身出货量占比超过一半，新品 Pocket4 预售期间需求强劲，三代产品经策略性调价后亦维持高景气度。不可拆卸运动相机出货量市场份额同比上升 3 个百分点增长至 54%，而作为可拆卸运动相机即“拇指相机”单品 Osmo Nano 表现突出，在 25 年发售后保持热销，2026 年第一季度出货量超 50%市场份额，大疆在该品类中实现了从入局到出货量第一的跨越。

影石创新：2026 年第一季度全球出货量接近 90 万台。影石持续加大投入研

发资源，凭借在全景相机领域作为全球领军厂商的多年技术积累，已经在差异化应用场景和应用软件方面形成独特优势和壁垒。其系统应用软件在拼接算法，多场景防抖，深度主体追踪以及在 AI 助手一键剪辑方面获得庞大用户群的广泛认可。2026 年第一季度在总体手持智能相机市场，影石获得 22%出货量市场份额，同比增加 4 个百分点持续扩张。在全景相机领域新玩家入局挑战后，2026 年第一季度影石仍旧保持了超过 68%出货量市场份额，相比 25 年有所上升。在不可拆卸运动相机领域，AcePro2 街拍套装热卖，出货量市场份额创新高超过 17%，同比增长 7 个百分点。在可拆卸运动相机市场，尽管面临强势竞争，产品出货量同比增长翻倍且 Go Ultra 表现亮眼。此外云台相机高热度新品将在第二季度全球出货也为厂商锚定新的增长点。

GoPro: 遭遇中国厂商全球激烈竞争，面临供应链成本上涨，削减库存等多方面压力同比大幅收缩。2026 年第一季度全景相机出货量同比跌幅大于运动相机，运动相机内部 Lit Hero 以及 Hero 低价老品自身比重增加，整体均价同比下调 17%。虽然发布 M1 系列新一代运动相机以及继续推广全景 Max2 新品但市场表现有待观察。

根据 Frost&Sullivan 发布的《全球及中国手持智能影像设备市场发展白皮书》，影石创新在全景相机领域持续领跑，全球市占率连续 8 年位居第一，2025 年前三季度全球占比超 85%。2025 年第三季度，影石全球市占率达 75%，国内市占率超 60%，头部地位稳固；大疆于 2025 年 7 月首次切入全景相机赛道，凭借“价格战”快速突围，在第三季度拿下约 17.1%的全球份额，借助大幅降价等方式获得了 37.1%的国内市场。

综上，大疆等竞争对手产品迭代升级和手机厂商入场挤压了发行人的市场份额，目前市场呈现大疆和影石双强的局面。市场空间仍很大。此外，发行人、大疆本身成长于智能手机高速发展的阶段，在智能手机有拍摄功能的情况下仍能保持快速增长，系该类别市场需求的重要体现，当前手机厂商入场预计不会对发行人盈利能力产生重大不利影响。

3) 是否存在市场空间较小、竞争激烈的风险，发行人的应对措施，请充分提示风险

市场空间上，根据国际数据公司（IDC）最新发布的《2026 年第一季度全球手持智能相机市场跟踪报告》显示，2026 年第一季度全球手持智能相机市场出货量达到 414 万台，同比增长 33%。销售额超过 105 亿元人民币，同比增长 20%。IDC 预计，至 2030 年，全球手持智能相机市场规模将会超过 4000 万台，五年复合增长率接近 18%，市场空间较为广阔。

竞争方面，如上述竞争对手涌入分析，发行人市场份额会受到一定挤压，目前发行人主要竞争对手是大疆创新，且手机厂商跨界发展影像赛道有天然的用户优势，可能会进一步挤压发行人的市场份额。

针对上述问题，发行人在募集说明书中提示了风险：“

4、市场竞争风险

随着计算机及影像视觉技术的快速发展，智能影像设备行业进入高速发展期，行业内各大厂商间竞争激烈。行业内规模较大的企业凭借技术、品牌和渠道优势，不断丰富产品线，拓展业务范围。如果公司在复杂的市场环境和激烈的市场竞争中不能在技术创新、产品开发、市场开拓等方面持续提升，将导致公司在细分市场竞争时处于不利地位，面临市场份额减少、盈利能力下降甚至核心竞争优势丧失的风险。”

（3）发行人报告期收入按国家或地区、销售渠道、主要产品等维度的分类数据，以及收入大幅增长的原因

1）分地区销售情况

境外销售系公司报告期内重要收入来源。近三年，公司境外销售收入分别为 290,337.71 万元、422,258.03 万元和 667,575.97 万元，占主营业务收入比例分别为 80.83%、76.35%和 69.03%。公司通过线上、线下渠道相结合的方式销往全球各地，主要系美国、日本和欧洲等消费能力较强的发达国家和地区。

2）分渠道销售情况

报告期内，公司线上销售包括公司官方商城、第三方电商平台、电商平台入仓，线下销售客户主要分为三类，包括大型商超或专业销售渠道、经销商以及直销客户。2023-2025 年度，公司主营业务收入内线上和线下销售金额如下：

单位：万元，%

销售模式	2025 年度		2024 年度		2023 年度	
	收入	占比	收入	占比	收入	占比
线下	527,364.88	54.53	265,177.91	47.95	168,512.67	46.91
线上	439,743.50	45.47	287,842.96	52.05	190,691.27	53.09
合计	967,108.38	100.00	553,020.87	100.00	359,203.95	100.00

3) 分产品销售情况

发行人产品主要分为消费级智能影像设备、配件及其他产品以及专业级智能影像设备，其中消费级智能影像设备为主要收入来源。报告期内，发行人分产品销售情况如下：

产品类别	产品系列	2025 年度		2024 年度		2023 年度	
		收入（万元）	收入占比	收入（万元）	收入占比	收入（万元）	收入占比
消费级智能影像设备	ONEX 系列	441,119.20	45.61%	291,636.89	52.74%	200,850.14	55.92%
	GO 系列	159,371.70	16.48%	90,133.68	16.30%	46,214.41	12.87%
	Ace 系列	179,499.57	18.56%	57,711.99	10.44%	9,656.07	2.69%
	ONER 系列	665.84	0.07%	7,432.06	1.34%	27,802.22	7.74%
	其他	70,899.87	7.33%	31,945.90	5.78%	28,629.97	7.97%
	小计	851,556.17	88.05%	478,860.52	86.59%	313,152.80	87.18%
专业级智能影像设备	TITAN 系列	309.32	0.03%	640.08	0.12%	879.71	0.24%
	Pro 系列	914.51	0.09%	1,664.52	0.30%	2,515.01	0.70%
	Connect 系列	1,256.69	0.13%	51.10	0.01%	-	-
	小计	2,480.52	0.26%	2,355.69	0.43%	3,394.72	0.95%
配件及其他		113,071.69	11.69%	71,804.66	12.98%	42,656.43	11.88%
合计		967,108.38	100%	553,020.87	100%	359,203.95	100%

4) 报告期内发行人收入增长的原因

最近三年及一期，发行人营业收入分别为 363,639.23 万元、557,412.56 万元、974,138.37 万元及 248,122.90 万元，报告期内发行人营业收入呈现持续大幅增长态势。报告期内，主要受益于全球手持智能影像市场需求扩容，户外运动、短视频内容创作带动全景相机、拇指相机、运动相机产品需求提升。发行人在全景相机、拇指相机等原创细分品类具备全球领先的市场地位，依托持续的硬件与算法迭代，主力产品不断更新换代，运动相机业务实现快速突破；同时公司配件生态体系不断完善，主机搭配场景化配件销售，有效提升客单价。渠道端，发行人坚持全球化布局，海外线上线下渠道稳固，国内线下品牌门店快速扩张，线上、线下渠道协同发力，带动产品销量持续提升。持续的研发投入保障产品差异化竞争力，多品类产品矩阵逐步完善，共同推动营业收入实现高速增长。

最近一年及一期，发行人持续开拓市场、不断推出新品、线上线下销售持续扩大，营业收入增速较快。

（4）发行人境外业务相关

境外销售系公司报告期内重要收入来源。近三年，公司境外销售收入分别为 290,337.71 万元、422,258.03 万元和 667,575.97 万元，占主营业务收入比例分别为 80.83%、76.35%和 69.03%。以 2025 年度为例，发行人销售情况如下：

单位：万元

分类	区域	25 年-销售收入	占比	收入同比
境外	大洋洲地区	20,556.46	2%	45%
	非洲地区	2,558.39	0%	79%
	美国地区	199,446.86	21%	54%
	美洲地区（除美国）	42,533.45	4%	100%
	欧洲地区	194,841.78	20%	51%
	日韩地区	70,286.74	7%	64%
	亚洲地区（除日韩）	97,316.02	10%	64%
	中国（港澳台）	40,036.26	4%	62%
境内	中国（大陆）	299,532.41	31%	129%
合计		967,108.37	100%	75%

发行人境外销售收入主要来自美国、欧洲、日韩等市场成熟、经济发达、消

费力强的国家和地区，这些国家和地区依靠其较高水平的互联网普及率和居民消费能力，是公司的主要目标市场和核心收入来源。同时，公司将加强海外市场业务拓展，继续在美国、日本、德国、英国、中国香港等国家和地区深入挖掘当地用户影像消费需求，并重点针对西班牙、法国、意大利等欧洲国家完成新市场推广与销售渠道建设，进一步提升海外市场份额。截至目前，发行人海外销售无限制性政策，但国际贸易摩擦、关税政策变化，可能削弱海外市场竞争力，对此，发行人已在募集说明书中进行风险提示如下：

“国际贸易摩擦及关税风险

2018 年以来，国际贸易摩擦对中国企业开展海外市场业务造成了一定阻力，国际贸易及海外商业环境的不确定性风险上升。由于美国关税政策变化频繁，公司难以预测未来美国关税变化及关税水平。该等关税政策将对全球贸易、经济环境以及消费需求产生潜在不利影响，从而影响公司的业务发展及经营状况。公司已采取相应措施积极应对。如果境外国家持续加大实施对公司出口明显不利的贸易、关税等政策，公司存在无法维持境外销售高速增长的风险，甚至可能由此导致业绩下滑。”

(5) 报告期主要产品（能否按产品系列）的平均单价、收入及占比、毛利率情况等。

2023-2025 年度，公司主要产品平均单价、收入及占比情况如下：

产品类别	产品系列	2025 年度			2024 年度			2023 年度		
		平均单价（元）	收入（万元）	收入占比	平均单价（元）	收入（万元）	收入占比	平均单价（元）	收入（万元）	收入占比
消费级智能影像设备	ONEX 系列	2,658.33	441,119.20	45.61%	2,641.55	291,636.89	52.74%	2,550.24	200,850.14	55.92%
	GO 系列	2,092.94	159,371.70	16.48%	2,124.41	90,133.68	16.30%	2,248.48	46,214.41	12.87%
	Ace 系列	1,979.28	179,499.57	18.56%	2,168.55	57,711.99	10.44%	2,360.67	9,656.07	2.69%
	ONER 系列	1,777.93	665.84	0.07%	3,225.02	7,432.06	1.34%	3,007.79	27,802.22	7.74%

产品类别	产品系列	2025 年度			2024 年度			2023 年度		
		平均单价（元）	收入（万元）	收入占比	平均单价（元）	收入（万元）	收入占比	平均单价（元）	收入（万元）	收入占比
	其他	1,194.31	70,899.87	7.33%	775.18	31,945.90	5.78%	1,102.85	28,629.97	7.97%
	小计	2,169.49	851,556.17	88.05%	2,147.74	478,860.52	86.59%	2,259.32	313,152.80	87.18%
专业级智能影像设备	TITAN 系列	77,331.02	309.32	0.03%	79,022.42	640.08	0.12%	77,850.56	879.71	0.24%
	Pro 系列	21,317.27	914.51	0.09%	23,846.94	1,664.52	0.30%	23,115.86	2,515.01	0.70%
	Connect 系列	9,741.76	1,256.69	0.13%	10,019.00	51.10	0.01%	-	-	-
	小计	14,101.89	2,480.52	0.26%	28,381.87	2,355.69	0.43%	28,265.75	3,394.72	0.95%
配件及其他		142.11	113,071.69	11.69%	141.96	71,804.66	12.98%	144.04	42,656.43	11.88%
合计		-	967,108.38	100%	-	553,020.87	100%	-	359,203.95	100%

