

民生证券股份有限公司

关于陕西宝昱科技工业股份有限公司股票

在全国中小企业股份转让系统公开转让并挂牌的推荐报告

推荐主办券商



二〇二四年七月

根据《全国中小企业股份转让系统股票挂牌规则》(以下简称“《挂牌规则》”)及相关配套规则,陕西宝昱科技工业股份有限公司(以下简称“宝昱科技”、“股份公司”或“公司”)就其进入全国中小企业股份转让系统挂牌事宜经过董事会决议、股东大会批准,并向全国中小企业股份转让系统有限责任公司提交了申请股票在全国股转系统挂牌的申请报告。

根据《全国中小企业股份转让系统主办券商推荐挂牌业务指引》(以下简称“《业务指引》”)、《全国中小企业股份转让系统主办券商尽职调查工作指引(试行)》(以下简称“《工作指引》”)等相关业务规则,民生证券股份有限公司(以下简称“民生证券”或“主办券商”)对宝昱科技的业务与行业、财务状况、公司治理和公司合法合规事项等进行了尽职调查,对宝昱科技本次申请进入全国中小企业股份转让系统挂牌出具本推荐报告。

一、主办券商与申请挂牌公司之间的关联关系

截至本推荐报告出具日,民生证券与宝昱科技之间不存在关联关系,具体如下:

(一)主办券商或其控股股东、实际控制人、重要关联方不存在持有公司或其控股股东、实际控制人、重要关联方股份的情况。

(二)公司或其控股股东、实际控制人、重要关联方不存在持有主办券商或其控股股东、实际控制人、重要关联方股份的情况。

(三)主办券商的项目组成员及其配偶,董事、监事、高级管理人员,不存在持有公司或其控股股东、实际控制人及重要关联方股份,以及不存在在公司或其控股股东、实际控制人及重要关联方任职的情况。

(四)主办券商的控股股东、实际控制人、重要关联方与公司控股股东、实际控制人、重要关联方不存在相互提供担保或者融资等情况。

(五)主办券商与公司之间不存在其他关联关系。

二、尽职调查情况

民生证券推荐宝昱科技挂牌项目组（以下简称“项目组”）根据《业务指引》《工作指引》的要求，对宝昱科技进行了尽职调查，了解的主要事项包括公司的基本情况、历史沿革、独立性、关联交易、同业竞争、规范运作、业务与行业、财务状况、公司治理、发展前景、重大事项等。

项目组与宝昱科技董事长、董事、总经理、财务负责人、董事会秘书、监事以及部分员工进行了交谈，并听取了公司聘请北京市中伦律师事务所律师、北京大华国际会计师事务所（特殊普通合伙）注册会计师的意见；查阅了《公司章程》、“三会”即股东（大）会、董事会、监事会会议决议及会议记录、公司各项规章制度、会计凭证、会计账簿、审计报告、工商行政管理部门登记资料、纳税凭证等；了解了公司的生产经营状况、内控制度、规范运作情况和发展计划。通过上述尽职调查，项目组出具了《民生证券股份有限公司关于陕西宝昱科技工业股份有限公司股票在全国中小企业股份转让系统公开转让并挂牌之尽职调查报告》（以下简称“《尽职调查报告》”）。

三、立项程序及意见

项目组于 2023 年 12 月 16 日向投行业务管理及质量控制部（以下简称“业管及质控部”）提交宝昱科技拟在全国中小企业股份转让系统股票挂牌项目立项申请。

业管及质控部对立项申请文件进行审核后出具书面审核意见。项目组对审核意见进行了书面回复。

2024 年 1 月 2 日，业管及质控部组织召开宝昱科技挂牌项目立项审核委员会会议，对正式立项申请进行审核。

经参会的立项委员会成员一致表决同意：宝昱科技申请在全国中小企业股份转让系统股票挂牌项目立项申请文件符合规定，同意宝昱科技推荐挂牌项目立项。

四、质量控制程序及质量控制意见

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。

2024年3月20日，业管及质控部向项目组出具了质控现场核查报告，项目组对质控现场核查报告中的意见进行了书面回复。

业管及质控部、内核办公室、合规专员、风险管理总部相关人员于2024年4月11日对宝昱科技项目进行了问核。

业管及质控部在对项目尽职调查工作底稿验收通过后，制作项目质量控制报告，与问核情况记录一并提交内核办公室申请内核。

五、内核程序及内核意见

内核办公室在收到项目内核申请文件后，报内核委员会审议前，对项目进行了内核初审，经初审认为符合内核会议召开条件。

内核委员会于2024年4月22日召开了内核委员会会议，对宝昱科技拟申请在全国中小企业股份转让系统挂牌的文件进行了审核。出席本项目内核会议的内核委员会成员共7人，成员包括傅德福、刘思超、周刚、王国仁、阴泽境、邓肇隆、陈祝君。上述内核委员会成员不存在担任项目小组成员的情形；不存在内核委员本人及其配偶直接或间接持有公司股份的情形；不存在在公司及其控股股东、实际控制人处任职以及其他可能影响其公正履行职责的情形。

