

**中信证券股份有限公司
关于推荐上海山源电子科技股份有限公司
股票
在全国中小企业股份转让系统
公开转让并挂牌的
推荐报告**

主办券商



二〇二五年八月

**中信证券股份有限公司关于推荐
上海山源电子科技股份有限公司股票
在全国中小企业股份转让系统公开转让并挂牌的推荐报告**

根据全国中小企业股份转让系统有限责任公司（以下简称“全国股份转让系统”或“股转系统”）发布的《全国中小企业股份转让系统业务规则（试行）》（以下简称“《业务规则》”）、《全国中小企业股份转让系统股票挂牌规则》（以下简称“《挂牌规则》”），上海山源电子科技股份有限公司（以下简称“山源科技”、“股份公司”或“公司”）就其股票在股转系统挂牌公开转让事宜经过董事会、股东大会决议批准，并聘请中信证券股份有限公司（以下简称“中信证券”或“我公司”）作为其挂牌公开转让的主办券商。

根据《全国中小企业股份转让系统主办券商尽职调查工作指引（试行）》（以下简称“《工作指引》”）的要求，中信证券对山源科技的业务情况、财务状况、持续经营能力、公司治理以及合法合规事项等进行了尽职调查，并对山源科技申请在全国股份转让系统挂牌出具本推荐报告。

一、中信证券与山源科技的关联关系

主办券商确认，中信证券与山源科技不存在以下情形：

（一）主办券商或其控股股东、实际控制人、重要关联方持有山源科技或其控股股东、实际控制人、重要关联方股份的情况；

（二）山源科技或其控股股东、实际控制人、重要关联方持有主办券商或其控股股东、实际控制人、重要关联方股份的情况；

（三）主办券商项目小组成员及其配偶、董事、监事、高级管理人员，持有山源科技或其控股股东、实际控制人及重要关联方股份，以及在山源科技或其控股股东、实际控制人及重要关联方任职的情况；

（四）主办券商的控股股东、实际控制人、重要关联方与山源科技控股股东、实际控制人、重要关联方相互提供担保或者融资等情况；

(五)主办券商与山源科技之间存在影响主办券商公正履行保荐职责的其他关联关系。

二、尽职调查情况

中信证券推荐山源科技挂牌项目小组（以下简称“项目小组”）根据《业务规则》《工作指引》的要求，对山源科技进行了尽职调查，调查的主要事项包括公司的基本情况、历史沿革、独立性、关联交易、同业竞争、规范运作、持续经营、财务状况、发展前景等。

项目小组与山源科技董事长、总经理、董事会秘书、财务负责人等员工进行了交谈，并同公司聘请的国浩律师（上海）事务所、中汇会计师事务所（特殊普通合伙）进行了交流；查阅了公司章程、三会（股东大会（股东会）、董事会、监事会）会议记录、公司各项规章制度、会计凭证、会计账簿、审计报告、工商行政管理部门登记资料、纳税凭证等；了解了公司的生产经营状况、内控制度、规范运作情况和发展计划。通过上述尽职调查，项目小组出具了《上海山源电子科技股份有限公司尽职调查工作报告》。

三、立项、质量控制、内核等内部审核程序和相关意见

(一) 立项程序及立项意见

2025年5月，山源科技项目经中信证券立项会议审核并通过，同意该项目立项。

(二) 质控程序及质控意见

2025年5月14日，山源科技项目小组向质控组提交质控申请。质控组于2025年5月19日至2025年5月23日对项目进行了现场检查，就审核过程中存疑或需要关注的事项及发现的问题出具初步质量控制意见。

项目小组根据质控组反馈的审核意见对工作底稿进行了补充完善，于2025年5月23日至2025年6月9日陆续提交补充完善后的工作底稿，质控组对补充的工作底稿进行了审阅，于2025年6月9日完成了工作底稿验收。

