

目 录

一、关于本次募投项目.....	第 1—5 页
二、关于融资规模与效益测算.....	第 6—40 页
三、关于对外投资.....	第 40—74 页
四、关于经营情况.....	第 74—110 页

关于江苏泛亚微透科技股份有限公司 向特定对象发行 A 股股票审核问询函中 有关财务事项的说明

天健函〔2025〕1342 号

上海证券交易所：

由江苏泛亚微透科技股份有限公司（以下简称泛亚微透公司或公司）转来的《关于江苏泛亚微透科技股份有限公司向特定对象发行股票申请文件的审核问询函》（上证科审（再融资）〔2025〕139 号，以下简称审核问询函）奉悉。我们已对审核问询函所提及的泛亚微透公司财务事项进行了审慎核查，现汇报如下。

一、关于本次募投项目（问询函第一点问题（6））

根据申报材料：（1）本次向特定对象发行股票的募集资金总额不超过 69,850.88 万元，拟投向露点控制器（CMD）产品智能制造技改扩产项目、低介电损耗 FCCL 挠性覆铜板项目、研发中心建设项目以及补充流动资金；（2）公司本次募投项目“露点控制器（CMD）产品智能制造技改扩产项目”拟租赁江苏源氢新能源科技股份有限公司厂房，低介电损耗 FCCL 挠性覆铜板项目用地流程正在办理；（3）本次募投项目的环评手续尚在办理中；（4）公司将前次募投节余资金 2,729.37 万元用于永久补充流动资金，前次募投项目效益未达预期。

请发行人说明：（1）本次募投项目的具体内容及实施必要性，本次募投项目与前次募投项目及现有业务的区别与联系，是否存在重复建设，是否符合投向主业要求；（2）露点控制器（CMD）产品智能制造技改扩产项目新建生产线通过下游客户技术评审等审核流程是否存在重大不确定性；低介电损耗 FCCL 挠性覆铜板项目募投产品是否为新产品，并结合该募投项目的当前研发进展、人才及

技术储备、研发难点的攻克情况、客户认证情况，说明实施该项目的可行性；
(3) 研发中心建设项目使用募集资金购置研发大楼的主要考虑，拟购置的研发大楼内部结构、功能规划及相关设施的具体用途情况，并结合公司研发人员数量、人均研发面积、同行业可比公司等情况，说明拟购置研发大楼的必要性，募集资金是否符合投向科技创新领域相关要求；(4) 结合本次募投产品的市场需求、竞争格局及公司竞争优势、公司现有及新增产能、客户开发情况等，说明本次募投项目产能规划合理性以及产能消化措施；(5) 本次募投项目涉及的用地、环评手续办理最新进展及预计取得时间，是否存在重大不确定性；(6) 前募资金变更前后非资本性支出占比情况，前次募投项目效益未达预期事项是否对实施本次募投项目构成重大不利影响。

请保荐机构进行核查并发表明确意见，请发行人律师结合《监管规则适用指引——发行类第 6 号》6-4 核查问题（5）并发表明确意见，请申报会计师核查问题（6）并发表明确意见。

(一) 公司回复

1. 前募资金变更前后非资本性支出占比情况，前次募投项目效益未达预期事项是否对实施本次募投项目构成重大不利影响。

(1) 前次募投项目非资本性支出情况

公司前次募集资金为 2020 年度首次公开发行股票并在科创板上市。将基本预备费、铺底流动资金、其他工程费用、报建及行政事业规费、项目实施费用等纳入非资本性支出统计后，公司前次募集资金到位后，各项目拟投入募集资金金额与实际投入情况对比如下所示：

序号	募集资金投资项目	具体类别	募集资金到位后拟投入募集资金金额	是否属于资本性支出	实际使用募集资金投资金额
1	消费电子用高耐水压透声 ePTFE 改性膜项目	土地购置	378.00	是	56.41
		建筑工程	3,600.00	是	2,585.77
		设备购置费	2,322.00	是	1,066.93
		铺底流动资金	-	否	-
	小计		6,300.00	-	3,709.11
2	SiO ₂ 气凝胶与 ePTFE 膜复合材料项目	土地购置	200.00	是	160.87
		建筑工程	4,250.00	是	4,217.76
		其他工程费用	-	否	-

序号	募集资金投资项目	具体类别	募集资金到位后拟投入募集资金金额	是否属于资本性支出	实际使用募集资金投资金额
3	工程技术研究中心建设项目	设备购置费	3,003.03	是	3,184.25
		基本预备费	-	否	-
		铺底流动资金	-	否	-
		小计	7,453.03	-	7,562.88
		土地购置费	-	是	-
		报建及行政事业规费	-	否	-
		建筑及装修费	-	是	-
		设备投入	-	是	-
		软件投入	14.58	是	44.74
		安装工程费	-	是	-
		项目实施费用	1,985.42	否	1,955.73
		基本预备费	-	否	-
		小计	2,000.00	-	2,000.47
4	补充流动资金		8,000.00	否	10,730.44
5	发行费用		4,736.97		4,736.97
合计			28,490.00	-	28,739.87
非资本性支出金额			9,985.42	-	12,686.17
非资本性支出金额占 IPO 募集资金总额(28,490.00 万元)的比例			35.05%	-	44.53%

综上所述，将基本预备费、铺底流动资金、其他工程费用、报建及行政事业规费、项目实施费用等纳入非资本性支出统计后，公司募集资金到位后，募集资金拟投入非资本性支出的金额为 9,985.42 万元，占 IPO 募集资金总额(28,490.00 万元)的比例为 35.05%；公司募投项目现已全部实施完毕，募集资金实际用于非资本性支出的金额为 12,686.17 万元，占 IPO 募集资金总额(28,490.00 万元)的比例为 44.53%。

2025 年 11 月 14 日，公司召开第四届董事会第十一次会议，审议通过《关于调整募集资金总额的议案》《关于公司 2025 年度向特定对象发行 A 股股票方案（二次修订稿）的议案》等议案，将本次募投项目中补充流动资金项目拟使用募集资金金额由 20,900.00 万元调整为 18,199.00 万元，调整后本次向特定对象发行股票的募集资金总额不超过 67,149.88 万元（含本数），扣除发行费用后的

募集资金净额将用于投入以下项目：

单位：万元			
序号	项目名称	项目投资总额	拟使用募集资金金额
1	露点控制器（CMD）产品智能制造技改扩产项目	21,288.15	11,935.40
2	低介电损耗 FCCL 挠性覆铜板项目	26,018.11	21,574.55
3	研发中心建设项目	20,429.18	15,440.93
4	补充流动资金	18,199.00	18,199.00
合计		85,934.44	67,149.88

(2) 前次募投项目效益未达预期事项不会对实施本次募投项目构成重大不利影响

1) 前募项目效益低于预期效益的原因

截至 2025 年 6 月 30 日，公司前次募集资金投资项目实现效益的情况如下：

实际投资项目		承诺 效益	最近三年一期实际效益				截止日累 计实现 效益
序号	项目名称		2022 年度	2023 年度	2024 年度	2025 年 1-6 月	
1	消费电子用高耐水压透声 ePTFE 改性膜项目	未承诺	53.62	648.17	410.41	195.92	1,308.12
2	SiO ₂ 气凝胶与 ePTFE 膜复合材料项目	未承诺	125.05	28.43	-806.79	-272.55	-925.86
3	工程技术研究中心建设项目	不适用	不适用	不适用	不适用	不适用	不适用
4	补充流动资金	不适用	不适用	不适用	不适用	不适用	不适用

公司未在招股说明书等公开信息中对前次募投项目的效益做出承诺，亦未披露预期效益情况及内部收益率等项目评价指标或其他财务指标所依据的收益数据，因此前次募集资金投资项目均不涉及承诺效益。

由于“工程技术研发中心建设项目”、“补充流动资金”项目不直接产生经济效益，不适用效益分析，故以下仅对“消费电子用高耐水压透声 ePTFE 改性膜项目”和“SiO₂ 气凝胶与 ePTFE 膜复合材料项目”进行效益分析：

A. 消费电子用高耐水压透声 ePTFE 改性膜项目

该项目完工时间为 2021 年 12 月 31 日，原计划完全达产后新增高耐水压透声 ePTFE 膜产能 10,300 平方米。由于该项目 MEMS 保护膜产品（高耐水压透声膜产品之一）的核心终端客户受到美国制裁，公司暂缓了 MEMS 保护膜项目部分设

备的投入，项目实际新增产能低于原计划新增产能，因此实现效益未能达到预期效益。

B. SiO₂ 气凝胶与 ePTFE 膜复合材料项目

该项目生产的 SiO₂ 气凝胶与 ePTFE 膜复合材料产品原计划作为隔热材料主要应用于新能源汽车动力电池领域。2023 年以来，受新能源汽车行业降本压力影响，以及气凝胶同行业竞争对手在新能源汽车动力电池领域的价格竞争较为激烈，项目原目标市场的产品价格降幅较大。

公司主动拓展该项目产品在军工领域的应用，但由于军品产生订单前，需要完成立项论证、工程研制、列装定型等阶段，前期阶段一般不产生收入，因此该募投项目实际效益低于预测效益。

目前，公司已完成 SiO₂ 气凝胶与 ePTFE 膜复合材料的军品相关验证流程，已经获得相关定点，正在推进后续销售及交付等合作事项。

2) 前次募投项目效益未达预期事项不会对实施本次募投项目构成重大不利影响

综上所述，公司前次募投项目产品原计划主要应用于消费电子中的智能手机、智能手表、数码相机以及笔记本电脑产品以及新能源汽车电池包等领域，前次募投项目效益未达预期受下游特定客户、个别应用场景市场竞争等因素影响所致。

本次募集资金投资项目主要产品为 CMD（凝露控制器）产品、FCCL 产品，本次募投项目所生产的产品及应用领域与前次募投项目均存在差异。因此，前次募投项目效益未达预期事项不会对实施本次募投项目构成重大不利影响。

（二）核查程序

查阅前募资金变更前后非资本性支出占比情况，访谈了解前次募投项目效益未达预期的原因以及对本次募投项目是否构成影响。

（三）核查意见

经核查，我们认为：

公司前次募投项目现已全部实施完毕，将基本预备费、铺底流动资金、其他工程费用、报建及行政事业规费、项目实施费用等纳入非资本性支出统计后，募集资金实际用于非资本性支出的金额为 12,686.17 万元。前次募投项目效益未达预期受下游特定客户、个别应用场景市场竞争等因素影响所致，前次募投项目效益未达预期事项不会对实施本次募投项目构成重大不利影响。

二、关于融资规模与效益测算（问询函第二点）

根据申报材料：公司本次向特定对象发行股票拟募集资金不超过 69,850.88 万元，主要用于露点控制器（CMD）产品智能制造技改扩产项目、低介电损耗 FCCL 挠性覆铜板项目、研发中心建设项目、补充流动资金。

请发行人说明：（1）本次募投项目及募集资金的构成情况及相关测算的依据，是否与前次募集资金存在重大差异；（2）结合公司资金及对外投资持有情况、资金缺口测算、资产负债率、非资本性支出占比等情况，说明本次融资规模的合理性；（3）本次募投项目效益测算所使用的关键参数（产品销售价格、产能及产能利用率、毛利率等）的依据，说明公司本次效益测算的谨慎性。

请保荐机构和申报会计师对进行核查并发表明确意见。

（一）公司回复

1. 本次募投项目及募集资金的构成情况及相关测算的依据，是否与前次募集资金存在重大差异

(1) 本次募投项目及募集资金的构成情况及相关测算的依据

1) 露点控制器（CMD）产品智能制造技改扩产项目

本募集资金投资项目的投资总额为 21,288.15 万元，拟使用募集资金金额 11,935.40 万元，全部用于建筑工程、设备购置等固定资产投资。募集资金用于资本性支出比例为 100.00%。具体投资构成及明细具体如下：

单位：万元				
序号	项目	预计需投入资金	是否为资本性支出	拟投入募集资金金额
1	工程费用	15,229.39	是	11,935.40
1.1	建筑工程费	495.71		
1.2	设备购置费	14,032.08		
1.3	安装费	701.60		
2	工程建设其他费用	547.98	否	-
3	预备费	765.07	否	-
4	铺底流动资金	4,745.71	否	-
合计		21,288.15	-	11,935.40

A. 建筑工程费

本项目通过租赁场地并进行适应性改造装修，建筑工程费合计 495.71 万元，

建筑工程费如下所示：

建筑工程费估算表

序号	功能分区	单位	工程量	装修改造单价(元)	投资额(万元)
一	主体基建工程				
1	B6-2 楼	平方米	9,914.17	500.00	495.71
*	合计		9,914.17		495.71
	其中：进项税额				40.93

B. 设备购置费

项目设备购置费合计为 14,032.08 万元，主要为生产设备以及其他辅助设备。增值税进项税税率为 13%，进项税额为 1,614.31 万元。

设备投资测算表

序号	设备名称	单位	数量	单价(万元)	金额(万元)
一	智能制造自动化生产线 LCH05				
1	上料系统	套	29	26.17	758.95
2	焊接系统	套	29	5.88	170.40
3	下料系统	套	29	3.28	95.03
4	定制化框架组件	套	29	22.08	640.33
5	电器元器件	套	29	7.85	227.64
6	安装调试	套	29	10.74	311.32
7	工业软件	套	29	19.21	557.09
8	包装运输机其他	套	29	3.96	114.70
*	小计		232		2,875.45
二	智能制造自动化生产线 LCH10				
1	上料系统	套	10	31.41	314.14
2	焊接系统	套	10	23.67	236.74
3	检测系统	套	10	10.74	107.35
4	下料系统	套	10	5.75	57.52
5	定制化框架组件	套	10	35.89	358.89
6	电器元器件	套	10	15.50	154.98
7	安装调试	套	10	11.30	113.00
8	工业软件	套	10	53.11	531.10
9	包装运输机其他	套	10	3.96	39.55
*	小计		90		1,913.26
三	智能制造自动化生产线 LCH25/40				

序号	设备名称	单位	数量	单价(万元)	金额(万元)
1	上料系统	套	36	36.50	1,313.96
2	焊接系统	套	36	32.71	1,177.69
3	检测系统	套	36	38.65	1,391.26
4	下料系统	套	36	5.75	207.06
5	定制化框架组件	套	36	37.86	1,362.78
6	电器元器件	套	36	15.50	557.93
7	安装调试	套	36	12.43	447.48
8	工业软件	套	36	53.11	1,911.96
9	包装运输机其他	套	36	3.96	142.38
*	小计		324		8,512.49
四	其它辅助设备及工装				
1	拌料机及储存运输装置	只	10	5.00	50.00
2	工作台	组	100	0.20	20.00
3	台秤	只	100	0.15	15.00
4	吸真空包装机	组	100	0.25	25.00
5	封口机	台	40	0.50	20.00
6	封包机	台	20	6.00	120.00
7	上料机	台	20	3.50	70.00
8	自动分选天平	台	20	1.00	20.00
9	贴标机	台	5	3.50	17.50
10	运输小车(包括备用电瓶)	辆	7	4.80	33.60
11	货架	组	143	0.89	127.27
12	包装缠绕机	组	2	2.50	5.00
13	三向叉车	辆	4	25.00	100.00
14	周转筐	只	1000	0.01	10.00
15	托盘	只	300	0.01	3.00
16	机架总成	套	3	28.00	84.00
17	踏步平台	套	5	0.60	3.00
18	搅拌罐(定制容器)	套	1	7.50	7.50
*	小计		1880		730.87
**	合计		2526		14,032.08
	其中：进项税抵扣额				1,614.31

C. 安装工程费

根据行业与本项目所购设备特点，本项目设备安装工程费合计为 701.60 万元。

D. 工程建设其他费用

项目工程建设其他费用合计为 547.98 万元，具体如下：

- a. 项目前期工作费 30.00 万元；
- b. 项目联合试运转费取设备购置费的 0.3%，合计 42.10 万元；
- c. 本项目场地租赁费为 475.88 万元。

E. 预备费

本次募投项目基本预备费取建设投资中建筑工程费、设备购置费、安装工程费和工程建设其他费用之和的 5.0%，基本预备费为 765.07 万元。

F. 铺底流动资金

本次募投项目铺底流动资金采用分项详细估算法，根据本项目的经营性流动资产及负债情况，计算正常流动资金需求额，经测算流动资金需求额为 4,745.71 万元。

2) 低介电损耗 FCCL 挠性覆铜板项目

本募集资金投资项目的投资总额为 26,018.11 万元，拟使用募集资金金额 21,574.55 万元，全部用于建筑工程、设备购置等固定资产投资。募集资金用于资本性支出比例为 100.00%。具体投资构成及明细具体如下：

单位：万元				
序号	项目	预计需投入资金	是否为资本性支出	拟投入募集资金金额
1	工程费用	21,574.55	是	21,574.55
1.1	建筑工程费	7,241.00		
1.2	设备购置费	13,651.00		
1.3	安装费	682.55		
2	工程建设其他费用	70.95	否	-
3	预备费	1,082.28	否	-
4	铺底流动资金	3,290.33	否	-
合计		26,018.11	-	21,574.55

A. 建筑工程费

本项目拟新建生产制造车间，建筑工程费合计 7,241.00 万元，建筑工程费如下所示：

建筑工程费估算表

序号	功能分区	工程量 (m ²)	建造单价 (元/m ²)	装修单价 (元/m ²)	投资额 (万元)
1	FCCL 挠性覆铜板制造车间	14,482.00	1,900.00	600.00	3,620.50
2	聚酰亚胺/含氟聚合物绝缘复合薄膜生产线车间	14,482.00	1,900.00	600.00	3,620.50
*	合计	28,964.00			7,241.00
	其中：进项税额				597.88

B. 设备购置费

项目设备购置费合计为 13,651.00 万元，主要为生产设备以及其他辅助设备。增值税进项税税率为 13%，进项税额为 1,570.47 万元。

设备投资测算表

序号	设备名称	单位	数量	单价(万元)	金额(万元)
一	聚酰亚胺/含氟聚合物绝缘复合薄膜生产线				
1	立式涂布塔	套	5	270.00	1,350.00
2	高精密表面可控涂敷复合机	套	8	600.00	4,800.00
3	全自动分切机	套	10	20.00	200.00
4	浆料搅拌机	套	2	50.00	100.00
5	二次元测量仪器	套	5	30.00	150.00
*	小计		30		6,600.00
二	高频高速 FCCL 挠性覆铜板生产设备				
1	卷对卷连续化五轴高温压合自动化产线	套	4	1,500.00	6,000.00
2	全自动分切机	套	4	20.00	80.00
*	小计		8		6,080.00
三	检测设备				
1	万能力学试验机	套	1	30.00	30.00
2	矢量网络分析仪	套	1	300.00	300.00
3	体积电阻率测试仪	套	1	8.00	8.00
4	耐电压测试仪器	套	1	15.00	15.00
5	热机械分析仪 (TMA)	套	1	80.00	80.00
6	耐弯曲测试仪	套	1	15.00	15.00
7	耐弯折测试仪	套	1	13.00	13.00
8	厚度测试仪器	套	5	12.00	60.00
9	高低温冲击箱	套	2	20.00	40.00
10	热应力测试仪	套	1	100.00	100.00

序号	设备名称	单位	数量	单价(万元)	金额(万元)
11	10 倍显微镜	套	1	5.00	5.00
12	鼓风烘箱	套	1	5.00	5.00
*	小计		17		671.00
四	其他辅助设备				
1	其它辅助装置	套	1	200.00	200.00
2	仓储相关设备	套	1	100.00	100.00
*	小计		2		300.00
**	合计		57		13,651.00
	其中：进项税抵扣额				1,570.47

C. 安装工程费

根据行业与本项目所购设备特点，本项目设备安装工程费合计为 682.55 万元。

D. 工程建设其他费用

项目工程建设其他费用合计为 70.95 万元，具体如下：

- a. 项目前期工作费 30.00 万元；
- b. 项目联合试运转费合计 40.95 万元；

E. 预备费

本次募投项目基本预备费取建设投资中建筑工程费、设备购置费、安装工程费和工程建设其他费用之和的 5.0%，基本预备费为 1,082.28 万元。

F. 铺底流动资金

本次募投项目铺底流动资金采用分项详细估算法，根据本项目的经营性流动资产及负债情况，计算正常流动资金需求额，经测算流动资金需求额为 3,290.33 万元。

3) 研发中心建设项目

本募集资金投资项目的投资总额为 20,429.18 万元，拟使用募集资金金额 15,440.93 万元，全部用于场地购置、设备购置等固定资产投资。募集资金用于资本性支出比例为 100.00%。具体投资构成及明细具体如下：

单位：万元				
序号	项目	预计需投入资金	是否为资本性支出	拟投入募集资金金额
1	工程费用	15,440.93	是	15,440.93

1. 1	场地购置费	14, 100. 00		
1. 2	设备购置费	1, 285. 20		
1. 3	安装费	55. 73		
2	工程建设其他费用	4, 215. 20	否	-
3	预备费	773. 05	否	-
合计		20, 429. 18	-	15, 440. 93

A. 场地购置费

截至评估基准日，公司本次拟购置场地的市场价值评估结论为 14, 113. 24 万元。结合上述评估，经双方友好协商，确定本次交易价格为 14, 100. 00 万元。

B. 设备购置费

项目设备购置费合计为 1, 285. 20 万元，其中硬件设备 1, 114. 60 万元，主要为研发、测试及办公设备。软件购置费 170. 60 万元。

设备投资测算表

序号	设备名称	单位	数量	单价（万元）	金额（万元）
一	硬件设备				
1	万能力学试验机	台	1	30. 00	30. 00
2	矢量网络分析仪	台	1	300. 00	300. 00
3	体积电阻率测试仪	台	1	8. 00	8. 00
4	耐电压测试仪器	台	1	15. 00	15. 00
5	热机械分析仪（TMA）	台	1	80. 00	80. 00
6	耐弯曲测试仪	台	1	15. 00	15. 00
7	耐弯折测试仪	台	1	13. 00	13. 00
8	厚度测试仪器	台	1	12. 00	12. 00
9	高低温冲击箱	台	1	40. 00	40. 00
10	热应力测试仪	台	1	100. 00	100. 00
11	10 倍显微镜	台	1	5. 00	5. 00
12	鼓风烘箱	台	1	5. 00	5. 00
13	ePTFE 软垫片密封泄露率测试仪	台	1	70. 00	70. 00
14	ePTFE 软垫片压缩率测试仪	台	1	50. 00	50. 00
15	ePTFE 软垫片回弹率测试仪	台	1	50. 00	50. 00
16	ePTFE 软垫片蠕变测试仪	台	1	60. 00	60. 00
17	ePTFE 软垫片零下 160 度存放箱	台	1	35. 00	35. 00
18	ePTFE 软垫片 280 度存放箱	台	1	35. 00	35. 00

序号	设备名称	单位	数量	单价(万元)	金额(万元)
19	其它辅助仪器装置	套	1	138.00	138.00
20	电脑	台	67	0.80	53.60
*	小计		86		1,114.60
**	合计		86		1,114.60
	其中：进项税抵扣额				128.23
二	相关软件				
1	机械设计二维软件	套	67	0.80	53.60
2	机械设计三维软件	套	67	1.00	67.00
3	内网系统	套	1	50.00	50.00
*	小计		135		170.60
**	合计		135		170.60
	其中：进项税抵扣额				19.63

C. 安装工程费

根据行业与本项目所购设备特点，本项目设备安装工程费合计为 55.73 万元。

D. 工程建设其他费用

项目建设其他费用合计为 4,215.20 万元，具体如下：

- a. 项目前期工作费 20.00 万元；
- b. 项目研发费用合计 4,195.20 万元；

E. 预备费

本次募投项目基本预备费取建设投资中建筑工程费、设备购置费、安装工程费和工程建设其他费用之和的 5.0%，基本预备费为 773.05 万元。

4) 补充流动资金项目

公司拟使用本次募集资金 18,199.00 万元用于补充流动资金，以降低公司负债水平，优化财务结构，增强公司抗风险能力。公司未来三年的营运资金缺口为 25,733.70 万元，高于本次补充流动资金 18,199.00 万元，本次补充流动资金的规模具有合理性。

综上所述，本次募投项目投资明细均已经过详细论证，其中建筑工程费、设备购置数量及设备采购单价等参照募投项目产能设计及工艺需求、历史经验价格、供应商报价等因素综合确定，各项投资构成的测算依据和测算过程均具有合理性。

(2) 本次募投项目与前次募投项目不存在重大差异

前次募投项目为消费电子用高耐水压透声 ePTFE 改性膜项目、SiO₂ 气凝胶与 ePTFE 膜复合材料项目、工程技术中心建设项目、补充流动资金。前次募投项目的设计总投资额、募集资金到位后拟投入募集资金金额与实际投资构成如下所示：

单位：万元

序号	募集资金投资项目	具体类别	设计总投资额	是否属于资本性支出	募集资金到位后拟投入募集资金金额	实际使用募集资金投资额
1	消费电子用高耐水压透声 ePTFE 改性膜项目	土地购置	378.00	是	378.00	56.41
		建筑工程	3,600.00	是	3,600.00	2,585.77
		设备购置费	2,417.00	是	2,322.00	1,066.93
		铺底流动资金	284.81	否	-	-
		小计	6,679.81	-	6,300.00	3,709.11
2	SiO ₂ 气凝胶与 ePTFE 膜复合材料项目	土地购置	1,060.56	是	200.00	160.87
		建筑工程	4,636.54	是	4,250.00	4,217.76
		其他工程费用	858.09	否	-	-
		设备购置费	3,650.00	是	3,003.03	3,184.25
		基本预备费	457.23	否	-	-
		铺底流动资金	1,639.62	否	-	-
		小计	12,302.04	-	7,453.03	7,562.88
3	工程技术中心建设项目	土地购置费	252.00	是	-	-
		报建及行政事业规费	102.55	否	-	-
		建筑及装修费	1,422.00	是	-	-
		设备投入	2,322.00	是	-	-
		软件投入	14.58	是	14.58	44.74
		安装工程费	233.66	是	-	-
		项目实施费用	2,752.01	否	1,985.42	1,955.73
		基本预备费	199.61	否	-	-
		小计	7,298.41	-	2,000.00	2,000.47
4	补充流动资金		8,000	否	8,000.00	10,730.44
合计			34,280.26	-	23,753.03	24,002.90

本次募集资金总额为 67,149.88 万元，其中补充流动资金金额为 18,199.00 万元（占比 27.10%）、其他均投向募投项目资本性支出，具体情况如下：

单位：万元

序号	募集资金投资项目	具体类别	设计总投资额	是否为资本性支出	拟投入募集资金金额
1	露点控制器(CMD)产品智能制造技改扩产项目	工程费用	15,229.39	是	11,935.40
		建筑工程费	495.71		
		设备购置费	14,032.08		
		安装费	701.60		
		工程建设其他费用	547.98		
		预备费	765.07		
		铺底流动资金	4,745.71		
		小计	21,288.15		11,935.40
2	低介电损耗FCCL挠性覆铜板项目	工程费用	21,574.55	是	21,574.55
		建筑工程费	7,241.00		
		设备购置费	13,651.00		
		安装费	682.55		
		工程建设其他费用	70.95		
		预备费	1,082.28		
		铺底流动资金	3,290.33		
		小计	26,018.11		21,574.55
3	研发中心建设项目	工程费用	15,440.93	是	15,440.93
		场地购置费	14,100.00		
		设备购置费	1,285.20		
		安装费	55.73		
		工程建设其他费用	4,215.20		
		预备费	773.05		
		小计	20,429.18		15,440.93
4	补充流动资金项目	18,199.00	否		18,199.00
	合计	85,934.44	-		67,149.88

如上表所示，前次募集资金投资项目与本次募集资金投资项目的
设计总投资额分析如下：

- 1) 前次募投项目“消费电子用高耐水压透声 ePTFE 改性膜项目”设计总投资额中规划资本性支出为 6,395.00 万元，占该项目设计总投资额的比例为 95.74%；“SiO₂ 气凝胶与 ePTFE 膜复合材料项目”设计总投资额中规划资本性支出为 9,347.10 万元，占该项目设计总投资额的比例为 75.98%；“工程技术研
发中心建设项目”设计总投资额中规划资本性支出为 4,244.24 万元，占该项目

设计总投资额的比例为 58.15%。

2) 本次募投项目“露点控制器（CMD）产品智能制造技改扩产项目”设计总投资额中规划资本性支出为 15,229.39 万元，占该项目设计总投资额的比例为 71.54%；“低介电损耗 FCCL 挠性覆铜板项目”设计总投资额中规划资本性支出为 21,574.55 万元，占该项目设计总投资额的比例为 82.92%；“研发中心建设项目”设计总投资额中规划资本性支出为 15,440.93 万元，占该项目设计总投资额的比例为 75.58%。

综上，前次募投项目与本次募投项目在设计总投资额时，主要资金投向均为资本性支出，不存在重大差异。

由于公司 2020 年首次公开发行股票实际可用募集资金净额为人民币 23,753.03 万元，少于原拟投入募集资金金额人民币 30,480.00 万元。鉴于实际募集资金净额与募投项目投资金额存在缺口，为保障募集资金投资项目的顺利实施，在不改变募投项目投入金额的前提下，公司根据实际情况，对募投项目具体使用募集资金的金额进行相应调整。其中，前次募投项目“工程技术研发中心建设项目”调降至使用募集资金 2,000.00 万元，且主要用于项目实施费用，为费用化支出。

前次募投项目“工程技术研发中心建设项目”投入资金较少，主要有两方面原因：一方面，公司在 IPO 前已建成研发中心，IPO 时未计划建设或购置新的研发大楼，而是主要对原有研发中心进行装修改造和增加研发设备，与本次募投项目“研发中心建设项目”需要购置研发大楼相比投入较低；另一方面，公司 IPO 完成后，由于 IPO 实际募集资金净额与募投项目投资金额存在缺口，因此公司未能按照原计划使用募集资金对原有研发中心硬件设施进行改善，而是使用自有资金对原有研发中心进行了一定的装修改造和增加研发设备并使用至今，资金投入相对有限。

