

证券代码：002276

债券代码：149590

证券简称：万马股份

证券简称：21万马01



浙江万马股份有限公司

Zhejiang Wanma Co., Ltd.

**2023 年度向特定对象发行股票
募集资金使用的可行性分析报告
(修订稿)**

二〇二四年六月

释义

除非另有说明，下列简称具有如下特定含义：

（一）普通术语

万马股份、上市公司、 发行人、本公司、公司	指	浙江万马股份有限公司
青岛电缆	指	山东万海电缆有限公司，曾用名万马（青岛）电缆科技发展有限公司，系万马股份的全资子公司
万马专缆	指	浙江万马专用线缆科技有限公司，系万马股份的全资子公司
万马高分子	指	浙江万马高分子材料集团有限公司，系万马股份的全资子公司
万马（上海）研究院	指	上海万马高分子材料研究有限公司，系万马高分子设立的全资子公司
《两高指导意见》	指	《关于加强高耗能、高排放建设项目生态环境源头防控的指导意见》（环环评〔2021〕45号）
两高	指	高耗能、高排放
本次发行、本次向特定 对象发行	指	浙江万马股份有限公司本次向特定对象发行股票的行为
海控集团、集团	指	青岛西海岸新区海洋控股集团有限公司
深交所	指	深圳证券交易所
最近三年	指	2021年度、2022年度及2023年度
最近三年一期	指	2021年度、2022年度、2023年度及2024年1-3月
元、万元、亿元	指	人民币元、人民币万元、人民币亿元
国务院	指	中华人民共和国国务院
本次募集资金	指	本次向特定对象发行股票所募集的资金

（二）专业术语

光伏	指	一种利用太阳能电池半导体材料的光伏效应，将太阳光辐射能直接转换为电能的发电形式
风电	指	利用风力发电机组直接将风能转化为电能的发电方式
风光储充	指	风力发电、光伏发电、储能及新能源汽车充电等新能源产业
绝缘料	指	导线外围均匀而密封地包裹着的一层不导电材料
屏蔽料	指	电缆中用于保护主绝缘层不被破坏的半导电复合材料
XLPE	指	交联聚乙烯
抗水树	指	通过在常规绝缘料中使用添加剂或对绝缘料自身分子结构及聚合形态进行改性，达到抑制和减缓水树生长的目的
布电线	指	包覆绝缘层的电线，包括各种连接线、安装线

注：除特别说明外，本报告数值保留两位小数，若出现总数与各分项数值之和尾数不符的情况，均为四舍五入原因造成。

浙江万马股份有限公司（以下简称“万马股份”、“公司”）拟向特定对象发行股票，拟募集资金总额不超过 164,900.00 万元。根据中国证券监督管理委员会《上市公司证券发行注册管理办法》等规定，公司就本次向特定对象发行股票募集资金运用的可行性分析如下：

一、本次发行募集资金使用计划

本次向特定对象发行股票的发行总额拟为人民币 164,900.00 万元，扣除发行费用后，实际募集资金将用于以下项目：

单位：万元

序号	项目名称	实施主体	投资总额	拟投入募集资金金额
1	青岛万马高端装备产业项目（一期）	青岛电缆	177,010.00	100,000.00
2	浙江万马专用线缆科技有限公司年产 16,000 公里电线电缆建设项目	万马股份、万马专缆	20,373.37	20,000.00
3	浙江万马高分子材料集团有限公司年产 4 万吨高压电缆超净 XLPE 绝缘料项目	万马高分子	10,003.00	10,000.00
4	浙江万马高分子材料集团有限公司上海新材料研究院建设项目	万马（上海）研究院	15,268.50	15,000.00
5	补充流动资金	万马股份	19,900.00	19,900.00
合计			242,554.87	164,900.00

注 1：上述募集资金总额系扣除本次发行的首次董事会决议日（2023 年 5 月 22 日）前六个月至本次发行前新投入和拟投入的财务性投资 5,100.00 万元后的金额。

注 2：青岛万马高端装备产业项目（一期）原投资总额为 165,010.00 万元。鉴于近期铜价持续上涨，出于谨慎性考虑，公司按照最近三年一期的平均铜价对该项目效益进行了重新测算，测算后的预计流动资金需求量发生变化导致项目投资总额发生变化，但规划建设投入情况并未发生变动。

在本次发行募集资金到位前，公司将根据募集资金投资项目的实际情况，以自筹资金先行投入，并在募集资金到位后予以置换。募集资金到位后，若扣除发行费用后的实际募集资金净额少于拟投入募集资金总额，在本次发行募集资金投资项目范围内，公司将根据实际募集资金数额，按照项目的轻重缓急等情况，调整并最终决定募集资金的具体投资项目、顺序及各项目的具体投资额，募集资金不足部分由公司自筹解决。

二、本次向特定对象发行股票的背景

（一）经济建设及制造业转型带动电缆行业优化升级

近年来，我国加速推进制造业转型升级，经济持续高质量发展，产业加快向价值链中高端迈进，由此带动电线电缆产业不断优化升级，推动我国电缆行业向高质量、高标准深入发展。2021年3月12日，十三届全国人大四次会议发布《中华人民共和国国民经济和社会发展第十四个五年规划和2035年远景目标纲要》，指出：深入实施质量提升行动，推动制造业产品“增品种、提品质、创品牌”；2023年2月17日，中共中央、国务院印发《质量强国建设纲要》，多次强调建设质量强国的重要性，推进我国经济由大向强转变。

在政策层面愈发重视制造业生产质量水平的宏观背景下，电线电缆行业作为国民经济的“血管”和“神经”，其产品质量尤为关键，虽然我国电线电缆行业已形成成熟的产业链和完整的工业体系，但根据华经产业研究院研究分析，我国大部分电缆企业仍以中低端线缆产品为主，产品同质化严重，行业内企业竞争激烈，行业集中度较低，这在一定程度上抑制了我国电线电缆行业的高质量发展。在电缆行业优化升级、集中度持续提升的大趋势下，质量优、规模大、效益好、科研能力强、技术含量高、能够抓住未来发展方向的电缆企业更加凸显发展优势，具有较大发展空间。