2023-2025 年度，发行人消费级智能影像设备平均单价分别为 2,259.32 元、2,147.74 元及 2,169.49 元，近三年平均单价有所波动，主要原因是 GO 系列、Ace 系列：①性价比入门款出货占比提升，高端旗舰机型销量占比被稀释，拉低整个系列加权平均单价；②国内市场销量占比快速提升，国内定价整体低于海外，在合并统计下压低系列整体平均单价；③单机版占比提升、高价值全能套装占比下降等导致。此外，Ace 系列是发行人后进入运动相机赛道的产品，需要通过性价比策略抢占 GoPro、大疆的存量市场，阶段性以价换量，拉动销量同时压低系列 ASP。GO 系列面临竞品对标，海外市场也存在渠道促销。

专业级智能影像设备方面，发行人近三年平均单价分别为 28,265.75 元、28,381.87 元及 14,101.89 元，呈现波动下降趋势。最近一年，发行人专业级智能影像设备平均单价下降较快，主要系单价较低的 Connect 系列销量占比提高，销售结构变动导致的单价下滑。此外，国内 B 端项目议价、招投标模式下，项目成交结算价格低于海外专业客户，也在一定程度上拉低专业级智能影像设备整体加权均价。

最近三年及一期，发行人营业毛利率如下：

单位：%

产品	2026 年 1-3 月	2025 年度	2024 年度	2023 年度
消费级智能影像设备	43.58	44.87	51.42	55.14
配件及其他产品	57.09	54.91	56.53	60.55
专业级智能影像设备	79.67	59.67	57.32	61.10
其他业务	41.45	-0.88	50.50	60.11
合计	45.20	45.74	52.20	55.95

最近三年及一期，发行人营业毛利率分别为 55.95%、52.20%、45.74%及 45.20%。报告期内，主要受产品销售结构变化、上游原材料如芯片等成本波动、市场行业竞争加剧等影响，发行人毛利率呈现波动下降趋势，但整体而言，发行人毛利率仍保持在较高水平。

综上，发行人产品单价虽有所波动，但波动幅度较小，且非市场竞争力下降导致的价格竞争所致。报告期内，发行人毛利率呈现波动下降趋势，若公司后续无法维持领先的技术优势、渠道优势、品牌优势和行业地位，则发行人毛利率可能有所下滑。对此，发行人已在募集说明书中进行风险提示如下：

“毛利率较高无法维持的风险

报告期内，公司毛利率分别为 55.95%、52.20%、45.74%和 45.20%，公司毛利率在行业内保持较高水平，影响公司毛利率的主要因素包括公司产品定价能力、销售渠道等。消费电子产品的创新性、功能、质量、是否契合客户需求以及客户对产品品牌的认可程度都决定了公司产品的定价能力，定价能力越高则毛利率越高。同时，公司线上销售收入占主营业务比重较高，近三年分别为 46.91%、47.95%和 45.47%，线上销售渠道毛利率高于线下销售渠道。未来公司若不能持续进行自主创新和技术研发，不能及时适应市场需求变化，或者产品销售渠道和产品销售价格出现较大不利变化，将使公司面临毛利率下滑的风险。”

（6）发行人毛利率下滑但仍高于可比公司的原因及合理性

1）发行人毛利率下滑的原因

最近三年及一期，发行人营业毛利率如下：

单位：%

产品	2026 年 1-3 月	2025 年度	2024 年度	2023 年度
消费级智能影像设备	43.58	44.87	51.42	55.14

配件及其他产品	57.09	54.91	56.53	60.55
专业级智能影像设备	79.67	59.67	57.32	61.10
其他业务	41.45	-0.88	50.50	60.11
合计	45.20	45.74	52.20	55.95

最近三年及一期，发行人营业毛利率分别为 55.95%、52.20%、45.74%及 45.20%。报告期内，主要受产品销售结构变化、上游原材料如芯片等成本波动、市场行业竞争加剧等影响，发行人毛利率呈现波动下降趋势，但整体而言，发行人毛利率仍保持在较高水平。

2) 发行人毛利率高于可比公司、与可比公司变动趋势不一致的合理性

近三年及一期，发行人与同业可比公司毛利率对比情况如下：

单位：%

公司名称	2026 年 1-3 月	2025 年度	2024 年度	2023 年度
影石创新科技股份有限公司	45.20	45.74	52.20	55.95
GoPro	4.35	33.64	33.85	32.18
日本理光	37.71	34.09	34.36	34.91
行业均值	29.09	37.82	40.14	41.01

发行人收入结构中消费级智能影像设备占比较大，消费级智能影像设备毛利率显著高于同业可比公司毛利率，且公司配件及其他产品和专业级智能影像设备业务的毛利率也偏高，导致发行人整体的毛利率较同业可比公司偏高。

根据同业可比公司毛利率对比分析，影石创新近两年的毛利率降低，与同业可比公司的逐年上升趋势不一致，主要受产品销售结构变化、上游原材料如芯片等成本波动、市场行业竞争加剧等影响，发行人毛利率呈现波动下降趋势，但整体而言，发行人毛利率仍保持在较高水平。

综上所述，与同行业公司相比，发行人近三年盈利能力总体处于行业前列水平，相较同行业公司平均水平并未出现重大不利性偏离，毛利率偏高符合发行人经营情况。且报告期内发行人盈利能力变动趋势与同业可比公司不一致主要系发行人受原材料价格波动和市场竞争影响所致，非发行人竞争力下降所致。

(7) 发行人消费级智能影像设备是否存在产能过剩、资产减值风险

2025 年，发行人消费级智能影像设备及专业级智能影像设备生产量和销售

量相关数据如下：

主要产品	单位	生产量	销售量	库存量	生产量比上年增减 (%)	销售量比上年增减 (%)	库存量比上年增减 (%)	产销率
消费级智能影像设备	PCS	4,774,555	3,925,142	1,295,396	87.77	76.05	122.03	82.21%
专业级智能影像设备	PCS	3,023	1,759	1,457	226.81	111.93	356.74	58.19%

发行人产销率下跌主要是由于产量增速高于销量增速，产成品库存增加所致。

消费级智能影像设备产销率下跌主要原因为：第一，2025 年发行人国内外线下门店大规模扩张，需要给新增门店铺样机与周转库存，因此主动加大生产，产量增幅高于销量增幅，产成品库存抬升，拉低产销率。第二，发行人 GO 系列、Ace 系列迭代，同时布局云台相机、麦克风、无人机等新品，在新品发布前提前排产备货，保障上市后供货；部分新品处于导入期，产能先释放、销量逐步爬坡，阶段性带来库存增加。第三，受消费电子行业竞争加剧影响，发行人及竞争对手终端产品去化也均存在一定压力。

专业级智能影像设备产销率下跌主要原因一方面为 B 端政企采购存在项目周期、招投标流程，订单落地、确认收入滞后于生产进度，已生产设备形成库存，压低整体产销率；另一方面原因在于专业级整体体量小，对产销率指标敏感度极高，少量库存积压即可带来产销率大幅下滑，但该板块整体占公司营收比重很低，对整体经营影响有限。

存货方面，最近三年及一期末发行人存货账面价值分别为 49,435.49 万元、100,007.98 万元、291,898.45 万元及 379,439.79 万元，占总资产的比例分别为 16.23%、19.92%、26.21%及 34.81%。2024 年末发行人存货较 2023 年末增加 50,572.49 万元，增幅为 102.30%，主要系随着公司销售规模的扩大以及新产品的推出，公司相应增加 ONE X4、GO3S、Ace Pro2 等 2024 年新推出产品的储备；2025 年末发行人存货较 2024 年末增加 191,890.47 万元，增幅为 191.88%，主要系公司战略备货、新品备料所致。2026 年 3 月末，公司存货较 2025 年末增加 87,541.35 万元，增幅 29.99%。

最近三年末，发行人存货构成如下表所示：

单位：万元

项目	2025 年末	2024 年末	2023 年末
----	---------	---------	---------

	账面余额	存货跌价准备/合同履约成本减值准备	账面价值	账面余额	存货跌价准备/合同履约成本减值准备	账面价值	账面余额	存货跌价准备/合同履约成本减值准备	账面价值
原材料	14,523.76	1,638.03	12,885.73	5,581.45	1,391.20	4,190.24	4,394.30	948.68	3,445.62
库存商品	141,563.67	6,081.81	135,481.86	50,784.75	4,224.48	46,560.28	18,805.01	385.57	18,419.44
委托加工物资	123,726.94	989.88	122,737.06	41,450.31	477.82	40,972.49	25,378.58	2,589.14	22,789.44
发出商品	20,884.49	90.71	20,793.78	8,325.67	40.71	8,284.96	4,780.99	-	4,780.99
合计	300,698.87	8,800.43	291,898.45	106,142.19	6,134.21	100,007.98	53,358.88	3,923.39	49,435.49

2025 年末影石创新存货中原材料及委托加工物资合计占 46.46%，主要是因为芯片、内存等涨价，影石提前囤货所致。

产品价格方面，经项目组核查发行人 2025 年报及影石相关产品价格走势，发行人 2025 年未发生重大价格调整，未见大幅跌价准备，且其产品受欢迎程度较高，挤压概率较小，减值计提充分。同时，公司采用消费电子行业通用定价策略：新一代旗舰机型上市维持原有价格区间（X 系列、GO 系列、Ace 系列新品首发价和上一代持平或小幅优化）；老款机型随着新品上市，渠道促销价格逐步下调，属于行业正常产品生命周期现象，并非不是用于解决积压库存。

发行人 2023 年度、2024 年度、2025 年度财务报告已经容诚会计师事务所（特殊普通合伙）审计，并出具了容诚审字[2025]518Z0942 号及容诚审字[2026]518Z0470 号标准无保留意见的审计报告。

综上，经核查影石创新相关产品无大幅跌价准备，不存在产能过剩的情况，资产减值风险较低。且发行人财务数据已经容诚会计师事务所审计并出具无保留意见，发行人存货跌价准备计提充分。

（8）发行人 2026 年一季度营业收入大幅增加、但净利润同比大幅下滑的主要原因分析及风险提示

最近三年及一期，发行人营业收入分别为 363,639.23 万元、557,412.56 万元、974,138.37 万元及 248,122.90 万元，2024 年度、2025 年度及 2026 年 1-3 月，发行人营业收入分别较上年同期增长 53.29%、74.76%和 83.11%。最近三年及一期，

发行人净利润分别为 82,957.51 万元、99,474.91 万元、88,644.04 万元及 3,258.74 万元。最近一年及一期，发行人营业收入大幅增加，但净利润波动下降，主要原因系发行人在营业收入增长的同时大幅增加研发投入，战略投入研发新产品和芯片等以支撑公司长期发展布局，导致公司短期相关利润指标有所下降：

第一，发行人存储等上游元器件成本上涨，对发行人盈利能力造成一定不利影响；第二，发行人出于中长期业务布局，加大研发及市场开拓投入，研发、销售费用同比大幅增长；第三，发行人为应对新品上市开展前置备货，营业成本有所增加。此外，发行人与大疆竞争加剧，对行业整体盈利能力也产生了一定不利影响。整体而言，发行人报告期内主要受原材料成本增加、备货增加、研发和渠道铺设等投入增加影响，营业总成本有所提供，盈利能力较前期下降。但发行人上述费用及投入主要面向自研芯片、无人机、云台相机等新品类研发以及海内外渠道拓展，属于业务扩张阶段的战略性投入，虽然对短期盈利形成压制，但中长期有望夯实技术与产品竞争力。

