

目 录

一、关于本次募投项目·····	第 1—13 页
二、关于业务与经营情况·····	第 13—37 页

关于南亚新材料科技股份有限公司 向特定对象发行股票申请文件的审核问询函中 有关财务事项的专项说明

天健函〔2026〕381号

上海证券交易所:

由光大证券股份有限公司转来的《关于南亚新材料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）〔2026〕45号，以下简称审核问询函）奉悉。我们已对审核问询函中所提及的南亚新材料科技股份有限公司（以下简称南亚新材或公司）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

根据申报材料，1) 本次拟募集资金不超过 90,000 万元，分别用于“基于 AI 算力的高阶高频高速覆铜板研发及产业化项目”和补充流动资金；2) 公司 2020 年 IPO 募投项目“年产 1500 万平方米 5G 通讯等领域用高频高速电子电路基材建设项目”和“年产 1000 万平方米 5G 通讯等领域用高频高速电子电路基材扩建项目”未达预计效益，“研发中心改造升级项目”多次变更及延期，目前尚未建设完毕；3) 本次募投项目“基于 AI 算力的高阶高频高速覆铜板研发及产业化项目”税后内部收益率为 18.02%，税后投资回收期为 7.81 年（含建设期）。

请发行人说明：……（4）募投项目的投资明细测算依据及公允性，与公司同类项目和同行业公司可比项目是否存在显著差异；本次募集资金实际用于非资本性支出占比情况，补充流动资金的原因及规模的合理性；（5）募投项目产品单价、销量、毛利率等关键指标的测算依据，结合公司业务及同行业可比公司情况、市场发展趋势，说明本次募投项目效益测算的谨慎性及合理性。

请保荐机构核查并发表明确意见，申报会计师对问题（4）（5）核查并发表

表明确意见。

说明：

(一) 募投项目的投资明细测算依据及公允性，与公司同类项目和同行业公司可比项目是否存在显著差异；本次募集资金实际用于非资本性支出占比情况，补充流动资金的原因及规模的合理性

1. 募投项目的投资明细测算依据及公允性

基于 AI 算力的高阶高频高速覆铜板研发及产业化项目总投资为 74,530.78 万元，拟使用募集资金 74,000.00 万元，具体投资情况如下：

单位：万元

项目名称	拟投资总额	拟使用募集资金投资金额
工程费用	60,980.47	60,980.47
其中：建筑工程费	15,062.00	15,062.00
设备及软件购置费	43,771.63	43,771.63
安装费用	2,146.84	2,146.84
工程建设其他费用	2,124.46	2,124.46
预备费	1,893.15	1,893.15
铺底流动资金	9,532.70	9,001.92
小 计	74,530.78	74,000.00

注：本次募集资金不存在用于研发投入的情况，不存在置换董事会前投入资金的情形

上述投资明细的主要计算过程如下：

(1) 建筑工程费

本次募投项目建设地点位于江苏省南通市海门经济技术开发区扬子江路东、苏州路南、杭州路北，拟利用现有土地新建生产车间进行本项目产品生产，建筑工程费投资金额主要根据建筑面积、建筑用途，参考市场价格进行测算，本项目的建筑工程费用总价为 15,062.00 万元，具体情况如下：

生产建筑名称	建筑面积（平方米）	建设单价（元/单位）	投资额（万元）
上胶车间，叠配车间，回流、裁切车间，压合车间、小片裁切车间，自动仓库和公共设施等	47,477.07	3,172.48	15,062.00

本次募投项目的建筑工程主要包括上胶车间、叠配车间、回流、裁切车间、

压合车间、小片裁切车间（将标准覆铜板和粘结片裁为小片，下同）、自动仓库和公用设施，建筑面积合计为 47,477.07 平方米，建设单价平均为 0.32 万元/平方米。建筑面积主要根据设计产能、产线排布、消防要求等实际场地需求而确定。单位造价主要为公司参考历史项目实际情况，结合南通地区基建工程市场单价等综合确定。建筑工程费主要根据建设面积、结构型式、生产环境标准，结合单位造价测算所得。

公司募投项目的建筑单价与南通当地行情不存在较大差异，具体比较情况如下：

序号	公司名称	项目	建设地点	单位建筑面积造价（万元/平方米）	建筑面积（平方米）	投资总额（万元）
1	福立旺可转债项目	南通精密金属零部件智能制造项目	江苏省南通市	0.31	97,581.16	29,921.49
2	晶品特装 2022 年 IPO 项目	特种机器人南通产业基地（一期）建设项目	江苏省南通市	0.31	40,796.00	12,691.00

（2）设备及软件购置费

本项目的设备及软件购置费用总价为 43,771.63 万元，主要包括生产设备、办公设备和软件购置费，其中生产设备费用（含生产设备、检测设备、公辅/环保设备）为 42,936.83 万元、办公设备为 193.80 万元、软件购置费为 641.00 万元。价格方面，参考公司历史采购价格、国内外市场最新价格动态测算。数量方面，公司根据历史项目经验、产能规模、生产工艺流程等拟定设备明细。具体如下：

单位：台/套、万元

设备名称	数量	平均单价	总价
生产设备	62		33,810.00
其中：直立式热辐射含浸机	10	1,400.00	14,000.00
上胶附属设备	10	378.00	3,780.00
自动调胶设备	1	3,000.00	3,000.00
真空热压机	6	1,000.00	6,000.00
热压机附属设备	5	300.00	1,500.00
自动组合、拆解、包装线	14	322.86	4,520.00

设备名称	数量	平均单价	总价
裁切加工设备	16	63.13	1,010.00
检测设备	62	37.34	2,315.38
公辅/环保设备	37		6,811.45
其中：工装制具	11	196.31	2,159.45
仓储设备	6	680.00	4,080.00
搬运设备	15	8.10	121.50
能源设施	5	90.10	450.50
办公设备	2	96.90	193.80
生产软件、品质管理软件、仓储物流软件、办公软件	12	53.42	641.00
合计	175		43,771.63

(3) 安装费用

本项目的安装费金额为 2,146.84 万元，按照生产设备、检测设备、公辅/环保设备等投资金额 42,936.83 万元的 5%测算。

(4) 工程建设其他费用、预备费和铺底流动资金

本募投项目的工程建设其他费用主要有建设单位管理费、前期工作费、勘察设计费、临时设施费、工程监理费、工程保险费和联合试运转费构成，相关细分费用为工程费用的 0.1%-1%不等。

本次募投项目的预备费按照工程费用和工程建设其他费用合计值的 3%进行估算；本次募投项目的铺底流动资金按照本项目正常年流动资金需用额的 10%进行估算。

根据《证券期货法律适用意见第 18 号》第五条第（三）项的规定：“募集资金用于支付人员工资、货款、预备费、市场推广费、铺底流动资金等非资本性支出的，视为补充流动资金。资本化阶段的研发支出不视为补充流动资金。工程施工类项目建设期超过一年的，视为资本性支出。”本次募投项目的工程建设其他费用属于资本性支出，本次募投项目的预备费和铺底流动资金属于非资本性支出。

2. 募投项目的投资与公司同类项目和同行业公司可比项目是否存在显著差异

(1) 募投项目的投资与公司同类项目是否存在显著差异

公司目前没有与本次募投项目同类的生产线，现将公司现有主要项目的单位投资金额与本次募投项目的单位投资金额进行比较如下：

序号	项目名称	项目产能	投资金额 (万元)	单位产能投资 金额（按照覆 铜板计算，元/ 张）
项目一	年产1500万平方米5G通讯等领域用高频高速电子电路基材建设项目	年产1,500万平方米覆铜板（约1,160万张）、2,400万米粘结片	83,069.00	71.61
项目二	年产1000万平方米5G通讯等领域用高频高速电子电路基材扩建项目	年产1000万平方米覆铜板（约775万张）及600万米粘结片	47,970.00	61.90
	本次募投项目	年产720万张覆铜板和1,600万米粘结片	74,530.78	103.51

注：单位产能投资金额=项目投资金额/覆铜板年产能；1标准张覆铜板约等于1.29平方米

本次募投项目的单位产能投资金额高于公司现有主要项目的单位投资金额具有合理性，主要系：1) 本次募投产品对生产环境的洁净度有严苛要求，防止杂质引入导致信号损耗增加，需要洁净度更高的生产线，相应的投资成本较高；2) 高速覆铜板上胶机的精度和均匀性控制要求极高，以确保关键树脂材料的涂布一致性，从而控制介电常数（Dk）和介电损耗因子（Df）的稳定性；高速覆铜板对压机的温控系统精确性有更高的要求，确保在数百度高温下Dk值稳定，相应的上胶机和压机等投资成本较高。

(2) 募投项目的投资与同行业公司可比项目是否存在显著差异

同行业可比公司中生益科技存在与本次募投项目可比的项目，故选择生益科技披露的项目进行比较。公司与生益科技可比项目的单位投资金额进行比较如下：

可比公司名称	可比项目名称	项目产能	投资金额（万元）	单位产能投资 金额（按照覆 铜板计算，元/ 张）
生益科技	常熟生益科技有限公司年产1,140万平方米高性能覆铜板及3,600万米粘结片项目	年产1,140万平方米（约为912万张）高性能覆铜板及3,600万米粘结片	94,505.00	103.62

可比公司名称	可比项目名称	项目产能	投资金额（万元）	单位产能投资金额（按照覆铜板计算，元/张）
生益科技	全资子公司江西生益科技有限公司二期项目	年产 1,800 万平方米（约 1,440 万张）板材，3,400 万平米商品粘结片	130,194.00	90.41
生益科技	关于投资建设高性能覆铜板项目	年产能 4,800 万平方米（约 3,840 万张）及 10,000 万平米商品粘结片	约 520,000.00	135.42
南亚新材	本次募投项目	年产 720 万张覆铜板和 1,600 万平米粘结片	74,530.78	103.51