经过严格审查和集体讨论，内核委员会以7票同意审议通过了宝昱科技本次挂牌并公开转让的文件，认为宝昱科技在全国中小企业股份转让系统公开转让并挂牌项目已经履行了民生证券的内控审核流程，其本次在全国中小企业股份转让系统公开转让并挂牌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，同意该项目申报。

内核委员会成员认为宝昱科技符合全国中小企业股份转让系统规定的挂牌条件，同意推荐宝昱科技股票进入全国中小企业股份转让系统挂牌并公开转让。

六、公司符合中国证监会、全国股转公司规定的公开转让条件、挂牌条件

（一）符合证监会规定的公开转让条件

根据《非上市公众公司监督管理办法》（以下简称“《公众公司办法》”）相关规定，经主办券商核查，公司符合进入全国股转系统公开转让并挂牌的相关条件，具体情况如下：

1、本次挂牌并公开转让的审议情况

2024年3月25日，公司第一届董事会第六次会议审议通过了《关于申请公司股票在全国中小企业股份转让系统挂牌并公开转让的议案》《关于授权董事会办理公司股票在全国中小企业股份转让系统挂牌并公开转让事宜的议案》等与本次挂牌相关的议案。2024年4月9日，公司2024年第一次临时股东大会审议了上述议案，并经出席会议的股东所持表决权的三分之二以上通过。

2024年6月8日，公司第一届董事会第八次会议审议通过了《关于调整公司挂牌层级由创新层变更至基础层的议案》，将挂牌方案调整为申请公司股票在全国中小企业股份转让系统基础层挂牌并公开转让，挂牌方案其他内容未发生变化。2024年6月28日，公司2023年年度股东大会审议了上述议案，并经出席会议的股东所持表决权的三分之二以上通过。

公司已按照法律、行政法规和公司章程的规定建立健全公司治理机制。公司将严格履行信息披露义务，按照相关规定披露公开转让说明书、年度报告、中期报告及其他信息披露内容。

综上，主办券商认为公司本次挂牌并公开转让履行了相应的审议程序，符合《公众公司办法》第三十五条的规定。

2、公司股东人数情况

截至本推荐报告出具日，公司股权结构情况如下：

序号	股东名称	持股数量（股）	持股比例	股东性质
1	宝昱投资	9,970,000	41.56%	法人

序号	股东名称	持股数量（股）	持股比例	股东性质
2	钱研	6,830,000	28.47%	自然人
3	宝昱卓悦	1,600,000	6.67%	合伙企业
4	和翎秦材	1,095,000	4.56%	合伙企业
5	徐丛苑	1,000,000	4.17%	自然人
6	空天昱晖	750,000	3.13%	合伙企业
7	浩鹏创投	750,000	3.13%	合伙企业
8	宝昱岁月	600,000	2.50%	合伙企业
9	特发迈朴	500,000	2.08%	合伙企业
10	西高投凤石	250,000	1.04%	合伙企业
11	高校科创基金	250,000	1.04%	合伙企业
12	武天祥	250,000	1.04%	自然人
13	田青青	145,000	0.60%	自然人
合计	-	23,990,000	100.00%	-

经穿透核查，公司股东人数未超过 200 人，符合中国证监会豁免注册，由全国股转系统进行审核的情形。

综上，主办券商认为公司符合《公众公司办法》第三十七条的规定。

3、书面确认意见签署情况

截至本推荐报告出具日，公司及其董事、监事、高级管理人员，已对公开转让说明书签署书面确认意见，保证所披露的信息真实、准确、完整。

综上，主办券商认为公司符合《公众公司办法》第四十条的规定。

4、推荐挂牌并持续督导协议的签署情况

民生证券与公司签署了《推荐挂牌并持续督导协议书》，公司聘请民生证券担任其股票在全国股转系统挂牌的推荐主办券商，负责推荐公司股票进入全国股转系统挂牌并公开交易，并持续督导公司履行信息披露义务。

