

## 目 录

一、报告期内经营活动现金流量净额持续为负 .....	第 1—30 页
二、经营业绩增长原因及销售收入真实性 .....	第 30—98 页
三、关联交易定价公允性 .....	第 98—113 页
四、其他问题 .....	第 113—122 页

# 关于浙江正导技术股份有限公司 公开发行股票审核问询函中有关财务事项的说明

天健函〔2025〕911号

北京证券交易所：

由开源证券股份有限公司转来的《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》（以下简称审核问询函）奉悉。我们已对审核问询函所提及的浙江正导技术股份有限公司（以下简称正导技术公司或公司）财务事项进行了审慎核查，现汇报如下。

本说明中部分合计数与各单项数据之和在尾数上可能存在差异，这些差异是由四舍五入造成的。除特别说明外，本说明中涉及的金额单位均为人民币万元，本说明中涉及的2025年1-6月以及2025年6月30日财务数据均未经审计。

## 一、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。(审核问询函问题 1)

(一) 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 年公司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

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

(1) 应收票据及应收款项融资期末账面余额构成

列报项目	票据类型	2024 年 12 月 31 日	2023 年 12 月 31 日	2022 年 12 月 31 日
应收票据	银行承兑汇票	1,316.53	1,241.52	789.18
	商业承兑汇票	14,155.56	10,066.99	15,503.13
应收款项融资	银行承兑汇票	61.17	301.11	76.00
	数字化债权凭证	123.39	293.79	367.82
小 计		15,656.65	11,903.41	16,736.13

(2) 期末已贴现及未贴现票据构成情况

项 目	票据状态	2024 年 12 月 31 日	2023 年 12 月 31 日	2022 年 12 月 31 日
银行承兑汇票	已贴现		228.50	190.74
	未贴现	1,377.70	1,314.13	674.44
商业承兑汇票	已贴现	1,362.11	6,118.42	6,551.82
	未贴现	12,793.45	3,948.57	8,951.31
数字化债权凭证	未贴现	123.39	293.79	367.82
小 计		15,656.65	11,903.41	16,736.13

报告期各期末，公司应收票据余额包括商业承兑汇票、银行承兑汇票和数字化债权凭证，其中商业承兑汇票各期末余额占比均超过80%，出票人主要系浙江大华技术股份有限公司(以下简称大华股份)。2022年末和2023年末，银行承兑汇票包括部分已贴现未到期未终止确认票据，商业承兑汇票主要系已贴现未到期未终止确认票据。公司2024年末已贴现商业承兑汇票大幅减少，系随着经营资金流积累增加，同时为进一步降低融资成本，公司自2024年以来逐步减少了通过商业承兑汇票直接贴现方式融资。

(3) 应收票据各期贴现、背书和到期承兑的金额及占比情况

1) 报告期内，应收票据各期贴现、背书和到期承兑的金额及占比情况

票据状态	2024 年度	2023 年度	2022 年度
------	---------	---------	---------

	金额	占比(%)	金额	占比(%)	金额	占比(%)
当期贴现	12,947.69	45.14	29,257.76	83.32	18,771.47	81.23
到期承兑	9,779.41	34.10	1,952.57	5.56	768.64	3.33
转让背书	5,952.75	20.76	3,905.63	11.12	3,568.98	15.44
小 计	28,679.85	100.00	35,115.96	100.00	23,109.09	100.00

2022年度及2023年度，公司应收票据当期贴现比例均达到80%以上，2024年度应收票据贴现占比降至45.14%，主要系随着公司经营资金流积累增加，同时为进一步降低融资成本，公司自2024年以来逐步减少了通过商业承兑汇票直接贴现方式融资。

2) 报告期内，银行承兑汇票、商业承兑汇票及数字化债权凭证当期贴现和到期承兑的金额及占比情况

项 目	票据状态	2024 年度		2023 年度		2022 年度	
		金额	占比(%)	金额	占比(%)	金额	占比(%)
银行承兑汇票	当期贴现	3,890.66	36.33	5,351.92	57.20	1,055.23	28.13
	到期承兑	868.46	8.11	99.26	1.06	176.74	4.71
	转让背书	5,949.76	55.56	3,905.63	41.74	2,518.98	67.16
小 计		10,708.88	100.00	9,356.81	100.00	3,750.95	100.00
商业承兑汇票	当期贴现	9,057.03	51.72	23,905.84	95.65	17,716.24	94.18
	到期承兑	8,451.87	48.26	1,086.68	4.35	45.26	0.24
	转让背书	2.99	0.02			1,050.00	5.58
小 计		17,511.89	100.00	24,992.52	100.00	18,811.50	100.00
数字化债权凭证	到期承兑	459.08	100.00	766.63	100.00	546.64	100.00
合 计		28,679.85		35,115.96		23,109.09	

公司银行承兑汇票主要用于背书支付货款，2023 年银行承兑汇票贴现占比较大，主要系当期收到的银行承兑汇票增加，由于银行承兑汇票贴现利率较低，公司需要资金时，首选将持有的银行承兑汇票贴现进行融资。公司 2022-2023 年度商业承兑汇票贴现率接近 95%，随着公司经营资金流积累增加，同时为进一步降低融资成本，公司自 2024 年以来逐步减少了通过商业承兑汇票直接贴现方式融资，因此 2024 年度商业承兑汇票到期承兑有所增加。公司数字化债权凭证仅通过到期承兑变现。

(4) 各期末应收票据的出票人及占比情况

1) 2024年12月31日

票据类型	出票人	金额	占比(%)
商业承兑汇票	浙江大华科技有限公司	8,060.80	51.48
	浙江大华智联有限公司	6,094.76	38.93
银行承兑汇票	广东睿住智能科技有限公司	135.61	0.86
	北京博维仕科技股份有限公司	117.86	0.75
	华数传媒网络有限公司	109.02	0.70
	江苏仁凯信息科技有限公司	100.00	0.64
	江苏晨瑞信息科技有限公司	100.00	0.64
	其他零星出票人	815.21	5.21
数字化债权凭证	浙江正泰电缆有限公司	123.39	0.79
小 计		15,656.65	100.00

2) 2023年12月31日

票据类型	出票人	金额	占比(%)
商业承兑汇票	浙江大华智联有限公司	6,908.09	58.04
	浙江大华科技有限公司	3,155.90	26.51
	深圳市通茂电子有限公司	3.00	0.03
银行承兑汇票	万聚国际(杭州)供应链有限公司	228.50	1.92
	国网山西省电力公司	115.61	0.97
	浙江正泰电缆有限公司	110.00	0.92
	宁波森洪建设有限公司	100.22	0.84
	安徽建工建设投资集团有限公司	100.00	0.84
	其他零星出票人	888.30	7.46
数字化债权凭证	浙江正泰电缆有限公司	293.79	2.47
小 计		11,903.41	100.00

3) 2022年12月31日

票据类型	出票人	金额	占比(%)
商业承兑汇票	浙江大华科技有限公司	12,558.48	75.04
	浙江大华智联有限公司	2,765.86	16.52
	上海第一机床厂有限公司	178.79	1.07
银行承兑汇票	上海澄真信息科技有限公司	133.31	0.80
	江苏海宏建设工程有限公司	100.00	0.60
	中铁七局集团电务工程有限公司	100.00	0.60
	华数传媒网络有限公司	73.60	0.44

	杭州中进科技有限公司	55.37	0.33
	其他零星出票人	402.90	2.41
数字化债权凭证	浙江正泰电缆有限公司	263.71	1.57
	陕西正泰电缆有限公司	104.11	0.62
小 计		16,736.13	100.00

报告期内，公司各期末应收票据主要系商业承兑汇票，出票人主要系公司大客户浙江大华智联有限公司及浙江大华科技有限公司，各期末占比均在80%以上。

(5) 报告期内，银行承兑汇票及商业承兑汇票贴现人及贴现费率

项 目	贴现人	2024 年度		2023 年度		2022 年度	
		贴现金额	贴现费率 (%)	贴现金额	贴现费率 (%)	贴现金额	贴现费率 (%)
银行承兑汇票	公司	3,890.66	1.03	5,351.92	1.50	1,055.23	1.31
商业承兑汇票		9,057.03	2.21	23,905.84	2.81	17,716.24	3.48
小 计		12,947.69	1.86	29,257.76	2.52	18,771.47	3.37

报告期内，随着LPR利率的下行，公司贴现费率逐年下降，商业承兑汇票贴现费率均远高于银行承兑汇票贴现费率，故随着公司经营资金流积累增加，同时为进一步降低融资成本，公司自2024年以来逐步减少了商业承兑汇票直接贴现融资。

2. 说明2024年公司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

2024年度，公司采用向银行质押商业承兑汇票以换取银行承兑汇票，承兑银行为浙商银行股份有限公司湖州分行，具体情况如下：

票据承兑银行	供应商（银行承兑汇票去向）	票据账面余额	占比 (%)	贴现利息	贴现利率 (%)
浙商银行股份有限公司湖州分行	浙江久立电气材料有限公司	1,760.00	41.89	8.63	1.09
	宜兴市意达铜业有限公司	2,441.00	58.11	11.30	1.06
	小 计	4,201.00	100.00	19.93	1.07

公司2024年向浙商银行股份有限公司湖州分行质押商业承兑汇票4,201.00万元，换开同等金额银行承兑汇票4,201.00万元，用于支付铜材供应商货款。铜材供应商收到银行承兑汇票后进行贴现，贴现利息由公司承担。

(二) 说明公司 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公司财务报表的影响

1. 说明公司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

公司 2024 年以前主要同国有五大银行、浦发银行、民生银行以及湖州银行等合作，获取融资授信。2024 年以来，浙商银行为加强与公司融资业务方面的合作，与公司洽谈资产池质押担保业务，并于当年与公司签订了《资产池质押担保合同》，公司可采用商业承兑汇票质押的方式获得同等额度授信，用于开具银行承兑汇票，并且不用再缴存银行承兑汇票保证金。上述合作模式可有效提升公司资金使用效率，同时能降低融资成本，故公司自 2024 年以来逐步与浙商银行和招商银行（2025 年开始合作）以上述方式开展业务合作。报告期内，公司银行承兑汇票贴现及商业承兑汇票贴现利率情况如下：

项 目	2024 年度	2023 年度	2022 年度
银承贴现利率	0.90%-1.05%	1.15%-2.05%	1.45%-2.50%
商票贴现利率	1.90%-2.60%	2.20%-3.00%	2.20%-3.73%

根据上表及本问询回复一(一)1(5)之说明，报告期内，公司银行承兑汇票平均贴现利率为1.31、1.50及1.03，商业承兑汇票平均贴现利率为3.48、2.81及2.21，相较于商业承兑汇票直接贴现融资的方式，质押商业承兑汇票换开同等金额银行承兑汇票的方式融资成本更低，且无需存入票据保证金，进一步降低了融资成本，同时也能提高公司营运资金周转效率。

2. 量化分析采用该变现方式获取资金对公司财务报表的影响

质押商业承兑汇票换开同等金额银行承兑汇票的方式融资对公司财务报表主要项目影响如下：

项 目	与银行签订商业承兑汇票 质押授信协议	票据直接贴现 融资	报表影响金额
资产负债表项目：			
应付票据	4,201.00		4,201.00
短期借款		4,201.00	-4,201.00



利润表项目：			
财务费用	19.93	41.01	-21.09
现金流量表项目：			
销售商品、提供劳务收到的现金（商业承兑汇票到期时）	4,201.00		4,201.00
收到其他与筹资活动有关的现金		4,159.99	-4,159.99
分配股利、利润或偿付利息支付的现金	19.93		19.93

如上表所示，通过质押商业承兑汇票换开同等金额银行承兑汇票的方式对财务报表有所影响，一方面改善了公司经营活动现金流，另一方面也减少公司财务费用利息支出。

### （三）结合公司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，论证公司与可比公司偿债能力的差异原因

报告期内，公司偿债能力相关指标受资本结构、客户结构以及上下游结算政策等因素影响虽低于同行业平均水平，但随着公司经营业绩的持续增长，公司经营性现金积累逐年增厚，资产规模进一步扩大，银行授信额度逐年增加，能够满足偿债能力需求。公司与同行业可比公司偿债能力对比分析具体说明如下。

#### 1. 公司与同行业可比公司经营活动现金流、资产负债率、流动比率和速动比率的情况

##### （1）公司与同行业可比公司经营活动现金流情况

报告期内，公司与同行业可比公司经营活动现金流对比情况如下：

项 目	主要产品	2024年度	2023年度	2022年度
兆龙互连	弱电线缆	13,935.70	12,287.97	17,377.33
万马股份	电力电缆	20,060.28	44,481.91	68,971.95
宝胜股份	裸导体及其制品、电力线缆	-86,282.24	124,054.19	39,967.89
恒丰特导	精密导体	-2,033.59	1,344.94	6,873.35
同行业平均值		-13,579.96	45,542.25	33,297.63
公 司	弱电线缆、精密导体	-7,264.37	-23,273.47	-19,918.78

公司剔除票据影响后的经营性现金流量净额情况		2,384.14	1,040.25	-2,011.80
-----------------------	--	----------	----------	-----------

报告期内，因公司与同行业公司产品类别及应用领域，内外销占比，客户结算周期及结算方式，采购付款周期等不同，与同行业可比公司经营性现金流量净额间存在差异。公司属于电线电缆制造行业，上游供应商多为铜、锡等大宗商品供应商，其结算方式基本为货到后付款，结算周期较短，而下游主要大客户结算货款存在一定的信用期限，主要集中在90天-180天，且大客户多采用票据结算，若将未终止确认的应收票据贴现资金进行还原后，公司经营活动现金流量净额呈现波动上涨趋势。

兆龙互连外销收入占比较高，各期外销收入占比约在60%左右，同时以票据方式结算较少，因此其整体回款速度相对较快，经营活动现金流净额表现较好，因此其2022至2024年度经营性现金流量净额均为正数。

恒丰特导2024年度经营活动现金流净额为负数，主要系客户采用承兑汇票结算增加，经营性应收增加所致。

万马股份及宝胜股份与公司产品存在较大差异，故其经营活动现金流净额与公司存在较大差异。万马股份2022至2024年度经营活动现金流净额表现较好，主要系其客户使用票据结算较少。2024年度，宝胜股份经营性现金流量净额较上期减少并转为负数，主要系主要材料铜成本上升及应收账款增加所致。

综上所述，公司与同行业可比公司在经营活动现金流方面存在差异。兆龙互连外销收入占比高、票据结算少，回款速度快；恒丰特导受原材料价格和客户结算方式影响较大；万马股份和宝胜股份因产品差异，经营活动现金流净额与公司不同。这些差异反映了各公司在业务结构、市场定位和经营策略上的不同，进而导致现金流表现有所区别。

综上，公司经营活动现金流与同行业可比公司存在差异具有合理性。

(2) 公司与同行业可比公司资产负债率情况

报告期内，公司与同行业可比公司资产负债率对比情况如下：

项 目	2024 年末	2023 年末	2022 年末
兆龙互连	18.17%	14.67%	18.70%
万马股份	62.26%	60.59%	61.34%
宝胜股份	80.22%	77.79%	77.10%

恒丰特导	37.24%	23.60%	31.29%
同行业平均值	49.47%	44.16%	47.11%
公 司	70.45%	68.20%	76.83%

报告期内，公司的资产负债率整体呈下降趋势，2024年末因未来工厂项目建设投入增加，应付工程款及长期借款融资增长，资产负债率较2023年末有所上升。公司资产负债率高于同行公司平均值，低于宝胜股份。万马股份及兆龙互连为上市公司，融资渠道相比公司更为丰富，公司融资渠道主要系银行借款及票据融资，使得资产负债率相比较较高；恒丰特导与公司同为新三板挂牌公司，恒丰特导公司资产负债率较低系其2022年度通过定向发行股票募集1亿元补充流动资金，降低对债务融资的需求。宝胜股份资产负债率较高主要系其下游客户集中在电力集团、房地产、通信运营商等在行业中具有垄断地位的大型企业集团，应收账款回款周期较长，1年以上应收账款占比高达36.75%，需要进一步增加债务融资以维持正常经营。

### (3) 公司与同行业可比公司流动比率及速动比率情况

报告期内，公司流动比率及速动比率情况与同行业可比公司对比如下：

项 目	2024 年末		2023 年末		2022 年末	
	流动比率	速动比率	流动比率	速动比率	流动比率	速动比率
兆龙互连	3.70	2.58	4.85	3.63	3.75	2.74
万马股份	1.40	1.24	1.51	1.34	1.65	1.51
宝胜股份	1.00	0.77	1.08	0.83	0.97	0.79
恒丰特导	2.20	1.69	3.15	2.02	2.46	1.76
同行业平均值	2.08	1.57	2.65	1.96	2.21	1.70
公 司	1.20	0.95	1.27	1.04	1.16	0.95

报告期内，公司的流动比率和速动比率低于同行业平均值，主要系报告期内公司销售规模不断扩大，为了维持公司的正常生产经营，以及扩大产能的资金投入，公司需增加营运资金。由于公司营运资金主要来源于银行短期借款及票据融资，融资渠道较为单一，而可比公司万马股份及兆龙互连为上市公司，能够通过资本市场权益融资，具备较强的资金实力，故公司流动比率、速动比率较低。恒丰特导虽与公司同为新三板挂牌公司，但其2022年度通过定向发行股票募集了1亿元补充流动资金，且其下游客户结算周期较短，因此流动比率和速动比率优于公司；宝胜股份流动比率及速动比率较低，系其下游客户集中在电力集团、房

地产、通信运营商等在行业中具有垄断地位的大型企业集团，应收账款回款周期较长，1 年以上应收账款占比高达 36.75%，需要进一步增加债务融资以维持正常经营。

## 2. 公司与同行业可比公司客户结构、上下游结算政策对比

公司与同行业可比公司在客户内外销占比及主营业务产品及应用领域情况等方面存在一定差异，具体分析说明如下：

### (1) 内外销收入占比

公司与同行业可比公司内外销收入占比如下：

项 目	2024 年度		2023 年度		2022 年度	
	内销 (%)	外销 (%)	内销 (%)	外销 (%)	内销 (%)	外销 (%)
兆龙互连	35.13	64.87	36.62	63.38	35.69	64.31
万马股份	未披露					
宝胜股份	97.69	2.31	98.30	1.70	97.76	2.24
恒丰特导	95.32	4.68	97.74	2.26	97.50	2.50
去掉万马股份后平均数	76.05	23.95	77.55	22.45	76.98	23.02
公司	71.48	28.52	74.47	25.53	69.35	30.65

公司外销收入占比高于恒丰特导和宝胜股份，低于兆龙互连。由于外销业务回款周期短且主要为现汇，因此，外销收入占比高的公司，销售资金回款更为及时，在上游结算政策差异不大的情况下，资金使用效率更高，相应的流动比率和速动比率表现更优。兆龙互连外销收入占比较高，各期外销收入占比约在60%左右，因此其整体回款速度相对较快，经营活动现金流表现较好，流动比率和速动比率均优于同行业公司。

### (2) 公司与同行业可比公司主营业务产品及应用领域

项 目	主营业务产品情况	主要应用领域
兆龙互连	数据电缆、专用电缆及连接产品	综合布线、数据中心、工业自动化、物联网等需要数据传输的场景
万马股份	电力电缆为主，以及高分子材料、通信产品等	电力传输等
宝胜股份	裸导体及其制品、电力电缆等	电力传输、通信网络工程等
恒丰特导	特种导体	军工及航空航天领域、电子消费品行业、精密医疗器械领域、移动通讯行业等
公司	弱电线电缆、精密导体	安防、智能通信、军工、消费电子等领域

由上表可知，公司主营业务产品及应用领域与兆龙互连较为接近，公司偿债

能力相关指标低于兆龙互连主要系公司外销收入占比低于兆龙互连，而万马股份、恒丰特导及宝胜股份与公司主营业务产品及应用领域有所区别，因而公司偿债能力相关指标可比性相对较低。

(3) 公司与同行业可比公司上下游结算政策

项 目	上游结算政策	下游结算政策
兆龙互连	公司在供应商提供的账期内进行款项的支付；结算方式包括货到付款或货到 5 天-60 天付款，结算方式为电汇和少量银行承兑汇票	境内客户主要结算方式为银行转账，境外客户主要采用 T/T 电汇方式，部分采用信用证方式进行结算。对于规模较小且之前没有业务合作的客户，公司会要求客户全额预付相关货款。对于信用良好的客户，公司会考虑合作时间、历史回款、企业规模等情况对客户实行差别化的信用政策。公司主要客户的信用期限为 30-90 天。结算方式主要为银行电汇，极少量承兑汇票
万马股份	主要原材料铜、聚乙烯的采购一般采用预付款形式，公司同时采用票据背书、开立承兑汇票及信用证结算	公司的客户主要为大型国企或上市公司，资信状况良好，公司给予此类客户一定的信用期。国外客户发货后 30-90 天内电汇、即期信用证付款等
宝胜股份	本公司上游原材料供应商主要为铜铝等大宗商品生产商，通常要求预付或者现付形式进行结算，公司同时采用票据背书、开立承兑汇票结算	下游客户主要集中在电力集团、房地产、通信运营商等在行业中具有垄断地位的大型企业集团，具有一定信用期，付款周期较长。结算方式主要为银行电汇及承兑汇票
恒丰特导	公司向上游供应商采购铜杆、白银等原材料时大部分是现款现货、预付货款，信用期较短，公司同时采用票据背书及少量开立承兑汇票结算	产品销售货款通常需要给予下游主要客户 30-90 天不等的信用期，结算方式主要为银行电汇及承兑汇票
公司	报告期内公司导体类原材料供应商信用政策主要为提货后付款，结算周期较短；塑料类原材料供应商信用政策主要为月结 30-90 天，结算方式为电汇和少量银行承兑汇票。	公司采用直销的销售模式，对主要客户采用赊销的销售政策，客户信用账期基本保持稳定一般为月结 90-180 天，客户主要采取银行电汇的方式支付货款，部分客户采用银行电汇或承兑汇票结算。

同行业公司对上游主要原材料铜、锡等大宗商品供应商结算政策基本相同，结算周期普遍较短，供应商多要求现款结算。除宝胜股份外，同行业公司对下游客户信用期普遍为30-90天，公司客户信用账期基本保持稳定，一般为月结90-180天，客户回款周期相对更长。此外，公司大客户更为集中，采用承兑汇票回款相对较多，而同行业公司兆龙互连客户较少使用承兑汇票回款。公司与同行业可比公司上下游结算政策差异导致公司经营活动现金流及流动比例和速动比率指标与同行业可比公司有所区别。

(4) 公司与同行业可比公司应收账款、应付账款周转天数

项目	2024 年度		2023 年度		2022 年度	
	应收账款 周转天数	应付账款 周转天数	应收账款 周转天数	应付账款 周转天数	应收账款 周转天数	应付账款 周转天数
兆龙互连	68.70	24.87	72.29	20.81	68.97	22.80
万马股份	100.56	25.37	97.83	29.16	93.51	35.06

宝胜股份	61.54	17.03	60.00	13.99	53.89	9.02
恒丰特导	78.26	3.71	80.00	6.29	85.11	9.78
同行业平均值	77.27	17.75	77.53	17.56	75.37	19.17
公司	93.02	28.76	87.59	24.23	86.75	24.37

报告期内，公司应收账款周转天数较为稳定，受客户结算政策差异影响，高于同行业可比公司平均水平。应付账款周转天数较为稳定，受客户结算政策差异影响，高于同行业可比公司平均水平，与兆龙互连和万马股份较为一致。

综上所述，因公司在客户结构、上下游结算政策、经营规模和融资渠道与同行业可比公司存在差异，经营活动现金流、资产负债率、流动比率和速动比率等偿债能力指标低于行业平均水平。公司主要客户均为国内外大型企业，1年以内应收账款占比高于同行业可比公司，与主要供应商形成了长期稳定的合作关系。随着公司经营业绩的持续增长，公司经营性现金积累逐年增厚，资产规模进一步扩大，银行授信额度逐年增加，整体债务规模有所下降，公司偿债能力进一步提高。上述差异不影响公司的生产经营和偿债能力。

**（四）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，大华股份对公司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**

1. 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

经大华股份和海康威视确认，报告期内，大华股份向公司采购电缆的比例为30%至50%，杭州海康威视科技有限公司（以下简称海康威视）向公司采购电缆的比例为10%至20%；大华股份、海康威视等主要客户除向公司采购电缆外，也存在向其他供应商采购电缆，并且与其他同类电缆供应商均采用与公司一致的货款结算方式。

2. 大华股份对公司货款采用商业承兑汇票结算的原因

大华股份对公司采用商业承兑汇票结算系出于其统一付款政策安排，同类其他供应商均一致采用180天商业承兑汇票结算。商业承兑汇票是一种低成本、高灵活、信用可流转的企业支付工具，适合信用良好、账期需求强的企业在供应链中使用。

3. 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

通过公开披露信息查询，大华股份历史上未曾出现过商业承兑汇票无法承兑的情况，截至目前尚无公开信用评级机构评级，企查查信用评级为 L-12，信用表现优秀。同时，大华股份作为安防行业龙头企业，全球布局及持续盈利能力较强、商业信用水平较高、非受限货币资金储备较高、短期流动性较强，逾期超期无法承兑的风险较低，下表为大华股份 2022 年以来短期偿债能力指标表现：

指 标	2025 年 6 月末	2024 年末	2023 年末	2022 年末
流动比率	2.91	2.50	2.52	1.84
速动比率	2.42	2.15	2.19	1.46
现金比率(%)	74.71	76.64	97.93	42.61

如上表所示，大华股份流动性管理持续加强，即时偿债能力较强，短期内出现无法兑付的风险较低。

**（五）结合公司应偿还债务 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，论证公司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公司的持续经营能力是否存在重大不利影响**

1. 公司应偿还债务 72,024.07 万元的具体到期情况

截至 2024 年 12 月 31 日，公司应偿还债务 72,024.07 万元主要包括银行借款、应付票据、应付供应商货款、应付职工薪酬和税费等其他债务，具体情况如下表所示：

序号	报表项目	期末余额	0-6 个月到期	6 个月以上到期
1	短期借款	20,326.91	10,097.30	10,229.61
	长期借款（含一年内到期）	14,826.11	2,502.44	12,323.66
2	应付票据	20,737.58	20,737.58	
3	应付账款	11,894.15	9,690.25	2,203.89
	其他应付款	905.27	787.53	117.74
	租赁负债（含一年内到期）	396.40	160.28	236.12
4	应付职工薪酬	1,196.21	1,196.21	
	应交税费	499.66	499.66	

5	其他流动负债	1,241.78	1,241.78	
	合 计	72,024.07	46,913.03	25,111.02
	占 比	100.00%	65.14%	34.86%

由上表可知，截至 2024 年 12 月 31 日，公司应偿还债务 72,024.07 万元，其中 6 个月内偿还的债务为 46,913.03 万元，占比 65.14%。公司将主要通过现有货币资金、应收款项回款以及短期、长期借款融资进行偿还，针对供应商货款还可通过开具银行承兑汇票以及票据背书等方式进行偿还。

## 2. 偿还资金来源及偿还安排

截至 2024 年 12 月 31 日，公司应偿还债务 72,024.07 万元，其中 6 个月内偿还的债务为 46,913.03 万元。公司期后 6 个月内可动用的资金情况如下表：

项 目	具体明细	2024 年末余额	期后 6 个月内 可使用金额
货币资金	非受限货币资金	2,690.15	2,690.15
	受限货币资金	6,765.10	6,765.10
	小 计	9,455.25	9,455.25
应收款项	应收票据	14,698.48	14,698.48
	应收款项融资	178.39	178.39
	应收账款余额	36,038.47	34,189.91
	其他应收款（出口退税款）	509.57	509.57
	小 计	51,424.91	49,576.35
银行融资	银行短期借款融资	2025 年 1-6 月 借入	16,646.00
	银行长期借款融资		5,808.00
	票据贴现融资	2025 年 1-6 月 贴现	854.41
	小 计		23,308.41
合 计			82,340.01

由上表可知，公司期后 6 个月内可使用的资金为 82,340.01 万元，超过期末应偿还债务 72,024.07 万元。其中银行短期借款融资一般用于支付货款，长期借款融资用于支付工程款，受限货币资金到期后一般直接用于兑付到期票据，其余客户回款及未受限货币资金等均可自由安排使用。此外，供应商货款还可通过开



具银行承兑汇票以及票据背书等方式进行偿还。公司期末各项债务偿还资金来源及偿还安排具体说明如下：

(1) 银行借款具体到期情况、偿还资金来源及偿还安排

公司2024年末银行借款具体到期情况如下表所示：

报表项目	期末余额	0-6 个月到期	6 个月以上到期
短期借款	20,326.91	10,097.30	10,229.61
长期借款(含一年内到期)	14,826.11	2,502.44	12,323.66
小 计	35,153.02	12,599.74	22,553.27

公司归还银行借款资金主要来源于账面货币资金及应收款项回款，期后 6 个月应收款项回款金额共计 49,526.04 万元，可以覆盖到期借款，公司均于借款到期日前安排好资金，按时偿还借款。

(2) 应付票据具体到期情况、偿还资金来源及偿还安排

公司 2024 年末应付票据均于期后 6 个月内到期，金额共计 20,737.58 万元，公司偿付应付票据资金主要来源于受限货币资金中的银行承兑汇票保证金 6,763.87 万元以及应收款项回款的部分资金，公司均于票据到期日前安排好资金及时兑付。

(3) 应付供应商及外部单位款项具体到期情况、偿还资金来源及偿还安排

公司2024年末应付供应商及外部单位款项主要包括应付账款、其他应付款和租赁负债，具体到期情况如下表所示：

报表项目	期末余额	0-6 个月到期	6 个月以上到期
应付账款	11,894.15	9,690.25	2,203.89
其他应付款	905.27	787.53	117.74
租赁负债(含一年内到期)	396.40	160.28	236.12
小 计	13,195.82	10,638.06	2,557.75

公司偿付供应商及外部单位款项资金主要来源于应收款项回款的部分资金、银行借款以及使用银行承兑汇票付款，公司均于款项到期日前或外部单位提示付款时安排好资金及时偿付。

(4) 应付职工薪酬及税费具体到期情况、偿还资金来源及偿还安排

公司2024年末应付职工薪酬及税费，具体到期情况如下表所示：

报表项目	期末余额	0-6 个月到期	6 个月以上到期
应付职工薪酬	1, 196. 21	1, 196. 21	
应交税费	499. 66	499. 66	
小 计	1, 695. 87	1, 695. 87	

公司 2024 年末应付职工薪酬及税费均于期后 6 个月内到期偿付，偿付资金主要来源于账面货币资金及应收款项回款。

(5) 其他流动负债具体到期情况、偿还资金来源及偿还安排

公司 2024 年末其他流动负债具体到期情况如下表所示：

项 目	期末数	0-6 月	6 个月以上
未终止确认已背书应收票据	1, 163. 20	1, 163. 20	
应付退货款	78. 58	78. 58	
小 计	1, 241. 78	1, 241. 78	

公司2024年末期末流动负债包括未终止确认已背书应收票据及根据预计退货率估计的应付退货款。未终止确认已背书应收票据均于6个月内到期，由对应的已背书票据到期时直接冲销。

3. 填补未来 3 年新增流动资金缺口的资金来源

2022 至 2024 年度，公司营业收入复合增长率达到 21.46%，假设未来三年营业收入增速预计为 15.00%，采用销售百分比法测算，公司未来三年运营资金需求分别为 4,649.84 万元、5,367.72 万元和 6,172.87 万元，合计为 16,190.43 万元。针对未来运营资金需求，公司可通过持有的货币资金、经营活动现金积累、拆迁补助资金、银行融资以及股权融资等方式填补。

(1) 经营活动现金流

报告期内，公司经营活动现金流量净额情况如下表所示：

项 目	2025 年 1-6 月	2024 年度	2023 年度	2022 年度
经营活动产生的现金流量净额	5, 654. 96	-7, 264. 37	-23, 273. 47	-19, 918. 78
加：当期未终止确认的应收票据贴现资金	854. 41	9, 648. 51	24, 313. 72	17, 906. 98
还原后经营活动产生的现金流量净额	6, 509. 37	2, 384. 14	1, 040. 24	-2, 011. 80