注：单位产能投资金额=项目投资金额/覆铜板年产能；根据生益科技披露材料，其覆铜板 1 张约等于 1.25 平方米

上述四个项目的单位产能投资金额平均值为 108.24 元/张，公司本次募投项目的单位产能投资金额比平均值低 4.37%，不存在较大差异。

3. 本次募集资金实际用于非资本性支出占比情况

本次募集资金中资本性支出、非资本性支出构成以及补充流动资金占募集资金的情况如下：

单位：万元

项目名称	投资总额	拟使用募集资金投资金额	类别	占比(%)
基于 AI 算力的高阶高频高速覆铜板研发及产业化项目	74,530.78	74,000.00		82.22
其中：工程费用	60,980.47	60,980.47	资本性支出	67.76
工程建设其他费用	2,124.46	2,124.46	资本性支出	2.36
预备费	1,893.15	1,893.15	非资本性支出	2.10
铺底流动资金	9,532.70	9,001.92	非资本性支出	10.00
补充流动资金	16,000.00	16,000.00	非资本性支出	17.78
合计	90,530.78	90,000.00		100.00

本次募集资金中资本性支出占募集资金比例为 70.12%，本次募集资金中非资本性支出构成以及补充流动资金的金额占募集资金比例为 29.88%。

4. 补充流动资金的原因及规模的合理性

2025 年末，公司持有的货币资金为 30,399.03 万元，资产负债率（合并）为 52.14%。按照收入百分比法和资金供需法测算营运资金缺口，公司 2026 年

-2028年（以下简称“未来三年”）总资金缺口较大。具体情况如下：

(1) 通过收入百分比法测算资金缺口

报告期各期，公司与同行业可比公司的营业收入情况如下：

单位：万元

项 目	2025 年度	2024 年度	2023 年度	2022 年度	年度复合 增长率 (%)
公司	522,782.88	336,154.10	298,283.05	377,821.13	11.43
生益科技	2,843,113.85	2,038,833.02	1,658,607.28	1,801,444.22	16.43
华正新材	436,920.77	386,474.64	336,151.71	328,550.46	9.97
金安国纪	448,023.65	404,838.02	357,121.92	376,039.88	6.01

2023年、2024年及2025年，公司营业收入分别增长-21.05%、12.70%、55.52%，2023年，营业收入略有下滑，主要系受市场需求等多重因素影响，随着下游市场需求的提升，公司近两年来营业收入持续增长。

公司2022年至2025年的营业收入年复合增长率为11.43%；同行业可比公司同期的营业收入年复合增长率平均为10.42%。本次测算使用的营业收入年复合增长率为11.43%，主要参考公司2022年至2025年的营业收入年复合增长率，与同行业可比公司水平不存在重大差异。

假设未来三年营业收入按照年复合增长率11.43%增长，采用收入百分比法对2026年至2028年的经营性流动资产和经营性流动负债进行预测。

根据上述营业收入预测及基本假设，2026-2028年新增流动资金需求的测算如下：

单位：万元

项 目	2023年-2025年各 科目占营业收入的 平均比例	2026年度(E)	2027年度(E)	2028年度(E)
营业收入		582,536.96	649,120.94	723,315.46
货币资金	12.11%	70,545.23	78,608.55	87,593.50
应收票据	14.87%	86,623.25	96,524.28	107,557.01
应收账款	42.46%	247,345.19	275,616.75	307,119.74
应收款项融资	3.06%	17,825.63	19,863.10	22,133.45
预付账款	0.17%	990.31	1,103.51	1,229.64
其他应收款	0.01%	58.25	64.91	72.33

存货	12.44%	72,467.60	80,750.64	89,980.44
其他流动资产	0.11%	640.79	714.03	795.65
经营性流动资产合计		496,496.25	553,245.78	616,481.77
应付票据	14.90%	86,798.01	96,719.02	107,774.00
应付账款	20.15%	117,381.20	130,797.87	145,748.07
合同负债	0.08%	466.03	519.30	578.65
应付职工薪酬	0.78%	4,543.79	5,063.14	5,641.86
应交税费	0.32%	1,864.12	2,077.19	2,314.61
其他应付款	2.01%	11,708.99	13,047.33	14,538.64
其他流动负债	10.60%	61,748.92	68,806.82	76,671.44
经营性流动负债合计		284,452.80	316,965.76	353,194.94
流动资金占用额		211,985.20	236,215.11	263,214.50 (A)
2025年流动资金占用额(B)		167,256.45		
营运资金缺口(C=A-B)		95,958.05		

根据上表测算，公司未来三年的营运资金缺口为95,958.05万元，高于拟使用本次募集资金补充流动资金的金额16,000万元。

(2) 通过资金供需测算资金缺口

综合考虑公司未来三年营业收入变动和经营性现金流净额、2025年12月末可自由支配资金余额及其他各项资金需求等因素，测算得出公司未来三年总资金缺口为148,705.19万元。具体测算如下：

单位：万元

序号	项目	计算公式	金额
1	可自由支配资金	A=①-②+③	30,399.03
1.1	截至2025年12月末货币资金余额	①	30,399.03
1.2	截至2025年12月末银行承兑汇票保证金等受限资金	②	-
1.3	截至2025年12月末交易性金融资产	③	-
2	2026年-2028年预计经营活动现金流量净额	B	45,355.38
3	总体资金需求合计	C=④+⑤+⑥+⑦	224,459.60
3.1	2026年-2028年预计利息支付金额	④	2,626.47
3.2	2026年-2028年预计现金分红金额	⑤	21,000.00
3.3	最低货币资金保有量	⑥	30,399.03
3.4	投资项目资金需求（截至2025年12月末仍需	⑦	170,434.10

	投入金额)		
4	总体资金缺口/剩余 (缺口以负数表示)	D=A+B-C	-148,705.19

2026年-2028年预计经营活动现金流量净额：过往3年经营活动现金流净额/营业收入的比例(2.32%)*2026年至2028年的营业收入合计金额(1,954,973.36万元)。

项 目	2025年度	2024年度	2023年度	合 计
经营活动产生的现金流量净额	-8,318.46	32,531.03	2,593.00	26,805.57
营业收入	522,782.88	336,154.10	298,283.05	1,157,220.03
占 比	-1.59%	9.68%	0.87%	2.32%

2026年-2028年预计利息支付金额：公司2025年12月末银行借款金额为35,019.61万元，按照2.5%的利率进行测算，则3年的利息支付金额为2,626.47万元。

2026年-2028年预计现金分红金额：参考过往的分红比例，按照每年分红7,000万元计算(2023年现金分红0万元，2024年现金分红4,490.04万元，2025年分红7,289.92万元)，合计分红金额为21,000.00万元。

最低货币资金保有量取2025年12月末的账面货币资金余额。

投资项目资金需求主要为上海工厂年产120万平方米IC载板材料智能工厂暨研发中心改造升级之研发总部建设项目仍需投资36,834.20万元，江苏南亚年产360万平方米IC载板材料智能工厂建设项目(更名后：面向超高速光模块的高频高速互连电路用高端覆铜板研发及产业化项目)仍需投资43,674.49万元，在泰国投资新建生产基地仍需投资67,886.07万元，嘉定区江桥镇北虹桥83-02C地块项目仍需投资22,039.34万元，合计项目投资需要资金170,434.10万元。

根据上表测算，公司未来三年的资金缺口为148,705.19万元，高于拟使用本次募集资金补充流动资金的金额16,000万元。

综上，本次补充流动资金规模具有必要性、合理性。

(二) 募投项目产品单价、销量、毛利率等关键指标的测算依据，结合公司业务及同行业可比公司情况、市场发展趋势，说明本次募投项目效益测算的谨慎性及合理性

1. 本次募投项目效益测算的基本情况

本次募投项目全部达产后实现年收入232,427.91万元(项目按第1年和第

2 年为项目建设期，第 3 年和第 4 年为产品爬坡期，第 5 年全部达产进行测算），第 5 年-第 7 年的年净利润为 25,343.28 万元，第 8 年-第 12 年的年净利润为 25,936.44 万元。本次项目的经济效益指标较好，税后内部收益率为 18.02%，税后投资回收期为 7.81 年（含建设期）。

(1) 营业收入测算

本项目测算效益使用的产品单价参考以前年度的市场价格、结合市场情况，并根据各年预计销量情况测算得出，考虑到产能爬坡期等因素，本项目在第 5 年完成达产。项目建成后，预计满产后的年营业收入为 232,427.91 万元。

本项目正常年营业收入 232,427.91 万元（不含税），其构成详见下表：

序 号	产品名称	单位	产能	单价（元/单位，不含税）	销售收入（万元/年）
1	覆铜板	万张	720.00	195.02	140,414.04
2	粘结片	万米	1,600.00	57.51	92,013.87
合 计		/	/	/	232,427.91

(2) 营业成本测算

本项目营业成本包括原辅材料费、燃料及动力费、生产人员工资及福利费、折旧摊销费及其他费用。

原辅材料及燃料动力。参照公司近年的原辅材料及燃料动力消耗量及单位价格进行预测。

工资及附加。项目所需管理人员 10 人，工资按人均每年 24 万元测算（含福利）；其他生产人员 320 人，工资按人均每年 9.60 万元测算（含福利），参考公司现行薪酬水平并调整测算。

折旧及摊销费。固定资产折旧按照国家有关规定采用分类直线折旧方法计算，本项目建筑物原值折旧年限为 20 年，残值率取 10%；新增机器设备原值折旧年限为 10 年，残值率取 10%；办公设备原值折旧年限为 5 年，残值率取 10%。