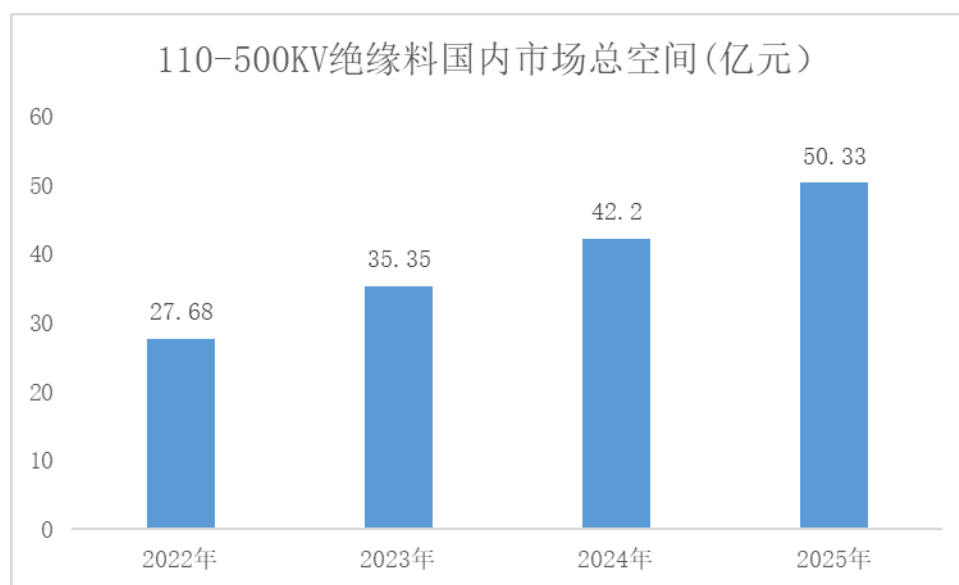
（二）风电、光伏等新能源市场催生新的发展机遇

2020年9月22日，我国首次提出“2030年实现碳达峰、2060年实现碳中和”（以下简称“双碳”）这一重大战略目标，加速推动了风电、光伏等新能源行业的快速发展，同样为公司带来新的发展机遇。风电方面，根据国家统计局数据，2012-2023年，风力装机容量由6,062万千瓦上升至44,134万千瓦，年均复合增长率为19.78%；风力发电量由934亿千瓦时上升至8,091亿千瓦时，年均复合增长率为21.69%；光伏方面，根据国家能源局数据，2013-2023年，光伏装机容量由1,942万千瓦上升至60,949万千瓦，年均复合增长率为36.79%；光伏发电量由90亿千瓦时上升至5,842亿千瓦时，年均复合增长率为46.14%。

风电、光伏等新能源产业的爆发式增长，将催生风光储充等新能源用电缆产品的需求增长，高度契合公司的业务布局及未来发展方向，给公司带来巨大的市场机遇。

（三）高压电缆绝缘料国内市场广阔，推动国产替代的需求趋势尤为迫切

高压电缆绝缘料主要运用于高压输电网络、高压海底电缆等领域。高压电缆具有损耗小、传输效率高等优势，随着电网高压化逐渐深入，总体上高电压等级电缆未来的需求较为明显。根据国家电网、南方电网历年社会责任报告书，国家电网2020年110千伏及以上输电线长度达到114.2万千米、南方电网2021年110千伏及以上输电线长度达到26.2万千米。在电网高压化背景下，国内高压电缆料市场前景广阔，110-500KV绝缘料国内市场总空间有望于2025年达到50.33亿元，具体如下图所示：



数据来源：国联证券研究所

尽管我国高压绝缘料市场空间广阔，但高压、超高压电缆绝缘料、屏蔽料等电缆材料的关键技术还存在“卡脖子”现象，国内市场被北欧化工和陶氏化学等国外知名材料企业所垄断。根据中信证券研究报告，国产高压电缆绝缘料占市场的比例仅15%左右，这在很大程度上制约了国内电线电缆行业的自主发展，而万马高分子长期深耕于高分子材料领域，系国内唯一具有220KV超高压电缆绝缘材料生产能力的公司。

在“以国内大循环为主体，国内国际双循环相互促进”的新发展大背景下，减轻高压电缆材料进口依赖，推动国产替代的需求趋势尤为迫切，同时也对企业研发实力、技术水平提出了更高的要求。

三、本次向特定对象发行股票的目的

（一）落实“南北联动”战略，缓解产能瓶颈，进一步提高电缆业务市场占有率

电力电缆产品作为公司核心业务，产品种类齐全，细分种类及规格较多，每种品种规格涉及的工艺环节和设备数量均有区别，难以实现所有设备同时开工，导致理论产值在实际生产过程中无法完全释放。同时，公司部分电缆产线建设时间较早，设备较为陈旧、成新率偏低、生产效率下降，已无法达到理论产能。最近三年内，公司相关电力产品的产能利用率已处于较为饱和水平，难以满足日益增长的市场需求。

本次发行拟投入募投项目中，青岛万马高端装备产业项目（一期）旨在扩大新能源用及环保型电缆、智慧农业装备用电缆及环保高耐用电线的产品生产能力，同时通过建设青岛智能制造基地提升北方地区的产能布局，推动公司杭州和青岛“南北联动”的战略实施；浙江万马专用线缆科技有限公司年产 16,000 公里电线电缆建设项目的目标是对风电、光伏、高端装备等新兴领域专用电缆的生产布局优化、生产效率提升和生产产能扩充，进一步优化公司产品结构，提升高附加值、高毛利的专用电缆产品比例。

上述募投项目紧密围绕公司主营的电力产品业务，落实“南北联动”战略，并加大电缆产品在环保新能源应用领域的布局力度，解决公司现有产能瓶颈，充分抓住新兴应用市场的需求增长红利。

（二）扩充高压电缆绝缘料产品产能，提升新材料研发能力，服务公司“一体两翼”发展战略

公司以“一体两翼”战略为指引，建立了以电线电缆新智造业务为主体，新材料与新能源业务侧翼发展的全产业链业务布局。本次募投的实施，将深化公司“两翼”战略中的新材料发展格局，增强公司在新材料领域的综合竞争力。

