

浙商证券股份有限公司
关于江苏云涌电子科技股份有限公司
首次公开发行股票并在科创板上市
之

上市保荐书

保荐机构



浙商证券股份有限公司
ZHESHANG SECURITIES CO., LTD.

声明

浙商证券股份有限公司（以下简称“浙商证券”、“保荐人”或“保荐机构”）及其保荐代表人已根据《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》）、《证券发行上市保荐业务管理办法》、《科创板首次公开发行股票注册管理办法（试行）》（以下简称《科创板首发管理办法》）和《上海证券交易所科创板股票发行上市审核规则》等法律法规和中国证监会及上海证券交易所的有关规定，诚实守信，勤勉尽责，严格按照依法制定的业务规则和行业自律规范出具上市保荐书，并保证所出具文件真实、准确、完整。若因保荐机构为发行人首次公开发行制作、出具的文件有虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏，给投资者造成损失的，保荐机构将依法赔偿投资者损失。非经特别说明，本上市保荐书中所用简称，均与招股说明书中具有相同含义。

一、发行人概况

（一）发行人基本资料

发行人名称	江苏云涌电子科技股份有限公司	成立日期	2010-03-12
注册资本	4,500 万元	法定代表人	高南
注册地址	江苏省泰州市海陵区泰安路 16 号	主要生产经营地址	江苏省泰州市海陵区泰安路 16 号
控股股东	高南、焦扶危	实际控制人	高南、焦扶危
行业分类	I65 软件和信息技术服务业	在其他交易场所（申请）挂牌或上市的情况	不适用

（二）主要数据及财务指标

公司报告期内的财务数据已经中天运审计，主要财务数据及财务指标简要情况如下：

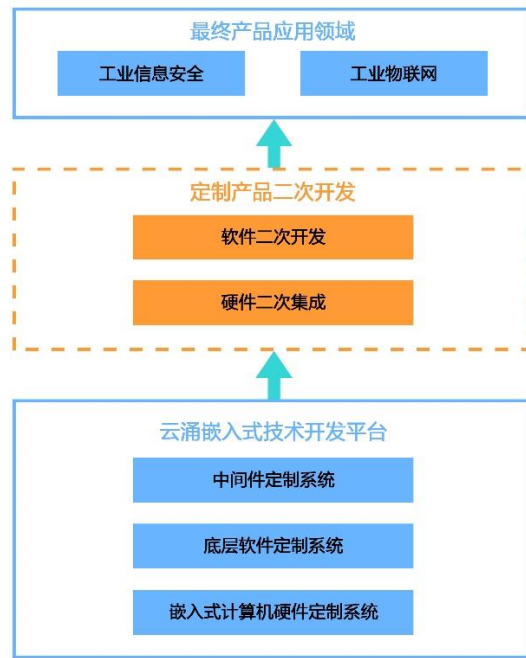
项目	2019 年 1-6 月/ 2019.6.30	2018 年度/ 2018.12.31	2017 年度/ 2017.12.31	2016 年度/ 2016.12.31
流动比率（倍）	3.89	2.68	2.61	2.14
速动比率（倍）	2.62	1.93	1.83	1.78
资产负债率（合并）	20.15%	29.42%	28.28%	30.74%
应收账款周转率（次/年）	0.93	2.03	2.18	2.68
存货周转率（次/年）	0.90	1.83	2.80	3.69
息税折旧摊销前利润（万元）	1,628.18	5,108.24	3,886.19	3,872.34
归属于母公司股东的净利润（万元）	1,146.90	4,127.33	3,018.41	2,989.95
归属于母公司股东扣除非经常性损益后的净利润（万元）	1,027.84	4,005.49	2,875.62	2,971.27
研发投入占营业收入的比例	7.67%	7.70%	6.99%	6.60%
每股经营活动产生的现金流量（元/股）	0.24	0.63	0.12	0.21
每股净现金流量（元/股）	0.56	0.13	0.01	0.12
基本每股收益（元）	0.25	0.92	0.67	0.66
稀释每股收益（元）	0.25	0.92	0.67	0.66
归属于母公司股东的每股净资产（元/股）	4.17	3.92	3.00	2.33
加权平均净资产收益率	6.30%	26.51%	25.16%	33.26%

（三）公司主营业务情况

公司是专注于工业互联网领域的高新技术企业，致力于工业信息安全产品及工业物联网产品的研发、生产和销售，主要应用于电力、能源、金融和铁路等领域。

公司从设立开始即致力于研究基于 RISC 架构计算机和 Linux 裁剪操作系统的嵌入式技术，是国内较早将嵌入式技术应用于工业互联网信息安全领域的公司之一。结合工业行业用户的特点，在技术路线选择方面采用“硬件定制+软件定制”的双轮驱动来实现客户的应用需求；在产品策略方面根据行业特定需求采用“定制化+产业化”来实现公司的长远发展。

公司自成立之初就十分重视底层技术平台的搭建工作，先后搭建了基于 PowerPC+Linux、ARM+Linux 和 MIPS+Linux 架构的嵌入式技术平台，在此平台上，公司为客户提供产品定制和服务。公司的产品技术平台及应用如下：



近年来国际上网络安全事件频发，相继发生了乌克兰大面积停电、美国东部互联网服务瘫痪、震网病毒、委内瑞拉全国大规模停电等网络安全事件。电力作为重要基础设施领域，已被不少国家视为“网络战”首选攻击目标，电力监控系统的网络安全形势异常严峻，需要加强网络空间的安全监管。因此，电力系统先后提出了“电力二次系统安全防护规定”、“智能电网”、“泛在电力物联网”等规划措施，加强电力系统的安全体系建设。面对复杂的国内外环境，公司不断提升、

迭代自身研发技术水平，在拓展、稳固电力行业的同时，逐步将业务拓展到能源、金融和铁路等其他行业客户领域。

公司长期深耕电力行业，该行业在工业化与信息化的过程中对安全性、可靠性、稳定性和实时性的要求最高、需求最大，特别是在电力调度和配电等安全领域，公司具有较强的核心竞争力。

