

国元证券股份有限公司

关于芜湖雅葆轩电子科技股份有限公司

向不特定合格投资者公开发行股票并在北京证

券交易所上市之证券发行保荐书



国元证券股份有限公司
GUOYUAN SECURITIES CO.,LTD.

二〇二二年九月

国元证券股份有限公司（以下简称“国元证券”或“保荐机构”）接受芜湖雅葆轩电子科技股份有限公司（以下简称“雅葆轩”、“发行人”或“公司”）委托，作为雅葆轩向不特定合格投资者公开发行股票并在北京证券交易所上市的保荐机构和主承销商。

本保荐机构及保荐代表人根据《中华人民共和国公司法》（以下简称“《公司法》”）、《中华人民共和国证券法》（以下简称“《证券法》”）、《上市公司证券发行管理办法》等有关法律、行政法规和中国证券监督管理委员会（以下简称“中国证监会”）、北京证券交易所有限责任公司（以下简称“北交所”）的相关规定，遵循诚实守信、勤勉尽责的原则，严格按照依法制定的业务规则、行业执业规范和道德准则，对发行人进行了尽职调查与审慎核查，出具本发行保荐书。本保荐机构及保荐代表人保证所出具文件的真实性、准确性和完整性。

目录

第一节 本次证券发行基本情况	3
一、保荐代表人及其保荐业务执业情况	3
二、项目协办人及其他项目组成员情况	3
三、发行人基本情况	4
四、截至本发行保荐书出具日，发行人与保荐机构及其保荐代表人不存在下列可能影响其公正履行保荐职责的情形	4
五、保荐机构内部审核程序简介及内核意见	5
六、保荐机构问核程序	7
第二节 保荐机构承诺事项	8
第三节 对本次证券发行的推荐意见	9
一、推荐结论	9
二、发行人已就本次证券发行履行的决策程序	9
三、本次证券发行符合《公司法》《证券法》规定的发行条件	9
四、本次证券发行符合《股票注册管理办法》规定	10
五、本次证券发行符合股票上市规则	11
第四节 发行人存在的主要风险及发展前景	14
一、保荐机构关于发行人的主要风险提示	14
二、保荐机构对发行人发展前景的简要评价	16
第五节 其他事项的核查意见与说明	20
一、保荐机构关于本次发行聘请第三方行为的核查意见	20
二、保荐机构关于发行人股东中是否存在私募投资基金事项的核查意见	21
三、关于发行人创新发展能力的核查意见	21
四、保荐机构保荐意见	26

第一节 本次证券发行基本情况

一、保荐代表人及其保荐业务执业情况

1、顾寒杰先生：硕士研究生学历，保荐代表人，曾担任安徽凤凰滤清器股份有限公司向不特定合格投资者公开发行股票并在北京证券交易所上市项目协办人，安徽新力金融股份有限公司发行股份及支付现金购买资产项目财务顾问主办人，合肥城建发展股份有限公司重大资产重组并配套募集资金项目财务顾问协办人，并参与了正平路桥建设股份有限公司非公开发行股票、科大讯飞股份有限公司 2021 年度非公开发行股票、欧普康视科技股份有限公司 2021 年度非公开发行股票，安徽咏鹅家纺股份有限公司、安徽凤凰滤清器股份有限公司、华艺生态园林股份有限公司等挂牌及融资项目。

2、樊俊臣先生：硕士研究生学历，保荐代表人，注册会计师，高级会计师。具有十余年的投资银行和注册会计师工作经验，曾担任新力金融并购重组项目财务顾问主办人，思进智能主板 IPO 项目和创业慧康重大资产重组项目协办人，科威尔科创板 IPO 项目、晶奇网络 IPO 项目、瑞纳智能创业板 IPO 项目、国轩高科配股项目等项目组主要成员；曾于容诚会计师事务所任高级经理，担任中旗科技创业板 IPO 项目、神剑股份年报审计等项目的签字注册会计师。

二、项目协办人及其他项目组成员情况

（一）项目协办人

汤雨城先生：国元证券投资银行总部高级项目经理，金融学硕士。作为核心成员参与了浙江迎丰科技股份有限公司、芜湖富春染织股份有限公司、合肥科威尔电源系统股份有限公司、胜通能源股份有限公司等首次公开发行股票并上市项目、芜湖富春染织股份有限公司可转债项目；曾负责了杭州祥龙钻探设备科技股份有限公司、安徽中旭建设股份有限公司、安徽华运超市股份有限公司、安徽好思家涂料股份有限公司等新三板挂牌项目。

（二）项目组其他成员

方书品先生、林仕奎先生、张艳女士、金芷丹女士、刘梦先生、丁维立先生、储召忠先生、苏剑先生。

三、发行人基本情况

(一) 发行人简况

公司全称	芜湖雅葆轩电子科技股份有限公司
英文全称	Wuhu Yabosion Electronic Technology Co., Ltd.
证券代码	870357
证券简称	雅葆轩
法定代表人	胡啸宇
统一社会信用代码	913402005785489960
注册资本	4,800.00 万元
成立日期	2011 年 7 月 25 日
住所和邮政编码	安徽省芜湖市南陵县经济开发区；邮编：242400
电话	0553-2392222
传真	0553-2392999
互联网网址	www.yabosion.com
电子信箱	zqb@yabosion.com
董事会秘书或者信息披露事务负责人	张娟娟

(二) 本次证券发行类型

本次证券发行类型为向不特定合格投资者公开发行人民币普通股。

四、截至本发行保荐书出具日，发行人与保荐机构及其保荐代表人不存在下列可能影响其公正履行保荐职责的情形

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

保荐机构国元证券股份有限公司的全资子公司国元创新投资有限公司持有发行人 3.13% 的股份。除上述持股情况外，保荐机构或其控股股东、实际控制人、重要关联方不存在持有发行人或其控股股东、实际控制人、重要关联方股份的情形。

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

发行人或其控股股东、实际控制人、重要关联方不存在持有本保荐机构或其控股股东、实际控制人、重要关联方股份的情况。

（三）保荐机构的保荐代表人及其配偶、董事、监事、高级管理人员拥有发行人或其控股股东、实际控制人、重要关联方股份，以及在发行人或其控股股东、实际控制人、重要关联方任职等情况

