

关于
北京市九州风神科技股份有限公司
公开发行股票并在北交所上市申请文件的
第二轮审核问询函中
有关财务会计问题的专项说明（豁免版）

容诚专字[2025]100Z1774 号

容诚会计师事务所(特殊普通合伙)
中国·北京

关于北京市九州风神科技股份有限公司
公开发行股票并在北交所上市申请文件的
第二轮审核问询函中
有关财务会计问题的专项说明（豁免版）

容诚专字[2025]100Z1774 号

北京证券交易所：

根据贵所 2024 年 3 月 6 日出具的《关于北京市九州风神科技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“问询函”）的要求，容诚会计师事务所（特殊普通合伙）（以下简称“申报会计师”）作为北京市九州风神科技股份有限公司（以下简称“发行人”、“公司”、“本公司”或“九州风神”）公开发行股票并在北京证券交易所上市的申报会计师，对问询函中提到的需要申报会计师说明或发表意见的问题进行了认真核查。现做专项说明如下：

如无特别说明，本回复中的简称与《北京市九州风神科技股份有限公司招股说明书》中的简称具有相同含义。

本回复中的字体代表以下含义：

字体	含义
黑体（加粗）	问询函所列问题
宋体	回复正文

在本回复中，若合计数与各分项数值相加之和在尾数上存在差异，均为四舍五入所致。

问题 1. 2023 年境外收入大幅增长真实性及持续性

(1) 向境内第一大客户京东世纪销售金额逐年下降。根据回复文件，①报告期内发行人境内收入整体呈下降趋势，发行人境内收入变动趋势与境外相反，主要由于境内与境外的消费文化不同，市场的成熟度不同，导致公司产品境内外的竞争环境存在较大差异。②发行人向境内第一大客户京东世纪销售金额下降明显，2020 年至 2023 年 1-6 月，发行人向京东世纪销售收入分别为 6,587.01 万元、5,310.08 万元、3,639.66 万元、1,944.27 万元。请发行人：①进一步说明公司产品境内外消费文化、市场成熟度、竞争环境的具体差异情况及客观依据，说明公司产品在境内是否存在竞争加剧、议价能力减弱的情形，是否存在境内收入、毛利率持续下降的风险，请作充分风险揭示。②进一步说明发行人向京东世纪销售金额逐年下降的具体原因，与境内市场需求及境内主要竞争对手销售情况是否相符，结合目前销售情况说明发行人与京东世纪合作的稳定性及持续性，结合上述情形说明境内业务的稳定性。

(2) 2023 年境外收入大幅增长真实性、持续性。根据回复文件，2023 年 1-9 月，公司实现营业收入 114,138.54 万元，实现净利润 22,231.97 万元，2023 年 1-9 月主营业务收入同比增长 5.64 亿元，从销售区域看，境内业务同比下降 706.98 万元，境外业务收入同比增加 5.71 亿元。发行人预计 2023 年全年可实现营业收入约 14.63 亿元，净利润约 2.31 亿元。2023 年境外收入快速增长主要系：①公司于 2022 年初开始对机箱、电源、散热器新一代产品的集中研发，并于 2022 年 4 月份开始至 2022 年末陆续上市并面向全球市场推广，2023 年上述新产品经市场认可进入放量期，2023 年 1-9 月境外收入同比增长 5.71 亿元，其中新品贡献 4.08 亿元，非新品贡献 1.63 亿元。②发行人与可比公司的营业收入和净利润等变动趋势存在较大差异，主要是由于公司与同行业可比公司在销售区域及产品结构等方面均存在显著差异。请发行人：①进一步说明发行人境外收入大幅增长来源及驱动因素，说明报告期内境外地区主要经销商销售渠道分布及具体构成情况，结合经销商销售渠道分析境外地区主要经销商采购的产品是否已实现最终销售，结合在手订单、境外政治经济形势变化、市场竞争格局等分析发行人境外销售增长是否可持续，是否存在期后业绩大幅

波动或下降的风险；发行人针对境外政治经济变化及汇率波动采取的具体应对措施及效果，并作重大事项提示及充分揭示相关风险。②说明新品、非新品的区分标准，说明报告期各期新品的数量、类型、销售区域、金额及占比，以及对发行人经营业绩的具体影响，各期新品的平均研发周期及首次向市场推出到实现放量销售的平均周期，是否存在部分新品研发周期及首次推出到实现放量销售周期显著短于平均周期的情形，如有，说明具体情况及合理性，进一步说明报告期历年新产品迭代情况，与研发活动、研发费用的匹配性，2022年初开始集中研发新品但2022年研发领用材料金额却下降的原因，结合竞争对手新产品推出情况说明来源于新产品的业绩增长是否可持续，并充分披露风险。③结合报告期内新品与非新品的迭代及销售变化情况说明发行人新品对非新品是否具有很强的替代效应，新品推出后非新品的销售是否呈现持续下降趋势，结合新品与非新品的竞争优势说明新品与非新品在欧洲、俄罗斯、亚洲等地区的销售均呈现增长的合理性。④说明报告期内产品结构的变化与新技术新产品研发、上市周期的匹配性；报告期内公司新品储备及推出计划，与行业可比公司新品的推出周期是否存在明显差异，充分揭示竞争对手产品迭代对公司业绩的影响。⑤说明发行人境外收入增长与对应地区市场需求情况是否匹配及客观依据，发行人产品销售收入变动趋势与可比公司同类产品同一区域的销售变动趋势是否一致，说明发行人业绩大幅增长趋势是否与2023年行业发展态势、下游客户需求及业绩变动情况、可比公司业绩变动情况匹配，量化分析发行人2023年境外收入大幅增长的真实性和持续性。

请保荐机构、申报会计师核查上述事项并发表明确意见。并：（1）说明对主要境外客户的走访情况，包括走访时间、走访人员、走访客户名称、走访内容及是否查看客户仓库，对部分境外主要客户采取聘请第三方专业机构实地走访的具体情况，包括第三方机构名称、实地走访人员、走访时间、走访客户名称、走访内容及是否查看客户仓库。（2）针对前次问询回复核查结论中“未发现重大异常”所涉事项，重新发表明确核查意见。

请保荐机构提供境外收入及经销商销售核查相关底稿。

【回复】

一、向境内第一客户京东世纪销售金额逐年下降

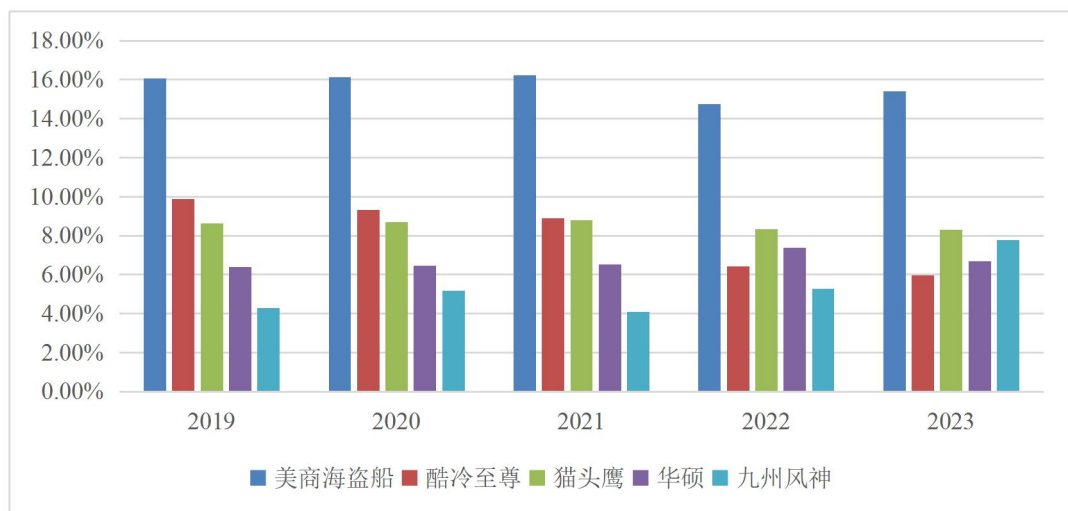
（一）进一步说明公司产品境内外消费文化、市场成熟度、竞争环境的具体差异情况及客观依据，说明公司产品在境内是否存在竞争加剧、议价能力减弱的情形，是否存在境内收入、毛利率持续下降的风险，请作充分风险揭示

1、进一步说明公司产品境内外消费文化、市场成熟度、竞争环境的具体差异情况及客观依据

（1）境外消费者对国际知名品牌认可度更高，境内消费者对价格更敏感

在境外，电脑散热器、机箱、电源的主要厂商为美商海盗船、酷冷至尊、猫头鹰、九州风神等品牌，该等国际品牌的受欢迎程度较高，境外消费者对国际知名品牌认可度更高；而在境内，PC散热领域厂商众多、竞争激烈、消费者对价格敏感度高，境内消费者更注重性价比，境内市场的主要厂商为利民、瓦尔基里、华硕、九州风神等品牌。

2019年-2023年，美商海盗船、酷冷至尊、猫头鹰、华硕和九州风神占据了全球超过40%的市场份额，全球市场主要厂商电脑散热器销售收入市场份额情况如下：



数据来源：QYResearch

境内电脑散热器品牌主要为九州风神、利民、华硕、瓦尔基里等品牌，报

告期内，主要电脑散热器厂商在京东销售排名情况如下：

品牌	2025 年 1-6 月	2024 年度	2023 年度	2022 年度
九州风神	第 5 名	第 3 名	第 4 名	第 3 名
利民	第 1 名	第 1 名	第 1 名	第 1 名
华硕	第 4 名	第 4 名	第 3 名	第 2 名
瓦尔基里	第 2 名	第 2 名	第 2 名	第 4 名

注：数据来源于京东商智。

受境内外竞争环境及消费文化差异影响，同类型产品境内外销售价格差异较大，以水冷LT720为例，与境内外主要竞争对手对比情况如下：

1）与境内主要竞争对手对比情况

品牌名称	九州风神	利民	瓦尔基里
产品型号	LT720	Frozen Prism	A360 VK
轴承	FDB	S-FDB	液压轴
散热器尺寸	402×120×27 mm	396*120*27mm	397*120*27MM
风扇数量	3	3	3
风扇直径	12cm	12cm	12cm
风扇转速	500~2250 RPM±10%	1850RPM±10%	800~1800±10%
风扇噪声	≤32.9 dB(A)	≤27dBA	≤32.8 dB
京东价	476 元/件	370 元/件	326 元/件

注：上述价格为2025年9月8日价格。

2）与境外主要竞争对手对比情况

品牌名称	九州风神	美商海盗船	酷冷至尊
产品型号	LT720	Corsair iCUE H150i Elite LCD XT	Atmos ARGB
散热器尺寸	402×120×27 mm	39.4 长度 x 2.7 宽度 x 12.1 高度 厘米	39.4 x 11.96 x 2.72 cm
风扇数量	3	3	3
风扇直径	12cm	12cm	12cm
风扇转速	500~2250 RPM±10%	2200 每分钟转数	2500 每分钟转数
风扇噪声	≤32.9 dB(A)	33.88 dB	27.2 dB
亚马逊价	119.99 美元/件	282.99 美元/件	180.18 美元/件

注：上述价格为2024年3月12日销售价格，2024年7月起发行人不再通过亚马逊平台对外销售。

(2) 受境内外技术实力、消费文化差异影响，境内外企业分别形成了各自的竞争优势

电脑散热器、机箱和电源等计算机硬件行业经过较长时间的发展，目前已形成了较为完善的产业链，市场化程度高，行业内企业除国内外各品牌厂商外，还包括数量众多的OEM代工厂，相关计算机硬件的生产环节主要集中在中国大陆以及东南亚等地区。

目前全球范围内的电脑散热器、机箱和电源等计算机硬件行业知名企业主要集中在欧美以及中国台湾，相关计算机硬件企业由于成立时间较早、技术实力较强，已形成了较强的品牌影响力，并在全球占据了较大的市场份额，根据QYResearch预测，2023年美商海盗船、酷冷至尊、华硕、猫头鹰、九州风神等全球知名品牌，占据了全球44.17%的市场份额。

境内计算机硬件企业数量众多，但整体成立时间较晚，且大多数企业经营规模较小，技术含量与产品附加值低，研发实力与综合竞争力较弱，具有设计开发能力、较大产能规模的综合实力突出的知名企业相对较少，主要依靠产品性价比形成自己的竞争力。

国内外各计算机硬件品牌厂商基于自身发展规划、品牌效应以及全产业布局等因素，大多同时销售电脑散热器、机箱、电源等各计算机硬件，不同计算机硬件行业的竞争厂商存在重叠的情况。此外由于国内外不同厂商在技术条件、生产模式、销售模式、品牌及企业战略方面都存在差异，因此各计算机硬件行业企业也呈现多维度竞争的特点。

2、说明公司产品在境内是否存在竞争加剧、议价能力减弱的情形，是否存在境内收入、毛利率持续下降的风险，请作充分风险揭示

(1) 境内收入变动情况

报告期各期，境内销售收入变动如下：

单位：万元

项目	2025 年 1-6 月	2024 年度	2023 年度	2022 年度
----	--------------	---------	---------	---------

	收入	同比变动	收入	同比变动	收入	同比变动	收入
境内收入	50,999.02	43,033.85	57,189.81	41,623.32	15,566.49	-552.76	16,119.26
其中：京东世纪	2,142.29	392.86	3,301.98	-5.75	3,307.73	-363.29	3,671.01

2023年，受境内市场竞争激烈影响，境内产品销售价格较低，由于公司境外销售整体在80%左右，公司为防止境内经销商向境外窜货，维护公司在全球市场的品牌影响力，因此公司主要产品降价幅度有限，致使公司主要产品境内销量有所下降。2023年，境内收入下降主要受京东世纪销售收入下降影响，公司向京东世纪销售额下降比例高于境内收入下降比例，主要系：（1）京东作为境内较大的电商平台，竞争对手在电商平台以较低的销售价格销售产品，能够在较短的时间内直接促进消费者购买相关产品；（2）线下经销商除考虑价格因素外，同时会兼顾合作历史、品牌价值、市场口碑及未来发展潜力等因素，公司通过二十余年的发展，积累了大量优质的线下渠道资源，并与主要客户保持良好的合作关系，因此竞争对手降价对公司向其他境内经销商的销售额影响较小。

2024年6月，公司子公司被纳入SDN清单后，公司基本停止货物出口，并不断开拓境内经销商，因此2024年度、2025年1-6月境内销售收入同比变化较大。2024年公司通过京东世纪销售额同比基本保持平稳。2025年1-6月，受新产品的推出及配合更加合理的营销策略，公司与京东世纪交易额同比有所增长。

（2）境内毛利率变动情况

报告期各期，主要产品境内销售占比及毛利率情况如下：

项目	2025 年 1-6 月		2024 年度		2023 年度		2022 年度	
	占比	毛利率	占比	毛利率	占比	毛利率	占比	毛利率
散热器	50.21%	33.59%	50.21%	30.65%	72.49%	22.17%	76.94%	22.38%
机箱	13.86%	31.32%	10.26%	31.37%	5.17%	34.75%	8.18%	21.73%
电源	34.34%	22.97%	36.49%	18.95%	19.70%	13.34%	13.80%	8.32%
其他	1.58%	41.66%	3.04%	29.38%	2.63%	12.96%	1.08%	41.50%
合计	100.00%	29.76%	100.00%	26.42%	100.00%	20.84%	100.00%	20.60%

2023年，境内销售毛利率较2022年基本保持平稳。机箱销售毛利较上年度

有所上升，主要受公司推出更有竞争力的新产品及产量提升带动单位成本下降等因素影响；境内电源销售占比有所增长，主要系随着公司不断加大电源研发力度，产品性能及产品外观不断改进，产品更能迎合市场需求，境内电源销售毛利率同比增长5.02个百分点，主要受DQ、PF系列中高毛利产品销售占比增加影响。

2024年6月，公司子公司被纳入SDN清单后，公司基本停止货物出口，并不断开拓境内经销商，因此2024年度、2025年1-6月境内销售收入、产品结构及毛利率同比均有较大变化。

（3）境内收入及毛利率持续下降的风险较小

1）公司已采取多项有效措施减缓境内销售及毛利率下降趋势

考虑到境内竞争环境愈发激烈、国际贸易政策变动及公司子公司被纳入SDN清单等因素影响，2024年公司开始逐步向境内市场倾斜研发资源，在产品外观、产品配置、性能等方面加大研发力度，针对境内市场推出更具有性价比、更具有竞争力的新产品，比如针对热管电脑散热器，公司对高端热管电脑散热器ASSASSIN系列产品不断改良，并推出的5热管、6热管散热器，目标价格在100元以内；针对入门级水冷电脑散热器，采用中国主流二次元元素进行外观设计，性能也有所提升，定价在400元以内，低于原来产品定价；针对机箱，公司推出了体积更小、外观更为时尚、性能优异的CH260、CH270等系列产品；针对电源，公司联合供应商开发适配新的显卡方案，产品单价在400-700之间。另外，公司将持续增加境内销售推广投入，积极参加境内展会、组织线下活动及与kol合作等方式增加产品知名度。

2025年1-6月，境内实现销售收入50,999.02万元，同比增加43,033.85万元；境内销售毛利率为29.76%，较2024年度境内销售毛利率26.42%，略有增长。

受新产品推出及增加推广活动等因素影响，境内主要产品收入及毛利率同比均有所增长。

2）未来高端散热器需求不断增加

散热器作为芯片的必备装置，其性能与品质将明显影响芯片的性能表现与可靠性。随着CPU、GPU等芯片性能越来越强大，体积越来越小，芯片内部集成度的提高将导致其功率密度和发热量不断增大，越高性能的CPU和GPU就需要搭配具备性能更高的散热器。同时，随着人工智能、大数据、高性能计算等应用领域的兴起，相关专业应用场景对计算机芯片的性能要求不断提高。因此，计算机芯片的更新换代速度不断加快，人们对于高性能散热器的需求也在不断增加。

公司是一家集高性能散热装置的研发、生产和销售为一体的高新技术企业。自成立以来，公司始终坚持以高性能散热装置的研发、设计、生产及销售作为公司主业，致力于成为全球领先的高性能散热装置提供商。高端散热器市场需求不断增加有助于公司业绩的增长。

3) 公司在散热器领域拥有丰富的技术储备

公司于设立之初即开展高性能散热装置的自主研发和设计，并始终将技术作为发展和价值创造的第一要素，不断加大研发投入，引进和培养研发、技术人才，逐渐建立起符合企业自身特点和行业需求的技术研发实力，积累了丰富的技术储备并形成了一整套较为成熟的散热产品研发理念，对主要产品的技术特点、产品设计等均有着深刻的理解，能够敏锐捕捉行业技术发展方向，及早进行底层技术研究和产品预研。

在高性能电脑散热器领域，原创设计能力尤为重要，九州风神是国内少数早期拥有完全自主设计、生产能力的公司。公司自成立以来始终坚持产品的设计创新，组建了一支经验丰富的研发设计团队，积累了丰富的产品设计经验，能够较好的把握行业趋势和产品设计方向，持续推出款式多样、个性鲜明且受消费者喜爱的产品。自2016年以来，发行人产品已先后18次获得“iF Design Award”、“Good Design Award”、“Red Dot Design Award”和“中国优秀工业设计奖”等国内外设计大奖，其中2023年公司新产品获得3项iF Design Award设计奖，6项Red Dot Design Award设计奖。

4) 公司积累了大量优质的客户资源，并与客户建立良好的合作关系

经过二十余年的市场耕耘，公司依靠先进的技术、优秀的产品、良好的售前售后服务，在行业内树立了良好的品牌价值和市场口碑，逐渐积累了一批稳定的高质量经销商客户群体，并与之建立了长期稳定的合作关系，这为公司未来稳定发展奠定了坚实的基础。

鉴于未来公司在市场竞争中能否持续保持市场竞争力存在不确定性，可能出现竞争加剧、议价能力减弱等情形导致境内收入、毛利率下降的情况；公司已在《招股说明书》“第三节 风险因素”之“一、经营风险”披露如下：

“（八）境内收入、毛利率波动的风险

报告期内，公司境内收入分别为16,119.26万元、15,566.49万元、57,189.81万元和50,999.02万元，受竞争环境及国际环境影响境内收入有所波动；境内毛利率分别为20.60%、20.84%、26.42%和29.76%，毛利率变动主要受产品销售结构变动、竞争环境变化及国际环境等因素影响。如果未来境内行业竞争加剧或公司不能持续保持产品的竞争优势，公司境内产品收入、毛利率存在波动的风险。”

（二）进一步说明发行人向京东世纪销售金额逐年下降的具体原因，与境内市场需求及境内主要竞争对手销售情况是否相符，结合目前销售情况说明发行人与京东世纪合作的稳定性及持续性，结合上述情形说明境内业务的稳定性

1、进一步说明发行人向京东世纪销售金额逐年下降的具体原因，与境内市场需求及境内主要竞争对手销售情况是否相符

报告期各期，公司向京东世纪销售情况如下：

单位：万元

项目	2025年 1-6月	2024年度	2023年度	2022年度
京东世纪	2,142.29	3,301.98	3,307.73	3,671.01

2023年度，受境内市场竞争激烈影响，境内产品销售价格较低，由于公司境外销售整体在80%左右，公司为防止境内经销商向境外窜货，维护公司在全球市场的品牌影响力，因此降价幅度有限，致使公司主要产品销量有所下降。

2024年度公司向京东世纪销售金额较2023年度基本保持平稳。2025年1-6月，受新产品的推出并配合更加合理的营销策略影响，公司向京东世纪销售收入同比增加392.86万元。

由于境内外消费文化不同，境外消费者对国际知名品牌认可度更高，境内消费者对价格更敏感。公司竞争对手主要是美商海盗船、酷冷至尊、猫头鹰等国际知名品牌。而受境内竞争环境激烈影响，境内散热器销售单价较低，而公司产品境内销售单价下调幅度有限，致使公司通过京东世纪销售金额有所下降。报告期内，美商海盗船、酷冷至尊、猫头鹰等国际知名品牌在京东销售排名整体呈下降趋势。公司销售排名变动趋势与国际知名品牌变动趋势一致，同时公司散热器产品在京东平台的销售排名仍具有一定的优势地位。

报告期各期，主要电脑散热器厂商在京东销售排名情况如下：

品牌	2025 年 1-6 月	2024 年度	2023 年度	2022 年度
九州风神	第 5 名	第 3 名	第 4 名	第 3 名
利民	第 1 名	第 1 名	第 1 名	第 1 名
华硕	第 4 名	第 4 名	第 3 名	第 2 名
瓦尔基里	第 2 名	第 2 名	第 2 名	第 4 名
酷冷至尊	第 13 名	第 14 名	第 6 名	第 5 名
猫头鹰	第 15 名	第 17 名	第 9 名	第 8 名
美商海盗船	第 48 名	第 24 名	第 18 名	第 15 名

注：数据来源于京东商智。

2、结合目前销售情况说明发行人与京东世纪合作的稳定性及持续性

（1）公司与京东世纪建立了稳定的合作关系

公司于2009年与京东世纪建立合作关系，公司与京东世纪的合作关系至今未有中断。经访谈京东世纪，双方合作关系良好，合作过程中双方不存在诉讼或纠纷事项，未来会继续保持合作关系，预计合作规模将会扩大。

（2）公司已采取了有效措施，逐步扭转下降趋势

考虑到境内竞争环境愈发激烈、国际贸易政策变动及公司子公司被纳入

SDN清单等因素影响，2024年公司开始逐步向境内市场倾斜研发资源，在产品外观、产品配置、性能等方面加大研发力度，针对境内市场推出更具有性价比、更具有竞争力的新产品，比如针对热管电脑散热器，公司推出的5热管、6热管散热器，目标价格在100元以内；针对入门级水冷电脑散热器，采用中国主流二次元元素进行外观设计，性能也有所提升，定价在400元以内，低于原来产品定价；针对机箱，公司推出了体积更小、外观更为时尚、性能优异的CH260、CH270等系列产品；针对电源，公司联合供应商开发适配新的显卡方案，产品单价在400-700之间。另外，公司将持续增加境内销售推广投入，积极参加境内展会、组织线下活动及与kol合作等方式增加产品知名度。2025年1-6月，公司通过京东世纪实现销售收入2,142.29万元，同比增加392.86万元。

3、结合上述情形说明境内业务的稳定性

未来境内业务稳定性详见本审核问询函回复之“问题1”之“一”之“（一）”之“2”之“（3）境内收入及毛利率持续下降的风险较小”。

二、2023 年境外收入大幅增长真实性、持续性

（一）进一步说明发行人境外收入大幅增长来源及驱动因素，说明报告期内境外地区主要经销商销售渠道分布及具体构成情况，结合经销商销售渠道分析境外地区主要经销商采购的产品是否已实现最终销售，结合在手订单、境外政治经济形势变化、市场竞争格局等分析发行人境外销售增长是否可持续，是否存在期后业绩大幅波动或下降的风险；发行人针对境外政治经济变化及汇率波动采取的具体应对措施及效果，并作重大事项提示及充分揭示相关风险。

1、进一步说明发行人境外收入大幅增长来源及驱动因素

报告期内，发行人境外收入情况如下：

单位：万元

项目	2025 年 1-6 月	2024 年		2023 年		2022 年
	金额	金额	变动比例	金额	变动比例	金额
境外收入	-150.03	60,753.81	-53.24%	129,934.94	95.14%	66,586.99

2023 年公司境外收入同比增加 6.33 亿元，同比上涨 95.14%，增长较快；2024 年受当年 6 月北京鑫全盛被纳入美国 SDN 清单影响，公司产品整体转为在境内市场销售，导致境外销售收入同比下降；2025 年 1-6 月直接境外收入为负数，主要系处理境外销售客诉退货，冲减收入所致。

2023 年境外收入增长主要来源于以下方面：

（1）电脑散热器市场复苏

2023 年以来全球公共卫生事件影响逐渐消退，全球计算机市场复苏。根据 QYResearch 预测数据，2023 年全球电脑散热器市场销售额同比增长 20.98%。

（2）自建工厂提供研发及生产保障

公司惠州工厂于 2022 年初完成搬迁，完整的生产线使得公司在全球公共卫生事件期间仍能支持公司新产品、新技术的研发试制工作，并于 2022 年 4 月以来领先竞争对手约半年的时间推出新一代产品，在 2023 年 1 月的美国 CES 展会上集中推广。同时惠州工厂投产后，公司不同品类产品产能增长约 15%至 50%，有效支撑 2023 年全球市场对公司产品需求的增长。

（3）公司新品放量

2022 年推出的新一代产品相比当时市场在售竞品在性能、外观设计方面具有比较优势。

产品类别	性能优化	外观设计
CPU 热管散热器	采用双向恒定热平衡热管，可实现高达 280 瓦解热功耗。	首次向市场推出数显版散热器，消费者可通过散热器顶端屏幕实时可视化 CPU 温度及使用效率。
CPU 水冷散热器	采用自研新一代 Gen4 水泵，流速及转速提升 30%，噪音降低 20%，提升产品散热性能。	全新设计师系列，首创多面立体无限反射灯光，荣获 iF 设计奖和红点设计奖。
机箱	-	采用前面板可调进风孔、耳机支架等创新设计，荣获红点设计奖。
电源	产品采用谐振方案，电压偏离性、纹波等电气性能提升，功率提升至 850 瓦，Hold-up time 可达到 16 毫秒。新推出多款 80PLUS	-

	铜牌、金牌认证产品。	
--	------------	--

各期推出的新产品，在 2021 年至 2023 年对应境外销售金额及销售占比情况如下：

单位：万元

项目	2023 年		2022 年		2021 年	
	金额	占全年收入的比例	金额	占全年收入的比例	金额	占全年收入的比例
2023 年新品	16,706.36	12.86%	-	-	-	-
2022 年新品	50,598.22	38.94%	12,728.50	19.12%	-	-
2021 年新品	7,827.90	6.02%	9,874.19	14.83%	9,155.21	14.94%
2020 年及以前年度产品	54,802.46	42.18%	43,984.30	66.06%	52,119.58	85.06%
合计	129,934.94	100.00%	66,586.99	100.00%	61,274.79	100.00%

由上表可见，2022 年和 2023 年当年向市场推出的新产品对 2023 年全年境外营业收入影响较大。2023 年相比 2022 年境外收入同比增长 6.33 亿元，其中 2022 年新品在 2023 年实现收入较 2022 年同比增加 3.79 亿元，2023 年新品在 2023 年新增实现收入 1.67 亿元，合计 5.46 亿元，是 2023 年境外营业收入增加的主要原因之一。

（4）欧美亚市场开拓

欧洲、美洲、亚洲市场具有较高的消费能力，行业内一线品牌竞争对手均主要将欧洲、美洲、亚洲作为主要销售区域。公司 2020 年至 2023 年期间显著提升在上述区域的营销投入，提供定制产品、本地化售后等服务。至 2023 年随着新产品取得口碑，公司在多个发达地区晋升一线品牌行列。以日本为例，根据日本 BCN 平台数据，公司散热器产品在日本市场占有率从 2020 年的 4.22% 大幅提升至 2023 年的 25.07%。2023 年公司在欧洲、美洲、亚洲的收入分别同比增长 96.67%、74.77%和 71.06%。

2023 年初，随着全球公共卫生事件影响减退，公司在全球市场，尤其是欧洲、美洲和亚洲及时跟进 2022 年及 2023 年新推出的产品的市场推广工作。公司销售渠道下沉，销售人员地毯式走访各地区主要经销商的下游零售门店，对客户零售门店的销售人员就公司产品特点、品牌形象、终端客群定位进行培

训；2023 年，核心销售人员在全球参加台湾 Computex、美国 CES 等行业内重要展会，对公司新产品进行推广；研究各大区域终端客户不同的消费偏好，选择更贴近终端客户偏好的新产品进行针对性推广，以提升品牌知名度和竞争力。

依托产品比较优势，以及公司精准的营销推广，2022 年及 2023 年推出的主要新产品取得了良好的市场反响，在 2023 年实现销售收入的大额增长。

（5）俄语区销售收入增长

2023 年俄语区销售收入涨幅较大，占境外总收入的比例由 2022 年的 34.93%提升至 40.29%。除新品获市场认可的影响外，俄乌冲突导致公司市场占有率提升也是公司在俄罗斯市场业绩增长的原因之一。

2022 年俄乌冲突爆发，欧盟及其他西方国家对俄罗斯先后进行数轮制裁，戴尔、惠普、苹果、英特尔、AMD、华硕等全球知名计算机企业逐渐终止其在俄罗斯的业务，使得俄罗斯本土装机市场需求逐渐上升，对散热器等电脑组装机配件等公司产品具有较高的市场需求，同时猫头鹰、美商海盗船等散热器国际一线厂商逐渐缩减向俄罗斯市场销售规模。公司在俄罗斯市场已深耕十余年，与当地多家知名计算机及配件经销商建立了长期紧密的商业合作关系，因此在欧美竞争对手缩减在俄罗斯市场销售规模时迅速提升公司在俄罗斯的市场占有率。

2、说明报告期内境外地区主要经销商销售渠道分布及具体构成情况，结合经销商销售渠道分析境外地区主要经销商采购的产品是否已实现最终销售

（1）说明报告期内境外地区主要经销商销售渠道分布及具体构成情况

报告期各期，公司的前十大境外经销商销售渠道分布及构成情况如下：

序号	经销商名称	经销商销售渠道 (线上/线下)	下游客户
1	客户 B	线上销售约 60%，线下实体门店销售约 40%	终端消费者
2	客户 BE	线上销售和线下实体门店，比例未提供	终端消费者
3	客户 AY	经销部分线上销售约 10%，线下实体门店销售约 90%；装机业务自用	终端消费者
4	客户 N	线上销售约 1%，线下实体门店销售约 99%	终端消费者

5	客户 AN	全部为线上销售	终端消费者
6	客户 BG	向其他经销商销售全部为线上销售，向终端消费者销售部分全部为线下实体门店	终端消费者和其他经销商
7	客户 D	线上销售约 50%，线下实体门店销售约 50%	其他经销商
8	客户 A	线上销售约 50%，线下实体门店销售约 50%	其他经销商
9	客户 BF	线上销售约 90%，线下实体门店销售约 10%	其他经销商
10	客户 C	线上销售和线下实体门店，比例未提供	其他经销商
11	客户 L	线上销售约 1%，线下实体门店约 99%	其他经销商
12	客户 AE	未提供	其他经销商
13	客户 AB	线下销售 100%	其他经销商

注：经销商销售渠道及下游客户情况来源于客户访谈。

公司向上述 13 家经销商销售金额占报告期内境外收入的比例超过 60%。上述经销商销售渠道同时包含线上销售和线下销售，其中 5 家经销商直接向终端消费者销售九州风神产品，7 家经销商向其他经销商销售九州风神产品，1 家经销商下游客户同时包括终端消费者和其他经销商。