结合上述审核情况，质控组于2025年6月9日出具了质量控制报告，列示项目

需关注的问题提请内核会议讨论。

在质控组审核过程中，根据审核人员意见，项目小组补充完善了相关尽调程序及工作底稿，并对行业部分内容进行了修改完善，质控组于2025年6月9日对相关底稿验收通过。

（三）内核程序及内核意见

1、内核程序

中信证券内核委员会于2025年5月30日至6月13日对上海山源电子科技股份有限公司拟申请全国股份转让系统挂牌的备案文件进行了审核。参与审核的内核委员共七人，分别为：李珊、罗松杰、计玲玲、唐周俊、胡咏华、杨海固、鲍奕旻，其中注册会计师为：胡咏华、杨海固，律师为：唐周俊。上述内核委员符合《全国中小企业股份转让系统主办券商推荐挂牌业务指引》（以下简称“《业务指引》”）中内核人员应具备的条件，不存在最近三年受到中国证监会行政处罚或证券行业自律组织纪律处分的情形，不存在近三年内有违法、违规记录的情形；不存在担任项目小组成员的情形；不存在本人及其配偶直接或间接持有申请挂牌公司股份的情形；不存在在申请挂牌公司或其控股股东、实际控制人处任职的情形；不存在外聘成员所在的机构对申请挂牌公司提供专业服务的情形；不存在其他可能影响公正履行职责的情形。

中信证券内核委员会于2025年6月13日召开了该项目的内核会议，会议形式为现场及电话会议。参会内核委员为：李珊、罗松杰、计玲玲、唐周俊、胡咏华、杨海固、鲍奕旻。参会内核委员人数及构成符合规定，不存在应回避而未回避的情形。

七位参会内核委员对该项目进行了记名投票表决，该项目通过内核委员会的审议。

2、内核意见

根据《业务指引》等制度对内核的要求，中信证券内核委员会经审议，对山源科技新三板挂牌项目出具如下内核意见：

内核委员对项目小组制作的项目尽职调查报告等申请文件进行了审核，并对尽职调查工作底稿进行了抽查。内核委员认为项目小组已按照《调查指引》的要求对该公司进行了实地考察、资料核查等尽职调查工作；项目小组已就尽职调查中涉及的财务会计事项、法律事项、业务与技术事项等事项出具了调查报告。内核委员对项目小组提交的本项目备案材料审核后，认为本项目符合《业务规则》规定的挂牌条件。

根据《全国中小企业股份转让系统股票公开转让并挂牌业务指南第1号——申报与审核》的格式要求，本项目已按上述规定制作了《公开转让说明书》等推荐挂牌文件，拟披露的信息符合信息披露规则的要求。

中信证券内核委员会经投票表决，认为上海山源电子科技股份有限公司符合挂牌条件，同意推荐上海山源电子科技股份有限公司挂牌。在此基础上，要求项目小组根据内核意见进一步完善申报材料，做好尽职调查和信息披露工作，并形成完整的项目工作底稿后方可向全国中小企业股份转让系统报备。

四、公司符合挂牌条件

根据项目小组对山源科技的尽职调查情况，中信证券认为山源科技符合全国股转系统规定的挂牌条件：

（一）公司符合公开转让条件、查证过程和事实依据

1、内部审议情况

截至本报告出具之日，公司已召开董事会、股东大会审议通过《关于申请公司股票在全国中小企业股份转让系统挂牌并公开转让的议案》《关于同意公司股票在全国中小企业股份转让系统挂牌后采用集合竞价方式转让的议案》等与公司股票公开转让并挂牌的议案，同时，公司符合国家产业政策和全国股转系统定位符合《非上市公众公司监督管理办法》第三十五条、第三十六条规定公开转让条件。

2、公司股东人数情况

截至本报告出具日，公司股东人数为38名，其中自然人股东20名，机构股东

16名和持股平台2名。公司股东人数未超过二百人，符合中国证监会豁免注册的情形，由全国股份转让系统公司进行审核，符合《非上市公众公司监督管理办法》第三十七条的相关规定。