报告期内公司还原后经营活动产生的现金流量净额呈逐年上升趋势，其中

2025 年 1-6 月经营活动现金净流入 6,509.37 万元，预计能覆盖 2025 年全年运营资金需求，占未来三年运营资金需求合计数的比例达 40.21%，经营活动现金流入可用于填补未来 3 年新增流动资金缺口。

## （2）拆迁补助资金

根据公司与浙江省湖州市南浔区练市镇人民政府于 2022 年 7 月签订的《练市镇旧城区改造企业收储补偿协议》，练市镇人民政府对公司位于练市镇工业园区内土地使用凭证编号为浙(2022)湖州市(南浔)不动产权第 0070003 号的地块进行收储，并对公司进行补偿，补偿金额共计 6,637.30 万元。截至 2025 年 6 月 30 日，浙(2022)湖州市(南浔)不动产权第 0070003 号地块收储暂未完成，公司已收到相应的进度款 1,991.19 万元，尚余 4,646.11 万元未收到。根据补偿协议，公司将厂房腾空后收取另 30%的补偿款，移交土地权证收取剩余 40%的补偿款。公司预计上述补偿款 4,646.11 万元将于 2026 年收到，该部分资金也可用于填补未来新增流动资金缺口。

## （3）银行融资

报告期内，随着公司经营业绩的持续增长，资产规模的进一步扩大，银行授信额度逐年增加，报告期各期末银行授信额度分别为72,450.00万元、81,500.00万元和95,500.00万元，2025年6月末进一步增长至103,500.00万元。公司与国有四大银行、交通银行、浦发银行、民生银行以及浙商银行均建立了长期合作关系，授信来源多元化，能够有效分散融资风险。截至2024年12月31日，公司尚未使用授信额度为4.75亿元，至2025年6月30日，公司尚未使用授信额度增长至5.51亿元，公司具备较强的融资能力，能够填补未来3年新增流动资金缺口。

## （4）股权融资

经公司 2024 年 9 月 4 日第一届董事会第二十三次会议及 2024 年 9 月 23 日 2024 年第三次临时股东大会决议，公司拟通过发行股份募集资金 24,521.53 万元。公司本次发行拟募集资金，其中 3,000.00 万元将用于补充流动资金，若成功发行，该部分资金可用于填补未来 3 年新增流动资金缺口。

综上所述，针对未来运营资金需求，公司持有的货币资金、经营活动现金积累以及拆迁补助款预计已经能够填补未来3年新增流动资金缺口。除此之外，公司还可通过银行融资和股权融资等方式融入资金，应对公司未来资金需求。

4. 论证公司是否存在现金流断裂的风险，经营活动现金流持续为负对公司的持续经营能力是否存在重大不利影响

随着公司经营业绩的持续增长，公司经营性现金积累逐年增厚，资产规模进一步扩大，银行授信额度逐年增加。截至2025年6月30日，公司在各金融机构综合授信额度尚余5.51亿元，融资能力增强，而期末应偿还债务余额有所下降。此外，公司资产抵质押比例整体较低，授信额度仍可进一步增加。公司持有的货币资金、现有盈利能力及融资能力能满足正常生产经营需求，不存在现金流断裂的风险。

公司2022至2024年度经营性现金流持续为负值，若将未终止确认的应收票据贴现资金进行还原，公司2023年度和2024年度经营性现金流净额为正值。2025年1-6月经营活动现金流量净额已增加至6,509.37万元，公司经营性现金流逐步改善。公司通过优化营运资金管理及拓展融资渠道，能够维持充足的流动性水平，现金流状况不会对持续经营能力构成重大不利影响。

(1) 经营活动现金流量净额

报告期内公司经营活动现金流量净额情况如下表所示：

项 目	2025 年 1-6 月	2024 年度	2023 年度	2022 年度
经营活动产生的现金流量净额	5,654.96	-7,264.37	-23,273.47	-19,918.78
加：当期未终止确认的应收票据贴现资金	854.41	9,648.51	24,313.72	17,906.98
还原后经营活动产生的现金流量净额	6,509.37	2,384.14	1,040.24	-2,011.80

报告期内，公司还原后经营活动产生的现金流量净额呈逐年上升趋势，2023年度以来已转为正值并逐年增长。2025年1-6月经营活动现金流入6,509.37万元，已能覆盖预测的2025年全年运营资金需求。因此，公司不存在现金流断裂的风险。

(2) 经营性应偿还债务情况

序号	报表项目	2025年6月末余额	2024年末余额
1	短期借款	21,966.09	20,326.91
	长期借款(含一年内到期)	17,700.60	14,826.11
2	应付票据	10,838.79	20,737.58

3	应付账款	16,634.05	11,894.15
	其他应付款	511.08	905.27
	租赁负债(含一年内到期)	199.60	396.40
4	应付职工薪酬	995.29	1,196.21
	应交税费	186.26	499.66
5	其他流动负债	1,544.04	1,241.78
	小 计	70,575.79	72,024.07
	减：应付工程款	8,421.39	5,437.87
	合 计	62,154.40	66,586.20

公司经营性应偿还债务期后有所下降，2025年6月末经营性应偿还债务较2024年末下降4,431.80万元。报告期内，公司信用状况较优，未发生逾期偿还银行贷款的情形，与供应商均保持良好合作关系。

### (3) 货币资金情况

项 目	2025 年 6 月 30 日	2024 年 12 月 31 日	2023 年 12 月 31 日	2022 年 12 月 31 日
货币资金余额	8,815.36	9,455.25	13,107.42	12,084.78
货币资金受限金额	1,695.16	6,765.10	9,310.54	11,240.60
可随时支取的现金	7,120.20	2,690.15	3,796.88	844.18

报告期各期末，公司受限的货币资金系开具银行承兑汇票在银行质押的定期存单、缴存的保证金和期货保证金，均于六个月内到期。报告期内，公司可随时支取的现金保有金额虽相对较低，但从未出现过信用违约、逾期还贷的情况，公司通过高效的运营管理，能够满足日常运营资金需求，整体资金使用效率较高。

### (4) 融资能力

报告期内，随着公司经营业绩的持续增长，资产规模的进一步扩大，银行授信额度逐年增加，各期末银行授信额度如下表所示：

授信银行	2025 年 6 月 30 日	2024 年 12 月 31 日	2023 年 12 月 31 日	2022 年 12 月 31 日
中国工商银行股份有限公司湖州练市支行	11,500.00	11,500.00	11,500.00	11,500.00
中国建设银行股份有限公司湖州练市支行	40,000.00	40,000.00	40,000.00	40,000.00
中国农业银行股份有限公司湖州练市支行	5,000.00	5,000.00	5,000.00	5,000.00

中国银行股份有限公司南浔区支行	8,000.00	8,000.00	8,000.00	
其他银行	39,000.00	31,000.00	17,000.00	15,950.00
合 计	103,500.00	95,500.00	81,500.00	72,450.00

公司与国有四大银行均有合作，除国有四大银行外，公司与交通银行、浦发银行、民生银行以及浙商银行均建立了长期合作关系，授信来源多元化，能够有效分散融资风险。报告期各期末，公司享有的银行授信额度逐年增加，债务规模相对稳定，截至2025年6月30日，公司尚未使用授信额度增长至5.51亿元，公司具备较强的融资能力。

(5) 资产抵押及质押

报告期各期末，公司资产抵押及质押情况如下：

项 目	2025 年 6 月 30 日	2024 年 12 月 31 日	2023 年 12 月 31 日	2022 年 12 月 31 日
货币资金	1,695.16	6,765.10	9,310.54	11,240.60
应收票据	7,975.40	4,011.62		
应收账款	2,303.29	2,721.06	804.16	
投资性房地产	1,957.18	25.31	569.51	791.58
固定资产	3,216.47	1,278.97	1,500.13	1,351.95
无形资产	5,459.38	4,757.90	2,218.40	2,308.67
小 计	22,606.86	19,559.96	14,402.74	15,692.80
资产总额	108,223.96	106,837.92	82,352.72	75,267.84
比 例 (%)	20.89	18.31	17.49	20.85

报告期各期末以及2025年6月30日，公司用于抵质押的资产占当期末资产总额的比例分别为20.85%、17.49%、18.31%和20.89%，先降后升。2024年度开始，公司通过与银行签订商业承兑汇票质押授信协议，减少了商业承兑汇票贴现，而增加了应收票据和应收账款的质押，相应抵质押资产占当期末资产总额的比例有所上升。公司报告期内，公司不存在由于借款到期无法偿还，导致资产被强制执行的情形。公司资产抵押比例较低，授信规模仍有进一步扩大空间。

综上所述，公司可通过现有货币资金余额、经营活动现金积累、银行借款及票据融资等方式满足日常运营资金需求。报告期内，公司可随时支取的现金保有余额虽相对较低，但从未出现过信用违约、逾期还贷的情况。公司通过高效的运营管理，能够满足日常运营资金需求，整体资金使用效率较高。随着公司经营业

绩的持续增长,盈利能力进一步增强,报告期内经营活动现金流量净额持续向好,能滚动偿付到期负债。此外,公司征信良好,授信规模逐年增加,且公司资产抵押比例较低,授信规模仍有进一步扩大空间。因此,公司现有资金及融资能力能够满足正常生产经营需求,不存在现金流断裂的风险。

虽然公司报告期内经营性现金流持续为负值,若将未终止确认的应收票据贴现资金进行还原,公司2023年度和2024年度经营性现金流净额为正值。2025年1-6月经营活动现金流量净额已增加至6,509.37万元,公司经营性现金流逐步改善。公司通过优化营运资金管理及拓展融资渠道,能够维持充足的流动性水平,现金流状况不会对持续经营能力构成重大不利影响。

5. 通过票据贴现获取现金流的模式是否稳定可持续

报告期内,公司通过销售活动从客户获取票据,公司将收到的部分票据进行贴现融资。随着公司资金流的逐步改善,同时为进一步降低融资成本,公司自2024年度以来,减少了应收票据贴现融资。报告期内公司票据来源相对稳定,公司可通过应收票据贴现和应收票据质押授信等多种方式获取现金流或开具银行承兑汇票支付货款,保证了公司对日常运营资金的需求。

报告期内公司票据获取及贴现情况统计如下表所示:

项 目	2024 年度	2023 年度	2022 年度
票据贴现金额	12,947.69	29,257.76	18,771.47
当期收到票据金额	37,059.81	30,447.20	28,543.06
票据贴现占比(%)	34.94	96.09	65.77
平均贴现利率(%)	1.86	2.52	3.37

(1) 公司票据的获取

公司通过销售活动从客户获取票据,报告期内公司经营稳定,销售规模逐步扩大,与主要客户(海康威视、大华股份等)保持长期稳定的合作关系,票据来源相对稳定,能够持续为票据贴现提供基础。报告期内公司收到的票据到期均正常承兑,未发生追索情况。

(2) 公司票据贴现

票据市场流动性较高,标准化票据可快速变现,银行承兑汇票和优质核心企业商票流通性较强。报告期内公司收到的票据主要包括银行承兑汇票和商业承兑

汇票。公司收取的商业承兑汇票主要由大华股份承兑，依托其优良信誉，其承兑的商业票据兑付稳健，市场认可度高，流通性较强。自2024年度以来，公司为进一步降低融资成本，减少了应收票据贴现融资。在需要支付货款时，公司通过将部分商业承兑汇票质押，获取银行授信后开具银行承兑汇票支付供应商货款。报告期内，受LPR下降及商业承兑汇票贴现比例下降的影响，公司平均贴现利率逐年下降，2024年以来下降幅度明显。

综上所述，公司通过票据贴现获取现金流的模式稳定可持续。自2024年度以来，公司通过与银行合作方式的拓展，降低了直接采用应收票据贴现融资获取资金的比例。

**(六) 说明公司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**

**1. 公司应收账款周转率降低的原因**

应收账款周转率降低主要系销售收入的增长幅度低于应收账款余额的增长幅度，公司销售收入及应收账款余额变动率情况列示如下：

项 目	2024 年度	2023 年度	2022 年度
销售收入变动率	22.69%	20.23%	13.36%
应收账款余额变动率	17.23%	49.63%	-5.43%

由上表可知，公司在 2023 年实现销售收入增长 20.23%，但应收账款余额增长高于销售收入增长，导致 2023 年及 2024 年应收账款周转率下降，结合该年度前五大客户收入贡献和应收账款增加情况分析如下：

客户名称	2023 年度/2023 年 12 月 31 日			
	销售收入占比 (%)	销售收入较上年增幅 (%)	应收账款余额占比 (%)	应收账款余额较上年增幅 (%)
浙江大华技术股份有限公司	19.02	-9.01	11.08	21.39
杭州海康威视科技有限公司	11.38	404.52	11.98	88.52
NEXANS PARTICIPATIONS	7.24	-27.23	8.45	-15.36
立讯精密工业股份有限公司	7.19	41.65	14.23	114.23
FOXCONN INTERCONNECT TECHNOLOGY SINGAPORE PTE. LTD.	4.34	58.02	8.48	124.60
小 计	49.18	20.13	54.22	51.10

由上表可知，客户年度采购额变动与其年末未结算余额变动并不构成线性关



系，报告期内主要客户信用政策基本未发生变化，应收账款余额变动，主要还与客户采购频率、报告期末采购规模、结算时间相关，客户基于其自身在终端市场获取的订单规模、产品规格及交付周期等核心需求，主动向公司采购，2023 年末授信结算期内，主要客户采购规模较同期有所上涨导致公司期末应收账款增长较快，应收账款周转率下降。

2. 公司应收账款周转率低于同行业可比公司的原因

(1)报告期内，公司与同行业可比公司应收账款周转率比对情况列示如下：

单位：次/年

可比公司名称	2024 年度	2023 年度	2022 年度
兆龙互连	5.24	4.98	5.22
万马股份	3.58	3.68	3.85
宝胜股份	5.85	6.00	6.68
恒丰特导	4.60	4.50	4.23
平均数	4.82	4.79	4.99
公 司	3.87	4.11	4.15

公司应收账款周转率略低于同行业可比公司，主要系公司产品主要应用于数据电缆细分行业且内销占比较高，受数据电缆行业主要为直销模式、下游客户集中度较高及客户自身回款周期较长等因素影响，导致公司的应收账款周转率略低于可比公司平均水平。

(2)报告期内，公司与同行业可比公司应收账款账龄分布如下：

可比公司名称	2024 年 12 月 31 日		2023 年 12 月 31 日		2022 年 12 月 31 日	
	1 年以内账龄占比 (%)	1 年以上账龄占比 (%)	1 年以内账龄占比 (%)	1 年以上账龄占比 (%)	1 年以内账龄占比 (%)	1 年以上账龄占比 (%)
兆龙互连	97.64	2.36	99.64	0.36	99.63	0.37
万马股份	87.34	12.66	89.72	10.28	91.53	8.47
宝胜股份	63.25	36.75	59.10	40.90	57.31	42.69
恒丰特导	98.47	1.53	97.55	2.45	99.32	0.68
平均数	86.67	13.33	86.50	13.50	86.95	13.05
公 司	99.74	0.26	99.65	0.35	99.82	0.18

由上表可知，公司虽应收账款周转率略低于可比公司，但账龄结构相对较优，1年以上账龄分布低于同行业可比公司，其中公司账龄结构与兆龙互连最为接近。同行业中，万马股份、宝胜股份主营业务分别为裸导体及其制品、电力电缆等，

恒丰特导主营业务为特种导体（以镀锡导体、镀银导体为主），与公司主营业务弱电线电缆及精密导体（主要为镀锡导体）业务存在一定差异，其在市场竞争地位、客户结构、行业结算特性方面均存在一定差异，因而应收账款周转率也存在一定差异。应用行业细分与公司最为接近的系兆龙互连，但兆龙互连应收账款周转率也相对高于公司，这主要系兆龙互连外销占比相对高，外销客户回款周期相对来说快于内销客户，比对公司与兆龙互连外销占比情况如下：

公司名称	2024 年度	2023 年度	2022 年度
公 司	28.52%	25.53%	30.65%
兆龙互连	64.87%	63.38%	64.31%

由上表比对可知，在销售市场定位上，公司以内销为主，兆龙互连以外销为主，其客户特性及回款周期有所差异，故导致公司应收账款周转率略低于兆龙互连。

3. 海康威视、大华股份等主要客户的期后回款情况

报告期内，公司前五大客户期后回款情况列示如下：

客户名称	2024 年 12 月 31 日应收账款余额	期后回款金额	期后回款比例 (%)
杭州海康威视科技有限公司	6,430.64	6,430.64	100.00
立讯精密工业股份有限公司	4,468.59	4,468.59	100.00
FOXCONN INTERCONNECT TECHNOLOGY SINGAPORE PTE. LTD.	2,402.34	2,402.34	100.00
浙江大华技术股份有限公司	2,385.63	2,385.63	100.00
NEXANS PARTICIPATIONS	1,912.56	1,912.56	100.00
LEGRAND FRANCE S. A	1,618.30	1,618.30	100.00
上海爱谱华顿电子科技（集团）有限公司	789.73	789.73	100.00
LONGFIELD LTD.	778.44	778.44	100.00

如上表所示，海康威视、大华股份等主要客户的期后均已回款。

4. 期后非受限货币资金余额情况

截至 2025 年 6 月 30 日，公司非受限货币资金余额为 7,120.20 万元，随着公司营运能力的提高，公司非受限货币资金余额期后已显著增加。

（七）说明公司改善经营活动现金流的措施及有效性。

报告期内，公司积极开拓市场，提升盈利水平，持续增强经营性净现金流量。同时，公司强化内部精益管理，优化客户和供应商收付款管理，降低流动资金需

求；持续深化供应链管理，提高资金使用效率，推动经营活动现金流保持稳健向好。2024年以来，公司经营活动现金流逐步改善，2025年1-6月经营活动现金流入进一步增长，经营活动产生的现金流量净额为5,654.96万元。

1. 报告期内及期后公司现金流量具体情况

项 目	2025 年 1-6 月	2024 年度	2023 年度	2022 年度
销售商品、提供劳务收到的现金	70,096.77	114,070.76	82,395.20	69,530.68
购买商品、接受劳务支付的现金	56,491.45	108,766.71	94,915.61	77,669.61
经营活动产生的现金流量净额	5,654.96	-7,264.37	-23,273.47	-19,918.78
加：当期未终止确认的应收票据贴现资金	854.41	9,648.51	24,313.72	17,906.98
还原后经营活动产生的现金流量净额	6,509.37	2,384.14	1,040.24	-2,011.80
投资活动产生的现金流量净额	-5,509.62	-16,995.40	349.63	54.51
筹资活动产生的现金流量净额	4,219.38	22,830.19	25,827.55	19,172.17

由上表可知，公司经营活动产生的现金流量净额以及将票据贴现资金还原后的经营活动现金流量净额均呈逐年上升趋势。同时自2023年以来，公司筹资活动产生的现金流量净额逐年下降，且主要用于补充投资活动需要的现金。公司通过内外兼修的策略，持续优化经营活动现金流，相关改善措施的成效已逐步显现。

2. 公司改善经营活动现金流的措施及有效性具体情况分析

(1) 积极开拓市场，增强公司竞争力

公司紧抓行业机遇，坚持市场开发以及全球化战略，加大客户开拓以及产品开发创新，营业收入持续增长。报告期内，公司营业收入分别为87,611.09万元、105,338.75万元和129,243.59万元，呈逐年增长趋势。公司的下游主要客户包括大华股份、海康威视等行业内知名公司，客户质量较好。因此，持续增长的经营业绩及优质的客户资源可以为公司的现金流提供较为长久的保障。公司营业收入及销售商品收到的现金情况如下：

项 目	2025 年 1-6 月	2024 年度	2023 年度	2022 年度
销售商品、提供劳务收到的现金	70,096.77	114,070.76	82,395.20	69,530.68
营业收入	61,122.30	129,243.59	105,338.75	87,611.09
销售收现比(%)	114.68	88.26	78.22	79.36

销售收现比=销售商品、提供劳务收到的现金/营业收入

随着公司营业收入的增长，报告期内销售商品、提供劳务收到的现金逐年上升。报告期内，公司销售收现比分别为79.36%、78.22%和88.26%，前两年保持相对稳定，2024年度上升明显，2025年1-6月上升至114.68%。公司积极开拓市场，增强公司竞争力的措施成效显著。

#### (2) 加强客户信用风险管理，及时催收回款

公司设立并严格执行客户信用评估制度，优化客户结构，综合考量客户业务规模、市场信誉、历史交易情况等，优选信用良好和资金充裕的客户，缩短回款周期。公司制定了销售与收款管理制度，通过制定回款计划和回款激励机制促进应收账款回款，对即将到期的应收账款，销售部门及时进行催款。对销售回款不及时的客户，采用多部门联合方式加大催收力度，减少甚至停止向客户发货。报告期内公司销售收现比较高，呈上升趋势，2024年度已达88.26%，2025年1-6月进一步上升至114.68%，公司通过加强客户信用风险管理，及时催收回款来改善现金流的措施成效明显。公司后续将进一步提高产品、服务质量并维护好客户关系，加强应收账款的回款力度。

#### (3) 优化客户回款方式，减少应收票据贴现

报告期内，为快速扩大销售规模，及时回笼销售货款，公司应收票据回款比例较高，平均在30%左右。随着公司销售规模及竞争实力的增强，公司通过与客户进一步的商业谈判，提高银行电汇回款比例，减少应收票据回款，2025年上半年降至20%左右。此外，随着资金流的逐步改善，公司自2024年以来逐步减少了应收票据贴现融资。报告期内，公司应收票据贴现金额占当期收到票据总额的比例由最高时的96.09%降至34.94%。公司采取优化客户回款方式，提高银行电汇回款比例，同时减少应收票据贴现融资的措施，对现金流的改善较为明显。

#### (4) 深化供应链管理，释放流动资金

公司通过加强对供应链各环节的高效协同与精细化运营，减少资金沉淀、加快存货周转效率，从而释放被占用的流动资金。同时，公司深化与核心供应商的合作，通过与核心供应商签订长期框架协议，优化采购及付款策略等方式，在保证公司生产的情况下降低存货采购付款对公司营运资金的压力。报告期内公司存货周转率及应付账款周转率情况如下：

项 目	2025 年 1-6 月	2024 年度	2023 年度	2022 年度
存货周转率	7.00	8.40	7.96	7.31
应付账款周转率	7.63	12.52	14.86	14.77

公司通过加强供应链各环节的高效运作，报告期内存货周转率逐年有所增加，2025年1-6月因备货需求增加有所下降。公司优化采购及付款策略，通过在账期内适度延长供应商货款支付时间，提高应付票据支付比例，提高流动资金使用效率。报告期内公司应付账款周转率逐年下降，2025年1-6月已降至7.63。公司深化供应链管理，释放流动资金的措施，在降低应付账款周转率方面成效显现，从而有效改善了公司经营性现金流。公司后续将进一步加强库存管理，深化供应链各环节的高效协同，释放流动资金。

#### （八）核查程序及核查意见

针对上述事项，我们主要实施了以下核查程序：

1. 获取公司票据贴现业务的数据，检查公司票据收付、保管、贴现程序执行情况；重新计算公司票据贴现利息费用，访谈公司财务负责人了解公司融资方式及背景，检查质押商业承兑汇票开立银行承兑汇票去向，测算押商业承兑汇票开立银行承兑汇票融资成本；

2. 访谈公司财务负责人了解公司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背景，测算不同融资方式对公司财务报表的影响；

3. 查阅公司主要客户和供应商的合同，核查信用政策、结算方式；查阅同行业可比公司的定期报告等公开信息，分析比较与同行业可比公司的信用政策差异情况，计算比较同行业可比公司资产负债率、流动比率、速动比率等分析偿债能力差异；

4. 访谈大华股份、海康威视，确认是否存在其他电缆供应商及货款结算方式，确认其他电缆供应商结算政策是否与公司一致；通过公开披露信息检索，了解大华股份前期兑付情况，核查是否存在历史上商业承兑汇票无法兑付的情况；了解大华股份的信用评级情况，并结合公开年报数据分析其短期偿债能力，核查未来是否存在超期兑付的风险；

5. 获取公司应偿还债务72,024.07万元的具体明细、各项债务具体到期情况明细表、并结合合同约定及期后付款情况进行复核；

6. 向公司管理层进行访谈，了解各项债务偿还资金来源和偿还安排，以及填补未来3年新增流动资金缺口的资金来源，并结合相关债务期后实际偿还情况、期后经营性现金流情况以及资金来源情况进行核实；

7. 结合公司经营活动现金流量净额情况、经营性应偿还债务情况、货币资金情况、融资能力、资产抵押及质押等情况，分析公司现金流情况，论证公司是否存在现金流断裂的风险，是否对公司持续经营能力构成重大不利影响；

8. 获取公司票据业务台账，检查相关客户与公司业务合作的稳定性，评估票据来源是否稳定；结合报告期内票据贴现金额及利率的变动情况，以及公司资金来源方式，说明公司票据贴现获取现金流的模式是否稳定可持续；

9. 查阅公开信息，了解同行业可比公司应收账款周转率、账龄分布、产品差异及客户结构差异，分析公司与同行业可比公司应收账款周转率方面存在的差异原因；获取期后客户的回款记录进行核对，核查公司应收账款期后回款及非受限货币资金的情况；

10. 向公司管理层进行访谈，了解公司改善经营活动现金流的措施及有效性，并结合报告期内财务报表相关指标变动情况，分析公司改善现金流和风险防范措施是否有效。

经核查，我们认为：

1. 公司各期末应收票据主要系商业承兑汇票，2024 年向浙商银行股份有限公司湖州分行质押商业承兑汇票以换取银行承兑汇票用于支付铜材供应商货款；

2. 浙商银行为加强与公司融资业务的合作，2024年起与公司开展商业承兑汇票质押授信业务，该合作模式可有效提升公司资金使用效率，同时能降低融资成本；该业务一方面改善了公司财务报表经营性现金流，另一方面也减少公司财务费用利息支出；

3. 因公司在客户结构、上下游结算政策、经营规模和融资渠道与同行业可比公司存在差异，公司偿债能力相关指标与同行业存在差异具有合理性；随着公司经营性现金积累逐年增厚，资产规模进一步扩大，银行授信额度逐年增加，截至 2025 年 6 月 30 日，公司在各金融机构综合授信额度尚余 5.51 亿元，融资能力增强，而期末应偿还债务余额有所下降，公司偿债能力进一步提高；

4. 大华股份、海康威视存在其他同类电缆供应商，且对其他同类电缆供应

商均采用与公司一致的货款结算方式，系出于其统一付款政策安排；大华股份目前尚无公开信用评级机构评级，但其企查查信用评级为 L-12，信用表现优秀；大华股份历史上不存在商业承兑汇票无法承兑的情况，未来超期无法承兑的风险较低；

5. 公司通过现有货币资金，应收款项回款，银行借款融资以及开具银行承兑汇票等可及时偿还到期债务；针对未来3年新增流动资金缺口，公司可通过持有的货币资金、经营活动现金积累、拆迁补助资金、银行融资以及股权融资等方式填补；公司通过票据贴现获取现金流的模式稳定可持续；公司不存在现金流断裂的风险，资金流动性水平能够满足正常生产经营需求，2022至2024年度现金流虽持续为负值，但2025年1-6月现金流已转正，故不会对公司持续经营能力构成重大不利影响；

6. 应收账款周转率降低系受客户市场需求影响，2023 年应收账款增长率高于销售收入增长率，低于同行业可比公司主要系行业及客户特性差异；海康威视、大华股份等主要客户期后均已回款；期后非受限货币资金结余正常；

7. 公司通过积极开拓市场与强化内部精益管理相结合的策略，持续优化经营活动现金流，提高资金使用效率，相关改善措施的成效已逐步显现。

## 二、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品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。（审核问询函问题 2）

#### （一）业绩增长原因及毛利率变动情况

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，量化分析公司业绩增长影响因素，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、与公司经营业绩变动趋势不一致的原因

报告期内公司业绩增长是所处行业市场规模的提升和优质客户增长共同作用的结果。一方面，国家政策对电线电缆行业持续支持，下游市场对公司电缆和导体产品的需求稳步提升，对公司业绩增长形成有力支撑。另一方面，公司与主要客户的合作不断加深，公司客户结构持续优化，新增客户及存量客户的收入增加，为公司业绩持续增长注入动力。未来，随着行业持续发展和市场需求的进一步释放，公司有望继续保持稳健增长。

报告期内，公司与部分同行业可比公司经营业绩变动趋势存在差异，该等情况主要系公司与相关可比公司在业务规模、产品结构及战略聚焦领域存在一定差异所致，符合其各自经营情况，具体分析说明如下：

(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，量化分析公司业绩增长影响因素

1) 行业政策及市场环境变化情况

① 行业政策

公司产品广泛应用于安防、智能通信（5G 通信、物联网、工业以太网等）、军工、消费电子等领域。近年来，国家在产业政策上对公司所处行业及下游领域有较大力度的支持，在《政府工作报告》《数字中国建设整体布局规划》《“十四五”信息通信行业发展规划》《“十四五”数字经济发展规划》《中华人民共和国国民经济和社会发展第十四个五年规划和 2035 年远景目标纲要》等多个重要文件中提及鼓励公司弱电线电缆下游领域快速发展，在《“十四五”原材料工业发展规划》《关于扩大战略性新兴产业投资 培育壮大新增长点增长极的指导意见》等文件中鼓励精密导体行业快速发展。上述国家产业政策的出台，对电线电缆行业及精密导体市场的发展给予了巨大的鼓励和支持，提供了良好的宏观市场环境和政策环境。

② 市场环境变化

报告期内，宏观经济发展虽有一定波动，但我国经济总量在较高基数水平上保持持续增长。根据国家统计局数据，我国经济总体仍保持中高速增长态势。在国家“新型基础设施建设”“能源转型”“智能制造”等相关产业政策推动下，

电线电缆行业及精密导体市场规模不断扩大，整体仍呈现增长趋势，市场需求稳步提升。公司业绩增长与行业变动趋势基本一致，下游市场需求的增长对公司销售规模的扩大起到积极作用。

#### A 宏观经济环境变化

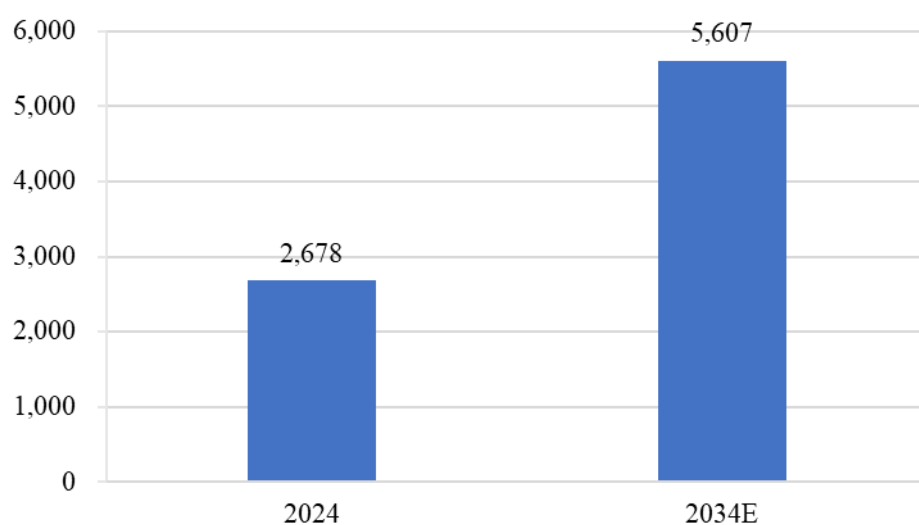
2022 年以来由于欧洲地缘政治冲突对世界政治经济局势的冲击、中国首次出现人口负增长以及社会消费品零售总额和房地产开发投资的下降等因素的影响，我国 GDP 增长率为 3%；2023 年由于公共卫生事件影响的结束，我国 GDP 增长率达到 5.2%，在主要国家仍居于前列；2024 年，在出口态势回暖、制造业持续展现韧性及宏观政策稳增长共同发力的情况下，中国经济实现 5.0%的年度增长目标。虽然目前世界政治经济格局复杂多变，经济发展出现波动，但我国经济总量居世界第二，且在较高的基数水平上仍然保持一定的增长速度。