综上，主办券商认为公司符合《公众公司办法》第四十一条的规定。

（二）符合《挂牌规则》的相关条件

根据《挂牌规则》相关规定，经主办券商核查，公司符合进入全国股转系统

公开转让并挂牌的相关条件，具体情况如下：

1、符合《挂牌规则》第十条的规定

（1）依法设立且合法存续的股份有限公司，股本总额不低于 500 万元

公司前身陕西宝昱科技工业有限公司（以下简称“宝昱有限”）依法设立于 2012 年 12 月 25 日，公司系由宝昱有限以截至 2022 年 1 月 31 日经审计账面净资产值折股整体变更设立的股份有限公司，现持有西安市市场监督管理局于 2022 年 5 月 31 日核发的统一社会信用代码为 9161000005967128XC 的《营业执照》，股份公司设立过程中依法履行了内部审议程序及审计、评估、验资等必要程序，设立的程序合法、合规。截至本推荐报告出具日，公司注册资本为 2,399 万元，股本总额不低于 500 万元。

综上，主办券商认为公司符合《挂牌规则》所规定的“依法设立且合法存续的股份有限公司，股本总额不低于 500 万元”的要求。

（2）股权明晰，股票发行和转让行为合法合规

公司注册资本已足额缴纳，公司成立至今的历次增资、股权转让合法合规，履行了必要的内部决议、外部审批程序，符合《公司法》的相关规定。公司不存在股票发行行为，股权转让价格及增资价格由股权转让双方及原股东与新进入股东协商确定，并签订了相关协议，明确双方权利义务。

公司股权明晰，不存在代持情形，各股东持有的公司股份不存在权属争议或潜在纠纷；公司股东不存在国家法律、法规、规章及规范性文件规定不适宜担任股东的情形。

综上，主办券商认为公司符合《挂牌规则》所规定的“股权明晰，股票发行和转让行为合法合规”的要求。

（3）公司治理机制健全，合法规范经营

公司已根据《公司法》《证券法》等有关法律、法规、规范性文件和中国证监会、全国股转公司的相关要求，建立健全了由股东大会、董事会、监事会和经营层组成的公司治理结构，并完善了《公司章程》《股东大会议事规则》《董事会

议事规则》《监事会议事规则》等制度。公司治理机构能够有效运行，相关机构和人员能够依法履行职责。

公司具备开展业务所必须的资质、许可，依法依规开展生产经营活动。公司、公司控股股东及实际控制人、公司董事、监事、高级管理人员不存在重大违法行为，不存在被判处刑罚或重大行政处罚、被立案侦查或被立案调查、被列入失信联合惩戒对象且未消除等情形。

综上，主办券商认为公司符合《挂牌规则》所规定的“公司治理机制健全，合法规范经营”的要求。

（4）业务明确，具有持续经营能力

公司主营业务为卷对卷连续处理工艺专用设备及其配套节能环保设备的研发、生产、销售及服务，主要产品为覆铜板立式含浸机、VOCs 处理设备、生箔机导电装置及控制系统、铜箔表面处理机、玻璃纤维布后处理设备。报告期内，公司主营业务及主要产品没有发生重大变化，业务明确，具有较好的持续经营能力。公司具有明确的业务发展目标，具有业务发展所需的管理、业务人员，整体变更为股份公司后，公司建立了较为完善的公司治理结构，制定了一系列的内部控制制度，组织结构完善，能够支持公司持续经营。

公司不存在以下情形：（1）存在依据《公司法》第一百八十条规定解散的情形，或法院依法受理重整、和解或者破产申请；（2）公司存在《中国注册会计师审计准则第 1324 号——持续经营》应用指南中列举的影响其持续经营能力的相关事项或情况，且相关事项或情况导致公司持续经营能力存在重大不确定性；（3）存在其他对公司持续经营能力产生重大影响的事项或情况。

综上，主办券商认为公司符合《挂牌规则》所规定的“业务明确，具有持续经营能力”的要求。

（5）主办券商推荐并持续督导

民生证券与公司签署了《推荐挂牌并持续督导协议书》，公司聘请民生证券担任其股票在全国股转系统挂牌的推荐主办券商，负责推荐公司股票进入全国股转系统挂牌并公开交易，并持续督导公司履行信息披露义务。

综上，主办券商认为公司符合《挂牌规则》所规定的“主办券商推荐并持续督导”的要求。

2、符合《挂牌规则》第十一条的规定

公司前身宝昱有限依法设立于 2012 年 12 月 25 日，公司系由宝昱有限以截至 2022 年 1 月 31 日经审计账面净资产值折股整体变更设立的股份有限公司，现持有西安市市场监督管理局于 2022 年 5 月 31 日核发的统一社会信用代码为 9161000005967128XC 的《营业执照》，股份公司设立过程中依法履行了内部审议程序及审计、评估、验资等必要程序，设立的程序合法、合规，目前公司已合法存续两年以上。