3、书面确认意见签署情况

截至本报告出具日，公司及其董事、监事、高级管理人员已对公开转让说明书签署书面确认意见，保证所披露的信息真实、准确、完整，符合《非上市公众公司监督管理办法》第四十条的相关规定。

4、证券公司聘请情况

公司已聘请中信证券作为主办券商推荐其股票挂牌并公开转让。

综上所述，公司符合《非上市公众公司监督管理办法》第四章规定的股票公开转让条件。

(二) 公司符合挂牌条件、查证过程和事实依据

1、公司符合《挂牌规则》第十条的规定

(1) 公司依法设立且合法存续，股本总额不低于500万元

公司前身上海山源电子电气科技发展有限公司（以下简称“山源有限”）成立于2001年2月20日。2014年8月1日，山源有限召开股东会决议，以山源有限截至2014年6月30日经审计的净资产折股整体变更设立股份有限公司。2014年8月6日，山源科技召开创立大会暨第一次股东大会。2014年8月18日，山源科技在上海市工商行政管理局办理了工商变更登记手续。

公司设立时经会计师事务所验资并经工商局核准，公司设立符合相关法律法规。公司最近两年内主营业务和董事、监事、高级管理人员没有发生重大变化，实际控制人没有发生变更。

综上，公司依法设立且存续满两年。

截至报告期末，公司股本总额为8,198.8880万元，不低于500万元。

综上，公司满足《挂牌规则》第十条“依法设立且合法存续的股份有限公司，

股本总额不低于500万元”的规定。

(2) 业务明确，具有持续经营能力

公司专业从事智能矿山信息与通信、供电安全与节能、机器视觉与AI等产品与系统的研发、生产、销售和服务。公司业务明确，经营业绩稳定，具有持续经营能力。

公司经营业绩稳定，抗风险持续盈利能力突出。2023年至2024年，公司分别实现销售收入50,013.17万元和56,133.67万元，分别实现净利润7,191.31万元和6,354.51万元。公司已经形成了包括智能矿山信息与通信板块、供电安全与节能板块、机器视觉与AI板块在内的多维产品体系，能够满足矿山5G专网建设、矿井一体化调度通信、井下人员及车辆精确定位、矿山供电监控与分析决策、视频监控及AI识别分析等多方面智能化建设需求。

公司致力于输出成熟的矿山智能化信息服务解决方案，助力智能化技术与传统矿山产业融合发展，实现矿山“安全、高效、绿色、智能、少人”的发展目标。头豹研究院报告指出，2022年在我国智能煤矿通信系统、智能煤矿5G通信系统、智能煤矿电力监控细分领域中，公司市场份额分别为8.8%、24.9%和26.5%，分列第二位、第一位和第一位，具备较强的行业竞争力。

报告期内，公司主营业务未发生重大变化，经查阅公司经审计的财务报告、会计凭证和纳税申报表等资料，公司自成立以来一直合法存续，有持续的经营记录，公司业务符合国家产业政策以及环保、质量、安全等相关要求；公司在报告期内有持续的营运记录，生产经营稳定，不存在影响其持续经营能力的相关事项，也不存在依据《公司法》规定应予解散以及法院依法受理重整、和解或者破产申请的情形。同时，公司审计截止日后经营状况未出现重大不利变化。因此，公司具有持续经营能力。

综上，公司满足《挂牌规则》第十条“业务明确，具有持续经营能力”的规定。

(3) 公司治理健全，合法规范经营

公司已设立股东会、董事会、监事会并建立了相关议事规则。公司根据《公

司法》《证券法》《非上市公众公司监管指引第3号——章程必备条款》制定了公司股票进入全国股份转让系统挂牌后适用的《公司章程（草案）》。公司逐步建立起符合股份公司要求的法人治理结构，建立了权力机构、决策机构、监督机构和管理层之间相互协调和相互制衡的机制，为公司高效经营提供了制度保证。报告期内，公司依法规范经营，不存在重大违法违规行为，公司实际控制人及董事、监事、高级管理人员不存在重大违法违规行为。因此，公司满足《挂牌规则》第十条“公司治理健全，合法规范经营”的要求。