本保荐机构的董事、监事、高级管理人员，保荐代表人及其配偶不存在拥有发行人或其控股股东、实际控制人、重要关联方股份，以及在发行人或其控股股东、实际控制人、重要关联方任职的情况。

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

本保荐机构控股股东、实际控制人、重要关联方不存在与发行人控股股东、实际控制人、重要关联方相互提供担保或者融资等情况。

（五）保荐机构与发行人之间的其他关联关系

本保荐机构与发行人之间不存在其他关联关系。

五、保荐机构内部审核程序简介及内核意见

（一）内部审核程序简介

国元证券投行业务内部审核分为项目组和业务部门审核，投资银行业务质量控制部门审核，公司内核机构、合规法务部门等部门监管三层业务质量控制体系，实行三级审核机制。内部审核流程的三层体系如下：

1、投资银行总部项目组和业务部门审核

（1）项目组对项目进行审慎的尽职调查，业务部门进行审核。

（2）投资银行总部在项目承做过程中，通过项目内核前的初审会议、定期和不定期的会议、进度汇报、项目分析会和文件审批把关、行业资料分析等方式对项目材料进行审核，并就重大项目变化与投行业务质量控制部门沟通。

2、投资银行业务质量控制部门审核

(1) 投资银行业务质量控制部门组织对项目进行立项审核。项目所属业务部门在初步尽职调查的基础上，制作项目立项申请材料并向投资银行业务质量控制部门提交立项申请，投资银行业务质量控制部门在收到项目立项申请后，组织项目立项审核。

(2) 投资银行业务质量控制部门通过组织现场检查、投行项目内核前初审、相关业务问核工作等，对项目实施全程动态质量管理和控制，及时发现、制止和纠正项目执行过程中的问题。

3、合规法务部门审核和保荐机构内核部门、内核小组的审核

(1) 合规法务部门、内核部门通过介入主要业务环节、把控关键风险节点，实现公司层面对项目的整体管控。

(2) 合规法务部门、内核部门通过参与现场检查，主要以现场访谈、审阅相关保荐工作底稿以及察看业务经营场所等方式对项目的风险和合规性进行全面审核。

(3) 在项目上报前，由本保荐机构投行业务内核小组进行审核、表决，在保荐代表人和内核小组意见的基础上形成保荐机构的推荐意见。

(二) 内核意见

本保荐机构投行业务内核小组于 2022 年 6 月 17 日召开雅葆轩向不特定合格投资者公开发行股票并在北京证券交易所上市项目内核小组审核会议，裴忠、丁跃武、杨善雅、郁向军、孔敏、夏旭东和汪明月 7 位内核小组成员参加了本次内核小组会议。本保荐机构内核小组中参与本次向不特定合格投资者公开发行股票并在北京证券交易所上市股票并上市项目内核表决的 7 名成员一致认为：向不特定合格投资者公开发行股票并在北京证券交易所上市项目发行申请文件符合《北京证券交易所上市公司证券发行注册管理办法（试行）》和《北京证券交易所股票上市规则（试行）》等法律、行政法规及规范性文件的要求，经表决一致同意保荐该项目并上报北京证券交易所审核。

六、保荐机构问核程序

根据相关规定，本保荐机构履行了对雅葆轩向不特定合格投资者公开发行股票并在北京证券交易所上市项目的问核程序：

1、投资银行业务管理部门、合规法务部、内核部门对雅葆轩向不特定合格投资者公开发行股票并在北交所上市项目有关问核内容的尽职调查底稿进行了预先审阅；

2、2022年6月17日，保荐机构内核小组召开关于雅葆轩向不特定合格投资者公开发行股票并在北交所上市项目的问核会议，会议认真履行了各项问核程序。

第二节 保荐机构承诺事项

一、本保荐机构已按照法律、行政法规和中国证监会和北京证券交易所的规定，对发行人及其控股股东、实际控制人进行了尽职调查、审慎核查，同意推荐发行人证券公开发行，并据此出具本发行保荐书；

二、作为雅葆轩本次发行的保荐机构，本机构：

（一）有充分理由确信发行人符合法律法规及中国证监会、北京证券交易所有关向不特定合格投资者公开发行股票并在北京证券交易所上市的相关规定；

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

（三）有充分理由确信发行人及其董事、监事、高级管理人员等相关人员在申请文件和信息披露资料中表达意见的依据充分合理；

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

（五）保证所指定的保荐代表人及本保荐机构的相关人员已勤勉尽责，对发行人申请文件和信息披露资料进行了尽职调查、审慎核查；

（六）保证发行保荐书、与履行保荐职责有关的其他文件不存在虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏；

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

（八）因本保荐机构为发行人向不特定合格投资者公开发行股票并在北京证券交易所上市项目制作、出具的文件有虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏，给投资者造成损失的，承担相应的法律责任；

（九）中国证监会、北京证券交易所规定的其他事项。

第三节 对本次证券发行的推荐意见

一、推荐结论

本保荐机构在对发行人进行充分尽职调查、审慎核查的基础上，对发行人本次证券发行发表如下推荐结论：发行人符合《公司法》、《证券法》、《股票注册管理办法》、《股票上市规则》等规定的向不特定合格投资者公开发行股票并在北京证券交易所上市的条件。发行人已在招股说明书中对存在的主要问题和可能发生的风险进行了充分披露。本次募集资金投资项目的实施有利于提高公司的产品生产能力，进一步优化公司资产负债结构，提高公司抗风险能力。因此，本保荐机构同意保荐雅葆轩向不特定合格投资者公开发行股票并在北京证券交易所上市。

二、发行人已就本次证券发行履行的决策程序

1、2022年5月24日，公司召开第三届董事会第七次会议，审议通过了《关于公司申请向不特定合格投资者公开发行股票并在北京证券交易所上市的议案》等与本次公开发行并在北交所上市相关的议案。

2、2022年6月8日，公司召开2022年第二次临时股东大会，审议通过了《关于公司申请向不特定合格投资者公开发行股票并在北京证券交易所上市的议案》等与本次公开发行并在北交所上市相关的议案，并同意授权董事会处理与公司本次公开发行股票并在北交所上市事宜。

