

兴业证券股份有限公司

关于

温州益坤电气股份有限公司

**向不特定合格投资者公开发行股票并在
北京证券交易所上市**

之

发行保荐书

保荐机构（主承销商）



2025 年 6 月

兴业证券股份有限公司

关于温州益坤电气股份有限公司向不特定合格投资者公开发 行股票并在北京证券交易所上市之发行保荐书

兴业证券股份有限公司接受温州益坤电气股份有限公司的委托，担任其本次向不特定合格投资者公开发行股票并在北京证券交易所上市的保荐机构，邹万海和王怡人作为具体负责推荐的保荐代表人，特为其出具本发行保荐书。

本保荐机构和保荐代表人根据《公司法》《证券法》等有关法律法规和中国证监会、交易所的有关规定，诚实守信、勤勉尽责，并严格按照依法制定的业务规则、行业执业规范和道德准则出具本发行保荐书，并保证所出具文件的真实性、准确性、完整性。

目 录

目 录	2
释 义	3
第一节 本次证券发行基本情况	5
一、本次证券发行具体负责推荐的保荐代表人.....	5
二、本次证券发行项目协办人及项目组其他成员.....	5
三、发行人基本情况.....	5
四、保荐机构与发行人关联关系的说明.....	6
五、保荐机构内部审核程序和内核意见.....	7
第二节 保荐机构承诺	9
第三节 本次证券发行的推荐意见	10
一、推荐结论.....	10
二、本次证券发行履行相关决策程序的说明.....	10
三、本次证券发行符合北交所定位的说明.....	10
四、本次证券发行符合《公司法》规定的发行条件的说明.....	11
五、本次证券发行符合《证券法》规定的发行条件的说明.....	11
六、本次证券发行符合《北京证券交易所向不特定合格投资者公开发行股票注册管理办法》规定的发行条件的说明.....	13
七、本次证券发行符合《北京证券交易所股票上市规则》有关规定的说明.....	15
八、其他专项事项核查意见.....	18
九、发行人存在的主要风险.....	22
十、对发行人发展前景的评价.....	27

释 义

除非文意另有所指，下列简称在本发行保荐书中具有如下特定含义：

公司、挂牌公司、益坤电气、发行人	指	温州益坤电气股份有限公司
武汉益坤	指	武汉益坤先舰电气有限公司，系公司全资子公司
益坤创服	指	平阳益坤创业服务中心（有限合伙），系公司员工持股平台
益垚创服	指	平阳益垚创业服务中心（有限合伙），系公司员工持股平台
温州浚泉	指	温州浚泉信远投资合伙企业（有限合伙），系公司股东
平阳益焱	指	平阳益焱创业服务中心（有限合伙），系公司股东
平阳金达胜	指	平阳金达胜股权投资合伙企业（有限合伙），系公司股东
宁波浚泉	指	宁波浚泉易知投资合伙企业（有限合伙），系公司股东
平阳益鑫	指	平阳益鑫创业服务合伙企业（有限合伙），系公司股东
平阳先舰	指	平阳先舰创业服务中心（有限合伙），系公司股东
金达达美	指	泉州金达达美创业投资合伙企业（有限合伙），系公司股东
金达十一	指	泉州金达十一创业投资合伙企业（有限合伙），系公司股东
金冠电气	指	金冠电气股份有限公司
神马电力	指	江苏神马电力股份有限公司
中国西电	指	中国西电电气股份有限公司
平高东芝	指	平高东芝（廊坊）避雷器有限公司
中国中车	指	中国中车股份有限公司，系公司客户
中车唐山	指	中车唐山机车车辆有限公司，系中国中车控股子公司，公司客户
青岛四方	指	中车青岛四方机车车辆股份有限公司，系中国中车控股孙公司，公司客户
中车长客	指	中车长春轨道客车股份有限公司，系中国中车控股子公司，公司客户
中车赛德	指	北京中车赛德铁道电气科技有限公司，系中国中车控股孙公司，公司客户
中车株洲	指	中车株洲电力机车有限公司，系中国中车控股子公司，公司客户
中国中铁	指	中国中铁股份有限公司，系公司客户
国铁集团	指	中国国家铁路集团有限公司，系公司客户
BONOMI 集团	指	意大利跨国集团，液压、供暖和能源工业领域的领先企业，系公司客户
SIEMENS 集团	指	德国跨国集团，全球电子电气工程领域的领先企业，系公司客户
实际控制人	指	余燕坤、余明宣、余敏源三人

保荐机构、主承销商、兴业证券	指	兴业证券股份有限公司
律师、中伦律所	指	北京市中伦律师事务所
会计师、审计机构、验资机构、立信会计师、申报会计师	指	立信会计师事务所（特殊普通合伙）
《审计报告》	指	立信会计师事务所（特殊普通合伙）出具的《温州益坤电气股份有限公司审计报告及财务报表》
《法律意见书》	指	北京市中伦律师事务所出具的《北京市中伦律师事务所关于温州益坤电气股份有限公司向不特定合格投资者公开发行股票并在北京证券交易所上市的法律意见书》
《公司法》	指	《中华人民共和国公司法》
《证券法》	指	《中华人民共和国证券法》
《发行注册办法》	指	《北京证券交易所向不特定合格投资者公开发行股票注册管理办法》
北交所	指	北京证券交易所
《公司章程》	指	《温州益坤电气股份有限公司章程》
《公司章程（草案）》	指	《温州益坤电气股份有限公司章程（草案）》
招股说明书	指	《温州益坤电气股份有限公司招股说明书》
元、万元、亿元	指	人民币元、人民币万元、人民币亿元
报告期	指	2022 年度、2023 年度、2024 年度
报告期各期末	指	2022 年 12 月 31 日、2023 年 12 月 31 日、2024 年 12 月 31 日
CRCC	指	中国国家铁路集团有限公司旗下中铁检验认证中心有限公司。其中避雷器共包括针对 27.5kV 避雷器、动车组避雷器、铁道机车避雷器三类认证。
IRIS	指	国际铁路行业质量管理体系标准
荷兰 KEMA	指	全球能源领域的咨询、测试和认证的权威机构，主要涉及针对电瓷、避雷器、开关类、电缆电线类等产品的电力安全测试和认证

注：本发行保荐书中列示的数据可能因四舍五入尾差，导致表格单项数据加总数与表格合计数不等。

第一节 本次证券发行基本情况

一、本次证券发行具体负责推荐的保荐代表人

本次具体负责推荐的保荐代表人为邹万海和王怡人。其保荐业务执业情况如下：

邹万海先生，保荐代表人、非执业注册会计师。现就职于兴业证券股份有限公司投资银行业务总部，从事投资银行业务超过 10 年，曾主持或参与多个 IPO、再融资等项目。

王怡人女士，保荐代表人，法学硕士。现就职于兴业证券股份有限公司投资银行业务总部，从事投资银行业务超过 10 年，曾主持或参与多个 IPO、再融资等项目。

二、本次证券发行项目协办人及项目组其他成员

（一）本次证券发行项目协办人及保荐业务执业情况

本次证券发行项目的协办人为冷佳男，其保荐业务执业情况如下：

冷佳男先生，金融学硕士，九年投资银行从业经验，作为项目组主要成员曾负责或参与多个 IPO、再融资等项目。

（二）本次证券发行项目组其他成员

本次证券发行项目组其他成员包括：侯鸿儒、林思颖、耿星月、张雁飞、陈钰洁、周航、尹悦舟、高家辉、谢依佩、单磊、黄招。

三、发行人基本情况

公司名称	温州益坤电气股份有限公司
英文名称	Wenzhou Yikun Electric Co., Ltd.
证券简称	益坤电气
证券代码	873700
统一社会信用代码	91330300254650927E

注册资本	7,280.00 万元
法定代表人	余燕坤
有限公司成立日期	1993 年 12 月 11 日
股份公司成立日期	2018 年 11 月 2 日
挂牌日期	2022 年 6 月 10 日
目前所属层级	创新层
公司住所	浙江省温州市平阳县鳌江镇钱王路 88 号
邮政编码	325401
联系电话	0577-63654822
传真	0577-63639100
公司网址	http://www.yikun.cn/
电子邮箱	clm@yikun.cn
负责信息披露和投资者关系的部门	证券事务部
信息披露负责人	陈炼孟
信息披露负责人电话	0577-63654822
行业分类	C3823 配电开关控制设备制造
主营业务	轨道交通和电力系统领域绝缘、过电压保护设备及在线监测综合解决方案等产品的研发、生产及销售
本次证券发行的类型	向不特定合格投资者公开发行人民币普通股（A 股）

四、保荐机构与发行人关联关系的说明

截至本发行保荐书签署之日，本保荐机构及保荐代表人保证不存在下列可能影响公正履行保荐职责的情形：

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

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

（三）保荐机构的保荐代表人及其配偶，董事、监事、高级管理人员拥有发行人权益、在发行人任职等情况；

（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。

五、保荐机构内部审核程序和内核意见

（一）内部审核程序

兴业证券内部的项目审核流程主要包括立项审核、工作底稿验收、问核及内核审核。

1、立项审核

投行质量控制部应当对立项申请材料的完备性进行审查。立项申请材料齐备后，由投行质量控制部安排人员负责对项目进行初步审核，对项目是否符合立项标准和条件进行核查和判断，并可根据审核情况要求项目组做出书面回复，以及修改、补充和完善立项申请材料。立项初审通过后，投行质量控制部组织立项委员进行立项审议。

2、工作底稿验收

项目组申请启动内核会议审议程序前，应当完成对现场尽职调查阶段工作底稿的获取和归集工作，并提交投行质量控制部验收。投行质量控制部应当出具明确的验收意见。

3、内部问核

问核工作由投行质量控制部牵头组织实施，项目的保荐代表人或财务顾问主办人应当参加问核程序。

4、内核审核

保荐机构风险管理部内设投行内核管理部为常设的内核机构，同时设立投资银行业务内核委员会作为非常设的内核机构，履行对投行类业务的内核审议决策职责，对投行类业务风险进行独立研判并发表意见。以保荐机构名义对外提交、报送、出具或披露投行类业务材料和文件必须按照保荐机构内核相关制度履行内核程序。投行内核管理部负责组织内核委员对内核申请材料进行财务、法律等方