（四）主要核心技术情况

1、核心技术及其应用情况

公司主要核心技术均为自主研发，其产品应用情况如下：

核心技术类别	核心技术名称	核心技术及先进性说明	应用领域	专利/软件著作权
云涌嵌入式技术开发平台	高可靠硬件系统实现技术	该技术涵盖目前市场主流、最新的物联网和嵌入式平台硬件技术，可以实现从微小的单片机系统、低功耗的物联网信息感知控制系统到多核的高可靠、高性能计算系统	可广泛用于构建物联网传输设备、工业自动化设备、工业互联网设备、信息安全设备等	01、一种机械手（ZL201310439928.5）； 02、一种基于 CPLD 技术可控制多路电源通断的电路（ZL201920485869.8）； 03、云涌 YYPPC8315 开发系统软件 V1.0（2011SR096934）； 04、YYPPC8309 开发系统软件 V1.0（2014SR159020）； 05、STCU-3000 安全计费控制单元系统软件 V1.0（2019SR1032222）； 06、云涌 YYLS1043 开发系统 V1.0（2019SR1051380）； 07、云涌 YYLS1046 开发系统 V1.0（2019SR1048900）； 08、云涌 YYT2080 开发系统 V1.0（2019SR1051385）； 09、安全加固操作系统 V1.0（2019SR1011816）； 10、龙芯 3A 平台系列板级支持开发软件（2019SR1051423）； 11、云涌 YYPPC8241 开发系统 V1.0（2006SR12909）； 12、云涌 USBKey COS 系统软件 V1.0（2014SR156589）； 13、基于 ARM 的嵌入式智能周转柜主控单元（ZL201620473536.X）； 14、一种基于 RFID 技术的模块化钥匙柜（ZL201721899480.5）； 15、一种智能分布式馈线自动化 FA 控制器（ZL201520580929.6）； 16、一种配电网自动化馈线终端单元 FTU 系统（ZL201520583174.5）
	操作系统安全加固和裁剪技术	通过该技术可以实现基于在开源的Linux上作系统移植、裁剪、安全加固以及系统性能优化，能够最大限度减少设备的成本以及加强设备的安全	安全高效的操作系统是所有系统的基础，搭载于所有的定制化硬件系统中	
	跨平台开发系统技术	提供跨平台的开发系统，应对不同平台的系统启动、设备管理	为设备的研发提供稳定底层软件支撑，为应用程序开发隔离硬件，便于快捷构建新	

			的应用	
工业通讯协议代理技术		提供 DL/T645,ICE101/103/104,CDT,SSAL,CANOPEN, OPC等主流的工业协议之间转换,实现数据透明传输和工业设备之间的互通互联	可用于工业网关、串口服务器、通讯管理机、物联代理网关、自动化控制设备等	01、CAN 总线动态组网的方法 (ZL200910079308.9) 02、云涌串口通讯服务器管理软件 V1.0 (2011SR081524)
密码产品开发套件技术		提供支持国内外密码算法的密码产品开发套件,包含产品管理、产品识别和软件开发工具包	广泛应用于加密机、VPN网关、CA等信息安全系统的身份认证、信息加密传输	01、云涌认证加密装置管理软件 V1.0 (2018SR769989); 02、数据加密管理软件 V1.0 (2014SR156709); 03、云涌密码接口软件 V1.0 (2017SR708174); 04、配网加密终端管理软件 V1.0 (2017SR710655); 05、加密卡管理软件 V1.0 (2017SR711400); 06、配网加密终端管理软件 V2.0 (2018SR818476); 07、云涌配网安全装置管理软件 V2.0 (2018SR818463); 08、云涌配网安全装置管理软件 V1.0 (2017SR708127); 09、密码卡虚拟化管理软件 V1.0 (2019SR1056673); 10、密码卡远程管理软件 V1.0 (2019SR1048910); 11、一种毁钥电路结构 (ZL201821464005.X); 12、一种具备多路毁钥功能的安全装置 (ZL201821680318.9)
工业安全引擎技术	物理隔离引擎技术	在内核层面实现隔离岛的数据摆渡、内外网的身	具备物理隔离网闸的大部分通用功能,用户只需加上自己的特	01、应用层网络协议栈软件 V1.0 (2019SR1051362); 02、云涌安全隔离摆渡机系统软件 V1.0 (2016SR389643); 03、云涌信息安全网络隔离装置软件 V1.0 (2018SR769982);

		份认证、数据加密，根据用户不同的场景需求，定制相应的工业通信协议，实现快速标准的隔离网闸应用开发	定需求进行二次开发即可构建满足特定场景的工业物理隔离网闸	04、物理隔离器系统 V2.0（2008SR27807）
	软硬件结合的防火墙规则匹配加速引擎技术	通过 FPGA 高效的哈希运算、IP 协议 FPGA 分析技术，增速防火墙规则匹配，极大提高 IP 包的过滤效率，减小主机的负担	可广泛应用于面向规则的黑白名之间，可用很小的代价实现高性能防火墙产品	01、云涌防火墙应用开发软件 V1.0（2019SR1049311）
	VPN 核心引擎技术	支持国家商用密码算法 SM1-SM4 以及国际通用 RSA、ECC、AES、SHA256/512 等算法，可以快速形成自己的 VPN 产品	已具备所有 VPN 的基础功能模块，用户只需做特定业务的开发，即可快速构建满足工业用户特定场景的 VPN 网关和 VPN 接入终端	01、云涌 VPN 应用开发平台软件 V1.0（2019SR1049320）
	上网行为审计开发引	集成了网页、聊天工具、邮件、论坛、微博、搜	已具备所有上网行为审计基础功能模块，用户可根据需求进行	01、云涌网络审计开发软件 V1.0（2019SR1048902）

	擎技术	索引、文件传输等行为多维关联轨迹分析功能，并能保障安全合规的微信、短信等认证及营销，并具有配置的WEB界面，用户可直接用于开发出高效的上网行为管理应用	配置行为监管配置，或添加特点的监控功能模块，用于构建工业环境下的上网行为审计	
	态势感知开发引擎技术	通过对各类型的工作站、防火墙、服务器、交换机、路由器、网络信息安全等设备的监测，实现资产管理、网络监控、基础设施监控,智能日志分析,事件管理。实时指标监控,威胁监视、综合审计并对其进行数据分析和可视化	可运用于关键信息基础设施保护产品、通信网络防护产品、安全感知与应急管理平台	01、云涌网络态势感知系统软件 V1.0 (2019SR1025932); 02、云涌内网安全监测装置系统软件V1.0 (2019SR1027425)

