



关于隆扬电子（昆山）股份有限公司
首次公开发行股票并在创业板上市申请文件
第二轮审核问询函的回复

保荐人（主承销商）



深圳证券交易所：

根据贵所 2021 年 11 月 8 日下发的《关于隆扬电子（昆山）股份有限公司首次公开发行股票并在创业板上市申请文件的第二轮审核问询函》（审核函〔2021〕011259 号）（以下简称“审核问询函”）的要求，隆扬电子（昆山）股份有限公司（以下简称“发行人”、“公司”、“隆扬电子”）、东吴证券股份有限公司（以下简称“保荐机构”、“保荐人”、“东吴证券”）会同国浩律师（苏州）事务所（以下简称“发行人律师”）、容诚会计师事务所（特殊普通合伙）（以下简称“申报会计师”），就贵所提出的问题进行了认真讨论、核查，对《审核问询函》中所有提到的问题逐项予以落实并进行了书面说明，并对隆扬电子（昆山）股份有限公司申请文件有关内容进行了必要的修改、补充说明或解释。

如无特别说明，相关用语释义与《隆扬电子（昆山）股份有限公司首次公开发行股票并在创业板上市招股说明书（申报稿）》（以下简称“招股说明书”）一致。涉及对申请文件修改的内容已用楷体加粗方式列示。

宋体（加粗）	问询函所列问题
宋体（不加粗）	对问询函所列问题的回复
楷体（加粗）	涉及对申请文件修改的内容

本回复中若出现总计数尾与所列值和不符的情况，均为四舍五入所致。

目 录

1. 关于环保	4
2. 关于主营业务收入	14
3. 关于成本与采购	23
4. 关于外协	37
5. 关于毛利率	43
6. 关于期间费用	65
7. 关于境外复杂股权架构	87
8. 关于深加工结转模式	96
9. 关于员工持股平台	99
10. 关于同业竞争	104
11. 关于其他事项	109

1. 关于环保

申请文件及问询回复显示，发行人子公司富扬电子生产环节涉及电磁屏蔽材料真空磁控溅射、电镀等前端工序的加工，卷绕式真空磁控溅射及复合镀膜技术为发行人核心技术之一，结合了真空镀和传统电镀二者的优点，提升电磁屏蔽材料镀膜的效率，同时减少污染和能耗。

请发行人：

（1）说明较传统电镀，卷绕式真空磁控溅射及复合镀膜技术的污染与能耗情况；发行人及子公司是否涉及发改委或生产地的高耗能高排放项目清单，报告期内生产经营或产能是否受到限制或影响，请说明具体影响及应对措施。

（2）说明发行人生产经营中涉及环境污染的具体环节、主要污染物名称及排放量、主要处理设施及处理能力、是否正常运行；报告期内环保投资和费用成本支出情况，是否与处理公司生产经营所产生的污染相匹配；发行人报告期内生产经营、本次募集资金投资项目是否符合环保法律法规的相关规定。

请保荐人、发行人律师发表明确意见，请申报会计师对问题（2）发表明确意见。

回复：

一、请发行人：

（一）说明较传统电镀，卷绕式真空磁控溅射及复合镀膜技术的污染与能耗情况；发行人及子公司是否涉及发改委或生产地的高耗能高排放项目清单，报告期内生产经营或产能是否受到限制或影响，请说明具体影响及应对措施。

1、说明较传统电镀，卷绕式真空磁控溅射及复合镀膜技术的污染与能耗情况

传统电镀的主要过程是将基材通过导向辊传动进入镀槽内，通过电镀设备中通电时阴极和阳极的反应，进行金属离子的电镀，在基材上铺设金属镀层，形成具有屏蔽功能的产品；卷绕式真空磁控溅射及复合镀膜技术的主要过程为：第一步，将磁控溅射应用在真空镀工艺上，在被溅射的靶材表面建立正交的电场和磁场，在真空状态下，运用氩离子在高频磁场作用下轰击金属靶材，使金属粒子溅射到基材上，

从而提高靶材等离子体离子化率和溅射沉积速率，在基材表面形成高电阻的微弱导电性。第二步，在真空磁控溅射得到的材料上采用阳极氧化、阴极还原的电镀处理，形成具有良好屏蔽效能的低电阻产品。

在产污环节方面，传统电镀方法在进行前处理和后处理工序时均会对基材进行清洗，从而产生含有杂质较多的清洗废水。电镀设备中的镀液在多次循环使用后需定期更换，更换后废弃的镀液也将形成污染。对于卷绕式真空磁控溅射及复合镀膜技术，由于采用了真空磁控溅射，在电镀过程中无需对基材进行脱酯、去油、酸洗等工序，废液排放少。由于与传统电镀具有不同的生产工艺，电镀后的后处理水洗采用反渗透膜工艺分为淡水和浓水，淡水用于循环清洗，浓水添加相应的电镀原料后返回镀液区以弥补镀液的损耗。整个过程加强了镀液的循环利用效率，大幅降低了工业废水的排放。因此相比传统电镀，卷绕式真空磁控溅射及复合镀膜技术所产生的污染较少。

在能耗方面，传统电镀工序较多，所需准备时间较长，同时对基材进行电镀的过程耗时也较长，具有较高的耗电量。相较于传统电镀，卷绕式真空磁控溅射及复合镀膜技术工序较少，准备时间短，生产加工产品过程耗时较短，具有更高的效率。因此在产量相同的情况下，卷绕式真空磁控溅射及复合镀膜技术相比传统电镀，单位产量所需工作时间更少，具有更低的能耗。

2、发行人及子公司是否涉及发改委或生产地的高耗能高排放项目清单，报告期内生产经营或产能是否受到限制或影响，请说明具体影响及应对措施

发行人主营业务为电磁屏蔽材料及部分绝缘材料的研发、生产和销售。根据中国证监会发布的《上市公司行业分类指引（2012 年修订）》和国家统计局发布的《国民经济行业分类（GB/T 4754-2017）》，发行人所处行业为“C39 计算机、通信和其他电子设备制造业”。

根据国家发改委 2007 年 7 月发布的《全国清理高耗能、高排放行业专项检查包括六项主要内容》，高耗能高排放行业主要为：“钢铁、铜、铝、铅锌、水泥、电力、电石、焦炭、铁合金等行业”；根据国家发展改革委、环境保护部、中国人民银行、中国银监会于 2013 年联合发布的《企业环境信用评价办法（试行）》，重污染行业包括火电、钢铁、水泥、电解铝、煤炭、冶金、化工、石化、建材、造纸、酿造、

制药、发酵、纺织、制革和采矿业 16 类行业，以及国家确定的其他污染严重的行业；根据国家发展和改革委员会办公厅 2020 年 2 月 26 日印发的《国家发展改革委办公厅关于明确阶段性降低用电成本政策落实相关事项的函》，高能耗行业范围为：“石油、煤炭及其他燃料加工业，化学原料和化学制品制造业，非金属矿物制品业，黑色金属冶炼和压延加工业，有色金属冶炼和压延加工业，电力、热力生产和供应业”。

根据国家发改委发布的《产业结构调整指导目录（2019 年本）》、江苏省人民政府办公厅发布的《江苏省工业和信息产业结构调整指导目录（2012 年本）》、《江苏省工业和信息产业结构调整限制、淘汰目录和能耗限额（2015 年本）》、淮安市人民政府发布的《淮安市产业结构调整指导目录（2018-2020 年版）》，发行人及子公司生产经营项目不属于上述文件中限制类、淘汰类、能耗限额类项目；根据发行人及子公司所在地环保主管部门网站发布的 2018 年、2019 年、2020 年及 2021 年排污重点单位名录，发行人及子公司未被列入重点排污单位名录。

综上，发行人所属行业不涉及上述发改委相关文件中界定的“高耗能”或“高排放”行业，生产项目不属于限制类、淘汰类、能耗限额类项目，发行人及子公司不属于生产地相关环保主管部门确定的重点排污单位。因此，报告期内发行人及子公司生产经营项目不属于发改委或生产地的高耗能高排放项目，其生产经营或产能未受到限制或影响。

（二）说明发行人生产经营中涉及环境污染的具体环节、主要污染物名称及排放量、主要处理设施及处理能力、是否正常运行；报告期内环保投资和费用成本支出情况，是否与处理公司生产经营所产生的污染相匹配；发行人报告期内生产经营、本次募集资金投资项目是否符合环保法律法规的相关规定。

1、发行人生产经营中涉及环境污染的主要环节、主要污染物名称及排放量

发行人主要从事各类电磁屏蔽材料及部分绝缘材料的研发、生产和销售，涉及环境污染的具体环节主要包括电镀、磁控溅射、模切、裁切、切卷、贴合、加热成型、设备清洗、设备保养维护等，污染物包括废水、废气、固体废物及噪声。主要污染物名称及排放量如下：

（1）隆扬电子

污染物种类	主要污染物	产生环节	排放浓度最高值	标准浓度限值	是否达标
废水	pH（无量纲）	员工生活污水	7.1（最低值），7.19（最高值）	6~9	是
	氨氮（mg/L）		39.7	45	是
	CODcr（mg/L）		273	500	是
	悬浮物（mg/L）		32	400	是
	总氮（mg/L）		54.2	-	-
	总磷（mg/L）		4.26	8	是
	BOD ₅ （mg/L）		80.6	300	是
	粪大肠菌群（MPN/L）		9.2*10 ⁵	-	-
	动植物油（mg/L）		3.56	100	是
	石油类		1.39	20	是
	色度（倍）		256	-	-
	阴离子表面活性剂（mg/L）		0.874	20	是
废气	-	-	-	-	-
固体废物	生活垃圾、一般固废	生活垃圾集中收集后交由当地环卫部门处理；一般固废外卖回收单位			
	危险废弃物	按要求分类保存，委托有资质的单位处理			
噪声	噪声（dB）	生产中设备运行产生的噪音	60.1（昼间），53.8（夜间）	65（昼间），55（夜间）	是

注：发行人排放浓度最高值取自报告期内历次第三方检测机构出具的检测报告中相关指标的最大值，下同。

（2）川扬电子

污染物种类	主要污染物	产生环节	排放浓度最高值	标准浓度限值	是否达标
废水	pH（无量纲）	员工生活污水	7.26（最低值），7.92（最高值）	6~9	是
	氨氮（mg/L）		22.5	-	-
	CODcr（mg/L）		241	500	是
	悬浮物（mg/L）		139	400	是
	BOD ₅ （mg/L）		78.1	300	是
	动植物油类（mg/L）		1.59	100	是
废气（无组织）	总挥发性有机物（mg/m ³ ）	成型机加热工序	0.941	2	是
固体废物	生活垃圾、一般固废	生活垃圾集中收集后交由当地环卫部门处理；一般固废外卖回收单位			

污染物种类	主要污染物	产生环节	排放浓度最高值	标准浓度限值	是否达标
	危险废弃物	-			
噪声	噪声 (dB)	生产中设备运行产生的噪音	62 (昼间)	65 (昼间)	是

(3) 富扬电子

污染物种类	主要污染物	产生环节	排放浓度最高值	浓度限值	是否达标
废水	pH 值 (无量纲)	生活污水、电镀漂洗水、钛篮和滤布清洗废水等	7.89 (最低值), 8.2 (最高值)	6-9	是
	化学需氧量 mg/L		17	500	是
	悬浮物 mg/L		9	400	是
	氨氮 mg/L		0.132	45	是
	总氮 mg/L		3.3	70	是
	总磷 mg/L		0.29	8	是
	总铜 mg/L		0.222	2	是
	总镍 mg/L		0.104	1	是
废气 (无组织)	氨 mg/m ³	密闭车间镀铜工序	0.14	1.5	是
	硫化氢 mg/m ³	废水处理	0.004	0.1	是
固体废物	生活垃圾、一般固废	集中收集后交由当地环卫部门处理			
	危险废弃物	按要求分类保存, 委托有资质的单位处理			
噪声	噪声 (dB)	生产中设备运行产生的噪音	61.8 (昼间), 50.8 (夜间)	65 (昼间), 55 (夜间)	是

注: 废水浓度限值为《排污许可证》上所载的排水协议规定的浓度限值。

(4) 境外主体

萨摩亚隆扬台湾分公司为境外生产主体, 其生产过程以物理裁切、冲型为主, 在生产经营中不产生工业废水, 不涉及废气排放和危险废弃物。根据理律法律事务所出具的《法律意见书》, 萨摩亚隆扬台湾分公司报告期内未出现违反相关中国台湾地区有关规定以致对萨摩亚隆扬台湾分公司有重大不利影响的情形, 且未收到中国台湾地区“政府机关”的重大行政处罚。

报告期内, 发行人生产经营中产生的主要污染物均能实现达标排放。

2、主要处理设施及处理能力、是否正常运行;

(1) 废水

发行人及子公司产生的废水包括生活污水和工业废水。生活污水接入污水处理厂处理；工业废水系子公司富扬电子在生产经营中产生，主要处理设施为富扬电子生产厂区内的漂洗水反渗透膜处理设施及污水处理站，具体情况如下：

序号	环保设备名称	所属公司	数量	处理能力
1	漂洗水反渗透膜处理设施	富扬电子	2	10T/d
2	污水处理站	富扬电子	1	50T/d

报告期内，上述环保设备处理设施实际运行情况良好，处理能力满足生产厂区内废水处理需求，工业废水经处理后可以做到达标排放。

（2）废气

发行人及子公司产生的废气主要系川扬电子和富扬电子生产过程中产生。川扬电子产生的废气主要为生产加热过程中挥发出来的少量有机废气，由于加热温度低，有机废气产生量少，经车间加强通风排放；富扬电子无集中工业废气排放，针对密闭车间镀铜工序中使用少量的挥发性氨水及烘干加热产生的热气，富扬电子对电镀车间和覆合车间采取通风换气及防尘措施处理后排出车间。

（3）固体废物

发行人及子公司生产经营中产生的固体废物可分为一般固废、危险废弃物和生活垃圾。对于一般固废，主要包括生产过程中产生的边角料、废包装材料、废泡棉、离型纸等，发行人进行分类收集后，保存在指定区域，委托外单位进行处理或由当地环卫部门统一处理；对于危险废弃物，主要包括废矿物油、废瓶罐、乳化液、废活性炭、铜镍泥、水处理污泥、镍渣、废边角料等，发行人分类保存在指定区域，委托有资质的单位处理；对于生活垃圾，发行人收集后由环卫部门定期清运处理，对周围环境无影响。

（4）噪声

发行人及子公司生产经营中产生的噪声主要为裁切机、模切机、切卷机、冲床、切割机、贴合机、泡棉成型机、空压机、烘箱、原布检验机、磁控溅镀机、复合电镀机、覆合机、复膜机、分条机等机械设备，以及水泵、风机等公用设备产生的噪声。生产设备安装在车间内，经合理进行车间内布局、选购低噪声设备、安装隔声

门窗、设备底座安装减振垫、在主车间及厂区周围种植绿化隔离带等措施，车间噪声对外界环境影响较小，不存在噪声超标情形。

3、报告期内环保投资和费用成本支出情况，是否与处理公司生产经营所产生的污染相匹配

发行人生产过程中产生较少量的废气和噪声，并且废水能够达标排放，因此除危险废弃物以外，发行人均未统计生产经营中产生的废气、噪声以及废水等污染物的排放量。报告期内，发行人环保投资、环保相关费用成本支出、处理危废的环保支出及生产经营中危险废弃物的入库量的具体情况如下：

单位：万元

项目	2021 年度	2020 年度	2019 年度
环保投资（a）	5.50	0.32	0.38
环保费用成本支出（b）	51.83	48.18	22.61
其中：处理危废环保支出（c）	2.00	14.29	2.95
环保投入合计（d=a+b）	57.33	48.5	22.99
危废入库量（吨）（e）	8.60	34.78	2.64
单位危废产量的环保支出（万元/吨）（f=c/e）	0.23	0.41	1.12

环保投资方面，报告期内发行人环保投资主要为监测摄像头、数据采集传输仪、总磷水质在线监测仪等相关设施及设备。**2021 年度**发行人环保投资金额相比 2019 年度、2020 年度较高，主要系子公司富扬电子新增购买了总磷水质在线监测仪。

环保费用成本支出方面，报告期内该等支出主要包括危废处理费、垃圾清运费、环保设施维护费用、环评及环境检测费、物料耗用等。发行人 2020 年度、**2021 年度**环保费用成本支出为 48.18 万元、**51.83 万元**，较 2019 年显著增加，原因系子公司富扬电子**环保设备维护**、集中处理危废水处理污泥和委托第三方进行募投项目环境影响评价工作及土壤隐患排查所致。由于 2020 年富扬电子集中清理了环保设施中的水处理污泥并将其委托给具备相关资质的环保公司处理，导致 2020 年度相应处理危废的环保支出显著高于 2019 年和 **2021 年**的处理危废支出。

对于单位危废产量的环保支出，**2019 年度为 1.12 万元/吨**，相比 2020 年、2021

年的 0.41 万元/吨、0.23 万元/吨较高，主要原因系报告期内发行人及子公司委托相关第三方环保公司处置危险废弃物，按照合同包年价或打包价支付当年危废处理费用。与 2020 年、2021 年相比，2019 年子公司富扬电子生产经营中所产生入库的铜泥、水处理污泥、镍渣、镍泥、镍活性炭、铜活性炭、镍布边角料、铜布边角料等危险废弃物数量较少且相差较大，导致 2019 年单位危废产量的环保支出比例较高。

根据发行人及子公司所在地环保主管部门网站发布的 2018 至 2021 年排污重点单位名录，发行人及子公司未被列入上述名录中，不属于主管环境部门认定的重点排污单位。发行人及子公司生产过程中产生的污染较小，经环保设备处理后均能做到达标排放，环保投资、环保相关费用成本与处理生产经营所产生的污染相匹配。

4、发行人报告期内生产经营、本次募集资金投资项目是否符合环保法律法规的相关规定

(1) 发行人报告期内生产经营符合环保法律法规的相关规定

发行人及子公司现有生产经营项目均已取得环保主管部门的环评批准文件，具体情况如下：

序号	公司名称	项目地点	项目类型	环评批复	环保验收
1	隆扬电子	昆山市周市镇顺昶路 99 号	新建项目	《关于对隆扬电子（昆山）有限公司建设项目环境影响登记表的审批意见》昆环建[2003]2590 号	已验收
2	隆扬电子	昆山市周市镇顺昶路 99 号	改建项目	《关于对隆扬电子（昆山）有限公司建设项目环境影响登记表的审批意见》昆环建[2006]1932 号	已验收
3	隆扬电子	昆山市周市镇顺昶路 99 号	增资项目	《关于对隆扬电子（昆山）有限公司增加流动资金建设项目环境影响登记表的审批意见》昆环建[2007]4619 号	不需验收
4	富扬电子	淮安市经济技术开发区深圳东路 103#	新建项目	《关于淮安富扬电子材料有限公司生产项目环境影响报告书的批复》（淮环发[2010]11 号）	已验收
5	川扬电子	重庆市永川区凤凰湖工业园区电子一小区 A4 幢 2F	新建项目	《重庆市建设项目环境影响评价文件批准书》（渝（永）环准[2011]86 号）	已验收
6	川扬电子	重庆市永川区凤凰湖工业园区 J-04-5 地块	搬迁项目	《重庆市建设项目环境影响评价文件批准书》（渝（永）环准[2017]026 号）	已验收

发行人在生产经营中产生的污染物主要包括废水、废气、固体废物和噪声，生产经营中产生的上述污染物的排放量均达到相关排放标准。

根据相关环保主管部门出具的证明并登录相关主管部门网站对环保处罚记录进行查询，报告期内发行人及子公司遵守国家和地方环保相关法律法规，不存在因违反环保法律法规而受到行政处罚的情况。

(2) 本次募集资金投资项目符合环保法律法规的相关规定

发行人及子公司本次募集资金投资项目的审批和备案情况具体如下：

序号	公司名称	项目名称	项目备案	环保批文
1	隆扬电子	研发中心项目	2103-320566-89-01-954598	苏行审环评[2021]40209 号
2	富扬电子	富扬电子电磁屏蔽及其他相关材料生产项目	淮管发改审备[2021]214 号	淮园环表复[2021]18 号
3	川扬电子	电磁屏蔽及相关材料扩产项目	2012-500118-04-01-780351	渝（永）环准[2021]072 号

发行人及子公司已就本次募集资金项目履行了环保相关政府主管部门核准或备案手续，并已取得苏州市行政审批局下发的《关于对隆扬电子（昆山）股份有限公司研发中心项目环境影响报告表的审批意见》（苏行审环评[2021]40209 号）、淮安市生态环境局下发的《关于淮安富扬电子材料有限公司富扬电子电磁屏蔽及其他相关材料生产项目环境影响报告表的批复》（淮园环表复[2021]18 号）和重庆市永川区生态环境局下发的《重庆市建设项目环境影响评价文件批准书》（渝（永）环准[2021]072 号）。