面的审核，并结合现场检查（如有）、底稿验收情况、质量控制报告、公开信息披露等，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。

（二）内核意见

项目组于 2025 年 5 月 1 日提交了温州益坤电气股份有限公司向不特定合格投资者公开发行股票并在北京证券交易所上市项目内核申请，提交保荐机构内核会议审议。兴业证券投资银行类业务内核委员会于 2025 年 5 月 8 日对温州益坤电气股份有限公司向不特定合格投资者公开发行股票并在北京证券交易所上市项目召开了内核会议，本次内核会议评审结果为：温州益坤电气股份有限公司向不特定合格投资者公开发行股票并在北京证券交易所上市项目内核获通过。兴业证券同意推荐温州益坤电气股份有限公司向不特定合格投资者公开发行股票并在北京证券交易所上市项目。

第二节 保荐机构承诺

一、兴业证券已按照法律、行政法规和中国证监会、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、兴业证券已按照中国证监会、交易所的有关规定对发行人进行了充分的尽职调查，并对申请文件进行审慎核查，兴业证券作出以下承诺：

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

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

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

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

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

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

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

（八）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。

（九）遵守中国证监会、北交所规定的其他事项。

第三节 本次证券发行的推荐意见

一、推荐结论

本保荐机构经充分尽职调查、审慎核查，认为发行人符合《公司法》《证券法》《北京证券交易所向不特定合格投资者公开发行股票注册管理办法》《北京证券交易所股票上市规则》等法律法规及证监会、交易所规定的北交所定位、发行条件、上市条件和信息披露要求，同意作为保荐机构推荐其向不特定合格投资者公开发行股票并在北京证券交易所上市。

二、本次证券发行履行相关决策程序的说明

发行人就本次证券发行履行的内部决策程序如下：

（一）本次发行的董事会审议程序

2025年3月17日，发行人召开了第三届董事会第二次会议，该次会议应到董事8名，实际出席本次会议8名，审议通过了《关于公司申请向不特定合格投资者公开发行股票并在北京证券交易所上市的议案》《关于公司向不特定合格投资者公开发行股票并在北京证券交易所上市募集资金投资项目及其可行性的议案》等议案。

（二）本次发行的股东大会审议程序

2025年4月3日，发行人召开了2025年年度第一次临时股东大会，出席会议股东代表持股总数72,799,800股，占发行人股本总额的99.9997%，审议通过了《关于公司申请向不特定合格投资者公开发行股票并在北京证券交易所上市的议案》《关于公司向不特定合格投资者公开发行股票并在北京证券交易所上市募集资金投资项目及其可行性的议案》等议案。

三、本次证券发行符合北交所定位的说明

本保荐机构依据《北京证券交易所向不特定合格投资者公开发行股票并上市业务规则适用指引第1号》1-8行业相关要求等，对发行人北交所定位的情况进

行逐项核查，并确认：发行人符合北交所定位。

具体核查情况详见本发行保荐书“八、其他专项事项核查意见”之“（六）发行人符合《北京证券交易所向不特定合格投资者公开发行股票并上市业务规则适用指引第1号》行业相关要求”。

四、本次证券发行符合《公司法》规定的发行条件的说明

（一）发行人股份及其形式符合《公司法》的规定

发行人是一家股份有限公司，资本划分为等额股份，并采用股票的形式，符合《公司法》第一百四十二条的规定。

（二）发行人股票发行价格符合《公司法》的规定

根据发行人股东大会审议通过的本次发行方案，本次拟向社会公众公开发行的股份均为人民币普通股股票，同股同权，每股的发行条件和价格相同，发行价格将在不低于票面金额的基础上通过向投资者询价确定或中国证监会、北京证券交易所认可的其他方式确定，符合《公司法》第一百四十三条、第一百四十八条的规定。

（三）发行新股的程序符合《公司法》的规定

发行人股东大会已就本次公开发行的股份种类、股份数额、发行价格、发行对象、本次公开发行相关议案的有效期限等作出决议，符合《公司法》第一百五十一条的规定。

五、本次证券发行符合《证券法》规定的发行条件的说明

本保荐机构依据《证券法》第十二条关于申请公开发行新股的条件，对发行人的情况进行逐项核查，并确认：

（一）发行人具备健全且运行良好的组织机构；

根据发行人《公司章程》《股东会议事规则》《董事会议事规则》《监事会议事规则》《总经理工作细则》《董事会秘书工作细则》《独立董事工作制度》及本保荐机构的适当核查，发行人已依法建立了股东大会、董事会、监事会、独立董

事、董事会秘书等公司治理体系。发行人目前有 8 名董事，其中 3 名为发行人选任的独立董事；发行人设 3 名监事，包括 1 名职工代表监事。

根据保荐机构的尽职调查、发行人的说明、发行人审计机构立信会计师事务所（特殊普通合伙）出具的“信会师报字[2025]第 ZF10105 号”《内部控制审计报告》、发行人律师北京市中伦律师事务所出具的《法律意见书》，确认发行人股东大会、董事会、监事会能够依法召开，规范运作；股东大会、董事会、监事会决议能够得到有效执行；重大决策制度的制定和变更符合法定程序。

综上，发行人具有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；

发行人具有从事主营业务所必需的业务资质，且该等业务资质不存在被吊销、撤销、注销、撤回的重大法律风险或者到期无法延续的风险；发行人不存在能够其生产经营产生重大影响的诉讼、仲裁与行政处罚案件；根据《审计报告》，发行人盈利能力、偿债能力、营运能力等主要财务指标良好，具有持续经营能力。因此，发行人符合《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；

根据立信会计师事务所（特殊普通合伙）出具的（信会师报字[2023]第 ZF10643 号、信会师报字[2024]第 ZF10497 号、信会师报字[2025]第 ZF10104 号）《审计报告》，公司最近三年的财务会计报告被出具标准无保留意见的审计报告，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；

通过发行人及其控股股东、实际控制人出具的承诺及声明，以及根据本保荐机构和发行人律师北京市中伦律师事务所核查，发行人及其控股股东、实际控制人最近三年内不存在贪污、贿赂、侵占财产、挪用财产或者破坏社会主义市场经济秩序的刑事犯罪，符合《证券法》第十二条第四款的规定。

（五）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。

经保荐机构核查，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。

六、本次证券发行符合《北京证券交易所向不特定合格投资者公开发行股票注册管理办法》规定的发行条件的说明

（一）发行人应当为在全国股转系统连续挂牌满十二个月的创新层挂牌公司。

发行人于 2022 年 6 月 10 日在全国中小企业股份转让系统挂牌，并于 2024 年 5 月 20 日进入创新层，为在全国股转系统连续挂牌满十二个月的创新层挂牌公司。

（二）发行人申请公开发行股票，应当符合下列规定：

1、具备健全且运行良好的组织机构；

根据发行人提供的公司治理制度文件、报告期内发行人的三会会议文件等材料，并经保荐机构核查，发行人已按照《公司法》等法律、法规、部门规章的要求设立了股东大会、董事会、监事会，选举了独立董事、职工代表监事，聘请了总经理、副总经理、董事会秘书、财务负责人等高级管理人员，具备健全且运行良好的组织机构。发行人符合《发行注册办法》第十条第一款的规定。

2、具有持续经营能力，财务状况良好；

发行人具有从事其主营业务所必需的业务资质，且该等业务资质不存在被吊销、撤销、注销、撤回的重大法律风险或者到期无法延续的风险；发行人不存在能够对其生产经营产生重大影响的诉讼、仲裁与行政处罚案件；根据《审计报告》，发行人盈利能力、偿债能力、营运能力等主要财务指标良好，符合《发行注册办法》第十条第二款的规定。

3、最近三年财务会计报告无虚假记载，被出具无保留意见审计报告；

发行人最近三年的财务会计报告均被出具标准无保留意见的审计报告；发行

人最近三年会计基础工作规范，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，符合《发行注册办法》第十条第三款的规定。

4、依法规范经营。

保荐机构核查了发行人应急管理局、海关、人民法院等主管政府部门出具的无违规证明；同时，查询了国家企业信用信息公示系统、证券期货市场失信记录查询平台、中国裁判文书网、中国执行信息公开网、信用中国、中国市场监管行政处罚文书网等。经核查，发行人依法规范经营，最近三年一期内，发行人及其控股股东、实际控制人均不存在贪污、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，最近 12 个月内未受到中国证监会行政处罚，符合《发行注册办法》第十条第四款的规定。

（三）发行人及其控股股东、实际控制人存在下列情形之一的，发行人不得公开发行股票：

1、最近三年内存在贪污、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；

根据相关政府部门出具的证明以及发行人或相关主体出具的承诺，并经保荐机构核查，发行人及其控股股东、实际控制人不存在该等情形。

2、最近三年内存在欺诈发行、重大信息披露违法或者其他涉及国家安全、公共安全、生态安全、生产安全、公众健康安全等领域的重大违法行为；

根据相关政府部门出具的证明以及发行人或相关主体出具的承诺，并经保荐机构核查，发行人及其控股股东、实际控制人不存在该等情形。

3、最近一年内受到中国证监会行政处罚。

根据相关政府部门出具的证明以及发行人或相关主体出具的承诺，并经保荐机构核查，发行人及其控股股东、实际控制人不存在该等情形。

七、本次证券发行符合《北京证券交易所股票上市规则》有关规定的说明

(一) 发行人申请公开发行并上市，应当符合下列条件：

1、发行人为在全国股转系统连续挂牌满 12 个月的创新层挂牌公司；

发行人于 2022 年 6 月 10 日在全国中小企业股份转让系统挂牌，并于 2024 年 5 月 20 日进入创新层，为在全国股转系统连续挂牌满 12 个月的创新层挂牌公司。

2、符合中国证券监督管理委员会（以下简称中国证监会）规定的发行条件；

发行人符合中国证监会规定的发行条件，具体详见本发行保荐书“第三节对本次证券发行的推荐意见”之“六、本次证券发行符合《北京证券交易所向不特定合格投资者公开发行股票注册管理办法》规定的发行条件的说明”相关内容。