#### B 行业市场规模变化

电线电缆行业作为国民经济建设中必需的配套发展产业，其发展受国内经济发展影响较大。虽然 2021 年至 2024 年整体宏观经济出现波动，但在国家和行业政策的支持下，报告期内，电线电缆行业及精密导体市场规模仍保持不断扩大的趋势。国家“十四五”时期经济社会发展目标指出，发展是解决我国一切问题的基础和关键，在质量效益明显上升的基础上实现经济持续健康发展，增长潜力充分发挥，国内市场更加强大，经济结构更加优化，创新能力显著提升，到 2035 年基本实现新型工业化、信息化、城镇化、农业现代化。未来几年，我国电力、铁路、轨道交通、通信、建筑、新能源等产业将依然保持较大的投资规模，这些都将给电线电缆行业提供许多难得的机遇和良好的市场环境。

随着全球基础建设持续推进、城市化和全球智慧城市的不断推进、新能源系统持续应用、数据中心和电信基础设施不断发展，全球电线电缆市场预计将继续增长。根据 Global Market Insights 数据，2024 年全球电线电缆市场规模达到 2,678 亿美元，预计到 2034 年将达到 5,607 亿美元，2024-2034 年复合增长率达到 7.67%。

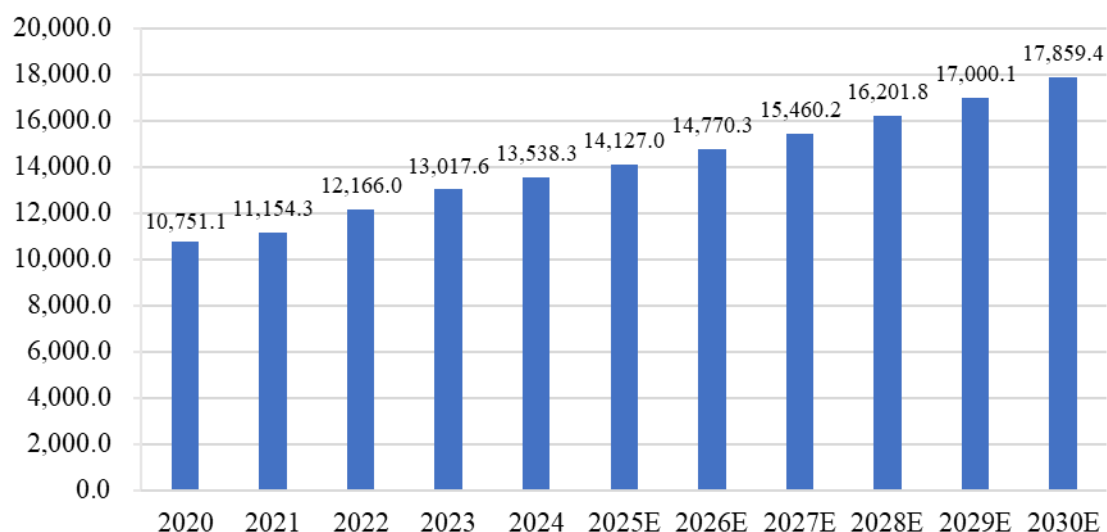
全球电线电缆行业市场规模（亿美元）



数据来源：Global Market Insights

受国家基础设施建设持续投入、新能源产业发展、通信领域 5G 建设等因素影响，中国电线电缆行业市场规模持续扩张。根据格物致胜数据，中国电线电缆行业市场规模从 2020 年 10,751.1 亿元增长至 2024 年 13,538.3 亿元，预计到 2030 年将增长至 17,859.4 亿元，2024-2030 年复合增长率 4.73%。

中国电线电缆行业市场规模（亿元）

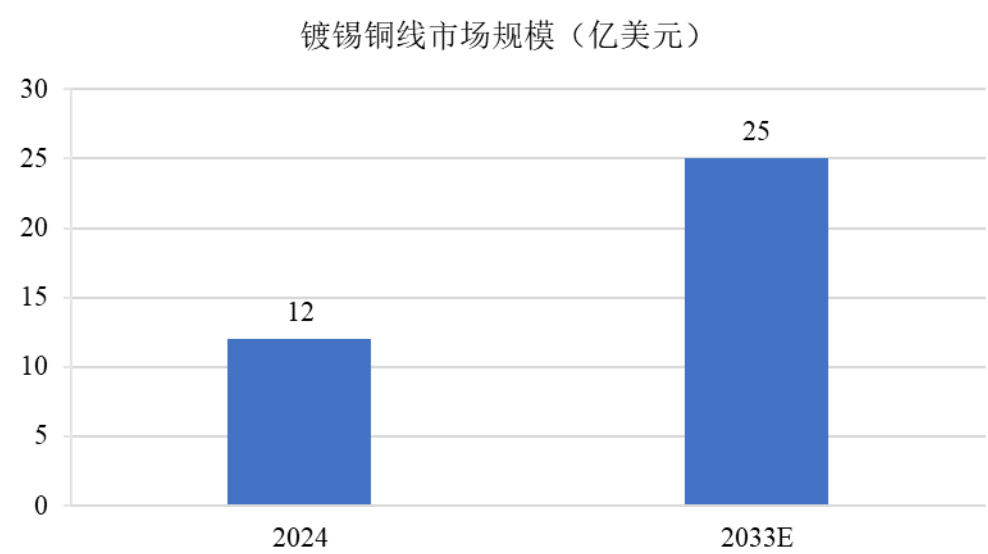


数据来源：格物致胜

受电信、IT、物联网、消费电子等行业的持续发展的影响，下游市场对数据传输的需求不断增加，对各类电缆的需求亦不断增长，各类电缆的市场规模亦出现了一定程度的增长。根据 Grand Research Store 数据，全球数据电缆市场规

模预计将从 2021 年的 127.3 亿美元增长到 2031 年的 698.6 亿美元; 根据华经产业研究院数据, 全球通信电缆行业市场规模由 2020 年的 129 亿元增长至 2024 年的 170 亿元; 根据 Global Market Insights 数据, 全球控制电缆市场规模预计将由 2024 年的 222 亿美元增长至 2034 的 498 亿美元; 根据 Dataintel 数据, 工业设备特种电缆市场规模将从 2023 年的 152 亿美元增长至 2032 年的 286 亿美元。

公司精密导体的主要产品为镀锡铜线。2024 年, 公司精密导体销售额为 28,476.46 万元, 其中镀锡铜线销售额为 25,161.47 万元。由于镀锡铜线优异的抗腐蚀能力和抗高温能力, 镀锡铜线在恶劣环境下相较于普通铜线具有一定的优势, 因而被运用于汽车、电信、航天等领域。随着电子行业对传输导体的要求不断提升, 镀锡导体的市场规模不断扩大。根据 Verified Market Reports 数据, 2024 年全球镀锡铜线市场规模达到 12 亿美元, 预计到 2033 年将达到 25 亿美元规模。



数据来源: Verified Market Reports

C 行业竞争格局变化

我国电线电缆行业企业数目众多, 行业高度分散, 市场集中度低, 呈现充分竞争格局。根据国家统计局统计数据显示, 截至 2021 年, 全行业规模以上电线电缆企业数量约为 4292 家; 截至 2022 年, 全行业规模以上电线电缆企业数量约为 4870 家; 截至 2023 年, 全行业规模以上电线电缆企业数量约为 5262 家, 电线电缆行业仍不断有新进入者, 行业竞争加剧。且根据《2024 年中国电线电缆

白皮书》，随着我国电线电缆龙头企业产品技术的不断提升，线缆市场集中度在逐渐提升，国内行业前十名企业的市场占有率从原来的 19%左右提升到了 20%，我国电线电缆行业集中度将逐步上升。综上，报告期内电线电缆行业仍保持充分竞争格局，但行业竞争加剧。

D 下游行业需求变化

公司的产品广泛应用于安防、智能通信（5G 通信、物联网、工业以太网等）、军工、消费电子等领域，影响下游需求的主要驱动因素如下表所示：

应用领域	行业	发展态势	驱动因素
智能通信	安防	根据 Omdia 数据，2020 年全球智能视频监控市场规模达到 226 亿美元，并将于 2025 年达到 319 亿美元；根据深圳市安全防范行业协会、CPS 中安网及乾坤公共安全研究院数据，2024 年中国安防行业市场规模达到 10,706 亿元	安防行业与人工智能、物联网、大数据等多种技术融合发展，加速向数字化、智能化的方向发展，在功能上由传统的社会治安、犯罪防范等领域向更广泛的领域渗透
	5G 通信	根据工业和信息化部数据，2020-2024 年，中国 5G 基站数量从 71.8 万个增长至 425.1 万个。截至 2025 年 3 月末，中国 5G 基站总数达到 439.5 万个，5G 移动电话用户达 10.68 亿户，5G 技术已深入应用于 97 个国民经济大类中的 80 个	5G 技术被视为下一代无线通信标准，具有超高速率、低延迟、大容量等显著优势。受益于政策鼓励，5G 行业生态不断扩大，5G 与各行业不断融合，5G 市场规模将持续增长
	物联网	根据中商产业研究院数据，2021 年全国物联网市场规模已达到约 2.63 万亿元，预计到 2025 年市场规模将达到 4.55 万亿元	近年来，物联网概念加速与产业应用的融合，逐渐成为智慧城市和信息化整体方案的核心技术理念。物联网已进入跨界融合、集成创新和规模化发展的新阶段，深度融入中国的新型工业化、城镇化、信息化和农业现代化建设，并在传统产业转型升级、新型城镇化和智慧城市建设等方面发挥了重要作用
军工	工业以太网	根据 Grand View Research 数据，2024 年工业以太网的市场规模达到 123.0 亿美元，预计到 2030 年将达到 194.1 亿美元	相较于传统的工业通信协议，工业以太网具有更高的数据传输速度、更强的互联性和可扩展性，可以将不同类型的设备和系统连接在同一网络中，提高生产效率和管理水平。随着工业互联网与工业 4.0 的深入发展，工业以太网的建设及应用持续推进，推动市场规模持续扩张
		中国国防预算由 2020 年的 12,912 亿元增长至 2023 年的 15,537 亿元	中国国防预算持续稳定增长为国防军工行业发展提供稳定的资金来源。从国际局势来看，地缘政治形势趋于复杂，世界格局加速演变，为维护国家安全，预计未来国防预算支出仍将

		保持持续增长态势
消费电子	根据 Statista 数据，2022 年全球消费电子市场规模约达 10,850 亿美元。Statista 预测至 2027 年，中国消费电子行业市场规模将上升至 2,760 亿美元	随着人工智能、虚拟现实、新型显示等新兴技术与消费电子产品融合，加速消费电子产品更新换代，新的产品形态推动消费电子行业保持增长态势。同时，随着中国居民消费水平的提升，国内消费电子市场需求保持增长

综上所述，报告期内公司所在行业整体保持增长态势，其业绩增长与行业发展方向基本吻合。国家政策对电线电缆行业的持续支持，为公司提供了良好的发展环境；同时，下游市场对公司电缆和导体产品的需求稳步提升，对业绩增长形成有力支撑。未来，随着行业持续发展和市场需求的进一步释放，公司有望继续保持稳健增长。

## 2) 与主要客户合作情况

报告期各期收入增长贡献较高的主要客户交易情况列示如下：

主要客户	2024 年度		2023 年度		2022 年度	
	增长金额	增长占比 (%)	增长金额	增长占比 (%)	增长金额	增长占比 (%)
大华股份	2,383.27	9.97	-1,983.66	-11.19	8,723.70	84.51
海康威视	2,959.88	12.38	9,614.01	54.23	2,376.62	23.02
NEXANS PARTICIPATIONS	2,053.82	8.59	-2,855.07	-16.11	2,612.87	25.31
立讯精密	630.02	2.64	2,228.16	12.57	-1,457.08	-14.12
LONGFIELD LTD.	2,197.96	9.19	1,870.91	10.55	200.54	1.94
富士康	424.03	1.77	1,678.12	9.47	-1,206.32	-11.69
LEGRAND FRANCES. A	-197.91	-0.83	-954.94	-5.39	-809.07	-7.84
上海爱谱华顿电子科技（集团）有限公司	-1,868.90	-7.82	947.63	5.35	2,775.80	26.89
合 计	8,582.17	35.90	10,545.16	59.48	13,217.06	128.04

报告期内，公司前五大客户销售占比维持在 50%左右，整体贡献较大但占比呈逐年下降趋势，未形成对单一客户的重大依赖。除海康威视为 2022 年新增外，其余主要客户合作期限均超过 5 年，合作关系稳定且交易规模整体呈增长趋势，对公司业绩提升起到重要支撑作用。

### ① 报告期各期主要客户合作情况

2022 年度，公司主要客户大华股份交易额较上年同期大幅增长，占当期营业收入增长额的 84.51%，主要由于大华股份当年对其供应链进行调整，在其整体供应链管理中，减少独家供应，增加多元化供应商。公司凭借高效响应与持续达标的交付能力，与大华股份深化合作，自 2022 年起占其同类产品采购比例逐年增长。

2022 年度，海康威视作为新开拓的战略客户，经过长期接洽与磨合，在 2022 年度与公司正式建立合作关系，随着合作的加深及客户自身营业规模的不断增长，公司 2023 年度与海康威视交易额增长 9,614.01 万元，成为当年交易额增长贡献最大的客户，该增长主要受益于海康威视自身业务规模的持续扩张以及公司在其供应链体系中的渗透率不断提升——凭借稳定的产品质量、高效的交付能力及优质的售后服务，公司在海康威视的同类产品供应商排名由合作初期的前十大供应商稳步提升至前五大供应商，充分体现了客户对公司综合实力的认可。

② 报告期内主要客户自身业绩波动情况

报告期内，公司主要客户中上市公司业绩变动情况如下：

证券名称	2024 年度营业收入	2023 年度营业收入	2022 年度营业收入
海康威视（002415.SZ）	9,249,552.51	8,933,985.69	8,316,632.17
大华股份（002236.SZ）	3,218,093.18	3,221,831.76	3,056,537.00
立讯精密（002475.SZ）	26,879,473.76	23,190,545.98	21,402,839.43

如上表所示，公司主要客户的经营业绩总体上保持了相对稳定的增长，公司业绩增长与主要客户的经营表现相匹配。

2024 年度，随着公司销售规模的扩大，主要客户增长率有所下降，但其销售规模的扩大仍是公司整体营业收入增长的主要动因。公司与主要客户的长期互信合作，同时不断提升市场拓展能力，开发新客户，优化客户结构，为业绩的可持续增长奠定了良好基础。

③ 新增客户中收入较高的主要客户情况

除上述主要客户外，公司近年来积极拓展新客户资源并取得了一定成效，其中，精密导体业务报告期内新增客户四川耀强科技有限公司、百亨科技（深圳）有限公司和深圳市台钜电工有限公司等 2024 年度销售收入增长较快，合计增长金额为 5,263.47 万元，占 2024 年度营业收入增长额的比例为 22.02%，成了公司当年业绩增长的新动力。



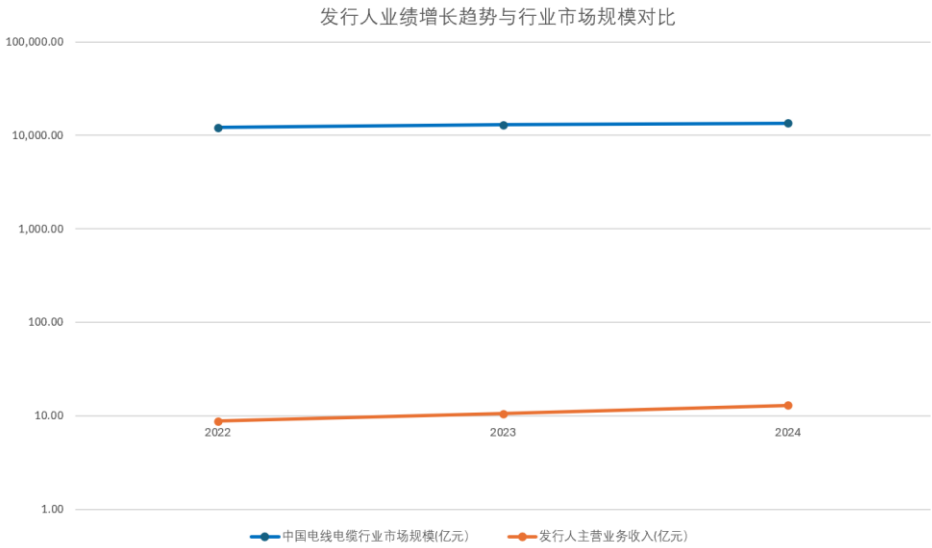
综上，公司在保持与核心大客户稳定合作、持续获得主要收入来源的同时，通过积极开拓新客户进一步扩大了收入增长点。其中，长期合作的大客户仍是业绩增长的重要支撑，而新客户的开拓则体现了公司产品竞争力和市场拓展能力的提升。新老客户共同发展，使公司的客户结构更趋合理，为业务持续稳定增长奠定了良好基础。

3) 量化分析公司业绩增长影响因素

报告期内，公司业绩增长是市场规模持续增长与公司主要客户销售收入增长共同作用的结果，具体分析如下：

① 市场规模持续增长对公司业绩增长起到积极作用

公司所处的电线电缆行业市场规模在报告期内景气度持续提升，根据格物致胜数据，中国电线电缆行业 2022 至 2024 年度市场规模分别为 12,166.0 亿元、13,017.6 亿元、13,538.3 亿元，呈持续增长趋势。



公司营业收入增速与行业增速匹配，公司作为电线电缆市场的参与者，业绩增长得益于整体市场规模的不断提升。

② 优质客户驱动

报告期内，公司与主要客户的合作持续深化，交易额整体呈增长趋势。2022 至 2024 年度，公司主要客户销售增长额占当期营业收入增长额情况如下：

项 目	2024 年度	2023 年度	2022 年度
营业收入增长额(万元)	23,904.84	17,727.66	10,322.69
主要客户收入增长额(万元)	8,582.17	10,545.16	13,217.06

项 目	2024 年度	2023 年度	2022 年度
主要客户增长贡献率(%)	35.90	59.48	128.04

注：其中主要客户范围为各期前五大客户；2022 年度主要客户增长贡献率超过 100%主要系当期精密导体业务主要客户受市场环境变化影响，收入较 2021 年度有所下降所致

由上表可见，报告期初期主要客户增长占比较高，随着公司业绩规模不断增长，主要客户如大华股份、海康威视的收入规模保持相对稳定并持续增长，同时，其他客户带来的收入增量开始占据更大比重，逐渐降低了公司对大客户的依赖，客户结构持续优化。

综上所述，报告期内公司业绩增长是市场规模的提升和优质客户增长共同作用的结果。一方面，市场规模稳步提升，为公司业绩增长奠定了坚实的市场基础；另一方面，公司与主要客户的合作不断加深，对收入增长形成了直接、有力的支撑。同时，主要客户销售增长贡献率逐年下降，公司客户结构持续优化，新增客户及存量中小客户的贡献度有所提升，为公司业绩持续增长提供了更多支持。

(2) 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

#### 1) 下游行业景气度情况

公司的产品广泛应用于安防、智能通信（5G 通信、物联网、工业以太网等）、军工、消费电子等领域。公司产品下游行业的行业景气度情况如下：

公司产品	应用领域	行业	各期行业景气度
数据电缆	安防		根据中安网统计，2021 年全国安防行业总产值为 9,020 亿元，全年增长率为 6%；2022 年全国安防行业总产值为 9,460 亿元，全年增长率为 4.9%；2023 年全国安防行业总产值约为 10,100 亿元，全年增长率为 6.8%；2024 年全国安防行业总产值约为 10,706 亿元，全年增长率为 6.0%
	智能通信	5G 通信	根据工业和信息化部数据，2020-2024 年，中国 5G 基站数量从 71.8 万个增长至 425.1 万个
		物联网	根据 GSMA Intelligence（中国信通院）的报告和数据，2021 年至 2024 年期间全球物联网设备连接数量呈现持续高速增长的趋势，2021 年全球物联网连接数约达到 150 亿台；2022 年全球物联网连接数约达到 170 亿台；2023 年全球物联网连接数约达到 200 亿台；2024 年全球物联网连接数约达到 230 亿台

		工业以太网	根据 Global Market Insights, Inc. 的研究报告，2023 年工业以太网市场规模为 105 亿美元；根据 Grand View Research 数据，2024 年工业以太网的市场规模达到 123.0 亿美元
		军工	2021 年至 2024 年国防预算连续保持较高增速，军工行业景气度持续走高；随着国防预算的稳步增长以及针对军队装备订购和采购的规范，促使军工行业在数量、质量和结构三个维度都迎来重大发展机遇，将推动“十四五”军工行业景气度提升
精密导体		消费电子	消费电子行业具有一定周期性特征，受高通胀、大宗商品价格上涨、美联储持续加息、地缘政治冲突等全球宏观经济因素的影响，消费电子行业需求在 2021 年后持续萎靡，2023 年相对降幅收窄；2024 年度，消费电子市场在换机周期、AI 技术及新兴市场的推动下需求逐渐回暖，带动行业步入复苏周期

如上表所示，报告期内数据电缆下游行业景气度持续向好，市场需求保持稳步增长。而精密导体的下游消费电子行业景气度在 2022 年及 2023 年上半年相对较低，但自 2023 年下半年开始逐步企稳回升；从中长期来看，随着宏观经济回暖和新兴消费类电子市场规模的不断扩大，消费电子行业景气度将呈现逐步回升态势。

## 2) 智能通信行业市场环境变化

报告期内数据电缆下游行业景气度持续向好，为数据电缆及其连接产品带来广阔的市场空间。在 5G 通信领域，由于高传输速率的技术要求，超六类及以上数据电缆将全面取代传统六类及以下产品，同时 5G 基站等基础设施的大规模建设也催生大量高速传输电缆需求。物联网行业正处于快速发展阶段，随着硬件成本下降和连接设备数量激增，数据电缆在智能家居、智慧安防、智慧城市等领域的应用日益广泛。在工业领域，智能制造和工业互联网的深入推进，推动工厂智能化管理和自动化生产设备的普及，这都离不开数据电缆及其组件的底层支撑。特别是在工业自动化进程中，无人驾驶、全自动化车间等新兴场景对工业以太网提出了更高的数据传输要求，其抗振动、耐腐蚀、抗电磁干扰等特性也使其在复杂工业环境中得到广泛应用。此外，国家产业政策对工业互联网的重点支持，叠加制造业转型升级和人工成本上升等因素，将进一步推动工业自动化发展，持续带动数据电缆市场需求增长。

## 3) 上述变化对数据电缆、精密导体业务收入、毛利率的影响

随着行业景气度的提升和智能通信领域市场需求持续增长，带动了公司数据电缆销售业务的增长，数据电缆收入提升；此外，高传输速率的数据电缆市场占比不断提升，市场竞争加剧，产品不断迭代，公司数据电缆产品中，传输速率较低的 UTP3 类、4 类产品已逐渐退出，UTP5 类、6 类、超六类等传输速率较高的产品占比不断提升，一定程度上拉动了数据电缆毛利率的提升。

受下游行业消费电子市场逐渐回暖的影响，2023 年精密导体业务市场回暖，整体收入增长呈现较为均衡的态势；但随着市场回暖，行业内竞争加剧，产品定价承压，整体毛利率呈下降趋势。

(3) 说明报告期内同行业可比公司经营业绩未大幅增长、与公司经营业绩变动趋势不一致的原因

报告期内，公司与部分同行业可比公司经营业绩变动趋势存在差异，该等情况主要系公司与相关可比公司在业务规模、产品结构及战略聚焦领域存在一定差异所致，符合其各自经营情况，具体分析如下：

1) 报告期各期，同行业可比公司营业收入变动情况如下：

业绩指标	公司名称	2024 年度		2023 年度		2022 年度	
		金额	变动(%)	金额	变动(%)	金额	变动(%)
营业收入	宝胜股份	4,636,004.57	5.85	4,379,833.75	5.59	4,148,157.36	-3.26
	万马股份	1,776,067.08	17.46	1,512,100.21	3.04	1,467,496.15	14.94
	兆龙互连	183,149.07	17.73	155,560.47	-3.45	161,122.82	9.99
	恒丰特导	114,309.84	41.94	80,534.08	-3.67	83,602.70	-18.79
	公 司	129,243.59	22.69	105,338.75	20.23	87,611.08	13.36

注：可比公司数据来自各公司年报等公开信息

从上表可知，报告期各期公司与同行业可比公司在业务规模方面存在差异：可比公司宝胜股份、万马股份规模显著大于公司，报告期内，宝胜股份各期营业收入在 400 亿元至 500 亿元之间，万马股份各期营业收入在 100 亿元至 200 亿元之间，其业务体量已进入稳定发展期，增速趋于平稳；而公司作为细分领域的成长型企业，报告期内营业收入在 7 亿元至 13 亿元之间，业务基数相对较小，因此增速表现更为显著，导致与宝胜股份、万马股份等可比公司业绩变动趋势存在一定差异。

2) 公司与同行业可比公司主营业务产品及应用领域如下：

项 目	主营业务产品情况	主要应用领域
兆龙互连	数据电缆、专用电缆及连接产品	综合布线、数据中心、工业自动化、物联网等需要数据传输的场景
万马股份	电力电缆为主，以及高分子材料、通信产品等	电力传输等
宝胜股份	裸导体及其制品、电力电缆等	电力传输、通信网络工程等
恒丰特导	特种导体	军工及航空航天领域、电子消费品行业、精密医疗器械领域、移动通讯行业等
公司	弱电线缆、精密导体	安防、智能通信、军工、消费电子等领域

从上表可知，公司与同行业可比公司主营业务产品及应用领域存在差异：可比公司中宝胜股份、万马股份产品线较为多元。宝胜股份主营的裸导体及其制品、电力电缆、电气装备用电缆、通信电缆及光缆、海上风电等，仅通信电缆及光缆与公司部分业务重合，通信电缆及光缆收入占其营业收入比例各期在 1%左右，且呈逐年下降的趋势；万马股份主营的电力产品、高分子材料及通信产品等，仅通信产品与公司部分业务重合，且报告期内其通信产品占营业收入比例由 7.24% 下降至 2.81%，并非其战略聚焦的重点产品；报告期内公司业绩增长主要由数据电缆及精密导体业务带动，与可比公司宝胜股份、万马股份产品线及战略聚焦重点存在一定差异，因此导致业绩变动趋势存在一定差异；

公司与同行业可比公司产品及销售结构存在差异：可比公司兆龙互连与恒丰特导与公司业绩规模较为接近，但产品结构与销售结构存在一定差异。其中，恒丰特导的产品结构中以镀银产品为主，2022 至 2024 年度镀锡产品各期占比约为 40%，报告期各期公司精密导体各期占主营业务收入的比例虽逐年增高，但仍不到 25%，产品结构差异较大；而兆龙互连收入主要来源于数据电缆，与公司数据电缆产品较为接近，但销售结构与公司差异较为明显，其主营业务以外销为主，内销各期占比在 40%左右，公司内销收入各期占比在 70%左右，兆龙互连与公司的市场区域重心基本相反，兆龙互连以外销为主导，其业绩更多受国际贸易环境、海外市场需求波动影响；而公司则深耕国内市场，二者面临的市场环境存在较大区别，对其业绩波动，尤其是 2022 至 2023 年业绩波动趋势不一致有较为显著的影响。

### 3) 各期具体差异情况分析

报告期各期，同行业可比公司经营业绩变动情况如下：

业绩指标	公司名称	2024 年度		2023 年度		2022 年度	
		金额	变动(%)	金额	变动(%)	金额	变动(%)
营业收入	宝胜股份	4,636,004.57	5.85	4,379,833.75	5.59	4,148,157.36	-3.26
	万马股份	1,776,067.08	17.46	1,512,100.21	3.04	1,467,496.15	14.94
	兆龙互连	183,149.07	17.73	155,560.47	-3.45	161,122.82	9.99
	恒丰特导	114,309.84	41.94	80,534.08	-3.67	83,602.70	-18.79
	公 司	129,243.59	22.69	105,338.75	20.23	87,611.08	13.36
净利润	宝胜股份	-29,986.23	-1,066.53	3,102.45	-52.09	6,475.18	-108.49
	万马股份	34,116.52	-38.57	55,540.53	35.23	41,072.07	51.44
	兆龙互连	15,301.85	55.90	9,815.36	-24.76	13,045.54	47.80
	恒丰特导	6,603.90	31.36	5,027.41	-9.61	5,561.72	-37.33
	公 司	5,366.77	-27.63	7,416.00	211.50	2,380.75	51.62
扣非归母净利润	宝胜股份	-48,360.99	-1,682.34	3,056.29	67.34	1,826.37	-102.30
	万马股份	28,824.36	-31.68	42,188.61	25.81	33,532.45	40.52
	兆龙互连	10,998.93	29.26	8,509.27	-32.97	12,695.21	66.18
	恒丰特导	6,730.93	48.02	4,547.25	-18.52	5,581.04	-28.92
	公 司	5,249.01	21.14	4,333.04	106.35	2,099.89	99.92

注：可比公司数据来自各公司年报等公开信息

① 2024 年度

A 公司与可比公司营业收入波动趋势一致

2024 年度，公司营业收入较上年同期保持增长趋势，可比公司 2024 年度营业收入较上年同期均保持增长，波动趋势一致；

B 公司与兆龙互连、恒丰特导净利润波动趋势不一致的原因分析

2024 年度，公司净利润较上年同期有所下滑，与宝胜股份、万马股份波动趋势一致，与兆龙互连、恒丰特导波动趋势不一致；2024 年度，公司净利润较上年同期有所下滑主要系公司政府收储项目在 2023 年度实现资产处置收益 32,511,894.04 元，当期净利润扣除其影响后增长率达 28.86%。与可比公司兆龙互连、恒丰特导波动趋势一致。

C 与宝胜股份、万马股份扣非归母净利润波动趋势不一致的原因分析

2024 年度，公司扣除非经常性损益后归属于公司普通股股东的净利润较上年同期有所增长，与兆龙互连、恒丰特导波动趋势一致，与宝胜股份、万马股份波动趋势不一致。

万马股份 2024 年度营业收入呈增长趋势，其净利润及扣非归母净利润下降主要系其综合毛利率下降，及上年同期政府搬迁项目确认资产处置收益所致。

宝胜股份 2024 年度净利润为-29,986.23 万元，根据其 2024 年年报披露：当年亏损主要系因公司对深圳恒大材料设备有限公司及其关联企业应收账款补充计提相应信用减值损失和计提在建工程减值准备（共计 382,903,452.82 元）所致，剔除上述减值损失和减值准备的计提对净利润的影响后，2024 年度实现的净利润为正。

② 2023 年度

2023 年度，公司营业收入、净利润和扣非归母净利润较上年同期均有所增长。

可比公司宝胜股份、万马股份营业收入及扣非归母净利润较上年同期均有所增长，与公司波动趋势一致。

A 公司与兆龙互连业绩波动趋势不一致的原因分析

2023 年度，兆龙互连营业收入与净利润较上年同期均有所下滑，与公司业绩波动趋势不一致。按销售区域分类对比，兆龙互连与公司 2023 年度主营业务收入情况对比如下：

公司名称	内外销	2023 年度		2022 年度
		金额	变动比例 (%)	金额
兆龙互连	内销	54,415.61	-1.49	55,237.97
	外销	94,188.68	-5.38	99,540.93
公司	内销	74,860.91	28.99	58,035.01
	外销	25,659.03	0.05	25,646.98

兆龙互连 2023 年度营业收入较上年同期有所下滑，其外销业务下滑比例相对较高，根据其公开信息披露，2023 年度由于受到国际贸易环境波动的影响，中国出口贸易总体下行，在此背景下，公司外销收入受宏观因素影响有所下降，2023 年度外销主营业务收入较 2022 年度下降 5,352.26 万元，降幅为 5.38%，进而导致公司各主要产品销售金额及整体主营业务收入均有所下降。

一方面，公司与兆龙互连销售结构不同，公司外销业务占比明显低于兆龙互连，因此，2023 年度虽然整体仍受到国际贸易环境波动的影响，但由于公司外销业务与兆龙互连相比规模较小，因此影响程度相对较小，较上年同期仅增长



0.05%，符合行业变化趋势。

另一方面，公司 2023 年度前五大客户较上年同期基本增长趋势，前五大客户当期收入增长额合计 5,660.54 万元，而兆龙互连当期前五大客户销售额合计较上年同期下降 5,648.86 万元，大客户交易额变动也对公司和兆龙互连当期业绩变动趋势不一致造成了一定程度的影响。