针对上述问题，发行人已经在募集说明书风险提示中披露：

“3、经营业绩下滑风险

报告期内，得益于公司在技术研发上的持续投入取得成效以及产品竞争优势不断提升，公司营业收入持续增长。报告期公司营业收入分别为 363,639.23 万元、557,412.56 万元、974,138.37 万元和 248,122.90 万元。净利润分别为 82,957.51 万元、99,474.91 万元、88,644.04 万元及 3,258.74 万元。但公司经营业绩未来能否持续增长仍然受到行业竞争格局、国际形势、产业政策、技术更迭、企业管理等诸多因素影响，任何不利因素都可能导致公司经营业绩增长放缓甚至业绩下滑。”

（9）发行人是否存在通过经销商囤货等方式调节收入的情形

发行人主要采用买断式经销模式，境内经销商签收货物、境外完成报关或客户签收后，商品控制权转移，发行人确认销售收入，存货风险转移至经销商；代销模式以取得代销清单作为收入确认依据，收入确认会计政策符合企业会计准则规定。

近三年，发行人主营业务收入按销售渠道构成情况如下：

中信证券股份有限公司
关于影石创新科技股份有限公司 2026 年面向专业投资者公开发行科技创新公司债券之主承销商核查意见

模式	客户/平台	2025 年度		2024 年度		2023 年度	
		金额	占比	金额	占比	金额	占比
公司官方商城	终端消费者	140,371.75	14.51%	104,037.24	18.81%	62,373.07	17.36%
第三方电商平台	亚马逊	145,012.22	14.99%	91,907.83	16.62%	66,694.36	18.57%
	天猫	47,439.71	4.91%	21,920.04	3.96%	13,381.24	3.73%
	抖音	34,035.59	3.52%	11,124.43	2.01%	6,245.67	1.74%
	京东	7,675.01	0.79%	3,735.98	0.68%	2,202.55	0.61%
	日本乐天	4,383.56	0.45%	2,745.10	0.50%	1,592.80	0.44%
	其他	11,796.64	1.22%	3,473.23	0.63%	3,414.85	0.95%
	小计	250,342.74	25.89%	134,906.61	24.39%	93,531.46	26.04%
电商平台入仓	京东自营	49,030.33	5.07%	26,234.06	4.74%	11,353.71	3.16%
	苏宁自营	-	-	-	-	-	-
	亚马逊自营	-1.31	0.00%	-	-	1,254.43	0.35%
	小计	49,029.02	5.07%	26,234.06	4.74%	12,608.14	3.51%
线下经销	ASI CORPORATION	37,017.79	3.83%	18,402.66	3.33%	17,131.27	4.77%
	ARCHISITE, INC.	20,805.21	2.15%	9,736.15	1.76%	3,714.62	1.03%
	Inspiredmotion tech	10,380.24	1.07%	8,636.71	1.56%	7,064.13	1.97%
	EEHobbies AustraliaPtyLtd	10,810.33	1.12%	8,542.98	1.54%	5,483.25	1.53%
	CMS DistributionLtd.	11,063.71	1.14%	7,717.74	1.40%	8,011.73	2.23%
	其他	372,066.00	38.47%	192,348.57	34.78%	130,844.39	36.43%
	小计	462,143.29	47.79%	245,384.81	44.37%	172,249.39	47.95%

模式	客户/平台	2025 年度		2024 年度		2023 年度	
		金额	占比	金额	占比	金额	占比
大型商超或专业销售渠道	BestBuy	41,604.02	4.30%	22,009.65	3.98%	11,759.98	3.27%
	Target Corporation	3,113.24	0.32%	1,357.90	0.25%	-	-
	北京迪信商贸有限责任公司	1,231.10	0.13%	1,260.42	0.23%	391.33	0.11%
	广州市客吉莱科技有限公司	1,102.59	0.11%	1,173.92	0.21%	421.48	0.12%
	北京翼蓝科技发展有限公司	1,553.59	0.16%	1,117.53	0.20%	520.87	0.15%
	其他渠道商	3,841.29	0.40%	4,638.88	0.84%	3,593.40	1.00%
	小计	52,445.82	5.42%	31,558.30	5.71%	16,687.06	4.65%
线下直销	小计	12,775.77	1.32%	10,899.85	1.97%	1,754.83	0.49%
合计		967,108.38	100.00%	553,020.87	100.00%	359,203.95	100.00%

2024-2025 年度及 2026 年一季度,发行人营业总收入同比增速分别为 53.29%、74.76%及 83.11%; 2024-2025 年度经销商销售规模增速分别为 42.46%、88.33%, 近两年同比增速与营业总收入同比增速基本一致。此外存货规模上,截至 2024-2025 年末及 2026 年一季度末,发行人存货账面价值增速分别为 102.30%、191.88% 及 206.79%,结合报告期内发行人业务规模扩张、原材料价格上涨等因素,发行人存货规模增长具有合理性。此外,经项目查阅公开资料并与发行人确认,发行人产品退换货占比较低,不会对存货、收入等造成重大影响。

综上,近三年,发行人营业收入大幅增加线下经销占比分别为 47.95%、44.37% 及 47.79%,占营业总收入比重稳定,且发行人存货规模增速大于经销商销售规模增速,因此发行人不存在向经销商压货导致收入增加的特征情形。

(10) 发行人新产品的研发投入、是否上市、相关的收入、毛利率等情形

报告期内，发行人在全景相机、拇指相机、运动相机等原有业务基础上，战略布局两款无人机（含影翎 A1 全景无人机）、云台相机、无线领夹麦克风及其他三个新品类，同时开展三款定制芯片研发，此外公开信息显示公司尚在开展微单相机的研发工作。研发投入方面，发行人未就上述产品研发投入进行单独拆分，含上述新品及芯片相关战略整体研发投入 2025 年度合计 7.62 亿元，2026 年一季度合计 2.62 亿元，上述投入分别占同期归母净利润的 80%、300%，对发行人报告期内利润形成较大压制。

产品上市节奏方面，影翎 A1 全景无人机已于 2025 年 12 月实现上市销售；云台相机、无线领夹麦克风于 2026 年二季度上市；第二款无人机及上述其他新品类及微单相机尚处于研发阶段，暂未对外推出。发行人已上市新品收入分别并入消费级智能影像设备、配件及其他等报表板块；2025 年及 2026 年一季度多数新品尚未实现上市，仅有投入尚未形成对应收入回报。

3、公司的主营业务成本主要由直接材料成本和外协加工费用构成。（1）公司采购原材料主要包括 IC 芯片、镜头模组、结构件、配件、包材和电池等。请列表说明芯片、模组、结构件等的采购规模及占比，报告期采购价格的变化，主要原材料的主要供应商的名称、采购金额及占比，主要供应商是否与发行人及其关联方存在关联关系，是否存在依赖单一供应商的情形，是否存在境外供应商，是否受到贸易摩擦的影响（特别是 2023 年开始的美光存储芯片安全审查，近年的管控名单、不可靠实体名单等），针对中高端存储芯片市场上是否有其他备选可替代供应商。（2）请说明存储芯片涨价对发行人的影响，发行人备货情况，拟采取的应对措施及有效性，是否存在减值风险，并请充分提示相关风险。（3）根据募集，发行人定制开发了三款芯片，请说明定制开发芯片对发行人产品的重要性，具体的供应商，是否存在断供风险。（4）发行人主要采用外协生产。公司在生产环节主要通过加工厂商合作的模式进行外协生产，外协加工费用占当期主营业务成本比例在 11%左右。请说明主要外协加工供应商、合作的背景和背景、定价依据，对主要供应商的依赖程度；报告期内是否发生产品质量纠纷，发行人质量控制相关措施及有效性。

项目组回复：

（1）发行人营业成本采购等

发行人采购原材料主要包括 IC 芯片、镜头模组、结构件、配件、包材和电池等，其中 IC 芯片、镜头模组及结构件为原材料采购的主要构成，占原材料比重分别约为 30%、25%及 10%，电池、包材、配件等整体占比较小。采购价格方面，发行人 IC 芯片受存储价格上涨影响采购价格有所提高，但发行人当前已锁定的芯片产能可覆盖至 2027 年一季度至二季度的生产需求，公司已提前完成备货，预计公司产能未因上游存储芯片涨价而受到重大影响；镜头模组、结构件方面，发行人产品已逐步形成规模效应，采购单价相对稳定。

主要供应商方面，发行人原材料采购主要集中在镜头模组、IC 芯片等，前五名供应商情况具体如下：

单位：万元、%

年度	序号	公司名称	采购额	占采购比例
2025年度	1	第一大	136,612.83	19.94
	2	第二大	87,930.78	12.83
	3	第三大	50,421.19	7.36
	4	第四大	48,214.07	7.04
	5	第五大	16,807.76	2.45
	小计		339,986.63	49.62
2024年度	1	第一大	56,612.41	20.44
	2	第二大	52,725.15	19.04
	3	第三大	14,311.42	5.17
	4	第四大	7,947.74	2.87
	5	第五大	6,262.16	2.26
	小计		137,858.88	49.78
2023年度	1	第一大	35,518.16	23.44
	2	第二大	22,437.69	14.81
	3	第三大	5,028.00	3.32
	4	第四大	4,799.31	3.17
	5	第五大	4,194.78	2.77
	小计		71,977.94	47.51

经核查发行人主要原材料供应商和发行人的关联关系，发行人主要原材料供应商均与发行人及其关联方不存在关联关系，不存在单一供应商的采购比例超过总采购额的 50%，即不存在依赖单一供应商的情形。

经与发行人确认，发行人原材料不存在对某一家供应商的绝对单一依赖，已布局二供、多供体系，但部分高端零部件如图像传感器、主控芯片等可选优质供

应商数量有限，且此类供应商存在境外/海外背景，其他备选可替代供应商选择较难，可能对发行人供应体系可能产生一定不利影响。

截至目前，发行人尚未因国际贸易摩擦发生核心零部件断供情形，但若后续境外出口管制、贸易政策发生不利变化，可能造成部分海外芯片供货受限、采购交期拉长或成本抬升。同时发行人境外收入占比较高，海外关税、贸易壁垒变化也会对海外业务经营形成扰动。针对上述风险，发行人一方面对关键零部件推行双供、多供策略，做好安全库存管理；另一方面开展专用 IC 芯片自研，逐步推进核心芯片替代，降低对境外元器件的依赖，同时海外市场多区域布局以分散国别风险。

关于近年的管控名单、不可靠实体名单等，2023 年 5 月 21 日，国家网络安全和信息化委员会办公室出具公告如下：

“审查发现，美光公司产品存在较严重网络安全问题隐患，对我国关键信息基础设施供应链造成重大安全风险，影响我国国家安全。为此，网络安全审查办公室依法作出不予通过网络安全审查的结论。按照《网络安全法》等法律法规，我国内关键信息基础设施的运营者应停止采购美光公司产品。”

经核查，发行人不属于关键信息基础设施的运营者，不受该安全审查限制。

美国实体清单方面，检索发行人及报告期主要供应商英文全称，检索结果显示，发行人及报告期主要供应商索尼等均未被列入美国实体清单；就我国不可靠实体清单，经项目组检索商务部官网全部“不可靠实体清单工作机制公告”，发行人主要上游供应商索尼和安霸等未被列入我国不可靠实体清单。

目前，发行人已同国内存储器制造公司长鑫科技等公司建立深度合作，公司积极采取各类措施，沟通存储芯片提前采购及锁量锁价安排，保障公司未来产能同时压降上游成本增长对公司盈利能力影响，同时减少国际贸易摩擦带来的风险。

综上，发行人的供应链并未受到中美相互制裁的影响，发行人及其重要供应商均不在两国管控名单当中，并且中高端存储芯片上已和国内存储器制造企业长鑫科技建立深度合作，有望拓展供应渠道，减少贸易摩擦带来的风险和影响。