（2）结合经销商销售渠道分析境外地区主要经销商采购的产品是否已实现最终销售

1) 向终端消费者销售的经销商（以下简称“零售商”）

报告期内，公司主要零售商包括客户 B、客户 BE、客户 AY、客户 N 和客户 AN。

根据上述零售商提供的发行人产品进销存情况，各期零售商向下游客户销售比例如下：

序号	经销商名称	2024 年	2023 年	2022 年	合计
1	客户 B	85.14%	87.45%	118.59%	92.68%
2	客户 BE	-	-	-	-
3	客户 AY	63.13%	69.92%	74.60%	68.73%
4	客户 N	-	98.69%	50.68%	93.22%
5	客户 AN	-	93.96%	93.88%	93.94%

注 1：经销商向下游客户销售比例=经销商向下游客户的销售成本÷发行人对经销商的销售金额，下同。

注 2：2025 年 1-6 月公司主要开展境内贸易，境外销售收入为负数，故不再测算，下同。

注 3：出于信息保密考虑，客户 N、客户 AN 未提供 2024 年进销存数据，客户 BE 未提供进销存数据。

报告期内，除客户 AY 外，上述零售商向下游客户销售比例均在 90%以上，已基本实现发行人产品的最终销售。

报告期内客户 AY 向下游客户销售比例为 68.73%，比例较低，主要系客户 AY 除经销电脑配件外，同时经营电脑装机业务。电脑装机业务为客户 AY 采购发行人产品装机后销售电脑整机，客户 AY 因开展电脑装机业务采购发行人产品，客户 AY 即为终端客户。

2) 向其他经销商销售的经销商（以下简称“分销商”）

①向下游客户销售比例

报告期内，公司主要分销商包括客户 D、客户 A、客户 BF、客户 C、客户 L、客户 AE 和客户 AB。

根据上述分销商提供的发行人产品进销存情况，各期期末分销商向下游客户销售比例如下：

序号	经销商名称	2024 年	2023 年	2022 年	合计
1	客户 D	87.98%	96.48%	109.36%	96.27%
2	客户 A	74.82%	105.96%	80.95%	90.64%
3	客户 BF	86.06%	113.50%	86.83%	97.21%
4	客户 C	76.81%	-	-	76.81%
5	客户 L	128.96%	97.42%	102.22%	106.72%
6	客户 AE	95.22%	104.27%	108.01%	101.19%
7	客户 AB	99.90%	99.46%	97.89%	99.39%

注：客户 C 出于信息保密考虑仅提供 2024 年进销存数据。

报告期内，除客户 C 外，上述分销商向下游客户销售比例均在 90%以上，已基本实现发行人产品向下游销售。

2024 年部分客户向下游销售比例较低，主要系受当地运力影响，货物运输时间超过三个月，客户收到货物临近年末，尚未完成向下游销售所致。

②下游客户的终端销售情况

A、客户 D、客户 C

客户 D、客户 C 下游面向终端消费者销售的主要零售商之一为企业 A，根据企业 A 提供的公司产品进销存情况，各期末零售商向终端客户销售比例如下：

序号	零售商名称	2024 年	2023 年	2022 年	合计
1	企业 A	-	91.69%	-	91.69%

注：企业 A 出于信息保密考虑仅提供 2023 年进销存数据

B、客户 BF

客户 BF 下游面向终端消费者销售的主要零售商之一为企业 B，根据企业 B 提供的公司产品进销存情况，各期末零售商向下游客户销售比例如下：

序号	零售商名称	2024 年	2023 年	2022 年	合计
1	企业 B	-	100.00%	100.00%	100.00%

注：企业 B 出于信息保密考虑未提供 2024 年进销存数据

C、客户 AE

客户 AE 下游面向终端消费者销售的主要零售商之一为企业 C 和企业 D，根据企业 C 和企业 D 提供的公司产品进销存情况，各期末零售商向下游客户销售比例如下：

序号	零售商名称	2024 年	2023 年	2022 年	合计
1	企业 C	-	76.53%	101.96%	89.04%
2	企业 D	80.94%	118.88%	105.19%	95.41%

注：企业 C 出于信息保密考虑未提供 2024 年进销存数据

报告期内，上述公司经销商下游直接面向终端消费者的零售商，向终端客户销售比例约 90%及以上，已基本实现发行人产品的最终销售。经沟通，客户 A、客户 AB、客户 L 下游面向终端消费者销售的零售商出于信息保密考虑未提供进销存数据。

3) 同时向终端消费者和其他经销商销售

报告期内，采购公司产品同时向终端消费者和其他经销商销售的主要经销商为客户 BG。客户 BG 向其他经销商销售全部为线上销售，向终端消费者销售部分全部为线下实体门店。

①向下游客户销售比例

根据客户 BG 提供的发行人产品进销存情况，各期末经销商向下游客户销售比例如下：

序号	经销商名称	2024 年	2023 年	2022 年	合计
1	客户 BG	95.73%	92.80%	97.66%	94.97%

报告期内，客户 BG 向下游客户销售比例为 94.97%，已基本实现发行人产品向下游销售。

②下游客户的终端销售情况

客户 BG 下游面向终端消费者销售的部分主要零售商之一为企业 E，根据上述企业提供的公司产品进销存情况，各期末经销商向下游客户销售比例如下：

序号	零售商名称	2024 年	2023 年	2022 年	合计
1	企业 E	-	76.25%	76.32%	76.29%

注：企业 E 出于信息保密考虑未提供 2024 年进销存数据

报告期内，客户 BG 下游零售商企业 E 向终端客户销售比例为 76.29%，按照人民币兑印度卢比汇率测算，2022 年至 2023 年企业 E 销售公司产品的累积库存约 39.69 万元，金额较小，已基本实现发行人产品的最终销售。

3、结合在手订单、境外政治经济形势变化、市场竞争格局等分析发行人境外销售增长是否可持续，是否存在期后业绩大幅波动或下降的风险

(1) 在手订单情况

2024 年 6 月 12 日（美国时间），公司全资子公司北京鑫全盛被美国纳入 SDN 清单，受到制裁后北京鑫全盛停止向境外直接出口公司产品。截至 2025 年 9 月 11 日，公司在手订单金额为 11,068.97 万元。公司加大了对境内市场销

售力度，业务正处于恢复过程中。

（2）境外政治经济形势变化

①俄乌冲突

报告期内，俄语区政治经济变化对于公司经营业绩影响较大。自 2022 年 2 月俄乌冲突以来，欧美等国家对俄罗斯进行了多轮的经济及金融制裁，涉及多个行业的欧美企业陆续缩减在俄罗斯的销售规模。截至本问询回复出具之日，俄乌冲突尚未结束，俄乌冲突以来，美国、欧盟、英国、加拿大等多国对俄罗斯已展开数轮大规模制裁。

根据新华网新闻，据俄罗斯总统网站 2024 年 2 月 12 日消息，俄罗斯总统当天通过视频方式召开经济问题会议时表示，2023 年俄国内生产总值（GDP）增长 3.6%，高于此前预期；据国家外汇管理局黑龙江省分局转载塔斯社报道，2025 年 2 月 7 日，根据联邦统计署的初步估计，俄罗斯 2024 年国内生产总值（GDP）较 2023 年增长 4.1%。俄罗斯经济未出现严重衰退。

②中美经贸关系

2025 年 4 月 9 日，在美对华大幅加增高额关税的背景下，国务院新闻办公室发布《关于中美经贸关系若干问题的中方立场》白皮书，指出“美方出台多项不合理的对华经贸措施，实施一系列不恰当的对华出口管制措施，并频频通过实体清单等对大量中方企业进行无理打压制裁，严重破坏了中美经贸合作氛围”，呼吁中美可以通过平等对话、互利合作解决经贸分歧。

（3）市场竞争格局

①俄语区市场竞争格局

2022 年下半年，公司部分欧美国家竞争对手，如：猫头鹰、美商海盗船等，缩减向俄罗斯市场的销售规模，公司在向全球推广新产品的同时顺势扩大了在俄语区的市场份额，2024 年下半年受制裁影响，公司已基本转为境内销售。

2024 年度在俄语区市场，散热器主要竞争品牌包括 ID-Cooling（中国境

内)、LIAN LI (中国台湾)、MSI (中国台湾)、Cougar (中国台湾)等。截至本问询回复出具之日,上述欧美竞争对手尚未在俄罗斯市场恢复正常经营。

②其他境外地区竞争格局

美洲区、亚洲区和欧洲区是公司重点开拓的市场,上述三个大区销售收入占全部境外销售收入的比例约 55%。公司在欧美及亚洲市场的主要竞争对手以猫头鹰、美商海盗船等一线厂商为主。

为与上述行业一线品牌竞争,公司投入大量人员及营销费用,在美国及亚洲建立子公司,销售渠道下沉,公司销售人员地毯式走访各地区主要经销商的下游零售门店,对客户零售门店的销售人员就公司产品特点、品牌形象、终端客群定位进行培训,在全球参加中国台湾 Computex、美国 CES 等行业内重要展会,研究各大区域终端客户不同的消费偏好,选择更贴近终端客户偏好的新产品进行针对性推广,提升品牌形象。根据 QYResearch 数据和发行人电脑散热器产品收入估算,2023 年公司在全球电脑散热器市场占有率排名第 3 位,仅次于美商海盗船和猫头鹰。

2023 年公司在美洲、亚洲和欧洲地区销售收入均取得了大幅度的上涨,并在 2024 年 1-6 月实现销售收入持续同比增长。自 2024 年下半年以来,受全资子公司北京鑫全盛被美国纳入 SDN 清单影响,公司已基本转为境内销售。

(4) 发行人境外销售增长是否可持续,是否存在期后业绩大幅波动或下降的风险

2022 年下半年至 2023 年上半年,公司在俄语区市场受新产品推出和欧美竞争对手缩减规模影响,销售收入呈现高速增长。2023 年下半年至 2024 年上半年,部分中国厂商逐渐进入俄罗斯市场,市场竞争加剧,公司在俄罗斯市场销售收入环比呈下滑趋势。

公司一直将欧美亚地区作为重点开拓市场区域,前期在欧美亚的销售渠道建设及营销投入效果逐渐显现,品牌形象大幅提升,同时凭借新产品良好的品质和售后服务,公司在上述市场作为一线品牌与美商海盗船、猫头鹰等展开竞

争，2023 年和 2024 年 1-6 月销售收入呈现持续高速增长。自 2024 年下半年以来，受全资子公司北京鑫全盛被美国纳入 SDN 清单影响，公司已基本转为境内销售。

受美国制裁影响，2024 年公司境外销售收入较 2023 年同比下滑 53.24%。公司正采取加大研发投入、拓宽销售渠道等方式积极恢复公司业务。未来如果市场竞争加剧、公司无法长期持续成功地进行产品研发、产品无法满足市场需求，将对公司业务的持续增长造成不利影响，导致期后业绩波动甚至下滑的风险。公司已在《招股说明书》“第三节 风险因素”之“三、技术风险”之“（三）新产品推出不及预期的风险”中做如下风险提示：

“2020 年至 2022 年公司持续开展研发活动，2022 年公司领先市场约半年时间推出性能提升的新产品，使得 2023 年营业收入同比上涨 75.50%。2023 年同行业竞争对手已跟进并陆续推出新产品，市场竞争加剧，公司持续开展新技术与新产品的研发，如无法长期持续成功地进行产品研发、产品无法满足市场需求，将对公司业务的持续增长造成不利影响，甚至导致业绩下滑的风险。”

4、发行人针对境外政治经济变化及汇率波动采取的具体应对措施及效果，并作重大事项提示及充分揭示相关风险

（1）发行人针对境外政治经济变化及汇率波动采取的具体应对措施及效果

1) 发行人针对境外政治经济变化的具体措施及效果

公司产品面向全球市场，在全球范围内推广销售公司产品，2023 年受俄乌冲突竞争对手缩减俄罗斯销售规模影响，公司在俄语区市场增长率高于其他境外区域，俄语区市场销售占比有所提升。但公司根据自身战略规划，将境外市场开拓的重点放在消费能力较强的美洲、欧洲和亚洲，公司在上述地区营销投入均高于俄语区，报告期内合作媒体家数大幅增长，以提高非俄语区客户销售占比，2024 年 1-6 月公司在俄语区销售收入占比为 28.55%，相比 2023 年度下降 7.43 个百分点，降低俄罗斯政治经济变化的潜在风险。

2024年6月，公司全资子公司北京鑫全盛被美国纳入SDN清单，受国际结算限制和担心下游境外客户受到美国次级制裁，公司下半年停止直接向境外出口产品，转为主要向境内市场销售。

2) 发行人针对汇率波动采取的具体措施及效果

2024年6月以前，公司在出口销售业务中主要以美元进行结算，公司美元资产占外币资产在90%以上，美元汇率波动对公司利润产生较大影响。当美元汇率出现较大波动时，汇兑损益将对公司的经营业绩产生较大影响。公司于2018年开展美元的货币互换业务，主要目的是以较低的筹资成本获得流动资金，通过合理运用资金和合理安排结汇时间，降低汇率波动带来的风险。

单位：万美元

项目	2024年	2023年	2022年
货币互换交易金额	4,250.00	9,340.00	13,477.00
签署货币互换合约时美元兑人民币平均汇率（合约利率）	1:7.19	1:6.91	1:6.60
货币互换到期时美元兑人民币平均汇率	1:7.11	1:6.97	1:6.75

注1：平均汇率=Σ（单笔货币互换交易金额×单笔合约汇率/市场汇率）÷货币互换交易总额

注2：2024年货币互换到期时美元兑人民币平均汇率取2024年6月13日汇率。

从上表看，2022年和2023年货币互换到期时美元兑人民币平均汇率高于合约签署时美元兑人民币平均汇率，在美元兑人民币汇率波动时货币互换使公司可以选择更优的结汇时间。2024年6月12日（美国时间）公司全资子公司北京鑫全盛被美国纳入SDN清单，受此影响公司在合约到期前将产品全部结算，故结算当日（2024年6月13日）汇率并非最优结算时间，低于签署货币互换合约时美元兑人民币平均汇率。公司根据业务产生的外汇规模情况开展货币互换等业务以降低汇兑波动风险，相关措施有效，降低了汇率波动对于公司净利润的影响。

2024年6月末，公司持有外币折算人民币余额为2,735.30万元，相比2023年末18,673.51万元大幅下降；2025年6月末，公司持有外币折算人民币余额进一步下降至1,462.26万元。自2024年下半年以来公司产品主要转为内贸交易，

产品使用人民币进行定价和结算，不受外汇波动影响。

（2）作重大事项提示及充分揭示相关风险

公司已在《招股说明书》中“重大事项提示”之“五、特别风险提示”中披露如下风险：

“（二）境外经营稳定性的风险

报告期各期，公司主营业务外销收入分别为 66,586.99 万元、129,934.94 万元、60,735.81 万元和-150.03 万元，占主营业务收入的比例分别为 80.51%、89.30%、51.51%和-0.30%。公司在境外开展业务需要遵守所在国家或地区的产业政策及法律法规，公司长期以来积累了较为丰富的出口经验，并一直遵守所在国家或地区的法律法规，但如果业务所在国家或地区政治经济形势、产业政策、法律法规、市场竞争环境等发生恶化，可能对公司的出口业务正常发展产生不利影响。报告期内，公司全资子公司北京鑫全盛被 OFAC 列入 SDN 清单，导致其对外交易及外汇结算等方面受到一定限制。

（三）汇率波动的风险

报告期各期，公司主营业务外销收入占主营业务收入的比例分别为 80.51%、89.30%、51.51%和-0.30%，主要以美元结算。报告期各期，公司汇兑收益分别为 3,069.94 万元、1,528.82 万元、1,461.71 万元和-10.12 万元，占当期利润总额的比例分别为 57.63%、5.69%、16.83%和-0.22%。报告期内，人民币兑美元汇率发生较大幅度波动，如果未来出现人民币兑美元汇率继续波动较大的情形，可能会对公司经营业绩产生较大影响。”

(二) 说明新品、非新品的区分标准，说明报告期各期新品的数量、类型、销售区域、金额及占比，以及对发行人经营业绩的具体影响，各期新品的平均研发周期及首次向市场推出到实现放量销售的平均周期，是否存在部分新品研发周期及首次推出到实现放量销售周期显著短于平均周期的情形，如有，说明具体情况及合理性，进一步说明报告期历年新产品迭代情况，与研发活动、研发费用的匹配性，2022 年初开始集中研发新品但 2022 年研发领用材料金额却下降的原因，结合竞争对手新产品推出情况说明来源于新产品的业绩增长是否可持续，并充分披露风险。

1、说明新品、非新品的区分标准

公司将在当年首次确定产品 BOM 并批量生产入库的产品作为当年的新品；非新品为以前年度已经确定产品 BOM 并批量生产入库的产品。

2、说明报告期各期新品的数量、类型、销售区域、金额及占比，以及对发行人经营业绩的具体影响

(1) 报告期各期新品的数量、类型、销售区域、金额及占比

①2025 年 1-6 月新品

新品类型	销售区域	数量 (万件)	金额 (万元)	占新品总销售收入 比例
散热器	境内	12.62	2,595.85	48.99%
	境外	0.10	26.15	0.49%
	小计	12.72	2,622.00	48.48%
机箱	境内	4.79	1,625.36	30.67%
	境外	-	-	-
	小计	4.79	1,625.36	30.67%
电源	境内	3.10	972.38	18.35%
	境外	-	-	-
	小计	3.10	972.38	18.35%
其他	境内	4.06	79.34	1.50%
	境外	-	-	-
	小计	4.06	79.34	1.50%

总计	24.68	5,299.07	100.00%
----	-------	----------	---------

②2024 年新品

新品类型	销售区域	数量 (万件)	金额 (万元)	占新品总销售收入比例
散热器	境内	14.71	4,630.24	27.38%
	境外	8.77	3,608.31	21.34%
	小计	23.48	8,238.55	48.72%
机箱	境内	9.39	2,190.61	12.95%
	境外	2.54	828.72	4.90%
	小计	11.93	3,019.34	17.86%
电源	境内	11.31	3,779.88	22.35%
	境外	3.97	1,767.69	10.45%
	小计	15.28	5,547.58	32.81%
其他	境内	1.85	50.48	0.30%
	境外	2.46	53.80	0.32%
	小计	4.31	104.28	0.62%
总计		54.99	16,909.74	100.00%

③2023 年新品

新品类型	销售区域	数量 (万件)	金额 (万元)	占新品总销售收入比例
散热器	境内	12.81	2,397.46	12.39%
	境外	30.47	9,275.85	47.94%
	小计	43.28	11,673.31	60.33%
机箱	境内	0.05	25.51	0.13%
	境外	9.78	3,636.70	18.80%
	小计	9.84	3,662.21	18.93%
电源	境内	0.29	204.74	1.06%
	境外	5.31	3,701.07	19.13%
	小计	5.60	3,905.81	20.19%
其他	境内	0.92	15.01	0.08%
	境外	2.86	92.75	0.48%
	小计	3.79	107.75	0.56%
总计		62.51	19,349.08	100.00%

④2022 年新品

新品类型	销售区域	数量 (万件)	金额 (万元)	占新品总销售收入比例
散热器	境内	20.31	1,897.03	12.21%
	境外	52.70	9,453.95	60.86%
	小计	73.02	11,350.98	73.07%
机箱	境内	0.86	169.72	1.09%
	境外	6.73	1,957.62	12.60%
	小计	7.59	2,127.34	13.69%
电源	境内	1.98	730.41	4.70%
	境外	4.59	1,227.14	7.90%
	小计	6.57	1,957.55	12.60%
其他	境内	0.22	8.22	0.05%
	境外	3.88	89.79	0.58%
	小计	4.10	98.00	0.63%
总计		91.28	15,533.88	100.00%

报告期内，各年推出新品在当年实现销售的金额分别为 1.55 亿元、1.93 亿元、1.69 亿元和 0.53 亿元。各年推出的新品均包括散热器、机箱和电源产品，以散热器为主，2022 年和 2023 年散热器占比超过 60%，机箱和电源新品的销售收入占比大致相当；2024 年散热器占比仍最高，超过 48%，但较 2022 年和 2023 年下降，主要系美国制裁影响较大。电源新产品销售占比较 2022 年和 2023 年上涨，达到 32.81%，主要系英特尔在 2023 年发布了最新的 PC 电源 ATX3.1 设计规格，同时 NVIDIA RTX40 系中端主流显卡在 2023 年 6 月份开始陆续上市带来了换机潮，对 ATX3.1 电源需求量增加，公司及时根据最新技术需求开发了全球化新品 PN-M、PN-D、PL-D 产品线，并于 2024 年上半年陆续上市，抢到了行业先发的红利期。机箱新品销售收入占比较前两年基本保持稳定。2025 年 1-6 月，散热器新品收入占比与 2024 年基本相同，电源销售收入占比较 2024 年下降，主要系 2025 年上半年新推出的电源产品上市时间较晚。

公司 2022 年至 2025 年 1-6 月主要以系列化方式推出新品，同一系列包含不同规格档次的单品，为客户提供了更多的产品选择。

(2) 对发行人经营业绩的具体影响

报告期内，各期新品对报告期经营业绩的影响情况如下：

项目	2025 年 1-6 月		2024 年度		2023 年度		2022 年	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
2025 年 1-6 月新品	5,299.07	10.42%	-	-	-	-	-	-
2024 年新品	10,209.76	20.08%	16,909.74	14.34%	-	-	-	-
2023 年新品	4,143.31	8.15%	18,676.18	15.83%	19,349.08	13.30%	-	-
2022 年新品	5,712.99	11.24%	26,847.96	22.76%	56,429.49	38.78%	15,533.88	18.78%
2021 年及以前年度产品	25,483.86	50.12%	55,509.75	47.06%	69,722.87	47.92%	67,172.37	81.22%
合计	50,848.99	100.00%	117,943.63	100.00%	145,501.44	100.00%	82,706.25	100.00%

由上表可见，公司当年推出的新产品，在次年及第三年仍能贡献较高的销售额。

2022 年推出的新品当年贡献销售收入 15,533.88 万元；在 2023 年贡献销售收入达到 56,429.49 万元，销售收入较高原因包括 2022 年新产品受市场认可度高，以及俄语区销售收入增长所致。

2023 年推出的新品当年贡献销售收入 19,349.08 万元，相比 2022 年新品在推出当年的收入有所增长。

2024 年，公司全资子公司北京鑫全盛被美国纳入 SDN 名单，导致下半年境外销售受到不利影响，公司各期推出产品在 2024 年销售收入均下滑。

报告期内，2021 年及以前年度产品收入分别为 67,172.37 万元、69,722.87 万元、55,509.75 万元和 25,483.86 万元，占营业收入比分别为 81.22%、47.92%、47.06%和 50.12%，整体为下降趋势。2023 年销售收入增长主要系受新品带动以及俄语区销售增长，使得公司在全球市场占有率提升所致。

3、各期新品的平均研发周期及首次向市场推出到实现放量销售的平均周期

(1) 各期新品的平均研发周期

报告期内，公司各期推出新品型号众多。2025 年 1-6 月由于新品推出时间较短，收入均较低，选取 2022 年至 2024 年对收入贡献较大的代表性产品的研发周期列示如下：

1) 2024 年

产品大类	型号	研发周期
水冷散热器	MYSTIQUE 系列	12 个月
	LD 系列	10 个月
	平均	11 个月
热管散热器	ASSASSIN IV VC VISION	4 个月
机箱	CG 系列	3 个月
	CH digital 系列	4 个月
	平均	3.5 个月
电源	PN-M 系列	8 个月
	PQ-G 系列	6 个月
	PL-D 系列	6 个月
	PN-D 系列	7 个月
	平均	6.5 个月

2) 2023 年

产品大类	型号	研发周期
水冷散热器	LS digital 系列	5 个月
	LT 系列	3 个月
	LE 系列	4 个月
	平均	4 个月
热管散热器	AK digital 系列	8 个月
	ASSASSIN IV 系列	10 个月
	平均	9 个月
机箱	CH 系列	9 个月
	CC360	4 个月
	平均	6.5 个月
电源	PX-G 系列	6 个月

3) 2022 年

产品大类	型号	研发周期
水冷散热器	LS 系列	8 个月
	LE 系列	6 个月
	LT 系列	5 个月
	平均	6.3 个月
热管散热器	AK 系列	10 个月
	AG 系列	3 个月
	平均	6.5 个月
机箱	CC560	9 个月
	CK560	7 个月
	CH510/CH370	10 个月
	平均	8.7 个月
电源	PK-D 系列	8 个月
	DQ 系列	3 个月
	平均	5.5 个月

报告期内，公司持续开展新产品的研发活动，公司主要以系列的方式推出新产品，一个新产品系列包含多种不同规格的新产品单品。通常全新产品系列的研发周期较长，在之前产品基础上开发新产品子系列或单品的研发周期较短。

(2) 各期新品首次向市场推出到实现放量销售的平均周期

公司以上述新产品月销量首次攀升至高点作为实现放量销售的时点，2025 年 1-6 月推出的多数新品尚未实现放量销售，2022 年至 2024 年新品首次向市场推出到实现放量销售的平均周期如下：

1) 2024 年

产品大类	型号	上市至放量销售周期
水冷散热器	MYSTIQUE 系列	4 个月
	LD 系列	3 个月
	平均	3.5 个月
热管散热器	ASSASSIN IV VC VISION	8 个月
机箱	CG 系列	12 个月

	CH digital 系列	9 个月
	平均	10.5 个月
电源	PN-M 系列	8 个月
	PQ-G 系列	6 个月
	PL-D 系列	5 个月
	PN-D 系列	3 个月
	平均	5.5 个月

2) 2023 年

产品大类	型号	上市至放量销售周期
水冷散热器	LS digital 系列	4 个月
	LT 系列	3 个月
	LE 系列	7 个月
	平均	4.7 个月
热管散热器	AK digital 系列	4 个月
	ASSASSIN IV 系列	5 个月
	平均	4.5 个月
机箱	CH 系列	2 个月
	CC360	3 个月
	平均	2.5 个月
电源	PX-G 系列	2 个月

3) 2022 年

产品大类	型号	上市至放量销售周期
水冷散热器	LS 系列	10 个月
	LE 系列	12 个月
	LT 系列	7 个月
	平均	9.7 个月
热管散热器	AK 系列	10 个月
	AG 系列	6 个月
	平均	8 个月
机箱	CC560	9 个月
	CK560	9 个月
	CH510/CH370	9 个月
	平均	9 个月

电源	PK-D 系列	9 个月
	DQ 系列	10 个月
	平均	9.5 个月

不同年度间新产品上市至实现放量销售的平均周期存在较大差异，2022 年新产品上市至实现放量销售的平均周期普遍在 8 个月以上，2023 年新产品上市至实现放量销售的平均周期约在 2-5 个月，2024 年新产品上市至实现放量销售的平均周期约在 3-10 个月。主要系 2022 年受全球公共卫生事件影响，全球行业展会、经销商线下活动等常规营销手段无法开展，行业景气度低迷，导致新产品上市推广难度加大，如：公司 2022 年推出的新产品主要在 2023 年 1 月美国 CES 展会上进行展出，新产品月销量在 2023 年 1 月及以后首次达到高峰。

2023 年随着全球公共卫生事件影响逐渐消退，行业景气度好转，具有全球影响力的行业展会如美国 CES（2023 年 1 月、2024 年 1 月）、台湾 COMPUTEX（2023 年 5 月）等恢复正常，公司及同行业竞争对手会在上述国际展会上集中推广新产品，因此 2023 年新产品上市至放量销售周期为 2-5 个月，与展会召开周期具有一定匹配性。

2024 年新产品上市至实现放量销售的平均周期跨度较大，主要系 2024 年 6 月北京鑫全盛受到美国制裁，公司在 2024 年下半年推出的新产品在境外市场推广活动及品牌接受度均受到一定冲击，从上市至实现放量销售的周期较长。公司在 2024 年上半年推出的新产品从上市至实现放量销售的周期集中在 3-5 个月左右，与 2023 年推出新产品上市至放量销售周期基本一致。

4、是否存在部分新品研发周期及首次推出到实现放量销售周期显著短于平均周期的情形，如有，说明具体情况及合理性

（1）新品研发周期较短

上述各期推出新品中，研发周期短于同类产品平均周期 2 个月及以上的新产品为 2022 年推出的热管散热器 AG 系列、电源 DQ 系列，2023 年推出的机箱 CC360。

2022年新推出的AG系列产品，为2020年已有产品玄冰400的升级替代款，在原有产品基础上更新了外观，应用了公司新的热管工艺及风扇技术，因此研发周期较短。

2022年新推出的电源DQ系列，定位为公司专门面向中国区市场定制的产品，该款电源由公司与中国境内电源制造商合作研发生产，而当年推出的PK-D系列电源为公司与中国台湾电源制造商合作研发生产。受全球公共卫生事件影响，公司与中国境内电源生产制造商合作研发进展较快，因此研发周期较短。

2023年新推出的CC360产品为已有产品CC560型号的小尺寸箱体版本，最大支持主板规格由CC560的ATX减小为M-ATX，产品BOM及散热风道结构设计参考已有产品CC560，因此研发周期较短。

综上所述，上述产品研发周期较短原因具有合理性。

（2）首次推出到实现放量销售周期较短

上述各期推出新品中，首次推出到实现放量销售周期短于同类产品平均周期2个月及以上的新产品为2022年推出的水冷电脑散热器LT系列、热管电脑散热器AG系列，2024年电源PN-D系列。

2022年散热器产品周期较短主要系当年推出时间较晚所致，LT系列和AG系列首次推出时间为2022年9月，首次推出时间晚于当年同类型其他主要新产品。2022年末全球公共卫生事件已接近尾声，因此LT系列和AG系列在较短时间内实现放量销售。

2024年电源PN-D产品周期较短主要系其在2024年1月即向市场推出，且符合最新电源设计要求ATX3.1。受2023年6月以来NVIDIA新RTX40系列主流中端显卡带动的对电源ATX3.1规范和12V-2x6供电的市场需求影响，产品推出至实现放量销售周期较短。

综上所述，上述产品销售周期较短原因具有合理性。

5、进一步说明报告期历年新产品迭代情况，与研发活动、研发费用的匹

配性

(1) 报告期历年新产品迭代情况

公司研发活动包括底层技术研发和产品研发两部分。对于性能和设计并重的产品，公司先行由公司研发中心研发底层技术，并基于底层技术的演进进行新产品研发，从技术研发到产品研究的整个周期较长，通常需要 2-3 年，如散热器产品；对于以设计为主的产品，主要由产品中心进行新产品研发，研发周期较短，通常在 1 年以内，如机箱和电源。

1) 2024 年新产品新技术研发情况

2024 年散热器新产品主要使用的关键底层技术研发情况如下：

单位：万元

关键技术	应用产品类别	研发项目	研发周期	研发投入
VC 均热板设计	热管散热器	风冷散热器-热板研发	2023 年 6 月-2024 年 6 月	225.59
第五代、第六代水冷泵研发	水冷散热器	高性能水泵项目研发	2023 年 6 月-2024 年 5 月	800.23

产品中心对新产品进行研发，2024 年主要新产品系列的研发情况如下：

单位：万元

产品大类	产品型号	研发项目	研发周期	报告期内研发投入金额
水冷散热器	MYSTIQUE 系列	臻选水冷 LX550/750 项目	2023 年 7 月-2024 年 7 月	76.26
	LD 系列	优选水冷 LC300/LC500 项目	2023 年 8 月-2024 年 5 月	51.95
热管散热器	ASSASSIN IV VC VISION	风冷散热器 ASSASSIN 系列	2024 年 4 月-2024 年 8 月	196.97
机箱	CG 系列	机箱 CG540/CG560 项目	2024 年 7 月-2024 年 10 月	3.49
	CH digital 系列	机箱 CH500 项目	2024 年 3 月-2024 年 7 月	23.3
电源	PN-M 系列	PN-M series 80+Gold ATX3.1 项目	2023 年 10 月-2024 年 6 月	449.05
	PN-D 系列		2023 年 7 月-2024 年 2 月	
	PQ-G 系列	PX-G (2023) ATX3.0 全模组金牌 850W1000W1200W 项目、PL-D series 80+ Bronze ATX3.0 2 项目	2024 年 3 月-2024 年 9 月	245.67
	PL-D 系列		2023 年 7 月-2024 年 1 月	

2) 2023 年新产品新技术研发情况

2023 年散热器新产品主要使用的关键底层技术研发情况如下：

单位：万元

关键技术	应用产品类别	研发项目	研发周期	研发投入
新型风扇气动设计	热管散热器	一种高性能风冷散热器项目	2022 年 1 月- 2023 年 12 月	398.52

