



关于生益电子股份有限公司
2025 年度向特定对象发行股票申请文件的
审核问询函的回复

华兴专字[2026] 25013700047 号

华兴会计师事务所（特殊普通合伙）



华兴会计师事务所(特殊普通合伙)
HUAXING CERTIFIED PUBLIC ACCOUNTANTS LLP

地址:福建省福州市湖东路152号中山大厦B座6-9楼
Add: 6-9/F Block B, 152 Hudong Road, Fuzhou, Fujian, China

电话(Tel):0591-87852574
Http://www.fjhxcpa.com

传真(Fax): 0591-87840354
邮政编码(Postcode):350003

**关于生益电子股份有限公司
2025年度向特定对象发行股票申请文件的
审核问询函的回复**

华兴专字[2026] 25013700047号

上海证券交易所:

贵所于2026年2月26日签发的《关于生益电子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)22号)(以下简称“问询函”)已收悉。我们作为生益电子股份有限公司(以下简称“生益电子”、“发行人”或“公司”)申请向特定对象发行股票的申报会计师,根据贵所问询函的要求,现就问询函有关财务问题回复如下:



问题 2. 关于融资规模和效益测算

根据申报材料:公司本次拟融资规模不超过260,000.00万元,用于人工智能计算HDI生产基地建设项目、智能制造高多层算力电路板项目以及补充流动资金和偿还银行贷款。

请发行人说明:(1)说明募投项目各项投资支出的具体构成,与公司同类项目及同行业公司可比项目的对比情况;(2)结合资金缺口、经营性现金流、债务结构及未来支出计划、同行业可比公司等情况,说明本次融资规模的合理性;(3)本次募投项目效益测算中产品单价、销量、毛利率等指标选取的主要依据,与公司现有产品及同行业是否存在重大差异,新增折旧摊销及项目建设的成本费用对公司业绩的影响,本次效益测算是否谨慎、合理。

请保荐机构和申报会计师进行核查并发表明确意见。

回复:

【发行人说明】

一、说明募投项目各项投资支出的具体构成,与公司同类项目及同行业公司可比项目的对比情况

(一) 人工智能计算HDI生产基地建设项目

人工智能计算HDI生产基地建设项目的总投资为203,204.47万元,具体投资明细如下:

单位:万元

序号	项目	投资金额	拟使用募集资金
1	建筑工程费	土地购置费用	2,600.00
2		厂房建筑工程和配套工程设施	40,000.00
3	设备购置费	132,638.59	57,400.00
4	基本预备费	5,697.32	-
5	铺底流动资金	7,596.43	-
6	合计	203,204.47	100,000.00



1、土地购置

项目于东莞市东城区购置一块2.62万平方米工业用地，土地购置费用为4,685.00万元，用于项目建设所用土地的购置及相关税费，测算依据为土地出让合同约定金额。

2、厂房建筑工程和配套工程设施

房屋建筑费包括前期评价、地质勘察、工程设计、建筑工程、消防、园林环境及绿化工程和配套设施等，相关费用主要根据建筑面积、历史房屋建筑价格、建筑功能差异和市场价格等综合确定。

单位：平方米、万元/平方米、万元

序号	建筑区域	建筑面积	建筑单价	建筑工程费
1	前期工程（评价、勘测、设计等项目）	/	/	931.16
2	厂房	64,800.00	0.16	10,368.00
3	综合楼	5,400.00	0.21	1,123.36
4	污水处理站	25,200.00	0.30	7,560.00
5	其他工程（室外管架、场地平整等）	24,500.00	0.05	1,105.78
6	消防工程	95,400.00	0.02	1,487.60
7	园林工程及配套设施	/	/	943.40
合计				23,519.30

不同建筑区域因其建筑功能需求有所差异，其建设要求、标准各不相同，从而土建、装修造价不同，如综合楼，因其作为日常办公及研发的综合性大楼，其装修标准较高，建筑单价为0.21万元/平方米；厂房及其他配套区（消防、室外管架等）因其仅需满足日常产品生产需求，建设标准相对较低，建设单价为0.02-0.16万元/平方米。

配套设施及设备费主要包括暖通设施、电力设施、特种设备、废气处理设施等，相关费用主要根据建筑面积、历史采购价格、市场价格和采购数量确定。

序号	项目	投资金额（万元）
1	暖通设施	11,979.84
2	电力设施	4,418.00
3	特种设备	1,510.00
4	中央加药	1,880.00



华兴会计师事务所(特殊普通合伙)

HUAXING CERTIFIED PUBLIC ACCOUNTANTS LLP

地址:福建省福州市湖东路152号中山大厦B座6-9楼
Add: 6-9/F Block B, 152 Hudong Road, Fuzhou, Fujian, China

电话(Tel):0591-87852574
Http://www.fjhxcpa.com

传真(Fax): 0591-87840354
邮政编码(Postcode): 350003

序号	项目	投资金额(万元)
5	废气处理设施	2,100.00
6	中央集尘	740.00
7	地坪防腐	1,000.00
8	污水处理	4,080.00
9	洗手间装修	300.00
10	弱电工程	760.00
11	吊装工程	300.00
合计		29,067.84

本项目与公司同类项目及同行业可比项目的建筑工程单价对比情况如下:

单位:平方米、万元、万元/平方米

项目名称	主要建筑	建筑面积	建筑及装修工程合计金额	建筑单价
本项目	主体建设工程	64,800.00	36,287.00	0.56
公司其他建设项目情况				
东城工厂(四期)5G应用领域高速高密印制电路板升级扩建项目	主体建设工程	167,162.90	49,940.83	0.30
PCB行业可比公司建设项目情况				
胜宏科技-越南胜宏人工智能HDI项目	主体建设工程	135,650.08	42,321.00	0.31
方正科技-建设人工智能及算力类高密度互连电路板产业基地项目	主体厂房	77,076.00	43,010.93	0.56

注:本项目主体厂房工程只包含厂房,建筑单价的计算口径与同行业公司接近;公司同类项目东城工厂(四期)5G应用领域高速高密印制电路板升级扩建项目中装修工程金额对应的装修面积为78,022.88平方米,装修工程单价为0.25万元/平方米。

由上表可见,本项目中主体建设工程的建筑工程单价高于公司同类项目东城工厂(四期)5G应用领域高速高密印制电路板升级扩建项目,主要原因是:本次募投项目主要生产更高阶数的HDI产品,相较公司同类项目,对于厂房的洁净度要求更高,导致本次募投项目建造单价更高,同时同类项目投资支出未包括部分厂房的装修及配套设施投资金额,导致前次募投项目按照主体厂房全部建筑面积计算的建筑单价偏低。本项目建筑工程单价高



华兴会计师事务所(特殊普通合伙)

HUAXING CERTIFIED PUBLIC ACCOUNTANTS LLP

地址:福建省福州市湖东路152号中山大厦B座6-9楼
Add: 6-9/F Block B, 152 Hudong Road, Fuzhou, Fujian, China

电话(Tel):0591-87852574
Http://www.fjhxcpa.com

传真(Fax): 0591-87840354
邮政编码(Postcode): 350003

于同行业公司胜宏科技,主要原因系项目建造面积以及所在地区存在差异,导致建筑工程单价存在差异,与同行业公司方正科技建筑工程单价接近,具有合理性。

3、设备购置费

本次募投项目设备购置及安装费投入132,638.59万元,主要包括生产设备、辅助设备、检测设备等,涉及前处理、钻孔、压合、电镀、棕化、曝光、沉铜、阻焊、表面处理、检测、智能化等设备,具体明细如下表所示:

序号	设备类型	数量(套)	投资总额(万元)
1	开料设备	1	45.00
2	内层图形转移设备	56	32,496.49
3	棕化设备	12	1,489.50
4	层压设备	66	16,216.69
5	层压后处理设备	16	2,107.61
6	钻孔设备	98	21,280.00
7	沉铜设备	27	16,814.50
8	电镀设备	20	21,312.50
9	树脂塞孔设备	25	2,079.50
10	外层图形转移设备	14	2,187.20
11	阻焊&字符设备	22	1,967.33
12	沉金设备	5	423.82
13	铣板设备	16	805.00
14	电测/终检/包装设备	25	2,242.94
15	自动化设备	246	5,167.04
16	智能化设施	9	4,690.83
17	实验室设备	29	1,312.64
合计		686	132,638.59

本次测算的设备购置及安装费主要依据项目规划设计产能和工艺需求测算,拟采购设备数量以实际生产需求为基础确定,设备购置单价结合公司历史采购合同及当前市场第三方供应商询价进行估算,测算口径审慎。



本项目与公司同类项目及同行业上市公司近期筹划的存在HDI作为目标产品的募投资项目作为对比标的,公司的单位平方米产能设备投资金额和单位设备投入产出比和可比募投资项目对比情况如下:

公司	HDI 相关募投资项目	单位设备投入产出比	单位平方米产能设备投资金额 (元/平方米)
生益电子	东城工厂(四期)5G应用领域高速高密印制电路板升级扩建项目	2.19	4,456.51
方正科技	人工智能及算力类高密度互连电路板产业基地项目	1.34	7,246.30
胜宏科技	越南胜宏人工智能HDI项目	1.33	8,271.31
人工智能计算HDI生产基地建设项目		1.67	7,932.93

注:单位设备投入产出比=达产年份收入/设备投资金额;单位平方米产能设备投资金额=设备投资金额/设计总产能;东城工厂(四期)5G应用领域高速高密印制电路板升级扩建项目达产年份收入和产能按照2025年1-9月实际收入及产能年化测算,同行业公司数据来自公开披露文件。

由上表可见,与公司同类项目相比,本项目主要生产更高阶的HDI板,随着阶数的增加,压合、钻孔、电镀、蚀刻等相关工序重复次数更多,所需相关生产设备更多,而且随着工艺技术难度和加工精度的提升,需配备更先进的设备,因此单位平方米产能设备投资金额较高,但对于本项目的效益预测较公司同类项目目前实际效益相比更谨慎,因此单位设备投入产出比较低;公司本项目的上述指标与同行业公司可比项目不存在显著差异,处于公司同类项目和同行业可比项目相关指标区间内。综上,本项目新增设备投资规模合理。

4、基本预备费

本项目的基本预备费为5,697.32万元,占本项目投资总额的2.80%,占比较小。由于项目建设周期较长,场地建设、设备购置将根据项目进度逐步实施或采购,采购价格可能会根据市场价格进行波动。因此,本项目规划基本预备费有利于应对项目建设过程中采购价格变动等不可预见的情形,具有必要性,按工程建设与设备购置投资额之和的3%估算,具有谨慎性。

5、铺底流动资金

本项目的铺底流动资金主要为保证生产和经营正常进行而规划预留资金,铺底流动资金符合建设工程项目投资规划的惯例,具有必要性。本项目铺底流动资金按项目工程建设与设备购置投资额之和的4%估算,具有谨慎性。



华兴会计师事务所(特殊普通合伙)

HUAXING CERTIFIED PUBLIC ACCOUNTANTS LLP

地址:福建省福州市湖东路152号中山大厦B座6-9楼
Add: 6-9/F Block B, 152 Hudong Road, Fuzhou, Fujian, China

电话(Tel):0591-87852574
Http://www.fjhxcpa.com

传真(Fax): 0591-87840354
邮政编码(Postcode):350003

(二) 智能制造高多层算力电路板项目

智能制造高多层算力电路板项目的总投资为193,724.64万元，具体投资明细如下：

单位：万元

序号	项目	投资金额	拟使用募集资金
1	工程建设费	44,716.75	25,000.00
2	设备购置费	136,334.32	85,000.00
3	基本预备费	5,431.53	-
4	项目铺底流动资金	7,242.04	-
合计		193,724.64	110,000.00

1、工程建设费

本项目建筑安装工程费为44,716.75万元，其中公共设施费用为34,757.63万元，厂房建设费用为9,959.12万元。关于厂房建设费用，本项目的厂房已于2023年完工，厂房总体面积为15.31万平方米，厂房总体建设费用19,918.23万元。本次募投项目规划设于该厂房的4层、5层全部区域和1层已分隔的独立区域，其面积7.66万平方米，占厂房总体面积约50%，因此本次项目厂房建设费用占该厂房的总体费用50%，即9,959.12万元。

本项目的公共设施费用主要包括前期评审、建筑装修、暖通、配电、环保、动力及特种设备、消防、防腐地坪以及办公配套设施等费用，具体测算过程如下：

序号	项目	投资金额（万元）
1	暖通	10,052.84
2	环保	10,715.54
3	配电	6,827.03
4	动力&特种设备	3,388.35
5	前期评价图审	105.30
6	建筑装修工程	1,612.92
7	消防	799.50
8	防腐地坪	970.36
9	办公生活配套设施	285.78
合计		34,757.62



华兴会计师事务所(特殊普通合伙)

HUAXING CERTIFIED PUBLIC ACCOUNTANTS LLP

地址:福建省福州市湖东路152号中山大厦B座6-9楼
Add: 6-9/F Block B, 152 Hudong Road, Fuzhou, Fujian, China

电话(Tel):0591-87852574
Http://www.fjhxcpa.com

传真(Fax): 0591-87840354
邮政编码(Postcode): 350003

公司上述募投项目中建设配套工程的相关费用主要根据建筑面积、历史采购价格、市场价格、采购数量以及部分已签订的施工合同价确定,具有公允性。

本项目与公司同类项目及同行业可比项目的建筑工程单价对比情况如下:

单位:平方米、万元、万元/平方米

项目名称	主要建筑	建筑面积	建筑及装修工程合计金额	建筑工程单价
本项目	生产厂房	76,600.00	44,716.75	0.58
公司其他建设项目情况				
智能算力中心高多层高密互连电路板项目一期	生产厂房	35,259.43	19,822.56	0.56
同行业公司可比项目情况				
崇达技术-珠海崇达电路技术有限公司新建电路板项目(二期)	生产厂房	272,000.00	108,800.00	0.40

注:公司同类项目智能算力中心高多层高密互连电路板项目一期中由于项目投资结构中未含有对应的建筑工程金额,因此建筑及装修工程合计金额中仅包含装修工程金额,导致实际建筑工程单价偏低。

本项目建筑工程单价与公司同类项目建筑工程单价接近,高于同行业公司崇达技术,主要原因是项目生产产品的种类有所不同,导致对厂房的装修要求不同,因此建筑工程单价有所差异,具有合理性。

2、设备购置费

购置设备包括开料设备、内层图形转移设备、棕化设备、层压设备、层压后处理设备、钻孔设备和沉铜设备等,购置费用主要根据生产工艺所需设备、购置数量和市场价格等综合确定,具体明细如下:

序号	设备类别	数量(套)	总投资金额(万元)
1	开料设备	7	285.00
2	内层图形转移设备	81	14,912.00
3	棕化设备	33	4,892.00
4	层压设备	7,104	17,071.55
5	层压后处理设备	42	3,614.00
6	钻孔设备	358	26,236.50
7	沉铜设备	23	7,040.00



华兴会计师事务所(特殊普通合伙)

HUAXING CERTIFIED PUBLIC ACCOUNTANTS LLP

地址:福建省福州市湖东路152号中山大厦B座6-9楼
Add: 6-9/F Block B, 152 Hudong Road, Fuzhou, Fujian, China

电话(Tel):0591-87852574
Http://www.fjhxcpa.com

传真(Fax): 0591-87840354
邮政编码(Postcode): 350003

序号	设备类别	数量(套)	总投资金额(万元)
8	电镀设备	225	11,724.00
9	树脂塞孔设备	50	3,770.20
10	外层图形转移设备	38	6,686.00
11	阻焊&字符设备	47	6,162.00
12	表面处理设备	13	2,130.98
13	铣板设备	67	3,075.70
14	电测/终检/包装设备	46	7,278.80
15	其他设备	57	1,237.10
16	实验室设备	26	1,658.28
17	自动化设备	487	9,144.20
18	工装夹具	/	1,235.52
19	智能化设备	/	7,720.50
20	设备吊装	/	460.00
合计		8,794	136,334.32

本项目与公司同类项目及同行业上市公司筹划的存在多层板作为目标产品的募投项目作为对比标的,公司的单位平方米产能设备投资金额和单位设备投入产出比和可比募投项目对比情况如下:

公司	高多层 PCB 募投项目	主要产品	单位设备投入产出比	单位平方米产能设备投资金额(元/平方米)
生益电子	智能算力中心高多层高密互连电路板项目一期	18层以上高多层板和HDI板	3.04	4,949.62
明阳电路	年产12万平方米新能源汽车PCB专线建设项目	4层及以上的刚性板、厚铜板和HDI板	1.33	1,694.02
崇达技术	珠海崇达电路技术有限公司新建电路板项目(二期)	8层以上高多层板和 HDI板	2.00	1,258.43
奥士康	高端印制电路板项目	高多层板、HDI板,高多层板包括6-10层板和12层及以上板	1.69	1,621.99
智能制造高多层算力电路板项目		平均16层、最高可达30层的高多层板	1.47	1,947.63

注:单位设备投入产出比=达产年份收入/设备投资金额;单位平方米产能设备投资金额=设备投资金额/设计总产能,同行业公司数据来自公开披露文件。



由上表可见,本项目主要生产应用于服务器、通信网络领域的平均16层的高多层板,设计产能70万平方米/年,具有大批量的特点,而公司同类项目智能算力中心高多层高密互连电路板项目一期主要生产18层以上高多层板和HDI板等智能算力领域高附加值产品,设计产能15万平方米,产品类型、参数及项目定位存在差异,且本项目产品加工精度、工艺技术难度低于公司同类项目,因此单位平方米产能设备投资金额和单位设备投入产出比较低;本项目与同行业同类高多层板项目相比,产品平均层数更高,所需的内层线路蚀刻、压合等生产环节会更多,需要配备更多的生产设备,因此单位平方米产能设备投资金额略高于同行业,但单位设备投入产出比和单位平方米产能设备投资金额均不存在显著差异。综上,本项目新增设备投资规模合理。

3、基本预备费

本项目的**基本预备费**为5,431.53万元,占本项目投资总额的2.80%,占比较小。由于项目建设周期较长,场地建设、设备购置将根据项目进度逐步实施或采购,采购价格可能会根据市场价格进行波动。因此,本项目规划基本预备费有利于应对项目建设过程中采购价格变动等不可预见的情形,具有必要性,按工程建设与设备购置投资额之和的3%估算,具有谨慎性。

4、铺底流动资金

本项目的**铺底流动资金**主要为保证生产和经营正常进行而规划预留资金,铺底流动资金符合建设工程项目投资规划的惯例,具有必要性。本项目铺底流动资金按项目工程建设与设备购置投资额之和的4%估算,具有谨慎性。

综上所述,本次募投项目**建筑工程费**、**设备购置费**等具体内容明确,且有明确的测算过程,建筑面积和设备购置数量是根据建筑图纸和厂房工艺布局规划并结合实际需要确定,建筑面积和设备购置数量确定依据合理。

二、结合资金缺口、经营性现金流、债务结构及未来支出计划、同行业可比公司等情况,说明本次融资规模的合理性

(一) 公司资金缺口、经营性现金流、未来支出计划等情况

综合考虑公司可自由支配资金、经营性现金流及未来支出计划等情况,公司未来三年



华兴会计师事务所(特殊普通合伙)

HUAXING CERTIFIED PUBLIC ACCOUNTANTS LLP

地址:福建省福州市湖东路152号中山大厦B座6-9楼
Add: 6-9/F Block B, 152 Hudong Road, Fuzhou, Fujian, China

电话(Tel):0591-87852574
Http://www.fjhxcpa.com

传真(Fax): 0591-87840354
邮政编码(Postcode): 350003

总体资金缺口的具体测算过程如下:

单位: 万元

项目	计算公式	金额
报告期末货币资金余额	①	68,078.12
交易性金融资产余额	②	0.00
可自由支配资金余额	③=①+②	68,078.12
未来期间经营活动产生的现金流量净额	④	367,026.63
最低现金保有量需求	⑤	62,169.58
未来期间新增最低现金保有量需求	⑥	32,753.05
未来期间预计现金分红	⑦	223,311.74
未来期间偿还有息债务利息	⑧	28,733.28
已审议的投资项目资金需求	⑨	566,391.13
未来资金需求合计	⑩=⑤+⑥+⑦+⑧+⑨	913,358.78
总体资金缺口	⑪=⑩-③-④	478,254.03

注:本处测算资金缺口选择以报告期末(2025年9月末)作为基准日进行,未来三年指2026年度至2028年度,下同。

1、可自由支配资金余额

截至2025年9月末,公司货币资金余额为68,078.12万元,包含前次募集资金专户余额17,527.55万元,以及前次募集资金30,000.00万元用于暂时补流,后续将按照计划归还并继续投入前次募投项目当中。报告期末不存在使用受限货币资金以及交易性金融资产。据此测算,公司可自由支配资金余额为68,078.12万元。

2、未来期间经营活动产生的现金流量净额

最近一年一期,公司营业收入和经营活动产生的现金流量净额情况如下:

单位: 万元

项目	2025年1-9月	2024年度
营业收入	682,894.28	468,663.08
经营活动产生的现金流量净额	80,756.27	35,072.87
经营活动产生的现金流量净额占营业收入比例	11.83%	7.48%
平均值	9.65%	



报告期内,公司分别实现营业收入353,468.89万元、327,301.28万元、468,663.08万元和682,894.28万元,2022年度至2024年度营业收入复合增长率为15.15%,2025年1-9月营业收入同比增长率为114.79%,根据公司业绩快报公告,2025年度营业收入为949,376.38万元¹,谨慎预测公司2026年-2028年营业收入分别为1,093,206.90万元、1,258,827.75万元以及1,449,540.15万元,增长率为15.15%。最近一年一期经营活动产生的现金流量净额占营业收入比例的平均值为9.65%,假设未来三年公司经营活动产生的现金流量净额占营业收入的比例维持在9.65%。计算可得公司未来三年预计经营活动产生的净现金流入累计为367,026.63万元。

单位:万元

项目	2026年预测	2027年预测	2028年预测
营业收入	1,093,206.90	1,258,827.75	1,449,540.15
经营活动产生的现金流量净额	105,544.69	121,534.71	139,947.22

3、最低现金保有量需求

最低现金保有量系公司为维持其日常营运所需要的最低货币资金金额,以应对客户回款不及时,支付供应商货款、员工薪酬、税费等短期付现成本。结合公司经营管理经验、现金收支以及未来三年公司扩张计划等,假设最低现金保有量为公司1.5个月的经营活动现金流出资金,据此测算,公司最低现金保有量为62,169.58万元。