（2）存储芯片涨价对发行人的影响

存储芯片是发行人重要的原材料，占原材料成本比重约 30%，芯片价格上涨会显著增加发行人的主营业务成本。

2023-2025 年度，发行人消费级智能影像设备生产量分别为 1,585,425 套/台、2,542,781 套/台及 4,774,555 套/台，专业级智能影像设备生产量分别为 1,276 套/台、925 套/台及 3,023 套/台。发行人产品中，GO 系列拇指相机自带内置存储，受存储涨价冲击最大；Ace、OneX 系列部分机型依赖外置 SD 卡，机身存储用量更小，冲击相对缓和；Luna Ultra 分体云台相机，主机+遥控屏两套硬件均搭载存储，单机存储芯片消耗显著高于普通相机。

短期内，发行人本身市场需求较强，存储涨价不会直接压制终端出货量，2026 年一季度发行人销量依旧高速增长；中长期看，行业竞争加剧、存储芯片推高 BOM 成本，公司难以完全向下游传导涨价，可能会对发行人盈利能力产生一定不利影响。如 2025 年以来部分芯片价格上涨幅度可达 500%及以上，虽然在发行人产品中单个芯片价格占比不高，但普遍性的涨价可能对发行人盈利能力产生一定不利影响。

针对上述情况，发行人主动战略备货，2025 年末发行人整体存货 29.19 亿元；2026Q1 存货进一步抬升至 37.94 亿元，其中很大一部分为 IC 芯片（含存储、主控、传感器）的战略原材料备货，用来应对存储涨价、供应紧张的局面。此外，2025 年末，发行人预付款项为 5,224.51 万元，较上年增加 167.46%，主要系外采原材料增加所致。

发行人拟采取的应对措施如下：

1) 供应商合作方面，目前发行人核心存储芯片供应商为美光，同时已与长鑫科技等建立深度合作，公司积极采取各类措施，沟通存储芯片提前采购及锁量锁价安排，保障公司未来产能同时压降上游成本增长对公司盈利能力影响。

2) 备货覆盖周期方面，发行人当前已锁定的芯片产能可覆盖至 2027 年一季度至二季度的生产需求，公司已提前完成备货，预计公司产能未因上游存储芯片涨价而受到重大影响。

存储芯片涨价周期预计将在 2027 年及以前呈现高位紧平衡态势，而发行人备货量可覆盖 2027 年一季度至二季度，期间因芯片价格下降导致的存货跌价损失风险较低。

针对芯片涨价导致的成本上升问题，发行人在募集说明书的风险提示中披露如下：

“4、重要原材料涨价及供应中断风险

公司采购的原材料主要包括 IC 芯片、镜头模组、结构件等，因直接材料在公司主营业务成本中占比较高，产品成本受原材料价格波动影响较大。公司的部分核心芯片采用索尼、安霸等国际品牌，可替代性较差。此外，近一年来，受全球产业链供需关系影响，存储芯片价格明显上涨。未来，若存储芯片价格持续大幅上涨导致产品成本大幅上升，或者因特殊贸易原因或全球芯片短缺导致相关国外供应商停止向公司出口芯片或供货周期增长，将会对公司的生产经营产生不利影响。”

（3）发行人定制开发三款芯片重要性和供应商分析

截至报告期末，发行人正在定制开发三款芯片，主要考虑因素包括技术与产品差异化、供应链安全层面、成本与盈利等。通过定制开发专用芯片，一方面可根据自有产品实现算法，算力、功耗目标，从而形成与 GoPro、大疆运动相机的差异化壁垒；此外，发行人原有部分芯片较为依赖进口采购，集中度高、可替代性弱，通过自研芯片可逐步降低海外通用芯片采购依赖；最后，当前阶段芯片涨价对发行人盈利能力造成一定冲击，通过自研芯片可砍掉通用芯片冗余模块，对冲上游涨价对毛利率的侵蚀。

发行人自研芯片模式为：影石创新负责产品需求定义、算法、应用验证；联合设计公司完成芯片 RTL 设计；外部晶圆厂流片；第三方封测厂封装测试。根据公开信息，发行人合作方主要包括台积电、长电科技等，同时发行人为了避免断供和供应商集中风险，亦在积极解决备选方案。考虑到发行人当前存货备货量充足，预计自研芯片生产可与发行人存货备货接续，断供风险较低。

（4）外协供应商情况等

发行人在生产环节主要通过加工厂商合作的模式进行外协生产，由委外厂商负责镜头模组加工、SMT 贴片、电池等零部件加工、半成品及成品的组装测试等工序。报告期内，公司主要合作的外协加工厂商包括东莞能率科技有限公司、

东莞新能源科技有限公司、立讯精密工业股份有限公司等。外协生产的费用主要是根据外协交货量与每单位外协加工费的乘积确定。每单位外协加工费定价主要按照工序的工时和相关工人单位时长工资计价。报告期内，公司与外协加工厂商计费模式及主要合作方未发生变化。

发行人与外协加工厂商的合作方式如下：公司独立完成产品方案设计，包括核心算法、软件及硬件设计、工艺设计及测试软件等；公司针对加工厂商进行考察与甄选，在确定具体产品项目后与其签订合作协议或订单；加工厂商根据公司产品的设计及生产需求进行生产；待产品生产完成，在品质控制部门完成检测后产品方可入库。

近三年，发行人主要外协加工厂的加工费情况如下：

2025 年度		
名称	金额（万元）	占比
供应商 1	29,758.52	38.51%
供应商 2	21,848.60	28.28%
供应商 3	11,722.09	15.17%
供应商 4	3,411.58	4.42%
供应商 5	1,987.44	2.57%
合计	68,728.23	88.94%
2024 年度		
名称	金额（万元）	占比
供应商 1	14,535.07	41.57%
供应商 2	12,689.88	36.30%
供应商 3	5,544.14	15.86%
供应商 4	812.14	2.32%
供应商 5	809.17	2.31%
合计	34,390.40	98.36%

2025 年度		
2023 年度		
名称	金额（万元）	占比
供应商 1	12,774.84	53.40%
供应商 2	3,912.64	16.35%
供应商 3	3,419.45	14.29%
供应商 4	1,226.59	5.13%
供应商 5	726.09	3.03%
合计	22,059.61	92.20%

合作背景和历史方面，报告期内，公司外协加工厂商总体稳定。东莞能率科技有限公司在相机制造领域具有丰富经验，且服务响应速度较快，公司对其外协加工采购金额占比较高，报告期内占比分别为 53.40%、41.57%和 38.51%，2024 年度其采购占比下降主要系立讯精密工业股份有限公司与公司合作加深，采购金额增长更快。2023 年和 2024 年，公司与立讯精密工业股份有限公司合作金额增长，系公司与其合作逐步加深，Flow 系列主要由立讯精密工业股份有限公司进行加工，并进一步增加了 ONEX 系列、Ace 系列的合作机型，2024 年度公司 ONE X 系列和 Ace 系列销售金额分别为 291,636.89 万元和 57,711.99 万元，故公司与其合作金额上升。2024 年，东莞市京冠卓电子有限公司成为前五大加工厂商，系因负责公司 2024 年部分云台产品加工，公司与其合作金额增长 1.02%。

根据公开信息显示及裁判文书网查询结果等，截至本回复出具日，发行人没有公开披露与外协加工厂商之间发生过已进入诉讼/仲裁程序的重大质量纠纷；不存在对外公告的重大质量索赔、解约仲裁案件。发行人已建立外协厂商准入、过程质控、入库检验、多供应商备份的管控体系，机制运行良好，截至目前无质量纠纷等情况出现。

4、存货。报告期内，发行人存货快速增长。截至 2025 年末，账面价值为

30.07 亿元，占总资产的 26.21%，主要为库存商品 14.16 亿元、委托加工物资 12.37 亿元、发出商品 2.09 亿元、原材料 1.45 亿元。（1）请说明截至最近一期末的存货构成，存货各构成部分的存放地点、存货盘点制度及执行情况。（2）委托加工物资的管理方式，与外协加工厂商就委托加工物资的损毁、保管如何约定，实际执行情况。（3）请结合公司产品的迭代周期、备货政策、委托加工周期、库存商品的订单覆盖率、产品销售价格及成本变动等，说明报告期存货快速增长的原因，存货是否存在积压，减值计提情况，公司存货跌价准备计提是否充分。

项目组回复：

（1）存货构成，存货各构成部分的存放地点、存货盘点制度及执行情况
截至 2026 年 3 月末，发行人存货构成如下：

项目	金额（万元）	占比
原材料	62,393.78	16.44
库存商品	139,954.00	36.88
委托加工物资	158,853.48	41.87
发出商品	18,238.53	4.81
合计	379,439.79	100.00

截至 2026 年 6 月末，发行人芯片类存货约 18-20 亿元，预计年末存储类存货含税规模将达近 3 亿美金。

存放地点方面，发行人整体存货境内占比约 50 亿，境外约 10 亿，境内主要存放于珠海、中山自有租赁仓库，境外主要存放于亚马逊 FBA 仓等。

发行人存货采用永续盘存制，每年至少盘点一次，盘盈及盘亏金额计入当年度损益。执行情况方面，发行人产品主要以委托加工方式生产：对于外协生产流程，加工前测试产品、半成品和成品主要存放于外协方，驻场人员按季度完成加工厂存货盘点；对于少量自主生产的产品，公司主要以自建产线负责组装生产，存货由发行人自行盘点、审计机构监盘。发行人所有存货物权归属清晰，不存在权属纠纷风险。

（2）委托加工物资的管理方式，与外协加工厂商就委托加工物资的损毁、保管如何约定，实际执行情况

对于存放在外协厂商处的委托加工物资，公司拥有存货的所有权，外协厂商在交货前负有保管义务。在此期间出现可归责于外协加工厂商的丢失、损坏等情况，外协加工厂商应对公司进行赔偿。报告期内，公司严格执行上述管理规定，实际执行中无重大遗失、损毁、纠纷等情况发生。

（3）报告期存货快速增长的原因，公司存货跌价准备计提是否充分

消费电子行业存在产品迭代速度快及消费者需求不断提升的特点。发行人及市场主流消费电子品牌厂商推出新品的周期通常在半年至一年。发行人陆续推出了 Nano 系列、ONE 系列、ONE X/X 系列、ONE R 系列、GO 系列、Ace 系列、影翎 Antigravity 系列和 Wave 系列等消费级智能影像设备主要产品以及 Pro 系列、TITAN 系列、Connect 系列等专业级智能影像设备主要产品。

受较短产品迭代周期影响，发行人需提前开展新品研发验证、原材料采购及委托加工排产工作，保障新品集中上市阶段市场供货能力；报告期内发行人多系列新品陆续推向市场，新品投产前期需要储备相应原材料、在产品及库存商品。同时新旧产品存在一段并行销售窗口期，公司需同时维持多款在售型号合理库存以支撑全球渠道供货，因此存货规模增速较快。

2024 年末发行人存货较 2023 年末增加 50,572.49 万元，增幅为 102.30%，主要系随着公司销售规模的扩大以及新产品的推出，公司相应增加 ONE X4、GO3S、Ace Pro2 等 2024 年新推出产品的储备；2025 年末发行人存货较 2024 年末增加 191,890.47 万元，增幅为 191.88%，主要系公司战略备货、新品备料所致。2026 年 3 月末，公司存货较 2025 年末增加 87,541.35 万元，增幅 29.99%。

报告期内，公司根据存货跌价准备计提政策，按照成本与可变现净值孰低的原则计提存货跌价准备。报告期各期末，公司存货跌价准备计提情况如下：

单位：万元

项目	2025 年末			2024 年末			2023 年末		
	账面余额	存货跌价准备/合同履约成	账面价值	账面余额	存货跌价准备/合同履约成	账面价值	账面余额	存货跌价准备/合同履约成	账面价值

		本减值 准备			本减值 准备			本减值 准备	
原材料	14,523.76	1,638.03	12,885.73	5,581.45	1,391.20	4,190.24	4,394.30	948.68	3,445.62
库存商品	141,563.67	6,081.81	135,481.86	50,784.75	4,224.48	46,560.28	25,378.58	2,589.14	22,789.44
委托加工物资	123,726.94	989.88	122,737.06	41,450.31	477.82	40,972.49	18,805.01	385.57	18,419.44
发出商品	20,884.49	90.71	20,793.78	8,325.67	40.71	8,284.96	4,780.99	-	4,780.99
合计	300,698.87	8,800.43	291,898.45	106,142.19	6,134.21	100,007.98	53,358.88	3,923.39	49,435.49