本次募投拟通过浙江万马高分子材料集团有限公司年产 4 万吨高压电缆超净 XLPE 绝缘料项目扩充公司在高端线缆材料领域的产能,满足市场对于高压电缆绝缘料日趋增长的需求,提升公司在新材料领域的综合影响力;并通过浙江万马高分子材料集团有限公司上海新材料研究院建设项目深化公司“两翼”布局中的新材料格局,重点开展线缆材料基础性能研究,进一步提升公司在电缆护套料产品领域的技术水平,巩固绝缘料和屏蔽料的技术领先优势,为公司的中长期发展奠定坚实基础,提高公司在高分子新材料领域研发能力,增强公司核心竞争力。

(三) 补充权益资本、降低资产负债率,提升抗风险能力

公司的电缆业务上游涉及到铜、聚乙烯等大宗商品和原料行业,原料采购一般需要预付款项;而下游的客户主要包括大型工程项目或大型国企,款项回收周期长。因此,在业务运营环节,公司对于流动资金的需求较大。

近年来,随着公司快速发展和业务规模的扩大,公司在新产品研发、产能扩建、产线升级、产业链延伸及体系建设等方面的资金需求也持续增长。截至 2024 年 3 月 31 日,公司资产负债率达到 58.66%,资产负债水平较高,使公司的业务发展速度在一定程度上受到资金和负债状况的制约。

通过本次发行募集资金,将助力公司业务拓展,极大地增强公司资金实力、降低资产负债率,满足公司未来生产、运营的日常资金周转需要,也可为公司人才引进、科技创新和技术研发等方面提供持续性地支持,全面提升公司抗风险能力、助力可持续发展。

四、本次募集资金投资项目的具体情况

(一) 青岛万马高端装备产业项目(一期)

1、项目基本情况

青岛万马高端装备产业项目(一期)投资总额为 177,010 万元,拟使用募集资金总额为 100,000 万元。本项目由青岛电缆实施,通过在山东省青岛市西海岸新区购置土地、新建厂房并购置设备,打造青岛智能制造基地,扩充公司对于生产新能源用及环保型电缆、智慧农业装备用电缆及环保高耐用电线等电缆电线的

生产能力,充分利用海控集团的区域资源优势 and 自身品牌优势,进一步扩大公司业务辐射半径、加强北方市场布局。

2、项目建设的必要性

(1) 响应国家战略, 促进企业高质量发展

公司为实现“打造国内拥有完整电缆及材料产业链的行业领军企业”愿景和“绿色能源的传输者, 智慧能源的提供者”使命, 积极践行推进能源革命, 建设清洁低碳、安全高效的能源体系, 提高能源供给保障能力等国家战略。

青岛万马高端装备产业项目(一期)主要产品为新能源用及环保型电缆、智慧农业装备用电缆及环保高耐用电线。青岛电缆依托万马股份的行业基础, 高起点、高标准, 购入国内外先进生产设备、基于数字信息化管理, 不断加强质量管理、标准、计量检测体系建设, 充分发挥万马股份既有质量主体作用; 建立健全品牌管理体系, 加强品牌管理, 提升品牌意识, 加大质量品牌建设力度, 培育“青岛万马”品牌; 定位高质量、环保型电缆产品, 提高公司环保型电缆产品所占比例, 响应国家“双碳”目标。

本项目的建设实施, 系公司积极响应国家能源发展战略、推动制造转型升级的必然举措, 将充分发挥自身品牌、规模、质量及技术优势, 顺势扩大公司生产规模, 提高生产效率, 扩充高质量、环保型电缆产品产能, 促进公司高质量发展, 提高公司的市场竞争力。

(2) 落实“南北联动”发展战略, 辐射北方市场

青岛万马高端装备产业项目(一期)新增产能较大, 是本次募投项目的核心, 也是落实公司“南北联动”发展战略的重要举措之一。2020年6月, 海控集团入主万马股份, 成为公司第一大股东, 青岛西海岸新区国有资产管理局成为公司实际控制人。海控集团控股后, 正式确立了公司“南北联动”的整体战略方向, 在原有以临安为中心辐射心的产业布局基础上, 拓展北方生产基地的举措势在必行。

此外, 由于电线电缆产品的运输成本较高, 线缆企业存在明显的运输半径,

公司难以在运输半径外的北方地区体现现有竞争优势。目前公司业务市场主要辐射华东地区，2023年度，华东地区营业收入占比为58.00%，华北地区营业收入占比仅为8.73%。华北地区和东北地区作为中国经济发展的重要区域，工业基础完善，近年随着城市化的推进，对电缆产品的需求量不断增加，电缆行业市场空间广阔。

在上述背景下，本项目的建设，是公司落实“南北联动”发展战略的重要一步，本项目的实施将有力推动公司拓宽产业辐射区域，充分发挥公司与控股股东的资源协同效应，切实将公司打造成我国电线电缆行业的领军企业。

(3) 扩大公司生产规模，顺应行业集中度提升趋势

从全球电缆行业发展历程来看，行业巨头凭借着技术、品牌与资金优势，通过全球建厂或产业并购突破地理限制、扩大规模，而中小企业迫于原料价格波动及资金压力逐渐退出。在领先企业规模化和专业化趋势并重的趋势下，全球尤其是成熟市场的集中度逐步提高，目前，发达国家市场已经呈现寡头竞争的格局。

与此同时，我国电线电缆行业虽然规模居全球第一，但整体呈现出企业数量多、集中度低的特点。2017-2022年间，线缆行业代表企业销售收入呈现快速增长趋势，市场集中度不断提升。根据上海电缆研究所有限公司公布的2022年度线缆行业最具竞争力企业十强名单，剔除掉没有公开数据的非上市公司，筛选得到亨通光电、宝胜股份、中天科技、万马股份等八家上市公司作为线缆行业代表企业。经查阅各上市公司历年年报，其线缆产品销售收入快速上升，合计市场占有率从2017年的7.39%上升至2022年的15.44%。此外，根据华经产业研究院数据，美国前十名线缆制造商占据了市场份额的70%、法国前五名线缆企业占市场份额的90%以上。对比海外市场与国内现有发展格局，我国电线电缆行业的市场集中度仍有较大提升空间，未来市场份额预计持续向头部企业靠拢。

公司作为国内占据市场竞争优势地位的先进企业之一，有必要顺应行业集中度提高的趋势，借助已有行业知名度及品牌优势、规模化优势和严格的产品质量标准，并通过本次募集资金投资项目进一步扩大经营规模，持续巩固和提升公司的行业地位。