修理费按固定资产原值的 0.2% 估算，正常年为 107.91 万元。

其他制造费用。正常年其他制造费用按营业收入的 1.3% 估算。

(3) 期间费用测算

本项目的期间费用包括管理费用、销售费用和研发费用等，相关费用结合公司及项目情况进行预测，管理费用按年营业收入的 1.6% 估算；研发费用按年营

业收入的 5.0%计算；销售费用按年营业收入的 1.35%估算。

本项目的期间费用系项目投产运营后产生的销售费用、管理费用、研发费用等，主要对应产品市场销售、日常经营管理及常态化技术迭代、工艺优化等经营活动支出。

(4) 税金及附加测算

根据我国有关法律法规，本项目产品应纳增值税，税率为 13%。附加税中，城市维护建设税按照应缴纳增值税的 5%计取，教育及地方教育费附加按照应缴纳增值税的 5%计取，印花税按照营业收入和原材料采购金额（不含税）的 0.03%计取。

2. 募投项目产品单价的测算依据

本次募投项目对应的产品为M4-M8等级高频高速覆铜板及粘结片，在测算时，项目测算单价参考以前年度的市场价格、结合市场容量情况、同行业公司供给变化及未来行业发展趋势后确定。本次募投项目生产覆铜板的测算销售均价为 195.02元/张，生产的粘结片的测算销售均价为57.51元/米。

按照募投测算的销售数量及公司现有产品的销售均价来计算募投项目的销售均价，2024年和2025年，本次募投项目对应覆铜板的销售均价分别为242.36元/张和257.15元/张，系募投项目测算价格的1.24倍和1.32倍；本次募投项目对应粘结片的销售均价分别为72.77元/米和79.74元/米，系募投项目测算价格的1.27倍和1.39倍，综上，测算销售均价低于现有产品的平均单价。

本次募投项目对应产品销售均价=（当期 $\sum_{k=M2}^{M8}$ K等级产品的销售均价*K等级产品的测算销售数量）/测算销售总量。因2023年部分相关产品销量较小，故未单独比较2023年的销售均价。

3. 募投项目产品销量的测算依据

第1年和第2年为项目建设期，销售数量为0，第3年和第4年为产品爬坡期，销售数量分别为项目产量的40.00%和80.00%，第5年以后，销售数量为项目产量的100.00%。

产品种类	第 1-2 年	第 3 年	第 4 年	第 5 年-第 12 年
覆铜板（万张）	-	288.00	576.00	720.00
粘结片（万米）	-	640.00	1,280.00	1,600.00

项目测算数量参考以前年度的销售情况、结合市场容量情况、同行业公司供给变化及未来行业发展趋势后确定。

本次募投项目达产年度的产能为720万张覆铜板和1600万米粘结片，本次预测产能是在2025年度销量的基础上，参考近2年的复合增长率（近2年的复合增长率超过80%）和Prismark预测的下游PCB市场服务器及数据存储细分领域2024年-2030年的年均复合增长率（21.25%），结合公司在特殊覆铜板的行业地位，按照25%的年均复合增长率进行谨慎测算，并结合实际产线生产能力进行确定。

4. 募投项目产品毛利率的测算依据

本次募投项目第5年-第7年的毛利率为22.90%，第8年-第12年的毛利率为23.24%。2024年度和2025年度，公司本次募投项目对应产品的综合毛利率分别为22.13%和28.24%。同行业可比公司生益科技的主要产品以中高端为主，2024年、2025年的整体毛利率分别为21.52%和23.91%。

本次募投项目测算毛利率低于公司2025年同类产品的毛利率，低于生益科技2025年的毛利率水平。因此，本次募投项目的测算毛利率具有谨慎性和合理性。

5. 本次募投项目效益测算的谨慎性及合理性

本次募投项目效益测算的单价低于现有产品的销售加权均价；测算的销量系在2025年度销量的基础上，按照25%的年均复合增长率进行测算，使用的年均复合增长率远低于近2年的复合增长率（80%左右）；测算毛利率低于公司2025年同类产品的毛利率，亦低于同行业可比公司生益科技2025年的毛利率。

公司本次募投项目的内部收益率为18.02%，与同行业可比项目的内部收益率不存在较大差异，具体比较情况如下：

所属主体	项目名称	税后内部收益率
公司	基于AI算力的高阶高频高速覆铜板研发及产业化项目	18.02%
生益科技	全资子公司江西生益科技有限公司二期项目（年产1800万平方米板材，3400万米商品粘结片）	17.43%
	常熟生益科技有限公司年产1,140万平方米高性能覆铜板及3,600万米粘结片项目	20.46%

综上，本次募投项目效益测算谨慎。

（三）核查程序

针对上述事项，我们实施了以下程序：

1. 查阅并取得本次募投项目可行性研究报告，了解本次募投项目投资明细测算依据、了解本次募集资金用于非资本性支出的情况、了解本次补充流动资金的原因及规模合理性；查阅公司同行业可比公司公开披露的相关投资项目数据；

2. 取得公司关于本次募投项目产品单价、销量、毛利率等关键指标的测算说明；查阅同行业可比公司公开披露的投资项目信息；查阅公司所处行业研究报告，了解市场发展趋势。

(四) 核查结论

经核查，我们认为：

1. 募投项目的投资明细依据公司的产线安排和相关设备的历史价格、市场最新价格等确定，具有公允性；公司目前没有与本次募投项目同类的生产线，本次募投项目单位投资略高于公司现有主要项目的单位投资金额具有合理性；本次募投项目单位投资和同行业可比公司可比项目不存在显著差异；本次募集资金中非资本性支出构成以及补充流动资金的金额占募集资金比例为 29.88%；本次补充流动资金的规模为 16,000 万元，低于公司未来三年的资金缺口，具有合理性；

2. 募投项目产品单价、销量、毛利率等关键指标的测算参考现有产品单价、销量和毛利率水平，本次募投项目效益测算谨慎，具有合理性。

二、关于业务与经营情况

根据申报材料，1) 报告期各期，公司主营业务收入分别为 291,792.89 万元、329,997.28 万元和 512,692.93 万元，毛利率分别为 4.24%、8.80%、11.99%，归母净利润分别为-12,949.00 万元、5,032.02 万元、24,032.76 万元；2) 报告期各期末，公司应收账款账面价值分别为 109,428.53 万元、146,290.54 万元和 246,628.73 万元，应收账款余额占当期营业收入比例分别为 36.91%、44.26%、47.69%；报告期各期末，公司应收票据及应收款项融资合计金额分别为 63,646.59 万元、55,436.34 万元和 83,492.54 万元；3) 报告期各期，公司经营现金流净额分别为 2,593.00 万元、32,531.03 万元和-8,318.46 万元；4) 公司将对江苏兴南创芯材料技术有限公司、柏承（南通）微电子科技有限公司的投资认定为产业投资。

请发行人说明：（1）结合市场环境及供需变动、客户情况、产品单价、成本及销量变化等，说明公司报告期内收入、归母净利润变动的原因，覆铜板毛

利率持续增长、粘结片保持较高毛利率的合理性，与同行业可比公司是否一致；结合实际经营情况进一步完善风险提示；（2）应收账款余额占营业收入比例呈现上升趋势的原因，结合账龄情况、期后回款情况、报告期坏账实际核销情况、同行业可比公司坏账计提政策及计提比例等，说明应收账款坏账准备计提是否充分；应收票据及应收款项融资的具体类别及占比，商业承兑汇票的主要出票人情况，相关减值计提是否充分；（3）报告期内公司经营活动现金流量净额波动较大、与净利润存在差异的原因及合理性，2025 年度经营活动现金流量净额转负的原因，经营性应收及应付项目所对应具体资产的情况，与相关会计科目的勾稽情况；（4）与江苏兴南创芯材料技术有限公司、柏承（南通）微电子科技有限公司之间的产业协同性及业务往来，将其认定为产业投资的合理性；公司最近一期末是否存在金额较大、期限较长的财务性投资（含类金融业务）情形；自本次发行董事会决议日前六个月至今，公司是否存在已实施或拟实施的财务性投资（含类金融业务）的情况。

请保荐机构及申报会计师核查并发表明确意见。

说明：

（一）结合市场环境及供需变动、客户情况、产品单价、成本及销量变化等，说明公司报告期内收入、归母净利润变动的原因，覆铜板毛利率持续增长、粘结片保持较高毛利率的合理性，与同行业可比公司是否一致；结合实际经营情况进一步完善风险提示

1. 报告期内，公司主营业务收入、归母净利润变动的原因分析

公司主营业务收入主要来自于销售覆铜板和粘结片，覆铜板和粘结片是制作印制电路板的核心材料，印制电路板是电子元器件电气连接的载体。覆铜板、粘结片及印制电路板是现代电子信息产品中不可或缺的重要部件，公司产品主要应用于通讯、数据中心、计算机、消费电子及汽车电子等市场。报告期各期，公司分产品收入和毛利率情况如下：

单位：万元

项 目	2025 年度		2024 年度		2023 年度	
	收入金额	毛利率	收入金额	毛利率	收入金额	毛利率
覆铜板	405,491.30	6.96%	260,331.42	3.07%	232,810.74	-1.25%
粘结片	107,201.63	31.05%	69,662.79	30.22%	58,981.99	25.92%

项 目	2025 年度		2024 年度		2023 年度	
	收入金额	毛利率	收入金额	毛利率	收入金额	毛利率
其他			3.06	49.61%	0.16	100.00%
合 计	512,692.93	11.99%	329,997.28	8.80%	291,792.89	4.24%

[注] 其他系检测收入

报告期各期，公司主营业务收入分别为 291,792.89 万元、329,997.28 万元和 512,692.93 万元，主营业务毛利率分别为 4.24%、8.80%和 11.99%，呈现稳步增长趋势。

报告期内，公司归母净利润变动情况明细表如下：

单位：万元

项 目	2025 年度		2024 年度		2023 年度
	金额	变动金额	金额	变动金额	金额
归母净利润	24,032.76	19,000.74	5,032.02	17,981.02	-12,949.00
主营业务毛利	61,494.31	32,455.01	29,039.30	16,660.97	12,378.33