单位:万元

项目	计算公式	金额
最近一年一期内经营活动现金流出累计金额	①	870,374.11
最近一年一期内月均经营活动现金流出	②=①/12	41,446.39
最低现金保有量需求	③=②×1.5	62,169.58

4、未来期间新增最低现金保有量需求

公司最低现金保有量与公司经营规模高度相关。假设公司未来三年营业收入维持15.15%的速率增长,未来三年最低现金保有量在报告期末的基础上按同比例增长,据此计算的未来三年新增最低现金保有量为32,753.05万元。具体测算过程如下:

¹ 数据未经审计,最终结果以公司2025年年度报告为准



单位: 万元

项目	计算公式	金额
最低现金保有量需求	①	62,169.58
未来三年末最低现金保有量	②=①×(1+15.15%) ³	94,922.63
未来三年新增最低现金保有量需求	③=②-①	32,753.05

5、未来三年预计现金分红所需资金

2022-2024年度及2025年1-6月, 公司现金分红、股利支付率等情况如下:

单位: 万元

项目	2025年 1-6月	2024年度	2023年度	2022年度
现金分红总额	24,707.61	20,407.56	-	13,309.14
归母净利润	53,051.39	33,197.32	-2,499.36	31,290.93
股利支付率	46.57%	61.47%	-	42.53%
股利支付率平均值	50.19%			

注1: 经公司2022年年度股东大会审议通过了《2022年度利润分配预案》, 合计派发现金红利13,309.1388万元; 经公司2024年年度股东大会审议通过了《2024年度利润分配预案》, 合计派发现金红利20,407.5605万元; 经公司2025年第一次临时股东大会审议通过了《2025年半年度利润分配预案》, 合计派发现金红利24,707.6072万元;

注2: 由于公司2023年度未进行分红, 因此股利支付率平均值=2022、2024年度和2025年1-6月股利支付率合计/3

最近一年一期, 公司归母净利润、归母净利润率等情况如下:

单位: 万元

项目	2025年1-9月	2024年度
归母净利润	111,467.78	33,197.32
营业收入	682,894.28	468,663.08
归母净利润率	16.32%	7.08%
最近一年一期归母净利润率平均值	11.70%	

根据经营业绩测算以及《公司章程》涉及的分红比例的相关情况, 假设未来三年股利支付率、归母净利润率分别按照上述平均水平, 基于净利率11.70%和股利支付率50.19%进行测算, 未来三年预计分红情况如下:



单位: 万元

项目	计算公式	2026年预测	2027年预测	2028年预测
营业收入	①	1,093,206.90	1,258,827.75	1,449,540.15
预计归母净利润	②=①×11.70%	127,939.39	147,322.21	169,641.53
现金分红总额	③=②×50.19%	64,217.05	73,945.94	85,148.75

据此测算, 公司未来三年预计分红累计为223,311.74万元。

6、未来三年偿还有息负债利息所需资金

根据目前公司短期及长期的借款利率以及市场贷款利率, 假设公司未来三年综合借款利率维持在4.00%水平, 且假设公司未来三年有息债务(含短期借款及长期借款)的规模不变, 未来三年偿还有息债务的利息情况测算如下:

单位: 万元

项目	计算公式	计算结果
短期借款、长期借款以及一年内到期的长期负债金额合计	①	239,443.96
综合借款利率	②	4.00%
未来三年短期及长期借款利息	③=①×②×3	28,733.28

据此测算, 公司未来三年偿还有息负债利息所需资金累计为28,733.28万元。

7、已审议的投资项目资金需求

截至本回复报告出具日, 公司当前已经董事会、股东会审议的投资项目资金需求为本次募集资金投资项目、智能算力中心高多层高密互连电路板项目一期、智能算力中心高多层高密互连电路板项目二期以及泰国工厂一期(大算力高端电路板)项目, 上述项目为公司未来三年主要的投资项目。

截至2025年9月末, 仅考虑项目建设投资, 上述项目资金需求情况如下:

单位: 万元

所属公司	项目名称	尚需投入金额
生益电子	智能算力中心高多层高密互连电路板项目一期	62,553.53
生益电子	智能算力中心高多层高密互连电路板项目二期	35,304.56
生益电子	人工智能计算HDI生产基地建设项目	195,608.04
吉安生益	智能制造高多层算力电路板项目	176,523.48



华兴会计师事务所(特殊普通合伙)

HUAXING CERTIFIED PUBLIC ACCOUNTANTS LLP

地址:福建省福州市湖东路152号中山大厦B座6-9楼
Add: 6-9/F Block B, 152 Hudong Road, Fuzhou, Fujian, China

电话(Tel):0591-87852574
Http://www.fjhxcpa.com

传真(Fax): 0591-87840354
邮政编码(Postcode): 350003

所属公司	项目名称	尚需投入金额
泰国生益	泰国工厂一期(大算力高端电路板)项目	96,401.52
合计		566,391.13

注1: 前次募投项目智能算力中心高多层高密互连电路板项目一期项目尚需投入资金中包含前次募集资金专户余额17,527.55万元, 以及用于暂时补流的前次募集资金30,000.00万元

注2: 尚需投入金额=项目预算金额-截至2025年9月末项目已投入金额, 且已扣除项目的铺底流动资金

据此测算, 公司未来三年已审议的投资项目资金需求合计为566,391.13万元。

因此, 综合资金缺口、经营性现金流、未来支出计划等情况, 公司面临的资金缺口金额为478,254.03万元, 本次发行拟募集资金总额252,950.00万元, 本次募集资金规模小于资金缺口, 具有合理性。

(二) 公司债务结构、同行业可比公司比较情况

报告期各期末, 公司有息负债规模及构成情况如下:

单位: 万元

项目	2025年9月末	2024年末	2023年末	2022年末
短期借款	199,955.37	107,328.36	86,234.41	64,569.07
长期借款	32,535.35	22,100.00	18,000.00	30,421.25
一年内到期的长期负债	6,953.24	2,018.41	15.40	45,637.03
有息负债合计	239,443.96	131,446.77	104,249.81	140,627.35

报告期内, 公司有息负债规模持续升高, 截至报告期末有息负债余额239,443.96万元, 且短期借款增加较多, 截至报告期末短期借款余额199,955.37万元, 有息负债结构以流动负债为主, 公司具有优化财务结构的需求。

报告期各期末, 公司资产负债率与同行业可比公司比较情况如下:

公司简称	2025年9月30日	2024年12月31日	2023年12月31日	2022年12月31日
沪电股份	46.78%	43.81%	38.65%	33.87%
深南电路	43.65%	42.12%	41.67%	40.88%
崇达技术	26.59%	37.59%	36.70%	42.32%
胜宏科技	50.44%	53.44%	56.13%	51.50%
广合科技	46.34%	45.94%	51.99%	56.58%



华兴会计师事务所(特殊普通合伙)

HUAXING CERTIFIED PUBLIC ACCOUNTANTS LLP

地址:福建省福州市湖东路152号中山大厦B座6-9楼
Add: 6-9/F Block B, 152 Hudong Road, Fuzhou, Fujian, China

电话(Tel):0591-87852574
Http://www.fjhxcpa.com

传真(Fax): 0591-87840354
邮政编码(Postcode):350003

公司简称	2025年9月30日	2024年12月31日	2023年12月31日	2022年12月31日
平均	42.76%	44.58%	45.03%	45.03%
生益电子	54.02%	44.40%	37.51%	41.33%

注:同行业可比公司数据来源于2022年至2024年年度报告以及2025年三季度报告。

2022年末和2023年末,公司资产负债率低于可比公司平均水平,2024年以来,公司资产负债率明显提升,2024年末接近可比公司平均水平,2025年9月末超过可比公司,主要系公司营业收入增速较快,应付账款、应付票据和应付职工薪酬等经营性负债快速增加,同时公司为满足资金需要增加短期借款,导致流动负债明显提升所致。

截至2025年9月末,公司资产负债率为54.02%,面对未来较大资本支出,公司需要通过对外募集资金来支持本次募投项目的投入;假设公司本次募集资金使用银行借款筹集,按2025年9月末数据测算,公司总资产及负债均增加252,950.00万元,公司资产负债率将大幅上升至62.48%,高于同行业可比公司平均水平,可能对公司生产经营造成一定不利影响。

另外,公司本次向特定对象发行融资比例与同行业可比公司相关再融资情况比较如下:

项目	生益电子	胜宏科技
再融资事项	2025年向特定对象发行股票	2024年向特定对象发行股票
融资规模(万元)	252,950.00	190,000.00
总市值(万元)	7,605,341.00	4,016,678.31
融资比例	3.33%	4.73%

注:为增强可比性,上表总市值系各家公司再融资预案公告日的市值。

由上表可见,公司本次发行融资比例低于同行业可比公司胜宏科技相关融资比例,且公司实施本次融资有利于进一步优化债务结构,保障财务健康,强化抗风险能力,并在业务布局、财务状况、长期战略实施等多方面夯实未来发展基础,因此公司本次融资规模具有必要性和合理性。

综上所述,本次募投项目资金的测算依据与公司同类项目及同行业公司可比项目不存在重大差异,测算依据合理;综合考虑资金缺口、经营性现金流、债务结构及未来支出计划、同行业可比公司等情况,公司本次融资规模具有合理性。



三、本次募投项目效益测算中产品单价、销量、毛利率等指标选取的主要依据,与公司现有产品及同行业是否存在重大差异,新增折旧摊销及项目建设的成本费用对公司业绩的影响,本次效益测算是否谨慎、合理

(一)本次募投项目效益测算中产品单价、销量、毛利率等指标选取的主要依据,与公司现有产品及同行业是否存在重大差异,本次效益测算是否谨慎、合理

1、本次募投项目效益测算中产品单价、销量、毛利率的测算情况,与公司现有产品差异情况

本次募投项目产品单价、销量以及毛利率情况如下:

募投项目名称	产品名称	单价 (元/平方米)	达产后年销量 (万平方米)	达产后毛利率
人工智能计算HDI生产基地建设项目	高阶HDI板	13,253.04	16.72	26.95%
智能制造高多层算力电路板项目	高多层板	2,854.20	70.00	22.49%

注:人工智能计算HDI生产基地建设项目于第三年开始投产,第五年开始满负荷生产;智能制造高多层算力电路板项目于第一年第四季度开始投产,第三年第二季度开始满负荷生产。

(1) 产品销量的测算依据

募投项目名称	销量测算依据
人工智能计算HDI生产基地建设项目	本募投项目测算假定产量与销量相同。项目达产后年产16.72万平方米,第三年开始投产,可达产能的40%,第四年可达产能的70%,第五年开始满负荷生产
智能制造高多层算力电路板项目	本募投项目测算假定产量与销量相同。项目达产后年产70万平方米,对于第一阶段产线,第一年第四季度项目开始投产,第二年第二季度开始满负荷生产;对于第二阶段产线,第三年第一季度开始投产,第三年第二季度开始满负荷生产

报告期各期,公司产销率分别为98.32%、98.88%、99.00%和101.79%,保持在较高水平。

人工智能计算HDI生产基地建设项目计划年产能16.72万平方米,规划产品以5阶及以上高阶HDI为主。报告期内公司主要生产和销售1-4阶HDI产品,且HDI平均阶数快速提升,目前5-6阶HDI板已完成客户认证并实现小批量供货,HDI板销量持续增加,在手订单充足,为本次募投项目产能消化奠定了基础。

智能制造高多层算力电路板项目计划年产能70万平方米,规划产品以平均16层的高多层板为主,吉安工厂尚无18层板生产能力,并且8-16层板市场空间广阔、18层以上板需求



华兴会计师事务所(特殊普通合伙)

HUAXING CERTIFIED PUBLIC ACCOUNTANTS LLP

地址:福建省福州市湖东路152号中山大厦B座6-9楼
Add: 6-9/F Block B, 152 Hudong Road, Fuzhou, Fujian, China

电话(Tel):0591-87852574
Http://www.fjhxcpa.com

传真(Fax): 0591-87840354
邮政编码(Postcode):350003

快速增长,报告期内公司高多层板销量持续增加,在手订单充足,为本次募投项目产能消化奠定了基础。

(2) 产品单价及毛利率的测算依据

①人工智能计算HDI生产基地建设项目

本项目主要产品为高阶HDI,产品价格以当前市场价格及未来变化趋势作为主要测算依据。

本项目达产后的产品预测销售价格、毛利率与公司现有应用于服务器领域的HDI板销售均价、毛利率对比如下:

项目	2025年1-9月	2024年度	最近一年一期算术平均值	人工智能计算 HDI 生产基地建设项目
产品价格(元/平方米)	已申请豁免披露	已申请豁免披露	已申请豁免披露	13,253.04
毛利率	已申请豁免披露	已申请豁免披露	已申请豁免披露	26.95%

根据上表,本项目预测的产品价格13,253.04元/平方米高于现有产品最近一年一期销售均价,主要系最近一年一期公司主要销售1-4阶HDI板,而本项目主要生产5阶及以上HDI板,将采用更高等级的材料,产品阶数、加工精度和附加值更高,因此预测产品价格将有所上升具有合理性;本项目达产年测算的毛利率为26.95%,低于最近一年一期公司现有产品毛利率平均值,毛利率预测具有合理性、谨慎性。

②智能制造高多层算力电路板项目

本项目主要产品为高多层电路板,产品价格以当前市场价格及未来变化趋势作为主要测算依据。

本项目达产后的产品预测销售价格、毛利率与公司现有应用于服务器、通信网络领域的多层板销售均价、毛利率对比如下:

项目	2025年1-9月	2024年度	最近一年一期算术平均值	智能制造高多层算力电路板项目
产品价格(元/平方米)	已申请豁免披露	已申请豁免披露	已申请豁免披露	2,854.20
毛利率	已申请豁免披露	已申请豁免披露	已申请豁免披露	22.49%

根据上表,本项目达产年预测的产品价格为2,854.20元/平方米,毛利率为22.49%,本项目拟生产产品为平均16层的高多层板,属于公司现有的成熟产品,产品价格、毛利率的



预测充分考虑了未来变化趋势,因此均低于现有产品,本项目产品单价、毛利率测算具有合理性、谨慎性。

2、与同行业是否存在重大差异

本次募投项目效益测算中产品单价、销量、毛利率等指标与同行业对比情况如下:

(1) 人工智能计算HDI生产基地建设项目

①销售单价及销量情况

本项目HDI板产品价格、销量假设与同行业上市公司同类项目的产品单价、销量假设情况对比如下:

公司简称	投资项目名称	产品价格预测	销量依据
胜宏科技	越南胜宏人工智能HDI项目	11,000.00元/平方米	根据所建工厂的配套生产能力及未来市场需求预计来估算
沪电股份	人工智能芯片配套高端印制电路板扩产项目第一阶段	16,666.67元/平方米	未披露
	人工智能芯片配套高端印制电路板扩产项目第二阶段	16,363.64元/平方米	
方正科技	人工智能及算力类高密度互连电路板产业基地项目	9,690.28元/平方米	结合配套生产能力及市场需求预测确定,假设各年度产量全部实现销售
发行人	人工智能计算HDI生产基地建设项目	13,253.04元/平方米	测算假定产量与销量相同

HDI板的产品单价因产品阶数、材料等级、精度和性能要求不同而存在一定差异。本项目预测产品销售均价高于方正科技、胜宏科技同类募投项目的均价,低于沪电股份同类项目,总体处于同行业公司可比项目价格预测区间内,销量预测依据与同行业公司可比项目不存在明显差异,具备合理性。

②毛利率情况

本项目主要产品为HDI板,公司与同行业公司方正科技、胜宏科技关于HDI板的历史毛利率和募投项目预测毛利率具体对比情况如下:

公司/项目名称	2025年1-3月	2024年度	2023年度	2022年度	平均值	越南胜宏人工智能HDI项目	人工智能及算力类高密度互连电路板产业基地项目
方正科技	-	23.43%	25.55%	20.96%	23.31%	-	25.00%
胜宏科技	42.04%	27.19%	19.67%	15.60%	26.12%	25.03%	-



华兴会计师事务所(特殊普通合伙)

HUAXING CERTIFIED PUBLIC ACCOUNTANTS LLP

地址: 福建省福州市湖东路152号中山大厦B座6-9楼
Add: 6-9/F Block B, 152 Hudong Road, Fuzhou, Fujian, China

电话(Tel): 0591-87852574
Http://www.fjhxcpa.com

传真(Fax): 0591-87840354
邮政编码(Postcode): 350003

公司/项目名称	2025年1-3月	2024年度	2023年度	2022年度	平均值	越南胜宏人工智能HDI项目	人工智能及算力类高密度互连电路板产业基地项目
人工智能计算HDI生产基地建设项目预测毛利率							26.95%

本项目预测毛利率在同行业公司关于HDI板产品毛利率的历史区间水平内, 与同行业公司募投项目预测毛利率差异较小, 测算谨慎、合理。

(2) 智能制造高多层算力电路板项目

①销售单价及销量情况

本项目高多层板产品价格、销量假设与同行业上市公司募投项目的产品单价、销量假设情况对比如下:

公司名称	项目名称	应用领域	产品类别	销售均价(元/平方米)	销量依据
博敏电子	博敏电子新一代电子信息产业投资扩建项目(一期)	5G通信、服务器、Mini LED等领域	刚挠结合板、高多层板及特种板产品	2,470.88	未披露
四会富仕	年产150万平方米高可靠性电路板扩建项目一期(年产80万平方米电路板)	工业控制、汽车电子领域	中大批量板, 包含双面板、四层板、六层板、八层及以上多层板及HDI板	550.00-1,800.00	根据项目的投资进度和运行情况估算投产后各年分层产品销量
世运电路	鹤山世茂电子科技有限公司年产300万平方米线路板新建项目(一期)	5G通信领域、云计算服务器领域	4-22层板(含HDI板), 细分产品以多层刚性板、多层HDI板和多层刚挠结合板为主	997.27-4,086.67	根据市场预测和公司业务发展规划估算各分层产品年销量
明阳电路	年产12万平方米新能源汽车PCB专线建设项目	新能源汽车及其上下游产业链客户	4层及以上的刚性板、厚铜板和HDI板	2,340.57-3,117.26	募投项目产量等于销量
崇达技术	珠海崇达电路技术有限公司新建电路板项目(一期)	通信设备、工业控制、医疗仪器、消费电子等领域	四层板、六层板、八层板、十层及以上板	510.00-1,134.00	募投项目产量等于销量
崇达技术	珠海崇达电路技术有限公司新建电路板项目(二期)	通信设备、智能手机、消费电子等	8层以上高多层板和HDI板	2,333.45-2,888.00	募投项目产量等于销量



华兴会计师事务所(特殊普通合伙)

HUAXING CERTIFIED PUBLIC ACCOUNTANTS LLP

地址: 福建省福州市湖东路152号中山大厦B座6-9楼
Add: 6-9/F Block B, 152 Hudong Road, Fuzhou, Fujian, China

电话(Tel): 0591-87852574
Http://www.fjhxcpa.com

传真(Fax): 0591-87840354
邮政编码(Postcode): 350003

公司名称	项目名称	应用领域	产品类别	销售均价 (元/平方米)	销量依据
奥士康	高端印制电路板	通信与数据中心、汽车电子、消费电子、能源电力、工控医疗等领域	高多层板包括6-10层板和12层及以上板	800.00-1,800.00	假设达产期的产能利用率为90%
胜宏科技	泰国高多层印制线路板项目	服务器、交换机、消费电子	多层板, 14层以上多层板产值占比超过60%	700.00-2,500.00	根据所建工厂的配套生产能力及未来市场需求预计来估算
发行人	智能制造高多层算力电路板项目	服务器及通信网络领域	高多层板, 平均16层、最高可达30层	2,854.20	测算假定产量与销量相同

经与同行业上市公司多层板项目对比, 本项目拟生产平均16层、最高可达30层的高多层板, 产品层数较高, 附加值相对较高, 因此本项目预测的产品单价较高, 总体处于同行业公司预测产品单价区间范围内, 销量预测依据与同行业公司可比项目不存在明显差异, 具有合理性。

②毛利率情况

本项目主要产品为高多层板, 公司与同行业公司募投项目中涉及高多层板产品的预测毛利率对比情况如下:

公司名称	项目名称	主要产品	达产年毛利率
博敏电子	博敏电子新一代电子信息产业投资扩建项目(一期)	高多层板、HDI板、IC载板	22.81%
四会富仕	年产150万平方米高可靠性电路板扩建项目一期(年产80万平方米电路板)	双面板、四层板、六层板、八层及以上多层板及HDI板	20.69%
世运电路	鹤山世茂电子科技有限公司年产300万平方米线路板新建项目(一期)	4-22层板(含HDI板)	26.79%
明阳电路	年产12万平方米新能源汽车PCB专线建设项目	4层及以上的刚性板、厚铜板和HDI板	25.84%
崇达技术	珠海崇达电路技术有限公司新建电路板项目(一期)	四层板、六层板、八层板、十层及以上板	28.26%
崇达技术	珠海崇达电路技术有限公司新建电路板项目(二期)	8层以上高多层板和HDI板	27.02%
奥士康	高端印制电路板	高多层板、HDI板, 高多层板包括6-10层板和12层及以上板	24.77%



华兴会计师事务所(特殊普通合伙)

HUAXING CERTIFIED PUBLIC ACCOUNTANTS LLP

地址:福建省福州市湖东路152号中山大厦B座6-9楼
Add: 6-9/F Block B, 152 Hudong Road, Fuzhou, Fujian, China

电话(Tel):0591-87852574
Http://www.fjhxcpa.com

传真(Fax): 0591-87840354
邮政编码(Postcode): 350003

公司名称	项目名称	主要产品	达产年毛利率
胜宏科技	泰国高多层印制线路板项目	多层板, 14层以上多层板产值占比超过60%	18.24%
生益电子	智能制造高多层算力电路板项目	高多层板, 平均16层, 最高可达30层	22.49%

根据上述表格, 本项目的预测毛利率在同行业公司募投项目预测毛利率区间范围内, 与同行业不存在明显差异, 测算谨慎、合理。

综上所述, 本次募投项目效益测算中产品单价、销量、毛利率等指标选取的主要依据合理, 与公司现有产品及同行业不存在重大差异, 公司本次募投项目测算具有谨慎性和合理性。