（4）股权明晰，股票发行和转让行为合法合规

山源科技及山源有限历次股权变动、增资扩股、在新三板挂牌期间的股票发行和转让行为无重大违法违规，并履行了法律、法规以及《公司章程》所规定的必要决策程序和变更登记程序，不存在擅自公开或者变相公开发行证券的情形。

综上，公司满足《挂牌规则》第十条“股权明晰，股票发行和转让行为合法合规”的规定。

（5）主办券商推荐并持续督导

中信证券与山源科技已签署了《推荐挂牌并持续督导协议书》，山源科技聘请中信证券作为其股票进入全国股转系统挂牌推荐的主办券商，并对完成股票挂牌后的持续督导工作相应安排。

综上所述，公司满足《挂牌规则》第十条“主办券商推荐并持续督导”的规定。

2、公司符合《挂牌规则》第十一条的规定

股份公司系按有限公司经审计的账面净资产折股整体变更设立，根据全国股份转让系统颁布的《挂牌规则》的规定，公司存续期间可自有限公司成立之日起计算，至今已满两个完整的会计年度。

综上，公司持续经营不少于两个完整的会计年度，符合《挂牌规则》第十一条的规定。

3、公司符合《挂牌规则》第十二条的规定

根据公司提供的历次验资报告、出资证明和验资复核报告，公司注册资本已足额缴纳，股东的出资资产、出资方式、出资程序等符合相关法律法规的规定，股东不存在依法不得投资公司的情形。

公司股权权属明晰，控股股东、实际控制人持有或控制的股份不存在可能导致控制权变更的重大权属纠纷。

综上，公司符合《挂牌规则》第十二条的规定。

4、公司符合《挂牌规则》第十三条的规定

根据公司及重要控股子公司提供的全套工商内档、三会文件（含决议）、增资扩股协议及股权转让协议等资料，公司及其重要控股子公司的股票发行和转让行为无重大违法违规，历次增资及股权转让已履行必要的内部决策、外部审批程序，不存在擅自公开或变相公开发行证券且未依法规范或还原的情形。

综上，公司符合《挂牌规则》第十三条的规定。

5、公司符合《挂牌规则》第十四条的规定

公司已制定公司章程和股东会、董事会、监事会议事规则及投资者关系管理制度、关联交易管理制度等相关公司内部治理制度，建立健全公司治理组织机构，并有效运作。同时，公司章程明确了公司与股东等主体的纠纷解决机制，公司已建立起《投资者关系管理制度》《关联交易管理制度》等制度，能够切实保障投资者和公司的合法权益。

经核查全国裁判文书网、中国执行信息公开网等官网公开信息及公司董事、监事、高级管理人员提供的简历、调查表及《无犯罪记录证明》等资料，公司董事、监事、高级管理人员不存在法律法规、部门规章或规范性文件、全国股转系统业务规则和公司章程等规定的不适合担任公司董事、监事、高级管理人员的情形。

综上，公司已依法制定和完善公司章程、三会议事规则及各项内部治理制度并有效运作，已采取有效措施切实保障投资者和公司的合法权益。公司全体董事监事、高级管理人员具备法律法规、部门规章或规范性文件、全国股转系统业务

规则和公司章程等规定的任职资格。公司符合《挂牌规则》第十四条规定。

6、公司不存在《挂牌规则》第十五条规定的情形

经核查公司提供的全套工商内档及公司章程等资料，公司未设置表决权差异安排。

7、公司不存在《挂牌规则》第十六条规定的情形

经核查公司的业务资质、许可等，查阅公司的《信用报告》（无违法违规证明版）、全体董事、监事、高级管理人员的无犯罪记录证明及声明与承诺等资料，同时经核查全国裁判文书网、中国执行信息公开网等官网公开信息，公司不存在《挂牌规则》第十六条规定以下情形：