公司现有研发中心的场地、研发设备等硬件较为陈旧，对高端研发人才吸引力相对有限，无法满足公司 ePTFE 膜、气凝胶等材料在新应用领域的研发需求。因此，本次募投项目“研发中心建设项目”具有实施的必要性，具体如下：

1) 增强公司研发创新能力，促进公司可持续发展

自成立至今，公司始终致力于自主创新，持续研发投入，不断提高自主研发能力。目前，公司在 ePTFE 膜、气凝胶、CMD 以及 FCCL 挠性覆铜板等细分领域

积累了一系列核心技术。但随着应用场景的不断拓展深入、客户需求的持续提升、技术的不断发展、市场竞争的逐步加剧，对产品适应未来产业技术迅速发展、快速更新迭代、应用领域广泛提出了更高要求。本次研发项目的建设，公司拟在现有技术的基础上，进一步加强核心技术的研发，开展低介电损耗的高柔性扁平电缆线束无尘组件技术、船用 ePTFE 膨体聚四氟乙烯软垫片密封技术、ePTFE 膨体聚四氟乙烯纳微孔壁管道技术研究等课题的研发，持续提升公司的技术水平，支撑产品开发和迭代，满足未来市场需求。因此，通过本项目的建设，能够进一步增强公司持续研发创新能力，促进公司可持续发展。

2) 改善研发环境，增强公司竞争优势

公司所在行业是技术密集型行业，对企业综合研发测试能力有较高要求，公司每年投入大量的人力和资金用于技术研发。当前研发场地建设于早期阶段，总面积远低于实际需求。随着公司业务规模的快速增长、研发测试项目的不断增加以及研发领域的不断延伸，现有的研发测试设施与场地已逐渐难以满足高水平科研活动的需求。实验设备的陈旧与更高精度的测试设备不足直接影响了研发测试效率与成果质量，特别是缺少各种环境适用性的测试设备，对于研发过程遇到的问题分析定位和性能测试影响很大，造成新产品的设计验证周期延长，错失市场先机。公司要取得长远的发展，必须加大研发资源的投入力度和研发管理的支持力度，购置更多先进的实验设备，吸引更多优秀的研发人才。本项目建成后，公司将新增先进的研发、试验设备，搭建完善的研发环境，建设先进的试验环境，进一步扩大研发团队规模，提高公司整体研发实力与效率，增强公司的竞争优势，促进公司的可持续发展。

3) 吸引高端人才，提高公司研发能力

公司所处高性能复合材料行业为技术密集型行业，对于公司的科研研发能力具有较高要求，而技术创新实质上是人才创新，高技术复合型人才对于公司科研水平的提高与稳定发展具有重要意义。经过多年持续投入研发，公司在新材料领域积累了丰富的经验，未来公司要保持快速增长的势头还将继续依赖高素质的技术人才团队。随着公司的不断发展，行业竞争的不断加剧，技术水平的不断提升，公司现有研发人员将无法满足公司未来发展的需要，需要扩充研发技术人员。为此，公司必须加大研发投入，为技术人才搭建更高的平台，创造更好的研发条件。本项目建成后，将会改善现有研发环境，为公司研发团队打造更加完善的技术研

发平台，吸引更多复合型技术人才加入到公司的研发团队中去。同时，公司通过本项目构建更为完善的人才培养体系与良好的激励机制，提升研发人员的水平与经验，增强自主研发能力，提高公司的攻关水平，帮助公司在新材料等方面不断实现技术突破，增强公司的核心竞争优势。

2. 结合公司资金及对外投资持有情况、资金缺口测算、资产负债率、非资本性支出占比等情况，说明本次融资规模的合理性

(1) 公司资金及对外投资持有情况、资金缺口测算、资产负债率、非资本性支出占比

1) 公司资金及对外投资持有情况、资金缺口测算

综合考虑现有可自由支配资金、未来经营活动现金流状况、未来现金分红支出、未来重大资本性支出、有息负债未来偿还利息等情况后，公司资金缺口为 109,248.65 万元，具体测算过程如下：

单位：万元			
序号	资金用途	计算公式	金额
1	可自由支配的资金金额	A=①+②-③- ④	7,425.19
1.1	截至 2025 年 6 月 30 日货币资金及交易性金融资产余额	①	7,425.19
1.2	其他易变现的各类金融资产余额	②	-
1.3	其他受限货币资金	③	-
1.4	前次募投项目未使用资金	④	-
2	总体资金需求	B=⑤+⑥+⑦+ ⑧+⑨	157,147.58
2.1	最低现金保有量	⑤	15,504.05
2.2	未来三年新增最低现金保有量需求	⑥	11,286.95
2.3	未来三年投资项目资金需求(含本次募集资金投资项目中的资本性支出)	⑦	113,503.87
2.4	未来三年预计现金分红金额	⑧	15,366.00
2.5	未来三年预计偿还有息负债利息支出	⑨	1,486.71
3	未来三年预计自身经营现金流积累	C	40,473.75
4	总体资金缺口/剩余（缺口以负数表示）	D=A-B+C	-109,248.65

上述表格中，公司资金需求和资金来源总额中的各项目测算过程如下：

A. 可自由支配的资金金额

截至 2025 年 6 月 30 日，公司货币资金余额为 4,434.03 万元，交易性金融

资产为 2,991.16 万元，前次募集资金已经使用完毕且不存在其他受限货币资金。

公司可自由支配的资金金额为 7,425.19 万元。

B. 总体资金需求

a. 最低现金保有量

根据公司 2022-2024 年财务数据测算，公司在现行运营规模下日常经营需要保有的最低货币资金，基于谨慎性考虑取 2022-2024 年三年最低现金保有量的平均值为 15,504.05 万元，具体测算过程如下：

单位：万元					
序号	项目	计算公式	2022 年	2023 年	2024 年
1	最低现金保有量	A=B/F	12,366.25	16,549.40	17,562.52
2	当年度付现成本总额	B=C+D-E	24,489.21	28,471.39	34,598.97
2.1	营业成本	C	19,880.20	22,181.63	27,265.52
2.2	期间费用[注 1]	D	7,577.02	9,700.30	10,816.26
2.3	非付现成本（折旧、摊销等）[注 2]	E	2,968.01	3,410.54	3,482.81
3	货币资金周转次数	F=360/G	1.98	1.72	1.97
3.1	现金周转期	G=H+I-J	181.79	209.26	183.09
3.2	应收款项周转天数[注 3]	H	141.79	149.00	142.10
3.3	存货周转天数[注 4]	I	123.88	131.82	125.00
3.4	应付款项周转天数[注 5]	J	83.89	71.57	84.01

[注 1]期间费用包括管理费用、研发费用、销售费用以及财务费用

[注 2]非付现成本总额包括当期固定资产折旧、使用权资产折旧、无形资产摊销以及长期待摊费用摊销

[注 3]应收款项周转天数=360×（平均应收账款账面余额+平均应收票据账面余额）/营业收入

[注 4]存货周转天数=360×平均存货账面余额/营业成本

[注 5]应付款项周转天数=360×平均应付账款账面余额/营业成本

b. 未来三年（2025-2027 年）新增最低现金保有量需求

基于未来公司营业收入基数的提升以及谨慎考虑宏观经济形势及下游行业竞争加剧、市场需求波动等因素影响，并参考公司 2022-2024 年营业收入复合增长率 18.85% 的水平，以及公司 2024 年营业收入同比增长 25.39%、2025 年 1-9 月营业收入同比增长 42.04% 的情况，谨慎假设公司未来三年营业收入的复合增

长率为 20.00%。

由于最低现金保有量需求与公司经营规模相关，假设最低现金保有量的增速与上述营业收入增速一致，2025–2027 年最低现金保有量基于 2022–2024 年三年最低现金保有量的平均值 15,504.05 万元的基础上进行预测，则预计公司 2027 年末最低现金保有量为 26,791.01 万元，扣除 2022–2024 年三年最低现金保有量的平均值 15,504.05 万元，则公司未来三年新增最低现金保有量金额为 11,286.95 万元。

c. 未来三年的投资项目资金需求（含本次募集资金投资项目中的资本性支出）

随着公司业务的发展，公司现有生产场地已无法满足业务发展需要，为进一步落实公司未来发展战略规划，扩大优势产品产能，提升公司综合实力，公司于武进区礼嘉镇青洋南路西侧、腾飞路南侧新购置土地 100,243 平方米（150 亩），土地相关费用合计约 8,500 万元，拟在该土地上新建车间及辅助用房约 24 万平方米，建筑工程费（含装修）约 6 亿元，其中包括在该土地上建设本次募集资金投资项目“低介电损耗 FCCL 挠性覆铜板项目”。

公司未来三年的投资建设项目资金需求，主要包括本次募集资金投资项目的资本性支出 52,244.87 万元，上述新购土地相关费用合计约 8,500 万元，以及在新购置的土地上新建车间及辅助用房的建筑工程费 52,759 万元（ $52,759 \text{ 万元} = 6 \text{ 亿元} - \text{“低介电损耗 FCCL 挠性覆铜板项目”的建筑工程费 } 7,241.00 \text{ 万元}$ ，不重复计算），合计 113,503.87 万元（ $113,503.87 \text{ 万元} = 52,244.87 \text{ 万元} + 8,500 \text{ 万元} + 52,759 \text{ 万元}$ ）。

综上，公司未来三年的投资项目资金需求（含本次募集资金投资项目中的资本性支出）合计 113,503.87 万元。

d. 未来三年预计现金分红金额

公司 2022 年至 2024 年现金分红金额分别为 3,500.00 万元、3,500.00 万元和 700.00 万元，占各期归属于母公司所有者的净利润的比例分别为 111.66%、40.45% 和 7.06%，平均值为 35.48%。假设 2025–2027 年现金分红比例保持报告期内平均水平。

基于未来公司营业收入基数的提升以及谨慎考虑宏观经济形势及国际贸易政策变化、行业竞争加剧、市场需求波动等因素影响，并参考公司 2022–2024 年

营业收入复合增长率 18.85% 的水平,以及公司 2024 年营业收入同比增长 25.39%、2025 年 1-9 月营业收入同比增长 42.04% 的情况,谨慎假设公司 2025-2027 年营业收入增长率为 20.00%,则 2025-2027 年营业收入分别为 61,773.12 万元、74,127.74 万元和 88,953.29 万元。公司 2024 年归母净利润为 9,915.70 万元,假设公司 2025-2027 年的归母净利率与 2024 年度归母净利率持平,则 2025-2027 年公司归属于母公司所有者的净利润分别为 11,898.84 万元、14,278.61 万元和 17,134.33 万元。

基于上述假设,公司 2025-2027 年现金分红金额合计约为 15,366.00 万元。上述相关假设及预估的财务数据仅用于本次资金缺口测算,不构成盈利预测或承诺。

e. 未来三年预计偿还有息负债利息支出

2022-2024 年,公司各期利息费用金额分别为 561.48 万元、495.57 万元和 431.45 万元,三年平均利息费用金额为 496.17 万元,谨慎预计 2025-2027 年公司有息负债利息支出维持 2022-2024 年平均水平,则未来三年预计有息债务利息支出合计 1,486.71 万元。

C. 未来三年预计自身经营现金流积累

基于未来公司营业收入基数的提升以及谨慎考虑宏观经济形势及国际贸易政策变化、行业竞争加剧、市场需求波动等因素影响,并参考公司近三年营业收入复合增长率 18.85% 的水平,以及公司 2024 年营业收入同比增长 25.39%、2025 年 1-9 月营业收入同比增长 42.04% 的情况,谨慎假设公司未来三年营业收入增长率为 20.00%。

2022-2024 年,公司经营活动现金流量净额占营业收入比重分别为 21.71%、19.89% 和 24.99%,谨慎假设公司 2025-2027 年经营活动现金流量净额占营业收入比重为 18%。

经测算,未来三年预计自身经营现金流积累为 40,473.75 万元,具体如下:

项目	2025E	2026E	2027E
营业收入	61,773.12	74,127.74	88,953.29
经营活动现金流量净额/营业收入	18%	18%	18%
经营活动现金流量净额	11,119.16	13,342.99	16,011.59

项目	2025E	2026E	2027E
合计		40,473.75	

注：该数据仅为测算总体资金缺口所用，不代表公司对未来年度经营情况及财务状况的判断，亦不构成盈利预测。

综上所述，根据测算，公司目前的资金缺口为 109,248.65 万元，高于本次募集资金总额。

2) 公司资产负债率情况

随着公司业务规模的持续扩张，战略发展进程中资产规模同步扩大。为匹配快速增长的营运资金需求，公司主要通过银行短期借款等债务融资工具补充流动性，致使债务规模持续攀升，财务杠杆水平显著提升。截至 2025 年 6 月 30 日，公司流动负债占总负债比例已达 63.91%。高流动负债增加了公司的财务风险和短期偿债压力。

报告期各期末，公司、同行业可比公司的资产负债率情况如下：

项目	可比公司	2025.6.30	2024.12.31	2023.12.31	2022.12.31
资产负债率（合并）（%）	方邦股份	23.80	22.46	22.75	20.72
	长阳科技	38.24	38.29	34.64	23.28
	拓普集团	43.80	47.84	55.1	55.8
	平均	35.28	36.20	37.50	33.27
	泛亚微透	29.21	28.87	24.03	27.42

数据来源：上市公司公告

截至 2025 年 6 月 30 日，公司资产负债率为 29.21%，低于同行业可比上市公司平均资产负债率，但高于方邦股份，且 2023 年以来公司资产负债率呈现上升趋势。公司需要采用合理的负债结构规划公司的筹资安排，能够降低长期投资项目的运营风险。

若通过金融机构借款等债权融资方式实施本次募投项目建设，一方面，本次募投项目资金需求量大、建设周期较长、募投项目短期难以完全实现预期经济效益，而债权融资期限较短，短贷长投会显著增加公司经营和财务风险，影响本次募投项目的顺利实施；另一方面，假设本次募集资金总额全部通过银行借款方式筹集资金（以 5 年期以上人民币贷款市场报价利率（LPR）3.5%*67,149.88 万元进行测算），公司新增利息支出将超过 2,350 万元/年，大幅增加公司财务成本，显著降低公司利润规模，不利于增强股东回报。

如能成功完成本次发行，能一定程度降低公司资产负债率水平，优化资产负债结构，降低财务风险和财务费用支出，有利于提高公司的营运能力和市场竞争力，助推公司快速发展的良好势头。

3) 本次募集资金非资本性支出占比情况及合理性

本次募集资金规模为 67,149.88 万元，其中补充流动资金金额为 18,199.00 万元（占比 27.10%）、其他均投向募投项目资本性支出，具体情况如下：

单位：万元

一、露点控制器（CMD）产品智能制造技改扩产项目					
序号	项目	预计需投入资金	是否为资本性支出	拟投入募集资金金额	募集资金用于非资本性支出金额
1	工程费用	15,229.39	是	11,935.40	-
1.1	建筑工程费	495.71			
1.2	设备购置费	14,032.08			
1.3	安装费	701.60			
2	工程建设其他费用	547.98	否	-	-
3	预备费	765.07	否	-	-
4	铺底流动资金	4,745.71	否	-	-
合计		21,288.15	-	11,935.40	-

二、低介电损耗 FCCL 挠性覆铜板项目

序号	项目	预计需投入资金	是否为资本性支出	拟投入募集资金金额	募集资金用于非资本性支出金额
1	工程费用	21,574.55	是	21,574.55	-
1.1	建筑工程费	7,241.00			
1.2	设备购置费	13,651.00			
1.3	安装费	682.55			
2	工程建设其他费用	70.95	否	-	-
3	预备费	1,082.28	否	-	-
4	铺底流动资金	3,290.33	否	-	-
合计		26,018.11	-	21,574.55	-

三、研发中心建设项目

序号	项目	预计需投入资金	是否为资本性支出	拟投入募集资金金额	募集资金用于非资本性支出金额
1	工程费用	15,440.93	是	15,440.93	-
1.1	场地购置费	14,100.00			
1.2	设备购置费	1,285.20			

1. 3	安装费	55.73			
2	工程建设其他费用	4,215.20	否		-
3	预备费	773.05	否		-
	合计	20,429.18	-	15,440.93	-

四、补充流动资金项目

序号	项目	预计需投入资金	是否为资本性支出	拟投入募集资金金额	募集资金用于非资本性支出金额
1	补充流动资金项目	18,199.00	否	18,199.00	18,199.00

公司本次募集资金用于补充流动资金，主要系用于补充未来三年公司新增营运资金缺口。报告期内，公司主营业务规模持续增长，营运资金需求逐步增加，公司未来三年新增营运资金测算依据及过程如下：

A. 测算依据：公司未来三年新增营运资金的测算以公司 2025 年至 2027 年营业收入的估算为基础，按照收入百分比法测算未来收入增长导致的经营性流动资产和经营性流动负债的变化，进而测算出公司未来三年对营运资金的需求量。

B. 测算过程：假设公司主营业务、经营模式等未来三年不会发生较大变化，基于未来公司营业收入基数的提升以及谨慎考虑宏观经济形势及国际贸易政策变化、行业竞争加剧、市场需求波动等因素影响，并参考公司近三年营业收入复合增长率 18.85% 的水平，以及公司 2024 年营业收入同比增长 25.39%、2025 年 1-9 月营业收入同比增长 42.04% 的情况，谨慎假设公司未来三年营业收入增长率为 20.00%；2025-2027 年，公司流动资金占用额（经营性流动资产和经营性流动负债）占营业收入比例等于 2022-2024 年末公司流动资金占用额（经营性流动资产和经营性流动负债）占营业收入的比例的平均数；经测算，公司未来三年新增营运资金需求（=2027 年末预测流动资金占用额—2024 年末流动资金占用额）

为 25,733.70 万元，具体测算如下：

单位：万元

项目	2022 年金额	2023 年金额	2024 年金额	2022-2024 年占比平均数	2025 年（预测）	2026 年（预测）	2027 年（预测）
营业收入	36,446.43	41,054.82	51,477.60	100.00%	61,773.12	74,127.74	88,953.29
应收票据	1,200.98	1,397.95	2,912.68	4.12%	2,544.73	3,053.67	3,664.41
应收账款及合同资产	14,768.33	16,647.99	19,867.20	39.89%	24,640.30	29,568.36	35,482.03
应收款项融资	2,974.59	5,678.50	5,772.37	11.07%	6,837.54	8,205.05	9,846.06
预付款项	559.57	472.81	366.65	1.13%	699.94	839.92	1,007.91

项目	2022 年金 额	2023 年金 额	2024 年金 额	2022–2024 年占比平 均数	2025 年 (预测)	2026 年 (预测)	2027 年 (预测)
存货	7,742.32	8,502.40	10,431.95	20.74%	12,811.32	15,373.58	18,448.29
经营性流动资产 合计	27,245.79	32,699.65	39,350.85	76.95%	47,533.83	57,040.59	68,448.71
应付票据及应付 账款	4,109.55	4,709.66	8,015.05	12.77%	7,889.91	9,467.89	11,361.47
预收款项及合同 负债	68.91	56.58	186.76	0.23%	142.01	170.42	204.50
经营性流动负债 合计	4,178.46	4,766.24	8,201.81	13.00%	8,031.92	9,638.31	11,565.97
流动资金占用额	23,067.33	27,933.41	31,149.04	63.95%	39,501.90	47,402.28	56,882.74
未来三年新增营 运资金需求	25,733.70						

基于以上情况，本次募集资金主要用于满足公司未来重大资本性支出项目的资金需求，少量用于补充流动资金，补充流动资金占全部募集资金的比例小于30%。此外，本次募投项目补充流动资金金额低于公司未来三年新增营运资金需求，补充流动资金规模具有合理性。

(2) 本次融资规模的合理性

综上，截至2025年6月30日，公司可自由支配资金为7,425.19万元；结合公司现有可自由支配资金、未来经营活动现金流状况、未来现金分红支出、未来重大资本性支出、有息负债未来偿还利息等情况测算，预计公司未来三年资金缺口为109,248.65万元，高于本次募集资金总额；公司资产负债率2023年以来呈上升趋势，短期偿债压力较大；本次募集资金主要用于满足公司未来重大资本性支出项目的资金需求，用于补充流动资金的金额占比小于30%，且低于公司未来三年新增营运资金需求。因此，本次融资具有必要性，融资规模合理。

3. 本次募投项目效益测算所使用的关键参数（产品销售价格、产能及产能利用率、毛利率等）的依据，说明公司本次效益测算的谨慎性

(1) 本次募投项目效益测算过程

1) 露点控制器（CMD）产品智能制造技改扩产项目

本项目投资财务内部收益率所得税后为31.01%，所得税后投资回收期为5.29年（含建设期2年），经济效益良好。

本项目效益预测的假设条件及主要计算过程如下：

A. 营业收入

本项目收入为 CMD 凝露控制器的收入，综合考虑公司当前产能以及未来市场需求情况，预测项目正常年收入。自计算期第 5 年起，公司运营收入趋于稳定。经估算，项目正常年不含税收入为 29,926.07 万元。项目营业收入汇总估算如下表所示：

序号	产品名称	产量（万只/年）	单价（元/只）	收入（万元）
1	LCH05	2,445.60	3.00	7,336.79
2	LCH10	501.68	5.18	2,598.71
3	LCH25	1,719.67	7.40	12,725.57
4	LCH40	816.29	8.90	7,265.00
合计		5,483.24	-	29,926.07

B. 增值税、税金及附加

a. 增值税

根据《关于全国实施增值税转型改革若干问题的通知》（财政部、国家税务总局财税〔2008〕170 号）及财政部、国家税务总局关于印发《营业税改征增值税试点方案》的通知（财税〔2011〕110 号）、财政部、税务总局《关于调整增值税税率的通知》（财税〔2018〕32 号）及《关于深化增值税改革有关政策的公告》（财政部 税务总局 海关总署公告 2019 年第 39 号），机器、机械、运输工具以及其他与生产经营相关的设备、工具、器具等纳入增值税的抵扣范围内，固定资产按照设备购置价格（不含税价）13%的税率进行增值税抵扣；项目建设投资中涉及交通运输业、邮政业和部分现代服务业服务以及软件投资的进项税按照实际发生的科目和该科目增值税率计算。

I、销项税

项目产品销项税率为 13%。

II、进项税

本项目执行国家和地方现行税法的有关规定。原辅材料和燃料动力的进项税，除了自来水的进项税率为 3%，其它进项税率为 13%；其他研发费用的进项税率为 6%。

本项目建筑工程费进项税抵扣额约为 40.93 万元，设备及软件进项税抵扣额约为 1,614.31 万元，安装工程费进项税额为 57.93 万元，工程建设其他费用进项税抵扣额为 6.54 万元，预备费用进项税抵扣额为 63.17 万元，合计进项税抵

扣额 1,782.88 万元。

III、应纳增值税额

项目正常年的应缴纳增值税额为 2,405.98 万元。

b. 税金及附加

本项目城市维护建设税以实际缴纳的增值税为计税依据, 纳税人所在地适用 7%税率, 正常生产年份计 168.42 万元; 教育费附加按实际缴纳增值税的 3%计取, 地方教育附加按 2%计取, 两项合计 120.30 万元。印花税按销售合同金额的 0.03% 计提, 正常生产年份计 8.98 万元。

项目正常年税金及附加为 297.70 万元。

C. 总成本费用

项目正常年总成本费用为 20,106.08 万元, 其中: 可变成本 10,666.12 万元, 固定成本 9,439.95 万元。正常年经营成本 18,843.64 万元。

D. 所得税

项目所得税税率以 15%计算, 项目正常年所得税额为 1,428.35 万元。

E. 净利润

项目正常年份利润总额为 9,522.30 万元, 缴纳所得税款为 1,428.35 万元, 净利润为 8,093.96 万元, 毛利率为 53.51%, 净利率为 27.05%。

本项目预计效益具体测算情况如下:

单位：万元

序号	项目	合计	计算期											
			1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
1	营业收入	295,285.10		13,147.00	18,788.68	23,940.86	29,926.07	29,926.07	29,926.07	29,926.07	29,926.07	29,926.07	29,926.07	29,926.07
2	税金及附加	2,684.72		10.33	62.98	229.84	297.70	297.70	297.70	297.70	297.70	297.70	297.70	297.70
3	总成本费用	202,941.21	237.94	10,002.31	14,894.74	17,196.80	20,259.57	20,259.57	20,180.32	20,106.08	20,106.08	20,106.08	20,106.08	19,485.66
4	补贴收入		-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
5	利润总额（1-2 -3+4）	89,659.18	-237.94	3,134.36	3,830.95	6,514.22	9,368.81	9,368.81	9,448.05	9,522.30	9,522.30	9,522.30	9,522.30	10,142.72
6	弥补以前年度亏损	237.94		237.94	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
7	应纳税所得额	89,421.24	-237.94	2,896.42	3,830.95	6,514.22	9,368.81	9,368.81	9,448.05	9,522.30	9,522.30	9,522.30	9,522.30	10,142.72
8	经营业务所得税	13,448.88		434.46	574.64	977.13	1,405.32	1,405.32	1,417.21	1,428.35	1,428.35	1,428.35	1,428.35	1,521.41
9	所得税	13,448.88		434.46	574.64	977.13	1,405.32	1,405.32	1,417.21	1,428.35	1,428.35	1,428.35	1,428.35	1,521.41
10	净利润	76,210.30	-237.94	2,699.90	3,256.31	5,537.09	7,963.49	7,963.49	8,030.84	8,093.96	8,093.96	8,093.96	8,093.96	8,621.31

2) 低介电损耗 FCCL 挠性覆铜板项目

本项目投资财务内部收益率所得税后为 15.84%，所得税后投资回收期为 8.23 年（含建设期 3 年），经济效益良好。

本项目效益预测的假设条件及主要计算过程如下：

A. 营业收入

本项目收入为 FCCL 挠性覆铜板的收入，综合考虑公司当前产品验证以及未来市场需求情况，预测项目正常年收入。自计算期第 6 年起，公司运营收入趋于稳定。经估算，项目正常年不含税收入为 24,500.00 万元。项目营业收入汇总估算如下表所示：

序号	产品名称	产量(万平方米/年)	单价(元/平方米)	收入(万元)
1	FCCL 挠性覆铜板	35.00	700.00	24,500.00
	合计	35.00	-	24,500.00

B. 增值税、税金及附加

a. 增值税

根据《关于全国实施增值税转型改革若干问题的通知》（财政部、国家税务总局财税〔2008〕170 号）及财政部、国家税务总局关于印发《营业税改征增值税试点方案》的通知（财税〔2011〕110 号）、财政部、税务总局《关于调整增值税税率的通知》（财税〔2018〕32 号）及《关于深化增值税改革有关政策的公告》（财政部 税务总局 海关总署公告 2019 年第 39 号），机器、机械、运输工具以及其他与生产经营相关的设备、工具、器具等纳入增值税的抵扣范围内，固定资产按照设备购置价格（不含税价）13%的税率进行增值税抵扣；项目建设投资中涉及交通运输业、邮政业和部分现代服务业服务以及软件投资的进项税按照实际发生的科目和该科目增值税率计算。

I、销项税

项目产品销项税率为 13%。

II、进项税

本项目执行国家和地方现行税法的有关规定。原辅材料和燃料动力的进项税，除了自来水的进项税率为 3%，其他进项税率为 13%；其他研发费用的进项税率为 6%。

本项目建筑工程费进项税抵扣额约为 597.88 万元，设备及软件进项税抵扣

额约为 1,570.47 万元，安装工程费进项税额为 682.55 万元，工程建设其他费用进项税抵扣额为 5.86 万元，预备费用进项税抵扣额为 89.36 万元，合计进项税抵扣额 2,319.93 万元。

III、应纳增值税额

项目正常年的应缴纳增值税额为 1,729.29 万元。

b. 税金及附加

本项目城市维护建设税以实际缴纳的增值税为计税依据，纳税人所在地适用 7%税率，正常生产年份计 121.05 万元；教育费附加按实际缴纳增值税的 3%计取，地方教育附加按 2%计取，两项合计 86.46 万元。印花税按销售合同金额的 0.03%计提，正常生产年份计 7.35 万元。项目正常年税金及附加为 214.86 万元。

C. 总成本费用

项目正常年总成本费用为 18,194.06 万元，其中：可变成本 10,581.60 万元，固定成本 7,612.47 万元。正常年经营成本 16,671.37 万元。

D. 所得税

项目所得税税率以 15%计算，项目正常年所得税额为 913.66 万元。

E. 净利润

项目正常年利润总额为 6,091.07 万元，缴纳所得税款为 913.66 万元，净利润为 5,177.41 万元，毛利率为 46.44%，净利率为 21.13%。

本项目预计效益具体测算情况如下：

单位：万元

序号	项目	合计	计算期											
			1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
1	营业收入	230,300.00	-	-	-	14,700.00	19,600.00	24,500.00	24,500.00	24,500.00	24,500.00	24,500.00	24,500.00	24,500.00
2	税金及附加	1,741.34	-	-	-	4.41	18.01	214.86	214.86	214.86	214.86	214.86	214.86	214.86
3	总成本费用	173,169.94	-	-	-	11,853.21	15,129.44	18,405.66	18,405.66	18,405.66	18,194.06	18,194.06	18,194.06	18,194.06
4	补贴收入		-	-	-									
5	利润总额(1-2 -3+4)	55,388.72	-	-	-	2,842.38	4,452.55	5,879.47	5,879.47	5,879.47	6,091.07	6,091.07	6,091.07	6,091.07
6	弥补以前年度 亏损		-	-	-									
7	应纳税 所得额	55,388.72	-	-	-	2,842.38	4,452.55	5,879.47	5,879.47	5,879.47	6,091.07	6,091.07	6,091.07	6,091.07
8	经营业务所得 税	8,308.31	-	-	-	426.36	667.88	881.92	881.92	881.92	913.66	913.66	913.66	913.66
9	所得税	8,308.31	-	-	-	426.36	667.88	881.92	881.92	881.92	913.66	913.66	913.66	913.66
10	净利润	47,080.41	-	-	-	2,416.02	3,784.67	4,997.55	4,997.55	4,997.55	5,177.41	5,177.41	5,177.41	5,177.41