3、最近一年期末净资产不低于 5,000 万元；

根据立信会计师事务所（特殊普通合伙）出具的《审计报告》，2024 年末，发行人归属于母公司的净资产 29,688.06 万元，不低于 5,000.00 万元。

4、向不特定合格投资者公开发行（以下简称公开发行）的股份不少于 100 万股，发行对象不少于 100 人；

发行人拟向不特定合格投资者公开发行股票不超过 1,284.71 万股（含本数，不含行使超额配售选择权）。发行人及主承销商将根据具体发行情况择机采用超额配售选择权，采用超额配售选择权发行的股票数量不得超过未考虑超额配售选择权的情况下本次发行股票数量的 15.00%，即不超过 192.71 万股（含本数），且发行对象不少于 100 人。

5、公开发行后，公司股本总额不少于 3,000 万元；

发行人现有股本 7,280.00 万元，本次公开发行后，发行人股本总额不少于 3,000.00 万元。

6、公开发行后，公司股东人数不少于 200 人，公众股东持股比例不低于公

司股本总额的 25%；公司股本总额超过 4 亿元的，公众股东持股比例不低于公司股本总额的 10%；

本次公开发行后，发行人股本总额拟不超过 4 亿元，股东人数不少于 200 人，且公众股东持股比例预计不低于公司股本总额的 25%。

7、市值及财务指标符合本规则规定的标准；

发行人选择的具体上市标准为《北京证券交易所股票上市规则》2.1.3 第一项上市标准，即“（一）预计市值不低于 2 亿元，最近两年净利润均不低于 1,500 万元且加权平均净资产收益率平均不低于 8%，或者最近一年净利润不低于 2,500 万元且加权平均净资产收益率不低于 8%”。

结合发行人最近一次对外融资情况、可比公司的估值，预计发行时发行人市值不低于 2 亿元；2023 年、2024 年，发行人扣除非经常性损益前后归属于母公司所有者的净利润孰低分别为 4,175.87 万元和 5,419.64 万元，加权平均净资产收益率（扣除非经常性损益前后归属于母公司股东的净利润孰低计算）分别为 17.24%和 19.65%，符合《股票上市规则》第 2.1.2 条第（七）款的要求。

8、北京证券交易所规定的其他上市条件。

发行人符合北京证券交易所规定的其他上市条件，具体详见本发行保荐书“第三节对本次证券发行的推荐意见”之“七、本次证券发行符合《北京证券交易所股票上市规则》有关规定的说明”中相关内容。

（二）发行人申请公开发行并上市，市值及财务指标应当至少符合下列标准中的一项：

1、预计市值不低于 2 亿元，最近两年净利润均不低于 1,500 万元且加权平均净资产收益率平均不低于 8%，或者最近一年净利润不低于 2,500 万元且加权平均净资产收益率不低于 8%；

结合发行人最近一次对外融资情况、可比公司的估值，预计发行时发行人市值不低于 2 亿元；2023 年、2024 年，发行人扣除非经常性损益前后归属于母公司所有者的净利润孰低分别为 4,175.87 万元和 5,419.64 万元，加权平均净资产收

益率（扣除非经常性损益前后归属于母公司股东的净利润孰低计算）分别为 17.24% 和 19.65%，符合《北京证券交易所股票上市规则》第 2.1.3 条的第一款标准。

（三）发行人申请公开发行并上市，不得存在下列情形：

1、最近 36 个月内，发行人及其控股股东、实际控制人，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，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；

根据相关政府部门出具的证明以及发行人或相关主体出具的承诺，并经保荐机构核查，发行人及其控股股东、实际控制人不存在该等情形。

2、最近 12 个月内，发行人及其控股股东、实际控制人、董事、监事、高级管理人员受到中国证监会及其派出机构行政处罚，或因证券市场违法违规行为受到全国中小企业股份转让系统有限责任公司（以下简称全国股转公司）、证券交易所等自律监管机构公开谴责；

根据相关政府部门出具的证明以及发行人或相关主体出具的承诺，并经保荐机构核查，发行人及其控股股东、实际控制人、董事、监事、高级管理人员不存在该等情形。

3、发行人及其控股股东、实际控制人、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；

根据相关政府部门出具的证明以及发行人或相关主体出具的承诺，并经保荐机构核查，发行人及其控股股东、实际控制人、董事、监事、高级管理人员不存在该等情形。

4、发行人及其控股股东、实际控制人被列入失信被执行人名单且情形尚未消除；

根据相关政府部门出具的证明以及发行人或相关主体出具的承诺，并经保荐

机构核查，发行人及其控股股东、实际控制人不存在该等情形。

5、最近 36 个月内，未按照《证券法》和中国证监会的相关规定在每个会计年度结束之日起 4 个月内编制并披露年度报告，或者未在每个会计年度的上半年结束之日起 2 个月内编制并披露中期报告；

最近 36 个月内，发行人已按照《证券法》和中国证监会的相关规定在每个会计年度结束之日起 4 个月内编制并披露年度报告，并在每个会计年度的上半年结束之日起 2 个月内编制并披露中期报告。

6、中国证监会和北京证券交易所规定的，对发行人经营稳定性、直接面向市场独立持续经营的能力具有重大不利影响，或者存在发行人利益受到损害等其他情形。

发行人不存在中国证监会和北京证券交易所规定的，对发行人经营稳定性、直接面向市场独立持续经营的能力具有重大不利影响的情形，不存在发行人利益受到损害等其他情形。

（四）发行人具有表决权差异安排的，该安排应当平稳运行至少一个完整会计年度，且相关信息披露和公司治理应当符合中国证监会及全国股转公司相关规定。

报告期内，发行人无表决权差异安排。

八、其他专项事项核查意见

（一）关于承诺事项的核查意见

本保荐机构查阅发行人自 2022 年 6 月挂牌至今已公开披露的承诺，包括公开转让说明书、年度报告和半年度报告中所披露的公开承诺，并对最近 12 个月内是否违背承诺事项进行了核查。经核查，发行人最近 12 个月内不存在违反公开承诺的情形，相关承诺履行了相应的决策程序，承诺的内容合法、合理，失信约束或补救措施及时有效。

本保荐机构查阅了发行人及其实际控制人、董事、监事及高级管理人员等责任主体出具的关于所持公司股份锁定的承诺、关于规范和减少关联交易的承诺、

关于避免同业竞争的承诺等相关承诺，访谈了发行人实际控制人、董事、监事及高级管理人员，确认其出具的相关承诺均为真实意思的表示。发行人及其实际控制人、董事、监事及高级管理人员等责任主体的相关承诺内容合法、合理，失信约束或补救措施及时有效。

（二）关于资产管理产品、契约型私募投资基金投资发行人的核查情况

本保荐机构已根据《证券投资基金法》《私募投资基金监督管理暂行办法》及《私募投资基金管理人登记和基金备案办法（试行）》等相关法律法规和自律规则中有关私募投资基金及其备案的规定，对发行人股东进行了核查。

经查验，发行人 11 名非自然人股东中，益坤创服、益垚创服、平阳益焱、平阳益鑫、平阳先舰均使用自有资金进行对外投资，不存在以非公开方式向合格投资者募集资金、资产由基金管理人管理的情形，也未担任任何私募投资基金的管理人，不属于资产管理产品或私募投资基金，无须按照《证券投资基金法》《私募投资基金监督管理暂行办法》及《私募投资基金管理人登记和基金备案办法（试行）》等相关规定履行备案手续。余下非自然人股东温州浚泉、宁波浚泉、平阳金达胜、金达达美、金达十一、金达北极星已履行的备案手续情况如下：

股东名称	基金编号	备案时间	基金管理人	登记编号	登记时间
温州浚泉	SW9113	2017-08-30	上海浚泉信投资有限公司	P1062697	2017-05-12
宁波浚泉	SLC496	2020-05-29	温州源泉创业投资合伙企业（有限合伙）	P1068006	2018-04-18
平阳金达胜	SLE883	2020-07-08	无锡金达投资管理有限公司	P1070631	2020-01-20
金达达美	SXM927	2022-12-07	无锡金达投资管理有限公司	P1070631	2020-01-20
金达十一	SSX359	2021-11-15	无锡金达投资管理有限公司	P1070631	2020-01-20
金达北极星	SAGW73	2024-04-25	无锡金达投资管理有限公司	P1070631	2020-01-20

（三）关于即期回报摊薄情况的合理性、填补即期回报措施及相关承诺主体的承诺事项的核查意见

本保荐机构查阅了发行人出具的措施以及发行人与实际控制人、董事、高级

管理人员出具的承诺，确认填补即期回报措施合理，访谈了发行人实际控制人、董事及高级管理人员，确认其出具的上述承诺均为真实意思的表示。发行人、发行人实际控制人及董事、高级管理人员的承诺事项符合《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。

（四）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范的核查意见

1、保荐机构直接或间接有偿聘请其他第三方机构或个人的情况

保荐机构不存在直接或间接有偿聘请其他第三方机构或个人的情况。

2、发行人直接或间接有偿聘请其他第三方机构和个人的情况

发行人聘请兴业证券股份有限公司作为本次发行的保荐机构和主承销商，聘请北京市中伦律师事务所作为本次发行的发行人律师，聘请立信会计师事务所（特殊普通合伙）作为本次发行的审计机构。

除上述情况外，为提高本项目申报文件的效率和规范性，发行人聘请北京荣大科技股份有限公司、北京荣大商务有限公司北京第二分公司提供申报文件咨询等服务。

北京荣大科技股份有限公司的基本情况如下：

名称	北京荣大科技股份有限公司
成立日期	2014年8月26日
统一社会信用代码	9111010230673148X1
法定代表人	韩起磊
注册地址	北京市丰台区南四环西路188号五区29号楼5层501室