本保荐机构认为，发行人已就本次股票发行履行了《公司法》、《证券法》及中国证监会、北京证券交易所规定的内部决策程序。

三、本次证券发行符合《公司法》《证券法》规定的发行条件

（一）经保荐机构核查发行人现行有效的《公司章程》及报告期内历次股东大会、董事会、监事会会议资料，发行人已根据《公司法》《公司章程》的规定建立了股东大会、董事会和监事会，选举了独立董事，聘任了总经理、财务负责人、董事会秘书等高级管理人员，并根据发行人业务需要设置了相关的职能部门，具备健全且运行良好的组织机构。发行人本次发行上市符合《证券法》第十二条第一款第（一）项的规定。

（二）根据《审计报告》以及发行人定期报告，并经保荐机构核查，发行人的生产经营正常，不存在持续经营的法律障碍，发行人报告期内主要财务指标良好，具有持续经营能力，符合《证券法》第十二条第一款第（二）项之规定。

（三）根据《审计报告》和发行人的声明，并经保荐机构核查，发行人最近三年财务会计报告被出具无保留意见审计报告，符合《证券法》第十二条第一款第（三）项之规定。

（四）根据政府主管部门出具的证明、发行人的承诺及发行人控股股东、实际控制人开具的无犯罪记录证明，并经保荐机构核查，发行人及其控股股东、实际控制人最近三年不存在贪污、贿赂、侵占财产、挪用财产或者破坏社会主义市场经济秩序的刑事犯罪，符合《证券法》第十二条第一款第（四）项之规定。

四、本次证券发行符合《股票注册管理办法》规定

（一）经保荐机构核查发行人现行有效的《公司章程》及报告期内历次股东大会、董事会、监事会会议资料，发行人已根据《公司法》及《公司章程》的规定建立了股东大会、董事会和监事会，选举了独立董事，聘任了总经理、财务负责人、董事会秘书等高级管理人员，并根据发行人业务运作的需要设置了相关的职能部门，具备健全且运行良好的组织机构。发行人本次发行上市符合《股票注册管理办法》第十条第一款第（一）项的规定。

（二）根据《审计报告》、发行人定期报告，并经保荐机构核查，发行人的生产经营正常，不存在持续经营的法律障碍，发行人报告期内主要财务指标良好，具有持续经营能力，符合《股票注册管理办法》第十条第一款第（二）项之规定。

（三）根据《审计报告》和发行人的声明，并经保荐机构核查，发行人最近三年财务会计报告被出具无保留意见审计报告，符合《股票注册管理办法》第十条第一款第（三）项之规定。

（四）根据政府主管部门出具的证明、发行人的承诺及发行人控股股东、实际控制人开具的无犯罪记录证明，并经保荐机构核查，发行人及其控股股东、实际控制人最近三年不存在贪污、贿赂、侵占财产、挪用财产或者破坏社会主义市场经济秩序的刑事犯罪；最近三年内存在欺诈发行、重大信息披露违法或者其他涉及国家安全、公共安全、生态安全、生产安全、公众健康安全等领域的重大违

法行为；最近一年内受到中国证监会行政处罚，符合《股票注册管理办法》第十条第一款第（四）项之规定。

五、本次证券发行符合股票上市规则

综合考虑公司股票二级市场交易价格，行业市盈率等因素，本次公开发行后发行人预计市值不低于人民币 2 亿元，符合《分层管理办法》规定的北交所市值条件。

（一）根据《审计报告》，截至 2021 年 12 月 31 日，发行人归属于公司股东的净资产为 10,509.94 万元，不低于 5,000 万元，符合《股票上市规则》第 2.1.2 条第一款第（三）项的规定。

（二）根据《招股说明书》和发行人 2022 年第二次临时股东大会会议决议、第三届董事会第十次会议，发行人拟公开发行股票不少于 100 万股，不超过 1,564 万股（含本数，含超额配售选择权）。发行人本次公开发行的股份不少于 100 万股，发行对象拟不少于 100 人，符合《股票上市规则》第 2.1.2 条第一款第（四）项的规定。

（三）根据《招股说明书》和发行人 2022 年第二次临时股东大会会议决议、第三届董事会第十次会议，发行人本次发行上市前股本总额为 4,800 万元，发行人本次公开发行股票数量不少于 100 万股，不超过 1,564 万股（含本数，含超额配售选择权），每股面值为人民币 1 元，本次发行完成后，发行人股本总额不低于 3,000 万元，符合《股票上市规则》第 2.1.2 条第一款第（五）项的规定。

（四）根据发行人 2022 年第二次临时股东大会会议决议审议通过的《关于公司申请向不特定合格投资者公开发行股票并在北京证券交易所上市的议案》，本次发行完成后，发行人股东人数预计不少于 200 人，发行人公众股东持股比例预计不低于公司股本总额的 25%（最终发行数量以中国证监会注册的数量为准），符合《股票上市规则》第 2.1.2 条第一款第（六）项的规定。

（五）根据《审计报告》《招股说明书》以及发行人的说明，发行人本次公开发行价格预计不低于 14 元/股，股票市值预计不低于 2 亿元；2021 年度，归属于母公司股东的净利润（以扣除非经常性损益前后孰低者为计算依据）分别为 4,483.33 万元，加权平均净资产收益率（以扣除非经常性损益前后孰低者为计算

依据)为 51.11%，符合“最近一年净利润不低于 2,500 万元且加权平均净资产收益率不低于 8%”的标准。

(六)根据政府主管部门出具的证明、发行人的承诺及发行人控股股东、实际控制人开具的无犯罪记录证明，并经保荐机构核查，发行人及其控股股东、实际控制人最近 36 个月内不存在贪污、贿赂、侵占财产、挪用财产或者破坏社会主义市场经济秩序的刑事犯罪，不存在欺诈发行、重大信息披露违法或者其他涉及国家安全、公共安全、生态安全、生产安全、公众健康安全等领域的重大违法行为，符合《股票上市规则》第 2.1.4 条第一款第(一)项规定。

(七)根据中国证监会网站、全国股转系统网站、北京证券交易所等公开网站的检索结果，发行人及其控股股东、实际控制人、董事、监事、高级管理人员填写、确认的调查表，发行人及其控股股东、实际控制人、董事、监事、高级管理人员最近 12 个月内不存在被中国证监会及其派出机构采取行政处罚，或因证券市场违法违规行为受到全国股转公司、证券交易所等自律监管机构公开谴责的情形，符合《股票上市规则》2.1.4 条第一款第(二)项规定。