物联网开发应用技术	物联网信息传感技术	通过数据处理前置技术开发出的一系列智能传感器，包括红外、温度、气体浓度、电压、电流、压力等，可有效提高感知精度、灵敏度和可靠性	可广泛应用于物联网信息感知领域	<ul style="list-style-type: none"> 01、履带式搓纸装置（ZL201210353732.X）； 02、集束式柔性组合探针（ZL201210353610.0）； 03、气囊式抓表装置（ZL201010218846.4）； 04、往复式电表输送定位装置（ZL201010297118.7）； 05、智能档案定位识别管理系统软件 V1.0（2014SR156705）； 06、云涌智能档案管理系统软件 V3.0（2018SR818491）； 07、云涌物联网周转柜系统软件 V1.0（2015SR177946）； 08、云涌智能密集架系统软件 V1.0（2017SR505482）； 09、云涌超高频设备集成管理系统软件 V1.0（2017SR610886）； 10、云涌智能环境监控系统软件 V1.0（2019SR0552718）； 11、云涌智能库房管理系统 V1.1（2017SR268039）； 12、云涌智慧文件柜系统软件 V1.0（2019SR1143106）； 13、智能管理型密集架式档案柜（ZL201420182820.2）； 14、一种仪表定位托盘（ZL201320506661.2）； 15、一种船用对外水炮控制系统（ZL201520580434.3）； 16、一种高拍仪主控板（ZL201721621598.1）
-----------	-----------	---	-----------------	--

2、发行人的核心技术保护措施

公司拥有的核心技术均来源于长期的技术投入和自主创新，拥有独立的知识产权。针对核心技术，公司制定了严格的知识产权保护措施和制度，对各项核心技术均申请了发明专利和软件著作权等知识产权保护，发行人核心技术权属清晰，不存在技术侵权纠纷或潜在纠纷。

3、核心技术产品占营业收入的比例

公司两大系列的主要产品都是基于核心技术的典型应用。报告期内，公司核心技术产品实现的收入占公司营业收入的比例均在90%以上，具体如下表：

单位：万元

项目	2019年1-6月	2018年度	2017年度	2016年度
核心技术产品收入	7,571.54	15,689.95	12,822.58	12,831.66
营业收入	7,793.82	16,195.98	13,792.90	13,056.99
占营业收入比重	97.15%	96.88%	92.97%	98.27%

公司持续保持对工业信息安全、工业物联网领域核心技术发展的跟踪并进行深入研究开发，通过不断加大技术研究、产品开发投入力度，对产品技术不断进行改进和创新。报告期内，公司通过核心技术开展生产经营所产生收入的增长与公司整体营业收入增长基本保持一致。

（五）荣誉奖项和成果

发行人及相关人员技术成果及奖项以及参与协会情况如下：

序号	年份	单位/个人	荣誉名称
1	2019	云涌科技	2019“智创泰州”科技创新创业大赛一等奖
2	2019	云涌科技	工业控制系统信息安全产业联盟理事单位
3	2019	云涌科技	中国嵌入式系统产业联盟理事长单位
4	2019	高南	中国嵌入式系统产业联盟执行理事长
5	2019	云涌科技	江苏省企业信息化协会
6	2018	云涌科技	泰州市十佳专精特新企业
7	2018	云涌科技	泰州市知名商标
8	2018	高南	江苏省科技企业家
9	2017	云涌科技	恩智浦半导体工业控制和通信基础设施类别的金牌技术合作伙伴
10	2017	云涌科技	泰州市科技小巨人企业
11	2017	云涌科技	中国低碳智慧园区产业技术创新联盟理事单位
12	2016	云涌科技	泰州市痕迹管理自动化系统工程技术研究中心
13	2015	云涌科技	中国通信工业协会副会长单位

(六) 发行人存在的主要风险

1、技术风险

(1) 技术迭代风险

公司的核心技术主要应用于工业信息安全、工业物联网领域，随着信息技术的快速发展、不断创新，工业信息安全领域的技术也处于快速发展时期，导致市场需求差异化明显、客户要求逐步提高。如果本公司不能及时准确地预测和把握工业信息安全技术的发展趋势，对技术研究不断改进，将会导致公司无法在关键技术取得突破、核心技术发展停滞甚至被替代以及面临被竞争对手超越的风险。

(2) 核心技术人员流失风险

公司所处行业为人才密集型行业，核心技术是公司的核心竞争力及未来持续发展的基础。公司自成立以来一直注重技术创新和人才培养，并通过自主培养等方式形成了稳定的核心技术团队。但随着行业技术不断迭代、市场竞争不断加剧、公司经营规模不断扩大，如果公司不能维持核心技术的稳定并不断吸引优秀技术人员，将会导致公司在研项目推迟、研发实力下降，给公司后续新产品的开发以及未来经营发展造成不利影响。

(3) 技术研发失败风险

公司所处行业是技术密集型行业。为保持市场领先优势、提升技术实力和核心竞争力，公司需要不断进行新技术创新、新产品研发，以应对终端客户日益增长的多样化需求。报告期各期，公司的研发费用分别为 861.87 万元、964.42 万元、1,247.24 万元和 597.57 万元，占营业收入的比例分别为 6.60%、6.99%、7.70% 和 7.67%。研发费用直接影响公司当年的净利润水平。由于对未来市场发展趋势的预测存在一定不确定性，公司可能面临新技术、新产品研发失败的风险，从而对公司经营业绩和持续经营带来不利的影响。

2、经营风险

(1) 客户集中风险

报告期各期，公司前五大客户收入占同期营业收入比例分别为 81.26%、74.89%、81.92%和 73.80%，其中公司对第一大客户国电南瑞科技股份有限公司收入占比分别为 39.47%、44.14%、61.10%和 34.16%，客户集中度较高。如果公司主要客户的经营效益发生波动、国家政策的调整、宏观经济形势变化或由于其他原因影响其对公司产品的需求或影响付款能力，将会对公司的盈利能力及财务状况产生不利影响。

(2) 原材料采购风险

公司产品的主要原材料为芯片、存储器、控制系统配件、结构件、其他元器件、电源、PCB 板卡，主要原材料占总采购额比重超过 70%以上，原材料的供应和价格波动将直接影响公司的生产成本和盈利水平。虽然公司与供应商长期合作，制定了统一采购政策，建立了标准化采购流程，有效地控制了原材料的采购成本，但是如果因为中美贸易摩擦等原因导致核心原材料出现断供，届时不得不采用国内原材料进行替代，进而可能导致公司产品价格和性能受到影响，从而对公司经营业绩产生不利影响。