综上所述，发行人报告期内生产经营、本次募集资金投资项目符合环保法律法规的相关规定。

二、请保荐人、发行人律师发表明确意见，请申报会计师对问题（2）发表明确意见。

(一) 核查过程

1、访谈发行人相关人员，了解传统电镀与卷绕式真空磁控溅射及复合镀膜技术的污染与能耗情况；

2、查阅国家发展和改革委员会发布的涉及“高能耗”、“高排放”相关文件；

3、登录发行人及子公司所在地环保主管部门网站，获取发行人及子公司所属地排污重点单位名录；

4、查阅发行人相关环评文件、环境检测报告；

5、实地查看发行人生产经营场所的主要环保设施运行情况，取得发行人相关环保设施情况的说明；

6、取得发行人报告期内相关环保投入明细及相关大额凭证、发票、合同等资料，查阅发行人历年主要产品的产量有关资料；

7、获取相关环保主管部门出具的说明或证明，查阅相关主管部门网站的环保有关处罚记录；

8、查阅发行人募集资金投资项目的环评批复及备案证明文件。

（二）核查结论

经核查，保荐人、发行人律师认为：

相较于传统电镀，卷绕式真空磁控溅射及复合镀膜技术产生污染更小，所需能耗更低；发行人及子公司不涉及发改委或生产地的高能耗高排放项目，报告期内生产经营或产能未受到限制或影响。

保荐人、发行人律师、申报会计师认为：

发行人已按要求说明生产经营中涉及环境污染的具体环节、主要污染物名称及排放量；发行人主要污染处理设施运行正常，处理能力满足生产经营中污染处理需求，生产经营中产生的污染经环保设施处理后均能做到达标排放；报告期内环保投资和费用成本支出与处理公司生产经营所产生的污染相匹配；发行人报告期内生产经营、本次募集资金投资项目符合环保法律法规的相关规定。

2. 关于主营业务收入

申请文件及首轮问询回复显示：

（1）报告期各期发行人绝缘材料收入分别为 4,171.88 万元、4,912.74 万元、9,648.18 万元和 4,004.46 万元，终端客户集中度较高，主要为苹果公司；客户指定品牌或供应商采购的情形集中主要以绝缘类材料为主。

（2）报告期各期，发行人外购成品并直接销售产生的收入分别为 1,212.20 万元、1,163.41 万元、2,800.72 万元、1,624.00 万元，分别占主营业务收入金额比例分别为 5.66%、4.35%、6.59%、8.40%。

（3）报告期各期，发行人应用于华硕终端产品的销售收入分别为 2013.61 万元、3681.81 万元、5349.90 万元、2,570.42 万元，增长较快。

（4）2018-2020 年，发行人对广达集团的销售收入分别为 4,572.46 万元、4,125.93 万元、6,288.29 万元，2019 年发行人对广达集团的销售收入较 2018 年有所下滑。

请发行人：

（1）说明就绝缘材料领域发行人的业务开拓方式或取得过程、合作历史、合作方式，结合前述情况说明发行人与主要客户订单的稳定性和可持续性。

（2）说明外购成品并直接销售的具体情况，客户未直接向上游供应商直接采购的原因，合同或销售协议是否约定发行人不得将直接外购或外包生产相关产品，该合作的稳定性和可持续性。

（3）说明发行人应用于华硕终端产品销售收入增长的原因，与下游华硕终端产品的出货量趋势是否匹配，如存在较大差异，请分析原因。

（4）说明 2019 年发行人对广达集团的销售收入较 2018 年有所下滑的原因。

请保荐人、申报会计师发表明确意见。

回复：

一、请发行人：

（一）说明就绝缘材料领域发行人的业务开拓方式或取得过程、合作历史、合作方式，结合前述情况说明发行人与主要客户订单的稳定性和可持续性。

1、绝缘材料领域发行人的业务开拓方式或取得过程、合作历史、合作方式

发行人绝缘材料类产品的主要客户为广达集团、立讯精密、东阳精密、富士康及长盈精密等。与主要客户的具体业务取得过程、合作历史及合作方式列示如下：

公司名称	客户业务开拓的过程	绝缘材料类产品合作过程	绝缘材料类产品合作历史	绝缘材料类产品合作方式
广达集团	2002年9月开始配合笔记本电脑项目打样并获得认可，于当年通过广达的供应商验厂稽核，2002年开始正式成为广达的合格供应商。	2015年，苹果公司原先的绝缘材料产品供应商因经营问题而退出，发行人由此导入，开始绝缘材料类产品的合作	自2015年开始合作至今	终端品牌商指定交易或与发行人自主交易-发行人产品作为直接客户产品的组成部分向终端品牌商进行测试验证
立讯精密	2008年开始参与新机种打样并获得认可，于当年通过立讯精密的供应商验厂稽核，2008年开始正式成为立讯精密的合格供应商。	新机种打样的产品中包括绝缘材料，合作初期即开始绝缘材料类产品的合作	自2008年开始合作至今	发行人自主交易-发行人产品作为直接客户产品的组成部分向终端品牌商进行测试验证
东阳精密	2011年2月开始配合英业达的惠普笔记本电脑项目，后在2014年开始配合苹果公司的笔记本电脑项目打样，于2011年通过其供应商验厂稽核，2011年开始正式成为东阳精密的合格供应商。	2017年3月的新机种打样中包括绝缘材料类产品，即开始绝缘材料类产品的合作	自2017年开始合作至今	终端品牌商指定交易
富士康	2010年开始配合富士康的线材机种的打样并通过富士康的供应商验厂稽核，2010年开始正式成为富士康的合格供应商。	2010年开始配合富士康的线材机种，线材上亦用到绝缘材料类产品，合作初期即开始绝缘材料类产品的合作	自2010年开始合作至今	终端品牌商指定交易或与发行人自主交易
长盈精密	2017年3月开始配合苹果公司的笔记本电脑项目打样，于当年通过其供应商验厂稽核，2017年开始正式成为长盈精密的合格供应商。	新机种打样的产品中包括绝缘材料，合作初期即开始绝缘材料类产品的合作	自2017年开始合作至今	终端品牌商指定交易

2、发行人与主要客户订单的稳定性和可持续性

报告期期初之前，发行人已与绝缘材料类的主要客户开始合作，合作时间较长。发行人于2010年通过了绝缘材料领域主要终端客户苹果公司的合格供应商资格认证，自建立合作关系以来，业务履行良好，合作持续深化。苹果公司有着非常严苛的供应链管理体系，除严格考核直接供应商之外，还通常对重要直接供应商的上游厂商的选择进行干预和要求，因此苹果公司以及其重要组装代工厂商如广达、富士康等，均极为重视其供应链的稳定性，若合格供应商的技术实力、产品品质及服务能力值得信赖，则不会轻易更换。

发行人与上述绝缘材料领域的主要客户均签订了长期的《框架性合作协议》，取得了上述客户的合格供应商资格且持续通过其供应商现场年度稽核。通过长期合作，发行人已深入理解上述主要客户的企业文化与业务模式，能够快速响应客户需求，为与客户长期稳定合作奠定了良好的基础。

经过多年的行业积累，发行人在产品开发设计、产品品质管控、快速响应、综合服务等方面具有较大的优势，使得发行人提供的技术和产品具有较强的竞争优势，被替代的风险较小。通过与上述客户密切的交流，发行人能够紧跟市场需求，敏锐感知市场变化，同时积极进行技术水平提升及技术储备。综上所述，发行人与主要客户的合作具有稳定性及可持续性。

（二）说明外购成品并直接销售的具体情况，客户未直接向上游供应商直接采购的原因，合同或销售协议是否约定发行人不得将直接外购或外包生产相关产品，该合作的稳定性和可持续性。

1、外购成品并直接销售的具体情况

报告期内，公司外购成品并直接销售的销售金额情况如下：

单位：万元

项目	2021 年度	2020 年度	2019 年度
导电布及胶带	360.15	405.79	101.27
导电泡棉	2,725.59	1,973.04	859.41
绝缘材料	473.86	421.89	202.73
合计	3,559.60	2,800.72	1,163.41

报告期内，公司主要的外购成品以形态简单、单价较低的导电泡棉为主，直接销售的客户包括广达集团、和硕集团、环鸿电子（昆山）有限公司、富士康集团、比亚迪、仁宝等，报告期内向上述客户销售外购成品合计占全部外购成品销售的比例分别为 59.33%、57.40%、**63.40%**。

2、客户未直接向上游供应商直接采购的原因

报告期内，客户未直接向上游供应商直接采购的主要原因系：

（1）公司是相关客户的合格供应商。获得电子代工厂商的合格供应商认证除需

要较多程序、较长时间以外，还要满足各项评审条件，并非所有有能力生产电磁屏蔽材料或绝缘材料的企业都能在短时间内顺利获得知名电子代工厂商的合格供应商认证。在这种情况下，电子代工厂商只会选择已获得合格供应商认证的企业下达订单。

(2) 公司与上述主要客户合作时间较长，具有品牌效应和服务优势。客户为保证产品质量稳定与正常交期，会选择合作时间较长，经营实力较强，供货能力稳定的供应商下达订单，而非直接向上游供应商直接采购。

基于上述原因，公司客户未直接向上游供应商直接采购。对于直接外购的成品，公司在入库时，同样按照自产产品的标准进行了严格的质量检测。报告期内，公司未与客户因直接外购成品销售而发生纠纷。

3、合同或销售协议是否约定发行人不得将直接外购或外包生产相关产品，该合作的稳定性和可持续性

根据发行人与主要客户签订的《采购合约》《生产性物料采购框架协议》或《基本供货协议》等销售框架合同，报告期内存在外购成品并直接销售的主要客户中，限制发行人直接外购或外包生产相关产品的客户包括富士康集团、和硕集团及环鸿电子（昆山）有限公司。上述客户要求当产品非由供应商制造时，供应商需告知并获得其认可后即可正常供应。上述客户限制直接外购成品主要为管控其产品品质。发行人外购成品后，均需经过严格检测，只有检测合格的产品，发行人才会销售给客户，因此发行人销售给客户的产品品质可靠。

经对上述客户的业务人员进行访谈后确认，前述客户对发行人向其销售的外购产品知情，对发行人提供的产品品质满意，未来将继续向发行人采购产品，双方之间无任何纠纷或诉讼。因此，发行人与相关客户之间的合作具有稳定性和可持续性。

(三) 说明发行人应用于华硕终端产品销售收入增长的原因，与下游华硕终端产品的出货量趋势是否匹配，如存在较大差异，请分析原因。

1、说明发行人应用于华硕终端产品销售收入增长的原因

(1) 发行人自 2009 年参与华硕笔记本电脑机种的送样与报价，并通过华硕的供应商验厂稽核，取得其供应商资格，合作时间较长，合作期间业务履行良好，获

得华硕终端品牌商的认可，2019 年度和 2020 年度华硕终端需求提升，且发行人获取了更多的订单配比份额，发行人对华硕终端的销售收入随之增长；

(2) 2020 年度因疫情原因，华硕品牌的部分机种转由广达进行代工组装服务，由于发行人与直接客户广达已建立多年合作关系，凭借高效的技术研发能力、严谨的质量保证体系和快速的客户响应能力等方面的综合优势获得广达的认可，发行人成功导入了华硕终端的新机种并在终端产品中的供应份额占比提升，导致应用于华硕终端的产品收入大幅增长。

2、发行人应用于华硕终端产品销售收入增长与下游华硕终端产品的出货量趋势是否匹配

2019 年至 2021 年，发行人对华硕的终端产品销售收入的增长与华硕终端产品出货量的匹配情况如下：

单位：万元

项目	2021 年度		2020 年度		2019 年度
	金额	同比	金额	同比	金额
华硕终端产品销售收入	5,884.50	9.99%	5,349.90	45.31%	3,681.81
其中：					
-应用于笔记本电脑	5,857.68	10.15%	5,317.78	44.91%	3,669.62
-应用于电脑一体机及其他	26.82	-16.50%	32.12	163.58%	12.19
华硕笔记本电脑出货量（万台）	未披露	未披露	1,653.07	8.56%	1,522.71

注：华硕笔记本电脑出货量数据来源于 IDC、Gartner。

2020 年，发行人应用于华硕笔记本电脑的产品销售收入同比增长 44.91%，华硕笔记本电脑出货量同比增长 8.56%。两者都呈增长趋势，但增长幅度存在差异，增长幅度不完全一致的原因如下：

(1) 发行人与终端品牌商华硕及直接客户广达等均建立了较长时间的合作关系，合作期间业务履行良好，凭借高效的技术研发能力、严谨的质量保证体系和快速的客户响应能力等方面的综合优势获得了客户的认可，订单份额有所提升。随着 2020 年广达承接了更多的华硕代工组装订单，发行人也随之导入新的机种并获得了更多的订单份额；

(2) 2019 年发行人对华硕终端的销售金额相对较小，在华硕产业链中所占市场份额较低，随着销售收入的增加，销售收入同比增幅提高较多。

综上，发行人应用于华硕终端产品的销售收入与下游华硕终端产品的出货量增长幅度匹配的差异情况具有合理性。

(四) 说明 2019 年发行人对广达集团的销售收入较 2018 年有所下滑的原因。

1、2018 年度和 2019 年度，发行人向广达集团的销售收入情况如下：

单位：万元

客户名称	2019 年度	2018 年度	差异
达功（上海）电脑有限公司	2,699.86	3,064.08	-364.22
达丰（重庆）电脑有限公司	1,319.34	1,413.88	-94.54
贤富金属制品（上海）有限公司	70.61	62.65	7.96
达丰（上海）电脑有限公司	34.84	18.14	16.70
研精舍（常熟）精密机械加工有限公司	0.22	12.17	-11.95
研精舍（上海）精密机械加工有限公司	0.80	1.54	-0.74
达利（上海）电脑有限公司	0.26	—	0.26
合计	4,125.93	4,572.46	-446.53

由上表可知，2019 年度发行人对广达集团的销售收入较 2018 年度下降 446.53 万元，主要系对达功（上海）电脑有限公司和达丰（重庆）电脑有限公司的销售收入减少所致。

2、2019 年发行人对达功（上海）电脑有限公司销售收入较 2018 年下滑的原因

2018 年度和 2019 年度，发行人对达功（上海）电脑有限公司销售对应的终端品牌商明细如下：

单位：万元

终端品牌商	2019 年度	2018 年度	差异
苹果公司	2,572.11	2,963.57	-391.46
惠普	127.75	99.08	28.67
戴尔	—	0.01	-0.01
其他品牌	—	1.42	-1.42

合计	2,699.86	3,064.08	-364.22
----	----------	----------	---------

2019 年度发行人对达功（上海）电脑有限公司的销售收入较 2018 年度下降 364.22 万元，主要系对终端品牌商苹果公司的销售下降所致。2019 年度，达功（上海）电脑有限公司获得苹果公司的订单下降，使得发行人对达功（上海）电脑有限公司的销售收入随之下降。

3、2019 年发行人对达丰（重庆）电脑有限公司销售收入较 2018 年下滑的原因

2018 年度和 2019 年度，发行人对达丰（重庆）电脑有限公司销售对应的终端客户明细如下：

单位：万元

终端品牌商	2019 年度	2018 年度	差异
华硕	580.37	724.86	-144.49
惠普	738.75	689.02	49.73
其他品牌	0.22	-	0.22
合计	1,319.34	1,413.88	-94.54

2019 年度发行人对达丰（重庆）电脑有限公司的销售收入较 2018 年度下降 94.54 万元，主要系对终端品牌商华硕的销售下降所致。2019 年度，达丰（重庆）电脑有限公司获得终端品牌商华硕的订单下降，致使公司 2019 年对达丰（重庆）电脑有限公司的销售收入随之下降。

二、请保荐人、申报会计师发表明确意见。

（一）核查过程

1、访谈富士康、广达、立讯精密、长盈精密及东阳精密，取得长盈精密的采购订单系统截图，取得了广达关于供应商资质的邮件往来资料，取得了东阳精密关于采购订单及供应商资格的邮件截图，核查其与发行人的开始合作时间；

2、取得外购成品并直接销售的明细情况，统计主要销售内容及金额；访谈发行人主要人员，了解客户未直接向上游供应商直接采购的原因；查阅发行人与主要客户签署的销售框架合同，访谈发行人业务部经理，访谈主要客户相关人员，网络检索发行人与客户之间的诉讼情况，核查销售合同约定的内容及合同执行情况，客户

对发行人外购产品的知情与认可情况，是否存在诉讼与纠纷；

3、访谈发行人主要人员，了解华硕终端销售收入增长的原因；查阅 IDC、Gartner 公告等信息，获取华硕公司的笔记本电脑的出货量，并与发行人对华硕终端销售收入的增幅进行对比；

4、获取发行人 2018 年度和 2019 年度对广达集团的销售明细，具体分析 2019 年度对广达集团销售下降的原因；

5、获取发行人对广达集团销售按照终端品牌商的营收情况，从终端品牌商角度分析 2019 年度对广达集团销售下降的原因；

6、对销售部门进行访谈，了解 2019 年度发行人对广达集团的销售收入较 2018 年度有所下滑的原因。

（二）核查结论

经核查，保荐人、申报会计师认为：

1、发行人与绝缘材料领域的主要客户合作时间较长，订单具有稳定性及可持续性。

2、报告期内，公司主要的外购成品以形态简单、单价较低的导电泡棉为主，直接销售的客户包括广达集团、和硕集团、环鸿电子（昆山）有限公司、富士康集团、比亚迪、仁宝等。公司客户未直接向上游供应商直接采购的主要原因为：（1）公司是相关客户的合格供应商，客户按规定向合格供应商下达订单；（2）公司与主要客户合作时间较长，具有品牌效应和服务优势，客户为保证产品质量稳定，未直接向上游供应商采购。发行人部分客户要求发行人在外购成品时需告知并获得其认可，发行人已执行了相关要求，对发行人与上述客户之间的交易不会产生不利影响，发行人与上述客户之间的合作具有稳定性和可持续性。

3、发行人应用于华硕终端产品销售收入增长的原因主要系：（1）2020 年度华硕终端需求提升，且发行人获取了更多的订单配比份额，发行人对华硕终端的销售收入随之增长；（2）2020 年度因疫情原因，华硕品牌的部分机种转由广达进行代工组装服务，由于发行人与直接客户广达已建立多年合作关系，发行人成功导入了华硕终端的新机种并在终端产品中的供应份额占比提升，导致应用于华硕终端的产品

收入大幅增长。发行人应用于华硕终端产品的销售收入与下游华硕终端产品的出货量增长幅度匹配的差异情况具有合理性。

4、2019 年度发行人对广达集团销售收入较 2018 年度下滑主要系广达集团取得终端品牌商的订单下降所致。

3. 关于成本与采购

申请文件及首轮问询回复显示：

（1）报告期内，发行人无氧铜、镍块采购价格与市场价格的变动趋势一致，但总体上无氧铜、镍块采购价格略低于市场价格。

（2）报告期各期，发行人用电量分别为 238.92 万度、370.23 万度、299.54 万度、139.37 万度，2020 年公司用电量下降的主要原因为富扬电子对真空镀膜机的抽气系统进行了改造，全年节省电量理论值为 69.12 万度；2020 年，发行人主营业务收入增长超过 50%，主要产品的产量均有增长。

（3）报告期内，发行人导电泡棉成本结构中制造费用占比持续上升，与其他产品成本结构略有差异，2020 年导电布及胶带、绝缘材料的制造费用占比均有下降。

（4）报告期内，发行人前五大材料供应商新增浙江原邦材料科技有限公司（以下简称原邦科技），吴江市欧凯纺织品有限公司，罗杰斯集团。其中，原邦科技合作时间较短，2018 年开始合作后，2019 年为第一大供应商，2020 年为第二大供应商，2021 年 1-6 月为第一大供应商。

（5）发行人存在客户指定品牌或供应商采购的情况，报告期内采购金额分别为 1,554.72 万元、1,853.45 万元、3,430.99 万元、918.39 万元，占材料采购总额的比例分别为 26.12%、23.74%、31.15%、19.29%，金额和比例的变化主要与绝缘类材料中的 Rogers 和 Poron 两个品牌的采购情况有关，系客户需求变动造成。

请发行人：

（1）结合发行人采购渠道、采购时点、发行人与供应商合同中的价格确定及调整机制等，进一步说明无氧铜、镍块采购价格略低于市场价格的原因及合理性。

（2）结合发行人能耗改造对产线的具体影响，进一步量化说明发行人用电量与主要产品产量变动趋势差异较大的原因。

（3）说明导电泡棉成本结构中制造费用占比持续上升，与导电布及胶带、绝缘材料成本结构差异产生的原因。

（4）说明发行人与原邦科技开始合作的过程，合作后即成为发行人主要供应

商的原因，结合市场价格或同类产品其他供应商报价，说明与原邦科技采购价格的公允性。

（5）说明客户指定品牌或供应商采购的背景，金额大幅下降的原因，出货客户取得订单下降、苹果公司变更内部材料设计对发行人的具体影响。

请保荐人、申报会计师发表意见。

回复：

一、请发行人：

（一）结合发行人采购渠道、采购时点、发行人与供应商合同中的价格确定及调整机制等，进一步说明无氧铜、镍块采购价格略低于市场价格的原因及合理性。

1、发行人采购无氧铜、镍块的采购渠道，价格确定及调整机制

公司采购无氧铜、镍块主要用于导电布生产，系富扬电子向从事金属生产、销售业务的供应商采购的金属成品。与屏蔽类、绝缘类材料相比，富扬电子无氧铜、镍块采购的品种较为单一，供应商比较集中。

富扬电子与无氧铜、镍块的供应商均签订了采购框架协议，框架协议仅包括一般性的合同条款，不包括金属的采购量和价格。当库存金属有补充需要时，富扬电子向供应商进行询价，并参考金属价格信息网站上提供的金属原材料市场价格与供应商议价，最终确定合理的采购价格。议价完成后，富扬电子下达订单，订单上列明本次采购的数量和价格。由于金属原材料的市场价格在不断变化，因此每次订单的价格均会根据原材料市场和本次议价情况进行调整。

