

民生证券股份有限公司
关于
成都坤恒顺维科技股份有限公司
首次公开发行股票并在科创板上市
之
发行保荐书

保荐机构（主承销商）



（中国（上海）自由贸易试验区世纪大道 1168 号 B 座 2101、2104A 室）

二〇二一年五月

目 录

目 录.....	1
声 明.....	2
第一节 本次证券发行基本情况	3
一、保荐机构名称.....	3
二、保荐机构指定的保荐代表人.....	3
三、本次证券发行项目协办人及其他项目组成员.....	3
四、发行人基本情况.....	4
五、保荐机构与发行人之间是否存在关联关系的说明.....	4
六、保荐机构内部审核程序和内核意见.....	5
第二节 保荐机构承诺	8
第三节 本次证券发行的推荐意见	9
一、发行人本次证券发行的决策程序.....	9
二、本次证券发行符合《证券法》规定的发行条件.....	9
三、本次证券发行符合《科创板首次公开发行股票注册管理办法（试行）》（以下简称“注册办法”）规定的发行条件.....	11
四、发行人存在的主要风险.....	13
五、保荐机构对发行人的财务专项核查情况.....	21
六、关于对发行人股东是否存在私募投资基金的核查情况.....	21
七、关于有偿聘请第三方机构和个人等相关行为的核查情况.....	21
八、关于本次公开发行股票摊薄即期回报影响的核查情况.....	22
九、关于发行人外围流水的核查.....	22
十、对发行人发展前景的评价.....	23
十一、保荐机构对本次证券发行的推荐结论.....	25

声 明

民生证券股份有限公司（以下简称“民生证券”、“保荐机构”或“保荐人”）接受成都坤恒顺维科技股份有限公司（以下简称“坤恒顺维”、“发行人”或“公司”）的委托，担任坤恒顺维首次公开发行股票并在科创板上市（以下简称“本次证券发行”或“本次发行”）的保荐机构，为本次发行出具发行保荐书。

保荐机构及其保荐代表人根据《中华人民共和国公司法》（以下简称“《公司法》”）、《中华人民共和国证券法》（以下简称“《证券法》”）等法律法规和中国证券监督管理委员会（以下简称“中国证监会”）及上海证券交易所的有关规定，诚实守信，勤勉尽责，严格按照依法制订的业务规则、行业执业规范和道德准则出具发行保荐书，并保证所出具文件的真实性、准确性、完整性。

若因保荐机构为发行人首次公开发行股票制作、出具的文件有虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏，给投资者造成损失的，保荐机构将依法赔偿投资者损失。

（本发行保荐书中如无特别说明，相关用语具有与《成都坤恒顺维科技股份有限公司首次公开发行股票并在科创板上市招股说明书》中相同的含义）

第一节 本次证券发行基本情况

一、保荐机构名称

民生证券股份有限公司

二、保荐机构指定的保荐代表人

（一）保荐代表人姓名

白英才、朱炳辉

（二）保荐代表人保荐业务执业情况

白英才先生：保荐代表人，现任民生证券投资银行事业部执行董事，曾主持或参与广州佳都新太科技股份有限公司（600728）非公开发行股票、贵州信邦制药股份有限公司（002390）重大资产重组、震安科技股份有限公司（300767）IPO、震安科技股份有限公司（300767）向不特定对象发行可转换公司债券、成都圣诺生物科技股份有限公司 IPO 等项目。白英才先生自执业以来，未受到监管部门任何形式的处罚。

朱炳辉先生：保荐代表人，现任民生证券投资银行事业部董事副总经理，曾主持或参与重庆梅安森科技股份有限公司（300275）IPO、唐山三友化工股份有限公司（600409）公开发行及重大资产重组、贵州信邦制药股份有限公司（002390）重大资产重组、亚宝药业集团股份有限公司（600351）公开发行及非公开发行股票、震安科技股份有限公司（300767）IPO、震安科技股份有限公司（300767）向不特定对象发行可转换公司债券、深圳欣锐科技股份有限公司（300745）向特定对象发行股票、成都圣诺生物科技股份有限公司 IPO 等项目。朱炳辉先生自执业以来，未受到监管部门任何形式的处罚。

三、本次证券发行项目协办人及其他项目组成员

（一）项目协办人及其他项目组成员

项目协办人：孙颖

其他项目组成员：马维祝、乔建程、石杨、任泽宇

（二）项目协办人保荐业务执业情况

孙颖女士：现任民生证券股份有限公司投资银行事业部高级经理，参与了成都圣诺生物科技股份有限公司 IPO、重庆梅安森科技股份有限公司（300275）再融资、山西亚宝投资集团可交债等项目。自 2015 年执业以来，未受到监管部门任何形式的处罚。

四、发行人基本情况

中文名称	成都坤恒顺维科技股份有限公司
英文名称	Chengdu KSW Technology Co., Ltd.
注册资本	6,300.00 万元
有限公司成立日期	2010 年 7 月 14 日
股份公司成立日期	2016 年 3 月 21 日
法定代表人	张吉林
注册地址	成都高新区新文路 22 号 6 栋 1 层 4 号
办公地址	成都高新区新文路 22 号 6 栋 1 层 4 号
联系电话	028-87827355-806
传真号码	028-87901547
互联网地址	http://www.ksw-tech.com
电子邮箱	public@ksw-tech.com
经营范围	开发、销售计算机软硬件并提供技术咨询、技术服务；生产、研发及销售机械设备、电子产品、通信产品（不含无线电发射设备及卫星电视广播地面接收设备）（另设分支机构或另择经营场地经营）；计算机系统集成；测试设备租赁；货物及技术进出口（国家禁止或涉及行政审批的货物和技术进出口除外）。（以上经营项目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）。
本次证券发行类型	人民币普通股（A 股）