产品中心对新产品进行研发，2023 年主要新产品系列的研发情况如下：

单位：万元

产品大类	产品型号	研发项目	研发周期	报告期内研发投入金额
水冷散热器	LS digital 系列	优选水冷 LS520/720（2023）项目	2023 年 4 月- 2023 年 8 月	70.62
	LT 系列	优选水冷 LT530/LT730（2023）项目	2022 年 12 月- 2023 年 2 月	111.54
	LE 系列	水冷 LE520/LE720 项目	2023 年 2 月- 2023 年 5 月	103.53
热管散热器	AK digital 系列	风冷散热器 AK 数显屏系列项目	2023 年 2 月- 2023 年 9 月	13.48
	ASSASSIN IV 系列	一种高性能风冷散热器项目	2022 年 12 月- 2023 年 9 月	221.37
机箱	CH 系列	机箱 CH160/ CH370/CH500/CH510 项目	2023 年 3 月- 2023 年 11 月	472.16
	CC360	机箱 CC360 项目	2022 年 12 月- 2023 年 3 月	73.30
电源	PX-G 系列	PX-G (2023) ATX3.0 全模组金牌 850W1000W1200W 项目	2022 年 11 月- 2023 年 4 月	14.54

3) 2022 年新产品新技术研发情况

2022 年散热器新产品主要使用的关键底层技术研发情况如下：

单位：万元

关键技术	应用产品类别	研发项目	研发周期	研发投入
双层散热水冷头技术	水冷散热器	水冷散热器工程研发项目	2019 年 1 月- 2020 年 12 月	275.90
泵体、流道、风扇设计与优化技术				
不等距分布的热导管 散热技术	热管散热器	一种高性能风冷散热器项目	2020 年 1 月- 2021 年 12 月	533.00

产品中心对新产品进行研发，2022 年主要新产品系列的研发情况如下：

单位：万元

产品大类	产品型号	研发项目	研发周期	报告期内研发投入金额
水冷	LS 系列	优选水冷 LS520/720 项目	2021 年 10 月-	311.32

散热器			2022年5月	
	LT 系列	优选水冷 LT530/LT730 项目	2022年4月-2022年9月	186.16
	LE 系列	水冷 LE300/LE500 项目	2022年1月-2022年5月	114.14
热管散热器	AG 系列	风冷散热器 AG 系列项目	2022年7月-2022年9月	147.38
	AK 系列	优选风冷散热器 AK620/AK400/AK500 项目	2021年9月-2022年6月	464.74
电源	PK-D 系列	PK-D 系列铜牌直出线电源项目	2021年9月-2022年4月	28.99
	DQ 系列	DQ-M-V3L 系列 80Plus 金牌全模组电源项目	2022年8月-2022年10月	13.95
机箱	CH 系列	机箱 CH370/CH500/CH510 项目	2021年12月-2022年9月	604.10
	CC560	机箱 CC560 项目	2021年8月-2022年4月	34.96
	CK560	机箱 CK560 项目	2021年7月-2022年1月	32.41

(2) 与研发活动、研发费用的匹配性

报告期内，在研项目数量及研发费用情况如下：

项目	2025年1-6月	2024年度	2023年度	2022年
在研项目数量（项）	151	211	212	270
研发费用（万元）	4,098.93	9,196.13	7,515.00	4,751.80
新推出产品数量（个）	180	472	317	282

由上表可见，报告期内公司坚持底层技术和新产品的研发力度，研发费用、新推出产品数量呈逐年上升趋势。公司新产品推出与研发费用、研发活动相匹配。

6、2022年初开始集中研发新品但2022年研发领用材料金额却下降的原因

公司研发费用中的材料费用主要为公司研发项目所耗用的模具、材料、样品等费用。2022年、2021年，公司研发费用中的材料费用情况如下：

单位：万元

科目明细	2022年度	2021年度
研发费用-模具	458.26	676.99
研发费用-材料费	200.51	204.70
研发费用-样品	39.66	6.03

研发费用-包装费	0.16	-
合计	698.59	887.72

2022 年研发费用中材料费较 2021 年下降，主要系研发费用-材料费中的模具费下降。

模具费主要为新产品模具组材料采购及制造费用，公司在新产品的手板样品完成后使用模具进行小批量试产验证。开模所需的塑胶、五金等材料通常在研发项目最初即根据开模要求书进行采购或领用，制作模具零件样品；在新产品的手板件样品完成后进行模具的组装验证、试模调整、模具样品确认等环节。因此模具材料采购及零件样品制造费主要在研发项目初期发生。

2022 年公司集中推出的主要新品系列中，如水冷散热器产品 LS 系列、热管散热器 AK 系列、机箱 CH 系列、电源 PK-D 系列均为在 2021 年即开展研发活动，上述产品涉及 125.91 万元材料费实际发生于 2021 年度。

7、结合竞争对手新产品推出情况说明来源于新产品的业绩增长是否可持续，并充分披露风险

受全球公共卫生事件影响，2022 年公司与主要竞争对手新品推出时点存在一定差异，尤其 2022 年推出新品对 2023 年营业收入增长贡献较大。

根据竞争对手参与 2023 年 1 月美国 CES 展会的情况可知，主要竞争对手中仅曜越科技推出了新产品，且以机箱、电源产品为主，因此公司 2022 年推出的新一代散热器产品在市场上具备较高的比较优势，获得较高的市场认可度，对公司 2023 年经营业绩贡献高。

从 2023 年 5 月台湾 COMPUTEX 展会、2024 年 1 月美国 CES 展会、2024 年 6 月台湾 COMPUTEX 展会、2025 年 6 月台湾 COMPUTEX 展会来看，公司主要竞争对手已恢复新产品研发及推广活动，因此公司 2023 年及未来推出的新产品相比 2022 年新产品推出时面临更大的市场竞争，新产品推出带来业绩增长幅度小于 2022 年新产品对于 2023 年业绩的贡献程度。

公司已在《招股说明书》“第三节 风险因素”之“三、技术风险”之

“（三）新产品推出不及预期的风险”中做如下风险提示：

“2020年至2022年公司持续开展研发活动，2022年公司领先市场约半年时间推出性能提升的新产品，使得2023年营业收入同比上涨75.50%。2023年同行业竞争对手已跟进并陆续推出新产品，市场竞争加剧，公司持续开展新技术与新产品的研发，如无法长期持续成功地进行产品研发、产品无法满足市场需求，将对公司业务的持续增长造成不利影响，甚至导致业绩下滑的风险。”

（三）结合报告期内新品与非新品的迭代及销售变化情况说明发行人新品对非新品是否具有很强的替代效应，新品推出后非新品的销售是否呈现持续下降趋势，结合新品与非新品的竞争优势说明新品与非新品在欧洲、俄罗斯、亚洲等地区的销售均呈现增长的合理性。

1、结合报告期内新品与非新品的迭代及销售变化情况说明发行人新品对非新品是否具有很强的替代效应，新品推出后非新品的销售是否呈现持续下降趋势

报告期内，公司新品对收入贡献情况如下：

单位：万元

项目	2025年1-6月		2024年度		2023年度		2022年	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
2025年1-6月新品	5,299.07	10.42%	-	-	-	-	-	-
2024年新品	10,209.76	20.08%	16,909.74	14.34%	-	-	-	-
2023年新品	4,143.31	8.15%	18,676.18	15.83%	19,349.08	13.30%	-	-
2022年新品	5,712.99	11.24%	26,847.96	22.76%	56,429.49	38.78%	15,533.88	18.78%
2021年及以前年度产品	25,483.86	50.12%	55,509.75	47.06%	69,722.87	47.92%	67,172.37	81.22%
合计	50,848.99	100.00%	117,943.63	100.00%	145,501.44	100.00%	82,706.25	100.00%

报告期以前推出的产品，在2022年至2025年1-6月期间的营业收入分别为67,172.37万元、69,722.87万元、55,509.75万元和25,483.86万元，下降幅度

较小；占营业收入比例分别为 81.22%、47.92%、47.06%和 50.12%，下降幅度较大。由此可见，公司新品的推出对非新品替代效应较弱，新品推出带来的收入增长高于对非新品的替代效应。

2、结合新品与非新品的竞争优势说明新品与非新品在欧洲、俄罗斯、亚洲等地区的销售均呈现增长的合理性

2025 年 1-6 月公司产品主要转向内贸交易，2022 年至 2024 年各年新品与非新品在欧洲、俄罗斯、亚洲销售情况如下：

(1) 欧洲

单位：万元

项目	2024 年度		2023 年度		2022 年度	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
2024 年新品	1,628.41	13.07%	-	-	-	-
2023 年新品	2,473.35	19.85%	2,907.32	15.16%	-	-
2022 年新品	3,085.40	24.77%	6,448.77	33.63%	1,109.00	11.37%
2021 年及以前年度产品	5,270.08	42.31%	9,821.20	51.21%	8,641.90	88.63%
合计	12,457.24	100.00%	19,177.29	100.00%	9,750.90	100.00%

由上表可见，2022 年新品在 2023 年销售收入大幅增长，系 2022 年新品采用公司新一代热管、风扇、水泵技术，性能及设计相比同期市场产品具有比较优势，推出后获得市场认可导致；2021 年及以前推出新品在 2023 年销售额上升，主要系公司将部分产品库存主要放在欧洲区进行降价消化，采用降价促销的销售策略导致，非新品具有较强的价格优势。

2024 年 6 月北京鑫全盛受到美国制裁，2024 年下半年公司主要转为向境内贸易商销售，2024 年全年在欧洲的销售额下降。

(2) 俄语区

单位：万元

项目	2024 年度		2023 年度		2022 年度	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
2024 年新品	1,285.85	6.67%	-	-	-	-

2023 年新品	2,447.36	12.69%	4,597.95	8.78%	-	-
2022 年新品	5,377.06	27.87%	17,694.15	33.80%	4,287.09	18.43%
2021 年及以前年度产品	10,181.03	52.77%	30,062.05	57.42%	18,974.87	81.57%
合计	19,291.30	100.00%	52,354.15	100.00%	23,261.96	100.00%

由上表可见，2022 年新品推出后在全球市场均获得认可，使得 2022 年新品在 2023 年销售收入增长；2021 年及以前年度的成熟产品在 2023 年销售收入均同比上涨，主要系欧美竞争对手缩减俄罗斯市场份额，公司基于与俄罗斯客户长期稳定的合作关系迅速提升市场占有率所致。

2024 年 6 月北京鑫全盛受到美国制裁，2024 年下半年公司主要转为向境内贸易商销售，2024 年全年在俄语洲的销售额下降。

(3) 亚洲区

单位：万元

项目	2024 年度		2023 年度		2022 年度	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
2024 年新品	1,768.60	13.66%				
2023 年新品	2,340.12	18.08%	3,293.27	12.20%	-	-
2022 年新品	4,034.67	31.17%	10,670.91	39.51%	4,368.36	35.11%
2021 年及以前年度产品	4,916.29	37.09%	13,040.80	48.29%	11,418.04	64.89%
合计	13,059.68	100.00%	27,004.98	100.00%	15,786.40	100.00%

由上表可见，2022 年新品推出后在全球市场均获得认可，使得 2022 年新品在 2023 年销售收入增长；2021 年及以前年度的成熟产品在 2023 年销售收入同比增长，主要系：1）2023 年公司针对电源产品增强了在亚洲市场的促销力度，以扩大电源产品在亚洲市场的份额，部分电源型号 PF、PK-D 销量大幅增长；2）报告期内公司持续重点开拓包括日本在内市场广阔的亚洲国家市场，2023 年公司对客户 BE 销售金额大幅增加。

2024 年 6 月北京鑫全盛受到美国制裁，2024 年下半年公司主要转为向境内贸易商销售，2024 年全年在亚洲的销售额下降。

（四）说明报告期内产品结构的变化与新技术新产品研发、上市周期的匹配性；报告期内公司新品储备及推出计划，与行业可比公司新品的推出周期是否存在明显差异，充分揭示竞争对手产品迭代对公司业绩的影响。

1、说明报告期内产品结构的变化与新技术新产品研发、上市周期的匹配性

报告期内，公司主营业务收入按产品类型分类如下：

单位：万元

项目	2025 年 1-6 月		2024 年度		2023 年度		2022 年度	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
散热器	25,726.06	50.59%	63,152.21	53.54%	84,796.10	58.28%	51,687.07	62.49%
其中：热管散热器	13,433.83	26.42%	30,070.35	25.50%	38,991.46	26.80%	23,912.45	28.91%
水冷散热器	8,054.21	15.84%	21,648.31	18.35%	32,674.57	22.46%	15,437.34	18.67%
其他散热器	4,238.03	8.33%	11,433.55	9.69%	13,130.08	9.02%	12,337.28	14.92%
机箱	6,985.61	13.74%	14,522.40	12.31%	24,149.61	16.60%	15,281.87	18.48%
电源	17,314.80	34.05%	37,383.27	31.70%	33,863.55	23.27%	13,867.17	16.77%
其他	822.52	1.62%	2,885.76	2.45%	2,692.17	1.85%	1,870.14	2.26%
合计	50,848.99	100.00%	117,943.63	100.00%	145,501.44	100.00%	82,706.25	100.00%

报告期内，从产品结构来看，散热器的收入占比最高，机箱基本保持稳定，电源收入占比逐年上升。

（1）热管散热器

报告期各期，热管散热器收入贡献前五名的产品系列情况如下：

单位：万元

序号	2025 年 1-6 月		2024 年		2023 年		2022 年	
	产品系列	收入	产品系列	收入	产品系列	收入	产品系列	收入
1	AG	6,593.73	AG	13,599.04	AG	16,594.46	AG	13,065.04
2	AK	4,364.77	AK	11,861.16	AK	16,068.48	AK	5,675.69
3	ASSASSIN	1,682.73	ASSASSIN	1,952.72	ASSASSIN	1,398.45	AS	1,053.54
4	ICE EDGE	100.32	ICE EDGE	386.56	AS	668.44	ASSASSIN	889.64
5	AN	93.20	AN	283.75	ICE EDGE	396.64	ICE EDGE	495.21

合计		12,834.75		28,083.23		35,126.46		21,179.12
占当期热管散热器的收入比例		95.54%		93.39%		90.09%		88.57%

由上表可见，热管散热器报告期内前五大产品系列保持稳定，产品系列具有较强的延续性。但各系列受新产品更新迭代的影响，销售收入变动存在较大差异。

AG 系列报告期内销售收入为 13,065.04 万元、16,594.46 万元、13,599.04 万元和 6,593.73 万元，基本保持稳定。公司早在 2012 便推出 AG 系列产品，并持续对该系列产品进行升级迭代。公司 2022 年 7 月开始研发新一代 AG 系列产品，并于 2022 年 9 月新品研发完成，采用了 2020 年至 2021 年新研发的热导管技术和风扇技术，升级了散热性能，为公司入门级热管散热器，随着新一代 AG 产品逐渐被市场认可，2023 年销售收入相比 2022 年实现增长，2024 年受北京鑫全盛被美国纳入 SDN 清单影响，AG 产品销售额下降。

AK 系列报告期内销售收入分别为 5,675.69 万元、16,068.48 万元、11,861.16 万元和 4,364.77 万元，2023 年收入增长较快。2021 年公司对 AK 系列进行新产品扩充，2021 年 9 月起新研发了 AK400、AK500 等新规格产品，并于 2022 年 6 月新品研发完成，AK 系列打造成公司中端热管散热器的主力产品系列并进行推广，并于 2023 年 4 月实现放量销售。因此，2023 年公司 AK 系列产品销售收入同比大幅增加，收入占比大幅增加，2024 年受北京鑫全盛被美国纳入 SDN 清单影响，AK 产品销售额下降。

ASSASSIN 系列报告期内销售收入分别为 889.64 万元、1,398.45 万元、1,952.72 万元和 1,682.73 万元。ASSASSIN 系列为公司 2012 年首次推出的旗舰级散热器，2015 年和 2019 年分别推出二代和三代产品。2023 年 4 月公司推出了第四代产品，升级了热管及风扇性能，提升了解热性能，外观设计荣获 2023 年红点奖和 IF 奖，新产品逐渐被市场认可，2023 年销售收入相比 2022 年实现增长。2024 年公司第四代 ASSASSIN 销售情况良好，同时公司在 2024 年 8 月进一步推出 ASSASSIN IV VC VISION 产品，采用 VC 均热板底座，相比传统热

管+铜底设计拥有更好的热传导能力，2024 年销售收入增长。

ICE EDGE 系列报告期内销售收入分别为 495.21 万元、396.64 万元、386.56 万元和 100.32 万元。ICE EDGE 系列为公司 2009 年至 2010 年推出的产品系列，经过多年销售，销售收入呈逐年下降趋势。

AN 系列为公司 2023 年推出的下压式散热器产品系列，相比于塔式散热器该产品尺寸较小适用于空间较为狭窄的机箱，但散热能力略有牺牲，因此销售额相对较小，2023 年、2024 年和 2025 年 1-6 月销售收入分别为 122.65 万元、283.75 万元和 93.20 万元，收入处于上升趋势。

AS 系列报告期内销售收入分别为 1,053.54 万元、668.44 万元、53.92 万元和 18.94 万元。AS 系列为公司 2021 年推出的产品。2023 年和 2024 年受 2022 年公司新推出的同档次中端级热管散热器 AK 系列影响，销售收入持续下降。

(2) 水冷散热器

报告期各期，水冷散热器收入贡献前五名的产品系列情况如下：

单位：万元

序号	2025 年 1-6 月		2024 年		2023 年		2022 年	
	产品系列	收入	产品系列	收入	产品系列	收入	产品系列	收入
1	LE	2,875.05	LS	6,529.92	LS	15,376.08	CASTLE	6,158.30
2	MYSTIQUE	1,216.62	LE	4,668.80	LT	8,514.84	GAMMAX X LIQUID	3,853.39
3	LS	1,001.96	LT	4,237.39	LE	3,894.51	LS	3,516.85
4	LT	886.92	MYSTIQUE	3,286.83	GAMMAX X LIQUID	2,294.97	LE	816.98
5	LD	687.61	LD	1,603.55	CASTLE	1,325.44	LT	648.75
合计		6,668.16		20,326.49		31,405.84		14,994.28
占当期水冷散热器的收入比例		82.79%		93.89%		96.12%		97.10%

公司水冷散热器在 2022 年新增 LS、LE 和 LT 系列，并在 2023 年和 2024 年成为公司的水冷散热器的主力产品系列，同时提升了水冷散热器收入在公司全部收入中的比例。

LS 系列为公司 2022 年新推出的产品系列，报告期内销售收入分别为

3,516.85 万元、15,376.08 万元、6,529.92 万元和 1,001.96 万元。LS 系列为 CASTLE 系列的升级版本，于 2021 年 10 月开始新产品研发，采用了公司 2020 年 12 月研发完成的新一代水泵、水冷头与风扇，有效提高散热性能，并与 2022 年 5 月新品研发完成，为公司旗舰级水冷产品。该系列产品推出后于 2023 年 3 月实现放量销售，因此 2023 年收入大幅增加，2024 年受北京鑫全盛被纳入美国 SDN 清单影响，销售额下滑。同时，随着 2022 年 LS 系列推出，CASTLE 系列产品销售规模缩减，销售额由 2022 年的 6,158.30 万元快速降至 2023 年的 1,325.44 万元，2024 年进一步下降至 218.50 万元。

LE 系列为公司 2022 年新推出的产品系列，报告期内销售收入分别为 816.98 万元、3,894.51 万元、4,668.80 万元和 2,875.05 万元。LE 系列为 GAMMAXX LIQUID 系列的升级版本，于 2021 年开始新品研发，更新了外观设计和制造工艺，2022 年 5 月新品研发完成，为公司入门级水冷产品。随着 2022 年 LE 系列推出，GAMMAXX LIQUID 系列销售额由 2022 年的 3,853.39 万元快速降至 2023 年的 2,294.97 万元，2024 年进一步下降至 294.17 万元。

LT 系列为公司 2022 年新推出的产品系列，报告期内销售收入分别为 648.75 万元、8,514.84 万元、4,237.39 万元和 886.92 万元。LT 系列于 2022 年 4 月开始新品研发，相较于 LS 系列主打前卫外观设计，引入了多面无限反射的效果，2022 年 9 月新品研发完成，销售单价高于 LS 系列，为公司旗舰级水冷产品。该系列产品推出后于 2023 年 4 月实现放量销售，因此 2023 年收入大幅增加。2024 年受北京鑫全盛被纳入美国 SDN 清单影响，销售额下滑。

MYSTIQUE 系列为公司 2024 年新推出的产品系列，公司定位最高端的在售水冷散热器产品系列，配备 2.8 英寸可编辑 LCD 数显屏和公司新研发的 5 代水泵，提供 ARGB 风扇，散热和静音能力出色，2024 年和 2025 年 1-6 月销售收入为 3,286.83 万元和 1,216.62 万元。

LD 系列为公司 2024 年新推出的产品系列，2024 年和 2025 年 1-6 月销售收入为 1,603.55 万元和 687.61 万元。LD 系列为 LS 系列的升级，搭配数码屏和 5 代水泵，散热能力较 LS 系列有所提升。

(3) 机箱

报告期各期，机箱收入贡献前五名的产品系列情况如下：

单位：万元

序号	2025年1-6月		2024年		2023年		2022年	
	产品系列	收入	产品系列	收入	产品系列	收入	产品系列	收入
1	CH	2,101.16	CH	4,226.42	MATREXX	5,964.42	MATREXX	6,422.20
2	CG	1,969.17	CC	3,374.49	CK	5,756.00	MACUBE	2,474.37
3	CC	1,121.22	MATREXX	2,471.04	CC	3,889.23	CK	1,734.03
4	MATREXX	618.09	CK	1,280.70	CH	3,647.01	SI	1,566.51
5	MACUBE	556.63	CG	1,246.89	MACUBE	1,769.70	CC	980.91
合计		6,366.27		12,599.54		21,026.35		13,178.02
占当期机箱的收入比例		91.13%		86.76%		87.07%		86.23%

由上表可见，2022年和2023年公司机箱产品以MATREXX系列为主，销售收入呈下降趋势。报告期内公司先后推出CK、CC和CH系列，逐渐成为公司机箱产品的主力型号。

CH系列2023年、2024年和2025年1-6月销售收入分别为3,647.01万元、4,226.42万元和2,101.16万元。CH系列为2022年至2023年推出的新产品系列，于2021年12月开始新产品研发，其中CH370采用前面板可调进风孔、耳机支架等创新设计，产品设计获红点奖，2022年9月新产品研发完成，2023年3月至2023年11月又相继研发完成了CH160及其他型号改款，定位公司中高端机箱产品，随着市场认可度提升，销售收入呈快速增长趋势。

CC系列报告期内销售收入分别为980.91万元、3,889.23万元、3,374.49万元和1,121.22万元。CC系列为公司2022年新推出的产品系列，于2021年8月开始新产品研发，优化了面板造型，2022年4月完成新产品研发，定位公司中低端机箱产品，随着市场认可度提升，销售收入整体呈增长趋势。

MATREXX系列报告期内销售收入分别为6,422.20万元、5,964.42万元、2,471.04万元和618.09万元。MATREXX系列为公司2020年至2021年推出的

产品系列，随着报告期内其他机箱新产品系列推出，报告期内销售收入呈下降趋势。

CK 系列报告期内销售收入分别为 1,734.03 万元、5,756.00 万元、1,280.70 万元和 351.21 万元。CK 系列为公司 2021 年新推出的产品系列，随着市场认可度提升，2022 年和 2023 年销售收入呈快速增长趋势，2024 年受新老产品迭代影响，销售额出现下滑。

CG 系列为公司 2024 年新推出的机箱产品，采用当下流行的两面钢化玻璃“海景房”设计，支持 ATX 背插主板，2024 年和 2025 年 1-6 月销售收入为 1,246.89 万元和 1,969.17 万元。

MACUBE 系列报告期内销售收入分别为 2,474.37 万元、1,769.70 万元、1,050.59 万元和 556.63 万元。MACUBE 系列为公司 2020 年至 2021 年推出的产品系列，随着报告期内其他机箱新产品系列推出，报告期内销售收入呈下降趋势。

（4）电源

报告期各期，电源收入贡献前五名的产品系列情况如下：

单位：万元

序号	2025 年 1-6 月		2024 年		2023 年		2022 年	
	产品系列	收入	产品系列	收入	产品系列	收入	产品系列	收入
1	系列 F	5,213.97	系列 F	14,790.69	系列 F	9,316.66	系列 D	3,445.26
2	系列 I	3,151.94	系列 H	5,614.88	系列 H	6,625.51	系列 E	2,856.62
3	系列 H	2,115.98	系列 I	3,232.14	系列 D	4,732.39	系列 F	2,691.89
4	系列 J	2,104.28	系列 J	3,041.72	系列 E	4,130.13	系列 G	1,668.28
5	系列 N	2,015.72	系列 K	2,970.31	系列 G	3,457.58	系列 H	1,258.48
合计		14,601.89		29,649.74		28,262.27		11,920.54
占当期电源的收入比例		84.33%		79.31%		83.46%		85.96%

由上表可见，2021 年和 2022 年公司推出了多款新电源型号，并在 2023 年成为公司销售电源的主力型号。2024 年公司推出多款新电源型号以满足 Intel 在 2023 年发布了最新的 PC 电源 ATX3.1 设计规格。

系列 F 报告期内销售收入分别为 2,691.89 万元、9,316.66 万元、14,790.69 万元和 5,213.97 万元，系列 F 为公司 2021 年 11 月推出的新产品，定位公司入门级电源产品，该价位产品受 PC 电源 ATX 技术规范标准迭代影响较小。公司原入门级电源产品通常不带 80plus 认证，系列 F 为 80plus 白牌认证产品。随着市场认可度提升，销售收入呈快速增长趋势。

系列 H 报告期内销售收入分别为 1,258.48 万元、6,625.51 万元、5,614.88 万元和 2,115.98 万元，公司于 2021 年 9 月开始新品研发，2022 年 4 月完成新品研发，定位公司中端级电源产品，为 80plus 铜牌认证产品。系列 H 于 2023 年 1 月实现放量销售，因此 2023 年该系列产品收入大幅增加。

系列 I 为公司 2024 年推出的 ATX3.1 系列电源，适配英伟达新 RTX40 系列主流中端显卡对电源 ATX3.1 规范和 12V 高功率接口供电的市场需求，为 80plus 金牌认证产品，2024 年和 2025 年 1-6 月销售收入为 3,232.14 万元和 3,151.94 万元。

系列 J 为公司 2024 年推出的 ATX3.1 系列电源，适配英伟达新 RTX40 系列主流中端显卡对电源 ATX3.1 规范和 12V 高功率接口供电的市场需求，为 80plus 铜牌认证产品，产品性价比较高，2024 年和 2025 年 1-6 月销售收入为 3,041.72 万元和 2,104.28 万元。

系列 N 为公司 2024 年推出的 ATX3.1 系列电源，主要面向中国市场需求，产品性价比高，2024 年和 2025 年 1-6 月销售收入为 1,093.53 万元和 2,015.72 万元。

系列 K 为公司 2023 年推出的产品系列，适配当时英伟达 RTX40 系列显卡对电源 ATX3.0 规范和 PCI5.0 接口供电的市场需求，为 80plus 金牌认证产品，2023 年、2024 年和 2025 年 1-6 月销售收入分别为 3,345.39 万元、2,970.31 万元和 74.31 万元，作为老产品受 PC 电源 ATX 设计规格更新影响，销售收入下降。

系列 D 报告期内销售收入分别为 3,445.26 万元、4,732.39 万元、1,151.11 万元和 4.72 万元，销售收入呈现先上升后下降趋势。系列 D 为公司 2019 年推出

的电源产品，经过多年的销售，至 2022 年销售额呈下降趋势。2022 年 8 月公司开始系列的新产品子系列的研发，于 2022 年 10 月公司完成新品研发，定位公司高端电源产品，为 80plus 金牌认证产品，产品规格优秀，具有较高的性价比，随着子系列市场认可度提升，2023 年系列 D 销售收入呈上升趋势，2024 年除子系列外，系列 D 其他产品受产品更新迭代影响销售收入均下滑。

系列 E 报告期内销售收入分别为 2,856.62 万元、4,130.13 万元、981.84 万元和 34.15 万元。系列 E 为公司 2021 年 9 月新推出产品，定位公司高端级电源产品，面向市场塔尖客户人群，由行业优秀的电源生产厂商海韵电子代工，80plus 金牌产品。系列 E 产品于 2022 年 7 月实现销售放量，2022 年和 2023 年收入大幅增加，2024 年作为老产品受 PC 电源 ATX 设计规格更新影响，销售收入下降。

系列 G 报告期内销售收入为 1,668.28 万元、3,457.58 万元、1,030.94 万元和 18.41 万元。系列 G 为公司 2021 年 4 月推出的新产品，并于 2021 年底实现销售放量，因此 2022 年和 2023 年销售收入逐年上升，2024 年作为老产品受 PC 电源 ATX 设计规格更新影响，销售收入下降。

综上所述，报告期内发行人主要产品结构的变化与新技术新产品研发、上市周期具有匹配性。

2、报告期内公司新品储备及推出计划，与行业可比公司新品的推出周期是否存在明显差异

（1）报告期内公司新品储备及推出计划

报告期内，公司研发费用和新产品推出情况如下：

项目	2025 年 1-6 月	2024 年度	2023 年度	2022 年度
研发费用（万元）	4,098.93	9,196.13	7,515.00	4,751.80
新推出产品数量（个）	180	472	317	282

由上表可见，报告期内公司研发费用呈逐年上升趋势，公司坚持底层技术和新产品的研发力度，新产品数量亦呈上升趋势。2022 年新产品以散热器为主，

2023 年新产品包含全新带 LCD 显示的散热器、机箱，以及符合行业标准 ATX3.0 的电源；2024 年新产品包含使用 VC 均热板设计的散热器、支持背插主板机箱，以及符合最新行业标准 ATX3.1 的电源。

（2）与行业可比公司新品的推出周期是否存在明显差异

报告期内，公司持续进行底层技术及新产品的研发活动，并不断向市场推出新产品。2022 年下半年，公司集中推出一批性能及设计领先的新产品，并在 2023 年 1 月初美国 CES 上进行集中推广，受全球公共卫生事件影响，同行业竞争对手在新产品推出上滞后于公司，主要是在 2023 年 5 月末中国台湾 COMPUTEX 上集中进行新品展出，因此 2022 年推出新品对公司 2023 年营业收入贡献较大。2023 年以来，随着全球公共卫生事件影响减退，行业新品推出恢复约 6 个月的周期，公司与行业竞争对手新品推出周期不存在明显差异。

公司所属行业全球知名的大型展会主要包括：国际消费类电子产品展览会（简称“美国 CES”，会期为每年 1 月）、中国台北国际电脑展（简称“中国台湾 COMPUTEX”，会期为每年 5 月、6 月）。上述展会于每年上半年组织开展，具有较高的市场及媒体关注度，公司及行业竞争对手通常会在上述展会中重点展出及推送新产品。经查询公开资料，公司及主要竞争对手参展产品情况如下：