3) 研发中心建设项目、补充流动资金项目

本次募投项目“研发中心建设项目”是公司落实发展战略，顺应行业发展趋势，增强核心竞争力的重要举措。本项目拟购置研发大楼用于扩充研发及总部办公场地，购置先进研发设备、引进具备丰富经验的研发人员，开展低介电损耗的高柔性扁平电缆线束无尘组件技术、船用 ePTFE 膨体聚四氟乙烯软垫片密封技术、ePTFE 膨体聚四氟乙烯纳微孔壁管道技术研究等课题的研发，以满足客户对于高端材料的需求，提升公司持续研发创新能力，增强公司竞争力，促进公司可持续发展。本项目不直接产生效益。

公司拟将本次向特定对象发行股票募集资金 18,199.00 万元用于补充流动资金。本项目不直接产生效益。

(2) 本次募投项目效益测算所使用的关键参数（产品销售价格、产能及产能利用率、毛利率等）的依据

1) 露点控制器（CMD）产品智能制造技改扩产项目

本项目产品为 CMD 凝露控制器，综合考虑公司当前产能以及未来市场需求情况，自计算期第 5 年起，公司运营收入趋于稳定。本项目产品分为 LCH05、LCH10、LCH25、LCH40 等四种型号，经测算，项目达产后每年不含税收入为 29,926.07 万元，如下表所示：

序号	产品名称	产量（万只/年）	单价（元/只）	收入（万元）
1	LCH05	2,445.60	3.00	7,336.79
2	LCH10	501.68	5.18	2,598.71
3	LCH25	1,719.67	7.40	12,725.57
4	LCH40	816.29	8.90	7,265.00
合计		5,483.24	-	29,926.07

A. 产品销售价格

本项目产品分为 LCH05、LCH10、LCH25、LCH40 等四种型号，每类型号产品的历史单价、预测单价为如下表所示：

型号	单位：元/只				
	2022 年	2023 年	2024 年	2025 年 1-6 月	本次募投
LCH05	4.38	3.81	3.73	3.70	3.00
LCH10	7.97	4.63	6.07	5.19	5.18
LCH25	10.59	10.16	9.70	9.08	7.40

型号	2022 年	2023 年	2024 年	2025 年 1-6 月	本次募投
LCH40	13.09	11.47	11.23	11.75	8.90

由于价格年降政策为汽车零部件行业普遍存在的惯例，部分整车厂商及一级供应商客户会要求配套零部件价格随着销售规模的扩大而逐年下降，下游客户会因此要求公司配套的产品价格相应下降。

因此，公司在测算未来年度产品销售价格时，出于谨慎性考虑，基于下游汽车行业客户可能存在的年降需求，以及自身产能扩大带来的价格下降，参考历史经验，在测算未来几年的产品销售价格时给予了一定幅度的降价，具有合理性。

B. 产能及产能利用率

公司通过租赁场地并对部分生产车间进行升级改造，通过装修改造和安装设备设施建设洁净房，并引入自动化、智能化生产和检测设备，全面提升 CMD 产品的智能制造水平。达产后预计每年产量为 2,445.60 万只 LCH05、501.68 万只 LCH10、1,719.67 万只 LCH25 以及 816.29 万只 LCH40。具体如下：

序号	产品名称	产能（万只/年）	产量（万只/年）
1	LCH05	2,445.60	2,445.60
2	LCH10	501.68	501.68
3	LCH25	1,719.67	1,719.67
4	LCH40	816.29	816.29
合计		5,483.24	5,483.24

CMD 凝露控制器能够系统解决微小密封空间的结雾问题，当前车灯行业智能化趋势对防雾方案需求更为迫切，相较于传统方案大大缩短了车灯的制造工序、提升了生产效率、大幅降低了雾气的综合解决成本、同时免去了非环保的制造工序，实现了此领域的中国创新。

凭借多年积累的技术优势和品牌优势，公司积累了良好的客户群体，受到了行业和客户的广泛认可，依托强大的市场开拓能力和优良的产品品质，目前公司与众多下游行业知名企业形成了长期稳定的良好合作关系，累积了广泛的国内外客户资源。公司该产品已经使用的主机厂有：红旗、宝马、大众、吉利、理想、五菱、蔚来、北汽、东风、广汽、沃尔沃、长安、奔驰 Smart、极氪、小米、合众、岚图。使用的车灯厂有：法雷奥、海拉、马瑞利、华域视觉、星宇车灯、大茂伟瑞柯等得到了业内的广泛认可。

综上，公司产能设计主要依据产线数量、工作时长等测算，测算使用的产能

利用率为 100%，主要基于公司 CMD 产品具有较高的市场竞争力，预计本项目建成后，凭借公司良好的客户基础为项目新增产能的消化提供有力保障。

C. 毛利率

a. 本次募投项目毛利率测算依据及过程

本次募投项目效益测算中，具体毛利率测算过程如下所示：

毛利率测算过程表

单位：万元

序号	项目	合计	计算期											
			1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
1	生产成本	141,822.48	237.94	7,281.11	11,005.82	12,241.47	14,065.41	14,065.41	13,986.16	13,911.91	13,911.91	13,911.91	13,911.91	13,291.50
1.1	直接材料费	107,280.96		5,310.94	7,966.41	9,028.60	10,621.88	10,621.88	10,621.88	10,621.88	10,621.88	10,621.88	10,621.88	10,621.88
1.2	直接燃料及动力费	446.86		22.12	33.18	37.61	44.24	44.24	44.24	44.24	44.24	44.24	44.24	44.24
1.3	直接工资及福利费	13,209.45		667.73	972.56	1,117.72	1,306.43	1,306.43	1,306.43	1,306.43	1,306.43	1,306.43	1,306.43	1,306.43
1.4	制造费用	20,885.21	237.94	1,280.32	2,033.67	2,057.55	2,092.86	2,092.86	2,013.61	1,939.36	1,939.36	1,939.36	1,939.36	1,318.95
2	管理费用	32,924.24		1,465.89	2,094.93	2,669.40	3,336.75	3,336.75	3,336.75	3,336.75	3,336.75	3,336.75	3,336.75	3,336.75
3	研发费用	16,094.49		716.58	1,024.08	1,304.89	1,631.12	1,631.12	1,631.12	1,631.12	1,631.12	1,631.12	1,631.12	1,631.12
4	销售费用	12,100.00		538.73	769.91	981.03	1,226.29	1,226.29	1,226.29	1,226.29	1,226.29	1,226.29	1,226.29	1,226.29
5	总成本费用合计	202,941.21	237.94	10,002.31	14,894.74	17,196.80	20,259.57	20,259.57	20,180.32	20,106.08	20,106.08	20,106.08	20,106.08	19,485.66
	其中：固定成本	95,213.38	237.94	4,669.25	6,895.15	8,130.60	9,593.45	9,593.45	9,514.20	9,439.95	9,439.95	9,439.95	9,439.95	8,819.54
	可变成本	107,727.82		5,333.06	7,999.59	9,066.20	10,666.12	10,666.12	10,666.12	10,666.12	10,666.12	10,666.12	10,666.12	10,666.12
6	毛利率			44.62%	41.42%	48.87%	53.00%	53.00%	53.26%	53.51%	53.51%	53.51%	53.51%	55.59%

b. 与公司历史同类产品毛利率对比

报告期内，公司 CMD 毛利率分别为 59.89%、55.76%、58.96%以及 63.13%。考虑到下游行业因素，以及公司自身产量提升后产品价格可能下降，出于谨慎性考虑，本次募投项目效益测算的毛利率相较于公司现有 CMD 产品历史毛利率有所降低，具备合理性。

综上，本项目效益测算具有谨慎性。

2) 低介电损耗 FCCL 挠性覆铜板项目

本项目收入为 FCCL 挠性覆铜板的收入，综合考虑公司当前产品验证以及未来市场需求情况，预测项目正常年收入。自计算期第 6 年起，公司运营收入趋于稳定。经估算，项目正常年不含税收入为 24,500.00 万元。项目营业收入汇总估算如下表所示：

序号	产品名称	年产能 (万平方米)	单价 (元/平方米)	收入(万元)
1	FCCL 挠性覆铜板	35.00	700.00	24,500.00
	合计	35.00	-	24,500.00

A. 产品销售价格

根据公司市场调研的结果，目前在 5G/6G 通信、航天航空、新能源汽车、AI、医疗等高端应用领域，杜邦等公司的 FCCL 产品市场销售价格相对较高，因此国内相关客户有迫切的国产替代需求，尤其在航天航空等关键领域需要避免被美日企业卡脖子。

经检索市场公开信息，公司同行业可比公司方邦股份曾披露“截至 2024 年 5 月 15 日，公司挠性覆铜板产品在手订单为 1,600 平方米，订单金额为 10.53 万元。”因此计算可知方邦股份曾披露的销售单价约为 65.81 元/平方米。方邦股份挠性覆铜板主要应用于消费电子等领域，对介电常数等产品性能要求相对较低且市场竞争较为激烈，因此销售单价也相对较低。公司产品的目标应用领域为航天航空等高端领域，对产品性能要求较高，目前只有美国杜邦及日本松下产品能够满足该领域对产品的性能要求，公司产品能够对美国杜邦及日本松下同类产品实现国产替代，因此预测销售单价相对较高。综上，公司挠性覆铜板产品预测销售单价高于方邦股份但低于美国杜邦具备合理性。

本项目生产的挠性覆铜板产品效益预测设定的平均单价为 700 元/平方米。该定价综合考虑了生产该产品所需的原材料成本、直接人工、制造费用以及美国

杜邦、日本松下等国外竞争对手的市场销售价格等因素，具有合理性，有利于公司产品快速推向市场，加快相关领域的国产替代进程，提高自主可控水平。

B. 产能及产能利用率

根据中国电子材料行业协会覆铜板材料分会公开披露的信息，我国 2024 年挠性覆铜板销量为 7,719 万平方米。

根据方邦股份 2025 年半年报披露，方邦股份 FCCL 产能已经达到 32.5 万平方米/月，而公司本募投项目的设计产能为 35 万平方米/年，达产后产能利用率为 100%。公司在募投项目规划设计时，已充分考虑到当前公司尚处于市场新进入者，且公司产品主要目标为高端应用领域，技术水平要求较高，因此产能规划相对谨慎。此外，由于公司的 FCCL 产品已通过相关客户的性能验证，未来在技术层面也可以向下兼顾技术要求并非最高的应用领域，从而打造有梯次的产品体系结构，确保产能消化具有充分的保障。

C. 毛利率

本次募投项目效益测算中，具体毛利率测算过程如下所示：

毛利率测算过程表

单位：万元

序号	项目	合计	计算期											
			1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
1	生产成本	125,501.97	-	-	-	8,810.58	11,072.59	13,334.60	13,334.60	13,334.60	13,123.00	13,123.00	13,123.00	13,123.00
1.1	直接材料费	98,446.20	-	-	-	6,283.80	8,378.40	10,473.00	10,473.00	10,473.00	10,473.00	10,473.00	10,473.00	10,473.00
1.2	直接燃料及动力费	1,020.80	-	-	-	65.16	86.88	108.60	108.60	108.60	108.60	108.60	108.60	108.60
1.3	直接工资及福利费	4,774.51	-	-	-	304.76	406.34	507.93	507.93	507.93	507.93	507.93	507.93	507.93
1.4	制造费用	21,260.46	-	-	-	2,156.86	2,200.97	2,245.08	2,245.08	2,245.08	2,033.48	2,033.48	2,033.48	2,033.48
2	管理费用	25,678.41	-	-	-	1,639.05	2,185.40	2,731.75	2,731.75	2,731.75	2,731.75	2,731.75	2,731.75	2,731.75
3	研发费用	12,552.48	-	-	-	801.22	1,068.30	1,335.37	1,335.37	1,335.37	1,335.37	1,335.37	1,335.37	1,335.37
4	销售费用	9,437.08	-	-	-	602.37	803.16	1,003.95	1,003.95	1,003.95	1,003.95	1,003.95	1,003.95	1,003.95
5	总成本费用合计	173,169.94	-	-	-	11,853.21	15,129.44	18,405.66	18,405.66	18,405.66	18,194.06	18,194.06	18,194.06	18,194.06
	其中：固定成本	73,702.95	-	-	-	5,504.25	6,664.16	7,824.07	7,824.07	7,824.07	7,612.47	7,612.47	7,612.47	7,612.47
	可变成本	99,467.00	-	-	-	6,348.96	8,465.28	10,581.60	10,581.60	10,581.60	10,581.60	10,581.60	10,581.60	10,581.60
6	毛利率	-	-	-	-	40.06%	43.51%	45.57%	45.57%	45.57%	46.44%	46.44%	46.44%	46.44%

报告期各期，公司综合毛利率分别为 45.45%、45.97%、47.03% 和 47.08%，整体较为稳定。报告期内，公司尚未开始销售 FCCL 产品，因为没有历史可比毛利率，公司基于自身生产经验和管理水平，采取充分考虑未来市场竞争的定价策略，并出于谨慎性考虑，测算 FCCL 产品在稳定生产后的毛利率为 46.44%，与公司现有综合毛利率基本持平，具备合理性。

同行业可比上市公司方面，根据方邦股份 2025 年半年报披露“挠性覆铜板业务尚处于亏损状态”，因此无法将方邦股份的毛利率与公司本次募投项目预测毛利率进行对比。根据覆铜板行业上市公司生益科技（600183.SH）2024 年年报披露信息“2025 年集团预算销售硬板覆铜板 12,637 万平方米，粘结片 19,348 万米，软板产品 2,778 万平方米，线路板 146 万平方米。”可知，生益科技产品结构中硬板占比较高，而硬板的毛利率一般低于软板（挠性覆铜板）。因此，受产品结构影响，生益科技 2024 年年报披露的“覆铜板和粘结片”毛利率 21.52%，低于公司本次募投 FCCL 预测毛利率具备合理性。

综上，本项目效益测算具有谨慎性。

（二）核查程序

1. 查阅本次募投项目可研报告、投资构成及测算过程和依据，获取本次募投项目投资构成相关的第三方供应商报价单或采购合同，分析本次募投项目相关建筑工程、设备购置等的公允性，分析与前次募投项目是否存在重大差异；
2. 查阅公司财务报表和审计报告，测算公司资金缺口、本次募集资金非资本性支出占比，查询同行业可比公司资产负债率，分析本次融资的必要性、融资规模的合理性；
3. 查阅公司本次募投项目可研报告及效益测算表、分析本次募投项目效益测算中销售价格、产能及产能利用率、毛利率等关键测算指标确定依据的合理性，以及本次募投项目效益测算的谨慎性。

（三）核查意见

经核查，我们认为：

1. 公司已说明本次募投项目募集资金的构成情况及测算的依据，与前次募集资金不存在重大差异；
2. 截至 2025 年 6 月 30 日，公司可自由支配资金为 7,425.19 万元；结合公司现有可自由支配资金、未来经营活动现金流状况、未来现金分红支出、未来重

大资本性支出、有息负债未来偿还利息等情况测算，预计公司未来三年资金缺口为 109,248.65 万元，高于本次募集资金总额；公司资产负债率 2023 年以来呈上升趋势，短期偿债压力较大；本次募集资金主要用于满足公司未来重大资本性支出项目的资金需求，用于补充流动资金的金额占比小于 30%，且低于公司未来三年新增营运资金需求。因此，本次融资具有必要性，融资规模合理；

3. 公司本次募投项目效益测算的销售价格、产能及产能利用率、毛利率等关键测算指标确定依据合理，本次募投项目效益测算具有谨慎性。

三、关于对外投资（问询函第三点）

根据申报材料：(1) 截至 2025 年 6 月 30 日，公司持有长期股权投资 11,912.87 万元，交易性金融资产 2,991.16 万元；(2) 相关投资标的中，公司持有江苏源氢新能源科技股份有限公司（以下简称源氢新能源）25% 的股份，公司本次发行的募集资金将部分用于购买源氢新能源拥有的位于江苏省常州市武进区的工业厂房及对应的土地使用权以及部分设备；(3) 2021 年公司收购上海大音希声新型材料有限公司（以下简称大音希声），2022 年公司对其计提商誉减值。

请发行人说明：(1) 源氢新能源的设立背景、主营业务、经营情况及报告期内与公司的业务往来情况，并结合源氢新能源的决策机制、核心人员背景及技术来源等说明公司未将源氢新能源纳入合并报表范围的原因及合理性；(2) 公司对源氢新能源存在预付款项的原因及其账龄情况，本次募集资金向源氢新能源购买资产及设备定价的公允性，本次募投项目实施后是否新增关联交易的情形及合理性，是否存在违反关联交易相关承诺的情形；(3) 结合收购大音希声的业绩预测、少数股东的业绩补偿条件及其与报告期内该公司实际经营情况的差异，说明公司收购大音希声后各年的减值测试情况，2022 年后未进行商誉减值的主要考虑及合理性，是否符合企业会计准则规定；(4) 截至最近一期末公司持有的财务性投资情况，本次发行董事会决议日前六个月至今新投入和拟投入的财务性投资。

请保荐机构和申报会计师对上述事项进行核查并发表明确意见。

(一) 公司回复

1. 源氢新能源的设立背景、主营业务、经营情况及报告期内与公司的业务往来情况，并结合源氢新能源的决策机制、核心人员背景及技术来源等说明公司

未将源氢新能源纳入合并报表范围的原因及合理性

(1) 源氢新能源的设立背景、主营业务、经营情况及报告期内与公司的业务往来情况

1) 源氢新能源的设立背景及主营业务

2022 年度，公司与多家投资人共同出资人民币 40,000 万元发起设立江苏源氢新能源科技股份有限公司，公司已在 2022 年度的《泛亚微透关于拟对外投资的公告》中披露了相关投资决策，并经过了董事会、监事会以及股东会审议。公司实际出资 10,000 万元，占合资公司总股本的 25%。

氢气无论是直接燃烧还是通过燃料电池发电，产物均为水，可实现真正的零碳排放，对环境无任何污染。氢能源车以氢燃料电池为能量来源，在氢燃料电池中，氢气由电池阳极输入，在催化剂作用下分解为电子和氢离子（质子）；其中质子通过质子交换膜到达阴极，与阴极输入的氧气反应生成水，而电子被质子交换膜阻隔，需经由外电路流向阴极，此过程产生的电能直接为汽车供能。

在多种氢燃料电池技术方案中，质子交换膜燃料电池被视为最适合车用的方案。在质子交换膜燃料电池中，膜电极是核心部件，在燃料电池电堆中承担核心电化学反应功能，被誉为“燃料电池的芯片”，其主要由质子交换膜、催化剂、气体扩散层构成。随着膜电极国产化的深入，氢燃料电池产业链已基本实现国产化，但产业链中氢质子交换膜、气体扩散层等核心材料仍依靠进口，其中质子交换膜基本被国外少数厂家垄断，因此自主研发制造质子交换膜、实现国产化配套具有重要意义。

源氢新能源主要从事氢燃料电池质子交换膜的研发、生产和销售。公司在当时联合多家投资人发起设立源氢新能源，旨在氢质子交换膜上进行创新研发和产业布局。

2) 源氢新能源股权结构

截至 2025 年 6 月 30 日，源氢新能源股权结构、股东性质以及是否与公司和公司实际控制人存在关联关系等情况如下：

序号	股东名称	实缴出资额(万元)	持股比例	股东性质	与公司和实际控制人的关系
1	泛亚微透	10,000	25.0000%	产业投资人	-
2	常创(常州)创业投资合伙企业(有限合伙)	5,500	13.7500%	财务投资人	无关联关系

序号	股东名称	实缴出资额(万元)	持股比例	股东性质	与公司和实际控制人的关系
3	江苏拓邦投资有限公司	3,000	7.5000%	财务投资人	无关联关系
4	常州价值创业投资管理中心(有限合伙)	2,525	6.3125%	持股平台	无关联关系,部分有限合伙人系公司员工或其亲属
5	常创天使(常州)创业投资中心(有限合伙)	2,500	6.2500%	财务投资人	无关联关系
6	常州天鼎实业投资合伙企业(有限合伙)	2,000	5.0000%	财务投资人	无关联关系
7	江苏建道创业投资有限公司	2,000	5.0000%	财务投资人	无关联关系
8	江苏诺诚创业投资有限公司	2,000	5.0000%	财务投资人	无关联关系
9	徐斌	1,875	4.6875%	源氢新能源董事长、总经理	公司实际控制人张云配偶的兄弟姐妹的子女
10	常州浩洋实业投资合伙企业(有限合伙)	1,800	4.5000%	财务投资人	无关联关系
11	严献忠	1,400	3.5000%	财务投资人	持有公司1.25%股权
12	常州顺嘉瑞企业管理咨询合伙企业(有限公司)	1,200	3.0000%	财务投资人	无关联关系
13	常州市新发展实业股份有限公司	1,000	2.5000%	财务投资人	无关联关系
14	常州市蒲公英创业投资合伙企业(有限合伙)	500	1.2500%	财务投资人	无关联关系
15	江苏协和电子股份有限公司	500	1.2500%	财务投资人	无关联关系
16	张文婷	500	1.2500%	财务投资人,江苏协和电子股份有限公司董事长	无关联关系
17	徐斌	400	1.0000%	财务投资人	无关联关系
18	常州市礼鑫科技发展有限公司	400	1.0000%	财务投资人	无关联关系
19	江苏奇耀特新材料科技有限公司	300	0.7500%	财务投资人	无关联关系
20	江苏天地源建设工程有限公司	200	0.5000%	财务投资人	无关联关系
21	张国兴	200	0.5000%	财务投资人	无关联关系
22	常州丙星电子科技有限公司	100	0.2500%	财务投资人	无关联关系
23	常州市五行创业投资合伙企业(有限合伙)	100	0.2500%	财务投资人	无关联关系
合计		40,000	100.0000%	-	-

注：上表中第9列与第17列股东徐斌并非同一自然人

在源氢新能源股东中，董事长和总经理徐斌系公司实际控制人张云的配偶的兄弟姐妹的子女。虽然徐斌与张云存在关联关系，但徐斌曾担任法国液化空气有限公司工程师，为氢燃料电池领域专家，对源氢新能源日常经营管理具有独立自主的决策权利，其决策不受公司和公司实际控制人影响；常州价值创业投资管理中心（有限合伙）系持股平台，执行事务合伙人为蔡婷婷，与公司及公司实际控制人不存在关联关系，常州价值创业投资管理中心（有限合伙）部分有限合伙人（如张曙、蒋文兵、连彩红等）为公司普通员工（并非董事、高管）或员工家属，上述员工及员工家属通过持股平台投资源氢新能源的原因系看好氢燃料电池行业及源氢新能源的发展，其余有限合伙人主要为外部投资人；严献忠为个人财务投资人，截至 2025 年 6 月 30 日分别持有公司和源氢新能源 1.25% 和 3.50% 股权，与公司实际控制人不存在关联关系。除上述股东外，源氢新能源其余股东均为财务投资人，与公司和公司实际控制人不存在关联关系。

3) 源氢新能源主要资产和经营情况

报告期内，源氢新能源主要财务数据如下：

项目	2025 年 1-6 月/2025 年 6 月 30 日	2024 年度/2024 年 12 月 31 日	2023 年度/2023 年 12 月 31 日	2022 年度/2022 年 12 月 31 日
固定资产	16,531.21	17,186.12	10,628.72	1,032.52
无形资产	16,364.04	16,531.38	1,341.04	1,335.43
总资产	45,388.22	44,712.57	40,480.31	41,205.91
总资产	45,388.22	44,712.57	40,480.31	41,205.91
总负债	12,302.31	9,264.10	1,635.02	1,019.53
营业收入	511.98	630.04	-	-
营业利润	-2,364.39	-3,423.71	-1,338.80	253.97
净利润	-2,362.56	-3,396.81	-1,341.10	186.38

源氢新能源于 2022 年度设立，2024 年度实现营业收入，2025 年上半年营业收入年化后同比增加 62.52%。2023 年至 2025 年上半年源氢新能源持续亏损，一方面系氢能源汽车行业仍处于起步阶段，市场规模有限导致源氢新能源营收规模受到限制；另一方面系源氢新能源正处于开办期，固定资产以及研发投入大导致营业成本较高。

截至 2025 年 6 月 30 日，源氢新能源资产总额 45,388.22 万元，其中无形资产账面价值 16,364.04 万元，主要为面积 193,048 平方米的土地；固定资产账面

价值 16,531.21 万元, 主要为建筑面积 114,438.90 平方米的房屋建筑物和设备。

源氢新能源购置并建设面积较大的土地和房屋建筑物主要基于以下原因: (1) 2022 年国家发布了《氢能产业发展中长期规划(2021—2035 年)》等政策, 鼓励我国氢能行业的发展, 源氢新能源判断我国氢能行业发展潜力巨大, 因此在设立时规划投资建设的产能较大; (2) 2022 年 1 月源氢新能源与常州市武进区礼嘉镇人民政府签署《投资意向协议书》, 约定投资项目用地规模 291.76 亩(具体以红线图为准), 分一期和二期实施, 其中一期项目用地为 140.37 亩, 二期项目用地为 151.39 亩。源氢新能源需按照常州市委、市政府下发的《关于深入推进节约集约用地的意见》相关要求, 以不低于 450 万元/亩的标准进行建设投资。目前一期项目大部分厂房已经基本建设完成, 因此源氢新能源固定资产和无形资产投资规模较大。

截至本回复公告日, 由于我国氢能行业和源氢新能源业务发展不及预期, 源氢新能源后续不再开展二期项目投资建设并已将二期项目 151.39 亩土地退还相关部门。

4) 报告期内与公司的业务往来情况

报告期内, 源氢新能源于公司的往来交易情况如下:

A. 关联采购及销售

单位: 万元					
交易对手方	关联交易内容	2025 年 1-6 月	2024 年度	2023 年度	2022 年度
源氢新能源	出售设备	-	-	-	584.07
源氢新能源	采购原材料	-	370.80	-	-

源氢新能源主要从事氢燃料汽车质子交换膜的生产和销售, 质子交换膜涂布设备系质子交换膜生产的重要设备之一。2023 年以前, 公司子公司泛亚电子主要从事涂布机等设备的生产和销售(自 2023 年起, 泛亚电子停止设备销售业务), 2022 年源氢新能源基于生产的需要向公司采购一台质子交换膜涂布设备。

2024 年度, 公司承接了消费电子 MEMS 保护膜订单, 由于 MEMS 保护膜对 ePTFE 原膜质量和性能要求较高, 公司现有的原膜生产设备主要为窄带拉伸设备, 无法稳定生产出满足客户要求的原膜。源氢新能源主要生产氢能源汽车质子交换膜, 质子交换膜对 ePTFE 原膜质量、性能要求同样较高, 并且源氢新能源的原膜生产设备主要为宽带拉伸设备, 生产的原膜性能、质量更高, 可以满足生产 MEMS 保护膜原膜的需求, 因此 2024 年度公司向源氢新能源采购了 ePTFE 原膜。除上述

交易外，报告期内公司与源氢新能源之间不存在其他关联销售或采购。

B. 关联租赁及其他关联交易

单位：万元						
承租方名称	出租方名称	租赁资产种类	2025年1-6月	2024年度	2023年度	2022年度
源氢新能源	泛亚微透	房屋及建筑物	-	28.90	74.31	55.73

报告期内，源氢新能源向公司租赁房屋建筑主要系其厂房、办公楼、实验楼尚未建成，为加快项目推进，故向公司租赁场地用于办公、研发、试产。2024年4月，源氢新能源办公大楼建设完成，此后不再向公司租赁房屋建筑。

此外，公司作为承租方，于2025年上半年向源氢新能源租赁厂房并支付租金，以及公司委托源氢新能源进行“高吸湿率和持久可逆的膨体聚四氟乙烯基薄膜型吸雾剂关键技术与产业化”的开发，两项合计支付源氢新能源543.86万元。

(2)结合源氢新能源的决策机制、核心人员背景及技术来源等说明公司未将源氢新能源纳入合并报表范围的原因及合理性

1) 源氢新能源的决策机制

源氢新能源建立了完善的公司制度，其公司章程的设置基于《公司法》，重大事项需经过恰当的层级审批。其中，源氢新能源股东会负责决定公司的经营方针和投资计划、选举和更换非由职工代表担任的董事、决定董事的报酬事项、审议批准董事会的报告以及对一年内购买、出售重大资产超过公司最近一期经审计总资产30%的事项进行审批等《公司法》规定的需股东会审议的事项；源氢新能源董事会负责执行股东会的决议，决定公司的经营计划和投资方案等。因此，基于完善的决策机制设置，源氢新能源在重大问题的决策上，遵循董事会、股东会投票表决机制，公司所能行使的权利，严格限定在其持股比例范围以及派驻的董事的职权范围之内。

2) 核心人员背景

源氢新能源核心人员背景如下：

姓名	职位	在实际日常经营中负责的职权范围	除源氢新能源外的主要工作经历	是否由股东派驻
徐斌	董事长兼总经理	负责公司所有工作	法国液化空气有限公司业务拓展及产品工程师	是，徐斌
罗实劲	董事	参与董事会决策，提供独立意见和建议	江苏九洲创投总经理，同时长期兼任多家公司董事、监事	是，常创（常州）创业投资合伙企业（有限合伙）
上官直新	董事	参与董事会决策，提供独立意见和建议	长期深耕常州武进区礼嘉镇基层，历任建东村委民兵营长、主任、党总支书记等职	是，常州市礼鑫科技发展有限公司