五、保荐机构与发行人之间是否存在关联关系的说明

民生证券自查后确认，发行人与保荐机构之间不存在下列可能影响公正履行保荐职责可能的情形：

（一）保荐机构及其控股股东、实际控制人、重要关联方持有发行人或其

控股股东、实际控制人、重要关联方股份的情况；

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

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

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

（五）保荐机构与发行人之间的其他关联关系。

六、保荐机构内部审核程序和内核意见

（一）内部审核程序说明

第一阶段：保荐项目的立项审查阶段

本保荐机构投资银行业务项目立项审核委员会、投资银行事业部业务管理及质量控制部（以下简称“业管及质控部”）负责保荐项目的立项审核及管理，对各业务部门经过尽职调查和风险评估后拟承接的项目进行立项登记及审核批准。

业管及质控部首先对项目正式立项申请材料进行审核，形成书面的立项审核意见并下发给项目组；项目组对立项审核意见进行书面回复后，由业管及质控部提请召开项目立项审核委员会会议，对正式立项申请进行审核。立项审核委员会通过对保荐项目进行事前评估，对申请立项的项目做出基本评判，以保证项目的整体质量，从而达到控制项目风险的目的。

第二阶段：保荐项目的管理和质量控制阶段

保荐项目执行过程中，业管及质控部对项目实施贯穿全流程、各环节的动态跟踪和管理，以便对项目进行事中的管理和控制，进一步保证和提高项目质量。

第三阶段：项目的内核阶段

根据中国证监会对保荐承销业务的内核审查要求，本保荐机构对保荐项目在正式申报前进行内部审核，以加强项目的质量管理和风险控制。业务部门在申请内核前，须由项目负责人、签字保荐代表人、业务部门负责人及业务部门负责人指定的至少 2 名非该项目的专业人员共同组成项目复核小组，对全套内核申请文件和工作底稿进行全面审核，对项目材料制作质量进行评价。

业务部门审核通过后，应当将全套内核申请文件及工作底稿提交业管及质控部审核。对于保荐项目，业管及质控部在收到项目内核申请文件后，报内核委员会办公室（以下简称“内核办公室”）审核前，应按照国家制度要求进行现场核查，其中首次公开发行保荐项目全部进行现场核查，再融资保荐项目抽取一定比例进行现场核查。对于现场核查的项目，业管及质控部应将现场核查报告及时反馈项目组，项目组须对现场核查报告进行书面回复；对于未进行现场核查的项目，业管及质控部应出具书面审核意见，项目组须对审核意见进行书面回复。业管及质控部应对尽职调查工作底稿进行审阅，并出具明确验收意见；保荐项目内核前全部履行问核程序，业管及质控部负责组织实施该项目的问核工作，并形成书面或者电子文件记录，由问核人员和被问核人员确认。

业管及质控部在对项目尽职调查工作底稿验收通过，并收到项目组对现场核查报告或书面审核意见的回复后，制作项目质量控制报告，列示项目存疑或需关注的问题提请内核会议讨论，与问核情况记录一并提交内核办公室申请内核。

内核办公室在收到项目内核申请文件后，经初审认为符合内核会议召开条件的，负责组织内核委员召开内核会议。内核委员按照中国证监会等监管部门的有关规定，在对项目文件和材料进行仔细研判的基础上，结合项目质量控制报告，重点关注审议项目是否符合法律法规、规范性文件和自律规则的相关要求，尽职调查是否勤勉尽责，是否具备申报条件。

民生证券所有保荐项目的发行申报材料都经由民生证券内核审查通过，并履行公司审批程序后，方能向中国证监会申报。

（二）内核意见说明

2021年4月26日，本保荐机构召开内核委员会会议，对坤恒顺维首次公开发行股票并在科创板上市项目申请材料进行了审核。本保荐机构证券发行内核委员会成员七人均已出具书面审核意见，七人全部表决为“通过”。

经审议，本保荐机构认为恒顺维首次公开发行股票并在科创板上市项目已经履行了民生证券的内核流程，其本次发行符合相关法律法规的要求，相关申请文件不存在虚假记载、误导性陈述或重大遗漏，同意保荐坤恒顺维本次发行。

第二节 保荐机构承诺

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

二、有充分理由确信发行人符合法律法规及中国证监会有关证券发行上市的相关规定；

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

四、有充分理由确信发行人及其董事在申请文件和信息披露资料中表达意见的依据充分合理；

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

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

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

八、保证对发行人提供的专业服务和出具的专业意见符合法律、行政法规、中国证监会的规定和行业规范；

九、自愿接受中国证监会依照《证券发行上市保荐业务管理办法》采取的监管措施；

十、中国证监会规定的其他事项。

第三节 本次证券发行的推荐意见

一、发行人本次证券发行的决策程序

（一）发行人第二届董事会第十二次会议审议了有关发行上市的议案

2021年3月30日，发行人召开了第二届董事会第十二次会议，会议应出席董事7人，实际出席董事7人。会议审议通过了《关于公司申请首次公开发行人民币普通股（A股）股票并在科创板上市的议案》等与本次股票发行上市相关的议案，并将相关议案提交2020年年度股东大会审议。

（二）发行人2020年年度股东大会对本次发行与上市相关事项的批准与授权

2021年4月20日，发行人召开了2020年年度股东大会，会议审议通过了《关于公司申请首次公开发行人民币普通股（A股）股票并在科创板上市的议案》等与本次股票发行上市相关的议案。