(3) 经营业绩季节性波动的风险

公司历年上半年营业收入较低，下半年（特别是第四季度）营业收入较高，存在明显的季节性特征。报告期内，公司各季度的营业收入构成如下：

单位：万元

项目	2019 年 1-6 月		2018 年度		2017 年度		2016 年度	
	金额	比例	金额	比例	金额	比例	金额	比例
一季度	3,341.55	42.87%	791.82	4.89%	1,630.23	11.82%	2,051.26	15.71%
二季度	4,452.27	57.13%	2,498.51	15.43%	3,526.91	25.57%	2,692.04	20.62%
三季度	-	-	5,024.39	31.02%	3,170.35	22.99%	1,993.43	15.27%
四季度	-	-	7,881.26	48.66%	5,465.41	39.62%	6,320.26	48.41%
合计	7,793.82	100.00%	16,195.98	100.00%	13,792.90	100.00%	13,056.99	100.00%

由于公司的客户主要集中在电力行业，电力行业客户的采购计划执行需经过立项批复、方案审查、请购申请、合同签订等严格的程序，设备的采购、安装与系统调试等工作主要集中在下半年，受此影响，公司产品营业收入主要发生在下半年，季节性明显。因此公司经营业绩存在一定的季节性波动风险。

(4) 产业政策风险

随着信息技术、互联网技术与各行业的深度融合，我国信息安全事件频发，并呈现不断复杂化的趋势。我国政府对信息安全的重视程度亦进一步提高，并在法律层面强化相关要求。鉴于此，信息安全行业受国家产业政策和宏观经济环境的影响较大。目前政府的产业政策积极支持信息安全行业的发展，但是如果宏观经济形势和产业政策出现不利影响因素，例如上下游产业链整体发展速度放缓或政策支持不足，将对公司的经营规模和盈利能力产生不利影响。

3、市场竞争风险

我国信息安全行业市场已颇具规模。根据赛迪顾问数据，2018年我国网络信息安全市场规模达到495亿元，较2017年的410亿元上涨20.73%。市场规模快速增长将吸引更多竞争者进入该行业，市场竞争愈发激烈。目前国内信息安全厂商众多，主营业务涵盖信息安全的物理安全、网络安全、系统安全、应用安全、数据安全等多个细分领域，各安全厂商主要围绕部分细分领域开展生产经营活动。未来，随着“云大物移智”和产业互联网等新技术和新场景的出现，部分头部安全厂商在继续巩固现有业务及细分市场份额优势的同时，可能跨越原有信息安全细分领域的边界，与其他安全厂商展开新一轮的竞争，并导致信息安全市场整体竞争加剧。

4、财务风险

(1) 应收账款的风险

报告期各期末，公司应收账款账面价值分别为5,825.19万元、6,841.08万元、9,136.88万元和7,535.31万元。报告期内，随着公司经营规模和收入规模的扩大，公司应收账款亦相应增加。如果公司采取的收款措施不力或客户信用发生变化，公司应收账款发生坏账的风险将增大。

(2) 发行后净资产收益率下降的风险

预计公司本次募集资金到位后，公司净资产将有较大幅度的增长。由于募集资金投资项目有一定的建设周期，募集资金产生经济效益存在一定的不确定性和时间差。因此，发行当年公司净资产收益率将出现一定程度下滑，进而导致发行

后净资产收益率下降的风险。

(3) 经营活动产生的现金流量净额波动风险

报告期内，公司经营活动产生的现金流量净额分别为939.96万元、540.78万元、2,830.72万元和1,082.13万元。公司基于对行业前景和未来发展的信心，业务规模、员工人数、产品的研发投入持续增加，相应的采购支出、支付给员工的工资及费用逐年增长。随着公司业务规模的不断扩大，资金支出与销售回款之间存在一定的时间差异，从而影响公司经营活动产生的现金流量净额，导致资产流动性风险。

(4) 无法持续享受税收优惠的风险

公司于 2015 年 8 月 24 日取得《高新技术企业证书》，证书编号为：GF201532000070，证书有效期为 3 年；2018 年 11 月 28 日取得《高新技术企业证书》，证书编号为：GR201832004230，证书有效期为 3 年。报告期内江苏云涌科技股份有限公司执行 15% 所得税税率。

本公司子公司北京云涌科技发展有限责任公司于 2015 年 11 月 24 日取得《高新技术企业证书》，证书编号为：GR201511003234，证书有效期为 3 年；2018 年 10 月 31 日取得《高新技术企业证书》，证书编号为：GR201811004679，证书有效期为 3 年。报告期内北京云涌科技发展有限责任公司执行 15% 所得税税率。

根据《国家税务总局关于进一步做好小微企业税收优惠政策贯彻落实工作的通知》（税总发[2015]35 号）、《财政部 税务总局关于进一步扩大小型微利企业所得税优惠政策范围的通知》（财税[2018]77 号）等规定，本公司子公司郑州云涌科技有限责任公司和江苏希望信息科技有限公司，符合小型微利企业条件，报告期内享受小型微利企业所得税税收优惠政策，其所得按 50% 计入应纳税所得额，按 20% 的税率缴纳企业所得税。

报告期内，公司部分软件产品符合《财政部、国家税务总局关于软件产品增值税政策的通知》（财税[2011]100 号）规定销售自行开发生产的软件产品，按

13%（16%/17%）税率征收增值税后，对其增值税实际税负超过 3%的部分实行即征即退政策。

未来如果公司不能持续获得高新技术企业认定，或国家调整高新技术企业及软件产品相关的税收优惠政策，可能对公司的净利润产生影响。

5、内控风险

（1）公司治理风险

公司于2015年7月整体变更设立股份有限公司后，逐步建立健全了法人治理结构，制定了适应企业现阶段发展的内部控制体系。公司各项管理制度的执行需要经过实践检验，公司治理和内部控制体系也需要在生产经营过程中逐步完善。随着公司的快速发展，公司的业务范围和经营规模将不断扩大，对公司治理将提出更高的要求，未来若公司内部管理不适应发展需要，则将影响公司持续、稳定、健康的发展。

（2）实际控制人不当控制风险

本次发行前，公司实际控制人高南、焦扶危直接持有本公司75%的股份，本次发行后，高南、焦扶危仍将处于控股地位。虽然公司已经建立了较为完善的公司治理结构、内部控制制度，并建立、健全了各项规章制度，上市后还将接受投资者和监管部门的监督和管理；但是，高南、焦扶危作为公司控股股东、实际控制人仍然会通过行使其所控制股份的表决权对公司的经营决策实施控制，从而对公司的发展战略、生产经营和利润分配等决策产生重大影响，公司存在实际控制人不当控制的风险。