3、项目建设的可行性

(1) 公司长期的技术积累和已有工艺为项目运行提供有力支持

公司成立以来专注于电线电缆的研发、生产和销售，积累了丰富的生产制造经验与生产组织经验，公司依靠多年的电线电缆生产经验、高素质的专业人员，优质的原料、独特的配方、科学的工艺流程以及先进的产品检验检测方法，可以稳定保持产品质量。同时通过坚持走自主创新路线、将技术创新作为业务升级的核心驱动力，在本项目相关产品上已拥有深厚的技术沉淀。

截至 2024 年 3 月 31 日，公司拥有有效知识产权 676 项，其中发明专利 82 项，公司参与国家标准、行业标准及团体标准等的制（修）定累计 97 项。长期的技术积累、扎实的工艺基础以及成熟的制造能力让公司以更高效率制造高品质产品，为该项目的实施和项目产品的量产奠定了强有力的工艺制造基础和技术支撑。

(2) 华北地区大型电缆企业较少，为公司业务发展提供有利条件

电线电缆行业具有较强的区域化属性。线缆产品因体积、重量大，运输成本较高，因此电线电缆企业存在明显的运输半径。而从区域竞争格局来看，我国华北地区的规模以上企业较少，市场集中度偏度。截至 2024 年 3 月 31 日，注册地在华北地区的电缆行业上市公司仅有 2 家，而小型电缆企业受制于企业规模，生产工艺技术相对落后，产品质量和供应速度的稳定性偏低。因此，行业头部企业若能克服地理限制，降低运输成本，则将凭借自身的品牌效应、规模效应、产品质量及交期稳定性而占据较大的竞争优势，有望快速抢占华北地区市场份额。

公司总部位于浙江省杭州市，现有生产基地及其业务辐射区域主要集中在华东地区，但是华北地区地域辽阔，市场空间有待进一步挖掘。2021 年至 2023 年，公司华北地区营业收入分别为 158,305.22 万元、164,917.58 万元和 131,935.37 万元，收入规模均在十亿元以上，具有一定的销售资源基础。

本项目实施后，将有效降低公司华北市场电缆产品的运输成本，提高产品市场竞争力，充分利用华北地区电缆行业的低集中度特点，深挖北方市场的存量替

代空间，进而为本项目的产能消化保驾护航。

(3) 强大的营销网络和良好的品牌口碑为项目产能消化提供保障

公司通过三十余年的努力开拓，形成了遍布全国的市场网络，确保与最终客户保持面对面的直接沟通和快捷服务；并通过科学灵活的销售政策，持续激发销售队伍的积极性，在实现销售队伍不断壮大的同时，确保销售骨干人员的稳定性，公司 80%的销售骨干人员服务公司长达 7 年以上。

公司所生产的电力电缆产品和通信电缆产品早已顺利取得了电力部门和广电部门的质量和资格认可，拥有的“万马神”电缆是国家免检产品，并陆续被评定为“中国质量万里行采购首选品牌”、“中国电线电缆行业十大影响力品牌”、“中国行业十大影响力品牌”、“浙江省名牌（50 强）产品”、“杭州市名牌产品”，并中标北京奥运会重点工程项目，建立了良好的品牌影响力。

本项目实施后，公司将引进一批具有国内外先进水平的生产设备及检测设备，提高公司生产设备的自动化水平和智能制造水平，在扩充现有电缆产品产能的同时，有效提高生产效率和产品品质，公司强大的营销网络和良好的品牌口碑将为项目产能消化提供保障。

(4) 符合国家产业政策、契合国家产业规划布局

根据生态环境部发布的《两高指导意见》，“两高”项目暂按煤电、石化、化工、钢铁、有色金属冶炼、建材等六个行业类别统计。根据国家统计局公布的《国民经济行业分类》（GB/T4754-2017），本次募投项目“青岛万马高端装备产业项目（一期）”所属行业为 C38 电气机械和器材制造业，不属于上述指导意见的“两高”行业范围。

4、项目投资估算

本项目投资主要为建设工程费、设备购置及安装工程费，项目计划总投资 177,010.00 万元，拟由本次发行股票募集资金投入 100,000.00 万元，投资概算表如下：

单位：万元

序号	项目	投资金额	拟使用募集资金额
1	建设投资	96,236.00	89,187.00
1.1	建设工程费	48,868.00	48,868.00
1.2	设备购置费	31,525.00	31,525.00
1.3	安装工程费	1,059.00	1,059.00
1.4	其他费用（注）	14,784.00	7,735.00
2	基本预备费	2,774.00	813.00
3	流动资金	78,000.00	10,000.00
合计		177,010.00	100,000.00

注：本次发行董事会召开前已投入的征地费用 7,049.00 万元，已从上表中其他费用中扣除。

5、项目效益测算

本项目建设期为 30 个月，经过可行性论证及项目收益测算，本项目建成并达产后，预计税后内部收益率为 12.66%，投资回收期 9.44 年（含建设期）。

6、项目所涉及报批事项

项目涉及新增土地，青岛电缆已取得青岛市黄岛区自然资源局颁发的《不动产权证书》（鲁 2023 青岛市黄岛区不动产权第 0472555 号）。

截至本报告公告日，本项目已取得青岛西海岸现代农业示范区委员会颁发的《企业投资项目备案证明》（2303-370211-89-01-642580），青岛市生态环境局西海岸新区分局颁发的《青岛市生态环境局关于万马（青岛）电缆科技发展有限公司青岛万马高端装备产业项目（一期）环境影响报告表的批复》（青环审（黄岛）〔2023〕91 号）。

（二）浙江万马专用线缆科技有限公司年产 16,000 公里电线电缆建设项目

1、项目基本情况

浙江万马专用线缆科技有限公司年产 16,000 公里电线电缆建设项目投资总额为 20,373.37 万元，其中计划使用募集资金投入 20,000.00 万元。本项目由万马股份和万马专缆共同实施，其中万马股份负责厂房建设、万马专缆实施项目建设和运营。本次项目技改完成后，将新增 8,615 公里电线电缆的生产能力，扩产产