综上，主办券商认为公司符合《挂牌规则》第十一条的规定。

3、符合《挂牌规则》第十二条的规定

经核查历次验资报告、出资证明、三会文件并经访谈相关股东，公司注册资本已足额缴纳，股东的出资资产、出资方式、出资程序等符合相关法律法规的规定，股东不存在依法不得投资公司的情形。申请挂牌公司股权权属明晰，控股股东、实际控制人持有或控制的股份不存在可能导致控制权变更的重大权属纠纷。

综上，主办券商认为公司符合《挂牌规则》第十二条的规定。

4、符合《挂牌规则》第十三条的规定

经核查公司及重要控股子公司提供的工商档案、三会文件，公司及其重要控股子公司的增资和转让行为合法合规，历次增资及股权转让已履行必要的内部决策、外部审批程序，不存在擅自公开或变相公开发行证券且未依法规范或还原的情形。

综上，主办券商认为公司符合《挂牌规则》第十三条的规定。

5、符合《挂牌规则》第十四条的规定

公司依法建立了股东大会、董事会、监事会，组成公司治理层，并聘请了高级管理人员，组成公司管理层。公司制定了《公司章程》《股东大会议事规则》《董事会议事规则》《监事会议事规则》等制度并得到有效执行，公司的重大决

策经过了相应的决策程序。

公司建立了《投资者关系管理制度》《关联交易管理制度》《对外担保管理制度》等公司治理与内部控制制度，明确了公司与投资者、关联方等主体之间的纠纷解决机制，对投资者关系管理、关联交易管理等进行了规范，切实保障投资者和公司的合法权益。

公司现任董事、监事和高级管理人员具备《公司法》等法律、法规、部门规章或规范性文件、股转系统业务规则和《公司章程》等规定的任职资格。

综上，主办券商认为公司符合《挂牌规则》第十四条的规定。

6、不适用《挂牌规则》第十五条的规定

公司无表决权差异安排，不适用《挂牌规则》第十五条的规定。

7、符合《挂牌规则》第十六条的规定

公司依法开展生产经营活动，具备开展业务所必需的资质、许可，公司业务不涉及特许经营权的情形。

经核查公司及相关主体的信用报告、无违法犯罪记录、相关主体出具的声明承诺并通过网络核查，公司及相关主体不存在以下情形：（1）最近 24 个月以内，公司或其控股股东、实际控制人、重要控股子公司因贪污、贿赂、侵占财产、挪用财产或者破坏社会主义市场经济秩序行为被司法机关作出有罪判决，或刑事处罚未执行完毕；（2）最近 24 个月以内，公司或其控股股东、实际控制人、重要控股子公司存在欺诈发行、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）最近 12 个月以内，公司或其控股股东、实际控制人、重要控股子公司、董事、监事、高级管理人员被中国证监会及其派出机构采取行政处罚；（4）公司或其控股股东、实际控制人、重要控股子公司、董事、监事、高级管理人员因涉嫌犯罪正被司法机关立案侦查或涉嫌违法违规正被中国证监会及其派出机构立案调查，尚未有明确结论意见；（5）公司或其控股股东、实际控制人、重要控股子公司、董事、监事、高级管理人员被列为失信联合惩戒对象且尚未消除；（6）公司董事、监事、高级管理人员被中国证监会及其派出机构采取证券市场禁入措施，或被股转公司认定

其不适合担任公司董事、监事、高级管理人员，或市场禁入措施或不适格情形尚未消除；（7）中国证监会和全国股转公司规定的其他情形。

综上，主办券商认为公司符合《挂牌规则》第十六条的规定。

8、符合《挂牌规则》第十七条的规定

公司设有独立的财务部门，能够独立开展会计核算、作出财务决策，公司会计基础工作规范，财务报表的编制和披露符合企业会计准则及相关信息披露规则的规定，在所有重大方面公允地反映公司财务状况、经营成果和现金流量，报告期内由具有证券期货相关业务资格的北京大华国际会计师事务所（特殊普通合伙）出具了标准无保留意见的审计报告，公司内部控制制度健全且得到有效执行，能够合理保证公司运行效率、合法合规和财务报表的可靠性。

公司提交的财务报表截止日为 2023 年 10 月 31 日，不早于股份公司成立日期。

公司现有的内部控制已覆盖了公司运营的各层面和各环节，内部控制制度健全并得到有效执行，能够合理保证公司运行效率、合法合规和财务报表的可靠性。

综上，主办券商认为公司符合《挂牌规则》第十七条的规定。

9、符合《挂牌规则》第十八条的规定

公司主营业务为卷对卷连续处理工艺专用设备及其配套节能环保设备的研发、生产、销售及服务，2021 年、2022 年、2023 年 1-10 月的主营业务收入分别为 12,668.41 万元、16,932.44 万元、11,899.96 万元，占当期营业收入的比例分别为 99.08%、99.43%、99.48%。报告期内，公司营业收入主要来自于主营业务，且未发生变更。

