

关于浙江正导技术股份有限公司公开发行 股票并在北交所上市申请文件 的第二轮审核问询函

浙江正导技术股份有限公司并开源证券股份有限公司：

现对由开源证券股份有限公司（以下简称“保荐机构”）保荐的浙江正导技术股份有限公司（以下简称“发行人”或“公司”）公开发行股票并在北交所上市的申请文件提出问询意见。

请发行人与保荐机构在 20 个工作日内对问询意见逐项予以落实，通过审核系统上传问询意见回复文件全套电子版（含签字盖章扫描页）。若涉及对招股说明书的修改，请以楷体加粗说明。如不能按期回复的，请及时通过审核系统提交延期回复的申请。

经签字或签章的电子版材料与书面材料具有同等法律效力，在提交电子版材料之前，请审慎、严肃地检查报送材料，避免全套材料的错误、疏漏、不实。

本所收到回复文件后，将根据情况决定是否继续提出审核问询意见。如发现中介机构未能勤勉尽责开展工作，本所将对其行为纳入执业质量评价，并视情况采取相应的监管措施。

目 录

问题 1. 报告期内经营活动现金流量净额持续为负.....	3
问题 2. 经营业绩增长原因及销售收入真实性.....	5
问题 3. 关联交易定价公允性.....	8
问题 4. 募集资金规模合理性及产能消化风险.....	9
问题 5. 其他问题.....	11

问题1.报告期内经营活动现金流量净额持续为负

根据申请文件及首轮问询回复：（1）发行人各期经营活动现金净流量持续为负，分别为-19,918.78万元、-23,273.47万元、-7,264.37万元，发行人说明主要原因系客户大华股份使用商业承兑汇票回款。如模拟将未终止确认的票据贴现金额由筹资活动现金流还原为经营活动现金流，各期经营活动现金流量净额分别为-2,011.80万元、1,040.24万元、2,384.14万元。（2）自2024年开始，发行人减少票据直接贴现融资，改为向银行质押商业承兑汇票以换取银行承兑汇票和银行授信额度。（3）公开信息显示大华股份各期末应付商业承兑汇票在应付款项中的占比约为22%，主要应付款项为应付账款和应付银行承兑汇票。发行人对大华股份的信用政策为货到票到后180天商业承兑汇票结算。（4）发行人各期资产负债率分别为76.83%、68.20%、70.45%，与发行人产品重合度较高的同行业可比公司兆龙互连报告期内资产负债率约为18%。（5）截至2024年期末，发行人合计应偿还负债为72,024.07万元，长期借款金额由上期末2,002.17万元增加至本期末14,826.11万元，应付账款、应付票据均有所增加。2024年期末，发行人持有货币资金9,455.25万元，其中受限金额6,765.10万元，可贴现的票据金额为8,795.19万元。（6）发行人预测未来3年新增流动资金缺口合计1.62亿元。（7）报告期内发行人应收账款周转率降低且低于可比公司平均水平。

请发行人：（1）区分银行承兑汇票、商业承兑汇票，

说明各期已贴现、未贴现金额。列表说明各期末应收票据的出票人及占比、当期贴现和到期承兑的金额及占比、贴现人及贴现费率，说明2024年发行人向银行质押商业承兑汇票以换取银行承兑汇票的具体承兑银行、金额及占比、资金成本、银行承兑汇票去向。（2）说明发行人2024年起由票据直接贴现融资改为与银行签订商业承兑汇票质押授信协议的原因，二者费率差异，说明前期未采用质押商业承兑汇票换取授信额度的原因，量化分析采用该变现方式获取资金对发行人财务报表的影响。（3）结合发行人与同行业可比公司客户结构、上下游结算政策、经营活动现金流、资产负债率、流动比率和速动比率的情况，论证发行人与可比公司偿债能力的差异原因。（4）说明大华股份、海康威视等主要客户是否存在其他电缆供应商及货款结算方式，大华股份对发行人货款采用商业承兑汇票结算的原因；大华股份信用评级情况、历史上是否存在商业承兑汇票无法承兑的情况，未来是否存在超期无法承兑的风险。（5）结合发行人应偿还债务72,024.07万元的具体到期情况、偿还资金来源及偿还安排、填补未来3年新增流动资金缺口的资金来源，论证发行人是否存在现金流断裂的风险，通过票据贴现获取现金流的模式是否稳定可持续，经营活动现金流持续为负对发行人的持续经营能力是否存在重大不利影响。（6）说明发行人应收账款周转率降低且低于同行业可比公司的原因，海康威视、大华股份等主要客户的期后回款情况，期后非受限货币资金余额情况。（7）说明发行人改善经营活动现金流的措施及有