B 公司与恒丰特导业绩波动趋势不一致的原因分析

2023 年度，公司业绩变动与可比公司恒丰特导存在一定差异，主要系公司主营业务产品包括各类弱电线缆及精密导体，而恒丰特导主营业务为各类导体，主要包括镀银导体、镀锡导体、镀镍导体三类，无弱电线缆产品。公司精密导体业务主要为镀锡导体，与恒丰特导的镀锡导体产品较为可比。

恒丰特导各类产品收入与公司精密导体收入对比如下：

公司主营产品	公司主营产品	2023 年度	2022 年度	波动金额
恒丰特导	镀银导体	36,070.39	42,755.97	-6,685.59
	镀镍导体	1,641.30	2,683.08	-1,041.77
	其他	1,172.28	1,230.58	-58.30
	镀锡导体	37,668.33	33,933.08	3,735.25
公司	精密导体	18,479.60	10,241.42	8,238.18

由上表可见，恒丰特导 2023 年度主营业务收入中，镀银导体、镀镍导体及其他产品收入较上年同期均有所下滑，而镀锡导体收入较上年同期仍有所增长，与公司精密导体业务（主要为镀锡导体）收入波动趋势一致。恒丰特导当期净利润及扣非归母净利润下降主要受到镀银导体产品业绩波动的影响所致。

③ 2022 年度

2022 年度，公司营业收入、净利润及扣非归母净利润较上年同期均有所上涨，与可比公司万马股份、兆龙互连业绩波动趋势一致。可比公司宝胜股份、恒丰特导 2022 年度业绩波动趋势与公司不一致，具体分析如下：

A 公司营业收入与宝胜股份波动趋势不一致的原因分析

2022 年度，宝胜股份营业收入较上年同期下降 3.26%，当年净利润及扣非归母净利润较上年同期均有所增长并扭亏为盈（增长比例为负主要系其 2021 年净利润及扣非归母净利润均为负数所致），整体业绩波动趋势与公司一致，较上年同期均保持增长，其中，营业收入较上年同期略有下滑主要系其电力电缆与海上



风电产品收入下滑影响，其通信电缆及光缆产品较上年同期有明显增长，与公司数据电缆产品波动趋势一致。具体情况分析如下：

公司名称	主营产品	2022 年度	2021 年度	波动金额
宝胜股份	裸导体及其制品	2,434,505.83	2,423,400.76	11,105.07
	电力电缆	1,326,659.73	1,397,594.40	-70,934.67
	电气装备用电缆	207,198.93	197,510.65	9,688.27
	通信电缆及光缆	62,275.17	47,432.59	14,842.59
	海上风电	43,536.70	150,853.45	-107,316.75
公 司	弱电线缆	73,440.58	60,614.08	12,826.50

公司产品不涉及裸导体及其制品、电力电缆。电气装备用电缆及海上风电等，就宝胜股份通信电缆及光缆产品与公司弱电线缆产品各期交易额变动情况而言，波动趋势一致。

B 公司与恒丰特导业绩波动趋势不一致的原因分析

2021 至 2022 年度，受市场变化影响，公司精密导体业务与恒丰特导均呈现下降趋势，波动趋势一致，具体情况列示如下：

公司名称	主营产品	2022 年度	2021 年度	波动金额
恒丰特导	镀银导体	42,755.97	58,829.15	-16,073.17
	镀锡导体	33,933.08	34,619.07	-686.00
	镀镍导体	2,683.08	4,261.80	-1,578.72
	其他	1,230.58	1,700.68	-470.10
公司	精密导体	10,241.42	12,949.46	-2,708.04

报告期各期，公司与同行业可比公司业绩波动趋势不一致主要受产品结构不同及内外销结构不同等因素的影响，公司与同行业可比公司的同类产品各期波动趋势基本一致，无明显异常波动情形。

2) 报告期内，同行业可比公司毛利率波动情况与公司变动趋势不一致的原因

报告期各期，同行业可比公司与公司综合毛利率具体情况如下：

公司名称	2024 年度	2023 年度	2022 年度
宝胜股份(%)	4.44	5.30	5.12
万马股份(%)	11.32	14.27	13.53
兆龙互连(%)	16.37	15.07	16.17
恒丰特导(%)	12.32	12.75	12.98

公司名称	2024 年度	2023 年度	2022 年度
公司 (%)	11.46	12.05	9.91

报告期各期，公司与宝胜股份、万马股份以及恒丰特导毛利率波动趋势一致，与兆龙互连波动趋势不一致，主要系客户结构不同以及外部环境对各公司的影响程度不同所致，具体年度分析如下：

#### ① 2024 年度

2024 年度，公司销售毛利率由上年同期 12.05%下降至 11.46%，略有下滑，主要受当期原材料价格上涨及销售结构变动的综合影响。2024 年度，公司主要原材料铜材采购价格由 61.23 元/KG 上涨至 67.61 元/KG，公司主要原材料中，铜材占比超过 95%，因此原材料价格上涨一定程度上导致了成本增加，虽然定价随着铜价在调整，但仍存在一定的时间性差异，导致当期毛利率较上年略有下滑；此外，当期精密导体业务销售收入有所增加，其占主营业务的比例由上年同期的 18.38%增长至本年的 23.15%，精密导体业务毛利率相对略低，因此一定程度上导致了 2024 年度主营业务毛利率的下降。

2024 年度，同行业可比公司宝胜股份、万马股份及恒丰特导毛利率较上年同期均略有下滑，波动趋势与公司一致。兆龙互连 2024 年度毛利率 16.37%，较上年同期 15.07%有所增加，与公司当期毛利率波动趋势不一致，一方面由于其 2023 年度毛利率较 2022 年度下滑，导致 2023 年度基数较低，2024 年度毛利率 16.37%与 2022 年度毛利率 16.17%较为接近，略有增长，波动较小；另一方面，兆龙互连主营业务中数据通信电缆销售占比及毛利率较上年同期均略有下滑，与公司数据电缆业务毛利率波动趋势一致，但其专用电缆及连接产品毛利率较上年同期有明显增长（其中专用电缆毛利率由 2023 年的 26.45%增长至 2024 年的 38.28%，连接产品毛利率由 2023 年的 26.83%增长至 2024 年的 30.79%），对其 2024 年度毛利率增长起到了一定的正向作用。

#### ② 2023 年度

2023 年度，公司销售毛利率由上年同期的 9.91%增长至 12.05%，同行业可比公司宝胜股份及万马股份毛利率波动趋势与公司一致，兆龙互连及恒丰特导当期毛利率较上年同期均有所下滑，与公司波动趋势不一致。

2023 年度，兆龙互连毛利率较上年度下滑 1.10 个百分点，主要系 2023 年专用电缆毛利率较上一年度有所下降所致，其各类产品毛利率波动情况如下：

项 目	2023 年度		2022 年度	
	毛利率 (%)	占主营业务收入比例 (%)	毛利率 (%)	占主营业务收入比例 (%)
综合毛利率	15.07	100.00	16.17	100.00
其中：数据通信电缆	12.21	83.83	13.10	81.94
专用电缆	26.45	8.04	36.61	9.56
连接产品	26.83	8.14	29.26	8.50

根据其公开信息披露：“公司专用电缆主要包括高速电缆和工业电缆等，其中高速电缆产品主要应用于数据中心、AI 算力中心交换机、服务器集群设备等对传输速率要求高的领域，产品附加值更高，高速电缆毛利率水平高于工业电缆毛利率水平，因此高速电缆销售占比的变化会引起专用电缆的整体毛利率水平随之波动”。

此外兆龙互连境外销售占比在 60%左右，公司在 30%左右，内外销结构差异较为明显，因此，当受国际贸易环境影响时，其内外销业务毛利贡献率呈现出一定的差异：

公司名称	内外销	2023 年度	2022 年度
兆龙互连	境内	6.23%	6.56%
	境外	8.83%	9.61%
公 司	境内	6.45%	6.72%
	境外	5.95%	5.33%

因此，产品和销售结构差异综合导致了 2023 年度公司毛利率波动趋势与可比公司兆龙互连存在一定差异。

此外，公司与恒丰特导 2023 年度毛利率波动趋势不一致，主要系产品结构差异，公司精密导体产品主要为镀锡导体，而恒丰特导主要产品为镀银导体，镀银导体产品毛利率明显高于镀锡导体。公司精密导体产品毛利率与恒丰特导镀锡导体产品毛利率直接对比如下：

公司名称	产品类型	2023 年度	2022 年度
恒丰特导	镀锡导体	3.88%	4.23%
公 司	精密导体	5.69%	6.09%

2023 年度公司精密导体产品毛利率波动趋势与恒丰特导镀锡导体产品毛利率波动趋势一致，均呈下降趋势。

### ③ 2022 年度

2022 年度，公司销售毛利率较上年同期 9.28%增长至 9.91%，可比公司中，万马股份及兆龙互连当年销售毛利均呈增长趋势，与公司销售毛利率波动趋势一致，宝胜股份及恒丰特导当年销售毛利率呈下降趋势，与公司销售毛利率波动趋势不一致。

毛利率波动差异主要系产品差异所致，宝胜股份通信电缆及光缆产品与公司弱电线电缆产品存在一定交叉，恒丰特导镀锡导体与公司精密导体产品较为接近，具体产品类别毛利率对比如下：

公司名称	产品类型	2022 年度	2021 年度
宝胜股份	通信电缆及光缆	11.48%	9.07%
公 司	弱电线电缆	10.44%	9.04%
恒丰特导	镀锡导体	4.23%	5.42%
公 司	精密导体	6.09%	10.43%

由上表可见，公司 2022 年度毛利率波动趋势与可比公司类似产品波动趋势一致。

综上所述，2024 年度，兆龙互连毛利率波动趋势与公司不一致，主要由于其产品结构波动与公司变化不一致，2024 年度兆龙互连毛利率较高的专用电缆、连接产品收入占比较上年同期有所增加，拉动了综合毛利率的上升，而公司产品结构中，毛利率较低的精密导体产品收入占比增加，叠加当期原材料波动导致其他产品毛利率出现小幅波动，综合导致公司当期毛利率较上年同期略有下滑；2023 年度，公司与可比公司兆龙互连毛利率波动不一致主要系产品结构及内外销收入贡献率波动综合影响所致；2022 年度，公司与可比公司宝胜股份、恒丰特导毛利率波动趋势不一致主要受产品结构影响，细分领域类似产品毛利率波动趋势一致。综上所述，公司与可比公司各年度毛利率波动趋势存在一定差异均符合各公司自身业务特点，无明显异常。

2. 说明公司各期毛利率变动的影响因素，量化分析 2022 年、2023 年华大股份和海康威视向公司采购量、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公司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公司毛利率的影响，说明期后原材料价格变动趋势，如铜材价格持续上涨，公司是否面临毛利率进一步下降风险

(1) 说明公司各期毛利率变动的影响因素，量化分析 2022 年、2023 年华大

股份和海康威视向公司采购量、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公司采购单价是否存在明显差异

报告期内，受下游市场需求变化、公司与大客户不断深化合作等综合因素的影响，公司营业收入金额整体呈增长趋势，营业毛利持续提升，综合毛利率除2024年度略有回落外，整体呈增长趋势。

1) 公司各期毛利率变动的影响因素

报告期内，公司各类产品收入占比及毛利率变动情况如下：

项 目	2024 年		2023 年		2022 年	
	收入占比 (%)	毛利率 (%)	收入占比 (%)	毛利率 (%)	收入占比 (%)	毛利率 (%)
主营业务	95.18	11.46	95.43	12.05	95.52	9.91
其中：数据电缆	58.58	10.50	63.74	11.34	68.57	8.87
通信电缆	5.47	18.81	6.03	18.85	5.53	15.22
控制电缆	7.98	23.32	7.50	24.24	9.29	17.93
特种电缆	1.11	58.63	0.61	51.82	0.44	37.99
精密导体	22.03	5.51	17.54	5.69	11.69	6.09
其他业务	4.82	1.25	4.57	1.82	4.48	8.16
合 计	100.00	10.97	100.00	11.58	100.00	9.83

注：收入占比为各项目占当期营业收入的比例

① 2024 年度

2024 年度，公司主营业务毛利率较上年略有下滑，下降 0.59 个百分点。一方面当期毛利率较低的精密导体产品收入占比提升，一定程度上拉低了综合毛利率；另一方面，当期主要原材料铜材的价格波动较大，平均采购单价由上年同期的 61.23 元/KG 上涨至 67.61 元/KG，虽然公司销售定价与原材料价格相关联，但由于当年内价格波动幅度较大，仍受到一定影响，综合导致当期毛利率略有下滑。

② 2023 年度

2023 年度，公司主营业务毛利率较上年同期增长 2.14 个百分点，主要系当期公司主营业务收入持续增长，销量增长，固定成本摊薄，规模效益显现，在收入增长的同时成本有所下降，提升了销售毛利率。其中销售占比最高的数据电缆

业务当期收入较上年同期增长 11.77%，毛利率较上年同期增长 2.47%，是当期毛利率增长的重要因素。

③ 2022 年度

2022 年度，公司主营业务毛利率较上年同期增长 0.63 个百分点，主要系当期公司主营业务收入规模增长，其中数据电缆销售收入较上年同期增长 32.24%，毛利率较上年同期增加 1.33%，拉高了当期销售的综合毛利率。

2) 量化分析 2022 年、2023 年大华股份和海康威视向公司采购量、采购产品特性对毛利率的影响

① 采购量对毛利率的影响

2022 年及 2023 年，大华股份和海康威视向公司采购量及毛利率情况如下：

公司名称	产品类型	项目	2023 年	2022 年
大华股份	数据电缆、通信电缆	采购量(km)	166,131.58	182,396.78
		毛利率(%)	7.58	6.70
海康威视	数据电缆	采购量(km)	92,170.09	18,382.35
		毛利率(%)	10.25	6.88

由上表可见，大华股份 2023 年采购量较上年同期略有下滑，但毛利率较上年略有增长；海康威视采购量及毛利率较上年同期均有所增加。单个客户采购量与毛利率变动无直接关联，2023 年度毛利率较上年同期增长主要系公司当期整体销售规模增长，固定成本摊薄，单位成本下降幅度高于单位成本增长幅度，拉动了整体毛利率提升。

2023 年度，大华股份向公司采购量较上年同期有所下滑，主要系当期大华股份自身业务结构调整，原主要交易主体大华科技有限公司当期采购量下降，大华智联有限公司向公司采购量大幅增加；

海康威视采购量较上年同期增长较大，主要系海康威视自 2022 年 5 月才开始向公司下订单，存在一定的磨合期，2022 年各月交易额呈逐渐递增的趋势，2023 年大幅增长。

大华股份、海康威视向公司采购量的增加对毛利率的影响主要体现在公司整体销售规模增长后，固定成本摊薄，进而对毛利率的增长产生一定的正向影响。此外，大华股份、海康威视 2023 年度毛利率较上年有所增长一定程度上也受到产品结构变化的影响，高毛利产品占比有所上升。



② 采购产品特性对毛利率的影响

2022 年及 2023 年，公司向大华股份主要销售数据电缆、通信电缆产品，以数据电缆产品为主，包含 UTP5 类、UTP6 类及少量 FTP5 类、FTP6 类产品；公司向海康威视主要销售数据电缆产品，主要为 UTP5 类、UTP6 类产品。主要产品各期销售占比及具体毛利情况如下：

公司名称	产品类别	产品明细	销售占比 (%)		毛利率 (%)	
			2023 年度	2022 年度	2023 年度	2022 年度
大华股份	数据电缆	UTP5 类	46.73	54.03	5.56	5.37
		UTP6 类	52.84	45.72	9.34	8.18
		合计	99.56	99.75	7.58	6.70
海康威视	数据电缆	UTP5 类	35.09	32.08	9.69	7.66
		UTP6 类	64.91	67.92	10.55	6.52
		合计	100.00	100.00	10.25	6.85

注：合计毛利率为该客户当年销售毛利率

根据上表数据分析，2022 年至 2023 年期间，大华股份和海康威视的采购产品结构差异对其毛利率波动产生了直接影响。具体表现为：大华股份在采购额同比下降的情况下，由于其采购结构中毛利率较高的 UTP6 类产品占比提升，导致该客户综合毛利率同比实现增长；而海康威视向公司采购的产品结构中，UTP5 类与 UTP6 类的比例差异较大，但其毛利较高的 UTP6 类产品占比较高，因此其综合毛利率水平略高于大华股份。2023 年度随着公司销售规模的增长，固定成本进一步摊薄，销售毛利率整体仍保持一定的增长。

海康威视向公司采购的产品中，毛利率相对较高的 UTP6 类产品占比略高，且海康威视向公司采购的产品对阻燃等级要求较高，所用材料存在一定差异，相应的单价及毛利率也略高。

3) 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公司采购单价是否存在明显差异。

根据访谈确认，大华股份和海康威视等主要客户向其他同类产品供应商采购单价与向公司采购单价不存在明显差异，且公司产品采用“预计成本+目标利润”的市场化定价模式，该模式是行业内的通用定价原则，公司产品的主要原材料铜为大宗商品，价格透明度较高，同类产品中各企业材料成本基础较为接近，在材料成本较为透明、加工工艺相对成熟的行业中，同类型的最终产品难以形成巨大

的或明显不合理的差价。

(2) 量化分析 2024 年原材料价格上涨对公司毛利率的影响，说明期后原材料价格变动趋势，如铜材价格持续上涨，公司是否面临毛利率进一步下降风险

1) 量化分析 2024 年原材料价格上涨对公司毛利率的影响

在不考虑原材料价格对产品销售价格传导作用的影响、营业收入保持稳定的情况下，2024 年公司主要原材料铜材价格变动对弱电线电缆和精密导体毛利率的影响，如下所示：

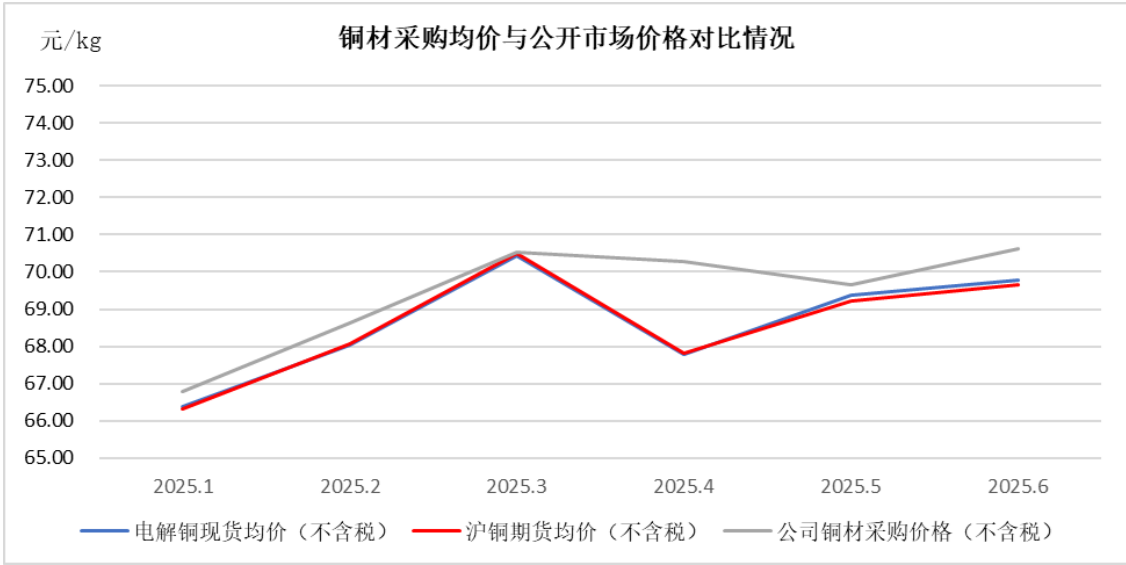
项 目	弱电线电缆	精密导体
主营业务收入 a(万元)	94,543.42	28,476.46
当期生产消耗的铜材金额 b(万元)	56,966.35	21,911.55
2024 年铜材平均采购价格 c(元/kg)	67.61	
2023 年铜材平均采购价格 c(元/kg)	61.23	
对主营业务成本的影响 $d=b-b \times \text{上年度 } c / \text{本年度 } c$ (万元)	5,375.61	2,067.68
原材料价格波动对毛利率的影响 $e=-d/a$	-5.69%	-7.26%
2024 年毛利率实际变动情况	-0.22%	-0.18%

如上表所示，在营业收入保持不变的情况下，2024 年铜材采购价格从 2023 年的 61.23 元/kg 上涨至 67.61 元/kg 增长 10.42%，使得弱电线电缆毛利率下降 5.69 个百分点、精密导体毛利率下降 7.26 个百分点，主要系铜材为公司产品的主要构成部分，对产品成本及利润空间影响较为明显。结合各类产品的实际毛利率变动的情况，2024 年公司主要产品整体毛利率变动幅度较小，一定程度上得益于产品售价的变动。由于在产品销售定价方面，公司基本执行“预计成本+目标利润”的定价模式，以上海有色金属网电解铜均价为基准，进行相应调整。因此在原材料价格上涨的情况下，产品售价随之上涨，一定程度上能够抵消铜材价格上涨对毛利率的负向影响。

2) 说明期后原材料价格变动趋势，如铜材价格持续上涨，公司是否面临毛利率进一步下降风险

2025 年上半年，公司铜材采购价格和公开市场价格变动趋势如下所示：





注：数据来源：上海有色网，长江有色金属网，Choice 金融终端

如上表所示，2025 年上半年铜材市场价格及公司铜材采购均价整体呈增长趋势，在不考虑产品销售价格变动的情况下，会对产品毛利率产生一定影响。2024 年上半年、2024 年下半年及 2025 年上半年，公司铜材采购均价、综合毛利率对比情况如下所示：

项 目	2025 年上半年	2024 年下半年	2024 年上半年
铜材采购均价(元/kg)	69.72	67.34	67.33
毛利率(%)	11.01	10.79	11.18

如上表所示，公司期后铜材采购价格上涨，毛利率发生变动，与 2024 年上半年相比，2025 年上半年铜材采购均价增长 3.55%，毛利率同比下降 0.17 个百分点；与 2024 年下半年相比，公司铜材采购均价增长 3.53%，但毛利率增长 0.22 个百分点。

在不考虑原材料价格对产品销售价格传导作用的影响、营业收入保持稳定的情况下，与 2024 年上半年相比 2025 年上半年公司主要原材料铜材价格变动对弱电线缆和精密导体毛利率的影响，如下所示：

项 目	弱电线缆	精密导体
主营业务收入 a(万元)	44,477.07	13,983.59
当期生产消耗的铜材金额 b(万元)	29,270.91	11,381.65
2025 年上半年铜材平均采购价格 c (元/kg)	69.72	
2024 年上半年铜材平均采购价格 c (元/kg)	67.33	
对主营业务成本的影响 d=b-b*上年度 c/本年度 c(万元)	1,003.41	390.16

项 目	弱电线缆	精密导体
原材料价格波动对毛利率的影响 $e=-d/a$	-2.26%	-2.79%
2025 年上半年较上年同期实际毛利率同比变动情况 f	0.13%	-1.41%

如上表所示，2025 年上半年铜材价格较上年同期上涨 3.55%，使得弱电线缆毛利率下降 2.26 个百分点、精密导体毛利率下降 2.79 个百分点，原材料价格波动传导至销售价格后，综合影响下，2025 年上半年主要产品毛利率的整体波动较小。

综上所述，公司采用“预计成本+目标利润”的销售定价模式，该机制有助于对原材料价格波动形成一定缓冲，并将部分影响适时向下游传导，对维持合理毛利率水平起到积极作用。然而，受行业特性及当前毛利率水平影响，原材料价格的波动仍会对公司毛利率波动带来直接影响，若铜材价格持续上涨，公司不能将铜价的波动风险合理地转移，则会增加公司的生产经营压力，影响公司产品的生产成本及毛利率。

3. 进一步说明主要客户向公司采购额增加与双方协同效应、客户内生动力的相关性，结合公司产品与同行业可比公司产品的对比情况，详细说明公司产品质量稳定、交期及时的具体体现

(1) 主要客户向公司采购额增加与双方协同效应、客户内生动力的相关性

2022 年，大华股份、NEXANS PARTICIPATIONS 及海康威视的销售额均呈现显著增长，但增长动因各有不同。其中，公司与大华股份在国内安防市场的合作深化，双方协同效应显著，带动交易规模快速提升；NEXANS PARTICIPATIONS 的增长则源于其自身业务增加带来的需求增长，体现了客户内生动力对公司业务的拉动作用；而海康威视作为新开拓的战略客户，经过长期接洽与磨合，在 2022 年度与公司正式建立合作关系，凭借其行业领先地位和规模优势，首年合作即实现可观的交易规模。

1) 向公司采购额增加与双方协同效应的相关性

根据大华股份《2022 年年度报告》：“公司持续提升物料安全供应能力。产品开发从源头上控减风险物料，同时，供应链优化管理减物料供应风险，如减独家供应增多元化供应商源的过程中战略性地加大跨界龙头比例、供应链安全管理策略拓展至关键供应商核心上游、健全海外供应商管理体系增强海外本地原材料采购能力、动态管理战略及风险物料备货策略、应用供应安全平台闭环管理策

略落地等，多措施做强做韧物料的可靠供应。”

大华股份通过多元化布局、安全平台建设等供应链升级措施提升了整体供应安全性，公司凭借高效响应与持续达标的交付能力，充分契合客户供应链战略需求，双方在供应保障领域形成了协同效应，为公司向其采购规模的扩大提供了坚实基础，具体表现如下：

客户内生需求	公司优势	协同效应
供应链风险管控：多元化供应商、跨界龙头引入、风险物料备货、安全平台闭环管理等	公司具备稳定产能、可快速响应多元化采购需求，配合客户技术规范设计需求，缩短产品适配周期	快速适配与产能保障降低供应风险，满足客户多元化采购需求，分散供应风险，降低双方在沟通、协调方面的协同成本
动态备货策略：需供应商灵活配合备货节奏	报告期内高效、高质量按期交付大规模订单	动态备货依赖供应商快速响应，公司交付能力保障策略落地
供应安全平台闭环管理：需供应商深度接入管理体系	持续通过供应商考核并获得优秀供应商称号	公司融入大华股份闭环系统，降低协同成本；增强客户信任，优先获得订单

公司凭借高效优质的订单交付能力及持续获评大华股份“优秀供应商”的优势，深度契合大华股份供应链多元化与风险管理需求，双方在多元化供应商基础上深化合作，2022 年公司向其销售 UTP6 类产品大幅增长，驱动公司向其销售收入的提升。

## 2) 向公司采购额增加与客户内生动力的相关性

2022 年，NEXANS PARTICIPATIONS 业绩增长情况列示如下：

公司名称	2022 年度		2021 年度		营业收入变动率 (%)	净利润变动率 (%)
	营业收入 (亿欧元)	净利润 (亿欧元)	营业收入 (亿欧元)	净利润 (亿欧元)		
NEXANS PARTICIPATIONS (NEX. PA)	83.69	2.48	73.74	1.64	13.49	51.22

注：数据来源于 NEXANS 官网发布的 2022 年《Universal registration document》

如上所示，2022 年 NEXANS PARTICIPATIONS 营业收入达到 83.69 亿欧元，相较于 2021 年增长 13.49%。根据 NEXANS PARTICIPATIONS 发布的 2022 年《Universal registration document》，2022 年 Telecom & Data 业务板块收入为 3.21 亿欧元，相较于 2021 年略有增长，这一增长趋势得益于新兴趋势对电信电缆行业的动态产生的直接影响（包括 5G 宽带网络的发展和 FTTH 支持无线技

术的普及)。自 2021 年起 NEXANS PARTICIPATIONS 启动“变革潮流”战略，剥离非核心资产，转型为专注于电气化领域纯粹参与者。

综上，受新兴趋势驱动（如 5G 宽带与 FTTH 技术普及），电信电缆相关需求仍在扩张，NEXANS PARTICIPATIONS 预计 2019 年至 2030 年期间，电信电缆市场每年将增长 3.4%；同时通过“变革潮流”战略专注于电气化领域，2022 年 NEXANS PARTICIPATIONS 实现了收入与盈利能力的双提升。上述行业发展与战略升级构成了客户的内生增长动力，推动其相关产品采购需求增加，从而带动了向公司的采购额增加。

(2) 结合公司产品与同行业可比公司产品的对比情况，详细说明公司产品质量稳定、交期及时的具体体现

#### 1) 公司产品与同行业可比公司产品的对比情况

公司通过不断进行研发投入，增强研发实力，提升产品性能。相较于同行业可比公司产品，公司在部分性能指标具有优势，如传输频率、温度范围等。公司产品与同行业可比公司部分产品对比情况如下：

项目	兆龙互连	公司
名称及编码	ZL5207003/ZL5207004ETHERNETCAT8	104120002S/FTPCAT8ETLCMR
传输频率	可达 2000MHz	可达 2150MHz
温度范围	-40℃-80℃	-40℃-80℃
特性阻抗	100±15 Ω @100MHz	100±15 Ω @100MHz
衰减	未公开数据	86.0dB/100m@2150MHz
近端串音衰减	未公开数据	65.0dB/100m@2150MHz
绝缘电阻	≥5G Ω . Km	≥5G Ω . Km
最小弯曲半径	固定应用 10D (D=电缆直径)	固定应用 10D (D=电缆直径)
参考标准	IEC61156-9	IEC61156-9
项目	兆龙互连	公司
名称及编码	铠装 MarineCAT7ACAT7CAT6ACAT6CAT5e	117090030JHQYJPA86/SC 系列舰船用通信局域网电缆

项目	兆龙互连	公司
温度范围	-40℃~80℃	-40℃~90℃
特性阻抗	100±15 Ω @100MHz	100±15 Ω @100MHz
绝缘电阻	≥5000M Ω . km	≥5000M Ω . km
衰减	未公开数据	45. 3dB/100m@500MHz
近端串音	未公开数据	33. 8dB/100m@500MHz
燃烧实验	未公开数据	通过 GB/T18380. 33-2008 规定的成束电缆垂直燃烧试验
参考标准	IEC61156-5	IEC61156-5/GJB774
项目	万马股份	公司
名称及编码	计算机电缆	108011099 屏蔽控制计算机电缆 WDZC-DJYTYR-6X0. 7524/0. 20TC
最高工作温度	90℃	90℃
额定电压	300/500V	300/500V
弯曲半径	无铠装层的电缆应不小于电缆外径的 6 倍	无铠装层的电缆不小于电缆外径的 6 倍

## 2) 公司产品质量稳定、交期及时的具体体现

报告期内，公司产品质量稳定、交期及时，未曾出现因产品质量问题或交期延误等情形引起的纠纷或诉讼情形。此外，报告期内，2023 年及 2024 年公司均为大华股份优秀供应商，2024 年度，公司被海康威视评为优秀供应商，上述供应商考评均需为在一定交易规模的基础上，需通过质量、交付、服务等多维度的考核，公司各期产品质量及交付均已通过大客户考评要求，整体产品质量稳定，交期及时。

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，公司销量与主要客户产品需求量和销量是否匹配

### (1) 说明各细分产品收入增长的主要客户及新增客户情况

报告期各期新老客户整体情况如下：

客户类型	2024 年度		2023 年度		2022 年度	
	金额	占比(%)	金额	占比(%)	金额	占比(%)
老客户	119,548.48	92.50	100,967.86	95.85	83,854.91	95.71
新客户	9,695.11	7.50	4,370.89	4.15	3,756.18	4.29
营业收入合计	129,243.59	100.00	105,338.75	100.00	87,611.09	100.00

注：新客户指当年开始与公司合作的客户，除此之外均为老客户。

其中，各期新增客户数量及其金额占比情况如下：

项 目		2024 年度	2023 年度	2022 年度
单体销售额 100 万元（含）以下的新客户	家数	159	74	86
	销售额合计（万元）	1,454.18	722.24	1,063.16
	占当期新客户销售总额比例(%)	15.00	16.52	28.30
单体销售额 100-500 万元（含）的新客户	家数	17	13	1
	销售额合计（万元）	3,645.85	3,091.93	316.40
	占当期新客户销售总额比例(%)	37.61	70.74	8.42
单体销售额 500 万元以上的新客户	家数	5	1	1
	销售额合计（万元）	4,595.08	556.71	2,376.62
	占当期新客户销售总额比例(%)	47.40	12.74	63.27