品主要包含风电、光伏、高端装备等新兴领域专用电缆，有效服务于公司的“一体两翼”战略，提升公司业务的增长空间及业务承接能力。

2、项目建设的必要性

(1) 顺应行业发展趋势，助力“碳达峰、碳中和”目标实现

电线电缆行业作为国民经济中最大的配套行业之一，是各产业发展的基础，是国家长期重点支持发展的产业。近年来，随着我国电力、石油、化工、城市轨道交通、汽车以及造船等行业的快速发展和规模的不断扩大，特别是电网改造加快、特高压工程相继投入建设，以及全球电线电缆产品向以中国为主的亚太地区转移，我国电线电缆行业市场规模迅速壮大。但目前我国电线电缆行业以中低端产品为主，而且竞争尤为激烈。随着科学技术的不断发展，光伏及风电等新能源产业蓬勃发展，电线电缆行业将会迎来更多的发展契机，新能源电缆的需求也将不断增大。同时，在我国“双碳”背景下，加快发展风电、太阳能发电等可再生能源已是大势所趋，与之配套的新能源电缆也必将在未来相当长的时间内得到更广泛地应用。

本项目拟在现有厂区新建厂房、购置先进设备对风电、光伏、高端装备等专用电缆进行产能扩充，其中，风电及光伏等新能源电缆为本项目的主要产品。本项目的实施，将有助于我国能源结构的转型以及“碳达峰、碳中和”目标的实现，还有利于填补我国电线电缆高端市场的空缺，提升高端产品比例，是公司顺应行业发展趋势的具体体现。

(2) 满足市场需求，优化电缆产品结构，持续增强公司盈利能力

随着我国经济社会进一步向绿色环保、低碳节能、信息化、智能化方向发展，电力、建筑、通信、交通运输、新能源等下游产业均对电线电缆的功能和质量提出了更高要求。与普通电线电缆相比，专用电缆具有技术含量较高、使用条件严格、批量较小、附加值更高等特点。中国电器工业协会电线电缆分会于2021年12月发布了《中国电线电缆行业“十四五”发展指导意见》(以下简称“意见”)，意见指出，“十四五”期间要大力发展战略性新兴产业电线电缆、高端制造业电线电缆及电气装备用电线电缆。随着国民经济的快速发展，新能源电缆及船舶等

高端装备用电缆需求量逐年增加，给专用电缆行业带来了强劲的发展动力。

在此背景下，公司亟需抓住发展机会，布局新能源及高端装备电缆的生产，提升公司综合竞争力。本项目的建设有助于能满足客户对于新能源及高端装备电缆不断增长的需求，还有利于提升公司高附加值的专用线缆产品比重，持续增强公司盈利能力。

3、项目建设的可行性

(1) 国家政策为项目建设提供了有力支持

本项目主要生产的光伏、风电等新能源电缆，是实现碳中和的主要路径之一，高度契合国家双碳战略，国家和各地方政府陆续推出多项政策支持新能源电缆及相关产业的发展。《2030年前碳达峰行动方案》中提出：“全面推进风电、太阳能发电大规模开发和高质量发展，坚持集中式与分布式并举，加快建设风电和光伏发电基地”；《中华人民共和国国民经济和社会发展第十四个五年规划和2035年远景目标纲要》提出：“加快发展非化石能源，坚持集中式和分布式并举，大力提升风电、光伏发电规模，加快发展东中部分布式能源，有序发展海上风电”；《国务院关于加快建立健全绿色低碳循环发展经济体系的指导意见》提出：“提升可再生能源利用比例，大力推动风电、光伏发电发展，因地制宜发展水能、地热能、海洋能、氢能、生物质能、光热发电”。

综上，国家相关支持政策的落地实施，为本项目建设创造了良好的政策环境，为本项目的建设提供了有力支持。

(2) 丰富的生产管理经验和行业权威的体系认证，是项目实施的重要保障

公司一向重视经营管理及产品质量，结合实际生产经营状况，制定了涵盖财务管理、行政管理、采购管理、生产管理、销售管理、技术管理、设备管理、检测管理等一系列管理制度，严格按照管理制度进行生产经营活动，保障经营管理及产品质量水平。

公司产品已获得 TUV、MA、KR、中国 CCC 认证等多项认证，同时，在风能电缆和安防线缆领域，也是行业标准的起草单位之一。一方面，产品认证为公

司业务展开奠定了基础，是公司开拓市场的保障；另一方面，上述产品认证成本高、周期长，为公司竞争建立了一定门槛，形成了技术壁垒。

综上所述，公司多年来积累的丰富的质量管理经验，是本项目产品质量保证的基础，而基于优质的质量管理形成的各类权威机构认证不仅为项目产品的市场开发赢得了市场准入许可，同时也形成了较强的市场竞争优势，是本项目实施的重要保障。

(3) 符合国家产业政策、契合国家产业规划布局

根据生态环境部发布的《两高指导意见》，“两高”项目暂按煤电、石化、化工、钢铁、有色金属冶炼、建材等六个行业类别统计。根据国家统计局公布的《国民经济行业分类》（GB/T4754-2017），本次募投项目“浙江万马专用线缆科技有限公司年产 16,000 公里电线电缆建设项目”所属行业为 C38 电气机械和器材制造业，不属于上述指导意见的“两高”行业范围。

4、项目投资估算

本项目投资主要为建设投资、设备投资及流动资金，项目计划总投资 20,373.37 万元，拟由本次发行股票募集资金投入 20,000 万元，投资概算表如下：

单位：万元

序号	项目	投资金额	拟使用募集资金金额
1	建设投资	13,523.88	13,523.88
1.1	建设工程费	9,378.38	9,378.38
1.2	设备投资	4,145.50	4,145.50
2	基本预备费	656.49	656.49
3	流动资金	6,193.00	5,819.63
	合计	20,373.37	20,000.00

5、项目效益测算

本项目建设期为 36 个月，经过可行性论证及项目收益测算，本项目建成并达产后，预计税后内部收益率为 17.59%，投资回收期 7.73 年（含建设期）。

6、项目所涉及报批事项

本项目计划通过公司现有厂区改建实施，不涉及新增用地需求。目前，万马股份已取得杭州市临安区经济和信息化局颁发的《浙江省工业企业“零土地”技术改造项目备案通知书》（2304-330112-07-02-336307）；万马专缆已取得杭州市临安区经济和信息化局颁发的《浙江省工业企业“零土地”技术改造项目备案通知书》（2211-330112-07-02-390764），以及杭州市生态环境局临安分局出具的《关于浙江万马专用线缆科技有限公司年产 16,000 公里电线电缆建设项目环境影响报告表审查意见的函》（杭临环评审〔2023〕49号）。