效性。

请保荐机构、申报会计师核查上述事项，说明核查范围、核查程序、核查证据、核查结论，并发表明确意见。

问题2.经营业绩增长原因及销售收入真实性

(1) 业绩增长原因及毛利率变动情况。根据申请文件及首轮问询回复：①发行人 2020 年收入 5.5 亿元，报告期内增长至 12.9 亿元；2020 年归母扣非净利润-481.71 万元，报告期内增长至 5,249.01 万元，各期归母扣非净利润增长比例分别为 99.92%、106.35%、21.14%。发行人说明业绩增长主要受下游行业景气度、智能通信（5G 通信、物联网等）行业的发展影响。②可比公司宝胜股份、万马股份 2024 年归母净利润下滑，兆龙互连、恒丰特导 2023 年归母净利润下滑，报告期内发行人的同行业可比公司经营业绩未大幅增长。③发行人主要原材料为铜材、锡锭，2023 年毛利率上涨至 12.05%，主要原因系大客户海康威视所购产品阻燃要求较高；2024 年毛利率下降至 11.46%，原因系主要原材料价格上涨。④发行人说明主要客户向发行人采购额增加的主要原因为双方协同效应、客户内生动力，发行人产品质量稳定、交期及时。⑤发行人各期主要供应商中存在社保参保人数较低、贸易商、报告期内新合作的情况，如宁波金田高导新材料有限公司、江西万釜金属有限公司等。请发行人：①结合所处行业政策及市场环境变动情况、与主要客户合作情况，量化分析发行人业绩增长影响因素，进一步说明各期下游行业景气度、智能通信行业市场环境变化对数据电缆、精密导

体等主要类别产品收入、毛利率的影响，说明报告期内同行业可比公司经营业绩未大幅增长、与发行人经营业绩变动趋势不一致的原因。②说明发行人各期毛利率变动的影响因素，量化分析 2022 年、2023 年大华股份和海康威视向发行人采购量、采购产品特性对毛利率的影响，大华股份和海康威视等主要客户向其他电缆供应商采购单价与向发行人采购单价是否存在明显差异。量化分析 2024 年原材料价格上涨对发行人毛利率的影响，说明期后原材料价格变动趋势，如铜材价格持续上涨，发行人是否面临毛利率进一步下降风险。③进一步说明主要客户向发行人采购额增加与双方协同效应、客户内生动力的相关性，结合发行人产品与同行业可比公司产品的对比情况，详细说明发行人产品质量稳定、交期及时的具体体现。④说明各细分产品收入增长的主要客户及新增客户情况，对新增收入来源的客户进行分层，说明新增客户订单获取方式及订单持续性，发行人销量与主要客户产需求量和销量是否匹配。⑤结合发行人产品优势、客户的供应商认证周期及更换供应商成本、数据电缆行业竞争态势、发行人行业地位等情况，论证与主要客户合作的稳定性。⑥结合发行人占大华股份、海康威视等主要客户采购份额及其变化情况、竞争对手情况说明与大客户合作稳定性，结合与大华股份、海康威视的各期期初、新增、当年结转收入、期末在手合同情况，说明目前在手订单是否充裕，在手订单是否存在下滑风险。⑦说明向社保参保人数较低、贸易商、报告期内新合作供应商采购内容、金额及占比、合作背景。