(八)根据公开网站的检索结果，发行人及其控股股东、实际控制人、董事、监事、高级管理人员填写、确认的调查表及有关主管机关出具的证明、公安机关出具的无犯罪记录证明，发行人及其控股股东、实际控制人、董事、监事、高级管理人员不存在因涉嫌犯罪正在被司法机关立案侦查或涉嫌违法违规正被中国证监会及其派出机构立案调查且尚未有明确结论意见的情形；发行人及其控股股东、实际控制人不存在被列入失信被执行人名单且情形尚未消除的情形，符合《股票上市规则》2.1.4 条第一款第(三)及第(四)项规定。

(九)根据发行人在全国股转系统指定信息披露平台公开披露的报告，最近 36 个月内，发行人已按照《证券法》和中国证监会的相关规定在每个会计年度结束之日起 4 个月内编制并披露年度报告，每个会计年度的上半年结束之日起 2 个月内编制并披露中期报告，符合《股票上市规则》2.1.4 条第一款第(五)项规定。

(十)根据《招股说明书》《审计报告》及发行人的说明，发行人董事及高级管理人员最近二十四个月未发生重大不利变化，发行人经营稳定，具备直接面

向市场独立持续经营的能力，不存在对发行人经营稳定性、直接面向市场独立持续经营的能力具有重大不利影响，或者发行人利益受到损害等其他情形，符合《股票上市规则》2.1.4条第一款第（六）项规定。

（十一）经保荐机构核查，发行人无表决权差异安排，符合《上市规则》2.1.5条的规定。

综上所述，保荐机构认为，除尚需通过北京证券交易所的审核并报中国证监会履行发行注册程序外，发行人本次发行上市符合《证券法》《公司法》《股票注册管理办法》以及《股票上市规则》等法律、法规、规范性文件规定的向不特定合格投资者公开发行股票并在北交所上市的实质条件。

第四节 发行人存在的主要风险及发展前景

一、保荐机构关于发行人的主要风险提示

（一）客户集中度较高和单一客户占比过高的风险

报告期内，公司对前五大客户销售收入占比分别为 87.50%、90.65%、95.52% 和 98.18%，其中向第一大客户深天马及其下属企业的销售占比分别为 71.24%、77.86%、82.53% 和 80.80%，集中度较高。

公司下游客户深天马、和辉光电等为显示面板领域的知名企业，经过多年竞争，显示面板行业内品牌识别度已达到较高水平，呈现集中化特点。深天马、和辉光电等是显示面板行业的领先企业，产品应用领域广泛，其在选择合格供应商时认证过程严格、复杂、周期长，双方一旦建立合作，则可以形成高信任度的稳定供应链关系，通常不会轻易更换。

公司自成立初期即与深天马展开合作，凭借优秀的产品质量和服务能力，公司与深天马的合作持续加深，业务范围不断扩大，但若未来下游行业发生不利变化、深天马等主要客户自身经营状况发生不利变化或公司未能继续保持竞争优势（如公司产品质量下降、服务响应速度下降等），导致深天马等主要客户对公司产品的需求减少或与公司的合作关系发生不利变化，而公司又未能及时拓展其他客户，将会对公司的经营业绩产生不利影响。

（二）应收账款余额较大的风险

报告期内，公司应收账款期末余额分别为 3,006.60 万元、3,972.35 万元、9,907.29 万元和 9,631.29 万元，尽管公司主要客户是信誉状况良好、资金实力较强的大型企业，但较大的应收账款余额占用较多的营运资金。若未来业务规模快速扩大，公司营运资金的压力将相应加大；此外，如果公司大额应收账款无法及时回收或发生坏账，将会对公司的财务状况和经营业绩产生不利影响。

（三）下游市场需求变化风险

公司所属行业的发展与下游应用领域市场的发展息息相关。行业下游应用领域广泛，主要包含消费电子、汽车电子、工业控制等领域，近年来随着终端应用市场需求的持续增长，行业整体发展情况良好，公司的业绩呈稳步上升趋势。未

来，如果下游应用领域市场的需求增长放缓或产品需求发生结构性变化，致使需求降低，将会对公司的业绩增长带来不利的影响。

（四）技术替代的风险

随着下游终端应用领域产品不断的更新换代，行业整体研发设计能力和生产技术水平也在持续发展。拥有较强研发能力并对生产工艺进行持续的研发创新是公司长期发展的基础和重要保障。若公司的技术研发成果不能紧跟行业技术发展趋势，或在技术更新、新工艺研发过程中出现研究方向偏差、无法逾越的技术问题、产业化转化不力等情况，将对公司的经营业绩带来不利影响。

（五）毛利率下降的风险

报告期内，公司综合毛利率分别为 37.43%、36.28%、39.28%和 33.66%，随着技术的进步和市场竞争的加剧，公司必须根据市场需求不断进行技术的迭代升级和创新，若未来公司技术实力停滞不前，将导致公司毛利率出现下降的风险；同时，由于下游电子产品上市后随着时间的推移会面临降价压力，下游客户通常会综合自身降本压力等因素，将电子产品的降价压力向上游供应商传递，从而导致毛利率出现下降的风险。

2019 年和 2020 年，公司与深天马等主要客户的合作处于制样和小批量订单阶段，制样和小批量业务服务下游客户产品研发阶段制样、研发和生产阶段测试，具有品种多、单个订单数量少、交期短等特点，对企业的生产管理、要素组织能力要求较高，因此单片报价和毛利率较高；2021 年公司与深天马等主要客户的消费电子及汽车电子合作进入中大批量订单阶段，中大批量订单服务客户产品的量产阶段，具有品种少、单个订单数量多、交期相对宽松等特点，单片报价和毛利率相对较低，因此报告期内公司中大批量 PCBA 电子制造服务业务占比的提升导致公司整体毛利率出现一定幅度的下降。若未来公司中大批量订单收入占比进一步提升，将会导致公司综合毛利率出现下降的风险。