名称	北京荣大科技股份有限公司
经营范围	一般项目：技术服务、技术开发、技术咨询、技术交流、技术转让、技术推广；礼仪服务；企业管理咨询；社会经济咨询服务；软件开发；计算机软硬件及辅助设备零售；工业控制计算机及系统销售；会议及展览服务；仪器仪表销售；机械设备销售；电子产品销售；办公用品销售；数据处理服务；网络设备销售；工程管理服务；信息技术咨询服务；工程造价咨询业务；信息咨询服务（不含许可类信息咨询服务）；认证咨询；节能管理服务。（除依法须经批准的项目外，凭营业执照依法自主开展经营活动）许可项目：基础电信业务；第一类增值电信业务。（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，具体经营项目以相关部门批准文件或许可证件为准）（不得从事国家和本市产业政策禁止和限制类项目的经营活动。）

北京荣大商务有限公司北京第二分公司的基本情况如下：

名称	北京荣大商务有限公司北京第二分公司
成立日期	2019年11月11日
统一社会信用代码	91110117MA01NLQA84
负责人	韩起磊
注册地址	北京市平谷区刘家店镇银店大街26号6幢604
经营范围	一般项目：会议及展览服务；打字复印；技术服务、技术开发、技术咨询、技术交流、技术转让、技术推广；数据处理和存储支持服务；软件开发。（除依法须经批准的项目外，凭营业执照依法自主开展经营活动）（不得从事国家和本市产业政策禁止和限制类项目的经营活动。）

发行人已与上述第三方机构签订了有偿聘请协议，交易双方不存在关联关系，合同约定的服务内容不涉及违法违规事项，交易价格系双方基于市场价格友好协商确定，资金来源为公司自有资金支付，聘请行为合法合规。

3、结论性意见

经本保荐机构核查，保荐机构不存在直接或间接有偿聘请其他第三方机构或个人的情况，发行人有偿聘请第三方的行为合法合规。

（五）关于财务报告审计截止日后财务及经营状况的核查结论

经核查，保荐机构认为：财务报告审计截止日至本发行保荐书出具之日，发行人经营状况良好，发行人经营模式、主要原材料的采购规模和采购价格、主要产品的生产模式、销售规模及销售价格、主要客户及供应商的构成、主要税收政

策等方面均未发生重大变化，不存在其他可能影响投资者判断的重大事项。

（六）发行人符合《北京证券交易所向不特定合格投资者公开发行股票并上市业务规则适用指引第1号》行业相关要求

本保荐机构查阅了发行人营业执照、行业监管及政策性文件，获取发行人专利情况、核心技术情况，访谈发行人核心技术人员，了解发行人产品质量标准，分析发行人主营业务的核心竞争力等。

公司主要产品包括适用于轨道交通和电网等不同应用领域、交直流不同供电系统、覆盖不同电压等级的多类别、多型号避雷器系列、绝缘子系列、熔断器系列和在线监测系统。根据国家统计局发布的《国民经济行业分类》（GB/T4754-2017），公司属于“C38 电气机械和器材制造业”下的“C382 输配电及控制设备制造”；同时，公司应用于轨道交通领域的绝缘子及避雷器产品分别属于“C37 铁路、船舶、航空航天和其他运输设备制造业”下的“C3714 高铁设备、配件制造”及“C3719 其他铁路运输设备制造”。公司主营业务符合《产业结构调整指导目录（2024 年本）》中“第二十三类、铁路”中的“5、先进轨道交通装备”中的“时速 200 公里及以上铁路接触网、道岔、扣配件、牵引供电设备”，属于“鼓励类”行业，不属于国务院主管部门规定或者认定的产能过剩行业、《产业结构调整指导目录》中规定的淘汰类行业，以及从事学前教育、学科类培训等业务的企业，业务收入主要来源亦不属于《产业结构调整指导目录》规定的限制类产能的产品。

九、发行人存在的主要风险

（一）经营风险

1、下游市场波动影响业绩持续性的风险

公司产品主要应用于国内轨道交通及国内外电力系统等领域，上述领域需求受国家宏观经济发展、经济运行周期、产业政策支持力度、区域经济发展规划及财政支出能力等多种因素影响。近年来，国内外轨道交通或电力系统行业的发展持续，下游需求稳定。报告期内，公司营业收入分别为 23,790.03 万元、28,407.55 万元和 33,897.89 万元，归属于母公司股东的扣除非经常性损益后的净利润分别

为 1,637.36 万元、4,206.97 万元和 5,419.64 万元，整体有所增长。

但若未来公司产品销售的主要国家或地区出现宏观经济增速放缓、产业政策调整、区域经济发展规划调整、设施建设进度缓慢、财政不足等情形，轨道交通或电力系统领域景气度可能下降，进而导致下游市场需求降低、对公司的经营业绩造成不利影响。

2、市场竞争加剧的风险

轨道交通作为高端装备行业，不仅技术指标要求高，而且需要适应如高速运行状态、极热极寒气候，以及强风沙、高海拔等恶劣环境，要求供应商产品具备高性能和高稳定性，行业准入门槛高。公司在轨道交通领域的绝缘子、避雷器等细分市场具备一定的竞争优势，但若未来轨道交通领域准入门槛大幅下降或技术路线短期内发生重大变化，可能导致行业竞争者增加，从而使公司面临市场竞争加剧、竞争力和业绩下降的风险。

3、原材料价格波动风险

报告期各期，公司直接材料占主营业务成本的比例分别为 84.00%、84.57% 和 85.24%，占比较高。公司主要原材料包括如氧化锌、甲基乙烯基硅橡胶等化工原料，以及法兰、金具等五金配件等。上述原材料市场价格受市场供需情况等多种因素影响，其价格走势存在一定不确定性。若公司主要原材料价格持续较大幅度上涨，且公司不能及时、有效的将原材料价格上涨压力转移至下游客户，则将影响产品毛利率水平，使得公司面临经营业绩下降的风险。

4、未来无法继续取得关键资质、体系认证的风险

轨道交通及电力系统领域均属于公共基础设施建设，对产品的安全性和稳定性要求高。在轨道交通领域，我国制定了详细的铁路产品认证管理办法，积极推动铁路产品应用单位采信和使用已获得认证的铁路产品，以保障国家铁路产品安全；上述关键资质、体系认证包括 CRCC（国家铁路专用产品认证中心-中铁检验认证中心）认证、国际 IRIS（国际铁路行业质量管理体系标准）认证。在电力系统领域，国内外均实行较为严格的标准化管管理，并对制造商实行严格的资质审查，关键资质认证如荷兰 KEMA（电力等领域的国际权威认证机构）认证等。

公司或公司产品已连续多年取得 CRCC 认证、国际 IRIS 认证、荷兰 KEMA 认证等国内外资质、体系认证，但若未来无法继续取得关键资质、体系认证，将影响公司业务拓展，降低市场竞争优势，进而对经营业绩产生不利影响。

5、国际贸易政策变动影响的风险

报告期内，公司境外销售收入分别为 15,030.99 万元、15,619.65 万元和 12,936.59 万元，占主营业务收入的比例分别为 64.45%、55.52%和 38.56%，产品主要销售至欧洲、南美、东南亚、北美等国家或地区。其中，对美国销售金额占公司主营业务收入比例分别为 4.11%、5.18%和 5.04%，毛利占比分别为 3.65%、4.58%和 3.67%。公司境外销售业务受我国与出口目的地之间国际关系、外贸政策，以及出口目的地自身经济状况、政治环境和供求关系等多方面因素的影响。近年来，国际贸易政策不确定性大，若未来其出现重大不利变化，且公司未能顺应政策变动而调整相应的经营策略，可能影响境外客户对公司产品需求，从而对公司产品境外销售规模、毛利水平产生不利影响。

（二）财务风险

1、毛利率波动风险

报告期内，公司综合毛利率分别为 25.82%、32.57%和 33.71%。一方面，公司毛利率主要受下游市场供需情况、原材料价格、市场竞争情况、国际航运价格等多种因素影响，若未来上述因素或市场发生其他不利变化，可能导致公司毛利率下降，影响公司盈利能力；另一方面，公司轨道交通领域产品毛利率高于电力领域产品，如果公司未来轨道交通领域产品的销售占比下降，则公司毛利率存在下降的风险。

2、应收账款坏账风险

报告期各期末，公司应收账款账面价值分别为 10,641.80 万元、11,029.50 万元和 13,128.14 万元，占流动资产的比例分别为 47.65%、45.83%和 46.18%。随着公司经营规模的持续扩大，公司应收账款余额可能进一步增加，若未来公司主要客户信用状况、货款结算政策发生重大不利变化，或公司对应收账款控制不当，公司应收账款回款周期可能延长，坏账风险增加，从而对公司经营业绩产生不利

影响。

3、存货跌价风险

报告期各期末，公司的存货账面价值分别为 6,750.62 万元、7,176.64 万元和 8,741.55 万元，占当期流动资产的比例分别为 30.23%、29.82%、30.75%。对于轨道交通领域部分客户，公司结合销售订单的同时，会考虑铁路发展规划、历史采购数据、生产周期、产能安排等因素制定生产计划，并备有一定库存。如果市场及上述客户需求发生重大不利变化，公司可能面临存货跌价增加的风险。

4、汇率风险

报告期内，公司境外销售收入分别为 15,030.99 万元、15,619.65 万元和 12,936.59 万元，占主营业务收入的比例分别为 64.45%、55.52%和 38.56%。公司境外销售收入占比较高。由于外销结算货币主要为美元，且以美元定价为主，因此，美元兑人民币汇率波动对公司境外销售收入和经营业绩存在影响。如果人民币对美元升值，公司境外销售收入下降，且可能产生汇兑损失；若人民币对美元贬值，公司境外销售收入增长，且可能产生汇兑收益。如果未来公司境外销售规模持续扩大，或者短期内汇率出现大幅波动，可能对公司经营业绩产生较大影响。

5、所得税优惠政策变动的风险

报告期内，公司被认定为高新技术企业，享受国家关于高新技术企业的相关优惠政策。高新技术企业证书到期后，若公司未来不能满足高新技术企业条件或者相关税收优惠政策发生重大变化，则公司所得税率可能增加，从而对净利润水平产生不利影响。