(二) 新增折旧摊销及项目建设的成本费用对公司业绩的影响

募投项目固定资产折旧按照分类折旧, 房屋建筑物、机器设备、办公设备及运输设备折旧年限分别为25年、12年以及6年, 残值率均为5%。土地使用权按使用年限50年平均摊销。本次募投项目预计新增折旧摊销费用将在短期内有所增长, 而随着募投项目逐步建设完成, 募投项目按预期实现效益, 公司募投项目新增收入可以覆盖新增资产带来的折旧摊销费用及项目建设的成本费用, 新增折旧摊销及项目建设的成本费用预计不会对公司业绩产生重大不利影响。

每年新增折旧摊销及项目建设的成本费用金额对公司未来经营业绩影响如下:

单位: 万元

项目	T+1年	T+2年	T+3年	T+4年	T+5年	T+6年- T+13年	T+14年
折旧摊销及项目建设成本费用测算							
本次募投项目新增折旧摊销额及项目建设的成本费用①	5,857.15	10,905.15	21,143.53	23,589.64	23,589.64	21,428.97- 23,589.64	18,240.93
折旧摊销及项目建设成本费用对归母净利润的影响测算							
现有归母净利润②	33,197.32	33,197.32	33,197.32	33,197.32	33,197.32	33,197.32	33,197.32
本次募投项目新增净利润③	-3,717.93	4,833.03	22,511.77	46,922.76	60,613.61	59,441.23- 62,689.48	65,310.91
净利润合计④=②+③	29,479.39	38,030.35	55,709.09	80,120.08	93,810.93	92,638.55- 95,886.80	98,508.23



华兴会计师事务所(特殊普通合伙)

HUAXING CERTIFIED PUBLIC ACCOUNTANTS LLP

地址:福建省福州市湖东路152号中山大厦B座6-9楼
Add: 6-9/F Block B, 152 Hudong Road, Fuzhou, Fujian, China

电话(Tel):0591-87852574
Http://www.fjhxcpa.com

传真(Fax): 0591-87840354
邮政编码(Postcode): 350003

项目	T+1年	T+2年	T+3年	T+4年	T+5年	T+6年- T+13年	T+14年
折旧摊销及项目建设的成本费用占净利润比例⑤=①/④	19.87%	28.67%	37.95%	29.44%	25.15%	23.13%- 24.60%	18.52%
折旧摊销及项目建设成本费用对营业收入的影响测算							
现有营业收入⑥	468,663.08	468,663.08	468,663.08	468,663.08	468,663.08	468,663.08	468,663.08
本次募投项目新增营业收入⑦	26,524.53	110,492.98	252,687.83	344,831.14	432,122.38	432,122.38	432,122.38
营业收入合计⑧=⑥+⑦	495,187.60	579,156.10	721,350.90	813,494.20	900,785.50	900,785.50	900,785.50
折旧摊销及项目建设的成本费用占营业收入比例⑨=①/⑧	1.18%	1.88%	2.93%	2.90%	2.62%	2.38%- 2.62%	2.03%

注:项目建设的成本费用主要包括管理费用中项目筹备费用、人工费用。

由上表可见,公司本次募集资金投资项目在进行效益测算时已充分考虑新增折旧以及项目建设成本费用的影响,项目具有良好的经济效益。项目建设及运行初期,该部分新增折旧及建设费用短期将会对公司的盈利产生一定的压力。随着项目建成投产,生产规模将进一步扩大,公司经营业绩有望稳步提高。在T+6年募投项目预计达产,预计新增营业收入432,122.38万元,新增净利润最高达到62,689.48万元,达产后新增的折旧摊销占营业收入最高比例为2.62%,占净利润最高比例为24.60%。

整体而言,本次募投项目新增收入和利润总额可覆盖新增固定资产及无形资产带来的折旧和摊销以及项目建设的成本费用,新增折旧摊销及项目建设的成本费用对公司经营业绩影响较小。

【核查情况】

(一) 核查程序

针对上述事项,我们履行了以下核查程序:

1、查阅发行人关于本次发行的募集说明书和募投项目可行性研究报告,了解发行人本次募集资金拟使用情况,分析各项投资支出的具体构成、测算过程及测算依据;获取公司前次募投项目可研报告和同行业公司公告文件,查阅和计算公司同类项目及同行业公司可



比项目投资金额的测算依据和相关测算指标,比较分析本次募投项目各项投资支出的具体构成的合理性;

2、查阅发行人报告期内的财务报告等,了解发行人各期末货币资金、交易性金融资产、经营性现金流、现金分红、有息负债等相关情况,依据公司可自由支配资金、经营性现金流及未来支出计划等情况测算公司未来三年总体资金缺口,并结合公司债务结构、本次融资比例及与同行业可比公司比较情况,分析公司本次融资规模的合理性;

3、获取本次募投项目的可行性研究报告,复核本次募投效益的测算过程,分析产品单价、销量、毛利率等关键指标测算的依据和合理性,查阅同行业公司类似项目的效益情况并进行对比;量化分析本次募投项目新增折旧摊销及项目建设的成本费用对公司业绩的影响。

(二) 核查意见

经核查,我们认为:

1、本次募投项目各项投资支出的相关测算依据和测算过程合理,与公司同类项目及同行业公司可比项目相比测算合理;

2、根据公司资金缺口、经营性现金流、债务结构及未来支出计划等,本次融资规模的测算依据充分,与同行业可比公司相比合理,公司本次融资规模具有合理性;

3、本次募投项目效益测算中产品单价、销量、毛利率等指标选取合理,与现有产品及同行业不存在重大差异,效益测算谨慎、合理;本次募投项目新增收入和利润总额预计可覆盖新增的折旧摊销及项目建设的成本费用,新增固定资产折旧费用以及项目建设的成本费用预计不会对未来经营业绩产生重大不利影响。

问题 3. 关于经营情况

根据申报材料:(1)报告期内,公司营业收入分别为353,468.89万元、327,301.28万元、468,663.08万元和682,894.28万元,扣非后归母净利润分别为27,327.06万元、-4,366.49万元、32,704.96万元和111,187.63万元,综合毛利率分别为23.85%、14.56%、22.73%和31.98%;

(2)报告期内,公司境外销售收入占主营业务收入的比例分别为41.13%、45.51%、51.03%



和63.34%;(3)报告期内,公司应收账款账面价值分别为100,526.65万元、104,697.20万元、174,743.22万元和336,295.19万元,占流动资产的比例分别为33.63%、46.69%、49.09%和56.71%;(4)报告期内,公司存货账面价值分别为67,410.52万元、63,993.41万元、120,790.69万元和164,101.31万元,占流动资产的比例分别为22.55%、28.54%、33.94%和27.67%。

请发行人说明:(1)结合行业发展趋势、公司主要产品市场需求、产销量及毛利率变动情况、同行业可比公司情况,说明报告期内公司业绩波动的主要原因,并结合行业需求、在手订单情况等,说明相关因素对公司未来业绩的持续影响;(2)公司外销收入占比持续上升的原因,外销收入的主要核查过程及核查依据、与海关报关等数据的匹配性,并说明贸易政策及汇率波动等对公司外销收入的影响,相关风险提示是否充分;(3)结合应收账款主要客户销售金额、交易内容、信用政策等,说明应收账款规模持续增长的原因及合理性,并结合应收账款账龄情况、回款情况、同行业可比公司情况等,说明坏账准备计提是否充分;(4)报告期内存货增长的原因,与公司生产经营规模是否一致,并结合报告期内存货库龄、订单覆盖及期后结转情况、同行业可比公司情况等,说明公司存货减值计提是否充分。

请保荐机构和申报会计师进行核查并发表明确意见。

回复:

【发行人说明】

一、结合行业发展趋势、公司主要产品市场需求、产销量及毛利率变动情况、同行业可比公司情况,说明报告期内公司业绩波动的主要原因,并结合行业需求、在手订单情况等,说明相关因素对公司未来业绩的持续影响

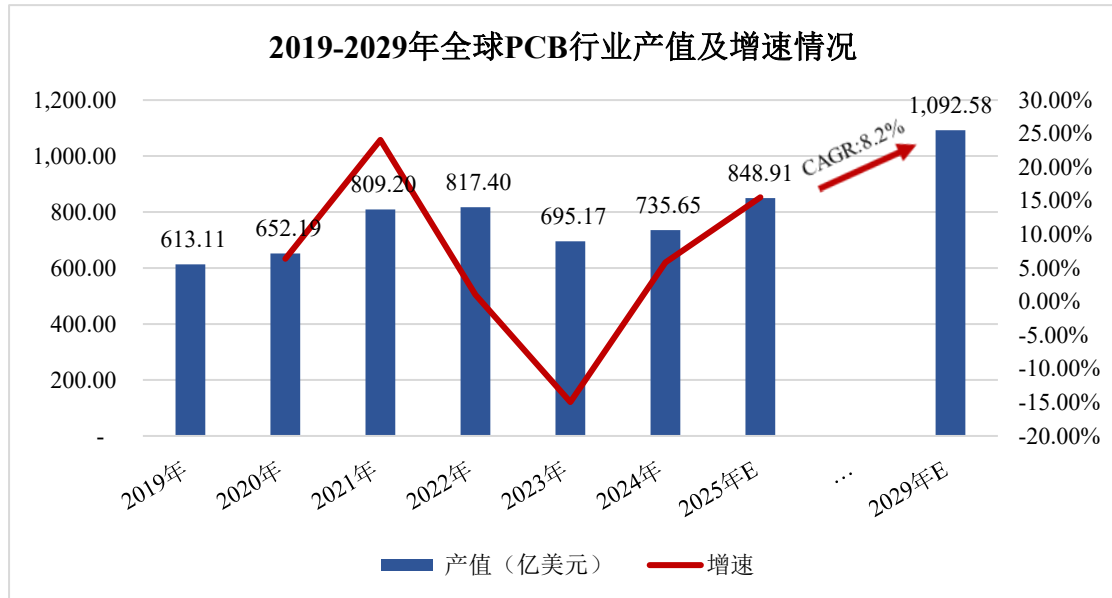
(一)结合行业发展趋势、公司主要产品市场需求、产销量及毛利率变动情况、同行业可比公司情况,说明报告期内公司业绩波动的主要原因

报告期内,公司经营业绩存在波动,2023年度业绩下滑、由盈转亏,2024年度业绩扭亏为盈,2025年1-9月业绩大幅增长,主要原因分析如下:



1、行业发展趋势、公司主要产品市场需求

根据Prismark数据,近年来,全球PCB行业产值及增速情况如下:



数据来源: Prismark

2023年,国际形势多变、宏观经济波动、通信及消费电子需求萎缩等因素导致PCB行业出现阶段性调整,全球PCB产值695.17亿美元,同比减少15%,行业竞争加剧,PCB企业面临的经营挑战明显加大。

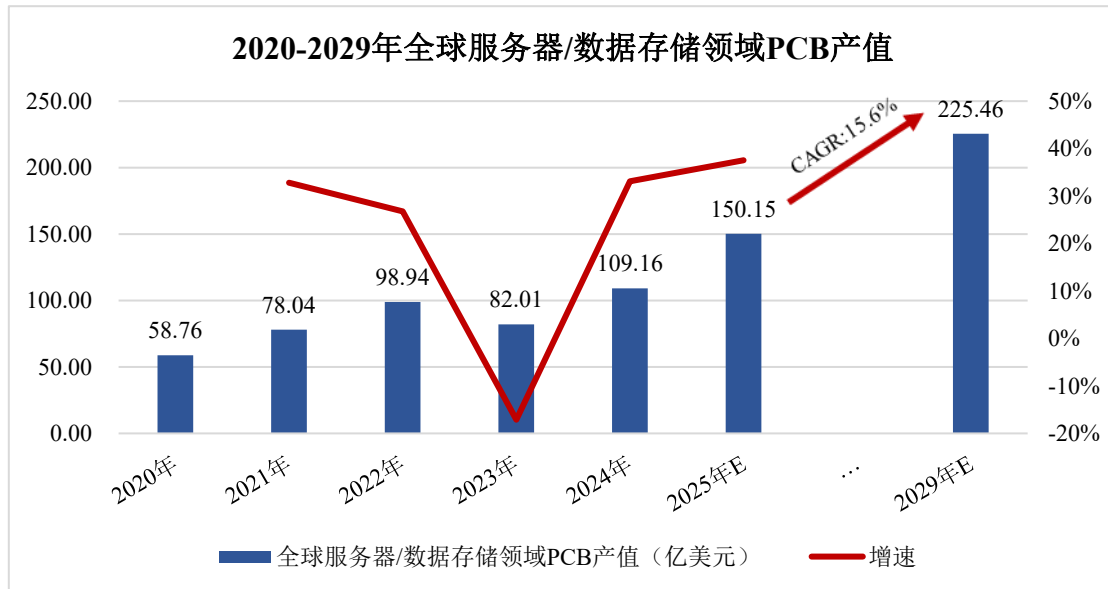
2024年随着AI算力基建需求爆发、高速网络设备需求增长、产品结构高端化及端侧AI创新的高景气周期到来,PCB市场迈入蓬勃发展的新阶段,根据Prismark2025年第三季度的数据,2024年全球PCB产值回升至735.65亿美元,同比增长5.8%,预计2025年全球PCB产值将达到848.91亿美元,同比增长15.4%。目前,全球正经历以人工智能为核心的新一轮科技革命和产业变革,PCB作为电子产业的基础,整体向高端化、高附加值方向转型升级,PCB企业迎来战略机遇期。

公司主要产品定位于中高端应用市场,报告期内主要应用领域包括服务器、通信网络和汽车电子。



(1) 服务器

根据Prismark数据,近年来,全球服务器/数据存储领域PCB产值情况如下:



数据来源: Prismark

服务器市场虽然2023年因全球经济放缓、上半年主要云厂商资本开支规模下降亦出现整体需求下滑,但人工智能技术的进步使得AI服务器成为新的增长点。根据IDC预测,2023年全球AI服务器市场规模为247.64亿美元,同比增长26.98%,AI服务器为大尺寸、高速高多层PCB带来增量需求。

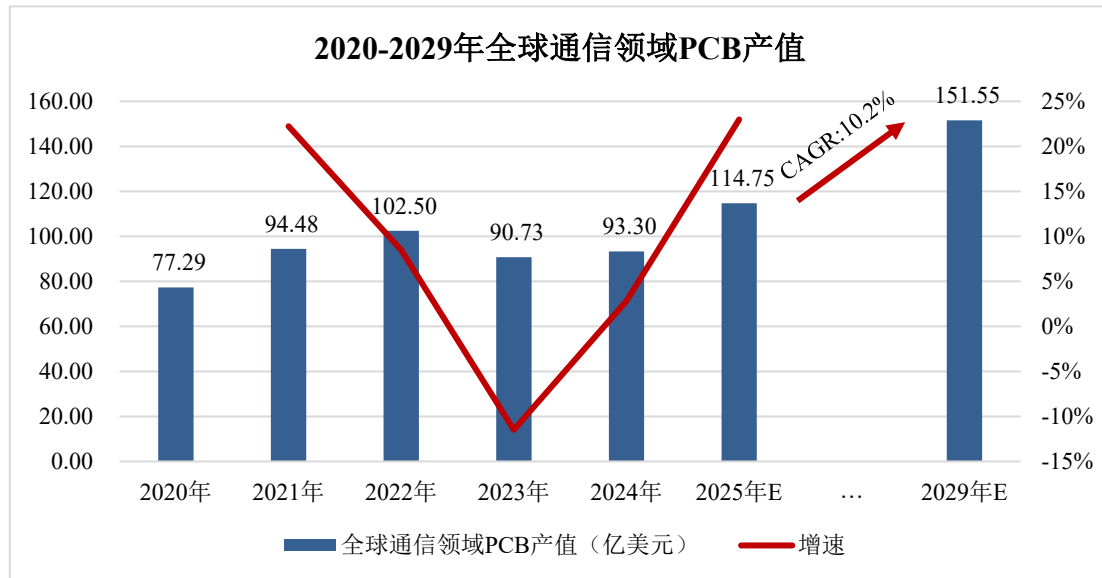
2024年以来, AI技术快速发展,推动服务器、数据中心等算力基础设施迅速扩张, AI服务器等设备开启新一轮AI技术创新周期。AI服务器集成多块高功耗GPU、高速交换芯片, PCB层数普遍达到20-40层(普通服务器多为8-16层),单台服务器覆铜板的使用面积与层数是普通机型的2-3倍,而且为保障高速信号的传输完整性, AI服务器PCB需采用低介电常数、介电损耗的高速覆铜板,这类高端覆铜板的单价是普通材料的3-5倍,同时AI服务器中PCB产品还需要与服务器芯片保持同步代际更迭,在信号传输速率、数据传输损耗、布线密度等方面要求持续提升,因此层数及用量增加、性能参数要求提高和技术升级迭代将带动PCB行业市场规模大幅提升。

根据Prismark数据,2024年全球服务器/数据存储领域PCB产值规模为109.16亿美元,同比增长33.1%,远超PCB其他应用领域增速;2025年全球服务器/数据存储领域PCB产值规模预计为150.15亿美元,同比增长37.6%。



(2) 通信网络

根据Prismark数据,近年来,全球通信领域PCB产值情况如下:



数据来源: Prismark

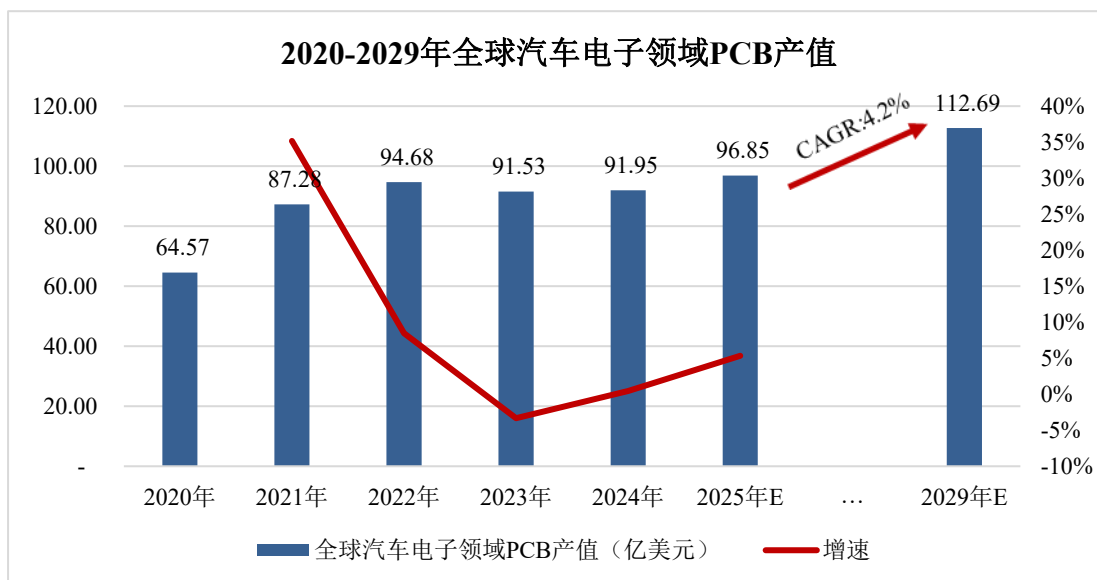
2023年受全球宏观经济景气度不佳、国内5G通信建设进入尾声、电信行业资本支出放缓等因素影响,通信网络领域市场需求萎缩,根据Prismark数据,2023年全球通信领域PCB产值为90.73亿美元,同比下滑11.48%。

2024年以来, AI数据中心的快速扩张亦相应带动高端交换机和高速光模块等高速网络基础设施的需求增长。在交换机和光模块领域, PCB不仅承载着高速信号传输的作用,同时对系统整体功耗、互联效率起着关键性作用,通信速率的持续提升不断驱动通信PCB的规格和标准提高。AI基建大幅扩张为通信网络PCB市场注入增长新动能,根据Prismark数据,2024年全球通信设备领域PCB产值为93.30亿美元,同比增加2.8%;2025年全球通信设备领域PCB产值预计约为114.75亿美元,同比增加23%。



(3) 汽车电子

根据Prismark数据,近年来,全球汽车电子领域PCB产值情况如下:



数据来源: Prismark

与服务器、通信网络领域相比,汽车电子领域PCB技术含量较低、市场竞争激烈,报告期内市场整体需求比较稳定,公司汽车电子板收入占比相对较低,对业绩的影响较小。

公司报告期内业绩波动与行业发展趋势、主要产品市场需求变化相关:2023年受国际形势变化、经济增速下滑、下游需求疲软、行业竞争加剧等因素影响,通信网络领域市场需求下滑,导致公司经营业绩下滑、由盈转亏;2024年以来,AI驱动PCB行业进入新一轮景气周期,以AI服务器、高速网络设备等高端应用市场需求爆发,公司紧抓行业发展机遇,持续优化产品结构,提升高附加值产品占比,经营业绩实现扭亏为盈、大幅增长。

2、产销量及毛利率变动情况

(1) 产销量

公司主要产品为印制电路板,报告期内,公司主要产品的产量、销量及产销率情况如下:

单位:万平方米

项目	2025年1-9月	2024年度	2023年度	2022年度
产量	123.59	147.16	127.85	114.43
销量	125.80	145.69	126.42	112.51
产销率	101.79%	99.00%	98.88%	98.32%



华兴会计师事务所(特殊普通合伙)

HUAXING CERTIFIED PUBLIC ACCOUNTANTS LLP

地址:福建省福州市湖东路152号中山大厦B座6-9楼
Add: 6-9/F Block B, 152 Hudong Road, Fuzhou, Fujian, China

电话(Tel):0591-87852574
Http://www.fjhxcpa.com

传真(Fax): 0591-87840354
邮政编码(Postcode): 350003

报告期内,公司主要产品产销率分别为98.32%、98.88%、99.00%和101.79%,产销率较高,符合公司“接单生产”的业务模式。

报告期各期,公司主要产品产销量持续增加。2024年和2025年1-9月公司主要产品产销量增长幅度较大,主要系公司向主要客户销售的AI服务器相关高附加值PCB产品数量大幅提升导致,产销量变动趋势与业绩变动一致。

(2) 毛利率变动

报告期内,公司主营业务分产品毛利率情况如下:

项目	2025年1-9月			2024年度		
	收入占比	毛利率	毛利率贡献	收入占比	毛利率	毛利率贡献
服务器/计算机板	68.01%	已申请豁免披露	已申请豁免披露	48.96%	已申请豁免披露	已申请豁免披露
通信网络设备板	19.86%	已申请豁免披露	已申请豁免披露	28.81%	已申请豁免披露	已申请豁免披露
汽车电子板	6.82%	已申请豁免披露	已申请豁免披露	13.25%	已申请豁免披露	已申请豁免披露
其他板	5.31%	已申请豁免披露	已申请豁免披露	8.98%	已申请豁免披露	已申请豁免披露
合计	100.00%	29.60%	29.60%	100.00%	19.42%	19.42%
项目	2023年度			2022年度		
	收入占比	毛利率	毛利率贡献	收入占比	毛利率	毛利率贡献
服务器/计算机板	24.39%	已申请豁免披露	已申请豁免披露	17.92%	已申请豁免披露	已申请豁免披露
通信网络设备板	48.60%	已申请豁免披露	已申请豁免披露	60.92%	已申请豁免披露	已申请豁免披露
汽车电子板	17.22%	已申请豁免披露	已申请豁免披露	11.18%	已申请豁免披露	已申请豁免披露
其他板	9.79%	已申请豁免披露	已申请豁免披露	9.98%	已申请豁免披露	已申请豁免披露
合计	100.00%	11.13%	11.13%	100.00%	21.24%	21.24%

注:毛利率贡献=收入占比×毛利率。

报告期各期,公司主营业务毛利率分别为21.24%、11.13%、19.42%和29.60%,存在一定波动,主要系各应用领域产品毛利率波动以及收入占比变动综合影响。

1) 服务器/计算机板

报告期内,公司服务器/计算机板的毛利率呈先下降、后上升的趋势,毛利率贡献2023年略有下降,2024年以来大幅提升。



2023年度服务器/计算机板毛利率下降,主要系产品结构开始变化, AI服务器卡板开始起量,单位产品耗用的材料成本较高,以及东城四期工厂转固导致制造费用增加,因此单位成本上涨幅度超过单位价格所致。尽管服务器/计算机板因销量增加、收入提升,但由于毛利率下降,导致毛利率贡献略有下降。

2024年度和2025年1-9月主要系销售均价大幅增加导致服务器/计算机板毛利率大幅增长,在AI数据中心快速扩张的背景下, AI服务器相关高端PCB需求旺盛,公司紧抓行业发展机遇,向境内外多家头部服务器客户销售了AI服务器相关高附加值PCB产品,推动服务器/计算机板收入占比和毛利率大幅增长,毛利率贡献大幅提升。

2) 通信网络设备板

报告期内,公司通信网络设备板的毛利率呈先下降、后上升的趋势,毛利贡献率2023年大幅下降,2024年以来有所回升。

2023年,受下游通信网络市场需求萎缩、行业竞争加剧等因素影响,通信网络领域PCB产品价格整体下降,为保持市场份额,公司适时调整了通信网络设备板售价,销售均价明显下降导致通信网络设备板毛利率大幅下滑。通信网络设备板收入占比、毛利率下降,导致通信网络设备板毛利率贡献减少。

2024年和2025年1-9月, AI数据中心的投资大幅增加, AI服务器、高速网络设备相关高附加值PCB需求爆发,高端PCB产品供不应求,加上上游原材料的价格也持续上涨,公司通信网络设备板的销售均价明显提升,带动毛利率大幅上升,毛利率贡献回升。

3) 汽车电子板

报告期内,公司汽车电子板的毛利率2024年以来持续下降,毛利率贡献先上升、后下降,对公司毛利率和业绩影响较小。

2023年,为应对通信网络领域市场需求低迷、竞争加剧的不利影响,公司深入开拓汽车电子市场,积极与国内外车企开展深度合作,参与新能源车企的逆变器项目、高压充电项目的开发及量产等,以及吉安生益一期全面投产和东城四期的投产提产,汽车电子板销量和收入占比明显增加,导致汽车电子板毛利率贡献提升较大。



2024年以来汽车电子板毛利率持续下降,主要系汽车电子受下游汽车行业影响,市场竞争激烈且日益加剧,导致产品销售价格下降,同时受铜、黄金等大宗商品价格上涨影响,公司主要原材料覆铜板、铜箔、铜球、金盐等采购价格上涨,导致单位成本增加所致。汽车电子板的收入占比和毛利率下降亦导致毛利率贡献下降。

4) 其他板

报告期内,公司其他板的毛利率2023年度明显下降,2024年大幅上升,毛利率贡献较小,对公司毛利率和业绩影响较小。

2023年,因需求疲软、供给过剩、去库存、价格压力导致PCB行业阶段性低迷,行业产值下降,市场竞争加剧,因此工业控制、消费电子等主要领域产品销售价格下滑,导致其他板收入占比和毛利率下降,毛利率贡献下降。

2024年,在公司产能利用率提升、行业高端产能有限的情况下,公司工业控制等领域的产品销售定价提升,同时增加了封装测试、航空航天等技术含量和附加值较高的相关新兴领域产品销售占比,导致其他板产品销售均价和毛利率大幅提升。2024年和2025年1-9月由于其他板收入占比先上升、后下降,导致其他板毛利率贡献亦出现先上升、后下降的趋势。

3、同行业可比公司情况

报告期内,公司与主要可比公司业绩变动情况对比如下:

指标	公司名称	2025年1-9月	2024年度	2023年度	2022年度
营业收入 (万元)	沪电股份	1,351,239.02	1,334,154.14	893,830.93	833,603.02
	深南电路	1,675,401.53	1,790,744.53	1,352,642.60	1,399,245.40
	崇达技术	559,289.63	627,714.52	577,224.02	587,092.98
	胜宏科技	1,411,729.28	1,073,146.95	793,124.76	788,515.46
	广合科技	383,512.90	373,428.46	267,827.03	241,238.68
	生益电子	682,894.28	468,663.08	327,301.28	353,468.89
扣非后归属于母 公司股东的净利 润(万元)	沪电股份	267,642.03	254,630.16	140,838.10	126,466.48
	深南电路	218,196.33	173,987.26	99,795.39	149,987.10



华兴会计师事务所(特殊普通合伙)

HUAXING CERTIFIED PUBLIC ACCOUNTANTS LLP

地址: 福建省福州市湖东路152号中山大厦B座6-9楼
Add: 6-9/F Block B, 152 Hudong Road, Fuzhou, Fujian, China

电话(Tel): 0591-87852574
Http://www.fjhxcpa.com

传真(Fax): 0591-87840354
邮政编码(Postcode): 350003

指标	公司名称	2025年1-9月	2024年度	2023年度	2022年度
	崇达技术	31,099.27	27,088.05	38,830.08	63,624.79
	胜宏科技	324,802.74	114,139.33	66,204.59	75,440.48
	广合科技	70,353.79	67,833.69	43,531.67	28,012.64
	生益电子	111,187.63	32,704.96	-4,366.49	27,327.06
毛利率(%)	沪电股份	35.40	34.54	31.17	30.28
	深南电路	28.20	24.83	23.43	25.52
	崇达技术	21.43	22.41	25.94	27.42
	胜宏科技	35.85	22.72	20.70	18.15
	广合科技	34.85	33.38	33.30	26.06
	生益电子	31.98	22.73	14.56	23.85

由上表可见,报告期内,2023年公司经营业绩下滑,变动趋势与深南电路、崇达技术、胜宏科技相同,与沪电股份、广合科技不同;2024年和2025年1-9月,公司经营业绩上升,与各主要可比公司一致,与崇达技术不同。

报告期内,公司与各可比公司在产品应用领域结构、客户群体和集中度、主要销售区域等方面存在一定差异,具体如下:

公司名称	产品应用领域结构	客户群体和集中度	主要销售区域
沪电股份	以通信通讯设备、数据中心基础设施、汽车电子为核心应用领域,辅以工业设备、半导体芯片测试等应用领域,数据通讯类产品收入占比超过60%且逐年提高,其中高速网络交换机及路由器、AI服务器及HPC收入占比呈明显上升趋势	诺基亚、爱立信、思科、华为、中兴,前五大客户收入占比2022-2024年度为46.0%、46.0%、50.9%,2025年1-9月为51.2%	2022-2024年外销收入占比为75.51%、80.75%和83.23%,2025年1-6月外销收入占比81.16%
深南电路	PCB产品以通信设备为核心,重点布局数据中心(含服务器)、汽车电子等领域,并长期深耕工控、医疗等领域,未披露各应用领域具体构成金额和比例,除了PCB以外还有较大比例的电子装联、封装基板业务收入	华为、诺基亚、中兴、柯林斯航空、霍尼韦尔、GE医疗、西门子(Siemens)医疗、迈瑞医疗、歌尔股份,2022-2024年度前五大客户收入占比分别为22.90%、19.87%和16.49%	2022-2024年外销收入占比为37.49%、32.60%和31.71%,2025年1-6月外销收入占比37.36%



华兴会计师事务所(特殊普通合伙)

HUAXING CERTIFIED PUBLIC ACCOUNTANTS LLP

地址: 福建省福州市湖东路152号中山大厦B座6-9楼
Add: 6-9/F Block B, 152 Hudong Road, Fuzhou, Fujian, China

电话(Tel): 0591-87852574
Http://www.fjhxcpa.com

传真(Fax): 0591-87840354
邮政编码(Postcode): 350003

公司名称	产品应用领域结构	客户群体和集中度	主要销售区域
崇达技术	手机、电脑、汽车、通讯、服务器五大重点行业, 未披露各行业具体构成金额和比例	华勤、龙旗、天珑、中兴、烽火、康普(CommScope)、锐捷网络、Tejas、安费诺(Amphenol)、Intel、艾默生(Emerson)、新华三(H3C)、云尖、宝德、松下(Panasonic)、普瑞均胜、泰科电子(TE Connectivity)、零跑汽车、比亚迪、LG 麦格纳(LG Magna)、耐世特(Nexteer), 2022-2024年度前五大客户收入占比分别为28.73%、24.42%和22.41%	2022-2024年度外销收入占比57.34%、52.71%和45.82%, 2025年1-6月外销收入占比45.23%
胜宏科技	人工智能与高性能计算、智能终端、汽车电子、网络通信、医疗设备及其他, 2022-2024年智能终端是第一大应用领域但收入占比逐年下降, 汽车电子逐年增长, 成为第二大应用领域, 人工智能与高性能计算2025年1-9月收入占比直接从2024年6.6%大幅提升至41.5%, 成为第一大应用领域	富士康、技嘉、海康威视、海信、戴尔、华硕、TCL、德赛西威、小米、联想、歌尔股份, 报告期内前五大客户收入占比28.0%、27.1%、25.1%和50.8%	报告期各期外销收入占比62.2%、61.5%、60.9%和77.1%
广合科技	服务器PCB为主, 报告期各期算力场景PCB收入占比为67.8%、69.4%、72.5%和73.9%	DELL(戴尔)、浪潮信息、Foxconn(鸿海精密)、Quanta Computer(广达电脑)、Jabil(捷普)、Cal-Comp(泰金宝)、海康威视、Inventec(英业达)、Honeywell(霍尼韦尔)、HP(惠普)、Celestica(天弘)、Flex(伟创力), 前五大客户收入占比63.6%、65.6%、61.4%及59.3%	报告期各期, 外销收入占比分别为82.7%、81.2%、77.1%及70.7%
生益电子	主要应用于服务器/计算机、通信网络设备、汽车电子领域, 其他应用领域占比较低, 2022年、2023年以通信网络设备板为主, 占比分别为60.92%和48.60%, 2024年和2025年1-9月服务器/计算机板收入上升为第一大应用领域, 占比分别为48.96%和68.01%	公司报告期各期前五大客户名称已申请豁免披露, 公司前五大客户收入占比2022-2024年分别为47.98%、47.81%、51.28%, 2025年1-9月提升至63.35%	报告期各期, 外销主营业务收入占比分别为41.13%、45.51%、51.03%和63.34%

资料及数据来源: 同行业可比公司公开披露信息



(1) 2023年公司经营业绩下滑,变动趋势与深南电路、崇达技术、胜宏科技相同,与沪电股份、广合科技不同

2023年,公司经营业绩下滑是符合PCB行业整体产值变动趋势和主要可比公司业绩变动趋势的,但公司业绩下滑幅度大于可比公司深南电路、崇达技术和胜宏科技,主要系公司产品应用领域集中在通信网络设备板,客户集中度较高,受通信网络单一下游市场和主要客户需求影响较大,且主要销售集中在国内市场,毛利率相对较低,而且为了保持市场份额适当调整了产品价格,加上东城四期项目转固产生较多折旧摊销费用,导致毛利率下降较多,因此当年业绩下滑幅度较大,出现业绩亏损。

深南电路、崇达技术、胜宏科技在2023年业绩下降幅度较小,主要系各可比公司在收入产品构成、产品应用领域结构、客户群体和集中度等方面存在一定差异:1)深南电路除了PCB以外还有较大比例的电子装联、封装基板业务收入,2023年其印制电路板收入同比下滑8.52%,其收入下滑幅度与公司7.95%接近,但其PCB应用领域结构与公司存在一定差异,且客户集中度较低,受单一市场和主要客户需求波动的影响较小;2)崇达技术的产品应用领域包括手机、电脑、汽车、通讯、服务器五大重点行业,客户集中度较低,受单一市场和主要客户需求波动的影响较小;3)胜宏科技的产品主要应用领域为智能终端,占比为47.4%,医疗设备及其他占比16.2%,网络通信仅占比13.9%,应用领域结构和主要客户与公司存在较大差异,且客户较为分散,因此受单一市场和主要客户需求波动的影响较小。

沪电股份2023年业绩上升,主要系其当期收入主要集中在境外,境外收入占比达84.20%,毛利率较高的外销占比高于公司,其“高速网络交换机及路由器”、“无线通讯网络及其他”两类通讯类产品在2023年亦出现收入下滑的情况,与发行人一致,但其AI服务器和HPC相关PCB产品在2023年收入大幅增长185.95%,占比从5.2%提升至13.9%,抵消了通信市场需求下滑带来的不利影响。

广合科技2023年业绩上升,主要系其产品结构以服务器PCB为主,与公司存在明显差异,其2023年受益于传统服务器从PCIE4.0到PCIE5.0的迭代升级以及生成式AI大模型带来的算力基础设施投资大幅增长的影响,在PCB行业整体市场需求普遍下滑的不利形势下,实现营业收入、净利润同比增长。



(2) 2024年和2025年1-9月,公司经营业绩上升,与除崇达技术外各主要可比公司一致

2024年和2025年1-9月,公司经营业绩大幅增长,变动趋势与PCB行业整体产值变动趋势一致,公司业绩增长幅度大于主要可比公司,主要系:1)公司产品应用领域结构发生较大变化,AI服务器相关高附加值产品销售金额和占比大幅增加,导致服务器领域收入和毛利大幅增长,以及通信网络领域供需状况改变,通信网络领域产品收入和毛利回升;2)公司营业收入规模小于胜宏科技、深南电路和沪电股份,业绩基数较小。

最近一年一期,公司与沪电股份、深南电路、胜宏科技和广合科技均为在人工智能与高性能计算、高端数据通信应用领域的PCB代表企业,因此业绩均出现大幅增长,且最近一期各公司毛利率水平较为接近。崇达技术与公司及其他可比公司相比,在产品应用领域、主要客户群体和集中度、主要销售区域等方面存在较大差异,因此其2024年业绩下滑,2025年1-9月业绩增长幅度较小。

公司报告期内业绩变动趋势与主要可比公司变动趋势一致,业绩波动幅度大于可比公司,主要系公司在产品应用领域结构、客户群体和集中度、主要销售区域等方面及变动情况,以及整体经营规模和业绩基数方面与各可比公司存在一定差异。

4、报告期内公司业绩波动的主要原因

综上所述,公司报告期内业绩波动,主要与行业发展趋势、公司主要产品市场需求、产销量、产品应用领域结构及毛利率等因素变化相关,具体分析如下:

1) 2023年业绩由盈转亏

报告期期初,公司主要收入来源于通信网络设备板,通信网络设备板收入占比超过60%。2023年,国际形势多变、宏观经济波动、通信及消费电子需求萎缩等因素导致PCB行业出现阶段性调整,且受全球宏观经济景气度不佳、国内5G通信建设进入尾声、电信行业资本支出放缓等因素影响,通信网络领域市场需求明显下滑,导致行业竞争加剧,公司通信网络类PCB产品订单减少,产品售价整体下降,为保持市场份额,公司适时调整产品价格,因此销售均价明显下降,导致毛利率大幅下滑,进而导致当期通信网络设备板销售毛利明显减少。



公司根据各应用领域的市场前景,在保持原通信网络领域产品外,持续调整订单结构,积极开拓新客户与新市场,紧跟行业方向,加强技术研发和品质提升,积极把握服务器、新能源汽车电子等应用领域的发展机遇。

传统服务器市场虽然2023年因全球经济放缓、上半年主要云厂商资本开支规模下降亦出现整体需求下滑,但AI服务器成为新的增长点。2023年公司服务器领域产品结构开始变化, AI服务器相关高附加值PCB开始起量,高端产品的单位产品耗用材料成本较高,加上东城四期工厂转固导致制造费用增加影响,导致服务器/计算机板单位成本上涨,产品毛利率下降,尽管销量增加,但由于毛利率下降,导致销售毛利也有所下降。

同时,2023年公司深入开拓汽车电子市场,积极与国内外车企开展深度合作,参与新能源汽车的逆变器项目、高压充电项目的开发及量产等,以及吉安生益一期项目全面投产和东城四期项目的投产提产,因此,2023年汽车电子板收入和销售毛利有所增加。

但由于2023年公司通信网络设备领域收入占比仍然较高,受单一应用领域市场和核心客户需求波动、市场竞争加剧等因素对公司影响较大,导致2023年整体毛利率出现大幅下滑,经营业绩由盈转亏。

2) 2024年和2025年1-9月业绩大幅增长

2024年以来,全球正经历以人工智能为核心的新一轮科技革命和产业变革,PCB作为电子产业的基础,整体向高端化、高附加值方向转型升级, AI驱动PCB行业进入新一轮景气周期, PCB企业迎来战略机遇期。

随着AI数据中心的快速扩张, AI服务器和高速网络设备等相关高端PCB需求全面爆发,公司紧抓行业发展机遇,凭借自身长期在服务器和通信网络领域的技术经验优势和客户资源储备,进一步调整业务重心,重点发力AI服务器等高端应用领域市场,持续优化和升级产品结构,深度服务境内外头部客户的高端产品需求,主要产品产销量大幅增加,其中销售AI服务器相关高附加值PCB的数量和占比大幅提升,公司服务器/计算机板收入和毛利率大幅增加,服务器/计算机板超过通信网络设备板成为第一大收入来源,也是公司业绩大幅增长的主要原因。

除此之外,2024年以来,行业高端PCB产能无法满足AI服务器和高速网络设备的市场需求,高端PCB龙头厂商的销售议价能力增强,加上上游原材料的价格也持续上涨,同时



公司亦增加了部分高附加值的新兴应用领域产品销售,因此通信网络设备板和其他板的销售均价和毛利率明显提升,对公司经营业绩的贡献也有所增加。

综上,2024年和2025年1-9月,受益于下游AI服务器等高端应用领域市场需求爆发,高端PCB供不应求,公司聚焦高端应用领域市场的优势显现,高附加值产品的销售占比大幅增加,因此公司2024年经营业绩实现扭亏为盈,2025年1-9月经营业绩大幅增长。

报告期内,公司经营业绩变动趋势与大部分同行业可比公司一致,符合公司实际情况,具有合理性。

(二) 结合行业需求、在手订单情况等,说明相关因素对公司未来业绩的持续影响

1、行业需求

未来,受AI服务器等基础设施系统增长的推动,亚洲(除中国内地和日本)和中国内地市场预计将以高于平均水平的速度增长,PCB行业继续保持增长趋势。根据Prismark数据,2029年全球PCB产值将增长至1,092.58亿美元,2024年至2029年全球PCB产值的预计年复合增长率达8.2%。

由于新兴人工智能应用程序的巨大计算和存储需求,Prismark预计服务器/数据存储市场将在未来五年内成为整个电子市场最强劲的增长驱动力,预计2029年全球服务器/数据存储领域PCB产值规模将达到225.46亿美元,2024年-2029年将以15.6%的复合增长领跑PCB其他应用领域。

AI数据中心容量扩建,驱动低延时、高带宽网络基础设施加速部署,加上6G通信等新技术的发展,Prismark预计到2029年,全球通信设备领域PCB产值将达到151.55亿美元,2024-2029年将保持平均每年10.2%的复合增长。

随着高阶辅助驾驶、智能驾驶等应用场景的逐步落地,汽车电子成本占比的提升拉动汽车用PCB的需求增加,汽车功能升级同时也推动PCB产品的应用层次以及价值量快速提升。Prismark预计到2029年,全球车用PCB市场规模将增长到112.69亿美元,2024年-2029年将保持4.2%的复合增长。

综上分析,PCB行业已进入新一轮景气周期,预计未来几年行业需求将保持增长趋势。

2、在手订单情况

基于下游行业产品周转速度快、订单交期时间短的特点,公司综合考虑自身产能空间、



生产排期等因素承接客户订单,在手订单的执行周期通常为60-90天,截至2026年2月末,公司在手订单34.95亿元,在手订单储备充足。

3、2025年度业绩快报情况

根据公司披露的《2025年度业绩快报公告》,2025年度公司实现营业收入949,376.38万元,同比增长102.57%,实现归属于母公司所有者的净利润147,314.89万元,同比增长343.76%,实现归属于母公司所有者的扣除非经常性损益的净利润146,754.14万元,同比增长348.72%。

上述财务数据未经审计,具体准确的财务数据以公司正式披露的2025年年度报告为准。

4、对公司未来业绩的持续影响

根据前述行业需求分析,未来PCB行业需求将保持增长,特别是在AI服务器、高速网络设备等高端应用领域市场,预计外部市场需求端的利好因素在未来几年具备可持续性,目前公司在手订单储备充足,未来订单增长预期比较乐观,将对公司未来业绩产生积极的影响。

但由于公司目前已基本处于满产状态,新增产能的投资建设和投产实现效益需要一定时间周期,同时,同行业公司亦在陆续布局产能扩产项目,未来行业高端产能规模将明显提升,市场竞争可能进一步加剧,因此在公司2025年经营规模和业绩基数已经大幅提高的情况下,预计未来公司经营业绩增速将有所放缓。关于“业绩增速放缓甚至下滑的风险”已在募集说明书中作为特别风险进行提示。