（六）新型冠状病毒肺炎疫情对公司经营造成不利影响的风险

公司所属行业上下游中众多企业位于长三角和珠三角，2022 年上半年爆发的疫情已对公司上下游多家企业产生影响，目前，疫情对于公司生产经营和财务状况的影响相对可控，但如果后续疫情不能得到有效控制或出现反复等不利变化，

公司正常的业务开展和货款收回工作可能开展不顺,进而对公司生产经营带来不利影响。

(七) 内控风险

报告期内,公司存在转贷、使用个人卡等财务不规范及内控薄弱事项,截至本招股说明书签署日,公司已完成上述事项的整改。此外,公司已建立健全公司治理结构,并针对防范财务舞弊、避免资金占用、违规担保、确保财务独立性等事项制定了相关内部控制制度,采取必要措施防范上述内控违规事项发生。但未来仍存在相关内控制度不能得到有效执行,相关措施失效的风险,从而可能对公司造成一定不利影响。

(八) 社会保险和住房公积金缴纳不规范的风险

报告期内,公司存在未为部分员工缴纳社会保险及住房公积金的情况。报告期内,公司持续提高社会保险和住房公积金缴纳比例,未因社会保险及住房公积金欠缴问题受到相关主管部门的行政处罚,同时公司控股股东、实际控制人承诺将无条件地全额承担补缴费用并承担相应的赔偿责任,但仍存在未来被要求补缴社会保险及住房公积金,以及被主管机关追责的风险。

二、保荐机构对发行人发展前景的简要评价

(一) 行业市场空间广阔

PCBA 电子制造服务业的需求主要来源于下游品牌商,近年来,以消费电子、汽车电子、工业控制等为代表的细分电子产品市场发展迅速,创新技术层出不穷,为行业带来了巨大的市场需求。未来,电子产品市场预计仍将保持增长趋势,为行业发展提供充足的业务支持。

(1) 消费电子

消费电子产品是用于个人和家庭日常使用的电子产品。近年来,随着移动通信技术的发展、居民收入水平的提高、以及消费电子产品功能不断完善,笔记本电脑、平板电脑等产品市场需求旺盛,整体产业保持高度活跃。

①笔记本电脑

进入移动互联网时代后,生活与工作的需求使得人们对于电脑的便携性更加

看重，驱动了笔记本电脑的需求不断增长。在平板电脑以及智能手机出现后，笔记本电脑的休闲娱乐功能逐步被分流，更集中于办公属性。根据 TrendForce 数据显示，2020 年受全球新冠疫情的影响，人们因居家办公学习、在线教育等对于笔记本电脑的需求大幅增长，全年笔记本出货量首次超过 2 亿台，较 2019 年同比增长 25.61%；2021 年全球笔记本电脑市场维持良好势头，出货量达到 2.46 亿台，同比增长 19.42%。由于笔记本电脑旧机存量较大，存在明显的寿命周期，笔记本电脑市场存在巨大的换机需求。此外，随着高刷新率屏幕技术和散热技术的成熟和普及，以及华为、小米等笔记本电脑行业新兴品牌的发力，笔记本电脑市场将不断发展。

②平板电脑市场

平板电脑的基本应用场景主要是个人和家庭娱乐，随着移动互联网的普及，轻便化的平板电脑受到市场青睐，平板电脑在零售、医疗、制造、餐饮等领域发展迅速。随着 5G 商用时代的全面到来，平板电脑的迭代速度将加快，为消费电子市场带来新的发展机遇。根据 IDC 数据，2021 年全球共计出货平板电脑 1.69 亿台，同比增长 3.2%。目前平板电脑已成为消费电子的重要组成部分，未来随着平板电脑应用领域的拓展和平板电脑的不断迭代，平板电脑市场规模将不断扩大。

(2) 汽车电子

汽车电子是汽车车体电子控制装置和车载电子控制装置的总称，按应用领域可以分为汽车电子控制系统和车载电子电器等。随着信息技术的飞速发展，汽车行业与互联网行业的整合速度进一步加快，汽车从功能性向智能化发展过程中，已由单纯的机械产品转变成机电一体化产品，汽车电子在整车制造成本的占比不断提升。在互联网、娱乐、节能、安全四大趋势的驱动下，汽车电子化水平日益提高。根据中商产业研究院数据，2020 年汽车电子占整车成本比例为 34.32%，到 2030 年有望达到 49.55%。未来，随着消费者对汽车安全性、舒适性和娱乐性的需求不断增加，将进一步引发整车装配电子设备的热潮，预计未来汽车电子装备在低端、中高端车上的价值比重都将有所提升，市场潜力巨大。随着汽车电子化水平的日益提高、单车汽车电子成本的提升，汽车电子市场规模迅速攀升。预计到 2022 年，全球汽车电子市场规模将达到 21,399 亿元，我国汽车电子市场规

模将达到 9,783 亿元。

（3）工业控制

工业控制指利用电子电气、机械和软件，使机器设备或生产过程不需要人工直接干预，按预期目标实现测量、操纵等信息处理和过程控制实现工业自动化控制，使得工厂的生产和制造过程更加高效、自动化和精确化程度更高，并具有可控性及可视性。工控自动化产品是工业制造业的核心基础零部件，工控产品和技术的发展是中国制造业自动化进程的重要推动力。近年来，随着新兴产业的蓬勃发展，我国工业自动化控制技术、产业和应用有了很大发展，促进我国工业自动化市场规模不断增长。2016-2020 年期间我国工业自动化控制市场规模呈波动上升趋势，市场规模已经从 2016 年的 1,428 亿元增长至 2020 年的 2,063 亿元，年均复合增长率达 9.63%，预计 2022 年我国工业自动化控制市场规模将达到 2,360 亿元，保持稳定增长。

（二）国家产业政策支持

《中国电子元器件行业“十四五”发展规划》指出，作为涵盖 PCBA 控制板的家用计算机市场回暖，增长趋势将保持阶段延续；随着汽车市场复苏以及新能源汽车的渗透率大幅提高，搭载更多 PCBA 的汽车市场将给行业带来可观的增长；随着智能化生产的持续推进，拥有 PCBA 智能化设备的升级改造将对行业的发展产生巨大推动作用；常态化新冠疫情推动国内外医疗电子设备需求的持续增长，进而影响 PCBA 行业的持续增长。