2、发行人无氧铜、镍块采购价格与市场价格的比较

金属交易市场的报价均为金属原材料的参考报价，且为含税金额。富扬电子采购的是金属成品而非金属原材料，从金属原材料到成品之间，金属制造商进行了加工，形态等方面发生变化，再销售给富扬电子时还要赚取一定的利润，因此金属成品报价相比金属原材料会有一定上浮。

报告期内，各时点富扬电子无氧铜、镍块的采购价格与不含税的原材料市场价格比较如下：

(1) 无氧铜

单位：元/千克

采购时点	成品采购价格 (a)	当月原材料市场平均价格 (b)	相对差异 (a/b-1)
2019.03	46.75	44.01	6.23%
2019.04	48.67	44.70	8.88%
2019.07	47.11	42.53	10.77%
2019.08	46.40	42.18	10.00%
2019.09	46.24	42.87	7.86%
2019.11	46.19	42.79	7.95%
2019.12	47.04	44.03	6.84%
2020.01	47.79	44.21	8.10%
2020.04	43.53	38.88	11.96%
2020.06	43.56	42.44	2.64%
2020.10	50.82	46.85	8.47%
2020.12	54.37	52.31	3.94%
2021.01	55.55	53.23	4.36%
2021.07	63.05	62.73	0.51%
2021.08	63.72	62.77	1.51%
2021.10	73.79	65.31	12.98%
2021.12	68.05	62.82	8.33%

注：无氧铜市场价格为长江有色市场无氧铜原材报价。

(2) 镍块

单位：元/千克

采购时点	成品采购价格 (a)	当月原材料市场平均价格 (b)	相对差异 (a/b-1)
2019.03	90.74	90.41	0.37%
2019.04	96.01	91.05	5.45%
2019.06	91.81	88.19	4.10%
2019.11	120.43	113.61	6.00%
2020.04	94.69	87.80	7.85%
2020.06	95.03	92.03	3.26%

2020.09	105.75	105.38	0.35%
2020.11	110.10	109.27	0.76%
2020.12	120.53	114.51	5.26%
2021.01	128.41	122.00	5.25%
2021.04	113.72	111.78	1.74%
2021.07	123.72	121.26	2.03%
2021.09	135.40	131.50	2.97%
2021.11	135.40	131.96	2.61%
2021.12	134.96	133.21	1.31%

注：镍块市场价格为广东南储市场金川镍原材报价。

从上表可知，与不含税的金属原材料市场价格相比，富扬电子无氧铜、镍块的采购价格并未偏低，相反略高于原材料市场报价，价格差异系金属原材料的加工成本、供应商保留的利润所致。由于富扬电子每次采购金属前都会重新向供应商询价议价，在双方可接受的价格范围内达成一致，因此每次成品价格与原材料市场价格的差异不完全一致。

综上所述，公司采购无氧铜、镍块的价格与市场价格的差异系金属原材料到成品之间的加工成本、供应商保留的利润所致，总体与金属原材料的价格差异较小，公司金属的采购价格具有公允性。

（二）结合发行人能耗改造对产线的具体影响，进一步量化说明发行人用电量与主要产品产量变动趋势差异较大的原因。

1、富扬电子能耗改造对产线的具体影响

富扬电子的主营业务为导电布的研发、生产、销售。富扬电子改造真空镀膜机的目的是保持同等产出下，节省用电。改造前的扩散泵是通过油加温蒸发带走气体，改造后的分子泵通过涡轮高速度旋转带走气体，二者的工作原理不同，导致能耗有一定差异。2019年10月，富扬电子完成真空镀膜机的抽气系统改造，由扩散泵改造为分子泵，当年末分子泵处于试运行阶段，设备改造对用电量的影响主要体现在2020年。

公司所有生产主体中，仅有富扬电子的主要产品为成卷的导电布。真空镀膜机

仅用于导电布生产的真空磁控溅镀工艺，相关改造的影响仅限于富扬电子导电布生产能耗，不涉及导电布生产效率的变化以及公司其他产品产出的变化。根据负责改造的供应商测算，全年节省电量理论值为 69.12 万度。富扬电子真空镀膜机改造后的 2020~2021 年与改造前的 2019 年导电布产量与用电量比较如下：

项目	2021 年度		2020 年度		2019 年度
	数量	同比增长	数量	同比增长	数量
导电布产量（万平方米）	98.17	-3.78%	102.03	-0.72%	102.77
实际用电量（万度）（a）	225.04	-0.55%	226.28	-23.16%	294.47
理论节省电量（万度）（b）	69.12	/	69.12	/	-
假设未改造时的理论用电量（万度）（c=a+b）	294.16	-0.42%	295.40	0.32%	294.47

2020 年，富扬电子导电布订单量相比 2019 年变化很小，当年产量相比 2019 年小幅降低 0.72%。假设富扬电子不改造真空镀膜机，则理论用电量为 295.40 万度，相比 2019 年小幅增加 0.32%。供应商测算的节省电量仅为理想状态下的理论值，实际生产中存在各种额外能耗以及分子泵维护等影响，因此实际节省电量应当低于理论值。2020 年导电布产量变动百分比与假设未改造时的理论用电量变动百分比存在 1 个百分点的差异，属于正常现象。

2021 年，富扬电子进行了车间装修，生产安排及导电布产量受到一定影响，当年产量相比 2020 年小幅降低 3.78%。假设富扬电子不改造真空镀膜机，则理论用电量为 294.16 万度，相比 2020 年理论用电量小幅降低 0.42%。车间装修会产生额外的用电损耗，因此 2021 年用电量下降幅度低于导电布产量下降幅度。

综上所述，富扬电子改造真空镀膜机后，导电布生产在保持同等产出效率下，用电量下降，且导电布产量的变动趋势与假设未进行改造时的富扬电子用电量变动趋势具有一致性。

2、隆扬电子和川扬电子用电量与主要产品产量变动趋势差异的原因

隆扬电子和川扬电子的主营业务均为导电布胶带、导电泡棉等电磁屏蔽材料以及部分绝缘材料的研发、生产、销售，产品主要是大小形态不一的片状模切件，二者生产模式相同。报告期内，上述两个主体的用电量和主要产品产量情况如下：

项目	2021 年度		2020 年度		2019 年度
	数量	同比增长	数量	同比增长	数量
生产用电量（万度）	80.86	10.37%	73.26	10.41%	66.35
模切件自产量（万件）	156,492.22	14.08%	137,180.52	25.06%	109,692.75
其中：导电泡棉自产量（万件）	92,930.67	23.88%	75,016.02	20.87%	62,065.04
导电布及胶带和绝缘材料自产量（万件）	63,561.55	2.25%	62,164.50	30.52%	47,627.71

注 1：2019 年川扬电子为建造、装修新厂区，发生 9.41 万度用电。该部分用电量不属于生产经营用电，故从总用电量中扣除。

注 2：模切件自产量已扣除外购成品的数量。

2020 年，上述两个主体用电量增长 10.41%，同期模切件自产量增长 25.06%，主要原因为：当年各类产品订单量增长较快，为充分应对该情况，上述两个主体对主要生产设备、工单安排进行了创新、改进和优化。对于成型机，设计了新型模治具，提升了单位模槽在单位时间内的产出数量，由于模治具本身不消耗电能，生产单位产品的用电量有所下降；对于模切机，设计了新型模治具，变更模具排版，增加模穴数量，提升模切的产出效率，由于模治具本身不消耗电能，生产单位产品的用电量有所下降；对于贴合机，通过分析产品特征，进行工单合并，优化操作流程，减少上下料时间和调模时间，减少了贴合的电量损耗。在上述技术和流程改进的共同影响下，模切件自产量增幅高于用电量增幅，达到了降本增效的目的。

2021 年，上述两个主体用电量增长 10.37%，同期模切件自产量增长 14.08%，主要原因为：上述两个主体继续在成型机、模切机、贴合机等主要生产设备、工单安排进行了一定程度的创新、改进和优化，生产单位产品的用电量进一步下降。2021 年用电量增幅相比 2020 年接近，但模切件自产量增幅低于 2020 年的主要原因为：受订单需求影响，部分导电布及胶带模切件比较复杂，耗费机器工时，单位时间的产出较低，而生产导电布及胶带模切件的贴合机、模切机功率较高（分别为 10kW、4kW），生产单位产品的用电量本身较高，虽然从数量看导电布及胶带和绝缘材料模切件自产量增长很小，但仍然使得用电量保持了一定幅度的增长。

综上所述，报告期内，公司通过真空镀膜机改造，成型机、模切机、贴合机等主要生产设备的改进和优化，起到了降本增效的良好效果，用电量与主要产品产量变动趋势具有一致性，相关差异具有合理性。

（三）说明导电泡棉成本结构中制造费用占比持续上升，与导电布及胶带、绝缘材料成本结构差异产生的原因。

报告期内，发行人分产品成本结构中制造费用金额及占其营业成本的比例情况如下：

单位：万元、%

项目	2021 年度		2020 年度		2019 年度	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
导电泡棉	1,192.67	19.94	826.70	17.16	647.96	15.73
导电布及胶带	597.54	10.41	654.09	12.18	749.06	15.86
绝缘材料	241.03	6.00	158.55	3.62	202.38	7.81

从上表可以看出，报告期内，导电泡棉成本结构中，制造费用占比逐步上升；导电布及胶带成本结构中，制造费用占比逐步下降；绝缘材料成本结构中，2020 年度制造费用占比较 2019 年度下降较大，2021 年度制造费用占比较 2020 年度增长。主要原因如下：

1、2020 年及 2021 年导电泡棉制造费用占比变动的原因

（1）导电泡棉 2020 年度制造费用占比较 2019 年度上升的原因

①导电泡棉成本结构中 2019 年度、2020 年度直接材料、直接人工合计占比分别为 65.77%、66.17%，直接材料、直接人工占比整体较为稳定，委外加工占比分别为 18.50%、15.09%，变动主要由于委外加工减少所致。导电泡棉委外加工程序主要为裁切工艺，随着导电泡棉订单及产能排期的变动，导电泡棉委外加工减少，导致相应委外加工占比下降，制造费用占比上升。

②发行人自 2020 年 1 月 1 日起执行新收入准则，将属于合同履约成本的运输费、出口报关等调整至营业成本核算，导致 2020 年制造费用占比增加。

（2）导电泡棉 2021 年度制造费用占比较 2020 年度上升的原因

发行人 2020 年因新冠肺炎疫情原因取得社会保险费减免，2021 年起恢复到正常缴纳水平，故职工薪酬占比较 2020 年度有所上升。同时，发行人对主要车间做了简单的整改修理，导致当期修理费增加。

2、2020 年及 **2021 年**导电布及胶带制造费用占比变动的原因

(1) 导电布及胶带 2020 年度制造费用占比较 2019 年下降的原因

①2020 年度由于导电布及胶带订单增长较多，为满足交货时效性，发行人直接外购导电布及胶带增加，导致相应的材料成本占比增加，制造费用占比下降。2020 年度直接外购导电布及胶带金额为 198.95 万元，2019 年度直接外购导电布及胶带金额为 46.15 万元，同比增长 331.09%；

②导电布及胶带中吸波材主要适用于笔记本电脑电磁噪声抑制，随着 MacBook 系列产品的订单增长，吸波材的需求量增加，2020 年度，直接材料中吸波材成本金额由 720.74 万元增长至 922.81 万元，同比上升 28.04%。由于吸波材的采购单价较高，对应产品中直接材料占比较高，随着订单逐步增长，导电布及胶带相应的材料成本占比上升，制造费用占比下降。

(2) 导电布及胶带 **2021 年度**制造费用占比较 2020 年略有下降的原因

2021 年度产销旺季时，发行人将部分相对耗时的工序外包给外协加工供应商，因此 **2021 年度**委托加工费增加 125.66 万元，委托加工占比由 **2020 年度**的 3.82% 上升至 **2021 年度**的 5.76%，因此需要自产的占比减少，对应的制造费用占比减少。

3、2020 年及 **2021 年**绝缘材料制造费用占比变动的原因

(1) 绝缘材料 2020 年度制造费用占比较 2019 年度下降的原因

①2020 年度，公司绝缘材料产品的订单大幅增长，陶瓷片和发泡体的需求量增加。直接材料中陶瓷片成本金额由 277.57 万元增长至 1,013.10 万元，同比上升 264.99%。直接材料中发泡体成本金额由 431.66 万元增长至 599.73 万元，同比上升 38.94%。陶瓷片和发泡体的采购单价较高，其对应的直接材料占比较高，因此，绝缘材料中相应的材料成本占比上升，制造费用占比下降；

②2020 年度产销旺季时，发行人将部分相对耗时的工序外包给外协加工供应商，因此 2020 年度委托加工费增加 408.26 万元，委托加工占比由 2019 年度的 15.69% 上升至 2020 年度的 18.58%，因此需要自产的占比减少，对应的制造费用占比减少。

(2) 绝缘材料 **2021 年度**制造费用占比较 2020 年度上升的原因

2021 年度，绝缘材料中含陶瓷片和发泡体的产品订单减少，直接材料中高材料成本的陶瓷片金额由 1,013.10 万元下降至 **804.36** 万元，从而直接材料成本占比下降，制造费用占比上升。

综上，报告期内由于发行人不同品种、规格型号导电泡棉、导电布及胶带、绝缘材料产品的结构复杂程度、生产工艺难易程度、生产制造特点、自动化程度等不同，使得各期各产品成本构成略有差异。因此，报告期内导电泡棉成本结构中制造费用占比持续上升，与导电布及胶带、绝缘材料成本结构差异具有合理性。

（四）说明发行人与原邦科技开始合作的过程，合作后即成为发行人主要供应商的原因，结合市场价格或同类产品其他供应商报价，说明与原邦科技采购价格的公允性。

1、发行人与原邦科技开始合作的过程

公司与原邦科技合作的契机是吸波材料在特定笔记本机种中的应用有上升趋势。导电布胶带、导电泡棉等电磁屏蔽材料的工作原理是反射电磁波使其衰减，而吸波材料的工作原理是吸收电磁波并转化为热能等其他形式的能量。在游戏本等以实现高性能为主要目标的笔记本机种中，内部元件排列非常密集，高频电磁信号极多。吸波材料在上述环境下，可以有效地对密集的高频电磁信号进行吸收并转化为热能等，避免大量信号反射造成的干扰，但使用吸波材防止电磁干扰也有产热量高、成本高的劣势。

在上述背景下，公司向部分终端品牌厂商推出了多种吸波材模切件，得到了客户的认可，2018 年以后进入了规模化生产阶段，相关吸波材模切件的订单量增长较快。公司通过询价议价、竞争性报价等方式，选择了吸波材料不仅质量符合要求，而且具有较高性价比的原邦科技进入公司合格供应商名单，开展业务合作。由于公司取得的吸波材模切件的订单量从 2018 年以后增长较快，因此公司与原邦科技虽然合作时间较短，但向其采购量较大。同时，吸波材料是一类价格相对较高的材料，因此公司向原邦科技采购的金额也较高，原邦科技因此成为了公司的主要供应商之一。

由于应用场景、功能原理和产品优势不同，吸波材料在特定笔记本机种中应用虽然有上升趋势，但不会替代导电布胶带和导电泡棉。同时，本次募集资金投资项

目之一富扬电子电磁屏蔽及其他相关材料生产项目的产能规划设计了年产吸波材料 20 万平方米项目，以应对吸波材料在消费电子产品中应用缓慢增加的趋势。

2、发行人向原邦科技采购价格的公允性

报告期内，公司向原邦科技采购的价格与其他吸波材料供应商报价、市场报价比较如下：

单位：元/平方米

供应商	2021 年度	2020 年度	2019 年度
原邦科技	156.72	221.99	335.06
其他供应商	154.87~158.41	219.47~223.01	332.76~337.07
市场报价	130~336		

注：市场报价来自百度爱采购（<https://b2b.baidu.com/>）、阿里巴巴采购批发网（<https://www.1688.com/>）等网站。

原邦科技采购价格变动的原因主要有：（1）吸波材料自 2018 年兴起以后，市场上新增了众多供应商，目前竞争较为激烈。公司采购吸波材料通过询价议价、竞争性报价的形式，多家供应商互相竞争。2019 年，吸波材料处于市场兴起早期，需求量较大，公司的采购价格较高；2020 年以后，吸波材料供应商数量众多，竞争激烈，公司的采购价格呈现下降趋势；（2）原邦科技自身的经营规模在不断增长，随着订单量增加，生产上的规模效应逐渐释放，同种产品的成本随之降低，因此公司近期向其采购的价格有所下降。

综上所述，公司向原邦科技采购的价格与其他供应商报价及市场报价相比，处于适中水平，采购价格具有公允性。

（五）说明客户指定品牌或供应商采购的背景，金额大幅下降的原因，出货客户取得订单下降、苹果公司变更内部材料设计对发行人的具体影响。

1、客户指定品牌或供应商采购的背景，金额大幅下降的原因

部分终端品牌商（如苹果公司）会根据不同原材料厂商的产品特点、优势，要求其电子代工厂商采购的产品（如电磁屏蔽材料和绝缘材料模切件）必须使用指定材料供应商的品牌，以控制最终产品的质量。当公司取得上述订单后，设计图纸不仅包含模切件的规格信息，还会标注模切件的材料供应商。因此，公司按照图纸上

的要求，采购指定品牌或供应商的材料进行加工。

报告期内，客户指定品牌或供应商采购的占比变动主要取决于 Rogers 和 Poron 两个品牌的绝缘类材料。其中，**2021 年**，Rogers 陶瓷片和 Poron 发泡体的采购金额大幅下降，主要原因分别为：

（1）Rogers 陶瓷片：公司销售的 Rogers 陶瓷片主要用于 iPad 天线，苹果指定使用 Rogers 品牌。iPad 天线存在数家制造商，而公司目前仅与其中一家 iPad 天线制造商就陶瓷片发展了业务合作关系，因此仅向一家 iPad 天线制造商销售 Rogers 陶瓷片。2021 年上半年，该 iPad 天线制造商与同行业竞争对手竞争中，获得的 iPad 天线订单份额显著下滑，因此公司取得的陶瓷片订单量下降，相应地采购 Rogers 陶瓷片的金额也显著下降。**2021 年下半年，该 iPad 天线制造商取得的 iPad 天线订单份额有所提升，因此公司 Rogers 陶瓷片的采购金额有所回升，但 2021 全年采购金额仍然低于 2020 年。**

（2）Poron 发泡体：公司销售的 Poron 发泡体模切件主要用于 MacBook Air，系 MacBook Air 用到的发泡体模切件中的一部分型号，且苹果指定使用 Poron 品牌。**2021 年**，苹果 MacBook Air 内部材料设计发生变化，取消了部分公司前期生产的 Poron 发泡体模切件型号，公司不再取得相关产品的订单，因此采购 Poron 发泡体的金额也显著下降。

2、出货客户取得订单下降、苹果公司变更内部材料设计对发行人的具体影响

报告期内，与前述 iPad 和 MacBook Air 相关的 Rogers 陶瓷片和 Poron 发泡体原材料采购和相关成品销售金额如下：

单位：万元

品牌	2021 年度		2020 年度		2019 年度	
	原材料采购金额	成品销售金额	原材料采购金额	成品销售金额	原材料采购金额	成品销售金额
Rogers	804.36	1,844.73	1,139.22	1,916.82	370.62	724.17
Poron	516.47	3,611.53	778.33	3,349.15	333.61	940.70
合计	1,320.84	5,456.26	1,917.54	5,265.97	704.24	1,664.87

从上表可知，随着 **2021 年** 出货客户取得订单下降、苹果公司变更内部材料设计，公司采购 iPad 天线和 MacBook Air 相关的 Rogers 陶瓷片和 Poron 发泡体原材料金

额也大幅下降，相关产品的销售收入**增长放缓**，对发行人绝缘材料收入**增长**造成了一定的不利影响。公司的产品结构以电磁屏蔽材料为主，绝缘材料为辅，绝缘材料的收入占比相对较低，因此上述情况对公司的总体影响有限，不会对公司的经营状况、盈利能力产生重大不利影响。

针对上述不利影响，公司将继续加大电磁屏蔽材料及绝缘材料的研发、生产和销售，提升核心产品的竞争力，不断扩大电磁屏蔽材料及绝缘材料产品的销售收入和市场份额。

二、请保荐人、申报会计师发表明确意见。

（一）核查过程

1、取得发行人无氧铜、镍块的采购合同，了解价格确定及调整机制；将金属采购时点的采购价格与市场价格进行比较；访谈发行人主要人员，了解金属采购价格与市场价格差异的原因；

2、取得富扬电子真空镀膜机改造资料、相关改造前后导电布产量及用电量统计数据，分析发行人能耗改造对产线的具体影响；取得发行人用电量数据，分析用电量与主要产品产量的变化情况；

3、取得发行人制造费用占比变动情况，分析发行人各产品成本结构中制造费用占比变动的原因；访谈发行人生产负责人，了解各产品制造费用占比变动的原因；

4、访谈原邦科技，了解原邦科技与公司合作的契机和过程，吸波材料市场竞争情况、产品价格变动情况；访谈发行人主要人员，了解与原邦科技开始合作的原因，吸波材料的功能特点和优势；取得原邦科技的供应商认证资料；取得采购明细表，比较原邦科技的采购价格和其他吸波材料供应商的报价；查询吸波材料的市场价格；

5、访谈发行人主要人员，了解客户指定品牌或供应商采购的原因，**2021 年**相关采购金额大幅下降的原因以及对发行人的具体影响；取得采购明细表和收入明细表，统计采购金额大幅下降的品牌在报告期内的原材料采购和成品销售金额。