2025 年末影石创新存货中原材料及委托加工物资合计占 46.46%，主要是因为芯片、内存等涨价，影石提前囤货所致。此外，发行人芯片等生产物资账面价值较大，整体货值较高，公司已为其购买足额保险。

产品价格方面，经项目组核查发行人 2025 年报及影石相关产品价格走势，发行人 2025 年未发生重大价格调整，未见大幅跌价准备，且其产品受欢迎程度较高，挤压概率较小，减值计提充分。同时，公司采用消费电子行业通用定价策略：新一代旗舰机型上市维持原有价格区间（X 系列、GO 系列、Ace 系列新品首发价和上一代持平或小幅优化）；老款机型随着新品上市，渠道促销价格逐步下调，属于行业正常产品生命周期现象，并非不是用于解决积压库存。

报告期各期末，公司存货跌价准备余额分别为 3,923.39 万元、6,134.21 万元及 8,800.43 万元，主要系对部分已停产型号产品的专用原材料、不良及损毁产成品计提的跌价准备。发行人所处行业为消费电子行业，产品迭代速度较快，发行人已结合自身行业特性及产品属性计提对应跌价准备，计提金额充足。

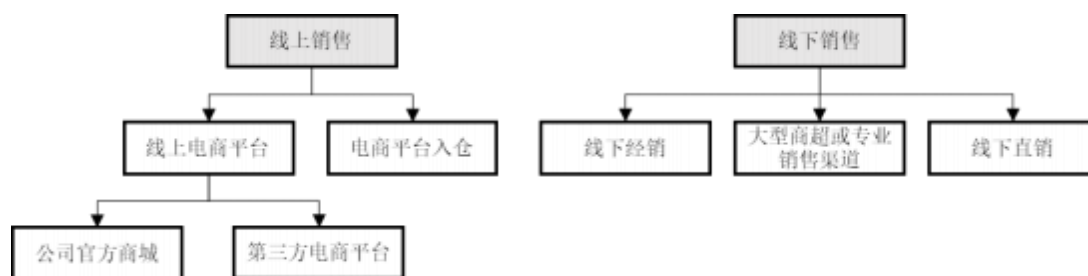
5、期间费用。最近一年一期发行人销售费用、研发费用大幅增加。（1）请结合销售渠道说明具体的客户开拓方式，费用与销售收入的匹配关系，是否存在虚假广告等不正当竞争行为。（2）结合主要研发项目内容、研发预算及投入进度等说明最近一年一期研发费用金额大幅增长的原因及合理性；说明研发费用的具体构成，研发人员数量、薪酬变动情况。

项目组回复：

（1）发行人销售模式、销售费用等

发行人产品销售主要采用线上和线下、直营和经销相结合的模式实现全球化销售。线上销售主要通过公司官方商城、第三方电商平台和电商平台入仓销售收入；线下销售主要通过线下经销、大型商超或专业销售渠道和线下直销销售收入。

2025 年度，发行人线下和线上销售收入分别实现 52.74 亿元和 43.97 亿元，较上年分别增长 83.21%和 65.83%。发行人整体销售模式如下图所示：



同时，发行人建立了全方位的营销模式：

1) 全面的销售体系

公司建立起了全面的销售体系，公司产品“影石 Insta360”产品通过线上、线下渠道相结合的方式销往全球各地。线上主要通过公司官方商城及亚马逊、天猫、京东等知名电商平台进行销售；线下则通过遍布全球 70 多个国家的销售网络，包括 Apple Store 零售店、Best Buy、B&H、顺电、JB Hi-Fi、Media Markt、Sam's Club、Costco、Argos、Yodobashi Camera、Bic Camera 等知名渠道进行销售。在报告期内，公司主营业务收入中 69.03%以上来自境外销售，主要系美国、日本和欧洲等消费能力较强的发达国家和地区。此外，公司产品在亚太地区的销量及市场影响力也在快速增长。通过建立全面的销售体系，公司可充分覆盖潜在目标消费者，顺应各时期消费者购买习惯，提高产品销售效率及销售稳定性。

2) 多样化的全球市场推广渠道

公司建立了多样化的全球市场推广渠道，依靠线上营销宣传和线下展会活动相结合的方式，通过新闻媒体报道、垂直行业 KOL 推荐、社交媒体广告和国内外知名展会等渠道，迅速提升公司品牌影响力。公司凭借创新的产品被《人民日报》《新华社》和《福布斯》等海内外著名新闻媒体报道，并受到众多科技、摄影、运动等不同领域的 KOL 推荐，在美国拉斯维加斯国际消费类电子产品展（CES）、德国柏林国际电子消费品展览会（IFA）和北京国际广播电影电视展览会等活动展会上受到消费者好评，通过全球社交网络营销广告、搜索引擎营销广告以及视频广告触达终端客户，拉动销售增长。

发行人最近三年主营业务收入按销售渠道构成情况如下：

中信证券股份有限公司
关于影石创新科技股份有限公司 2026 年面向专业投资者公开发行科技创新公司债券之主承销商核查意见

模式	客户/平台	2025 年度		2024 年度		2023 年度	
		金额	占比	金额	占比	金额	占比
公司官方商城	终端消费者	140,371.75	14.51%	104,037.24	18.81%	62,373.07	17.36%
第三方电商平台	亚马逊	145,012.22	14.99%	91,907.83	16.62%	66,694.36	18.57%
	天猫	47,439.71	4.91%	21,920.04	3.96%	13,381.24	3.73%
	抖音	34,035.59	3.52%	11,124.43	2.01%	6,245.67	1.74%
	京东	7,675.01	0.79%	3,735.98	0.68%	2,202.55	0.61%
	日本乐天	4,383.56	0.45%	2,745.10	0.50%	1,592.80	0.44%
	其他	11,796.64	1.22%	3,473.23	0.63%	3,414.85	0.95%
	小计	250,342.74	25.89%	134,906.61	24.39%	93,531.46	26.04%
电商平台入仓	京东自营	49,030.33	5.07%	26,234.06	4.74%	11,353.71	3.16%
	苏宁自营	-	-	-	-	-	-
	亚马逊自营	-1.31	0.00%	-	-	1,254.43	0.35%
	小计	49,029.02	5.07%	26,234.06	4.74%	12,608.14	3.51%
线下经销	ASI CORPORATION	37,017.79	3.83%	18,402.66	3.33%	17,131.27	4.77%
	ARCHISITE, INC.	20,805.21	2.15%	9,736.15	1.76%	3,714.62	1.03%
	Inspiredmotion tech	10,380.24	1.07%	8,636.71	1.56%	7,064.13	1.97%
	EEHobbies AustraliaPtyLtd	10,810.33	1.12%	8,542.98	1.54%	5,483.25	1.53%
	CMS DistributionLtd.	11,063.71	1.14%	7,717.74	1.40%	8,011.73	2.23%
	其他	372,066.00	38.47%	192,348.57	34.78%	130,844.39	36.43%
	小计	462,143.29	47.79%	245,384.81	44.37%	172,249.39	47.95%

模式	客户/平台	2025 年度		2024 年度		2023 年度	
		金额	占比	金额	占比	金额	占比
大型商超或专业销售渠道	BestBuy	41,604.02	4.30%	22,009.65	3.98%	11,759.98	3.27%
	Target Corporation	3,113.24	0.32%	1,357.90	0.25%	-	-
	北京迪信商贸有限责任公司	1,231.10	0.13%	1,260.42	0.23%	391.33	0.11%
	广州市客吉莱科技有限公司	1,102.59	0.11%	1,173.92	0.21%	421.48	0.12%
	北京翼蓝科技发展有限公司	1,553.59	0.16%	1,117.53	0.20%	520.87	0.15%
	其他渠道商	3,841.29	0.40%	4,638.88	0.84%	3,593.40	1.00%
	小计	52,445.82	5.42%	31,558.30	5.71%	16,687.06	4.65%
线下直销	小计	12,775.77	1.32%	10,899.85	1.97%	1,754.83	0.49%
合计		967,108.38	100.00%	553,020.87	100.00%	359,203.95	100.00%

2025 年度及 2026 年 1-3 月，发行人销售费用分别为 167,869.69 万元和 44,913.13 万元，较上年同期分别增长 103.31%和 75.54%，销售费用率分别为 17.23%和 18.10%，主要系随着业务增长，销售宣传推广费用及销售人员薪酬增加所致。截至 2024 年末，发行人员工人数 2,370 人，其中市场、销售人员 590 人；截至 2025 年末，发行人员工人数 3,952 人，其中销售人员 1,158 人，销售人员及投入有所增加。发行人最近一年及一期主营业务收入分别为 967,108.38 万元及 244,079.09 万元，较上年同期分别增长 74.88%和 83.11%。虽然销售费用大幅上升，但新增客户持续落地，收入规模同步扩张，推广投入与新增收入、客户拓展规模趋势一致。

经核查全国法院失信被执行人信息查询网、国家信用信息公示系统和裁判文书网以及公开信息等，发行人不存在虚假广告等不正当竞争行为。

（2）发行人研发相关

2025 年度，发行人研发费用为 152,951.75 万元，较上年增加 96.95%；2026 年 1-3 月，发行人研发费用为 46,461.41 万元，主要系研发项目及研发人员工资

薪酬增加所致。2025 年度发行人于在研项目投入 124,944.77 万元，多个项目取得了阶段性成果。

发行人截至 2025 年末在研项目情况如下：

单位：万元

序号	项目名称	预计总投资规模	本期投入金额	累计投入金额	进展或阶段性成果	拟达到目标	技术水平	具体应用前景
1	基于云计算的视频管理和剪辑技术	10,000.00	3,035.30	6,319.49	已完成	通过云端存储帮助用户管理拍摄的素材，降低对手机或者电脑的存储需求。通过 AI 技术更智能化地辅助用户剪辑，降低用户后期处理的门槛，提高出片效率；通过高效率低带宽的多媒体内容传输协议，旨在将全景的传输带宽降低 80%，实现 5.7K 视频的流畅在线点播、剪辑和导出；结合 5G 的传输带宽，旨在实现 8K 视频的流畅在线点播、剪辑和导出。	国际领先	用于为用户提供云存储、云剪辑、云端成片与分享等服务。
2	全景视频智能体编辑技术	6,000.00	2,949.07	2,949.07	开发阶段	构建面向 360 度全景视频的智能体（Agent）系统，通过自然语言交互实现对全景视频的自动理解与编辑辅助。智能体具备任务规划与多步决策能力，可自主调用视频内容理解、关键事件定位、智能片段分割、虚拟相机轨迹生成等工具，根据用户指令完成从视频分析到编辑推荐的全流程自动化处理。旨在降低全景视频后期编辑的人工成本，提升全景内容的浏览与检索效率，为全景视频云剪辑产品提供底层 AI 能力支撑。	国际领先	用于为全景相机用户提供智能视频理解、AI 辅助剪辑、关键片段提取与虚拟相机轨迹推荐等服务，可集成至全景视频云编辑平台。
3	基于多传感器融合的感知避障导航系统	85,000.00	37,682.24	65,080.98	部分已上线	融合相机影像、IMU、ToF、GNSS、磁力计、气压计等信息，感知系统周围的三维信息及定位系统的位置和朝向，使智能影像机器人在飞行或者移动时能自动避开动态障碍物到达指定位置。	国际领先	用于为智能影像机器人提供感知能力等场景。
4	基于全景的安防相机	2,450.00	13.36	1,775.10	已完成	结合全景采集、全景拼接、全景自由取景、AI 技术和流媒体传输的技术，开发全景安防类产品，实现 4G/5G 实时全景画面监控，	国内领先	用于安防监看、智慧警报等场景。