二、公司外销收入占比持续上升的原因,外销收入的主要核查过程及核查依据、与海关报关等数据的匹配性,并说明贸易政策及汇率波动等对公司外销收入的影响,相关风险提示是否充分

(一)公司外销收入占比持续上升的原因

报告期各期,公司外销收入分别为140,117.33万元、142,716.44万元、228,906.46万元和417,519.97万元,占主营业务收入的比例分别为41.13%、45.51%、51.03%和63.34%,其中对R客户和C客户的收入及占比情况如下:



华兴会计师事务所(特殊普通合伙)

HUAXING CERTIFIED PUBLIC ACCOUNTANTS LLP

地址:福建省福州市湖东路152号中山大厦B座6-9楼
Add: 6-9/F Block B, 152 Hudong Road, Fuzhou, Fujian, China

电话(Tel):0591-87852574
Http://www.fjhxcpa.com

传真(Fax): 0591-87840354
邮政编码(Postcode): 350003

单位: 万元

项目	2025年1-9月		2024年度		2023年度		2022年度	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
外销收入	417,519.97	100.00%	228,906.46	100.00%	142,716.44	100.00%	140,117.33	100.00%
其中: 对R客户外销收入	293,666.44	70.34%	102,046.64	44.58%	26,543.31	18.60%	9,671.26	6.90%
对C客户外销收入	14,190.38	3.40%	22,304.76	9.74%	25,625.97	17.96%	15,575.35	11.12%

注: 同一控制下企业合并披露。

2023年,公司外销收入较2022年增长2,599.11万元,占主营业务收入的比例增加4.38%,主要原因系公司面临国内通信网络领域市场需求下滑、行业竞争加剧的挑战,积极开拓服务器、新能源汽车电子等应用领域的境外市场发展机遇:(1)服务器领域,2023年,人工智能技术崛起,云厂商开始增加AI基建相关资本开支,X客户对于AI服务器相关高附加值PCB的需求开始增加,公司与X客户的合作开始进入稳定批量供货阶段,因此公司对X客户指定的EMS(电子制造服务)代工厂R客户的外销收入大幅增长15,954.71万元,同比增长164.97%;(2)汽车电子领域,2023年公司深入开拓汽车电子市场,积极与多家车企开展深度合作,参与新能源车企的逆变器项目、高压充电项目的开发及量产等,汽车电子板的收入实现同比增长,其中对汽车电子板主要境外客户C客户的外销收入增长10,050.62万元,同比增长64.53%。

2024年,公司外销收入较2023年增长86,190.02万元,占主营业务收入的比例增加5.52%;2025年1-9月,公司外销收入较2024年全年增长188,613.51万元,占主营业务收入的比例增加12.31%。在人工智能技术快速发展的推动下,全球头部云厂商对AI数据中心的基建投资大幅增加,AI服务器和高速网络设备等相关高端PCB需求旺盛,公司与X客户的合作得到进一步深化,X客户对于AI服务器相关高附加值PCB的需求全面爆发、持续增长,且公司新产品亦于2024年完成产品认证并实现大规模量产供货,导致公司对于X客户指定的EMS(电子制造服务)代工厂R客户的外销收入2024年大幅增长75,503.33万元,同比增长284.45%,2025年1-9月较2024年全年大幅增长191,619.80万元,增长率达到187.78%。



综上所述,公司报告期内外销收入占比持续上升,主要系公司顺应行业趋势,积极把握AI服务器等高端应用市场机遇,大力开拓海外市场,与境外头部客户合作不断加深,导致外销收入快速大幅增长所致。

(二) 外销收入的主要核查过程及核查依据

针对境外销售收入的真实性,会计师主要执行的核查程序如下:

1、获取发行人销售收入成本明细表,按销售模式、销售区域、客户情况等分析收入变动情况,对收入执行分析性程序;

2、检查主要境外客户的框架协议、销售合同(订单),了解不同业务模式下产品销售情况,并核实是否按约定履行;

3、对主要境外客户执行了函证程序,具体核查比例及可确认金额如下:

单位:万元人民币

项目	2024 年度	2023 年度	2022 年度
发函金额(A)	215,621.96	132,185.99	128,319.48
外销收入总额(B)	228,906.46	142,716.44	140,117.33
发函比例(C=A/B)	94.20%	92.62%	91.58%
回函可确认金额(D)	159,192.23	91,955.47	93,519.03
可确认回函比例(E=D/A)	73.83%	69.57%	72.88%

4、执行收入抽样测试,获取主要境外客户的协议、订单、送货单、收入确认依据等文件,核查公司境外销售业务的内部控制执行情况和收入真实性;

5、获取发行人主要银行账户流水,将大额流水与账面记录进行核对检查;

6、查阅报告期各期合并口径前十大客户的主要境外交易主体的中信保资信报告,了解境外客户背景信息和基本情况;

7、获取发行人报告期内海关报关明细和申请出口退税明细,分析发行人外销收入和海关数据、出口退税数据的匹配性。

(三) 与海关报关等数据的匹配性

报告期内,发行人主要通过母公司以美元计价报关出口,母公司境外销售收入(合并抵消前)与海关数据匹配情况具体如下:



华兴会计师事务所(特殊普通合伙)

HUAXING CERTIFIED PUBLIC ACCOUNTANTS LLP

地址: 福建省福州市湖东路152号中山大厦B座6-9楼
Add: 6-9/F Block B, 152 Hudong Road, Fuzhou, Fujian, China

电话(Tel): 0591-87852574
Http://www.fjhxcpa.com

传真(Fax): 0591-87840354
邮政编码(Postcode): 350003

单位: 万美元

项目	2025年1-9月	2024年度	2023年度	2022年度
境外销售收入①(注1)	55,680.44	31,006.64	19,751.49	20,894.14
加: 本期报关、未确认收入②	3,035.90	4,448.28	747.37	1,102.18
减: 本期确认前期报关收入③	4,056.38	736.81	1,103.54	-3.20
调整后的境外销售收入④(④=①+②-③)	54,659.96	34,718.12	19,395.32	21,999.52
海关出口报关数据⑤(注2)	54,579.81	34,728.98	19,643.79	22,158.64
差异⑥(⑥=⑤-④)	-80.15	10.87	248.47	159.12
差异率⑦(⑦=⑥/④)	-0.15%	0.03%	1.28%	0.72%

注1: 境外销售收入为发行人母公司以美元计价的出口销售收入, 未进行合并抵消, 不包含母公司以人民币计价的出口销售收入和香港生益对外销售收入

注2: 海关出口报关数据为发行人母公司以美元计价的海关出口报关数据, 不包含以人民币计价的出口报关数据

由上表可见, 境外销售收入与海关出口报关数据的主要差异是收入确认和出口报关的时间性差异, 经调整后的境外销售收入与海关出口报关数据的差异较小, 具有合理性。

(四) 说明贸易政策及汇率波动等对公司外销收入的影响

1、贸易政策对公司外销收入的影响

报告期内, 公司主要外销地区为中国台湾、中国香港、东南亚、欧美等地区, 主要外销国家及地区如下表所示:

单位: 万元

地区	2025年1-9月		2024年度		2023年度		2022年度	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
中国台湾	239,794.66	57.43%	106,381.04	46.47%	28,747.81	20.14%	11,699.25	8.35%
越南	71,332.56	17.08%	13,402.04	5.85%	12,871.70	9.02%	30,902.09	22.05%
中国(保税区)	16,664.19	3.99%	15,878.68	6.94%	7,826.86	5.48%	9,598.12	6.85%
泰国	12,664.46	3.03%	1,227.27	0.54%	639.19	0.45%	2,473.39	1.77%
匈牙利	10,866.10	2.60%	13,429.97	5.87%	13,937.65	9.77%	14,875.77	10.62%
中国香港	9,602.95	2.30%	20,120.16	8.79%	17,057.72	11.95%	14,469.06	10.33%
印度	9,429.30	2.26%	10,021.49	4.38%	15,474.46	10.84%	7,190.79	5.13%



华兴会计师事务所(特殊普通合伙)

HUAXING CERTIFIED PUBLIC ACCOUNTANTS LLP

地址:福建省福州市湖东路152号中山大厦B座6-9楼
Add: 6-9/F Block B, 152 Hudong Road, Fuzhou, Fujian, China

电话(Tel):0591-87852574
Http://www.fjhxcpa.com

传真(Fax): 0591-87840354
邮政编码(Postcode): 350003

地区	2025年1-9月		2024年度		2023年度		2022年度	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
德国	9,216.45	2.21%	8,930.98	3.90%	8,738.13	6.12%	7,789.05	5.56%
墨西哥	9,136.30	2.19%	12,161.92	5.31%	17,209.08	12.06%	9,278.50	6.62%
马来西亚	6,038.23	1.45%	5,612.42	2.45%	4,567.68	3.20%	5,265.40	3.76%
美国	5,496.47	1.32%	3,567.92	1.56%	5,152.76	3.61%	7,253.84	5.18%
韩国	2,378.41	0.57%	4,228.22	1.85%	1,801.97	1.26%	4,203.45	3.00%
其他	14,899.89	3.57%	13,944.35	6.09%	8,691.43	6.09%	15,118.63	10.79%
总计	417,519.97	100.00%	228,906.46	100.00%	142,716.44	100.00%	140,117.33	100.00%

经公开网络信息查询,除美国、印度外,未发现上述国家或地区对公司PCB产品实施进口管制或加征关税等负面贸易政策。

现阶段,美国对中国PCB产品执行关税税率为10%(4层及以下PCB产品)或35%(4层以上PCB产品)。报告期内,公司外销收入中美国的占比分别为5.18%、3.61%、1.56%和1.32%,占比较小,且公司对美国客户的销售贸易条款以FOB、FCA为主,进口关税均由客户承担,相关贸易政策短期内未直接提升公司的销售成本,对公司生产经营影响较小。

此外,现阶段,美国对泰国PCB产品执行关税税率为10%。泰国对美国出口的关税税率整体低于中国向美国出口的关税税率。面对上述可能存在的风险,公司积极布局海外工厂,目前已在泰国投资建设生产基地,将建立全球化交付配套能力,降低单一地区政策风险,以应对潜在的贸易摩擦和关税风险。

报告期内,公司外销收入中印度的占比分别为5.13%、10.84%、4.38%和2.26%,占比较小。2024年3月14日,印度财政部发布第03/2024-Customs(ADD)号公告称,接受印度商工部对原产于或进口自中国内地和香港特别行政区的印刷电路板作出的反倾销终裁建议,决定基于CIF到岸价百分比对涉案产品征收反倾销税,合作企业的征税范围为0~75.72%,其他企业(含未应诉的不合作企业)为固定税率30%,征税期为五年,自上述公告发布之日起实施。根据公告内容,涉案产品为六层及六层以下的印刷电路板,涉及印度海关编码85340000。由于公司在印度调查期间积极应诉合作,印度商工部认定吉安生益和生益电子这两个PCB产品生产主体的反倾销税率都为0,对公司生产经营不存在负面影响。



综上,目前公司主要外销国家或地区贸易政策、美国及印度关税政策暂未对公司生产经营产生重大影响,公司已采取布局海外工厂等方式应对可能的风险,并已在募集说明书披露贸易摩擦风险。

2、汇率波动对公司外销收入的影响

报告期内,美元兑人民币汇率波动情况如下:

中间价:美元兑人民币

— 中间价:美元兑人民币



数据来源:同花顺FinD

当外币兑人民币汇率升高时,外币销售会对公司业绩产生正向影响,当外币兑人民币汇率降低时,外币销售会对公司业绩产生负面影响。

报告期内,美元汇率波动对公司外销收入的影响测算如下:

项目	2025年1-9月	2024年度	2023年度	2022年度
外销收入(万元)	417,519.97	228,906.46	142,716.44	140,117.33
其中:美元结算外销收入(万美元)	58,131.61	32,189.75	20,201.98	20,892.07
美元兑人民币期初汇率	7.1884	7.0827	6.9646	6.3757
美元兑人民币期末汇率	7.1055	7.1884	7.0827	6.9646
美元兑人民币平均汇率	7.1470	7.1356	7.0237	6.6702
汇率影响收入金额(万元)	662.70	3,602.03	7,141.40	4,593.12
汇率变动占当期外销收入比例	0.16%	1.57%	5.00%	3.28%

注:汇率影响收入金额=当期美元结算外销收入*(当期平均汇率-上期平均汇率)。



由上表可见,报告期各期,测算的美元结算货币汇率波动占外销收入比例分别为3.28%、5.00%、1.57%和0.16%,汇率波动对公司外销收入影响相对较小。

(五) 相关风险提示是否充分

发行人已在募集说明书“第五节 与本次发行相关的风险因素”之“一、对公司核心竞争力、经营稳定性及未来发展可能产生重大不利影响的因素”之“(一) 市场风险”之“3、贸易摩擦风险”对贸易政策相关风险进行风险提示。

发行人已在募集说明书“第五节 与本次发行相关的风险因素”之“一、对公司核心竞争力、经营稳定性及未来发展可能产生重大不利影响的因素”之“(三) 财务风险”之“3、汇率波动风险”对汇率波动相关风险进行风险提示。

现阶段,贸易政策及汇率波动等对公司外销收入的影响较小,公司已在募集说明书提示相关风险,风险提示充分。

三、结合应收账款主要客户销售金额、交易内容、信用政策等,说明应收账款规模持续增长的原因及合理性,并结合应收账款账龄情况、回款情况、同行业可比公司情况等,说明坏账准备计提是否充分

(一) 结合应收账款主要客户销售金额、交易内容、信用政策等,说明应收账款规模持续增长的原因及合理性

报告期内,公司应收账款余额与收入情况如下:

单位:万元

项目	2025年9月30日/ 2025年1-9月	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
应收账款账面余额	337,166.71	175,150.66	105,214.18	100,885.81
应收账款平均账面余额	256,158.69	140,182.42	103,050.00	102,067.52
营业收入	682,894.28	468,663.08	327,301.28	353,468.89
应收账款平均账面余额/ 营业收入	37.51%	29.91%	31.48%	28.88%

报告期各期末,公司应收账款账面余额分别为100,885.81万元、105,214.18万元、175,150.66万元和337,166.71万元,报告期内公司应收账款规模随着业务规模扩大而增长,



华兴会计师事务所(特殊普通合伙)

HUAXING CERTIFIED PUBLIC ACCOUNTANTS LLP

地址: 福建省福州市湖东路152号中山大厦B座6-9楼
Add: 6-9/F Block B, 152 Hudong Road, Fuzhou, Fujian, China

电话(Tel): 0591-87852574
Http://www.fjhxcpa.com

传真(Fax): 0591-87840354
邮政编码(Postcode): 350003

应收账款平均账面余额占营业收入的比重分别为28.88%、31.48%、29.91%和37.51% (年化后为28.13%), 整体较为稳定。

按客户同一控制下合并口径, 报告期内, 公司各期末前五大应收账款客户的销售金额、交易内容、信用政策情况如下:

单位: 万元

期间	序号	客户名称	应收账款期末余额	销售额	主要交易内容	信用政策
2025年 1-9月	1	R客户	180,372.48	293,666.44	服务器/计算机板	已申请豁免披露
	2	B客户	31,324.04	78,203.66	通信网络设备板、服务器/计算机板	已申请豁免披露
	3	F客户	11,071.24	22,300.62	服务器/计算机板	已申请豁免披露
	4	Q客户	10,738.37	11,742.51	服务器/计算机板	已申请豁免披露
	5	P客户	9,694.96	11,392.59	服务器/计算机板	已申请豁免披露
2024年度	1	R客户	60,565.02	102,046.64	服务器/计算机板	已申请豁免披露
	2	B客户	19,868.06	69,422.63	通信网络设备板、服务器/计算机板	已申请豁免披露
	3	F客户	9,095.92	21,186.96	服务器/计算机板	已申请豁免披露
	4	O客户	7,888.30	6,980.80	服务器/计算机板	已申请豁免披露
	5	C客户	6,448.64	27,657.81	汽车电子板	已申请豁免披露
2023年度	1	B客户	19,393.15	60,595.15	通信网络设备板、服务器/计算机板	已申请豁免披露
	2	R客户	12,400.74	26,544.75	服务器/计算机板	已申请豁免披露
	3	C客户	10,888.49	29,574.20	汽车电子板	已申请豁免披露
	4	D客户	7,822.43	23,144.80	通信网络设备板	已申请豁免披露
	5	F客户	5,220.75	12,644.83	服务器/计算机板	已申请豁免披露
2022年度	1	B客户	18,681.80	79,588.95	通信网络设备板、服务器/计算机板	已申请豁免披露
	2	C客户	7,480.83	16,920.62	汽车电子板	已申请豁免披露



华兴会计师事务所(特殊普通合伙)

HUAXING CERTIFIED PUBLIC ACCOUNTANTS LLP

地址:福建省福州市湖东路152号中山大厦B座6-9楼
Add: 6-9/F Block B, 152 Hudong Road, Fuzhou, Fujian, China

电话(Tel):0591-87852574
Http://www.fjhxcpa.com

传真(Fax): 0591-87840354
邮政编码(Postcode):350003

期间	序号	客户名称	应收账款期末余额	销售额	主要交易内容	信用政策
	3	E客户	7,106.22	16,262.87	通信网络设备板、服务器/计算机板	已申请豁免披露
	4	H客户	5,909.29	9,511.58	通信网络设备板	已申请豁免披露
	5	D客户	5,500.43	28,573.01	通信网络设备板	已申请豁免披露

注:同一控制下企业合并披露,同一控制下不同主体可能存在不同的信用政策。

2022年度,公司主要客户以通信网络设备板客户为主,但受到2022年第四季度需求不振,全球5G通讯领域PCB需求呈现疲软态势,2022年第四季度收入环比下降,导致通信网络设备板客户应收账款期末余额相对较低。同时,为应对通信网络领域市场需求下滑,公司积极开拓汽车电子等应用领域市场,汽车电子板客户C客户收入和应收账款较大。

2023年度,公司主要客户仍以通信网络设备板客户为主,因通信网络领域市场需求下滑,B客户、D客户等客户全年收入有所下滑,但2023年第四季度收入同比上涨,导致应收账款有所上涨。同时,服务器/计算机板客户营业收入和应收账款增加,主要是因为受益于全球AI服务器需求逐渐显现和增长,公司积极配合终端客户X客户进行AI服务器产品的开发工作且部分项目已经进入量产阶段,如其指定的EMS代工厂R客户的AI服务器相关高附加值PCB等量产订单增长,收入与应收账款增长。此外,随着全球新能源汽车持续增长和汽车电动化渗透率提高以及公司深入开拓汽车电子市场,汽车电子板收入和占比增加,汽车电子板客户C客户收入和应收账款继续保持增长。

2024年度,全球AI服务器和高性能计算相关的PCB需求爆发,公司对主要客户销售的PCB产品从通信网络相关产品、传统服务器转向以AI服务器等高附加值相关产品为主,R客户的AI服务器相关高附加值PCB等量产订单继续增加,且新产品逐步完成样品认证、小批量订单生产并在2024年10月开始订单大幅增长,因此R客户的收入和应收账款大幅增长。与此同时,公司于2024年第四季度开始向O客户大批量供货,结合生产周期和交付情况,于2024年12月确认收入,应收账款较大。通信网络设备板方面,受到数字化转型的加速推进和人工智能产业的快速发展,高速网络基础设施的需求增加和价格回暖,B客户的营业收入和应收账款保持增长。



华兴会计师事务所(特殊普通合伙)

HUAXING CERTIFIED PUBLIC ACCOUNTANTS LLP

地址:福建省福州市湖东路152号中山大厦B座6-9楼
Add: 6-9/F Block B, 152 Hudong Road, Fuzhou, Fujian, China

电话(Tel):0591-87852574
Http://www.fjhxcpa.com

传真(Fax): 0591-87840354
邮政编码(Postcode):350003

2025年1-9月,公司主要客户以服务器/计算机板为主,由于AI服务器等高附加值相关产品前期陆续完成认证、小批量生产,在2025年度量产订单增长迅速,因此R客户的营业收入和应收账款继续保持高速增长,同时由于终端客户需求增加,2025年中Q客户作为EMS代工厂向公司采购AI服务器等高附加值相关产品,该客户2025年第三季度销售开始明显增长,未结算款项增加;B客户服务器(含AI服务器)产品需求增加,订单增加,该客户整体收入和应收账款增加;公司报告期内主要向P客户销售服务器/计算机板,2025年1-9月随着市场需求爆发,该客户订单增加,整体收入和应收账款增加。

信用政策方面,报告期内,公司整体层面的信用政策未发生重大变化,公司一贯根据《客户信用风险/销售收款及坏账管理》等相关信用风险管理内部控制进行客户信用管理。报告期内,主要客户信用政策调整情况已申请豁免披露。

整体而言,公司应收账款增长主要系营业收入增长所致,主要客户的应收账款与其销售金额、交易内容、信用政策相匹配,应收账款增长具有合理性。

(二)结合应收账款账龄情况、回款情况、同行业可比公司情况等,说明坏账准备计提是否充分

1、应收账款账龄情况

报告期各期末,公司应收账款的账龄情况如下:

单位:万元

项目	2025年9月30日		2024年12月31日		2023年12月31日		2022年12月31日	
	账面余额	占比	账面余额	占比	账面余额	占比	账面余额	占比
1年以内	336,717.58	99.87%	174,707.12	99.75%	104,614.83	99.43%	100,283.62	99.40%
1至2年	5.59	0.00%	-	0.00%	139.68	0.13%	436.20	0.43%
2至3年	-	0.00%	7.35	0.00%	436.20	0.41%	-	0.00%
3年以上	443.55	0.13%	436.20	0.25%	23.48	0.02%	165.99	0.16%
合计	337,166.71	100.00%	175,150.66	100.00%	105,214.18	100.00%	100,885.81	100.00%

报告期各期末,公司应收账款余额中,账龄在1年以内的比例分别为99.40%、99.43%、99.75%和99.87%。从应收账款账龄情况分析,公司应收账款账龄主要集中在1年以内,应收账款总体质量较高,发生坏账的风险较小。



华兴会计师事务所(特殊普通合伙)

HUAXING CERTIFIED PUBLIC ACCOUNTANTS LLP

地址: 福建省福州市湖东路152号中山大厦B座6-9楼
Add: 6-9/F Block B, 152 Hudong Road, Fuzhou, Fujian, China