报告期各期，公司主营业务收入和毛利率的同步增长带动报告期内公司主营业务毛利同步增长，2024 年和 2025 年，公司主营业务毛利较上年分别增长 16,660.97 万元和 32,455.01 万元，从而带动公司 2024 年和 2025 年归母净利润较上年同步增长 17,981.02 万元和 19,000.74 万元。

报告期内，公司主营业务收入、归母净利润变动具体分析如下：

(1) 市场环境及供需变动

2022 年至 2023 年，全球宏观经济承压，下游消费电子等终端需求疲软。根据 PrismaMark 数据，2021 年、2022 年和 2023 年全球消费电子领域的市场规模约为 3,660 亿美元、3,430 亿美元和 3,290 亿美元，2022 年和 2023 年分别下滑 6.28% 和 4.08%。在消费电子市场规模持续低迷的背景下，作为电子电路基材的覆铜板行业亦处于下行周期，公司经营业绩承压，处于历史低点。

2024 年，传统消费电子等终端需求压力尚存，经过两年的行业调整，中低端产品仍面临着需求疲软的行业态势，整体市场行情处于低迷，根据 PrismaMark 数据，2024 年，全球消费电子领域的市场规模约为 3,290 亿美元，与上年基本一致，基于国内积极的消费补贴政策，消费类终端有所企稳，如根据国家家用电器工业信息中心发布的《2024 年中国家电行业年度报告》，2024 年中国家电市

场零售额为 8,468 亿元，同比增长 9.0%，带动中低端产品行情逐步实现企稳。与此同时，受益于 AI 等新技术的应用推广，AI 服务器、数据中心等固定资产投资大幅增加，根据 Prismark 数据，2024 年总计数据中心资本支出为 2,198 亿美元，同比增长 65%，由此带动对高速覆铜板和高速粘结片等高端材料的市场需求呈现结构性旺盛。

2025 年，全球 AI 算力投资延续高速增长趋势，根据 Prismark 数据，2025 年总计数据中心资本支出为 3,773 亿美元，同比增长 71%，这直接推动了高速覆铜板和高速粘结片等高端材料需求持续旺盛。与此同时，为了满足 AI 算力对高端材料的旺盛需求，中国台湾、日本、韩国等地的部分头部覆铜板厂商把产能逐步切换至生产高端产品，部分外资头部厂商消费电子类订单溢出至内资厂商，中低端覆铜板和粘结片整体供需关系得到改善，叠加上游主要原材料进入涨价周期，覆铜板和粘结片销售价格同步上涨，行业整体进入景气上行周期。

(2) 主要客户经营情况

公司的主要客户均为 PCB 行业较为知名的大型企业，选取部分已上市的重要客户为样本，2023 年至 2025 年，其业绩表现如下表：

单位：万元

项目	客户	2025 年度	变动率	2024 年度	变动率	2023 年度
营业收入	奥士康	552,960.16	21.11%	456,593.01	5.45%	432,986.99
	方正科技	493,925.84	41.87%	348,165.45	10.57%	314,893.30
	深南电路	2,364,697.71	32.05%	1,790,744.53	32.39%	1,352,642.60
	景旺电子	1,530,805.20	20.92%	1,265,937.32	17.68%	1,075,730.17
	胜宏科技	1,929,231.35	79.77%	1,073,146.95	35.31%	793,124.76
归母净利润	奥士康	30,790.74	-12.84%	35,328.18	-31.88%	51,862.60
	方正科技	47,219.78	83.46%	25,738.99	90.55%	13,507.72
	深南电路	327,573.82	74.47%	187,756.55	34.29%	139,811.47
	景旺电子	123,096.98	5.30%	116,902.63	24.86%	93,625.16
	胜宏科技	431,198.83	273.52%	115,443.11	71.96%	67,134.64

由上表可知，整体来看，2024 年以来，PCB 行业景气度不断回暖，公司下游主要客户经营状况较上年实现了一定的增长，下游客户的经营情况的改善将同步传导至上游材料厂商，带动上游材料厂商经营业绩实现增长。

(3) 公司产品单价、单位成本及销量情况

2023 年至 2025 年，公司覆铜板和粘结片平均销售单价、单位成本和销量情况如下：

主要产品	项 目	2025 年度		2024 年度		2023 年度
		金额	增长率(%)	金额	增长率(%)	金额
覆铜板	平均单价（元/张）	113.13	7.77	104.97	2.93	101.98
	平均成本（元/张）	105.26	3.46	101.74	-1.46	103.25
	销售数量（万张）	3,584.35	44.52	2,480.17	8.64	2,282.99
粘结片	平均单价（元/米）	14.90	7.19	13.90	4.98	13.24
	平均成本（元/米）	10.27	5.88	9.70	-1.12	9.81
	销售数量（万平米）	7,196.73	43.55	5,013.27	12.51	4,455.95

2023 年，全球宏观经济承压，国内下游消费电子等终端需求疲软致使覆铜板行业处于下行周期，在此背景下，公司、金安国纪和华正新材经营业绩亏损，公司主要产品销售单价处于低点。金安国纪和华正新材等同行行业公司的具体数据及比较情况参见本问询函回复之二(一)2(3)之说明。

2024 年，受终端需求逐步回暖以及 AI 带来的结构性行情，公司覆铜板和粘结片平均销售单价和销售数量较上年实现增长。2024 年，公司覆铜板和粘结片平均销售价格较上年度小幅上涨 2.99 元/张和 0.66 元/米，主要系受益于 AI 带来的结构性行情，公司高频高速覆铜板和粘结片销量较上年大幅增加，占覆铜板、粘结片销量比重较上年分别提升 3.50 个百分点和 3.75 个百分点，叠加公司高频高速产品售价相对其他产品较高，公司高频高速覆铜板和粘结片的平均单价贡献分别较上年平均单价贡献增加 5.57 元/张和 1.46 元/米，从而拉动了公司覆铜板和粘结片 2024 年平均售价小幅上涨。与此同时，公司加强供应链管理、改善生产工艺和配方、加强生产成本控制，单位成本较上年小幅减少。

2025 年，覆铜板行业进入景气上行周期，公司覆铜板和粘结片平均销售单价和销售数量较上年实现增长。2025 年，公司覆铜板和粘结片平均销售单价较上年上涨 8.16 元/张和 1 元/米，主要系：1) 公司高频高速覆铜板和粘结片等高端材料需求持续旺盛，公司高频高速覆铜板和粘结片平均单价和销量较上年增加，其销量占覆铜板、粘结片销量比重较上年分别提升 1.46 个百分点和 1.66 个百分

点，叠加公司高频高速产品售价相对其他产品较高且较上年上涨，公司高频高速覆铜板和粘结片的平均单价贡献较上年平均单价贡献分别增加 3.04 元/张和 1.05 元/米；2) 中低端覆铜板市场供需关系大幅改善，叠加主要原材料上涨等因素，公司其他覆铜板产品平均销售价格较上年上涨，其他覆铜板产品平均销售单价贡献较上年平均单价贡献增加 5.12 元/张。与此同时，受上游主要原材料涨价影响，公司主要产品平均单位成本同步上涨，但涨幅小于平均销售单价上涨幅度。

综上所述，2024 年度，中低端覆铜板市场行情虽仍处于低迷阶段，但呈现企稳趋势，叠加 AI 算力投资带来的高速覆铜板和高速粘结片等高端材料需求大幅增加的结构性市场机会，以及下游 PCB 厂商景气度回暖，公司覆铜板和粘结片平均销售单价、销量和毛利率较上年均实现一定增长，带动公司主营业务收入、主营业务毛利较上年实现增长，致使公司归母净利润较上年同步增长。

2025 年，中低端覆铜板市场供需关系大幅改善，高速覆铜板和高速粘结片等高端材料需求持续旺盛，覆铜板和粘结片平均销售单价较上年增长，覆铜板行业进入景气上行周期。凭借着过硬的技术实力、品质能力、交付能力等，公司订单量较上年大幅增加，覆铜板和粘结片平均销售单价、销量和毛利率较上年均实现增长，带动公司主营业务收入、主营业务毛利较上年实现增长，带动公司归母净利润较上年同步增长。

2. 报告期内，公司覆铜板毛利率持续增长、粘结片保持较高毛利率的合理性分析

报告期各期，公司主营业务毛利率情况如下：

项 目	2025 年度	2024 年度	2023 年度
覆铜板	6.96%	3.07%	-1.25%
粘结片	31.05%	30.22%	25.92%
其他		49.61%	100.00%
主营业务毛利率	11.99%	8.80%	4.24%

报告期内，公司覆铜板毛利率分别为-1.25%、3.07%和 6.96%，保持平稳上升趋势，粘结片毛利率分别为 25.92%、30.22%和 31.05%，整体高于覆铜板毛利率。

(1) 报告期内，公司覆铜板毛利率持续增长合理性分析

2023 年，全球宏观经济承压，国内下游消费电子等终端需求疲软致使覆铜板行业处于下行周期，在此背景下，公司 2023 年经营业绩亏损，主要产品毛利率处于周期低点。

2024 年，传统消费电子等终端需求压力尚存，经过两年的行业调整，尽管中低端覆铜板仍面临着需求疲软的行业态势，但基本上实现了企稳，此外，AI 算力基础设施投资带动了对高速覆铜板等高端材料的需求。在此市场机遇下，公司积极调整销售策略，一方面主动放弃低毛利订单，加强在高速覆铜板等高端材料的市场开拓与量产导入，另一方面，公司加强供应链管理、改善生产工艺和配方、加强生产成本控制，实现降本增效，综合影响下，2024 年公司覆铜板平均销售单价较上年增长，单位成本较上年减少，致使覆铜板毛利率较上年有所增长。