（三）技术风险

1、技术研发风险

为符合行业技术发展趋势，保持公司技术竞争力，公司需要持续开展研发活动，形成新产品。但持续研发过程中，可能存在技术路线偏差、技术迭代不及时、研发进程缓慢、研发效果不及预期、技术成果未能有效转化等情形，从而降低公司竞争优势，对经营业绩产生不利影响。

2、研发人员流失风险

专业的研发团队是公司构建核心技术体系的重要保障，是持续创新的动力源泉。若公司薪酬水平、激励机制与同行业竞争对手相比丧失优势，将可能阻碍公司继续吸引技术人才的加入或导致技术人才的流失，从而对公司的研发工作造成不利影响，进而影响公司的整体竞争力。

（四）管理风险

1、实际控制人控制不当风险

公司实际控制人为余燕坤、余明宣、余敏源，三人直接和间接控制发行人54.63%的股份，为公司共同实际控制人。虽然公司已通过建立了较为完善的公司治理结构及规章制度，保护中小投资者权益，但仍可能存在实际控制人利用其控制地位对公司经营决策、生产经营、对外投资及股利分配等重大事项产生不利影响，从而损害公司及中小股东的利益的情形。

2、公司规模快速扩张引起的管理风险

本次发行及募集资金投资项目实施后，公司的资产及生产规模将进一步扩张，对采购、生产、销售、研发等环节提出了更高的内控管理要求。如果公司经营管理水平未能适应公司规模扩大，将对公司的稳健运营造成不利影响。因此，公司存在规模迅速扩张引起的管理风险。

（五）募集资金投资项目风险

1、募集资金投资项目实施的风险

公司本次募集资金将用于“绝缘保护电气系列产品扩产项目”“研发中心建设项目”“补充流动资金”项目。在募集资金投资项目实施过程中，公司可能面临宏观经济环境、市场态势、产业政策等发生重大不利变化，或市场营销未及预期，遭遇突发性事件等情形，从而导致募投项目未能按计划正常实施，影响投资回收期及投资收益率。

2、募投项目产能消化风险

公司本次募集资金投资项目的可行性分析基于当前经济形势、市场环境、行

业发展趋势及公司业务布局作出。但如果未来市场环境、行业技术发生重大不利变化，避雷器、绝缘子、熔断器等市场规模增长不及预期，公路腕臂、铁路腕臂等新产品市场需求不足，或公司市场开拓进展缓慢等情形，可能导致新增产能无法被及时消化的风险。

3、净资产收益率和每股收益被摊薄的风险

由于本次发行完成后公司净资产和股本总额将在短时间内大幅增长，且募集资金投资项目有一定的建设周期，项目产生效益尚需一段时间。因此，本次发行完成后，预计公司净资产收益率和每股收益将有一定幅度下降，存在短期内净资产收益率和每股收益被摊薄的风险。

（六）发行失败风险

公司本次发行将受到国内外宏观经济环境、证券市场整体情况、投资者对公司股票发行价格的认可程度及股价未来趋势判断等多种因素的影响，若新股发行出现认购数量不足或发行后市值未能满足北交所上市条件等情形，可能导致发行失败的风险。

十、对发行人发展前景的评价

结合发行人行业地位、经营模式、产品结构、经营环境、主要客户、重要资产以及技术等影响持续经营能力的因素，对发行人的发展前景进行简要评价。

（一）市场空间

公司产品主要应用于轨道交通及电力系统行业。在轨道交通领域，多层次轨道交通新增建设（增量市场）规划政策明确、增长稳定，运营维护市场（存量市场）需求增长迅速；在电力系统领域，国际范围内双碳目标的制定、新能源的快速发展和老旧设备大规模更换推动国内外电力系统持续释放市场需求；电力系统智能化、数字化转型推动电气设备在线监测市场快速发展。公司下游应用市场基本面大且稳步增长，公司业务的发展拥有广阔的市场空间。

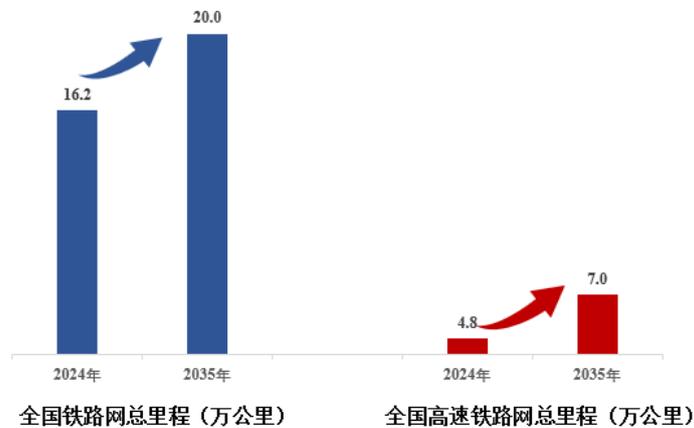
1、多层次轨道交通新增建设（增量市场）情况

（1）国家铁路交通市场发展稳定，公司市占率高

①铁路总营业里程稳步增长，距离 2035 年规划目标仍有广阔市场空间，对避雷器、绝缘子有持续需求

铁路是国家战略性、先导性、关键性重大基础设施，是国民经济大动脉、重大民生工程和综合交通运输体系骨干，在经济社会发展中的地位和作用至关重要。为加快我国铁路行业发展，国务院发布的《新时代交通强国铁路先行规划纲要》中明确提出，到 2035 年，中国将建成现代化铁路网，20 万人口以上城市实现铁路覆盖，其中 50 万人口以上城市高铁通达；全国铁路网 20 万公里左右，其中高铁 7 万公里左右。

图：我国铁路及高铁总营业里程情况



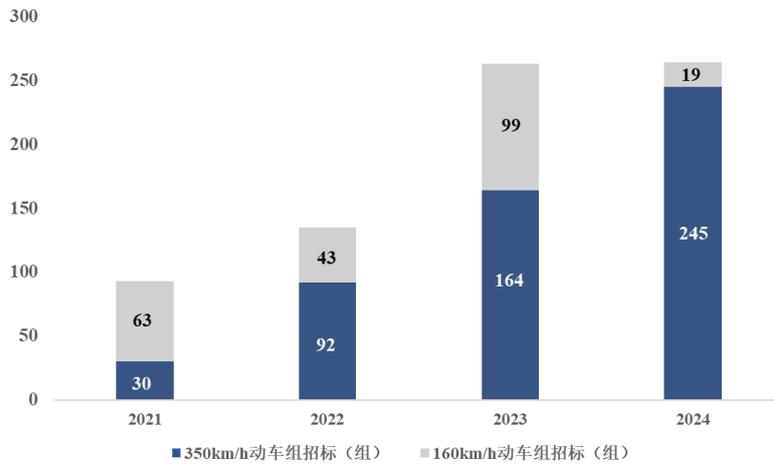
数据来源：铁道统计公报、《新时代交通强国铁路先行规划纲要》

经过十余年建设，截至 2024 年底，中国大陆高速铁路运营里程 4.8 万公里，距离 7 万公里的目标仍有 2.2 万公里的建设空间。目前，高速铁路建设全部采用牵引供电系统的电气化方式建设，在当前我国铁路电气化率不断提升、高铁运营里程持续增长的趋势下，将直接释放国铁轨道交通市场对公司绝缘、过电压保护设备的需求。

②动车组新增车辆需求强劲

根据国家铁路局历年数据，高铁营运里程和动车组保有数量呈显著正相关关系，因此，铁路网的建设也将同步支撑动车组需求增量。公共卫生事件后，我国轨道交通建设滞后的需求已逐步释放，根据全球规模最大的轨道交通装备龙头中国中车年度年报，2023 年度、2024 年度，其铁路装备营业收入分别为 981.9 亿元、1,104.61 亿元，分别同比增长 18.05%、12.50%。

图：2021-2024 年动车组招标情况



数据来源：国铁采购平台，RT 轨道世界

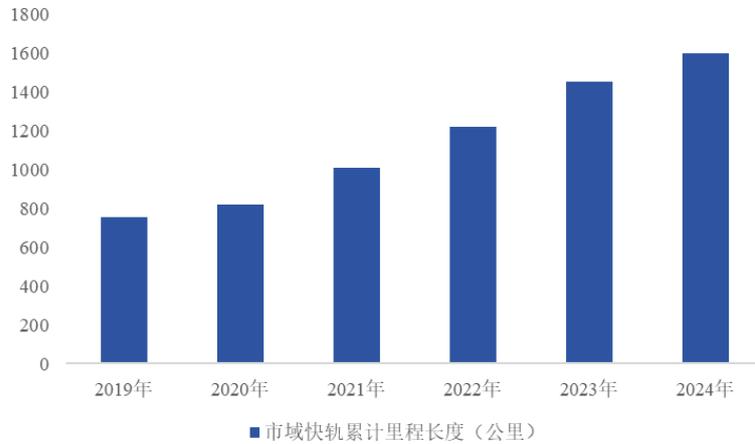
公司是目前国内和谐号、复兴号动车组列车绝缘、过电压保护产品的核心供应商，主要产品占中车唐山、青岛四方、中车长客、中车赛德、中车株洲同类产品采购比例超过 50%。在国家铁路增量市场政策规划明确，未来增长空间大且稳定的背景下，公司相关产品占有率高，保持领先优势。

（2）国家城际/市域轨道交通市场发展迅速，空间广阔

加快城际/市域铁路建设，是推动实现我国京津冀、长三角、粤港澳大湾区等重要城市群、都市圈协调发展的重要支撑，是补齐区域综合交通运输短板的必然举措。

根据 RT 轨道交通网统计，2024-2025 年，我国城际/市域铁路将迎来新一轮开工高潮。城际铁路有京津冀、粤港澳等地区近十余条城际铁路线开工建设，两年新增开工里程约为 845.88 公里，投资额达 2,879 亿元；市域铁路将有京津冀、长三角、成渝、粤港澳等大型都市圈的近 50 条路线开工建设，两年新增开工里程达 2,383.46 公里，投资额高达 10,133.38 亿元。国家发展改革委表示，到 2025 年，基本形成城市群 1 至 2 小时出行圈和都市圈 1 小时通勤圈，轨道上的京津冀、长三角和粤港澳大湾区基本建成，预计未来城际快速铁路通车里程在政策支持下将迎来新一波增长；市域铁路作为我国近几年新开辟的轨道交通重要板块，增速显著。中国城市轨道交通协会数据显示，市域快轨年累计线路长度由 2019 年 754.60 公里增加到 2024 年的 1,597.25 公里，年复合增长率为 16.18%。