公司拥有与其业务规模相适应的从业人员，独立开展各项业务活动，合法拥有与业务经营有关的专利、商标等资产的所有权或者使用权，拥有与其业务相匹配的关键资源要素，具有直接面向市场独立持续经营的能力。

综上，主办券商认为公司符合《挂牌规则》第十八条的规定。

10、符合《挂牌规则》第十九条的规定

公司业务、资产、人员、财务、机构完整、独立，与公司控股股东、实际控制人及其控制的其他企业分开。报告期内，公司的关联交易依据法律、法规、《公司章程》《关联交易管理制度》等规定履行了内部审议程序，能够确保相关交易公平、公允。

截至本推荐报告出具日，公司不存在资金、资产或其他资源被控股股东、实际控制人及其控制的企业占用的情形。公司的控股股东、实际控制人、董事、监事及高级管理人员出具了《关于避免资金占用的承诺》《关于减少或规范关联交易的承诺》，公司已建立《防范控股股东及其他关联方资金占用制度》等制度防范占用情形的发生。

综上，主办券商认为公司符合《挂牌规则》第十九条的规定。

11、不适用《挂牌规则》第二十条的规定

公司主要从事卷对卷连续处理工艺专用设备及其配套节能环保设备的研发、生产、销售及服务，主要业务不属于人工智能、数字经济、互联网应用、医疗健康、新材料、高端装备制造、节能环保、现代服务业等新经济领域以及基础零部件、基础元器件、基础软件、基础工艺等产业基础领域，不适用《挂牌规则》第二十条的规定。

12、符合《挂牌规则》第二十一条第一项的规定

根据北京大华国际会计师事务所（特殊普通合伙）出具的《审计报告》（北京大华审字[2024]001100078号），公司2021年、2022年归属母公司所有者净利润分别为1,590.58万元和2,437.51万元（上述净利润以扣除非经常性损益前后孰低为准），最近两年净利润均为正且累计不低于800万元；公司2023年10月31日归属于申请挂牌公司股东的每股净资产为9.62元/股，不低于1元/股。

综上，主办券商认为公司符合《挂牌规则》第二十一条第一项的规定。

13、符合《挂牌规则》第二十二条的规定

公司主营业务为卷对卷连续处理工艺专用设备及其配套节能环保设备的研

发、生产、销售及服务，主要产品和服务包括覆铜板专用设备及服务、铜箔专用设备。

根据《国民经济行业分类（GB/T4754-2017）》，公司所属行业为“专用设备制造业（C35）”中的“其他电子专用设备制造（C3569）”；根据《挂牌公司投资型行业分类指引》，公司所属行业为“工业（12）”中的“工业机械（12101511）”；根据《挂牌公司管理型行业分类指引》，公司所属行业为“专用设备制造业（C35）”中的“其他电子专用设备制造（3569）”。

公司所属行业或所从事业务不存在以下情形：（1）主要业务或产能被国家或地方发布的产业政策明确禁止或淘汰的；（2）属于法规政策明确禁止进入资本市场融资的行业、业务的；（3）不符合股转系统市场定位及中国证监会、股转公司规定的其他情形。

综上，主办券商认为公司符合《挂牌规则》第二十二条的规定。

（三）公司符合信息披露相关要求情况

公司已经按照中国证监会、全国股转公司要求编制公开转让说明书等文件，并充分披露以下信息：

- 1、挂牌后拟进入的市场层级、拟采用的交易方式、选用的挂牌条件指标等；
- 2、基本情况、股权结构、公司治理、主要产品或服务、业务模式、经营情况、市场竞争、所属细分行业发展情况、重要会计政策、财务状况等；
- 3、能够对公司业绩、创新能力、核心竞争力、业务稳定性、经营持续性等产生重大影响的资源要素和各种风险因素；
- 4、其他对投资者作出价值判断和投资决策有重大影响的信息。

公司控股股东、实际控制人、董事、监事、高级管理人员均已对公开转让说明书签署书面确认意见，保证公司申请文件和信息披露的真实、准确、完整。

综上，主办券商认为公司符合《挂牌规则》规定的关于信息披露的相关要求。

七、提请投资者注意的事项

（一）客户集中度高的风险

报告期内，公司来自前五名客户的销售收入占营业收入的比例分别为 98.32%、91.56%和 86.10%。2021 年、2022 年和 2023 年 1-10 月第一大客户收入占比分别为 55.98%、58.82%和 37.15%。公司目前主要客户包括建滔集团、生益科技、南亚新材等大型知名企业，公司与这些优质客户建立了良好的合作关系，公司客户集中度高符合下游行业特点。未来如公司无法持续拓展新领域及新客户，或公司主要客户由于产业政策、突发事件等原因出现业绩下滑，会导致其对公司产品的需求量降低，从而对公司的经营业绩产生直接的不利影响。