2025 年，全球 AI 算力基础设施投资保持高速增长，高速覆铜板和高速粘结片等高端材料需求持续旺盛，供不应求。为了满足 AI 算力基础设施投资对高端材料的旺盛需求，中国台湾、日本、韩国等地的头部覆铜板厂商把产能逐步切换至生产高端产品，中低端覆铜板和粘结片整体供需关系得到改善，叠加上游主要原材料进入涨价周期，覆铜板和粘结片销售价格同步上涨，行业整体进入景气上行周期。在此市场机遇下，公司覆铜板平均销售价格较上年增长，且增长幅度大于单位成本增长幅度，致使覆铜板毛利率较上年增长。

综上，报告期内，公司覆铜板毛利率持续增长具有合理性。

(2) 报告期内，粘结片保持较高毛利率的合理性分析

粘结片毛利率分别为 25.92%、30.22%和 31.05%，整体高于覆铜板毛利率，保持在相对高毛利率水平，主要系：1) 粘结片决定了覆铜板大部分的性能，沉淀了覆铜板生产企业的核心技术，技术含量及附加值较高，其毛利率相对较高。而粘结片覆以电子铜箔经压合裁切制成覆铜板时，由于电子铜箔成本较高所以覆铜板毛利率被大幅摊薄；2) 为了保障加工过程中对位精度、涨缩一致性、界面结合可靠性，下游 PCB 厂商在进行多层板、HDI 板生产时，一般要选用与覆铜板同一厂家同规格对应的粘结片，故粘结片销售竞争压力相对较小，且粘结片单位价值相对较低，故议价弹性较小，毛利率处于相对高位。

(3) 报告期内，公司主营业务收入、归母净利润、毛利率增长等指标变动趋势与同行业可比公司一致

报告期内，公司与同行业可比公司覆铜板及相关产品的主营业务收入，与同行业可比公司归母净利润情况如下表：

单位：万元

项目	公司名称	2025 年度	变动率	2024 年度	变动率	2023 年度
主营业务收入 (覆铜板及相关产品)	生益科技	1,777,410.06	20.17%	1,479,087.39	17.09%	1,263,152.54
	金安国纪	412,092.36	15.03%	358,249.64	18.64%	301,957.78
	华正新材	337,516.66	12.32%	300,505.92	14.26%	263,000.16
	平均数	842,339.69	18.20%	712,614.32	16.94%	609,370.16
	中位数	412,092.36	15.03%	358,249.64	18.64%	301,957.78
	南亚新材	512,692.93	55.36%	329,997.28	13.09%	291,792.89
归母净利润	生益科技	333,395.44	91.75%	173,866.95	49.37%	116,399.53
	金安国纪	30,074.93	711.54%	3,705.89	/	-7,881.28
	华正新材	27,671.34	/	-9,743.03	/	-12,051.88
	平均数	130,380.57	133.06%	55,943.27	73.98%	32,155.46
	中位数	30,074.93	711.54%	3,705.89	/	-7,881.28
	南亚新材	24,032.76	377.60%	5,032.02	/	-12,949.00

注 1：同行业可比公司指标数据来源于各公司定期报告

注 2：上表中的主营业务收入系覆铜板及相关产品的数据，归母净利润为同行业可比公司的整体归母净利润。2025 年，生益科技、金安国纪和华正新材覆铜板及相关产品业务收入占其主营业务收入的比分别为 63.78%、91.98%和 79.13%

报告期内，公司与同行业可比公司覆铜板及相关产品的主营业务毛利率情况如下：

单位：万元

项目	公司名称	2025 年度	变动情况	2024 年度	变动情况	2023 年度
主营业务 毛利率 (覆铜板及相关产品)	生益科技	23.91%	增加 2.39 个百分点	21.52%	增加 1.41 个百分点	20.11%
	金安国纪	11.75%	增加 7.58 个百分点	4.17%	增加 0.82 个百分点	3.35%
	华正新材	9.07%	增加 2.26 个百分点	6.81%	增加 0.77 个百分点	6.04%
	平均数	14.91%	增加 4.08 个百分点	10.83%	增加 1.00 个百分点	9.83%
	中位数	11.75%	增加 4.94 个百分点	6.81%	增加 0.77 个百分点	6.04%
	南亚新材	11.99%	增加 3.19 个百分点	8.80%	增加 4.56 个百分点	4.24%

注 1：同行业可比公司指标数据来源于各公司定期报告

由上表可知，报告期各期，公司主营业务收入、归母净利润、主营业务毛利率等指标变动趋势与同行业可比公司基本一致，不存在重大差异。报告期内，鉴于可比公司并未单独披露粘结片毛利率情况，故公司难以就粘结片毛利率情况与同行业可比公司进行对比。

(4) 结合实际经营情况进一步完善风险提示

针对公司实际经营情况，公司就相关风险已在募集说明书中进行了风险提示，具体内容如下：

“ (5) 财务风险

1、 经营业绩波动风险

报告期内，公司营业收入分别为 298,283.05 万元、336,154.10 万元和 522,782.88 万元，归母净利润分别为-12,949.00 万元、5,032.02 万元和 24,032.76 万元，公司经营业绩波动较大。报告期内，公司营业收入、毛利率、净利润、经营活动产生的现金净流量等关键经营指标存在一定波动。若未来宏观经济环境、行业竞争格局发生不利变化，或上游供给端、下游市场端出现异常波动，可能导致公司经营业绩面临再次波动的风险。”

(二) 应收账款余额占营业收入比例呈现上升趋势的原因，结合账龄情况、期后回款情况、报告期坏账实际核销情况、同行业可比公司坏账计提政策及计提比例等，说明应收账款坏账准备计提是否充分；应收票据及应收款项融资的具体类别及占比，商业承兑汇票的主要出票人情况，相关减值计提是否充分

1. 应收账款余额占营业收入比例呈现上升趋势的原因

报告期内，公司应收账款余额占营业收入的比例情况如下：

单位：万元

项 目	2025 年度/ 2025 年 12 月 31 日	2024 年度/ 2024 年 12 月 31 日	2023 年度/ 2023 年 12 月 31 日
应收账款余额	249,314.65	148,777.51	110,099.16
营业收入	522,782.88	336,154.10	298,283.05
占比	47.69%	44.26%	36.91%

报告期内，公司应收账款占营业收入的比例分别为 36.91%、44.26%及 47.69%，整体呈上升态势，具体分析如下：

报告期内，公司各季度的营业收入及其占比情况如下：

单位：万元

期 间	2025 年度		2024 年度		2023 年度	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
第一季度	95,245.08	18.22%	65,668.73	19.54%	69,688.36	23.36%
第二季度	135,260.46	25.87%	95,460.38	28.40%	77,673.36	26.04%
第三季度	135,827.85	25.98%	83,311.54	24.78%	81,955.60	27.48%
第四季度	156,449.49	29.93%	91,713.45	27.28%	68,965.73	23.12%
合 计	522,782.88	100.00%	336,154.10	100.00%	298,283.05	100.00%

2024年下半年以来，受服务器及数据中心等AI基础设施投资增长驱动，公司高速覆铜板等高端材料销量持续增长，与此同时，消费电子等领域的覆铜板供需关系逐步改善，公司主要产品订单有所增长。在此背景下，自2024年下半年以来公司季度营业收入呈现环比上升的趋势，2024年和2025年公司下半年尤其是各年度第四季度营业收入占全年营业收入比例逐年升高。

与此同时，公司信用政策主要以月结90天为主，叠加对账、开票和对方付款流程审批时间影响，公司实际收款周期在四个月左右，故各期末应收账款余额主要由各期末最后四个月左右确认的收入形成。鉴于2024年度和2025年度，公司下半年尤其是第四季度营业收入占全年比重均较上年有所提高（其中2023年四季度、2024年四季度和2025年第四季度营业收入占当年比重分别为23.12%、27.28%和29.93%；2023年下半年、2024年下半年和2025年下半年营业收入占当年比重分别为50.60%、52.06%和55.91%），进而导致期末应收账款余额占营业收入比例呈现上升趋势。

2. 结合账龄情况、期后回款情况、报告期坏账实际核销情况、同行业可比公司坏账计提政策及计提比例等，说明应收账款坏账准备计提是否充分

报告期内，公司应收账款及坏账计提情况如下：

单位：万元

项 目	2025 年 12 月 31 日	2024 年 12 月 31 日	2023 年 12 月 31 日
应收账款账面余额	249,314.65	148,777.51	110,099.16
应收账款坏账准备	2,685.92	2,486.97	670.63
应收账款账面价值	246,628.73	146,290.54	109,428.53

(1) 账龄情况

报告期各期末，公司应收账款账龄情况如下：

单位：万元

账龄	2025年12月31日		2024年12月31日		2023年12月31日	
	金额	占比(%)	金额	占比(%)	金额	占比(%)
1年以内	247,446.69	99.25	148,434.38	99.77	109,890.01	99.81
1-2年	1,790.01	0.72	343.13	0.23	125.99	0.11
2-3年	77.95	0.03			83.16	0.08
合计	249,314.65	100.00	148,777.51	100.00	110,099.16	100.00

报告期内，公司主要客户为PCB行业知名企业，该类客户资信状况良好，资本实力雄厚，且与公司建立了长期稳定的战略合作关系。因此，公司根据相关客户的资信情况、业务规模及合作情况等因素给予客户一定的信用期。报告期各期末，公司应收账款账龄结构未发生重大变化，应收账款账龄主要集中在1年以内，各期占比为99.81%、99.77%和99.25%，总体保持稳定。公司应收账款整体账龄较短，发生坏账损失的风险较小。

(2) 期后回款及坏账核销情况

截至2026年4月30日，报告期各期末应收账款期后回款情况良好，具体情况如下：

单位：万元

时间	应收账款账面余额	截至2026年4月30日的回款金额	回款比例(%)
2025年末	249,314.65	215,327.68	86.37
2024年末	148,777.51	147,149.26	98.91
2023年末	110,099.16	110,037.05	99.94