图：2019 年-2024 年我国市域快轨交通累计运营里程



数据来源：中国城市轨道交通协会

公司产品已应用于温州市域 S1、S2 线路、台州市域 S1 线路等城际/市域铁路项目中，在城际/市域铁路快速发展的背景下，其广阔的市场空间将进一步增加对公司绝缘子、避雷器等产品的需求。

（3）城市轨道交通市场发展稳定，绝缘、过电压保护产品国产化空间大

以地铁为代表的城市轨道交通对提升城市公共交通供给质量和效率、缓解城市交通拥堵、引导优化城市空间结构布局、改善城市环境有重要作用。截至 2024 年，我国城市轨道交通累计完成客运量 322.57 亿人次，同比增长 9.47%。城市轨道交通需求的持续增加，要求进一步提升其网络化程度和车辆密度。根据交通运输部城市轨道交通运营数据，截至 2024 年底，中国大陆内地在建城轨交通线路共计 226 条，在建线路总长度达 5,833.04 公里，约等于近五年的新增运营里程总和；浙商证券研究所预测，预计至 2025 年我国城轨累计运营里程将达 1.3 万公里，城轨车辆由 2023 年的 1.14 万列增加至 1.37 万列。

在我国城轨市场规模逐年稳步扩张的同时，该领域绝缘、过电压保护产品主要由国外供应商提供。自 2007 年我国第一台“和谐号”动车运行以来，国家铁路轨道交通的牵引控制系统已逐渐实现国产化，然而城市轨道交通领域的牵引控制系统中绝缘子、避雷器等产品主要由国外供应商提供，对于如益坤电气等已在国家铁路轨道交通领域充分证明国产化产品实力的企业具备先发优势，能够提高该

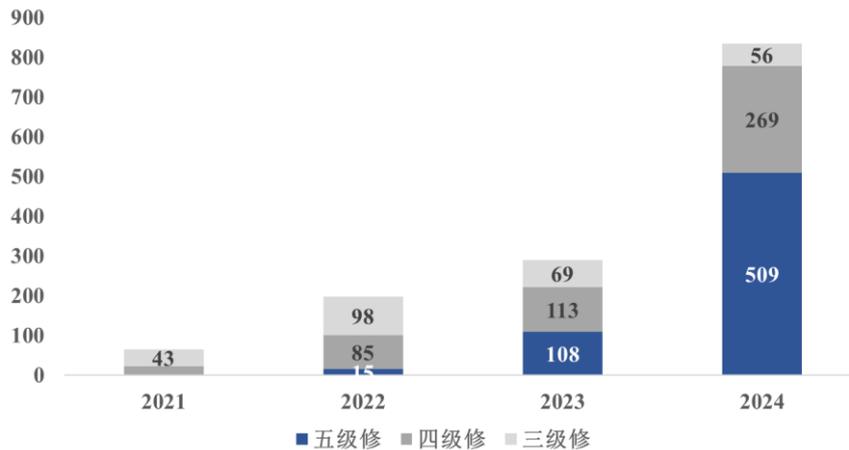
领域市场占有率。

2、轨道交通运营维护市场（存量市场）需求快速增长

轨道交通运营维护是轨道交通后市场的重要组成部分，是保障运输效率和运输安全的必要组成，根据运营维护的场景，可以将其分为供电系统维护、工务工程维护、信号系统维护、机车车辆维护等环节。

受我国高铁客运量持续快速增长、客流增速超过高铁车辆增速、动车组保持高负荷运行等因素影响，存量动车组高级修的维修市场已进入了高增长期。按五级修 12 年周期计算，2010 年开始新增的动车组已于 2023 年陆续开始进入五级修。根据东吴证券研究所统计，截至 2024 年 8 月，动车组高级修共涉及 269 组四级修和 509 组五级修，分别同比增加 138% 和增加 371%，2025 年动车组五级修需求有望达 800 组以上，预计在 2029-2030 年，动车组五级修需求有望再度上行，对应 CR400 系列动车组将步入下一次高级修周期。从中长期看，前期投运的存量动车组陆续接近设计寿命上限，换新需求将持续释放，高级修占比增长，成为中长期支撑轨道交通运营维护市场的重要支柱。

图：2021 年-2024 动车组高级修订单采购情况（组）



数据来源：东吴证券研究所、国铁集团招标采购平台

在存量动车组高级修需求快速增长的背景下，公司作为轨道交通市场绝缘子、避雷器的领军企业，更易持续获得大量订单。

3、电力系统市场发展概况

(1) 海外市场稳定增长

电力系统与居民生活和企业生产等一系列经济、社会活动息息相关，无论是发达国家的产业升级亦或是发展中国家的基础设施建设都离不开电力系统的投资与发展。一方面，发达国家亟需加快净零排放转型，近年来发展重点集中在能源并网整合、开放电力市场、投资容量激励机制等方面；另一方面，发展中国家及农村地区等电网覆盖率较低的地方，电网行业发展注重于基础电网设施和电力供给结构的建设，电能需求增长潜力较大。

表：不同国家/地区能源转型政策规划

国家/地区	政策规划
美国	美国联邦能源监管委员会（FERC）颁布FERC1920号令，预测至2030年，美国高压电网的输送与承载能力需较当前水平提升60%，预计投资规模将达到3300亿美元。
欧洲	2023年，欧盟委员会计划投入5,840亿欧元对欧洲电网特别是跨境电网进行全面升级以应对更多的可再生能源接入。
中东	现有电网以500kV及以下电压等级为主，且跨国输电线路较少，间歇性可再生能源并网以及传统发电机组的退出将给中东地区电网带来电压稳定和惯性损失等挑战，刺激中东地区电网规划建设。
澳大利亚	为实现2030年减少43%碳排放、可再生能源发电量份额超过80%的目标，需新建29GW的大规模可再生能源发电设施。
印度	印度电力部公布最新电力计划，预计到2032年投入9.15万亿卢布（约合1,090亿美元）改造印度电网，到2032年，印度的可再生能源装机容量将超过600吉瓦，并将新增超过191,000公里的输电线路、1,270吉瓦安（GVA）的变电容量和168吉瓦的跨区域输电能力。
非洲	非洲电力流将构建“洲内中部送电南北、洲外与欧亚互济”的格局。2050年前，共建设10项跨洲、12项跨区和5项区内重点互联互通工程，支撑清洁能源基地电力送出、互补互济和汇集消纳。
墨西哥	墨西哥于2024年提出最新版《国家能源计划》，将拨款123亿美元用于增加装机容量，新增75亿美元拨款用于加强输变电基础设施建设，推动国家能源向清洁能源的过渡。
巴西	到2035年，巴西电力产业总投资规模预计超过300亿美元。到2030年，巴西电力需求将从2019年的546太瓦时增加至763太瓦时；政府计划在2020-2030年吸引超600亿美元的投资。
哥伦比亚	2023年国家发展金融公司（FDN）批准了2,460亿美元的贷款为哥伦比亚加强区域输电系统（STR）项目提供债务融资。
秘鲁	计划投资超33亿美元新建23个发电站，总装机容量达2.045GW。

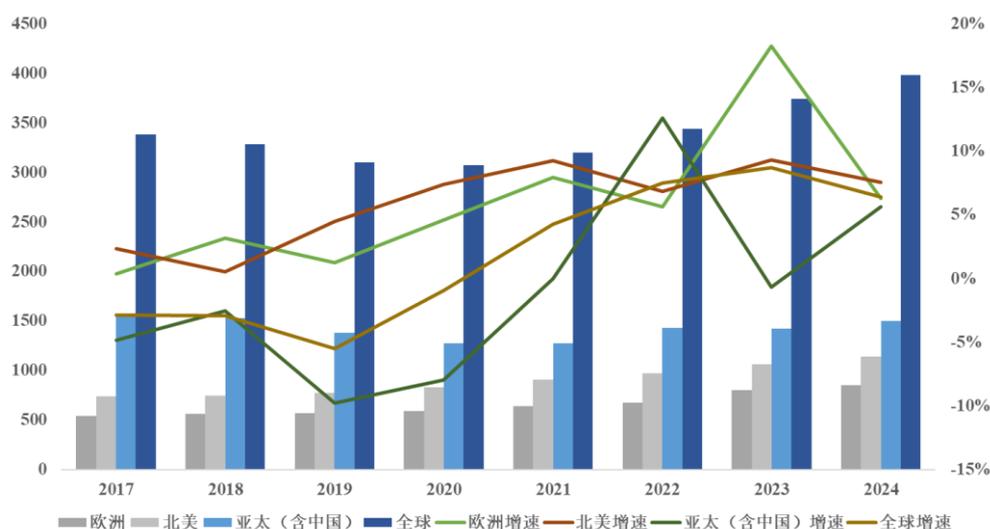
数据来源：开源证券、国际能源网、拉丁美洲新闻报

据彭博新能源财经（BNEF）测算，为实现净零排放，到2050年全球需追加

电网投资 21.4 万亿美元，其中 4.1 万亿美元用于维护现有电网，17.3 万亿美元用于电网扩建，年投资额将从 2022 年的 2,740 亿美元增长至 2040-2050 年的每年 8,710 亿美元。随着可再生能源发电占比增加，电网支出将向增加配网运行裕度、加强智能电网建设方向倾斜。BNEF 预计 2022-2050 年间，电网将扩建 8,000 万公里，包括 6,800 万公里左右的地上线路、1,200 万公里的地下电缆和 20 万公里的海底电缆，远超当今的全球电网规模。

北美、欧洲、亚太地区是全球主要的电力消费区域，电网投资总额占全球电网投资总额比例达 80% 以上。近年来，全球各主要地区为达成脱碳目标、加快净零排放转型，大力发展可再生能源，逐步提升可再生能源装机容量及输配电网能力，电网投资金额均保持了 5%-9% 的稳定增速。