6、募投项目风险

本次发行募集资金，拟用于以下项目：

序号	项目名称	总投资额 (万元)	募集资金 投资额(万元)
1	国产自主可控平台建设项目	15,007.57	15,007.57
2	研发中心建设项目	9,715.55	9,715.55
3	营销中心和服务体系建设项目	2,152.38	2,152.38
4	补充流动资金	5,000.00	5,000.00

合 计	31,875.50	31,875.50
-----	-----------	-----------

公司本次发行募集资金投资项目是依据公司发展战略制定的，并进行了详尽的可行性分析。该等项目的实施有利于进一步提升公司核心竞争力、丰富产品线、扩大服务规模、降低运营成本，在开拓新业务和增强市场风险抵御能力等方面都具有重要的意义。但本次发行募集资金投资项目可能存在以下风险：

（1）募投项目实施的风险

本次发行募集资金投资项目的实施重点是基于原有核心技术进行更高层次和应用水平的研发创新，本公司在人才储备、质量控制、项目管理、需求把握等方面都有良好的实施基础。项目实施过程中，资金投入进度、关键技术突破、项目管理将会是影响项目实施的最主要风险。

（2）产品市场变化的风险

公司本次募投项目多为在原有技术和产品的基础上进行的技术升级和拓展开发，一方面可以更好的满足市场用户的差异化需求，提高公司产品的性能，保持并提高公司的市场占有率；另一方面，技术的更新开发有利于公司紧跟工业信息安全行业的技术发展趋势，提高公司的核心竞争力。

公司现有的客户可以成为上述募集资金投资项目产品的潜在客户，但公司在开拓新市场、推销新产品的过程中依然会面临一定的不确定性。如果本次募投项目所推出的新产品、新服务的未来市场空间低于预期，或公司推广新产品、新服务的效果与预测产生较大偏差，将会导致募集资金投资项目投产后达不到预期效益的风险。

7、发行失败的风险

根据相关法规要求，若本次发行时有效报价投资者或网下申购的投资者数量不足法律规定要求，或者发行时总市值未能达到预计市值上市条件的，本次发行应当中止，若发行人中止发行上市审核程序超过交易所规定的时限或者中止发行注册程序超过3个月仍未恢复，或者存在其他影响发行的不利情形，或将会出现发行失败的风险。

二、申请上市股票的发行情况

股份种类	人民币普通股（A 股）		
每股面值	人民币 1.00 元		
发行股数	1,500 万股	占发行后总股本比例	不低于 25%
其中：发行新股数量	1,500 万股	占发行后总股本比例	不低于 25%
股东公开发售股份数量	-	占发行后总股本比例	-
发行后总股本：	6,000 万股		
发行方式：	采用网下向投资者询价配售与网上资金申购发行相结合的方式，或证券监管部门认可的其他发行方式		
发行对象：	符合国家法律法规和监管机构规定条件的询价对象、在上海证券交易所开立证券账户的科创板合格投资者以及符合证券监管部门规定的其他投资者（国家法律、法规禁止购买者除外）		
承销方式：	余额包销		
拟申请上市证券交易所：	上海证券交易所科创板		

三、本次证券发行上市的项目组成员情况

（一）保荐代表人基本情况

浙商证券指定嵇登科、赵晨作为云涌科技首次公开发行股票并上市的保荐代表人，保荐代表人保荐业务执业情况如下：

嵇登科先生，浙商证券投资银行部正式员工，保荐代表人，硕士。近年来主持或参与福建纳川管材科技股份有限公司首次公开发行股票并在创业板上市、浙江万盛股份有限公司、上海晶华胶粘新材料股份有限公司首次公开发行股票并上市、顺发恒业股份公司的非公开发行股票，浙江万盛股份有限公司 2015 年重大资产重组项目等。

赵晨先生，浙商证券投资银行部正式员工，保荐代表人，硕士。近年来主持或参与浙江盛洋科技股份有限公司、宁波美诺华药业股份有限公司首次公开发行股票并上市项目、北京三联虹普新合纤技术服务股份有限公司非公开发行股票及重大资产重组项目，具有丰富的项目经验。

（二）项目协办人及其他项目组成员

项目协办人：王飞跃，浙商证券投资银行部正式员工，准保荐人，硕士。近年来曾参与的项目主要有宁波美诺华药业股份有限公司首次公开发行股票并上市项目、北京三联虹普新合纤技术服务股份有限公司重大资产重组项目，具有丰富的项目经验。

项目组其他成员：周飞飞、李舒洋

上述人员均取得证券从业资格，在保荐业务执业过程中严格遵守《证券发行上市保荐业务管理办法》等相关规定，执业记录良好。

四、保荐机构是否存在可能影响其公正履行保荐职责的情形的说明

截至本上市保荐书签署之日，发行人与本保荐机构不存在下列情形：

（一）本保荐机构或其控股股东、实际控制人、重要关联方持有发行人或其控股股东、实际控制人、重要关联方股份的情况；

（二）发行人或其控股股东、实际控制人、重要关联方持有本保荐机构或其控股股东、实际控制人、重要关联方股份的情况；

（三）本保荐机构的保荐代表人及其配偶，董事、监事、高级管理人员拥有发行人权益、在发行人任职等情况；

（四）本保荐机构的控股股东、实际控制人、重要关联方与发行人控股股东、实际控制人、重要关联方相互提供担保或者融资等情况；

（五）本保荐机构与发行人之间存在的其他关联关系。

五、保荐机构按照有关规定应当承诺的事项

（一）浙商证券已按照法律法规和中国证监会及上交所的相关规定，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，充分了解发行人经营状况及其面临的风险和问题，履行了相应的内部审核程序。