注：上述回款金额包括应收账款债转股受偿金额以及应收账款核销金额，其中债转股受偿系公司与南通柏承签订《债转股协议》，约定以应收该公司的923.00万元货款作为出资认购相应份额的股权；应收账款核销系报告期内核销了8.40万元的零星款项

由上表可见，截至2026年4月30日，2023年和2024年末应收账款回款比例较高，分别为99.94%和98.91%。2025年末公司应收账款回款比例为86.37%，主要系部分应收账款仍处在信用期内。综上，报告期内公司应收账款整体回款情

况较好，公司坏账风险较小。

(3) 同行业可比公司坏账计提政策及计提比例

报告期内，公司及可比公司坏账计提政策主要为按照预期信用损失为基础进行坏账准备的计提。

报告期内，公司与可比上市公司应收账款坏账准备计提比例情况如下：

公司名称	1年以内	1-2年	2-3年	3-4年	4年以上
生益科技	0.65%	70.72%	100.00%	100.00%	100.00%
金安国纪	0.66%	74.94%	88.74%	99.94%	99.81%
华正新材	0.50%	20.00%	50.00%	80.00%	100.00%
南亚新材	0.50%	20.00%	50.00%	80.00%	100.00%

注1：可比公司数据取自2025年年度报告

注2：金安国纪不同主体存在不同计提比例，上述数据系金安国纪实际计提比例

注3：生益科技并未单独披露坏账计提比例，上述数据系生益科技实际计提比例

由上表可知，公司应收账款坏账计提比例与华正新材一致，略低于生益科技和金安国纪。

报告期各期末，公司应收账款账龄主要集中于1年以内，公司已按照坏账计提政策对应收账款计提坏账准备。同时，针对因客户经营不善或存在争议等原因预计无法收回货款的情况，公司单项计提坏账准备。

综上，报告期内应收账款坏账准备计提充分。

3. 应收票据及应收款项融资的具体类别及占比，商业承兑汇票的主要出票人情况，相关减值计提是否充分

(1) 应收票据及应收款项融资的具体类别及占比情况

报告期各期末，公司应收票据及应收款项融资的具体分类及账面原值情况如下：

单位：万元

项 目		2025年12月31日		2024年12月31日		2023年12月31日	
		金额	占比(%)	金额	占比(%)	金额	占比(%)
应收票据	银行承兑汇票	71,808.54	86.00	43,153.11	77.84	52,461.82	82.43
	商业承兑汇票	1,101.48	1.32	234.03	0.42	63.37	0.10
	财务公司承兑汇票	319.01	0.38	323.98	0.58		

	小计	73,229.03	87.70	43,711.13	78.85	52,525.19	82.53
应收款项融资	银行承兑汇票	10,270.60	12.30	11,728.00	21.15	11,121.72	17.47
	小计	10,270.60	12.30	11,728.00	21.15	11,121.72	17.47
合计		83,499.64	100.00	55,439.12	100.00	63,646.91	100.00

如上表所示，公司应收票据及应收款项融资以银行承兑汇票为主，各期末银行承兑汇票占比均在 98%以上，应收票据总体资产质量较高，应收票据无法兑付的风险较低。

(2) 公司商业承兑汇票的主要出票人情况

报告期各期末，公司商业承兑汇票的出票人情况如下：

单位：万元

出票人	背书人	2025年12月31日	2024年12月31日	2023年12月31日
中兴通讯股份有限公司	江西福昌发电路科技有限公司	937.04		
	江西旭昇电子股份有限公司	60.91		
	龙南鼎泰电子科技有限公司		68.85	
中国重汽集团济南商用车有限公司	昆山市苏元电子集团有限公司	34.34	76.11	
深圳创维数字技术有限公司	龙南骏亚精密电路有限公司	54.19		
鄂尔多斯市国鸿氢能科技有限公司	昆山华晨电子有限公司	10.00		
中国重汽集团福建海西汽车有限公司	昆山华晨电子有限公司	5.00		
安徽动力源科技有限公司	昆山华晨电子有限公司		40.00	
上海铁路通信有限公司	昆山华晨电子有限公司		49.08	
深圳市兆驰晶显技术有限公司	江西旭昇电子股份有限公司			63.37
合计		1,101.48	234.03	63.37

报告期各期末，应收商业承兑汇票余额占应收票据和应收款项融资合计占比分别为 0.10%、0.42%及 1.32%，占比较低，且未出现逾期未兑付的情形。其中，2025 年末，公司持有的商业承兑汇票主要出票人为中兴通讯股份有限公司，该出票人系上市公司，资产规模大、资信状况较好。

(3) 应收票据及应收款项融资相关坏账准备已充分计提

报告期各期末，应收票据及应收款项融资余额及坏账准备计提情况如下：

单位：万元

日期	项目		账面金额		坏账准备		账面价值
			金额	占比(%)	金额	计提比例(%)	
2025年12月31日	应收票据	银行承兑汇票	71,808.54	86.00	-	-	71,808.54
		商业承兑汇票	1,101.48	1.32	5.51	0.50	1,095.97
		财务公司承兑汇票	319.01	0.38	1.60	0.50	317.42
		小计	73,229.03	87.70	7.10	0.01	73,221.93
	应收款项融资	银行承兑汇票	10,270.60	12.30	-	-	10,270.60
		小计	10,270.60	12.30	-	-	10,270.60
	合计		83,499.64	100.00	7.10	0.01	83,492.54
2024年12月31日	应收票据	银行承兑汇票	43,153.11	77.84	-	-	43,153.11
		商业承兑汇票	234.03	0.42	1.17	0.50	232.86
		财务公司承兑汇票	323.98	0.58	1.62	0.50	322.36
		小计	43,711.13	78.85	2.79	0.01	43,708.34
	应收款项融资	银行承兑汇票	11,728.00	21.15	-	-	11,728.00
		小计	11,728.00	21.15	-	-	11,728.00
	合计		55,439.12	100.00	2.79	0.01	55,436.33
2023年12月31日	应收票据	银行承兑汇票	52,461.82	82.43	-	-	52,461.82
		商业承兑汇票	63.37	0.10	0.32	0.50	63.05
		财务公司承兑汇票	-	-	-	-	-
		小计	52,525.19	82.53	0.32	0.001	52,524.87
	应收款项融资	银行承兑汇票	11,121.72	17.47	-	-	11,121.72
		小计	11,121.72	17.47	-	-	11,121.72

日期	项目	账面金额		坏账准备		账面价值
		金额	占比(%)	金额	计提比例(%)	
	合计	63,646.91	100.00	0.32	0.001	63,646.59

报告期内，对于银行承兑汇票，由于信用风险和延期付款风险较小，且报告期内未出现过因银行或出票人违约而产生重大损失的情况，未发现客观证据表明相关票据有未来无法兑付的风险，预期信用损失率极低，故公司对银行承兑汇票未计提坏账准备。公司参照应收账款坏账准备计提政策对商业承兑汇票和财务公司承兑汇票计提坏账准备，商业承兑汇票和财务公司承兑汇票的账龄按照业务发生时点冲回的应收账款账龄连续计算。

报告期各期末，商业承兑汇票和财务公司承兑汇票的账龄均为1年以内，对应坏账准备计提金额分别为0.32万元、2.79万元及7.10万元，公司已按照会计政策充分计提坏账准备。报告期内，商业承兑汇票均到期足额兑付，未发生无法兑付的情形。因此，公司应收票据及应收款项融资相关坏账准备已充分计提。

(三) 报告期内公司经营活动现金流量净额波动较大、与净利润存在差异的原因及合理性，2025年度经营活动现金流量净额转负的原因，经营性应收及应付项目所对应具体资产的情况，与相关会计科目的勾稽情况

1. 报告期内公司经营活动现金流量净额波动较大的原因及合理性，2025年度经营活动现金流量净额转负的原因

报告期各期，公司的经营活动现金流情况如下：

项目	单位：万元		
	2025年度	2024年度	2023年度
销售商品、提供劳务收到的现金	195,217.43	124,587.37	150,743.34
收到的税费返还	236.88	448.56	9,545.01
收到其他与经营活动有关的现金	8,879.57	16,771.00	10,348.73
经营活动现金流入小计	204,333.88	141,806.94	170,637.08
购买商品、接受劳务支付的现金	175,547.38	84,158.95	130,093.51
支付给职工以及为职工支付的现金	24,846.53	18,401.88	19,772.83
支付的各项税费	4,982.96	1,366.03	1,797.77
支付其他与经营活动有关的现金	7,275.47	5,349.05	16,379.97

经营活动现金流出小计	212,652.34	109,275.90	168,044.08
经营活动产生的现金流量净额	-8,318.46	32,531.03	2,593.00

报告期内，公司经营活动产生的现金流主要来源于主营业务，少部分来源于其他业务。经营活动现金流入主要来源为销售商品、提供劳务收到的现金，经营活动现金流出主要为购买商品、接受劳务支付的现金和支付给职工以及为职工支付的现金，与实际业务的发生相符。

2023年至2025年，公司经营活动产生的现金流量净额分别为2,593.00万元、32,531.03万元和-8,318.46万元，呈现波动变化态势，具体分析如下：

2024年度公司经营活动产生的现金流量净额为32,531.03万元，较上年增加29,938.03万元，主要系：1) 2024年，公司加强运营资金管理，提高了原有供应商以汇票支付货款的比例，此外，本期部分外资供应商切换至国内供应商，结算模式由电汇转变成承兑汇票，上述结算模式的变化，致使本期销售商品、提供劳务收到的现金减去购买商品、接受劳务支付的现金净流入额较上期增加19,778.59万元；2) 2024年，公司开立银行承兑汇票的担保方式采用了信用担保而非保证金质押担保，致使本期企业为开立经营性票据而支付的保证金较上期减少9,833.00万元，导致本期支付其他与经营活动有关的现金流出较上年大幅减少。