姓名	职位	在实际日常经营中负责的职权范围	除源氢新能源外的主要工作经历	是否由股东派驻
吴章龙	董事	参与董事会决策，提供独立意见和建议	历任江苏拓邦投资总经理助理、上海皓纬投资投资总监	是，江苏拓邦投资有限公司
张云	董事	参与董事会决策，提供独立意见和建议	泛亚微透董事长、总经理。	是，江苏泛亚微透科技股份有限公司
章如	财务负责人	负责公司财务工作	曾任职于鲁尔泵（中国）有限公司财务部	否
张玲	研发负责人	负责公司研发工作	曾任职于苏州科润新材料科技股份有限公司从事产品研发	否

如上表所示，在源氢新能源的董事中，公司仅占一席，占董事会席位的 1/5，其余董事除徐斌外，均由其他发起人派驻。除董事外，源氢新能源主要部门负责人也并非由公司提名。

源氢新能源日常经营管理主要由董事长兼总经理徐斌负责。徐斌持有源氢新能源 5.6875% 股份，曾在法国液化空气集团任职，长期从事氢气等特种气体以及氢燃料电池相关的工作，是氢燃料电池技术领域的资深从业者。

3) 技术来源

在技术层面，源氢新能源拥有多项核心技术，涵盖 ePTFE 膜、磺酸生产调配、铂碳催化剂的研发等，以及在此基础上开展的质子交换膜开发。其中，ePTFE 膜相关技术与公司的技术存在一定相似性，但该项技术主要由源氢新能源技术团队自主研发，公司实控人张云先生作为董事仅对研发方向和研发目标进行指导。其余核心技术，如磺酸生产处理、催化剂研发以及质子交换膜开发等，也均由源氢自身的技术团队独立完成研发。因此，在技术层面，ePTFE 膜、磺酸生产调配、铂碳催化剂等核心技术均由源氢新能源独立自主研发。

4) 未将源氢新能源纳入合并报表范围的原因及合理性

若公司将源氢新能源纳入合并报表范围，则需达成对其的控制。根据《上市公司收购管理办法》《上海证券交易所科创板股票上市规则》对控制权的认定标准，具有下列情形之一的，构成控制：

序号	认定标准	实际情况
1	持有上市公司 50% 以上的股份，但是有相反证据的除外	公司持有源氢新能源 25% 股份，持股比例比例未超过 50%
2	实际支配上市公司股份表决权超过 30%	公司拥有源氢新能源 25% 表决权，实际支配的表决权比例未超过 30%

序号	认定标准	实际情况
3	通过实际支配上市公司股份表决权能够决定董事会半数以上成员的任免	源氢新能源董事会共有 5 名董事，其中由公司提名并选举的董事仅 1 名，公司无法决定董事会半数以上成员的任免
4	依其可实际支配的上市公司股份表决权足以对公司股东大会的决议产生重大影响	源氢新能源第二大股东九州创投通过旗下两只基金合计持有源氢新能源 20% 的股权，与公司持股比例较为接近，公司可实际支配源氢新能源的表决权不足以对源氢新能源股东大会的决议产生重大影响
5	可以实际支配或者决定上市公司的重大经营决策、重要人事任命等事项	1、在技术层面，ePTFE 膜、磺酸、催化剂、质子交换膜等技术均由源氢新能源技术团队自主研发； 2、在经营管理层面，源氢新能源生产、采购、销售、财务等重要部门均与公司独立，总经理徐斌虽为公司实控人张云亲属，但徐斌本身为氢燃料电池领域专家，对源氢新能源发展具有自主决策的权利，公司仅能够在重大经营决策方针给与建议和指导，无法掌控源氢新能源实际经营管理； 3、在人事任命层面，源氢新能源总经理、副总经理、财务负责人等重要管理层均需要由董事会聘任，公司在源氢新能源董事会中仅占据 1 个席位，难以对重要管理人员直接任命；其余中层管理人员主要由总经理办公室任命，源氢新能源总经理办公室主要由徐斌负责，公司无法对重要中层管理干部直接任命

基于上表可知，根据《上市公司收购管理办法》《上海证券交易所科创板股票上市规则》对控制权的认定标准，公司对源氢新能源不构成控制。

此外，根据《企业会计准则第 33 号——合并财务报表》，控制是指投资方拥有对被投资方的权力，通过参与被投资方的相关活动而享有可变回报，并且有能力运用对被投资方的权力影响其回报金额。公司不满足企业会计准则对于控制的认定标准，具体分析如下：

序号	认定标准	实际情况
1	投资方拥有对被投资方的权力	权力的评估基于被投资方的设立目的、相关活动的决策机制以及投资方及其他方拥有的与被投资方相关的权利。源氢新能源自设立起并没有纳入公司合并范围的意图，公司尽管可以参与源氢新能源相关活动，但主要是以股东身份以及通过派出的非执行董事影响，并不能起到主导作用
2	通过参与被投资方的相关活动而享有可变回报	公司参与源氢新能源的经营活动不超过其作为股东持有的股份比例所对应的权利
3	并且有能力运用对被投资方的权力影响其回报金额	尽管公司可以参与源氢新能源的相关经营活动，但主要是通过被投资企业的既定机制，不超过目前持有股份以及董事会席位的权利，无法影响回报金额

综上所述，公司持有源氢新能源 25% 股权并拥有 1 个董事会席位。源氢新能源的核心技术均系自主开发，在日常经营管理、人事任免等方面均独立于公司。公司对源氢新能源施加的影响仅限于公司持股比例范围以及派驻的动手的职权范围，无法对源氢新能源形成实质性控制，故公司未将其纳入合并报表范围。

2. 公司对源氢新能源存在预付款项的原因及其账龄情况，本次募集资金向源氢新能源购买资产及设备定价的公允性，本次募投项目实施后是否新增关联交易的情形及合理性，是否存在违反关联交易相关承诺的情形

(1) 公司对源氢新能源存在预付款项的原因及其账龄情况

截至 2025 年 6 月末，公司对源氢新能源存在 410.60 万元的预付款项，账龄均为 1 年以内，主要系公司预付的租赁款 310.60 万元和预付的委托研发款项 100.00 万元。

1) 房屋租赁款

2025 年上半年，公司向源氢新能源共租赁的 2 处厂房，均用于公司主营产品生产制造，具体情况如下：

序号	承租方	租赁期间	租赁地点	租赁面积	租金	租金支付方式	主要用途
1	泛亚电子	2025.02.01 -2025.12.31	江苏省常州市武进东大道 625 号 B1 栋 4 楼、5 楼	7,360 平方米	161.92 万元/年	按年度一次性支付	线束生产制造
2	泛亚微透	2025.05.01 -2030.05.01	江苏省常州市武进东大道 625 号 B6 栋 2 楼	9,914.17 平方米	237.94 万元/年	按年度一次性支付	CMD 生产制造

2) 委托研发款

2025 年 5 月 27 日，公司与源氢新能源签署《技术开发委托合同》，委托源氢新能源进行“高吸湿率和持久可逆的膨体聚四氟乙烯基薄膜型吸雾剂关键技术与产业化”的开发，委托研发金额为 100 万元（含税），在合同签订后 5 日内一次性支付给源氢新能源。源氢新能源应于 2025 年 12 月 30 日前完成开发任务并提交初步成果。

公司向源氢新能源委托开发项目主要应用于公司二代膜结构干燥剂，该产品对 ePTFE 膜要求较高。公司现有拉膜设备主要为窄带拉伸设备，设备性能无法满足二代膜结构干燥剂对 ePTFE 膜的要求，而源氢新能源拉膜设备为最新的宽带拉伸设备，拉伸 ePTFE 膜性能更优，能够满足二代膜结构干燥剂的需求。因此，公司委托源氢新能源开发相关技术。

(2) 本次募集资金向源氢新能源购买资产及设备定价的公允性

公司本次发行的募集资金将部分用于购买源氢新能源拥有的工业厂房及对应的土地使用权以及部分设备，以满足本次募投项目“研发中心建设项目”的房屋建筑物建设、研发设备购置等需要。其中，房屋建筑面积为 42,086.04 平方米、对应的土地使用权面积为 21,470 平方米，机器设备及电子设备 39 套。

公司聘请了联合中和土地房地产资产评估有限公司对上述资产进行评估，根据联合中和土地房地产资产评估有限公司出具的《江苏泛亚微透科技股份有限公司拟进行资产收购涉及的江苏源氢新能源科技股份有限公司持有的部分资产市场价值评估项目资产评估报告》（联合中和评报字〔2025〕6222 号），截至 2025 年 7 月 31 日，标的资产的评估价值合计为 14,113.24 万元，具体如下：

1) 土地使用权的定价公允性

本次收购土地使用权坐落于江苏省常州市武进区东大道 625 号，使用权面积为 21,470.00 平方米，账面原值为 1,726.29 万元，账面价值为 1,625.44 万元，产权证书编号为苏（2023）常州市不动产权第 0231542 号。该土地使用权为工业用途，该类土地在近期的交易较为活跃，故采用市场法进行评估。市场法的评估方法为基于比较案例的价格，并考虑使用年限、容积率、区域条件以及基础设施水平等因素进行调节，比较案例情况如下：

项目名称		估价对象	比较案例 1	比较案例 2	比较案例 3
		武进东大道 625 号	武进高新区凤林路以东、南业路南侧	武进区礼嘉镇新茂路西侧、龙轩路北侧	武进区雪堰镇太北路东侧、曹东路北侧
单位面积地价（元/平方米）		待估	600.00	600.00	600.15
交易情况		正常交易	正常交易	正常交易	正常交易
交易时间		2025 年 7 月 31 日	2024 年 10 月 23 日	2025 年 6 月 13 日	2025 年 1 月 16 日
土地使用年期		47.08	50	50	50
区域因素	产业集聚程度	主导产业较为明确，产业程度较高	主导产业较为明确，产业程度较高	主导产业较为明确，产业程度较高	主导产业较为明确，产业程度较高
	道路等级	城市主干路	城市主干路	城市主干路	城市主干路
	高速路匝口便捷度	400	400	400	400
	对外交通便捷度	5000	5000	5000	5000

项目名称		估价对象	比较案例 1	比较案例 2	比较案例 3
		武进东大道 625 号	武进高新区凤林路以东、南业路南侧	武进区礼嘉镇新茂路西侧、龙轩路北侧	武进区雪堰镇太北路东侧、曹东路北侧
个别因素	基础设施水平	基础施 善 度	五通	五通	五通
	区域环境条件	环境 质量	周围绿化率较高、自然环境较好，景观良好。	周围绿化率较高、自然环境较好，景观良好。	周围绿化率较高、自然环境较好，景观良好。
	区域规划条件		较优	较优	较优
	宗地位置		工业Ⅷ级	工业Ⅷ级	工业Ⅷ级
	宗地面积 (M ²)		21,470.00	25,964.00	28,198.00
	宗地形状		土地利用较为合理	土地利用较为合理	土地利用较为合理
	宗地开发程度		五通一平	五通一平	五通一平
	地势地质条件		优	优	优
	用地规划限制条件		无用地规划限制	无用地规划限制	无用地规划限制
	容积率		1.5	1.2	1.5
项目名称		估价对象	比较案例 1	比较案例 2	比较案例 3
		武进东大道 625 号	武进高新区凤林路以东、南业路南侧	武进区礼嘉镇新茂路西侧、龙轩路北侧	武进区雪堰镇太北路东侧、曹东路北侧
单位面积地价 (元/平方米)		待估	600.00	600.00	600.15
交易情况		正常交易	正常交易	正常交易	正常交易
交易时间		2025 年 7 月 31 日	2024 年 10 月 23 日	2025 年 6 月 13 日	2025 年 1 月 16 日
土地使用年期		47.08	50	50	50
区域因素	产业集聚程度		主导产业较为明确，产业程度较高	主导产业较为明确，产业程度较高	主导产业较为明确，产业程度较高
	交通条件	道路 等级	城市主干路	城市主干路	城市主干路
		高速 路 匝 口 便 捷 度	400	400	400
		对外 交 通 便 捷 度	5000	5000	5000
	基础设施水平	基础施 善 度	五通	五通	五通
	区域环境条件	环境 质量	周围绿化率较高、自然环境较好，景观良好。	周围绿化率较高、自然环境较好，景观良好。	周围绿化率较高、自然环境较好，景观良好。
	区域规划条件		较优	较优	较优

项目名称		估价对象	比较案例 1	比较案例 2	比较案例 3
		武进东大道 625 号	武进高新区凤林路以东、南业路南侧	武进区礼嘉镇新茂路西侧、龙轩路北侧	武进区雪堰镇太北路东侧、曹东路北侧
个别因素	宗地位置	工业Ⅷ级	工业Ⅷ级	工业Ⅷ级	工业Ⅷ级
	宗地面积 (m ²)	21,470.00	25,964.00	28,198.00	14,997.00
	宗地形状	土地利用较为合理	土地利用较为合理	土地利用较为合理	土地利用较为合理
	宗地开发程度	五通一平	五通一平	五通一平	五通一平
	地势地质条件	优	优	优	优
	用地规划限制条件	无用地规划限制	无用地规划限制	无用地规划限制	无用地规划限制
	容积率	1.5	1.2	1.5	1.5

综合上述因素，结合使用年限等调整系数，最终评估结果如下：

项目	账面价值 (万元)	土地面积 (m ²)	评估价格 (万元)	增值额(万元)	增值率 (%)
苏(2023)常州市不动产权第 0231542 号	1,625.44	21,470.00	1,758.40	132.96	8.18

经过评估，公司计划购买的源氢新能源土地评估价格为 1,758.40 万元，平均每平方米价格约为 819 元/平方米，评估价格中包含了政府征收的调节费（根据《常州市武进区人民政府关于调整武进区工业用地出让起始价的通知》：使用用地计划取得新增工业用地一律收取 15 万元/亩指标调节费，折合为 222 元/平方米），扣除调节费后，土地平均每平方米单价为 597 元/平方米，与比较案例约 600 元/平方米的价格不存在重大差异，评估价格公允。

截至 2025 年 12 月 5 日，常州市武进区其他工业用地成交或挂牌情况如下：

序号	状态	成交日期	土地位置	成交价格/挂牌价格 (万元)	土地出让面积 (平方米)	成交/挂牌单价 (元/平方米)
1	挂牌中	-	武进区西太湖长顺路南侧、锦平路东侧	1,201	20,001	600.47
2	已成交	2025-11-12	武进区牛塘镇牛溪路西侧、新兴路南侧	1,359	22,650	600.00

基于上表可知，常州市武进区近期已成交或挂牌中的工业用地成交/挂牌单价均约为 600 元/平方米，与公司本次拟购置土地使用权评估价格基本一致。因此，公司拟购置土地使用权可比市场价格自评估基准日至近期不存在较大波动，评估价格公允。

2) 房屋建筑物的价格公允性

公司计划购买的房屋建筑物同样坐落于常州武进东大道 625 号，账面原值

12,648.34 万元，账面价值 11,878.09 万元，房屋建筑物总面积为 42,086.04 平方米，已办理不动产权证，具体包括一栋研发大楼、一栋研发配套试制车间，以及门卫房、垃圾房等附属设施。

对于工业用地上房屋建筑物，因同类可比案例较少且评估房屋建筑物亦不属于收益性房产，故使用成本法进行评估，即评估净值=评估原值*成新率。其中，评估原值考虑到了工程造价、前期费用等，最终评估净值为 11,927.73 万元，增值额为 49.65 万元，增值率为 0.42%，评估价格公允。

3) 设备类固定资产的价格公允性

公司计划购买的设备类资产共计 39 项（台、套），主要包括超声波薄膜喷涂设备、伺服液压压堆机等 19 项机器设备（包含自制未资本化设备 6 项），账面原值 223.83 万元，账面净值 207.47 万元；电脑等 20 台电子设备，账面原值 14.01 万元，账面净值 9.30 万元。

对于设备类固定资产，由于设备专业性较高，可比案例较少，故不宜使用市场法进行评估。同时设备单独获利能力较差，成本难以分割，未来经营现金流难以预测，故不宜使用收益法进行评估。考虑到设备的重置成本易于获得，故采用成本法进行评估，评估净值=重置成本*综合成新率，其中重置成本根据评估基准日市场价格与实有数量估算。评估机构主要通过询问业内非关联设备供应商获得重置成本，最终设备的评估结果为 427.11 万元，增值额为 210.34 万元，增值率为 97.03%。

设备类固定资产评估增值率较高的主要原因系设备类固定资产中包含部分源氢新能源研发自制的 PEM 电解水制氢系统、甲醇重整制氢系统和电推系统等，上述自制资产未资本化，根据成本法评估净值 210.25 万元。

综上所述，本次募集资金购买源氢新能源的土地、房屋建筑物和设备的评估定价公允。经公司与源氢新能源协商一致，上述标的资产的交易金额确定为 14,100 万元，与评估价值基本一致，定价具备公允性。

(3) 本次募投项目实施后是否新增关联交易的情形及合理性，是否存在违反关联交易相关承诺的情形

1) 本次募投项目涉及的关联交易具有合理性和必要性，募投项目实施后不会新增关联交易

本次募投项目中，“露点控制器（CMD）智能制造技改扩产项目”租赁源氢

新能源的工业厂房。该厂房位于江苏省常州市武进区武进东大道 625 号 B2 楼第二层，建筑面积 9,914.17 平方米（以下简称“租赁资产”）；“研发中心建设项目”计划购买江苏源氢的相关资产，包括位于上述同一地址的研发大楼及配套试制车间、对应土地使用权及部分设备。公司拟向源氢新能源购置研发大楼和研发设备等资产主要基于以下原因：

A. 公司募投项目对建筑专用性要求较高，周边能够满足甲类火灾危险性类别的厂房以及公司研发面积需求的建筑较少

在本次募投“研发中心建设项目”的 5 个研发课题中，“兆瓦级质子交换膜（PEM）电解水制氢关键技术研究及系统开发”和“低成本高性能氢燃料电堆及系统关键技术研发”两个课题在研发和试制时会使用氢气或产生氢气，氢气属于易燃易爆气体，根据《建筑设计防火规范》相关要求，与氢气相关的产品试制生产需要甲类火灾危险性类别的厂房。由于甲类厂房或建筑对耐火性要求较高，建造成本相对较高，公司周边 5 公里范围内绝大多数厂房为丙类火灾危险性类别厂房，满足甲类火灾危险性类别设计标准且对外出售的厂房数量极少，公司拟购置源氢新能源的配套的试制车间部分区域按甲类火灾危险性类别标准进行设计和建造，满足与氢气相关产品试制生产的需求，因此公司拟购置源氢新能源的配套试制车间具有必要性。

此外，公司现有研发办公及实验等区域的面积约 761.25 平方米，研发人员 74 人，人均研发面积为 10.29 平方米，较可比公司和其他材料类上市公司具有较大差距，具体如下：

公司	主要产品	项目名称	建筑面积 (平方米)	研发人 数(人)	人均研发面积 (平方米/人)
方邦股份 (688020.SH)	电磁屏蔽膜、挠性覆铜板	研发中心建设项目	12,000	125	96.00
隆扬电子 (301389.SZ)	电磁屏蔽材料及绝缘材料	研发中心项目	5,586.76	87	64.22
键邦股份 (603285.SH)	环保助剂 新材料	常州新材料研发及 运营管理中心项目	1,300	12	108.33
泛亚微透	ePTFE 膜等	研发中心建设项目	4,900	120	40.83

注 1：方邦股份的研发中心建设项目为 IPO 募投项目，建筑面积数据来源于招股说明书；该项目已结项，研发人数来源为 2025 年半年度报告。

注 2：隆扬电子的研发中心项目为 IPO 募投项目，建筑面积数据来源于招股说明书；该项目目前尚未建成，研发人数为招股说明书中披露的 2021 年 12 月

31 日的研发人数。

注 3：键邦股份的常州新材料研发及运营管理中心项目数据来源为其公开披露的可行性研究报告，建筑面积取自研发中心的实验室和办公区，研发人数为研发中心人员数量。

公司始终贯彻“产品多元、市场利基”的发展战略，对 ePTFE 膜等核心材料在不同应用领域的研发和拓展是公司业绩持续增长的重要保障。由于公司现有人均研发面积较小，随着公司营业收入规模不断增长，现有研发场地已经无法放置更多的研发设备，难以满足未来新增的研发需要。公司拟购置源氢新能源的研发大楼规划研发面积约 4,900 平方米，购置后公司人均研发面积将达到 40.83 平方米，能够弥补公司研发场地和人均研发面积不足的缺陷，满足公司战略发展需求。公司周边 5 公里范围内满足公司研发面积需求且对外出售的建筑物极少，源氢新能源研发大楼建筑面积较大，能够满足公司对新增研发面积的需求，因此公司拟购置源氢新能源研发大楼具有必要性。

综上，公司本次募投“研发中心建设项目”的试制车间需要满足甲类火灾危险性类别的要求且公司现有研发场地人均研发面积较小，对新购置研发大楼研发面积要求较高，公司在周边 5 公里范围内未能找到同时满足上述要求且正在对外出售的研发大楼和厂房，因此源氢新能源的研发大楼和配套试制车间在公司周边 5 公里范围内不具有可替代性，公司拟购置源氢新能源的研发大楼和厂房具有必要性。

B. 研发大楼与配套试制车间的资产组合能够更好满足公司应用技术研发的需求，符合新材料行业公司的应用研发特点

本次募投“研发中心建设项目”主要侧重于应用技术研发，应用技术研发除理论研究和实验测试外，还需要公司具备将实验室样品转化为量产产品的试制生产能力。新材料行业公司的试制阶段需不断尝试新的合成方法、制备工艺或配方组合，验证理论研究成果在工业化生产下的可行性，具备一定的行业特殊性。因此应用技术研发除了基础的研发测试场地外，还需要同步配套试制生产场地。公司拟向源氢新能源购置的资产中，研发大楼主要用于满足研发人员基础办公和实验测试的需求，而配套的试制车间侧重于生产工艺的研发与改良，同时购置研发大楼与试制车间能够更好地满足公司未来应用技术研发的需求，进而提升公司将研发样品转化为量产产品的能力。由于试制活动均由研发人员进行，如果分散设

置研发大楼和研发试制车间，将降低研发及试制活动的管理效率。公司周边 5 公里范围内同时具备研发大楼与试制车间资产组合较为稀缺，源氢新能源的研发大楼和配套试制车间在公司周边 5 公里范围内不具有可替代性。因此公司拟向源氢新能源购置研发大楼和配套试制车间等资产具有必要性。

C. 公司拟购置的研发大楼与公司现有研发场地距离较近，便于研发部门统一管理

公司现有的研发场地主要侧重于基础材料和技术研发，拟购置的研发大楼主要侧重于应用技术研发，二者研发方向虽然各有侧重但整体相辅相成。例如不同应用领域对材料性能需求不同，如何通过改性、复合等方法以满足不同应用领域对材料性能的需求则需要公司对基础材料的性质具有深厚的了解和认知。因此，公司新旧两个研发中心不是相互独立、可以分别管理的两个研究场所，而是需要整体统筹、综合管理的整体。公司拟购买源氢新能源的研发大楼，距离公司现有厂区及研发中心较近，驾车距离约 2 公里，驾车时间约 5-10 分钟，便于研发人员在新旧研发中心间进行通勤和交流，也便于公司对研发部门统一管理，具有必要性。

D. 公司拟向源氢新能源购置的研发设备与公司未来研发方向具有较强的协同性

本次募投“研发中心建设项目”拟购置研发设备及软件金额合计 1,712.31 万元，其中向源氢新能源采购设备金额为 427.11 万元，占比 24.94%。公司向源氢新能源购买的研发设备主要包括纯水机、制氢设备、伺服液压压堆机、气相色谱仪、超声波薄膜喷涂设备、电池测试仪等，上述研发设备功能及应用课题情况如下：

序号	设备名称	设备功能	应用课题	是否为必备和核心设备
1	纯水机	提供超纯水供电解使用	兆瓦级质子交换膜（PEM）电解水制氢关键技术研究及系统开发	是
2	制氢设备	制氢样机前期开发系统试验	兆瓦级质子交换膜（PEM）电解水制氢关键技术研究及系统开发	是
3	伺服液压压堆机	电堆样机的压堆装堆和氢燃料电池样机装配	低成本高性能氢燃料电堆及系统关键技术研究、兆瓦级质子交换膜（PEM）电解水制氢关键技术研究及系统开发	是

序号	设备名称	设备功能	应用课题	是否为必备和核心设备
4	气相色谱仪	利用色谱分离技术和检测技术，对 PEM 多组分的复杂混合物进行定性和定量分析的仪器	兆瓦级质子交换膜（PEM）电解水制氢关键技术研究及系统开发	是
5	超声波薄膜喷涂设备	膜电极制作	兆瓦级质子交换膜（PEM）电解水制氢关键技术研究及系统开发	是
6	电池测试仪	膜电极（单电池）性能测试	兆瓦级质子交换膜（PEM）电解水制氢关键技术研究及系统开发	是

基于上表可知，上述研发设备与公司本次募投“研发中心建设项目”中“兆瓦级质子交换膜（PEM）电解水制氢关键技术研究及系统开发”等研发课题具有较强的协同性，均属于公司未来研发所必备和核心的研发设备。

“兆瓦级质子交换膜（PEM）电解水制氢关键技术研究及系统开发”是公司未来重点研发的课题和方向之一，公司正在研发和布局的二代 CMD 产品就需要应用电解水制氢的相关技术。不同于一代 CMD 通过干燥剂解决微小密闭空间的凝露问题，二代 CMD 主要通过电解水制氢将微小密闭空间内的水雾分解成氢气和氧气，二代 CMD 产品更加微型化，除汽车车灯外，还能够应用于智能驾驶雷达、摄像头等其他领域，目前该产品方案正在与国内某知名智能驾驶企业合作，未来市场应用空间广阔。公司对电解水制氢技术的研发布局符合公司“产品多元、市场利基”的发展战略，具有合理性和必要性。

综上，公司拟向源氢新能源购置的研发设备均属于公司未来开展“兆瓦级质子交换膜（PEM）电解水制氢关键技术研究及系统开发”等研发课题的必备和核心设备，与公司未来研发课题具有较强的协同性，设备购置具有必要性和合理性。此外，公司拟向源氢新能源购置研发设备的金额占“研发中心建设项目”全部研发设备的投资规模的比例较小，公司未来研发主要基于 ePTFE/PTFE 膜材料性能与不同应用领域发展阶段的适配性，研发方向和对研发设备需求具有多样性。

E. 公司拟购置的研发大楼能够在较短时间内投入使用

公司拟购买的研发大楼，内部已进行装修，并非是毛坯状态，公司购买后需要进行的装修工程量较小，预计需要花费的装修时间较短，能够较快的投入实际使用，满足公司对新研发中心较为迫切的使用需求。

综上，公司拟向源氢新能源购买研发大楼和研发设备等资产具有合理性和必

要性。除上述关联交易外，本次募投项目实施后预计不会产生新增关联交易。

2) 本次募投项目涉及的关联交易不存在违反关联交易相关承诺的情形

为规范关联交易，保护公司及其他股东的利益，公司控股股东、实际控制人及其一致行动人、持有公司股份 5%以上的股东、董事、监事、高级管理人员出具了《关于规范和减少关联交易的承诺函》，具体内容如下：

“A. 承诺人及承诺人直接或间接控制的企业将尽量避免与公司或其控股子公司之间发生关联交易；

B. 对于无法避免或有合理理由存在的关联交易，将与公司或其控股子公司依法签订规范的关联交易协议，并按照有关法律、法规、规章、其他规范性文件和公司章程的规定履行批准手续；依照与无关联关系的独立第三方进行相同或相似交易时的价格确定，保证关联交易价格具有公允性；

C. 保证不利用关联交易非法转移公司的资金、利润，不利用关联交易损害公司及非关联股东的利益；

D. 在公司董事会或股东大会对涉及承诺人或承诺人直接或间接控制的企业有关的关联交易事项进行表决时，关联董事或关联股东履行回避表决的义务；

E. 承诺人或承诺人直接或间接控制的企业如违反前述承诺，承诺人将自愿承担相关法律责任，并赔偿所造成的公司的一切损失。”

本次募投项目“露点控制器（CMD）智能制造技改扩产项目”租赁源氢新能源的工业厂房的关联交易已经发行人第四届董事会第六次会议、2024 年度股东会审议通过；“研发中心建设项目”拟购置源氢新能源研发大楼等资产的关联交易已经发行人第四届董事会第八次会议、2025 年第二次临时股东会审议通过。上述关联交易价格公允，决议过程中关联股东和董事严格遵循了回避制度，独立董事专门会议对关联交易议案出具了肯定性审核意见，发行人已就关联交易事项按照相关规定进行了信息披露。因此，上述关联交易不存在违反相关承诺的情形。

3) 本次募投项目的相关承诺

A. 发行人及其实际控制人承诺

为进一步控制公司与源氢新能源之间的关联交易，公司及实际控制人张云出具承诺，本次资产收购完成后，未来三年内，公司不会新增对源氢新能源任何固定资产、无形资产及股权的收购。

B. 源氢新能源承诺

为规范源氢新能源资金使用，源氢新能源承诺研发大楼、配套试制车间等资产出售款项仅用于源氢新能源主营业务以及有助于提升源氢新能源发展的其他事项，如产品研发、开办运营支出、补充流动资金等方面资金投入，不得用于回购、赎回公司的股权、不得用于支付源氢新能源及其关联方的股东、董事或高级管理人员应得工资薪酬以外的款项，不得用于二级市场股票投资、委托贷款和期货交易（但以将闲置资金进行现金管理为目的购买银行理财产品、货币市场基金等低风险、高流动性产品的除外）、不得用于投资非源氢新能源主营业务。