公司名称	2025年中国台湾 COMPUTEX（2025年5月）	2024年中国台湾 COMPUTEX（2024年6月）	2024年美国 CES（2024年1月）	2023年中国台湾 COMPUTEX（2023年5月）	2023年美国 CES（2023年1月）
曜越科技	机箱：VIEW 600/390/380/370/290、AX700/500/100、TR100/200/300、IX700等 电源：TOUGHPOWER TF3 ATX 3.1、TOUGHPOWER i2000 Titanium、Toughpower SFX Titanium等 散热器：Wair、MAGNL 360 Ultra ARGB、TH360 V3/V3-S/V3 ULTRA ARGB Sync、MINECUBE 360 Ultra ARGB Sync、Ultra AW360/420等 风扇：TS 120/140 RGB Fan、TOUGHFAN EX12/14 ARGB、NL120 EX ARGB等 内存条：TOUGHGRAM XG RGB D5、TOUGHGRAM RGB D5、TOUGHGRAM D5 电竞周边：GR500 白色赛车模拟器、GF500 飞行模拟器、白色三萤幕支架	机箱：CTE E550 TG，Ceres 350 MX、The Tower 600、The Tower 250等 电源（支持 ATX3.1）：Toughpower TF3、Toughpower SFX等 散热器：TH V2 Ultra EX ARGB Sync、CT EX ARGB、CT EX ARGB 其它：内存条 TOUGHGRAM XG RGB D5、TOUGHGRAM RGB D5、TOUGHGRAM D5 电竞周边：GR500 白色赛车模拟器、GF500 飞行模拟器、白色三萤幕支架	机箱：CTE E600 MX、The Tower 300等 电源（支持 ATX3.1）：TOUGH POWER GF A3 GOLD/SFX PLATINUM等 热管散热器：ASTRIA 600 ARGB SYNC等 水冷散热器：TOUGHLIQUID 420 EX Pro ARGB Sync等 其它：内存条 TOUGHGRAM XG RGB D5、TOUGHGRAM RC DDR5等 智能电竞桌 ARGENT E700 Hydrangea Blue等 模拟驾驶舱：GR500 Racing等	机箱：CTE C700、Ceres 300系列、透视 The tower 200等 电源（首款 ATX3.0 数位电源）：TOUGH POWER iRGB PLUS 1250W/1650W 散热风扇：SWAFAN EX12/EX14 RGB、CT120/CT140 ARGB Sync 等 热管散热器：TOUGHAIR 710、TOUGHAIR TRX40 等 水冷散热器：TOUGHLIQUID 280/420 系列等 其它：智能电竞桌 CYCLEDESK 100 等	机箱：CTE C750/C700/T500 系列、Ceres 500 系列等 电源（支持 ATX3.0）：TOUGH POWER GF3/PF3/SFX 系列等 散热风扇：SWAFAN EX12/EX14 RGB、CT120/CT140 ARGB Sync 等 热管散热器：TOUGHAIR 710、TOUGHAIR TRX40 等 水冷散热器：TOUGHLIQUID 280/420 系列等 其它：智能电竞桌 CYCLEDESK 100 等
德国 BE	机箱：VIEW 600/390/380/370/290、AX700/500/100、TR100/200/300、IX700等 电源：TOUGHPOWER TF3 ATX 3.1、TOUGHPOWER i2000 Titanium、Toughpower SFX Titanium等 散热器：Wair、MAGNL 360 Ultra ARGB、TH360 V3/V3-S/V3 ULTRA ARGB Sync、MINECUBE 360 Ultra ARGB Sync、Ultra AW360/420等 风扇：TS 120/140 RGB Fan、TOUGHFAN EX12/14 ARGB、NL120 EX ARGB等 内存条：TOUGHGRAM XG RGB D5、TOUGHGRAM RGB D5等 模拟驾驶舱：GM9 6DOF、GR700/900 Sim Racing Cockpit等 水冷散热器：Pure Loop 3/3 LX 系列	机箱：Light Base 900/600 水冷散热器：Light Loop	-	机箱：Dark Base 701/Pro 901、Shadow Base 800 系	-

	<p>电源：Pure Power 13 M 系列</p> <p>鼠标：Dark Perk 系列</p> <p>键盘：Dark Mount、Light Mount</p>	<p>360mm/240mm</p> <p>风扇：Light Wings LX</p> <p>风冷散热器：Dark Rock 5</p> <p>电源：Pure Power 1232</p>		<p>列</p> <p>电源：Straight Power 12 系列</p>	
猫头鹰	<p>电源：SEASONIC PRIME PX HPD NOCTUA EDITION POWER SUPPLIES</p> <p>显卡：ASUS GEFORCE RTX 5080 NOCTUA</p> <p>机箱：ANTEC FLUX PRO NOCTUA EDITION</p> <p>散热器：新一代一体式水冷散热器、新一代服务器 CPU 散热器、热虹吸 CPU 散热器、</p> <p>风扇：NH-D15 G2</p> <p>CHROMAX. BLACK、NF-A14X25(R) G2</p> <p>CHROMAX.BLACK、NF-A12X25 G2、140MM SIZE DESK FAN</p> <p>其他：FRAMEWORK DESKTOP MINI-PC NOCTUA EDITION、Drop x MiTo Noctua 联名键帽套装、Pulsar Feinman Noctua 联名游戏鼠标等</p>	<p>电源：Prime TX-1600</p> <p>风扇：NF-A12x25、NF-A14x25 G2</p> <p>散热器：NH-D15 G2、NH-U14S AMP-4926、NH-D9 AMP-4926 4U CPU、新型双塔 120mm 旗舰 CPU 散热器、两相热虹吸 CPU 散热器</p>	-	<p>散热器：适用锐龙线程撕裂者处理器的 CPU 散热器、下一代 140mm 系列风扇和第二代 NH-D15 散热器样品</p>	-
美商海盗船	<p>风扇：RS-R ARGB</p> <p>散热器：NAUTILUS RS</p>	<p>风扇：LX RGB、RX MAX、RS</p>	<p>机箱：2500X、中塔式 6500X</p>	-	-

	<p>LCD AIO & LCD Module 电源：HXi SHIFT PSU、RMx SHIFT 2025 机箱：AIR 5400、FRAME 5000D、4500X</p>	<p>散热器：iCUE LINK TITAN 其它散热配件：CapSwap 模块 显示器：XENEON 34WQHD240-C 整机：CORSAIR ONE i500 PC 电源（支持 ATX3.1）：SF 系列 机箱：3500X、9000D RGB AIRFLOW</p>	<p>风冷散热器：A115 AIR 风扇：AF120 MAX、RX 系列风扇</p>		
<p>酷冷至尊</p>	<p>散热器：V4 Alpha、Master liquid Atmos II 等 风扇：MasterFan XT 系列等 机箱：COSMOS 2025、Cooling X Pro、MasterFrame 系列机箱、QUBE 500 Core 等 其他：master hub 等</p>	<p>散热器：612 Ventus、MasterLiquid Mirage II、SickleFlow Edge 120 XT ARGB、Mobius 120 XT 电源：X Mighty Platinum 2000/3000、X Silent Edge Platinum 850/1100、X Silent MAX Platinum 1300 等 机箱：Ncore 600 Prestige、Mythril Open Loop、Masterbox 500、ITX 机箱 显示器：GP57ZS 游戏椅：Hybrid M、Caliber X2C、Caliber R3C、Throne X 游戏模拟器：Dyn X</p>	<p>热管散热器：V8 3DVC 水冷散热器：G11 AIO 一体式水冷散热器 风扇：Mobius 120 Slim 电源：X Silent Edge、X Silent Max PSU 显示器：GP2711 Mini LED</p>	<p>电源（支持 ATX3.0）：X Silent 系列 机箱：Qube 500、NCore 100 Max 等 水冷散热器：MasterLiquid 360 Ion、MasterLiquid 360 Atmos 等 其他：键盘 MK770 Hybrid、鼠标 MM712 Pro、游戏椅 Motion 1 等</p>	-

	预装电脑：NR2 Pro、HAF 5 Pro、Shark X			
九州风神	<p>风冷散热器：AK G2 Digital 系列、ASSASSIN IV-ELITE 等</p> <p>水冷散热器：SPARTACUS 系列、LQ360 ULTRA、LQ 360 WH 等</p> <p>风扇：FL 系列等</p> <p>机箱：GENOME III、CL6600、CH160 PLUS、CH260、CH270 DIGITAL 等</p> <p>电源：PF700X、PL850D V2、PS850G、PS1000P 等</p>	<p>风冷散热器：Assassin IV VC Vision、AN400</p> <p>风扇：FD12/14</p> <p>水冷散热器：Mystique AIO、LP240/LP360 Matrix</p> <p>机箱：CH560R 系列、CH170 Digital 系列</p> <p>电源（支持 ATX3.1）：PM-M</p> <p>配件：Pixel</p>	<p>风冷散热器：ASSASSIN 4S、AK DIGITAL PRO 系列</p> <p>风扇：FT 14/12/9 系列等</p> <p>水冷散热器：MYSTIQUE 360/420 系列等</p> <p>机箱：CH360 DIGITAL 系列、CH160</p> <p>电源（支持 ATX3.0）：PX1300P DIGITAL 等</p>	<p>风冷散热器：ASSASSIN IV、AN600、AK400/500/620 DIGITAL 系列</p> <p>风扇：FT 12 SLIM</p> <p>水冷散热器：LT820、LS720 SE DIGITAL 等</p> <p>机箱：MORPHEUS 系列、CH780 系列</p> <p>电源（支持 ATX3.0）：PX1000P/PX1300P</p>
				<p>风冷散热器：ASSASSIN IV</p> <p>风扇：FT14 140mm 等</p> <p>水冷散热器：LT520/720、LS520 SE/720 SE/720 SE DIGITAL 等</p> <p>机箱：CH560/560 DIGITAL 系列</p> <p>电源（支持 ATX3.0）：PX-G 系列、PX-P 系列</p>

数据来源：同行业竞争对手官方网站及官方自媒体、展会官方网站

由上述展会可见，除公司外，2023 年 1 月参与美国 CES 展会的行业主要竞争对手仅曜越科技 1 家，其展出新品以机箱为主，相比公司散热器新品类型较少。2023 年 5 月中国台湾 COMPUTEX，随着全球公共卫生事件影响减退，同行业主要竞争对手新品研发周期恢复正常，参展企业除公司外，还包括曜越科技、德国 BE、猫头鹰、酷冷至尊；2024 年 1 月参与美国 CES 展会的主要竞争对手，除公司外，还包括曜越科技、美商海盗船、酷冷至尊；2024 年 6 月和 2025 年 5 月公司主要竞争对手均参与了中国台湾 COMPUTEX 展会。2023 年 5 月、2024 年 1 月、2024 年 6 月和 2025 年 5 月公司与上述行业领先的主要竞争对手展出新品的类型与技术水平差异不大。

3、充分揭示竞争对手产品迭代对公司业绩的影响

公司已在《招股说明书》之“第三节 风险因素”之“三、技术风险”中披露如下风险：

“（三）新产品推出不及预期的风险

2020 年至 2022 年公司持续开展研发活动，2022 年公司领先市场约半年时间推出性能提升的新产品，使得 2023 年营业收入同比上涨 75.50%。2023 年同行业竞争对手已跟进并陆续推出新产品，市场竞争加剧，公司持续开展新技术与新产品的研发，如无法长期持续成功地进行产品研发、产品无法满足市场需求，将对公司业务的持续增长造成不利影响，甚至导致业绩下滑的风险。”

（五）说明发行人境外收入增长与对应地区市场需求情况是否匹配及客观依据，发行人产品销售收入变动趋势与可比公司同类产品同一区域的销售变动趋势是否一致，说明发行人业绩大幅增长趋势是否与 2023 年行业发展态势、下游客户需求及业绩变动情况、可比公司业绩变动情况匹配，量化分析发行人 2023 年境外收入大幅增长的真实性和持续性。

1、说明发行人境外收入增长与对应地区市场需求情况是否匹配及客观依据

报告期内，公司境外收入情况如下：

单位：万元

项目	2025 年 1-6 月	2024 年度		2023 年度		2022 年度
	金额	金额	同比增长	金额	同比增长	金额
俄语区	-29.19	19,291.30	-63.15%	52,354.15	125.06%	23,261.96
亚洲	-150.39	13,065.89	-51.62%	27,004.98	71.06%	15,786.40
欧洲	145.73	12,457.57	-35.04%	19,177.29	96.67%	9,750.90
美洲	-99.05	14,315.38	-47.82%	27,435.90	74.77%	15,698.50
澳洲	-17.14	1,469.08	-56.33%	3,363.69	104.53%	1,644.59
非洲	-	154.60	-74.19%	598.94	34.70%	444.65
合计	-150.03	60,753.81	-53.24%	129,934.94	95.14%	66,586.99

2023 年和 2024 年，公司境外销售收入同比增长率分别 95.14%和-53.24%。2023 年境外收入增长较快，2024 年较 2023 年度下滑。2025 年 1-6 月，公司仅存在少量境外销售，受客诉、退货等因素影响，境外销售收入为负数。

（1）2023 年度

根据 QYResearch 预测数据，2023 年全球主要地区电脑散热器销售收入相比 2022 年同比增长 20.98%，其中欧洲（含俄罗斯）同比增长 16.33%，美洲同比增长 17.61%，亚太同比增长 27.89%，中东及非洲同比增长 26.04%。2023 年除非洲收入增长 34.70%以外，公司产品在俄语区、欧洲、澳洲、亚洲和美洲收入增长均超过 70%，与 QYResearch 预测数据变动方向一致，但增长幅度较大。

公司 2023 年在俄语区市场收入同比上升 125.06%，QYResearch 数据显示俄罗斯电脑散热器销售收入 2023 年同比上涨 17.70%，变动趋势一致，但公司销售额增长率较高。主要系除市场需求持续增长外，公司新品在 2023 年实现放量增长以及在俄语区市场占有率提升导致。具体如下：1）公司 2022 年领先同行业约半年向市场推出新一代产品，具有较强的竞争优势，该产品经过约半年的市场接受期，在 2023 年销量实现大幅增长；2）2022 年受俄乌冲突影响，2022 年下半年开始欧美品牌竞争对手陆续撤出或缩减俄罗斯市场份，使得公司在俄罗斯市场占有率提升所致。经查询美商海盗船、猫头鹰等欧美竞争对手官方网

站，截至本问询回复出具之日，欧美品牌竞争对手尚未恢复在俄罗斯的正常经营；根据俄语区第一大 PC 经销商客户 B 提供数据，其销售公司热管散热器占其全部热管散热器销量的比例由 2022 年四季度约 55% 进一步提升，2023 年二季度最高达到约 60%，2023 年四季度回落至约 51%；其销售公司水冷散热器占其全部水冷散热器销量的比例由 2022 年四季度的约 31% 进一步提升，至 2023 年二季度最高达到约 41%，2023 年四季度仍保持约 37% 的较高位置。

公司 2023 年在欧洲、美洲市场收入同比上涨 96.67%、74.77%，QYResearch 数据显示欧洲（不含俄罗斯）、美洲电脑散热器销售收入 2023 年同比上涨 16.15%、17.61%，变动趋势一致，但公司销售额增长率更高。公司在欧美市场增长较快主要系：1）公司 2022 年领先同行业约半年向市场推出新一代产品，具有较强的竞争优势，该产品经过约半年的市场接受期，在 2023 年销量实现大幅增长；2）欧美地区消费能力强，是公司重点开拓的市场，公司持续对欧美地区进行营销及服务投入，2020 年至 2023 年期间在欧美合作媒体家数由 73 家提升至 283 家，公司在 Instagram、Facebook、Twitter、YouTube、TikTok 等以欧美为主要受众的社交媒体上关注量增长约 100%，凭借 2022 年新产品良好的市场反响，公司在欧美市场晋升一线品牌行列。

公司 2023 年在澳洲和亚洲区市场收入合计同比增长 74.22%，QYResearch 数据显示亚太地区电脑散热器销售收入 2022 年同比增长 27.89%，变动趋势一致，但公司销售额增长率更高。2023 年公司在澳洲和亚洲区市场销售额均有大幅增长，公司 2022 年领先同行业约半年向市场推出新一代产品，具有较强的竞争优势，该产品经过约半年的市场接受期，在 2023 年销量实现大幅增长。公司将亚洲区作为公司产品销售的关键区域，不断提升亚洲发达国家的市场占有率，以日本为例，根据日本 BCN 数据平台，公司散热器产品市占率由 2022 年的 13.42% 进一步提升至 2023 年 25.07%。

公司 2023 年在非洲收入同比增长 34.70%，QYResearch 数据显示中东及非洲电脑散热器销售收入 2023 年同比增长 26.04%，变动趋势差异不大。由于非洲市场购买力相对较弱，公司推出新品的影响相比其他区域小。

（2）2024 年度

2024 年 6 月受北京鑫全盛被纳入美国 SDN 清单影响，公司 2024 年下半年境外销售收入均大幅下降，使得 2024 年全年境外销售收入同比下滑 53.24%。

综上所述，公司境外收入增长与对应地区市场需求情况相匹配。

2、发行人产品销售收入变动趋势与可比公司同类产品同一区域的销售变动趋势是否一致

经查询可比公司公开披露资料，仅曜越科技披露其报告期内分区域的销售情况，具体情况如下：

单位：万元

项目	2023 年度		2022 年度
	金额	同比变动	金额
美洲	54,992.67	53.12%	35,914.85
欧洲	20,279.27	57.45%	12,879.54
亚洲	19,587.35	7.56%	18,210.83
其他	4,764.31	-5.66%	5,050.01
合计	99,623.61	38.26%	72,055.23

数据来源：曜越科技年度报告

2023 年随着全球公共卫生事件影响消退，行业复苏，曜越科技在其主要覆盖市场业绩实现增长。

（1）美洲

2022 年曜越科技在美洲销售收入同比下降 25.80%，公司在美洲销售收入同比上升 0.53%；2023 年曜越科技在美洲销售收入同比增长 53.12%，公司在美洲销售收入同比增长 74.77%。2022 年曜越科技与公司业绩变动存在差异，2023 年变动趋势保持一致。2022 年公司业绩在美洲区销售收入同比保持稳定，主要系公司在报告期内持续进行研发投入并推出新产品，新产品推出填补了部分市场下行压力。

（2）欧洲

2022 年曜越科技在欧洲销售收入同比下降 33.18%，公司在欧洲销售收入同比下降 19.03%；2023 年曜越科技在欧洲销售收入同比增长 57.45%，公司在欧洲销售收入同比增长 96.67%。2022 年和 2023 年变动趋势保持一致，但由于公司持续推出新产品，2022 年在欧洲区销售收入下降幅度小于曜越科技。

（3）亚洲

2022 年曜越科技在亚洲销售收入同比下降 24.02%，公司在亚洲销售收入同比上升 26.87%；2023 年曜越科技在亚洲销售收入同比增长 7.56%，公司在亚洲销售收入同比增长 71.06%。2022 年曜越科技与公司业绩变动存在差异，2023 年业绩变动趋势一致。2022 年公司在亚洲销售收入增加，主要系经过多年的产品及营销投入，公司当年成功开拓日本、韩国、迪拜、印度等市场广阔的国家或地区，市场占有率明显提升所致。2023 年公司在亚洲地区业绩涨幅高于曜越科技，主要系当年 2022 年新品受市场认可放量销售，公司在亚洲区主要国家市场占有率进一步提升。

综上所述，公司与曜越科技在同一区域的销售变动趋势存在差异，差异具有合理性。

3、说明发行人业绩大幅增长趋势是否与 2023 年行业发展态势、下游客户需求及业绩变动情况、可比公司业绩变动情况匹配，量化分析发行人 2023 年境外收入大幅增长的真实性和持续性

（1）2023 年行业发展态势

公司产品主要用于 CPU 和 GPU 芯片散热，随着 CPU 和 GPU 算力不断增强，晶体管密度提升带来了热量的提升。一方面，2020 年至今，英特尔连续推出了第十代至第十四代酷睿 CPU，随着芯片核心数增加，标称的最大散热功耗从 125 瓦提升至 253 瓦，同时市场上大多数 CPU 都能以高于其基本频率的速度运行，在超频的情况下，CPU 处理器的实际满载功耗会高于标称的散热功耗范围。因此如 Intel、AMD 等 CPU 芯片厂商会在其官网向消费者推荐包括公司在内的全球知名的散热器品牌厂商，或在芯片样品阶段即由包括公司在内的全球

知名的散热器品牌厂商为其提供散热解决方案，以保障 CPU 保持稳定的工作效率。另一方面，由于 AI 算力需求的快速提升，相关 CPU/GPU 的功率提升也呈现加速态势，用于 AI 领域的 GPU 功率每隔 3 年提升 1.6 倍以上，2023 年散热功耗已达到 700 瓦。

散热器作为芯片的必备装置，随着 CPU、GPU 等芯片性能越来越强大，体积越来越小，芯片内部集成度的提高将导致其功率密度和发热量不断增大，对产品散热技术的需求愈加突出。根据 QYResearch 数据，2023 年全球主要地区电脑散热器销售收入同比上涨约 20.98%，呈现高速发展趋势。

（2）下游客户需求及业绩变动情况

报告期内，公司下游客户主要为经销商，除销售发行人产品外，还代理电视、手机、计算机及配件等多种产品，因此客户业绩变动无法反映公司产品需求情况。报告期内前十大经销客户销售公司产品占其销售收入的比例如下：

序号	经销商名称	销售公司产品占经销商销售收入比例
1	客户 B	低于 1%
2	客户 D	10.12%
3	客户 A	低于 1%
4	客户 BE	-
5	客户 BF	25.8%
6	客户 C	-
7	客户 BG	7.03%
8	客户 AY	-
9	客户 N	-
10	客户 AN	低于 1%
11	客户 L	低于 1%
12	客户 AE	5-10%
13	客户 AB	1.21%

注：客户 BE、客户 C、客户 AY、客户 N 因信息保密未提供其对外销售公司产品收入情况。

如上表可见，上述主要客户销售公司产品收入仅占其整体销售额的小部分，因此其业绩变动无法反映公司产品市场需求情况。

（3）可比公司业绩变动情况匹配

报告期内，可比公司相同或相似业务业绩变动情况如下：

单位：万元

公司名称	2025 年 1-6 月	2024 年度		2023 年度		2022 年度
	金额	金额	同比变动	金额	同比变动	金额
美商海盗船	164,643.49	294,648.94	-23.64%	385,864.41	32.58%	291,031.93
曜越科技	59,700.49	89,912.02	-9.75%	99,623.61	38.26%	72,055.23
超频三	13,718.58	14,881.30	-8.83%	16,322.23	-7.12%	17,574.23
锐新科技	11,893.24	-	-	25,286.65	-14.60%	29,609.90
平均值	62,488.95	-	-	131,774.23	12.28%	102,567.82
九州风神	50,848.99	119,159.38	-18.57%	146,328.88	75.50%	83,377.53

注 1：数据来源：各上市公司定期报告。

注 2：锐新科技 2024 年末披露同类型业务收入。

由上表可见，2023 年度美商海盗船、曜越科技可比业务收入分别同比增长 32.58%、38.26%，超频三可比业务收入下降 7.12%，主要系：1）2023 年全球公共卫生事件影响消退，行业进入复苏期；2）此外 2023 年人工智能进入大规模应用期，CPU 和 GPU 算力持续增长，散热器作为芯片的必备装置，对其需求亦增加；3）超频三产品主要面向国内市场，竞争激烈，公司 2023 年境内业务收入亦同比下降。2023 年公司销售收入同比上升 75.50%，变动趋势与美商海盗船、曜越科技等面向全球市场的可比公司相同，增长率高於同行业可比公司，主要系：1）2022 年公司领先同行业约半年时间推出新一代产品，在 2023 年实现放量销售；2）受俄乌冲突影响，2022 年下半年以来欧美竞争对手缩减在俄罗斯业务规模，2023 年仍未恢复正常经营，公司在俄语区市场占有率提升所致。

2024 年公司与可比公司同类业务销售收入均同比下滑，主要系市场竞争加剧所致。此外北京鑫全盛在 2024 年 6 月被纳入美国 SDN 清单，受此影响，公司 2024 年销售收入同比下降幅度大于曜越科技和超频三。

综上所述，报告期内公司与同行业可比公司经营业绩变动存在一定差异，差异原因具有合理性。

（4）量化分析发行人 2023 年境外收入大幅增长的真实性和持续性

1) 2023 年发行人境外收入大幅增长真实性

2023 年公司境外收入大幅增长具有真实性，详见本题“（一）”之“1、进一步说明发行人境外收入大幅增长来源及驱动因素”。

2) 发行人境外收入大幅增长的持续性

结合上述分析，2023 年发行人境外收入大幅增长的驱动因素，包括：①电脑散热器市场复苏。全球公共卫生事件后，全球市场复苏；②自有工厂建设。公司依托惠州自有工厂，在报告期内持续开展新技术、新产品的研发工作，2022 年 4 月以来领先竞争对手约半年的时间向市场推出新产品，同时惠州新工厂建成后产能提升，有效支撑市场对公司产品需求的大幅增加；③新产品放量销售。2022 年公司推出的新一代产品相比市场上竞品具备比较优势，市场认可度高，2023 年实现放量销售；④欧美亚市场开拓。报告期内，公司重点开拓欧洲、美洲、亚洲市场，对上述市场增加营销投入，2023 年公司在上述市场的品牌曝光率、市场占有率提升；⑤俄语区市场占有率提升。2022 年下半年以来，受俄乌冲突影响，欧美竞争对手退出俄罗斯市场，公司在俄语区市场占有率提升。

A 电脑散热器市场复苏

根据 QYResearch 数据，2024 年全球主要地区电脑散热器销售额预计为 14.91 亿美元，较 2023 年同比上升 4.97%，2023 年至 2029 年预计年复合增长率为 5.21%，保持持续增长。

此外，工业散热器领域，2022 年末 ChatGPT 问世，随着人工智能算力的快速提升，相关 CPU 和 GPU 的功率也呈加速态势，人工智能领域 GPU 功率已提升至 700 瓦，AI 服务器的高效能、高功率运算，需要搭配更为强大的散热器。根据中国信息通信研究院发布的《中国算力发展指数白皮书》，2022 年全球 AI 服务器市场规模达到 183 亿美元，同比增长 17.3%，2023 年 AI 服务器出货量将同比增长 38.4%。报告期内公司为国产 CPU、GPU、交换机芯片定制研发了多款散热器，并实现热管、马达、水泵、水冷排等散热器核心部件自制生产。本

次募集资金投资项目之一“惠州工厂智能化升级及新产线建设项目”新增热板和水冷板产品生产线，产品未来可用于服务器散热领域。

B 自有工厂建设

公司惠州工厂于 2022 年初完成搬迁，完整的生产线使得公司在全球公共卫生事件期间仍能支持公司新产品、新技术的研发试制工作，并于 2022 年 4 月以来领先竞争对手约半年的时间推出新一代产品，在 2023 年 1 月的美国 CES 展会上集中推广。同时惠州工厂投产后，公司不同品类产品产能增长约 15%至 50%，有效支撑 2023 年全球市场对公司产品需求的增长。惠州工厂保障公司未来能够继续快速推出适应市场需要的新产品，抓住市场机会。

本次募集资金投资项目之一“惠州工厂智能化升级及新产线建设项目”，对公司现有惠州生产基地进行智能化升级改造，通过购置更先进的生产、检测设备，引进自动仓储系统等方式进一步提升公司生产制造的智能化与自动化水平，提高工厂效率；同时新增热板和水冷板产品生产线，进一步丰富公司产品种类，有效拓宽业务布局，提高公司核心竞争力。

C 新产品放量销售

依托自有工厂提供的研发及生产便利，公司及时推出符合市场需求的新产品。2024 年公司依托本次募集资金投资项目之一“惠州工厂智能化升级及新产线建设项目”生产热板产品，并应用于公司 2024 年推出的风冷散热器新产品，进一步提升解热效率；2024 年公司推出新一代水泵方案，将公司水冷散热器的最高解热功耗从 300 瓦提升至 350 瓦；2024 年公司将可视化设计进一步应用至风扇，并在公司水冷散热器、风冷散热器中进行应用。不断推出新品是保障公司业绩持续增长的重要保障。2025 年公司计划持续投入研发新的解热工艺和开发全局控制软件，进一步提升产品的解热效率和智能化。

D 欧美亚市场开拓

欧洲、美洲、亚洲市场具有较高的消费能力，行业内一线品牌竞争对手均主要将欧洲、美洲、亚洲作为主要销售区域。公司 2020 年至 2023 年期间显著

提升在上述区域的营销投入，提供定制产品、本地化售后等服务。至 2023 年随着新产品取得口碑，公司在多个发达地区晋升一线品牌行列。以日本为例，根据日本 BCN 平台数据，公司散热器产品在日本市场占有率从 2020 年的 4.22% 大幅提升至 2023 年的 25.07%。2023 年公司在欧洲、美洲、亚洲的收入分别同比增长 96.67%、74.77% 和 71.06%。

2024 年受美国制裁影响，公司下半年境外市场销售收入下滑，自 2024 年 6 月以来，公司积极开拓境内市场。

E 俄语区市场占有率提升

2022 年下半年以来欧美竞争对手陆续缩减在俄罗斯的业务，2023 年公司市场占有率快速提升，2023 年公司在俄语区市场收入同比增加 125.06%。截至本问询回复出具之日，欧美竞争对手尚未恢复在俄罗斯的正常经营。但随着俄罗斯市场其他竞争对手的增加，市场竞争逐渐加剧。

综上所述，除俄乌冲突使得欧美竞争对手缩减俄罗斯市场规模为偶发因素，以及短期内受美国制裁影响导致欧美亚市场开拓停滞外，市场需求增长、公司自有工厂建设、新产品放量销售等均为公司业绩实现长期增长的保障。但公司境外业务可能因受到别国制裁、关税等国际贸易事件的不利影响导致收入出现进一步下滑。

三、申报会计师核查程序及意见

（一）核查程序及意见

1、核查程序

针对上述事项，申报会计师执行的核查程序如下：

（1）获取行业研究报告，了解境内外市场竞争环境的差异；访谈销售负责人，了解境内外消费文化、市场成熟度、竞争环境的具体差异及境内收入、毛利率变动的原因、公司采取的应对措施；

（2）获取京东商智数据，了解主要竞争对手在京东销售排名变化情况；访

谈京东世纪，了解未来合作的稳定性及持续性；

（3）访谈发行人业务人员，查阅行业研究报告，统计行业展会发行人及竞争对手新品推出情况，获取发行人在日本和俄罗斯等国家的市场占有率数据，了解发行人境外收入大幅增长的原因；

（4）对发行人境外地区主要经销商客户进行访谈，获取主要经销商客户进销存数据；对下游客户为其他零售商的经销商客户，获取其下游主要零售商的进销存数据；

（5）获取发行人截至 2025 年 9 月 11 日在手订单情况；查阅新华网、大成研究等公开网站，了解境外政治经济形式变化；访谈发行人销售人员，了解发行人在境外地区开展营销的情况；

（6）获取发行人开展货币互换业务合同；查阅发行人与俄语区主要客户合同货款支付条款；

（7）获取发行人新品上市时间明细；

（8）获取发行人收入成本明细，复核发行人新品数量、类型、销售区域、金额及占比统计情况，分析新品对发行人业绩的影响；

（9）查阅发行人新品研发资料；获取发行人新品上市后月度销量明细；统计发行人新品研发平均周期、首次上市至放量销售平均周期；

（10）访谈发行人产品部门及销售部门人员，了解发行人部分产品研发周期、首次上市至放量销售平均周期较短的原因；

（11）访谈发行人技术研发部门负责人，了解发行人报告期各期新产品主要应用的底层技术；查阅发行人新技术及新产品研发资料；

（12）获取发行人研发费用材料费明细表，分析 2022 年研发费用材料费同比下降的原因；

（13）访谈发行人销售人员，了解发行人非新品在欧洲、俄语区及亚洲区销售金额增长的原因；获取发行人在俄罗斯、日本等地区市场占有率相关

资料；

（14）查阅同行业可比公司公开披露的年度报告，比较分析分区域经营业绩与发行人之间的变动差异；

（15）查阅行业研究报告，了解工业散热器下游市场需求。

2、核查结论

经核查，申报会计师认为：

（1）受境内外销售文化、市场成熟度不同，境外消费者对国际知名品牌认可度更高，境内消费者对价格更敏感，境内外竞争环境存在一定差异；报告期内，境内收入及毛利率变动主要受竞争环境激烈及产品销售结构变动影响，鉴于未来发行人在市场竞争中能否持续保持市场竞争力存在不确定性，可能出现竞争加剧、议价能力减弱等情形导致境内收入、毛利率下降的风险，发行人已在《招股说明书》中披露“境内收入、毛利率波动的风险”。

（2）发行人与京东世纪合作时间较长，建立了良好的合作关系，报告期内受竞争环境变化影响，发行人与京东世纪交易金额呈下降趋势；随着发行人新产品的推出及不断增加推广投入，发行人 2025 年一季度与京东世纪交易额较上年同期呈上升趋势，发行人与京东世纪未来合作具有可持续性，发行人已经在《招股说明书》中披露“境内收入、毛利率波动的风险”。

（3）发行人 2023 年境外收入大幅增长主要受宏观经济好转、自建工厂提供研发及生产保障、欧美亚市场开拓、俄语区销售收入增长影响。

发行人境外主要经销商下游客户为终端客户或其他经销商，根据经销商及其下游零售商提供的进销存数据，发行人产品已基本实现最终销售。

截至 2025 年 9 月 11 日，发行人在手订单金额较被美国制裁前下降，公司正采取加大研发投入、拓宽销售渠道等方式积极恢复公司产品在主要境外市场的份额。但未来如果市场竞争加剧、公司无法长期持续成功地进行产品研发、产品无法满足市场需求，将对公司业务的持续增长造成不利影响，导致期后业

绩波动甚至下滑的风险，发行人已经在《招股说明书》中披露“新产品推出不及预期的风险”。

针对境外政治经济变化及汇率变化，2023年至2024年上半年发行人重点布局欧洲、美洲和亚洲市场，减少俄语区在公司境外收入中的占比。发行人与银行签订货币互换协议，降低人民币兑美元汇率波动的风险；2025年6月，发行人持有外币折算人民币余额同比大幅减少；2024年下半年发行人产品主要转为内贸交易，产品使用人民币进行定价和结算，不受外汇波动影响。发行人已经在《招股说明书》中披露“境外经营稳定性的风险”及“汇率波动的风险”。

（4）发行人新品与非新品区分标准合理。报告期内非新品销售收入基本保持稳定，2023年销售收入增长主要系受新品带动以及俄语区销售增长，使得公司在全球市场占有率提升所致。