（二）核查结论

经核查，保荐人、申报会计师认为：

1、无氧铜、镍块的市场价格为金属原材料的含税参考报价，无氧铜、镍块采购价格与不含税的金属原材料价格相比略高，原因为公司采购的无氧铜、镍块为金属成品，市场报价为金属原材料参考价格，差异为金属加工成本、供应商保留的利润所致。

2、富扬电子真空镀膜机改造从扩散泵改造为分子泵，在保持导电布同等产出效率下，节省了用电量。真空镀膜机改造仅影响了富扬电子导电布的生产耗电量，2020 年富扬电子导电布产量变动幅度与假设未改造时的用电量变动幅度差异很小，真空镀膜机改造起到了节省用电、降低成本的良好效果；**2021 年富扬电子导电布产量变动幅度与假设未改造时的用电量变动幅度差异的原因系富扬电子进行车间装修，产生额外的用电损耗所致。**隆扬电子和川扬电子 2020 年用电量增幅低于产量增幅的主要原因系订单量增长较快，对成型机、模切机、贴合机等主要生产设备及工单安排进行了创新、改进和优化，提升了单位产出效率，减少了电量损耗；**2021 年用电量增幅相比 2020 年接近，但模切件自产量增幅低于 2020 年的主要原因为受订单需求影响，部分导电布及胶带模切件比较复杂，耗费机器工时，单位时间的产出较低。**

3、发行人报告期内导电泡棉成本结构中制造费用占比持续上升，与导电布及胶带、绝缘材料成本结构差异具有合理性。

4、公司与原邦科技开始合作的原因是吸波材料在特定笔记本机种中的应用有上升趋势。2018 年以后，公司推出的吸波材模切件进入大批量销售阶段，原邦科技以其优秀的质量和高性价比的产品，成为公司的合格供应商。2018 年以后公司吸波材模切件订单量增长较快，吸波材料单价较高，因此合作后原邦科技成为公司主要供应商。公司向原邦科技采购的价格与其他吸波材料供应商报价、市场报价相比，处于适中水平，价格具有公允性。

5、客户指定品牌或供应商采购的原因为终端品牌商为保证终端产品质量，要求客户采购的产品使用指定品牌或供应商的材料。2021 年，客户指定品牌或供应商采购金额大幅下降的主要原因分别为：（1）Rogers 陶瓷片的出货客户取得 iPad 天线订单份额下降导致公司取得陶瓷片订单下降，采购 Rogers 陶瓷片的金额也显著下降；（2）Poron 发泡体模切件因 MacBook Air 设计变更，取消部分公司前期生产的型号，公司相关订单量下降，采购 Poron 发泡体的金额也显著下降。公司的产品结构以电

磁屏蔽材料为主、绝缘材料为辅，绝缘材料在收入中的占比相对较低，因此未对公司的经营状况、盈利能力产生重大不利影响。

4. 关于外协

申请文件及首轮问询回复显示：

（1）报告期各期，发行人主营业务成本中委托加工费用分别为 1,089.62 万元、1,654.33 万元、1,746.62 万元和 798.53 万元，占主营业务收入比例超过 10%，外协加工金额分别为 1,058.23 万元、1,652.75 万元、1,822.79 万元、817.84 万元。

（2）发行人外协加工涉及的工序中，模切/裁切属于核心技术，委外模切/裁切的产品限于部分料号，由发行人提供原材料/半成品给外协厂商，其进行模切/裁切后送回公司，发行人检验合格后入库，之后作为成品对外出售，不存在发行人与外协厂商共同完成模切/裁切的情形，也不存在泄露发行人核心技术秘密的风险。

（3）发行人在分季度外协采购金额上，总体表现为出货旺季外协采购金额高，但出货淡季在产能未达 100%仍产生较大外协采购费用。

请发行人：

（1）说明发行人选择采用外协加工模切/裁切与自行模切/裁切的决策程序，技术或工艺是否存在显著差别；发行人与客户（或终端客户）合同或销售协议是否进行有关加工形式的约定，对发行人采取外协形式加工情况是否知情。

（2）说明发行人产能未饱和背景下，仍采购外协服务的原因；2021 年第一季度，发行人产能未饱和，外协金额、占比较高的原因。

请保荐人发表明确意见，请发行人律师对问题（1）发表明确意见。

回复：

一、请发行人：

（一）说明发行人选择采用外协加工模切/裁切与自行模切/裁切的决策程序，技术或工艺是否存在显著差别；发行人与客户（或终端客户）合同或销售协议是否进行有关加工形式的约定，对发行人采取外协形式加工情况是否知情。

1、发行人选择采用外协加工模切/裁切与自行模切/裁切的决策程序，技术或工艺是否存在显著差别；

公司选择采用外协加工模切/裁切与自行模切/裁切的决策流程为：

（1）一般情况下，由生产部自行模切/裁切，如存在下面两种情形之一，生产部可提出外协模切/裁切加工的申请：①产品出货的旺季，发行人的产能利用率达到饱和状态时；②部分材料的加工工序较为耗费人工，发行人如自主生产，加工成本较高且加工效率低时。

（2）生产部提出外协加工申请后，采购部、品管部联合生产部对外协厂商的经营状况、产品质量、交期准确度、价格等因素进行评审，评审结果经前述各部门负责人及总经理确认后，确定合格的外协厂商名单。采购部负责与合格外协厂商就委外加工事宜进行谈判磋商。确定合作后，公司与外协厂商签订《产品加工合约书》（或《采购合同》）和《质量协议书》，明确双方权利、义务、价格、交期、质量、验收标准、保密条款、付款方式等。

（3）与外协加工商合作开始后，若生产中出现（1）中需要外协模切/裁切加工的情形，生产部提交委外工单，经主管人员核准后，提交采购部。采购部审核后，提交仓管部门按需求备料，通知外协厂商来公司领料。清点无误后，外协厂商签收，按照公司提供的图纸要求，进行加工。

对于第①种情形（产品出货的旺季，发行人的产能利用率达到饱和状态时），公司的模切/裁切外协厂商也使用模切机、裁切机进行加工。公司在电磁屏蔽材料和绝缘材料领域深耕 20 余年，已掌握非开模模切技术、异形模切及自动排废技术等模切/裁切相关的核心技术。其中，非开模模切技术具有免除开刀模，节约材料料耗的优势；异形模切及自动排废技术具有模切效率高、节省人工成本的优势。其他模切/裁切外协厂商与公司相比，虽然也使用模切机、裁切机加工，产品亦可满足质量要求，但经营年限和规模、人员数量、技术研发水平等方面与公司有较大差距，因此在模切效率、料耗控制、人工成本控制等方面的工艺和技术上与公司存在差距。

对于第②种情形（部分材料的加工工序较为耗费人工，发行人如自主生产，加工成本较高且加工效率低时），公司部分订单涉及的材料材质特殊，加工需要用到数控铣床、精雕机等，且报告期内相关订单相比公司主要加工材料的订单较少。报告期内，该类特殊材料如使用公司现有设备加工，较为耗费人工，总体加工效率较低；如使用数控铣床、精雕机加工，由于相关订单在产品总量中的比例不高，公司还需

额外购置相关设备并对生产员工进行专门培训。经评估后，公司认为该类特殊材料自行加工的经济效益较低，采用外协加工模式更为经济。数控铣床、精雕机与模切机、裁切机是不同设备，二者加工的材料也不相同，因此所用工艺和技术有显著差别，无可比性。目前公司也在针对该类特殊材料研发相关加工工艺，评估购置设备自行加工的可行性，如未来相关订单占比显著上升，公司将逐渐改为自行加工的模式。

2、发行人与客户（或终端客户）合同或销售协议是否进行有关加工形式的约定，对发行人采取外协形式加工情况是否知情

2018 年~2021 年，存在外协形式加工的主要客户与发行人签订的销售框架合同中，约定限制进行委外加工的主要有昆山嘉联益。发行人向昆山嘉联益销售的产品中存在外协加工的仅为 2018 年，发行人 2018 年向昆山嘉联益销售的外协加工产品金额为 114.17 万元，占当年发行人主营业务收入的 0.53%。

经访谈昆山嘉联益后确认，该客户对于发行人与其交易中存在委外加工的情况已知情，发行人与其签署的销售合同处于正常履行中，发行人提供的产品品质稳定，未来将继续向发行人采购，双方之间不存在任何产品质量方面的纠纷或诉讼。

发行人相关客户对此已知情，且持续向发行人采购产品，该事项未影响发行人与该客户之间的正常交易。

（二）说明发行人产能未饱和背景下，仍采购外协服务的原因；2021 年第一季度，发行人产能未饱和，外协金额、占比较高的原因。

1、发行人产能未饱和背景下，仍采购外协服务的原因

报告期各期，公司外协加工金额分别为 1,652.75 万元、1,822.79 万元、**2,430.30** 万元，其中模切/裁切工序的外协加工金额分别为 1,437.56 万元、1,647.26 万元、**2,146.76** 万元，占总外协加工金额的比例分别为 86.98%、90.37%、**88.33%**，模切/裁切是公司最主要的外协工序。如前所述，公司选择外协加工时，不仅要考虑产能利用程度，还要考虑特殊材料的加工效率和成本。报告期内，公司分季度的模切/裁切工序外协加工金额及模切产能利用率情况具体如下：

单位：万元

项目	2021 年度			2020 年度			2019 年度		
	特殊材料 加工外协 采购金额	产能原因 外协采购 金额	模切产能 利用率 (%)	特殊材料 加工外协 采购金额	产能原因 外协采购 金额	模切产能 利用率 (%)	特殊材料 加工外协 采购金额	产能原因 外协采购 金额	模切产能 利用率 (%)
第一季度	323.94	89.99	76.06	124.91	33.36	56.50	185.91	20.66	84.02
第二季度	215.97	65.48	65.97	562.88	80.04	119.47	332.45	46.84	94.34
第三季度	522.58	125.44	85.12	334.18	94.63	104.91	333.01	38.93	98.17
第四季度	603.48	199.86	95.44	331.70	85.57	123.71	438.16	41.60	120.40

从上表可知，公司针对特殊材料进行模切/裁切外协加工主要系因特殊材料的加工较为耗费人工且订单金额较小，以现有设备或购置新设备自行加工的经济效益较低。该类外协加工与出货淡旺季和公司自身的产能利用程度关系较小。除此之外，模切/裁切外协加工主要发生在产能利用率达到饱和（接近或超过 100%）期间。公司因产能原因发生的模切/裁切外协加工金额相比特殊材料加工的外协采购金额较小。

公司产能利用尚未饱和，但仍采购模切/裁切外协服务的主要原因为：（1）公司在旺季接受相关产品订单，选择外协加工后，淡季如选择自行加工，需要额外设计模具进行开模，将耗费一定的时间和成本，因此旺季中外协的订单在淡季中尚有一定延续性；（2）公司与主要外协加工商有意保持长期、稳定的合作关系，以保持外协产品质量的一致性、稳定性。同时，为保证外协供应商的基本利益，避免出现旺季外协订单剧增、淡季却无订单的巨大波动，公司在淡季并不会将外协产品全部改为自行加工。因此，部分期间公司的产能利用虽然尚未达到饱和，但仍会发生部分外协采购。

2、2021 年第一季度，发行人产能未饱和，外协金额、占比较高的原因

2021 年第一季度，公司模切产能利用率为 76.06%，同期特殊材料外协加工金额为 323.94 万元，产能原因的模切/裁切外协金额为 89.99 万元。其中，特殊材料加工的外协金额与产能利用程度关系较小。剩余的模切/裁切外协金额相比产能利用率处于偏高的状态，主要原因为：

（1）2020 年下半年，公司订单量增长较多，产能利用总体处于饱和状态，尤其是 2020 年第四季度，模切产能利用率达到 123.71%，产线处于满负荷状态。为缓解生产紧张的状况，公司在 2021 年第一季度适当降低产线的负荷，部分 2020 年末

延续下来的订单交由外协厂商完成，因此 2021 年第一季度模切/裁切外协金额同比增加较多；

(2) 为避免出现订单短时间增长较快，产线负荷过高的情况，2021 年第一季度起，公司设计了新型模治具，变更模具排版，增加模穴数量，提升模切的产出效率，模切的产能提升幅度较大。由于新的模治具与产线完全配合需要一定时间调整，因此 2021 年第一季度新增产能释放尚不完全，产能利用率相比 2018 和 2019 年第一季度偏低，2020 年第一季度产能利用率低系新冠肺炎疫情所致，不具有可比性。

二、请保荐人发表明确意见，请发行人律师对问题（1）发表明确意见。

（一）核查过程

1、访谈发行人主要人员，了解选择自行模切/裁切和外协模切/裁切的决策依据；访谈发行人主要人员、主要外协厂商，了解发行人和主要外协厂商的工艺技术；

2、访谈发行人主要人员，了解产能未饱和期间仍采购外协服务和部分期间外协金额、占比较高的原因；取得外协采购明细表，按外协发生的原因，统计报告期分季度模切/裁切外协金额；

3、查阅发行人与主要客户签署的销售框架合同，访谈发行人业务部经理，访谈主要客户相关人员，网络检索发行人与客户之间的诉讼情况，核查销售合同是否进行有关加工形式的约定，客户对发行人采取外协形式加工情况是否知情，是否存在诉讼与纠纷。

（二）核查结论

经核查，保荐人、发行人律师认为：

公司选择采用外协加工模切/裁切与自行模切/裁切的决策流程为：

一般情况下，由生产部自行模切/裁切，如存在下面两种情形之一，生产部可提出外协模切/裁切加工的申请：①产品出货的旺季，发行人的产能利用率达到饱和状态时；②部分材料的加工工序较为耗费人工，发行人如自主生产，加工成本较高且加工效率低时。生产部出现外协需求后，采购部、品管部联合生产部对外协厂商进行评审，经前述各部门负责人及总经理确认后，确定合格的外协厂商名单并进行谈

判磋商。确定合作后，公司与外协厂商签订合同。若生产中出现需要外协模切/裁切加工的情形，生产部提交委外工单，经主管人员核准后，提交采购部。采购部审核后，提交仓管部门按需求备料，通知外协厂商来公司领料。清点无误后，外协厂商签收，按照公司提供的图纸要求，进行加工。

对于第①种情形，外协厂商在模切效率、料耗控制、人工成本控制等方面的工艺和技术上与公司的核心技术相比，存在差距；对于第②种情形，特殊材料的加工使用数控铣床、精雕机等设备，与公司的模切机、裁切机是不同设备，二者加工的材料也不相同，因此所用工艺和技术有显著差别，无可比性。

2018 年~2021 年，存在外协形式加工的主要客户与发行人签订的销售框架合同中，明确约定限制进行委外加工的主要有昆山嘉联益。经访谈确认，昆山嘉联益对于发行人与其交易中存在委外加工的情况已知情，且持续向发行人采购产品，该事项未影响发行人与该客户之间的正常交易。

经核查，保荐人认为：

发行人产能利用尚未饱和，但仍发生一定金额模切/裁切外协的主要原因为：

1、因特殊材料的加工较为耗费人工且订单金额较小，以现有设备或购置新设备自行加工的经济效益较低。该类外协加工与出货淡旺季和公司自身的产能利用程度关系较小；

2、公司在旺季选择外协加工后，淡季自行加工，需要额外设计模具，耗费时间和成本，因此旺季中外协的订单在淡季中尚有一定延续性。同时，为保证供应商的基本利益，保持与供应商的长期合作关系，公司在淡季并不会将外协产品全部改为自行加工。

2021 年第一季度，发行人产能未饱和，外协金额、占比较高的主要原因为：1、2020 年下半年，公司订单量增长较多，产线持续处于满负荷状态。为缓解生产紧张的状况，公司在 2021 年第一季度适当降低产线的负荷，部分 2020 年末延续下来的订单交由外协厂商完成，外协采购金额有所增加；2、2021 年第一季度公司设计了新型模治具，但因模具需要时间调整，产能释放尚不完全，因此产能利用率同比偏低，外协采购金额相比实际产能利用率偏高。

5. 关于毛利率

申请文件及首轮问询回复显示：

（1）发行人的毛利率略低于世华科技且较为接近，主要系世华科技的业务领域较为专注集中，应用于苹果终端的销售收入占比高于发行人。世华科技外销收入占比分别为 15.91%、10.97%、4.94%、3.04%，低于发行人外销收入占比。

（2）恒铭达与发行人业务较为接近的平板电脑类产品的毛利率分别为 44.56%、47.87%、44.90%、40.11%，发行人应用于平板电脑的产品毛利率分别为 43.05%、41.33%、33.37%、43.52%，发行人 2020 年应用于平板电脑的产品毛利率下降较多，但从综合毛利率来看，发行人 2020 年综合毛利率大幅增长，恒铭达则下降。

（3）发行人不同类别产品毛利率差异较大；同类别产品不同交易模式毛利率差异较大，如导电泡棉产品终端品牌商指定交易模式和电子代工服务企业自主交易模式-发行人产品作为直接客户产品的组成部分向终端品牌商进行测试验证毛利率相近、绝缘材料产品品牌商指定交易模式毛利率则高于其他两种模式毛利率。

（4）报告期各期，发行人导电泡棉的平均单价分别为 0.17 元、0.21 元、0.25 元、0.21 元，应用于苹果终端产品的导电泡棉的平均单价分别为 0.41 元、0.53 元、0.63 元、0.57 元，绝缘材料平均单价分别为 0.38 元、0.45 元、0.50 元、0.42 元，应用于苹果终端产品的绝缘材料的平均单价分别为 0.40 元、0.50 元、0.56 元、0.49 元。

（5）2018-2020 年，发行人应用于苹果终端产品的导电泡棉、绝缘材料平均单价持续上行，2021 年 1-6 月，平均单价有所下降，主要系发行人对存量的老产品执行常规降价，本期导入的新产品还未能实现较大规模的量产。

（6）2021 年 1-6 月，单位成本下降原因之一在于公司配合客户对存量产品的销售单价在其生命周期内执行“季降”或者“年降”要求的同时，也会将降价要求向上游供应商传导，故直接材料的单位成本下降。

（7）报告期各期，发行人综合毛利率分别为 57.70%、57.42%、65.74%、65.71%，高于同行业可比公司平均水平。

请发行人：

(1) 说明主要终端客户均为苹果公司的情况下，世华科技外销收入占比低于发行人的原因；发行人拥有从材料前体到模切产品较为完整的垂直产业链体系毛利率略低于世华科技的原因。

(2) 进一步说明发行人综合毛利率与恒铭达差异较大，且综合毛利率及平板电脑类产品毛利率变动趋势不一致的原因，2020 年发行人应用于平板电脑的产品毛利率较恒铭达下降较大情况下，综合毛利率上行的原因。

(3) 进一步区分不同类别产品（包括导电泡棉、导电布及胶带、绝缘材料），说明不同交易模式的定价方式是否存在差异，分析不同交易模式下毛利率差异较大的原因。

(4) 说明发行人应用于苹果终端产品导电泡棉的平均单价远高于应用于其他品牌终端产品导电泡棉平均单价，而绝缘材料平均单价较为相近的原因。

(5) 结合往年上下半年应用于苹果终端产品的电磁屏蔽材料、绝缘材料平均单价情况，说明上半年平均单价下降是否为普遍特征，结合在手订单情况、在研项目比对情况说明发行人是否面临其他不利影响。

(6) 说明将降价要求向上游供应商传导的采购类型，结合该类型采购成本占主营业务成本比例，说明发行人向上游传导降价压力的能力。

(7) 结合与发行人产品单价相似、主要终端客户为苹果的其他上市公司毛利率比较情况，进一步说明“苹果公司给予产业链供应商相对较高的盈利空间”的依据，发行人毛利率高于同行业平均水平的合理性。

请保荐人、申报会计师发表明确意见。

回复：

一、请发行人：

(一) 说明主要终端客户均为苹果公司的情况下，世华科技外销收入占比低于发行人的原因；发行人拥有从材料前体到模切产品较为完整的垂直产业链体系毛利率略低于世华科技的原因。

1、说明主要终端客户均为苹果公司的情况下，世华科技外销收入占比低于发行

人的原因

世华科技与发行人的主要终端客户均为苹果公司，但直接客户有所差异，世华科技与发行人的直接客户和终端客户情况如下：

公司名称	直接客户	终端客户
世华科技	迈锐集团、领益智造、DongSung、新普科技、久威国际、安洁科技等	苹果、三星、华为等
发行人	富士康、广达、嘉联益、立讯精密、和硕集团、东山精密、东阳精密等	苹果、惠普、华硕、戴尔等

根据世华科技披露的公开信息，世华科技的第一大客户和第二大客户为迈锐集团和领益智造。2019年至2020年，世华科技前两大客户的销售占比合计为66.04%、62.98%。其中迈锐集团合并范围包含Marian Inc、迈锐精密科技（苏州）有限公司、迈锐元器件科技（苏州）有限公司、迈锐恩精密元器件（深圳）有限公司、迈锐电子科技（苏州）有限公司、Marian Europe GmbH。世华科技对迈锐集团的境外主体Marian Europe GmbH及Marian Inc销售占比较低，向迈锐集团外销的主要对象是其位于境内保税区的迈锐元器件科技（苏州）有限公司。2019年迈锐集团对在中国大陆业务主体调整，原先向位于境内保税区的迈锐元器件科技（苏州）有限公司销售的业务转向位于非保税区的一般区域企业迈锐电子科技（苏州）有限公司销售，进一步降低了保税区外销的比例。故世华科技向第一大客户迈锐集团的销售以内销为主。而世华科技的第二大客户领益智造（上市代码：002600）为内销客户，世华科技的前两大客户收入占比较高且都以内销为主，导致了外销收入占比低于发行人。