(4) 公司符合《监管规则适用指引——发行类第 6 号》第 6-2 条的相关规定
本次募投项目新增的关联交易，其交易内容具有商业实质，符合募投项目实施的实际需要，具有合理性及必要性。

公司就租赁厂房事宜与源氢新能源遵循平等、自愿、等价和有偿的一般商业原则，签订了书面租赁合同，租赁价格未偏离租赁厂房周边条件相近的独立第三方厂房的市场租赁价格，因此公司租赁关联方厂房定价具有公允性；公司聘请了联合中和土地房地产资产评估有限公司对拟购买的源氢新能源土地、房屋建筑物和设备等资产进行评估，并出具了联合中和评报字(2025)第 6222 号评估报告，评估价格公允。因此，公司拟购买的上述资产定价具有公允性。

本次募投项目涉及的关联交易主要系租赁厂房和购买房屋建筑物等资产，不产生相应的收入。关联租赁的租赁费用为 237.94 万元/年，拟向源氢新能源购买资产预计未来每年产生的折旧摊销费用为 614.45 万元/年，合计 852.39 万元/年，占公司 2024 年利润总额的比例为 6.82%。本次募投项目产生的关联交易对应的成本费用占公司 2024 年利润总额比例较低，对公司盈利能力影响较小。

截至 2025 年 7 月 31 日(与公司拟购买源氢新能源资产的评估基准日一致)，公司拟购买源氢新能源资产与源氢新能源整体资产情况如下：

项目名称	源氢新能源资产		公司拟购买源氢新能源资产		公司拟购买源氢新能源资产占源氢新能源对应资产的比例	
	账面原值	账面价值	账面原值	账面价值	账面原值	账面价值
固定资产	18,475.05	16,874.49	12,866.17	12,094.85	69.64%	71.68%
无形资产	16,814.04	16,364.04	1,726.29	1,625.44	10.27%	9.93%

截至 2025 年 7 月 31 日，源氢新能源资产总额为 45,520.47 万元，公司拟购买源氢新能源资产账面价值占资产总额的比例为 30.14%。其中公司拟购买源氢

新能源固定资产原值占源氢新能源固定资产原值的比例为 69.64%，无形资产原值占比为 10.27%。源氢新能源拟将部分固定资产和无形资产出售给公司的主要原因系源氢新能源主营业务发展不及预期，现有固定资产和无形资产规模相较于源氢新能源营收规模存在一定冗余，折旧摊销费用对源氢新能源业绩影响较大。

源氢新能源将部分固定资产和无形资产出售给公司后，仍拥有 7 栋厂房，合计建筑面积 72,352.86 平方米，除厂房外还拥有研发生产所必须的设备，能够满足源氢新能源日常生产经营的需求。《中共中央关于制定国民经济和社会发展第十四个五年规划的建议》中将氢能列为前瞻布局的未来产业，我国氢能行业未来仍具有较大的发展潜力。因此源氢新能源未来仍会坚持既定的发展战略，围绕氢燃料质子交换膜等核心业务独立开展研发和生产经营活动。

除氢燃料质子交换膜外，源氢新能源也在积极研发并拓展数据中心高速铜连接绕包屏蔽材料相关业务，目前已经有一条试制产线正在配合客户测试。

随着云计算、大数据和人工智能（AI）技术的飞速发展，数据中心作为承载前述数字技术应用的物理底座，已经进入了一个新的高潮阶段。数据中心建设进程加速，将带动交换机、服务器、机柜以及光铜互连布线系统的需求增长，而高速连接系统作为交换机、服务器、机柜等设施的核心互联互通，市场需求亦将快速提升。

在高速数据通信及数据交换领域，存在多重连接方式和方案，特别是在数据中心内部，按照数据传输介质的不同，可分为光纤连接和铜缆连接两大类网络线缆连接方式，常见的光纤连接方案包括光模块+光纤、AOC（有源光缆），铜缆连接方案则主要包含 DAC（无源铜缆）/ACC（有源铜缆）/AEC（有源电缆）等。尽管光纤因传输距离远的优势在通信行业被广泛采用，高速铜缆连接方案凭借其在中短距离传输场景下的成本、功耗与散热效率优势，仍是数据中心高速互连的关键方案，有望实现高增长。2024 年，英伟达在其新发布的最新一代 AI 芯片架构 Blackwell 首款芯片 GB200 中，使用铜缆替代传统高速背板连接中的光纤，实现了设备内部的高速互联。这一技术创新不仅降低了数据传输的能耗，还为铜连接市场开辟了更大的增长空间。

根据头豹研究院预计 2025-2035 年，高速铜连接行业市场规模由 66.35 亿美元增长至 384.96 亿美元，期间年复合增长率 19.22%，其中 AEC（有源电缆）增速最快。根据 Light Counting2023 年 12 月预测，2024-2028 年，DAC（无源铜

缆) 和 AEC (有源电缆) 的销售将分别以 25% 和 45% 的复合年增长率增长。

绕包屏蔽材料是高速铜缆的核心材料之一，随着高速铜连接行业的快速发展，绕包屏蔽材料也将迎来良好的发展机遇。目前源氢新能源的绕包屏蔽材料已经第三次向客户送样测试，测试结果除了差分阻抗和衰减两个指标还未满足客户要求外，其他指标均已达标。未来上述两个指标满足客户要求后，绕包屏蔽材料便可实现量产。目前国内仅有深圳市富程威科技股份有限公司、上海金由氟材料股份有限公司等少数几家公司具备高速铜连接绕包屏蔽材料的量产能力，产能无法满足快速增长的市场需求。源氢新能源预计绕包屏蔽材料量产后能够快速提升源氢新能源的盈利能力，扭转源氢新能源持续亏损的状态。

公司购买源氢新能源研发大楼等资产后将主要围绕公司主营业务和研发目标开展研发活动，不会从事生产活动，因此该募投项目实施后预计不会新增关联交易。

本次募投新增关联交易定价公允且履行了必要的审议程序及信息披露义务，不属于显失公平的关联交易，不会对公司独立经营能力产生重大不利影响，不存在违反相关主体已作出的关于规范和减少关联交易的承诺和损害中小股东利益的情形。

综上，本次募投项目新增的关联交易符合《监管规则适用指引——发行类第 6 号》6-2 条的相关规定。

3. 结合收购大音希声的业绩预测、少数股东的业绩补偿条件及其与报告期内该公司实际经营情况的差异，说明公司收购大音希声后各年的减值测试情况，2022 年后未进行商誉减值的主要考虑及合理性，是否符合企业会计准则规定

(1) 少数股东业绩补偿条件及实现情况

根据公司与大音希声、王恺中、奚莲英签署的《股权转让协议》，王恺中、奚莲英对大音希声后续业绩作出承诺：大音希声 2021 年、2022 年、2023 和 2024 年（该 4 年以下简称“盈利承诺期间”）累计实现的经具备证券从业资格的会计师事务所审计的净利润不低于 6,000 万元（以下简称“累计净利润承诺数”）。

盈利承诺期间，大音希声累计实现的经具备证券从业资格的会计师事务所审计的净利润达到盈利承诺期间累计净利润承诺数 85%（含）以上，视为王恺中、奚莲英实现业绩承诺。

2021-2024 年，大音希声已累计实现经具备证券从业资格的会计师事务所审

计的净利润 4,825.06 万元，低于累计净利润承诺数的 85%，即 5,100.00 万元。大音希声未能实现业绩承诺。

(2) 收购大音希声的业绩预测与实际经营情况的差异

根据坤元资产评估有限公司出具的坤元评报〔2021〕478 号资产评估报告，本次评估分别采用资产基础法和收益法进行评估，上述收益法的预测数据和实际数据的差异情况如下：

项目	2024 年度	2023 年度	2022 年度	2021 年度
预测营业收入（①）	8,617.20	7,206.00	5,190.00	3,026.37
实际营业收入（②）	6,280.60	4,379.02	1,832.92	2,530.29
营业收入差额（②-①）	-2,336.60	-2,826.98	-3,357.08	-496.08
预测净利润（③）	2,994.17	2,536.11	1,790.07	994.87
实际净利润（④）	2,429.64	1,386.37	246.13	762.92
净利润差额（④-③）	-564.53	-1,149.74	-1,543.94	-231.95

2021 年度大音希声实现营业收入 2,530.29 万元、净利润 762.92 万元，营业收入及净利润均低于预测值，主要原因系大音希声的主要客户属于船舶行业，该行业具有一定的特殊性和周期性，2021 年为“十四五规划”的第一年，第一年船舶行业主要以新项目设计、研发和试制等课题为主，整体订单量相对较少。同时，大音希声的气凝胶产品主要集中在船舶建造的中后期使用，上船安装时间相对较晚。因此，2021 年为“十四五规划”第一年，船舶项目大多处于初期阶段并且公司气凝胶上船安装时间相对较晚，从而导致 2021 年公司气凝胶订单量较少。此外，为配合国家战略计划，2021 年大音希声对“十三五期间”的部分项目进行抢修维护，该后续维护不向客户收取费用，而此次抢修维护系之前未发生过特殊情况，从而增加了公司的材料成本、人工成本 147.62 万元，进而导致净利润水平未及预期。

2022 年度大音希声实现营业收入 1,832.92 万元、净利润 246.13 万元，营业收入及净利润均低于预测值。业绩不及预期的原因主要系受到 2022 年上半年上海市封城以及 2022 年 12 月全国公共卫生的影响，大音希声的主要客户如江南造船（集团）有限责任公司、沪东中华造船（集团）有限公司等上海市企业均出现了较长时间的停工停产，各项目产品交付时间纷纷后移，导致 2022 年公司收入相较 2021 年继续大幅度下降；同时受军审政策执行因素影响，大音希声部分

毛利率较低的项目在 2022 年下半年开始交付，导致大音希声净利润未能恢复至收购前水平。

2023 年和 2024 年大音希声延期项目开始陆续交付，营业收入和净利润增长较快，但受到产能限制、客户订单以及军工项目交付周期等因素影响，大音希声 2023 年、2024 年营业收入和净利润仍低于收购时的预测值。

(3) 公司收购大音希声后各年的减值测试情况，2022 年后未进行商誉减值的主要考虑及合理性，是否符合企业会计准则规定

根据《企业会计准则第 8 号——资产减值》的规定，公司应当在资产负债表日判断是否存在可能发生资产减值的迹象。对企业合并所形成的商誉，公司应当至少在每年年度终了进行减值测试。

为确定收购大音希声股权形成的商誉在 2022 年末、2023 年末和 2024 年末是否存在减值，公司聘请坤元资产评估有限公司分别以 2022 年 12 月 31 日、2023 年 12 月 31 日和 2024 年 12 月 31 日为评估基准日对商誉进行减值测试，并分别出具了坤元评报〔2023〕153 号资产评估报告、坤元评报〔2024〕200 号资产评估报告以及坤元评报〔2025〕463 号资产评估报告。

公司对大音希声进行商誉减值测试时，相关经营数据的预测系根据大音希声经营及整合状况、业绩承诺实现情况、行业景气度、未来战略规划及对预测期经营业绩的预算等资料对预测期内的各类财务指标进行了预测，对 2022 年、2023 年和 2024 年商誉减值测试中各项预测符合当时实际情况，关键参数设置具备合理性，具体情况如下：

1) 2022 年商誉减值测试主要参数设置合理

A. 商誉减值测试的主要参数情况

单位：万元

项目	历史数据		基准期	预测期						
	2020 年	2021 年		2022 年	2023 年	2024 年	2025 年	2026 年	2027 年	以后年度
营业收入	4,994.27	2,530.29	1,832.92	4,843.20	7,360.46	8,285.92	8,945.45	9,628.26	9,628.26	
营业收入增长率	23.23%	-49.34%	-27.56%	164.23%	51.98%	12.57%	7.96%	7.63%	0.00%	
毛利率	48.66%	34.26%	37.91%	33.59%	33.59%	36.22%	38.83%	38.51%	38.51%	
息税前利润	2,430.43	1,147.63	249.63	902.42	1,525.07	1,991.06	2,362.62	2,560.81	2,560.81	
息税前利润率	48.66%	45.36%	13.62%	18.63%	20.72%	24.03%	26.41%	26.60%	26.60%	

项目	历史数据		基准期	预测期					
	2020年	2021年		2023年	2024年	2025年	2026年	2027年	以后年度
折现率(税前)	13.69%								

a. 营业收入

未来营业收入主要结合大音希声历史经营情况、在手订单并根据大音希声未来经营规划和行业发展状况进行预测。

2021年，大音希声营业收入较2020年大幅下滑，主要系公共卫生事件影响以及2021年为国家“十四五规划”第一年，客户订单数量较少所致。2022年大音希声营业收入进一步下降，主要系大音希声江南造船（集团）有限责任公司、沪东中华造船（集团）有限公司等核心客户集中于上海，受上海市封城影响，大音希声2022年订单延期交付。

截至2023年3月，大音希声在手订单合同总额为9,044.16万元，对应不含税收入为8,003.68万元，在手订单较为充沛。与此同时，随着“十四五规划”的推进以及公共卫生事件影响逐步减少导致的客户项目赶工期情况出现，预计现有在手订单将会加速交付，而新增订单亦将持续上升。

2023年及2024年大音希声营业收入预计增长率分别为164.23%和51.98%，预计增速较快，主要系2022年大音希声营业收入基数较低，结合在手订单以及“十四五规划”的持续推进，2023年和2024年大音希声预计营业收入将大幅增长。2025年至2027年，大音希声预计营业收入增长率分别为12.57%、7.96%和7.63%，主要系随着“十四五规划”的结束及“十五五规划”的启动，大音希声预计营业收入增速将有所放缓。

综上，大音希声2023-2027年预测营业收入较为谨慎、合理。

b. 毛利率

大音希声未来毛利率的预测主要在参考基准期和历史毛利率水平的基础上，结合预测当年具体经营情况、在手订单利润率情况以及未来预计市场竞争情况等因素后综合确定。

2020-2022年，大音希声毛利率分别为48.66%、34.26%以及37.19%，平均毛利率为40.04%。大音希声毛利率存在一定波动，主要系大音希声通常按项目与客户签署合同，不同项目对气凝胶产品的性能、技术等要求不尽相同，因此大音希声应用于不同项目的毛利率存在一定差异。2023年至2027年，大音希声预

测毛利率分别为 33.59%、33.59%、36.22%、38.83%以及 38.51%。2023 年大音希声预测毛利率较低，主要系 2022 年下半年正式交付的某项目受军审政策执行因素影响毛利率下降幅度较大，该项目在 2023 年开始陆续放量交付，因此本次测试时根据项目实际情况调低了 2023 年及 2024 年的毛利率。2025 年随着大音希声总体营业收入规模的增长、低毛利项目的收入占比降低，综合毛利率预计将有所提升。

综上，大音希声 2023-2027 年预测毛利率参考了预测当年具体经营情况且均低于历史平均毛利率，整体预测较为谨慎、合理。

c. 息税前利润

2020-2022 年，大音希声息税前利润率分别为 48.66%、45.36%以及 13.62%，平均息税前利润率为 35.88%。除 2022 年受到上海封城和公共卫生事件影响导致息税前利润率较低外，大音希声历史息税前利润率均处于较高水平。大音希声预测期息税前利润率均低于历史平均值，故预测数较为谨慎、合理。

d. 折现率

本次测试先计算出税后口径的折现率，根据《企业会计准则第 8 号——资产减值》中的相关规定，为与现金流预测的口径保持一致，将 WACC 计算结果调整为税前口径。其中，税后口径折现率与收购评估时计算折现率的方法一致，具体如下：

项目	2022 年度商誉减值测试
市场无风险报酬率 (Rf)	3.02%
市场风险溢价 (Rm-Rf)	6.81%
β 系数	0.8556
企业特定风险 (Rc)	3.00%
权益资本成本 (Ke)	11.85%
负债成本 (Kd)	3.65%
有息负债占投资资本的比重	0.00%
股东权益占投资资本的比重	100.00
折现率 (税后 WACC)	11.85%
折现率 (税前)	13.69%

无风险报酬率两次测试均为采用评估基准日时的长期国债报酬率的平均值，市场风险溢价均为 10 年平均的沪深 300 指数几何平均收益率相对无风险报酬率

的风险溢价， β 系数均为根据基准日近 3 年同类全部上市公司的 Beta 计算调整而来。

根据《企业会计准则第 8 号——资产减值》中的相关规定，商誉减值测试采用税前现金流，与其口径保持一致，折现率相应也采用税前口径；同时，根据国际会计准则 ISA36-BCZ85 指导意见，无论税前、税后现金流及相应折现率，均应该得到相同计算结果。即采用税后折现率折现税后现金流的结果与采用税前折现率折现税前现金流的结果应当相同。本次测试根据上述原则将税后折现率调整为税前折现率口径。

B. 商誉减值测试结果

项目	单位：万元
商誉账面余额①	2022 年末 11,300.98
商誉减值准备余额②	-
商誉的账面价值③=①-②	11,300.98
未确认归属于少数股东权益的商誉价值④	7,533.99
包含未确认归属于少数股东权益的商誉价值⑤=④+③	18,834.97
资产组的账面价值⑥	1,537.99
包含整体商誉的资产组的公允价值⑦=⑤+⑥	20,372.96
资产组预计未来现金流量的现值（可收回金额）⑧	12,751.68
整体减值损失（大于 0 时）⑨=⑦-⑧	7,621.28
归属于公司的商誉减值损失⑩=⑨*60%	4,572.77

经测试，2022 年资产组预计未来现金流的现值小于包含整体商誉的资产组公允价值，商誉发生减值，其中归属于公司的商誉减值损失为 4,572.77 万元。

综上，大音希声 2022 年计提商誉减值准备 4,572.77 万元具有合理性。

2) 2023 年商誉减值测试主要参数设置合理

A. 商誉减值测试的主要参数情况

项目	单位：万元								
	历史数据		基准期	预测期					
	2021 年	2022 年	2023 年	2024 年	2025 年	2026 年	2027 年	2028 年	以后年度
营业收入	2,530.29	1,832.92	4,379.02	5,759.43	6,893.97	7,915.06	8,697.89	9,559.01	9,559.01
营业收入增长率	-49.34%	-27.56%	138.91%	31.52%	19.70%	14.81%	9.89%	9.90%	0.00%
毛利率	34.26%	37.91%	46.90%	46.04%	45.13%	44.24%	43.36%	42.50%	42.50%

项目	历史数据		基准期	预测期					
	2021 年	2022 年		2024 年	2025 年	2026 年	2027 年	2028 年	以后年度
息税前利润	1,147.63	249.63	1,614.65	1,690.40	2,049.46	2,343.94	2,495.91	2,716.95	2,716.95
息税前利润率	45.36%	13.62%	36.87%	29.35%	29.73%	29.61%	28.70%	28.42%	28.42%
折现率(税前)	12.33%								

a. 营业收入

随着大音希声 2022 年延期订单逐步交付，2023 年大音希声实现营业收入 4,379.02 万元，同步增长 138.91%。截至 2024 年 3 月，大音希声在手订单总额为 7,647.59 万元，对应不含税收入为 6,767.78 万元。

2024-2028 年，大音希声预测营业收入增长率分别为 31.52%、19.70%、14.81%、9.89% 以及 9.90%。本次减值测试预测营业收入增长率相较 2022 年减值测试时更为保守，主要系大音希声在手订单金额有所下降，预计未来营业收入增长率将有所放缓。因此大音希声在预测期内营业收入预测金额较为谨慎、合理。

b. 毛利率

2023 年大音希声整体毛利率为 46.90%，较 2022 年商誉减值测试时更高，主要系 2023 年大音希声交付的部分项目毛利率较高，提高了整体的毛利率水平。2024-2028 年，大音希声预测毛利率分别为 46.04%、45.13%、44.24%、43.36% 以及 42.50%，均低于 2023 年毛利率水平，未来随着销售规模不断提升，预计产品毛利率将呈现逐年下降的趋势。此外，本次减值测试预测毛利率相较 2022 年减值测试更高，主要系大音希声在手订单项目主要为高毛利项目，预计未来整体毛利率将维持在较高的水平。

综上，大音希声 2023 年减值测试对毛利率的预测较为谨慎、合理。

c. 息税前利润

2021-2023 年，大音希声息税前利润率分别为 45.36%、13.62% 以及 36.87%，历史平均息税前利润率为 31.59%。大音希声预测期息税前利润率均低于历史平均值，并且随着销售规模的增长，息税前利润率呈现逐年下降的趋势，因此大音希声息税前利润预测数较为谨慎、合理。

d. 折现率

本次测试先计算出税后口径的折现率，根据《企业会计准则第 8 号——资产减值》中的相关规定，为与现金流预测的口径保持一致，将 WACC 计算结果调整

为税前口径。其中，税后口径折现率与收购评估时计算折现率的方法一致，具体如下：

项目	2023 年度商誉减值测试
市场无风险报酬率 (Rf)	2. 70%
市场风险溢价 (Rm-Rf)	6. 59%
β 系数	0. 7685
企业特定风险 (Rc)	3. 00%
权益资本成本 (Ke)	10. 76%
负债成本 (Kd)	3. 45%
有息负债占投资资本的比重	0. 00%
股东权益占投资资本的比重	100. 00
折现率 (税后 WACC)	10. 76%
折现率 (税前)	12. 33%

无风险报酬率两次测试均为采用评估基准日时的长期国债报酬率的平均值，市场风险溢价均为 10 年平均的沪深 300 指数几何平均收益率相对无风险报酬率的风险溢价，β 系数均为根据基准日近 3 年同类全部上市公司的 Beta 计算调整而来。

根据《企业会计准则第 8 号——资产减值》中的相关规定，商誉减值测试采用税前现金流，与其口径保持一致，折现率相应也采用税前口径；同时，根据国际会计准则 ISA36-BCZ85 指导意见，无论税前、税后现金流及相应折现率，均应该得到相同计算结果。即采用税后折现率折现税后现金流的结果与采用税前折现率折现税前现金流的结果应当相同。本次测试根据上述原则将税后折现率调整为税前折现率口径。

B. 商誉减值测试结果

项目	2023 年末	单位：万元
商誉账面余额①	11, 300. 98	
商誉减值准备余额②	4, 535. 59	
商誉的账面价值③=①-②	6, 728. 21	
未确认归属于少数股东权益的商誉价值④	4, 485. 47	
包含未确认归属于少数股东权益的商誉价值⑤=④+③	11, 213. 69	
资产组的账面价值⑥	1, 200. 15	

项目	2023 年末
包含整体商誉的资产组的公允价值⑦=⑤+⑥	12,413.84
资产组预计未来现金流量的现值（可收回金额）⑧	14,605.00
整体减值损失（大于 0 时）⑨=⑦-⑧	-
归属于公司的商誉减值损失⑩=⑨*60%	-

经测试，2023 年资产组预计未来现金流的现值大于包含整体商誉的资产组公允价值，商誉未发生减值。因此，大音希声 2023 年未计提商誉减值具有合理性。

3) 2024 年未计提商誉减值具有合理性

A. 商誉减值测试的主要参数情况

单位：万元

项目	历史数据		基准期	预测期						
	2022 年	2023 年		2024 年	2025 年	2026 年	2027 年	2028 年	2029 年	以后年度
营业收入	1,832.92	4,379.02	6,280.60	6,873.25	7,553.32	8,151.78	8,636.53	9,064.73	9,064.73	9,064.73
营业收入增长率	-27.56%	138.91%	43.42%	9.44%	9.89%	7.92%	5.95%	4.96%	0.00%	
毛利率	37.91%	46.90%	55.27%	52.69%	50.60%	49.09%	48.11%	47.16%	47.16%	
息税前利润	249.63	1,614.65	2,796.35	2,636.71	2,736.88	2,820.85	2,931.17	3,013.49	3,013.49	
息税前利润率	13.62%	36.87%	44.52%	38.36%	36.23%	34.60%	33.94%	33.24%	33.24%	
折现率（税前）					12.58%					

a. 营业收入

2024 年大音希声实现营业收入 6,280.60 万元，同步增长 43.42%。2024 年和 2025 年作为“十四五”规划的后期阶段，各大船厂的舰船制造进入大批量建造交付阶段，截至 2025 年 2 月大音希声公司在手订单合同总额约 8,100 万元，对应不含税收入约 7,200 多万元。

2025-2029 年，大音希声预测营业收入增长率分别为 9.44%、9.89%、7.92%、5.95% 以及 4.96%。本次减值测试预测营业收入增长率相较 2023 年减值测试时更低，主要系 2026 年我国即将开启“十五五规划”，在国家规划初期，各大造船厂主要以规划设计为主，订单量相对较少。因此大音希声在预测期内营业收入预测金额较为谨慎、合理。

b. 毛利率

2024 年大音希声整体毛利率为 55.27%，主要系 2024 年大音希声交付的项目

整体毛利率较高。2025-2029 年，大音希声预测毛利率分别为 52.69%、50.60%、49.09%、48.11%以及 47.16%，均低于 2024 年毛利率水平，未来随着销售规模不断提升，预计产品毛利率将呈现逐年下降的趋势。此外，本次减值测试预测毛利率相较 2023 年减值测试更高，主要系参考 2024 年大音希声毛利率水平以及在手订单项目毛利率水平。

综上，大音希声 2024 年减值测试对毛利率的预测较为谨慎、合理。

c. 息税前利润

2022-2024 年，大音希声息税前利润率分别为 13.62%、36.87%以及 44.52%，呈现逐年上升的趋势。2022 年收到上海市封城及公共卫生事件影响，息税前利润率水平较低，剔除 2022 年数据影响，大音希声历史平均息税前利润率为 40.70%。大音希声预测期息税前利润率均低于剔除异常值影响的历史平均值，并且随着销售规模的增长，息税前利润率呈现逐年下降的趋势，因此大音希声息税前利润预测数较为谨慎、合理。

d. 折现率

本次测试先计算出税后口径的折现率，根据《企业会计准则第 8 号——资产减值》中的相关规定，为与现金流预测的口径保持一致，将 WACC 计算结果调整为税前口径。其中，税后口径折现率与收购评估时计算折现率的方法一致，具体如下：

项目	2024 年度商誉减值测试
市场无风险报酬率 (Rf)	1.80%
市场风险溢价 (Rm-Rf)	6.67%
β 系数	0.9126
企业特定风险 (Rc)	3.00%
权益资本成本 (Ke)	10.98%
负债成本 (Kd)	3.10%
有息负债占投资资本的比重	0.00%
股东权益占投资资本的比重	100.00
折现率 (税后 WACC)	10.89%
折现率 (税前)	12.58%

无风险报酬率两次测试均为采用评估基准日时的长期国债报酬率的平均值，市场风险溢价均为 10 年平均的沪深 300 指数几何平均收益率相对无风险报酬率

的风险溢价， β 系数均为根据基准日近 3 年同类全部上市公司的 Beta 计算调整而来。

根据《企业会计准则第 8 号——资产减值》中的相关规定，商誉减值测试采用税前现金流，与其口径保持一致，折现率相应也采用税前口径；同时，根据国际会计准则 ISA36-BCZ85 指导意见，无论税前、税后现金流及相应折现率，均应该得到相同计算结果。即采用税后折现率折现税后现金流的结果与采用税前折现率折现税前现金流的结果应当相同。本次测试根据上述原则将税后折现率调整为税前折现率口径。

B. 商誉减值测试结果

项目	单位：万元
商誉账面余额①	2024 年末 11,300.98
商誉减值准备余额②	4,535.59
商誉的账面价值③=①-②	6,728.21
未确认归属于少数股东权益的商誉价值④	4,485.47
包含未确认归属于少数股东权益的商誉价值⑤=④+③	11,213.69
资产组的账面价值⑥	873.15
包含整体商誉的资产组的公允价值⑦=⑤+⑥	12,086.84
资产组预计未来现金流量的现值（可收回金额）⑧	19,940.00
整体减值损失（大于 0 时）⑨=⑦-⑧	-
归属于公司的商誉减值损失⑩=⑨*60%	-

经测试，2024 年资产组预计未来现金流的现值大于包含整体商誉的资产组公允价值，商誉未发生减值。因此，大音希声 2024 年未计提商誉减值具有合理性。

综上，2021-2024 年，大音希声实际经营情况低于收购时的业绩预测且累计实现的经具备证券从业资格的会计师事务所审计的净利润未能达到盈利承诺期间累计净利润承诺数 85%（含）以上，表明在上述期间公司收购大音希声形成的商誉存在减值迹象。

公司根据《企业会计准则》的相关要求，分别在 2022 年末、2023 年末和 2024 年末对商誉进行了减值测试。测试结果表明，2022 年末商誉发生减值，其中归属于公司的商誉减值损失为 4,572.77 万元，2023 年末和 2024 年末商誉未发生减值。公司三次商誉减值测试评估相关参数所采用的基本假设、计算方式及预测

过程基本一致，主要评估参数因评估基准日不同，业务发展、政策、市场变化而有所差异，具有合理性，商誉减值测试结果合理、审慎，满足企业会计准则的相关规定。

4. 截至最近一期末公司持有的财务性投资情况，本次发行董事会决议日前六个月至今新投入和拟投入的财务性投资

(1) 截至最近一期末公司持有的财务性投资情况

截至 2025 年 6 月 30 日，公司可能涉及财务性投资的会计科目列示如下：

项目	账面价值	财务性投资金额
交易性金融资产	2,991.16	-
其他应收款	194.37	-
其他流动资产	592.00	-
其他权益工具投资	-	-
长期股权投资	11,912.87	-
其他非流动资产	578.00	-
合计	16,268.40	-

1) 交易性金融资产

截至 2025 年 6 月 30 日，公司交易性金融资产金额为 2,991.16 万元，主要为公司购买的结构性存款以及固定收益类产品，不属于“收益波动大且风险较高的金融产品”，不属于财务性投资。