中信证券股份有限公司
关于影石创新科技股份有限公司 2026 年面向专业投资者公开发行科技创新公司债券之主承销商核查意见

						超长时间录制(超过 4h); 产品符合 GB28181 等主流标准, 被广泛应用于公共安全, 智慧城市等领域。		
5	新一代运动相机	11,000.00	7,124.23	7,402.76	开发阶段	基于 AI 影像处理技术的旗舰运动相机, 提升超高清拍摄性能和图像表现能力; 进一步优化防抖技术, 输出平滑稳定的图像内容; 搭载 AI 剪辑技术, 形成自动化的剪辑工作流, 提高影像处理效率。	国际领先	用于骑行、潜水、冲浪、滑雪、越野、登山等运动场景拍摄高画质的单镜头内容。
6	新一代一体化全景相机	49,000.00	23,814.03	33,031.08	开发阶段	基于 AI 影像处理技术以及硬件升级, 进一步提升旗舰款全景相机的内容规格、画质、音质。相机具有 HDR、机内拼接、AI 识别与自动剪辑等功能。	国际领先	用于骑行、潜水、冲浪、滑雪、越野、登山等运动场景拍摄高画质的全景内容。
7	新一代手机云台 (手机云台功能升级开发)	7,000.00	1,294.66	5,981.94	开发阶段	基于手机强大算力, 将目标识别、跟踪、分析的 AI 能力赋予更多的用户使用场景。	国际领先	用于帮助用户更好的使用手机进行防抖运镜、AI 自动拍摄、AI 场景分析、构图引导等功能。
8	智能数码相机	22,000.00	6,817.11	10,515.75	预研阶段	基于强大的芯片算力和公司长期的影像处理技术积累, 让用户在小尺寸的数码相机上, 获得超高的画质和拍摄体验。通过赋予更多的 AI 能力, 相机可以主动匹配用户场景和行为, 提升用户的创作效率, 也让普通用户更容易出好片。	国际领先	为影像爱好者用户提供一款体积小、重量轻、画质与性能强大的日常拍摄工具。
9	新一代穿戴式相机	20,000.00	10,666.99	13,752.72	开发阶段	通过优化相机结构进一步拓展相机的可使用场景和提升相机实用性。充电盒同时承担外部电源、预览屏幕、远程控制等扩展功能, 使相机放入时整体可以成为一个运动相机的形态使用, 有充足的续航保障和散热能力。	国际领先	为对第一人称视角拍摄、亲子、萌宠拍摄有需求, 将相机佩戴在主体身上拍摄的可穿戴相机。
10	智能会议麦克风	4,000.00	3,453.14	5,192.66	已上线阶段	本设备主要用于工作会议场景。设备具备端侧基于神经网络技术的拾音降噪能力, 同时也包括智能去混响、回声消除、自动增益控制、全双讲、音墙, 旨在为用	国际先进	为商业会议、工作会议、教学课程、演讲等对会议质量要求较高的活

						户提供远场及多人会议音频的良好体验。项目也包括了音频、文本纪要内容的导出分享，致力于成为用户的智能会议助手。		动主办方、企业、学校等商业机构打造的智能会议麦克风。
11	智能无线音频设备	3,500.00	2,132.84	2,132.84	开发阶段	基于无线传输技术和音频降噪技术，旨在为用户提供更优质的音频、更好的收音体验，并能和相机产品搭配，构筑完整且有竞争力的音频生态。	国际领先	视频创作、直播、访谈等对高品质收音有需求的场景。
12	可穿戴饰品相机	10,000.00	1,107.67	1,107.67	开发阶段	本设备通过优化设备的外观属性，让用户拥有相比运动相机更无感的记录和收音体验。本设备有补电配件，提供更长的续航和拍摄增强体验。	国际领先	为满足对第一人称视角拍摄、亲子、萌宠、日常拍摄有需求，将相机无感佩戴的饰品相机。
13	手持便携式 Vlog 相机	28,000.00	11,348.96	11,980.29	开发阶段	通过领先的镜头模块、智能芯片，实现不同的拍摄场景：电子防抖、夜景、AI 识别、全景。并针对上述场景，设计不同的镜头，用户可以根据自己需要选择不同的镜头配置。通过优化、小型化相机的负载结构与运用强大的 Cmos 芯片，达到相机的防抖稳定，也能获得优质的相机画质。	国际领先	适配人物、旅游、生活、亲子、萌宠存在拍摄需求的场景。
14	智能飞行机器人	30,000.00	13,505.17	13,505.17	开发阶段	基于 AI 智能算法和机械控制技术的创新和迭代，优化该品类的操控体验，丰富其使用场景和可玩性，拓展日常及垂类场景用户的创作空间。	国际先进	为日常记录、户外运动、亲子互动等场景提供新视角。
合计	/	287,950.00	124,944.77	180,727.52	/	/	/	/

综上，发行人在增大研发投入的同时各项目取得阶段性进展，并获得了大量研发成果。随着发行人研究项目逐渐上线落地，预计发行人未来盈利能力将进一步提升。项目组认为，发行人近一年及一期研发费用增加合理。

研发人员方面，最近两年，发行人研发费用明细如下表所示：

单位：万元

项目	2025 年	2024 年
职工薪酬	118,890.59	65,485.24

材料领用	14,240.57	5,204.45
技术服务费	9,775.10	3,426.68
折旧及摊销	5,235.33	2,318.53
交通及差旅费	1,159.85	290.47
专利和商标费	717.79	545.62
租赁和物业费	663.08	273.75
其他	213.33	114.16
股份支付	2,056.10	-
合计	152,951.75	77,658.91

发行人 2024-2025 年研发费用主要为职工薪酬，分别占当期研发费用的 84.32% 和 77.73%。最近两年，发行人研发人员基本情况如下：

	2025 年末	2024 年末
公司研发人员的数量（人）	2,180	1,367
研发人员数量占公司总人数的比例（%）	55.16	57.68
研发人员薪酬合计（万元）	118,890.59	65,485.24
研发人员平均薪酬（万元）	54.54	47.90

截至 2025 年末，发行人研发人员数量为 2,180 人，较 2024 年末增加了 59.47%；截至 2025 年末，发行人研发人员薪酬合计为 118,890.59 万元，较 2024 年末增加了 81.55%，研发人员的薪酬支出大幅增加，为发行人研发费用大幅增加的主要原因，大幅增加具有合理性。

6、发行人与竞争对手 GoPro、大疆等在境内外存在诉讼纠纷。请具体说明对方诉讼请求、涉及的产品、案件审理阶段，如败诉对公司的影响。

项目组回复：

经查阅公开信息，发行人与竞争对手诉讼主要包括：

（1）发行人与 GoPro：

1) 境外 1：GoPro 指控发行人 Ace/AcePro 系列运动相机侵犯其 5 项美国发明专利、1 项美国外观专利；专利覆盖电子防抖算法、地平线水平校正、画面畸变校正、视频宽高比转换、运动相机外观造型。GoPro 向美国国际贸易委员会（ITC）提起 337 调查申请，请求：①签发永久性有限排除令，禁止侵权产品进口美国；②出具停止令，禁止发行人在美国境内销售、推广侵权产品。2026 年 2 月 26 日 ITC 出具终裁，5 项发明专利全部认定不侵权或专利权利要求无效，仅老版本 Ace 外观落入涉案外观专利保护范围；发行人新版外观方案已被认定不侵权，且涉侵

权老机型已停止出口美国。本次调查程序终结，当前在售产品不受禁令约束，预计不会对发行人美国市场经营造成实质冲击。

2) 境外 2: 2024 年 3 月 29 日（美国时间），GoPro 向美国加利福尼亚中区联邦地区法院提起平行民事诉讼，指控发行人及美国影石制造、使用、进口、销售 Ace/AcePro 系列运动相机侵犯上述 6 项美国专利。GoPro 在诉状中请求法院：①发布永久禁止令，禁止发行人在美国制造、进口、销售被控侵权产品；②判令发行人承担侵权损害赔偿金，可主张三倍故意侵权赔偿；③由发行人承担案件诉讼费、律师费。2026 年 2 月 26 日 ITC 出具 337 调查终裁，本次行政调查程序正式终结；截至目前，GoPro 尚未正式向法院申请恢复本案审理。

3) 境内 1: 公司、前海影石认为 GoPro、高途乐上海、高途乐深圳、京东汇电子侵害公司发明专利，要求 GoPro、高途乐上海、高途乐深圳停止侵害专利权的行为，包括但不限于停止使用公司、前海影石涉案发明专利方法，停止制造、销售、许诺销售、进口侵犯涉案专利权的运动相机，以及停止开发和使用涉案侵权 Quik 软件，并赔偿公司、前海影石的经济损失。案件目前处于一审审理阶段，尚未宣判。

4) 境内 2: 公司、前海影石认为 GoPro、高途乐上海、高途乐深圳、云奕百货侵害公司发明专利权，要求 GoPro、高途乐上海、高途乐深圳停止侵害专利权的行为，包括但不限于停止使用公司、前海影石涉案发明专利方法，停止制造、销售、许诺销售、进口侵犯涉案专利权的运动相机，以及停止开发和使用涉案侵权 Quik 软件，并赔偿公司、前海影石的经济损失。案件目前已撤诉。

5) 境内 3: 公司、前海影石认为 GoPro、高途乐上海、高途乐深圳、雷蒙特侵害公司发明专利权，要求 GoPro、高途乐上海、高途乐深圳停止侵害专利权的行为，包括但不限于停止使用公司、前海影石涉案发明专利方法，停止制造、销售、许诺销售、进口侵犯涉案专利权的运动相机，并要求 GoPro、高途乐上海、高途乐深圳赔偿公司、前海影石的经济损失。案件目前处于一审审理阶段，尚未宣判。

(2) 发行人与大疆:

发行人与大疆创新存在境内外诉讼纠纷

1) 境外 1: 大疆指控发行人 Luna 系列云台相机 (Luna Ultra) 侵犯 2 项美国外观专利、4 项美国发明专利; 专利覆盖 Osmo Pocket 系列外观轮廓、云台跟随 / 锁定模式切换、主体追踪、机身自带屏幕独立云台控制系统。大疆主张影石明知专利存在仍推出新品, 构成故意侵权。大疆在诉状中请求法院: ①发布永久禁止令, 禁止发行人继续销售被控侵权产品; ②大疆主张发行人构成“故意侵权”, 支付三倍损害赔偿金; ③由发行人承担诉讼、律师费。该案件目前已由大疆自愿撤诉, 预计不会因败诉对发行人产生影响, 不会对发行人在美国市场造成销售限制风险。

2) 境外 2: 2026 年 6 月 12 日, 影石创新在美国德克萨斯州东区联邦地区法院对大疆发起专利反诉, 涉及 2 项视频防抖发明专利和 3 项云台专利。其中云台方面, 反诉涉及云台增稳算法、云台指向控制、相机平滑防抖等技术, 指控大疆的 Osmo Pocket 系列、Ronin 及 RS 专业云台、Osmo Mobile 系列、Osmo 360 等产品侵权。发行人同时向中国国家知识产权局提起相关同族专利无效宣告请求。发行人在诉状中请求法院: ①发布永久禁止令, 禁止大疆继续销售相关云台产品; ②发行人主张大疆构成“故意侵权”, 支付三倍损害赔偿金; ③由大疆承担诉讼、律师费。该案件目前已由发行人自愿撤诉, 预计不会因败诉对发行人产生影响, 不会对发行人在美国市场造成销售限制风险。

3) 境内 1: 大疆指控发行人 Luna 系列产品侵犯其持有的多项核心发明专利, 涉及云台控制逻辑、可拆卸显示屏、竖拍启动、轴锁结构等功能。大疆请求法院: ①判令影石停止制造、销售、许诺销售 Luna 系列; ②要求发行人赔偿其因侵权遭受的经济损失及相关维权开支和费用。案件于深圳中院 8 月 3 日一审审理中, 尚未宣判。