经核查，本保荐机构认为，发行人董事会、股东大会的召开符合《公司法》、《证券法》、《公司章程》等相关法律法规规定，本次发行已获得了必要的批准和授权，履行了必要的决策程序，决策程序合法有效。

二、本次证券发行符合《证券法》规定的发行条件

民生证券对本次证券发行是否符合《证券法》规定的发行条件逐项进行了审慎核查，核查结论如下：

（一）发行人具备健全且运行良好的组织机构

公司严格按照《公司法》、《证券法》和其它的有关法律法规、规范性文件的要求设立了股东大会、董事会、监事会以及开展日常经营业务所需的其他必要内部机构，聘请了总经理、副总经理、财务负责人及董事会秘书等高级管理人员，并依法建立健全了股东大会、董事会及其专门委员会、监事会、独立董事、董事会秘书等制度。

发行人具备健全且运行良好的组织机构，符合《证券法》第十二条第（一）款的规定。

（二）发行人具有持续经营能力

根据大华会计师事务所（特殊普通合伙）出具的《审计报告》（大华审字[2021]004167号），发行人于2018年度、2019年度、2020年度和2020年实现的归属于母公司股东净利润分别为1,705.43万元、3,163.59万元和4,487.05万元，扣除非经常性损益后归属于母公司股东净利润分别为1,562.18万元、3,063.17万元和4,379.24万元。

发行人具有持续经营能力，符合《证券法》第十二条第（二）款的规定。

（三）发行人最近三年财务会计报告被出具无保留意见审计报告

根据大华会计师事务所（特殊普通合伙）出具的《审计报告》（大华审字[2021]004167号）。

发行人最近三年财务会计报告被出具无保留意见审计报告，符合《证券法》第十二条第（三）款的规定。

（四）发行人及其控股股东、实际控制人最近三年不存在贪污、贿赂、侵占财产、挪用财产或者破坏社会主义市场经济秩序的刑事犯罪

依据政府主管部门出具的证明，发行人控股股东、实际控制人提供的无犯罪记录证明，以及发行人及其控股股东、实际控制人出具的声明与承诺。

发行人及其控股股东、实际控制人最近三年不存在贪污、贿赂、侵占财产、挪用财产或者破坏社会主义市场经济秩序的刑事犯罪，符合《证券法》第十二条第（四）款的规定。

（五）发行人符合经国务院批准的国务院证券监督管理机构规定的其他条件

发行人符合经国务院批准的国务院证券监督管理机构规定的其他条件，符合《证券法》第十二条第（五）款的规定。

三、本次证券发行符合《科创板首次公开发行股票注册管理办法（试行）》（以下简称“注册办法”）规定的发行条件

民生证券对本次证券发行是否符合《注册办法》规定的发行条件逐项进行了审慎核查，核查结论如下：

（一）发行人符合《注册办法》第十条的规定

保荐机构对发行人的主体资格情况进行了尽职调查，核查内容包括但不限于：发行人设立的批准文件、工商登记资料、企业法人营业执照、公司章程、审计报告、历次增资的验资报告及有关评估报告；股东大会、董事会、监事会议事规则；历次股东大会、董事会、监事会会议文件。发行人具备健全且运行良好的组织机构，相关机构和人员能够依法履行职责。

发行人前身成都坤恒顺维科技有限公司成立于2010年7月14日，并于2016年3月21日按账面净资产值折股整体变更为股份有限公司。发行人是依法设立且持续经营3年以上的股份有限公司。

发行人符合《注册办法》第十条的规定。

（二）发行人符合《注册办法》第十一条的规定

保荐机构对发行人的财务与会计情况进行了尽职调查，核查内容包括但不限于：审计报告、内部控制鉴证报告、重要会计科目明细账、财务制度、重大合同、银行对账单等。经核查，保荐机构认为：

（1）发行人会计基础工作规范，财务报表的编制和披露符合企业会计准则和相关信息披露规则的规定，在所有重大方面公允地反映了发行人的财务状况、经营成果和现金流量，并由注册会计师出具标准无保留意见的审计报告；

（2）发行人内部控制制度健全且被有效执行，能够合理保证公司运行效率、合法合规和财务报告的可靠性，并由注册会计师出具无保留结论的内部控制鉴证报告。

发行人符合《注册办法》第十一条的规定。

（三）发行人符合《注册办法》第十二条的规定

保荐机构对发行人的资产权属和独立性进行了尽职调查，核查内容包括但不限于：发行人工商登记资料、组织结构图、业务流程、资产清单、主要资产的权属证明文件、审计报告、控股股东和实际控制人出具的承诺；涉及公司董事、监事、高级管理人员变动的股东大会、董事会、监事会会议文件；公司董事、高级管理人员、核心技术人员简历等。经核查，保荐机构认为：

（1）发行人资产完整，业务及人员、财务、机构独立，与控股股东、实际控制人及其控制的其他企业间不存在对发行人构成重大不利影响的同业竞争，不存在严重影响独立性或者显失公平的关联交易；

（2）发行人主营业务、控制权、管理团队和核心技术人员稳定，最近 2 年内主营业务和董事、高级管理人员及核心技术人员均没有发生重大不利变化；控股股东和受控股股东、实际控制人支配的股东所持发行人的股份权属清晰，最近 2 年实际控制人没有发生变更，不存在导致控制权可能变更的重大权属纠纷；

（3）发行人不存在主要资产、核心技术、商标等的重大权属纠纷，重大偿债风险，重大担保、诉讼、仲裁等或有事项，经营环境已经或者将要发生重大变化等对持续经营有重大不利影响的事项。