各期新增客户家数较多但交易额相对较为分散，因此，按细分产品收入增长进行分析时，对当期新增客户中交易 100 万元以上客户进行展开。

#### 1) 数据电缆

报告期内，数据电缆产品各期主要新增客户及其交易情况：

客户名称	2024 年度	2023 年度	2022 年度
杭州海康威视科技有限公司			2,376.62
VZCOMM, S. A. deC. V.	260.37		
NCSI-Abbotsford	259.40		
SelectCom SupplyInc.	192.71		
Securiflex Limited		167.19	
合 计	712.49	167.19	2,376.62
占数据电缆当期新增客户收入金额比例(%)	47.73	53.11	81.09

注：上表中新增客户仅统计新增当年销售金额，本题下同

其中，杭州海康威视科技有限公司为公司数据电缆业务最大的新增客户，系

安防领域著名企业，自 2022 年度开始合作后，报告期各期合作稳定，交易金额逐年增长；数据电缆产品 2023 年至 2024 年主要新增均为境外客户，依托于公司长期经营境外市场累积的资源，积极参与各方展会，经过商业洽谈后促成与上述新客户合作。

## 2) 通信电缆

报告期内，通信电缆收入 2022 年度较 2021 年同期略有下滑，2023 年较 2022 年增长 1,513.09 万元，主要系老客户收入增长所致，当期无交易额超过 100.00 万元的新客户；2024 年度，通信电缆收入增长主要来源于新增客户 VZCOMM, S. A. de C. V.，当期通信电缆销售收入 758.90 万元。该客户系墨西哥当地规模较大的进口商，与当地三大运营商有深厚的合作历史，系经过公司长期洽谈，在 2024 年成功开展合作的重要新客户。

## 3) 控制电缆

报告期内，控制电缆收入增加主要集中在 2024 年度，2024 年控制电缆收入较上年同期增加 2,420.17 万元，其中新客户收入增加 636.60 万元，共 65 家，当期交易额超过 100.00 万元的主要为 Gallant & Wein 和 Cable House wires and cables Trading LLC，交易金额分别为 183.62 万元和 129.61 万元，均通过商业洽谈获取订单。

## 4) 特种电缆

特种电缆客户通常要求的定制化水平较高，因此新增客户从接触到正式合作下单时间相对较长，故报告期内新增客户数量相对较少，增长较慢。报告期内新客户中国船舶集团物资有限公司，2022 年度公司对其销售金额为 118.09 万元。特种电缆产品在报告期内新增客户虽数量有限，但均为对产品定制化要求和行业匹配度有深度需求的高价值客户，合作黏性强、订单质量高。

## 5) 精密导体

报告期内，精密导体业务发展呈现一定的波动，2022 年受市场环境波动影响，销售额较 2021 年下降 2,708.04 万元，随着市场逐渐回暖，公司努力拓展新客户，2023 年至 2024 年销售额均保持增长，其中，2023 年销售额较 2022 年增长 8,238.18 万元，2024 年较 2023 年增长 9,996.86 万元。2023 年及 2024 年主要新增客户情况如下：



客户名称	2024 年	2023 年
深圳市台钜电工有限公司	1,438.90	
深圳市一讯速科技有限公司	875.11	
惠州市德胜电线有限公司	553.13	
深圳市汇昇科技发展有限公司	380.23	
东莞桥梓周氏电业有限公司	218.39	
荣威达光电（东莞）有限公司	181.80	
百亨创新科技（深圳）有限公司		556.71
百亨科技（深圳）有限公司		300.75
东莞市亚太电线材料有限公司		262.62
湖州久鼎电子有限公司		229.27
昆山键讯电子有限公司		107.45
庆龙电线电缆有限公司		327.99
深圳市卓朋电线电缆有限公司		407.80
四川耀强科技有限公司		403.91
合 计	3,647.55	2,596.50
占当期新客户销售额比例 (%)	97.08	93.00

2023 年及 2024 年度，新客户销售收入增长为精密导体业务整体销售增长作出了重要贡献，且各期新增客户中以交易额 100.00 万元以上的客户为主，增长趋势良好。其中，增长幅度较大的主要为深圳市台钜电工有限公司，2024 年交易额 1,438.90 万元，系公司拓展广州地区客户的重要成果。该客户成立于 2014 年，经实地走访了解，该客户是一家电线电缆生产商，生产并销售电线电缆产品，主要客户为各类 3C 消费品品牌，目前合作情况稳定，根据企业发展规划预计交易规模仍将保持增长。

(2) 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，公司销量与主要客户产品需求量和销量是否匹配

#### 1) 新增客户订单获取方式及订单持续性

报告期内，公司新增客户开发主要通过以下渠道实现：① 参加行业展会及交流活动，与潜在客户建立初步接洽；② 市场化商业谈判，基于客户需求，通过技术交流、试样等方式达成合作意向；③ 现有客户及合作伙伴的推荐引介。在业务承接方式上，除特种电缆的部分客户因其自身需求存在少量通过公开招投标外，公司主要采用商业谈判方式与客户确立合作关系。



公司现有客户开发模式具备可持续性，主要基于以下因素：① 行业需求稳定，公司下游行业（智能通信、安防等等）市场需求持续，客户采购需求具有长期性；② 客户合作粘性较高，报告期内，公司存量客户贡献收入占比持续超过90%，新增客户数量虽有限，但报告期内销售占比整体呈增长趋势，报告期内无主要新增客户流失的情形，现有合作模式能够维系长期业务关系。

## 2) 新增客户分层情况

报告期内，新增客户主要通过商业洽谈获得。公司各期新增客户交易额相对较为分散，各期新客户交易额 500 万元以上客户家数相对较少，详见本回复二（一）4(2)1)之说明。其中，主营业务中各期新增金额较大的客户主要为杭州海康威视科技有限公司和深圳市台钜电工有限公司，其中，杭州海康威视科技有限公司为行业内知名企业，其母公司为知名上市公司海康威视，报告期内各期营业收入分别为 831.66 亿元、893.40 亿元和 924.96 亿元，根据实地访谈确认，公司 2024 年度已进入其同类产品采购的前五大供应商，其产品需求量足够覆盖与公司的交易规模。

深圳市台钜电工有限公司是由深圳市德同兴电子股份有限公司 100%控股，其母公司深圳市德同兴电子股份有限公司是一家专业从事精密线缆连接组件的研发、生产和销售的高新技术企业，致力于为客户提供完善可靠的连接系统解决方案，是一家高新技术企业和省（市）级专精特新企业。其 2024 年营业收入规模 5,837.24 万元，公司 2024 年已进入其前五大供应商，交易规模匹配。

5. 结合公司产品优势、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、公司行业地位等情况，论证与主要客户合作的稳定性

### （1）公司产品优势

公司通过持续研发，在数据电缆领域形成了多项核心技术，并在产品技术指标上实现了一定的产品优势。公司数据电缆产品的核心技术及形成的产品优势情况如下：

序号	技术名称	技术说明	技术形成专利及产品情况	具体技术参数	行业水平情况	是否高于行业平均水平
1	超高速连拉、连退、连挤、智能检测一体化串联挤塑技术	该技术通过连续拉丝、连续退火、连续挤出与实时智能检测工序的整合,提升生产速度,精确控制导体直径与绝缘外径	已形成专利:一种铜丝拉丝退火的防氧化装置。已形成新产品:阻水型低损耗全屏蔽5系统用电缆(国内领先)、机车用耐油耐化学品以太网数据电缆(国内领先)、60年高寿命高耐辐照核电专用数据电缆(国内领先)、防鼠防蚁阻水直埋型数字通信电缆(国内领先)	1、导体线径与绝缘外径波动 $\pm 0.003\text{mm}$ 左右;2、延伸率差异 $\leq \pm 1.5\%$ ;3、传输频率:5e类电缆125MHz;6类电缆350MHz;6A类电缆600MHz;7类电缆800MHz;7A类电缆1200MHz;4、衰减(CAT6A)500MHz: $\leq 45.1\text{dB}/100\text{m}$ ;5、近端串音衰减(CAT6A)500MHz: $\geq 37.8\text{dB}$ ;6、远端串音衰减比(CAT6A)500MHz: $\geq 18\text{dB}/100\text{m}$	1、行业导体线径与绝缘外径波动 $\pm 0.005\text{mm}$ 左右,公司指标高于行业标准;2、延伸率差异 $\leq \pm 1.5\%$ ,与公司水平接近;3、传输频率:5e类电缆100MHz6类电缆250MHz;6A类电缆500MHz;7类电缆600MHz;7A类电缆1000MHz。传输频率低于公司水平;4、衰减(CAT6A)500MHz: $\leq 45.3\text{dB}/100\text{m}$ ,劣于公司水平;5、近端串音衰减(CAT6A)500MHz: $\geq 34.8\text{dB}$ ,劣于公司水平;6、远端串音衰减比(CAT6A)500MHz:14dB/100m,劣于公司水平	是
2	具有屏蔽效果的改进式UTP电缆制备技术	该技术通过在UTP电缆中增设铝箔屏蔽层,并利用自粘层设计简化护套拆装流程与降低护套厚度,从而在减小电缆整体直径的同时有效减少电磁干扰	已形成专利:一种改进式UTP通信电缆。已形成新产品:环保无卤高阻燃类数据电缆(国内领先)	PSANEXT外部近端串音衰减功率和(UTP6A) $\geq 52\text{dB}$ ;PSAACR-F衰减外部远端串音比功率和(UTP6A) $\geq 24.2\text{dB}$ ;抗外部串扰指标稳定性100%;4、通信电缆的整体外径减小0.5mm	行业普遍采用加厚外套、增大内部空间及更紧密的绞合技术解决UTPCAT6A电缆外部串扰技术问题,通过物理隔离的方式减少线对间电磁耦合。1、PSANEXT外部近端串音衰减功率和(UTP6A) $\geq 52\text{dB}$ ,与公司水平接近;2、PSAACR-F衰减外部远端串音比功率和(UTP6A) $\geq 24.2\text{dB}$ 与公司水平接近;3、抗外部串扰指标稳定性低于100%,公司指标高于行业水平;4、通信电缆的整体外径增加0.5mm以上,公司指标高于行业水平	是
3	基于连续退火机理智能控制导体延伸率技术	该技术通过水流、气压、电流等自动化数据采集,实时智能分析,应用高精度比例法反馈控制,实现延伸率高稳定性要求	已形成专利:一种铜丝拉丝退火的防氧化装置	导体线径与绝缘外径波动 $\pm 0.003\text{mm}$ ,导体延伸率差异 $\leq \pm 1.5\%$	1、行业导体线径与绝缘外径波动 $\pm 0.005\text{mm}$ ,公司指标高于行业标准;2、导体延伸率差异 $\leq \pm 1.5\%$ ,公司指标与行业标准接近	是

序号	技术名称	技术说明	技术形成专利及产品情况	具体技术参数	行业水平情况	是否高于行业平均水平
4	智能注气皮-泡-皮高压物理发泡技术	该技术在绝缘层中引入发泡结构以降低介电常数,减少信号损耗与电缆干扰,从而提高高频信号传输质量与一致性	已形成专利:一种低介电常数八类电缆、一种高频电缆。已形成新产品:防盐雾耐腐蚀型高性能同轴电缆(国内领先)、低损耗干式阻水四线组对称通信电缆(国内领先)、耐火型悬挂式安全数据总线电缆(国内领先)、超柔 5G 工业互联网数字化系统用电缆(国内领先)、无人驾驶用低延时高速率数据传输电缆(国内领先)	1、通过实时监测注气系统的气压和流量,使塑料熔体发泡大小、分布更均匀,在线电容波动小于 $\pm 1\text{Pf/m}$ ; 2、采用“实心内层+发泡绝缘层+外皮层”的三层结构,绝缘同心度高达95%以上,显著提升信号传输性能	1、行业水平在线电容波动一般为小于 $\pm 1.5\text{Pf/m}$ ,公司指标高于行业标准; 2、绝缘同心度一般在90-95%范围内,公司指标高于行业标准	是
5	基于低烟无卤环保电缆A类高阻燃新技术	该技术采用低烟无卤阻燃材料与多层保护设计,提升通信电缆的阻燃性能	已形成专利:一种低烟无卤高阻燃通信电缆。已形成新产品:环保无卤高阻燃类数据电缆(国内领先)	运用该技术产品烟密度(最小透光率)达到92%,烟气毒性等级达到ZA2t0级,腐蚀性等级达到最高等级a1要求	1、行业水平烟密度(最小透光率) $\geq 60\%$ ,公司指标高于行业标准; 2、行业水平烟气毒性等级达到ZA2t0级,与公司标准相当; 3、腐蚀性等级达到最高等级a1要求,与公司标准相当	是
6	高频数据电缆、柔性工业控制电缆成缆全退扭技术	该技术通过消除结构应力、优化几何参数、均衡电气性能,解决了传统绞合工艺在高频段(1GHz-2GHz)信号变异的技术瓶颈。通过物理结构的精准控制,减少电磁能量的散射、耦合和反射,从而提升数据缆的高频传输性能。同时,通过全退扭成缆工艺释放机械应力,增强机械柔韧性与抗疲劳性,解决了柔性工业控制缆在高频信号传输与复杂工况下动态弯折的技术难题,并减少材料疲劳损伤,延长柔性线缆寿命	已形成新产品:超柔可用于5G工业互联网数字化系统用电缆(国内领先)	传输性能达到6A及以上,可用于频繁运动控制布线。拖链次数可达到3,000万次,传输频率达到500MHz以上。公司3,000万次智能机器人用万兆以太网数据电缆内部验证已基本完成	行业产品拖链次数为3,000万次的产品仅能做到6类缆水平,传输频率为250MHz。公司指标高于行业标准	是

### (2) 客户的供应商认证周期及更换供应商成本

报告期内，公司主要客户中涉及供应商认证的主要客户包括大华股份、海康威视、立讯精密，其中除海康威视为报告期内新增客户外，其余两家客户均为常年合作客户，大华股份与公司自 2017 年开始合作、立讯精密自 2011 年开始合作，其供应商认证时间久远，2025 年 4 月，公司已与大华股份签订《战略合作框架协议》，目前合作稳定。

公司与海康威视通过长时间的洽谈、送样、工厂检测试样、小批量试样等一系列程序，产品质量及交货时间等各项条件符合其要求后进入其供应商名录。海康威视于 2022 年 5 月开始向公司正式下单，且自开始合作以来，交易额逐年增长，2024 年度，公司获海康威视“优秀供应商”认证，报告期后 2025 年 1-6 月整体销售额仍保持一定幅度的增长，合作情况稳定。

公司的主要客户，如大华股份、海康威视、立讯精密等均实行严格的供应商认证体系，通常需经历技术参数沟通、小批量试产、质量体系审核等多重考核环节。基于行业特性，客户对供应商的稳定性要求较高：一方面，公司需通过长期的产品质量、交付稳定性等维度的持续验证方可进入其供应商体系；另一方面，客户切换供应商将可能面临技术参数重新匹配、生产流程再验证、质量风险重新评估等隐性成本。因此，在公司未出现重大质量或履约问题的情况下，客户通常不会轻易更换已通过认证的供应商。综上所述，在公司产品质量、交期等方面考核不出现重大问题的情况下，客户通常不会轻易更换供应商。

### (3) 数据电缆行业竞争态势

全球数据电缆领先企业主要分布在美国，以康普、泰科等为代表的行业巨头，凭借着技术、品牌与资金优势，通过全球建厂或产业并购突破地理限制扩大规模，数据电缆则通过 OEM 控制上游电缆产业，并聚焦高端获取超额盈利，而中小企业迫于原料价格波动及资金压力逐渐退出。这种领先企业规模化和专业化并重的情况，促使全球尤其是成熟市场的集中度逐步提高。

国内数据电缆整体呈现出市场集中度较低、市场竞争激烈的特征。数据电缆高端产品市场逐渐向着专业化方向发展，中低端产品市场则逐渐趋向同质化竞争。随着行业标准的日益规范化和技术准入门槛的提升，以及产品工艺技术的不断更新迭代，具备技术优势的企业得以巩固并扩大其市场地位。这些企业通过参与国

家标准的制定和推动技术创新，能够有效开拓新市场。相反，缺乏技术和管理优势的小型企业将面临被市场淘汰的风险。

#### （4）公司行业地位

行业地位方面，公司处于行业的领先地位。根据中国电器工业协会电线电缆分会 2024 年 2 月 29 日出具的《关于浙江正导技术股份有限公司市场地位及技术能力的说明》，近三年公司主导产品数据电缆产销量在国内同类企业中的市场占有率排名由前五位跃居至前三位。

#### （5）论证与主要客户合作的稳定性

报告期各期公司前五大客户中，除海康威视为 2022 年新增客户外，其余客户与公司合作基本均在 5 年以上。公司经过长期磨合后已进入大华股份、海康威视、立讯精密等客户供应商系统，自合作以来交易情况良好，历史订单整体呈增长趋势，且在其同类产品采购中占比逐年增加，其中，2024 年度公司已成为大华股份、海康威视年度优秀供应商，并在 2025 年成为大华股份战略合作供应商，合作情况良好。

公司凭借技术领先性和严苛的质量管控，已成为数据电缆领域重要供应商之一。下游客户认证周期长、切换成本高的特性，叠加行业集中度提升的趋势，进一步巩固了公司与主要客户的绑定关系。报告期内，公司与主要客户长期稳定合作，且连续三年收入占比稳步提升，未出现因产品替代导致的客户流失案例。综上，公司与主要客户的合作具备高度稳定性，业务中断风险较低。

6. 结合公司占大华股份、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

（1）结合公司占大华股份、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

##### ① 采购份额及其变化情况

通过与大华股份、海康威视的实地走访确认，报告期内，公司占大华股份同类产品采购额的比例约为 30%至 50%，呈逐年增长趋势，至 2024 年末，公司在大华股份（主要为大华智联及大华科技）同类商品采购中为其第一大供应商，合作

稳定；报告期内，公司占海康威视同类产品采购额的比例约为 10%至 20%，呈逐年增长趋势，至 2024 年末已进入其同类产品采购前五大供应商，合作较为稳定。

② 竞争对手情况

通过对大华股份及海康威视公开资料的整理及分析，目前其公开信息并未直接披露与公司同类产品的具体供应商情况，因此竞争对手相关数据无法直接获取。基于上述客观限制，我们通过以下证据和分析，综合判断公司与主要客户的合作稳定性情况。

A 我们对大华股份和海康威视进行了独立的实地访谈，客户方相关负责人明确确认，其向公司的采购价格与向其他供应商的采购价格“不存在明显差异”，且报告期内向公司采购产品占其同类采购比例整体呈增长趋势；

B 公司产品采用“预计成本+目标利润”的市场化定价模式，该模式是行业内的通用定价原则，且公司产品的主要原材料铜为大宗商品，价格透明度较高，同类产品中各企业材料成本基础较为接近，在材料成本较为透明、加工工艺相对成熟的行业中，同类型的最终产品难以形成巨大的或明显不合理的差价；

C 大华股份及海康威视均拥有成熟的供应商考核体系，其对供应商的考核综合了产品质量、价格及交付情况等多方面因素，若公司报价显著高于其他同类供应商，则无法通过客户的考核，不符合报告期内与公司合作的实际情况；若公司产品价格显著低于其他同类供应商，则难以维持公司自身合理的盈利水平，不具备可持续性，报告期内公司毛利率与可比公司同类产品相比处于合理变化区间，具有商业合理性；

综上所述，虽然受限于商业信息的保密性无法获取竞争对手的相关数据，但通过主要客户的访谈确认、行业定价模式分析、报告期内实际合作情况变化分析等多种方式，可以合理确认公司在主要客户大华股份、海康威视的交易中，与竞争对手不存在明显异常差异，且销售占比整体增长，与大客户合作稳定。

(2) 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

报告期内，公司与大华股份各期订单情况如下：

期间	年初金额	当年下单金额	当期发货	期末剩余	当期结转收入
2022 年	3,634.84	23,637.40	26,623.84	648.40	22,020.59
2023 年	648.40	23,091.56	22,439.94	1,300.02	20,036.93

期间	年初金额	当年下单金额	当期发货	期末剩余	当期结转收入
2024 年	1,300.02	25,344.15	25,198.01	1,446.17	22,420.20

注：订单金额均为含税价；当期发货与当期结转收入金额存在差异主要系存在订单分多批次发货等情形导致，下表同

报告期内，公司与海康威视各期订单情况如下：

期间	年初金额	当年下单金额	当期发货	期末剩余	当期结转收入
2022 年		3,108.71	2,641.78	466.93	2,376.62
2023 年	466.93	14,176.62	12,823.65	1,819.91	11,990.63
2024 年	1,819.91	18,892.41	17,078.43	3,633.89	14,950.51

报告期内，大华股份及海康威视各期交易额整体呈增长趋势，交易稳定，常规情况下，客户下单至交付时间较短，根据其需求滚动下单，因此也导致公司各期末在手订单金额相对较小。

报告期后 2025 年 1-6 月，大华股份下单金额合计 9,914.97 万元，海康威视下单金额合计 9,163.81 万元，较上年同期仍保持增长趋势，合作稳定，目前在手订单充裕，不存在下滑风险。

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。结合公司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

(1) 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。

报告期内，公司主要供应商中社保参保人数较低、贸易商、报告期内新合作供应商主要为宁波金田高导新材料有限公司（以下简称“宁波金田”）、江西泰和百盛实业有限公司（以下简称“泰和百盛”）和江西万釜金属有限公司（以下简称“江西万釜”），公司向上述供应商采购内容、金额及占比、合作背景情况如下所示：

供应商名称	采购内容	年度	采购金额	采购占比(%)	合作背景
宁波金田	铜丝	2024 年度	13,160.35	11.81	宁波金田参保人数 208 人，为上市公司金田股份
		2023 年度	10,963.69	12.40	



供应商名称	采购内容	年度	采购金额	采购占比(%)	合作背景
		2022 年度	0.65	0.00	(601609.SH) 旗下全资子公司, 金田股份 2024 年全年营业收入 1,241.61 亿元。宁波金田为报告期内新合作供应商, 对于江西子公司, 宁波金田相较于宜兴市意达铜业有限公司和久立集团股份有限公司等长期合作的供应商距离较近且加工费相对较低, 于 2022 年 12 月开始与江西子公司合作, 其后逐渐与浙江正导开展合作
江西万釜	铜丝	2024 年度	3,026.90	2.72	江西万釜社保参保人数为 4 人, 人数较低, 为贸易商, 全年贸易收入超过 10 亿元, 具备相对充足的上游货源和下游客户资源, 其单次采购量较大具备向终端供应商议价的优势, 于江西子公司而言具备成本优势
		2023 年度	1,758.51	1.99	
		2022 年度	5,261.67	7.11	
泰和百盛	铜丝、镀锡铜丝	2024 年度	8,261.82	7.42	泰和百盛社保参保人数 52 人, 占地 220 亩, 已实现年产五万吨无氧丝、十万吨低氧丝, 一万吨铜小丝和一万吨漆泡线生产规模, 在电工圆铜丝领域拥有完整的上下游一体化产业链, 实现年销售额 50 亿元以上。泰和百盛为报告期内新合作供应商, 于 2023 年开始与企业合作。2023 年江西子公司完成新厂房搬迁, 产能提升需要增加采购量, 结合当地产业优势, 选择具备区位优势、运输成本较低的泰和百盛
		2023 年度	5,722.63	6.47	

(2) 结合公司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。

报告期内, 公司主要铜丝供应商包括宜兴市意达铜业有限公司、久立集团股份有限公司、宁波金田、泰和百盛、江西万釜和杭州金兴实业有限公司, 镀锡铜丝主要供应商包括宜兴市意达铜业有限公司、杭州金兴实业有限公司和泰和百盛。报告期内, 公司向宁波金田、江西万釜、泰和百盛与向其他同类供应商采购定价方式如下所示:

供应商名称	采购内容	采购定价方式
宁波金田	铜丝	期货铜盘面价+升贴水+加工费
		现货铜日均价+加工费



供应商名称	采购内容	采购定价方式
		现货铜月均价+加工费
江西万釜	铜丝	期货铜盘面价+升贴水+加工费
		现货铜月均价+加工费
泰和百盛	铜丝、镀锡铜丝	期货铜盘面价+升贴水+加工费
		现货铜月均价+加工费
		现货铜日均价+加工费
宜兴市意达铜业有限公司	铜丝、铜绞线、镀锡铜丝和镀锡铜绞线	期货铜盘面价+升贴水+加工费
		现货铜月均价+加工费
		现货铜日均价+加工费
久立集团股份有限公司	铜丝	期货铜盘面价+升贴水+加工费
江西铜业股份有限公司	铜丝	期货铜盘面价+升贴水+加工费
		现货铜月均价+加工费
杭州金兴实业有限公司	铜丝、镀锡铜丝	现货铜日均价+加工费

如上表所示，公司向宁波金田、江西万釜、泰和百盛与向其他同类产品供应商采购定价方式基本一致，均以各期公开市场价格为基准，根据具体铜材规格和供应商加工成本确定加工费。

报告期各期，公司向上述供应商采购铜丝和镀锡铜丝单价对比情况如下所示：

采购内容	年度	供应商名称	采购金额（不含税，万元）	采购均价（不含税，元/kg）	占当年同类产品采购占比情况（%）
铜丝	2024年度	宜兴市意达铜业有限公司	40,766.77[注 1]	67.32	47.56
		久立集团股份有限公司	19,751.01	67.55	23.04
		宁波金田	13,160.35	67.99	15.35
		泰和百盛	8,201.30[注 2]	67.36	9.57
		江西万釜	3,026.90	66.38	3.53
		杭州金兴实业有限公司	14.69	70.12	0.02
		全年采购	85,712.27	67.47	100.00
	2023年度	宜兴市意达铜业有限公司	32,925.35[注 1]	61.15	47.21
		久立集团股份有限公司	17,390.72	61.19	24.93
		宁波金田	10,963.69	61.17	15.72
		泰和百盛	5,714.41[注 2]	60.80	8.19
		江西万釜	1,758.51	61.06	2.52

采购内容	年度	供应商名称	采购金额（不含税，万元）	采购均价（不含税，元/kg）	占当年同类产品采购占比情况（%）
		江西铜业股份有限公司	961.77	61.39	1.38
		杭州金兴实业有限公司	10.62	63.94	0.02
		全年采购	69,748.75	61.12	100.00
	2022年度	宜兴市意达铜业有限公司	28,819.44[注 1]	60.81	52.06
		久立集团股份有限公司	20,960.16	61.64	37.86
		江西万釜	5,261.67	62.11	9.51
		江西铜业股份有限公司	274.72	59.38	0.50
		杭州金兴实业有限公司	33.52	64.07	0.06
		宁波金田	0.65	62.31	0.00
		全年采购	55,356.76	61.24	100.00
镀锡铜丝	2024年度	杭州金兴实业有限公司	466.52	74.22	31.99
		宜兴市意达铜业有限公司	372.27[注 1]	71.13	25.52
		泰和百盛	60.52[注 2]	65.55	4.15
		全年采购	1,458.49	73.36	100.00
	2023年度	宜兴市意达铜业有限公司	269.01[注 1]	64.25	72.96
		杭州金兴实业有限公司	73.96	66.32	20.06
		泰和百盛	8.22[注 2]	63.43	2.23
		全年采购	368.72	64.78	100.00
	2022年度	杭州金兴实业有限公司	435.68	68.18	68.05
		宜兴市意达铜业有限公司	166.73[注 1]	64.73	26.04
		全年采购	640.26	67.05	100.00

[注 1] 报告期内公司向宜兴市意达铜业有限公司采购原材料包括铜丝、铜绞线、镀锡铜丝和镀锡铜绞线，上述表格中分别列示了采购铜丝和镀锡铜丝的金额，与招股书数据差异系铜绞线和镀锡铜绞线不涉及本题分析因此未列示

[注 2] 报告期内公司向泰和百盛采购原材料包括铜丝和镀锡铜丝，上表对应数据相加与招股书数据一致

如上表所示，公司向宁波金田、泰和百盛、江西万釜采购原材料均价与同类

产品供应商采购均价无明显差异。其中，泰和百盛镀锡铜丝采购均价相对较低，主要由于公司向其采购量较小且主要发生在铜价较低的月份采购。

报告期各期，公司采购铜丝、镀锡铜丝与公开市场电解铜现货、沪铜期货和锡锭现货均价情况如下所示：

单位：元/kg			
项 目	2024 年度	2023 年度	2022 年度
铜丝采购均价(不含税)	67.47	61.12	61.24
镀锡铜丝采购均价(不含税)	73.36	64.78	67.05
沪铜期货均价(不含税)	66.31	60.29	59.39
电解铜现货均价(不含税)	66.32	60.42	59.90
长江有色金属网锡锭现货均价(不含税)	219.61	188.00	220.31

由于公司铜丝、镀锡铜丝采购的主要定价模式为“期货铜盘面价+升贴水+加工费”，受到电解铜升贴水、铜丝及镀锡铜丝加工费的影响，铜丝、镀锡铜丝的采购价格整体略高于沪铜期货和电解铜现货均价。如上表所示，2023 年铜材市场价格稳中有增，受采购月份、到货时间与合同定价时间的差异以及铜丝采购规格的影响，2023 年铜丝采购均价较上年略有下降；2024 年铜材市场整体上升，公司采购铜丝均价上升。镀锡铜丝加工费包括铜丝加工费用、锡锭材料成本及镀锡工序加工费用，2023 年锡锭市场价格较上年大幅下降，镀锡铜丝年均采购单价下降；2024 年铜材及锡锭市场价格上升，公司采购镀锡铜丝均价上升。

综上，公司向同类产品供应商采购定价方式基本一致，采购价格与公开市场价格无明显差异，公司向上述供应商的采购定价具备公允性。

8. 结合公司期后经营业绩情况，说明公司期后是否存在业绩大幅下滑风险  
公司 2025 年 1-6 月经营业绩情况如下：

项目	2025 年 1-6 月	2024 年 1-6 月	变动金额	变动比例(%)
营业收入	61,122.30	58,808.80	2,313.49	3.93
毛利率(%)	11.01	11.18		-1.54
净利润	2,289.02	2,258.66	30.36	1.34
扣非归母净利润	2,250.97	2,270.80	-19.83	-0.87

注：上表中 2025 年 1-6 月数据尚未经审计

2025 年 1-6 月，公司营业收入为 61,122.30 万元，较上年同期增长 3.93 个百分点；净利润为 2,289.02 万元，较上年同期增长 1.34 个百分点，扣除非经常

性损益后归属于母公司股东的净利润为 2,250.97 万元，较上年同期下降 0.87 个百分点。2025 年 1-6 月营业收入、净利润较上年同期仍保持缓慢增长，扣除非经常性损益后归属于母公司股东的净利润较上年同期略有下滑，比例较低。公司财务报告审计截止日为 2024 年 12 月 31 日，报告期后，公司经营情况良好，整体较为稳定，未发生对经营情况和未来经营业绩造成重大不利影响的事项，公司期后业绩不存在大幅下滑的风险。

**（二）销售收入真实性**

1. 说明各期公司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

报告期各期，公司获取的对账单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系子公司希思腾存在通过亚马逊平台的线上销售，该部分销售通过对账单确认收入金额所致，该部分金额及对应客户情况如下：

对应客户	2024 年度		2023 年度		2022 年度	
	金额	占比 (%)	金额	占比 (%)	金额	占比 (%)
立讯精密 (VMI)	8,208.54	6.67	7,578.52	7.54	5,350.36	6.39
亚马逊	1,043.30	0.85	552.91	0.55	87.62	0.10
合 计	9,251.83	7.52	8,131.43	8.09	5,437.98	6.50

公司报告期内不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，收入确认单据基本齐备。

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，公司是否存在向贸易商、经销商销售的情形

报告期内外销业务客户中存在部分员工规模较小的客户（如 TECNOFIBER SRL、KRUGEL EXIM, spol. sr. o. 等），根据对客户的实地走访或问卷调查等方式的核查，客户实际经营情况良好，其采购的产品基本已投入使用，当期销售情况较好，期末库存为境外客户习惯保留的安全库存。该部分客户员工人数较少一方面由于其整体业务规模相对较小，另一方面，其采购公司的产品主要用于综合布线及其安防等产品上，无需同时付出大量人力成本进行安装类工作，因此对员工人数要求相对较低。报告期内，上述规模较小的客户各期末采购公司产品的金额及占当期