2025年度公司经营活动产生的现金流量净额为-8,318.46万元，较上年度减少40,849.49万元，由正转负，主要系：1) 2025年，覆铜板行业进入景气上行周期，下游客户需求旺盛并持续攀升，公司业绩实现大幅增长，鉴于信用期和结算模式缘故，当期产生的大量收入并未及时转化为现金流入。与此同时，为了满足生产的需要及客户交期要求，公司采购金额大幅增加，叠加采购付款周期短于销售收款周期，综合影响下致使本期销售商品、提供劳务收到的现金减去购买商品、接受劳务支付的现金净流入额较上期减少20,758.37万元；2) 在经营业绩大幅增加的背景下，本期公司员工工资薪金和经营相关税费较上年度增长，致使本期支付给职工以及为职工支付的现金和支付的各项税费较上年增加10,061.58万元。

2. 报告期内公司经营活动现金流量净额与净利润存在差异的原因及合理性，经营性应收及应付项目所对应具体资产的情况，与相关会计科目的勾稽情况

(1) 经营活动现金流量净额与净利润存在差异的原因及合理性

报告期内，公司净利润与经营活动现金流量净额存在一定的差异，净利润调节至经营活动现金流量净额情况如下：

单位：万元

项 目	2025 年度	2024 年度	2023 年度
经营活动产生的现金流量净额	-8,318.46	32,531.03	2,593.00
净利润	24,032.76	5,031.99	-12,949.00
差异	-32,351.22	27,499.04	15,542.00
其中：(1) 存货的减少、经营性应收项目的减少、经营性应付项目的增加	-55,225.58	9,522.50	1,832.14
存货的减少（增加以“—”填列）	-24,527.80	10,334.55	-11,883.64
经营性应收项目的减少（增加以“—”填列）	-115,124.21	-35,978.42	35,385.51
经营性应付项目的增加（减少以“—”填列）	84,426.43	35,166.37	-21,669.73
(2) 资产折旧及摊销、减值准备等无现金流或非经营性的利润表项目	22,874.36	17,976.54	13,709.86
固定资产折旧、使用权资产折旧、无形资产摊销、长期待摊费用摊销	16,013.11	13,341.74	11,984.39
资产减值损失准备、信用减值损失	2,381.04	3,460.20	4,850.50
递延所得税资产减少（增加以“—”填列）、递延所得税负债增加（减少以“—”填列）	1,887.61	-314.96	-3,238.72
其他项目	2,592.60	1,489.56	113.69

报告期内，公司经营活动净现金流和净利润之间的差异分别为 15,542.00 万元、27,499.04 万元和-32,351.22 万元，导致两者出现差异原因主要系：1) 经营性应收、经营性应付项目的变动：利润表采用权责发生制核算方法，但当期确认的收入和成本等部分利润表科目并未在当年度产生现金流入和流出，存在一定的时间错配，在报表中形成了经营性往来科目而非同步体现在当期经营性现金流入流出中；2) 非付现成本和非经营性利润科目：利润表中部分科目并未涉及到现金流入流出或者系与经营活动无关的现金流入流出，需要从经营活动现金流中剔除，包括折旧与摊销等非付现成本、财务费用中利息支出、汇兑损益等不属于经营性现金活动等。

综上，公司经营活动净现金流量金额与净利润之间的差异具有合理性，符合

企业会计准则的要求。

(2) 经营性应收及应付项目所对应具体资产情况及与会计科目的勾稽情况

1) 经营性应收所对应的具体资产及与相关会计科目勾稽情况

报告期内，公司经营性应收项目变动的的影响分别为 35,385.51 万元、-35,978.42 万元和-115,124.21 万元，所对应的具体资产情况及会计科目勾稽情况如下：

单位：万元

项 目	2025 年度	2024 年度	2023 年度
应收账款减少(A1)	-100,537.14	-38,678.34	43,654.55
减：应收账款核销(B1)	-	8.40	-
减：应收账款转列其他非流动金融资产(B2)	923.00	-	-
加：收回前期核销的应收账款(A2)	5.18	-	65.92
应收票据减少(A3)	-29,517.91	8,814.06	-5,734.68
加：已背书票据恢复增加(A4)	16,653.06	-16,022.18	6,095.51
应收款项融资减少(A5)	1,457.39	-606.27	-5,949.31
预付款项减少(A6)	-345.89	-57.31	259.53
其他应收款(经营性)减少(A7)	-4.03	11.46	313.47
减：其他应收款核销(B3)	-	0.02	-
其他流动资产(经营性)减少(A8)	-1,911.87	30.97	2,814.08
受限货币资金减少(A9)	-	10,537.61	-6,133.56
经营性应收项目变动金额(C=A1...+A9-B1...-B3)	-115,124.21	-35,978.42	35,385.51

报告期内，公司经营性应收项目变动主要系应收账款变动影响。2023 年，公司应收账款账面余额较上年减少 43,654.55 万元，主要系 2023 年行业处于下行周期，公司营业收入较上年大幅减少所致；2024 年，随着行业逐步止跌企稳，2024 年公司营业收入较上年增长，带动了应收账款较上年同步增长；2025 年，行业处于景气上行周期，公司营业收入较上年大幅增加，带动应收账款账面余额较上年增加 100,537.14 万元。

2) 经营性应付所对应的具体资产情况及与会计科目勾稽情况

报告期内，公司经营性应付项目变动的的影响分别为-21,669.73 万元、

35,166.37 万元和 84,426.43 万元，所对应的具体资产情况及会计科目勾稽情况如下：

单位：万元

项 目	2025 年度	2024 年度	2023 年度
应付账款增加(A1)	49,540.31	15,500.29	-36,099.74
应付票据增加(A2)	19,547.36	27,800.99	20,362.89
减：关联方应付票据贴现(B1)	-10,000.00	11,000.00	9,000.00
合同负债增加(A3)	288.08	-179.61	124.04
应交税费增加(A4)	-58.25	-64.39	978.21
减：长期资产购销及租赁负债形成的增值税销项税及进项税净额的增加(B2)	-902.91	-1,180.01	-1,670.99
应付职工薪酬增加(A5)	868.87	987.81	-559.25
其他应付款(经营性)增加(A6)	72.76	14.10	-79.15
其他流动负债增加(A7)	16,696.20	-16,052.84	6,117.36
减：已背书票据恢复增加(B3)	16,653.06	-16,022.18	6,095.51
递延收益增加(A8)	3,197.61	949.93	908.41
加：其他(A9)	23.63	7.90	2.02
经营性应付项目变动金额(C=A1...+A9-B1-B3)	84,426.43	35,166.37	-21,669.73

报告期内，公司经营性应付项目变动主要系应付账款和应付票据变动影响。

2023 年末，应付账款账面余额较上年减少 36,099.74 万元，主要系 2023 年，行业处于下行周期，公司采购金额较上年下降所致；2024 年下半年，基于积极的消费政策及 AI 带来的结构性市场机会，公司订单有所回暖，第四季度公司采购金额较上年增加，致使期末应付账款余额较上年度同步增加；2025 年，行业处于景气上行周期，公司订单量大幅增加，带动了公司采购金额较上年大幅增加，致使期末应付账款余额较上年增加 49,540.31 万元。

2023 年末和 2024 年末，公司应付票据账面余额较上年分别增长 20,362.89 万元和 27,800.99 万元，主要系公司综合资金管理需求及各年度在手应收票据余额情况，2023 年和 2024 年下半年新开立的用于支付采购货款的应付票据金额较上年增加，且截止年末尚未到期。2025 年末，公司应付票据余额较上年末增加 19,547.36 万元，主要系随着公司经营规模增长，采购规模同步增长致使公司开

具更多的汇票支付货款。

综上，报告期内，公司各经营性应收应付项目的变动，与公司的经营业绩情况、采购情况、销售情况、收付款周期等实际经营活动紧密相关，经营性应收和应付项目变动与报表相关会计科目的勾稽一致，与公司实际业务的发生情况相符。

（四）与江苏兴南创芯材料技术有限公司、柏承（南通）微电子科技有限公司之间的产业协同性及业务往来，将其认定为产业投资的合理性；公司最近一期末是否存在金额较大、期限较长的财务性投资（含类金融业务）情形；自本次发行董事会决议日前六个月至今，公司是否存在已实施或拟实施的财务性投资（含类金融业务）的情况

1. 与江苏兴南创芯材料技术有限公司、柏承（南通）微电子科技有限公司之间的产业协同性及业务往来，将其认定为产业投资的合理性

公司对兴南创芯、南通柏承的投资情况如下：

标的名称	公司首次持股时间	公司持股比例	账面价值	占最近一期末归母净资产比例
兴南创芯	2022年12月	20.00%	560.17万元	0.19%
南通柏承	2025年3月	1.03%	245.07万元	0.09%