发行人的主要客户中，富士康、广达、和硕等为消费电子整机组装厂商，基于保税区的便利性，上述客户一般将厂区设置在保税区内，从而使得发行人对位于境内保税区的销售收入占比较高，故发行人的外销收入占比高于世华科技。

综上所述，世华科技及发行人的主要终端客户均为苹果公司，但直接客户有所不同，直接客户在中国大陆业务的布局差异导致了世华科技的外销收入占比低于发行人。

2、发行人拥有从材料前体到模切产品较为完整的垂直产业链体系毛利率略低于世华科技的原因

报告期内，发行人的综合毛利率分别为57.42%、65.74%和**63.26%**。2019-2020

年，世华科技电子复合功能材料的毛利率分别为 63.43%和 69.21%，发行人的综合毛利率略低于世华科技电子复合功能材料的毛利率。

虽然发行人拥有从材料前体到模切产品较为完整的垂直产业链体系，但由于毛利率的高低受产业链分工与行业竞争态势差异、产品类别、性能与生产工序差异、客户结构差异以及专注领域与销售规模差异等多种因素影响，导致 **2019 年及 2020 年**发行人的综合毛利率呈现出略低于世华科技电子复合功能材料的毛利率的态势。具体原因分析如下：

（1）产业链分工与行业竞争态势的差异

相比消费电子功能材料模切领域的同行业可比公司如达瑞电子、飞荣达、恒铭达，发行人拥有从前端材料到模切产品较为完整的垂直产业链体系，具有一定的竞争优势。较为完整的垂直产业链体系不仅使得发行人的模切产品具有成本优势，而且使得发行人在应对终端品牌商或直接客户材料性能方案变更时更加具有灵活性和时效性，且具有一定的材料品牌效应。相比模切领域的同行业可比公司如达瑞电子、飞荣达、恒铭达，发行人受益于较为完整的垂直产业链体系，拥有相对较高的毛利率水平。

世华科技的电子复合功能材料属于产业链的前端材料，与发行人主要销售产品属于产业链的后端模切产品存在产业链分工定位差异。同时，世华科技的电子复合功能材料与发行人体系中富扬电子负责生产的成卷导电布材料在产品类别及性能用途方面存在差异，世华科技的电子复合功能材料可具备粘接、抗翘曲、自排气、导热、电磁屏蔽、耐腐蚀、阻燃等特性，材料类型多样，而富扬电子生产的成卷导电布材料主要具备电磁屏蔽性能，且发行人将富扬电子主要定位于服务隆扬电子与川扬电子，即富扬电子主要负责生产成卷导电布供隆扬电子与川扬电子用于模切成形状各异的导电布或与导电海绵进行贴合成型形成导电泡棉，富扬电子对外独立性较弱，因此，相比同行业可比公司世华科技，发行人拥有从前端材料到模切产品较为完整的垂直产业链体系的竞争优势及成本优势无法充分体现，且富扬电子的毛利率与世华科技无法直接对比。

根据世华科技的公开信息披露，世华科技自主研发的部分电子复合功能材料在消费电子领域直接与美国的 3M 公司、日本的 Nitto 公司、德国的 Tesa 公司等竞争。

公司在电磁屏蔽材料领域主要与美国的莱尔德（Laird）公司直接竞争。由于发达国家企业的人力成本相对较高，为覆盖相关成本和保留一定的利润空间，发达国家企业的产品售价一般相对较高。在与发达国家企业进行产品报价竞争中，世华科技以及发行人受益于发达国家企业的高单价锚定。同时，世华科技以及发行人定位于内资企业，在人力成本控制方面具有一定的优势。因此，受益于销售端与发达国家企业竞争、成本端定位于内资企业的优势，世华科技的电子复合功能材料以及发行人的毛利率虽然存在差异，但均具有相对较高的毛利率水平，报告期内发行人的综合毛利率均高于 55%，2019-2020 年世华科技的电子复合功能材料毛利率均高于 60%。

（2）产品类别、性能与生产工序的差异

世华科技主要生产与销售前端的功能性材料，以卷为产品形态，发行人主要以模切件为最终交付的产成品，以尺寸不同的片状为产品形态，发行人的模切件产品与世华科技销售的前端功能性材料在物理形态方面存在差异。

世华科技的电子复合功能材料主要生产工序为涂层、涂布及分切等，发行人的电磁屏蔽材料及绝缘材料的主要工序为真空磁控溅镀、电镀、贴合、成型、模切/裁切等，相比较来看，世华科技的生产自动化程度要高于发行人。2020 年底，世华科技的生产人员有 147 人，而发行人的生产人员有 272 人。一般来说，生产自动化程度高的企业拥有相对较高的毛利率水平。

同时，世华科技的电子复合功能材料在性能方面会强调产品可根据客户不同要求具备粘接强度、抗翘曲、自排气、导热、导电、电磁屏蔽、可移除、耐腐蚀、阻燃等一个或数个特性。该类材料对产品粘接特性、功能性提出了复合要求，技术难度较高。而发行人的产品功能主要聚焦于电磁屏蔽或绝缘功能，与世华科技的产品性能亦存在一定差异，性能要求不同会导致相关产品毛利率水平存在差异。

（3）客户结构的差异

报告期内，世华科技与发行人的前五大客户的销售收入占比及应用于苹果终端的销售收入占比不同，具体销售收入占比对比如下：

公司名称	2021 年		2020 年		2019 年	
	前五大客户	应用于苹果终端	前五大客户	应用于苹果终端	前五大客户	应用于苹果终端

世华科技	未披露	未披露	77.97%	未披露	79.08%	87.65%
发行人	49.94%	70.32%	55.45%	72.53%	52.44%	66.37%

总体来看，世华科技前五大客户的销售收入占比及应用于苹果终端的销售收入占比高于发行人。发行人与世华科技同样主要为国际一流的终端品牌商客户苹果公司提供相关服务，相较于发行人，世华科技的客户集中度和应用于苹果终端的销售集中度均较高，一定程度上导致世华科技的电子复合功能材料毛利率略高于发行人。

（4）专注领域与销售规模的差异

世华科技专注于功能性材料的研发、生产与销售，产品主要包括精密制程应用材料、电子复合功能材料和光电显示模组材料等功能材料，发行人主要从事各类电磁屏蔽材料和部分绝缘材料的研发、生产和销售，产品主要包括导电布及胶带、导电泡棉与绝缘材料。2021 年度，世华科技的销售收入约为 4.25 亿元（数据来源于其业绩快报），发行人的销售收入为 4.28 亿元，世华科技与发行人在业务领域方面均较为专注集中，能够更好地聚焦高毛利率的业务，总体可以保持较高的毛利率水平。

综上，相比消费电子功能材料模切领域的同行业可比公司如达瑞电子、飞荣达及恒铭达，发行人拥有从前端材料到模切产品较为完整的垂直产业链体系，具有一定的竞争优势及成本优势。但与前端材料如世华科技的电子复合功能材料相比，发行人拥有的垂直产业链体系的竞争优势及成本优势无法充分体现，同时产品毛利率亦受到行业竞争态势、产品类别、性能与生产工序、客户结构、专注领域与销售规模等多种因素影响，综合导致了发行人的毛利率略低于世华科技电子复合功能材料的毛利率。

（二）进一步说明发行人综合毛利率与恒铭达差异较大，且综合毛利率及平板电脑类产品毛利率变动趋势不一致的原因，2020 年发行人应用于平板电脑的产品毛利率较恒铭达下降较大情况下，综合毛利率上行的原因。

1、进一步说明发行人综合毛利率与恒铭达差异较大，且综合毛利率及平板电脑类产品毛利率变动趋势不一致的原因

发行人综合毛利率、平板电脑类产品的毛利率与恒铭达的对比情况如下：

项目	2021 年度	2020 年度	2019 年度
----	---------	---------	---------

恒铭达综合毛利率	26.80%	38.43%	49.93%
发行人综合毛利率	63.26%	65.74%	57.42%
恒铭达应用于平板电脑的产品毛利率	40.96%	44.90%	47.87%
发行人应用于平板电脑的产品毛利率	41.64%	33.37%	41.33%

(1) 进一步说明发行人综合毛利率与恒铭达差异较大的原因

发行人综合毛利率与恒铭达综合毛利率差异较大的主要原因系：

①产业链分工与行业竞争态势的差异

与消费电子功能材料模切领域的同行业可比公司恒铭达相比，发行人拥有从前端材料到模切产品较为完整的垂直产业链体系，具有一定的竞争优势。较为完整的垂直产业链体系使得发行人的模切产品具有成本优势，同时使得发行人在应对终端品牌商或直接客户材料性能方案变更时具有灵活性和时效性，且具有一定的材料品牌效应。拥有较为完整的垂直产业链体系，一定程度上导致发行人的综合毛利率与恒铭达差异较大。

恒铭达的主要竞争对手包括安洁科技、飞荣达、领益科技、智动力、千洪电子等，而发行人的竞争对手主要为美国的莱尔德（Laird），也有部分产品与迈锐集团、领益集团、恒铭达等进行竞争。恒铭达的竞争对手主要为大陆民营企业，产品竞争相对激烈，恒铭达的产品价格无法维持较高水平。而发行人的竞争对手主要为国外厂商，一般来说，国外厂商的产品报价相对较高。在与国外厂商的产品报价竞争中，受益于国外厂商的高单价锚定，发行人产品价格相对较高。行业竞争态势的不同会导致发行人的综合毛利率与恒铭达差异较大。

②产品结构的差异

恒铭达主要产品包括消费电子精密功能性器件（粘贴、固定类、导电屏蔽类、绝缘类、缓冲类、散热类）、防护产品、外盒保护膜，根据恒铭达公开信息披露，2018年1-6月，其消费电子功能性器件、消费电子防护产品、消费电子外盒保护膜的占比分别为23.50%、45.26%及31.24%。发行人主要产品包括电磁屏蔽产品及绝缘材料产品，发行人的产品与恒铭达的消费电子功能性器件部分产品相对较为接近，与恒铭达的消费电子防护产品、消费电子外盒保护膜结构差异较大。产品结构

差异较大会导致发行人的综合毛利率与恒铭达差异较大。

③应用领域的差异

恒铭达的产品主要应用于平板电脑、手机、手表及通信机柜等消费电子产品领域，发行人的产品主要应用于笔记本电脑和平板电脑等消费电子产品领域，应用领域存在一定重叠，但亦存在较大差异。恒铭达与发行人在应用领域的销售收入占比对比如下：

单位：%

应用领域	2021 年度		2020 年度		2019 年度	
	恒铭达	发行人	恒铭达	发行人	恒铭达	发行人
笔记本电脑类产品	-	79.25	-	80.10	-	76.98
平板电脑类产品	18.60	13.68	31.65	13.69	17.55	13.86
手机类产品	34.81	-	25.69	-	42.59	-
手表及其他消费电子产品	22.07	2.09	26.48	1.64	39.27	0.42
通信机柜等	22.25	-	14.09	-	-	-
电脑一体机	-	4.98	-	4.56	-	8.74
材料及其他	2.27	-	2.09	-	0.59	-
合计	100.00	100.00	100.00	100.00	100.00	100.00

由上表可知，报告期内，发行人的产品主要应用于笔记本电脑和平板电脑等领域，销售收入占比分别为 90.84%、93.79%和 **92.93%**，而恒铭达的产品主要应用于平板电脑、手机、手表及通信机柜领域，销售收入占比分别为 99.41%、97.91%和 **97.73%**。发行人与恒铭达主要在平板电脑应用领域存在一定重叠，但重合度较低，应用领域的不同会导致发行人的综合毛利率与恒铭达差异较大。

④客户结构和销售规模的差异

恒铭达的终端客户主要包括苹果、华为、小米、Google 等，发行人的终端客户主要包括苹果、华硕、惠普、戴尔等，恒铭达未披露终端品牌商客户的销售占比，报告期内发行人应用于苹果公司的销售收入占比分别为 66.37%、72.53%及 **70.32%**，占比相对较高。终端品牌商客户的销售占比存在差异会导致发行人的综合毛利率与恒铭达差异较大。

报告期内，恒铭达的营业收入分别为 58,492.10 万元、64,362.37 万元及 113,016.95 万元，而发行人的营业收入分别为 26,845.96 万元、42,533.98 万元及 42,833.93 万元，恒铭达的销售规模高于发行人。一般来说，在市场开拓与规模扩张阶段，企业会采用一定的低价竞争策略来抢占市场份额，随着销售领域的拓展及销售规模扩大，企业毛利率无法维持在较高水平。因此销售规模上的差异一定程度上导致发行人综合毛利率与恒铭达差异较大。

综上，由于产业链分工与行业竞争态势、产品结构、应用领域、客户结构与销售规模等方面的差异，最终导致发行人综合毛利率与恒铭达差异较大。

（2）发行人综合毛利率与恒铭达综合毛利率变动趋势不一致的原因

报告期内，发行人 2020 年的综合毛利率较 2019 年度增加较多，主要系受新冠肺炎疫情影响，终端产品销售量大幅提升，且发行人凭借自身产品和服务的综合优势获取了更多的订单份额，随着 2020 年公司销售规模大幅增加，且最终应用于苹果公司的产品收入占比上升，公司综合毛利率也随之提升。2021 年度，发行人的综合毛利率较 2020 年基本持平。

报告期内，恒铭达分产品类别的收入占比及毛利率情况如下：

项目	2021 年度		2020 年度		2019 年度	
	收入占比 (%)	毛利率 (%)	收入占比 (%)	毛利率 (%)	收入占比 (%)	毛利率 (%)
平板电脑类产品	18.60	40.96	31.65	44.90	17.55	47.87
手机类产品	34.81	20.82	25.69	34.23	42.59	47.58
手表及其他消费电子类产品	22.07	36.03	26.48	44.95	39.27	53.88
通信机柜等	22.25	16.57	14.09	24.62	-	-
材料及其他	2.27	100.00	2.09	100.00	0.59	100.00
合计收入占比/综合毛利率	100.00	26.80	100.00	38.43	100.00	49.93

数据来源：恒铭达公开披露的定期报告。

由上表可见，报告期内，恒铭达的综合毛利率呈持续下降趋势。2020 年恒铭达毛利率有所下降，主要系：①新增了通信机柜的业务，新业务毛利率 24.62%，一定程度上拉低了总体毛利率水平；②占营业收入 25.69%的手机类产品的毛利率和占营业收入 26.48%的手表及其他消费电子产品的毛利率分别同比下降 13.35%和 8.93%，

亦导致了其综合毛利率的下降。**2021 年度**恒铭达毛利率仍呈下降趋势，主要系①2020 年新增的通信机柜业务额增加，占营业收入比重 **22.25%**，毛利率 **16.57%**，一定程度上拉低了总体毛利率水平；②占营业收入 **34.81%**的手机类产品毛利率和占营业收入 **22.07%**的手表类及其他消费电子产品的毛利率分别同比下降 **13.41%**和 **8.92%**，亦导致了其综合毛利率的下降。

综上，基于具体细分产品的销售规模、类别差异、细分产品的毛利率变动、终端客户需求及销售占比等因素，发行人与恒铭达的综合毛利率变动趋势不一致。

（3）发行人平板电脑毛利率与恒铭达平板电脑毛利率变动趋势不一致的原因

报告期内，发行人平板电脑类产品的毛利率分别为 41.33%、33.37%和 **41.64%**。总体来看发行人平板电脑类产品的毛利率，2020 年较 2019 年下降较多，2021 年较 2020 年上升，与 **2019 年基本持平**。2020 年发行人对立讯精密两款采购量较大的产品采取了策略性降价方式以获取更多的订单份额，具体如下：

单位：万元

项目	2021 年度	2020 年度	2019 年度
平板电脑类产品销售收入 (b)	5,858.50	5,827.20	3,710.39
-其中立讯精密销售收入	3,241.17	3,339.31	1,769.79
-对立讯精密降价的两款产品收入 (a)	458.22	1,495.40	329.14
降价的两款产品占平板电脑类产品销售收入的比例 (a/b)	7.82%	25.67%	8.87%
平板电脑类产品毛利率	41.64%	33.37%	41.33%

由上表可见，对立讯精密降价销售的两款产品在 2020 年的销售收入金额及占比均较高，拉低了平板电脑类产品的毛利率。随着 **2021 年**对立讯精密降价销售的两款产品的销售收入及占比有所下降，且发行人部分新产品导入立讯精密，使得发行人对立讯精密的销售毛利率恢复至正常水平，同时，发行人平板电脑类产品中其他客户的毛利率有所提高，共同带动了发行人应用于平板电脑的产品毛利率回升至平均水平。除 2020 年度，报告期内发行人平板电脑类产品的毛利率总体较为平稳。

报告期内，恒铭达的平板电脑类产品毛利率分别为 47.87%、44.90%和 **40.96%**，总体毛利率水平**呈下降趋势**，未见较大波动。

综上，报告期内，除 2020 年由于发行人的销售策略因素导致平板电脑类产品毛

利率下降，其他期间发行人和恒铭达的平板电脑类产品毛利率较为接近且无较大波动。

2、2020 年发行人应用于平板电脑的产品毛利率较恒铭达下降较大情况下，综合毛利率上行的原因

报告期内，发行人按应用领域分类的产品收入、毛利率及毛利率贡献率情况如下：

产品应用领域	2021 年度			2020 年度			2019 年度		
	收入占比 (%)	毛利率 (%)	毛利率贡献率 (%)	收入占比 (%)	毛利率 (%)	毛利率贡献率 (%)	收入占比 (%)	毛利率 (%)	毛利率贡献率 (%)
笔记本电脑	79.25	67.80	53.73	80.10	72.14	57.78	76.98	60.84	46.83
平板电脑	13.68	41.64	5.70	13.69	33.37	4.57	13.86	41.33	5.73
电脑一体机	4.98	56.85	2.83	4.56	56.07	2.56	8.74	51.59	4.51
其他	2.09	47.81	0.01	1.64	50.57	0.83	0.42	52.36	0.22
合计	100.00	63.25	63.25	100.00	65.73	65.73	100.00	57.28	57.28

报告期内，发行人应用于平板电脑的产品收入占比为 13.86%、13.69%及 **13.68%**，占比不高，发行人产品的主要终端应用为笔记本电脑。

2020 年发行人应用于平板电脑的产品收入占比为 13.69%，毛利率为 33.37%，毛利率贡献率为 4.57%，应用于笔记本电脑的产品收入占比为 80.10%，毛利率为 72.14%，毛利率贡献率为 57.78%。与 2019 年相比，2020 年应用于平板电脑的产品毛利率贡献率下降 1.16%，但应用于笔记本电脑的产品毛利率贡献率上升了 10.95%，整体提升了发行人的综合毛利率水平。

综上，2020 年发行人在应用于平板电脑的产品毛利率较恒铭达下降较大情况下，综合毛利率上行主要原因系应用于笔记本电脑的产品收入及毛利率提升。

（三）进一步区分不同类别产品（包括导电泡棉、导电布及胶带、绝缘材料），说明不同交易模式的定价方式是否存在差异，分析不同交易模式下毛利率差异较大的原因。

发行人与终端品牌商、电子代工服务企业之间的交易模式主要分为两种模式：

终端品牌商指定交易模式与电子代工服务企业自主交易模式。不同交易模式下的定价方式存在差异，具体差异如下：在终端品牌商指定交易模式下，终端品牌商与发行人协商确定相关料件的采购价格；在电子代工服务企业自主交易模式下，不论发行人产品是否需要经过终端品牌商最终测试验证，电子代工服务企业与发行人均自主协商确定相关料件的采购价格。

报告期内，不同类别产品（导电泡棉、导电布及胶带、绝缘材料）在不同交易模式及定价机制下对应的收入占比及毛利率情况列示如下：

产品类别	交易模式及定价机制	2021 年度		2020 年度		2019 年度	
		收入占比 (%)	毛利率 (%)	收入占比 (%)	毛利率 (%)	收入占比 (%)	毛利率 (%)
导电泡棉	终端品牌商指定交易模式（终端品牌商指定价格）	48.49	73.01	56.13	82.39	46.91	77.33
	电子代工服务企业自主交易模式-发行人产品作为直接客户产品的组成部分向终端品牌商进行测试验证（直接客户自主定价）	39.44	83.99	30.18	84.59	34.59	73.63
	电子代工服务企业自主交易模式-发行人产品经电子代工服务企业自主测试验证（直接客户自主定价）	12.07	50.13	13.69	52.32	18.50	45.07
	导电泡棉产品毛利率	100.00	74.58	100.00	78.94	100.00	70.08
导电布及胶带	终端品牌商指定交易模式（终端品牌商指定价格）	29.19	47.51	35.83	51.47	36.05	42.90
	电子代工服务企业自主交易模式-发行人产品作为直接客户产品的组成部分向终端品牌商进行测试验证（直接客户自主定价）	40.71	55.90	38.50	50.69	35.24	51.72
	电子代工服务企业自主交易模式-发行人产品经电子代工服务企业自主测试验证（直接客户自主定价）	30.11	31.63	25.66	32.60	28.72	27.37
	导电布及胶带产品毛利率	100.00	46.15	100.00	46.33	100.00	41.55
绝缘材料	终端品牌商指定交易模式（终端品牌商指定价格）	43.20	78.36	43.41	77.70	35.14	71.68
	电子代工服务企业自主交易模式-发行人产品作为直接客户产品的组成部分向终端品牌商进行测试验证（直接客户自主定价）	36.70	38.29	49.27	37.55	51.84	35.63
	电子代工服务企业自主交易模式-发行人产品经电子代工服务企业自主测试验证（直接客户自主定价）	20.11	27.86	7.32	31.82	13.02	27.76
	绝缘材料产品毛利率	100.00	53.50	100.00	54.56	100.00	47.27