发行人2021年新产品研发周期较短，主要系当年开发新产品以单品为主，2022年和2023年公司主要以系列的方式推出新产品，平均研发周期较长；受全球公共卫生事件影响，2021年和2022年新品首次上市至放量销售平均周期较长，2023年随着全球公共卫生事件减退，新品首次上市至放量销售平均周期较短。

发行人存在部分产品研发平均周期、首次上市至放量销售平均周期较短，原因具有合理性。报告期内，发行人历次新产品迭代与发行人研发活动、研发费用具有匹配性。2022年发行人集中研发新品，但研发费用领用材料费下降主要系部分新产品研发材料费中的模具费在2021年投入导致，具有合理性。

受全球公共卫生事件影响，发行人2022年推出新品对2023年营业收入增长贡献较大2023年随着宏观经济变化，发行人当年推出的新品面临更大的市场竞争。发行人已经在《招股说明书》中披露“新产品推出不及预期的风险”。

（5）发行人新品的推出对非新品替代效应较弱，新品推出带来的收入增长高于对非新品的替代效应，使发行人2022年和2023年整体收入呈逐年上升趋势。发行人新品和非新品在欧洲、俄罗斯、亚洲销售金额均上涨的原因具有合

理性。

（6）发行人产品结构变化与公司新技术、新产品研发、上市周期相匹配。受全球公共卫生事件影响，2022 年同行业竞争对手在新产品推出上滞后于发行人，2023 年以来随着全球公共卫生事件影响减弱，发行人新品推出周期与同行业竞争对手之间不存在明显差异。发行人已经在《招股说明书》中披露“新产品推出不及预期的风险”。

（7）发行人境外收入增长与对应地区市场需求相匹配。发行人产品销售收入变动趋势与可比公司同类产品同一区域销售变动趋势存在差异，原因具有合理性。2023 年发行人业绩增长趋势与行业发展态势、下游客户需求、可比公司业绩变动情况匹配。发行人境外收入大幅增长真实，公司具备业绩长期增长的能力。

（二）说明对主要境外客户的走访情况，包括走访时间、走访人员、走访客户名称、走访内容及是否查看客户仓库，对部分境外主要客户采取聘请第三方专业机构实地走访的具体情况，包括第三方机构名称、实地走访人员、走访时间、走访客户名称、走访内容及是否查看客户仓库

受美国制裁影响，申报会计师对发行人主要境外客户未实地走访，通过视频访谈的方式，了解双方合作历史和背景、是否存在关联关系，客户的成立时间、主营业务、行业地位、销售的主要产品类型、销售区域、经销商期末库存等情况，访谈情况如下：

序号	访谈客户名称	访谈时间	访谈人员
1	客户 BI	2024 年 9 月 3 日	宁方靖
2	玻利维亚 EVERCOOL	2024 年 9 月 5 日	杨凡
3	秘鲁 EVERCOOL	2024 年 9 月 5 日	杨凡
4	新西兰 PBT	2024 年 9 月 5 日	杨凡
5	客户 AB	2024 年 9 月 6 日	杨凡
6	客户 BF	2024 年 9 月 6 日	杨凡
7	新加坡 TD	2024 年 9 月 6 日	杨凡
8	马来西亚 SUN	2024 年 9 月 9 日	王泽宏
9	泰国 I3	2024 年 9 月 9 日	王泽宏
10	客户 AE	2024 年 9 月 10 日	王泽宏
11	客户 Q	2024 年 9 月 10 日	杨凡
12	客户 AA	2024 年 9 月 10 日	杨凡
13	保加利亚 DEK	2024 年 9 月 11 日	王泽宏
14	法国 IA	2024 年 9 月 11 日	杨凡
15	吉尔吉斯 AE FLESH-M	2024 年 9 月 11 日	杨凡
16	越南 VS	2024 年 9 月 11 日	杨凡
17	客户 D	2024 年 9 月 12 日	王泽宏
18	客户 L	2024 年 9 月 12 日	王泽宏
19	客户 AD	2024 年 9 月 12 日	杨凡
20	加拿大 CC	2024 年 9 月 12 日	杨凡
21	罗马尼亚 RC	2024 年 9 月 12 日	杨凡
22	孟加拉 CSI	2024 年 9 月 12 日	杨凡
23	印尼 AE	2024 年 9 月 12 日	杨凡
24	客户 A	2024 年 9 月 13 日	杨凡
25	客户 BL	2024 年 9 月 13 日	杨凡
26	荷兰 WARBOU	2024 年 9 月 13 日	杨凡
27	客户 BH	2024 年 9 月 13 日	杨凡
28	客户 AM	2024 年 9 月 13 日	杨凡
29	客户 BG	2024 年 9 月 13 日	杨凡
30	客户 AC	2024 年 9 月 14 日	王泽宏
31	客户 B	2024 年 9 月 18 日	王泽宏

序号	访谈客户名称	访谈时间	访谈人员
32	客户 C	2024 年 9 月 18 日	王泽宏
33	日本 AK	2024 年 9 月 19 日	王泽宏
34	客户 W	2024 年 9 月 23 日	杨凡

（三）针对前次问询回复核查结论中“未发现重大异常”所涉事项，重新发表明确核查意见

申报会计师前次问询回复核查结论中不存在“未发现重大异常”的情况，已发表了明确核查意见。

问题 2. 存货跌价计提是否充分及境外存货核查充分性

根据问询回复，（1）2020 年末至 2022 年末，发行人存货跌价准备计提比例低于同行业可比公司平均水平，报告期各期末，公司库龄 1 年以内存货占比分别为 99.75%、100.00%、98.31%和 96.87%，库龄 1 年以内存货占比整体呈下降趋势，2020 年至 2022 年，公司存货周转率分别为 5.24、4.23 和 3.56，呈逐年下降趋势，但发行人存货跌价准备计提比例也呈下降趋势。（2）发行人 1 年以上的存货主要由原材料与库存商品构成，存在库龄 1 年以上的原材料和库存商品的原因：一是生产使用的备品备料；二是受市场因素或新老产品迭代影响，少部分产品销售速度较慢。（3）报告期各期末，公司境外存货为存放在美国子公司、亚马逊平台仓库、美国租赁仓、德国租赁仓的存货以及发往境外客户、美国子公司、亚马逊平台的存货。中介机构对美国子公司的存货采取视频监盘，对境外第三方仓库的存货执行函证程序，对亚马逊平台仓库存货通过亚马逊后台导出期末库存数据，核对亚马逊后台数据和账目记录，对于运往亚马逊平台仓库、美国子公司仓库途中的存货，核对报关单记录的报关数据与账面数据、物流单据等原始单据，以确保存货的真实性、准确性、完整性。

请发行人说明：（1）存货周转率逐年下降且库龄 1 年以内存货占比整体呈下降趋势的情况下，发行人存货跌价准备计提比例也呈下降趋势的原因，进一步说明发行人存货跌价计提是否充分。（2）库龄 1 年以上库存商品的具体构成，是否均为非新品，新品推出对非新品销售的具体影响，列示报告期各期末非新品库龄分布情况及存货跌价计提情况，结合报告期各期非新品的销售情况说明 1 年以上的非新品是否仍具有实现销售的可能性，进一步说明非新品存货跌价准备计提充分性。（3）2020 年末及 2021 年末，发行人美国子公司无存货的原因，2023 年 6 月 30 日亚马逊平台期末库存大幅增长的原因，对于境外第三方仓库的存货，发行人如何获取第三方仓库的实地盘点数据，未参与第三方仓库实地盘点的原因。

请保荐机构、申报会计师核查上述事项并发表明确意见。并：（1）说明对发行人境外子公司、境外第三方仓库存货未采取实地监盘或聘请第三方机构进行实地监盘的原因，核查程序是否充分，是否有效支撑核查结论。（2）说明对境外在途存货期后入库的核查情况，包括期后存货入境清关单据、境外仓库

入库明细、在途物资数量和金额的核查比例及核查结论；对发行人及境外子公司与运输公司费用结算单据的核查情况，说明存货从境内运往境外的真实性，说明核查比例及核查结论；说明是否对境外在途存货的物流公司进行核查，如有，说明对物流公司的核查情况及核查结论。（3）结合前述情况，说明对境外存货的核查是否充分。

【回复】

一、存货周转率逐年下降且库龄 1 年以内存货占比整体呈下降趋势的情况下，发行人存货跌价准备计提比例也呈下降趋势的原因，进一步说明发行人存货跌价计提是否充分

（一）存货周转情况

2020年-2025年6月，公司各期末存货及存货周转率情况如下：

单位：万元

项目	2025年6月30日 /2025年1-6月	2024年12月31日 /2024年度	2023年12月31日 /2023年度	2022年12月31日 /2022年度	2021年12月31日 /2021年度	2020年12月31日 /2020年度
期初存货	16,947.04	17,898.63	17,201.37	14,085.87	11,514.51	7,732.87
期末存货	13,198.11	16,947.04	17,898.63	17,201.37	14,085.87	11,514.51
平均存货余额	15,072.57	17,422.84	17,550.00	15,643.62	12,800.19	9,623.69
营业成本	36,264.24	78,964.73	88,589.64	56,084.26	54,435.69	50,743.00
存货周转率	4.81	4.53	5.05	3.59	4.25	5.27

注：2025年1-6月存货周转率已年化处理。

2021年存货周转率较2020年有所下降，主要系：（1）2021年末公司搬至惠州工厂，为应对业务订单出货不受影响，工厂提前安排备货，2021年末平均存货余额较上期末增长33.01%，导致公司存货周转率下滑；（2）受全球公共卫生事件影响，国际物流运输出现船舶、人力短缺等情况，存货流转受外部物流影响周转有所下降。

2022年存货周转率较2021年有所下降，主要系：（1）2022年上半年，受俄语区政治环境及欧洲通货膨胀影响，市场需求较以往年度有所下滑，部分经销商存货较高，公司存货周转速度随之放缓，下半年随着全球公共卫生事件放缓、欧洲工业复苏，公司陆续推出多款新品散热器、机箱、电源等，公司存货

周转下半年较上半年有所好转，但全年存货周转情况仍较2021年有所下滑；

（2）2022年末，受公司推出的新产品逐步受到市场认可，以及俄语区政治环境变化影响，多个欧美散热器品牌相继缩减俄罗斯市场销售规模，致使市场对公司产品需求大幅上升，另外受国内全球公共卫生事件影响，物流有所影响，出货量下降，期末平均存货余额较上年平均存货余额增加22.21%，导致存货周转较2021年有所下滑。

2023年存货周转率较2022年大幅上升，主要系公司于2022年推出新品受市场认可，同时随着公司惠州生产基地的建成，公司产能较以往提升，公司业务规模扩大，2023年业绩大幅上涨，存货周转率有所提升。

2024年存货周转率较2023年有所下降，主要系北京鑫全盛被纳入SDN清单后，订单量下降，业务规模下滑所致。

2025年1-6月存货周转率较2024年度有所上升，主要系公司根据业务规模及业务模式变化，合理调整备货数量所致。

（二）存货跌价准备计提情况

报告期各期末，公司对存货按成本与可变现净值孰低的原则计提或调整存货跌价准备金额。

公司存货周转率变动系期末订单变动、备货金额变动以及销售情况等多方面因素影响，而公司存货库龄超过1年的产品占比在3%以内，占比较小，存货周转速度受其影响较小，公司存货跌价计提金额主要受产品自身情况影响，公司根据其预计是否可实现销售进行后续处理，经判断预计不再销售的产品，全额计提存货跌价准备，经判断仍然可销售的产品，按成本与净现值孰低方法测算并计提跌价准备，计提方法合理，跌价准备金额计提充分。

2020年末-2025年6月末，库龄1年以上存货以及跌价准备计提情况如下：

单位：万元

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	2021年12月31日	2020年12月31日
库龄1年以上的存货金额	1,494.47	714.72	413.11	290.70	-	28.26
库龄1年以上的存货跌价准备计提比例	53.54%	31.69%	14.03%	20.89%	-	57.39%

(1) 2021年12月31日存货跌价准备较上期末变动原因

2021年末，公司无库龄1年以上的存货，主要系公司在2021年底厂房搬迁前，对长库龄存货进行了清理。2021年末公司存货库龄均为1年以内，均为生产备料以及周转较快的产成品，未计提跌价准备。

(2) 2022年12月31日存货跌价准备较上期末变动原因

2022年末，库龄超过1年的存货主要为升级迭代后的非新品，非新品相较于新品销售速度放缓，公司按照每款产品成本与可变现净值孰低的原则进行测算，并计提存货跌价准备。

(3) 2023年12月31日存货跌价准备较上期末变动原因

2023年末，库龄1年以上存货跌价计提比例较2022年末有所下降，主要受存货结构变动影响，2022年末、2023年末，库龄一年以上存货情况如下：

单位：万元

存货类别	2023 年 12 月 31 日			2022 年 12 月 31 日		
	金额	跌价准备	计提比例	金额	跌价准备	计提比例
原材料	86.06	-	-	3.68	-	-
半成品	46.60	0.59	1.26%	3.74	-	-
库存商品	280.45	57.38	20.46%	283.28	60.72	21.43%
合计	413.11	57.97	14.03%	290.70	60.72	20.89%

库龄超过1年的原材料主要为包材类、五金配件类等容易消耗的物料，备品居多，在生产过程中可周转使用，价值较低；同时公司销售订单较为稳定，并保持增长趋势，生产需求稳定，产成品毛利较高，因此基于上述原因，公司认为原材料不存在减值迹象，未对原材料计提存货跌价准备。

半成品在公司的生产过程中用量较大，周转比较快，期末账面半成品经判断仍可用于多种型号产品继续生产，经测算存货跌价准备金额较小。

2023年末，超过1年的库存商品金额较上期末基本持平，公司按照每款产品成本与可变现净值孰低的原则进行测算，并计提存货跌价准备，库龄1年以上库存商品跌价准备计提比例较上期末差异较小。

(4) 2024年12月31日存货跌价准备较上期末变动原因

2023年末、2024年末，库龄一年以上存货情况如下：

存货类别	2024 年 12 月 31 日			2023 年 12 月 31 日		
	金额	跌价准备	计提比例	金额	跌价准备	计提比例
原材料	61.71	-	-	86.06	-	-
半成品	86.25	8.56	9.92%	46.60	0.59	1.26%
库存商品	566.76	217.91	38.45%	280.45	57.38	20.46%
合计	714.72	226.47	31.69%	413.11	57.97	14.03%

2024年末，超过1年的库存商品金额较2023年末出现大幅增长，主要系北京鑫全盛被纳入SDN清单后，海外业务受阻，存货周转率下降所致，公司按照每款产品成本与可变现净值孰低的原则进行测算，并计提存货跌价准备，库龄1年以上库存商品跌价准备计提比例较上期末增长17.99%，主要受产品迭代影响，致使原有产品销售价格下降。

(5) 2025年6月30日存货跌价准备较期初末变动原因

2025年6月末、2024年末，库龄一年以上存货情况如下：

存货类别	2025 年 6 月 30 日			2024 年 12 月 31 日		
	金额	跌价准备	计提比例	金额	跌价准备	计提比例
原材料	76.98	-	-	61.71	-	-
半成品	98.78	8.08	8.18%	86.25	8.56	9.92%
库存商品	1,318.71	792.09	60.07%	566.76	217.91	38.45%
合计	1,494.47	800.17	53.54%	714.72	226.47	31.69%

2025年6月末，1年以上库龄的存货跌价准备较期初变动较大，主要受存放在境外亚马逊的受限存货影响，境外亚马逊存放的572.28万元存货库龄由2024年末的一年以内增长至1年以上，该部分存货已于2024年末100%计提存货跌价准备。

报告期各期末，公司存货采用成本与可变现净值孰低计量，按照单个存货成本高于可变现净值的差额计提存货跌价准备。直接用于出售的存货，在正常生产经营过程中以该存货的估计售价减去估计的销售费用和相关税费后的金额确定其可变现净值；需要经过加工的存货，在正常生产经营过程中以所生产的产成品的估计售价减去至完工时估计将要发生的成本、估计的销售费用和相关

税费后的金额确定其可变现净值。公司在每个资产负债表日都对存货进行减值测试，根据减值测试结果对存货计提减值准备。公司存货跌价准备计提合理、充分。

二、库龄 1 年以上库存商品的具体构成，是否均为非新品，新品推出对非新品销售的具体影响，列示报告期各期末非新品库龄分布情况及存货跌价计提情况，结合报告期各期非新品的销售情况说明 1 年以上的非新品是否仍具有实现销售的可能性，进一步说明非新品存货跌价准备计提充分性

（一）库龄 1 年以上库存商品的具体构成，是否均为非新品，新品推出对非新品销售的具体影响

2020年末-2025年6月末，库龄1年以上库存商品具体构成如下：

单位：万元

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	2021年12月31日	2020年12月31日
散热器	869.99	378.09	167.25	191.29	-	0.54
电源	264.87	107.85	8.57	20.73	-	
机箱	119.99	42.19	41.35	8.31	-	3.23
其他	63.86	38.63	63.28	62.95	-	3.22
合计	1,318.71	566.76	280.45	283.28	-	6.99

公司将在当年首次确定产品BOM并批量生产入库的产品作为当年的新品；非新品为以前年度已经确定产品BOM并批量生产入库的产品。2020年末-2025年6月末，公司库龄1年以上的库存商品均为非新品。

公司新品的推出对非新品替代效应较弱，新品推出带来的收入增长高于对非新品的替代效应，使公司整体收入呈逐年上升趋势。新品推出对非新品销售的具体影响详见本审核问询函回复之“问题1”之“二”之“（三）”之“1、结合报告期内新品与非新品的迭代及销售变化情况说明发行人新品对非新品是否具有很强的替代效应”。

（二）列示报告期各期末非新品库龄分布情况及存货跌价计提情况，结合报告期各期非新品的销售情况说明 1 年以上的非新品是否仍具有实现销售的可能性，进一步说明非新品存货跌价准备计提充分性

报告期各期末，库龄1年以上库存商品跌价计提情况以及期后实现销售情况如下：

单位：万元

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	2021年12月31日	2020年12月31日
库龄1年以上非新品金额	1,318.71	566.76	280.45	283.28	-	6.99
库龄1年以上的库存商品中非新品占比	100%	100%	100%	100%	-	100%
存货跌价计提金额	792.09	217.91	57.38	60.72	-	6.01
期后销售存货账面价值	10.93	102.08	147.24	173.47	-	0.98
期后销售收入	19.42	191.31	172.61	217.04	-	1.33

注：期后实现销售数据截止日为2025年8月31日。

库龄1年以上的库存商品主要包括两部分：一部分为预计不再销售产品，已全额计提跌价准备；另一部分为在售产品，此部分产品一般在新品更新迭代后，主要销售渠道由零售市场转变为装机市场，装机市场相较于零售市场，产品更新迭代较慢，另外，由于俄语区市场、国内市场、东南亚市场等相较于欧美市场对于新品的反应速度较慢，部分库龄超过1年的库存商品在零售市场上仍可继续流通销售。

公司根据各型号产品近一年平均售价测算存货可变现净值，根据其存货成本孰低计提存货跌价准备金额。报告期各期末，库龄1年以上库存商品期后销售收入均高于账面价值。

综上所述，库龄1年以上的非新品除少部分产品预计不可销售，全额计提跌价准备外，其余非新品仍然具备实现销售的可能性，期末按产品分别进行跌价测算，库龄1年以上的非新品跌价准备计提充分合理。

三、2020年末及2021年末，发行人美国子公司无存货的原因，2023年6月30日亚马逊平台期末库存大幅增长的原因，对于境外第三方仓库的存货，发行人如何获取第三方仓库的实地盘点数据，未参与第三方仓库实地盘点的原因

（一）2020年末及2021年末，发行人美国子公司无存货的原因

美国子公司于2018年2月1日成立，成立初期公司主要致力于营销网络搭建以及研发技术完善，2018年-2020年未直接开展销售业务，故2020年美国子公司期末无存货。

2021年，美国子公司营销网络搭建趋于完善，下半年开始陆续承接公司原有的美洲区客户，美洲区部分客户合作主体由北京鑫全盛转换为美国子公司，美国子公司开始开展销售业务并进行适当备货。美国子公司的存货存放于境外第三方仓库中（美国租赁仓），保管方为NEWEGG LOGISTICS SERVICES INC.。

随着美国子公司业务规模不断扩大，并且在与美国本土客户合作稳定的基础上，陆续开发美洲区其他中小客户，考虑到客户少量退换货情况及小客户零散发货问题，美国子公司于2022年，在租赁办公楼一楼增设办公室库位，用于补充备货。

（二）2023年6月30日亚马逊平台期末库存大幅增长的原因

2023年6月30日亚马逊平台期末库存大幅增长主要原因为：（1）促销备货，亚马逊的Prime会员日设定于每年的7月，2023年亚马逊Prime会员日于7月11日开始在全球举行，活动覆盖25个国家。为增加产品曝光率、提升品牌影响力，公司每年均会参加亚马逊Prime会员日促销活动，并于接收到活动邀请邮件后提前进行备货；（2）公司推出的新品逐步受到市场认可，亚马逊销售规模大幅增长。因此，2023年6月30日亚马逊平台存货水平较高。

2023年，亚马逊平台实现销售收入11,158.58万元，较上期增长约97%，涨幅主要集中在美洲区亚马逊，美洲区亚马逊实现销售收入6,952.79万元，较上年增长约134%，与美洲区整体销售收入变动趋势一致。亚马逊平台销售收入大幅增长主要受公司新产品推出及加大销售推广力度影响。

（三）对于境外第三方仓库的存货，发行人如何获取第三方仓库的实地盘点数据，未参与第三方仓库实地盘点的原因

1、对于境外第三方仓库的存货，发行人如何获取第三方仓库的实地盘点数据

报告期内，公司在境外有两个第三方仓库美国租赁仓及德国租赁仓，保管方分别是NEWEGG LOGISTICS SERVICES INC.（以下简称“Newegg”）和Novaserve Technology GmbH（以下简称“Novaserve”）。Newegg属于Newegg Commerce,Inc.（美国纳斯达克上市公司）的下属子公司，致力于提供物流和供应链解决方案，Novaserve为德国一家大型第三方仓储物流服务公司，二者均属于综合仓储服务商。

公司与保管方签署的仓库服务协议规定，存货保管方需为发行人提供发生在当地的仓储、物流协助，并为客户提供增值服务，如盘点、接收退货、换标、货物弃置等服务。

2021年末-2024年末，公司业务人员从系统导出期末库存数据，以邮件方式发送至美国租赁仓/德国租赁仓管理人员，并沟通盘点需求，美国租赁仓/德国租赁仓管理人员收到盘点需求后进行实地盘点，完成盘点后将实盘数据签字扫描以邮件方式回传至公司业务人员，后续盘点差异沟通等均以邮件方式进行。

2025年6月末，公司不存在存放在境外第三方仓库的存货。

2、未参与第三方仓库实地盘点的原因

Newegg和Novaserve均为大型综合仓储服务商，仓库中存放不同客户的存货，并对其进行分类、分区域统一管理，根据其与客户的服务约定及其仓库管理限制，且出于防止信息泄露以及隐私保护的原则，其仓库由内部人员统一管理，并严格限制外部人员进出，盘点过程不允许公司业务或财务同事参与。

四、请保荐机构、申报会计师核查上述事项并发表明确意见。并：（1）说明对发行人境外子公司、境外第三方仓库存货未采取实地监盘或聘请第三方机构进行实地监盘的原因，核查程序是否充分，是否有效支撑核查结论。（2）说明对境外在途存货期后入库的核查情况，包括期后存货入境清关单据、境外仓库入库明细、在途物资数量和金额的核查比例及核查结论；对发行人及境外子公司与运输公司费用结算单据的核查情况，说明存货从境内运往境外的真实性，说明核查比例及核查结论；说明是否对境外在途存货的物流公司进行核查，如有，说明对物流公司的核查情况及核查结论。（3）结合前述情况，说明对境外存货的核查是否充分。

（一）申报会计师核查程序及意见

1、核查程序

申报会计师核查程序如下：

（1）获取发行人报告期各期末存货明细表，检查各期末库龄1年以上存货的主要构成，分析发行人库龄1年以上存货的形成与变动原因，并了解截止2025年8月31日各期末库龄1年以上库存商品的期后销售情况；

（2）了解发行人存货跌价计提政策以及存货的可变现净值测算过程，评估该政策是否符合行业特征和发行人实际情况，分析其合理性；

（3）了解并分析新品推出对非新品销售的具体影响；

（4）了解报告期各期末发行人针对境外第三方仓库存货的管理方式，获取公司业务人员与境外第三方仓库管理人员关于存货盘点的沟通邮件。

2、核查结论

经核查，申报会计师认为：

（1）存货跌价准备计提比例变动主要受存货种类和存货结构影响，具有合理性；发行人根据其预计是否可实现销售进行后续处理，经判断预计不再销售的产品，全额计提存货跌价准备，经判断仍然可销售的产品，按成本与净现值孰低方法测算并计提跌价准备，计提方法合理，跌价准备金额计提充分；

（2）报告期各期末，公司库龄1年以上的库存商品均为非新品，发行人新

品的推出对非新品替代效应较弱，新品推出带来的收入增长高于对非新品的替代效应，使发行人整体收入呈逐年上升趋势；库龄1年以上的非新品跌价准备计提充分合理；

（3）报告期各期末，境外存货变动主要受发行人业务开展情况影响，境外存货变动具有合理性；境外第三方仓库存货保管方为大型仓储服务商，向客户提供付费盘点服务，发行人提前向境外第三方仓库发起预约，通过邮件沟通存货盘点需求，并将实地盘点数据与各期末账面数据进行核对，发行人对境外第三方仓库存货的管理方式合理有效。

（二）说明对发行人境外子公司、境外第三方仓库存货未采取实地监盘或聘请第三方机构进行实地监盘的原因，核查程序是否充分，是否有效支撑核查结论。

1、说明对发行人境外子公司、境外第三方仓库存货未采取实地监盘或聘请第三方机构进行实地监盘的原因

（1）境外子公司仓库

受美国制裁影响，申报会计师未前往境外子公司仓库进行实地监盘。2024年末、2025年6月末境外子公司不存在期末库存，申报会计师获取了发行人报告期各期境外子公司的存货收发存记录，获取了2022年末、2023年末存放在境外子公司的存货盘点表。

（2）境外第三方仓库

报告期内，未对境外第三方仓库实地监盘或聘请第三方机构进行实地监盘系仓储服务商管理限制。

Newegg为美国一家提供多渠道仓配一体服务的大型仓储服务商，Novaserve为德国一家大型第三方仓储物流服务公司，均可提供仓储保管、装卸、运输配送等一站式服务，并为客户提供增值服务，如盘点、接收退货、换标、货物弃置等；仓库中存放不同客户的存货，根据其与不同客户的服务约定及其仓库管理限制，且出于防止信息泄露以及隐私保护的原则，其仓库由内部人员统一管理，并限制外部人员进出。

经与境外仓库对接人邮件沟通确认无法实地或视频监盘后，申报会计师通过执行函证程序对报告期各期末境外第三方仓库的存货数量进行确认。

2025年6月末，公司不存在存放在境外第三方仓库的存货。

2、核查程序是否充分，是否有效支撑核查结论

（1）对境外子公司仓库存货执行检查程序

获取发行人报告期各期的存货收发存记录及存货盘点表，从存货盘点记录中选取物料追查至收发存报表中的期末结存数量，以测试盘点记录的准确性；从收发存报表的期末结存数量追查至存货盘点表，以测试存货盘点记录的完整性。

（2）对境外第三方仓库存货执行函证程序

函证前工作：获取发行人与租赁仓库管理员沟通存货盘点的相关邮件、仓库实地盘点数据，与账面期末库存进行核对，确定最终函证数据；获取发函地址与函证接收人员联系方式。

函证过程：函证文件由发行人相关人员签字盖章后，申报会计师执行独立收发工作。

回函后工作：将回函数据与账面数据进行核对，将发函地址与回函地址进行核对，将函证接收人员、回函发出人员与发行人员工花名册进行比对。经核对，回函地址、回函发出人员等不存在异常情形。

经核查，申报会计师认为，境外存放存货数据具有可验证性，对境外子公司以及第三方仓库保管存货执行的相关核查程序符合相关准则规定，证据充分，可有效支撑期末存货数据的可靠性。

（三）说明对境外在途存货期后入库的核查情况，包括期后存货入境清关单据、境外仓库入库明细、在途物资数量和金额的核查比例及核查结论；对发行人及境外子公司与运输公司费用结算单据的核查情况，说明存货从境内运往境外的真实性，说明核查比例及核查结论；说明是否对境外在途存货的物流公司进行核查，如有，说明对物流公司的核查情况及核查结论。

1、说明对境外在途存货期后入库的核查情况，包括期后存货入境清关单据、

境外仓库入库明细、在途物资数量和金额的核查比例及核查结论

（1）核查程序

申报会计师核查程序如下：

1) 访谈发行人物流组负责人，了解境外在途存货期后入库流程：在途存货到港后，第三方仓库物流或专门的物流公司负责进口清关并将货物运输至指定收货地址，第三方仓库管理人员根据境内跟单人员发送的出货明细进行收货，并将收货信息邮件发送至境内跟单人员，境内跟单人员根据货物签收情况进行相应处理。

2) 获取发行人期末在途存货明细清单，检查报告期各期末在途存货相关的报关单、提单、清关单、期后入库单或仓库签收单等单据，核实在途存货的期后入库情况，验证在途存货的真实性，2020年末至2023年末核查比例分别为88.63%、60.54%、93.36%、97.12%。受北京鑫全盛被OFAC列入SDN清单影响，2024年末、2025年6月末，不存在境外在途存货。

（2）核查结论

经核查，申报会计师认为，发行人报告期各期末在途存货与报关单、清关单据、期后入库单等单据相匹配，单据有可验证性，期末在途存货数据真实、可靠。

2、对发行人及境外子公司与运输公司费用结算单据的核查情况，说明存货从境内运往境外的真实性，说明核查比例及核查结论

（1）核查程序

申报会计师核查程序如下：

1) 访谈发行人物流组负责人，了解存货从境内运往境外的流程：发行人在境内设立专门的跟单人员，合作的物流供应商将境内货物运往港口并负责报关流程，境内跟单人员及时与境外第三方仓库管理人员沟通境内货物出货信息。货物到港后，第三方仓库物流或专门的物流公司负责进口清关并将货物运输至指定收货地址，第三方仓库管理人员根据境内跟单人员发送的出货明细复核无误后进行收货，并将收货信息邮件发送至境内跟单人员；

2) 获取发行人及境外子公司与运输公司费用交易明细表, 检查其相关支出凭证、对账单、付款回单、发票等单据与结算费用是否匹配, 验证其运输及交易的真实性, 2020年至2025年6月, 核查比例分别为76.74%、75.55%、75.85%、75.10%、75.27%和78.52%。

(2) 核查结论

经核查, 申报会计师认为, 发行人及其境外子公司与相关运输公司之间的交易凭证等具有可验证性, 相关结算单据能够相互匹配, 交易及相关物流运输具有真实性。

3、说明是否对境外在途存货的物流公司进行核查, 如有, 说明对物流公司的核查情况及核查结论

(1) 核查程序

申报会计师核查程序如下:

1) 获取报告期内发行人在途存货承运公司清单, 并通过企查查等公开渠道对其注册地址、注册资本、经营范围、股权结构和设立时间等信息进行核查, 了解其与发行人及控股股东、实际控制人等是否存在关联关系;

报告期内, 主要物流公司基本情况如下:

序号	供应商名称	成立时间	注册资本	股东情况	注册地址	经营范围
1	大森林全球物流(深圳)有限公司	2010年8月16日	1,000万元人民币	深圳森林牛物流科技有限公司、深圳市大森林物流科技合伙企业(有限合伙)、拼箱兄弟(深圳)科技合伙企业(有限合伙)、深圳市森林物流经纪合伙企业(有限合伙)、张娟娟	深圳市南山区桃源街道平山社区珠光北路88号明亮科技园1栋501	海运、陆路、航空国际货运代理; 国内道路货运代理; 无船承运业务; 经营进出口业务。
2	北京世纪卓越快递服务有限公司	2002年4月15日	29,000万美元	亚马逊(中国)投资有限公司	北京市朝阳区东四环中路56号楼11层1101单元1103、1105房	国内快递(国内信函快递、邮政企业专营业务以及其他国家限制类项目除外); 无船承运业务; 普通货运; 仓储服务; 货物进出口; 技术进出口; 代理进出口; 商务咨询服务; 国内货运代理; 装卸服务; 订舱(租船、包机、包舱)、托运、仓储、