2) 其他应收款

截至 2025 年 6 月 30 日，公司其他应收款的账面价值为 194.37 万元，主要为押金及保证金，不属于财务性投资。

3) 其他流动资产

截至 2025 年 6 月 30 日，公司其他流动资产的账面价值为 592.00 万元，主要为增值税留抵税额，不属于财务性投资。

4) 其他权益工具投资

截至 2025 年 6 月 30 日，公司不存在其他权益工具投资。

5) 长期股权投资

截至 2025 年 6 月 30 日，公司长期股权投资账面价值为 11,912.87 万元，系对江苏源氢新能源科技股份有限公司以及常州凌天达传输科技有限公司的投资，

两项投资的初始投资金额分别为 10,000.00 万元和 4,200.00 万元，持股比例分别为 25.00% 和 27.07%，均采用权益法进行核算。

2022 年 1 月 4 日，公司与常创（常州）创业投资合伙企业（有限合伙）、常创天使（常州）创业投资中心（有限合伙）、江苏拓邦投资有限公司等 21 家机构及个人签订《发起人协议》，共同发起设立江苏源氢新能源科技股份有限公司以投资建设氢燃料电池质子交换膜项目，旨在氢燃料电池质子交换膜及其相关领域进行布局。氢燃料电池质子交换膜系 ePTFE 膜技术的衍生的组件产品，ePTFE 膜为公司主要产品之一，公司发起设立江苏源氢属于公司布局氢产业链的重要战略举措，符合公司主营业务及战略发展方向，不属于财务性投资。

2023 年公司以实物资产出资常州凌天达传输科技有限公司，2023 年 6 月完成凌天达工商变更登记手续，并于 2024 年 1 月份完成相关实物资产的过户登记手续。凌天达主要从事军工用线缆及线缆组件的研发、生产和销售。公司投资凌天达，系积极布局高性能膜材料在线缆及线缆组件等方面的应用，凌天达属于公司在线缆及线缆组件领域的下游企业，属于围绕产业链上下游以获取技术、原料或者渠道为目的的产业投资，符合公司主营业务及战略发展方向，不属于财务性投资。

6) 其他非流动资产

截至 2025 年 6 月 30 日，公司其他非流动资产金额为 578.00 万元，主要为预付设备购置款以及一年以上的合同资产，不属于财务性投资。

综上，截至 2025 年 6 月 30 日，公司不存在财务性投资。

(2) 本次发行董事会决议日前六个月至今新投入和拟投入的财务性投资

截至本次发行董事会决议日前六个月至今，公司不存在新投入或拟投入的财务性投资。

（二）核查程序

1. 查阅了源氢新能源公司章程、发起人协议等，确定公司规章制度的设置符合公司法，公司运营独立；
2. 梳理源氢新能源核心人员背景及其派驻方，综合判断公司对其实际影响力，是否超出身份持股比例及所派驻董事席位；
3. 查阅源氢新能源报告期内财务报表，分析其经营状况；
4. 查阅《上市公司收购管理办法》《上海证券交易所科创板股票上市规则》

以及《企业会计准则第 33 号——合并财务报表》，逐条比对源氢新能源是否应纳入公司合并报表范围；

5. 获取公司对源氢新能源的预付款具体明细，同步查阅相关合同，验证该预付款项是否具备合理商业逻辑背景；
6. 查阅本次募投项目向源氢新能源购买土地、房屋建筑物及设备的相关决议，确定预计的关联交易是否经过恰当层级审批；
7. 查阅评估机构出具的评估报告，复核公司向源氢拟购买的资产定价是否公允；
8. 查阅公司与大音希声和少数股东签署的《股权收购协议》，了解少数股东业绩补偿承诺；
9. 获取报告期各期评估机构出具的商誉减值测试的评估报告和评估说明，复核商誉减值测试过程中所使用的方法、关键假设、关键参数、预测收入及折现率等的合理性；
10. 获取报告期各期大音希声审计报告，查阅少数股东业绩补偿承诺期内大音希声实际业绩实现情况；
11. 查阅了中国证监会关于财务性投资（含类金融业务）有关规定，了解截至最近一期末财务性投资（含类金融业务）认定的要求；
12. 查阅公司的定期报告，对公司可能存在财务性投资的科目进行判断分析；
13. 访谈公司董事会秘书，了解自董事会决议日前六个月之日起至本回复出具日，公司是否存在新投入和拟投入财务性投资及类金融业务的情况。

（三）核查意见

经核查，我们认为：

1. 源氢新能源系公司旨在提前布局氢能源的举措，其成立具备正常的商业逻辑；公司无法对源氢新能源实现控制，未将其纳入合并报表范围具备合理性；
2. 公司对源氢新能源的预付款项主要系房屋租赁费及合作开发费用，本次募集资金向源氢新能源购买资产及设备定价公允；本次募投项目新增关联交易均具有商业实质，具有合理性及必要性，交易价格具有公允性且均已履行必要的审议程序及信息披露义务，不属于显失公平的关联交易，不会对公司独立经营能力产生重大不利影响，本次募投项目实施后预计不会新增其他关联交易，不存在违反关联交易相关承诺和损害中小股东利益的情形；本次募投项目符合《监管规则

适用指引——发行类第 6 号》6-2 条的相关规定；

3. 报告期各期，大音希声商誉减值测试过程中所使用的方法、关键假设、关键参数均具有合理性，2022 年后未进行商誉减值符合企业会计准则的相关规定；
4. 截至最近一期期末以及本次发行董事会决议日前六个月至今，公司不存在财务性投资或拟投入的财务性投资。

四、关于经营情况（问询函第四点）

根据申报材料：（1）报告期内，公司主营业务收入分别为 36,010.16 万元、40,843.06 万元、51,284.65 万元和 28,339.34 万元，毛利率分别为 45.45%、45.97%、47.03%、47.08%；（2）发行人资产减值损失金额分别为 -4,938.89 万元、-39.82 万元、-761.33 万元和 -372.81 万元，归母净利润分别为 3,134.49 万元、8,653.62 万元、9,915.70 万元、5,443.15 万元；（3）2025 年 1-6 月，公司经营活动产生的现金流量净额为 -245 万元，同比下滑 103.75%；（4）截至 2025 年 6 月末，公司应收账款规模 22,878.43 万元，存货规模为 10,607.40 万元，公司存货主要由原材料、在产品、库存商品和发出商品构成；（5）报告期内，公司在建工程分别为 772.12 万元、2,114.57 万元、7,840.56 万元、11,849.84 万元。

请发行人说明：（1）结合公司各产品类型的主要应用领域收入实现情况，产品下游市场空间、平均单价及单位成本等情况，说明报告期内公司营业收入及净利润增长是否符合行业趋势；（2）2025 年 1-6 月公司经营活动现金流量净额同比下滑的原因，与净利润波动存在较大差异的合理性；（3）2022 年公司计提大额减值损失、2023 年至今计提金额较低的主要考虑，相关减值计提的充分性；（4）结合公司应收账款的账龄、期后回款、逾期等情况，说明 2025 年上半年应收账款增加的原因，报告期内相关坏账准备计提的充分性，计提政策及比例是否与同行业可比公司存在重大差异；（5）公司以销定产模式下库存商品及原材料规模较大的合理性，并结合公司存货库龄、期后结转、在手订单覆盖等情况说明存货跌价准备计提的充分性；（6）报告期内公司在建工程金额增加较快的原因，对应的主要建设项目的转固情况，是否存在延迟或提早转固的情形。

请保荐机构和申报会计师对上述事项进行核查并发表明确意见。

(一) 公司回复

1. 结合公司各产品类型的主要应用领域收入实现情况，产品下游市场空间、平均单价及单位成本等情况，说明报告期内公司营业收入及净利润增长是否符合行业趋势

(1) ePTFE 微透产品

报告期内，公司 ePTFE 微透产品销售收入分别为 11,245.67 万元、12,099.45 万元、16,249.64 万元以及 10,158.43 万元，占各期主营业务收入的比例分别为 31.23%、29.62%、31.69% 以及 35.85%，是公司核心产品之一。

公司 ePTFE 微透产品主要包括汽车透气产品、保护性透气产品、包装透气产品以及特种膜产品。其中，汽车透气产品主要用于汽车车灯、雨刷电机、电子控制单元（ECU）、新能源电池包等汽车部件；保护性透气产品主要用于手机、智能可穿戴设备等消费电子产品；特种膜主要用于航空航天电线电缆和高性能电子绝缘等领域；包装透气主要用于化学品、有机液态肥等产品的包装与运输。报告期内，上述产品具体销售情况如下：

产品名称	2025 年 1-6 月	2024 年	2023 年	2022 年
汽车透气	5,794.92	11,191.80	8,591.88	7,380.94
保护性透气	1,751.53	2,725.56	2,515.51	3,040.01
特种膜	2,252.59	1,530.26	134.08	187.39
其中：TRT 膜	1,688.45	831.93	121.03	164.90
其他特种膜	564.14	698.33	13.05	22.49
包装透气	359.39	802.03	857.98	637.32
合计	10,158.43	16,249.64	12,099.45	11,245.67

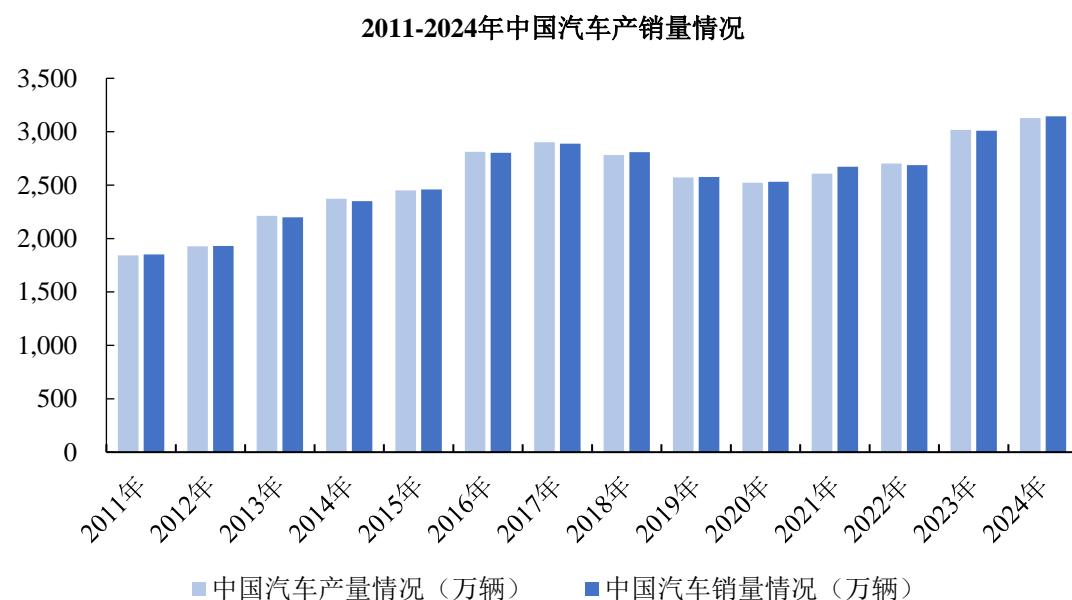
1) 汽车透气

A. 下游市场空间

全球汽车产业已逐渐步入成熟期。2013 年至 2017 年，受益于世界经济的温和复苏以及各国推出汽车消费鼓励政策，全球汽车产销量整体呈现稳步增长趋势，但 2018 年和 2019 年受全球经济下滑以及汽车行业内外部环境因素的影响，全球汽车产销量小幅下滑。2020 年受全球公共卫生事件影响，全球汽车产销量明显下滑。2021 年开始，宏观经济逐渐回稳，带动全球汽车行业企稳回升。根据 OICA

数据,2024年全球汽车产销量分别为9,250.43万辆和9,531.47万辆,2021-2024年全球汽车产销量年均复合增长率分别为4.90%、4.45%。

近年来我国汽车行业延续了稳步增长态势。截至2024年,我国汽车产销量已连续16年位居全球第一。根据中国汽车工业协会数据,2024年,在一系列稳增长、促消费政策的有效驱动下,我国汽车产销量分别实现3,128.2万辆和3,143.6万辆,同比分别增长3.7%和4.5%。产销量再创新高,继续保持在3,000万辆以上规模。2025年上半年中国汽车产销分别完成1,562.1万辆和1,565.3万辆,同比分别增长12.5%和11.4%,汽车产销量首次半年度双超1,500万辆。



数据来源：中国汽车工业协会

公司汽车透气产品主要用于汽车行业,报告期内,我国整体汽车产量及新能源汽车产量情况如下:

项目	2025年1-6月		2024年		2023年		2022年	
	数量	同比增长	数量	同比增长	数量	同比增长	数量	同比增长
汽车	1,562.10	12.50%	3,128.20	3.70%	3,012.60	11.59%	2,699.60	2.73%
新能源汽车	696.80	41.40%	1,288.80	34.40%	954.86	35.63%	704.04	99.30%
新能源汽车渗透率	44.60%	-	41.20%	-	31.70%	-	26.08%	-

数据来源：中国汽车工业协会

报告期内,我国汽车产量总体保持较为温和的增长态势,其中新能源汽车产

品增长速度较快，是带动我国汽车行业增长的主要动力。2023 年至 2025 年 1-6 月，公司汽车透气产品销售收入同比增长率分别为 16.41%、30.26% 以及 17.16%，增长趋势与我国汽车行业产量增长趋势保持一致，但增长速度高于我国汽车产量增长速度。

公司汽车透气产品性能优异，已经与国际巨头美国戈尔（Gore）及日东电工（Nitto）达到同一技术水平并且对美国戈尔（Gore）及日东电工（Nitto）同类产品实现了进口替代。近年来，随着新能源汽车市场占有率的不断提升，我国汽车主机厂对成本控制的精细程度不断提高，公司汽车透气产品在同等性能的情况下销售价格更低，不断抢占美国戈尔（Gore）及日东电工（Nitto）的市场份额。因此，报告期内公司汽车透气产品市场占有率不断提升，销售收入稳步增长。此外，随着人工智能与自动驾驶技术的不断成熟，汽车电子化程度不断加深，对电子控制单元（ECU）的需求量大幅增加，汽车智能化的发展趋势为汽车透气产品创造了更大市场需求，也带动了公司汽车透气产品销售收入的持续增长。

综上，报告期内公司汽车透气产品销售收入的变动趋势与我国汽车行业整体发展趋势基本一致，汽车透气产品销售收入快速增长具有合理性。

B. 平均单价和单位成本

报告期内，公司汽车透气产品平均单价、单位成本和毛利率情况如下：

产品类别	项目	2025 年 1-6 月	2024 年	2023 年	2022 年
汽车透气	平均单价（元/片）	已豁免	已豁免	已豁免	已豁免
	单位成本（元/片）	已豁免	已豁免	已豁免	已豁免
	毛利率	74.87%	75.81%	71.08%	71.86%

2022 年和 2023 年，公司汽车透气产品平均单价、单位成本以及毛利率波动较小，整体较为稳定；自 2024 年起，公司汽车透气产品单位成本降低从而导致毛利率提升，主要原因系公司汽车透气产品主要包括透气膜（Gore 技术路线）和透气栓（Nitto 技术路线）两大类，与透气栓相比，透气膜单位成本更低但毛利率更高。自 2024 年起，为进一步节省车灯空间，更多车灯客户采用透气膜的技术路线，公司透气膜销售收入占汽车透气产品销售收入比例提升，从而导致汽车透气产品单位成本降低、毛利率提高；2025 年上半年，由于汽车行业客户对供应商销售价格的年降要求，公司汽车透气产品平均单价和毛利率略有下滑。

2) 保护性透气

A. 下游市场空间

公司保护性透气产品主要应用于智能手机、智能可穿戴设备等消费电子产品，下游市场情况如下：

a. 智能手机

智能手机是目前最主要的智能终端之一，已全面取代功能手机成为我国消费者的首选。2021 年至 2023 年，受宏观环境走弱、消费者需求下降等因素影响，全球智能手机市场规模连续下滑。根据 Canalys 的统计数据，2021 年全球智能手机出货量为 13.5 亿部，2022 年为 11.9 亿部，2023 年为 11.4 亿部，但自 2023 年第四季度开始，智能手机出货量结束了连续九个季度的下滑，环比实现增长，2024 年全球智能手机出货量为 12.2 亿部。

b. 智能可穿戴设备

根据 IDC 的数据，2024 年全球可穿戴设备出货量有望达到 5.38 亿台，同比增长 6.1%。随着智能可穿戴设备行业的技术发展，终端厂商不断探索终端产品与 AI 结合的方式，释放更大的产品潜力，智能可穿戴设备行业市场规模将会持续增长。

c. 平板电脑

作为新兴的智能终端，平板电脑具备便携性、高效性和多功能性，能够满足多种场景需求。根据 Canalys 的数据，2022 年至 2023 年，受消费端需求下滑、全球经济不景气等因素影响，平板电脑全球出货量有所回落，分别为 1.51 亿台和 1.35 亿台，对应同比下降为 4.7% 和 10.6%。2024 年以来，行业复苏态势明显，根据 IDC 数据，2024 年全球平板电脑市场出货量为 1.5 亿台。未来，产品配置升级、功能场景完善、生态系统优化及 AI 技术融合等方面都有望为平板电脑打开新的发展空间。

报告期内，全球主要消费电子类产品出货量情况如下：

项目	单位：亿台						
	2025 年 1-6 月	2024 年		2023 年		2022 年	
	数量	同比增 长	数量	同比增 长	数量	同比增 长	数量
智能手机	5.9	0.12%	12.2	7.02%	11.4	-4.20%	11.9
智能可穿戴设备	未查询到公开数据	/	5.4	5.88%	5.1	4.08%	4.9

项目	2025 年 1-6 月		2024 年		2023 年		2022 年
	数量	同比增长	数量	同比增长	数量	同比增长	数量
平板电脑	0.76	8.90%	1.48	9.15%	1.35	-10.60%	1.51

注：全球智能手机和平板电脑出货量数据来源于 Canalys，全球智能可穿戴设备出货量数据来源于 IDC

2023 年，受到全球经济不经济以及消费端需求下降等因素影响，智能手机和平板电脑全球出货量同比均出现了不同幅度的下滑，2024 年随着市场的逐渐复苏，智能手机与平板电脑的全球出货量同比均有所回升；智能可穿戴设备受益于 AI 技术的发展与应用，全球出货量在报告期内实现了持续增长。

2023 年至 2025 年 1-6 月，公司保护性透气产品销售收入增长率分别为 -17.25%、8.35% 和 50.63%，销售收入变动趋势与智能手机、平板电脑等消费电子产品市场变化趋势基本一致。

B. 平均单价和单位成本

报告期内，公司保护性透气产品平均单价、单位成本和毛利率情况如下：

产品类别	项目	2025 年 1-6 月	2024 年	2023 年	2022 年
保护性透气	平均单价（元/片）	已豁免	已豁免	已豁免	已豁免
	单位成本（元/片）	已豁免	已豁免	已豁免	已豁免
	毛利率	83.20%	80.42%	88.67%	79.14%

报告期内，公司保护性透气产品平均单价、单位成本以及毛利率波动较大，主要系公司保护性透气产品规格型号较多，不同型号产品平均单价、单位成本以及毛利率差异较大。以 2023 年为例，2023 年公司 MEMS 保护膜产品销售收入占保护性透气产品销售收入的比例较高，MEMS 保护膜产品面积较小，平均单价和单位成本较低，从而导致 2023 年公司保护性透气产品整体销售单价和单位成本较低。

3) 特种膜

A. 下游市场空间

公司特种膜产品主要包括 TRT 膜和其他特种膜两大类。其中 TRT 膜主要系绝缘线缆的包覆材料，主要应用于航空航天等领域；其他特种膜包括防穿刺膜、电磁屏蔽膜等，防穿刺膜主要应用于新能源汽车动力电池包领域。

航空高性线缆是性能最优越、安全性最高的线缆产品之一，要求线缆保证高

度可靠性、重量轻、耐温高和耐磨性好等特点，此外还应能够耐燃料油、润滑油和其他化学溶剂等，对材料以及制造要求极高。我国军用飞机保有量与美国存在较大差距，“十四五”期间将加速列装。同时，以五代机为主的结构性升级换装也将为军用航空航天线缆带来巨大的市场增量空间。

除了军用飞机外，民用飞机对航空线缆也有巨大需求。根据中国航空工业集团发布的《民用飞机中国市场预测年报 2024-2043》，预计 2024-2043 年间，中国需要补充客机 8,278 架，其中宽体客机 1,577 架，窄体客机 6,246 架，支线客机 486 架，需要补充货机 556 架，其中客改货 336 架，新货机 190 架，我国民用飞机市场空间广阔。

TRT 膜验证周期较长，市场进入门槛高。报告期内，公司 TRT 膜产品通过广州凯恒特种电线电缆有限公司（以下简称“广州凯恒”）、全信股份（300447.SZ）等客户验证，自 2024 年起公司 TRT 膜销售收入大幅增长，与我国航空线缆行业发展趋势一致。

2022 年和 2023 年，公司销售的其他特种膜主要为电磁屏蔽膜等，由于产品仍处于客户测试和验证阶段，销售规模较小。2024 年公司防穿刺膜通过终端客户验证，因此 2024 年及 2025 年上半年公司其他特种膜（主要为防穿刺膜）销售收入快速增长，与我国新能源汽车行业发展趋势一致。

B. 平均单价和单位成本

报告期内，公司特种膜平均单价、单位成本和毛利率情况如下：

产品类别	产品名称	项目	2025年1-6月	2024年	2023年	2022年
特种膜	TRT 膜	平均单价 (元/KG)	已豁免	已豁免	已豁免	已豁免
		单位成本 (元/KG)	已豁免	已豁免	已豁免	已豁免
		毛利率	25.35%	2.41%	-45.16%	53.40%
	其他	平均单价 (元/m ²)	已豁免	已豁免	已豁免	已豁免
		单位成本 (元/m ²)	已豁免	已豁免	已豁免	已豁免
		毛利率	68.07%	62.63%	-287.78%	53.40%

2022 年和 2023 年，公司 TRT 膜处于客户测试和验证阶段，产品平均单价、单位成本以及毛利率均存在较大波动。2024 年公司 TRT 膜开始批量化生产，由于产能仍处于爬坡阶段，生产成本较高，从而导致毛利率较低。

公司 TRT 膜主要客户为广州凯恒和全信股份。2024 年公司向全信股份销售 TRT 膜的销售收入占比较高, 2025 年上半年公司向广州凯恒销售 TRT 膜的销售收入占比更高。由于产品型号差异, 广州凯恒 TRT 膜平均单价和单位成本更高, 因此 2025 年上半年公司 TRT 膜平均单价和单位成本均有所增长。与此同时, 2025 年上半年随着 TRT 膜产能利用率提升和生产工艺的成熟, 单位成本增长幅度较平均单价更低, TRT 膜毛利率也随之增长。

2022 年和 2023 年, 公司电磁屏蔽膜等其他特种膜产品销售规模较小。由于产品处于客户测试和验证阶段, 产品平均单价、单位成本以及毛利率均存在较大波动。

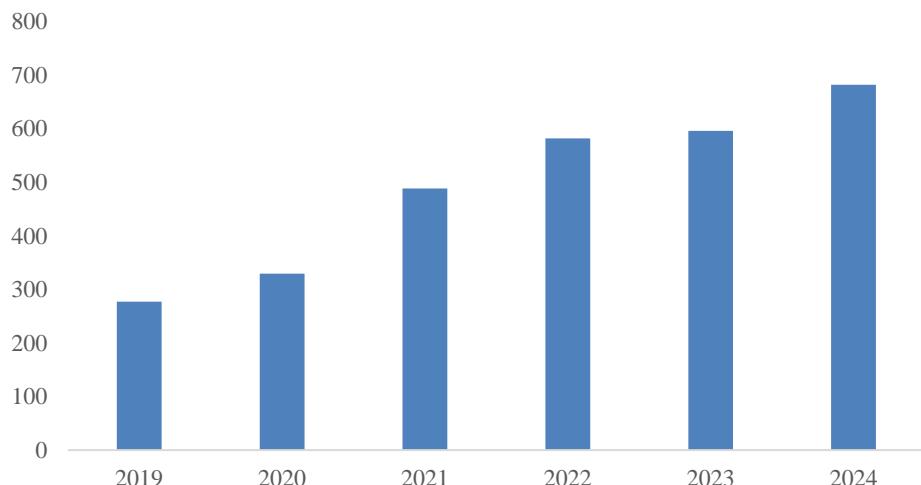
自 2024 年起, 公司防穿刺膜通过客户验证并开始批量化生产, 其他特种膜平均单价、单位成本和毛利率等指标趋于稳定。2025 年上半年, 随着防穿刺膜销售规模的增长, 公司在销售价格上给予客户一定优惠, 因此其他特种膜平均单价较 2024 年有所降低。与此同时, 采购成本、制造费用等生产成本也随着生产规模的增加而有所降低, 毛利率也随之提升。

4) 包装透气

A. 下游市场空间

化工包装容器是化学工业中用于安全储存、运输与周转各类物料的重要装备, 对保障化工生产与物流环节的稳定运行起着关键作用。近年来, 随着我国化工行业持续快速发展, 产业结构不断升级, 新产品、新产能持续释放, 市场对包装容器的需求规模显著扩大, 对其安全性、适配性和环保性也提出了更高要求。在环保政策与安全生产法规日趋严格的背景下, 化工包装容器不仅迎来了用量增长, 还在功能与规范方面持续提升, 逐步走向标准化、规模化和绿色化。从市场规模来看, 行业呈现快速上升态势, 已从 2019 年的 277.23 亿元增长至 2024 年的 682.5 亿元, 年均复合增长率达 19.74%。

2019-2024年中国化工包装容器行业市场规模（亿元）



数据来源：智研咨询

公司包装透气产品主要应用于化学品、液态有机化肥的包装和运输。报告期内，公司包装透气产品销售收入分别为 637.32 万元、857.98 万元、802.03 万元以及 359.39 万元。除 2024 年外，公司包装透气产品销售收入增长趋势与我国化工包装容器行业增长趋势基本一致。

公司包装透气产品整体销售规模较小，公司未对下游市场进行大力开拓，下游客户结构较为稳定。因此，包装透气产品销售收入主要受下游客户采购需求量影响较大。

B. 平均单价和单位成本

报告期内，公司包装透气产品平均单价、单位成本和毛利率情况如下：

产品大类	项目	2025 年 1-6 月	2024 年	2023 年	2022 年
包装透气	平均单价（元/片）	已豁免	已豁免	已豁免	已豁免
	单位成本（元/片）	已豁免	已豁免	已豁免	已豁免
	毛利率	64.10%	57.46%	51.62%	55.45%

2022-2024 年，公司包装透气产品平均单价、单位成本和毛利率整体较为稳定。2025 年上半年，公司包装透气平均单价、单位成本均有所下滑，毛利率有所增长，主要系销售产品结构变化所致。

(2) CMD

CMD 主要用于汽车车灯及新能源动力电池包。报告期内，公司 CMD 销售收入分别为 2,047.27 万元、5,046.94 万元、8,271.14 万元以及 4,242.63 万元，占

各期主营业务收入比例分别为 5.69%、12.36%、16.13%以及 14.97%，销售占比逐年提高。

1) 下游市场空间

CMD 主要应用于汽车行业。报告期内汽车行业概况详见本回复“问题四、关于经营情况”之“1. 结合公司各产品类型的主要应用领域收入实现情况，产品下游市场空间、平均单价及单位成本等情况，说明报告期内公司营业收入及净利润增长是否符合行业趋势”之“(1)ePTFE 微透产品”之“1) 汽车透气”之“A. 下游市场空间”。

2023 年、2024 年和 2025 年 1-6 月，公司 CMD 销售收入增长率分别为 146.52%、63.88% 以及 19.82%，同期我国汽车产量同比增长率分别为 11.59%、3.70% 以及 12.50%，公司 CMD 销售收入增长趋势与我国汽车产量增长趋势一致。

CMD 为车灯行业凝露问题创新性解决方案，具备使用成本低、生产环保性好、除湿效率高等优势，是传统车灯防雾涂层的理想替代方案。报告期初，公司 CMD 仍处于市场推广阶段，产品市场占有率为较低，销售收入较低。经过长期的推广和布局，公司 CMD 通过了海纳川海拉、海拉车灯、星宇车灯、法雷奥、华域视觉等国内外众多知名车灯企业和汽车主机厂的测试验证，产品性能获得客户一致认可，产品市场占有率不断提高，销售收入实现高速增长。因此，报告期内公司 CMD 销售增长率高于我国汽车产量增长率。

综上，报告期内公司 CMD 销售收入增长趋势与我国汽车产量增长趋势相一致，CMD 销售增长率高于汽车产量增长率具有合理性。

2) 平均单价和单位成本

报告期内，公司 CMD 平均单价、单位成本和毛利率情况如下：

项目	2025 年 1-6 月	2024 年	2023 年	2022 年
平均单价(元/个)	已豁免	已豁免	已豁免	已豁免
单位成本(元/个)	已豁免	已豁免	已豁免	已豁免
毛利率	63.13%	58.96%	55.76%	59.89%

报告期内，公司 CMD 销售单价逐年降低，主要系公司为加大 CMD 的市场推广力度，快速提升 CMD 市场占有率，每年在销售单价上均会给予客户一定优惠。

报告期内，公司 CMD 单位成本也呈现逐年下降的趋势，主要包括 2 方面原因：一方面，随着 CMD 销售规模不断增长，公司对注塑件和密封圈等 CMD 主要原材料

采购规模增加，供应商给予了更低的采购单价，导致 CMD 单位材料成本降低；另一方面，公司不断优化 CMD 生产工艺，CMD 产线的自动化率不断提高，产品单位人工成本有所下降。