“（一）最近24个月以内，申请挂牌公司或其控股股东、实际控制人、重要控股子公司因贪污、贿赂、侵占财产、挪用财产或者破坏社会主义市场经济秩序行为被司法机关作出有罪判决，或刑事处罚未执行完毕；

（二）最近24个月以内，申请挂牌公司或其控股股东、实际控制人、重要控股子公司存在欺诈发行、重大信息披露违法或者其他涉及国家安全、公共安全、生态安全、生产安全、公众健康安全等领域的重大违法行为；

（三）最近12个月以内，申请挂牌公司或其控股股东、实际控制人、重要控股子公司、董事、监事、高级管理人员被中国证监会及其派出机构采取行政处罚；

（四）申请挂牌公司或其控股股东、实际控制人、重要控股子公司、董事、监事、高级管理人员因涉嫌犯罪正被司法机关立案侦查或涉嫌违法违规正被中国证监会及其派出机构立案调查，尚未有明确结论意见；

（五）申请挂牌公司或其控股股东、实际控制人、重要控股子公司、董事、监事、高级管理人员被列为失信联合惩戒对象且尚未消除；

（六）申请挂牌公司董事、监事、高级管理人员被中国证监会及其派出机构采取证券市场禁入措施，或被全国股转公司认定其不适合担任公司董事、监事、高级管理人员，且市场禁入措施或不适格情形尚未消除；

（七）中国证监会和全国股转公司规定的其他情形。”

综上，公司不存在《挂牌规则》第十六条规定的情形。

8、公司符合《挂牌规则》第十七条的规定

根据公司提供的《审计报告》及公司说明，公司已设立独立的财务部门，建立了独立的财务核算体系，具有完善的财务会计制度和对子公司的财务管理制度，配备了专业的财务人员，公司财务报表的编制和披露符合企业会计准则及相关信息披露规则的规定在所有重大方面公允地反映公司财务状况、经营成果和现金流量，同时公司已聘请符合《证券法》规定的会计师事务所对公司情况进行审计并出具无保留意见的《审计报告》。公司在现行《公司章程》《对外担保管理制度》《关联交易管理制度》等制度中已对公司股东会、董事会关于对外担保、关联交易、资金往来及资产处置等财务决策授权权限作出了明确规定，公司内部控制制度健全且能够得到有效执行，能够合理保证公司运行效率、合法合规和财务报表的可靠性。

综上，公司已设立独立的财务机构，公司的财务完全独立，公司符合《挂牌规则》第十七条的规定。

9、公司符合《挂牌规则》第十八条的规定

公司专业从事智能矿山信息与通信、供电安全与节能、机器视觉与AI等产品与系统的研发、生产、销售和服务。报告期内公司主营业务明确，拥有与各业务相匹配的专利、商标等关键资源要素，具有直接面向市场独立持续经营的能力。

综上，公司符合《挂牌规则》第十八条的规定。

10、公司符合《挂牌规则》第十九条的规定

(1) 公司的业务独立

经主办券商核查，公司拥有与经营业务有关的各项技术的所有权或使用权，具有独立的原料采购和产品销售系统，独立进行经营。公司以自身的名义独立开展业务和签订合同，具有完整的业务体系和直接面向市场独立经营的能力，不对任何股东或其他关联方构成依赖。公司与实际控制人及其控制的其他企业之间目前不存在同业竞争或者显失公平的关联交易。

(2) 公司的资产独立

经主办券商核查，公司合法拥有公开转让说明书中所披露的财产，主要资产不存在产权归属纠纷或潜在纠纷。截至本报告出具日，公司不存在资金资产被公司的控股股东及控股股东的关联方占用的情形，公司的资产独立、完整。