（二）根据《证券发行上市保荐业务管理办法》第二十九条的规定，浙商证券作出如下承诺：

1、有充分理由确信发行人符合法律法规及中国证监会有关证券发行上市的相关规定；

2、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；

3、有充分理由确信发行人及其董事在申请文件和信息披露资料中表达意见的依据充分合理；

4、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；

5、保证所指定的保荐代表人及本保荐机构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；

6、保证保荐书、与履行保荐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；

7、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；

8、自愿接受中国证监会依照本办法采取的监管措施；

（三）浙商证券承诺，自愿按照《证券发行上市保荐业务管理办法》的规定，自证券上市之日起持续督导发行人履行规范运作、信守承诺、信息披露等义务。

（四）浙商证券承诺，将遵守法律、行政法规和中国证监会对推荐证券上市的规定，接受上交所的自律管理。

六、保荐机构对于本次证券发行履行决策程序的说明

经核查，发行人已就本次证券发行履行了《公司法》、《证券法》及中国证监会、上交所规定的决策程序，具体如下：

（一）发行人董事会对本次证券发行上市的批准

2019年9月22日召开的发行人第二届董事会第七次会议，审议通过了《关于公司符合首次公开发行A股股票并在科创板上市条件的议案》、《关于公司

申请首次公开发行股票并在科创板上市的议案》、《关于公司首次公开发行股票募集资金实施方案及可行性分析的议案》、《关于提请股东大会授权公司董事会办理公司首次公开发行股票并在科创板上市有关事宜的议案》、《关于制定<江苏云涌电子科技股份有限公司章程（草案）>的议案》等与本次发行上市相关的议案，同时提请股东大会审议批准。

（二）发行人股东大会对本次证券发行上市的批准

2019年10月8日，发行人召开2019年第二次临时股东大会，审议通过了上述与本次发行并上市相关的议案，并授权董事会及其授权人士办理与本次公开发行股票并上市有关的一切事宜。

本保荐机构认为，发行人本次公开发行证券已获得发行人董事会、股东大会的批准，发行人董事会已取得股东大会关于本次公开发行的授权，发行人就本次证券发行履行的决策程序符合《公司法》、《证券法》、《科创板首发注册管理办法》等法律法规的相关规定和发行人《公司章程》、发行人《董事会议事规则》和《股东大会议事规则》的规定。

七、保荐机构关于发行人符合科创板定位要求的核查意见

（一）核查过程和依据

保荐机构综合考虑科创板的定位与要求，结合发行人的实际情况，采用多种核查方式交叉验证发行人的核心技术内容、研发创新能力、所获专利及荣誉情况、行业现状与前景、行业地位与竞争优势、经营模式与成果等，以合理怀疑的态度执行各项核查实施程序，获取充分和恰当的核查资料和证据：

1、查阅、复制、记录相关证明文件

保荐机构现场查验发行人关于其所有知识产权的清单和《专利证书》，于国家知识产权局调取专利登记簿副本；现场查验发行人所获奖项及荣誉证书原件、与合作单位签署的合作协议等证明文件。

2、查阅行业政策文件

保荐机构查阅了行业主要法律法规及政策，对发行人所处行业的政策扶持力度、发展情况和未来发展趋势进行深入整理分析。

3、访谈公司高级管理人员、核心技术人员及其他相关人员

保荐机构访谈了公司高级管理人员、核心技术人员、各主要产品线负责人等，归纳并分析公司的核心技术、研发体系、研发成果及正在研发项目的情况等，充分了解公司的现有产品线布局及未来的业务发展规划。

4、走访下游主要客户

保荐机构访谈了北京科东电力控制系统有限责任公司、南京南瑞信息通信科技有限公司、云南南天电子信息产业股份有限公司、南京合为电气科技有限公司、福建亿榕信息技术有限公司、江苏一夫科技股份有限公司等下游主要客户。通过访谈，保荐机构充分了解了工业信息安全和工业物联网行业的发展现状，并进一步了解公司核心产品竞争力及技术先进性水平、下游客户对发行人产品的认可度及采购发行人产品的主要考虑因素等。

（二）核查意见

经上述核查，根据《科创板首发注册管理办法》第三条及《科创板发行上市审核规则》第三条的规定，保荐机构就发行人符合科创板定位具体说明如下：

1、发行人是具有自主研发能力、创新能力的高新技术企业，在工业信息安全、工业物联网领域取得了多项专利、软件著作权。是国内较早研究 RISC 架构计算机和 Linux 裁剪操作系统的嵌入式技术公司之一，也是较早将嵌入式技术应用于工业互联网信息安全领域的公司之一。结合工业行业用户的特点，在技术路线选择方面采用“硬件定制+软件定制”的双轮驱动来实现客户的信息安全需求；在产品策略方面根据行业特定需求采用“定制化+产业化”来实现公司的长远发展。

目前，发行人的客户已覆盖电力、能源金融和铁路等领域，并受到客户的充分肯定和认可。符合“面向世界科技前沿、面向经济主战场、面向国家重大需求”和“优先支持符合国家战略”的科创板定位，是服务于国家创新驱动发展战略和经济高质量发展的优质高科技企业。

2、发行人是一家研发驱动型公司，核心技术均为发行人自主研发，相关技术在产品应用过程中不断升级和积累，并运用于发行人的主要产品中。截至本上市保荐书出具之日，发行人已拥有专利34项（其中发明专利6项）、申请中的发明专利15项，已登记的软件著作权92项，已形成11项核心技术。发行人所掌握的核心技术已充分运用到公司现有产品中，并在不断持续跟踪和深入开发，通过申请专利对核心技术进行充分保护，符合“拥有关键核心技术、科技创新能力突出和主要依靠核心技术开展生产经营”的科创板定位。

3、发行人专注于工业互联网领域，致力于工业信息安全产品及工业物联网产品的研发、生产和销售，拥有完善的研发、生产、销售和服务体系，向电力、能源、金融和铁路等下游客户群体提供产品和服务，获取收入和利润。该经营模式在报告期内与未来不会发生重大变化，符合“具有稳定的商业模式”的科创板定位。

4、发行人产品经过市场长期检验，受到了客户的普遍好评。发行人与知名国产芯片厂商龙芯、飞腾和操作系统厂商湖南麒麟签署战略合作协议，目前公司为龙芯重要技术战略合作伙伴之一，为湖南麒麟在嵌入式技术领域唯一一家战略合作伙伴，公司凭借领先的技术实力和完备的产品体系，得到国际知名半导体厂家恩智浦（NXP）的认可，并成为其工业控制和通信基础设施类别的金牌技术合作伙伴。先后获得过2019“智创泰州”科技创新创业大赛一等奖、泰州市十佳专精特新企业等荣誉称号，树立了良好的品牌形象。符合“市场认可度高、社会形象良好”的科创板定位。