安徽省“十四五”电子信息制造业发展规划指出，加速发展智能穿戴设备、培育壮大智能车载设备、引导发展智能医疗健康设备、大力发展智能服务机器人、推动发展工业级智能硬件设备。围绕移动互联网、物联网和云计算等重点领域的应用需求，加速传统消费类电子整机和家电产品升级迭代。推进电子信息产品向“制造+服务”延伸，深化与软件和信息服务融合，催生新产品、新模式、新业态。加快推进新一代信息技术与电子信息制造业全过程、全要素、全流程深度融合，带动中小企业数字化转型发展。政策的支持将推动行业持续稳定快速的发展。

（三）公司拥有的竞争优势为募投项目的顺利实施提供了坚实保障

公司具有超过十年的电子产品制造服务经验，拥有行业内先进的精密制造水

平和产品品质。自成立以来公司陆续通过 ISO9001 质量管理体系认证、IATF16949 汽车体系认证，并获得两化融合管理体系评定证书、标准化良好行为企业证书。公司实行产品质量全流程管控，贯彻生产质量全流程检验，在 SMT、THT 的关键生产工艺环节使用自动化检测设备及工艺，减少不良品流至后续生产环节，有效提升公司产品的良品率，降低整体生产成本。公司是高新技术企业，始终坚持让技术引领生产、指导生产，经过多年的研发积累，拥有多项专利。公司已掌握和生产相关的多项核心技术，为现有业务的持续发展和继续开拓奠定了坚实的技术基础。此外，公司仍在持续加大研发投入，推进技术创新，进行新技术和新工艺的研发，以保持公司的技术领先优势。

综上所述，发行人面临着良好的市场环境及政策环境，经过多年的市场磨砺、行业积累，建立了较强的竞争优势，具备较强的研发能力。报告期内，发行人经营业绩良好，表现出较好的可持续发展能力。保荐机构认为，发行人具有较好的发展前景。

第五节 其他事项的核查意见与说明

一、保荐机构关于本次发行聘请第三方行为的核查意见

国元证券作为雅葆轩公开发行股票并在北交所上市的保荐机构和主承销商，根据《关于加强证券公司在投资银行类业务中聘请第三方等廉洁从业风险防控的意见》（证监会公告[2018]22号）的相关要求，对雅葆轩在公开发行股票并在北交所上市工作中是否存在有偿聘请其他第三方机构或个人（以下简称“第三方”）等相关行为进行了专项核查。

（一）保荐机构有偿聘请第三方等相关行为的核查

保荐机构已经建立健全了内控机制，全面提升了合规风控水平，制定了《国元证券股份有限公司投资银行类业务聘请第三方管理制度》，明确了第三方应有的资质条件、遴选流程及后续管理事宜，强化对投资银行类业务中有偿聘请各类第三方行为的管控力度，确保相关聘请行为合法合规。

本保荐机构在雅葆轩公开发行股票并在北交所上市工作中不存在直接或者间接有偿聘请其他第三方的情况，不存在未披露的聘请第三方行为。

（二）发行人有偿聘请第三方等相关行为的核查

雅葆轩分别聘请国元证券股份有限公司、北京市天元律师事务所、天职国际会计师事务所（特殊普通合伙）作为本次发行并在北交所上市的保荐机构及主承销商、发行人律师、审计机构。根据雅葆轩出具的书面说明，本次发行雅葆轩除上述依法需聘请的中介机构外不存在直接或间接有偿聘请其他第三方的行为。

经核查，截至本发行保荐书出具日，本保荐机构不存在各类直接或间接聘请第三方的行为。根据发行人出具的书面说明，除本次公开发行股票并在北交所上市依法需聘请的保荐机构及主承销商、发行人律师、审计机构等证券服务机构外，发行人不存在直接或间接有偿聘请其他第三方的行为。本次发行符合《关于加强证券公司在投资银行类业务中聘请第三方等廉洁从业风险防控的意见》（证监会公告[2018]22号）的相关规定。

二、保荐机构关于发行人股东中是否存在私募投资基金事项的核查意见

保荐机构根据中国证监会发布的《私募投资基金监督管理暂行办法》和中国证券投资基金业协会发布的《私募投资基金管理人登记和基金备案办法(试行)》等相关法规和自律规则的规定,本保荐机构核查了证券投资基金业协会网站(<http://www.amac.org.cn>)、国家企业信用信息公示系统(<http://www.gsxt.gov.cn>),查阅了发行人自然人股东的身份证明及机构股东的工商档案、营业执照、合伙协议或公司章程。具体核查如下:

(一) 核查对象

经查询发行人 2022 年 6 月 30 日的《证券持有人名册》,截至 2022 年 6 月 30 日,发行人在册股东共 29 名,其中非自然人股东合计 3 名。

(二) 核查方式及核查结果

根据上述非自然人股东提供的材料和承诺,并登陆中国证券基金业协会私募基金登记备案系统查询,公司 3 名非自然人股东均不为私募投资基金或私募投资基金管理人,具体情况如下:

股东名称	是否私募基金	是否私募投资基金管理人
芜湖众拓投资管理中心(有限合伙)	否	否
国元创新投资有限公司	否	否
南陵惠尔投资基金有限公司	否	否

三、关于发行人创新发展能力的核查意见

(一) 发行人的创新发展能力

公司是高新技术企业、安徽省专精特新冠军企业、安徽省专精特新中小企业、芜湖市科技小巨人企业,自设立以来专注于电子产品的研发、生产及销售,始终坚持技术创新、模式及产品创新、管理以及生产能力创新,不断强化在电子制造服务领域的竞争优势。公司的创新特征主要体现在以下方面:

1、创新投入方面

(1) 公司具备创新意愿、持续开展研发活动

公司深入贯彻创新驱动发展战略，始终将技术创新作为提高核心竞争力的重要途径。公司所处行业市场化程度较高，行业下游领域广泛，不同领域产品的技术要求均有所差异，随着下游应用领域的不断创新和发展，行业内企业需要持续加大对产品工艺及生产技术的研发投入，满足电子产品对配套供应链的需求。为了满足下游应用领域个性化、多样化的需求，公司设置了独立的研发部门，根据对行业发展趋势的判断、行业现有技术水平情况及公司对工艺研发需求等进行关键技术、关键工艺的创新研发，通过持续的研发投入和技术创新，保持技术先进性和产品竞争力，进而提升公司的核心竞争力。