主营业务收入的比例情况如下：

序号	客户名称	2024 年度		2023 年度		2022 年度	
		金额	占比 (%)	金额	占比 (%)	金额	占比 (%)
1	TECNOFIBER SRL	1,155.80	0.94	1,223.37	1.22	1,091.63	1.30
2	KRUGEL EXIM, spol. sr. o.	1,075.82	0.87	875.40	0.87	842.00	1.01
3	CABLERIE DAUMESNIL	768.92	0.63	635.64	0.63	525.87	0.63
4	COMPONETICS	414.70	0.34	544.90	0.54	686.41	0.82
5	Quality	337.67	0.27	565.43	0.56	428.99	0.51
	合 计	3,752.92	3.05	3,844.74	3.82	3,574.90	4.27

通过多年的生产运营，公司建立了成熟的采购、生产、销售体系，公司生产方面采取以销定产的模式，主要靠订单驱动，以直销模式销售，产品定价主要为“预计成本+目标利润”，定价过程中主要原材料如铜材的价格主要根据市场价格行情调整。公司主要客户如大华股份、海康威视、立讯精密及耐克森等大型企业，其生产流程规范、采购需求明确，与供应商建立直接联系更有利于确保产品质量和供应链的稳定和可靠，同样以销售数据通信电缆为主的可比公司兆龙互连也采用直销模式进行销售，因此公司结合自身产品特性与客户结构，选择直销模式进行销售，公司不存在向贸易商、经销商销售的情形，符合公司自身经营特点和行业惯例。

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

(1) 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

由于境外市场的文化背景、语言习惯和商务合作模式等均与境内存在一定差异，公司为有效拓展境外销售市场，通过第三方居间商进行市场开拓。公司主要通过参与展会获取境外居间商，与居间商签订协议，由居间商向境外客户介绍宣传公司产品，并向公司提供下游客户需求消息，促成双方交易并协助回款。

公司境外居间商服务费计提主要依据订单的销售金额，按照签订合同的销售

金额乘以销售居间费率确定，居间费率根据不同居间商谈判确定，主要在 1%-5% 范围内；个别居间商的居间费以销售产品的规格为计提依据，销售 305m/箱规格的电缆产品每箱居间费 1.5 美元、销售 500m/盘和 1000m/盘规格的电缆产品每盘居间费 3 美元。居间商服务费结算与产品销售价格不直接挂钩，与回款进度挂钩，公司在收到客户货款后与居间商结算居间费，以电汇或支票方式向居间商支付居间费。

检索同行业可比公司公开披露信息，缺少关于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等的详细完整描述，因此检索电缆行业上市公司相关公开信息，如下：

电缆行业公司中，久盛电气（301082.SZ）向外部销售服务人员支付的销售佣金与销售价格直接挂钩；对销售服务商支付的业务提成与销售价格并不直接挂钩。久盛电气根据当期铜价情况制定产品最低销售限价。对于外部销售服务人员，以超过公司最低限价销售矿物绝缘电缆、无机矿物绝缘金属护套电缆、塑料绝缘电缆，按超出部分扣除增值税税额后的 50% 支付给外部销售服务人员，并支付未超价部分的销售佣金，佣金比率具体为：矿物绝缘系列 5%，无机矿物绝缘金属护套电缆 3.5%，塑料绝缘电缆 2%（均指含税销售金额），公司在达到回款条件后再与销售人员结算业务提成。对于部分销售服务商，按照协议约定在签订合同后支付合同金额的 1%-3% 作为业务提成。

远程股份（002692.SZ）的推广服务费与销售价格直接挂钩，其推广服务费主要分为销售提成和价差提成。销售提成：根据合同签署情况，按照公司对应产品销售底价计算的销售金额乘以销售提成比例，具体的销售提成比例因产品类型等不同而有所差异。价差提成：根据合同签署情况，按照合同价格高于销售底价的部分乘以价差提成比例。价差提成比例在合同签订时予以明确，因产品类型等不同而有所差异。远程股份在满足回款要求且销售顾问提供合格发票及资料、单据后，向销售推广顾问支付销售服务费。

华菱线缆（001208.SZ）的销售提成与销售价格直接挂钩，计提依据为按照公司底价计算的发货金额乘以销售提成比例，根据销售的产品不同提成比例一般在 2%-6% 不等；并且按照合同价格高于销售底价的部分乘以 60%-80% 的价差提成。华菱线缆在相关业务的货款收回后向外部销售推广顾问支付相关销售服务费。

综上，与电缆行业公司相比，公司居间费计提依据存在一定差异，各企业均具备符合各自经营特点的居间费计提依据，公司与久盛电气向销售服务商计算业务提成的依据一致，按照订单金额计算相关费用。公司与行业公司居间费的结算和支付情况与回款进度直接挂钩，基本符合行业惯例。

(2) 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

报告期内，公司与主要居间商合作背景及过程、人员规模、对应客户情况及居间费比例如下所示：

居间商名称	合作背景及过程	人员规模	对应主要客户	居间费比例
Component Solutions, Inc.	通过展会建立联系，协助公司与客户进行有效沟通并获取订单	3 人	Lynn Electronics;Cable & Wireless Technologies, Inc.;Heather Technologies 等	4%左右
PH Logistics, Inc.	通过展会建立联系，协助公司与客户进行有效沟通，获取订单及协助发货	5 人	Colonial Electric Supply; Shepherd Electric Supply; Samson Electrical Supply 等	2%
PMC Agencies LTD	通过展会建立联系，协助公司与客户进行有效沟通并获取订单	3 人	SelectCom Supply Inc.; Westburne; Walectric Industries Inc 等	5%
Kunz-Powell & Associates Incorporated	通过展会建立联系，协助公司与客户进行有效沟通，获取订单及协助发货	7 人	Colonial Electric Supply; Shepherd Electric Supply; Kendall Electric Supply 等	3%-4%
Tony Meglio and Associates, Inc	通过展会建立联系，协助公司与客户进行有效沟通并获取订单	10 人	Butler Supply; Villa Lighting Supply; City Electric Supply 等	5%
Yanow, Inc.	通过展会建立联系，协助公司与客户进行有效沟通并获取订单	15 人	Independent; Electric Supply Center; Consolidated Electrical Distributors Inc. 等	5%
Viking Electronics, Inc	通过展会建立联系，协助公司与客户进行有效沟通并获取订单	4 人	Gallant & Wein Corporation; Lynx Communications LLC; Certified Connections, Inc. 等	2%-5%
Eflan1, LLC	通过展会建立联系，帮助公司联系客户获取订单并协助回款	6 人	Tecnofiber Sel	1%-3%

如上表所示，公司与主要境外居间商通过参加展会建立联系，在日常经营过程中由居间商帮助对接客户需求、获取客户订单、协助发货及后续回款等事项，



由于居间商主要充当沟通及桥梁的角色，人员规模相对较小。居间商对接的下游客户主要为境外企业，居间费比例占订单销售金额的比例主要在 1%-5% 范围内。

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

(1) 各期境外销售区域分布情况

报告期内公司各期境外销售区域分布情况如下：

期 间	所属区域	外销营业收入金额	占 比 (%)
2024 年度	欧洲	14,439.27	41.15
	亚洲	9,029.81	25.73
	美洲	6,809.87	19.41
	大洋洲	4,810.48	13.71
	合 计	35,089.42	100.00
2023 年度	欧洲	10,549.79	41.12
	亚洲	7,131.43	27.79
	大洋洲	4,024.08	15.68
	美洲	3,953.73	15.41
	合 计	25,659.03	100.00
2022 年度	亚洲	8,948.52	34.89
	欧洲	8,081.20	31.51
	美洲	4,788.53	18.67
	大洋洲	3,831.56	14.94
	合 计	25,649.81	100.00

由上表可知，公司境外销售终端客户主要分布在欧洲及亚洲，且销售规模占比较为稳定。

(2) 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

公司主要境外客户 NEXANS PARTICIPATIONS 境外销售主体为 KUKDONG ELECTRIC WIRE CO. LTD，主要销售地区为韩国，境外客户 LONGFIELD LTD. 主要销售地区为法国，其基本情况如下：



客户名称	成立时间	注册地址	通讯地址	股权结构	主营业务
KUKDONG ELECTRIC WIRE CO. LTD	1969/10/23	韩国忠清北道	韩国忠清北道	NEXANS PARTICIPATIONS (88.18%)、NEXANS S.A (9.72%) 等	电线和电缆的制造
LONGFIELD LTD.	1984/11/23	中国香港	中国香港	Smerwick Group (100.00%)	各类家居用品、电缆和连接器等销售

公司与 KUKDONG ELECTRIC WIRE CO. LTD 合作始于 2018 年，系源于早先公司与其在国内上海公司有过良好的合作经历，公司产品、价格及服务等均符合客户需求，因此为与 KUKDONG ELECTRIC WIRE CO. LTD 的合作打下了基础，经过多年的合作，双方建立了良好的合作关系。随着全球电子信息产业的快速发展、5G 商用进程的加速，该客户所面临的市场需求不断增长，而公司在短时间内高效匹配客户量大、质优、交期短的需求的能力，更好地帮助了客户开拓韩国市场，故报告期内与客户的合作规模保持了增长态势，并且结合客户需求反馈，2025 年订单量仍会有所上升。

公司与 LONGFIELD LTD. 合作源于香港电子展，由于公司产品、价格及服务等均符合客户预期，也给客户带来了一定收益，双方自合作初始便保持业务稳步上升态势。公司始终紧贴客户目标市场需求，将双方业务从刚开始单一的电话线产品逐步拓展到数据电缆、同轴电缆、控制电缆等多系列产品，客户对公司产品和服务也有较高的认可度，故报告期内与客户的合作规模保持了增长态势。

### (3) 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

#### 1) 物流运输记录境外收入匹配性

公司境外销售收入与境外销售运费的匹配关系情况如下：

项 目	2024 年度	2023 年度	2022 年度
境外销售运费①	458.65	359.78	355.68
境外销售营业收入②	35,089.42	25,659.03	25,649.81
运费率(%)③=①/②	1.31	1.40	1.39

由上表可知，报告期各期公司境外销售运费与境外销售收入比例基本平稳，其中，2024 年运费率下降，一方面系与物流商协议价格下调，另一方面系规模效应带来的运费率降低，公司物流运输记录与境外销售收入基本匹配。

#### 2) 资金划款凭证与境外收入匹配性

公司境外销售收入与资金划款凭证的匹配关系情况如下：

项 目	2024 年度	2023 年度	2022 年度
境外销售营业收入①	35,089.42	25,659.03	25,649.81
境外销售回款金额②	32,480.67	24,617.87	27,602.69
境外销售回款占境外销售营业收入比例 (%) ③=②/①	92.57	95.94	107.61

由上表可知，报告期各期公司境外销售回款金额基本覆盖境外销售收入，匹配情况良好。

### 3) 发货验收单据与境外收入匹配性

公司境外销售收入与发货验收单据的匹配关系情况如下：

项 目	2024 年度	2023 年度	2022 年度
境外销售营业收入①	35,089.42	25,659.03	25,649.81
发货验收单据统计②	32,938.98	24,284.56	23,513.68
发货验收单据占境外销售营业收入比例 (%) ③=②/①	93.87	94.64	91.67

由上表可知，报告期各期公司发货验收单据与境外销售收入基本匹配。

公司境外销售收入与发货验收单据未取得部分主要为子公司希思腾的客户，该部分业务相对较为零散，客户数量较多，单个客户交易额较小，且境外客户并无提供签收单据的习惯，导致该部分单据资料存在一定的缺失。

报告期内，该部分公司未获取签收单据资料的客户收入和收款关系情况如下：

项 目	2024 年度	2023 年度	2022 年度
未取得发货验收单据境外收入①	2,150.43	1,374.47	2,136.13
未取得发货验收单据累计销售回款金额②	2,147.71	1,372.25	2,136.09
已回款比例 (%) ③=②/①	99.87	99.84	99.99

注：累计回款金额统计至 2025 年 6 月 30 日

如上表所示，该部分公司未获取签收单据资料的境外客户基本已正常回款，境外收入真实。

(4) 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

报告期内前五大外销客户报关单目的港与提单提货港基本一致，客户港口与对应收入分布情况如下：

1) KUKDONG ELECTRIC WIRE CO. LTD

期 间	客户提货港口	所属国家	对应收入金额	占比(%)
2024 年度	釜山	韩国	4,297.32	100.00
2023 年度	釜山	韩国	2,655.20	100.00
2022 年度	釜山	韩国	3,611.53	100.00

由上表可知，客户主要提货属国为韩国，与其主要销售市场区域一致，客户通讯地址为忠清北道，选择提货港口为釜山，主要考虑海运费相对便宜，总体港口信息与客户实际经营情况一致。

2) LONGFIELD LTD.

期 间	客户提货港口	所属国家	对应收入金额	占比(%)
2024 年度	勒阿弗尔	法国	4,649.44	86.38
	格但斯克	波兰	326.86	6.07
	巴生等	马来西亚等	406.07	7.55
	合 计		5,382.37	100.00
2023 年度	勒阿弗尔	法国	2,362.10	74.18
	巴生	马来西亚	252.62	7.93
	格但斯克等	波兰等	569.69	17.89
	合 计		3,184.41	100.00
2022 年度	勒阿弗尔	法国	1,139.72	86.77
	格但斯克	波兰	100.26	7.63
	巴生等	马来西亚等	73.53	5.60
	合 计		1,313.50	100.00

由上表可知，客户主要提货属国为法国、波兰，根据客户销售区域分布，其80%产品销往法国，15%产品销往波兰，以上提货港口的总体分布与客户的市场销售情况相一致，总体港口信息与客户实际经营情况一致。

3) Madison Technologies

期 间	客户提货港口	所属国家	对应收入金额	占比(%)
2024 年度	墨尔本	澳大利亚	1,645.89	38.60
	悉尼	澳大利亚	1,282.70	30.09
	布里斯班	澳大利亚	858.33	20.13
	珀斯	澳大利亚	476.59	11.18
	合 计		4,263.51	100.00
2023 年度	墨尔本	澳大利亚	1,664.79	45.43
	悉尼	澳大利亚	805.49	21.98

	珀斯	澳大利亚	608.70	16.61
	布里斯班	澳大利亚	585.37	15.98
	合 计		3,664.35	100.00
2022 年度	墨尔本	澳大利亚	1,364.15	42.82
	悉尼	澳大利亚	775.03	24.33
	珀斯	澳大利亚	440.85	13.84
	布里斯班等	澳大利亚等	605.60	19.01
	合 计		3,185.63	100.00

由上表可知，客户主要提货属国为澳大利亚，与其主要销售市场区域一致，其通讯地址为澳大利亚悉尼，与其提货港口信息一致。

#### 4) SYMEA Group

期 间	客户提货港口	所属国家	对应收入金额	占比(%)
2024 年度	勒阿弗尔	法国	1,923.66	64.29
	安特卫普	比利时	898.60	30.03
	鹿特丹等	荷兰等	169.95	5.68
	合 计		2,992.21	100.00
2023 年度	勒阿弗尔	法国	1,414.92	56.19
	安特卫普	比利时	728.23	28.92
	鹿特丹等	荷兰等	375.10	14.89
	合 计		2,518.25	100.00
2022 年度	安特卫普	比利时	939.76	46.59
	勒阿弗尔	法国	858.98	42.58
	鹿特丹等	荷兰等	218.50	10.83
	合 计		2,017.25	100.00

由上表可知，客户主要提货属国为法国、比利时，其通讯地址为中国香港，其销售区域包括法国、比利时、德国、西班牙和意大利，以上提货港口的总体分布与客户的市场销售情况相一致，总体港口信息与客户实际经营情况一致。

#### 5) G.Beres Marketing (1983) Ltd

期 间	客户提货港口	所属国家	对应收入金额	占比(%)
2024 年度	阿什杜德	以色列	2,525.75	99.98
	特拉维夫	以色列	0.50	0.02
	合 计		2,526.25	100.00
2023 年度	阿什杜德	以色列	1,682.81	92.54

	海法	以色列	135.65	7.46
	合 计		1,818.46	100.00
2022 年度	阿什杜德	以色列	2,297.88	97.33
	海法等	以色列等	63.10	2.67
	合 计		2,360.98	100.00

由上表可知，客户主要提货属国为以色列，与其主要销售市场区域一致，其通讯地址为以色列中部区的莫迪因市，阿什杜德为其最近的港口，具有一致性。

综上所述，报告期内前五大外销客户报关单目的港、提单提货港与对应收入分布情况，与客户通讯地址存在一定差异，与客户实际经营情况勾稽一致。

5. 公司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，公司是否获取客户代付协议

公司与外销客户合同约定付款方式以电汇为主，报告期涉及的第三方回款均为境外销售产生，统计其合同约定付款方式及代付协议情况如下：

客户名称	实际回款方客户 法人名称(自然人 姓名)	实际回款方与客 户关系	合同约定付 款方式	合同是否约 定由第三方 代付	是否获取客户代付 协议
AVMTRENDLLC	UNITED FISHING FLEET DISTICARET LIMITED	客户的关联方	电汇	否	是
ENCOM	JUANMANUELALVAR ADOSOBENIS	客户关系密切的 自然人	电汇	否	是
MOHAMMEDMOQBELA L-ASHWAL	ESTEBTKARAT	付款机构	电汇	否	是
MOHAMMEDMOQBELA L-ASHWAL	INNOVATIVESUCCE SSFOUNDATION	付款机构	电汇	否	是
Netx TeleSolutions MEFZLLC	ULTRAVIEWGLOBAL LLC	客户的关联方	电汇	否	否，涉及代付金额 2,095.00 美元，已获 取关联关系证明
PaigeElectricL. P.	GENUINECABLEGRO UPLLC	客户的关联方	电汇	否	否，涉及代付金额 72,452.18 美元
SAFE AND SECUREINTERNATI ONAL	ALRAYANSECURITY ANDSAFETYTRAD	客户的关联方	电汇	否	否，涉及代付金额 374,977.29 美元，已 获取关联关系证明
SAFETECHELECTRO MECHANICTRAD. &C ONT. CO. (W. L. L)	ALTAHRIRTRADING ANDCONTRACTINGC OMPANY	客户的关联方	电汇	否	是
SAFETECHELECTRO MECHANICTRAD. &C ONT. CO. (W. L. L)	(JW) SAFEANDSECU REINTERTECHSERV ICES	客户的关联方	电汇	否	是
SDS-GROUP	(JW) BEREGLLC	客户的关联方	电汇	否	是
SDS-GROUP	EASTERNINTERNAT IONALSUPPLYCHAI N(HK) LIMITED	客户的关联方	电汇	否	是
SDS-GROUP	EASTERNINTERNAT IONALLOGISTICS (	客户的关联方	电汇	否	是

	HK) LIMITED				
UABELPAIRPARTNERIAI	AVM-TREND LTD	客户的关联方	电汇	否	是
UABELPAIRPARTNERIAI	SOLARISELECTRONICS LTD	客户的关联方	电汇	否	是
VZCOMM, S. A. de C. V.	HONGKONGADL TECHNOLOGIES LIMITED	客户的关联方	电汇	否	是

公司第三方回款主要包括客户的实际控制人及其近亲属支付、客户公司的关联方支付、客户公司因经济制裁导致的第三方代付等，报告期内，公司及实际控制人、董事、监事、高级管理人员或其他关联方与实际回款方不存在关联关系或其他利益安排。

### （三）核查程序及核查意见

#### 1. 核查程序及核查意见

针对上述事项，我们主要实施了以下核查程序：

##### （1）关于业绩增长原因及毛利率变动情况

1) 查阅公司所处行业的主要法律法规、产业政策、行业标准以及下游市场信息，获取了公司业务资质文件；访谈公司管理层，了解并分析公司核心技术、竞争优势、行业内中高端市场的划分方式、竞争格局及行业技术，以及公司核心技术和竞争优势；查阅公司主要竞争对手的核心技术、可比产品等公开信息资料；访谈公司主要客户，了解公司报告期内销售情况及占比波动；统计公司获取市场份额的方式及对应类型客户收入占比数据；

2) 获取公司各期收入成本明细，分析公司各期毛利率变动的影响因素；查阅同行业公司招股说明书、公司公告、定期报告及官方网站等，了解可比公司产品结构、销售结构、毛利率波动的具体原因等情况；访谈公司关键管理人员及主要销售人员，了解报告期各期毛利率波动的原因及合理性；访谈大华股份和海康威视，了解公司报告期内与大客户交易情况、供应商考核情况等内容；通过查询公开信息，获取铜材各期公开市场价格及其波动趋势情况，分析主要原材料价格波动情况；

3) 对公司的销售负责人进行访谈，了解 2022 年大华股份及 NEXANS PARTICIPATIONS 向公司采购增加的原因；获取并查阅大华股份《2022 年年度报告》及 NEXANS PARTICIPATIONS 公司 2022 年《Universal registration document》；查阅同行业可比公司产品相关公开信息，了解可比公司主要产品情况并与公司产品进行对比；查阅公司主要客户的供应商系统，获取各期供应商评价情况，确认

产品质量及交付等关键考核事项相关的评价结果；访谈大华股份和海康威视，获取客户关于公司产品质量及交付等相关方面的评价；

4) 了解公司客户开始合作时间，明确新增客户范围；访谈公司主要管理人员，了解新增客户的来源方式、新增客户订单获取方式及订单持续性等情况；获取公司报告期内销售收入成本明细表，了解新增客户销量情况；对主要新增客户进行访谈，并查询客户公开信息，获取主要新增客户业绩变化等情况；查阅公开信息，了解新增客户基本情况；

5) 查阅公司及行业的相关标准等资料，了解公司与行业相比的产品优势；获取公司与大华股份签订的《战略合作框架协议》，明确其合作内容；通过主要客户大华股份及海康威视供应商系统，查询其对公司各期考核情况；

6) 获取公司与大华股份、海康威视各期交易订单明细，了解各期下单及实际发货情况；

7) 通过公开渠道查阅主要供应商基本情况，访谈公司管理层，了解公司与社保参保人数较低、贸易商、报告期内新合作的供应商的合作背景；获取报告期内上述供应商的合同，检查公司与供应商采购定价方式；获取公司报告期各期采购明细，检查公司向上述供应商采购内容、采购金额、占比及采购单价，对比向其他同类产品供应商采购单价和铜材公开市场价格，是否存在重大差异，判断采购价格公允性；

8) 获取公司2025年1-6月销售订单统计表，分析期后在手订单及完成情况；了解并分析公司是否存在业绩下滑风险，以及相关因素对公司盈利能力的影响及持续性；获取公司期后财务报表及主要科目明细余额表等相关资料，确认期后经营状况。

## (2) 关于销售收入真实性

1) 获取公司主要客户销售订单、出库单、发货单、提单/报关单、签收单、对账单及回款单据等原始资料，确认相关单据真实、完整；

2) 实地走访相关客户，并获取部分客户经营情况的调查问卷，明确其向公司采购业务的真实性以及合作模式；

3) 访谈公司管理层，了解公司获取居间商的背景及过程，询问了解居间商服务费计提计算依据、支付方法、是否与销售价格、回款进度等直接挂钩，了解

居间商人员规模；检索电缆行业公司公开披露文件，比较公司与电缆行业公司相关费用计算依据、支付方式是否存在显著差异，是否符合行业惯例或可比公司情况；获取公司居间费核算明细，检查主要境外居间商对应客户情况和居间费比例；

4) 获取了公司境外销售明细表，分析境外销售区域分布情况；了解公司与主要境外客户 KUKDONG ELECTRIC WIRE CO. LTD 和 LONGFIELD LTD. 基本情况、合作背景及收入增长原因；

5) 核查主要境外客户销售订单、出口报关单、货运提单、回款记录等原始单据，核实境外销售收入真实性；复核统计报告期前五大外销客户报关单目的港、提单提货港情况；

6) 统计涉及第三方回款客户合同约定付款方式，补充获取已签订代付协议或关联关系说明；

7) 获取公司控股股东、实际控制人、董事、监事、高级管理人员等人员填写的调查表，并取得公司出具的关联方清单，核查境外客户与公司是否存在关联关系；

8) 获取公司报告期内银行账户流水和董事、监事、高级管理人员以及其他关键岗位人员报告期内的个人银行流水，核查主要境外客户与公司或上述人员是否存在除正常业务以外的资金往来。

经核查，我们认为：

(1) 关于业绩增长原因及毛利率变动情况

1) 公司下游行业景气度持续向好，智能通信等行业市场环境变化有望提升公司主营产品的收入和毛利率；公司已取得内外销业务所需的相关认证资质，公司的中高端产品能够满足市场需求，对公司销售产品毛利率的提升有积极意义；公司部分产品与竞争对手可比产品之间在产品质量、功能和工艺水平上相接近，且具有性价比优势；报告期内同行业可比公司经营业绩未大幅增长、与公司经营业绩变动趋势不一致主要系产品和销售结构不一致所致，符合各自生产经营的实际状况；公司报告期内业绩水平较报告期前大幅提升的原因为公司综合实力不断增强、整体规模扩大，收入增加的同时成本降低，公司具有良好的技术实力和市場增长机会，公司相关业绩增长因素预计具有可持续性，公司业务具备可持续性；

2) 报告期内公司各期毛利率变动受到原材料价格波动、客户结构变动、产



品结构变动等多重因素的综合影响；大华股份和海康威视 2022 年及 2023 年与公司交易额明显增长，带动公司整体销售量增长，固定成本摊薄，对毛利率增长起到了一定的正向作用；大华股份和海康威视等主要客户向其他供应商采购单价与公司不存在明显差异；原材料价格波动对公司毛利率具有一定的影响，期后原材料价格总体仍呈现增长趋势，对公司毛利率有一定影响，但由于公司销售定价与原材料价格存在一定关联，因此影响程度仍在正常波动范围内。公司短期内可能因原材料价格波动面临阶段性毛利率压力，但长期来看，毛利率水平具备一定的稳定性，不存在持续下降的重大风险；

3) 公司凭借稳定的产品质量和高效的交付能力契合大客户不断增长的采购需求，双方在供应保障领域形成了协同效应；在大客户的供应商体系内，公司产品质量稳定、交期及时，在大客户的供应商综合考核中得到认可，在与其他同类供应商的竞争中不断进步，在大客户同类产品采购中的占比不断增加；

4) 弱电电缆行业发展较为成熟，竞争激烈，且境外客户培育周期较长，报告期内公司新增客户增长占比相对较小，但整体呈增长趋势；公司新增客户均来源于商业洽谈；报告期内新增客户交易额增长较为稳定，公司销售量与主要客户产品需求量基本匹配；基于行业需求稳定、客户粘性较高等因素综合考量，公司新增客户虽数量有限，但销售额整体呈增长趋势，现有客户开发模式及订单具备可持续性；

5) 与行业水平相比，公司拥有一定的产品优势。数据电缆行业竞争激烈，公司在行业中具有领先的行业地位；公司与主要客户如大华股份、海康威视合作良好，获得客户优秀供应商资质，合作情况稳定；

6) 公司与大华股份、海康威视交易稳定，各期订单量及销售额整体呈增长趋势，目前在手订单情况不存在下滑趋势；

7) 公司向社保参保人数较低、贸易商、报告期内新合作的供应商采购内容包括铜丝和镀锡铜丝，采购定价方式与公司向其他同类供应商的采购定价方式基本一致，公司向社保参保人数较低、贸易商、报告期内新合作的供应商采购单价与其向同类产品其他供应商采购单价、铜材公开市场价格对比差异较小，采购定价具备公允性；

8) 公司期后经营状况良好，2025 年 1-6 月经营业绩（尚未经审计）较上年

同期总体保持增长趋势，不存在业绩大幅下滑的风险。

(2) 关于销售收入真实性

1) 通过对账单确认收入金额与招股说明书披露的 VMI 收入金额差异主要为亚马逊线上销售部分，公司通过亚马逊平台进行线上销售，非 VMI 模式，根据对账单确认收入；对账单确认收入的数据披露无误；公司收入确认相关单据基本齐备，报告期前期子公司美国希思腾部分客户签收单据存在一定程度的缺失，通过对订单及回款情况的检查，相关收入可以确认，随着内部控制的不断完善，上述境外客户单据情况逐渐减少，与收入确认相关的内部控制健全有效；

2) 外销业务中部分客户规模较小主要系其生产经营并非需要大量劳动力的劳动密集型的行业且境外人力成本较高所致，符合其实际经营情况和整体规模，经访谈问卷确认，其各期采购公司产品除由于自身原因保留的安全备货比例外，其余部分均已完成销售，具备产品消化能力，不存在配合公司囤货的情形；公司不存在向贸易商、经销商销售的情形；

3) 公司主要通过参与展会获取居间商，在日常经营过程中由居间商帮助对接客户需求、获取客户订单、协助发货及后续回款等事项；公司居间费主要以订单销售金额乘以一定居间费率作为计提依据，在收到客户回款后以电汇或者支票方式向居间商支付居间服务费；公司居间商服务费金额与销售价格和回款进度不直接挂钩，居间费用的结算支付与回款进度挂钩，符合行业惯例；主要居间商人员规模较小，对应客户主要为境外客户，居间费比例主要在 1%-5% 范围内；

4) 主要境外客户物流运输记录、资金划款凭证、发货验收单据等与境外收入具有匹配性；报关单目的港、提单提货港与主要境外客户通讯地址存在差异，与客户实际经营情况勾稽一致；

5) 公司涉及第三方回款未在合同中约定由关联方回款，公司已获取主要客户代付协议。

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

报告期内，公司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情况如下：

期 间	金 额	占当期主营业务收入的比例 (%)
2024 年度	2, 150. 43	1. 75

期 间	金 额	占当期主营业务收入的比例 (%)
2023 年度	1,374.47	1.37
2022 年度	2,136.13	2.55

经核查，报告期内，公司仍有部分客户未获取签字或盖章的签收单、对账单及提单的情况，主要为子公司希思腾的客户，由于产品均由境内发往子公司后再进行销售，并非直接销售给境外客户，因此在美国境内销售的该部分客户不涉及报关单或提单等单据资料。此外，该部分业务相对较为零散，客户数量较多，单个客户交易额较小，且境外客户并无提供签收单据的习惯，导致该部分单据资料存在一定的缺失。

对该部分缺失签收单据资料的客户，我们采取核查销售订单、出库单、银行回单及境外子公司资金流水等方式执行替代性核查，此外，我们通过聘请当地第三方机构独立参与美国子公司希思腾的仓库盘点，我们境内线上参与视频盘点，未发现明显异常情形。

我们主要实施了获取境外客户的销售订单、银行回单及境外子公司的资金流水，确认收入真实性的核查程序。

经核查，我们认为：公司各期末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占比均不到 3%，比例较低，并已获取其他相关单据进行替代测试，对该部分客户的交易情况进行了验证，已核实相关收入的真实性和准确性，替代测试具有有效性。

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

(1) 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

1) 外销客户函证回函一致的比例较低的原因

外销客户函证回函一致的比例较低主要系与外销客户入账规则存在一定差异，公司根据取得提单后的提单日期确认收入，客户一般在实际收到货物后入账，存在一定的时间间隔。

2) 各期外销客户回函不符的客户具体情况

期 限	客 户	货币单位	收入差异金额	主要差异原因
-----	-----	------	--------	--------

			(发函-回函)	
2024 年度	KUKDONG ELECTRIC WIRE CO. LTD	人民币	-189.43	
	G.Beres Marketing (1983)Ltd	美元	21.11	
	MONDO PLAST SRL	美元	10.21	
	LONGFIELD LTD.	美元	4.01	
2023 年度	KUKDONG ELECTRIC WIRE CO. LTD	人民币	-258.26	公司按提单时间入账，客户按收货时间入账，系时间差异导致的入账差异
	Madison Technologies	美元	14.47	
	Cablerie Daumesnil	美元	-9.97	
	G.Beres Marketing (1983)Ltd	美元	3.88	
	LONGFIELD LTD.	美元	-3.64	
2022 年度	KUKDONG ELECTRIC WIRE CO. LTD	人民币	213.16	
	Madison Technologies	美元	17.66	
	Cablerie Daumesnil	美元	10.30	
	G.Beres Marketing (1983)Ltd	美元	3.01	
	LONGFIELD LTD.	美元	-0.04	
				系结算差异未调整