5、发行人报告期内在确认收入合同数量、收入和利润上持续、稳定地增长，符合“具有较强成长性”的科创板定位。

根据上述分析，保荐机构认为发行人符合科创板定位要求。

八、保荐机构对发行人是否符合《上海证券交易所科创板股票上市规则》规定的上市条件的说明

（一）本次证券发行符合《证券法》规定的发行条件

本保荐机构依据《证券法》相关规定，对发行人本次证券发行是否符合首次公开发行股票条件进行了逐项核查，核查情况如下：

1、发行人具备健全且运行良好的组织机构

根据发行人《公司章程》、《股东大会议事规则》、《董事会议事规则》、《监事会议事规则》、《独立董事工作制度》、《关联交易决策制度》等有关公司治理的规范制度及本保荐机构的核查，发行人股东大会、董事会、监事会和高级管理层之间已建立相互协调和相互制衡的运行机制，独立董事和董事会秘书能够有效增强董事会决策的公正性和合理性，公司治理架构能够按照相关法律法规和《公司章程》的规定有效运作。发行人目前有 7 名董事，其中包括独立董事 3 名；董事会下设四个专门委员会即：战略委员会、审计委员会、提名委员会及薪酬与考核委员会；发行人设 3 名监事，其中 2 名是由股东代表选任的监事，1 名是由职工代表选任的监事。

根据本保荐机构的核查及发行人的说明、发行人会计师中天运会计师事务所（特殊普通合伙）（以下简称“中天运”）出具的中天运[2019]核字第 90246 号《内部控制鉴证报告》、发行人律师国浩律师（南京）事务所（以下简称“国浩”）出具的《法律意见书》，发行人设立以来，股东大会、董事会、监事会能够依法召开，规范运作；股东大会、董事会、监事会决议能够得到有效执行；重大决策制度的制定和变更符合法定程序。

综上所述，发行人具有健全且运行良好的组织机构，符合《证券法》第十三条第一款第（一）项的规定。

2、发行人具有持续盈利能力，财务状况良好

根据发行人会计师中天运出具的中天运[2019]审字第 91059 号《审计报告》及本保荐机构的核查，报告期内发行人净资产规模较大，2016 年 12 月 31 日、2017 年 12 月 31 日、2018 年 12 月 31 日和 2019 年 6 月 30 日所有者权益分别为 10,485.85 万元、13,504.26 万元、17,631.59 万元和 18,774.55 万元，财务状况良好；发行人盈利能力具有可持续性，2016 年、2017 年、2018 年和 2019 年 1-6 月净利润分别为 2,989.95 万元、3,018.41 万元、4,127.33 万元和 1,146.90 万元，扣除非经常性损益后净利润分别为 2,971.27 万元、2,875.62 万元、4,005.49 万元和 1,027.84 万元。

综上所述，发行人财务状况良好，具有持续盈利能力，符合《证券法》第十三条第一款第（二）项的规定。

3、发行人近三年财务会计文件无虚假记载，无其他重大违法行为

根据发行人的说明、发行人会计师中天运出具的中天运[2019]审字第 91059 号《审计报告》、中天运[2019]核字第 90246 号《内部控制鉴证报告》、发行人律师国浩出具的《法律意见书》及本保荐机构的核查，发行人报告期内财务会计文件无虚假记载，无其他重大违法行为，符合《证券法》第十三条第一款第（三）项和第五十条第一款第（四）项的规定。

4、发行人股本总额不少于人民币三千万元，公司公开发行的股份达到股份总数的百分之二十五以上；公司股本总额超过人民币四亿元的，公开发行股份的比例为百分之十以上

根据发行人会计师中天运出具的中天运[2015]验字第 00011 号《验资报告》以及《公司章程》，截至本发行保荐书签署之日，发行人的股本总额为 4,500 万股。根据发行人 2019 年第一次临时股东大会审议通过，拟向社会公开发行 1,500 万股。本次发行后发行人其中公开发行的股份将达到发行人股份总数的 25%，符合《证券法》第五十条第一款第（二）项和第（三）项的规定。

（二）本次证券发行符合《科创板首次公开发行股票注册管理办法（试行）》规定的发行条件

本保荐机构依据《科创板管理办法》相关规定，对发行人是否符合公开发行股票条件进行了逐项核查，核查情况如下：

1、发行人符合《科创板管理办法》第十条的规定

通过对发行人设立至今的营业执照、公司章程、发起人协议、创立大会文件、审计报告、验资报告、工商设立及历次变更登记文件、股东大会、董事会、监事会议事规则、历次“三会”会议通知、会议决议、会议纪要、涉及董事、高级管理人员变动的股东大会会议文件、董事会会议文件、董事、监事和高级管理人员简历等进行查阅，对公司员工进行访谈，以及与发行人律师、审计机构、验资机构等进行讨论和沟通，本保荐机构认为：

（1）发行人系 2015 年 6 月 6 日经发行人前身江苏云涌电子科技有限公司（以下简称“云涌有限”）召开股东会决议，以经审计的截至 2014 年 12 月 31 日公司

账面净资产 5,455.99 万元为基数，整体折合为发起设立时的股本 4,500.00 万元，其余净资产计入资本公积，而整体变更设立的股份有限公司。2015 年 7 月 8 日，发行人取得股份公司营业执照，注册号：321202000064942。

(2) 发行人前身云涌有限是经泰州工商行政管理局海陵分局核准设立的有限责任公司，成立于 2010 年 3 月 12 日。发行人持续经营时间 3 年以上，不存在根据法律、法规、规范性文件及发行人《公司章程》需终止的情形。

因此，发行人是依法设立且持续经营三年以上的股份有限公司，具备健全且运行良好的组织机构，相关机构和人员能够依法履行职责，符合《科创板管理办法》第十条的规定。

2、发行人符合《科创板管理办法》第十一条的规定

通过对发行人《审计报告》、《内部控制鉴证报告》、重要会计科目明细账、财务制度、重大合同、银行对账单等进行查阅，本保荐机构认为：

(1) 发行人会计基础工作规范，财务报表的编制和披露符合企业会计准则和相关信息披露规则的规定，在所有重大方面公允地反映了发行人的财务状况、经营成果和现金流量，并由注册会计师出具标准无保留意见的审计报告；