(3) 公司的人员独立

经主办券商核查公司与全体高级管理人员所签署的劳动合同并对公司管理层等进行访谈，公司的人员独立；经公司的总经理、副总经理、财务负责人、董事会秘书等高级管理人员确认，公司高级管理人员均未在公司实际控制人及其控制的其他企业中担任除董事、监事以外的其他职务，亦未在实际控制人及其控制的其他企业领取薪酬；公司的财务负责人未对外兼职。公司建立了独立的劳动人事管理制度，公司的人员独立于实际控制人及其控制的其他企业。公司的人员独立。

(4) 公司的财务独立

根据《审计报告》及公司说明并经主办券商核查，公司设立独立的财务部门建立了独立的财务核算体系，具有完善的财务会计制度和对子公司的财务管理制度，配备了专业的财务人员。财务人员均专长在公司就职，未在股东或实际控制人控制的其他单位兼职。

公司独立在银行开户，独立运营资金，依法独立进行纳税申报和履行纳税义务，未与控股股东或实际控制人控制的其他企业共用银行账户，不存在与控股股东或实际控制人控制的其他企业混合纳税的情形。

公司在现行《公司章程》《对外担保管理制度》《关联交易管理制度》中已对股东会、董事会关于对外担保、关联交易、资金往来及资产处置等财务决策授权权限作出明确规定，不存在公司实际控制人干预公司财务决策的情况。

(5) 公司的机构独立

经项目小组实地核查公司各职能部门，并对公司管理层等进行访谈，公司的机构独立。公司已经建立健全内部经营管理机构，独立行使经营管理职权，公司

与实际控制人及其控制的其他企业间不存在机构混同的情形。

综上，公司业务、资产、人员、财务、机构完整、独立，与其控股股东、实际控制人及其控制的其他企业分开。公司的关联交易已按照法律法规等的规定履行内部审议程序，以确保相关交易公平、公允。公司符合《挂牌规则》第十九条的规定。

11、公司不存在《挂牌规则》第二十条规定的情形

公司持续经营时间不少于两个完整会计年度，不存在《挂牌规则》第二十条规定的情形。

12、公司符合《挂牌规则》第二十一条的规定

公司最近一期末每股净资产为9.33元/股，不低于1元/股；公司2023年归属于母公司净利润为6,279.10万元（扣除非经常性损益前后孰低），2024年归属于母公司净利润为5,924.29万元（扣除非经常性损益前后孰低），最近两年净利润均为正且累计不低于800万元。

综上，公司符合《挂牌规则》第二十一条的规定。

13、公司不存在《挂牌规则》第二十二条条规定的情形

按照《挂牌公司管理型行业分类指引》的所属行业，公司所属行业为“I65 软件和信息技术服务业-I653信息系统集成和物联网技术服务-I6531信息系统集成服务”。公司从事智能矿山信息与通信、供电安全与节能、机器视觉与AI等产品与系统的研发、生产、销售和服务，不存在《挂牌规则》第二十二条提及的以下情形：

- “(一) 主要业务或产能被国家或地方发布的产业政策明确禁止或淘汰的；
- (二) 属于法规政策明确禁止进入资本市场融资的行业、业务的；
- (三) 不符合全国股转系统市场定位及中国证监会、全国股转公司规定的其他情形。”
- (三) 公司符合信息披露相关要求、查证过程和事实依据

根据中信证券对山源科技公开转让说明书等文件的核查，中信证券认为：

- (1) 公司已充分披露挂牌后已进入的市场层级、拟采用的交易方式、选用的挂牌条件指标等；
- (2) 公司已充分披露公司基本情况、股权结构、公司治理、主要产品或服务、业务模式、经营情况、市场竞争、所属细分行业发展情况、重要会计政策财务状况等；
- (3) 公司已充分披露能够对公司业绩、创新能力、核心竞争力、业务稳定性、经营持续性等产生重大影响的资源要素和各种风险因素。