序号	供应商名称	成立时间	注册资本	股东情况	注册地址	经营范围
					间	包装；代理报关、报验、报检、保险；缮制有关单证、交付运费、结算及交付杂费；国际展品、私人物品及过境货物运输代理；国际多式联运、集运（含集装箱拼箱）；货物的监装、监卸、集装箱拼装拆箱、分拨、中转及相关的短途运输服务；咨询及其他国际货运代理业务。（市场主体依法自主选择经营项目，开展经营活动；该企业 2012 年 04 月 20 日前为内资企业，于 2012 年 04 月 20 日变更为外商投资企业；普通货运以及依法须经批准的项目，经相关部门批准后依批准的内容开展经营活动；不得从事国家和本市产业政策禁止和限制类项目的经营活动。）
3	宁波天盟国际物流有限公司	2016 年 5 月 6 日	500 万元人民币	张坚、沃加卫	浙江省宁波市海曙区丽园南路 2 弄 6 号 8-1-1 室	一般项目：国际货物运输代理；海上国际货物运输代理；陆路国际货物运输代理；航空国际货物运输代理；普通货物仓储服务（不含危险化学品等需许可审批的项目）；国内货物运输代理；国际船舶代理；报检业务；无船承运业务(除依法须经批准的项目外，凭营业执照依法自主开展经营活动)。许可项目：技术进出口；进出口代理；货物进出口(依法须经批准的项目，经相关部门批准后方可开展经营活动，具体经营项目以审批结果为准)。
4	深圳澳华国际物流有限公司	2015 年 7 月 23 日	500 万元人民币	史国涛、李玉印	深圳市龙华区大浪街道高峰社区华荣路 148 号澳华商务大厦 407、409	一般经营项目是：国内货运代理；国际货运代理；国内贸易；货物及技术进出口。（法律、行政法规禁止的项目除外；法律、行政法规限制的项目须取得许可后方可经营）无船承运业务。（除依法须经批准的项目外，凭营业执照依法自主开展经营活动），许可经营项目是：普通货运；从事快递业务。

序号	供应商名称	成立时间	注册资本	股东情况	注册地址	经营范围
5	浙江维新国际货运代理有限公司	2016年5月3日	1,000万元人民币	王永贵	浙江省义乌市北苑街道机场路621号2号楼1楼（自主申报）	承办海运、陆运、空运国际货运代理业务（不含快递业务）。
6	上海隆程国际货物运输代理有限公司	2008年7月24日	2,000万元人民币	张芊、齐放	上海市虹口区海伦路160号2幢3楼B316室	海上、航空、陆路国际货物运输代理业务，代理出入境检验检疫报检，道路搬运装卸，道路货物运输代理，商务咨询，会展服务。（依法须经批准的项目，经相关部门批准后方可开展经营活动）
7	上海万锲国际物流有限公司	2021年6月30日	500万元人民币	朱敏、郝德超	中国（上海）自由贸易试验区临港新片区新四平公路468弄14幢17号	一般项目：国际货物运输代理；国内货物运输代理；无船承运业务；报关业务；报检业务；运输货物打包服务；装卸搬运；普通货物仓储服务（不含危险化学品等需许可审批的项目）；汽车零配件零售；货物进出口；技术进出口（除依法须经批准的项目外，凭营业执照依法自主开展经营活动）。许可项目：保险代理业务；保险兼业代理业务（依法须经批准的项目，经相关部门批准后方可开展经营活动，具体经营项目以相关部门批准文件或许可证件为准）。
8	上海台骅货运代理有限公司深圳分公司	2002年12月19日	-	上海台骅货运代理有限公司	深圳市罗湖区南湖街道建设路2020号南方证券大厦A座23楼A2	一般经营项目是：承办海运、空运进出口货物的国际运输代理业务，包括：揽货、订舱、仓储、中转、集装箱拼装拆箱、结算运杂费、报关、报验、保险、相关的短途运输服务及运输咨询业务；无船承运业务（凭MOC-NV00794号无船承运业务经营资格登记证经营，有效期至2016年2月17日）。
9	阿尔菲国际货运代理（上海）有限	2011年12月8日	500万元人民币	孔荷华、吴明辉	上海市虹口区曲阳路930号6幢1217	一般项目：海上、航空、公路国际货物运输代理业务，货物仓储，代理出入境检验检疫报检，道路货物运输代

序号	供应商名称	成立时间	注册资本	股东情况	注册地址	经营范围
	公司				室	理, 道路搬运装卸, 会展会务服务, 商务信息咨询 (不含投资类咨询), 无船承运业务。(除依法须经批准的项目外, 凭营业执照依法自主开展经营活动) 许可项目: 货物进出口; 技术进出口。(依法须经批准的项目, 经相关部门批准后方可开展经营活动, 具体经营项目以相关部门批准文件或许可证件为准。)
10	敦豪全球货运(中国)有限公司深圳分公司	2000年7月5日	-	敦豪全球货运(中国)有限公司	深圳市福田区福保街道福保社区市花路12号飞利浦科研大楼研发中心二层	一般经营项目是: 承办海运、空运进出口货物的国际运输代理业务, 包括揽货、订舱、仓储、中转、集装箱拼装拆箱、结算运杂费、报关、报验、保险、相关的短途运输服务及咨询业务。国内航线除香港、澳门、台湾地区航线外的航空货运销售代理业务(危险品除外)(涉及许可证经营的凭许可证经营)。许可经营项目是: 普通货运(按交运批字[2011]296号交通运输部外商投资道路运输业立项批件和深圳市交通运输委员会备案证明经营); 无船承运业务(凭无船承运业务经营资格登记证 MOC-NV00128 号经营)。
11	广州君晖国际货运代理有限公司	2005年2月5日	500万元人民币	黎颖君	广州市越秀区中山三路33号中华广场二期写字楼B塔13楼1303房(仅限办公)	货物检验代理服务; 打包、装卸、运输全套服务代理; 航空货运代理服务; 道路货物运输代理; 物流代理服务; 货物报关代理服务; 仓储代理服务; 国际货运代理; 水上货物运输代理; 货物进出口(专营专控商品除外); 无船承运。
12	海连(中国)国际货运有限公司中山分公司	2009年5月7日	-	海连(中国)国际货运有限公司	中山市石岐区中山二路4号星汇湾1幢19层01卡、02卡、	一般项目: 凭总公司授权开展经营活动。(除依法须经批准的项目外, 凭营业执照依法自主开展经营活动。)(以上项目不涉及外商投资准入特别管理措施。)

序号	供应商名称	成立时间	注册资本	股东情况	注册地址	经营范围
					02 卡之一、03 卡	
13	深圳市世联国际货运代理有限公司	2006 年 7 月 27 日	500 万元人民币	曹海涛、邹海燕	深圳市罗湖区和平路鸿隆世纪广场 B 座 33D	航空、海上、陆路国际货物运输代理业务，物流信息服务（法律、行政法规、国务院决定规定需要交通部门审批的，需取得相关批准文件方可经营）；信息咨询（不含人才中介服务、证券、期货、保险、金融业务及其它限制项目）；国内贸易，货物及技术进出口业务（法律、行政法规、国务院决定规定在登记前须经批准的项目除外）。（企业经营涉及行政许可的，须取得行政许可文件后方可经营）无船承运业务(凭有效无船承运业务经营资格登记证经营)。
14	深圳市兴隆泰物流有限公司	2011 年 11 月 4 日	200 万元人民币	李贵春、肖宏彬	深圳市盐田区北山道 132 号裕民大厦 616 室	一般经营项目是：国内贸易，陆路国际货运代理，代理报关及相关业务咨询。许可经营项目是：货物专用运输（集装箱）。
15	深圳市雄远达速递有限公司	2009 年 6 月 4 日	500 万元人民币	肖自明、罗艳琴	深圳市宝安区福永街道怀德社区怀德南路 85 号南园 1 栋 A 座 122	一般经营项目是：陆路、航空、海上国际货运代理；物流信息咨询；国内货运代理，国内贸易，货物及技术进出口。（以上均不含法律、行政法规、国务院决定禁止及规定需前置审批项目。）
16	深圳市易达云科技有限公司	2014 年 3 月 14 日	5,631.0535 万元人民币	环球物流服务有限公司、易达云有限公司	深圳市前海深港合作区南山街道梦海大道 5033 号前海卓越金融中心（一期）8 号楼 1806	一般经营项目是：提供 IT 及互联网解决方案及技术支持；依托第三方平台开展日用品、快消品的销售（不涉及外商投资准入特别管理措施）；计算机软硬件设备的技术开发与购销；网络技术的开发及咨询；进出口及相关配套业务（法律、行政法规、国务院决定禁止的项目除外，限制的项目须取得许可后方可经营）；国际货运代理。，许可经营项目是：提供跨境物流、订单处理、货物分拣和配送服务；物流

序号	供应商名称	成立时间	注册资本	股东情况	注册地址	经营范围
						及境内外仓储业务。
17	深圳市百腾物流有限公司	2012年3月19日	1,000万元人民币	深圳市长浩投资有限公司、舒腾、深圳市腾兴投资有限公司、深圳市百腾众兴资本管理企业（有限合伙）、舒浩、深圳市百腾聚仁资本管理企业（有限合伙）	深圳市宝安区石岩街道塘头社区洲石路塘头物流园二栋一层、三栋	国内道路货运代理；陆路国际货运代理；搬运、装卸（不含危险品，不含港口装卸）；国内贸易；经济信息咨询（不含证券、期货、保险及其它金融业务）；代理报关业务；经营进出口业务；研究、开发、技术服务，计算机信息技术、网络物流技术、无线通讯技术；供应链管理及相关配套服务；物流信息咨询；航空国际货运代理。第一类医疗器械销售。（除依法须经批准的项目外开展经营活动）货物专用运输（冷藏保鲜），普通货运，仓储服务、货物配送（均不含危险物品）。第三类医疗器械经营；第二类医疗器械销售。（依法须经批准的项目，经相关部门批准后方可开展经营活动，具体经营项目以相关部门批准文件或许可证件为准。）

2) 对物流组负责人进行访谈，了解在途存货物流供应商的交易开展模式，如开始合作时间、结算模式、承运范围、主要交易内容等，相关核查情况如下：

供应商名称	开始合作时间	承运范围	承运方式	结算模式	主要交易内容
大森林全球物流(深圳)有限公司	2017年	工厂或国内港口-国外港口	海运/空运	一票一结	货运代理，报关，清关
北京世纪卓越快递服务有限公司	2019年	国内港口-国外港口	海运	一票一结	货运代理，报关，清关
宁波天盟国际物流有限公司	2023年	国内港口-国外港口	海运/空运	一票一结	货运代理，报关，清关
深圳澳华国际物流有限公司	2023年	国内港口-国外港口	海运/空运	一票一结	货运代理，报关，清关
浙江维新国际货运代理有限公司	2023年	国内港口-国外港口	海运/空运	一票一结	货运代理，报关，清关
上海隆程国际货物运输代理有限公司	2022年	国内港口-国外港口	海运	一票一结	货运代理

供应商名称	开始合作时间	承运范围	承运方式	结算模式	主要交易内容
上海万锐国际物流有限公司	2021 年	国内港口-国外港口	海运	一票一结	货运代理
上海台骅货运代理有限公司深圳分公司	2017 年	国内港口-国外港口	海运	一票一结	货运代理
阿尔菲国际货运代理（上海）有限公司	2020 年	国内港口-国外港口	海运	一票一结	货运代理
敦豪全球货运（中国）有限公司深圳分公司	2016 年	国内港口-国外港口	海运/空运	一票一结	货运代理
广州君晖国际货运代理有限公司	2021 年	国内港口-国外港口	海运	一票一结	货运代理
海连国际货运中山分公司	2017 年	国内港口-国外港口	海运/空运	一票一结	货运代理，报关，清关
深圳市世联国际货代公司	2016 年	国内港口-国外港口	海运/空运	一票一结	货运代理
深圳市兴隆泰物流有限公司	2017 年	工厂-码头	陆运	月结	货物运输
深圳市雄远达速递有限公司	2016 年	国内港口-国外港口	陆运/空运	月结	货运代理，报关，清关
深圳易达云科技有限公司	2017 年	国内港口-国外港口	陆运/空运	一票一结	货运代理，报关，清关
深圳市百腾物流有限公司	2020 年	工厂-中国各城市（内销）	陆运	月结	货物运输

发行人向境外单次发货量较少时，需要和其他出口贸易商拼柜，物流供应商为拼柜时合作的货代公司，因此，少量物流供应商开始合作时间较短。

（2）核查结论

经核查，申报会计师认为，发行人及其控股股东、实际控制人与主要物流供应商不存在关联关系，交易模式等具有商业合理性。

（四）结合前述情况，说明对境外存货的核查是否充分

1、核查程序

申报会计师核查程序如下：

（1）向发行人相关人员了解境外存货的存放情况以及境外仓库的数量、位置等信息；获取发行人与境外第三方仓储服务商签订的存货仓储服务协议；

（2）2020年末-2025年6月末，境外存货情况如下：

单位：万元

存放地点	2025年6月30日	2024年12月31日	2023年12月31日	2022年12月31日	2021年12月31日	2020年12月31日
美国子公司办公室	-	-	21.35	75.90	-	-
存放于境外第三方仓库的存货	-	84.68	1,076.21	412.54	865.39	-
在途存货	-	-	1,543.03	676.19	543.14	20.06
亚马逊平台仓存货	731.10	831.45	1,158.58	464.56	408.37	592.39
发出商品	-	6.47	-	-	-	-
合计	731.10	922.60	3,799.17	1,629.19	1,816.90	612.45
占存货总金额的比 例	5.54%	5.44%	21.23%	9.47%	12.90%	5.32%

1) 对于美国子公司办公室存货，申报会计师获取发行人报告期各期末存货盘点表，从存货盘点记录中选取物料追查至收发存报表中的期末结存数量，以测试盘点记录的准确性；从收发存报表的期末结存数量追查至存货盘点表，以测试存货盘点记录的完整性。

2) 对存放于境外第三方仓库的存货，申报会计师执行函证程序以确认存货的真实性、准确性、完整性，2021年末-2024年末，函证比例分别为100%、100%、100%和100%。2020年末、2025年6月末，不存在存放于境外第三方仓库的存货。

3) 在途仓存货处于运输过程中尚未入库，不具备实施盘点程序的条件。针对在途仓存货的核查，申报会计师获取并检查了报关单、提单等支持性文件，核实尚在运输过程中的存货的真实性与准确性；同时检查在途仓存货期后入库的相关支持性文件，包括清关单据与期后入库文件等，核实尚在运输过程中的存货期后入库的真实性和准确性，2020年末-2023年末，核查比例分别为88.63%、60.54%、93.36%和97.12%，2024年末、2025年6月末，不存在境外在途存货。

4) 存放于境外各地亚马逊自有仓库中的存货，通过亚马逊后台导出期末库存数据，核对亚马逊后台数据和账目记录，2020年末-2023年末，核查比例均为100%；2024年末，对于美国子公司亚马逊平台仓，通过亚马逊后台导出期末库

存数据，核对亚马逊后台数据和账目记录，对于北京鑫全盛亚马逊平台仓，通过亚马逊后台导出的2024年3月末库存数据，顺推至2024年末，与账目记录进行核对，核查比例为100%；2025年6月末，美国子公司亚马逊平台仓存货已全部报废，对于北京鑫全盛亚马逊平台仓，通过亚马逊后台导出的2024年3月末库存数据，顺推至2025年末，与账目记录进行核对，核查比例为100%。

5) 对于运往客户的境外在途存货，核对订单及销售出库单，因受制裁影响，美国物流公司无法配合提供有效的物流单据，对2024年末境外6.47万发出商品全额计提跌价准备。

综上所述，2020年末-2025年6月末，对于发行人存放于境外的存货核查比例分别为99.63%、88.20%、97.24%、98.83%、100.00%和100.00%。

(3) 获取发行人报告期内承担在途存货运输的物流公司清单，和关联方清单进行比对，检查是否存在关联方关系，并了解主要物流供应商的交易模式；

(4) 获取发行人与运输公司费用交易明细表，核查相关支出凭证、对账单、付款回单与发票等费用结算单据，以验证运输及交易的真实性。

2、核查结论

经核查，申报会计师认为，发行人境外存货具有真实性，相关核查程序符合相关准则规定，核查过程充分。

问题 3. 收购部分供应商的原因及交易公允性

根据问询回复，（1）永聿电子原为公司机箱供应商，公司 2020 年初收购永聿电子固定资产及存货，以 2019 年 12 月 31 日为评估基准日，评估增值 20.10%。资产收购完成后，永聿电子于 2020 年 3 月 25 日启动注销程序，并于 2020 年 6 月 15 日完成注销。发行人惠州工厂负责人黄从利为原永聿电子实控人，其配偶覃爱琼、原永聿电子法定代表人吴英杰目前均在公司任职。（2）天水源为报告期内发行人前五大供应商之一，2023 年 6 月 24 日，发行人子公司惠州鑫全盛与天水源签订资产转让协议，协议约定购买天水源固定资产，增值率为 28.02%，截至招股说明书签署日，惠州鑫全盛与天水源正在进行相关资产的交割流程。

请发行人说明：（1）2020 年公司收购永聿电子的原因，是否构成业务收购；收购的固定资产截至目前的使用状态，是否已报废或出现减值，收购存货的销售情况及是否均实现销售，收购价格是否公允，是否与评估预测参数存在较大差异。（2）永聿电子被发行人收购前的经营业绩情况，与发行人的交易金额是否匹配，是否为发行人设立或主要为发行人服务，永聿电子原业务、客户资源的受让主体，黄从利夫妇是否仍实际控制新主体，永聿电子实际控制人及其关键人员仍在发行人处任职的原因，黄从利夫妇、吴英杰与发行人及其关联方、客户、供应商等是否存在关联关系或异常资金往来。（3）发行人与永聿电子的交易背景、采购内容、金额及占同类采购的比重、定价公允性，是否存在为发行人代垫成本费用或其他利益安排。（4）报告期内发行人与天水源的交易背景、采购内容、金额及占同类采购的比重、定价公允性；公司收购天水源资产的原因、进展、定价公允性，收购资产而非股权的原因；天水源实际控制人及关键人员是否在发行人处任职，天水源及其实际控制人、关键人员与发行人及其关联方、客户、供应商等是否存在关联关系或异常资金往来，是否存在为发行人代垫成本费用或其他利益安排。

请保荐机构、申报会计师核查上述事项并发表明确意见，结合资金流水核查情况说明发行人是否存在资金体外循环或关联方及其他第三方为发行人代垫成本费用情形，资金流水核查是否获取充分客观证据并支撑核查结论。

【回复】

一、2020 年公司收购永聿电子的原因，是否构成业务收购；收购的固定资产截至目前的使用状态，是否已报废或出现减值，收购存货的销售情况及是否均实现销售，收购价格是否公允，是否与评估预测参数存在较大差异

（一）2020 年公司收购永聿电子的原因，是否构成业务收购

1、2020 年公司收购永聿电子的原因

黄从利作为原永聿电子实际控制人，具有丰富的行业经验及优秀的生产管理能力。2018 年 8 月，黄从利受聘作为深圳鑫全盛总经理进入公司，主要负责工厂的生产管理工作。

2019 年 5 月，公司 2018 年年度股东大会聘任黄从利为公司董事；2019 年 6 月 10 日，公司 2019 年第二次临时股东大会审议通过了《关于<北京市九州风神科技股份有限公司 2019 年度第一次股票发行方案>的议案》等议案，定向发行 250 万股，新增股份全部由黄从利认购，此次增发后，黄从利成为公司股东，持股比例为 4.43%。从而公司与永聿电子之间的机箱采购交易被认定为关联交易，为解决上述关联交易问题并提高公司自主生产电脑机箱的能力，公司于 2019 年 9 月启动对永聿电子固定资产以及存货的购买。

2019 年 9 月 30 日，深圳鑫全盛与永聿电子签署了《东莞市永聿电子有限公司与深圳市鑫全盛工贸有限公司关于机器设备等资产转让之框架协议》。

2019 年 12 月 12 日，深圳鑫全盛设立东莞分公司，用于承接永聿电子固定资产、存货和相关业务及人员。

2019 年 12 月 31 日，东莞市永聿电子有限公司与九州风神全资子公司深圳鑫全盛签订《资产转让协议》，将永聿电子的固定资产及存货整体转让予深圳鑫全盛。

2、是否构成业务收购

（1）2020 年公司收购永聿电子经营性资产属于业务收购

根据《企业会计准则解释第 13 号》《企业会计准则第 20 号——企业合并》《〈企业会计准则第 20 号——企业合并〉应用指南》，“业务是指企业内部某

些生产经营活动或资产的组合，该组合一般具有投入、加工处理过程和产出能力，能够独立计算其成本费用或所产生的收入。合并方在合并中取得的生产经营活动或资产的组合（以下简称组合）构成业务，通常应具有下列三个要素：

1、投入，指原材料、人工、必要的生产技术等无形资产以及构成产出能力的机器设备等其他长期资产的投入。

2、加工处理过程，指具有一定的管理能力、运营过程，能够组织投入形成产出能力的系统、标准、协议、惯例或规则。

3、产出，包括为客户提供的产品或服务、为投资者或债权人提供的股利或利息等投资收益，以及企业日常活动产生的其他的收益。

合并方在合并中取得的组合应当至少同时具有一项投入和一项实质性加工处理过程，且二者相结合对产出能力有显著贡献，该组合才构成业务”。

2020 年公司购买永聿电子相关资产后，由东莞鑫全盛承接永聿电子主要人员及业务，相关资产在东莞鑫全盛内部正常运行，具有投入、加工处理过程和产出能力，能够独立其成本费用或所产生的收入。本次资产收购完成后，公司具备了自主生产机箱的能力，因此构成业务收购。

（2）公司会计处理及核算方法符合企业会计准则的相关规定

1）合并报表层面的核算方法

收购日前后永聿电子与公司不受同一方或相同多方控制，上述事项构成了非同一控制下业务合并。根据《企业会计准则第 20 号——企业合并》，非同一控制下企业合并的会计处理方法为：公司在购买日合并成本大于合并中取得的被购买方可辨认净资产公允价值份额的差额，确认为商誉；如果合并成本小于合并中取得的被购买方可辨认净资产公允价值份额，首先对取得的被购买方各项可辨认资产、负债及或有负债的公允价值以及合并成本的计量进行复核，经复核后合并成本仍小于合并中取得的被购买方可辨认净资产公允价值份额的，其差额计入当期损益。由于公司收购上述资产时，以相关资产的评估价格作为购买价格，即合并成本等于取得的可辨认净资产公允价值，因此未形成商誉。

2）个别报表层面的核算方法

根据《企业会计准则第 1 号——存货》《企业会计准则第 4 号——固定资产》有关规定，公司按照资产转让交易对价进行初始计量，个别报表层面的会计分录如下：

借：存货

 固定资产

 应交税费——增值税（进项税额）

贷：银行存款

综上所述，公司相关会计处理及核算方法符合企业会计准则的规定。

（二）收购的固定资产截至目前的使用状态，是否已报废或出现减值，收购存货的销售情况及是否均实现销售，收购价格是否公允，是否与评估预测参数存在较大差异

1、收购的固定资产截至目前的使用状态，是否已报废或出现减值

公司本次收购的资产主要用于公司机箱产品的生产环节，主要包括注塑机、压力机、模具等。截至 2019 年 12 月 31 日，本次收购的具体情况如下表所示：

单位：万元

设备	数量	固定资产原值	累计折旧	固定资产净值	评估净值
注塑机	7	98.17	79.09	19.08	32.71
压力机	12	213.89	122.14	91.74	144.25
模具	458	627.41	313.90	313.51	385.30
仓库笼	100	2.59	0.74	1.85	1.98
其他	26	33.80	18.82	14.98	15.46
合计	603	975.86	534.69	441.17	579.69

注：固定资产净值为截至 2019 年 12 月 31 日的账面价值。

上述资产产生增值原因主要为评估所取经济使用年限长于财务所取折旧年限。

公司从永丰电子购买的资产主要为模具、注塑机、压力机，上述资产使用情况如下：

（1）模具

公司从永聿电子购买的模具用于生产机箱，随着部分型号机箱逐步被淘汰或者使用时间达到模具使用寿命，模具存在报废的情况，公司从永聿电子购买的模具使用情况如下：

单位：万元、个

购买模具		使用中的模具		报废的模具			
金额	数量	原值	数量	原值	数量	报废时账面净值	残值
385.30	457	217.96	306	167.34	151	8.50	8.37

公司目前仍在使用中的模具不存在减值的情况，报废的模具主要是由于产品的正常更新换代或者使用时间达到模具使用寿命所致，模具报废时账面价值基本等于残值。

（2）注塑机、压力机

2022年1月，本次收购的固定资产中有6台注塑机及7台压力机由于设备自动化程度相对较低，因此公司在工厂搬迁时选择对其进行变卖处理，并未搬迁至惠州新工厂。2023年3月，收购的资产中1台压力机由于达到使用寿命，进行变卖处理。从永聿电子购买的剩余1台注塑机、4台压力机目前仍在正常使用中，不存在减值的情况。

上述变卖的机器设备出售价格未显著低于账面价值，变卖的机器设备具体情况如下表所示：

单位：万元

设备	数量	固定资产净值	出售价格	减值比例
注塑机	6	9.20	9.22	-0.29%
压力机	8	52.82	49.27	6.71%
合计	14	62.02	58.49	5.68%

注：固定资产净值为出售时的账面净值。

2、收购存货的销售情况及是否均实现销售

公司本次收购的成品机箱、原材料及半成品等存货均已直接销售或领用生产并销售给下游客户，不存在存货积压的情况。

3、收购价格是否公允，是否与评估预测参数存在较大差异

公司收购永聿电子固定资产及存货以评估报告的评估值为基础确定。2020年2月21日，同致信德出具《深圳市鑫全盛工贸有限公司拟收购东莞市永聿电

子有限公司申报设备及存货资产评估报告书》（同致信德评报字（2020）第 040001 号）及《深圳市鑫全盛工贸有限公司拟收购东莞市永聿电子有限公司申报设备及存货资产评估说明》（同致信德评报字（2020）第 040001 号），以截至 2019 年 12 月 31 日公司拟收购永聿电子固定资产及存货进行评估，该部分资产的评估价值为 8,779,174.09 元，与账面价值相比增值 1,469,021.88 元，增值率为 20.10%，主要系设备评估增值所致。

根据上述评估报告，本次关联交易固定资产及原材料等存货评估结果如下：

单位：万元

项目	账面价值	评估价值	增减值	增值率
设备	441.17	579.69	138.52	31.40%
原材料	81.60	81.60	-	-
在产品	49.09	49.09	-	-
产成品	159.16	167.55	8.39	5.27%
合计	731.02	877.92	146.90	20.10%

2020 年 3 月 10 日，公司 2020 年第二次临时股东大会审议通过了《关于确认公司全资子公司收购东莞市永聿电子有限公司拥有的机器设备等资产相关审计报告、评估报告》《关于确认公司全资子公司收购东莞市永聿电子有限公司拥有的机器设备等资产的收购价格并签署<资产转让协议>及其<补充协议>》的议案，同意中勤万信出具的审计报告及同致信德出具的评估报告，并同意深圳鑫全盛以 8,779,174.09 元（不含增值税）的价格收购永聿电子拥有的相关资产，其中设备转让价格为 5,796,868.83 元（不含增值税），存货转让价格为 2,982,305.26 元（不含增值税），因上述议案涉及关联交易，九州风神股东黄从利回避表决。

上述关联交易是公司生产经营及业务发展的正常所需，公司收购永聿电子固定资产及存货以评估机构评估值为定价依据，经资产转让双方协商确定，并经公司董事会和股东大会审议通过，定价具有公允性，与评估预测参数不存在较大差异。

二、永聿电子被发行人收购前的经营业绩情况，与发行人的交易金额是否匹配，是否为发行人设立或主要为发行人服务，永聿电子原业务、客户资源的受让主体，黄从利夫妇是否仍实际控制新主体，永聿电子实际控制人及其关键人员仍在发行人处任职的原因，黄从利夫妇、吴英杰与发行人及其关联方、客户、供应商等是否存在关联关系或异常资金往来

（一）永聿电子被发行人收购前的经营业绩情况，与发行人的交易金额是否匹配，是否为发行人设立或主要为发行人服务

1、永聿电子被发行人收购前的经营业绩情况，与发行人的交易金额是否匹配

根据永聿电子股东提供的永聿电子 2018 年度及 2019 年度未经审计的财务报告，永聿电子被公司收购前的经营业绩情况如下表所示：

单位：万元

项目	2019 年 12 月 31 日/2019 年度	2018 年 12 月 31 日/2018 年度
资产总额	1,652.70	1,013.03
所有者权益	138.09	137.04
营业收入	3,790.98	3,146.24
净利润	-5.09	9.14

2020 年 1 月 1 日，永聿电子将其主要固定资产、存货转让给东莞鑫全盛后，未继续经营，于 2020 年 3 月 25 日启动注销程序，随后于 2020 年 6 月 15 日完成注销。

2018 年度、2019 年度，公司主要向永聿电子采购机箱及其他相关零部件，公司是永聿电子的主要客户。2020 年度，公司与永聿电子之间的交易主要为收购永聿电子固定资产及存货。2018 年度及 2019 年度，公司向永聿电子采购金额占永聿电子收入情况如下表所示：

单位：万元

项目	2019 年度	2018 年度
公司向永聿电子采购金额	3,131.78	2,514.40
永聿电子营业收入	3,790.98	3,146.24
公司向永聿电子采购金额占其收入比例	82.61%	79.92%

注：永聿电子财务数据未经审计。

2018 年和 2019 年，永聿电子被公司收购前的经营业绩情况和与公司的交

易金额相匹配。

2、是否为发行人设立或主要为发行人服务

永聿电子成立于 2006 年 10 月，营业范围一直为“产销：计算机配件及周边设备。”，公司自 2013 年起与永聿电子开展业务合作，因此永聿电子不是为公司设立的公司，但在被收购之前永聿电子主要为公司服务。

2013 年公司与永聿电子建立业务关系后，持续合作时间较长且合作融洽，在合作期间永聿电子产品品质稳定。机箱代工的设备投入规模较小，珠三角区域的相关工厂数量较多，市场竞争烈度较高。对于永聿电子来说，公司给予的订单较为稳定，永聿电子在自身产能及扩张能力有限的情况下选择和公司深度合作，主要为公司服务具有商业合理性。

（二）永聿电子原业务、客户资源的受让主体，黄从利夫妇是否仍实际控制新主体，永聿电子实际控制人及其关键人员仍在发行人处任职的原因

1、永聿电子原业务、客户资源的受让主体，黄从利夫妇是否仍实际控制新主体

2020 年公司购买永聿电子相关资产后，由东莞鑫全盛承接永聿电子主要人员及业务。永聿电子售后业务及客户资源的受让主体为艾伯尔（广州）科技有限公司（以下简称“艾伯尔”），此公司的具体情况如下表所示：

公司名称	艾伯尔（广州）科技有限公司
注册地址	广州市花都区芙蓉大道 4 号云羚数字园之九 1003 单元
成立时间	2019 年 7 月 12 日
注册资本	50 万人民币
经营范围	工程和技术研究和试验发展；企业管理咨询；计算机软硬件及辅助设备批发；计算机软硬件及辅助设备零售；计算机系统服务；工业控制计算机及系统销售；技术服务、技术开发、技术咨询、技术交流、技术转让、技术推广；办公设备销售；办公设备耗材销售；办公用品销售；家用电器销售；家用电器研发；家用电器零配件销售；电子产品销售；网络技术服务；网络与信息安全软件开发；专业设计服务；工业设计服务；互联网销售（除销售需要许可的商品）；汽车零配件零售；汽车零配件批发；汽车零部件研发；软件开发；货物进出口；技术进出口
股东信息	张炼钢持有 100.00%股权

张炼钢在永聿电子注销前负责销售工作，对于国内的销售渠道了解程度较

高，永聿电子注销后，张炼钢实际控制的艾伯尔受让永聿电子售后业务、客户资源具有合理性。

黄从利及覃爱琼夫妇不持有该公司的股份，也未从该公司获取收益，黄从利夫妇未实际控制该新主体。

2、永聿电子实际控制人及其关键人员仍在发行人处任职的原因

公司收购永聿电子的资产及存货之后，吴英杰与覃爱琼陆续于 2020 年初进入公司任职，之后永聿电子启动注销流程并于 2020 年 6 月注销。

吴英杰、覃爱琼对相关行业环境了解程度较高，熟悉产业上下游，具有丰富的专业知识和公司管理经验。随着公司收购永聿电子的资产及存货，业务规模进一步扩大，相应的管理工作量随之增加，因此，公司吸收永聿电子的关键人员负责公司的相关事务。吴英杰于 2024 年 8 月从公司离职。