图：全球主要地区电网投资金额（亿美元）



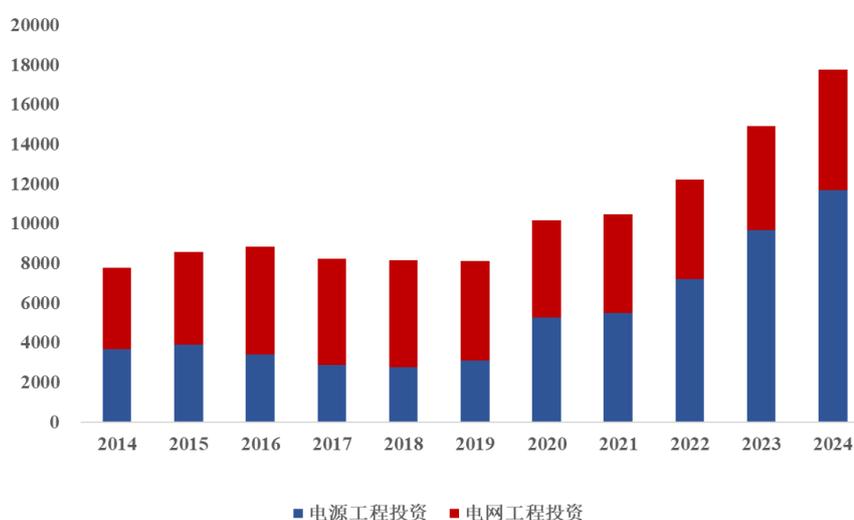
数据来源：IEA、国盛证券研究所

避雷器和绝缘子作为电力系统必要的基础设施配件，随着全球电力系统的发展，其市场空间广阔、需求持久。根据 Statistics MRC 数据，预计全球避雷器市场规模 2027 年将达到 27.2 亿美元；根据 IMARC Group 的研究报告，预计全球绝缘子市场价值在 2024 年达到 137 亿美元。公司在海外市场深耕多年，产品广泛销往 30 多个国家和地区，与意大利 BONOMI 集团、美国 SIEMENS 集团等国际电气设备巨头保持了长期稳定的合作关系，建立起良好的品牌声誉，为公司业绩持续增长奠定良好基础。

（2）国内市场持续发展

电力系统是国家关键基础设施建设，近年来，随着我国碳达峰、碳中和目标的提出和新能源大规模发展，全国电力需求持续增长，在当前我国大力建设新型能源体系和新型电力系统的政策背景下，我国能源低碳转型进入重要窗口期，电力投资始终维持在较高水平并逐年增加。中国电力企业联合会数据显示，2014-2024年，我国电力投资由7,805亿元增长至17,770亿元，其中，电源投资由3,686亿元增长至11,687亿元，电网投资由4,119亿元增长至6,083亿元，主要用于特高压交直流工程建设、加强县域电网与大电网联系、电网数字化智能化升级等领域。

图：2014-2024年全国电力投资情况（亿元）



数据来源：中国电力企业联合会

配电网作为重要的公共基础设施，在保障电力供应、支撑经济社会发展、服务改善民生等方面发挥重要作用，也是我国电网投资建设的重要方向。2024年2月，国家发展改革委、国家能源局提出《关于新形势下配电网高质量发展的指导意见》，指出要加快老旧设备和高耗能设备设施更新改造，到2025年全面淘汰S7（含S8）型和运行年限超25年且能效达不到准入水平的配电变压器，全社会在运能效节能水平及以上变压器占比较2021年提高超过10个百分点；计划到2025年，全国配电网网架结构更加坚强清晰，具备5亿千瓦左右分布式新能源、1200万台左右充电桩接入能力；到2030年，基本完成配电网柔性化、智能化、数字化转型，以高水平电气化推动实现非化石能源消费目标。

配电网老旧设备大规模更新改造和配电网自动化建设将为配电领域设备配

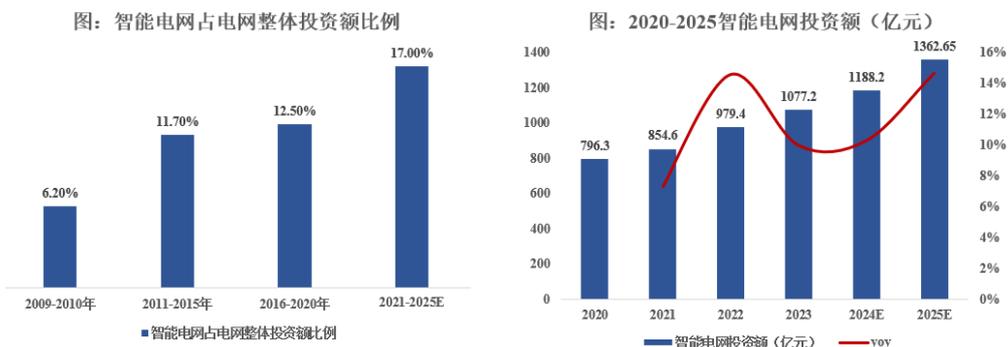
件市场带来更大需求。

4、电力系统智能化、数字化转型推动电气设备智能化监测市场快速发展

智能电网是在传统电力系统基础上，将数字技术、信息化技术等前沿技术融入到传统输配电系统中，在集成化网络、双向高速通信的基础上，通过合理利用传感、测量等先进技术，确保电网系统安全、稳定、高效运行。

2023年6月，国家能源局发布《新型电力系统发展蓝皮书》，提出“智慧融合”和“电力系统智慧化运行体系”概念，电网建设将逐步向柔性化、智能化、数字化转型。2024年2月，国家发改委、国家能源局发布《关于新形势下配电网高质量发展的指导意见》，指出合理配置监测终端、无人巡检终端、带电作业机器人等设施设备，加快设备状态智能监测分析、电网灾害智能感知等技术应用，持续提升配电自动化有效覆盖率。

随着智能化电网建设的推进，智能化电网投资额以及在电网总投资中的比例显著提升。《国家电网智能化规划总结报告》将我国智能电网建设分为三个阶段，“十三五”期间智能电网投资占比已由第一阶段的6.20%提升至12.50%，结合近年电网及智能电网实际投资情况，天风证券研究院预计2021-2025年智能电网投资占比将达17.00%，2025年中国智能电网市场规模将达1,362.65亿元，智能电网行业迎来高速发展阶段。



数据来源：中商产业研究院、天风证券研究所、中泰证券研究所

电气设备状态的智能监测是有效保障电网安全稳定运行的关键，也是智能电网发展的必然历程和重要组成。在当前我国电网建设智能化、数字化转型背景下，电力系统中各类电气设备智能化监测装置需求预计将进一步增加。

（二）公司的行业地位

公司基于对材料配方、产品结构到制造工艺的多年自主开发，实现了从高性能电阻片、复合绝缘材料等避雷器、绝缘子核心部件到终端产品的自研自产，正向研发实力强、技术延展性高，奠定了公司在轨道交通细分市场领先的技术实力和市场地位。1997年，公司氧化锌避雷器系列产品就取得了国家经贸委省级新产品鉴定，2001年，公司产品通过铁道部运输局机车验收室审查验收，开始应用于电力机车，持续支持着我国电气化铁路建设，并于2006年度实现大批量供应，从而建立了在轨道交通领域的品牌声誉。公司准确把握市场更迭趋势，凭借在电力机车应用中的多年良好运行记录，深厚的技术积累、性能突出、品质可靠的产品系列，于2012年获得了全国首张CRCC机车避雷器认证证书，于2014年进入和谐号高速动车组绝缘、过电压保护设备供应体系，产品连续多年取得中铁检验认证中心认证，是目前国内唯一一家拥有CRCC全部3项避雷器产品认证的企业。

公司产品在国家铁路、城际/市域和城市轨道交通等领域的重点、首批次项目中表现出色，包括试验运行最高时速450公里的CR450动车组列车项目，中老铁路项目、印尼雅万高铁项目等“一带一路”高铁出口项目，面临高寒、强风沙等恶劣环境的兰新线铁路达速提质工程项目，以及温州市域轨道项目、重庆江跳线交直流两用市郊铁路项目等，已成为高速动车组、电力机车的绝缘子、避雷器等绝缘、过电压保护零部件的重要供应商。

在海外销售领域，公司取得了荷兰KEMA等国际权威机构认证，连续2年出口交货值排名行业前五，产品广泛销往全球近30多个国家和地区，与意大利BONOMI集团、美国SIEMENS集团等国际电气设备巨头保持了长期稳定的合作关系。

（三）公司的竞争优势

1、技术创新优势

公司基于对材料配方、产品结构到制造工艺的多年自主开发，实现了从高性能电阻片、复合绝缘材料等避雷器、绝缘子核心部件到终端产品的自研自产，正

向研发实力强、技术延展性高。凭借在绝缘、过电压保护及在线监测行业内的多年深耕、持续性的技术研发和前瞻性的技术研发布局，公司形成了高性能电阻片开发、高强度绝缘材料优化、高精度智能化在线监测与诊断、过电压保护装备开发四大核心技术平台，掌握了压敏电阻关键性能协同提升技术、高速动车用高强度有机硅绝缘材料配方及工艺、母线分段式自动追踪监测技术、避雷器定向防爆及脱离技术等多项拥有自主知识产权的核心技术，主要产品关键性能处于行业领先水平。

在多年积累的技术优势下，公司是全国避雷器、绝缘子标委会和雷电防护标委会委员，参与起草制定了多项绝缘、过电压保护设备的国家、行业等标准，并荣获“2024年四川省科学技术进步一等奖”“2024年中国电工技术学会科技进步奖特等奖”“2024年浙江省科学技术进步奖三等奖”“2024年机械工业科学技术发明奖三等奖”“2023年北京市科学技术奖二等奖”“2023年中国电工技术学会科技进步奖二等奖”“2020年中国铁道学会科学技术奖一等奖”等奖项，研发技术实力得到行业认可。