公司将兴南创芯、南通柏承认定为产业投资，主要由于以下原因：

标的名称	兴南创芯	南通柏承
主营业务	研发、生产与销售 ABF 膜	研发、生产和销售 HDI 板
产业协同性	IC 封装载板的封装基材主流分为 ABF（Ajinomoto Build-up Film 味之素积层膜）类基材和 BT（Bismaleimide Triazine Resin 双马来酰亚胺三嗪树脂）类基材。兴南创芯的核心产品 ABF 类基材与公司主营产品之一 BT 类基材同属于 IC 载板封装的关键材料，前者主要用于 CPU、GPU 等高性能芯片的封装，后者主要用于存储芯片、射频芯片等的封装，二者在产品形态、技术体系上存在一定差异，在应用领域上形成差异互补； ABF 类 IC 载板一般以 BT 基板作为内部核心层（Core）材料，以 ABF 类基材为增层（Build up）材料，两者可形成配套。兴南创芯与公司 BT 类基材业务的下游客户同为 IC 载板厂商，在市场开拓上具有协同性； 公司投资兴南创芯可以完善在 IC 载板封装基材的产业布局，实现 BT 类基材与 ABF 类基材的协同发展，加快导入 IC 载板客户，拓展销售渠道，具有产业协同性	南通柏承为公司既有客户。2025 年，为加强业务合作和拓展客户渠道，公司结合对南通柏承的经营状况、还款能力的判断与公司发展战略，对南通柏承应收款项实施债转股； 公司通过持有南通柏承的股权可以向产业链下游延伸，深入了解 HDI 板客户的需求，保持公司技术匹配市场的需求与发展，具有产业协同性
业务往来	兴南创芯的主要产品尚未形成批量销售，报告期内兴南创新向公司采购覆铜板用于研发测试，2025 年采购金额为 0.26 万元	2023 年度、2024 年度和 2025 年度，公司对南通柏承的销售金额分别为 100.37 万元、924.29 万元以及 12.20 万元

综上所述，公司投资兴南创芯、南通柏承属于围绕产业链上下游的投资，符

合公司主营业务及战略发展方向，将其认定为产业投资具有合理性。

2. 公司最近一期末是否存在金额较大、期限较长的财务性投资（含类金融业务）情形

截至 2025 年 12 月 31 日，公司可能涉及财务性投资的会计科目包括交易性金融资产、其他应收款、其他流动资产、长期股权投资、其他非流动金融资产和其他非流动资产，相关各类会计科目及期末余额情况如下：

单位：万元

科 目	账面价值	是否属于财务投资
交易性金融资产	-	否
其他应收款	127.71	否
其他流动资产	1,493.68	否
长期股权投资	560.17	否
其他非流动金融资产	245.07	否
其他非流动资产	1291.19	否

(1) 其他应收款

截至 2025 年 12 月 31 日，公司其他应收款账面价值为 127.71 万元，主要系押金保证金，不属于财务性投资。

(2) 其他流动资产

截至 2025 年 12 月 31 日，公司其他流动资产账面价值为 1,493.68 万元，主要系待抵扣增值税进项税，不属于财务性投资。

(3) 长期股权投资

截至 2025 年 12 月 31 日，公司长期股权投资账面价值为 560.17 万元，系公司对联营企业江苏兴南创芯材料技术有限公司的股权投资。根据前述分析，该投资属于围绕主营业务开展的产业投资，不属于财务性投资。

(4) 其他非流动金融资产

截至 2025 年 12 月 31 日，公司其他非流动金融资产账面价值为 245.07 万元，为公司对柏承（南通）微电子科技有限公司的股权投资。根据前述分析，该投资属于围绕产业链下游进行的产业投资，不属于财务性投资。

(5) 其他非流动资产

截至 2025 年 12 月 31 日，公司其他非流动资产为 1,291.19 万元，主要系预付设备工程款和土地款，不属于财务性投资。

综上所述，截至 2025 年 12 月 31 日，公司不存在财务性投资，满足最近一期末不存在金额较大财务性投资的要求。

3. 自本次发行董事会决议日前六个月至今，公司是否存在已实施或拟实施的财务性投资（含类金融业务）的情况

根据中国证监会《证券期货法律适用意见第 18 号》的规定：“财务性投资包括但不限于：投资类金融业务；非金融企业投资金融业务（不包括投资前后持股比例未增加的对集团财务公司的投资）；与公司主营业务无关的股权投资或投资产业基金、并购基金；拆借资金；委托贷款；购买收益波动大且风险较高的金融产品等。”

公司于 2025 年 12 月 22 日召开第三届董事会第二十五次会议审议通过本次发行的相关议案，自本次发行的董事会决议日前六个月（2025 年 6 月 22 日）起至本专项说明出具之日，公司实施或拟实施财务性投资（含类金融业务）的情况具体如下：

(1) 投资类金融业务

自本次发行相关董事会决议日前六个月起至本专项说明出具之日，公司不存在投资融资租赁、融资担保、商业保理、典当及小额贷款等类金融业务的情形，亦无拟投资类金融业务的计划。

(2) 非金融企业投资金融业务

自本次发行董事会决议日前六个月至本专项说明出具之日，公司不存在投资金融业务的情形，亦无拟投资金融业务的计划。

(3) 与公司主营业务无关的股权投资或

自本次发行董事会决议日前六个月至本专项说明出具之日，公司不存在与主营业务无关的股权投资或亦无拟投资与公司主营业务无关的股权投资或项目的计划。

(4) 投资或设立产业基金、并购基金

自本次发行董事会决议日前六个月至本专项说明出具之日，公司不存在投资产业基金、并购基金的情况，亦无拟投资产业基金、并购基金的计划。

(5) 拆借资金

自本次发行董事会决议日前六个月起至本专项说明出具之日，公司不存在实

施或拟实施拆借资金的情形。

(6) 委托贷款

自本次发行董事会决议日前六个月至本专项说明出具之日，公司不存在委托贷款的情况，亦无拟实施委托贷款的计划。

(7) 购买收益波动大且风险较高的金融产品

自本次发行董事会决议日前六个月起至本专项说明出具之日，公司不存在购买收益波动大且风险较高的金融产品的情形，亦无拟购买收益波动大且风险较高的金融产品的计划。

综上所述，公司自本次发行的董事会决议日前六个月（2025年6月22日）起至本专项说明出具之日，不存在实施或拟实施的财务性投资（包括类金融业务）。

(五) 核查程序

针对上述事项，我们实施了以下程序：

1. 了解报告期内覆铜板行业市场环境及供需变化情况，取得公司主要产品平均单价、单位成本及销量统计表、查询并获取下游主要上市公司客户报告期内经营数据，访谈公司财务总监，了解并分析报告期内公司主营业务收入、归母净利润变动原因，覆铜板毛利率持续增长、粘结片保持较高毛利率的原因；查询并获取同行业可比公司报告期内主营业务收入、归母净利润、毛利率等相关信息，分析公司经营指标变动趋势与同行业可比公司是否一致；

2. 取得报告期内公司季度营业收入统计表，访谈公司财务总监，了解并分析公司信用政策、应收账款账面余额占营业收入比例呈现上升趋势的原因；获取了上市公司报告期各期末的应收账款明细表、账龄分析表、期后回款统计表、同行业可比公司坏账计提政策和计提比例、应收票据及应收款项融资台账等财务资料，访谈公司财务总监，了解并分析报告期内公司应收账款、应收票据坏账准备计提是否充分；

3. 取得公司报告期内现金流量表、现金流量表补充资料、经营性应收应付明细表等财务资料，访谈公司财务总监，了解并分析公司经营活动现金流净额波动较大且与净利润差异较大的原因、2025年度公司经营活动现金流量净额转负的原因、公司经营性应收应付与公司财务报表勾稽情况；

4. 查阅《上市公司证券发行注册管理办法》《证券期货法律适用意见第18号》等法律、法规和规范性文件中关于财务性投资的相关规定；取得并查阅兴南

创芯的投资协议和南通柏承的债转股协议；通过国家企业信用信息公示系统、企查查等公开网站查询公司对外投资企业的工商信息，核实被投资公司与公司主营业务的相关性；查阅公司财务报告及附注，分析公司可能涉及财务性投资相关会计科目的具体构成，核实交易性金融资产、其他应收款、其他流动资产、长期股权投资、长期应收款、其他非流动资产等科目是否属于财务性投资；访谈公司董事会秘书，查阅公司董事会、股东会决议及其他公开披露文件，了解公司自董事会决议前六个月起至今是否存在已实施或拟实施的财务性投资情况。

（六）核查结论

经核查，我们认为：

1. 报告期内，公司主营业务收入、归母净利润变动主要系公司所处行业景气度回暖及供需关系改善，带动公司主要产品平均销售单价和销量有所增长，从而致使报告期内公司主营业务收入、归母净利润、覆铜板毛利率保持增长态势，且公司上述指标变动趋势与同行业可比公司保持一致；粘结片决定了覆铜板大部分的性能，沉淀了覆铜板生产企业的核心技术，技术含量及附加值较高，销售竞争压力相对较小，报告期内公司粘结片保持较高毛利率具有合理性；公司已结合实际经营情况，补充和完善相关风险提示；

2. 受覆铜板行业景气度回暖等因素影响，2024 年和 2025 年公司营业收入较上年均实现增长，下半年特别是第四季度营业收入占当年营业收入比重较高且较上年增加，导致报告期各期末应收账款余额占全年营业收入比例呈上升趋势；公司应收账款账龄主要集中在 1 年以内，应收账款期后回款情况整体较好，坏账计提政策与同行业不存在较大差异，应收账款坏账准备计提充分；公司应收票据及应收款项融资主要为银行承兑汇票，未出现到期无法兑付的情形，公司应收票据坏账准备计提充分；

3. 报告期内公司经营活动现金流量净额波动较大主要受经营业绩变动、结算方式改变、销售采购节奏等因素综合影响，具有合理性；与净利润存在差异主要系非付现成本费用以及非经营性活动的影响；公司经营性应收及应付项目与财务报表科目的增减变动存在勾稽关系，与公司实际业务以及经营状况相符；

4. 公司投资兴南创芯、南通柏承属于围绕产业链上下游的投资，符合公司主营业务及战略发展方向，将其认定为产业投资具有合理性；公司最近一期末不存在金额较大、期限较长的财务性投资（含类金融业务）情形；自本次发行董事

会决议日前六个月至本专项说明出具之日，公司不存在已实施或拟实施的财务性投资情况。

专此说明，请予察核。



中国注册会计师：赵静娴



中国注册会计师：陈梦兰



二〇二六年五月十一日