发行人符合《注册办法》第十二条的规定。

（四）发行人符合《注册办法》第十三条的规定

保荐机构对发行人的合法合规性进行了尽职调查，核查内容包括但不限于：发行人所属行业相关法律法规和国家产业政策，发行人生产经营所需的批复文件、有关政府部门出具的证明文件、发行人及其控股股东、实际控制人、董事、监事和高级管理人员出具的承诺文件等。经核查，保荐机构认为：

（1）发行人生产经营符合法律、行政法规的规定，符合国家产业政策。

（2）最近 3 年内，发行人及其控股股东、实际控制人不存在贪污、贿赂、侵占财产、挪用财产或者破坏社会主义市场经济秩序的刑事犯罪，不存在欺诈

发行、重大信息披露违法或者其他涉及国家安全、公共安全、生态安全、生产安全、公众健康安全等领域的重大违法行为。

(3) 发行人董事、监事和高级管理人员不存在最近 3 年内受到中国证监会行政处罚，或者因涉嫌犯罪被司法机关立案侦查或者涉嫌违法违规被中国证监会立案调查，尚未有明确结论意见等情形。

发行人符合《注册办法》第十三条的规定。

四、发行人存在的主要风险

(一) 经营风险

1、报告期内发行人主要产品无线信道仿真仪市场现有需求量规模有限，公司未来业绩将面临增长瓶颈的风险

报告期内，公司无线信道仿真仪产品的销售收入分别为 1,721.61 万元、7,133.44 万元和 9,294.38 万元，占公司主营业务收入比例分别为 29.93%、67.78% 和 71.40%，是公司报告期内的核心产品及主要的收入来源。

无线信道仿真仪是无线电测试仿真领域内的高端产品，除公司外，该领域产品一直由国际仪器仪表巨头企业是德科技、思博伦等垄断。公司结合国内市场核心客户对该产品的需求以及是德科技、思博伦等在国内的销售情况测算，国内现有需求量大约为 2 亿元，2020 年公司无线信道仿真仪在国内市场的销售收入已达 0.93 亿元，国内市场占有率已接近 50%。

随着国内 5G 基站建设投入加大以及 5G 通信技术在各应用领域的应用普及，国内无线信道仿真仪市场需求量将会有一定程度的提高，但短期内无线信道仿真仪市场需求量增长有限，假如公司其他产品销售规模未能快速增长，公司未来业绩将面临增长瓶颈。

2、公司经营业绩存在季节性波动

报告期内，公司主营业务收入按季度分布情况如下：

单位：万元

项目	2020 年	2019 年	2018 年
----	--------	--------	--------

	金额	占比	金额	占比	金额	占比
第一季度	-	-	-	-	-	-
第二季度	2,192.94	16.85%	2,238.22	21.27%	1,319.81	22.94%
第三季度	3,087.92	23.72%	1,601.27	15.21%	150.83	2.62%
第四季度	7,737.20	59.43%	6,685.60	63.52%	4,281.87	74.43%
合计	13,018.06	100.00%	10,525.09	100.00%	5,752.51	100.00%

受客户结构、业务特点等因素的影响，公司营业收入和利润水平存在季节性分布不均衡的特点，下半年的营业收入和利润水平占全年的比例高于上半年。公司的主要客户包括中国移动、华为、中兴、爱立信、大唐等移动通信运营商和设备制造商以及中电科、航天科工、航天科技等集团下属通信研究院所，这些客户有严格的年度预算管理制度，其采购审批、招投标等工作安排通常在上半年，产品交付、系统测试、验收则主要集中在下半年，从而导致公司收入呈现出明显的季节性波动。公司收入呈现季节性波动，但公司的人工成本、费用等支出全年相对均衡发生，因此可能导致公司一季度、半年度出现盈利较低或亏损的情形，公司经营业绩存在季节性波动风险。

3、报告期内公司对主要客户销售集中度高

公司产品定位于高端无线电测试仿真领域，客户主要为中国移动、华为、中兴、爱立信、大唐等移动通信运营商和设备制造商，中电科、航天科工、航天科技集团等下属通信研究所以及中科院等相关科研单位。公司通过谈判、招投标等方式独立获取业务，与上述集团及其下属单位不存在关联关系。

报告期内，公司向合并口径的前五大客户销售金额分别为 3,953.64 万元、8,615.71 万元和 8,003.37 万元，占各期营业收入的比例分别为 68.48%、81.70% 和 61.48%，销售客户相对集中。

如果未来发行人无法在各主要客户中持续保持技术优势，无法继续维持与主要客户的合作关系，则公司的经营业绩将受到较大影响。同时，如果客户对公司主要产品的需求产生变化或公司竞争对手产品在技术性能上优于公司，会对公司的经营业绩造成不利影响。

4、贸易摩擦导致公司产品所用关键核心器件进口风险

2018 年度、2019 年度和 2020 年度，公司从海外采购电子元器件等材料的金额分别为 627.72 万元、1,863.90 万元和 3,835.15 万元，占采购总额的比例分别为 31.82%、46.51%和 59.86%。公司设备的部分关键核心器件对国外品牌存在一定的依赖性。虽然公司已对芯片等关键核心器件进行了提前备货，但仍有可能因上述关键核心器件受出口国贸易禁运、管制等因素影响，导致公司无法按需及时采购，从而对公司的生产经营产生不利影响。