公司历来重视研发投入，以研发驱动企业持续发展，以保持公司 PCBA 电子制造服务业务的竞争力。报告期内，公司研发投入分别为 471.90 万元、520.30 万元、904.81 万元和 542.58 万元，占营业收入的比例分别为 6.85%、5.96%、4.71% 和 4.75%。报告期内，行业内可比公司及公司研发投入占营业收入比例情况如下：

项 目	2022 年 1-6 月	2021 年度	2020 年度	2019 年度
光弘科技	2.76%	2.79%	3.86%	3.25%
易德龙	4.59%	4.50%	4.17%	4.97%
金百泽	7.43%	6.22%	5.52%	5.93%
一博科技	9.57%	8.18%	7.78%	10.23%
平均水平	6.09%	5.42%	5.33%	6.09%
雅葆轩	4.75%	4.71%	5.96%	6.85%

报告期内，公司的研发投入占营业收入比例与行业内上市公司的平均水平总体保持一致。

（2）创新基础

PCBA 电子制造服务行业市场参与者较多，行业内竞争日趋激烈，为保持公司在行业内的市场竞争力，提升市场占有率和盈利能力，公司高度重视智能工厂建设，持续提高自动化水平，在生产车间建设和设备配置过程中对产线进行自动化改造，构建了多条自动化生产线，通过提高自动化制造占比的方式稳步推进公司向智能制造的转型升级。经过多年的自动化改造，公司整体智能自动制造水平得到显著提升，在提高生产效率和产品质量的同时降低管理难度和劳动力成本，核心竞争优势进一步凸显。

公司组建了一支拥有多年任职经验、人员结构均衡的研发团队，主要人员拥

有长期的研发经验和丰富的专业知识，能够准确把握客户需求，顺应行业技术发展趋势，前瞻性和针对性地进行技术研发和储备，为公司在工艺和技术研究等方面奠定了良好的基础；经过多年努力，公司目前制程能力已可实现 $\pm 40\mu\text{m}/3\sigma$ 片式电阻电容、 $\pm 30\mu\text{m}/3\sigma$ 芯片、 $0.3\text{mm} \times 0.15\text{mm}$ 尺寸元器件、 0.3mm 最小元件脚间距、 $0.4\text{mm} \times 0.2\text{mm} - 56\text{mm} \times 56\text{mm}$ 四方扁平封装尺寸贴片焊接精度，结合公司配备日本松下的高速贴片机、英国 DEK 的全自动印刷机、德国的 ERSA 回流炉、应力测试仪、电压电阻测试仪、跌落试验仪等多项先进的生产设备和检测设备，能充分保证产品的质量要求，并满足多层次客户的需求。

2、创新成果方面

(1) 专利取得情况

公司建立了完善的研发体系和组织结构，组建了拥有丰富行业经验的高素质专业研发团队，多年来一直坚持技术研发及工艺创新。结合行业技术走向、现有技术水平及下游应用领域需求进行针对性和前瞻性的主动研发，可让公司研究成果有效转化为专利或非专利技术。经过多年的研发投入和积累，公司已取得与主营业务相关的多项专利技术，掌握了电子制造服务业务多项核心工艺技术，为公司可持续发展奠定了坚实的技术基础。

(2) 模式创新

公司成立早期，主要专注于为客户提供单纯的电子装联服务，服务模式单一，业务链条较短，随着下游应用领域个性化需求的增加以及行业专业分工的不断细化，单一模式服务无法满足客户日益增加的多样化诉求。通过“专注领域内电子产品制造服务，依靠技术研发和嵌入式服务实现可持续发展”战略的制定并逐步实施，公司业务模式实现创新升级，由单纯为客户提供电子装联服务，逐步发展为前期提供 BOM 优化和供应链管理，中期提供不同功能、用途、工艺的定制化电子制造服务，后期提供产成品可靠性、环境适应性、电性和功能性等多维度检验测试以及全流程的订单、制样、产品测试方案及测试治具系统开发技术支持等一体化综合服务模式。

(3) 产品应用领域不断突破

设立初期，公司主要从事工业控制领域制样和小批量的 PCBA 电子装联业务，经过不断的实践摸索和多年的经验积累，公司逐渐形成响应客户需求及时、产品

生产快速换线、多产品稳定交付等竞争优势，与多家下游客户建立互惠互赢长期合作关系，并成功将产品的应用范围延伸至消费电子、汽车电子领域。同时，凭借稳定优质的电子制造服务能力、专业化的经营团队、制样和小批量丰富的运营经验，公司将业务范围进一步拓展至中大批量 PCBA 电子制造服务领域，并已形成稳定的中大批量生产能力。

（4）核心技术

公司始终坚持让技术引领生产、指导生产，经过多年的研发积累，已掌握和生产相关的“多功能 SMT 模板组装技术”、“PCB 热应力试验方法”、“多功能自动化元器件、PCB 供料系统”等核心技术，为现有业务的持续发展和继续开拓奠定了坚实的技术基础。此外，公司仍在持续加大研发投入，推进技术创新，进行新技术和新工艺的研发，以保持公司的技术领先优势。

3、市场地位方面

（1）参与相关标准的制定

凭借公司丰富的 PCBA 电子制造服务经验、良好的品质控制及不断的技术积累，公司应邀参与下游客户相关标准的制定，如深天马的《环境物质管理基准 2.1》、《QDS for Automotive PCBa-1.1》、《QDS for Industry PCBa-1.1》等，参与相关标准的制定，能够使公司主动把握下游客户的发展动态，及时进行技术更迭，有效的提升了公司的核心竞争力。

（2）良好的客户合作关系

行业下游知名品牌商供应链体系具有较高的准入门槛，其对供应商技术能力、产品质量控制、持续稳定供应等方面均提出较高的要求，其合格供应商的替换成本相对较高，相互之间的粘性较强。公司进入客户合格供应链体系后可与下游品牌商建立长期、深层次的战略合作伙伴关系，作为专业的电子制造服务商，凭借优秀的产品质量和稳定的供应能力，公司产品得到了客户的一致认可，并与多家显示、电气品牌商如深天马、德力西、和辉光电等建立了长期良好的合作关系。