4) 境内 2: 大疆指控发行人多项无人机专利发明人系大疆离职不满 1 年研发人员, 发明内容与其在大疆本职工作高度相关, 依据专利法, 涉案专利应当属于大疆职务发明, 专利权判归大疆所有。发行人抗辩技术系员工入职影石后独立研发。大疆诉讼请求确认 6 项无人机相关专利的专利权归大疆创新所有。目前于深圳中院立案, 尚未审理。若发行人败诉, 发行个人将直接丧失 6 项专利所有权并无偿划归大疆创新, 发行人将密切关注相关诉讼的后续处置解决情况。

除上述主要竞争对手诉讼纠纷外，经项目组查询并与律师确认，暂未查询到其他与竞争对手相关的重大未决诉讼。整体而言，发行人所处行业为消费电子行业，因客户需求导致的产品成品具有一定相似性，可能存在一定的专利纠纷等。但整体而言，发行人与同业诉讼纠纷未对发行人当前生产经营产生一定不利影响。对此，发行人已在募集说明书中补充风险提示如下：

“3、法律风险

公司及其美国子公司与 GoPro 之间的 337 调查已正式终结，并取得了有利裁决，公司可继续不受限制地向美国出口并销售现有产品，截至募集说明书签署日，双方均已就相关裁决结果提起上诉，目前案件处于上诉审理阶段。当前，公司面临的主要法律风险已转向美国加利福尼亚中区联邦地区法院的平行诉讼。该诉讼目前尚未恢复审理，尽管前述有利裁决可为法院审理提供重要参考，但案件最终结果仍存在不确定性。若公司最终败诉，可能需承担相应的经济赔偿责任及对方律师费等相关支出。

此外，发行人与深圳市大疆创新科技有限公司存在部分专利权属纠纷、侵害实用新型专利权纠纷、侵害发明专利权纠纷等。截至本募集说明书出具日，相关案件暂无最终审判结果。后续的审判结果、判决执行情况存在不确定性，可能会对发行人生产经营产生一定不利影响。”

7、2026 年第一季度，发行人经营活动现金流量金额大额为负，请说明原因，对发行人偿债能力的影响；报告期投资活动产生的现金流量净额持续为负，请补充披露主要投资现金流出的具体投向、预计收益实现方式及回收周期，并说明相关投资对发行人本次债券偿付能力的影响。

项目组回复：

最近三年及一期，发行人经营活动现金流量净额分别为 76,209.22 万元、117,185.33 万元、138,599.28 万元及-147,127.60 万元。2026 年 1-3 月，发行人经营活动产生的现金流量净额为负，主要系为应对原材料存储芯片价格上涨进行战略备料使得经营活动现金流出增加所致。发行人当前存储原材料，将在芯片价格

上涨初期锁定成本，保障公司未来产能同时压降上游成本增长对公司盈利能力影响，未对发行人偿债能力产生重大不利影响。

最近三年及一期，发行人投资活动产生的现金流量净额分别为-38,944.90 万元、-169,406.48 万元、-254,674.50 万元及 104,969.27 万元。近三年，发行人投资活动现金流量净额持续为负，公司投资活动现金流入主要系收回投资收到的现金，收回投资收到的现金系公司赎回银行理财产品所收到的现金；投资活动现金流出主要系购置办公场所和电子设备、投资支付的现金，投资支付的现金系购买银行理财产品产生的现金流出，预计收益实现方式为到期赎回等，回收周期与理财产品周期等保持一致，主要为 1 年期产品。发行人投资活动现金流出方向主要为低风险理财产品，预期收益实现方式、回收周期明确，不会对发行人偿债能力产生重大不利影响。

三、内核会反馈意见及落实情况

1、发行人资产体量较小，产品大类较单一，对于行业波动风险的抵御能力偏弱，26 年一季度净利润同比下滑 81.52%，市场竞争加剧、原材料价格上涨，新品尚待市场验证，请持续关注发行人盈利能力、流动性及偿债能力变化。建议合理控制债券期限，如发行长期限品种建议补充有效担保。

最近三年及一期，发行人营业收入分别为 363,639.23 万元、557,412.56 万元、974,138.37 万元及 248,122.90 万元，2024 年度、2025 年度及 2026 年 1-3 月，发行人营业收入分别较上年同期增长 53.29%、74.76%和 83.11%。最近三年及一期，发行人净利润分别为 82,957.51 万元、99,474.91 万元、88,644.04 万元及 3,258.74 万元。最近一年及一期，发行人营业收入大幅增加，但净利润波动下降，主要原因系发行人在营业收入增长的同时大幅增加研发投入，战略投入研发新产品和芯片等以支撑公司长期发展布局，导致公司短期相关利润指标有所下降：

第一，发行人存储等上游元器件成本上涨，对发行人盈利能力造成一定不利影响；第二，发行人出于中长期业务布局，加大研发及市场开拓投入，研发、销售费用同比大幅增长；第三，发行人为应对新品上市开展前置备货，营业成本有所增加。此外，发行人与大疆竞争加剧，对行业整体盈利能力也产生了一定不利

影响。整体而言，发行人报告期内主要受原材料成本增加、备货增加、研发和渠道铺设等投入增加影响，营业总成本有所提高，盈利能力较前期下降。但发行人上述费用及投入主要面向自研芯片、无人机、云台相机等新品类研发以及海内外渠道拓展，属于业务扩张阶段的战略性投入，虽然对短期盈利形成压制，但中长期有望夯实技术与产品竞争力。

针对上述问题，发行人已经在募集说明书风险提示中披露：

“经营业绩下滑风险

报告期内，得益于公司在技术研发上的持续投入取得成效以及产品竞争优势不断提升，公司营业收入持续增长。报告期公司营业收入分别为 363,639.23 万元、557,412.56 万元、974,138.37 万元和 248,122.90 万元。净利润分别为 82,957.51 万元、99,474.91 万元、88,644.04 万元及 3,258.74 万元。但公司经营业绩未来能否持续增长仍然受到行业竞争格局、国际形势、产业政策、技术更迭、企业管理等诸多因素影响，任何不利因素都可能导致公司经营业绩增长放缓甚至业绩下滑。”

后续项目发行过程中，项目组将持续关注发行人盈利能力及偿债能力变化。

本次债券发行期限不超过 10 年期，单期发行期限将在发行前确定。虽然本次债券设置期限不超过 10 年期，但实际发行时将根据市场情况和发行可行性、发行价格等综合确定，结合当前市场民营企业债券发行情况，民企投资人对民营企业入库期限普遍集中在 3 年期及以下，项目组预计本次债券发行期限在 1-3 年内的可行性较高，在实际发行期限范围内，项目组认为企业偿债风险整体可控。

若有更长期限资金需求，项目组将在风险可控的前提下，结合偿债风险、市场接受度、发行利率等酌情建议发行人增加担保。

2、关于发行人与竞争对手的诉讼核查完整性及披露准确性、相关诉讼对发行人的影响，请访谈取得律师意见。

经项目组核查并与律师确认，发行人与竞争对手诉讼核查主要集中在与 GoPro、大疆专利纠纷。截至本意见回复日，发行人与主要竞争对手诉讼情况如下：

(1)GoPro 指控发行人 Ace/AcePro 系列运动相机侵犯其 5 项美国发明专利、1 项美国外观专利：2026 年 2 月 26 日 ITC 出具终裁，5 项发明专利全部认定不

侵权或专利权利要求无效，仅老版本 Ace 外观落入涉案外观专利保护范围；发行人新版外观方案已被认定不侵权，且涉侵权老机型已停止出口美国。本次调查程序终结，当前在售产品不受禁令约束，预计不会对发行人美国市场经营造成实质冲击；

(2) GoPro 向美国加利福尼亚中区联邦地区法院提起平行民事诉讼，指控发行人及美国影石制造、使用、进口、销售 Ace/AcePro 系列运动相机侵犯上述 6 项美国专利：2026 年 2 月 26 日 ITC 出具 337 调查终裁，本次行政调查程序正式终结；截至目前，GoPro 尚未正式向法院申请恢复本案审理。

(3) 公司、前海影石认为 GoPro、高途乐上海、高途乐深圳、京东汇电子侵害公司发明专利：**案件目前处于一审审理阶段，尚未宣判。**

(4) 公司、前海影石认为 GoPro、高途乐上海、高途乐深圳、云奕百货侵害公司发明专利权：案件目前已撤诉。

(5) 公司、前海影石认为 GoPro、高途乐上海、高途乐深圳、雷蒙特侵害公司发明专利权：**案件目前处于一审审理阶段，尚未宣判。**

(6) 大疆指控发行人 Luna 系列云台相机（Luna Ultra）侵犯 2 项美国外观专利、4 项美国发明专利：该案件目前已由大疆自愿撤诉。

(7) 影石创新在美国德克萨斯州东区联邦地区法院对大疆发起专利反诉，涉及 2 项视频防抖发明专利和 3 项云台专利：该案件目前已由发行人自愿撤诉。

(8) 大疆指控发行人 Luna 系列产品侵犯其持有的多项核心发明专利：**案件于深圳中院 8 月 3 日一审审理中，尚未宣判。**

(9) 大疆指控发行人多项无人机专利发明人系大疆离职不满 1 年研发人员，发明内容与其在大疆本职工作高度相关，依据专利法，涉案专利应当属于大疆职务发明，专利权判归大疆所有：**目前于深圳中院立案，尚未审理。**

本次债券募集说明书未决诉讼截至 2025 年 12 月 31 日，发行人与 GoPro 未决诉讼在报告期内，目前已在募集说明书中披露。发行人与大疆诉讼发生在报告期后，项目组已在补充期后涉诉如下：

“注：除上述事项外，大疆创新起诉公司及相关自然人 6 件专利权属纠纷、公司起诉大疆创新、大疆创新子公司及相关方 1 项侵害实用新型专利权纠纷及 2

项侵害发明专利权纠纷、大疆创新起诉公司 1 项侵害发明专利权纠纷，相关案件截止目前尚在一审审理中，后续的审判结果、判决执行情况存在不确定性，可能对发行人生产经营和偿债能力产生一定不利影响，提醒投资者关注发行人法律诉讼风险。”

同时，项目组已协同发行人、律师在募集说明书中补充风险提示如下：

“法律风险

公司及其美国子公司与 GoPro 之间的 337 调查已正式终结，并取得了有利裁决，公司可继续不受限制地向美国出口并销售现有产品，截至募集说明书签署日，双方均已就相关裁决结果提起上诉，目前案件处于上诉审理阶段。当前，公司面临的主要法律风险已转向美国加利福尼亚中区联邦地区法院的平行诉讼。该诉讼目前尚未恢复审理，尽管前述有利裁决可为法院审理提供重要参考，但案件最终结果仍存在不确定性。若公司最终败诉，可能需承担相应的经济赔偿责任及对方律师费等相关支出。

此外，发行人与深圳市大疆创新科技有限公司存在部分专利权属纠纷、侵害实用新型专利权纠纷、侵害发明专利权纠纷等。截至本募集说明书出具日，相关案件暂无最终审判结果。后续的审判结果、判决执行情况存在不确定性，可能会对发行人生产经营产生一定不利影响。”

项目组已就发行人与主要对手方诉讼事项访谈发行人律师，访谈意见如下：

“根据公司提供的说明并经本所律师登录中国执行信息公开网、人民法院公告网、国家企业信用信息公示系统及发行人及合并报表范围内子公司的工商、税务、土地、环保部门等主管机关网站公示信息的查阅，截至 2025 年末，发行人重大未决诉讼及仲裁情况已经具体体现于本所出具的法律意见书。

除上述事项外，报告期后大疆创新起诉公司及相关自然人 6 件专利权属纠纷、公司起诉大疆创新、大疆创新子公司及相关方 1 项侵害实用新型专利权纠纷及 2 项侵害发明专利权纠纷、大疆创新起诉公司 1 项侵害发明专利权纠纷，相关案件截止目前尚在一审审理中，后续的审判结果、判决执行情况存在不确定性。依据发行人对于相关案件提供的说明，相关诉讼不会对发行人生产经营和偿债能力产生重大不利影响。”