5、主要原材料价格波动的风险

公司原材料主要包括电子元器件、外购成品件、PCB、机箱及结构件等，原材料的采购价格受到国家产业政策、市场供需等因素影响而波动较大。报告期内，生产成本中原材料成本占比较高，原材料的价格波动对公司的经营成果有着较大的影响。若未来原材料价格上涨，而公司不能合理安排采购、控制原材料成本或者不能及时调整产品价格，将对公司盈利能力产生不利影响。

6、新型冠状病毒肺炎疫情对公司生产经营影响

2020 年上半年新型冠状病毒肺炎疫情爆发，致使各个行业均遭受了不同程度的影响。因隔离措施、交通管制等防疫管控措施的影响，发行人的采购、销售、项目执行及项目验收等环节在短期内均受到了一定程度的影响。如果疫情未来在全球范围内继续蔓延且持续较长时间，将对公司上下游行业造成影响，从而对公司全年业绩产生不利影响。

7、产品质量风险

公司专注于无线电测试仿真领域，客户均系无线通信产业链中的大型企业，对测试仪器仪表的稳定性、一致性要求较高。公司高度重视产品质量，自设立以来未出现重大质量纠纷，并取得了《质量管理体系认证证书》。

尽管公司通过持续的研发投入，积累了较强的技术优势，但如果由于不可预见因素导致公司产品出现质量问题，将对公司的生产经营、市场声誉、持续盈利能力造成不利的影响。

8、宏观经济波动风险

公司所处行业与宏观经济发展周期有着较强的相关性，受国家宏观经济环境和总体发展速度等因素的影响较大。国家宏观经济调控政策调整带来的宏观经济周期波动可能影响公司的部分下游行业，并对公司的主营业务造成一定的影响。

（二）技术风险

1、研发失败的风险

无线电测试仿真领域属于技术密集型行业，只有在研发、设计环节均具备较强的研发能力，才能确保测试仪器仪表的安全性、稳定性和可靠性。如果公司的研发前瞻性不足，未能对市场的发展趋势做出正确判断，有可能导致技术研发成果得不到市场认可，无法满足客户的需求，将会对公司的生产经营、长远发展和未来市场竞争力产生不利的影响。

2、核心技术人员流失风险

公司作为技术密集型企业，高素质的技术人员是企业的核心竞争力之一，公司注重无线电测试仿真领域所需各类人才的培养，建立了一支稳定的、具有专业技术能力的、能够洞悉市场发展需求并快速产品化的研发团队，团队的技术人员现已成为无线电设备测试仿真领域内的仿真测试系统架构设计、测试仿真算法研究、核心信号处理固件设计、射频微波设计、高性能信号处理数字电路设计、产品结构仿真和设计的专业人才，具备从信号处理模块、数模变换和模数变换模块、射频微波模块到平台整机的设计能力。公司建立了激励机制，采取了核心人员持股的方式以保持人员的稳定性，并与核心技术人员签订了竞业限制协议。

公司未来如果因行业人才竞争、激励机制不足等因素出现了核心技术人员的流失，将导致公司在与同行业公司竞争中处于不利地位，将对公司生产经营带来不利影响。

3、核心技术失密的风险

公司经过多年积累，掌握了高端射频微波技术、数字电路技术、无线电测试仿真算法实时信号处理技术和非实时信号处理技术，从而在无线电测试仿真领域的研发与设计方面处于国内领先水平，并取得多项专利和非专利技术，公司的主要产品和服务都与上述核心技术直接相关。公司建立了严格的保密制度，与核心技术人员均签订了竞业限制协议。

如果公司不能持续有效地对相关技术进行保密管理，则有关技术存在泄露和被他人窃取的可能，从而对公司在生产经营和市场竞争等方面造成不利影响，因此公司存在核心技术失密的风险。

（三）内控风险

1、规模扩张导致的管理风险

自成立以来，公司业务规模持续增长，相应的资产规模和人员规模也不断扩张。本次发行募集资金到位后，公司的资产、业务、机构和人员将进一步扩张，公司在资源整合、市场开拓、产品研发与质量管理、财务管理、内部控制等方面将面临更大的挑战，同时也对公司内部各部门工作的协调性、严密性、连续性提出了更高的要求。如果公司的经营管理和人才储备不能适应快速扩张的经营规模，公司可能存在管理不善导致经营业绩受到不利影响的风险。

2、实际控制人控制不当的风险

截至本招股说明书签署日，张吉林直接持有公司 39.75%的股份，为公司的控股股东、实际控制人。公司已经初步建立了与股份公司相适应的法人治理结构，并建立健全了各项规章制度，上市后亦会全面接受投资者和监管部门的监督和约束，但控股股东、实际控制人仍可凭借其控股地位，对公司的重大人事、发展战略、经营决策、投资方针、关联交易等重大事项决策予以不利控制或施加重大影响，给公司生产经营带来影响。

（四）财务风险

1、应收账款的回收风险

报告期各期末，公司应收账款账面余额分别为 4,997.65 万元、7,460.36 万元和 8,726.32 万元，占资产总额的比例为 56.47%、54.06%和 43.18%。公司下游客户主要为中国移动、华为、中兴、爱立信、大唐等移动通信运营商和设备制造商以及中电科、航天科工、航天科技等集团下属通信研究院所且信誉良好，但由于公司应收账款绝对值和集中度较高，如果个别主要客户的生产经营状况发生不利的变化，应收账款无法按期收回，公司的资金周转速度和经营活动的现金流量将受到不利的影响。