电话(Tel): 0591-87852574
Http://www.fjhxcpa.com

传真(Fax): 0591-87840354
邮政编码(Postcode): 350003

2、应收账款回款情况

报告期各期末, 公司应收账款期后回款情况如下:

单位: 万元

项目	2025年9月30日	2024年12月31日	2023年12月31日	2022年12月31日
应收账款余额	337,166.71	175,150.66	105,214.18	100,885.81
期后回款金额	336,185.66	175,059.47	105,103.28	100,642.59
期后回款比例	99.71%	99.95%	99.89%	99.76%

注1: 期后回款比例=期后回款金额/应收账款余额

注2: 期后截止日为2026年2月28日

截至2026年2月28日, 公司报告期各期末应收账款的期后回款比例分别为99.76%、99.89%、99.95%和99.71%, 期后回款情况良好。

3、同行业可比公司情况

自2019年1月1日起, 公司执行新金融工具准则, 采用预期信用损失模型, 预期信用损失率的确认是基于迁徙模型所测算出的历史损失率并在此基础上进行前瞻性因素的调整。

公司对于存在客观证据表明存在减值, 以及其他适用于单项评估的应收账款(如: 与对方存在争议或涉及诉讼、仲裁的应收账款; 已有明显迹象表明债务人很可能无法履行还款义务的应收账款等)单独进行减值测试, 确认预期信用损失, 计算单项减值准备。

截至2024年末, 公司与同行业可比公司按单项计提坏账准备的应收账款减值政策对比如下:

公司名称	按单项计提坏账准备的应收账款减值政策
沪电股份	按照整个存续期的预期信用损失计量损失准备, 按照单项计算预期信用损失的各类金融资产, 其信用风险特征与该类中的其他金融资产显著不同
深南电路	存在客观证据表明存在减值, 以及其他适用于单项评估的应收票据、应收账款, 其他应收款、应收款项融资等单独进行减值测试, 确认预期信用损失, 计提单项减值准备
崇达技术	对信用风险与组合信用风险显著不同的应收款项和合同资产, 公司按单项计提预期信用损失
胜宏科技	对于单项金额重大的, 单独进行减值测试, 如有客观证据表明其发生了减值的, 根据其未来现金流量现值低于其账面价值的差额, 确认减值损失, 计提坏账准备。单项金额不重大但按信用风险特征组合后风险较大的, 单独进行减值测试, 若有客观证据表明其发生了减值的, 计提个别坏账准备



华兴会计师事务所(特殊普通合伙)

HUAXING CERTIFIED PUBLIC ACCOUNTANTS LLP

地址: 福建省福州市湖东路152号中山大厦B座6-9楼
Add: 6-9/F Block B, 152 Hudong Road, Fuzhou, Fujian, China

电话(Tel): 0591-87852574
Http://www.fjhxcpa.com

传真(Fax): 0591-87840354
邮政编码(Postcode): 350003

公司名称	按单项计提坏账准备的应收账款减值政策
广合科技	对于存在客观证据表明存在减值, 以及其他适用于单项评估的应收票据、应收账款, 其他应收款、应收款项融资及长期应收款等单独进行减值测试, 确认预期信用损失, 计提单项减值准备
生益电子	对于存在客观证据表明存在减值, 以及其他适用于单项评估的应收账款(如: 与对方存在争议或涉及诉讼、仲裁的应收账款; 已有明显迹象表明债务人很可能无法履行还款义务的应收账款等)单独进行减值测试, 确认预期信用损失, 计算单项减值准备

除单项评估信用风险的应收账款外, 公司基于共同风险特征, 将其划分为不同组合, 在组合基础上计算预期信用损失, 确定组合的依据如下:

组合名称	以应收款项的账龄作为信用风险特征
应收合并范围内关联方组合	应收合并范围内关联方的应收款项
账龄组合	以应收款项的账龄作为信用风险特征

对于划分为账龄组合的应收账款, 公司参考历史信用损失经验, 结合当前状况及对未来经济状况的预测, 通过违约风险敞口和整个存续期预期信用损失率, 计算预期信用损失。

公司与同行业可比公司按组合计提坏账准备的应收账款减值政策对比情况如下:

公司名称	划分组合的依据	应收账款按组合计提坏账准备的比例			
		1年以内	1-2年	2-3年	3年以上
沪电股份	信用风险特征	按信用风险特征组合计提坏账准备			
深南电路	信用等级分类的客户	按信用等级分类的客户组合计提坏账准备			
崇达技术	账龄	5.00%	10.00%	50.00%	100.00%
胜宏科技	类似信用风险特征	按类似信用风险特征组合计提坏账准备			
广合科技	账龄	5.00%	20.00%	40.00%	60.00-100.00%
生益电子	账龄	基于迁徙模型所测算出的历史损失率并在此基础上进行前瞻性因素	100.00%	100.00%	100.00%

公司预期信用损失率的确认是基于迁徙模型所测算出的历史损失率并在此基础上进行前瞻性因素的调整, 其中对于逾期6个月以上的, 按100%预期损失率计算, 对于逾期6个月以内的, 按平均迁徙率计算各账龄组合的预期损失率, 计算损失准备。因此, 报告期各期末, 公司账龄1年以内的按组合计提的应收账款坏账准备计提比例分别为0.19%、0.34%、



0.23%和0.21%，低于同行业可比公司，账龄1年以上的应收账款坏账准备计提比例为100.00%，高于同行业可比公司。

报告期各期末，公司应收账款坏账准备计提比例与同行业可比公司对比如下：

项目	2025年9月30日	2024年12月31日	2023年12月31日	2022年12月31日
沪电股份	-	1.20%	1.13%	1.85%
深南电路	-	5.33%	5.16%	4.68%
崇达技术	-	5.00%	5.01%	5.15%
胜宏科技	1.03%	1.03%	1.38%	1.03%
广合科技	4.99%	5.01%	5.00%	5.01%
平均值	3.01%	3.51%	3.54%	3.54%
生益电子	0.26%	0.23%	0.49%	0.36%

注：数据来源上市公司定期报告、H股上市招股说明书等公告，沪电股份、深南电路、崇达技术未披露2025年9月末应收账款坏账计提比例。

公司应收账款坏账准备计提比例低于可比公司。公司应收账款坏账计提比例是根据自身的实际状况制定，其坏账准备计提充分，具体说明如下：

(1) 应收账款内控控制设计合理并得到有效执行

公司对于货款回收内部控制设计合理并且得到有效的执行。财务人员结合每月的收款情况，编制《应收账款及欠款分析表》对每个客户每月财务结账后的应收账款余额进行账龄分析，并于每月财务结账后十个工作日内作为收款指标反馈给市场营销部业务员。在季度末，财务部根据季度的收款情况，编制《应收账款账期分析表》反馈给市场营销部，作为市场营销部季度收款情况的考核。

(2) 账龄构成

报告期各期末，公司按组合计提坏账的应收账款余额中，账龄在1年以内的比例分别为99.57%、99.45%、99.75%和99.87%，从账龄结构看，公司绝大多数应收账款账龄在1年以内，应收账款质量较好，发生坏账的风险较小。

(3) 目标市场和客户群体信用情况

根据同行业可比公司的公开资料，同行业可比公司的目标市场和客户群体具体情况如下：



华兴会计师事务所(特殊普通合伙)

HUAXING CERTIFIED PUBLIC ACCOUNTANTS LLP

地址: 福建省福州市湖东路152号中山大厦B座6-9楼
Add: 6-9/F Block B, 152 Hudong Road, Fuzhou, Fujian, China

电话(Tel): 0591-87852574
Http://www.fjhxcpa.com

传真(Fax): 0591-87840354
邮政编码(Postcode): 350003

公司名称	客户群体	目标市场
沪电股份	诺基亚、爱立信、思科、华为、中兴	以通信通讯设备、数据中心基础设施、汽车电子为核心应用领域, 辅以工业设备、半导体芯片测试等应用领域
深南电路	华为、诺基亚、中兴、柯林斯航空、霍尼韦尔、GE 医疗、西门子(Siemens) 医疗、迈瑞医疗、歌尔股份	以通信设备为核心, 重点布局数据中心(含服务器)、汽车电子等领域, 并长期深耕工控、医疗等领域
崇达技术	华勤、龙旗、天珑、中兴、烽火、康普(CommScope)、锐捷网络、Tejas、安费诺(Amphentol)、Intel、艾默生(Emerson)、新华三(H3C)、云尖、宝德、松下(Panasonic)、普瑞均胜、泰科电子(TE Connectivity)、零跑汽车、比亚迪、LG 麦格纳(LG Magna)、耐世特(Nexteer)	手机、电脑、汽车、通讯、服务器五大重点行业
胜宏科技	富士康、技嘉、海康威视、海信、戴尔、华硕、TCL、德赛西威、小米、联想、歌尔股份	人工智能、汽车电子(新能源)、新一代通信技术、大数据中心、工业互联网、医疗仪器、计算机、航空航天等领域
广合科技	DELL(戴尔)、浪潮信息、Foxconn(鸿海精密)、Quanta Computer(广达电脑)、Jabil(捷普)、Cal-Comp(泰金宝)、海康威视、Inventec(英业达)、Honeywell(霍尼韦尔)、HP(惠普)、Celestica(天弘)、Flex(伟创力)	服务器PCB市场
生益电子	境内外知名企业(客户名称已申请豁免披露)	主要应用于服务器/计算机、通信网络设备、汽车电子领域, 其他应用领域占比较低

资料来源: 同行业可比公司的公开披露信息

发行人的客户群体和目标市场与同行业可比公司的差异主要是发行人更加集中于服务器/计算机板、通信网络设备板, 公司主要客户为境内外知名企业(客户名称已申请豁免披露), 公司客户资源优质且保持稳定, 客户资产规模、商业信誉情况整体较好, 货款支付能力较强, 发生坏账的可能性较小。

(4) 坏账发生情况

从历史情况看, 公司实际发生的坏账损失占应收账款余额的比例很低。报告期内, 公司实际发生的坏账损失金额情况如下:

单位: 万元

项目	2025年1-9月		2024年度		2023年度		2022年度	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
应收账款坏账准备核销	-	-	23.48	0.01%	132.33	0.13%	-	-

注: 占比指应收账款坏账准备核销金额与应收账款期末余额比例。



公司定期与客户进行对账,以保证应收账款余额的准确性与可回收性,一旦确认账款无法收回,在审批后作为坏账损失处理。公司2023年、2024年实际坏账金额为132.33万元、23.48万元,占2023年末、2024年末应收账款余额比例为0.13%、0.01%,坏账核销金额及其所占比例均较小。

综上所述,公司应收账款账龄结构合理,账龄主要集中在一年以内,应收账款期后回款情况良好,应收账款总体质量较高。虽然公司按组合计提坏账准备的应收账款坏账计提比例低于可比公司,但应收账款坏账计提比例符合公司的实际情况,具有合理性。因此,公司坏账准备计提比例充分、谨慎。

四、报告期内存货增长的原因,与公司生产经营规模是否一致,并结合报告期内存货库龄、订单覆盖及期后结转情况、同行业可比公司情况等,说明公司存货减值计提是否充分

(一) 报告期内存货增长的原因,与公司生产经营规模是否一致

报告期各期末,公司存货账面余额情况如下:

单位:万元

项目	2025.9.30		2024.12.31		2023.12.31		2022.12.31
	余额	变动比例	余额	变动比例	余额	变动比例	余额
原材料	38,805.92	50.91%	25,714.25	54.89%	16,601.72	11.50%	14,889.15
在产品	53,906.32	102.43%	26,628.99	77.27%	15,021.90	22.68%	12,244.74
产成品和发出商品	81,058.37	6.75%	75,933.58	78.04%	42,650.38	-9.69%	47,229.03
合计	173,770.61	35.47%	128,276.82	72.71%	74,273.99	-0.12%	74,362.92

报告期各期末,公司存货余额分别为74,362.92万元、74,273.99万元、128,276.82万元和173,770.61万元,2023年末较期初变动较小,2024年末和2025年9月末分别较期初增加72.71%和35.47%,主要系公司最近一年一期生产经营规模快速扩大,部分原材料价格上涨,且公司产品结构发生变化,使用较多高端原材料生产高附加值产品,导致存货规模随业务规模及结构变化而增加。

报告期内,公司存货余额与营业成本情况如下:

单位:万元



项目	2025年9月30日/ 2025年1-9月	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
存货余额	173,770.61	128,276.82	74,273.99	74,362.92
存货平均余额	151,023.72	101,275.41	74,318.46	74,847.90
营业成本	464,525.64	362,129.04	279,634.24	269,169.09
存货平均余额/营业成本	32.51%	27.97%	26.58%	27.81%

报告期内,公司存货平均余额占营业成本的比例分别为27.81%、26.58%、27.97%和32.51% (年化后为24.38%),整体较为稳定,公司存货增长与经营规模匹配。

1、原材料

报告期各期末,公司原材料余额分别为14,889.15万元、16,601.72万元、25,714.25万元和38,805.92万元,分别增长11.50%、54.89%和50.91%,主要是因为产品结构变动、原材料价格上涨带动原材料大幅增长。报告期各期末,各主要原材料结存情况如下:

单位:万元

项目	2025.9.30		2024.12.31		2023.12.31		2022.12.31
	余额	变动比例	余额	变动比例	余额	变动比例	余额
原材料	38,805.92	50.91%	25,714.25	54.89%	16,601.72	11.50%	14,889.15
其中:覆铜板	9,958.12	20.36%	8,273.81	67.99%	4,925.31	34.25%	3,668.80
半固化片	5,757.71	29.73%	4,438.39	152.98%	1,754.41	110.54%	833.31
金属刀具	6,600.96	69.60%	3,891.96	44.73%	2,689.20	-18.03%	3,280.59
金盐	3,341.63	224.94%	1,028.37	67.93%	612.38	5.89%	578.30

覆铜板和半固化片方面,受益于人工智能、数据中心、高性能计算等技术的驱动,公司生产经营规模不断扩大,对覆铜板和半固化片的采购规模增加。同时随着下游应用市场对PCB的更高要求,如更高的层数、更大的纵横比、更高的密度和更快的传输速度等,公司对高端原材料的采购数量不断增加,且高端材料的单价更高,因此公司报告期各期末的覆铜板和半固化片余额不断增长。

金属刀具方面,由于订单结构的变化,公司高速产品产量增加,此类板材硬度较大,钻头等金属刀具磨损加快;同时,公司产品层数增加,钻孔数量增加,因此对金属刀具的需求增加。



华兴会计师事务所(特殊普通合伙)

HUAXING CERTIFIED PUBLIC ACCOUNTANTS LLP

地址:福建省福州市湖东路152号中山大厦B座6-9楼
Add: 6-9/F Block B, 152 Hudong Road, Fuzhou, Fujian, China

电话(Tel):0591-87852574
Http://www.fjhxcpa.com

传真(Fax): 0591-87840354
邮政编码(Postcode): 350003

金盐方面，金盐价格根据当期市场黄金价格加上加工费确定，且加工费占黄金材料费用比重较少，因此受黄金价格影响较大，报告期内黄金价格持续走高，公司采购金盐均价不断增长，且随着公司订单和产量增加，公司金盐的采购数量亦在不断增加，因此报告期各期末，金盐的存货余额不断增加。

综上所述，公司原材料余额变动与公司产品结构和规模相匹配。

2、在产品

报告期各期末，公司在产品余额分别为12,244.74万元、15,021.90万元、26,628.99万元和53,906.32万元，分别增长22.68%、77.27%和102.43%，主要是因为是在产订单数量和产品结构变化。报告期各期末，公司在产品数量分别为7.24万平方米、7.65万平方米、8.76万平方米和16.14万平方米，在产品数量持续增加，且在产品中服务器领域高附加值PCB增加，因此在产品金额也明显增加。公司在产品余额变动与公司在产订单数量和产品结构变化相匹配。

3、产成品和发出商品

报告期各期末，公司产成品和发出商品的余额分别为47,229.03万元、42,650.38万元、75,933.58万元和81,058.37万元，2023年末较期初下降9.69%，2024年末和2025年9月末分别较期初增加78.04%和6.75%。2022年及2023年，由于公司订单主要以通信网络设备板类产品为主，因通信网络设备板产品市场需求下滑，导致期末存货中的产品（包括产成品和发出商品）余额下降；2024年及2025年1-9月，由于公司服务器/计算机类订单大幅增长，服务器/计算机类产品占比明显提升，导致期末存货中的产品（包括产成品和发出商品）余额上涨。公司产成品和发出商品余额与公司产品结构和经营规模相匹配。

(二) 结合报告期内存货库龄、订单覆盖及期后结转情况、同行业可比公司情况等，说明公司存货减值计提是否充分

1、存货库龄情况

报告期各期末，公司存货的库龄情况如下：

单位：万元

项目	2025年9月30日				
	1年以内	1-2年	2-3年	3年以上	合计



华兴会计师事务所(特殊普通合伙)

HUAXING CERTIFIED PUBLIC ACCOUNTANTS LLP

地址:福建省福州市湖东路152号中山大厦B座6-9楼
Add: 6-9/F Block B, 152 Hudong Road, Fuzhou, Fujian, China

电话(Tel):0591-87852574
Http://www.fjhxcpa.com

传真(Fax): 0591-87840354
邮政编码(Postcode): 350003

原材料	37,405.84	1,005.75	210.24	184.08	38,805.92
在产品	53,790.99	69.12	35.39	10.82	53,906.32
产成品	45,590.88	1,088.58	398.09	774.07	47,851.61
发出商品	30,591.28	1,853.79	621.70	139.98	33,206.76
合计	167,378.99	4,017.23	1,265.43	1,108.96	173,770.61
占比	96.32%	2.31%	0.73%	0.64%	100.00%
项目	2024年12月31日				
	1年以内	1-2年	2-3年	3年以上	合计
原材料	24,519.88	476.69	264.49	453.19	25,714.25
在产品	26,561.93	52.63	3.03	11.40	26,628.99
产成品	38,930.94	745.83	944.46	311.26	40,932.49
发出商品	34,158.44	685.53	16.71	140.42	35,001.10
合计	124,171.19	1,960.68	1,228.69	916.27	128,276.82
占比	96.80%	1.53%	0.96%	0.71%	100.00%
项目	2023年12月31日				
	1年以内	1-2年	2-3年	3年以上	合计
原材料	14,654.71	635.24	530.16	781.60	16,601.72
在产品	14,992.89	12.45	10.60	5.96	15,021.90
产成品	22,132.82	3,778.11	545.85	26.15	26,482.93
发出商品	15,805.65	264.31	81.95	15.55	16,167.45
合计	67,586.07	4,690.11	1,168.55	829.26	74,273.99
占比	91.00%	6.31%	1.57%	1.12%	100.00%
项目	2022年12月31日				
	1年以内	1-2年	2-3年	3年以上	合计
原材料	12,806.61	932.43	572.30	577.82	14,889.15
在产品	12,047.34	165.96	11.74	19.70	12,244.74
产成品	29,902.45	1,388.01	140.69	41.66	31,472.81
发出商品	15,257.45	492.61	4.53	1.64	15,756.22
合计	70,013.84	2,979.01	729.26	640.81	74,362.92



华兴会计师事务所(特殊普通合伙)

HUAXING CERTIFIED PUBLIC ACCOUNTANTS LLP

地址:福建省福州市湖东路152号中山大厦B座6-9楼
Add: 6-9/F Block B, 152 Hudong Road, Fuzhou, Fujian, China

电话(Tel):0591-87852574
Http://www.fjhxcpa.com

传真(Fax): 0591-87840354
邮政编码(Postcode):350003

占比	94.15%	4.01%	0.98%	0.86%	100.00%
----	--------	-------	-------	-------	---------

报告期各期末,公司库龄1年以内的存货余额占比分别为94.15%、91.00%、96.80%和96.32%,存货库龄主要集中在1年以内,库龄较短。公司对存货执行有效期管理,根据存货的保质期确定有效期,并定期检查在库存货是否在有效期内。

库龄1年以上的原材料主要是覆铜板和备件。覆铜板的有效期一般为2年,后续可正常消耗,其中超过保质期90天的覆铜板已全额计提存货跌价准备;备件采购周期较长,公司为了确保生产稳定性和持续性,防范生产中断的风险以及降低设备更新的成本,储备一定数量的备件,此类备件用于设备维护,不存在减值迹象。

库龄1年以上的在产品主要是暂停订单,金额较小,主要是因为相应订单生产过程中,公司客户需求变更,并通知公司,公司暂停该订单的生产。公司会依据协议或订单,与客户就该暂停订单协商处理。报告期内,公司针对所有暂停的在产品订单分别计提了存货跌价准备333.46万元、458.92万元、74.16万元和113.19万元。

库龄1年以上的产成品和发出商品主要是超订单库存(印制电路板生产工艺复杂、流程长,生产过程中存在一定报废情况,因此公司会生产少量超过订单数量的产品)和客户已下单尚未提货的库存,其中超订单库存已全额计提存货跌价准备,客户已下单尚未提货已根据可变现净值计提存货跌价准备。

2、订单覆盖及期后结转情况

报告期各期末,公司原材料期后结转率情况如下:

单位:万元

项目	2025.9.30	2024.12.31	2023.12.31	2022.12.31
原材料期末余额	38,805.92	25,714.25	16,601.72	14,889.15
原材料期后结转金额	34,954.55	25,258.90	16,498.18	14,846.62
原材料期后结转率	90.08%	98.23%	99.38%	99.71%

注1: 原材料期后结转率=原材料期后已结转金额/原材料期末余额

注2: 期后截止日为2026年2月28日



华兴会计师事务所(特殊普通合伙)

HUAXING CERTIFIED PUBLIC ACCOUNTANTS LLP

地址:福建省福州市湖东路152号中山大厦B座6-9楼
Add: 6-9/F Block B, 152 Hudong Road, Fuzhou, Fujian, China

电话(Tel):0591-87852574
Http://www.fjhxcpa.com

传真(Fax): 0591-87840354
邮政编码(Postcode): 350003

报告期各期末,公司原材料期后结转率分别为99.71%、99.38%、98.23%和90.08%,公司主要采取“按单采购”的模式进行采购,大部分原材料是依据客户订单需求和公司实际产能状况等进行适当库存,原材料周转较快。

报告期各期末,公司产成品及发出商品的订单覆盖率和期后销售率情况如下:

单位:万元

项目	2025.9.30	2024.12.31	2023.12.31	2022.12.31
产成品和发出商品余额	81,058.37	75,933.58	42,650.38	47,229.03
有订单产成品和发出商品余额	77,123.37	73,435.39	39,722.85	44,808.88
产成品和发出商品期后销售金额	73,155.97	73,989.20	41,414.08	46,325.40
产成品和发出商品订单覆盖率	95.15%	96.71%	93.14%	94.88%
产成品和发出商品期后销售率	90.25%	97.44%	97.10%	98.09%

注1:产成品和发出商品订单覆盖率=有订单产成品和发出商品期末余额/产成品和发出商品期末余额

注2:产成品和发出商品期后销售率=产成品和发出商品期后销售金额/产成品和发出商品期末余额

注3:期后截止日为2026年2月28日

报告期各期末,公司产成品和发出商品订单覆盖率分别为94.88%、93.14%、96.71%和95.15%,公司产成品和发出商品期后销售转化率分别为98.09%、97.10%、97.44%和90.25%,公司存货订单覆盖率、期后转销比例处于较高水平,不存在大量存货滞销的情形。订单覆盖率和期后销售率低于100%的主要原因是公司的印制电路板产品生产工艺复杂、流程长,生产过程中存在一定报废情况,公司为满足客户合格品交付数量需求而生产少量超出订单数量的产品,此部分作为无订单产品可能后续未实现收入。各期末公司对超过订单数量且后续无订单的该部分产品全额计提存货跌价准备,并于超过产品有效期后对该部分未实现销售的产品进行报废处理。

3、同行业可比公司情况

报告期各期末,公司存货跌价准备计提比例与同行业可比公司对比如下:

项目	2025年9月30日	2024年12月31日	2023年12月31日	2022年12月31日
沪电股份	-	6.99%	6.00%	5.48%
深南电路	-	5.59%	5.80%	7.01%



华兴会计师事务所(特殊普通合伙)

HUAXING CERTIFIED PUBLIC ACCOUNTANTS LLP

地址:福建省福州市湖东路152号中山大厦B座6-9楼
Add: 6-9/F Block B, 152 Hudong Road, Fuzhou, Fujian, China

电话(Tel):0591-87852574
Http://www.fjhxcpa.com

传真(Fax): 0591-87840354
邮政编码(Postcode): 350003

项目	2025年9月30日	2024年12月31日	2023年12月31日	2022年12月31日
崇达技术	-	23.02%	21.12%	10.23%
胜宏科技	3.48%	4.37%	6.33%	2.64%
广合科技	10.37%	14.36%	13.21%	16.23%
平均值	6.93%	10.86%	10.49%	8.32%
生益电子	5.56%	5.84%	13.84%	9.35%

注:数据来源上市公司定期报告、H股上市招股说明书等公告,沪电股份、深南电路、崇达技术未披露2025年9月末存货跌价准备计提情况。

2022年末,公司存货跌价准备总体计提比例与同行业平均水平不存在显著差异。2023年末,全球通讯领域PCB产品受需求下滑、行业竞争加剧等因素影响,产品价格整体下降,由于公司主要产品为通信网络领域产品,故受影响较大,当年末公司存货跌价准备计提比例较高,与广合科技接近,高于沪电股份、深南电路、胜宏科技。2024年末,公司存货跌价准备计提比例低于平均水平,主要系崇达技术和广合科技计提比例显著较高所致,公司与沪电股份、深南电路、胜宏科技水平接近。

整体而言,公司存货跌价准备计提比例在同行业可比公司区间内,不存在明显差异。

4、说明公司存货减值计提是否充分

报告期各期末,公司的存货跌价准备分别为6,952.40万元、10,280.58万元、7,486.13万元和9,669.30万元,占计提比例分别为9.35%、13.84%、5.84%和5.56%,存货跌价准备计提情况按存货类别列示如下:

单位:万元

项目	2025年9月30日			
	账面余额	存货跌价准备或合同履约成本减值准备	账面价值	计提比例
原材料	38,805.92	227.27	38,578.66	0.59%
在产品	53,906.32	2,550.73	51,355.59	4.73%
产成品	47,851.61	5,886.42	41,965.19	12.30%
发出商品	33,206.76	1,004.89	32,201.87	3.03%
合计	173,770.61	9,669.30	164,101.31	5.56%
项目	2024年12月31日			
	账面余额	存货跌价准备或合同履约成本减值准备	账面价值	计提比例



华兴会计师事务所(特殊普通合伙)

HUAXING CERTIFIED PUBLIC ACCOUNTANTS LLP

地址: 福建省福州市湖东路152号中山大厦B座6-9楼
Add: 6-9/F Block B, 152 Hudong Road, Fuzhou, Fujian, China

电话(Tel): 0591-87852574
Http://www.fjhxcpa.com

传真(Fax): 0591-87840354
邮政编码(Postcode): 350003

原材料	25,714.25	224.07	25,490.17	0.87%
在产品	26,628.99	1,469.43	25,159.56	5.52%
产成品	40,932.49	4,673.41	36,259.07	11.42%
发出商品	35,001.10	1,119.22	33,881.88	3.20%
合计	128,276.82	7,486.13	120,790.69	5.84%
项目	2023年12月31日			
	账面余额	存货跌价准备或合同 履约成本减值准备	账面价值	计提比例
原材料	16,601.72	537.66	16,064.05	3.24%
在产品	15,021.90	2,874.94	12,146.96	19.14%
产成品	26,482.93	4,571.80	21,911.13	17.26%
发出商品	16,167.45	2,296.17	13,871.28	14.20%
合计	74,273.99	10,280.58	63,993.41	13.84%
项目	2022年12月31日			
	账面余额	存货跌价准备或合同 履约成本减值准备	账面价值	计提比例
原材料	14,889.15	559.42	14,329.73	3.76%
在产品	12,244.74	1,364.62	10,880.13	11.14%
产成品	31,472.81	4,175.02	27,297.79	13.27%
发出商品	15,756.22	853.34	14,902.88	5.42%
合计	74,362.92	6,952.40	67,410.52	9.35%

公司期末存货按成本与可变现净值孰低计价，存货期末可变现净值低于账面成本的，按差额计提存货跌价准备。其中，可变现净值是指在日常经营活动中，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。

(1) 对于原材料，公司主要采取“按单采购”、“按单生产”的模式进行采购和投入生产，大部分原材料是依据客户订单需求和公司实际产能状况等进行适当库存。同时公司建立了库龄监控管理体系，对超过保质期90天的原材料全额计提存货跌价准备。报告期各期末，公司原材料库龄1年以内的金额占比分别为86.01%、88.27%、95.36%和96.39%，截至2026年2月28日，公司原材料期后结转率分别为99.71%、99.38%、98.23%和90.08%，公司原材料库龄结构健康，期后结转比例高，原材料周转较快。



(2) 对于在产品,公司主要采取“按单生产”的模式进行生产,在产品估计售价以订单价格确定,至完工时估计要发生的成本以该订单的完工成本确定,扣除估计的销售费用及相关税费作为可变现净值,当可变现净值低于账面成本的,按差额计提存货跌价准备。报告期各期末,公司在产品库龄1年以内的金额占比分别为98.39%、99.81%、99.75%和99.79%,库龄较短。

(3) 对于产成品及发出商品,公司主要采取“按单生产”的模式进行生产。对于产成品和发出商品中有订单的部分,估计售价以订单价格确定,扣除估计的销售费用及相关税费作为可变现净值,当可变现净值低于账面成本的,按差额计提存货跌价准备;产成品和发出商品中无订单的部分主要是超出订单数量部分的产品,因其属于定制化产品,若无后续订单,此部分产成品的估计售价为零并全额计提存货跌价准备。报告期各期末,公司产成品及发出商品库龄1年以内的金额占比分别为95.62%、88.95%、96.25%和93.98%,库龄结构良好,报告期各期末,公司产成品和发出商品订单覆盖率和公司产成品和发出商品期后销售转化率均处于较高水平,不存在大量存货滞销的情形。

综上,结合报告期内公司存货库龄较短、订单覆盖率较高,期后结转情况良好,存货跌价准备计提比例在同行业可比公司区间内等情况,公司存货减值计提充分。

【核查情况】

(一) 核查程序

针对上述事项,我们履行了以下核查程序:

1、查阅PCB行业研究报告,了解报告期内及未来行业发展趋势、主要下游应用领域市场需求情况;获取发行人报告期内主要产品的产销量数据、收入成本毛利明细表,分析复核发行人报告期内产销量及毛利率变动情况;查阅同行业可比公司定期报告、H股上市招股说明书等公告,了解报告期内同行业可比公司报告期内业绩变动情况;访谈发行人管理层,获取发行人在手订单统计表,了解发行人报告期内业绩波动的主要原因,相关因素对发行人未来业绩的持续影响;

2、获取发行人销售收入成本明细表,访谈发行人管理层,了解和分析报告期内外销收入占比持续提升的原因;获取报告期内公司海关出口数据,与公司账面境外销售收入对比,分析差异形成原因及合理性,核查公司境外收入与海关数据的匹配性。了解国际贸易形势



华兴会计师事务所(特殊普通合伙)

HUAXING CERTIFIED PUBLIC ACCOUNTANTS LLP

地址:福建省福州市湖东路152号中山大厦B座6-9楼
Add: 6-9/F Block B, 152 Hudong Road, Fuzhou, Fujian, China

电话(Tel):0591-87852574
Http://www.fjhxcpa.com

传真(Fax): 0591-87840354
邮政编码(Postcode):350003

及关税政策变化情况,查询中国商务部外贸实务查询服务网、美国国际贸易委员会官网和美国贸易代表办公室官网等所列的美国进口关税税率情况,查询印度工商部官网等所列的印度反倾销政策情况。查阅中国人民银行美元兑人民币的中间价,根据公司报告期内美元结算外销收入金额测算汇率对公司外销收入的影响;

3、查阅公司与主要客户签订的销售合同或订单,了解主要客户的信用政策;取得发行人应收账款明细表及客户收入明细表对比分析主要客户应收账款余额与销售金额、交易内容、信用政策之间的匹配关系;查阅公司应收账款坏账准备相关会计政策及会计估计是否符合《企业会计准则》的规定及行业特点;获取了公司报告期内各期应收账款明细表及其账龄明细表,坏账准备计提明细表,评估管理层对于预期信用损失率的确定是否合理,核查应收账款期末余额、期末坏账准备计提金额的准确性;了解应收账款期后回款情况及期后回款率的计算过程并执行分析程序;查阅同行业可比公司公开资料,了解同行业可比公司应收账款坏账准备计提情况;

4、获取发行人存货明细、收入成本明细并执行分析程序;获取发行人报告期内存货订单覆盖、期后结转销售明细表并执行分析程序;查阅同行业可比公司定期报告、H股上市招股说明书等公告文件,计算存货跌价准备计提比例并与发行人进行对比;查阅公司会计政策,了解存货跌价准备计提方法,获取并复核发行人存货跌价准备计算过程,结合订单覆盖、期后结转销售情况,分析发行人存货跌价准备计提的充分性。

(二) 核查意见

经核查,我们认为:

1、发行人报告期内业绩波动,2023年业绩由盈转亏,主要系PCB行业整体出现阶段性调整,通信网络领域市场需求下滑、竞争加剧等因素导致公司产品毛利率明显下滑所致,2024年业绩扭亏为盈,2025年1-9月业绩大幅增长,主要系AI驱动PCB行业进入新一轮景气周期,AI服务器等高端应用领域市场需求旺盛,发行人深度服务境内外主要客户,主要产品产销量明显增加,其中AI服务器相关高附加值PCB的数量和占比大幅提升,带动经营业绩大幅增长,发行人报告期内业绩波动趋势与大部分可比公司变动趋势一致,符合公司实际情况。在AI基础设施投资的带动下,未来PCB行业市场需求预计将保持增长,发行人在



手订单储备充足, 对公司未来业绩产生积极的影响, 但在2025年经营规模和业绩基数已经大幅提高的情况下, 预计未来经营业绩增速将有所放缓;

2、公司外销收入占比持续上升主要系公司顺应行业趋势, 积极把握AI服务器等高端应用市场机遇, 大力开拓海外市场, 与境外头部客户合作不断加深, 导致外销收入快速大幅增长所致; 经调整后的境外销售收入与海关出口报关数据的差异较小, 具有合理性; 现阶段, 贸易政策及汇率波动等对公司外销收入的影响较小, 公司已在募集说明书充分提示相关风险;

3、公司应收账款增长主要系营业收入增长所致, 主要客户的应收账款与其销售金额、交易内容、信用政策相匹配, 应收账款增长具有合理性; 公司应收账款账龄结构合理, 账龄主要集中在1年以内, 应收账款期后回款情况良好, 坏账准备计提比例低于同行业可比公司原因合理, 符合公司实际经营情况, 公司应收账款坏账准备计提充分;

4、报告期内存货增长与公司经营规模、产品结构、原材料价格等因素相关, 具有合理性, 与公司生产经营规模一致; 报告期内存货库龄较短, 订单覆盖及期后结转情况良好, 符合公司经营实际; 公司存货跌价准备计提比例在同行业可比公司区间内, 不存在明显差异; 公司存货跌价准备计提充分。

问题 4. 关于其他

4.1 请发行人说明: 截至最近一期末, 公司是否持有金额较大的财务性投资, 本次发行董事会决议日前六个月内公司是否存在新投入和拟投入的财务性投资。

请保荐机构和申报会计师进行核查并发表明确意见。

回复:

【发行人说明】

一、截至最近一期末, 公司是否持有金额较大的财务性投资, 本次发行董事会决议日前六个月内公司是否存在新投入和拟投入的财务性投资

(一) 最近一期末, 公司是否持有金额较大的财务性投资



华兴会计师事务所(特殊普通合伙)

HUAXING CERTIFIED PUBLIC ACCOUNTANTS LLP

地址:福建省福州市湖东路152号中山大厦B座6-9楼
Add: 6-9/F Block B, 152 Hudong Road, Fuzhou, Fujian, China

电话(Tel):0591-87852574
Http://www.fjhxcpa.com

传真(Fax): 0591-87840354
邮政编码(Postcode): 350003

截至2025年9月30日,公司不存在持有金额较大的交易性金融资产和可供出售的金融资产、借予他人款项、委托理财等财务性投资的情形。

截至2025年9月30日,公司财务报表中可能涉及财务性投资的主要科目如下:

单位:万元

项目	账面价值	其中:财务性投资金额
货币资金	68,078.12	-
交易性金融资产	-	-
其他应收款	415.82	-
其他流动资产	11,924.04	-
长期股权投资	194.73	194.73
其他权益工具投资	-	-
其他非流动金融资产	4,428.02	4,428.02
其他非流动资产	4,879.23	-
合计	89,919.96	4,622.75
截至2025年9月30日归属于母公司股东净资产		515,826.47
财务性投资占比		0.90%

1、货币资金

截至2025年9月30日,公司货币资金账面金额为68,078.12万元,主要为银行存款,不属于财务性投资。

2、交易性金融资产

截至2025年9月30日,公司不存在交易性金融资产。

3、其他应收款

截至2025年9月30日,公司其他应收款账面价值为415.82万元,主要为保证金及押金等,不属于财务性投资。

4、其他流动资产

截至2025年9月30日,公司其他流动资产账面价值为11,924.04万元,主要为待抵扣进项税,不属于财务性投资。

5、长期股权投资



截至2025年9月30日,公司长期股权投资账面价值为194.73万元,为公司对东莞科创生益产业投资合伙企业(有限合伙)(以下简称“科创生益”)的投资。基于谨慎性原则,公司对科创生益的投资属于财务性投资。

6、其他权益工具投资

截至2025年9月30日,公司不存在其他权益工具投资。

7、其他非流动金融资产

截至2025年9月30日,公司其他非流动金融资产账面价值为4,428.02万元,为公司对东莞君度生益股权投资合伙企业(有限合伙)(以下简称“君度生益”)的投资。基于谨慎性原则,公司对君度生益的投资属于财务性投资。

8、其他非流动资产

截至2025年9月30日,公司其他非流动资产账面价值为4,879.23万元,主要为预付设备款,不属于财务性投资。

综上,截至2025年9月末,公司财务性投资合计金额为4,622.75万元,上述财务性投资金额占期末公司合并报表归属于母公司净资产的比例为0.90%,未超过30%,不属于金额较大的财务性投资,符合《证券期货法律适用意见第18号》及《监管规则适用指引——发行类第7号》等有关规定。

(二)本次发行董事会决议日前六个月内公司是否存在新投入和拟投入的财务性投资

公司于2025年11月17日召开第三届董事会第三十二次会议,审议通过本次发行的相关事项,自本次发行相关董事会决议日前六个月起至本回复出具日,公司已实施或拟实施的可能涉及财务性投资的具体情况如下:

1、东莞君度生益股权投资合伙企业(有限合伙)

2022年3月15日,公司召开第二届董事会第二十三次会议,审议通过了《关于对外投资产业基金暨关联交易的议案》,公司控股股东生益科技的全资子公司东莞生益资本投资有限公司(以下简称“生益资本”)拟与宁波君度私募基金管理有限公司(以下简称“君度基金”)组建合资公司担任基金普通合伙人,发起设立总规模不超过人民币5.05亿元的“电子信息新材料基金”,同意公司作为有限合伙人以自有资金认缴出资0.45亿元。



2023年3月8日,公司与生益资本、君度基金及其他意向方签署《东莞君度生益股权投资合伙企业(有限合伙)合伙协议》,共同出资设立产业基金君度生益。根据上述《合伙协议》,君度生益主要投资于“新一代信息通信技术”“新材料”“新能源”“高端制造”等相关领域的、具有高成长性的非上市企业股权。

君度生益最终认缴出资总金额是4.16亿元,公司作为有限合伙人认缴出资0.45亿元,认缴出资比例为10.8173%。2023年3月22日,公司向君度生益实缴首期出资2,250万元,2025年9月3日实缴第二期出资2,250万元。

基于谨慎性原则考虑,公司将对君度生益的投资界定为财务性投资,本次发行相关董事会决议日前六个月对君度生益的已投资金额为2,250万元,不存在拟投资的金额。

2、东莞科创生益产业投资合伙企业(有限合伙)

2024年10月15日,公司召开第三届董事会第十四次会议,审议通过了《关于发起设立产业基金暨关联交易的议案》,公司拟与东莞科技创新金融集团有限公司(以下简称“科创集团”)及其关联企业合作发起设立规模1亿元的产业基金,公司拟作为有限合伙人以自有资金认缴出资0.50亿元。

2024年10月25日,公司与科创集团的全资子公司东莞市科创资本投资管理有限公司(以下简称“科创资本”)和东莞市国弘投资有限公司(以下简称“国弘投资”),以及科创集团持有50%权益并由科创资本担任普通合伙人的东莞市创新创业投资母基金合伙企业签署《东莞科创生益产业投资合伙企业(有限合伙)之合伙协议》,共同发起设立产业基金科创生益,公司作为有限合伙人认缴出资5,000万元。2024年12月24日,公司向科创生益实缴首期出资200万元,2025年12月16日实缴第二期出资600万元,尚有4,200万元未实缴。

根据上述《合伙协议》,科创生益的投资范围:按相关法律法规规定及本协议约定允许的方式投资未上市企业,投向为PCB(印刷线路板)、半导体和集成电路、人工智能、智能终端和传感器、关键元器件、零部件和基础材料、消费电子、生命健康、新能源等电子科创相关领域的高成长性企业;在投资标的选择上优先考虑生益电子股份有限公司的产业发展需求,横向、纵向在PCB(印刷线路板)产业链上下游寻找优质投资标的开展投资。

基于谨慎性原则考虑,公司将对科创生益的投资界定为财务性投资,本次发行董事会决议日前六个月至本次发行前新投入和拟投入的对科创生益的投资金额为4,800万元。



综上分析,本次发行相关董事会决议日前六个月起至本回复出具日,公司已实施或拟实施的财务性投资为对君度生益、科创生益的投资,本次发行董事会决议日前六个月至本次发行前新投入和拟投入的财务性投资金额7,050.00万元,需调整募集资金总额。

公司已于2026年3月12日召开第三届董事会第三十六次会议,审议通过《关于调整2025年度向特定对象发行A股股票方案的议案》等相关议案,相应调整本次募集资金总额,拟募集资金总额调整为不超过人民币252,950.00万元(含本数)。

【核查情况】

(一) 核查程序

针对上述事项,我们履行了以下核查程序:

- 1、查阅中国证监会、上海证券交易所关于财务性投资认定的相关规定;
- 2、查阅发行人募集说明书对财务性投资的披露情况;
- 3、查阅发行人公告的最新一期末财务数据及与对外投资相关的科目明细表;
- 4、查阅了发行人与对外投资相关的董事会决议及公司公告;
- 5、获取并查阅发行人报告期内对外投资产业基金相关的出资凭证、合伙协议、审计报告或财务报表等;
- 6、访谈发行人管理层,了解发行人对外投资的投资背景、投资目的等情况,了解是否存在新投入或拟投入财务性投资的情况。

(二) 核查意见

经核查,我们认为:

- 1、截至最近一期末,公司不存在持有金额较大的财务性投资的情形;
- 2、本次发行董事会决议日前六个月内公司新投入和拟投入的财务性投资金额为7,050.00万元,发行人已相应调整本次募集资金总额,募集资金总额调整为不超过人民币252,950.00万元(含本数)。

4.2 请发行人说明:(1)前募东城工厂(四期)5G应用领域高速高密印制电路板扩建升级项目尚未达到预计效益的原因及后续建设安排,是否可能进一步变更;(2)前募智能算力中心高多层高密互连电路板项目一期是否已达到预定可使用状态,尚余大额募集资金



未使用完毕的原因,转固时点是否准确,是否符合企业会计准则规定;(3)前募资金变更前后非资本性支出占比情况。

请保荐机构和申报会计师进行核查并发表明确意见。

回复:

【发行人说明】

一、前募东城工厂(四期)5G应用领域高速高密印制电路板扩建升级项目尚未达到预计效益的原因及后续建设安排,是否可能进一步变更

(一)前募东城工厂(四期)5G应用领域高速高密印制电路板扩建升级项目尚未达到预计效益的原因

前募东城工厂(四期)5G应用领域高速高密印制电路板扩建升级项目下游应用领域主要包括通信设备板、网络设备板、计算机/服务器板、消费电子板、工控医疗板以及其他板等,尚未达到预计效益的主要原因如下:

1、2023年、2024年未达效益的原因

(1) 下游市场需求的变化

2020年,公司对于东城工厂(四期)5G应用领域高速高密印制电路板扩建升级项目(以下简称“东城工厂四期项目”)设计时,主要根据当时公司产品主要应用领域以及下游市场需求进行规划,当时市场认为5G通讯领域有较大的发展空间,公司生产及销售通讯领域PCB产品占比较高,因此对于东城工厂(四期)5G应用领域高速高密印制电路板扩建升级项目预计效益时,主要根据当时公司的产品和订单结构进行预测。随着2022年至2023年受全球宏观经济景气度不佳,通信网络领域市场需求下滑等因素影响,印制电路板行业出现阶段性低迷、行业竞争加剧、公司部分主要客户需求下降,通信网络类产品订单减少,产能释放进度及产品售价低于预期。公司根据各应用领域的情况,在保持原通信网络领域产品外,开始调整产品结构,逐步导入汽车电子以及服务器领域的产品。

(2) 量价齐跌导致未达预期效益

2023年以及2024年东城工厂四期项目对应的生产产量及产品销售单价与可行性分析报告预测数据对比情况如下:



公司名称	2024年度	2023年度
实际销售单价(元/平方米)	4,543.15	2,056.87
预测单价(元/平方米)	7,193.66	8,039.97
实际产量(万平方米)	13.90	12.78
预测产量(万平方米)	33.06	17.40
实际产能利用率	64.89%	79.68%

由于前次募投项目在预测的时候主要以5G通信领域的产品预测为主,前次募投项目未实现预期效益主要是销售单价及产量均未达预期所致,其中2023年、2024年通信领域产品价格出现较大幅度下滑,实际销售单价与预测价格差异较大,叠加汽车电子板价格较低以及服务器/计算机板未达到预测价格,导致这两年实际销售单价均明显低于预测单价。另一方面产量未达预期也存在一定的影响,由于前次募投项目在产品结构和应用领域侧重方面发生一定的变化,因此存在根据订单需求生产的实际产能低于设计产能的情况,以及应用领域的切换也导致实际产量和产能利用率均受到了影响,造成2023年、2024年项目实际效益未达到预期。

综上,由于外部市场需求的变化以及实际产能下降和产能切换导致整体产能释放进度、产品售价未达预期,因此2023年和2024年项目实际效益未达预期。

2、2025年1-9月已实现效益

(1) AI服务器领域全面爆发导致量价齐升

2025年AI服务器市场需求全面爆发,根据Prismark2025年第三季度数据显示,预计2025年全球服务器/数据存储设备市场规模将较2024年同比增长39.86%,全球AI基础设施(包含服务器设备、存储设备、AI加速卡等)市场规模正快速扩张,由此带动的AI服务器等高算力设备出货量迅速提高,公司服务器订单大幅增长,项目产能充分释放,且总体售价超过预期,使得2025年1-9月的项目效益达到承诺效益。

2025年1-9月东城工厂四期项目对应的生产产量及产品销售单价与可行性分析报告预测数据对比情况如下:



单位:元/平方米、万平方米

项目	2025年1-9月
实际销售单价	9,734.24
预测单价	5,924.19
实际产量	18.68
预测产量	26.10
实际产能利用率	89.66%

虽然由于项目实际产品应用领域结构与可研报告的预测相比发生了变化,导致项目实际产能和产量低于预测,但AI服务器PCB等服务器领域高附加值产品的销量和占比大幅提升导致东城工厂四期项目销售单价大幅提升,产品实际销售单价明显高于预测单价,因此2025年1-9月随着项目产量、产能利用率以及销售单价升高,该项目已实现预期效益。

综上所述,虽然2025年1-9月东城工厂四期项目已实现预期效益,但无法覆盖2023年以及2024年因市场需求进行产品结构调整导致效益不及预期缺口,因此东城工厂四期项目的累计效益尚未达到预期具有合理性。

(二) 后续建设安排,是否可能进一步变更

2025年10月28日,公司召开第三届董事会第三十一次会议,审议通过了《关于调整部分募集资金投资建设项目内部投资结构并结项的议案》,东城工厂(四期)5G应用领域高速高密印制电路板扩建升级项目已达到可使用状态并结项,后续不存在进一步变更的可能性。

二、前募智能算力中心高多层高密互连电路板项目一期是否已达到预定可使用状态,尚余大额募集资金未使用完毕的原因,转固时点是否准确,是否符合企业会计准则规定

(一) 前募智能算力中心高多层高密互连电路板项目一期是否已达到预定可使用状态

公司于2026年3月12日召开第三届董事会第三十六次会议,审议通过了《关于调整部分募集资金投资建设项目内部投资结构和投资总额并结项的议案》,智能算力中心高多层高密互连电路板项目一期达到可使用状态,同意公司调整项目投资总额和内部投资结构并结项。



截至本回复报告出具日,前募智能算力中心高多层高密互连电路板项目一期主要工程已完工,主要设备已完成安装和调试,相关固定资产已达到预定可使用状态,项目已正式投产。

(二) 尚余大额募集资金未使用完毕的原因

截至2025年9月30日,公司尚未使用的前次募集资金余额为47,527.55万元,其中前次募投项目智能算力中心高多层高密互连电路板项目一期尚未投入募集资金本金43,090.85万元以及募集资金账户利息4,436.71万元,具体情况如下:

单位:万元

项目	拟投入募集资金	截至2025年9月30日累计投入募集资金金额	截至2025年9月30日累计投入募集资金比例	截至2025年9月30日尚余未使用募集资金金额
智能算力中心高多层高密互连电路板项目一期	63,786.54	20,695.69	32.45%	47,527.55

注:累计投入募集资金比例=累计投入募集资金金额/拟投入募集资金;尚余未使用募集资金金额为募集资金账户余额,包含募集资金账户利息

尚余大额募集资金未使用完毕的主要原因是截至2025年9月30日该项目仍处于建设中,相关设备陆续进行采购、到货或安装调试;同时,公司采购设备一般采用分期支付方式结算,主要分为设备到货、安装调试及验收三个阶段,每个阶段以对应证明文件按照合同约定支付相应款项,待设备验收合格后全部支付,尚未支付的资金将根据项目建设进度和合同约定及其实际执行情况陆续投入。

截至2026年2月28日,公司尚未使用的前次募集资金余额为13,298.78万元,其中前次募投项目智能算力中心高多层高密互连电路板项目一期尚未投入募集资金本金8,826.12万元以及募集资金账户利息4,472.66万元,具体情况如下:

单位:万元

项目	拟投入募集资金	截至2026年2月28日累计投入募集资金金额	截至2026年2月28日累计投入募集资金比例	截至2026年2月28日尚余未使用募集资金金额
智能算力中心高多层高密互连电路板项目一期	63,786.54	55,960.42	86.16%	13,298.78

注:累计投入募集资金比例=累计投入募集资金金额/拟投入募集资金;尚余未使用募集资金金额为募集资金账户余额,包含募集资金账户利息



尚余部分募集资金未使用完毕的主要原因是公司根据合同约定分期支付工程建设和设备购置款, 剩余募集资金13,298.78万元后续将用于支付项目设备、公共设施等验收和质保金尾款。

(三) 转固时点是否准确, 是否符合企业会计准则规定

截至2026年2月28日, 前募智能算力中心高多层高密互连电路板项目一期转固情况如下:

单位: 万元

项目	2025年期初余额	本期增加	转固定资产及无形资产	2026年2月末余额	转固比例
智能算力中心高多层高密互连电路板项目一期	-	85,330.79	85,329.02	1.77	100.00%

截至2026年2月28日, 前募智能算力中心高多层高密互连电路板项目一期在建工程期末余额为1.77万元, 在建工程累计总投入为85,330.79万元, 已投入部分转固比例为100.00%, 除剩余零星设备仍在安装调试阶段, 其余的工程和设备均已达到预定可使用状态并完成转固。

根据公司会计政策, 在建工程在达到预定可使用状态时结转为固定资产。预定可使用状态的判断标准, 应符合下列情况之一:

- 1、固定资产的实体建造(包括安装)或生产工作已全部完成或实质上已全部完成;
- 2、已经试生产或试运行, 并且其结果表明资产能够正常生产出合格产品, 或者试运行结果表明其能够正常运转或营业;
- 3、继续发生在购建或生产的固定资产上的支出金额很少或者几乎不再发生;
- 4、所购建或生产的固定资产已经达到设计或合同要求, 或与设计或合同要求基本相符。

根据《企业会计准则第4号——固定资产》及其应用指南的相关规定, 在建工程达到预定可使用状态时转入固定资产。

报告期各期, 公司在建工程主要包括厂房土建及装修工程、公共设施及配套工程等工程类项目和生产设备及相关配套设施等设备类项目。公司根据各具体工程的建设完工情况和设备安装验收情况, 在达到预定可使用状态后进行转固。



华兴会计师事务所(特殊普通合伙)

HUAXING CERTIFIED PUBLIC ACCOUNTANTS LLP

地址:福建省福州市湖东路152号中山大厦B座6-9楼
Add: 6-9/F Block B, 152 Hudong Road, Fuzhou, Fujian, China

电话(Tel):0591-87852574
Http://www.fjhxcpa.com

传真(Fax): 0591-87840354
邮政编码(Postcode):350003

对于工程类项目,公司根据《基础设施管理》等相关内部控制制度组织设施验收,经验收合格的工程由设施验收管理部门提交所有验收相关资料,包括合同、竣工图纸、施工方案、报批文件、验收文件、验收报告等,并提交《资产验收单》《工程完工报告》;对于设备类项目,公司根据《设备管理》等相关内部控制制度根据设备实际情况组织开箱检查、安装验收、调试验收、试生产验收等验收流程,经验收合格的设备由设备管理部门提交《资产验收单》《设备装机报告》。

当固定资产安装完成并通过试生产验收或建造完成后,设施或设备管理部门应在1个月内将《设备装机报告》或《工程完工报告》电子档提交给财务部固定资产管理人员,公司财务部门根据《固定资产管理》等相关内部控制制度,在收到报告或投入使用情况说明当月完成“在建工程转固定资产”的账务处理。

综上,公司转固时点准确,符合企业会计准则的相关规定。

三、前募集资金变更前后非资本性支出占比情况

(一) 前募集资金变更前非资本性支出占比情况

公司前次募集资金为2021年首次公开发行股票并在科创板上市,募集资金总额为人民币206,624.09万元,扣除发行费用后实际募集资金净额为人民币197,493.89万元,募集资金到位后拟投资于以下项目:

单位:万元

序号	项目名称	投资总额	募集资金投入金额	其中:用于非资本性支出的募集资金金额
1	东城工厂(四期)5G应用领域高速高密印制电路板扩建升级项目	207,215.04	103,335.19	-
2	吉安工厂(二期)多层印制电路板建设项目	127,927.12	63,786.54	-
3	研发中心建设项目	20,948.54	10,423.29	-
4	补充营运资金项目	40,000.00	19,948.87	19,948.87
合计		396,090.70	197,493.89	19,948.87

公司前次募集资金拟用于东城工厂(四期)5G应用领域高速高密印制电路板扩建升级项目、吉安工厂(二期)多层印制电路板建设项目、研发中心建设项目的资本性支出项目,



华兴会计师事务所(特殊普通合伙)

HUAXING CERTIFIED PUBLIC ACCOUNTANTS LLP

地址:福建省福州市湖东路152号中山大厦B座6-9楼
Add: 6-9/F Block B, 152 Hudong Road, Fuzhou, Fujian, China

电话(Tel):0591-87852574
Http://www.fjhxcpa.com

传真(Fax): 0591-87840354
邮政编码(Postcode):350003

募集资金拟用于非资本性支出的只有补充营运资金项目,因此,前募资金变更前的非资本性支出金额为19,948.87万元,非资本性支出占比为10.10%。

(二) 前募资金变更的相关情况

1、“吉安工厂(二期)多层印制电路板建设项目”变更为“智能算力中心高多层高密互连电路板项目一期”

公司于2025年3月26日召开第三届董事会第二十一次会议及第三届监事会第十二次会议,审议通过了《关于变更募集资金投资项目的议案》。公司于2025年5月12日召开2024年年度股东大会,审议通过了《关于变更募集资金投资项目的议案》。公司将原计划使用于“吉安工厂(二期)多层印制电路板建设项目”的募集资金全部变更用于“智能算力中心高多层高密互连电路板项目一期”,项目实施主体由吉安生益电子有限公司变更为生益电子股份有限公司。

公司将原项目的拟投入募集资金63,786.54万元全部变更用于新项目,不足部分由公司自有资金和自筹资金支付,具体如下:

内容	变更前	变更后
项目名称	吉安工厂(二期)多层印制电路板建设项目	智能算力中心高多层高密互连电路板项目一期
实施主体	吉安生益电子有限公司	生益电子股份有限公司
募投项目投资总额(万元)	119,841.41	100,035.00
拟投入募集资金金额(万元)	63,786.54	63,786.54

截至2025年6月20日,公司将原项目已投入募集资金已全部归还至募集资金专项账户。

公司于2026年3月12日召开第三届董事会第三十六次会议,审议通过了《关于调整部分募集资金投资建设项目内部投资结构和投资总额并结项的议案》,鉴于智能算力中心高多层高密互连电路板项目一期已达到可使用状态,同意公司调整项目投资总额和内部投资结构并结项。

截至2026年2月28日,智能算力中心高多层高密互连电路板项目一期累计投入募集资金及利息54,960.42万元用于工程建设和设备购置,剩余募集资金及利息13,298.78万元将用于后续支付项目设备、公共设施等验收和质保金尾款,均为资本性支出。

(三) 前募资金变更前后非资本性支出占比情况对比



华兴会计师事务所(特殊普通合伙)

HUAXING CERTIFIED PUBLIC ACCOUNTANTS LLP

地址:福建省福州市湖东路152号中山大厦B座6-9楼
Add: 6-9/F Block B, 152 Hudong Road, Fuzhou, Fujian, China

电话(Tel):0591-87852574
Http://www.fjhxcpa.com

传真(Fax): 0591-87840354
邮政编码(Postcode): 350003

前募资金变更前后的各项目募集资金投入情况如下:

单位: 万元

项目	变更前		变更后	
	募集资金投入金额	其中:非资本性支出金额	募集资金投入金额	其中:非资本性支出金额
东城工厂(四期)5G应用领域高速高密印制电路板扩建升级项目	103,335.19	-	103,335.19	-
吉安工厂(二期)多层印制电路板建设项目	63,786.54	-		-
智能算力中心高多层高密互连电路板项目一期	-	-	63,786.54	-
研发中心建设项目	10,423.29	-	10,423.29	-
补充营运资金项目	19,948.87	19,948.87	19,948.87	19,948.87
合计	197,493.89	19,948.87	197,493.89	19,948.87
非资本性支出占比	10.10%		10.10%	

注:变更前募集资金投入金额为募集资金到位后拟投入金额;变更后募集资金投入金额不含募集资金专户产生的利息并投入募投项目的金额,包括各募投项目已投入募集资金金额和拟用于支付智能算力中心高多层高密互连电路板项目一期的项目设备、公共设施等验收和质保金尾款的募集资金金额。

前募资金变更前的非资本性支出占比为10.10%,不考虑募集资金存放于专户产生的利息,前募资金变更后的非资本性支出仍为10.10%,前募资金变更前后的非资本性支出不变。

【核查情况】

(一) 核查程序

针对上述事项,我们履行了以下核查程序:

- 1、查阅前次募集资金使用情况报告、相关董事会决议及公告;查阅前次募投项目可行性报告,获取并查阅行业发展报告,获取并分析该项目实际产能、产量以及销售单价与预测数据的差异情况及原因;复核前次募投项目东城工厂(四期)5G应用领域高速高密印制电路板扩建升级项目效益测算过程,了解项目尚未达到预期效益的原因以及项目实施进度;
- 2、查阅发行人股东会、董事会相关决议和公司公告文件,了解募集资金变更及使用情况;实地查看前募智能算力中心高多层高密互连电路板项目一期的建设和运行情况,了解公司项目实施进度;查阅公司关于在建工程转固的内部控制制度,了解公司在建工程转固时点及转固政策,分析公司在建工程核算是否符合《企业会计准则》要求;查阅公司在建



工程转固相关凭证及附件, 查阅募集资金专户银行流水及募集资金使用台账, 检查在建工程交付使用及完工情况, 了解项目投入以及结余的情况, 分析转固时点是否准确;

3、查阅发行人股东会、董事会相关决议和公司公告文件, 获取并查阅前次募集资金使用情况报告、募集资金专户银行流水及募集资金使用台账, 了解前次募投项目投资结构和投资总额变动情况, 计算前次募投项目资金变更前后非资本性支出变化情况。

(二) 核查意见

经核查, 我们认为:

1、前募东城工厂(四期)5G应用领域高速高密印制电路板扩建升级项目尚未达到预计效益主要系2023年、2024年因下游市场需求变化以及实际产能下降和产能切换导致产品售价、产能释放进度未达预期, 虽然2025年1-9月随着产量、产能利用率以及销售单价升高, 项目已达到当期预计效益, 但未能弥补前期累计效益缺口, 尚未达到预计效益的原因合理; 该项目已经达到可使用状态并已在2025年10月经董事会同意予以结项, 不存在进一步变更的可能;

2、前募智能算力中心高多层高密互连电路板项目一期已达到预定可使用状态, 尚余部分募集资金主要用于后续支付项目设备、公共设施等验收和质保金尾款; 转固时点准确, 符合企业会计准则规定;

3、前募资金变更前的非资本性支出占比为10.10%, 不考虑募集资金存放于专户产生的利息, 前募资金变更后的非资本性支出仍为10.10%, 前募资金变更前后的非资本性支出不变。



华兴会计师事务所(特殊普通合伙)

HUAXING CERTIFIED PUBLIC ACCOUNTANTS LLP

地址: 福建省福州市湖东路152号中山大厦B座6-9楼
Add: 6-9/F Block B, 152 Hudong Road, Fuzhou, Fujian, China

电话(Tel): 0591-87852574
Http://www.fjhxcpa.com

传真(Fax): 0591-87840354
邮政编码(Postcode): 350003

(本页无正文, 为华兴会计师事务所(特殊普通合伙)《关于生益电子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的回复》之签章页)

华兴会计师事务所
(特殊普通合伙)



中国福州市

中国注册会计师:



中国注册会计师:



2026年3月20日



营业执照

(副本) 副本编号: 1-1

统一社会信用代码
91350100084343026U



扫描二维码登录
“国家企业信用信
息公示系统”了解
更多登记、备案、
许可、监管信息。

名称	华兴会计师事务所(特殊普通合伙)	出资额	贰仟壹佰肆拾陆万陆仟圆整
类型	特殊普通合伙企业	成立日期	2013年12月09日
执行事务合伙人	童益恭	主要经营场所	福建省福州市鼓楼区湖东路152号中山大 厦B座7-9楼



仅供出具报告使用

经营范围
审查会计报表、出具审计报告；验证企业资本，出具验资报告；办理企业合并、分立、清算事宜中的审计业务，出具有关报告；基本建设年度财务决算审计；代理记账；会计咨询、税务咨询、管理咨询、会计培训；法律、法规规定的其他业务。(依法须经批准的项目，经相关部门批准后方可开展经营活动)

登记机关



2025年8月7日

市场主体应当于每年1月1日至6月30日通过国家企业信用信息公示系统报送公示年度报告

国家企业信用信息公示系统网址: <http://www.gsxt.gov.cn>

国家市场监督管理总局监制

证书序号: 0014303

说明

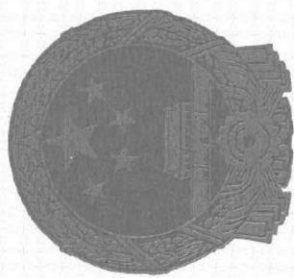
- 1、《会计师事务所执业证书》是证明持有人经财政部门依法审批，准予执行注册会计师法定业务的凭证。
- 2、《会计师事务所执业证书》记载事项发生变动的，应当向财政部门申请换发。
- 3、《会计师事务所执业证书》不得伪造、涂改、出租、出借、转让。
- 4、会计师事务所终止或执业许可注销的，应当向财政部门交回《会计师事务所执业证书》。



发证机关: 福建省财政厅

二〇二四年三月五日

中华人民共和国财政部制



会计师事务所 执业证书



名称: 华兴会计师事务所(特殊普通合伙)

首席合伙人: 童益恭

主任会计师:

经营场所: 福州市湖东路152号中山大厦B座6-9楼

组织形式: 特殊普通合伙

执业证书编号: 35010001

批准执业文号: 闽财会(2013)46号

批准执业日期: 2013年11月29日

仅供出具报告使用

姓名 郭小军
 Full name 郭小军
 性别 男
 Sex 男
 出生日期 1975-01-13
 Date of birth 1975-01-13
 工作单位 广东正中珠江会计师事务所
 Working unit 广东正中珠江会计师事务所
 (特殊普通合伙)
 身份证号码 511002197501135612
 Identity card No. 511002197501135612



证书编号: 440100790022
 No. of Certificate 440100790022

批准注册协会: 广东省注册会计师协会
 Authorized Institute of CPAs 广东省注册会计师协会

发证日期: 2002 年 2 月 30 日
 Date of Issuance 2002 /y 2 /m 30 /d

2018年3月换发



年度检验登记
 Annual Renewal Registration

本证书经检验合格, 继续有效一年。
 This certificate is valid for another year after this renewal.



郭小军年检二维码

年 /y 月 /m 日 /d

7

注册会计师工作单位变更事项登记
 Registration of the Change of Working Unit by a CPA

同意调出
 Agree the holder to be transferred from



同意调入
 Agree the holder to be transferred to



12

姓名 郭远静
 Full name _____
 性别 女
 Sex _____
 出生日期 1987-01-21
 Date of birth _____
 工作单位 广东正中珠江会计师事务所
 Working unit (特殊普通合伙)
 身份证号码 441323198701216323
 Identity card No. _____



证书编号: 440100790138
 No. of Certificate

批准注册协会: 广东省注册会计师协会
 Authorized Institute of CPAs

发证日期: 2013 年 09 月 01 日
 Date of Issuance /y /m /d

2020 年 9 月 换发



年度检验登记
 Annual Renewal Registration

本证书经检验合格, 继续有效一年。
 This certificate is valid for another year after this renewal.



郭远静年检二维码

年 /y 月 /m 日 /d

注册会计师工作单位变更事项登记
 Registration of the Change of Working Unit by a CPA

同意调出
 Agree the holder to be transferred from



同意调入
 Agree the holder to be transferred to