截至本问询回复签署日，覃爱琼担任深圳鑫全盛采购供应处副总经理，黄从利担任公司董事、审计委员会委员、惠州鑫全盛总经理。

（三）黄从利夫妇、吴英杰与发行人及其关联方、客户、供应商等是否存在关联关系或异常资金往来

黄从利与永聿电子原业务、客户资源的受让主体艾伯尔实控人张炼钢为舅甥关系。报告期内，艾伯尔向公司采购服务器用机箱，该机箱需使用公司从永聿电子购买的特定模具生产。2022 年、2023 年，公司销售给艾伯尔的金额占营业收入的比例分别为 0.02%、0.01%，比例极低。2024 年、2025 年 1-6 月，双方无业务往来。

除供应商二外，吴英杰与公司及其关联方、客户、供应商不存在关联关系或异常资金往来。公司除与供应商二正常采购业务外，不存在其他业务及资金往来。

除上述情况外，黄从利夫妇、吴英杰与公司及其关联方、客户、供应商等不存在关联关系或异常资金往来。

三、发行人与永聿电子的交易背景、采购内容、金额及占同类采购的比重、定价公允性，是否存在为发行人代垫成本费用或其他利益安排

(一) 发行人与永聿电子的交易背景、采购内容、金额及占同类采购的比重、定价公允性

1、发行人与永聿电子的交易背景、采购内容、金额及占同类采购的比重

永聿电子于 2020 年 6 月 15 日完成注销，报告期内公司与永聿电子没有任何交易及资金往来。

公司自 2013 年起与永聿电子开展业务合作，合作时间较长且合作融洽，在合作期间永聿电子产品品质稳定。2018 年度及 2019 年度，公司与永聿电子的交易内容为机箱及显卡支架等；2020 年度，公司向永聿电子的采购金额主要为 2020 年 1 月 1 日购买其固定资产及存货所支付的对价。2020 年度，随着公司收购永聿电子固定资产获得机箱自产能力，公司向永聿电子采购机箱金额大幅下降，占比与 2018 年及 2019 年水平不可比。2018 至 2019 年，公司从永聿电子采购机箱情况如下表所示：

单位：万元

项目	2019 年度	2018 年度
从永聿电子采购机箱金额	2,996.70	2,256.61
公司机箱采购总额	5,567.13	3,982.72
从永聿电子采购机箱占采购机箱总额的比例	53.83%	56.66%

2018 年至 2019 年，公司向永聿电子采购机箱的金额比例有所降低，在此期间，永聿电子为公司电脑机箱主要供应商。

2、定价公允性

因 2020 年度公司向永聿采购金额主要为 2020 年 1 月 1 日收购永聿电子固定资产及存货对价，其中存货除成品机箱外，还包括机箱半成品及原材料，其单价不具有可比性。2018 年度及 2019 年度，公司机箱采购情况如下表所示：

金额单位：万元；数量单位：万件；单价单位：元/件

项目	2019 年度			2018 年度		
	金额	数量	平均单价	金额	数量	平均单价
永聿电子	2,996.70	21.73	137.88	2,256.61	16.41	137.51

霖荣实业	2,079.11	17.88	116.26	1,116.18	10.34	107.96
开天五金	268.48	1.98	135.86	268.48	1.98	135.86
伟思电脑	259.11	0.79	329.66	137.67	0.34	399.15
合计	5,063.40	42.38	132.22	3,778.93	29.07	129.99

2018 年度及 2019 年度，公司的机箱供应商主要有永聿电子、霖荣实业、开天五金和伟思电脑。公司向永聿电子及其他机箱供应商采购单价存在差异，主要原因是向各供应商采购的产品不同。不同机箱产品的模具、材料和工艺等存在差异，为方便议价和产品管理，公司同一型号机箱产品一般只委托给一家供应商进行生产。机箱采购时，公司会根据机箱的生产工艺、工时、材料费等，与供应商协商定价。以上原因综合导致公司向不同机箱供应商采购机箱的单价存在一定差异。

2018 年度及 2019 年度，公司向上述机箱供应商采购的主要机箱系列情况如下表所示：

供应商简称	系列名称
永聿电子	矩阵系列 MATREXX30/50/55 V3/70 系列 公爵系列 伯爵系列 四叉星系列
霖荣实业	WAVE 系列 MATREXX55 系列 D-SHIELD 系列
开天五金	KENDOMEN
伟思电脑	NEW ARK MACUBE55 系列

如上表所示，永聿电子和霖荣实业向公司供应的机箱系列型号较多，开天五金、伟思电脑仅供应 1 至 2 个系列的机箱产品。公司向永聿电子及霖荣实业采购的同系列不同型号的产品仅为“MATREXX55 V2”及“MATREXX55 V3”，两款产品的单价较为接近，具体情况如下表所示：

单位：元/件

项目	型号名称	平均采购单价	
		2019 年度	2018 年度
永聿电子	MATREXX55 V3	125.23	/
霖荣实业	MATREXX55 V2	130.59	131.20

综上，发行人向永聿电子采购价格是公允的。

(二) 是否存在为发行人代垫成本费用或其他利益安排

永聿电子不存在为公司代垫成本费用或其他利益安排。

四、报告期内发行人与天水源的交易背景、采购内容、金额及占同类采购的比重、定价公允性；公司收购天水源资产的原因、进展、定价公允性，收购资产而非股权的原因；天水源实际控制人及关键人员是否在发行人处任职，天水源及其实际控制人、关键人员与发行人及其关联方、客户、供应商等是否存在关联关系或异常资金往来，是否存在为发行人代垫成本费用或其他利益安排

(一) 报告期内发行人与天水源的交易背景、采购内容、金额及占同类采购的比重、定价公允性

报告期内，公司主要向天津市天水源汽车配件有限公司采购冷排用于 CPU 水冷散热器的生产组装。天水源成立于 2009 年 9 月，一直从事国内外水冷系统的制造，主动与公司进行业务接触后，公司于 2016 年与天水源开展业务合作。报告期内，公司合作的冷排生产商除天水源外还有河北瑞发汽车散热器有限公司，此外公司于 2022 年新引入东莞市弘汇电子科技有限公司作为公司主要冷排供应商之一。报告期各期，公司向天水源采购冷排金额及占同类采购的占比情况如下：

单位：万元				
项目	2025 年 1-6 月	2024 年度	2023 年度	2022 年度
从天水源采购冷排金额	-	-	1,950.31	1,148.48
公司冷排采购总额	486.79	1,876.40	3,804.01	2,139.84
比例	-	-	51.27%	53.67%

公司向供应商采购前，会参考市场同类型物料的价格水平，合理考虑供应商利润，确定可接受定价范围，并在跟供应商协商沟通后确定具体采购价格，确保采购价格的市场公允性。

公司冷排供应商主要为天津市天水源汽车配件有限公司、河北瑞发汽车散热器有限公司、东莞市弘汇电子科技有限公司等。2022 年、2023 年，公司向上述供应商采购冷排的平均价格如下表所示：

单位：元/件		
项目	2023 年度	2022 年度

天津市天水源汽车配件有限公司	44.48	47.24
河北瑞发汽车散热器有限公司	40.35	46.02
东莞市弘汇电子科技有限公司	32.80	30.97
平均价格	39.21	46.67

公司向供应商采购多种规格冷排，不同规格冷排价格存在差异，公司向不同供应商采购的冷排规格、采购数量存在差异，致使采购冷排的整体价格存在差异。公司向主要冷排供应商采购主要冷排的平均价格情况如下：

1、240 泄压薄排

单位：元/件

项目	2023 年度		2022 年度
	单价	变动比例	单价
天津市天水源汽车配件有限公司	41.07	-7.91%	44.60
河北瑞发汽车散热器有限公司	41.73	-6.33%	44.55
东莞市弘汇电子科技有限公司	30.60	-1.19%	30.97
平均价格	37.61	-15.62%	44.57

2、360 泄压薄排

单位：元/件

项目	2023 年度		2022 年度
	单价	变动比例	单价
天津市天水源汽车配件有限公司	50.71	-5.30%	53.55
河北瑞发汽车散热器有限公司	50.87	-5.53%	53.85
东莞市弘汇电子科技有限公司	39.36	/	/
平均价格	48.21	-10.17%	53.67

弘汇电子与惠州工厂的距离较近，运输成本更低；另外，天水源及河北瑞发下游客户覆盖高性能电脑、汽车、服务器散热等领域，产品销售定价及毛利率水平较高。整体而言，公司从天水源和河北瑞发采购冷排的价格相近。综上所述，公司向天水源采购冷排的价格公允。

（二）公司收购天水源资产的原因、进展、定价公允性，收购资产而非股权的原因

1、公司收购天水源资产的原因、进展、定价公允性

报告期内，天水源是公司 CPU 水冷散热器部件冷排的主要供应商之一，由

于天水源实际控制人王剑波年纪较大，继续经营天水源的意愿较低，意图将其出售，因此公司在了解相关情况后与其沟通协商达成一致，由公司收购天水源的相关资产设备。

2023年3月6日，惠州鑫全盛与天水源签署了《天津市天水源汽车配件有限公司与惠州市鑫全盛精密科技有限公司关于机器设备等资产转让事项之框架协议》，初步确定了标的资产清单及价格确定依据。

2023年3月31日，公司委托沃克森（北京）国际资产评估有限公司对本次收购的天水源的标的资产进行盘点，并对其在2023年3月31日的市场价值进行了评估。

2023年6月13日，沃克森（北京）国际资产评估有限公司出具《惠州市鑫全盛精密科技有限公司拟购买天津市天水源汽车配件有限公司持有的固定资产项目资产评估报告》（沃克森国际评报字（2023）第1068号），根据该评估报告，截至2023年3月31日，天津市天水源汽车配件有限公司纳入评估范围内的资产账面价值为180.86万元，使用成本法评估的资产评估值为231.53万元，增值额为50.67万元，增值率为28.02%。

2023年6月24日，惠州鑫全盛与天水源签署了《天津市天水源汽车配件有限公司、王剑波与惠州市鑫全盛精密科技有限公司关于机器设备等资产转让协议》，约定本次收购标的资产的转让对价以沃克森（北京）国际资产评估有限公司的评估值为准，具体金额为231.53万元。

2023年12月，相关设备已全部运送至公司惠州工厂，相关资产设备的交割流程已完成。

公司本次收购天水源固定资产以公司聘请的评估机构出具的评估报告评估值作为定价依据，并经资产转让双方协商确定，交易定价具有公允性。

2、收购资产而非股权的原因

公司收购天水源资产而非股权的主要原因系公司目前生产基地位于惠州，而天水源经营地址位于天津市西青区，二者相距较远，若公司收购天水源股权，则后续冷排仍需从天津生产后运输至惠州工厂，对于公司的生产成本及生产节奏均会有所影响，且不利于公司整体的生产管理，故公司仅收购天水源的相关

资产。

（三）天水源实际控制人及关键人员是否在发行人处任职，天水源及其实际控制人、关键人员与发行人及其关联方、客户、供应商等是否存在关联关系或异常资金往来，是否存在为发行人代垫成本费用或其他利益安排

天水源实际控制人及关键人员未在发行人处任职，天水源及其实际控制人、关键人员与发行人及其关联方、客户、供应商等不存在关联关系或异常资金往来，不存在为发行人代垫成本费用或其他利益安排。

五、申报会计师核查程序及意见

（一）核查程序及意见

1、核查程序

针对上述事项，申报会计师执行的核查程序如下：

（1）访谈黄从利、吴英杰，了解 2020 年发行人收购永聿电子的背景；查询核对固定资产明细表，确认收购的固定资产截至目前的使用状态，是否存在已报废或出现减值的情况；查询核对存货明细表，确认收购存货的销售情况，是否完全实现销售；查阅收购永聿电子资产时评估机构出具的评估报告，并与评估预测参数比较是否存在差异；

（2）获取永聿电子被发行人收购前的经营业绩情况，并与发行人的交易金额进行匹配；访谈黄从利、吴英杰，了解永聿电子设立时的情况，了解是否为发行人设立或主要为发行人服务；访谈永聿电子原业务、客户资源的受让主体法定代表人，访谈该公司运营情况，了解黄从利夫妇是否仍实际控制该主体；访谈黄从利、吴英杰，了解在发行人处任职的原因；获取黄从利夫妇、吴英杰的银行账户流水明细，并检查是否与发行人及其关联方、客户、供应商等存在关联关系或异常资金往来；

（3）访谈黄从利、吴英杰，了解发行人与永聿电子之间的交易背景、采购内容、采购金额等信息；分析发行人从其他同类供应商采购的机箱价格是否存在差异及原因；

（4）访谈王剑波，了解发行人与天水源之间的交易背景、采购内容、采购

金额等信息；分析发行人从其他同类供应商采购的冷排价格是否存在差异及原因；通过访谈，了解发行人收购天水源资产的原因、目前进展、收购资产而非股权的原因，查阅收购天水源资产时评估机构出具的评估报告；查阅发行人花名册，确定天水源实际控制人及关键人员是否在发行人处任职；获取天水源及其实际控制人、关键人员的银行账户流水明细，并检查是否与发行人及其关联方、客户、供应商等存在关联关系或异常资金往来。

2、核查结论

经核查，申报会计师认为：

（1）2020年发行人收购永聿电子资产的原因主要为解决关联交易问题并提高发行人自主生产电脑机箱的能力，收购永聿电子资产构成业务收购；发行人从永聿电子购买的主要资产中的部分注塑机、压力机出售价格未显著低于账面价值，正在使用的注塑机、压力机不存在减值的情况，报废的模具主要是由于产品的正常更新换代或者使用时间达到模具使用寿命所致，模具报废时账面价值基本等于残值，从永聿电子购买的资产不存在因损坏、陈旧等原因导致其可回收金额显著低于账面价值的情况；收购的存货均已被领用或完成销售，不存在存货积压的情况；收购价格公允，与评估预测参数不存在较大差异；

（2）永聿电子资产被发行人收购前的经营业绩情况与和发行人的交易金额具有匹配性，永聿电子不是为发行人设立的，在资产被收购之前主要为发行人服务，永聿电子原售后业务、客户资源的受让主体为艾伯尔（广州）科技有限公司，黄从利夫妇未实际控制新主体，黄从利夫妇仍在发行人处任职的原因主要为发行人业务需要，且相关人员具有丰富行业经验，黄从利夫妇、吴英杰在公司任职期间与发行人及其关联方、客户、供应商等不存在关联关系或异常资金往来，公司与新设立的供应商二交易具有业务合理性；

（3）报告期内发行人与永聿电子不存在交易，购买永聿电子主要资产前，发行人与永聿电子的采购内容主要为成品机箱，定价具有公允性，不存在为发行人代垫成本费用或其他利益安排；

（4）报告期内发行人与天水源的采购内容主要为冷排，定价具有公允性；发行人收购天水源资产的主要原因为天水源实际控制人继续经营意愿较低，且

发行人可借此提升生产冷排能力，截至目前，收购天水源资产的交割流程已完成，定价具有公允性，收购资产而非股权的原因主要为天水源距离发行人生产地较远，不利于整体生产管理；天水源实际控制人及关键人员未在发行人处任职，天水源及其实际控制人、关键人员与发行人及其关联方、客户、供应商等不存在关联关系或异常资金往来，不存在为发行人代垫成本费用或其他利益安排。

（二）结合资金流水核查情况说明发行人是否存在资金体外循环或关联方及其他第三方为发行人代垫成本费用的情形，资金流水核查是否获取充分客观证据并支撑核查结论

1、资金流水核查情况

（1）发行人资金流水核查情况

1) 资金流水核查的范围、核查账户数量

申报会计师对报告期内发行人及其子公司开立的共计 66 个银行账户进行了核查。对于报告期内新开立的账户，核查起始日期为账户开立日期；对于报告期内注销的账户，核查截止日期为账户注销日期。具体的核查范围及核查账户数量情况如下表所示：

类别	核查对象	核查账户数量
发行人	九州风神	9
发行人子公司	北京鑫全盛	19
发行人子公司	深圳鑫全盛	6
发行人子公司	惠州鑫全盛	9
发行人子公司	香港子公司	2
发行人子公司	美国子公司	2
发行人子公司	荷兰子公司	3
发行人子公司	南京分公司	3
发行人子公司	台湾办事处	2
发行人子公司	新加坡子公司	3
发行人子公司	马来西亚子公司	5
发行人子公司	马来西亚聚鑫科技	2
个人卡	王××	1

合计	66
----	----

2) 取得资金流水的方法

申报会计师陪同发行人出纳实地前往开户银行，打印已开立银行结算账户清单及报告期内的银行账户资金流水并且留存现场陪同记录。

银行在本地没有线下网点的，申报会计师陪同发行人出纳获取银行官网出具的电子流水文件。

3) 核查完整性

申报会计师实地走访银行柜台现场，查询其银行开立账户的情况，并获取银行对账单。同时，为确保银行账户流水的完整性，申报会计师还获取了已开立银行账户清单、中国人民银行征信中心出具的企业信用报告等文件，在发行人财务系统中导出序时账以及银行日记账，对已提供的银行账户流水进行全面核对，并向银行执行函证程序以比对是否存在银行账户遗漏的情况，核查银行账户流水提供的完整性。

通过上述核查措施，申报会计师认为相关银行账户获取完整，核查手段、核查措施充分，相关资金流水核查能够完整反映真实情况。

4) 核查金额重要性水平

报告期内，对于发行人及其子公司，综合考虑内部控制的有效性、财务报表审计重要性水平等因素，申报会计师确定上述主体银行流水核查中不同银行账户的重要性水平为当天单笔或连续多笔合计 50 万元（剔除同一主体下不同银行账户之间的转账）。

5) 核查程序

①双向核查

申报会计师取得发行人银行日记账，从中筛选出各期大额的资金流入及流出，核对至纸质版银行对账单；从纸质版银行对账单中查看是否存在未入账的大额资金流入及流出。

②资金与业务对应关系核查

根据银行流水中显示的交易对方的名称与发行人报告期内的客户、供应商、主要客户和供应商的实际控制人、股东、董事、监事、高级管理人员进行了交叉核对。若为交易收款，检查交易双方是否为发行人真实客户；若为采购付款，检查交易双方是否为发行人真实供应商；若交易对方为个人，检查该个人是否为关联方或主要客户、供应商的实际控制人，检查交易性质是否存在异常情形。

（2）发行人相关自然人及关联方资金流水核查

1）资金流水核查范围及核查账户数量

申报会计师对报告期内发行人实际控制人及其配偶、董事、取消监事会前在任监事、高级管理人员及关键岗位人员（如核心技术人员、会计、出纳、销售、采购、生产等岗位关键员工）、报告期曾任董监高且目前仍然在发行人处任职的员工、其他关联方的共计 520 个银行活期账户进行了核查。对于报告期内新开立的账户或新入职的员工，核查起始日期为账户开立日期或入职日期；对于报告期内注销的账户，核查截止日期为账户注销日期。

具体的核查范围及核查账户数量具体情况如下表所示：

序号	核查范围	核查账户数量
1	发行人实际控制人、（前）董事、取消监事会前在任监事、高级管理人员	银行账户共计 239 个
2	发行人关键岗位人员	银行账户共计 281 个

2）取得资金流水的方法

根据相关自然人的主要工作生活区域，申报会计师实地陪同相关自然人前往当地存在银行网点的工商银行、农业银行、中国银行、建设银行、交通银行、民生银行、浦发银行、平安银行、兴业银行、邮储银行、光大银行、招商银行、华夏银行、中信银行、广发银行、北京银行、北京农村商业银行、东莞银行、惠州农村商业银行、南京银行等银行网点现场咨询开户情况和打印银行资金流水。

部分相关自然人有开立境外银行账户，在申报会计师见证的情况下从手机银行或网上银行中导出资金流水明细。

申报会计师获取发行人其他关联方出纳打印的已开立银行结算账户清单，

陪同获取银行官网出具的报告期内的银行账户电子资金流水文件。

3) 核查完整性

申报会计师获取相关自然人申请的云闪付个人查卡记录及出具的资金流水说明与承诺，并对报告期内发行人与个人之间的、个人与个人之间的、本人不同银行账户之间的转账记录进行交叉比对，以确认银行账户的完整性。

申报会计师获取发行人其他关联方出纳打印的已开立银行结算账户清单，与提供的电子资金流水文件进行对比，并对报告期内发行人与其他关联方之间的、其他关联方不同银行账户之间的交易记录进行交叉比对，以确认银行账户的完整性。

4) 核查金额重要性水平

申报会计师针对个人流水中单笔发生额大于等于 2 万元的资金流水、发生额小于 2 万元但可能存在异常的资金往来（如短期内与其他关联自然人频繁往来、当日与同一对手方往来累计超过 2 万元的相关交易）或大于等于 2 万元的现金存取（包括当日频繁取现或存现累计超过 2 万元的情况）进行逐笔核查。

报告期内，对于发行人其他关联方，综合考虑其与发行人关联交易规模等因素，申报会计师确定上述主体银行流水核查中不同银行账户的重要性水平为当天单笔或连续多笔合计 50 万元（剔除同一主体下不同银行账户之间的转账）。

5) 核查程序

①取得了相关自然人及发行人其他关联方报告期内的银行资金流水，核查前述人员及公司提供的报告期内银行资金流水的完整性。对上述银行流水中大额交易记录进行核查，对款项性质、交易对手方的合理性进行分析，与相关人员进行确认并取得客观支持证据。

②对大额交易记录的交易对手方身份及交易原因进行了核查，并与发行人员工名册、发行人股东、董监高及近亲属名单、主要客户或供应商及其关联方的名单进行了交叉比对，对其交易对手方是否为发行人客户及供应商、发行人股东、发行人其他员工或其他关联自然人的大额频繁资金往来、在报告期内是否存在大额异常取现、大额异常收支的情况、是否替代发行人承担成本费用的

情况进行了核查。

③获取了相关自然人关于个人资金流水的说明与承诺，申报会计师陪同上述人员就近前往北京、惠州、深圳等地的主要银行，实地获取现场打印的纸质个人账户流水文件。相关人员存在境外账户的，申报会计师陪同相关人员获取银行官网出具的电子流水文件或截图。若纸质银行流水文件中涉及其他银行的个人账户，申报会计师陪同相关人员前往银行网点补充打印纸质流水文件，在当地没有网点的，申报会计师陪同相关人员获取银行官网出具的电子流水文件。获取了发行人其他关联方的已开立银行结算账户清单，以确认账户完整性。

（3）天水源资金流水核查情况

申报会计师获取了天水源已开立银行结算账户清单及银行账户资金流水，对 2020 年 1 月 1 日至 2024 年 3 月 27 日开立的共计 1 个银行账户的资金流水进行了核查。

根据银行流水中显示的交易对方的名称与发行人、发行人关联方、发行人报告期内的客户、供应商、主要客户和供应商的实际控制人、股东、董事、监事、高级管理人员进行了交叉核对，检查交易性质是否存在异常情形，是否存在为发行人代垫成本费用情形。

（4）原永聿电子法定代表人、天水源实际控制人及关键人员流水核查情况

申报会计师获取了原永聿电子法定代表人吴英杰、天水源实际控制人王剑波、天水源关键人员侯世杰提供的云闪付个人查卡记录，获取了 2020 年 1 月 1 日至 2024 年 3 月 27 日相关银行账户的资金流水。

对于上述期间新开立的账户，核查起始日期为账户开立日期；对于上述期间注销的账户，核查截止日期为账户注销日期。

具体的核查范围及核查账户数量具体情况如下表所示：

序号	姓名	与发行人关系	核查账户数量
1	吴英杰	发行人员工、永聿电子实际控制人	23
2	王剑波	天水源实际控制人	8
3	侯世杰	天水源关键人员	5
合计			36

核查程序

1) 取得了相关自然人报告期内的银行资金流水，核查前述人员提供的报告期内银行资金流水的完整性。对上述银行流水中交易记录进行核查，对款项性质、交易对手方的合理性进行分析，与相关人员进行确认并取得客观支持证据。

2) 对大额交易记录的交易对手方身份及交易原因进行了核查，并与发行人员工名册、发行人股东、董监高及近亲属名单、主要客户或供应商及其关联方的名单进行了交叉比对，对其交易对手方是否为发行人客户及供应商、发行人股东、发行人其他员工或其他关联自然人的大额频繁资金往来、在报告期内是否存在大额异常取现、大额异常收支的情况、是否替代发行人承担成本费用的情况进行了核查。

2、发行人是否存在资金体外循环或关联方及其他第三方为发行人代垫成本费用情形

报告期内，通过核查相关主体的银行流水，除经营性的资金往来之外，发行人与天水源不存在其他资金往来；黄从利夫妇、吴英杰与发行人的往来均为工作期间工资支出及其他与工作相关的资金往来，不存在其他异常资金往来情况；天水源实际控制人、关键员工与发行人及其他相关主体不存在资金往来。

综上所述，发行人不存在资金体外循环或关联方及其他第三方为发行人代垫成本费用的情形。

3、资金流水核查是否获取充分客观证据并支撑核查结论

通过核查相关主体的银行流水，申报会计师已获取相关主体的银行流水，云闪付平台出具的个人银行账户情况。在核查过程中，将交易对手方与发行人及其他关联方等主体进行比对，核查是否发生相关资金往来。其中与发行人相关的交易往来，申报会计师与发行人银行日记账等客观证据比对，核实是否为正常的经营性资金往来；其中发生与自然人之间的交易，通过访谈，核查往来缘由，是否存在异常情况。

申报会计师已获取购房合同、聊天记录、转账记录截图等客观证据佐证往来用途，资金流水核查已获取充分客观证据并支撑核查结论。

问题 4. 募投项目的可行性和必要性

根据申请文件，（1）本次募投马来西亚工厂建设项目预计新增散热器产能 1,006 万套，其中热管电脑散热器 200 万套、水冷电脑散热器 40 万套、基础电脑散热器 140 万套、风扇 600 万套、笔记本电脑散热器 8 万套、LED 灯散热器 18 万套。报告期各期，公司产品在马来西亚及周边其他东南亚国家（包含越南、老挝、柬埔寨、泰国、缅甸、新加坡、印度尼西亚、文莱、菲律宾、东帝汶）销售金额分别为 3,264.07 万元、3,022.93 万元、2,419.38 万元、2,003.01 万元，销售收入占比较低。（2）惠州工厂智能化升级及新产线建设项目预计新增热板产能 600 万套、水冷板产能 24 万套。公司自 2022 年初开始筹划热板、水冷板的生产，其中热板产品经过设计、研发、打样、试样、模具开模，目前处于产品试制、质量稳定性验证阶段。（3）截至前次问询回复，马来西亚项目尚未取得项目用地及当地部门的环境审批；惠州项目尚未完成环境影响评价的相关手续。（4）本次补流计划主要用于支付人员薪酬、原材料采购等公司日常营运资金增加的非资本性支出。报告期各期末，公司货币资金总额分别为 20,929.45 万元、26,447.32 万元、27,701.24 万元和 30,557.93 万元。

请发行人：（1）结合本次募投项目与前次创业板申报募投项目的具体差异情况，说明前次申报募投全部用于境内投资而本次拟投入大额募集资金用于境外项目的原因及合理性。（2）结合 2023 年上半年及期后业绩增长的具体原因、未来业绩增长是否可持续等，说明马来西亚项目拟扩产产品产能利用率是否存在下滑的风险，进一步分析本次募投设置的合理性。（3）说明热板、水冷板报告期内主要客户、应用的终端产品、具体使用场景，结合目前的在手订单，说明下游产品是否存在较大商业化风险，因此导致募投项目产生重大不确定性，请充分提示相关风险。（4）结合各募投项目各类产品的市场容量、竞争格局、与相关客户的合作意向、同行业公司相似领域的投入情况等，说明发行人与相关竞争对手在产品性能指标、获客能力等方面相比是否具备竞争优势，并进一步分析上述募投项目选取的合理性，是否存在过度投入或扩产的情况、是否存在无法产生预期经济效益的风险。（5）结合惠州项目的业务属性、环境影响类别，说明是否存在无法完成环评办理的风险；结合马来西亚法律规定，说明新建项目需要履行何种环境审批程序及发行人的履行情况，是否存在无法办

理的风险。请视情况充分提示相关风险。（6）结合公司分红情况、流动资金周转情况、业绩变动趋势等情况，说明募集资金用于补充流动资金的测算是否合理，进一步说明补充流动资金的必要性。

请保荐机构核查上述事项，发行人律师核查问题（5），并发表明确意见。

请保荐机构、申报会计师及发行人律师说明前次问询回复中涉及信息豁免披露的依据是否充分，并按照《北京证券交易所向不特定合格投资者公开发行股票并上市业务规则适用指引第1号》1-30的要求核查并发表明确意见。

【回复】

请保荐机构、申报会计师及发行人律师说明前次问询回复中涉及信息豁免披露的依据是否充分，并按照《北京证券交易所向不特定合格投资者公开发行股票并上市业务规则适用指引第1号》1-30的要求核查并发表明确意见

1、请保荐机构、申报会计师及发行人律师说明前次问询回复中涉及信息豁免披露的依据是否充分

申报会计师已复核前次问询回复内容，前次问询回复中共涉及对发行人客户信息、供应商信息、主要产品系列名称进行豁免披露。经核查，申报会计师认为对发行人客户信息、供应商信息、主要产品系列名称进行豁免披露的依据充分。

2、按照《北京证券交易所向不特定合格投资者公开发行股票并上市业务规则适用指引第1号》1-30的要求核查并发表明确意见

（1）核查程序

申报会计师执行的核查程序如下：

- 1) 访谈发行人管理层，了解相关信息申请豁免披露的原因及合理性；
- 2) 获取境外客户中信保报告，了解相关客户的基本情况；
- 3) 检查发行人与客户签订的重大合同；
- 4) 对报告期内客户的收入和应收账款余额实施函证程序；
- 5) 对境内外客户实施访谈程序，了解发行人与客户间的业务合作情况；

6) 对报告期内客户的交易、单据和期后收付款等实施抽样检查;

7) 查阅发行人相关制度规定及信息披露豁免申请文件, 分析发行人信息披露豁免披露的合规性。

(2) 核查结论

经核查, 申报会计师认为, 发行人已建立相关内部管理制度, 审慎认定豁免披露事项; 发行人信息披露豁免披露事项符合相关规定, 相关信息豁免披露后不会对投资者的决策判断构成重大障碍, 不存在泄密风险。

问题 5. 其他问题

(1) 研发费用与纳税申报时加计扣除的研发费用存在较大差异。根据问询回复, 报告期内, 发行人研发费用与纳税申报时加计扣除的研发费用存在较大差异, 主要是二者认定依据基础不同, 其中报告期内职工薪酬差异分别为 3.33 万元、89.90 万元、209.67 万元、0 万元, 差异原因是境外子公司适用当地所得税制, 无研发加计扣除政策, 故境外子公司研发人员薪酬未加计扣除; 技术服务费差异分别为 94.88 万元、323.58 万元、201.38 万元和 22.30 万元, 差异原因是公司委外研发不同时满足上述条件, 故未申请加计扣除。请发行人说明: ①报告期各期境外子公司研发人员数量、研发人员薪酬、研发项目及与境外子公司经营的匹配情况, 发行人境外子公司的主要研发职能和研发成果。②未申请技术服务费加计扣除的原因, 报告期内技术开发是否均与受托方签订合同, 受托方与发行人及其关联方是否存在关联关系或其他利益往来。

(2) 应收账款保理的具体情况。根据问询回复, 为增加境内融资渠道, 公司将京东自营的全部应收账款以及就应收账款所享有的全部债权及债权的从属权利转让给京东同一实际控制人的关联方邦汇保理, 2020 年应收账款保理金额为 3,546.57 万元。请发行人说明报告期内应收账款保理业务的具体情况、保理合同权利义务约定、保理业务成本费用等, 保理业务相关会计处理是否符合准则规定, 保理业务是否符合行业惯例。

(3) 进一步说明原材料采购价格变动与市场价格差异较大的原因。根据问询回复, 报告期内发行人热管、冷排等主要材料采购价格的变动幅度和铜价、铝价等市场价格的变动幅度差异较大。请发行人进一步说明铜价、铝价市场价

格大幅增长时，发行人热管、冷排等原材料采购价格变动较小的原因，发行人自产热管 2022 年单位成本显著下降的合理性，热管、冷排等主要供应商与发行人及其关联方是否存在异常资金往来或者其他利益往来。

（4）关于行政处罚。根据问询回复，2021 年 12 月 21 日，深圳市龙岗区人力资源局决定对深圳鑫全盛处以罚款 10,000 元的行政处罚。根据《广东省劳动保障监察条例》相关规定，“用人单位有下列行为之一的，由人力资源社会保障行政部门责令改正，处以二千元以上二万元以下的罚款：（三）拒绝提供或者报送用工信息等相关材料的”。请发行人说明上述劳动行政违法行为不属于情节严重的依据是否充分，上述劳动行政处罚是否构成重大违法行为。