(2) 发行人内部控制制度健全且被有效执行，能够合理保证公司运行效率、合法合规和财务报告的可靠性，并由注册会计师出具无保留结论的内部控制鉴证报告。

因此，发行人符合《科创板管理办法》第十一条的规定。

3、发行人符合《科创板管理办法》第十二条的规定

通过走访发行人业务经营场所，查询相关法律法规及政策，对发行人董事、监事及高级管理人员访谈，查阅发行人工商登记资料、组织结构图、业务流程、资产清单、主要资产的权属证明文件、审计报告、关联交易合同、实际控制人出具的承诺、涉及董事、高级管理人员变动的董事会会议文件、股东大会会议文件、董事、高级管理人员、核心技术人员简历等，本保荐机构认为：

(1) 发行人资产完整，业务及人员、财务、机构独立，与控股股东、实际控制人及其控制的其他企业间不存在对发行人构成重大不利影响的同业竞争，不存在严重影响独立性或者显失公平的关联交易。

(2) 发行人主营业务、控制权、管理团队和核心技术人员稳定，最近 2 年

内主营业务和董事、高级管理人员及核心技术人员均没有发生重大不利变化；控股股东和受控股股东、实际控制人支配的股东所持发行人的股份权属清晰，最近2年实际控制人没有发生变更，不存在导致控制权可能变更的重大权属纠纷。

(3) 发行人不存在主要资产、核心技术、商标等的重大权属纠纷，重大偿债风险，重大担保、诉讼、仲裁等或有事项，经营环境已经或者将要发生重大变化等对持续经营有重大不利影响的事项。

因此，发行人符合《科创板管理办法》第十二条的规定。

4、发行人符合《科创板管理办法》第十三条的规定

通过查阅：发行人所属行业相关法律法规和国家产业政策、有关政府部门出具的证明文件、发行人及其控股股东、实际控制人、董事、监事和高级管理人员出具的承诺函等，本保荐机构认为：

(1) 发行人生产经营符合法律、行政法规的规定，符合国家产业政策。

(2) 最近3年内，发行人及其控股股东、实际控制人不存在贪污、贿赂、侵占财产、挪用财产或者破坏社会主义市场经济秩序的刑事犯罪，不存在欺诈发行、重大信息披露违法或者其他涉及国家安全、公共安全、生态安全、生产安全、公众健康安全等领域的重大违法行为。

(3) 董事、监事和高级管理人员不存在最近3年内受到中国证监会行政处罚，或者因涉嫌犯罪被司法机关立案侦查或者涉嫌违法违规被中国证监会立案调查，尚未有明确结论意见等情形。

因此，发行人符合《科创板管理办法》第十三条的规定。

综上所述，发行人符合《科创板首发注册管理办法》规定的发行条件。

(三) 发行人市值及财务指标符合《上海证券交易所科创板股票上市规则》要求标准

1、发行人本次上市选择的标准为：

预计市值不低于人民币10亿元，最近两年净利润均为正且累计净利润不低于人民币5,000万元。

2、发行人预计市值符合上市标准

经核查，结合发行人所处行业市盈率、可比公司市盈率及过往业绩综合分析，发行人预计上市市值不低于10亿元，符合上市标准。

3、发行人财务指标符合标准

经核查，根据中天运出具的中天运[2019]审字第 91059 号《审计报告》，2017 年度和 2018 年度经审计的扣除非经常性损益后归属于公司普通股股东的净利润分别为 2,875.62 万元、4,005.49 万元，符合上市标准。

（四）上海证券交易所规定的其他上市条件

经核查，本保荐机构认为发行人符合上交所规定的其他上市条件。

九、保荐机构对发行人持续督导工作的安排

事项	工作计划
（一）持续督导事项	
1、督导公司有效执行并完善防止控股股东、实际控制人、其他关联方违规占用公司资源的制度。	根据相关法律法规，协助公司制订、完善有关制度，并督导其执行。
2、督导公司有效执行并完善防止高级管理人员利用职务之便损害公司利益的内控制度。	根据《公司法》、《上市公司治理准则》和《公司章程》的规定，协助公司制定有关制度并督导其实施。
3、督导公司有效执行并完善保障关联交易公允性和合规性的制度，并对关联交易发表意见。	督导公司的关联交易按照相关法律法规和《公司章程》等规定执行，对重大的关联交易，本机构将按照公平、独立的原则发表意见。公司因关联交易事项召开董事会、股东大会，应事先通知本保荐机构，本保荐机构可派保荐代表人参会并提出意见和建议。
4、督导公司履行信息披露的义务，审阅信息披露文件及向中国证监会、证券交易所提交的其他文件。	关注并审阅公司的定期或不定期报告；关注新闻媒体涉及公司的报道，督导公司履行信息披露义务。
5、持续关注公司募集资金的使用、投资项目的实施等承诺事项。	定期跟踪了解投资项目进展情况，通过列席公司董事会、股东大会，对公司募集资金投资项目的实施、变更发表意见。
6、持续关注公司为他人提供担保等事项，并发表意见。	督导公司遵守《公司章程》及《关于上市公司为他人提供担保有关问题的通知》的规定。
（二）持续督导期间	发行人首次公开发行股票并在科创板上市当年剩余时间以及其后 3 个完整会计年度；持续督导期届满，如有尚未完结的保荐工作，本保荐机构将继续完成。

十、保荐机构和相关保荐代表人的联系地址、电话和其他通讯方式

保荐机构（主承销商）：浙商证券股份有限公司

法定代表人：吴承根

保荐代表人：嵇登科、赵晨

联系地址：杭州江干区五星路 201 号

邮编：310016

电话：0571-87902568

传真：0571-87903239

十一、保荐机构认为应当说明的其他事项

无其他应当说明的事项。

十二、保荐机构对本次股票上市的推荐结论

保荐机构浙商证券股份有限公司认为，发行人江苏云涌电子科技股份有限公司申请其股票上市符合《公司法》、《证券法》及《上海证券交易所科创板股票上市规则》等法律、法规的规定，发行人股票具备在上海证券交易所科创板上市的条件，同意推荐发行人在上海证券交易所科创板上市。

（以下无正文）

(此页无正文，为《浙商证券股份有限公司关于江苏云涌电子科技股份有限公司首次公开发行股票并在科创板上市之上市保荐书》的签字盖章页)

项目协办人： 王飞跃
王飞跃

保荐代表人： 嵇登科
嵇登科

赵晨
赵晨

内核负责人： 高玮
高玮

保荐业务负责人： 程景东
程景东

总 裁： 王青山
王青山

董事长/法定代表人： 吴承根
吴承根



浙商证券股份有限公司

2019 年 12 月 11 日