公司多年积累形成的技术体系及持续创新能力，使得公司成为我国高速动车组、电力机车用避雷器、绝缘子等绝缘、过电压保护设备的领军企业，伴随我国高速动车组国产化进程，产品被多次应用于和谐号、复兴号，首台试验运行最高时速450公里的CR450动车组、首台新型智能重载电力机车，兰新线动车，雅万高铁，中老铁路等不同细分领域的标志性项目。此外，公司持续承接、参与轨道交通龙头企业牵头的前沿项目，如铁路腕臂、公路腕臂等，其技术含量高、公司先发优势显著。

2、资质及客户粘性优势

轨道交通和电力系统领域属于公共基础设施建设，对产品的安全性和稳定性要求极高。轨道交通领域及电力领域客户会综合考虑供应商是否拥有资质认证，以及其研发设计能力、产品质量、交付能力、产品价格、服务能力、历史安全运行业绩或代表项目等，资质及客户壁垒较高。同时，对客户而言，新供应商产品性能或质量若无法达标，可能影响公共基础设施安全性，造成巨大的负面影响。因此，该领域进入壁垒高、客户粘性较大。

公司自 2001 年产品通过铁道部运输局机车验收室审查验收，应用于电力机车开始，始终陪伴着我国电气化铁路建设，通过持续不断的研发创新，生产出符合市场发展趋势、更高技术要求的产品，产品陆续应用在“和谐号”“复兴号”上。公司或公司产品已连续多年取得 CRCC 认证、国际 IRIS 认证、荷兰 KEMA 认证等国内外资质、体系认证；同时，公司是中国中车、国铁集团、中国中铁等全球规模领先的轨道交通龙头企业长期优秀合作供应商，在国际市场上与意大利 BONOMI 集团、美国 SIEMENS 集团等国际电气设备巨头保持了长期稳定的合作关系。因此，公司具有显著的资质和客户粘性优势。

3、产品质量优势

自成立以来，公司始终重视产品的生产质量管控及质量管理体系认证工作，通过了国际 IRIS 认证，建立并完善了质量管理制度，明确了各部门及岗位的职责，将对产品的质量要求贯穿于研发、采购、生产管理等全过程。

一方面，公司制定了一系列品质保障相关的管理制度，从产品设计开发、原材料采购、生产制造、产品入库、发货交付到售后服务的全过程进行质量控制；另一方面，公司在生产工艺、检测设备、管理系统上进行了大量投入，在检验手段、工艺设备自动化程度、智能车间管理等方面均取得了显著成效。公司具有包括避雷器多参数自动检测装置、避雷器试验用多功能冲击电流发生器等在内的一系列检测手段，严格控制产品出厂质量；在生产工序自动化方面，公司持续提升设备自动化、智能化水平，提高产品微观结构的均匀性与一致性。

公司依靠优异的产品质量、产品安全运行记录与客户建立了长期的合作信任关系，质量管理能力和产品质量获得了行业内普遍认可，荣获中车唐山“2022-2023 年度优秀供应商”、意大利 BONOMI 集团“2024 年度最佳供应商”荣誉。

4、产业链及一体化服务优势

经过多年的产品、技术积累及市场开拓，公司的绝缘子、避雷器等绝缘、过电压保护产品已深入轨道交通、电力系统两大产业链，产品品类齐全、性能高、可靠性好，能够为客户提供一体化产品需求。

同时，在当前我国大力推动轨道交通智能化和电网智能化的政策背景下，电气设备状态的在线监测是行业智能化、数字化转型的重要方向，公司子公司武汉益坤的在线监测装置及系统，除在电力领域有广泛应用外，亦可与公司轨道交通业务形成协同效应，充分利用公司已有的市场和客户资源、品牌和服务优势，针对客户需求针对性优化监测软件算法，满足客户对绝缘、过电压保护设备的使用和管理的一体化需求。

报告期内，基于高压避雷器状态监测的机理，公司已成功开发出避雷器智能监测装置，实现了动车组避雷器的智能监测、风险预警和状态评价，为整车的智能化提供了有力支持。目前，该产品已在我国首台新型智能重载电力机车、CR450高铁样车上使用。

（四）本次发行对发行人未来发展前景的影响

本次公开发行投资项目围绕公司主营业务展开，符合国家产业政策，符合发行人的经营发展战略，能够产生良好的经济效益，有利于推动发行人持续稳定发展。本次公开发行募集资金到位后，将进一步增强发行人的资本实力，进一步优化发行人的资本结构，提高发行人的综合竞争力和抗风险能力，以支持公司持续、稳定、健康的发展。

附件一：《保荐代表人专项授权书》

附件二：《关于温州益坤电气股份有限公司保荐代表人同时担任保荐工作的公司的说明》

（以下无正文）

(本页无正文,为《兴业证券股份有限公司关于温州益坤电气股份有限公司向不特定合格投资者公开发行股票并在北京证券交易所上市之发行保荐书》之签章页)

项目协办人: 冷佳男
冷佳男

保荐代表人: 邹万海 王怡人
邹万海 王怡人

保荐业务部门负责人: 徐孟静
徐孟静

内核负责人: 谢威
谢威

保荐业务负责人: 孔祥杰
孔祥杰

保荐机构总经理: 刘志辉
刘志辉

保荐机构董事长、法定代表人(授权代表):



兴业证券股份有限公司

2025年6月19日

附件一：

兴业证券股份有限公司关于温州益坤电气股份有限公司 向不特定合格投资者公开发行股票并在北京证券交易所上 市项目保荐代表人专项授权书

根据《证券发行上市保荐业务管理办法》、《北京证券交易所证券发行上市保荐业务管理细则》等规定，我公司作为温州益坤电气股份有限公司向不特定合格投资者公开发行股票并在北京证券交易所上市项目的保荐机构，授权邹万海、王怡人担任本项目的保荐代表人，具体负责该项目的尽职保荐及持续督导等保荐工作，指定冷佳男担任项目协办人。

特此授权。

（此页无正文，为《兴业证券股份有限公司关于温州益坤电气股份有限公司向不特定合格投资者公开发行股票并在北京证券交易所上市项目保荐代表人专项授权书》之签章页）

保荐代表人： 邹万海
邹万海

王怡人
王怡人

保荐机构法定代表人（授权代表）： 刘志辉
刘志辉



兴业证券股份有限公司

2025年6月19日

附件二：

**兴业证券股份有限公司关于温州益坤电气股份有限公司
向不特定合格投资者公开发行股票并在北京证券交易所上市项目
签字保荐代表人签字资格的情况说明及承诺**

根据《证券发行上市保荐业务管理办法》等相关规定，兴业证券股份有限公司作为温州益坤电气股份有限公司向不特定合格投资者公开发行股票并在北京证券交易所上市项目的保荐机构，对签字保荐代表人邹万海、王怡人签字资格的情况说明及承诺如下：

截至本报告出具日，保荐代表人邹万海从事保荐工作如下：

（一）品行良好、具备组织实施保荐项目的专业能力，熟练掌握保荐业务相关的法律、会计、财务管理、税务、审计等专业知识，最近五年内具备三十六个月以上保荐相关业务经历、最近十二个月持续从事保荐相关业务，最近十二个月内未受到证券交易所等自律组织的重大纪律处分或者中国证监会的重大监管措施，最近三十六个月内未受到中国证监会的行政处罚；

（二）最近三年内不存在违规记录，违规记录包括被中国证监会采取过监管措施、受到过证券交易所公开谴责或中国证券业协会自律处分；

（三）最近三年内作为签字保荐代表人负责保荐的深圳证券交易所主板上市公司温州源飞宠物玩具制品股份有限公司首次公开发行股票项目已于 2022 年 6 月 20 日取得中国证监会核准批文并于 2022 年 8 月 18 日完成上市；作为签字保荐代表人负责保荐的上海证券交易所主板上市公司无锡阿科力科技股份有限公司向特定对象发行股票项目已于 2024 年 7 月 2 日取得中国证监会同意注册批复并于 2024 年 10 月 18 日完成上市；

（四）除负责温州益坤电气股份有限公司向不特定合格投资者公开发行股票并在北京证券交易所上市项目发行上市的保荐工作外，未负责其他在审项目的保荐工作。

截至本报告出具日，保荐代表人王怡人从事保荐工作如下：

(一)品行良好、具备组织实施保荐项目的专业能力,熟练掌握保荐业务相关的法律、会计、财务管理、税务、审计等专业知识,最近五年内具备三十六个月以上保荐相关业务经历、最近十二个月持续从事保荐相关业务,最近十二个月内未受到证券交易所等自律组织的重大纪律处分或者中国证监会的重大监管措施,最近三十六个月内未受到中国证监会的行政处罚;

(二)最近三年内不存在违规记录,违规记录包括被中国证监会采取过监管措施、受到过证券交易所公开谴责或中国证券业协会自律处分;

(三)最近三年内作为签字保荐代表人负责保荐的深圳证券交易所主板上市公司温州源飞宠物玩具制品股份有限公司首次公开发行股票项目已于 2022 年 6 月 20 日取得中国证监会核准批文并于 2022 年 8 月 18 日完成上市;作为签字保荐代表人负责保荐的上海证券交易所主板上市公司无锡阿科力科技股份有限公司向特定对象发行股票项目已于 2024 年 7 月 2 日取得中国证监会同意注册批复并于 2024 年 10 月 18 日完成上市;

(四)除负责温州益坤电气股份有限公司向不特定合格投资者公开发行股票并在北京证券交易所上市项目发行上市的保荐工作外,未负责其他在审项目的保荐工作。

本保荐机构及保荐代表人邹万海、王怡人承诺,上述情况均属实,并符合相关规定。

特此说明。

（本页无正文，为《兴业证券股份有限公司关于温州益坤电气股份有限公司向不特定合格投资者公开发行股票并在北京证券交易所上市项目签字保荐代表人签字资格的情况说明及承诺》之签字盖章页）

保荐代表人： 邹万海
邹万海

王怡人
王怡人

保荐机构法定代表人（授权代表）： 刘志辉
刘志辉


兴业证券股份有限公司
2015年6月19日