结合发行人向同类产品供应商及公开市场采购定价，论证向上述供应商采购定价的公允性。⑧结合发行人期后经营业绩情况，说明发行人期后是否存在业绩大幅下滑风险。

(2) 销售收入真实性。根据申请文件及首轮问询回复：
①发行人通过 VMI 模式销售的收入确认依据为客户对账单，普通直销客户签收确认后提供签收单。首轮问询回复中各期发行人获取的对账单的收入金额高于招股说明书中通过 VMI 模式实现销售的收入金额。②发行人各期外销占比约 30%，第三方回款均为境外销售产生，发行人说明客户回款情况与其合同约定内容相一致。③中介机构各期对外销客户函证回函一致的比例约为 28%、对供应商函证回函一致的比例约为 50%。请发行人：①说明各期发行人获取的对账单的收入金额超过招股说明书中通过 VMI 模式实现销售的收入金额的原因，是否存在普通直销模式未获取签收单、采用对账单确认收入的情况，收入确认单据是否齐备。②说明外销业务中员工规模较小的客户（如 TECNOFIBER SRL、COMPONETICS）是否具备产品消化能力，员工人数较少的原因，发行人是否存在向贸易商、经销商销售的情形。③说明获取境外居间商背景及过程，说明居间商服务费计提依据、支付方式，服务费是否与销售价格、回款进度等直接挂钩，是否符合行业惯例或可比公司情况，列表说明主要居间商情况，包括合作背景及过程、人员规模、对应的客户情况，居间费比例。④说明各期境外销售区域分布情况，主要境外客户 NEXANS PARTICIPATIONS 和 LONGFIELD LTD.基本

情况、合作背景及收入增长原因。说明物流运输记录、资金划款凭证、发货验收单据等与境外收入匹配性，境外客户地址与物流信息匹配性，包括客户地址、报关单目的港、提单提货港勾稽一致性。⑤说明发行人与外销客户在合同中约定的付款方式，是否约定由关联方回款，发行人是否获取客户代付协议。

请保荐机构、申报会计师核查上述事项，（1）说明核查范围、核查程序、核查证据、核查结论，并发表明确意见。

（2）说明未获取客户签字或盖章的签收单、对账单及提单的收入确认金额、采取的收入核查替代性程序。（3）说明外销客户函证回函一致的比例较低的原因，各期内销、外销客户回函不符或未回函的客户具体情况，采取的收入核查替代性程序。补充对收入贡献较大的客户、新合作客户的函证程序。（4）说明是否通过走访核查客户实际使用情况，客户采购额增加是否为正常备货行为，是否存在提前囤货的情形，境外客户实地走访范围。（5）说明供应商函证程序中，回函不一致的供应商采购金额、回函金额、回函金额不一致的原因、采取的替代核查程序。

问题3.关联交易定价公允性

根据申请文件及首轮问询回复：（1）报告期初至 2022 年 2 月 21 日，正导光电为发行人控股股东，2022 年 2 月正导光电将股权转让至实际控制人、将 PVC 材料业务和资产转让给发行人后停止经营。目前正导光电不再持有发行人股权，仍保留部分对外投资业务。（2）发行人 2021 年曾向正

导光电采购护套料、绝缘料等 PVC 原材料 5,107.82 万元，占当期营业成本的比例为 7.27%，报告期内转为发行人自产。2021 年发行人向正导光电采购绝缘料的平均单价为 10.22 元/kg，与发行人向红其线缆、万马集团采购单价的价差分别为 1.48 元/kg、3.05 元/kg，发行人说明采购存在价差主要受等级温度高低和特殊性能影响；发行人向正导光电采购护套料的平均单价与向其他供应商采购单价亦存在价差。

请发行人：（1）说明正导光电未将对外投资业务转让给发行人的原因，投资业务的具体内容，与发行人业务是否相关、投资标的与客户或供应商是否相关，发行人现有业务是否存在来源于正导光电的情形。（2）说明发行人向正导光电公司采购产品的金额及占比、采购数量、采购款 5,107.82 万元的资金去向，采购款是否实际流向实际控制人或相关主体。（3）结合护套料、绝缘料等 PVC 原材料的等级温度高低和特殊性能等差异情况，详细论证发行人向正导光电采购单价与向其他供应商采购单价、发行人自产单位成本存在差异的原因。进一步说明正导光电向发行人销售产品毛利率低于万马股份同类产品销售毛利率的原因。