2、存货余额增加的风险

公司存货主要由原材料、库存商品、项目成本、在产品、发出商品等构成，报告期各期末，公司存货账面价值分别为 1,600.21 万元、2,227.21 万元和 4,977.43 万元，占流动资产比例分别为 19.21%、16.95%和 25.80%。未来随着公司生产规模的扩大，存货余额可能会有所增加，从而影响到公司的资金周转速度和经营活动的现金流量。此外，若公司产品发生滞销，或部分产品损坏、退货等情况导致存货跌价，亦存在发生影响资产质量和盈利能力的风险。

3、税收优惠政策变动的风险

根据《关于深入实施西部大开发战略有关税收政策问题的通知》（财税〔2011〕58号）规定，自 2011 年 1 月 1 日至 2020 年 12 月 31 日，延长对设在西部地区的鼓励类产业企业减按 15%的税率征收企业所得税。根据四川省经济和信息化委员会川经信产业函[2013]408 号文，本公司主营业务属于国家鼓励类产业，且主营业务收入占收入总额的 70%以上，符合享受西部大开发企业所得税优惠政策，报告期内适用 15%的企业所得税税率。

根据《财政部、国家税务总局关于软件产品增值税政策的通知》（财税〔2011〕100号），“增值税一般纳税人销售其自行开发生产的软件产品，按适用税率征收增值税后，对其增值税实际税负超过 3%的部分实行即征即退政策”，公司自行开发的软件产品销售经主管税务机关备案审核后享受增值税即征即退优

惠政策。

根据《财政部、国家税务总局关于全面推开营业税改征增值税试点的通知》财税（2016）36号：“纳税人提供技术转让、技术开发和与之相关的技术咨询、技术服务免征增值税”，公司符合条件的技术开发合同已通过四川省科学技术厅认定，增值税优惠事项经主管税务机关备案审核，技术开发收入享受免征增值税优惠政策。

报告期各期，公司享受的税收优惠金额分别为 275.57 万元、396.68 万元、516.88 万元，占当期利润总额的比例分别为 13.83%、10.87%、10.05%。如果未来公司所享受的税收优惠政策发生变化或者公司不再符合上述优惠条件，公司将不再享受上述增值税退税、增值税免征以及所得税减免的优惠，将对公司的盈利能力产生不利影响。

（五）募集资金投资项目实施风险

1、募集资金投资项目市场增长不及预期，导致新增产能无法消化的风险

本次募集资金扣除发行费用后拟用于如下用途：

单位：万元

序号	项目名称	投资总额	募集资金投资	
			金额	比例
1	无线电测试仿真设备生产基地	16,935.36	16,935.36	58.08%
2	无线电测试仿真技术研发中心	6,965.54	6,965.54	23.89%
3	无线电测试仿真开放实验室	2,458.98	2,458.98	8.43%
4	补充流动资金	2,800.00	2,800.00	9.60%
合计		29,159.88	29,159.88	100.00%

本次募集资金投资项目是基于公司对未来市场前景的分析与充分的项目可行性论证而确定的，但是市场开拓具有一定的不确定性，若市场环境、技术、政策等方面出现重大不利变化，募集资金投资项目市场增长不及预期，将导致本次募集资金投资项目新增产能无法消化的风险。

2、新增固定资产折旧和摊销风险

公司拟使用募集资金投资项目投资总额 29,159.88 万元，其中固定资产投资

24,934.18 万元，项目建成后每年将新增折旧和摊销费用为 1,566.51 万元。尽管在编制募集资金投资项目可行性研究报告时，公司已充分考虑折旧和摊销费用增加的运营成本，但是由于市场发展、宏观经济、行业政策等具有不确定性，可能会使公司募集资金投资项目建成后难以在预计周期内实现收益，项目新增的折旧和摊销费用将会直接影响公司的盈利能力。

3、募集资金到位后净资产收益率下降风险

报告期内，公司归属母公司股东的加权平均净资产收益率分别为 33.09%、42.50%和 40.38%。本次公开发行股票完成后，公司的净资产将大幅增加，而募集资金投资项目从投入到产生效益需要一定时间，如果在此期间公司的盈利能力无法抵消新增固定资产和无形资产的折旧及摊销费用的增加，则面临净资产收益率下降风险。

（六）发行失败风险

1、发行认购不足的风险

根据《证券发行与承销管理办法》，公开发行股票数量在 4 亿股（含）以下的，有效报价投资者的数量不少于 10 家，剔除最高报价部分后有效报价投资者数量不足的，应当中止发行；首次公开发行股票网下投资者申购数量低于网下初始发行量的，发行人和主承销商不得将网下发行部分向网上回拨，应当中止发行。

根据《上海证券交易所科创板股票发行与承销实施办法》，首次公开发行股票网下投资者申购数量低于网下初始发行量的，发行人和主承销商应当中止发行。

因此，发行人在首次公开发行过程中可能出现有效报价不足或网下投资者申购数量低于网下初始发行量的情形，从而导致发行认购不足的风险。

2、未能达到预计市值上市条件的风险

发行人选择的具体上市标准为：预计市值不低于人民币 10 亿元，最近两年净利润均为正且累计净利润不低于人民币 5,000 万元，或者预计市值不低于人民

币 10 亿元，最近一年净利润为正且营业收入不低于人民币 1 亿元。根据《上海证券交易所科创板股票发行与承销实施办法》，发行人预计发行后总市值不满足其在招股说明书中明确选择的市值与财务指标上市标准的，应当中止发行。本次发行的发行结果将受到证券市场整体情况、投资者对公司价值的判断、投资者对本次发行方案的认可程度等多种内、外部因素的影响，本次发行存在发行后总市值未能达到预计市值上市条件而发行失败的风险。