3、发行人境外销售占比高、经销收入占比高，请进一步完善会计师访谈。

最近三年，发行人境外销售占比分别为 80.83%、76.35%和 69.03%；经销收入占比分别为 47.95%、44.37%及 47.79%。审计机构对发行人包含境外销售、经销收入等在内的所有收入确认方式一致。经项目组访谈审计机构，审计机构对收入确认实施程序如下：

“我们对收入确认实施的相关程序主要包括：

（1）我们了解、评估并测试了与收入相关关键内部控制执行的有效性。此外，我们测试了信息系统一般控制和与收入流程相关的自动控制。

（2）我们通过抽样检查销售合同及与管理层的访谈，对与营业收入确认有关的重大风险及报酬转移时点或控制权转移时点进行了分析评估，进而评估影石创新公司营业收入的确认政策。

（3）对营业收入以及毛利情况执行分析性复核程序，判断报告期营业收入及毛利率变动的合理性。

（4）我们采用抽样方式对营业收入执行了以下程序：①抽样检查与产品销售收入确认相关的支持性文件，包括销售订单、销售合同、出库单、运输记录、销售发票、报关单等，对存在异常的单据进行追查，对其收入的真实性提出质疑并查找证据，从而验证收入的真实性。同时，抽取部分原始单据，查看其是否入账，以验证收入的完整性。②获取主要线上销售平台数据进行数据分析，核对结算单，并检查销售回款的单据。③基于交易金额、性质和客户特定的考虑，以抽样方式向特定客户函证交易金额及应收账款余额。④对主要客户进行走访及背景调查，以验证营业收入的真实性。⑤对收入执行截止测试，选取报表日前后若干笔出入库单据，检查其原始单据的日期，查看收入是否跨期，是否存在提前或推迟确认收入的情形，从而验证收入的截止性。

基于上述工作结果，我们认为相关证据能够支持管理层关于收入的确认。”

4、发行人海外业务销售占比较高，请说明主要海外销售地区是否有针对发行人销售产品收紧的政策，建议充分披露相关海外销售地区政策风险。

近三年，公司境外主营业务收入分别为 290,337.71 万元、422,258.03 万元和 667,575.97 万元，占主营业务收入比例分别为 80.83%、76.35%和 69.03%，发行

人境外销售业务金额和占比较高。以 2025 年度为例，发行人销售情况如下：

单位：万元

分类	区域	25 年-销售收入	占比	收入同比
境外	大洋洲地区	20,556.46	2%	45%
	非洲地区	2,558.39	0%	79%
	美国地区	199,446.86	21%	54%
	美洲地区（除美国）	42,533.45	4%	100%
	欧洲地区	194,841.78	20%	51%
	日韩地区	70,286.74	7%	64%
	亚洲地区（除日韩）	97,316.02	10%	64%
	中国（港澳台）	40,036.26	4%	62%
境内	中国（大陆）	299,532.41	31%	129%
合计		967,108.37	100%	75%

发行人境外销售收入主要来自美国、欧洲、日韩等市场成熟、经济发达、消费力强的国家和地区，这些国家和地区依靠其较高水平的互联网普及率和居民消费能力，是公司的主要目标市场和核心收入来源。同时，公司将加强海外市场业务拓展，继续在美国、日本、德国、英国、中国香港等国家和地区深入挖掘当地用户影像消费需求，并重点针对西班牙、法国、意大利等欧洲国家完成新市场推广与销售渠道建设，进一步提升海外市场份额。截至目前，发行人海外销售无限制性政策，但国际贸易摩擦、关税政策变化，可能削弱海外市场竞争力，对此，发行人已在募集说明书中进行风险提示如下：

“境外经营风险

近三年，公司境外主营业务收入分别为 290,337.71 万元、422,258.03 万元和 667,575.97 万元，占主营业务收入比例分别为 80.83%、76.35%和 69.03%。近年来全球经济环境变动，公司海外业务发展的不确定性增加。此外，在后续的海外市场竞争中，不排除因国际市场产品设计理念及技术发展状况等因素发生重大变化的可能，如果未来国际市场业务开拓不顺利或未能达到预期，将影响公司国际市场业务发展。”

“国际贸易摩擦及关税风险

2018 年以来，国际贸易摩擦对中国企业开展海外市场业务造成了一定阻力，国际贸易及海外商业环境的不确定性风险上升。由于美国关税政策变化频繁，公

司难以预测未来美国关税变化及关税水平。该等关税政策将对全球贸易、经济环境以及消费需求产生潜在不利影响，从而影响公司的业务发展及经营状况。公司已采取相应措施积极应对。如果境外国家持续加大实施对公司出口明显不利的贸易、关税等政策，公司存在无法维持境外销售高速增长的风险，甚至可能由此导致业绩下滑。”

第五节 中信证券核查意见

经主承销商核查，发行人公开发行本次公司债券符合相关法律法规规定的发行条件，并履行了相关内部决策程序；本次债券的主承销商、相关证券服务机构及其签字人员符合参与公司债券发行业务的相关规定；募集说明书披露的主要风险和其他信息真实、准确、完整，符合相关规范要求；为发行本次债券签署的《债券持有人会议规则》和《债券受托管理协议》符合相关规定。

第六节 主承销商承诺

中信证券作为本次债券的主承销商，已按照法律、行政法规和中国证监会和上海证券交易所的规定，对发行人及其控股股东、实际控制人进行了尽职调查、审慎核查，并据此出具本核查意见。

中信证券通过尽职调查和对申请文件的审慎核查，承诺：

（一）有充分理由确信发行人符合法律法规及中国证监会、上海证券交易所和中国证券业协会等监管机构有关公开发行公司债券的相关规定；

（二）有充分理由确信发行人申请文件和信息披露资料不存在虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏；

（三）有充分理由确信发行人在申请文件和信息披露资料中表达意见的依据充分合理；

（四）有充分理由确信申请文件和信息披露资料与证券服务机构发表的意见不存在实质性差异；

（五）保证所指定的主承销商的相关人员已勤勉尽责，对发行人申请文件和信息披露资料进行了尽职调查、审慎核查；

（六）保证本核查意见与履行尽职调查职责有关的其他文件不存在虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏；

（七）保证对发行人提供的专业服务和出具的专业意见符合法律、行政法规、中国证监会的规定和行业规范；

（八）自愿接受中国证监会、上海证券交易所、中国证券业协会依照有关规定采取的监管措施；

（九）遵守中国证监会、上海证券交易所、中国证券业协会规定的其他事项。

（以下无正文）

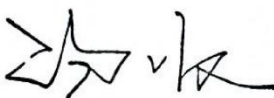
（本页无正文，为《中信证券股份有限公司关于影石创新科技股份有限公司 2026 年面向专业投资者公开发行科技创新公司债券之主承销商核查意见》之签署页）

法定代表人或授权代表：



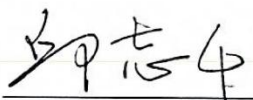
孙 毅

债务融资业务负责人：



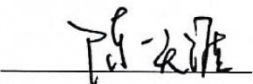
汤 峻

内核负责人：

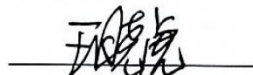


邱志千

项目负责人：



陈天涯



王晓虎

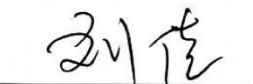
项目组成员：



沈 哲



谈 笑



刘 佳



证授字[HT76-2026]

法定代表人授权书

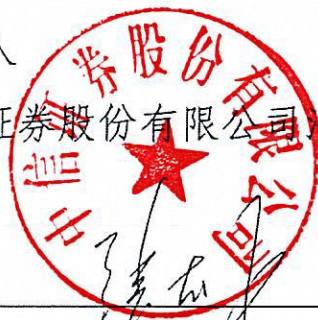
本人，张佑君，中信证券股份有限公司法定代表人，在此授权孙毅先生（身份证 ）作为被授权人，代表公司签署与投资银行管理委员会业务相关的合同协议及其相关法律文件。被授权人签署的法律文件对我公司具法律约束力。

未经授权人许可，被授权人不得转授权。

本授权的有效期限自 2026 年 3 月 24 日至 2027 年 3 月 31 日（或至本授权书提前解除之日）止。

授权人

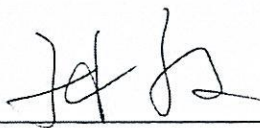
中信证券股份有限公司法定代表人



张佑君

2026 年 3 月 24 日

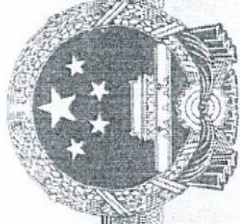
被授权人



孙毅（身份证 ）

此件与原件一致，仅供 债融
办理 影石创新科技公司 债 用，
有效期 壹佰贰拾 天。

2026 年 3 月 24 日



营业执照

(副本)

统一社会信用代码

914403001017814402



名称
类型
法定代表人 张佑君

成立日期 1995年10月25日

住所 广东省深圳市福田区中心三路8号卓越时代广场(二期)北座

重要提示

1. 商事主体的经营范围由章程确定。经营范围中属于法律、法规规定应当经批准的项目，取得许可审批文件后方可开展相关经营活动。
2. 商事主体经营范围和许可审批项目等有关企业信用事项及其他信用信息，请登录左下角的国家企业信用信息公示系统或扫描右上方的二维码查询。
3. 各类商事主体每年须于成立周年之日起两个月内，向商事登记机关提交上一自然年度的年度报告。企业应当按照《企业信息公示暂行条例》第十条的规定向社会公示企业信息。

此件与原件一致，仅供质押使用，
办理影石创新科技公司债
有效期壹佰贰拾天。

2026年9月24日



登记机关

流水号: 000000083081

中华人民共和国 经营证券期货业务许可证

[副本]

914403001017814402

统一社会信用代码(境外机构编号):

机构名称

中信证券股份有限公司

住所(营业场所)

广东省深圳市福田区中心三路8号卓越时代广场(二期)北座

14,820,546,829元人民币

张佑君

注册资本

法定代表人(分支机构负责人)

证券期货业务范围

证券经纪:公募证券投资基金销售;代销金融产品;融资融券(以上各项业务限广东省(深圳市除外)、广西壮族自治区、海南省、云南省、贵州省、山东省、河南省、浙江省天台县、浙江省苍南县以外区域);
证券自营(除服务广东省(深圳市除外)、广西壮族自治区、海南省、云南省、贵州省、山东省、河南省证券经纪业务客户的证券自营外);
证券投资咨询(其中证券投资顾问业务限服务广东省(深圳市除外)、广西壮族自治区、海南省、云南省、贵州省、山东省、河南省、浙江省天台县、浙江省苍南县以外区域);
证券资产管理(限于全国社会保障基金境内委托投资管理、基本养老保险基金证券投资管理、企业年金基金投资管理和职业年金基金投资管理);
与证券交易、证券投资活动有关的财务顾问;证券承销与保荐;股票期权做市;上市证券做市交易。

说明

1. 《经营证券期货业务许可证》是证券期货经营机构取得证券期货业务资格的凭证,分为正本和副本,证券期货经营机构应当将正本置于营业场所的醒目位置。
2. 证券期货经营机构从事《经营证券期货业务许可证》所列的证券期货业务,还应当取得公司登记机关颁发的载明相应业务范围的《营业执照》。
3. 《经营证券期货业务许可证》遗失或者损坏的,证券期货经营机构应当及时向中国证券监督管理委员会派出机构报告,并在指定的报刊上公告。
4. 《经营证券期货业务许可证》不得伪造、涂改、出租、出借和转让,除中国证券监督管理委员会及其派出机构以外,任何单位和个人不得扣留、收缴和吊销。
5. 证券期货经营机构的证券期货业务许可被依法撤销、注销或者吊销后,本许可证自动失效,证券期货经营机构应将《经营证券期货业务许可证》上缴中国证券监督管理委员会派出机构。



此件与原件一致,仅供 债融
办理 景石创新科技公司债用,
有效期 壹佰贰拾天。

2026年9月24日