综上，公司符合《挂牌规则》第四十六条规定的信息披露要求。

五、公司主要问题和风险

公司在经营服务过程中，由于所处行业及其自身特点所决定，提示投资者应对公司可能出现的以下主要问题和风险予以充分的关注：

(一) 行业波动风险

公司所在的智能矿山行业的产业链下游主要为各大煤炭企业。煤炭作为我国的基础能源，其主要的下游应用领域多与宏观经济密切相关，如电力、钢铁、化工、建材等，因此煤炭行业发展状况与国民经济发展的景气度具有较强的相关性，通常经济周期上行刺激煤炭消费增长，反之将抑制煤炭消费增长，因此煤炭行业属于较为典型的周期性行业。

自2016年以来我国开启煤炭供给侧改革，落后产能逐步淘汰，煤炭企业盈利能力明显增强，叠加近年来国际局势冲突引发的能源危机，近年来煤炭行业景气回升。但在全球及我国经济增长速度放缓的大背景下，可能出现宏观经济改善有限，煤炭需求增量较少甚至下降的情形，进而造成煤炭价格下跌，造成煤炭行业发生周期性波动的风险。

尽管煤矿智能化已成为我国各大煤矿的未来发展方向，但在煤炭行业下行周期，可能出现煤炭企业资本开支下降，且其中针对矿山智能化建设投入下滑的情形，从而降低对智能矿山相关产品及系统的采购规模，导致智能矿山系统及综合

解决方案提供商的经济效益下降。因此，公司所在的智能矿山行业受到煤炭行业波动的影响，呈现一定的波动风险。

（二）产业政策变动风险

近年来智能矿山行业的快速发展离不开国家产业政策的大力支持。随着《关于加快煤矿智能化发展的指导意见》《煤矿智能化建设指南（2021年版）》《“十四五”能源领域科技创新规划》《“十四五”现代能源体系规划》等一系列产业政策的推出，各大煤炭企业加紧了智能化改造进程，智能矿山行业获得了良好的政策发展环境。

若未来天然气、水电、核电、风电、太阳能等能源持续快速崛起并能够稳定供应，使煤炭不再处于我国能源结构的主导地位，则国家对矿山智能化发展的扶持政策和支持力度可能有所减弱，将对下游煤炭行业的智能化需求造成负面影响，进而对智能矿山行业企业的生产经营造成冲击。

（三）新一代信息技术推广应用不达预期风险

智能矿山未来的发展关键在于将5G、人工智能、工业互联网等新一代信息技术与现代矿山开发技术进行深度融合，而目前以5G及人工智能为代表的新一代信息技术在智能矿山行业的应用仍处于初级阶段，具体应用场景正在逐步丰富。

若未来5G、人工智能、工业互联网、大数据等新一代信息技术在智能矿山行业的推广应用过程中遇到技术瓶颈或相关产品成熟化进程缓慢，使矿山智能化场景建设进度不达预期，将对公司主营产品在下游行业的应用造成不利影响，进而影响公司经营业绩。

（四）经营业绩季节性波动的风险

报告期内，公司营业收入存在一定季节性特征，第四季度实现收入分别为11,430.56万元和21,398.30万元，占营业收入的比例分别为22.84%和38.14%，占比较大。其中，公司12月营业收入分别为8,591.41万元和13,438.39万元，占营业收入的比例分别为17.18%和23.94%。公司主要客户为大中型国有煤炭企业，煤矿企业采购主要遵循预算管理制度，受固定资产投资习惯以及元旦、春节假期等因素影响，每年的投资计划、立项申请和审批等工作通常集中在上半年，

而公司中标后的实施更多集中在下半年，整体四季度完工、验收较为集中，使得公司营业收入主要集中在第四季度尤其12月，公司收入存在季节性波动风险。

（五）经营业绩下滑的风险

报告期内，公司营业收入分别为50,013.17万元和56,133.67万元，呈增长态势；扣除非经常性损益后的净利润分别为6,279.10万元和5,924.29万元，2024年度较2023年度略有下降。

报告期内，公司的经营业绩波动受宏观经济状况变化、下游行业需求波动及公司业务扩张等多重因素影响，若未来公司未能紧跟行业发展趋势、无法持续保持行业竞争力或业务扩张与市场推广受阻，将可能导致公司业绩存在进一步下滑的风险。