（三）浙江万马高分子材料集团有限公司年产 4 万吨高压电缆超净 XLPE 绝缘料项目

1、项目基本情况

浙江万马高分子材料集团有限公司年产 4 万吨高压电缆超净 XLPE 绝缘料项目投资总额为 10,003.00 万元，计划使用募集资金投入 10,000.00 万元。本项目的实施主体为万马高分子，项目用地为位于杭州市临安区青山湖科技城的现有厂房。本项目属于技改项目，本次投入拟在原有产线基础上新增，扩充高压电缆绝缘料产品产能 2 万吨，优化公司整体产品结构，提升公司综合盈利能力。

2、项目建设的必要性

（1）扩充高压电缆材料产品产能、满足市场需求，增强盈利能力

万马高分子深耕电缆绝缘料的研发与生产近 30 年，在高压电缆材料领域已形成较强的市场竞争优势。受电缆需求拉动影响，公司电缆材料业务保持高速增长。2021 至 2023 年，公司电缆材料分别实现营业收入 376,695.72 万元、465,412.74 万元和 487,237.60 万元，年均复合增长率达 13.73%。作为公司电缆材料业务的重要组成部分，市场对于高压电缆材料的需求持续走高，根据中信证券研究部预测，我国 2025 年高压电缆用高分子材料（110kV 及以上）市场规模将达到 114 亿元，2022 年至 2025 年复合年均增长率高达 20.47%。截至本报告出具日，万马高分子高压电缆料客户合计 80 余家，在手订单 2,000 多吨，合计金额达 2,000 多万元，公司现有生产线难以满足客户需求，亟需扩充高压电缆料产品产能。

浙江万马高分子材料集团有限公司年产4万吨高压电缆超净XLPE绝缘料项目将新增一条高压电缆材料生产线，扩充高压电缆绝缘料产品产能2万吨，进一步满足市场对于公司高压电缆料不断增长的市场需求，增加公司高端线缆材料产品比例，提升盈利水平。

(2) 高压线缆材料技术含量高、制造工艺难度大，万马高分子优势显著

对于高电压等级的电缆系统，由于内部电场强度较高，为防止击穿，因此对绝缘系统的纯净度和均匀度有非常高的要求。国家与行业标准严格限制了绝缘介质中微孔杂质的尺寸和数量，对高压绝缘材料的生产和工艺控制提出了近乎苛刻的要求。根据国家电网相关采购标准，110kV和220kV电缆绝缘料不得有大于0.05mm的微孔，而330-500kV电缆绝缘料不得有大于0.02mm的微孔；110kV和220kV电缆绝缘料不得有大于0.125mm的杂质，330-500kV电缆料不得有大于0.075mm的不透明杂质。电压等级越高，对于电缆材料的纯净度和均匀度要求越高，制造工艺越难。在我国高压电缆料生产领域，万马高分子优势显著，110kV等级的高压绝缘料目前仅万马高分子、燕山石化等少数几个厂家可以生产，220kV及以上的超高压绝缘料仅万马高分子有批量化稳定供应能力。

本项目拟通过扩充万马高分子高压电缆材料产品产能，进一步挖掘万马高分子在高压电缆绝缘料市场的技术优势，抢占市场份额，持续增强企业盈利能力。

3、项目建设的可行性

(1) 万马高分子研发实力雄厚、技术工艺成熟，同类产品运行效果良好

多年来，万马高分子致力于电缆外层材料的研发及持续的技术升级，积累了雄厚的研发实力，涵盖化学交联、硅烷交联和特种PVC三大类几十种品种，是目前国内同行业中研发实力最强的企业之一。万马高分子现拥有省级研发中心，实验设备和检测设备先进齐全，高压电缆绝缘料的检测设备达到国际先进水平。公司自主研发的“超高压电缆（220kV）超净XLPE绝缘料”已于2015年11月28日通过国家级新产品鉴定，并同时入选工信部重点产品、工艺一条龙应用示范名单。

凭借万马高分子在高压电缆料领域的研发优势，万马高分子生产的 220kV 电压等级的绝缘料产品已成功应用于深圳 220kV 经贸至水贝示范工程、东莞 220kV 四黎至冠和示范工程、贵阳 220kV 赵凤 I 线输电工程等，实际运行效果良好。

本项目拟生产的高压电缆用超净绝缘料系万马高分子自主研发，工艺成熟，产品已应用于多个示范工程，运行良好，安全稳定，而且万马高分子在高端线缆材料领域研发实力雄厚，将为本项目保驾护航。

(2) 符合国家产业政策、契合国家产业规划布局

根据生态环境部发布的《两高指导意见》，“两高”项目暂按煤电、石化、化工、钢铁、有色金属冶炼、建材等六个行业类别统计。根据国家统计局公布的《国民经济行业分类》（GB/T4754-2017），本次募投项目“浙江万马高分子材料集团有限公司年产 4 万吨高压电缆超净 XLPE 绝缘料项目”所属行业为 C29 橡胶及塑料制品业，不属于上述指导意见的“两高”行业范围。

作为基础原材料产业，电缆材料的开发和应用对提升我国线缆产品以及装备制造业的整体水平有着重要的意义，而线缆发展水平及装备制造业的发展水平又与居民生活及诸多产业的发展息息相关。我国先后出台了《产业结构调整指导目录（2024 年本）》《国家中长期科学和技术发展规划纲要（2006—2020 年）》《当前优先发展的高技术产业化重点领域指南（2011 年度）》等文件，新型催化剂阻燃改性塑料、交联聚乙烯材料和电器用合成树脂材料、乙丙橡胶、新型热塑性弹性体等线缆材料被列为当前优先发展的产品领域。

本项目旨在扩充的高压电缆用超净绝缘料属于国家产业政策鼓励的新材料领域，国家产业政策鼓励将为本次项目的顺利实施提供有利条件。

4、项目投资估算

本项目投资主要为设备投资，项目计划总投资 10,003.00 万元，拟由本次发行股票募集资金投入 10,000.00 万元，投资概算表如下：

单位：万元

序号	项目	投资金额	拟使用募集资金额
1	建设投资	7,800.00	7,800.00
1.1	建设工程费	360.00	360.00
1.2	设备投资	7,440.00	7,440.00
2	流动资金	2,203.00	2,200.00
合计		10,003.00	10,000.00