报告期内，公司 CMD 毛利率呈现先下降再回升的趋势。2023 年 CMD 毛利率降低的原因系为提高 CMD 市场占有率，公司对 CMD 销售单价的优惠力度大于单位成本的下降幅度；自 2024 年起，CMD 毛利率有所回升，主要系 CMD 单位材料成本和人工成本的下降幅度高于销售单价的优惠幅度。

综上，报告期内公司 CMD 平均单价、单位成本以及毛利率的变动具有合理性。

(3) 气体管理产品

公司气体管理产品包括干燥剂和吸雾剂，主要用于汽车车灯领域。报告期内，公司气体管理产品销售收入分别为 4,631.55 万元、4,738.10 万元、5,956.53 万元以及 2,608.81 万元，占各期主营业务收入的比例分别为 12.86%、11.60%、11.61% 以及 9.21%。

1) 下游市场空间

气体管理产品主要应用于汽车行业。报告期内汽车行业的发展概况详见本回复“问题四、关于经营情况”之“1. 结合公司各产品类型的主要应用领域收入实现情况，产品下游市场空间、平均单价及单位成本等情况，说明报告期内公司营业收入及净利润增长是否符合行业趋势”之“(1) ePTFE 微透产品”之“1) 汽车透气”之“A. 下游市场空间”。

2023 年、2024 年和 2025 年 1-6 月，公司气体管理产品销售收入同比增长率分别为 2.30%、25.72% 以及 -3.63%，同期我国汽车产量同比增长率分别为 11.59%、3.70% 以及 12.50%。公司气体管理产品性能优异、质量稳定，已经对日本 OZO 同类产品形成进口替代，产品市场占有率达到不断提升。与此同时，我国自主品牌汽车发展迅速，自主品牌汽车对车灯美观度和使用性能要求更高，对干燥剂等气体管理产品使用需求量更大。因此，2023 年和 2024 年公司气体管理产品销售收入持续增长，增长趋势与我国汽车产量增长趋势保持一致。2025 年 1-6 月，气体管理产品市场竞争逐渐加剧，部分小厂商为抢占市场份额主动降低销售价格，从而导致公司气体管理产品销售收入同比略有下滑，增长趋势未能与我国汽车产量增长趋势保持一致。

2) 平均单价和单位成本

报告期内，公司气体管理产品平均单价、单位成本和毛利率情况如下：

项目	2025年1-6月	2024年	2023年	2022年
平均单价（元/个）	已豁免	已豁免	已豁免	已豁免
单位成本（元/个）	已豁免	已豁免	已豁免	已豁免
毛利率	67.49%	67.42%	70.93%	72.10%

报告期内，公司气体管理产品销售单价逐年下降，主要系气体管理产品市场竞争加剧以及客户对产品售价的年降要求，为维持气体管理产品的市场占有率，公司主动降低了气体管理产品的销售价格。

报告期内，公司气体管理产品单位成本逐年下降，主要包括2方面原因：一方面，随着气体管理产品销售规模不断增长，公司对气体管理产品主要原材料采购规模增加，采购成本随之降低，从而导致气体管理产品单位材料成本降低；另一方面，公司不断优化气体管理产品的生产工艺，气体管理产品包装环节自动化程度提高，产品单位人工成本有所下降。

2022-2024年，公司气体管理产品毛利率持续下滑，主要系气体管理产品市场竞争激烈，销售单价的优惠幅度高于单位成本的下降幅度。2025年上半年，公司气体管理产品毛利率与2024年基本一致。

综上，报告期内公司气体管理产品平均单价、单位成本以及毛利率的变动具有合理性。

(4) 气凝胶

报告期内，公司气凝胶销售收入分别为1,763.74万元、4,444.17万元、6,512.24万元以及3,143.48万元，占各期主营业务收入比例分别为4.90%、10.88%、12.70%以及11.09%。

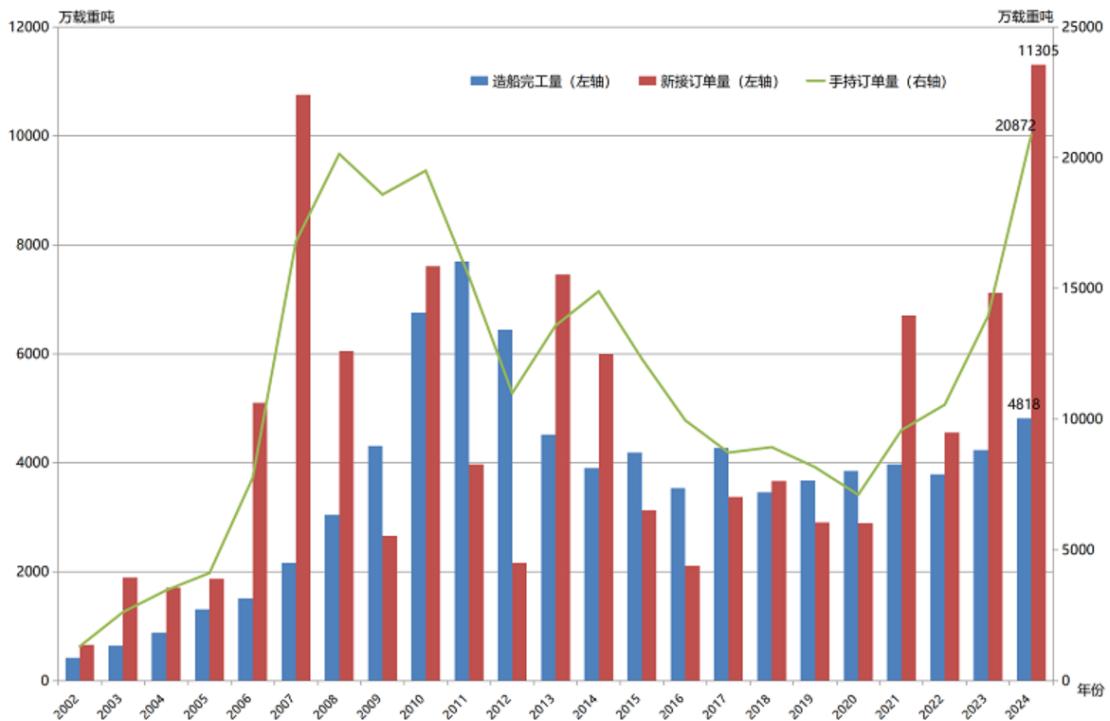
公司气凝胶主要应用于船舶领域，少量应用于新能源汽车、军用车辆和储能等其他领域。报告期内，应用于不同领域气凝胶销售收入情况如下：

项目	单位：万元						
	2025年1-6月		2024年		2023年		
	销售收入	同比增长	销售收入	同比增长	销售收入	同比增长	销售收入
船舶气凝胶	1,137.29	-51.32%	5,628.29	45.22%	3,875.78	137.28%	1,633.45
其他气凝胶	2,006.19	211.45%	883.95	55.52%	568.39	336.23%	130.30
合计	3,143.48	5.47%	6,512.24	46.53%	4,444.17	151.97%	1,763.74

1) 下游市场空间

自 2020 年下半年开始，伴随着全球运力供不应求、俄乌冲突、能源危机等多重因素，全球海运运价指数大涨，2022 年航运市场达到历史高位，克拉克森海运指数全年均值在 37,253 美元/天，并在高位波动，2023 年全年均值为 23,629 美元/天，较上年同比下滑 36.6%，但仍较 2020 年均值上涨了 59.2%，2024 年基本维持在 25,000 美元/天上下。在海运指数处于相对高位的情况下，全球新造船市场也呈现积极态势，船东造船需求旺盛。从新造船市场看，根据克拉克森统计，世界造船三大指标呈现全面上涨态势。2024 年，造船完工量 8,814 万载重吨，同比上涨 0.3%；新接订单量 16,766 万载重吨，同比上涨 31.3%；年末手持订单量 28,800 万载重吨，同比增长 14.3%。

中国、韩国和日本近年来持续主导海洋船舶供应，亚太地区造船三大指标合计占全球占比 90%以上，已成为国际造船主导市场，其中，我国在全球造船市场中的份额不断提升，造船三大指标（按载重吨计）均已超过了日韩两国，2024 年中国造船业三大指标继续稳步增长：造船完工量 4,818 万载重吨，同比增长 13.8%；新接订单量 11,305 万载重吨，同比增长 58.8%；手持订单量 20,872 万载重吨，同比增长 49.7%，上述三大指标分别占世界市场份额 55.7%、74.1% 和 63.1%，创下中国造船史最好水平，造船大国地位进一步稳固。2025 年 1-6 月，我国造船三大指标以载重吨计分别占世界总量的 51.7%、68.3% 和 64.9%，继续保持全球领先。



数据来源：中国船舶工业行业协会

公司气凝胶主要应用于船舶领域，报告期内，我国船舶行业手持订单量情况如下：

单位：万载吨重

项目	2025 年 6 月末	2024 年末	2023 年末	2022 年末
手持量	23,454.00	20,872.00	13,939.00	10,557.00
同比增长率	36.7%	49.7%	32.0%	10.2%

数据来源：中国船舶工业行业协会

2023 年和 2024 年，公司应用于船舶领域的气凝胶销售收入增长率为 137.28% 和 45.22%，增长趋势与下游船舶行业手持订单量增长趋势一致。2023 年，公司气凝胶销售收入增速高于船舶行业手持订单量增速，主要原因系公司船舶领域气凝胶客户主要集中在上海，2022 年受到公共卫生事件以及上海封城的影响，导致部分订单延期至 2023 年交付。

2025 年 1-6 月，公司船舶领域气凝胶销售收入同比有所下滑，主要系部分客户订单延迟交付所致，因此增长趋势未能与下游船舶行业手持订单量增长趋势保持一致。

2) 平均单价和单位成本

报告期内，公司气凝胶平均单价、单位成本和毛利率情况如下：

产品类别	产品名称	项目	2025年1-6月	2024年	2023年	2022年
气凝胶	船舶气凝胶	平均单价(元/m ²)	已豁免	已豁免	已豁免	已豁免
		单位成本(元/m ²)	已豁免	已豁免	已豁免	已豁免
		毛利率	64.75%	41.48%	46.87%	45.52%
	其他气凝胶	平均单价(元/块)	已豁免	已豁免	已豁免	已豁免
		单位成本(元/块)	已豁免	已豁免	已豁免	已豁免
		毛利率	11.45%	-88.28%	36.87%	36.32%

公司船舶气凝胶主要包含保温套以及气凝胶毡两大类。客户对保温套性能要求较高，因此保温套销售平均单价通常高于气凝胶毡。2022 年公司船舶气凝胶销售平均单价较高，主要系 2022 年销售的船舶气凝胶以保温套为主；2023 年和 2024 年，公司气凝胶毡的销售占比较高，平均单价较 2022 年有所下降；2025 年上半年，公司船舶气凝胶销售平均单价有所增长，主要系公司向大连船舶重工集团有限公司（以下简称“船舶重工”）交付的项目产品单价较高。2025 年上半年公司向船舶重工销售气凝胶的销售收入占船舶气凝胶销售收入的比例超过 40%，从而导致船舶气凝胶整体平均单价增长。

2022 年，公司船舶气凝胶单位成本较高，主要包含 2 方面原因：一方面，保温套产品单位成本相对较高；另一方面，受到公共卫生事件和上海封城的影响，2022 年公司气凝胶产销量较低，单位成本分摊的制造费用和人工成本较高；2023 年随着气凝胶毡销售占比提高以及产品生产交付恢复正常，单位成本较 2022 年有所降低；2024 年公司船舶气凝胶单位成本较 2023 年有所增加，主要系公司向主要客户船舶重工交付的部分产品返工生产，从而导致单位生产成本提高；2025 年上半年，公司优化了气凝胶的生产工艺，将气凝胶生产过程中的疏水剂和酒精回收再利用，同时新增产能采用立式反应釜代替传统卧式反应釜，单位能耗有所降低。因此 2025 年上半年船舶气凝胶单位成本大幅降低。

报告期内，公司船舶气凝胶毛利率波动主要受平均单价和单位成本变动的影响，具有合理性。

公司应用于其他领域（新能源汽车、军用车辆、储能等）的气凝胶规格、尺寸以及性能等方面存在一定差异。2022 年公司其他领域气凝胶主要应用于新能源汽车行业，产品体积相对较小，平均单价和单位成本相对较低；2023 年公司

其他领域气凝胶主要应用于军用车辆领域，军车领域气凝胶体积较大，平均单价和单位成本较 2022 年有所增加；2023 年，公司主动开拓气凝胶在储能领域的应用，储能领域气凝胶体积相对较小，平均单价和单位成本相对较低。此外，储能领域对产品价格较为敏感，产品平均单价高于公司单位成本，导致 2024 年公司其他领域气凝胶毛利率为负；2025 年上半年公司应用于军用车辆气凝胶销售收入增加，平均单价和单位成本有所回升，虽然军用车辆气凝胶毛利率相对较高，但由于 2025 年上半年储能领域气凝胶销售收入占比仍然较高，其他领域气凝胶整体毛利率未恢复至报告期初的水平。

除上述应用于其他领域的气凝胶外，2024 年公司还销售了部分应用于建筑领域的气凝胶，该气凝胶产品以平方米作为计量单位，2024 年平均单价、单位成本以及毛利率分别为 69.67 元/m²、37.78 元/m²、和 45.77%。

综上，报告期内公司气凝胶平均单价、单位成本和毛利率波动具有合理性。

(5) 传统产品

报告期内，公司传统产品销售收入分别为 15,140.20 万元、14,192.72 万元、13,409.92 万元以及 7,209.49 万元，占各期主营业务收入比例分别为 42.04%、34.75%、26.15% 以及 25.44%。传统产品主要包括挡水膜、密封件以及吸隔声产品，具体销售收入情况如下：

产品名称	2025 年 1-6 月	2024 年	2023 年	2022 年
挡水膜	1,424.09	2,263.84	3,075.51	4,384.72
密封件	3,901.50	7,601.90	7,997.96	7,337.85
吸隔声产品	1,883.90	3,544.18	3,119.24	3,417.63
合计	7,209.49	13,409.92	14,192.72	15,140.20

1) 挡水膜

A. 下游市场空间

公司挡水膜主要用于汽车领域。报告期内汽车行业的发展概况详见本回复“问题四、关于经营情况”之“1. 结合公司各产品类型的主要应用领域收入实现情况，产品下游市场空间、平均单价及单位成本等情况，说明报告期内公司营业收入及净利润增长是否符合行业趋势”之“(1) ePTFE 微透产品”之“1) 汽车透气”之“A. 下游市场空间”。

报告期内，公司挡水膜销售收入分别为 4,384.72 万元、3,075.51 万元、

2,263.84万元以及1,424.09万元，占各期主营业务收入的比例分别为12.18%、7.53%、4.41%以及5.03%。

2023年、2024年和2025年1-6月，公司挡水膜销售收入分别同比增长-29.86%、-26.39%以及39.57%，同期我国汽车产量同比增长率分别为11.59%、3.70%以及12.50%，挡水膜增长趋势与同期我国汽车产量增长趋势不一致。

公司挡水膜主要用于上汽通用等美系汽车。报告期内，上汽通用汽车产量情况如下：

项目	2025年1-6月	2024年	2023年	2022年
产量	26.34	42.17	101.83	117.52
增长率	26.95%	-58.58%	-13.36%	-11.74%

数据来源：上汽集团公开披露数据

2022-2024年，随着我国自主品牌汽车市场占有率不断提高，上汽通用等美系汽车在我国的产销量不断下滑，从而导致公司挡水膜销售收入逐年下降。2025年上半年，通过产品的创新与升级、营销策略的调整，上汽通用产销量实现同比回升，带动了公司挡水膜销售收入的增长。

综上，虽然公司挡水膜销售收入增长趋势与我国汽车产销量增长趋势不一致，但与下游主要客户上汽通用汽车产量增长趋势保持一致，报告期内，公司挡水膜销售收入变动情况具有合理性。

B. 平均单价和单位成本

报告期内，公司挡水膜平均单价、单位成本和毛利率情况如下：

项目	2025年1-6月	2024年	2023年	2022年
平均单价（元/片）	已豁免	已豁免	已豁免	已豁免
单位成本（元/片）	已豁免	已豁免	已豁免	已豁免
毛利率	18.02%	12.48%	20.32%	23.30%

2022-2024年，由于挡水膜市场竞争激烈，公司为维持挡水膜市场份额，主动降低了挡水膜售价，导致挡水膜销售平均单价逐年下降。2025年上半年，挡水膜销售平均单价有所提高，主要系挡水膜产品结构变化所致。公司挡水膜生产工艺主要包括丝网印刷和吸塑点胶等，其中丝网印刷挡水膜主要应用于低端车型，销售价格和毛利率相对较低。2025年1-6月，公司丝网印刷工艺挡水膜应用的

终端车型逐步停产，产品销售收入及占比下降，因此公司挡水膜平均单价有所提升。

报告期内，挡水膜单位成本呈现逐年下降的趋势，主要系公司为应对挡水膜销售价格的下降，在确保产品品质不受影响的基础上，主动优化原材料供应，将价格下降的压力传导至供应商。

2022-2024 年，由于挡水膜市场竞争加剧，挡水膜产品销售均价降幅较大，公司无法将价格下降的压力及时传导至原材料采购价格，导致单位成本下降幅度不及销售价格下降幅度，因此毛利率持续下滑。2025 年上半年，挡水膜毛利率有所回升，主要系毛利率较低的丝网印刷挡水膜销售占比同比下降。

2) 密封件

A. 下游市场空间

公司密封件主要应用于汽车领域，少量应用于家电领域。报告期内汽车行业的发展概况详见本回复“问题四、关于经营情况”之“1. 结合公司各产品类型的主要应用领域收入实现情况，产品下游市场空间、平均单价及单位成本等情况，说明报告期内公司营业收入及净利润增长是否符合行业趋势”之“(1) ePTFE 微透产品”之“1) 汽车透气”之“A. 下游市场空间”。

报告期内，公司密封件销售收入分别为 7,337.85 万元、7,997.96 万元、7,601.90 万元以及 3,901.50 万元，占各期主营业务收入的比例分别为 20.38%、19.58%、14.82%以及 13.77%。公司密封件产品质量稳定，客户认可度高，报告期内销售收入较为稳定，具体情况如下：

项目	2025 年 1-6 月		2024 年		2023 年		2022 年	
	销售收入	同比增长	销售收入	同比增长	销售收入	同比增长	销售收入	同比增长
汽车密封件	3,665.51	23.42%	6,743.46	2.07%	6,606.45	13.99%	5,795.58	/
家电密封件	235.99	-56.48%	858.44	-38.31%	1,391.52	-9.77%	1,542.27	/
合计	3,901.50	11.08%	7,601.90	-4.95%	7,997.96	9.00%	7,337.85	/

2023 年、2024 年和 2025 年 1-6 月，公司汽车密封件销售收入分别同比增长 13.99%、2.07%以及 23.42%，同期我国汽车产量同比增长率分别为 11.59%、3.70% 以及 12.50%，汽车密封件增长趋势与同期我国汽车产量增长趋势一致。

报告期内，公司家电密封件销售收入逐年下滑，主要系相较于汽车密封件，

家电密封件质量要求更低，产品毛利率较低，公司为提升盈利质量主动减少家电密封件销售规模。

B. 平均单价和单位成本

报告期内，公司密封件平均单价、单位成本和毛利率情况如下：

项目	2025年1-6月	2024年	2023年	2022年
平均单价(元/个)	已豁免	已豁免	已豁免	已豁免
单位成本(元/个)	已豁免	已豁免	已豁免	已豁免
毛利率	24.07%	17.57%	10.28%	15.64%

2023年，公司密封件销售平均单价有所下滑，主要系密封件市场竞争较为激烈，公司为了维持密封件市场份额，主动降低了密封件的销售均价，密封件毛利率也随之降低。

2024年，公司向星宇车灯销售密封件的销售收入占全部密封件销售收入的比例由2023年的12.26%提升至20.08%。星宇车灯采购密封件通常体积较小，销售单价和单位成本较低，因此2024年公司密封件整体平均单价和单位成本均同比下降。2024年公司密封件毛利率同比回升，主要系公司销售密封件的产品结构变化所致。公司密封件主要包括汽车密封件和家电密封件两大类，家电密封件平均单价、单位成本和毛利率通常较汽车密封件更低。2024年公司家电密封件销售收入占全部密封件销售收入比例同比降低，从而导致2024年公司密封件整体毛利率回升。

2025年上半年，家电密封件销售收入占全部密封件销售收入比例进一步降低，因此公司密封件整体销售平均单价、单位成本和毛利率均有所增长。

3) 吸隔声产品

A. 下游市场空间

公司吸隔声产品主要应用于汽车领域。报告期内汽车行业的发展概况详见本回复“问题四、关于经营情况”之“1. 结合公司各产品类型的主要应用领域收入实现情况，产品下游市场空间、平均单价及单位成本等情况，说明报告期内公司营业收入及净利润增长是否符合行业趋势”之“(1)ePTFE微透产品”之“1) 汽车透气”之“A. 下游市场空间”。

报告期内，公司吸隔声产品销售收入分别为3,417.63万元、3,119.24万元、3,544.18万元以及1,883.90万元占各期主营业务收入比例分别为9.49%、7.64%、

6.91%以及6.65%。公司吸隔声产品整体销售收入较为稳定。

2023年、2024年和2025年1-6月，公司吸隔声产品销售收入分别同比增长-8.73%、13.62%以及29.65%，同期我国汽车产量同比增长率分别为11.59%、3.70%以及12.50%。除2023年外，公司吸隔声产品增长趋势与同期我国汽车产量增长趋势基本一致。

B. 平均单价和单位成本

报告期内，公司吸隔声产品平均单价、单位成本和毛利率情况如下：

项目	2025年1-6月	2024年	2023年	2022年
平均单价（元/片）	已豁免	已豁免	已豁免	已豁免
单位成本（元/片）	已豁免	已豁免	已豁免	已豁免
毛利率	1.55%	-8.59%	2.14%	8.27%

报告期内，公司吸隔声产品销售平均单价逐年下滑，主要系吸隔声产品竞争激烈，公司为维持吸隔声产品市场份额，主动降低吸隔声产品销售价格。2022-2024年，吸隔声产品毛利率也随销售平均单价下滑而降低。

2024年吸隔声产品毛利率为负，主要原因系2024年度公司承接了较多终端应用于理想L6车型的吸隔声产品订单，L6为理想汽车新推出的中低端车型，对零配件价格管控较为严格，公司吸隔声产品单位生产成本相对较高，从而导致多数订单毛利率为负。

2025年上半年，公司通过优化吸隔声产品的生产工艺、降低原材料采购成本、使用可回收包装材料等方式降低了吸隔声产品的单位成本，提升了吸隔声产品的毛利率水平。

(6) 线束

2024年公司成立了汽车线束事业部，基于公司汽车产业的客户资源优势推出了高性能汽车线束产品。2024年和2025年1-6月，公司线束分别实现了660.06万元以及845.53万元销售收入。

1) 下游市场空间

线束主要应用于汽车行业。报告期内汽车行业的发展概况详见本回复“问题四、关于经营情况”之“1. 结合公司各产品类型的主要应用领域收入实现情况，产品下游市场空间、平均单价及单位成本等情况，说明报告期内公司营业收入及净利润增长是否符合行业趋势”之“(1)ePTFE微透产品”之“1) 汽车透气”之“A.

下游市场空间”。

2025年上半年，公司线束销售收入同比增长892.89%，远高于同期我国汽车产量增长率，主要系公司线束业务刚刚起步，销售规模较小，但销售收入增长较快。

2) 平均单价和单位成本

报告期内，公司线束平均单价、单位成本和毛利率情况如下：

项目	2025年1-6月	2024年
平均单价（元/根）	已豁免	已豁免
单位成本（元/根）	已豁免	已豁免
毛利率	-16.18%	-6.72%

公司线束品类型号较多（长度、材质等），不同型号品类线束平均单价和单位成本均不相同，因此2024年和2025年上半年，由于公司销售业线束产品结构不同，平均单价和单位成本存在一定波动。此外，公司线束产能尚处于爬坡阶段，产能利用率较低，从而导致线束毛利率为负。

综上所述，报告期内公司各类产品营业收入、平均单价、单位成本及毛利率变动均具有合理原因，公司营业收入及净利润增长符合行业发展趋势。

2. 2025年1-6月公司经营活动现金流量净额同比下滑的原因，与净利润波动存在较大差异的合理性

(1) 2025年1-6月公司经营活动现金流量净额同比下滑的原因

2024年上半年和2025年上半年，公司经营活动现金流量净额情况如下：

项目	2025年半年度	2024年半年度
一、经营活动产生的现金流量：		
销售商品、提供劳务收到的现金	16,586.77	20,641.49
收到的税费返还	83.31	
收到其他与经营活动有关的现金	868.30	307.85
经营活动现金流入小计	17,538.37	20,949.34
购买商品、接受劳务支付的现金	8,234.44	6,419.85
支付给职工及为职工支付的现金	4,517.67	3,648.42
支付的各项税费	3,090.74	2,519.19
支付其他与经营活动有关的现金	1,940.47	1,838.29
经营活动现金流出小计	17,783.31	14,425.75

项目	2025 年半年度	2024 年半年度
经营活动产生的现金流量净额	-244.94	6,523.59

2025 年上半年，公司经营活动产生的现金流量净额同比大幅下滑，主要系销售商品、提供劳务收到的现金同比减少以及购买商品、接受劳务支付的现金同比增加所致。

销售商品、提供劳务收到的现金同比减少主要有两方面原因：一方面，2025 年上半年，公司与军工客户及 Valeo Bayen（法雷奥集团）的销售收入增长较快，上述客户应收账款回款周期较长，应收账款余额较高。军工客户通常付款审批流程较长且倾向于年末集中结算，从而导致应收账款回款周期较长。Valeo Bayen 应收账款回收周期较长则与客户付款模式变化相关。早期公司与 Valeo Bayen 旗下少量客户合作时，公司通常在取得报关单后将报关单上传至客户的 EDI 系统，客户根据收货日期自动计算付款信用期并在信用期到期后向公司付款。自 2024 年起，公司与 Valeo Bayen 合作客户数量增加且销售规模扩大，客户除了要求公司在 EDI 系统中上传报关单外，还需要公司将开具的形式发票邮件发送给客户，信用期自收到形式发票起开始计算。公司与新增客户合作初期延续了之前的的合作模式，仅将报关单上传至 EDI 系统而未及时将形式发票邮件发送给客户，后续在长期未收到货款后才得知新增客户需要公司提供形式发票后开始计算信用期并付款，从而导致 Valeo Bayen 应收账款未能及时回款；另一方面，2025 年上半年公司通过将经营性票据贴现取得的资金金额同比大幅减少。2024 年上半年，为补充公司日常经营所需的流动资金，公司将部分经营性票据进行贴现，2025 年上半年公司通过增加短期银行借款补充了日常经营所需的流动资金，因而未对经营性票据进行贴现。

购买商品、接受劳务支付的现金同比增加主要包括两方面原因：一方面，公司原材料采购规模随着公司整体销售规模的增长而不断增长，2025 年上半年公司向供应商支付的现金金额同比增加；另一方面，为采购母排、密封件等特殊或客户指定的原材料，2025 年上半年公司向供应商预付金额同比增加。

(2) 2025 年 1-6 月公司经营活动现金流量净额与净利润波动存在较大差异的合理性

2024 年上半年和 2025 年上半年，公司经营活动现金流量净额与净利润的差异对比情况如下：

单位：万元

项目	2025年1-6月	2024年1-6月
净利润	5,587.49	4,735.46
1、影响经营活动现金流量净额的主要因素	存货的减少（增加以“-”号填列）	-575.57
	经营性应收项目的减少（增加以“-”号填列）	-5,834.48
	经营性应付项目的增加（减少以“-”号填列）	-2,402.87
2、影响净利润，但不影响经营活动现金流量的非付现项目影响	固定资产折旧	1,540.49
	使用权资产折旧	92.09
	无形资产摊销	270.59
	长期待摊费用摊销	12.98
	信用减值损失	109.08
	资产减值准备	372.81
	递延所得税资产减少（增加以“-”号填列）	42.87
	递延所得税负债增加（减少以“-”号填列）	-42.59
3、属于筹资、投资活动，不属经营活动现金流量的项目影响	财务费用（收益以“-”号填列）	76.11
	处置固定资产、无形资产和其他长期资产的损失（收益以“-”号填列）	-
	固定资产报废损失（收益以“-”号填列）	-
	公允价值变动损失（收益以“-”号填列）	-
	投资损失（收益以“-”号填列）	506.05
经营活动产生的现金流量净额	-244.94	6,523.59
经营活动产生的现金流量净额与净利润差额	-5,832.43	1,788.13

2024年上半年和2025年上半年，公司经营活动现金流量净额与净利润的差异分别为1,788.13万元和-5,832.43万元。公司经营性现金流量净额与净利润波动存在较大差异的原因主要系2025年上半年公司经营性应收项目同比增加以及经营性应付项目同比减少所致。

公司经营性应收项目同比增加和经营性应付项目同比减少的主要原因与销售商品、提供劳务收到的现金同比减少和购买商品、接受劳务支付的现金同比增加的原因一致。因此，公司经营性现金流量净额与净利润波动存在较大差异具有合理性。

2025年1-9月，公司经营活动产生的现金流量净额为11,174.64万元，较2025年上半年-244.94万元大幅改善的主要原因系第三季度公司销售商品、提供劳务收到的现金金额由上半年16,586.77万元增加至52,743.67万元，具体体现

在以下 2 方面：1、2025 年 7-9 月，公司将收到客户的银行承兑汇票大量贴现，贴现金额为 8,912.33 万元；2、2025 年 7-9 月，公司应收账款持续回款，回款金额为 27,244.57 万元。