（二）业绩波动的风险

报告期内，公司营业收入分别为 12,785.62 万元、17,029.90 万元和 11,961.79 万元，归属于母公司股东的净利润分别为 1,742.22 万元、2,437.51 万元和 1,089.37 万元，存在一定波动。公司产品的下游行业主要包括覆铜板以及铜箔制造业，终端产品广泛应用于 5G 通信、计算机、汽车电子、工业控制、医疗仪器、国防、航空航天等领域。其发展状况和社会消费群体的需求变化会对公司产品的需求产生较大影响。若未来下游行业受到宏观经济形势、国家产业政策、行业竞争加剧的影响，导致景气度下降，进而导致对公司产品需求下降，将会对公司的经营业绩产生不利影响。

（三）存货金额较大的风险

报告期各期末，公司存货账面价值分别为 12,122.58 万元、20,631.79 万元和 19,706.02 万元，占流动资产的比例分别为 41.76%、58.30%和 55.56%。

公司存货主要由原材料和在产品等构成。公司采用以订单为主导的定制化生产模式，主要产品覆铜板专用设备及铜箔专用设备生产销售的周期较长，且单位产品价值较高，因此报告期各期末存货占流动资产的比例较高。

如果未来客户因市场环境恶化、自身经营恶化等不利因素的影响出现违约撤销订单，或者产品及原材料的市场价格出现重大不利变化导致公司原材料积压、

在产品出现贬值，公司将面临合同亏损及存货跌价的风险，将对公司经营业绩带来不利影响。

（四）原材料价格波动风险

公司产品生产所需的主要原材料包括金属原材料、结构件、电气件、传动件等。报告期各期，公司直接材料成本占营业成本的比重分别为 72.39%、75.79%、77.22%，主要原材料占营业成本的比重相对较高。主要原材料的市场价格波动将直接影响公司的生产成本和盈利水平。如果未来公司主要原材料价格受市场影响出现上升，且公司无法及时转移或消化因原材料价格波动导致的成本压力，公司的经营业绩可能会受到不利影响。

（五）经营活动产生的现金流量净额波动较大的风险

报告期各期，公司经营活动产生的现金流量净额分别为 3,098.99 万元、31.92 万元和-1,672.66 万元，2023 年 1-10 月公司经营活动产生的现金流量净额为负数，主要系 2023 年 1-10 月公司收到客户预付款减少，以及部分大额合同验收并确认收入后，客户款项结算具有一定时间差，导致当期销售收款较少；此外，2023 年 1-10 月，公司支付税金较以前年度增加较多，上述因素共同导致经营活动产生的现金流量净额为负数。报告期内，公司经营活动现金流量净额呈下降趋势，若未来受市场环境变化、行业周期性等因素的影响，公司生产经营出现回款效率降低、采购账期缩短等不利事项，导致经营活动现金流净额进一步下降，将会对公司的流动性和生产经营造成不利影响。

（六）市场竞争加剧的风险

近年来公司聚焦的覆铜板及铜箔专用设备市场领域发展迅速，由于国内 PCB 行业市场前景看好，不断吸引一些具有一定规模或技术实力的国内制造企业积极进入覆铜板及铜箔细分领域，市场竞争日益激烈。同时，随着我国对覆铜板及铜箔行业的重视及我国覆铜板及铜箔行业技术水平的提高，我国覆铜板及铜箔设备生产商逐渐冲击日本、中国台湾企业在行业中原本的主导地位，这将会引起境外覆铜板及铜箔设备企业的重视，由此加剧市场竞争。市场竞争的加剧对公司产品质量、价格、研发、售后服务及市场营销能力将提出更高的要求。公司具有技术

研发能力突出的核心竞争优势，但如果公司不能继续维持和不断强化自身的竞争优势，可能在未来市场竞争中失去已有的市场份额。另一方面，未来市场竞争也可能导致行业整体利润水平及公司利润水平下降，对公司经营业绩产生影响。

（七）核心技术人员流失和核心技术泄密的风险

公司在高精度连续运转多轴联动传动系统和有机废气燃烧热能回收等技术方面拥有多项自主开发的核心技术。该等核心技术使得公司在市场竞争中具有明显的技术优势，同时也是公司赖以生存和发展的基础。未来随着市场竞争和人才争夺的加剧，或受其他因素影响，若公司核心技术人员离开公司或公司技术机密出现泄露的情况，将对公司的新技术、新产品研发带来较大的负面影响，进而对公司在行业的竞争力和未来的持续发展经营造成不利影响。