终端品牌商指定交易模式涉及的终端品牌商主要是苹果与华硕。在该模式下，公司销售的产品由终端品牌商直接管控并由其认证，产品定价主要执行该终端品牌商的价格体系，由终端品牌商确定价格，相对具有较高的溢价空间。

电子代工服务企业自主交易模式-发行人产品作为直接客户产品的组成部分向终端品牌商进行测试验证涉及的终端品牌商主要是苹果。在该模式下，由苹果公司确定发行人的产品，电子代工服务企业与发行人自主协商确定相关料件的采购价格。苹果公司作为全球消费电子品牌的领导企业，相对于其他消费电子品牌，苹果产业链在盈利能力、合作稳定性、技术领先性等方面都有明显优势，在该模式下，产品主要销售给苹果公司，一定程度上保证了较高的毛利率水平。故导电泡棉与导电布及胶带类产品的毛利率与终端品牌商指定交易模式下的毛利率较为相近。而在该模式下，绝缘材料类产品的毛利率低于终端品牌商指定交易模式下的毛利率，主要系：该模式下占比最大的客户为立讯精密，报告期内，发行人对立讯精密销售的绝缘材料类产品的销售收入金额为 828.37 万元、2,188.35 万元及 **2,244.13** 万元，占该模式下绝缘材料类产品收入的比例为 32.53%、46.03%及 **25.99%**。由于立讯精密为发行人的主要客户，发行人通过相对偏低的报价获取更多的订单份额，以增强客户粘性并谋求长期更好的合作，故销售给立讯精密绝缘材料产品的毛利率整体偏低，拉低了该模式下绝缘材料类产品的毛利率。

电子代工服务企业自主交易模式-发行人产品经电子代工服务企业自主测试验证涉及的终端品牌商主要是惠普、戴尔、苹果公司等。该模式下，直接客户自主采购用于自身的生产制程，对产品功能性及技术水平要求相对较低，市场竞争较为激烈，同时最终应用于终端品牌商惠普、戴尔的下游客户较为分散，单个订单金额相对较低。故一般情况下，该种模式下的产品毛利率整体低于其他两种模式。

根据公开信息显示，世华科技未细分披露电子代工服务企业自主交易模式下的两类细分模式对应的产品毛利率水平，故仅能就终端品牌商指定交易模式和电子代工服务企业自主交易模式两种模式，对比发行人与同行业可比公司世华科技的毛利率水平。具体比较情况如下：

单位：%

交易模式	2021 年度		2020 年度		2019 年度	
	发行人	世华科技	发行人	世华科技	发行人	世华科技
终端品牌商指定交易模式（终端品牌商指定价格）	69.76	未披露	76.06	未披露	67.41	66.06
电子代工服务企业自主交易模式（直接客户自主定价）	58.42	未披露	56.02	未披露	50.10	53.27
综合毛利率	63.26	未披露	65.74	63.31	57.42	59.32

由上表可见，2019 年世华科技的终端品牌商指定交易模式下的毛利率高于电子代工服务企业自主交易模式下的毛利率，与发行人在上述两种交易模式下的毛利率差异一致。

综上，不同交易模式下的定价方式存在差异。不同交易模式下，由于其定价方式、客户要求、销售策略、产品结构等因素不同，导致不同交易模式对应的毛利率水平存在差异。

（四）说明发行人应用于苹果终端产品导电泡棉的平均单价远高于应用于其他品牌终端产品导电泡棉平均单价，而绝缘材料平均单价较为相近的原因。

发行人应用于苹果终端产品导电泡棉的平均单价高于其他品牌终端产品导电泡棉平均单价，主要系苹果公司对导电泡棉产品的定制化要求较高，其对产品品质、性能、用料等均有一定的要求，所以生产成本较高，具有较高的附加值，平均销售单价远高于其他品牌终端产品导电泡棉均价。

绝缘材料产品主要销售终端客户为苹果公司。报告期内，绝缘材料产品销售给苹果终端的收入占比为 89.12%、93.18%及 **86.98%**，占比较高，因此应用于苹果终端产品绝缘材料的平均单价与绝缘材料平均单价无较大差异。

（五）结合往年上下半年应用于苹果终端产品的电磁屏蔽材料、绝缘材料平均单价情况，说明上半年平均单价下降是否为普遍特征，结合在手订单情况、在研项目比对情况说明发行人是否面临其他不利影响。

报告期内，应用于苹果终端产品的电磁屏蔽材料、绝缘材料上下半年单价比较情况列示如下：

单价单位：元/百件、元/平方米

项目	2021 年度		2020 年度		2019 年度	
	上半年	下半年	上半年	下半年	上半年	下半年
导电泡棉	56.90	49.83	61.98	63.83	46.64	57.41
导电布及胶带-按件数计量	13.40	14.34	12.45	13.18	12.80	15.29
导电布及胶带-按面积计量	111.56	116.42	116.29	113.76	112.49	114.74
绝缘材料	48.62	37.11	59.00	53.15	49.52	49.95

由上表可见，**2019 年度及 2020 年度**的大多数情况下，应用于苹果终端产品的电磁屏蔽材料和绝缘材料上半年的平均单价低于下半年。

由于发行人的产品细分品种众多，因原材料选材、规格尺寸、生产工艺、产品用途等不同，价格差异较大。一般情况下，公司同一料号的产品销售单价在生命周期内呈现出逐步下降的趋势。报告期内，随着终端品牌产品的更新换代，受到行业需求变化迅速、产品设计变更、新功能导入、工艺变换、产品性能提升等多种因素的影响，公司逐步提升产品生产工艺与流程，产品附加值逐步提升，高单价的产品销售占比在逐渐增加。

受终端客户需求、销售产品结构变动、新机种量产周期、量产规模、新机种导入价格等多种因素综合影响，上下半年的平均单价会有所波动但整体较为稳定。由于苹果公司已逐渐形成每年召开秋季产品发布会的销售策略，一般来说，下半年销售规模会高于上半年。故大多数情况下，下半年的销售单价会高于上半年。

2021 年度第二季度起，发行人对终端销售给苹果公司的产品执行“季降”和“年降”，且降价幅度相对较大，导致导电泡棉及绝缘材料下半年的销售单价均低于上半年的销售单价。

截至 **2021 年底**，发行人在手订单总金额为 **4,638.77 万元**，高于 2019 年末及 2020 年末的在手订单金额，同时目前发行人为苹果公司配套开发的项目有 26 个，合作关系稳定，未来发展前景良好，未面临其他重大不利影响。

（六）说明将降价要求向上游供应商传导的采购类型，结合该类型采购成本占主营业务成本比例，说明发行人向上游传导降价压力的能力。

1、说明将降价要求向上游供应商传导的采购类型

报告期内，公司对外采购的材料主要分为屏蔽类、绝缘类、电镀原材料类和辅材。各类材料的主要内容如下：

采购原材料类别	主要内容
屏蔽类	导电纤维布、导电热熔布、导电布胶带、导电胶、导电泡棉、吸波材
绝缘类	胶带、发泡体、薄膜材料、陶瓷片
电镀原材料类	原布、铜、镍、化学品
辅材	生产辅助用的包材、耗材等

公司无法将降价要求向上游供应商传导的采购类型主要有两种：一种为终端品牌商客户指定品牌并确定价格的原材料类别，如 Rogers 品牌陶瓷片、部分品牌的导电热熔布等；另一种为跟随大宗商品的价格而波动的原材料类别，如无氧铜、镍等。除上述两种情形外，其他原材料如导电纤维布、导电布胶带、导电胶、导电泡棉、吸波材、胶带、发泡体、薄膜材料、原布等供应相对充足，市场成熟度高，公司对相应的供应商有一定的议价能力，具备将降价要求向上述供应商进行传导的能力。

2、结合该类型采购成本占主营业务成本比例，说明发行人向上游传导降价压力的能力

2021 年度，发行人采购原材料类型、材料成本金额及占主营业务成本比例、可传导降价压力材料成本金额及占主营业务成本比例的情况如下：

单位：万元、%

采购原材料类型	材料成本	可传导降价压力材料成本金额	材料成本占主营业务成本比例	可传导降价压力材料成本金额占主营业务成本比例
导电泡棉（外购成品）	1,697.49	1,697.49	10.79	10.79
导电纤维布	1,179.17	1,159.78	7.49	7.37
导电胶	1,117.73	1,117.73	7.10	7.10
吸波材	1,070.65	1,070.65	6.80	6.80
发泡体	851.01	851.01	5.41	5.41
陶瓷片	804.36	—	5.11	—
原布	457.63	457.63	2.91	2.91
胶带	471.07	468.40	2.99	2.98
薄膜材料	421.48	394.26	2.68	2.51
绝缘材料（外购成品）	165.10	165.10	1.05	1.05
无氧铜	176.92	—	1.12	—
导电热熔布	296.68	125.72	1.89	0.80

导电布及胶带（外购成品）	67.85	67.85	0.43	0.43
其他材料	1,402.06	1,210.58	8.91	7.69
小计	10,179.20	8,786.21	64.69	55.84

由上表可知，2021 年度，发行人可传导降价压力的采购类型占主营业务成本比例为 55.84%，表明发行人具有一定的向上游传导降价压力的能力。

2020 年度与 2021 年度，前五大直接材料（除外购成品外）的采购价格变动情况具体如下：

采购类型	单位	2021 年度	2020 年度	变动比例
导电纤维布	元/平方米	47.41	47.71	-0.63%
导电胶	元/平方米	8.29	9.04	-8.30%
吸波材	元/平方米	155.60	213.36	-27.07%
发泡体	元/平方米	143.27	172.51	-16.95%
陶瓷片	元/件	672.88	685.90	-1.90%

2020 年度与 2021 年度，公司产品的平均销售单价变动情况具体如下：

销售类型	单位	2021 年度	2020 年度	变动比例
导电泡棉	元/件	0.21	0.25	-16.00%
导电布及胶带（按件数计量）	元/件	0.15	0.15	-
导电布及胶带（按面积计量）	元/平方米	55.69	55.86	-0.30%
绝缘材料	元/件	0.38	0.5	-24.00%

由上表可见，2021 年度，其他主要采购原材料的平均采购价格相比 2020 年度均呈下降趋势，与平均售价变动趋势基本一致，说明发行人具有一定的对上游供应商传导降价压力的能力。

（七）结合与发行人产品单价相似、主要终端客户为苹果的其他上市公司毛利率比较情况，进一步说明“苹果公司给予产业链供应商相对较高的盈利空间”的依据，发行人毛利率高于同行业平均水平的合理性。

与发行人产品单价相似，主要终端客户为苹果的其他上市公司毛利率比较情况列示如下：

可比公司	销售单价	苹果终端销售比例	2021 年度	2020 年度	2019 年度
福立旺 (688678)-3C 类精密金属零部件	2018 年、2019 年、2020 年 1-6 月的平均单价为 0.42、0.30 及 0.44 元/件	2018 年至 2020 年 1-6 月，终端销售给苹果公司的比例 64.63%、75.24%及 71.90%	未披露	49.06%	50.03%
博硕科技 (300951)-电子产品功能性器件	2018 年及 2019 年，电子产品功能性器件的平均单价为 0.20、0.16 元/件	2018 年及 2019 年度，电子产品功能性器件应用于苹果终端的比例为 82.56%及 66.50%	未披露	48.61%	47.38%
鸿富瀚 (301086)-消费电子功能性器件	2018 年、2019 年及 2020 年的平均单价为 0.35、0.29 及 0.29 元/件	2018 年、2019 年及 2020 年，消费电子功能性器件产品最终应用于苹果终端的比例为 58.56%、61.33%及 54.42%	未披露	41.84%	41.29%
发行人	报告期内，按件计量的所有产品平均单价区间为 0.11-0.50 元/件	报告期内，应用于苹果终端的比例为 66.37%、72.53%及 70.32%	63.26%	65.74%	57.42%

数据来源：上市公司公开披露的招股说明书、定期报告。

另通过查阅其他苹果产业链公司的相关公开披露信息，关于“苹果公司给予产业链供应商相对较高的盈利空间”的相关依据如下：

可比公司	相关表述	相关表述来源
博众精工 (688097)	“2020 年四季度，苹果公司确认收入的订单毛利率主要在 45%-50%左右；富士康集团、和硕联合、立讯集团确认收入的订单毛利率多在 30%-40%左右；ATL 确认收入的毛利率多在 20%左右。”	《关于博众精工科技股份有限公司首次公开发行股票并在科创板上市的发行注册环节反馈意见落实函之回复》
锦富技术 (300128)	“从产业链来看，根据行业惯例，电子元器件的毛利率高低与终端客户品牌息息相关，iPhone 手机定位高端，制造工艺要求最为严格，苹果产业链的产品毛利率相对较高，一般超过 30%。小米手机因主打性价比、更新换代快，客户对上游原材料的采购成本管控非常严格，模切器件的单位附加值较低，主要靠规模盈利，毛利率水平一般在 15%左右。”	《苏州锦富技术股份有限公司发行股份及支付现金购买资产并募集配套资金暨关联交易报告书》
世华科技 (688093)	“苹果公司作为引领全球消费电子从智能手机、平板到可穿戴设备不断革命的优质企业，具有强大的品牌号召力和较高的客户黏性，产品具有高于行业平均水平的产品销售价格和盈利能力。”	《苏州世华新材料科技股份有限公司科创板首次公开发行股票招股说明书》
思林杰 (688115)	“发行人通过对苹果公司及其产业链企业销售产品及提供服务取得收入，分别占当期营业收入的比例为 94.72%、85.03%、90.85%及 91.97%。报告期内，公司综合毛利率分别为 77.00%、76.31%、77.78%及 79.16%，维持在较高水平。”“苹果公司为全球消费电子产品的龙头企业，其对产品的工业设计、产品质量、用户体验追求较高，具有较高的品牌溢价，致使其产品较其他品牌同类产品价格偏高。相对于其他消费电子品牌，苹果产业链整体在盈利能力、合作稳定性、技术领先性等方面都有明显优势。由于苹果公司对供应链管控的要求较高，对产品品质的要求亦较高，为保持其供应链的稳定，也会给予其供应商较高的利润空间，因此公司产品毛利率水平相对较高。”	《广州思林杰科技股份有限公司科创板首次公开发行股票招股说明书》、《关于广州思林杰科技股份有限公司首次公开发行股票并在科创板上市申请文件的审核问询函回复》
安达智能 (688125)	“各苹果产业链设备公司的毛利率，除科瑞技术 2018 年、智立方 2018 年外，各公司、各年度的毛利率，均高于其非苹果产业链的可比公司平均值的 5 个百分点以上。但各苹果产业链设备公司毛利率的差额情况，受其主要	《关于广东安达智能装备股份有限公司首次公开发行股票并在科创板上市申请文件的第二轮审核问询函的回复》

	产品的市场竞争环境、技术含量、产品成本构成等多重因素影响。”“苹果公司较高的产品定价、对设备较高的技术要求等，均为其上游设备供应商带来更丰厚的利润空间。”“苹果公司作为头部消费电子品牌商，可为设备供应商提供较高的利润空间，带动苹果产业链整体利润率处于较高水平。”	
--	---	--

由上表可见，与发行人产品单价相似、主要终端客户为苹果的其他上市公司的对应产品毛利率整体处于较高水平。结合其他苹果产业链公司的相关公开披露信息，“苹果公司给予产业链供应商相对较高的盈利空间”在消费电子相关领域具有一定的共识。同时，除了产品销售单价因素的影响，受不同公司产品结构、行业竞争态势、技术储备、成本管控水平等因素，苹果产业链公司的毛利率会存在差异。

终端客户苹果公司作为消费电子领域的优质品牌，行业地位突出，具备较强的市场竞争力和品牌影响力。其对产品质量的把控尤为精细和严格，以保证在生产制造旺季依然持较高的制造水准。因此，产业链厂商需要经过长期、复杂测试后才能获得苹果公司的认证。由于较高进入门槛和精细严格的品质管控要求，苹果公司也会给予其产业链供应商相对较为优厚的商务条件和相对较高的盈利空间。一方面，发行人对苹果公司的终端产品销售收入占比较高，另一方面，发行人深耕电磁屏蔽细分领域，拥有较为完善的电磁屏蔽材料产业链体系、长期注重成本控制并倡导精简高效的企业文化，故发行人毛利率高于同行业平均水平具有合理性。

二、请保荐人、申报会计师发表明确意见。

（一）核查过程

1、查阅世华科技的招股说明书、年度报告等公开资料，了解世华科技的主营业务、应用领域、直接客户、终端品牌商、生产工序、内外销比例以及业务特点，将发行人的外销比例、毛利率与世华科技的外销比例、毛利率进行对比，分析差异原因；

2、查阅恒铭达的招股说明书、年度报告等公开资料，了解恒铭达的主营业务、产品结构、应用领域、终端品牌商、生产工序以及业务特点，将发行人的综合毛利率、平板电脑类产品的毛利率与恒铭达的综合毛利率、平板电脑类产品的毛利率进行对比，分析毛利率差异原因；

3、获取发行人收入成本明细表，计算不同产品类别下终端品牌商指定模式和电

子代工服务企业自主交易模式下的平均销售单价，分析不同交易模式下毛利率差异较大的原因；

4、访谈发行人的实际控制人，了解发行人应用于苹果终端产品导电泡棉的平均单价远高于应用于其他品牌终端产品导电泡棉平均单价，而绝缘材料平均单价较为相近的原因；

5、获取应用于苹果公司终端产品的上下半年的电磁屏蔽材料、绝缘材料的单价，分析其波动原因；获取在手订单和在研项目情况，分析发行人是否面临其他不利影响；

6、向采购部门了解供应商采购机制，获取客户指定供应商名单，了解 **2021 年** 原材料价格下降原因、下游客户降价压力向上传导机制及传导难度，了解并分析各因素对公司传导降价压力的能力影响情况；

7、获取发行人报告期采购明细表、收入成本明细表，统计 **2021 年** 客户指定供应商采购额占比，统计具有传导客户降价压力的供应商采购额占比，分析发行人与供应商之间的议价能力；

8、统计发行人 **2021 年** 产品平均销售单价较上期变动情况，发行人 **2021 年** 主要采购类型平均采购单价较上期变动情况，分析发行人销售单价和采购价格波动是否合理，分析发行人传导下游客户降价压力到上游供应商的能力；

9、查阅与发行人产品单价相似、主要终端客户为苹果的其他上市公司的招股说明书及年度报告，了解其业务结构、终端销售给苹果公司的比例及毛利率水平。

（二）核查结论

经核查，保荐人、申报会计师认为：

1、世华科技与发行人的直接客户有所不同，直接客户在中国大陆业务的布局差异导致了世华科技的外销收入占比低于发行人。基于产业链分工与行业竞争态势、产品类别、性能与生产工序、客户结构、专注领域与销售规模等多种因素影响，虽然发行人拥有从材料前体到模切产品较为完整的垂直产业链体系，但发行人的综合毛利率依然略低于世华科技电子复合功能材料的毛利率。

2、由于产业链分工与行业竞争态势、产品结构与产品应用领域、客户结构和销售规模等方面的差异，最终导致发行人综合毛利率与恒铭达差异较大；基于具体细分产品的销售规模、类别差异、细分产品的毛利率变动、终端客户需求及销售占比等因素，发行人与恒铭达的综合毛利率变动趋势不一致；报告期内，除 2020 年由于发行人的销售策略因素导致平板电脑类产品毛利率下降，其他期间发行人和恒铭达的平板电脑类产品毛利率较为接近且无较大波动；2020 年发行人在应用于平板电脑的产品毛利率较恒铭达下降较大情况下，综合毛利率上行主要原因系应用于笔记本电脑的产品收入及毛利率提升。

3、不同交易模式下的定价方式存在差异。不同交易模式下，由于其定价方式、客户要求、销售策略、产品结构等因素，导致不同交易模式对应的毛利率水平存在差异。

4、由于终端客户对产品品质、性能、用料的需求差异，导致发行人应用于苹果终端产品导电泡棉的平均单价远高于应用于其他品牌终端产品导电泡棉平均单价；由于绝缘材料类产品销售给苹果终端的收入占比为 89.12%、93.18%及 **86.98%**，占比较高，导致发行人应用于苹果终端产品绝缘材料的平均单价与绝缘材料总体平均单价较为相近。

5、**2019 年和 2020 年**的大多数情况下，应用于苹果终端产品的电磁屏蔽材料和绝缘材料上半年的平均单价低于下半年；**2021 年度第二季度起**，发行人对终端销售给苹果公司的产品执行“季降”和“年降”，且降价幅度相对较大，导致导电泡棉及绝缘材料下半年的销售单价均低于上半年的销售单价。截至 **2021 年底**，发行人在手订单总金额为 **4,638.77** 万元，同时目前发行人为苹果公司配套开发的项目有 26 个，合作关系稳定，未来发展前景良好，未面临其他重大不利影响。

6、除终端品牌商客户指定品牌的原材料类别与跟随大宗商品的价格而波动的原材料类别之外，其他原材料如导电纤维布、导电布胶带、导电胶、导电泡棉、吸波材、胶带、发泡体、薄膜材料、原布等供应相对充足，市场成熟度高，公司对相应的供应商有一定的议价能力，具备将降价要求向上述供应商进行传导的能力。**2021 年**，发行人可传导降价压力的采购类型占主营业务成本比例为 **55.84%**，表明发行人具有一定的向上游传导降价压力的能力。