请保荐机构、申报会计师核查上述事项，说明核查范围、核查程序、核查证据、核查结论，并发表明确意见。

问题4.募集资金规模合理性及产能消化风险

根据申请文件及首轮问询回复：（1）发行人本次拟募集资金 24,521.53 万元，21,521.53 万元用于年产 100 万箱 5G 大数据传输电缆及年产 5 万公里通信传输类电缆工厂建设项

目，3,000.00 万元用于补充流动资金。（2）发行人将弱电线电缆分为数据电缆、通信电缆、控制电缆、特种电缆，四类电缆均可应用于智能通信，发行人说明募投项目拟生产的 5G 大数据传输电缆和通信传输类电缆与发行人现有产品结构基本一致。（3）报告期各期数据电缆销售收入占比 71.79%、66.80%、61.55%，数据电缆正处于超六类、七类替代超五类和六类的趋势中，发行人 2024 年超六类及以上数据电缆销售收入占比为 11.86%，可比公司兆龙互连超六类及以上数据电缆占比 28.84%。（4）报告期各期精密导体销售收入占比 12.24%、18.38%、23.15%，发行人精密导体主要产品为镀锡导体，可比公司恒丰特导产品包括镀银导体、镀锡导体、镀镍导体等多类复合合金导体。（5）发行人部分高端市场存在研发周期长、客户拓展困难等挑战。

请发行人：（1）结合发行人现有土地面积、厂房面积及与现有产能、人员、产线的匹配关系，募投项目拟新建厂房面积及与达产后产能、人员、产线的匹配关系，募投项目拟购置硬件设备明细，拟购置软件系统与现有系统相比的先进性，说明募投项目是否涉及对现有产线的扩建、搬迁等相关情况，拟新建厂房的必要性、是否存在闲置风险，拟购置设备的必要性。（2）结合问题（1）的情况以及与可比公司或者所处地区同类企业相关项目购置的对比情况，说明募投项目相关建筑工程费、设备购置费、工程建设及其他费用等细项的定价依据和公允性，募集资金规模的合理性。（3）说明募投项目拟生产弱电线电缆的产品种类、与发行人目前产

品结构的对应关系，结合四类电缆的前十大客户的下游领域、应用场景、业绩变化趋势说明四类电缆的区分标准以及四类电缆及对应下游领域的市场空间和未来变化趋势。（4）说明发行人超六类及以上数据电缆的在手订单、现有产品、相关技术储备、在研项目的研发进度、认证周期、潜在客户开发情况、与竞争对手的对比情况、募投项目拟新增产能等，说明发行人超六类以上数据电缆的业务拓展空间和业绩成长性，数据电缆领域的竞争优势和收入可持续性。（5）结合发行人精密导体在手订单以及与可比公司精密导体的产品结构、应用领域、主要客户的对比，说明不同类型复合合金精密导体之间是否存在替代关系，发行人镀锡导体是否存在被替代、淘汰风险，发行人精密导体的竞争优势和业绩持续性。（6）区分不同类型弱电线缆，合并测算发行人已建、在建、募投项目达产后的产能，结合数据电缆、精密导体的竞争优势和业绩持续性，以及不同类型弱电线缆的期后在手订单情况、潜在客户开发情况、市场空间及变化趋势，量化分析各细分产品新增产能是否存在消化风险，是否存在主要政策或项目任务基本完成后下游需求下降、市场发展空间受限风险。（7）结合预备费率、铺底流动资金占流动资金比例的确 定依据以及下游需求增长、新增产能消化可能性，说明运营资金缺口规模是否合理，预备费用、铺底流动资金、补充流动资金测算依据是否充分、审慎，金额是否合理。