针对以上差异，我们已获取公司编制的差异调节表，核实调节表的信息与账面信息一致，获取证据以查验差异金额及原因合理，已查验支持性文件包括相关出库单、报关单、提运单、发票以及收款凭据等。

### 3) 各期内销客户回函不符的客户具体情况

期 限	客 户	货币单位	收入差异金额 (发函-回函)	主要差异原因
2024 年度	耐克森凯讯（上海）电缆有限公司	人民币	-135.48	客户接收到发票时间入账，系客户收票时间差异导致的入账差异
	罗格朗智能电气（惠州）有限公司	人民币	77.74	
	上海电缆研究所有限公司	人民币	-8.53	
	华数传媒网络有限公司	人民币	0.63	
	中国船舶集团有限公司第七一五研究所	人民币	106.43	系客户下属的多个部门都有向公司采购，但其各部门独立核算，回函时的金额未包含对公司所有应付金额，且沟通分部门重新回函意愿较低，已对全年交易执行替代程序
	赣州发展金信诺供应链管理有限公司	人民币	0.45	系期后退货差异
	四川耀强科技有限公司	人民币	0.13	系期后退货及结算差异未调整
	富士康（昆山）电脑接插件有限公司	人民币	0.01	系结算差异未调整

	惠州市德胜电线有限公司	人民币	-	客户未收到发票按估价入账, 开票金额与估价金额存在差异, 合计差异对发生额无影响
2023 年度	罗格朗智能电气(惠州)有限公司	人民币	656.43	客户接收到发票时间入账, 系客户收票时间差异导致的入账差异
	耐克森凯讯(上海)电缆有限公司	人民币	102.96	
	罗森伯格(上海)通信技术有限公司	人民币	-91.46	
	德特威勒(苏州)信息技术科技有限公司	人民币	-32.83	
	华数传媒网络有限公司	人民币	18.01	
	浙江华数广电网络股份有限公司	人民币	14.29	
	上海电缆研究所有限公司	人民币	8.53	系期后退货及结算差异未调整
	富士康(昆山)电脑接插件有限公司	人民币	5.11	
	四川耀强科技有限公司	人民币	0.10	系结算差异未调整
	耐克森(苏州)线缆系统有限公司	人民币	-	因其他年度存在不符事项客户在不符处盖章, 但根据回函信息, 该年度的发生额相符
	协讯电子(吉安)有限公司	人民币	-	系入账时间差异导致发出商品差异, 发生额相符
	浙江正泰电缆有限公司	人民币	-	系双方存在未达账项导致应收账款入账时间差异, 发生额相符
2022 年度	耐克森凯讯(上海)电缆有限公司	人民币	327.36	客户接收到发票时间入账, 系客户收票时间差异导致的入账差异
	耐克森(苏州)线缆系统有限公司	人民币	-41.45	
	德特威勒(苏州)信息技术科技有限公司	人民币	32.83	
	罗森伯格(上海)通信技术有限公司	人民币	-29.82	
	华数传媒网络有限公司	人民币	14.34	
	浙江华数广电网络股份有限公司	人民币	-11.70	
	上海电缆研究所有限公司	人民币	3.10	因其他年度存在不符事项客户在不符处盖章, 但根据回函信息, 该年度的发生额相符
	富士康(昆山)电脑接插件有限公司	人民币	-	
	罗格朗智能电气(惠州)有限公司	人民币	-	
	浙江正泰电缆有限公司	人民币	-	

由上表可知, 内销客户回函差异主要系客户收到发票的时间差异导致的入账差异, 针对以上差异, 我们已获取公司编制的差异调节表, 核实调节表的信息与账面信息一致, 获取证据以查验差异金额及原因是否合理, 已查验支持性文件包

括相关出库单、客户签收单、发票以及收款凭据等。

4) 各期未回函客户情况

期 间	客 户	收入金额
2024 年度	常州八益电缆股份有限公司	835.44
	VZCOMM, S.A. de c.V.	758.90
	罗森伯格（上海）通信技术有限公司	628.73
	中国船舶集团物资有限公司	564.96
	Lynn Electronics	364.01
	NCSI-Abbotsford	259.40
	SelectCom Supply Inc.	216.26
	Colonial Electric Supply-King of Prussia	198.58
	Cable & Wireless Technologies, Inc.	193.93
	Gallant & Wein	184.72
	Independent-Billerica	160.59
	HEATHER Technologies	156.51
	Lynx Communications	122.38
	Turtle & Hughes-Somerset	89.08
	Samson Electrical Supply	81.39
	Nedco- Woodbridge	51.18
	小 计	4,866.05
2023 年度	SAFE AND SECURE INTERNATIONAL	976.87
	Lynn Electronics	331.13
	Colonial Electric Supply-King of Prussia	237.51
	Cable & Wireless Technologies, Inc.	205.79
	Shepherd-Baltimore	138.62
	HEATHER Technologies	129.68
	Samson Electrical Supply	94.15
	Homedepot	76.23
	小 计	2,189.97

2022 年度	Shepherd-Baltimore	307.04
	SAFE AND SECURE INTERNATIONAL	298.45
	Colonial Electric Supply-King of Prussia	210.21
	Lynn Electronics	175.66
	HEATHER Technologies	131.56
	Cable & Wireless Technologies, Inc.	125.94
	Samson Electrical Supply	82.78
	Homedepot	77.93
	小 计	1,409.56

主要未回函客户系外销客户，未回函原因系客户配合回函意愿较低，针对未回函的情况均执行了相应的替代程序，替代测试程序包括获取并检查客户订单、发货单、销售发票、签收单、报关单、提单、记账凭证等资料，检查应收账款期后回款情况，以确定公司销售收入确认时点、金额、记录准确恰当。

(2) 补充对收入贡献较大的客户、新合作客户的函证程序

补充对收入贡献较大客户的函证程序后，客户函证的收入区间分布情况如下：

收入区间	项 目	2024 年度	2023 年度	2022 年度
1,000 万元 以上	客户数量(份)	27	20	19
	发函数量(份)	26	20	19
	相关客户收入金额	98,574.15	78,697.27	65,528.37
	发函金额	97,543.45	78,697.27	65,528.37
	发函金额占相关客户 收入金额比例(%)	98.95	100.00	100.00
500-1000 万元	客户数量(份)	17	14	14
	发函数量(份)	15	10	12
	相关客户收入金额	11,440.21	9,960.23	10,399.34
	发函金额	10,124.93	7,187.04	8,595.90
	发函金额占相关客户 收入金额比例(%)	88.50	72.16	82.66
100-500 万 元	客户数量(份)	61	53	33
	发函数量(份)	22	25	10
	相关客户收入金额	14,207.14	12,760.53	7,198.88
	发函金额	5,884.76	6,845.48	2,472.55
	发函金额占相关客户	41.42	53.65	34.35

	收入金额比例 (%)			
100 万元以下	客户数量 (份)	310	235	257
	发函数量 (份)	5	3	7
	相关客户收入金额	5,022.10	3,920.72	4,484.49
	发函金额	325.06	170.38	294.75
	发函金额占相关客户收入金额比例 (%)	6.47	4.35	6.57
合 计	客户数量 (份)	415	322	323
	发函数量 (份)	68	58	48
	收入金额	129,243.59	105,338.75	87,611.09
	发函金额	113,878.20	92,900.18	76,891.57
	发函金额占收入金额比例 (%)	88.11	88.19	87.76

补充对新合作客户的函证程序后，客户函证的收入区间分布情况如下：

分 类	项 目	2024 年度	2023 年度	2022 年度
新客户	客户数量 (份)	157	88	86
	发函数量 (份)	15	10	3
	相关客户收入金额	9,695.11	4,370.89	3,756.18
	发函金额	6,945.95	3,075.23	2,700.83
	发函金额占相关客户收入金额比例 (%)	71.64	70.36	71.90
老客户	客户数量 (份)	258	234	237
	发函数量 (份)	53	48	45
	相关客户收入金额	119,548.48	100,967.86	83,854.91
	发函金额	106,932.26	89,824.95	74,190.74
	发函金额占相关客户收入金额比例 (%)	89.45	88.96	88.48
合 计	客户数量 (份)	415	322	323
	发函数量 (份)	68	58	48
	相关客户收入金额	129,243.59	105,338.75	87,611.09
	发函金额	113,878.20	92,900.18	76,891.57
	发函金额占相关客户收入金额比例 (%)	88.11	88.19	87.76

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

报告期内，我们通过实地走访主要客户，参观其生产经营场所，了解客户实



际使用情况，对部分客户补充调查问卷，了解其与公司交易的真实性、交易额增长是否为正常备货行为、期末库存情况、公司交易额占其同类采购比例情况等信  
息，确认交易的真实性，明确不存在客户配合公司交易提前囤货的情形。

报告期各期，境外客户实地走访范围包括：韩国、澳大利亚等多个国家。

我们主要实施了以下核查程序：

(1) 实地走访报告期内主要客户，了解其生产经营及实际使用情况；询问客  
户向公司采购的基本情况，是否真实及其销售占比情况；

(2) 对部分规模较小的境外客户补充问卷调查，了解其采购公司产品的销售  
情况，是否存在提前囤货的情形。

我们认为，公司主要客户实际经营地点真实，其采购需求增加均为正常经营  
所需，不存在配合公司进行提前囤货的情形。

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

(1) 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

1) 2024 年度

采购主体	供应商名称	采购金额 (A)	回函金额 (B)	差异金额 C=A-B	回函金额不一致的原因
公司	宜兴市意达铜业有限公司	39,830.26	40,254.42	-424.16	公司按验收入库时间入账，供应商按发货时间入账。2024 年 12 月末的部分采购订单，尚未到货验收，公司已于 2025 年 1 月签收货物并验收入库
江西子公司	宜兴市意达铜业有限公司	4,826.48	4,827.57	-1.09	系价格调整差异。2024 年 12 月因铜价变动调整采购单价，对方于 2025 年 1 月份开票入账
公司	杭州临安杰森包装制品有限公司	358.74	358.74		该询证函应付账款余额回函不符，采购金额无差异。应付账款差异 2 元，系对方记账尾差
公司	浙江双胤科技有限公司	541.82	542.10	-0.28	公司按验收入库时间入账，供应商按发货时间入账。2024 年 12 月末的部分采购订单，尚未到货验收，公司已于 2025 年 1 月签收货物并

					验收入库
--	--	--	--	--	------

2) 2023 年度

采购主体	供应商名称	采购金额 (A)	回函金额 (B)	差异金额 C=A-B	回函金额不一致的原因
公司	宜兴市意达铜业有限公司	29,514.49	29,361.57	152.92	公司按验收入库时间入账，供应商按发货时间入账。2022 年 12 月末的部分采购订单，尚未到货验收，公司已于 2023 年 1 月签收货物并验收入库
公司	广东安拓普聚合物科技股份有限公司	527.76	537.94	-10.18	系价格调整差异，2023 年 12 月底双方调价入账差异 10.18 万元
公司	浙江百川导体技术股份有限公司	127.24	127.88	-0.64	公司按验收入库时间入账，供应商按发货时间入账。2023 年 12 月末的部分采购订单，尚未到货验收，公司已于 2024 年 1 月签收货物并验收入库
公司	杭州临安杰森包装制品有限公司	285.21	285.49	-0.28	系暂估入账差异。2023 年 12 月底双方暂估入账差 0.28 万元

3) 2022 年度

采购主体	供应商名称	采购金额 (A)	回函金额 (B)	差异金额 C=A-B	回函金额不一致的原因
公司	宜兴市意达铜业有限公司	27,368.33	27,157.69	210.64	公司 2022 年 12 月支付货款金额 100.00 万元对方于 2023 年入账；公司按验收入库时间入账，供应商按发货时间入账，2022 年 12 月末的部分采购订单，尚未到货验收，公司 2023 年 1 月签收货物并验收入库；公司按验收入库时间入账，供应商按发货时间入账，2021 年 12 月末的部分采购订单，尚未到货验收，公司 2022 年 1 月签收货物并验收入库
公司	浙江双胤科技有限公司	197.88	191.78	6.10	公司按验收入库时间入账，供应商按发货时间入账。2021 年 12 月末的部分采购订单，尚未

					到货验收，公司 2022 年 1 月签收货物并验收入库
--	--	--	--	--	-----------------------------

注：回函金额按照回函含税采购金额剔除进项税后加上不含税暂估金额计算所得

## （2）采取的替代核查程序

供应商回函除宜兴市意达铜业有限公司外，其他回函不符的差异金额均较小。供应商回函差异主要原因如下：1) 双方开票或付款入账的时间差异；2) 临近期末供应商发出的材料，双方暂估金额存在差异。

对于所有回函不符函证，我们执行替代性程序如下：

- 1) 获取公司编制的回函差异调节表及说明，询问并了解差异形成原因；
- 2) 获取和检查全部差异调节所对应的原始凭据，包括会计凭证、合同订单、发票、入库单、物流单据、签收单据、验收单据、付款凭证等支持性文件，确认差异调节的准确和完整，核查公司账面金额是否准确。

针对回函差异较大的宜兴市意达铜业有限公司，增加了以下核查程序

- 1) 通过实地走访程序对 2022 年至 2024 年采购金额进行确认；
- 2) 获取对方盖章确认的回函差异调节表，确认双方采购金额差异系双方入账时间差异。

## 三、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。（审核问询函问题 3）

（一）说明正导光电未将对外投资业务转让给公司的原因，投资业务的具体内容，与公司业务是否相关、投资标的与客户或供应商是否相关，公司现有业务是否存在来源于正导光电的情形

1. 正导光电未将对外投资业务转让给公司的原因

截至本回复出具日，正导光电对外投资业务的情况如下：

被投资企业名称	持股比例	投资状态	被投资企业状态
宁波梅山保税港区衡盈芳华创业投资合伙企业（有限合伙）	12.1951%	持有	存续
浙江南浔农村商业银行股份有限公司	0.2998%	持有	存续

正导光电未将对外投资业务转让给公司的原因如下：

（1）业务关联度有限

正导光电系基于获取投资收益的目的而进行的财务投资，其中浙江南浔农村商业银行股份有限公司主营业务为金融业务，宁波梅山保税港区衡盈芳华创业投资合伙企业（有限合伙）主营业务为对外投资业务，为在中国基金业协会备案的私募基金（备案编码：SET267），上述对外投资业务均与公司主营业务领域缺乏直接的上下游协同或技术互补，业务关联度有限，无法形成显著的经营协同效应。

（2）受让成本高、占用营运资金

1) 因宁波梅山保税港区衡盈芳华创业投资合伙企业（有限合伙）无公开交易数据，若公司按照正导光电的投资成本受让宁波梅山保税港区衡盈芳华创业投资合伙企业（有限合伙）合伙份额，需支付人民币 500 万元。

2) 浙江南浔农村商业银行股份有限公司股份为非上市公司，根据淘宝网阿

里拍卖显示的公开信息：

序号	交易股数 (股)	结拍时间	评估价格 (元)	成交价格 (元)	交易单价 (元/ 股)
1	1,381,829	2024.11.14	5,969,501	3,852,500	2.79
2	34,259	2023.1.15	128,814	95,979	2.80
3	571,001	2022.11.28	2,146,964	1,716,000	3.01

如上所示，根据查询的浙江南浔农村商业银行股份有限公司股份公开拍卖信息，浙江南浔农村商业银行股份有限公司股份的交易单价在 2.79-3.01 元/股；截至本回复出具日，正导光电持有浙江南浔农村商业银行股份有限公司 3,916,850 股股份，若按照每股 2.79 元/股进行受让，需支付人民币 1,092.80 万元。

综上，若正导光电将对外投资业务转让给公司，受让上述业务需支付较高对价，将占用大量营运资金，不利于公司保持充足流动性以支持主营业务的生产经营与扩张。

(3) 风险隔离需求

正导光电上述两项对外投资，投资对象均为非上市公司，流动性相对不足，直接变现能力较差；且业务均存在一定的市场及经营波动风险，保留在正导光电可避免该风险直接传导至公司，从而保障公司经营的稳定性与财务的稳健性。

综上，为确保公司专注核心业务、保持资金灵活性及降低经营风险，正导光电未将对外投资业务转让给公司。

2. 投资业务的具体内容，与公司业务是否相关、投资标的与客户或供应商是否相关

截至本回复出具日，正导光电对外投资的具体情况如下：

序号	投资对象名称	实缴资本/持有股数
1	宁波梅山保税港区衡盈芳华创业投资合伙企业（有限合伙）	500.00 万元
2	浙江南浔农村商业银行股份有限公司	3,916,850.00 股

注：正导光电持有的浙江南浔农村商业银行股份有限公司股份数包含初始受让股份及浙江南浔农村商业银行股份有限公司历年配股增加的股份

上述对外投资中，正导光电对宁波梅山保税港区衡盈芳华创业投资合伙企业（有限合伙）及浙江南浔农村商业银行股份有限公司均为财务投资，其中浙江南

浔农村商业银行股份有限公司主营业务为金融业务，与公司业务、客户及供应商均无关。

宁波梅山保税港区衡盈芳华创业投资合伙企业（有限合伙）主营业务为对外投资业务，为在中国基金业协会备案的私募基金（备案编码：SET267），对宁波梅山保税港区衡盈芳华创业投资合伙企业（有限合伙）的投资为对基金出资，与公司业务无关。基金的主要投向具体情况如下：

序号	名称	主营业务	投资时间	认缴出资额（万元）
1	上海衡明企业管理有限公司	企业管理咨询，商务信息咨询，市场营销策划，会务会展服务	2017 年	4,950.00
2	上海衡琛创业投资中心（有限合伙）	私募基金，创业投资，投资管理，实业投资，资产管理，投资咨询，商务信息咨询	2016 年	500.00
3	英韧科技股份有限公司	专注存储技术，通过自主研发赋能芯片设计，主要产品为半导体集成电路芯片（IC）、固态硬盘和存储系统等解决方案	2020 年	54.2238
4	北京佰才邦技术股份有限公司	专注于 5G/4G 无线宽带接入解决方案	2020 年	46.729
5	上海衡芯生物科技有限公司	生物科技、电子科技领域技术开发及转让、医药咨询、仪器设备销售和进出口业务	2020 年	6.8421

注：上海衡琛创业投资中心（有限合伙）为在中国基金业协会备案的私募基金（备案编码：SET267），截至本说明出具日，该基金已提前清算，无其他对外投资

如上所示，宁波梅山保税港区衡盈芳华创业投资合伙企业（有限合伙）的投资标的与公司客户或供应商均无关。

### 3. 公司现有业务是否存在来源于正导光电的情形

公司主要业务为弱电线电缆和精密导体的设计、生产和销售。产品销往五大洲，被广泛应用于安防、智能通信、军工、消费电子等领域。公司及子公司均为高新技术企业，子公司江西正导是国家级专精特新“小巨人”企业。公司现有业务为依靠公司技术实力和市场积累形成的。公司拥有的核心技术均为自主研发，主要依托公司研发团队的长期技术积累和行业经验形成。公司在发展过程中，通过自身发展逐渐积累客户资源，现已与海康威视、大华股份、罗格朗、耐克森等国内外知名企业建立了稳定的合作关系。

自成立以来，公司不断研发生产电缆产品，并取得了多项认证证书。2006年，数据电缆产品取得美国 UL 安全认证；2009 年，数据电缆和通信电缆产品取得欧盟 CE 认证；2011 年，数据电缆产品取得北美 ETL 性能与安全认证；2017 年数据电缆和通信电缆产品取得欧盟 CPR 安全认证；2018 年，数据电缆产品取得韩国 KS 认证。

2021 年 12 月，正导光电将 PVC 材料业务相关的机器设备及原材料转让给公司后，已不存在实质性的经营业务，在业务上与公司已不存在关联性。

综上，除部分自用的 PVC 材料生产业务外，公司现有业务均为自主发展形成，不存在来源于正导光电的情形。

## （二）说明公司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

### 1. 公司向正导光电公司采购产品的金额及占比、采购数量

2021 年度，公司向正导光电公司采购产品的金额及占比、采购数量如下表所示：

原材料类型	采购数量(kg)	采购金额(万元)	采购占比(%)
护套料	4,670,979.58	4,376.72	73.73
绝缘料	279,800.00	286.05	15.61
其 他	/	445.05	0.54
合 计	/	5,107.82	59.48

注 1：其他系绝缘料、护套料的生产原料树脂粉、增塑剂等

注 2：采购占比为向正导光电采购该类产品金额占公司 2021 年该类产品采购总金额的比例

### 2. 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

2021 至 2022 年度，公司与正导光电应付账款明细如下：

2021 年期初金额	采购付款金额	采购金额含税 [注]	余 额
1,656.41	7,428.25	5,771.84	

[注] 对应不含税采购金额 5,107.82 万元

2021 至 2022 年度，正导光电收到公司的采购款 7,428.25 万元具体去向如下：

资金去向	金 额
支付供应商货款	4,736.38
拆出资金给公司	1,561.00
支付员工工资、费用款等	1,130.88
合 计	7,428.25

其中支付供应商货款主要明细如下：

供应商名称	金 额
泰州联成塑胶工业有限公司	782.80
浙江伟博化工科技有限公司	681.69
宁波炜烨塑化有限公司	467.82
昆山合峰化工有限公司	432.15
浙江明日氯碱化工有限公司	332.18
青岛海湾化学股份有限公司	248.67
昆山玮峰化工有限公司	246.42
扬中市全通橡塑科技有限公司	184.32
盐城市朗创新材料有限公司	162.34
其他供应商	1,197.98
小 计	4,736.38

如上表明细所示，正导光电收到采购款后主要用于支付供应商货款及日常经营所需款项。其中 1,561.00 万元通过借款形式支付给公司，公司相应按照中国人民银行发布的《金融机构人民币贷款基准利率》中贷款期限一年以内(含一年)的贷款利率支付其利息，并于 2022 年 9 月全额归还其本息。采购款未实际流向公司实际控制人或相关主体。

**(三) 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，详细论证公司向正导光电采购单价与向其他供应商采购单价、公司自产单位成本存在差异的原因。进一步说明正导光电向公司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**

1. 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，详细论证公司向正导光电采购单价与向其他供应商采购单价、公司自产单位



成本存在差异的原因

(1) 等级温度高低和特殊性能等差异对绝缘料、护套料价格的影响

1) 等级温度对绝缘料、护套料价格的影响

绝缘料、护套料常规产品的等级温度标准为 70 度（以下简称常规产品），该类产品使用常规增塑剂 TOTP，适用的工作温度区间为负 15 度至正 70 度。当材料要求耐温等级高于 70 度时，每增加一个等级就会要求增加一定量的高温增塑剂 TOTM。当材料超过 105 度后就需进行特殊改性，增加丁腈橡胶等改性剂，同时将标准产品配方中的热稳定剂更换为价格更高的 105 度热稳定剂。同理当材料要求耐低温等级低于负 15 度时，每增加一个等级需求就要求增加一定量的低温增塑剂 DOA 或 DOS。当材料有更高的低温要求时，就需进行特殊改性，增加丁腈橡胶等改性剂。如果材料要求同时耐高温和低温时需要同时增加高温增塑剂 TOTM 和低温增塑剂 DOA 或 DOS。一般情况下，高温增塑剂 TOTM 比常规增塑剂 TOTP 单价高 10 元/KG，低温增塑剂 DOA 或 DOS 比常规增塑剂 TOTP 单价高 18 元/KG。

故随着等级温度要求增加，增加增塑剂及丁腈橡胶等材料投入，相应产品单位成本和单位售价也会增加。

2) 阻燃要求对护套料、绝缘料价格的影响

护套料、绝缘料常规产品，一般会添加 30%左右不等的碳酸钙。当相关产品有阻燃要求时，需要使用单价更高的阻燃剂氢氧化铝和氢氧化镁替代碳酸钙。生产阻燃要求更高的绝缘料、护套料时需要添加三氧化二锑、十溴二苯乙烷和硼酸锌等单价较高的其他阻燃剂。一般情况下，碳酸钙的价格一般在 1,000-2,000 元/吨之间，氢氧化铝和氢氧化镁的价格在 4,500-5,500 元/吨之间，三氧化二锑价格在 45,000-80,000 元/吨之间，硼酸锌价格在 16,000-20,000 元/吨之间，十溴二苯乙烷价格在 45,000-80,000 元/吨之间。

综上所述，护套料、绝缘料产品的阻燃要求越高，会增加单价较高的阻燃剂材料投入，相应产品单位成本和单位售价也会增加。

3) 其他特殊要求对护套料、绝缘料价格的影响

部分护套料、绝缘料产品要求具备不同耐腐蚀性、耐老化、柔软度和硬度等特性，该部分特殊需求需要在常规生产配方下添加相关性能的添加剂材料，添加剂材料投入的增加，相应产品单位成本和单位售价也会增加。

(2) 公司向正导光电采购单价与向其他供应商采购单价差异的原因

公司向正导光电采购单价与向其他供应商采购单价存在差异主要系公司采购护套料、绝缘料在等级温度和特殊性能上存在差异。

1) 护套料

公司向正导光电采购护套料的平均采购单价及向其他供应商采购护套料的平均采购单价对比如下：

供应商	平均采购单价（元/kg）	与正导光电采购单价偏差（元/kg）
杭州红其线缆材料有限公司（以下简称为红其线缆）	8.39	0.98
杭州三元电缆有限公司（以下简称三元电缆）	8.81	0.56
宜兴市周铁橡塑材料厂	11.44	2.07
浙江万马高分子材料集团有限公司（以下简称为万马集团）	11.71	2.35
正导光电	9.37	-

注：采购单价偏差系绝对值

① 因公司向其他供应商采购的护套料等级温度主要为 70℃，故对公司向正导光电采购不同等级温度下（其他性能相同的情况）护套料的单价进行比较如下：

项目	平均单价（元/kg）	物料信息	等级温度
护套料	10.55	H/UV-90	90℃
	10.08	H/UV-80	80℃
	9.18	H/UV-70	70℃

如上表所示，随着等级温度要求提高，公司向正导光电采购护套料价格相应增加。公司向红其线缆及三元电缆采购的护套料，主要为等级温度 70 度的护套料，而公司向正导光电采购产品包含了不同等级温度的护套料，故公司向正导光电采购的护套料采购单价高于向红其线缆及三元电缆采购的护套料的单价。宜兴市周铁橡塑材料厂供应的是透明护套料，由于使用了特殊材质，单价相对较高；万马集团提供的则主要是 H/CM-UL-75、WMC-2751X0 等阻燃护套料，这类产品单价更高，故公司向万马集团及宜兴市周铁橡塑材料厂采购的护套料采购单价较高。

② 因正导技术向其他供应商采购的护套料等级温度主要为 70℃，故主要选取与其他供应商采购的相同/相似型号护套料进行比价，公司向正导光电采购单价与向其他供应商采购单价对比如下：

供应商	平均 单价 (元 /kg)	物料 信息	等级 温度	特殊性能对价格的影响	性能标准 (国内外)
红其线缆	8.73	H-70	70℃	H-70 是一种标准耐温等级为 70℃的聚氯乙烯 (PVC) 护套料, 密度约为 1.38-1.42g/cm <sup>3</sup>	国标 GB/T8815
	8.10	H-70-1	70℃	密度为 1.43-1.46g/cm <sup>3</sup> (标准密度约 1.38-1.42g/cm <sup>3</sup> )。PVC 护套料其配方核心主材料为: PVC 树脂粉 (2021 年均价为 8.34 元/kg, 密度约为 1.38g/cm <sup>3</sup> ) 占比 35-55%, 增塑剂 (2021 年 DOTP 主增塑剂均价为 12.65 元/kg, 密度约为 0.98g/cm <sup>3</sup> ) 占比 15-30%, 填充料碳酸钙 (2021 年均价约为 1 元/kg, 密度约为 2.71 g/cm <sup>3</sup> ) 占比 15-35%。因此提高密度相应多添加碳酸钙, 而碳酸钙单价相对较低, 所以相应的成本及售价降低	国标 GB/T8815
	8.14	H-70-2	70℃	其密度为 1.45-1.48g/cm <sup>3</sup> (标准密度约 1.38-1.42g/cm <sup>3</sup> )。PVC 护套料其配方核心主材料为: PVC 树脂粉 (2021 年均价为 8.34 元/kg, 密度约为 1.38g/cm <sup>3</sup> ) 占比 35-45%, 增塑剂 (2021 年 DOTP 主增塑剂均价为 12.65 元/kg, 密度约为 0.98g/cm <sup>3</sup> ) 占比 15-30%, 填充料碳酸钙 (2021 年均价约为 1 元/kg, 密度约为 2.71 g/cm <sup>3</sup> ) 占比 20-35%。因此提高密度相应多添加碳酸钙, 而碳酸钙单价相对较低, 所以相应的成本及售价降低	国标 GB/T8815
三元电缆	8.81	H-70	70℃	H-70 是一种标准耐温等级为 70℃的聚氯乙烯 (PVC) 护套料, 密度约为 1.38-1.42g/cm <sup>3</sup>	国标 GB/T8815
正导光电	9.30	H-70 —SL (TCL )	70℃	增加耐光色牢度要求, 要求材料长期在室外颜色不变色。添加了部分耐低温增塑剂和耐高温增塑剂、抗 UV 紫外线剂, 与标准 H-70 相比, 成本及定价相应增加	国标 GB/T8815
	9.44	HR/UV -70 耐寒 -20	70℃	具备抗 UV 紫外线和-20 度低温冲击性能, 相应添加了抗 UV 紫外线剂和耐低温增塑剂, 与标准 H-70 相比, 成本及定价相应增加	国标 GB/T8815
	9.36	HR/UV -70 耐寒 -40	70℃	具备抗 UV 紫外线和-40 度低温弯曲性能, 添加了部分耐低温增塑剂、抗 UV 紫外线剂和 CPE 增韧, 与标准 H-70 相比, 成本及定价相应增加	国标 GB/T8815
	9.18	H/UV- 70	70℃	具备抗 UV 紫外线性, 添加了抗 UV 紫外线剂, 与标准 H-70 相比, 成本及定价相应增加	国标 GB/T8815
	10.10	H/UV- 70-BM	70℃	具备阻燃和抗 UV 紫外线性, 添加了部分三氧化二锑阻燃剂、抗 UV 紫外线剂, 与标准 H-70 相比, 成本及定价相应增加	国标 GB/T8815/EN50575
	9.82	HR-70 -BM	70℃	具备阻燃和柔软性能, 添加了部分三氧化二锑阻燃剂、增韧剂, 与标准 H-70 相比, 成本及定价相应增加	国标 GB/T8815/EN50575
万马集团	21.46	H/CM- UL-75	75℃	一方面, 采用大量三氧化二锑阻燃剂和抑烟剂、耐高温稳定剂、耐高温增塑剂、耐紫外线剂, 而且具有柔软要求, 相应成本增加, 单价较高; 另一方面, 按照客户要求, 需要更高产品阻燃等级, 故单价较高	UL1581 (VW-1 Vertical Wire Flame Test-VW-1 垂直电线火焰测试), 或 UL1685 中的 FT4/IEE1202 测试 (垂直托架火焰测试)

供应商	平均 单价 (元 /kg)	物料 信息	等级 温度	特殊性能对价格的影响	性能标准 (国内外)
	9.29	H/CPR -E-1	70℃	达到 IEC60332-1 单根燃烧试验标准需要添加三氧化二锑等阻燃剂，与标准 H-70 相比，成本及定价相应增加	国标 GB/T8815/EN50575
宜兴市周铁橡塑材料厂	11.44	桔色半透明 PVC 护套料	70℃	具备抗氧化性能同时保持一定透光性的护套料。其使用了耐高温及透明稳定剂，且添加了部分耐高温增塑剂、耐紫外线剂、增韧剂，且透明的要求不可添加碳酸钙作填充料，密度偏小(1.33-1.37g/cm³)，所以价格较高	国标 GB/T8815

如上表所示，在等级温度要求相同的情况下，公司向正导光电采购的护套料均具备其他性能，相应成本增加；同时公司向正导光电采购产品包含了不同等级温度的护套料，故其向正导光电采购的护套料采购单价因采购产品存在特殊性能、温度等级要求较高与向红其线缆及三元电缆采购的标准护套料的单价存在差异具有合理性。由于从万马集团及宜兴市周铁橡塑材料厂采购的护套料有较高的特殊性能要求，相应其采购单价明显高于其他单位采购单价。