（3）严格的质量管理体系

严格的产品质量控制是企业发展的重要保障，公司的下游客户多为大型知名的品牌商，其全自动流水线采用不间断方式生产，因此对零部件的质量要求非常严格。公司高度重视质量控制，严格按照行业质量标准体系开展生产经营活动，

建立了完善的质量管理体系，在订单开发、供应管理、生产管理、产成品检测、仓储管理等各业务环节设置完备的质量管理程序，确保可为客户提供高质量电子制造服务。公司的质检流程环节包括在线的进料检验（IQC）、过程质量控制检验（IPQC）、成品质量检验（FQC）、出货检验（OQC）、ORT（可信赖性实验），通过采用机器与人工相结合方式进行多维度质量检验，确保原材料、在产品、产成品等业务环节质量控制符合公司质量体系要求。公司生产经营采用 MES 智能制造系统进行产品和制程的记录分析、跟踪监控及追溯管理，通过将物料管理、生产制程、检验测试、入库出库等数据信息进行穿透管理，实现排产自动化、产能智能化分析、流程无纸化，并达到稳定产品质量、提升生产效率、降低生产成本和提高经济效益。

（4）公司的市场占有率

根据灼识咨询调查数据，我国 PCBA 电子制造服务行业内有逾三千多名参与者，预计 2021 年我国 PCBA 电子制造服务行业市场规模约为 3,907 亿元。公司 2021 年度主营业务收入为 1.88 亿元，占我国 PCBA 电子制造服务行业市场规模比例约为 0.05%，市场占有率不高的主要原因系公司前期主要从事制样和小批量业务，虽然自 2019 年、2020 年先后通过深天马、德力西的量产审核，并在 2021 年快速发展，但由于公司尚处在快速发展期间，因此市场占有率较低。

综上所述，发行人具备较强的创新能力，能将创新能力应用于研发及生产的全过程，并获得了一定的创新成果和市场认可，具备明显的创新特征。

（二）保荐机构核查过程

（1）保荐机构访谈了发行人核心技术人员、高级管理人员等，了解发行人的核心技术优势、研发情况与竞争优势等情况；

（2）保荐机构查阅并分析了发行人的专利、技术成果、公司荣誉、核心技术人员简历等相关资料；

（3）查看行业法律法规、国家政策文件、行业研究报告等，了解发行人所处行业的市场规模及发展前景、产业模式、行业地位以及创新情况等。

（三）核查结论

经核查，发行人在技术创新、模式及产品创新、管理以及生产能力创新方面，

形成了发行人的核心竞争力，不断强化发行人在电子制造服务领域的竞争优势。因此，发行人具备创新特征。

四、保荐机构保荐意见

综上所述，本保荐机构认为：芜湖雅葆轩电子科技股份有限公司本次向不特定合格投资者公开发行股票符合《公司法》《证券法》《注册管理办法》及《上市规则》等法律、法规的相关要求，同意担任芜湖雅葆轩电子科技股份有限公司的保荐机构并推荐其向不特定合格投资者公开发行股票并在北京证券交易所上市。


（以下无正文）

(本页无正文,为《国元证券股份有限公司关于芜湖雅葆轩电子科技股份有限公司向不特定合格投资者公开发行股票并在北京证券交易所上市之发行保荐书》之签章页)

项目协办人:


汤雨城

保荐代表人:



顾寒杰


樊俊臣

保荐业务部门负责人:


王 晨

内核负责人:


裴 忠

保荐业务负责人:


沈和付

总 裁:


沈和付

法定代表人、董事长:


俞仕新



国元证券股份有限公司

保荐代表人专项授权书

北京证券交易所有限责任公司：

兹因芜湖雅葆轩电子科技股份有限公司向不特定合格投资者公开发行股票并在北京证券交易所上市事宜，根据贵公司《北京证券交易所证券发行上市保荐业务管理细则》及有关文件规定，我公司现授权顾寒杰先生和樊俊臣先生作为保荐代表人，负责芜湖雅葆轩电子科技股份有限公司向不特定合格投资者公开发行股票并在北京证券交易所上市的尽职保荐及持续督导等保荐工作事宜。

特此授权。

（以下无正文）


(本页无正文，为《国元证券股份有限公司保荐代表人专项授权书》之签章页)

保荐代表人:


顾寒杰


樊俊臣

法定代表人:


俞仕新



国元证券股份有限公司

2022年9月30日

关于保荐代表人申报的在审企业家数 与签字资格情况的报告

国元证券股份有限公司作为芜湖雅葆轩电子科技股份有限公司向不特定合格投资者公开发行股票并在北京证券交易所上市项目的保荐机构，现授权顾寒杰、樊俊臣作为保荐代表人具体负责本项目的各项保荐工作。根据证监会发布的《关于进一步加强保荐业务监管有关问题的意见》等文件相关要求，说明如下：

一、顾寒杰、樊俊臣品行良好、具备组织实施保荐项目的专业能力，熟练掌握保荐业务相关的法律、会计、财务管理、税务、审计等专业知识，截至本说明文件出具之日的最近五年内具备 36 个月以上保荐相关业务经历、最近 12 个月持续从事保荐相关业务，最近 3 年未受到证券交易所等自律组织的重大纪律处分或者中国证监会的行政处罚、重大行政监管措施，符合《证券发行上市保荐业务管理办法》第四条的规定。

二、截至本说明文件出具之日，顾寒杰、樊俊臣无作为签字保荐代表人申报的在审企业。

三、截至本说明文件出具之日，顾寒杰先生、樊俊臣先生最近三年未曾担任过已完成的首发、再融资项目签字保荐代表人。

四、顾寒杰、樊俊臣不存在如下情形：最近三年内有过违规记录，违规记录包括被中国证监会采取过监管措施、受到过证券交易所公开谴责或中国证券业协会自律处分。

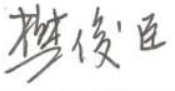
上述两人作为芜湖雅葆轩电子科技股份有限公司向不特定合格投资者公开发行股票并在北京证券交易所上市的签字保荐代表人符合规定。

特此报告。

(本页无正文,为《关于保荐代表人申报的在审企业家数与签字资格情况的报告》之签章页)

保荐代表人:


顾寒杰


樊俊臣

法定代表人:


俞仕新



国元证券股份有限公司

2022年9月30日