7、与发行人产品单价相似，主要终端客户为苹果的其他上市公司的对应产品毛利率整体处于较高水平。一方面，发行人对苹果公司的终端产品销售收入占比较高，另一方面，发行人深耕电磁屏蔽细分领域，拥有较为完善的电磁屏蔽材料产业链体系、长期注重成本控制并倡导精简高效的企业文化，故发行人毛利率高于同行业平均水平具有合理性。

6. 关于期间费用

申请文件及首轮问询回复显示：

（1）报告期各期，发行人销售费用率、管理费用率较同行业平均水平低，2020 年、2021 年 1-6 月研发费用率低于同行业平均水平。发行人销售部门、管理部门的人均薪酬普遍低于同行业可比公司人均薪酬。

（2）运输费占主营业务收入的比例分别为 0.58%、0.61%、0.53%和 0.52%，占比较低；发行人销售费用中的业务招待费、办公费、折旧及摊销，管理费用中的办公费、折旧及摊销金额较低。

请发行人结合客户结构、经营模式、所在地区差异等进一步分析发行人销售部门、管理部门人均薪酬低于同行业可比公司人均薪酬的原因；说明运输费用率占比较低是否符合行业特点，是否与同行业可比公司一致，如存在较大差异，请结合运距、运量进一步做差异分析；说明销售费用、管理费用中业务招待费、办公费、折旧及摊销较低是否与发行人经营特点相匹配；结合前述情况或其他有关原因，进一步分析发行人期间费用率低于同行业平均水平的原因。

请保荐人、申报会计师发表明确意见。

回复：

一、请发行人结合客户结构、经营模式、所在地区差异等进一步分析发行人销售部门、管理部门人均薪酬低于同行业可比公司人均薪酬的原因；说明运输费用率占比较低是否符合行业特点，是否与同行业可比公司一致，如存在较大差异，请结合运距、运量进一步做差异分析；说明销售费用、管理费用中业务招待费、办公费、折旧及摊销较低是否与发行人经营特点相匹配；结合前述情况或其他有关原因，进一步分析发行人期间费用率低于同行业平均水平的原因。

（一）结合客户结构、经营模式、所在地区差异等进一步分析发行人销售部门、管理部门人均薪酬低于同行业可比公司人均薪酬的原因

1、报告期内，发行人销售部门、管理部门人均薪酬与同行业可比公司相比情况

（1）报告期内，发行人销售部门人均薪酬与同行业可比公司相比情况如下：

单位：万元/人

项目	2021 年度	2020 年度	2019 年度
达瑞电子	未披露	17.68	—
飞荣达	未披露	14.38	13.72
恒铭达	29.78	27.95	38.68
世华科技	未披露	34.24	22.37
行业平均	29.78	23.56	24.92
发行人	16.53	16.32	15.44

注：①同行业可比公司平均人数=（期末人数+期初人数）/2；②达瑞电子未披露 2019 年初各部门人数。

发行人销售人员年平均工资处于行业中等水平，与飞荣达、达瑞电子较为相近，低于世华科技、恒铭达。

（2）报告期内，发行人管理部门人均薪酬与同行业可比公司比较情况如下：

单位：万元/人

项目	2021 年度	2020 年度	2019 年度
达瑞电子	未披露	8.53	—
飞荣达	未披露	14.80	15.20
恒铭达	31.51	28.68	31.42
世华科技	未披露	30.50	35.62
行业平均	31.51	20.63	27.41
发行人	13.53	10.16	9.61

注：①同行业可比公司平均人数=（期末人数+期初人数）/2；②达瑞电子未披露 2019 年初各部门人数。

由上表可知，报告期内，发行人管理人员平均薪酬与达瑞电子相近，低于飞荣达、恒铭达、世华科技。

2、结合客户结构、经营模式、所在地区差异等进一步分析发行人销售部门、管理部门人均薪酬低于同行业可比公司人均薪酬的原因

（1）客户结构差异

发行人与同行业可比公司的直接客户和终端客户对比情况如下：

公司名称	直接客户	终端客户
达瑞电子	三星视界、鹏鼎控股、伟易达、台郡科技、立讯精密等	苹果、华为、OPPO、Jabra、Bose、Sony、Facebook、Sennheiser 等

飞荣达	华为、和硕、富士康、中兴、诺基亚等	华为、爱立信、思科、诺基亚、中兴、三星、Facebook、Google 等
恒铭达	富士康、立讯精密、和硕、广达等	苹果、华为、小米、Google 等
世华科技	迈锐集团、领益智造、DongSung、新普科技、久威国际、安洁科技等	苹果、三星、华为等
本公司	富士康、广达、嘉联益、立讯精密、和硕集团、东山精密、东阳精密等	苹果、惠普、华硕、戴尔等

由上表可知，发行人与同行业可比公司在客户结构上存在差异，一定程度上导致公司销售部门人均薪酬与同行业可比公司存在差异。

报告期内，公司客户较为稳定，各期主要客户的合作历史较长。发行人最终应用于苹果、华硕、惠普的产品收入占主营业务收入的比例分别为 98.59%、96.67%和 **92.70%**，占比较高且比较稳定。发行人于 2009 年、2010 年分别通过了华硕、苹果公司的合格供应商资格认证，与惠普、戴尔自 2003 年起合作至今。凭借良好的产品质量和稳定的生产交期，发行人已与主要的终端品牌商建立了较为稳定的业务合作关系，对存量客户的业务开拓主要集中于凭借产品和服务的综合优势导入新的机种项目以及争取更多的订单配比份额。相较于开拓新领域或新客户，对存量客户新项目导入的开拓难度相对较低。

报告期内，发行人来源于存量客户的销售收入占比分别为 96.63%、98.38%和 **96.64%**。基层销售人员主要负责客户关系的维护、与客户的沟通与反馈、销售合同跟踪执行等事务性工作，薪酬水平相对不高，因此发行人销售部门人均薪酬低于同行业可比公司。

（2）经营模式差异

①从经营模式上看，发行人在电磁屏蔽行业深耕多年，目前较少涉及竞争激烈的大规模、同质化产品的应用领域，而是持续专注于电磁屏蔽及绝缘领域，在相关细分领域内深入了解行业发展趋势和客户需求，准确选择研发方向，集中资源持续投入，实现在细分领域内的突破，并以此为基础不断拓展产品类别，开发技术含量较高和附加值较大的产品。同行业可比公司如恒铭达近年来持续为布局 5G 等新一代移动通信领域，持续开拓新兴客户；世华科技积极拓展光电显示模组材料业务，加大对其市场开拓力度，且在深圳、香港和美国设立子公司，开拓其在华南和海外市场，故销售人员薪酬水平相对较高。因此，发行人的销售部门人均薪酬低于同行业可比公司。

②与同行业可比公司相比，发行人针对自身的经营模式特点及业务规模水平，采用了相对集中的组织架构及管理模式，组织架构较为简单，人员管理效率较高，中高层管理人员配备相对较少。报告期各期末，发行人、飞荣达、恒铭达、世华科技的管理人员数量及高级管理人员占比情况如下：

公司名称	项目	2021 年末	2020 年末	2019 年末
飞荣达	管理人员数量（人）	未披露	725	647
	高级管理人员数量（人）	未披露	6	6
	高级管理人员占比（%）	未披露	0.83	0.93
恒铭达	管理人员数量（人）	115	121	73
	高级管理人员数量（人）	13	13	13
	高级管理人员占比（%）	11.30	10.74	17.81
世华科技	管理人员数量（人）	未披露	50	42
	高级管理人员数量（人）	未披露	9	10
	高级管理人员占比（%）	未披露	18.00	23.81
发行人	管理人员数量（人）	50	48	41
	高级管理人员数量（人）	4	4	1
	高级管理人员占比（%）	8.00	8.33	2.44

由上表可知，同行业可比公司管理部门人员数量均高于发行人。飞荣达虽然高级管理人员占比较低，但飞荣达已上市多年，公司整体规模较大，组织层级较多，中层管理人员较多，拉高了年平均工资；恒铭达和世华科技高级管理人员较多，占总管理人员的比例较高，因此其管理人员年均薪酬较高；发行人 2019 年只有一名高级管理人员，2020 年下半年为完善公司治理结构并解决独立性问题，发行人选聘了部分高级管理人员，因此报告期内管理部门年均薪酬低于飞荣达、恒铭达和世华科技。

③截至 2021 年末，恒铭达有 7 家子公司，其他同行业可比公司 2021 年年度报告尚未公告，但从 2021 年半年度报告来看，截止 2021 年 6 月末，达瑞电子有 8 家子公司，世华科技有 6 家子公司，飞荣达有 38 家子公司。与同行业可比公司在全球范围内有多家经营主体而言，发行人目前处于发展阶段且主要面向华东和国内保税区客户，开展实质生产经营的子公司仅为 3 家，因此公司中高层管理人员相对较少，

管理成本相对较低。

（3）所在地区差异

发行人主要经营地包括昆山市周市镇、淮安经济开发区、重庆市永川区等地；世华科技主要经营地为苏州市吴江区，且在深圳市龙华区、香港和美国等地区设立子公司负责华南地区和海外市场的开拓；恒铭达主要经营地为昆山市巴城镇、惠州市经开区、深圳市龙岗区等地；根据各市发布的年平均工资情况，深圳、广州、苏州年平均工资最高，淮安市和重庆市较低，因此发行人销售部门、管理部门的人均薪酬低于同行业可比公司的平均水平。

综上所述，公司销售部门、管理部门人均薪酬低于同行业可比公司人均薪酬具有合理性。

（二）说明运输费用率占比较低是否符合行业特点，是否与同行业可比公司一致，如存在较大差异，请结合运距、运量进一步做差异分析

报告期内，公司运输费用率与同行业上市公司对比情况如下：

项目	2021 年度	2020 年度	2019 年度
达瑞电子	-	-	-
飞荣达	-	0.85%	0.58%
恒铭达	-	-	-
世华科技	-	-	0.42%
同行业平均值	-	0.85%	0.50%
发行人	0.50%	0.53%	0.61%

注：①运输费用率=运输费用/主营业务收入；②达瑞电子、恒铭达销售费用明细未单独披露运输费金额，世华科技 2020 年度由于执行新收入准则，将运输费调整至营业成本核算，未单独披露运输费数据金额；③达瑞电子、飞荣达和世华科技 2021 年年度报告尚未公告。

如上表所示，发行人报告期内运输费用率较为平稳。2019 年度发行人运输费用率略高于世华科技，与飞荣达相近，2020 年度发行人运输费用率低于飞荣达。

由于同行业上市公司公开披露数据中未披露运量具体数据，无法对比分析。因此结合运距及其他方面分析 2020 年度发行人与飞荣达运输费用率差异原因，具体如下：

2020 年度发行人运输费用率与飞荣达差异较大主要系 2020 年度飞荣达外销收入占比较 2019 年度增加所致。外销包括保税区外销和直接境外销售，保税区外销指将货物运送至出口保税区，运输距离较短，因此运费较低，直接境外销售指将货物运送至客户指定境外地址，运输距离长，因此运费较高。飞荣达 2019 年度外销收入占比 18.98%，2020 年度外销收入占比 26.39%，增长 7.41%。飞荣达外销收入中，直接境外销售收入占比较高，而发行人外销收入中，直接境外销售收入占比较低，2020 年度仅为 1.55%。因此，2020 年度随着飞荣达外销收入占比增加，飞荣达运输费用率增长，高于同期发行人的运输费用率。

（三）说明销售费用、管理费用中业务招待费、办公费、折旧及摊销较低是否与发行人经营特点相匹配

1、报告期内，发行人销售费用、管理费用中业务招待费、办公费、折旧及摊销情况

（1）报告期内，发行人销售费用中业务招待费、办公费、折旧及摊销情况如下：

单位：万元

项目	2021 年度	2020 年度	2019 年度
业务招待费	211.34	109.11	38.95
办公费	76.88	76.93	52.92
折旧与摊销	33.98	21.54	14.83
合计	322.20	207.58	106.70

由上表可知，2019 年至 2021 年，随着公司销售规模的扩大，销售费用中业务招待费、办公费总体呈增长趋势。

（2）报告期内，发行人管理费用中业务招待费、办公费、折旧及摊销情况如下：

单位：万元

项目	2021 年度	2020 年度	2019 年度
业务招待费	31.79	16.89	9.04
办公费	96.04	75.10	105.29
折旧与摊销	71.74	61.74	37.37
合计	199.57	153.73	151.70

报告期内，发行人管理费用中业务招待费 2019 年、2020 年和 **2021 年度**增长主要系发行人业务规模扩大所致。

2019 年管理费用中办公费增长较多主要系 2019 年公司为办公需要购置部分办公家具所致，其他各年度办公费随着公司业务规模的扩大，稳中有升。

报告期内，管理费用中折旧与摊销呈逐年增长趋势。2020 年度折旧与摊销较 2019 年度增长，主要系 2020 年 5 月购买鼎捷 T100 软件以及 2019 年购买的服务器等电子设备在 2020 年摊销金额较大所致；**2021 年**折旧与摊销金额较大，主要系 2021 年公司执行新租赁准则，使用权资产摊销的折旧金额计入管理费用所致。

2、报告期内，发行人销售费用、管理费用中业务招待费、办公费、折旧与摊销占营业收入的比例与同行业上市公司对比情况

（1）报告期内，发行人销售费用中业务招待费、办公费、折旧与摊销占营业收入的比例与同行业上市公司对比情况如下：

单位：%

2021 年度						
项目	达瑞电子	飞荣达	恒铭达	世华科技	平均值	发行人
业务招待费占比	未披露	未披露	0.34	未披露	0.34	0.49
办公费占比	未披露	未披露	-	未披露	-	0.18
折旧与摊销占比	未披露	未披露	0.05	未披露	0.05	0.08
2020 年度						
项目	达瑞电子	飞荣达	恒铭达	世华科技	平均值	发行人
业务招待费占比	0.75	0.38	0.42	1.35	0.73	0.26
办公费占比	未披露	未披露	未披露	未披露	-	0.18
折旧与摊销占比	未披露	0.05	0.10	0.03	0.06	0.05
2019 年度						
项目	达瑞电子	飞荣达	恒铭达	世华科技	平均值	发行人
业务招待费占比	0.70	0.35	0.43	1.16	0.66	0.15
办公费占比	未披露	未披露	0.09	未披露	0.09	0.20
折旧与摊销占比	未披露	0.03	0.11	0.08	0.08	0.06

注：世华科技、达瑞电子、飞荣达销售费用中未单独披露办公费，恒铭达 2020 年度和 **2021 年度**销售费用中也

未单独披露办公费。

2019 年与 2020 年，发行人销售费用中业务招待费占营业收入的比例低于同行业可比公司，主要系发行人重点客户的积累主要依靠公司良好的市场口碑、稳定的产品质量和快速响应的服务，且发行人报告期内主要客户保持稳定，主要客户粘性较强，开发维护成本相对较低，因此相关业务招待支出较少，导致发行人销售费用中业务招待费占营业收入的比例低于同行业可比公司。2021 年度，发行人的销售费用占比较上年同期增长，主要系公司为拓展新业务及开发新客户，业务招待费有所增加所致。2021 年，发行人销售收入增幅远低于恒铭达，因此发行人销售费用占比高于恒铭达，具有一定的合理性。

2019 年至 2021 年，发行人销售费用中办公费逐年增长，但占营业收入的比例呈现下降趋势的主要原因系发行人倡导精简高效的企业文化及加强对销售费用的预算管理，导致办公费未随销售收入同比例增长。2019 年度发行人销售费用中办公费占营业收入比例高于恒铭达，2020 年度和 2021 年度由于同行业上市公司销售费用中均未单独披露办公费，无法与同行业可比公司进行比较。

报告期内，发行人销售费用中折旧与摊销占营业收入的比例与同行业平均水平接近，不存在较大差异。

（2）报告期内，发行人管理费用中业务招待费、办公费、折旧与摊销占营业收入的比例与同行业上市公司对比情况

单位：%

2021 年度						
项目	达瑞电子	飞荣达	恒铭达	世华科技	平均值	发行人
业务招待费	未披露	未披露	0.12	未披露	0.12	0.07
办公费	未披露	未披露	-	未披露	-	0.22
折旧与摊销	未披露	未披露	0.70	未披露	0.70	0.17
2020 年度						
项目	达瑞电子	飞荣达	恒铭达	世华科技	平均值	发行人
业务招待费	0.29	0.10	0.24	1.15	0.50	0.04
办公费	未披露	0.16	未披露	0.19	0.12	0.18
折旧与摊销	0.34	1.00	0.52	0.49	0.67	0.15

2019 年度						
项目	达瑞电子	飞荣达	恒铭达	世华科技	平均值	发行人
业务招待费	0.16	0.12	0.41	0.83	0.45	0.03
办公费	未披露	0.14	0.44	0.33	0.30	0.39
折旧与摊销	0.14	0.64	0.42	0.92	0.66	0.14

注：达瑞电子管理费用中未单独披露办公费明细；2020 年度和 2021 年度恒铭达管理费用中未单独披露办公费。

报告期内，发行人管理费用中业务招待费占营业收入的比例低于同行业可比公司，主要系①发行人针对自身的经营模式特点及业务规模水平，采用了相对集中的组织架构及管理模式，组织架构较为简单，人员管理效率较高，管理人员配备需求相对不高，办公、业务招待等管理需求不多；②发行人倡导精简高效的企业文化，执行严格的费用报销管理制度以减少非必要开支。发行人管理费用中的业务招待费低于同行业可比公司系发行人严控费用支出所致，具有合理性。

报告期内，发行人管理费用中办公费占营业收入比例与同行业可比公司大致相当。

报告期内，发行人管理费用中折旧与摊销占营业收入比例分别为 0.14%、0.15% 和 0.17%，低于同行业可比公司，主要系同行业可比公司偏向于多元化、多区域化经营，而发行人目前主要经营主体仅为 4 家，且各地办公场地较为集中，人员较为精简，办公家具较为简约，在日常管理中推行降本增效。该特征符合发行人目前所处的成长阶段、经营模式及公司文化。2021 年同行业可比公司恒铭达折旧与摊销费用占营业收入比例增加，主要系 2021 年恒铭达执行新租赁准则，折旧与摊销中包含 191.13 万元的使用权资产折旧金额。因此发行人管理费用中折旧及摊销占营业收入的比例低于同行业可比公司水平，具有合理性。

综上所述，销售费用、管理费用中业务招待费、办公费、折旧及摊销较低与发行人经营特点相匹配。

（四）结合前述情况或其他有关原因，进一步分析发行人期间费用率低于同行业平均水平的原因

报告期内，发行人期间费用率与同行业可比公司比较情况如下：

单位：%

公司名称	2021 年度	2020 年度	2019 年度
达瑞电子	未披露	17.47	14.46
飞荣达	未披露	17.51	13.51
恒铭达	13.43	18.36	17.48
世华科技	未披露	18.32	22.49
平均值	13.43	17.92	16.99
发行人	10.20	11.03	10.49

注：①同行业上市公司数据来源于公开披露信息；②期间费用率=期间费用/营业收入；③根据新收入准则，发行人 2020 年起将运输费、报关费等合同履约成本转列至营业成本，为增强数据可比性，2021 年度、2020 年度同行业上市公司销售费用中已剔除运输费、报关费等合同履约成本性质的费用；④为增强数据可比性，发行人及同行业上市公司期间费用中已扣除股份支付费用；⑤下同。

报告期各期，发行人期间费用率为 10.49%、11.03%和 **10.20%**，同行业可比公司期间费用率平均值分别为 16.99%、17.92%和 **13.43%**。发行人期间费用率低于同行业可比公司主要系客户结构、经营模式、业务规模、研发方向等因素导致销售费用率、管理费用率、研发费用率和财务费用率存在一定差异，具体如下：

1、销售费用率

报告期内，发行人销售费用率与同行业相比情况如下：

单位：%

公司名称	2021 年度	2020 年度	2019 年度
达瑞电子	未披露	4.50	4.62
飞荣达	未披露	2.72	3.06
恒铭达	2.75	3.99	6.74
世华科技	未披露	4.85	5.25
平均值	2.75	4.02	4.92
发行人	2.36	2.07	3.35

报告期内，发行人销售费用率分别为 3.35%、2.07%和 **2.36%**。发行人自 2020 年 1 月 1 日起执行新收入准则，将属于合同履约成本的运输费、出口报关等调整至营业成本核算，导致 2020 年度和 **2021 年度**的销售费用率低于 2019 年度。

由上表可知，报告期内，发行人销售费用率低于同行业可比公司平均值，主要系销售模式、客户结构、资产规模、客户开拓力度、所在地区、经营模式等差异导

致销售费用中职工薪酬、运输仓储费用、办公差旅费用、业务招待费、折旧与摊销等占营业收入的比例存在差异。具体分析如下：

报告期内，发行人销售费用一职工薪酬率与同行业相比情况如下：

单位：万元，%

公司名称	2021 年度		2020 年度		2019 年度	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
达瑞电子	未披露	未披露	2,086.03	2.17	1,293.03	1.49
飞荣达	未披露	未披露	4,027.62	1.38	3,086.99	1.18
恒铭达	2,054.64	1.82	1,593.06	2.47	1,817.73	3.11
世华科技	未披露	未披露	924.61	2.81	559.20	2.32
平均值	2,054.64	1.82	2,157.83	2.21	1,689.24	2.03
发行人	547.66	1.28	538.61	1.27	494.21	1.84