5、项目效益测算

本项目建设期为 36 个月，经过可行性论证及项目收益测算，本项目建成并达产后，预计税后内部收益率为 19.00%，投资回收期 7.71 年（含建设期）。

6、项目所涉及报批事项

本项目计划利用公司现有厂区扩建，不涉及新增用地需求。截至本报告公告日，万马高分子已取得杭州市临安区经济和信息化局颁发的《浙江省工业企业“零土地”技术改造项目备案通知书》（2305-330112-07-02-120836）、杭州市生态环境局颁发的《浙江省杭州市临安区“区域环评+环境标准”改革环境影响评价文件承诺备案受理书》（杭临环评备 2023-30 号）。

（四）浙江万马高分子材料集团有限公司上海新材料研究院建设项目

1、项目基本情况

浙江万马高分子材料集团有限公司上海新材料研究院建设项目投资总额 15,268.50 万元，拟使用募集资金总额 15,000.00 万元，由万马（上海）研究院实施。本项目重点开展线缆材料基础性能研究，进一步提升公司在电缆护套料产品领域的技术水平，巩固绝缘料和屏蔽料的技术领先优势，为公司的中长期发展奠定坚实基础。募集资金主要用于研发场地及设备的扩充、研发人员的引进以及相关课题研究支出，进一步提高公司的技术储备和自主研发水平，充分把握新能源、新基建、低碳、安全、绿色环保、自动化等需求给线缆材料行业带来的发展机遇。

2、项目建设的必要性

（1）吸引高端人才，聚焦基础研究，深化“一体两翼”战略布局

公司所从事的新材料行业发展迅速，产业规模不断扩大。根据中国石油和化学协会统计，我国新材料行业产值从 2015 年的 2 万亿元增长到 2022 年的 6.8 万亿元，复合增长率达 19.10%，逐步建立了以企业为主体、市场为导向、“用产学研”相结合的新材料创新体系。但相对于欧美日等国家而言，我国新材料产业起步晚、底子薄，产业基础薄弱，核心技术与专用装备水平相对落后。为提高我国新材料行业基础研究水平，我国颁布多项纲领性文件支持新材料产业发展。如《中国制造 2025》明确提出，重点发展新材料、航空航天装备、生物医药等十大领域，提升工艺水平和产品质量，提高中国制造在国际市场的竞争力。在此背景下，我国新材料产业迎来强劲发展阶段。

本项目实施后，万马高分子将通过万马（上海）研究院为基础技术研发人员建立独立的管理体系，为研发团队提供充分的研发场所、设备及项目经费，提高研发效率，保证中长期的线缆材料基础性研究的顺利开展；同时，借助上海地区高校集中化优势，引进新材料领域优秀的研究人才，持续提升综合研发实力，通过长期的、前瞻性的研发配合公司经营方针，深化“一体两翼”战略布局，发挥线缆材料头部企业的行业带动能力、推动进口替代。

（2）攻克行业技术痛点难点，加速线缆材料国产替代进程

线缆材料处于国产替代、技术升级的叠加周期。目前，国内低压电缆料已基本实现国产化，但高压电缆料市场对技术水平要求较高，仍主要依赖进口。例如，高压电缆用绝缘料和屏蔽料对于杂质含量、数量及尺寸等指标均有较高要求，而国内大部分线缆材料企业难以实现技术突破。

万马高分子作为国内线缆材料行业的龙头企业之一，已成为我国高压电缆料国产化的领先助力，尤其在绝缘料、屏蔽料领域技术优势明显。经过多年研发技术的积累，公司掌握了超净 XLPE 绝缘料配方技术、后吸法工艺等关键技术，自主研发了高压电缆（110kV）超净 XLPE 绝缘料、220kV 及以上超净绝缘料和电缆抗水树绝缘料等产品，并使其实现工业量产化，彻底打破国外巨头垄断的境内市场格局。而在电缆护套料产品方面，公司虽已在部分规格型号上具备成熟技术工艺，但因护套料产品的规格品类间技术差异较大，在不同规格、应用领域中的

技术研发仍有较大提升空间。

本项目将强化公司在电缆料的基础研究,重点提升公司护套产品的技术水平,同时巩固绝缘料等产品的技术优势和行业地位,此外,还计划通过中长期的研发项目投入,致力于攻克线缆行业的传统技术痛点难点,推动我国线缆材料全国产化进程。

3、项目建设的可行性

(1) 研发资源丰富,支撑项目顺利实施

万马高分子重视科技创新,以技术推动企业高质量发展。万马高分子拥有博士后科研工作站、省级新材料研究院,下设多个研究所和技术部、22 个实验室、6 个中试车间,拥有多名博士在内的 100 多名专业研发团队。万马高分子与国内知名院校、研究机构开展产学研合作,通地跨界合作产生解决方案,建立了杭州师范大学实践教育基地、国家地方联合低烟无卤产品中试基地,并成功开发了一系列对行业具有长期重要影响的核心技术:“电缆料的后吸法工艺”、“高压直流输电电缆用绝缘材料”、“抗水树电缆绝缘料”、“高性能低烟无卤料”等多项国家发明专利,已然成为线缆料行业的技术引领者。截至 2024 年 3 月 31 日,公司线缆用高分子材料板块拥有有效知识产权 121 项,其中发明专利 32 项、实用新型专利 86 项、外观设计专利 3 项。

此外,万马高分子注重技术人才储备,以多通道人才培养机制激励技术研发团队,具备丰富的研发和产业化应用实施经验。同时,为保证项目的顺利实施,万马高分子已于 2023 年初引入多位行业内资深专家,并预计未来每年新增研发人员 10 名左右,持续增强公司研发人员储备。因此,丰富的技术研发储备和人才储备为项目顺利实施奠定了坚实的基础。

(2) 市场口碑良好、客户基础雄厚,未来技术转化空间广阔

在电线电缆专用高分子材料领域,“万马”品牌具有很高的知名度,先后被评为“浙江省著名商标”、“浙江名牌”;另外,万马高分子中压化学交联电缆绝缘料被评为“全国机械工业用户满意产品”。多年来稳定的产品质量,良好的