五、保荐机构对发行人的财务专项核查情况

根据《关于做好首次公开发行股票公司 2012 年度财务报告专项检查工作的通知》（发行监管函[2012]551 号）（以下简称“发行监管函[2012]551 号文”）、《关于进一步提高首次公开发行股票公司财务信息披露质量有关问题的意见》（证监会公告[2012]14 号）（以下简称“证监会公告[2012]14 号文”）的有关要求，保荐机构对发行人报告期财务会计信息开展了全面核查工作，对发行人报告期可能造成粉饰业绩或财务造假的重大事项履行了必要的核查程序，确保发行人财务会计信息的真实性。

财务核查过程中，保荐机构采用对主要客户、供应商进行实地走访和执行函证程序，获取并查阅主要客户、供应商工商登记资料、上市公司公开文件、发行人银行账户流水、账簿明细及原始单据等文件，并综合运用抽样、分析性复核、详细测试等审计措施对发行人报告期财务会计信息进行了全面核查。

经核查，保荐机构认为：发行人内部控制制度健全合理，收入及盈利真实，不存在人为调节、粉饰业绩等财务造假的情形。

六、关于对发行人股东是否存在私募投资基金的核查情况

截至本发行保荐书签署日，发行人共有 31 名股东，全部为自然人股东，不存在私募投资基金。

七、关于有偿聘请第三方机构和个人等相关行为的核查情况

民生证券作为坤恒顺维本次发行的保荐机构，按照《关于加强证券公司在投资银行类业务中聘请第三方等廉洁从业风险防控的意见》（中国证券监督管理

委员会公告〔2018〕22号），对本次发行中保荐机构及发行人有偿聘请第三方机构或个人的行为进行了充分必要的核查，核查情况如下：

（一）本保荐机构有偿聘请第三方等相关行为的核查

经核查，保荐机构在本次保荐业务中不存在各类直接或间接有偿聘请第三方的行为，不存在未披露的聘请第三方行为。

（二）发行人有偿聘请第三方等相关行为的核查

经核查，发行人在律师事务所、会计师事务所等该类项目依法需聘请的证券服务机构之外，不存在直接或间接有偿聘请其他第三方的行为。

八、关于本次公开发行股票摊薄即期回报影响的核查情况

经核查，发行人已结合自身经营情况，基于客观假设，对即期回报摊薄情况进行了合理预计。同时，考虑到本次公开发行时间的不可预测性和未来市场竞争环境变化的可能性，发行人已披露了本次发行的必要性和合理性，本次募集资金投资项目与发行人现有业务的关系，发行人从事募投项目在人员、技术、市场等方面的储备情况，制订了切实可行的填补即期回报措施，董事、高级管理人员做出了相应承诺，符合《国务院办公厅关于进一步加强资本市场中小投资者合法权益保护工作的意见》中关于保护中小投资者合法权益的精神，以及《关于首发及再融资、重大资产重组摊薄即期回报有关事项的指导意见》的规定。

九、关于发行人外围流水的核查

保荐机构获取了发行人控股股东和实际控制人及其配偶、董事、监事、高级管理人员、核心技术人员、财务负责人、出纳、销售主管在2018年1月1日至2020年12月31日内所有银行账户（包括报告期内注销的账户）流水，并选取5万以上以及虽低于5万元但异常的资金收支进行核查。

保荐机构通过比对银行流水对手方信息、获取有关真实性及完整性的承诺函（承诺函中列明已提供的账户信息）、获取外围流水解释说明书、对重要流水的对手方进行访谈等方式保证核查对象提供的账户流水信息内容及用途的真实

性。

经核查，保荐机构认为：发行人外围流水无异常，发行人与控股股东、实际控制人、董事、监事、高管、关键岗位人员等不存在异常大额资金往来；发行人实际控制人个人账户不存在大额资金往来较多且无合理解释的情况，也不存在频繁出现大额存现、取现情形；控股股东、实际控制人、董事、监事、高管、关键岗位人员未从发行人获得大额现金分红款、薪酬或资产转让款、转让发行人股权获得大额股权转让款，主要资金流向或用途不存在重大异常；控股股东、实际控制人、董事、监事、高管、关键岗位人员与发行人关联方、客户、供应商不存在异常大额资金往来；不存在关联方代发行人收取客户款项或支付供应商款项的情形。

十、对发行人发展前景的评价

基于以下分析，本保荐机构认为，发行人具有良好的发展前景，并将保持快速成长的态势：

（一）技术优势

公司产品定位于高端无线电测试仿真领域，将无线电测试仿真仪器仪表最高端的核心技术指标作为公司技术研发及产品创新的重点方向。经过长期积累，公司掌握的核心技术包括：具有大动态、宽频段、高稳定性、失真小特性的高端射频微波技术；具备多通道高速率数据交换和大带宽实时信号处理能力的数字电路技术；满足多通道、多行业应用、高逼真需求的无线电测试仿真算法实时信号处理技术和非实时信号处理技术。

公司自主研制的无线信道仿真仪、射频微波信号发生器等测试仿真产品的综合核心技术指标或性能已接近或者超过国外同类产品，其在国内高端无线电测试仿真仪器仪表市场中具有较强的竞争能力。2019年公司无线信道仿真仪成为中国移动5G系统性能检测设备，在国内移动通信测试仿真设备领域成功实现了进口替代。