（八）实际控制人不当控制风险

本次挂牌前，公司实际控制人钱世良、钱研合计控制公司 79.1997%的股份表决权。本次挂牌后，钱世良、钱研仍为公司实际控制人。公司已经建立了较为完善的法人治理结构，并建立健全了各项规章制度。若未来实际控制人利用其实际控制人地位和对公司的影响力，通过行使表决权对公司的经营管理、对外投资等重大事项实施不当控制，公司和其他股东的利益可能受到损害。

（九）财务不规范的风险

报告期内，公司存在个人卡收取废料款或支付客户赞助费等、控股股东及实际控制人资金占用、收取供应商的票据找零或电汇找零、代控股股东宝昱投资及持股平台宝昱卓悦、宝昱岁月记账及报税、员工借款购房、第三方回款等财务不规范事项，尽管公司已针对上述行为进行了整改，并完善了相应的内控管理制度。但若在未来经营过程中内控管理制度不能得到有效执行，可能会导致公司利益受损或受到有关部门的处罚，进而损害公司和其他股东的利益。

八、主办券商对申请挂牌公司的培训情况

尽职调查期间，主办券商项目组成员会同其他中介机构人员，通过定期及不定期的协调会及发送资料自学等形式，对公司控股股东、实际控制人、董事、监

事及高级管理人员进行了培训，培训内容包括但不限于全国股份转让系统业务规则、公司治理、关联交易决策制度、对外担保管理制度等一系列业务规则及公司内部管理制度。

九、公司或其股东的私募基金及私募基金管理人登记备案情况

主办券商根据《中华人民共和国证券投资基金法》《私募投资基金监督管理暂行办法》以及《私募投资基金登记备案办法》，就挂牌公司股东中是否存在私募投资基金及其备案情况进行了核查。截至本推荐报告出具日，公司现有在册股东总数为 13 名，分别为 4 名自然人股东和 9 名机构股东。

机构股东中，已备案的私募投资基金 6 名，其登记备案的情况如下：

序号	股东名称	基金备案编号	基金管理人	基金管理人登记编号
1	和翎秦材	SZP550	和翎同行（西安）私募基金有限公司	P1073499
2	空天昱晖	SZB955	陕西空天宏远创业投资管理有限公司	P1071141
3	浩鹏创投	SZZ312	三亚卓信诚私募基金管理有限公司	P1073050
4	特发迈朴	SSR334	特发富海股权投资基金管理（深圳）有限公司	P1063598
5	西高投凤石	SSS191	西安高新技术产业风险投资有限责任公司	P1002877
6	高校科创基金	SZP559	西安西交一八九六资本管理有限公司	P1065724

公司其余机构股东不属于《私募投资基金监督管理暂行办法》和《私募投资基金登记备案办法》规定的私募投资基金，无需办理私募投资基金备案手续，不存在金融产品需要纳入监管的情况。

十、关于本次推荐挂牌业务中聘请第三方行为的核查意见

（一）主办券商聘请第三方事项的核查意见

对照中国证监会《关于加强证券公司在投资银行类业务中聘请第三方等廉洁从业风险防控的意见》（证监会公告[2018]22 号）的要求，民生证券在本次推荐挂牌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）公司聘请第三方事项的核查意见

在本次推荐挂牌业务中，宝昱科技除聘请民生证券股份有限公司、北京市中伦律师事务所、北京大华国际会计师事务所（特殊普通合伙）、天津中联资产评估有限责任公司等证券服务机构外，公司还有偿聘请了北京荣大科技股份有限公司为本项目提供申报文件咨询及制作服务。

经核查，公司除聘请北京荣大科技股份有限公司外，在本次推荐挂牌中不存在其他未披露的直接或间接有偿聘请第三方的行为，相关聘请行为合法合规，符合《关于加强证券公司在投资银行类业务中聘请第三方等廉洁从业风险防控的意见》等相关规定。

十一、推荐意见

民生证券认为，宝昱科技系依法设立且合法存续的股份有限公司，股本总额不低于 500 万元且存续满两年；公司股权明晰，股票发行和转让行为合法合规；公司治理健全，合法规范经营；业务明确，具有持续经营能力；公司已聘请民生证券进行挂牌推荐及挂牌后的持续督导；公司所处行业不属于被法规政策明确禁止进入资本市场融资的行业，业务不属于被国家或地方发布的产业政策明确禁止或淘汰的业务。

综上，公司符合全国股转系统公开转让并挂牌条件，民生证券同意向股转公司推荐宝昱科技股票进入全国中小企业股份转让系统公开转让并挂牌。

十二、全国股转公司要求的其他内容

公司的财务报告审计截止日为 2023 年 10 月 31 日，至公开转让说明书签署日超过 7 个月，主办券商已根据相关规定的要求补充核查并更新推荐报告，公司已在公开转让说明书“第四节公司财务”之“十、重要事项”之“（一）提请投资者关注的资产负债表日后事项”补充披露期后 6 个月的主要经营情况及重要财务信息如下：