3. 2022 年公司计提大额减值损失、2023 年至今计提金额较低的主要考虑，相关减值计提的充分性

报告期内，公司计提资产减值损失的具体情况如下：

项目	2025 年 1-6 月	2024 年度	2023 年度	2022 年度
商誉减值损失	-	-	-	4,572.77
存货跌价损失	400.12	697.64	324.72	225.83
合同资产减值损失	-27.30	63.68	-284.90	140.29
合计	372.81	761.33	39.82	4,938.89

2022 年，公司资产减值损失金额较高，主要系 2022 年公司对收购大音希声形成的商誉计提减值准备 4,572.77 万元。

(1) 商誉减值损失

2021 年 8 月，公司以 15,600 万元收购大音希声 60% 股权并聘请坤元资产评估有限公司出具了《江苏泛亚微透科技股份有限公司拟收购股权涉及的上海大音希声新型材料有限公司股东全部权益价值评估项目资产评估报告》（坤元评报〔2021〕478 号）。本次收购评估基准日为 2021 年 3 月 31 日，大音希声基于评估报告持续计算的截止 2021 年 8 月 31 日的账面公允价值为 7,165.03 万元，商誉计算过程如下：

项目	金额
收购价格①	15,600.00
账面公允价值②	7,165.03
持股比例③	60%
商誉④= (①-②) × ③	11,300.98

报告期各期末，公司分别对收购大音希声形成的商誉进行了减值测试。具体如下：

单位：万元

项目	2024年12月31日 /2024年度	2023年12月31日 /2023年度	2022年12月31日 /2022年度
包含商誉的资产组账面价值	12,086.84	12,413.84	20,372.96
可收回金额	19,940.00	14,605.00	12,751.68
本期计提减值金额	-	-	4,572.77
大音希声营业收入	6,280.60	4,379.02	1,832.92
大音希声净利润	2,429.64	1,386.37	246.13
折现率	12.58%	12.33%	13.69%

根据坤元资产评估有限公司出具的坤元评报（2023）153号资产评估报告，2022年末包含商誉的资产组账面价值高于可收回金额，商誉存在减值的情况。因此，公司计提了商誉减值准备4,572.77万元。

根据坤元资产评估有限公司出具的坤元评报（2024）200号资产评估报告以及坤元评报（2025）463号资产评估报告，2023年末及2024年末包含商誉的资产组账面价值低于可收回金额，商誉不存在减值的情况，因此公司未计提商誉减值损失。

公司2022年末计提了商誉减值准备但2023年末和2024年末未计提商誉减值准备的原因及合理性详见本回复“问题三、关于对外投资”之“3.结合收购大音希声的业绩预测、少数股东的业绩补偿条件及其与报告期内该公司实际经营情况的差异，说明公司收购大音希声后各年的减值测试情况，2022年后未进行商誉减值的主要考虑及合理性，是否符合企业会计准则规定”之“(3)公司收购大音希声后各年的减值测试情况，2022年后未进行商誉减值的主要考虑及合理性，是否符合企业会计准则规定”。

(2) 合同资产减值损失

报告期内，公司合同资产减值损失金额分别为140.29万元、-284.90万元、63.68万元和-27.30万元。公司合同资产减值准备均为按账龄组合计提。公司参考历史信用损失经验，结合当前状况以及对未来经济状况的预测，编制合同资产账龄与预期信用损失率对照表，对账龄组合中1年以内、1-2年、2-3年、3-4年、4-5年和5年以上的应收账款分别按照5%、10%、20%、50%、80%和100%的比例计提资产减值准备。公司参考历史经验并结合实际情况制定了合理的资产减值准备计提政策，符合企业会计准则的相关要求，资产减值准备计提充分。

2023 年，公司资产减值损失计提金额波动较大，主要原因系 2023 年公司收回长账龄质保金，合同资产减值损失转回 329.91 万元，同时本期计提合同资产减值损失 45.01 万元，从而导致合同资产减值损失为 -284.90 万元所致。

(3) 存货跌价损失

报告期内，公司计提存货跌价准备金额分别为 225.83 万元，391.88 万元，697.64 万元和 400.12 万元，存货跌价准备占存货余额的比例分别为 3.13%、4.41%、7.01% 以及 6.69%。

公司根据《企业会计准则第 1 号——存货》制定了存货跌价准备的计提原则：报告期各资产负债表日，存货按照成本与可变现净值孰低计量。存货成本高于其可变现净值的，应当计提存货跌价准备，计入当期损益。可变现净值，是指在日常活动中，存货的估计售价减去至完工时估计将要发生的成本、估计的销售费用以及相关税费后的金额。

报告期内，公司存货跌价准备计提均遵循上述原则，存货跌价准备计提充分、合理，符合企业会计准则的相关要求。

综上，2022 年公司计提资产减值损失金额较高，主要系公司对收购大音希声形成的商誉计提商誉减值准备 4,572.77 万元所致。2023 年、2024 年和 2025 年 1-6 月收购大音希声形成的商誉未发生减值，因此计提资产减值损失金额较低。报告期内，公司计提的各项资产减值损失均符合企业会计准则的相关要求，相关资产减值损失计提充分、合理。

4. 结合公司应收账款的账龄、期后回款、逾期等情况，说明 2025 年上半年应收账款增加的原因，报告期内相关坏账准备计提的充分性，计提政策及比例是否与同行业可比公司存在重大差异

(1) 公司应收账款的账龄、期后回款、逾期等情况

1) 应收账款账龄分布情况

报告期各期末，公司应收账款账龄分布情况如下：

单位：万元

项目	2025. 6. 30		2024. 12. 31		2023. 12. 31		2022. 12. 31	
	金额	比例	金额	比例	金额	比例	金额	比例
1 年以内	21,308.23	94.98%	19,867.96	95.25%	16,724.10	94.87%	14,905.62	95.76%
1 至 2 年	842.51	3.76%	667.32	3.20%	373.36	2.12%	630.82	4.05%

项目	2025. 6. 30		2024. 12. 31		2023. 12. 31		2022. 12. 31	
	金额	比例	金额	比例	金额	比例	金额	比例
2至3年	159.39	0.71%	189.10	0.91%	513.30	2.91%	17.13	0.11%
3至4年	114.88	0.51%	118.91	0.57%	8.83	0.05%	4.82	0.03%
4至5年	3.64	0.02%	8.31	0.04%	2.31	0.01%	6.80	0.04%
5年以上	6.29	0.03%	8.05	0.04%	6.80	0.04%	-	-
合计	22,434.93	100.00%	20,859.64	100.00%	17,628.70	100.00%	15,565.18	100.00%

报告期各期末，公司账龄在1年以内应收账款占比在94%以上，公司应收账款账龄结构良好，应收账款资产质量较高，回收风险较低。

2) 应收账款期后回款情况

截至2025年9月30日，报告期各期末应收账款期后回款情况如下：

时间	应收账款余额	单位：万元			累计已回款比例
		期后第一年度回款金额	期后第二年度回款金额	期后第三年度回款金额	
2025年6月30日	22,434.93	14,222.62	-	-	63.39%
2024年12月31日	20,859.64	19,312.77	-	-	92.58%
2023年12月31日	17,628.70	16,825.39	297.59	-	97.13%
2022年12月31日	15,565.18	14,810.54	612.72	28.41	99.27%

截至2025年9月30日，公司报告期各期应收账款期后回款金额分别为15,145.67万元、17,122.97万元、19,312.77万元和14,222.62万元，期后累计回款金额占应收账款账面余额的比例分别为99.27%、97.13%、92.58%和63.39%。公司整体期后回款比例较高，期后回款情况良好。

3) 应收账款逾期情况

报告期各期末，公司应收账款逾期情况如下：

时间	应收账款余额	单位：万元	
		逾期金额	逾期比例
2025年6月30日	22,434.93	6,643.21	29.61%
2024年12月31日	20,859.64	5,377.48	25.78%
2023年12月31日	17,628.70	3,474.36	19.71%
2022年12月31日	15,565.18	3,860.10	24.80%

报告期各期末，公司应收账款逾期金额分别为3,860.10万元、3,474.36万元、5,377.48万元以及6,643.21万元，逾期金额占应收账款余额比例分别为24.80%、19.71%、25.78%以及29.61%。

报告期各期末，公司应收账款逾期比例相对较高，主要系公司部分客户在实际回款过程中根据自身资金使用情况安排回款进度，实际回款周期要略高于合同约定账期。上述客户逾期部分应收账款账龄大多在1年以内，信用期后回款情况良好，此类客户大多为央国企或其子公司、上市公司或其子公司和海外知名集团公司等，整体规模较大，经营和信用状况良好，抗风险能力较强，应收账款无法收回的风险较小。

2025年6月末，公司应收账款逾期比例有所提高，具体原因详见本回复“问题四、关于经营状况”之“2. 2025年1-6月公司经营活动现金流量净额同比下滑的原因，与净利润波动存在较大差异的合理性”。

(2) 2025年上半年应收账款增加的原因

2024年上半年和2025年上半年，公司营业收入及应收账款余额情况如下：

项目	2025年1-6月/2025年6月30日	2024年1-6月/2024年6月30日
营业收入	28,403.70	22,605.92
营业收入增长率	25.65%	/
应收账款余额	22,434.93	18,273.52
应收账款余额增长率	22.77%	/

2025年上半年，公司营业收入同比增长25.65%。2025年6月末，应收账款余额同比增长22.77%，营业收入与应收账款余额增长幅度基本一致。因此，2025年上半年公司应收账款余额增加的主要系营业收入增长所致。此外，2025年6月末，公司应收账款逾期比例为29.61%，略高于2024年末25.78%的逾期比例，应收账款逾期回款比例提高进一步导致2025年6月末应收账款余额增加。

(3) 报告期内相关坏账准备计提的充分性，计提政策及比例是否与同行业可比公司存在重大差异

公司对于存在客观证据表明存在减值的应收账款单独进行减值测试，确认预期信用损失，计提单项减值准备。对于不存在减值客观证据的应收账款或当单项金融资产无法以合理成本评估预期信用损失的信息时，公司依据信用风险特征将应收账款划分为若干组合，在组合基础上计算预期信用损失。

报告期各期末，公司应收账款的坏账计提情况如下：

单位：万元

类别	账面余额		坏账准备		账面价值
	金额	比例	金额	计提比例	
2025. 6. 30					
按单项计提坏账准备	-	-	-	-	-
按组合计提坏账准备	22,434.93	100.00%	1,248.18	5.56%	21,186.75
其中：账龄组合	22,434.93	100.00%	1,248.18	5.56%	21,186.75
合计	22,434.93	100.00%	1,248.18	5.56%	21,186.75
2024. 12. 31					
按单项计提坏账准备	-	-	-	-	-
按组合计提坏账准备	20,859.64	100.00%	1,172.10	5.62%	19,687.54
其中：账龄组合	20,859.64	100.00%	1,172.10	5.62%	19,687.54
合计	20,859.64	100.00%	1,172.10	5.62%	19,687.54
2023. 12. 31					
按单项计提坏账准备	-	-	-	-	-
按组合计提坏账准备	17,628.70	100.00%	989.26	5.61%	16,639.44
其中：账龄组合	17,628.70	100.00%	989.26	5.61%	16,639.44
合计	17,628.70	100.00%	989.26	5.61%	16,639.44
2022. 12. 31					
按单项计提坏账准备	-	-	-	-	-
按组合计提坏账准备	15,565.18	100.00%	819.64	5.27%	14,745.55
其中：账龄组合	15,565.18	100.00%	819.64	5.27%	14,745.55
合计	15,565.18	100.00%	819.64	5.27%	14,745.55

报告期各期末，公司应收账款坏账准备均为按账龄组合计提的坏账准备，应收账款账龄主要集中于一年以内，占比分别为 95.76%、94.87%、95.25% 和 94.98%，应收账款账龄结构较为稳定。公司参考历史信用损失经验，结合当前状况以及对未来经济状况的预测，编制应收账款账龄与预期信用损失率对照表，对账龄组合中 1 年以内、1-2 年、2-3 年、3-4 年、4-5 年和 5 年以上的应收账款分别按照 5%、10%、20%、50%、80% 和 100% 的比例计提坏账准备。公司参考历史经验并结合实际情况制定了合理的坏账准备计提政策，坏账准备计提充分。

公司与可比公司对于应收账款的坏账准备计提政策均采用按照单项计提坏账准备以及按照组合计提坏账准备相结合的方式，其中组合的确认方式均以账龄为依据，差异较小。

报告期内，公司与可比公司按账龄组合计提坏账准备的计提比例情况如下：

公司名称	1年以内	1-2年	2-3年	3-4年	4-5年	5年以上
方邦股份	5%	20%	40%	100%	100%	100%
长阳科技	5%	15%	50%	100%	100%	100%
拓普集团	5%	10%	30%	60%	60%	100%
公司	5%	10%	20%	50%	80%	100%

方邦股份产品主要应用于消费电子、通信等行业，长阳科技产品主要应用于显示、光伏等行业，两者在客户结构及应用领域与公司差别较大，因此应收账款坏账的计提政策也与公司存在一定差异。拓普集团产品主要应用于汽车行业，与公司产品应用行业较为相近，拓普集团应收账款坏账计提政策与公司不存在较大差异。

报告期内，公司与可比公司应收账款按组合计提坏账准备比例的情况如下：

公司名称	2025年1-6月	2024年	2023年	2022年
方邦股份	5.08%	5.09%	5.31%	5.09%
长阳科技	6.84%	6.60%	6.48%	7.21%
拓普集团	5.19%	5.16%	5.23%	5.25%
平均值	5.71%	5.62%	5.67%	5.85%
公司	5.56%	5.62%	5.61%	5.27%

不考虑按单项计提坏账准备比例的情况，报告期内公司应收账款按组合计提坏账准备的比例与可比公司的平均水平不存在较大差异。长阳科技按组合计提坏账准备比例高于公司，主要系长阳科技账龄在1年以上的应收账款占比相对较高且长阳科技对账龄在1年以上的应收账款坏账准备计提比例较高。

综上，公司应收账款坏账计提政策与可比公司差异较小，按组合计提坏账准备的比例与可比公司平均水平不存在较大差异，报告期内公司应收账款坏账准备计提较为充分。公司不同账龄组合应收账款坏账准备的计提比例与拓普集团不存在较大差异，但与方邦股份和长阳科技存在一定差异，主要系公司与方邦股份和长阳科技产品应用领域及客户结构差异所致，具有合理性。

5. 公司以销定产模式下库存商品及原材料规模较大的合理性，并结合公司存货库龄、期后结转、在手订单覆盖等情况说明存货跌价准备计提的充分性

(1) 公司以销定产模式下库存商品及原材料规模较大的合理性

目前多数汽车主机厂及配件厂采用 JIT 的生产模式，在尽量维持最低安全库

存的同时要求配套企业按日甚至按小时准时供货。汽车行业客户主要通过供应商系统对供应商下达订单，为确保订单能够按时交付，客户通常根据终端应用车型未来预计销量在供应商系统中给出所需原材料未来数周甚至数月的预测订单量，供应商可以根据预测订单数量提前安排生产以便能够按时交付。

1) 公司原材料规模较大具有合理性

公司客户主要通过供应商系统对公司下单并且会对未来数周甚至数月采购量进行预测。为确保订单能够按时交付，公司通常根据客户预测订单量安排生产计划并采购相关原材料。但终端车型市场销售情况受到性能、价格甚至舆论等多方面因素影响，客户预测订单量与实际下单量可能存在差异，若终端车型未来市场销售不及预期，公司部分原材料采购可能高于实际生产需求量，从而导致原材料库存金额增加。此外，公司部分原材料实际生产需求量较小，但供应商对最低起订量具有要求，导致公司采购量高于实际需求量。综上，公司原材料规模较大具有合理性。

虽然公司原材料规模相对较大，但原材料通常保质期较长，能够在较长时间保持性能不变，多数采购原材料通常能够在未来订单中进一步消化使用。

2) 库存商品规模较大具有合理性

与原材料一样，终端车型市场销售不及预期也会导致公司部分产品因提前安排生产但最终未获得销售订单。此外，公司 ePTFE 微透产品、CMD 等产品存在一些标准件，上述标准件客户需求量较大，在销售淡季和年底时，公司通常会对标准品进行备货生产以便在销售旺季和春节时能够按时交付。因此，公司库存商品规模较大具有合理性。

(2)结合公司存货库龄、期后结转、在手订单覆盖等情况说明存货跌价准备计提的充分性

1) 存货库龄

报告期各期末，公司存货库龄情况如下：

项目	2025.06.30	2024.12.31	2023.12.31	2022.12.31
1 年以内库龄存货 账面余额	9,814.83	9,938.87	7,379.72	7,405.46
1 年以上库龄存货 账面余额	1,553.31	1,278.98	1,514.55	587.06
合计	11,368.14	11,217.84	8,894.28	7,992.52

项目	2025. 06. 30	2024. 12. 31	2023. 12. 31	2022. 12. 31
1 年以内库龄存货占比	86. 34%	88. 60%	82. 97%	92. 65%
1 年以上库龄存货占比	13. 66%	11. 40%	17. 03%	7. 35%
存货跌价准备计提比例	6. 69%	7. 01%	4. 41%	3. 13%

公司存货以 1 年以内库龄为主，整体存货库龄结构较为健康。报告期各期末，公司 1 年以内库龄存货占比分别为 92.65%、82.97%、88.60% 和 86.34%。

报告期各期末，公司各类存货库龄结构如下：

单位：万元

项目	库龄	2025. 6. 30			2024. 12. 31			2023. 12. 31			2022. 12. 31		
		金额	比例	跌价准备	金额	比例	跌价准备	金额	比例	跌价准备	金额	比例	跌价准备
原材料	1年以内	2,675.59	80.46%	-	2,614.44	81.12%	-	1,963.13	71.16%	-	2,853.35	90.41%	-
	1年以上	649.71	19.54%	-	608.61	18.88%	-	795.68	28.84%	-	302.77	9.59%	-
在产品	1年以内	559.62	100.00%	-	325.22	100.00%	-	509.44	100.00%	-	484.59	100.00%	-
	1年以上	-	0.00%	-	-	0.00%	-	-	0.00%	-	-	0.00%	-
库存商品	1年以内	4,182.87	84.70%	366.37	3,544.92	86.61%	441.73	3,160.03	84.69%	170.08	2,605.89	91.50%	173.79
	1年以上	755.81	15.30%	141.71	547.84	13.39%	166.38	571.24	15.31%	131.72	241.95	8.50%	41.21
发出商品	1年以内	2,143.46	94.01%	229.09	3,165.29	96.43%	148.59	1,582.64	91.86%	77.50	1,288.86	96.82%	32.45
	1年以上	136.49	5.99%	23.57	117.10	3.57%	29.19	140.29	8.14%	12.58	42.34	3.18%	2.75
其他	1年以内	253.29	95.73%	-	289.00	98.16%	-	164.48	95.73%	-	172.77	100.00%	-
	1年以上	11.29	4.27%	-	5.43	1.84%	-	7.34	4.27%	-	-	0.00%	-

报告期各期末，公司库龄在 1 年以上的存货主要为原材料和库存商品，主要原因详见本回复“问题四、关于经营情况”之“5. 公司以销定产模式下库存商品及原材料规模较大的合理性，并结合公司存货库龄、期后结转、在手订单覆盖等情况说明存货跌价准备计提的充分性”之“(1) 公司以销定产模式下库存商品及原材料规模较大的合理性”

2023 年末公司库龄在 1 年以上的原材料占比较高的主要原因系 2022 年公司采购一批 PI（聚酰亚胺）膜用于生产应用领域为航空航天线缆的 TRT 膜。上述 PI 膜为进口材料，代理商对公司起订量有一定要求，因此公司采购规模较大。2022 和 2023 年公司 TRT 膜仍处于小批量验证阶段，产品销量较小，从而导致 PI 膜生产消耗较慢。2023 年末库龄在 1 年以上的 PI 膜账面余额为 330.23 万元，从而导致 2023 年末库龄在 1 年以上的原材料占比较高。2023 年末公司对该存货减值测试，测试结果显示可变现净值高于账面价值，因此未对该存货计提跌价准备。2024 年公司 TRT 膜实现了批量化销售，截至本回复出具日，上述 PI 膜已经全部领用生产。

2) 期后结转

截至 2025 年 9 月 30 日，报告期各期末公司存货期后结转情况如下：

单位：万元

项目	2025.06.30	2024.12.31	2023.12.31	2022.12.31
存货期末余额	11,368.14	11,217.84	8,894.28	7,992.52
存货期后结转金额	5,890.40	9,115.78	7,858.83	7,587.60
存货结转比例	51.82%	81.26%	88.36%	94.93%

截至 2025 年 9 月 30 日，报告期各期末公司存货期后结转比例分别为 94.93%、88.36%、81.26% 以及 51.82%，整体期后结转情况较好，不存在大量存货滞销的情形。

3) 在手订单

报告期各期末，公司存货在手订单覆盖情况如下：

单位：万元

项目	2025.06.30	2024.12.31	2023.12.31	2022.12.31
库存商品账面余额	4,938.68	4,092.75	3,731.27	2,847.84
发出商品账面余额	2,279.95	3,282.39	1,722.93	1,331.20
合计	7,218.63	7,375.14	5,454.20	4,179.04
在手订单金额	3,302.79	4,528.81	3,100.65	2,566.69

覆盖比例	45.75%	61.41%	56.85%	61.42%
------	--------	--------	--------	--------

注：在手订单系公司在各报告期末根据客户通过邮件或者供应商系统下达的订单需求，并且已在 ERP 系统中下推销售订单但尚未向客户交付的产品金额

报告期各期末，公司存货在手订单覆盖比例分别为 61.42%、56.85%、61.41% 和 45.75%。公司存货在手订单覆盖比例相对不高，主要系为确保订单能够按时交付，公司通常会根据客户供应商系统中未来数周甚至数月的预测订单提前备货生产。此外，汽车行业通常下半年为销售旺季，公司会在上半年销售淡季和年底时对部分标准产品进行适当备货，从而应对销售旺季和春节期间可能出现的产能不足的情况。

公司根据《企业会计准则第 1 号——存货》制定了存货跌价准备的计提原则。报告期内，公司按照存货跌价准备的计提原则对可变现净值低于账面价值的存货计提了跌价准备，存货跌价准备计提较为充分。

综上，报告期各期末，公司存货以 1 年以内库龄为主，整体存货库龄结构较为健康。公司存货期后结转情况良好，在手订单覆盖比例合理，公司根据企业会计准则的相关要求对可变现净值低于存货账面价值的相关存货计提了跌价准备，因此，报告期各期末公司存货跌价准备计提充分、合理。

6. 报告期内公司在建工程金额增加较快的原因，对应的主要建设项目的转固情况，是否存在延迟或提早转固的情形

(1) 报告期内公司在建工程金额增加较快的原因

报告期各期末，公司在建工程情况如下：

	2025.06.30	2024.12.31	2023.12.31	2022.12.31	单位：万元
无机固态气凝胶复合材料研发生产基地建设项目	10,538.04	7,789.21	1,922.30	343.60	
多媒体展厅项目	-	-	-	235.46	
零星设备工程	1,311.79	51.35	192.27	193.07	
合计	11,849.84	7,840.56	2,114.57	772.12	

报告期内，公司在建工程金额增长较快，主要系子公司大音希声无机固态气凝胶复合材料研发生产基地建设项目在建工程金额逐年增长所致。报告期内，随着我国造船行业造船完工量、新接订单量和手持订单量三大指标逐年增长，大音希声气凝胶销售收入也随之增长，现有产能已经无法满足客户订单量增长的需求。此外，大音希声目前仍主要通过租赁厂房进行生产。为进一步提升气凝胶产能和

生产稳定性，大音希声决定投资自建厂房并扩充气凝胶产能。上述项目建设周期较长，投资成本较大，截至报告期末尚未达到转固条件，因此报告期内在建工程金额逐年增长。

(2) 主要在建工程项目的转固情况，是否存在延迟或提早转固的情形

大音希声无机固态气凝胶复合材料研发生产基地建设项目于 2023 年 6 月正式开工，2022 年投入系地质勘探及取得土地的相关费用，2023 年至 2025 年上半年随着项目进度的推进，项目投入不断增加。截至 2025 年 6 月末，该项目主要建筑主体及基础工程已基本完成，目前处于收尾和室外工程阶段，尚未达到预定可使用状态，不满足企业会计准则规定的转固条件。根据施工进度安排，公司预计该建设项目将于 2025 年底达到施工验收规范和质量检验标准后验收转固。

综上，报告期内公司在建工程金额增长主要系子公司大音希声投资建设无机固态气凝胶复合材料研发生产基地建设项目所致。截至 2025 年 6 月末，该在建工程尚未达到预定可使用状态，不满足企业会计准则规定的转固条件。报告期内，公司不存在主要在建工程延迟或提早转固的情形。

(二) 核查程序

1. 获取报告期内公司收入成本明细表，计算并分析各类型产品平均单价、单位成本以及毛利率等数据；
2. 查阅报告期内汽车、消费电子、船舶、化工包装容器、航空航天等行业发展趋势数据，分析公司各类业务发展趋势是否与下游行业发展趋势一致；
3. 获取公司 2024 年 1-6 月和 2025 年 1-6 月现金流量表，分析经营性现金流量净额各明细变动趋势及原因；
4. 获取公司 2024 年 1-6 月和 2025 年 1-6 月应收账款、应付账款、应收票据、预付账款等科目余额表，分析上述科目变动趋势及原因；
5. 获取报告期各期评估机构出具的商誉减值测试评估报告，复核商誉减值测试过程中所使用的方法、关键假设、关键参数、预测收入及折现率等的合理性和一致性；
6. 查阅公司审计报告，了解各项资产减值的原则及具体方法，复核报告期内公司资产减值准备计提是否充分、合理；
7. 复核公司管理层对合同资产进行信用风险评估的相关考虑和客观证据，分析公司管理层是否恰当识别各项合同资产的信用风险特征；

- 8、结合合同资产函证以及期后回款情况，分析公司管理层计提减值准备的合理性；
- 9、获取报告期各期公司应收账款明细、账龄表，计算应收账款期后回款情况和逾期情况，分析应收账款余额变动的原因及合理性；
- 10、查阅公司及可比公司应收账款坏账准备计提政策，分析可比公司坏账准备计提政策是否与公司存在差异；
- 11、获取报告期各期公司存货库龄表，分析公司账龄结构变动的原因及合理性；
- 12、获取公司存货跌价准备测试表，评价公司就存货至完工时将要发生的成本、销售费用、相关税费及预计售价所作估计的合理性，测试公司对存货可变现净值的计算是否准确；
- 13、计算报告期各期公司存货期后结转情况和在手订单覆盖情况；
- 14、访谈公司管理层，了解公司原材料和库存商品规模较大的原因及合理性；
- 15、对公司存货进行监盘，识别是否存在库龄较长、型号陈旧等产品，评价公司就存货可变现净值所作估计的合理性；
- 16、获取公司在建工程台账，了解在建工程的具体情况，询问项目负责人，了解项目进度、监理情况、预计完工时间、尚未完成部分的主要内容，检查相关合同、预算情况、款项支付情况；
- 17、复核管理层关于在建工程转固时点的判断，检查主要在建工程结转固定资产的凭证、验收单等，核实在建工程转入固定资产时点是否符合企业会计准则相关规定，是否存在延迟转固的情况；
- 18、对主要在建工程项目进行实地查看，了解报告期末主要在建工程的项目建设进度和状态。

（三）核查意见

经核查，我们认为：

1. 报告期内公司各类产品营业收入、平均单价、单位成本及毛利率变动均具有合理原因，公司营业收入及净利润增长符合行业发展趋势；
2. 2025年上半年，公司经营活动产生的现金流量净额同比大幅下滑以及与净利润波动差异较大的主要原因系销售商品、提供劳务收到的现金同比减少以及

购买商品、接受劳务支付的现金同比增加所致，具有合理性；

3. 2022 年公司计提资产减值损失金额较高，主要系公司对收购大音希声形成的商誉计提商誉减值准备 4,572.77 万元所致。2023 年和 2024 年收购大音希声形成的商誉未发生进一步减值，因此计提资产减值损失金额较低。报告期内，公司计提的各项资产减值损失均符合企业会计准则的相关要求，相关资产减值损失计提充分、合理；

4. 2025 年上半年公司应收账款增加的主要原因系公司营业收入同比增长以及逾期应收账款比例增加所致，具有合理性。报告期内，公司参考历史经验并结合实际情况制定了合理的坏账准备计提政策，坏账准备计提充分。公司应收账款坏账计提政策与可比公司差异较小，按组合计提坏账准备的比例与可比公司平均水平不存在较大差异。公司不同账龄组合应收账款坏账准备的计提比例与拓普集团不存在较大差异，但与方邦股份和长阳科技存在一定差异，主要系公司与方邦股份和长阳科技产品应用领域及客户结构差异所致，具有合理性；

5. 为确保订单能够按时交付，公司通常根据客户供应商系统预测订单情况提前安排生产。此外，在销售淡季和年底时，公司会对部分标准产品提前备货。因此，公司原材料和库存商品规模较大具有合理性。报告期各期末，公司存货以 1 年以内库龄为主，整体存货库龄结构较为健康。公司存货期后结转情况良好，在手订单覆盖比例合理，公司根据企业会计准则的相关要求对可变现净值低于存货账面价值的相关存货计提了跌价准备，因此，报告期各期末公司存货跌价准备计提充分、合理；

6. 报告期内公司在建工程金额增长主要系子公司大音希声投资建设无机固态气凝胶复合材料研发生产基地建设项目所致。截至 2025 年 6 月末，该在建工程尚未达到预定可使用状态，不满足企业会计准则规定的转固条件。报告期内，公司不存在主要在建工程延迟或提早转固的情形。

专此说明，请予察核。

天健会计师事务所（特殊普通合伙）



中国注册会计师：

赵一丽



中国注册会计师：沈伟佳



二〇二五年十二月八日