（二）人才优势

公司注重无线电仿真测试领域所需各类人才的培养，建立了一支稳定的、具有专业技术能力的、具备能够洞悉市场发展需求并快速产品化的研发团队，团队的技术人员现已成为无线电设备测试仿真领域内的系统架构设计、算法研究、核心信号处理固件设计、射频微波设计、高性能数字电路设计、产品结构设计的专业人才，具备从信号处理模块、数模变换和模数变换模块、射频微波模块到平台整机的设计能力。公司核心技术人员具有 10 多年行业工作经验，参与研发了嫦娥探月雷达地面仿真测试设备、火星探测器地面模拟测试设备、移动通信 5G 基站集采测试仿真验证设备等。与国内同行业相比，公司具有较为明显的人才优势。

（三）研发及技术平台化优势

公司基于已掌握的核心技术及自主开发的硬件模块、软件固件，借鉴 PXIe 总线，定义了具有自主知识产权的 HBI 平台。在此平台上，公司不断提升硬件通用化标准化、固件和软件基础化多样化程度，加快技术和产品研发及升级迭代速度，持续保持公司的技术领先和产品创新能力。

HBI 平台在高速数据传输速率、时延抖动等方面比 PXIe 等总线具有优势，更加适合新一代无线电体制下的低时延、高带宽、大流量数据需求。公司充分发挥 HBI 平台自主可控的优势，积极利用 HBI 平台标准化、通用化、模块化的特点，快速完成了无线信道仿真仪产品的研发、标准化生产及技术迭代，射频微波信号发生器产品的研发及生产，此外，公司开发的频谱分析仪、矢量网络分析仪等产品已经完成技术积累，目前处于标准化样机设计阶段。同时，HBI 平台还为客户预留了开发接口，客户可基于此平台可自主完成某些特定算法开发，符合客户投资少、收益高的述求。

（四）客户资源优势

公司产品定位于高端无线电测试仿真领域，客户主要为中国移动、华为、中兴、爱立信、大唐等移动通信运营商和设备制造商，中电科、航天科工、航天科技集团等下属通信研究院所以及中科院等相关科研单位。公司在与重点客

户长期稳定的合作过程中，能够及时了解到前沿技术的发展动态，基于与客户在长期合作的过程中形成的信任，获得行业最新的测试仿真需求，使公司更早的对新兴技术进行研究。同时，公司根据重点客户的市场需求进行预判，自主选择前瞻性的研发方向，进行的新产品研制，以保持领先优势。公司产品和技术在国内无线电仿真测试领域获得了客户的广泛认可，公司被中国移动研究院评为 2019 年度“优秀供应商”。

综上，发行人具有较强的竞争优势，发展前景较好。

十一、保荐机构对本次证券发行的推荐结论

综上所述，民生证券认为坤恒顺维本次发行上市符合《公司法》《证券法》《注册办法》等有关法律、法规和规范性文件的规定，同意作为保荐机构推荐坤恒顺维本次证券发行上市。

（以下无正文）

(本页无正文,为《民生证券股份有限公司关于成都坤恒顺维科技股份有限公司首次公开发行股票并在科创板上市之发行保荐书》之签章页)

保荐代表人:



白英才



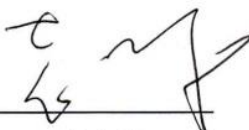
朱炳辉

项目协办人:



孙颖

内核负责人:



袁志和

保荐业务部门负责人:



杨卫东

保荐业务负责人:



杨卫东

保荐机构总经理:



冯鹤年

保荐机构法定代表(董事长):



冯鹤年



民生证券股份有限公司

2021年5月28日

附件一：

民生证券股份有限公司
关于成都坤恒顺维科技股份有限公司
首次公开发行股票并在科创板上市保荐代表人专项授权书

中国证券监督管理委员会、上海证券交易所：

根据《证券发行上市保荐业务管理办法》《上海证券交易所科创板股票发行上市申请文件受理指引》有关文件的规定，民生证券作为成都坤恒顺维科技股份有限公司首次公开发行股票并在科创板上市的保荐机构，授权朱炳辉、白英才担任保荐代表人，具体负责该公司本次发行上市的尽职保荐及持续督导等工作。

根据《上海证券交易所科创板股票发行上市申请文件受理指引》第三条规定，现就上述两名签字保荐代表人申报的在审企业家数等情况作如下说明与承诺：

一、截至本授权书签署日，除作为本项目的签字保荐代表人外，白英才先生作为签字保荐代表人申报的主板在审企业家数 0 家，创业板在审企业家数 0 家，科创板在审企业家数 1 家（成都圣诺生物科技股份有限公司首次公开发行股票并在科创板上市项目）；朱炳辉先生作为签字保荐代表人申报的主板在审企业家数 0 家，创业板在审企业家数 1 家（深圳欣锐科技股份有限公司向特定对象发行股票项目），科创板在审企业家数 1 家（成都圣诺生物科技股份有限公司首次公开发行股票并在科创板上市项目）。

二、最近 3 年内，白英才先生、朱炳辉先生作为保荐代表人，均未被中国证监会采取过监管措施，亦均未受到过证券交易所公开谴责或中国证券业协会自律处分。

三、最近 3 年内，白英才先生曾担任震安科技股份有限公司 IPO（创业板）、震安科技股份有限公司向不特定对象发行可转换公司债券项目签字保荐代表人；朱炳辉先生曾担任震安科技股份有限公司 IPO（创业板）、震安科技股份有限公司向不特定对象发行可转换公司债券项目签字保荐代表人。

特此授权。

（以下无正文）

(本页无正文,为《民生证券股份有限公司关于成都坤恒顺维科技股份有限公司首次公开发行股票并在科创板上市保荐代表人专项授权书》之签章页)

保荐代表人:



白英才



朱炳辉

法定代表人(董事长):



冯鹤年