性价比，持续不断的新品推出，为万马高分子赢得了良好的市场口碑。而且，万马高分子在国内市场与 500 多家客户建立了长期、良好的合作关系，基本囊括绝大多数电缆制造企业，同时，万马高分子的产品也远销海外，并成为普睿司曼、特雷卡、耐克森、菲尔普斯道奇等多家全球知名企业的长期合作伙伴。

公司优秀的技术和踏实工匠精神培育了良好的口碑和声誉，为公司积累大量优质客户及合作伙伴，为本项目研发产品的后续产业化应用提供充足的市场空间。

4、项目投资估算

本项目投资主要为研发大楼购置及引进研发人员，项目计划总投资 15,268.50 万元，拟由本次发行股票募集资金投入 15,000.00 万元，投资概算表如下：

单位：万元

序号	项目	投资金额	拟使用募集资金额
1	建设投资	10,027.50	10,027.50
1.1	研发大楼购置	7,000.00	7,000.00
1.2	建筑工程及装修费	1,294.69	1,294.69
1.3	设备购置安装费	1,732.81	1,732.81
2	研发项目经费	5,241.00	4,972.51
2.1	课题研发费用	1,600.00	1,331.51
2.2	人员工资费用	3,641.00	3,641.00
	合计	15,268.50	15,000.00

5、项目所涉及报批事项

本项目拟购置研发大楼用于扩充研发场地，万马（上海）研究院已与上海顾臻实业有限公司签订了《上海市房地产买卖合同》，房产所在的土地用途为工业用地，不涉及住宅类或商业类房地产开发与经营等业务。

截至本报告出具日，万马（上海）研究院已取得上海市宝山区发展和改革委员会颁发的《上海市企业投资项目备案证明》（上海代码：310113MACJCPU6X20231D3101001，国家代码：2306-310113-04-02-695406）、上海市宝山区生态环境局颁发的《上海市宝山区生态环境局关于浙江万马高分子

材料集团有限公司上海新材料研究院建设项目环境影响报告表的告知承诺决定》（沪宝环保许[2023]39号）。

（五）补充流动资金

1、项目基本情况

公司拟使用本次募集资金 19,900.00 万元用于补充流动资金，有助于优化公司资产负债结构，降低经营风险，增强公司可持续发展能力，本项目不涉及投资项目报批事项。

2、项目建设的必要性

在公司电缆业务的运营中，主要原材料铜、聚乙烯的采购一般采用预付款形式，在运营周期中会占据企业大量的资金，而电缆的销售回款方面，公司客户主要包括大型工程项目或大型国企客户，收款账期较长，使得公司电缆业务对资金有着较大的需求。

随着公司快速发展和业务规模的扩大，公司资金需求量持续增长。2021 至 2023 年，公司资产负债率分别为 60.23%、61.42%和 60.59%，均超过 60%；截至 2024 年 3 月 31 日，公司资产负债率 58.66%，仍处于较高水平，面临的资金压力相对较大。

基于对公司业务未来发展前景、日常经营资金状况以及近年来市场的竞争和环境变化的综合考虑，为实现公司的长期持续稳定发展，公司需要补充与业务发展状况相适应的流动资金，以满足业务持续发展对资金的需求。

3、项目建设的可行性

本次使用部分募集资金补充流动资金，符合公司当前实际发展需要，符合法律法规和相关政策，具有可行性。本次发行募集资金到位后，将降低公司资产负债率，有利于增强公司资本实力，促进公司主营业务发展，提升公司抗风险能力。

五、本次募集资金使用对公司经营管理和财务状况的影响

（一）本次发行对公司经营管理的影响

本次募集资金投资项目围绕公司主营业务展开,符合国家相关的产业政策以及公司整体战略发展方向,有利于提升公司的综合实力。

本次募投项目中,青岛万马高端装备产业项目(一期)的实施,能够极大提升公司的整体产能,有利于公司稳固市场领先地位、拓宽业务半径,提升公司在北方电缆市场的综合竞争力;浙江万马专用线缆科技有限公司年产16,000公里电线电缆建设项目有助于提升公司专用电缆产品比例,满足客户对于风电、光伏、高端装备等新兴领域的设备专用电缆不断增长的需求,为我国绿色环保型社会建设添砖加瓦;浙江万马高分子材料集团有限公司年产4万吨高压电缆超净XLPE绝缘料项目有助于公司提升其在高端线缆料领域的综合竞争力,打造国内拥有完整电缆及材料产业链的行业领军企业;浙江万马高分子材料集团有限公司上海新材料研究院建设项目将重点开展线缆材料基础性能研究,进一步提升公司在电缆护套料产品领域的技术水平,巩固绝缘料和屏蔽料的技术领先优势,为公司的中长期发展奠定坚实基础。此外,公司还将使用部分募集资金用于补充流动资金,有利于公司优化资产负债结构,降低财务费用,提升盈利能力,从而为公司和股东带来更好的投资回报,并促进公司健康发展。

(二) 本次发行对公司财务状况的影响

本次向特定对象发行募集资金到位后,公司的总资产和净资产规模均将有所增长,营运资金将得到进一步充实。同时,公司的财务结构将更加合理,资产负债率将有所下降,抗风险能力和可持续发展能力将得到增强。

由于募集资金投资项目产生效益需要一定的过程和时间,因此,在总股本和净资产因本次发行而增长的情况下,公司每股收益和加权平均净资产收益率等财务指标在短期内可能有所下降,存在即期收益被摊薄的风险。但长期来看本次募集资金投资项目具有良好的市场前景和较强的盈利能力,项目的实施有利于提高公司的主营业务收入与利润规模,提升公司长期盈利能力和综合竞争力,对公司未来发展具有长远的战略意义。

六、本次募集资金投资项目可行性分析结论

综上所述,本次募集资金使用用途符合未来公司整体战略发展规划及相关政策和法律法规,具备必要性和可行性。本次发行募集资金的到位和投入使用,有利于满足公司业务发展的资金需求,提升公司整体竞争实力,增强公司可持续发展能力,为公司发展战略目标的实现奠定基础,符合公司及全体股东的利益。

（本页无正文，为《浙江万马股份有限公司 2023 年度向特定对象发行股票募集资金使用的可行性分析报告（修订稿）》之签章页）

浙江万马股份有限公司董事会

二〇二四年六月十七日