（六）应收账款发生坏账损失的风险

报告期各期末，公司应收账款的账面价值分别为32,737.22万元和43,417.15万元，占流动资产的比例分别为36.79%和50.40%。

由于公司终端客户主要为大型国有能源企业，付款进度受其采购预算拨付流程、内部付款审批程序等因素综合影响，因此付款周期较长。此外，公司部分客户存在因资金周转困难等客观原因而无法支付货款的情形，基于谨慎考虑，公司对该类客户的应收账款单项计提坏账准备。若未来经济形势发生重大不利变化或客户自身发生重大经营困难，则公司将面临一定的坏账损失的风险，从而对公司的资金状况和盈利能力产生不利影响。

（七）经营性现金流波动的风险

报告期内，公司经营性现金流量净额分别为3,211.03万元和-4,781.45万元，经营活动产生的现金流量净额低于同期净利润水平，2024年度经营活动产生的现金流量净额为负数。

公司销售智能矿山相关系统从备货、安装实施到验收回款存在一定周期，因此采购付款与销售收款时间存在一定错配，在公司业务持续增长的情况下，流动资金占用持续提高。在当前业务模式下，若公司未来业务量持续快速增长或主要

客户的信用情况发生恶化以致未能及时回款，公司经营活动现金流量净额将进一步紧张，会对公司的经营发展产生不利影响。

六、对山源科技的培训情况

我公司已对山源科技的控股股东、实际控制人、董事、监事和高级管理人员等主体进行了培训，上述接受培训的人员已熟悉了有关法律行政法规和中国证监会的规定，并了解了其应承担的义务和责任。同时，主办券商在山源科技挂牌后也将承担起持续督导的责任，督促山源科技遵守法律、行政法规中国证监会的规定、全国中小企业股份转让系统相关规则以及公司章程，依法履行信息披露、公司治理和承诺等方面的责任和其他法定义务，协助山源科技完善公司治理机制和内部控制制度。

七、挂牌同时进入创新层情况

公司结合自身规模、经营情况、盈利情况等因素综合考虑，选择《全国中小企业股份转让系统分层管理办法》第十一条规定的申请挂牌同时进入创新层的条件：“（一）最近两年净利润均不低于 1000 万元，最近两年加权平均净资产收益率平均不低于 6%，股本总额不少于 2000 万元”。

2023 年及 2024 年，公司归属于母公司所有者的净利润（扣除非经常性损益前后孰低）分别为 6,279.10 万元和 5,924.29 万元，最近两年平均加权平均净资产收益率（以扣除非经常性损益前后孰低者为计算依据）为 8.99%。2024 年 12 月 31 日，公司股本总额为 8,198.8880 万元。因此，公司符合申请挂牌同时进入创新层的条件。

八、第三方聘请情况

截至本推荐报告出具日，中信证券在本次推荐挂牌业务中不存在聘请第三方机构或个人的情形。山源科技除聘请主办券商、律师事务所、会计师事务所等该类项目依法需聘请的证券服务机构以外，不存在直接或间接有偿聘请第三方机构或个人的行为，符合证监会《关于加强证券公司在投资银行类业务中聘请第三方等廉洁从业风险防控的意见》的相关规定。

九、主办券商推荐意见

参照全国股份转让系统公司发布的《业务规则》《全国中小企业股份转让系统股票挂牌审核业务规则适用指引第 1 号》及《业务指引》等相关文件，中信证券内核委员会对山源科技新三板挂牌项目进行了审议，经投票表决，同意推荐上海山源电子科技股份有限公司在全国中小企业股份转让系统挂牌。

十、全国股转公司要求的其他内容

无。

(本页无正文，为《中信证券股份有限公司关于推荐上海山源电子科技股份有限公司股票在全国中小企业股份转让系统公开转让并挂牌的推荐报告》之盖章页)