请保荐机构核查上述事项并发表明确意见。

问题5.其他问题

(1) 关于诉讼纠纷。根据申请文件及首轮问询回复，发行人于 2013 年起向加拿大 HSC 公司销售电缆产品，至 2018 年 HSC 公司累计拖欠公司货款约 190 万美元，发行人于 2018 年向中国出口信用保险公司（以下简称“中信保”）浙江分公司报案并申请理赔，2018 年 12 月收到中信保浙江分公司支付的理赔款 171.29 万美元。2019 年发行人为了配合中信保向 HSC 公司追偿，同意协助中信保以正导技术的名义向 HSC 公司起诉。2019 年 5 月公司及中信保以 HSC 公司逾期未支付货款为由向加拿大法院起诉，要求 HSC 公司赔偿逾期支付货款 190 万美元。2019 年 7 月，HSC 公司以正导技术违约、CSA 问题、瑕疵产品等为由提起反诉，要求正导技术共计赔偿 4,672.46 万元。2025 年 2 月初发行人与 HSC 公司调解不成功，目前该案件将进入诉讼的审判阶段。请发行人：①说明案件最新进展，败诉情形下发行人赔偿金额及占公司利润比例、应对措施及有效性，HSC 公司在中国法院起诉发行人或申请执行的相关风险，相关诉讼是否构成重大诉讼，诉讼是否对公司经营稳定性、持续经营能力构成重大不利影响。②结合 HSC 反诉涉及产品的质量瑕疵等问题，说明发行人向 HSC 公司出售的产品是否导致 HSC 公司对其客户承担法律责任，是否对 HSC 公司造成实质影响。③结合发行人与中信保相关保险合同约定，说明是否存在因发行人产品质量瑕疵等问题或相关诉讼败诉，导致中信保追回前期偿付款项的有关风险。

(2) 其他合法合规性问题。根据申请文件及首轮问询回复：①发行人存在违建、未取得权属证书的房屋建筑物，面积合计 14,492.87 m²，发行人已于 2024 年投资建设新厂房，新厂房投产后，违建部分房屋建筑物的功能区域将搬迁至新厂房。②发行人处于抵押状态的房屋及土地使用权面积占比 99.63%，子公司江西正导处于抵押状态的房屋及土地使用权面积占比 100%。③发行人及子公司证载土地面积 204,161.57 m²，房屋建筑面积 89,659.47 m²。④发行人报告期内存在超产能生产情形。请发行人：①说明违建、未取得权属证书所涉房屋建筑物的收储进度、整改措施、搬迁进度，相关厂房搬迁对发行人经营业绩的影响，是否对发行人生产经营产生重大不利影响，是否存在行政处罚风险。②逐笔说明处于抵押状态的房屋和土地使用权对应的主债权金额、担保期间、多个担保人情形下担保责任的履行顺序、还款资金来源，土地使用权是否存在被处置的风险，是否影响生产经营用地稳定性。③结合发行人现有证载土地面积和房屋建筑面积，说明是否存在土地闲置风险、是否违反土地出让合同约定及土地法律法规、未来是否存在被收回或被行政处罚的风险。④说明报告期内发行人超产能生产的整改措施以及是否存在行政处罚风险。⑤说明报告期内订单获取方式及合规性，是否存在因产品质量问题导致客户退货、停止供应商资格的情形，是否存在纠纷或潜在纠纷。⑥说明期后是否存在其他税收违规、财务内控不规范情形。

(3) 相关主体承诺安排。请发行人对照《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》等相关规则要求完善相关承诺安排。

请保荐机构、发行人律师核查上述事项，申报会计师核查上述事项（1），并发表明确意见。请保荐机构、申报会计师对发行人期后是否存在其他税收违规、财务内控不规范情形进行核查并发表核查意见。请保荐机构、发行人律师结合报告期内及期后的生产经营用地合规性、税收违规情形、产品质量情况、订单获取合规性等，对发行人生产经营合规性进行核查并发表核查意见。

除上述问题外，请发行人、保荐机构、申报会计师、发行人律师对照《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》《公开发行证券的公司信息披露内容与格式准则第 46 号——北京证券交易所公司招股说明书》《公开发行证券的公司信息披露内容与格式准则第 47 号——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申报文件》《北京证券交易所股票上市规则》等规定，如存在涉及股票公开发行并在北交所上市条件、信息披露要求以及影响投资者判断决策的其他重要事项，请予以补充说明。