## 2) 绝缘料

公司向正导光电采购绝缘料的平均采购单价及向其他供应商采购绝缘料的平均采购单价对比如下：

供应商	平均采购单价（元/kg）	与正导光电采购单价 偏差（元/kg）
红其线缆	8.74	1.48
万马集团	13.27	3.05
正导光电	10.22	-

注：采购单价偏差系绝对值

① 因正导技术向其他供应商采购的绝缘料等级温度主要为 70℃，故对公司向正导光电采购不同等级温度下（其他性能相同的情况）绝缘料的单价进行比较：

项目	平均单价（元/kg）	物料信息	等级温度
绝缘料	11.59	J-105-BM	105℃
	10.89	J-90-BM	90℃
	10.64	J-80-BM	80℃
	10.49	J-70-BM	70℃

如上表所示，随着等级温度要求提高，公司向正导光电采购绝缘料价格相应增加。公司向红其线缆采购的产品主要为等级温度为 70 度的普通绝缘料，向正导光电采购的涵盖等级温度在 75 度到 105 度的不同价格段位，故公司向正导光

电采购的绝缘料采购单价高于向红其线缆采购的绝缘料的单价。公司向万马集团采购的 WMC-9052 本色规格绝缘料，等级温度为 105 度，同时满足美国 UL 标准，故公司向万马集团采购的绝缘料采购单价较高。

② 因正导技术向红其线缆采购的绝缘料等级温度均为 70℃, 故主要选取与其他供应商采购的相同/相似型号绝缘料进行比价，公司向正导光电采购单价与向其他供应商采购单价对比如下：

供应商	平均 单价 (元 /kg)	物料 信息	等级 温度	特殊性能	性能标准 (国内外)
红其线缆	8.74	J-70	70℃	J-70 是行业中最普通的绝缘材料，其密度约为 1.42-1.44g/cm <sup>3</sup> （PVC 绝缘料的标准密度约为 1.38-1.42g/cm <sup>3</sup> ），长期工作温度在 70 度	国标 GB/T8815
正导光电	10.49	J-70- BM	70℃	相较于 J-70 其增加了阻燃特性，故添加了部分三氧化二锑阻燃剂。和标准 J-70 相比，阻燃特性的要求相应增加其产品成本，相应产品售价增加	国标 GB/T8815、 EN50575
	9.93	JR/UV -70	70℃	相较于 J-70 其增加了柔软、抗 UV 特性，和标准 J-70 相比其柔软抗 UV 性能及柔软要求相应增加其产品成本，相应产品售价增加	国标 GB/T8815
	9.92	JR-70	70℃	相较于 J-70 其增加了柔软特性，和标准 J-70 相比其柔软要求相应增加其产品成本，相应产品售价增加	国标 GB/T8815
	9.38	J/UV- 70	70℃	相较于 J-70 其增加了抗 UV 紫外线特性。和标准 J-70 相比，抗 UV 紫外线要求相应增加其产品成本，相应产品售价增加	国标 GB/T8815
万马集团	13.27	WMC-9 052	105℃	WMC-9052PVC 通过配方优化（如增塑剂、稳定剂、填料的改进）提升了耐热性能，适用于对温度要求高于常规 PVC 但对成本敏感的场景。该绝缘料等级温度为 105 度，同时满足美国 UL 标准，采用大量三氧化二锑阻燃剂、抑烟剂、耐高温稳定剂、耐高温增塑剂和耐紫外线剂，相应售价较高	美国 UL758

注：2021 年度，公司采购万马集团绝缘料等级温度均为 105℃

如上表所示，在等级温度要求相同的情况下，公司向正导光电采购的绝缘料具备其他性能，相应成本增加，同时公司向正导光电采购产品包含了不同等级温度的绝缘料，故公司向正导光电采购绝缘料的采购单价因采购产品特性存在特殊性能、温度等级要求较高与其向红其线缆采购的标准绝缘料单价存在差异具有合理性；由于公司从万马集团采购的绝缘料等级温度及其他特殊性能要求高于公司向正导光电采购及向红其线缆采购的绝缘料，相应其采购单价明显高于其他单位采购单价具有合理性。

(3) 公司向正导光电采购单价与公司自产成本差异的原因

2021 年至 2024 年，公司自行生产成本和 2021 年向正导光电采购单价对比情况如下所示：

期间	对比类型	护套料单位生产成本/采购单价（元/kg）	绝缘料单位生产成本/采购单价（元/kg）
2024 年	公司自行生产	6.81	7.00
2023 年	公司自行生产	6.45	7.79
2022 年	公司自行生产	7.92	8.13
2021 年 12 月	公司自行生产	8.03	8.92
2021 年	向正导光电采购	9.37	10.22

如上所述，护套料、绝缘料等 PVC 原材料的等级温度高低和特殊性能会影响护套料及绝缘料的价格，但报告期内，公司向正导光电采购护套料及绝缘料规格与公司自产产品规格不存在显著差异，故公司向正导光电采购单价与公司自产成本的差异受到原材料的等级温度高低和特殊性能的影响较小。公司向正导光电采购单价与公司自产单位成本存在差异，主要原因系采购时间点原材料价格差异及正导光电向公司销售价格包含正导光电生产经营的合理利润。

1) 原材料价格影响

由于护套料和绝缘料市场定价原则为“材料成本+加工费”，在生产过程中其材料成本占产品成本比例超 90%，护套料和绝缘料生产成本及销售单价受主要材料树脂粉等材料价格波动影响大，故处于材料价格较高区间采购的正导光电单价会高于公司自产单位成本。

正导光电采购的时间是自 2021 年 1 月至 2021 年 11 月，公司自产从 2021 年 12 月开始，2021 年影响 PVC 材料成本的树脂粉市场价格波动较大，2021 年 1-10 月大幅上涨处于高位，自 2021 年 11 月开始回落，2023 年和 2024 年趋于平稳。

2021 年 1-11 月正导光电护套料、绝缘料生产原材料树脂粉和增塑剂平均采购单价及 2021 年 12 月公司自产护套料、绝缘料采购生产原材料树脂粉和增塑剂平均采购单价变动如下：

单位：元/kg

项目	1 月	2 月	3 月	4 月	5 月	6 月	7 月	8 月	9 月	10 月	11 月	12 月
树脂粉	6.96		8.85	8.43	8.52	8.42	8.36	8.64	9.86	10.86	8.87	8.38
增塑剂	9.40	12.39	11.89	10.90	12.01	11.73	13.17	13.54	12.79	11.57	9.69	8.99

注：因 2021 年 2 月光电未采购树脂粉故无数据

2022 年至 2024 年，公司自产护套料、绝缘料采购生产原材料树脂粉和增塑



剂平均采购单价变动如下：

单位：元/kg

项目	2022 年	2023 年	2024 年
树脂粉	7.17	5.59	5.16
增塑剂	9.90	9.64	9.43

如上表所示，因 2021 年 1-11 月护套料、绝缘料主要生产原材料价格整体处于上升趋势且平均价格高于公司自产时采购相关原材料价格，故整体而言，公司向正导光电采购单价高于公司自产单位成本具有合理性。

2) 合理利润影响

正导光电对公司的销售系按照“成本+合理利润”的原则进行定价，故其定价在同样产品下会高于公司自产单位成本。

2021 年，正导光电 PVC 护套料、绝缘料生产成本及毛利率如下所示：

期间	主营业务收入（元）	主营业务成本（元）	毛利率（%）
2021 年 1-11 月	46,747,394.24	43,701,100.48	6.52

注：财务数据来源于正导光电未审财务报表。

因正导光电开展生产销售业务需要合理利润，故对于相同产品，其对公司的售价高于公司自产单位成本。

综上所述，因不同采购时点绝缘料及护套料原料价格差异及正导光电向公司销售价格包含正导光电生产经营的毛利率，在等级温度及其他性能要求差异不大的情况下，公司向正导光电采购绝缘料和护套料单价高于公司自产成本具有合理性。

2. 进一步说明正导光电向公司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

2021 年万马股份的高分子材料产品的毛利率为 12.81%，正导光电向公司销售产品毛利率为 6.52%低于其毛利率，主要系产品类型和定位不同、生产规模及成本管控能力差距以及付款结算政策差异所致，具体原因说明如下：

(1) 销售产品的类型不完全重叠

万马股份高分子材料产品为化学交联、硅烷交联、PVC、低烟无卤、阻燃 PE 等产品，其未单独披露护套料、绝缘料业务毛利率，披露毛利率的材料业务产品范围较广，与正导光电护套料、绝缘料等产品不完全重叠。

万马股份拥有国际先进的交联技术生产线（瑞士布斯生产线），高精度的检测设备（OCS）以及世界上最先进的物理发泡串联生产线（奥地利罗森泰生产线），麦拉菲尔串联线等，是国内唯一一家掌握电缆绝缘料后吸法工艺技术并产业化的公司，也是唯一一家有能力开发抗水蚀电缆绝缘料的公司，拥有 220kV 化学交联聚乙烯超高压电缆用绝缘料、110kV 及 66kV 化学交联聚乙烯高压电缆用绝缘料；35kV 及以下化学交联聚乙烯电缆用绝缘料、35kV 及以下化学交联黑色聚乙烯架空电缆用绝缘料等特色产品。该部分高端产品具备定价优势。

正导光电销售的护套料、绝缘料产品不具备上述特色产品的定价优势。正导光电销售的护套料、绝缘料产品，工艺相对简单、设备投入相对较小，生产此类产品入门槛低，市场竞争较为激烈。护套料、绝缘料市场定价原则为“材料成本+加工费”，由于护套料、绝缘料业务具有“料重工轻”的特点（材料成本占总成本 90%以上），导致价格敏感度极高，议价空间被严重压缩，因此正导光电护套料、绝缘料毛利率偏低为正常情况。

## （2）生产规模及原材料成本控制能力不同

万马股份为行业内规模大、品类全的综合材料服务商，万马股份生产的化学交联电缆料和硅烷交联电缆料销量均为行业第一，超高压绝缘料为国产品牌销量第一，屏蔽料、低烟无卤、PVC 销量行业前三。2021 年万马股份高分子材料的年产量为 348,710.78 吨，正导光电护套料、绝缘料产能为每年 5000 吨左右，其生产规模明显低于万马股份，生产规模效应不明显，因此正导光电护套料、绝缘料毛利率偏低为正常情况。

万马股份作为行业内规模大、品类全的综合材料服务商能够凭借采购量大、供应链整合能力强，对原材料具备更强的议价能力，有效控制成本上升压力。正导光电业务规模较小，缺乏采购规模效应；同时，其单一产品绝缘料、护套料材料生产依赖石油化工衍生品（如树脂粉、增塑剂），在原材料价格上涨周期中，难以转嫁成本压力，导致毛利率被侵蚀。

## （3）付款周期不同

付款周期方面，万马股份使用 6 个月以内的银行承兑汇票结算，考虑承兑结算因素，实际账期约为 210 天；正导光电付款采用银行电汇结算，实际账期约为 90 天。在相同产品情况下，正导光电的付款周期更短，在相关产品定价时会考



虑付款周期的影响，降低相关产品的销售定价，相应产品毛利率会偏低。

#### **（四）核查程序及核查意见**

针对上述事项，我们主要实施了以下核查程序：

1. 对正导光电的实际控制人进行访谈，了解正导光电对外投资业务的具体内容，了解与公司业务、客户及供应商是否相关，了解正导光电未将对外投资业务转让给公司的原因；查阅宁波梅山保税港区衡盈芳华创业投资合伙企业（有限合伙）出具的说明，了解宁波梅山保税港区衡盈芳华创业投资合伙企业（有限合伙）基金主要投向的具体情况；登录国家企业信用信息公示系统网站（<http://www.gsxt.gov.cn>）或企查查（<https://www.qcc.com>）查询宁波梅山保税港区衡盈芳华创业投资合伙企业（有限合伙）对外投资登记信息；查阅公司资质情况；访谈公司相关管理人员，了解公司的业务来源；
2. 获取并查阅公司采购明细，获取正导光电银行流水并逐笔核查正导光电资金流水；核实正导光电收到采购款后资金去向；
3. 了解公司采购及自行生产护套料、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，分析公司向正导光电采购单价与向其他供应商采购单价、公司自产单位成本存在差异的原因及合理性，分析正导光电向公司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。

经核查，我们认为：

1. 为确保公司专注核心业务、保持资金灵活性及降低经营风险，正导光电未将对外投资业务转让给公司；正导光电对宁波梅山保税港区衡盈芳华创业投资合伙企业（有限合伙）及浙江南浔农村商业银行股份有限公司均为财务投资，其中浙江南浔农村商业银行股份有限公司主营业务为金融业务，与公司业务、客户及供应商均无关，宁波梅山保税港区衡盈芳华创业投资合伙企业（有限合伙）主营业务为对外投资业务，经查询其对外投资业务经营内容，相关业务均与公司业务无关，其投资标的与公司客户或供应商均无关；除部分自用的 PVC 材料生产业务外，公司现有业务均为自主发展形成，不存在来源于正导光电的情形；
2. 正导光电收到采购款后主要用于支付供应商货款、日常经营所需款项及拆出资金给公司，采购款未实际流向公司实际控制人或相关主体；
3. 因护套料、绝缘料等级温度高低及其他特殊性能等存在差异，公司向正

导光电采购单价与向其他供应商采购单价、公司自产单位成本存在差异具有合理性；因不同采购时点绝缘料及护套料原料价格差异及正导光电向公司销售价格包含正导光电生产经营的合理利润，在等级温度及其他性能要求差异不大的情况下，公司向正导光电采购护套料、绝缘料单价高于公司自产成本具有合理性；因产品差异、规模化效应、付款周期不同，正导光电向公司销售产品毛利率低于万马股份同类产品销售毛利率具有合理性。

#### 四、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。

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。（审核问询函问题 5（1））

##### （一）关于诉讼纠纷

1. 说明案件最新进展，败诉情形下公司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公司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

(1) 说明案件最新进展

为应对此案，公司已通过中信保委托的加拿大当地有资质的代理律师处理本案，并积极应对 HSC 公司提起的反诉，代理律师自 2019 年立案至今的主要工作如下：

序号	时间	主要工作或案件节点
1	2019 年 5 月	公司起诉 HSC，要求支付货款 190 万美元
2	2019 年 7 月	HSC 提起反诉，要求公司赔偿各项总计 650 万美元
3	2019 年 8 月	就 HSC 的反诉提交答辩意见
4	2020 年 8 月	HSC 要求缴纳保证金，为避免延迟，公司支付第一笔保证金 5 万加元
5	2021 年 9 月至 2021 年 10 月	交换文件证明书
6	2022 年 3 月	公司支付了第二笔保证金 5 万加元
7	2022 年 7 月 14 日	提交送达了补充文件证明书
8	2022 年 8 月	进行证据审查
9	2022 年 11 月至 2024 年 9 月	证据审查期间对承诺的答复，由于 HSC 律师的战略延迟导致该过程大大延长
10	2025 年 2 月	强制调解但调解失败
11	2025 年 7 月 4 日	推进安排庭审，申请确定审前会议日期和庭审时间

本案件自 2019 年 5 月立案至今尚未安排庭审的原因：一是 2020 年全球公共卫生事件，加拿大管辖法院因此关闭并延迟处理案件；二是 HSC 律师采取拖延策略包括为诉讼费用保证金提起程序动议、证据审查期间延迟对承诺作出答复、拒绝参与庭前强制调解等方式来推迟案件的进程，从而严重拖延案件进展，但并未超过法院的时限。

本案代理律师已于 2025 年 7 月 4 日向法院提交了庭审申请(Requisition to set the matter down for trial)、审前会议确认与申请表 (Pre-Trial Certification and Request Form) 等相关法律文件，申请法院确定审前会议日期和庭审时间。但 HSC 律师推迟了审前会议日期且不配合法院确认庭审时间。截至本回复出具日，法院尚未确定该案件的审前会议日期和庭审时间。

(2) 败诉情形下公司赔偿金额及占公司利润比例、应对措施及有效性

根据本案代理律师对本案案情及双方已提供的证据分析，其认为公司已经提供了足够的证据来证明其对 190 万美元货款的索赔，对方无法否认；HSC 公司为其各项反诉请求尚未提供充足的证据，公司可能仅就其被海关扣押货物的处理损失承担部分责任，预计该部分损失金额约为 354,329.04 美元。该案败诉情形下公司的赔偿金额占公司最近一年净利润的比例如下：

项目	起诉/反诉时间	预计败诉后可能的赔偿金额	占公司最近一期净利润比例（%）
本诉	2019/5/14	0	0
反诉	2019/7/29	354,329.04 美元（以当日美元兑人民币汇率为 6.8821，折合人民币 2,438,527.89 元）	4.54

截至本回复出具日，代理律师在积极推进主管法院尽快确定案件的审前会议日期及庭审时间；同时公司也在继续与中信保沟通，争取在与中信保协商一致的前提下，与 HSC 公司达成和解后双方撤诉，从而彻底解决该纠纷。

### （3）HSC 公司在中国法院起诉公司或申请执行的相关风险

#### 1) 在中国法院起诉

根据《中华人民共和国民事诉讼法》第二百八十条规定：“当事人之间的同一纠纷，一方当事人向外国法院起诉，另一方当事人向人民法院起诉，或者一方当事人既向外国法院起诉，又向人民法院起诉，人民法院依照本法有管辖权的，可以受理。”HSC 公司就其主张有权向中国有管辖权的法院提起诉讼。

根据《中华人民共和国民法典》第一百八十六条“因当事人一方的违约行为，损害对方人身权益、财产权益的，受损害方有权选择请求其承担违约责任或者侵权责任。”第五百八十四条“当事人一方不履行合同义务或者履行合同义务不符合约定，造成对方损失的，损失赔偿额应当相当于因违约所造成的损失，包括合同履行后可以获得的利益；但是，不得超过违约一方订立合同时预见到或者应当预见到的因违约可能造成的损失。”第五百九十一条“当事人一方违约后，对方应当采取适当措施防止损失的扩大；没有采取适当措施致使损失扩大的，不得就扩大的损失请求赔偿。”根据第五百九十二条“当事人都违反合同的，应当各自承担相应的责任。”的规定，违约责任和侵权责任存在竞合时，一般情况下当事人就违约金和损害赔偿金不能同时主张。因此若 HSC 公司就其反诉中的各项请求在中国法院起诉公司，仅可就其中的违约金部分或损害赔偿部分二者中的一项提出，且损害赔偿额应当在公司可预见到的因违约可能造成的损失范围内。

根据最高人民法院于 2023 年 12 月 28 日发布的《涉外民商事案件适用国际条约和国际惯例典型案例》，其中涉及一方主张支付未付货款及逾期付款利息，一方反诉请求判令赔偿损失的，法院审理后判决双方索赔金额对应部分相互抵销。若 HSC 公司在中国法院起诉，公司亦将提起反诉，就其未支付的货款 190 万美元及逾期利息与其索赔金额对应部分主张相互抵销。

综上，根据中国法律法规及相关规定，HSC 公司若在中国法院提起诉讼，其诉讼请求可能被支持的索赔金额将明显低于本案中其主张的反诉金额，且可以与其未支付的货款金额相互抵销。

## 2) 向中国法院申请执行

《中华人民共和国民事诉讼法》第二百九十三条“根据中华人民共和国缔结或者参加的国际条约，或者按照互惠原则，人民法院和外国法院可以相互请求，代为送达文书、调查取证以及进行其他诉讼行为。”第二百九十八条“外国法院作出的发生法律效力判决、裁定，需要人民法院承认和执行的，可以由当事人直接向有管辖权的中级人民法院申请承认和执行，也可以由外国法院依照该国与中华人民共和国缔结或者参加的国际条约的规定，或者按照互惠原则，请求人民法院承认和执行。”

最高人民法院《关于适用《中华人民共和国民事诉讼法》的解释》（法释〔2022〕11 号）第五百四十二条规定，“当事人向中华人民共和国有管辖权的中级人民法院申请承认和执行外国法院作出的发生法律效力判决、裁定的，如果该法院所在国与中华人民共和国没有缔结或者共同参加国际条约，也没有互惠关系的，裁定驳回申请，但当事人向人民法院申请承认外国法院作出的发生法律效力的离婚判决的除外。”

《全国法院涉外商事海事审判工作座谈会会议纪要》（法〔民四〕明传〔2021〕60 号），“33. 人民法院在审理申请承认和执行外国法院判决、裁定案件时，应当根据民事诉讼法第二百八十九条以及民事诉讼法司法解释第五百四十四条第一款的规定，首先审查该国与我国是否缔结或者共同参加了国际条约。有国际条约的，依照国际条约办理；没有国际条约，或者虽然有国际条约但国际条约对相关事项未作规定的，具体审查标准可以适用本纪要。”“44. 人民法院在审理申请承认和执行外国法院判决、裁定案件时，有下列情形之一的，可以认定存在互

惠关系：① 根据该法院所在国的法律，人民法院作出的民商事判决可以得到该国法院的承认和执行；② 我国与该法院所在国达成了互惠的谅解或者共识；③ 该法院所在国通过外交途径对我国作出互惠承诺或者我国通过外交途径对该法院所在国作出互惠承诺，且没有证据证明该法院所在国曾以不存在互惠关系为由拒绝承认和执行人民法院作出的判决、裁定。”“45. 外国法院判决的判项为损害赔偿金且明显超出实际损失的，人民法院可以对超出部分裁定不予承认和执行”。

截至本回复出具日，加拿大未与中国缔结互为承认和执行法律判决、裁定内容的双方司法协助国家，也未发现存在上述规定认定存在互惠关系之一的情形。经检索相关案例，亦未发现中国法院依据互惠原则承认并执行加拿大法院作出的除离婚判决外的其他民商事判决案例。因此，HSC 公司向中国法院申请承认并执行外国法院判决的风险较小。

(4) 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。

根据《全国中小企业股份转让系统挂牌公司信息披露规则》等相关法律法规及公司现行公司章程及相关制度的规定，“涉案金额超过 200 万元，且占公司最近一期经审计净资产绝对值 10%以上”的案件属于重大诉讼，该案件的涉案金额已经达到前述规定的金额标准，构成重大诉讼。公司已于 2024 年 3 月 28 日在全国股转系统信息披露平台补充披露该重大诉讼。

本案的代理律师认为，公司就该案胜诉的可能性很高，唯一的不确定性在于 HSC 公司能证明其遭受的损失有多少，因 HSC 公司尚未为其反诉请求提供充足的证据，遭受的损失金额尚未明确，但代理律师预计损失金额约为 354,329.04 美元（折合人民币 2,438,527.89 元）。即使公司在败诉情形下就该案承担赔偿责任，上述预计的损失赔偿金额将与正导技术索赔的货款相互抵销，无需额外支付费用。

鉴于目前中国与加拿大之间并未缔结或共同参加相互承认和执行民商事判决的国际条约或公约，也不存在互惠关系，即使加拿大法院最终判决公司败诉，该判决在中国也很难被承认和执行，且中国法院有权对外国法院判决的明显超出实际损失的损害赔偿金不予承认和执行。因此，该案件导致公司经济利益流出公

司的可能性较小，该诉讼不会对公司财务状况、经营成果产生重大不利影响。

截至本回复出具日，公司根据现行《营业执照》的经营范围进行生产经营活动，公司在国家安全、公共安全、生态安全、生产安全、公众健康安全等领域不存在重大违法违规行为；该案件属于正常的业务合同纠纷，公司未因该诉讼案件及其项下业务遭受来自政府部门的任何立案调查或行政处罚，该案件未对公司生产经营稳定性、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，说明公司向 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

公司与 HSC 公司在各份采购订单中仅仅约定了采购商品的具体数量、规格型号、价格、交货方式等内容，并未明确约定产品质量责任及异议、违约责任承担、损失赔偿等相关内容。

本案代理律师认为 HSC 公司的反诉请求可能会部分得到支持，主要是涉及部分货物被海关扣留导致其遭受的相应损失，但尚未明确具体的损失金额，代理律师预计该部分损失金额约为 354,329.04 美元（折合人民币 2,438,527.89 元），且将与正导技术的索赔货款相互抵消。同时根据代理律师检索查询，未发现 HSC 公司存在因正导技术出售的产品质量问题导致 HSC 公司对其客户承担法律责任的诉讼案件。根据谁主张谁举证的举证原则，截至本回复出具日，HSC 公司尚未对其反诉请求提供足够的证据，证明因为正导技术向其出售的产品质量问题导致其对客户承担了法律责任，以及因此对其造成了的实质影响。

3. 结合公司与中信保相关保险合同约定，说明是否存在因公司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

若该案件最终被加拿大法院判定为公司提供的产品存在质量瑕疵，根据公司与中信保签署保险合同（保险单证编号 SCH012953）及公司就该案申请理赔时向中信保出具《保证函》的相关约定：“我公司未履行与买方在交易合作项下所约定的应尽义务或未承担买卖双方交易约定的各项责任，如提供的商品不符合质量要求、延迟交货等”，公司已经取得的赔付款存在可能被中信保追回的风险。

截至本回复出具日，公司不存在因产品质量瑕疵被客户或第三方投诉、被起诉或被追索要求损害赔偿的情形。

根据浙江省湖州市中级人民法院出具的《关于协助查询企业及相关主体涉诉

信息的回函》，确认公司自 2022 年 1 月 1 日起至 2025 年 7 月 31 日，在湖州两级法院无诉讼案件。

根据对该案代理律师的访谈及代理律师出具的专项法律意见书，HSC 公司提出的各项反诉请求尚未提供充足的证据予以支持，公司可能仅就其被海关扣押货物的处理损失承担部分责任，预计该部分损失金额约为 354,329.04 美元（折合人民币 2,438,527.89 元），且该损失金额将与公司索赔的货款相互抵消。因此，公司在本案中完全败诉的风险较小，公司因产品质量瑕疵问题被中信保追回理赔款的风险较小。

公司实际控制人已就此出具承诺：“若加拿大法院最后判决公司交付产品存在质量瑕疵或因此败诉，导致触发预付理赔款被追回的条件，因此给公司造成的全部损失由本人承担，保证公司不会因此遭受任何损失。”

#### 4. 核查程序及核查意见

针对上述事项，我们主要实施了以下核查程序：

（1）取得公司出具的书面说明，了解该案的最新进展及公司对案件的分析判断；

（2）对本诉讼案件的加拿大代理律师进行访谈，并取得该代理律师出具的专项法律意见书，了解代理律师对该案件的分析判断、了解该案自立案之日起代理律师主要从事的相关工作，确认该案件的最新进展；

（3）了解公司败诉情况下该案件的赔偿金额占公司利润的比例；

（4）查阅相关法律法规、规范性文件及现行公司章程、制度等，判断该诉讼是否构成重大诉讼；

（5）查阅相关法律法规、查询最高人民法院官网，了解相关涉外民商事案例及境外生效判决在国内申请执行的相关情况；

（6）查阅该案件涉及的订单及相关交易文件，了解双方关于法律责任的约定；

（7）查阅公司与中信保签署的保险合同、公司申请理赔的文件等相关资料，了解中信保已支付的偿付款是否存在被追回的风险；

（8）取得浙江省湖州市中级人民法院出具的《关于协助查询企业及相关主体涉诉信息的回函》并查询国家企业信用信息公示系统、信用中国、中国执行信息公开网、中国裁判文书网等公开网站，核查公司是否存在因产品质量瑕疵纠纷导



致的诉讼及其他未决诉讼。

经核查，我们认为：

(1) 本诉讼案件代理律师已于 2025 年 7 月 4 日向法院提交了庭审申请 (Requisition to set the matter down for trial)、审前会议确认与申请表 (Pre-Trial Certification and Request Form) 等相关法律文件，申请法院确定审前会议日期和庭审时间。截至本回复出具日，法院尚未确定该案件的审前会议日期和庭审时间；HSC 公司为其各项反诉请求尚未提供充足的证据，正导技术可能仅就其被海关扣押货物的处理损失承担部分责任，预计该部分损失金额约为 354,329.04 美元 (折合人民币 2,438,527.89 元)；代理律师在积极推进主管法院尽快确定案件的预审会议日期及庭审时间；同时公司也在继续与中信保沟通，争取在与中信保协商一致的前提下，与 HSC 公司达成和解后双方撤诉，从而彻底解决该纠纷；

(2) 根据中国法律法规及相关规定，HSC 公司就其主张有权向中国有管辖权的法院提起诉讼；HSC 公司若在中国法院提起诉讼，其诉讼请求可能被支持的索赔金额将明显低于本案中其主张的反诉金额，且可以与其未支付的货款金额相互抵销；

(3) 截至本回复出具日，加拿大未与中国缔结或者共同参加互为承认和执行法院判决、裁定的国际条约，也未发现上述认定存在互惠关系之一的情形。经检索相关案例，亦未发现中国法院依据互惠原则承认并执行加拿大法院作出的除离婚判决外的其他民商事判决案例。因此，HSC 公司向中国法院申请承认并执行外国法院判决的风险较小；

(4) 本诉讼案件构成重大诉讼，公司已于 2024 年 3 月 28 日在全国股转系统信息披露平台补充披露该重大诉讼；公司根据现行《营业执照》的经营范围进行生产经营活动，公司在国家安全、公共安全、生态安全、生产安全、公众健康安全等领域不存在重大违法违规行为；该案件属于正常的业务合同纠纷，公司未因该诉讼案件及其项下业务遭受来自政府部门的任何立案调查或行政处罚，该案件未对公司生产经营稳定性、持续经营能力构成重大不利影响；

(5) 截至本回复出具日，HSC 公司尚未对其反诉请求提供足够的证据，证明因为正导技术向其出售的产品质量问题导致其对其客户承担了法律责任，以及因

此对其造成了实质影响；

(6) 公司已经取得的预付赔款存在可能被中信保追回的风险，但鉴于 HSC 公司提出的各项反诉请求尚未提供充足的证据予以支持，公司在本案中完全败诉的风险较小，因此，公司因产品质量瑕疵问题被中信保追回理赔款的风险较小；同时，公司实际控制人已就此出具承诺：“若加拿大法院最后判决公司交付产品存在质量瑕疵或因此败诉，导致触发预付理赔款被追回的条件，因此给公司造成的全部损失由本人承担，保证公司不会因此遭受任何损失。”

## **(二) 请保荐机构、申报会计师对公司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**

针对上述事项，我们主要实施了以下核查程序：

1. 查询公开信息（如国家企业信用信息公示系统、相关税务、财政、证监会、交易所网站等），了解公司报告期后是否存在因税收或财务内控问题受到行政处罚、监管措施或公开谴责的记录；

2. 与公司财务等部门负责人及管理层进行访谈，了解期后内部控制运行情况以及是否存在新增问题；获取管理层出具的专项声明，确认期后未发生故意隐瞒或未披露的税收违规；

3. 核对公司期后各税种（增值税、企业所得税等）的纳税申报表、完税证明及电子缴税记录，验证申报金额、期限是否符合税法规定；

4. 获取相关主管税务机关出具的《专项信息报告》等文件，确认是否存在未披露的税收违规事项；

5. 获取公司及关联方（控股股东、实际控制人、关键管理人员等）期后的银行账户流水核查是否存在通过个人卡代收货款、现金发放薪酬或无真实交易背景的票据贴现等财务内控不规范行为；

6. 选取期后主要业务循环（销售与收款、采购与付款等）进行穿行测试，验证内控制度执行情况；

7. 对报告期后的大额或异常会计记录进行抽样检查，核实其真实性、准确性及合规性；

8. 针对报告期内已整改的财务内控不规范问题（如个人卡使用），检查期后是否再次出现类似行为，验证整改措施的持续性有效性及内控体系的健全性。

经核查，我们认为：

1. 公司期后各税种纳税申报及时、准确，完税凭证完整合规，未受到税务机关处罚或稽查调整，税收优惠政策延续适用符合税法规定，相关主管部门出具的文件确认公司期后税收合规，不存在重大税务争议或潜在处罚风险，公司期后未发现其他税收违规情形；

2. 公司资金管理严格遵循制度，个人卡、现金交易等不规范行为已杜绝，且未新增类似问题；销售、采购等关键流程均按照内控程序执行，审批记录完整，会计核算准确；报告期内公司整改措施延续有效；公司期后财务内部控制持续有效运行，未出现其他财务内控不规范情形。

专此说明，请予察核。



中国注册会计师：

黄加才



中国注册会计师：

程芳玉



二〇二五年八月二十七日