“

财务报告审计截止日后经营状况及主要财务信息：

1、主要经营状况

报告期后 6 个月内，公司经营情况正常，公司所处行业的产业政策等未发生重大变化；公司主要经营模式、销售模式等未发生重大变化；公司董事、监事、高级管理人员未发生重大变更；公司采购内容、销售内容、主要客户及供应商构成、税收政策以及其他可能影响投资者判断的重大事项等均未发生重大变化，具体情况如下：

（1）订单获取情况

2023 年 11 月至 2024 年 4 月，公司期后新增订单金额超过 1.3 亿元(含税)，公司报告期期后订单获取情况良好。

（2）主要原材料采购规模

2023 年 11 月至 2023 年 12 月，公司主要原材料的采购规模为 948.21 万元。2024 年 1 月至 2024 年 4 月，公司主要原材料的采购规模为 745.75 万元。公司采购规模随公司的销售规模而变化，主要供应商稳定。

（3）主要产品销售规模

2023 年 11 月至 2023 年 12 月，公司实现营业收入 5,161.39 万元，2024 年 1 月至 2024 年 4 月，公司实现营业收入 2,371.90 万元，销售规模有所下滑。

（4）关联交易情况

2023 年 11 月至 2024 年 4 月，公司无新增关联担保事项。

（5）重要研发项目进展

2023 年 11 月至 2023 年 12 月公司研发投入 213.04 万元，2024 年 1 月至 2024 年 4 月公司研发投入 256.89 万元，主要研发项目均按计划正常开展中，未发生重要研发项目暂停、终止等异常情形。

（6）重要资产及董监高变动情况

2023 年 11 月至 2023 年 12 月，公司新增在建工程金额合计 903.12 万。2024 年 1 月至 2024 年 4 月，公司新增在建工程金额合计 198.47 万元。

2023 年 11 月至 2024 年 4 月，公司董事、监事和高级管理人员未发生变动。

(7) 对外担保情况

2023 年 11 月至 2024 年 4 月，公司无新增对外担保。

(8) 债权融资情况

2023 年 11 月至 2023 年 12 月，公司新增银行借款 1,000.00 万元，2024 年 1 月至 2024 年 4 月，公司无新增债权融资。

(9) 对外投资情况

2023 年 11 月至 2024 年 4 月，公司无新增对外投资情况。

2、主要财务信息

2023 年 11-12 月及 2024 年 1-4 月，公司财务数据如下：

项目	2023 年 12 月 31 日	2024 年 4 月 30 日
总资产（万元）	50,233.49	51,626.58
所有者权益合计（万元）	23,617.93	23,899.21
项目	2023 年 11 月-12 月	2024 年 1 月-4 月
营业收入（万元）	5,161.39	2,371.90
净利润（万元）	526.77	84.26
扣除非经常性损益后的净利润（万元）	387.79	72.81
经营活动产生的现金流量净额（万元）	-283.50	-451.71
研发投入金额（万元）	213.04	256.89

注：以上财务数据未经审计或审阅。

其中纳入非经常性损益的主要项目及金额如下：

单位：万元

项目	2023 年 11 月-12 月	2024 年 1 月-4 月
非流动性资产处置损益，包括已计提资产减值准备的冲销部分	0.15	-0.08
计入当期损益的政府补助，但与公司正常经营业务密切相关、符合国家政策规定、按照确定的标准享有、对公司损益产生持续影响的政府补助除外	28.81	1.47

除同公司正常经营业务相关的有效套期保值业务外，非金融企业持有金融资产和金融负债产生的公允价值变动损益以及处置金融资产和金融负债产生的损益	142.34	17.06
除上述各项之外的其他营业外收入和支出	-8.05	-4.89
小 计	163.25	13.56
减：所得税影响数	24.27	2.11
非经常性损益净额	138.99	11.45

综上所述，公司财务报告审计截止日后，公司经营状况、主营业务、经营模式、税收政策、行业市场环境、主要客户及供应商构成未发生重大不利变化；除在建工程按计划建设投入外，其他重要资产无重大变动；公司董事、监事、高级管理人员和核心技术人员未发生重大变更，亦未发生其他可能影响投资者判断的重大事项。公司审计截止日后经营状况未出现重大不利变化，公司符合挂牌条件。”

（以下无正文）

（本页无正文，为《民生证券股份有限公司关于陕西宝昱科技工业股份有限公司股票在全国中小企业股份转让系统公开转让并挂牌的推荐报告》之盖章页）