请保荐机构核查上述事项，申报会计师核查问题（1）（2）（3），发行人律师核查问题（4），并发表明确意见。

【回复】

一、研发费用与纳税申报时加计扣除的研发费用存在较大差异

（一）报告期各期境外子公司研发人员数量、研发人员薪酬、研发项目及与境外子公司经营的匹配情况，发行人境外子公司的主要研发职能和研发成果

1、报告期各期境外子公司研发人员数量、研发人员薪酬、研发项目及与境外子公司经营的匹配情况

报告期各期，公司研发费用与纳税申报时加计扣除的研发费用存在一定差异，主要是二者认定依据不同，报告期各期职工薪酬差异分别为211.70万元、0万元、156.69万元和1.27万元，存在差异的原因主要为：（1）境外子公司适用当地所得税制，无研发加计扣除政策，故境外子公司研发人员薪酬未加计扣除，报告期各期影响金额分别为206.31万元、0万元、135.44万元和0万元；

（2）人员费用中部分福利费、工伤医疗费、商业保险费、人员培训费等费用因超过限额未申报加计扣除，报告期各期影响金额分别为5.39万元、0万元、21.25万元和1.27万元。

报告期各期，境外子公司研发人员数量、薪酬、研发项目及境外子公司经营情况如下：

单位：万元

年度	子公司名称	研发人员数量	研发项目数量	计入研发费用的薪酬金额	境外子公司收入情况
2025年1-6月	新加坡鑫全盛	-	-	-	-129.70
	美国鑫全盛	-	-	-	-5.76
	香港鑫全盛	-	-	-	-
2024年度	新加坡鑫全盛	-	7	86.11	1,960.93
	美国鑫全盛	-	-	-	8,719.62
	香港鑫全盛	-	2	49.33	424.44
2023年度	美国鑫全盛	-	-	-	10,992.82
	香港鑫全盛	-	-	-	704.98
2022年度	美国鑫全盛	-	4	131.89	3,368.56
	香港鑫全盛	-	16	74.42	183.36

注：研发人员数量为截至报告期各期末研发人员数量。

2022年度，从事境外研发的子公司分别为美国鑫全盛和香港鑫全盛，美国鑫全盛和香港鑫全盛的研发人员于2022年离职。2024年度，从事境外研发的子公司分别为新加坡鑫全盛和香港鑫全盛，受北京鑫全盛被纳入SDN清单影响，新加坡鑫全盛和香港鑫全盛的研发人员已于2024年度离职。2025年1-6月，境外子公司无研发人员。

公司是一家集高性能散热装置的研发、生产和销售为一体的高新技术企业。自成立以来，公司始终坚持以高性能散热装置的研发、设计、生产及销售作为公司主业，致力于成为全球领先的高性能散热装置提供商。发行人境外子公司开设研发项目，吸取发达地区机箱、电源、高性能散热装置等研发经验，结合自身“DEEPCOOL”产品设计理念，根据自身特点和发展规划，开展研发工作。报告期各期境外子公司研发人员数量、研发人员薪酬、研发项目及与境外子公司经营情况匹配。

2、发行人境外子公司的主要研发职能和研发成果

（1）美国鑫全盛

美国在计算机领域处于领先地位，美国市场是全球单一市场最大的国家，具有多家个人计算机行业知名企业，美国个人计算机产品更新速率高于其他地区。美国鑫全盛参与研发的人员主要职责为通过实地调研制定新产品研发方向、对在研产品提供改良建议、制定老产品升级方案。境内研发团队根据境外

子公司调研结果调整新产品研发方向，2022年陆续推出AK系列热管散热器、CK系列机箱等热销产品，公司在美洲地区销售额由2021年的15,616.13万元增加至2023年的27,435.90万元，美洲区销售收入在报告期内取得了快速增长。

（2）香港鑫全盛

香港鑫全盛的研发工作主要由台湾办事处的员工完成，台湾计算机产业发达，有很多全球著名硬件企业都来自中国台湾，如：微星、HTC、宏碁、台积电、振华、海韵等，计算机电源市场销售的电源产品主要来自台湾品牌，电源行业处于市场领先地位。台湾办事处主要参与电源产品研发活动，其中PK-D系列电源、PM-D系列电源上市后均取得较好收益，2023年PK-D系列电源、PM-D系列电源销售金额占当期电源收入占比分别为19.57%、10.21%。为拓展公司产品类型，公司逐步开展鼠标、键盘等电脑周边产品研发活动，台湾办事处凭借地区优势，对国内开展的周边产品研发提供产品ID外观设计、产品性能设计等技术帮助。

（3）新加坡鑫全盛

新加坡鑫全盛2024年度主要参与散热器产品的研发活动，主要ASSASSIN热管散热器、MYSTIQUE水冷散热器等，截止2025年8月末，ASSASSIN热管及MYSTIQUE水冷散热器分别实现对外销售3,423.96万元及1,261.26万元（未经审计）。

（二）未申请技术服务费加计扣除的原因，报告期内技术开发是否均与受托方签订合同，受托方与发行人及其关联方是否存在关联关系或其他利益往来。

1、未申请技术服务费加计扣除的原因

根据《国家税务总局关于企业研究开发费用税前加计扣除政策有关问题的公告》（国税〔2015〕97号）的政策规定，委托外部机构或个人进行研发活动所发生的费用按照费用实际发生额的80%申报加计扣除，且委托方为进行研发活动与受托方签订技术开发合同，由受托方到科技行政主管部门进行登记方可加计扣除。考虑到加计扣除的归集口径及公司与受托方签署的合同并非基于备案合同标准模板，基于谨慎性考虑，发行人未申报技术服务费加计扣除。

2、报告期内提供技术服务费主要供应商情况

报告期内，公司与所有的提供技术服务费的供应商均签订技术开发合同，受托方与发行人不存在关联关系或其他利益往来情况，主要供应商基本情况如下：

受托方名称	成立时间	注册资本	与发行人首次合作的时间	主要业务	股东情况	与发行人是否存在关联关系或其他利益往来
北京数澄科技有限公司	2019年7月30日	500万元人民币	2020年	技术开发、技术推广、技术转让、技术咨询、技术服务；软件开发；应用软件服务；计算机系统服务；数据处理（数据处理中的银行卡中心、PUE值在1.4以上的云计算数据中心除外）；基础软件服务。	傅刚	否
广州赛意信息科技股份有限公司	2005年1月10日	40,530.46万元人民币	2020年	工程和技术研究和试验发展；软件销售；信息技术咨询服务；技术服务、技术开发、技术咨询、技术交流、技术转让、技术推广	张成康、刘伟超	否
未来主义（北京）科技有限公司	2014年11月15日	500万元人民币	2019年	企业形象策划；技术推广服务；组织文化艺术交流活动（不含演出）；计算机系统服务；基础软件服务；软件开发；应用软件服务（不含医用软件）；产品设计；模型设计；包装装潢设计；工艺美术设计	孟引翔	否
重庆大学	-	-	2021年	-	-	否
新拓尼克（北京）科技研发中心有限公司	2005年10月9日	200万美元	2023年	电子、机电设备及软件的研发；转让自有技术；技术服务；计算机技术培训；技术咨询；货物进出口、技术进出口。	新拓尼克有限公司	否

二、应收账款保理的具体情况

（一）与邦汇保理的应收账款保理业务

公司于2016年9月与上海邦汇商业保理有限公司签订《国内池保理融资业务

合同》。合同关键条款如下：

项目	关键条款
应收账款转让	<p>2.1 卖方在融资申请前以《应收账款债权全部转让通知书》（附件一）的形式通知买方商务合同项下已经产生的应收账款全部转让给保理商，之后产生的应收账款，在产生的时候视为自动转让给保理商，且无论卖方是否就上述应收账款向保理商申请融资。</p> <p>2.6 应收账款转让后，卖方应继续履行其在商务合同项下的义务。在任何情况下，应收账款的转让均不得解释为保理商承担了卖方在商务合同下的任何义务，双方在此确认：卖方在商务合同项下的任何承诺、保证、义务、责任都不转让给保理商而仍由卖方承担，保理商并无义务予以接受或代为履行。</p>
应收账款池融资额度	<p>3.1 保理商在受让卖方的全部应收账款后，在本合同项下向卖方提供有追索权的保理池融资服务。保理商为卖方提供应收账款池融资额度，作为保理商可以向卖方支付融资款的最高限额。应收账款池融资额度的计算公式为：应收账款池融资额度=有效应收账款余额×融资比例。</p>
保理融资申请与核准	<p>4.4 卖方需要办理融资时，可在额度内选择一次性用款或多次用款。卖方确认融资金额、期限、利率、保理服务费率、融资专用账户和资金用途后，在保理业务专用账户上申请并使用电子签名签署《国内保理应收账款池融资业务申请书》（，保理商审核通过或不通过后，出具《国内保理应收账款池融资业务审查意见书》。</p>
保理融资款发放	<p>6.1 在任何情况下，保理商仅在应收账款池融资额度内向卖方提供融资服务，当应收账款池融资额度足以覆盖保理商发放的未结清融资款余额的情况下保理商将发放保理融资款，否则不予发放。</p> <p>6.2 经保理商审核认为符合融资发放条件的，保理商将融资款划至卖方在《国内保理应收账款池融资业务申请书》中指定的融资专用账户。融资款从保理商账户划出视为保理商的义务履行完毕，融资款已由卖方提取和使用，相应金额的应收账款池融资额度已被卖方使用。融资款划出日即为融资款发放日，保理商自该日起开始计收融资利息和服务费。</p>
应收账款回收	<p>7.4 如买方超过应收账款正常回收期而未付款，或有效应收账款余额因任何原因发生变动，导致卖方未清偿的融资款余额超过其应收账款池融资额度时，卖方同意，保理商有权立即停止卖方在保理商的所有用款申请，有权宣布融资合同下卖方融资提前到期。在此情形下，卖方可适用 25 天的宽限期。卖方应在接到保理商通知后主动还款或将新的应收账款转让给保理商。保理商按照融资款发放的前后顺序归还相应的融资款（无论该等融资款是否已经发放超过 15 日），直至应收账款池融资额度足以覆盖保理商已发放而未结清的融资款余额。宽限期后，卖方的应收账款池融资额度仍不足以覆盖融资款余额的，保理商向卖方追索其未清偿的融资款并按照第 13.1 款规定的罚息利率就未覆盖部分向卖方计收罚息。</p> <p>7.6 保理商收到应收账款回款或卖方主动还款后，将按照下述顺序清偿可清偿余额的全部或部分：</p> <ul style="list-style-type: none"> a. 本合同项下其他应付款项； b. 展期申请手续费； c. 未清偿的融资利息、保理服务费、罚息、提前还款手续费； d. 保理融资款本金（按照融资到期的先后顺序）。 <p>在清偿可清偿余额后，若有剩余部分，保理商将该剩余部分划转给卖方。</p> <p>7.7 本合同项下保理业务为有追索权保理业务，不论卖方转让的应收账款是否全额、按时回收，保理商均不承担坏账风险。</p>
保理融资费用和费率	<p>12.2 保理融资利息与保理服务费的收取</p> <p>（1）保理融资利息：</p> <p>本合同项下有关保理融资利率的具体约定以保理商核准通过后的《国内保理</p>

项目	关键条款
	<p>应收账款池融资业务审查意见书》为准。</p> <p>(2) 保理服务费： 本合同项下有关保理服务费率的具体约定以保理商核准通过后的《国内保理应收账款池融资业务审查意见书》为准。 保理商有权不定期对保理融资利率、保理服务费率进行调整，保理商将通过向卖方发送通知的方式及时告知调整后的新利率、新费率及其开始执行的时间。自新利率、新费率执行之日起，过往正常保理融资期间已发生且未还款的保理融资，仍执行原利率、原费率水平。若卖方不同意保理商调整后的利率、费率，需在新利率、新费率执行日前书面通知保理商，自新利率、新费率执行日起暂停申请新的保理融资业务。</p>

在公司人民币资金需求的背景下，为进一步保障公司人民币资金的流动性，公司与京东同一控制的关联方公司邦汇保理于2016年签订合同，约定将京东自营的全部应收账款以及就应收账款所享有的全部债权及债权的从属权利转让给邦汇保理。合同签订期间，在公司与京东约定账期内，京东将公司应收其账款支付给邦汇保理，邦汇保理向公司支付货款，邦汇保理根据公司的申请发放融资款。2020年9月，公司与邦汇保理签订《终止协议》，终止相关保理合同，不再通过邦汇保理收回京东自营货款。

2020年以来，公司未向邦汇保理申请任何保理融资，无保理融资费或服务费等合同费用产生，应收京东自营的款项经邦汇保理全额向发行人回款。

(二) 保理业务相关会计处理是否符合准则规定，保理业务是否符合行业惯例

1、相关会计准则

根据《企业会计准则第23号-金融资产转移》第七条：“企业在发生金融资产转移时，应当评估其保留金融资产所有权上的风险和报酬的程度，并分别下列情形处理：（1）企业转移了金融资产所有权上几乎所有风险和报酬的，应当终止确认该金融资产，并将转移中产生或保留的权利和义务单独确认为资产或负债。（2）企业保留了金融资产所有权上几乎所有风险和报酬的，应当继续确认该金融资产。（3）企业既没有转移也没有保留金融资产所有权上几乎所有风险和报酬的（即除本条（1）、（2）之外的其他情形），应当根据其是否保留了对金融资产的控制，分别下列情形处理：①企业未保留对该金融资产控制的，应当终止确认该金融资产，并将转移中产生或保留的权利和义务单独确认为资产或负债。②企业保留了对该金融资产控制的，应当按照其继续涉入被转

移金融资产的程度继续确认有关金融资产，并相应确认相关负债。”

2、实际发生情况及会计处理

公司通过邦汇保理收到京东自营对外支付的货款，公司未申请应收保理融资，属于正常应收款项回款，公司会计处理如下：

借：银行存款

贷：应收账款

公司上述会计处理符合会计准则的规定。

3、保理业务符合行业惯例

上市公司与京东就其在京东平台产生的应收账款与邦汇保理签订保理协议的案例如下：

序号	项目	相关披露
1	ST 通葡 (600365)	经营活动产生的现金流量净额长期为负、筹资活动产生的现金流量净额长期为正，主要是由于公司全资子公司九润源公司经营模式所致。九润源公司主要客户为京东、苏宁等国内知名电商平台，形成一定期限的应收账款。为了加快资金周转和使用效益，九润源公司会将京东、苏宁应收账款分别和上海邦汇商业保理有限公司、苏宁商业保理有限公司开展保理业务，应收账款到期回款直接进入上海邦汇商业保理有限公司、苏宁商业保理有限公司偿还保理款项。
2	双枪科技 (001211)	报告期内，发行人电子商务渠道模式下存在部分销售回款由第三方代为付款，即购买方和实际回款方不一致的情形。报告期内，发行人电子商务渠道模式下第三方回款主要系京东客户和苏宁客户通过集团旗下保理公司以应收账款保理的方式完成货款支付，具体情况列示表格，表格中显示电商客户京东贸易及京东信息的回款单位均为上海邦汇保理有限公司。报告期内，发行人电子商务渠道模式下第三方回款主要系客户通过同一集团下的保理公司进行应收账款保理方式完成支付货款，与客户经营模式相关，具备商业合理性，不存在相关实际控制人或其他关联方通过与经销商及其实际控制人的异常资金往来虚增销售或虚构销售回款的情形，相关销售得到实现。

公司与京东结算方式与上述上市公司一致，符合京东平台与其供应商的结算和支付惯例。

三、进一步说明原材料采购价格变动与市场价格差异较大的原因

（一）铜价、铝价市场价格大幅增长时，发行人热管、冷排等原材料采购价格变动较小的原因

报告期内，铜金属市场价格变动情况如下：



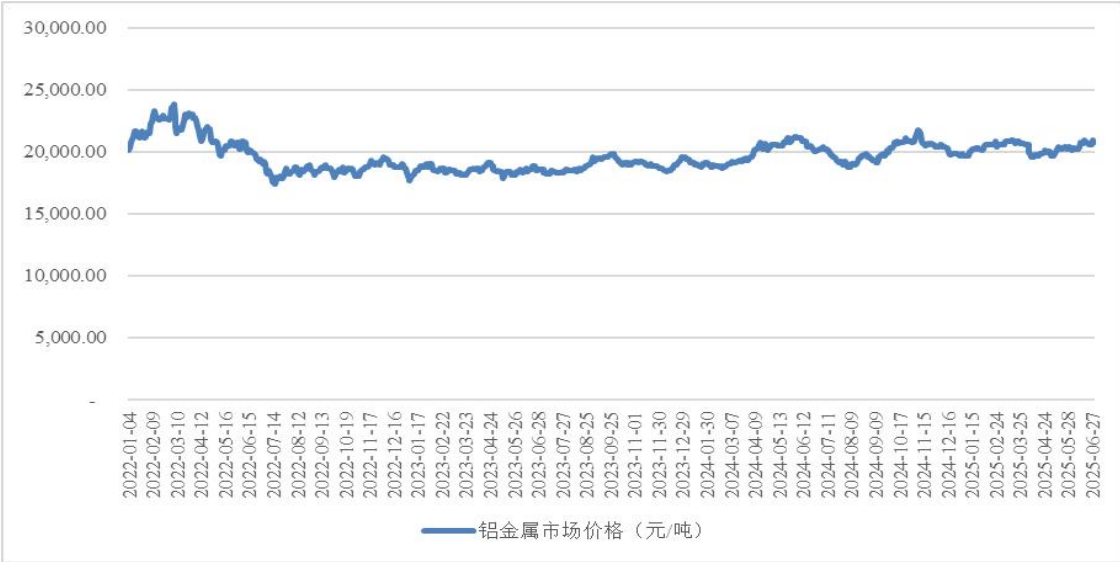
数据来源：同花顺 iFinD

2022 年 4-7 月铜金属市场价格显著下降，2022 年 7 月铜金属月平均价格较 2022 年 4 月下降 21.54%，2022 年 7 月中下旬铜金属市场价格逐步呈现上涨趋势，2024 年 3 月至 2024 年 5 月中旬铜金属市场价格上升明显，2024 年 5 月铜金属月平均价格较 2024 年 3 月上升 16.43%，2024 年 5 月下旬至 2024 年 8 月铜金属市场价格有所下降，2025 年 3 月下旬至 2025 年 4 月上旬铜金属市场价格有所下降。

铜材为热管生产的主要原材料，公司主要热管供应商的报价受铜金属市场价格波动的影响，而公司自 2021 年 4 月开始自产热管，2022 年公司生产工艺逐渐稳定，除少数热管型号外基本转为自产，2022 年、2023 年和 2024 年自产热管成本金额占全部入库成品热管金额的比例分别为 90.30%、95.27%和 97.44%。2022 年度公司采购的成品热管集中于 1-4 月，铜金属市场价格的上涨未对当年热管采购价格产生明显影响。2022 年开始，公司批量采购切管用于热管生产，2022 年 7 月公司采购的切管价格受铜金属市场价格下降影响，以 RG6-G109 切管为例，供应商报价较 2022 年上半年下调约 15%；2024 年 5 月受铜金属市场价格上升影响，以 RG6-H482 切管为例，供应商报价较 2024 年 3 月上调约 10%。

2022 年以前公司采购成品热管规模相对较大，热管采购价格的调整频率及调整幅度较铜金属市场价格变动较小，一方面，铜材作为生产热管的主要原材料，公司热管供应商专门从事热管等生产销售，对于铜金属市场价格较为关注，一般在包含对未来铜金属市场价格变动预期的基础上与其上游供应商锁定铜价，以保证自身生产成本不发生大幅波动，同时公司在向主要供应商采购热管时，一般会提前 6-8 周向供应商以确定价格下达采购订单，仅当铜金属市场价格发生大幅波动时，供应商报价对应进行调整，公司存在一定时间窗口与供应商进行议价或调整采购策略，上述锁价措施及议价时间窗口使得公司热管采购价格较铜金属市场价格变动幅度较小且表现出一定的滞后性；另一方面，公司不断进行合格供应商的开发构建供应商名录，提高公司与现有供应商的议价能力，在主要热管供应商大幅提高热管报价时，公司积极与供应商名录里其他企业协商，部分供应商由于其本身市场地位较弱，同时公司每年采购规模较大、市场信誉度较高，供应商为扩大与公司合作规模，为公司提供更为优惠的报价，公司调整向现有供应商及新供应商的采购比例，合理优化供应商结构，致使公司热管采购价格上涨幅度较铜金属市场价格变动幅度更小。

报告期内，铝金属市场价格变动情况如下：



数据来源：同花顺 iFinD

铝金属市场价格 2021 年 10 月至 2022 年 3 月铝金属市场价格呈现上涨趋势，2022 年 3 月至 7 月市场价格回落后基本保持平稳。

铝金属作为冷排原材料，占冷排生产成本的比重低于 40%，同时公司主要

冷排供应商在向公司报价过程中为自身保留了一定利润空间，致使冷排生产成本及销售利润受铝材市场价格的变动影响相对较小，因而公司主要冷排供应商的报价未随铝金属市场价格波动发生调整，冷排供应商报价调整源于公司与供应商每年进行年度议价。

报告期各期，公司于每年第四季度与冷排供应商进行议价，公司向主要冷排供应商采购的同型号冷排的议定价格呈现逐年下降的趋势，主要原因在于，一方面，2022年前公司冷排供应商为天津市天水源汽车配件有限公司、河北瑞发汽车散热器有限公司，以上供应商主要从事水冷系统的生产、销售，下游客户覆盖高性能电脑、汽车、服务器散热领域，产品销售定价及毛利率水平较高，公司在与其合作过程中积极进行价格谈判，压低采购价格；另一方面，公司不断进行冷排合格供应商的开发，2022年开始引入新供应商惠州市国森科技有限公司、东莞市弘汇电子科技有限公司等冷排供应商，上述新供应商因自动化程度较高、运输成本较低给予公司较低报价，公司调整向各供应商的采购比例，同时进一步要求原供应商压低价格，使得报告期各期公司冷排采购价格呈现下降趋势，与铝金属市场价格变动存在差异。

（二）发行人自产热管 2022 年单位成本显著下降的合理性

公司自 2021 年 4 月开始小批量试生产热管，2021 年、2022 年公司热管月均产量分别为 19.06 万根、84.92 万根，2022 年度月均产量较 2021 年上升 345.47%，2022 年随着热管产量上升，热管生产的规模优势凸显，热管单位制费下降明显，单位成本显著降低；同时，在公司热管不断生产过程中，热管的生产治具不断改进，生产流程愈发成熟，公司将损耗铜材制备成铜粉于生产过程中再利用，铜材损耗呈现下降趋势，2022 年自产热管单位成本较 2021 年下降 30.64%，此外，2022 年度铜金属市场价格下降，公司自产热管单位材料成本随之下降。综上所述，公司自产热管 2022 年单位成本显著下降具备合理性。

（三）热管、冷排等主要供应商与发行人及其关联方是否存在异常资金往来或者其他利益往来

项目组获取发行人及其关联方报告期内银行流水，通过检索企查查等公开渠道核查发行人主要供应商的股权结构和主要任职人员，并将上述人员与已获

取流水的交易对手方进行交叉核对，同时对发行人报告期内主要供应商进行了访谈，确认公司冷排、热管等主要供应商与发行人及其主要关联方不存在异常资金往来或其他利益安排。

四、请保荐机构核查上述事项，申报会计师核查问题（1）（2）（3），发行人律师核查问题（4），并发表明确意见

（一）研发费用与纳税申报差异核查

1、核查程序

针对上述事项，申报会计师执行的核查程序如下：

（1）获取发行人报告期内研发费用加计扣除申报表等资料，核对加计扣除的研发费用金额与账面研发费用的匹配关系，复核加计扣除项目及金额是否满足相关法律法规的要求，分析相关数据差异的合理性；

（2）访谈发行人管理层，了解境外子公司研发人员数量和薪酬变动的具体原因；了解境外子公司研发职能和研发成果；

（3）获取发行人境外子公司研发项目台账及研发费用明细账，查看研发项目的支出构成情况，分析研发人员与研发投入、研发项目的匹配性；

（4）查阅发行人报告期内技术服务费对应的合同、付款凭证、交付成果等相关资料，了解发行人技术服务费的主要内容，分析相关费用计入研发费用的依据和合理性；访谈发行人研发中心负责人，了解相关技术服务费发生的背景及必要性；

（5）通过企查查等公开信息渠道，查询提供技术服务费的供应商是否和发行人存在关联关系。

2、核查结论

经核查，申报会计师认为：

（1）报告期内，发行人研发费用与纳税申报时加计扣除的研发费用差异主要由于相关费用的认定依据基础不同，相关差异具有合理性；发行人境外子公司研发费用与境外子公司经营相匹配，相关支出计入研发费用具有合理性；

（2）报告期内，发行人研发费用中技术服务费主要为委托第三方提供技术

支持、产品外观设计及研发支持软件系统开发费用，发行人采购相关技术服务具有必要性，相关支出计入研发费用具有合理性；发行人与提供技术服务费的供应商不存在关联关系或其他利益往来。

（二）应收账款保理核查

1、核查程序

针对上述事项，申报会计师执行的核查程序如下：

（1）访谈发行人财务负责人，了解京东自营业务通过上海邦汇商业保理有限公司回款的原因，取得发行人与邦汇保理签署的协议，核实发行人与其交易情况；

（2）通过公开网站查询京东自营的其他供应商由邦汇保理回款的情况；

（3）获取银行流水，检查回款金额是否与应收账款金额一致。

2、核查结论

经核查，申报会计师认为：发行人应收京东自营款项通过上海邦汇商业保理有限公司回款与合同约定一致；相关会计处理符合准则规定；京东自营的其他供应商亦存在由上海邦汇商业保理有限公司回款的情况，保理业务符合行业惯例。

（三）关于原材料采购价格变动与市场价格差异较大

1、核查程序

针对上述事项，申报会计师执行的核查程序如下：

（1）获取发行人热管、冷排等原材料采购情况，获取发行人热管、冷排主要供应商报价情况，将采购价格与铜材、铝材等金属材料市场价格进行比对，对发行人采购部门负责人进行访谈了解供应商报价调整原因；

（2）获取发行人热管生产入库明细，了解热管生产成本及其变化情况，对发行人惠州工厂负责人进行访谈了解热管生产进度、成本变化原因；

（3）通过企查查等渠道核查发行人供应商的股权结构和主要任职人员并与发行人及其关联方进行交叉比对，对发行人报告期内主要供应商进行访谈，获取供应商关于与发行人及其关联方不存在关联关系或其他利益安排的承诺，对

发行人及其主要人员大额资金流水进行核查并将交易对手方与供应商及其主要人员进行交叉比对。

2、核查意见

经核查，申报会计师认为：

（1）发行人热管供应商报价与铜材市场价格波动相关，发行人通过提前下达采购订单，同时不断进行合格供应商的开发增强议价能力，合理安排采购策略，减轻铜材价格波动对发行人热管采购价格的影响；铝材占冷排生产成本的比例相对较低，冷排生产成本受铝材市场价格波动影响相对较小，发行人与主要冷排供应商进行年度议价，同时通过开发报价更低的合格供应商，压低降低冷排采购价格。发行人热管、冷排采购价格变动情况与铜材、铝材市场价格波动情况存在一定差异，铜价、铝价市场价格大幅增长时，发行人热管、冷排等原材料采购价格变动较小存在合理性；

（2）2022 年度发行人热管月均产量较 2021 年度上升明显，使得热管单位制造费用、单位成本下降明显，同时生产治具改进，生产损耗降低，热管 2022 年单位成本显著下降具备合理性；

（3）发行人热管、冷排等主要供应商与发行人及其关联方不存在异常资金往来或其他利益安排。

其他重要事项

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

【回复】

申报会计师已对照《北京证券交易所向不特定合格投资者公开发行股票注册管理办法》《公开发行证券的公司信息披露内容与格式准则第 46 号——北京证券交易所公司招股说明书》《公开发行证券的公司信息披露内容与格式准则第 47 号——向不特定合格投资者公开发行股票并在北京证券交易所上市申请文件》《北京证券交易所股票上市规则》等规定进行核查。

2024 年 9 月 26 日，发行人召开第三届董事会第七次会议，审议通过了《关于调整公司申请向不特定合格投资者公开发行股票并在北京证券交易所上市方案暨调整募集资金投资项目及金额的议案》。发行人对募集资金项目及金额进行了调整，删除原境外募集资金投资项目，并将拟使用募集资金总额调整至 30,000 万元。发行人已对招股说明书中“第二节 概览”之“十二、募集资金运用”以及“第九节 募集资金运用”涉及的相关内容进行了披露。

经核查，申报会计师认为：除上述事项外，发行人不存在涉及股票公开发行并在北交所上市要求、信息披露要求以及影响投资者判断决策的其他重要事项。

（此页无正文，为九州风神公司容诚专字[2025]100Z1774 号报告之签字盖章页。）

容诚会计师事务所
（特殊普通合伙）

中国注册会计师：_____

陈君

中国·北京

中国注册会计师：_____

唐恒飞

2025 年 9 月 30 日



营业执照

(副本) (5-1)

统一社会信用代码

911101020854927874



扫描市场主体身份码
了解更多登记、备案、
许可、监管信息，体
验更多应用服务。



名称 容诚会计师事务所(特殊普通合伙)
类型 特殊普通合伙企业

出资额 8812.5 万元

成立日期 2013 年 12 月 10 日

执行事务合伙人 刘维、肖厚发

主要经营场所

北京市西城区阜成门外大街 22 号 1 幢 10 层 1001-1 至 1001-26

经营范围

一般项目：税务服务；企业管理咨询；软件开发；信息系统运行维护服务；计算机软硬件及辅助设备零售。（除依法须经批准的项目外，凭营业执照依法自主开展经营活动）许可项目：注册会计师业务；代理记账。（依法须经批准的项目，经相关部门批准后方可开展经营活动，具体经营项目以相关部门批准文件或许可证件为准）（不得从事国家和本市产业政策禁止和限制类项目的经营活动。）

业务报告附件专用



登记机关

2025 年 05 月 29 日

国家企业信用信息公示系统网址: <http://www.gsxt.gov.cn>

市场主体应当于每年 1 月 1 日至 6 月 30 日通过
国家企业信用信息公示系统报送公示年度报告。

国家市场监督管理总局监制



会计师事务所 执业证书



名称：容诚会计师事务所(特殊普通合伙)
首席合伙人：刘建民
主任会计师：刘建民
经营场所：北京市西城区阜成门外大街22号1幢外经贸大厦901-22至901-26

组织形式：特殊普通合伙

执业证书编号：11010032

批准执业文号：京财会许可[2013]0067号

批准执业日期：2013年10月25日

容诚会计师事务所(特殊普通合伙)
业务报告附件专用



证书序号：00222650

说明

- 1、《会计师事务所执业证书》是证明持有人经财政部门依法审批，准予执行注册会计师法定业务的凭证。
- 2、《会计师事务所执业证书》记载事项发生变动的，应当向财政部门申请换发。
- 3、《会计师事务所执业证书》不得伪造、涂改、出租、出借、转让。
- 4、会计师事务所终止或执业许可注销的，应当向财政部门交回《会计师事务所执业证书》。

发证机关：北京市财政局

2025年11月8日

中华人民共和国财政部制

证书编号:
No. of Certificate

110100320078

批准注册协会:
Authorized Institute of CPAs

安徽省注册会计师协会

发证日期:
Date of Issuance

2011-09-13
年 月 日
ly /m /d

姓名
Full name

陈君

性别
Sex

男

出生日期
Date of birth

1986-08-09

工作单位
Working unit

华普天健会计师事务所
(特殊普通合伙) 芜湖分所

身份证号码
Identity card No.

412728198608096418



容诚会计师事务所(特殊普通合伙) 业务报告附件专用

业务报告附件专用

注册会计师工作单位变更事项登记
Registration of the Change of Working Unit by a CPA

同意调出

Agree the holder to be transferred from

华普天健芜湖分所
CPAs

转出协会盖章
Stamp of the transfer-out Institute of CPAs
2016年7月25日
ly /m /d

同意调入

Agree the holder to be transferred to



事务所
CPAs

转入协会盖章

Stamp of the transfer-in Institute of CPAs
2016年8月9日
ly /m /d

年度检验登记

Annual Renewal Registration

本证书经检验合格, 继续有效一年。
This certificate is valid for another year after this renewal.



陈君 110100320078

年 月 日
ly /m /d

证书编号:
No. of Certificate

110101300248

批准注册协会:
Authorized Institute of CPAs

黑龙江省注册会计师协会

发证日期:
Date of Issuance

2014 05 07
年 月 日

姓名
Full name

唐恒飞

性别
Sex

男

出生日期
Date of birth

1987-08-10

工作单位
Working unit

瑞华会计师事务所(特殊普通合伙)黑龙江分所

身份证号码
Identity card No.

230306198708104010



容诚会计师事务所
业务报告附件专用

注册会计师工作单位变更事项登记
Registration of the Change of Working Unit by a CPA

同意调出
Agree the holder to be transferred from



同意调入
Agree the holder to be transferred to



年度检验登记



唐恒飞 110101300248

续有效一年。
another year after