报告期内，发行人销售费用一职工薪酬率分别为 1.84%、1.27%和 **1.28%**，2019 年度职工薪酬占比高于达瑞电子、飞荣达，与同行业平均值基本相当，2020 年度与飞荣达接近，**2021 年度**低于同行业可比公司平均水平，详见本审核问询函回复“6. 关于期间费用”之“（一）1、报告期内，发行人销售部门、管理部门人均薪酬与同行业可比公司相比情况”的有关内容。

报告期内，发行人销售费用率（扣除职工薪酬）与同行业相比情况如下：

单位：万元，%

公司名称	2021 年度		2020 年度		2019 年度	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
达瑞电子	未披露	未披露	2,236.30	2.33	2,709.39	3.13
飞荣达	未披露	未披露	3,936.49	1.34	4,919.40	1.88
恒铭达	1,048.55	0.93	975.93	1.52	2,125.74	3.63
世华科技	未披露	未披露	670.72	2.04	705.74	2.93
平均值	1,048.55	0.93	1,954.86	1.81	2,615.07	2.89
发行人	462.60	1.08	343.48	0.81	404.41	1.51

2019 年度，发行人扣除职工薪酬的销售费用率与飞荣达较为接近，低于同行业

可比企业平均值；2021 年度与恒铭达较为接近。2019 年度至 2020 年度发行人扣除职工薪酬的销售费用率低于同行业上市公司平均水平，主要系发行人扣除职工薪酬的销售费用率与达瑞电子、恒铭达、世华科技差异较大。具体分析如下：

（1）达瑞电子

报告期内，发行人与达瑞电子销售费用（扣除职工薪酬）主要项目对比情况如下：

单位：万元，%

公司	项目	2021 年度		2020 年度		2019 年度	
		金额	占比	金额	占比	金额	占比
达瑞电子	销售服务费	未披露	未披露	721.64	0.75	1,349.00	1.56
	业务招待费	未披露	未披露	723.36	0.75	603.78	0.70
	办公差旅费	未披露	未披露	238.08	0.25	268.29	0.31
	其他费用	未披露	未披露	553.22	0.58	488.32	0.56
	合计	未披露	未披露	2,236.30	2.33	2,709.39	3.13
	营业收入	未披露	未披露	95,947.98	—	86,678.46	—
发行人	业务招待费	211.34	0.49	109.11	0.26	38.95	0.15
	办公费	76.88	0.18	76.93	0.18	52.92	0.20
	折旧与摊销	33.98	0.08	21.54	0.05	14.83	0.06
	运输费	—	—	—	—	162.73	0.61
	报关费	—	—	—	—	50.83	0.19
	其他	140.40	0.33	135.90	0.32	84.15	0.31
	合计	462.60	1.08	343.48	0.81	404.41	1.51
	营业收入	42,833.93	—	42,533.98	—	26,845.96	—

报告期内，发行人销售费用率（扣除职工薪酬）低于达瑞电子，除前述折旧与摊销、业务招待费支出因素导致的差异之外，达瑞电子各期均支付大额销售服务费，委托第三方服务团队协助与境外客户日常销售沟通、开发境外目标客户、建立业务合作关系，进一步使得发行人销售费用率低于达瑞电子。

（2）恒铭达

报告期内，发行人与恒铭达销售费用（扣除职工薪酬）主要项目对比情况如下：

单位：万元，%

公司	项目	2021 年度		2020 年度		2019 年度	
		金额	占比	金额	占比	金额	占比
恒铭达	运输仓储费	—	—	—	—	756.15	1.29
	办公差旅费	199.80	0.18	208.51	0.32	578.42	0.99
	业务招待费	386.98	0.34	268.85	0.42	252.77	0.43
	报关代理费	—	—	—	—	155.55	0.27
	折旧费	53.68	0.05	64.37	0.10	66.09	0.11
	服务费	191.08	0.17	170.00	0.26	186.04	0.32
	其他	102.97	0.09	264.20	0.41	130.72	0.22
	合计	934.51	0.83	975.93	1.52	2,125.74	3.63
	营业收入	113,016.95	—	64,362.37	—	58,492.10	—
发行人	业务招待费	211.34	0.49	109.11	0.26	38.95	0.15
	办公费	76.88	0.18	76.93	0.18	52.92	0.20
	折旧与摊销	33.98	0.08	21.54	0.05	14.83	0.06
	运输费	—	—	—	—	162.73	0.61
	报关费	—	—	—	—	50.83	0.19
	其他	140.40	0.33	135.90	0.32	84.15	0.31
	合计	462.60	1.08	343.48	0.81	404.41	1.51
	营业收入	42,833.93	—	42,533.98	—	26,845.96	—

2019 年及 2020 年，发行人的销售费用率（扣除职工薪酬）低于恒铭达，除前述折旧与摊销、业务招待费支出因素导致的差异之外，恒铭达因服务的客户地区结构变动导致的差旅费及运输仓储费增长。

一方面，恒铭达不断加强市场开发力度，拓展新增客户。自 2016 年起，恒铭达主营业务收入地域分布由以昆山为代表的华东区域为主逐步扩张至华中、华南及境外地区，销售人员需前往各地加强客户的开拓开发及后续维护服务，同时恒铭达主要产品多系终端客户（海外客户）指定交易，海外业务人员需积极与国外终端客户进行沟通交流，及时了解客户需求以获取增量订单，因此销售人员差旅费支出较大。

另一方面，由于客户结构变动导致产品运输距离加长，且恒铭达有数家主要客户均要求采用 VMI 交货模式（供应商管理存货），因此 2019 年度销售费用中运输仓储费支出较大（2020 年及以后调整至营业成本核算）。

相比之下，发行人主要客户集中在经营场所周边县市区，且与发行人拥有长期良好合作历史，往来差旅成本及后续维护成本较低。发行人主要客户集中且距离较近，外销收入中保税区收入占比高，VMI 交货模式的业务量占比较低等因素导致发行人 2019 年计入销售费用的运输仓储成本较低。

2021 年度发行人的销售费用率（扣除职工薪酬）高于恒铭达，主要系 2021 年度恒铭达营业收入大幅上涨，而销售费用（扣除职工薪酬）未随营业收入同比例增长所致。

（3）世华科技

报告期内，发行人与世华科技销售费用（扣除职工薪酬）主要项目对比情况如下：

单位：万元，%

公司	项目	2021 年度		2020 年度		2019 年度	
		金额	占比	金额	占比	金额	占比
世华科技	业务招待费	未披露	未披露	445.37	1.35	279.65	1.16
	市场开拓费	未披露	未披露	106.61	0.32	137.72	0.57
	运输仓储费	未披露	未披露	—	—	150.95	0.63
	差旅费	未披露	未披露	72.30	0.22	83.84	0.35
	折旧费	未披露	未披露	11.23	0.03	19.61	0.08
	报关费	未披露	未披露	—	—	6.37	0.03
	其他	未披露	未披露	35.21	0.12	27.60	0.11
	合计	未披露	未披露	670.72	2.04	705.74	2.93
	营业收入	未披露	未披露	32,895.60	—	24,098.90	—
发行人	业务招待费	211.34	0.49	109.11	0.26	38.95	0.15
	办公费	76.88	0.18	76.93	0.18	52.92	0.20
	折旧与摊销	33.98	0.08	21.54	0.05	14.83	0.06

	运输费	—	—	—	—	162.73	0.61
	报关费	—	—	—	—	50.83	0.19
	其他	140.40	0.33	135.90	0.32	84.15	0.31
	合计	462.60	1.08	343.48	0.81	404.41	1.51
	营业收入	42,833.93	—	42,533.98	—	26,845.96	—

报告期内，发行人销售费用率（扣除职工薪酬）低于世华科技，主要系业务招待费、折旧摊销费、运输费等因素影响。

2、管理费用率

报告期内，发行人管理费用率与同行业可比公司对比情况如下：

单位：%

公司名称	2021 年度	2020 年度	2019 年度
达瑞电子	未披露	6.06	5.13
飞荣达	未披露	6.71	5.36
恒铭达	5.20	6.77	6.41
世华科技	未披露	7.82	10.54
平均值	5.20	6.84	6.86
发行人	3.91	2.50	2.82

报告期内，发行人管理费用率分别为 2.82%、2.50%、**3.91%**，低于同行业可比公司平均水平，主要系企业规模、人员结构、经营模式、所在地区、资产规模、管理模式及企业文化等因素导致职工薪酬、办公差旅费、服务费、业务招待费、折旧与摊销等占营业收入的比例存在差异。具体分析如下：

报告期内，发行人管理费用一职工薪酬率与同行业可比公司对比情况如下：

单位：万元，%

公司名称	2021 年度		2020 年度		2019 年度	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
达瑞电子	未披露	未披露	3,498.67	3.65	2,673.43	3.08
飞荣达	未披露	未披露	10,151.17	3.47	7,480.43	2.86
恒铭达	3,718.58	3.29	2,781.61	4.32	2,230.66	3.82

世华科技	未披露	未披露	1,402.82	4.26	1,674.04	6.95
平均值	未披露	未披露	4,458.57	3.92	3,514.64	4.18
发行人	716.95	1.67	437.03	1.03	403.74	1.50

报告期内，发行人管理费用一职工薪酬率分别为 1.50%、1.03%和 **1.67%**，低于同行业可比公司平均值，主要受前述管理部门人员规模及结构差异、经营模式差异、所在地区差异及营业收入规模差异等因素影响，详见本审核问询函回复“6. 关于期间费用”之“（一）1、报告期内，发行人销售部门、管理部门人均薪酬与同行业可比公司相比情况”的有关内容。

报告期内，发行人管理费用率（扣除职工薪酬）与同行业可比公司对比情况如下：

单位：万元，%

公司名称	2021 年度		2020 年度		2019 年度	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
达瑞电子	未披露	未披露	2,319.61	2.42	1,772.25	2.04
飞荣达	未披露	未披露	9,498.47	3.24	6,526.57	2.50
恒铭达	2,156.42	1.91	1,577.47	2.45	1,517.84	2.59
世华科技	未披露	未披露	1,170.78	3.56	866.33	3.59
平均值	未披露	未披露	3,641.58	2.92	2,670.75	2.68
发行人	959.13	2.24	624.70	1.47	354.08	1.32

报告期内，发行人扣除职工薪酬的管理费用率分别为 1.32%、1.47%和 **2.24%**，**2019 年与 2020 年**低于同行业可比公司平均水平，**2021 年**高于恒铭达，具体分析如下：

（1）达瑞电子

报告期内，发行人与达瑞电子管理费用（扣除职工薪酬）主要项目情况如下：

单位：万元，%

公司	项目	2021 年度		2020 年度		2019 年度	
		金额	占比	金额	占比	金额	占比
	办公差旅费	未披露	未披露	919.82	0.96	906.78	1.05

达瑞电子	专业服务费	未披露	未披露	651.60	0.68	536.67	0.62
	折旧摊销费	未披露	未披露	329.91	0.34	119.01	0.14
	业务招待费	未披露	未披露	275.43	0.29	135.92	0.16
	其他费用	未披露	未披露	142.85	0.14	73.87	0.08
	合计	未披露	未披露	2,319.61	2.42	1,772.25	2.04
	营业收入	未披露	未披露	95,947.98	—	86,678.46	—
发行人	中介机构费	508.64	1.19	360.49	0.85	92.99	0.35
	服务费	107.09	0.25	84.70	0.20	54.89	0.20
	办公费	96.04	0.22	75.10	0.18	105.29	0.39
	折旧摊销	71.74	0.17	61.74	0.15	37.37	0.14
	装修费	55.00	0.13	—	—	—	—
	其他	120.63	0.28	42.67	0.09	63.54	0.24
	合计	959.14	2.24	624.70	1.47	354.08	1.32
	营业收入	42,833.93	—	42,533.98	—	26,845.96	—

2019 年度和 2020 年度，发行人的管理费用率（扣除职工薪酬）低于达瑞电子，主要系达瑞电子办公差旅费支出较大所致，根据其反馈回复披露，达瑞电子管理费用中办公差旅费主要为管理人员的日常办公费用和车辆交通费用，具体包括办公物业租金、办公水电费、通讯费、汽车使用费及交通差旅费等费用，随着达瑞电子公司规模扩张，2019 年开始陆续新增办公场所，导致报告期内达瑞电子办公差旅费支出较大，拉高其管理费用率。

（2）飞荣达

报告期内，发行人与飞荣达管理费用（扣除职工薪酬）主要项目对比情况如下：

单位：万元，%

公司	项目	2021 年度		2020 年度		2019 年度	
		金额	占比	金额	占比	金额	占比
飞荣达	折旧摊销	未披露	未披露	2,920.07	1.00	1,684.05	0.64
	服务管理费	未披露	未披露	1,439.56	0.49	1,137.54	0.43
	中介机构费用	未披露	未披露	1,205.11	0.41	791.29	0.30
	使用权资产折旧费	未披露	未披露	—	—	—	—
	办公费	未披露	未披露	475.46	0.16	374.59	0.14
	业务招待费	未披露	未披露	286.96	0.10	319.78	0.12

	差旅费	未披露	未披露	267.97	0.09	303.58	0.12
	租赁费	未披露	未披露	692.41	0.24	265.22	0.11
	其他	未披露	未披露	2,210.93	0.75	1,650.52	0.64
	合计	未披露	未披露	9,498.47	3.24	6,526.57	2.50
	营业收入	未披露	未披露	292,933.86	—	261,527.08	—
发行人	中介机构费	508.64	1.19	360.49	0.85	92.99	0.35
	服务费	107.09	0.25	84.70	0.20	54.89	0.20
	办公费	96.04	0.22	75.10	0.18	105.29	0.39
	折旧摊销	71.74	0.17	61.74	0.15	37.37	0.14
	装修费	55.00	0.13	—	—	—	—
	其他	120.63	0.28	42.67	0.09	63.54	0.24
	合计	959.14	2.24	624.70	1.47	354.08	1.32
	营业收入	42,833.93	—	42,533.98	—	26,845.96	—

2019 年度和 2020 年度，发行人管理费用率（扣除职工薪酬）低于飞荣达，主要系飞荣达子公司数量众多。飞荣达已上市多年，通过设立、收购等方式拓展经营领域，2019 年末及 2020 年末子公司数量分别为 27 家和 34 家，因此飞荣达不断加大固定资产、无形资产投资，使得折旧摊销（含使用权资产折旧费）逐年增长。相较之下，发行人专注于电磁屏蔽材料及部分绝缘材料的研发、生产和销售，主要客户集中，目前仅 4 家主要办公经营场所，且 2020 年 12 月前，隆扬电子无自有办公经营场所，管理用长期资产投资相对较少，从而折旧与摊销支出较少。

（3）恒铭达

报告期内，发行人与恒铭达管理费用（扣除职工薪酬）主要项目对比情况如下：

单位：万元，%

公司	项目	2021 年度		2020 年度		2019 年度	
		金额	占比	金额	占比	金额	占比
恒铭达	中介咨询服务费	211.41	0.19	173.85	0.27	423.22	0.72
	办公差旅费	420.71	0.37	359.60	0.56	405.69	0.69
	业务招待费	132.33	0.12	154.27	0.24	239.60	0.41
	折旧与摊销	792.19	0.70	335.67	0.52	246.30	0.42
	租赁费	137.30	0.12	223.52	0.35	68.84	0.12
	其他	462.49	0.41	330.56	0.51	134.19	0.24

	合计	2,156.42	1.91	1,577.47	2.45	1,517.84	2.59
	营业收入	113,016.95	—	64,362.37	—	58,492.10	—
发 行 人	中介机构费	508.64	1.19	360.49	0.85	92.99	0.35
	服务费	107.09	0.25	84.70	0.20	54.89	0.20
	办公费	96.04	0.22	75.10	0.18	105.29	0.39
	折旧摊销	71.74	0.17	61.74	0.15	37.37	0.14
	装修费	55.00	0.13	—	—	—	—
	其他	120.63	0.28	42.67	0.09	63.54	0.24
	合计	959.14	2.24	624.70	1.47	354.08	1.32
	营业收入	42,833.93	—	42,533.98	—	26,845.96	—

2019年度和2020年度，发行人管理费用率（扣除职工薪酬）低于恒铭达，主要系恒铭达办公差旅费、折旧与摊销支出较大。同时，2019年，恒铭达由于筹备IPO事项，当期中介咨询服务费支出较大，使得恒铭达当期管理费用率增长较大。2021年度发行人管理费用率（扣除职工薪酬）高于恒铭达，主要系2021年度恒铭达营业收入增长幅度较大，而管理费用（扣除职工薪酬）未随营业收入同比例增长所致。

（4）世华科技

报告期内，发行人与世华科技管理费用（扣除职工薪酬）主要项目对比情况如下：

单位：万元，%

公 司	项 目	2021 年度		2020 年度		2019 年度	
		金额	占比	金额	占比	金额	占比
世 华 科 技	咨询服务费	未披露	未披露	397.46	1.21	230.07	0.95
	业务招待费	未披露	未披露	379.10	1.15	198.94	0.83
	折旧与摊销	未披露	未披露	161.40	0.49	222.91	0.92
	办公差旅费	未披露	未披露	85.77	0.26	112.83	0.47
	租赁费	未披露	未披露	32.55	0.10	22.10	0.09
	装修费	未披露	未披露	15.70	0.05	17.96	0.07
	车辆使用费	未披露	未披露	11.57	0.04	23.21	0.10
	其他	未披露	未披露	87.23	0.26	38.31	0.16
	合计	未披露	未披露	1,170.78	3.56	866.33	3.59
	营业收入	未披露	未披露	32,895.60	—	24,098.90	—

发 行 人	中介机构费	508.64	1.19	360.49	0.85	92.99	0.35
	服务费	107.09	0.25	84.70	0.20	54.89	0.20
	办公费	96.04	0.22	75.10	0.18	105.29	0.39
	折旧摊销	71.74	0.17	61.74	0.15	37.37	0.14
	装修费	55.00	0.13	—	—	—	—
	其他	120.63	0.28	42.67	0.09	63.54	0.24
	合计	959.14	2.24	624.70	1.47	354.08	1.32
	营业收入	42,833.93	—	42,533.98	—	26,845.96	—

2019 年度和 2020 年度，发行人管理费用率（扣除职工薪酬）低于世华科技，除前述折旧与摊销、业务招待费支出因素之外，世华科技各期咨询服务费支出较大，使得管理费用率占比较大。

3、研发费用率

报告期内，发行人研发费用率与同行业可比公司对比情况如下：

单位：%

公司名称	2021 年度	2020 年度	2019 年度
达瑞电子	未披露	6.01	5.15
飞荣达	未披露	6.83	4.90
恒铭达	4.88	5.86	5.15
世华科技	未披露	5.84	6.73
平均值	4.88	6.14	5.48
发行人	4.99	4.21	5.62

报告期各期，发行人研发费用率分别为 5.62%、4.21%和 **4.99%**，2020 年度研发费用率明显降低主要系发行人当期营业收入规模大幅上涨，而研发费用未随营业收入同比例增长所致。同期同行业上市公司研发费用率平均值分别为 5.48%、6.14%、**4.88%**，由于产品研发方向、研发项目数量、业务规模等方面差异，报告期各期发行人研发费用率与同行业上市公司研发费用率平均水平略有差异，具有合理性。

4、财务费用率

报告期内，发行人财务费用率与同行业可比公司对比情况如下：

单位：%

公司名称	2021 年度	2020 年度	2019 年度
达瑞电子	未披露	0.89	-0.44
飞荣达	未披露	1.25	0.19
恒铭达	0.61	1.74	-0.82
世华科技	未披露	-0.18	-0.03
平均值	0.61	0.92	-0.28
发行人	-1.07	2.25	-1.30

报告期各期，发行人财务费用率分别为-1.30%、2.25%、**-1.07%**，同期同行业上市公司财务费用率平均值分别为-0.28%、0.92%、**0.61%**，发行人财务费用率变动趋势与同行业可比公司平均值变动趋势一致。报告期内，发行人财务费用率与同行业可比公司相比不存在较大差异，发行人财务费用率变动主要系汇兑损益变动所致。2020 年度发行人财务费用率较同行业较高，主要由于发行人汇兑损失较高。由于外销收入占比、外币交易类别及频率以及外汇汇兑等各种因素综合影响，发行人财务费用率较同行业上市公司存在差别，但整体差异较小且在合理范围内。

综上所述，与同行业平均水平相比，发行人期间费用率较低主要是由于发行人销售费用率和管理费用率较低，与发行人业务规模、组织结构、经营场所及人员规模特点相匹配，符合发行人注重成本管控的经营理念，具有合理性。

二、请保荐人、申报会计师发表明确意见。

（一）核查过程

1、向相关人员询问并了解发行人期间费用相关内部控制制度，评价内部控制设计，确定其是否得到执行，并测试相关内部控制的运行有效性；

2、获取报告期各期发行人期间费用明细账，结合董监高银行流水核查评价期间费用完整性，并对职工薪酬、业务招待费、办公费、折旧与摊销等主要明细项目金额波动进行合理性分析，评价是否与发行人相关业务数据相匹配；

3、对期间费用实施截止测试，检查相关费用是否已计入准确期间；

4、取得报告期各期发行人工资表、员工花名册、计算董监高人数占比；

5、将发行人销售部门人均薪酬、管理部门人均薪酬与同行业上市公司进行对比，并分析差异原因；

6、将发行人运输费用率与同行业上市公司进行对比，并分析差异原因；

7、获取发行人长期资产明细及折旧摊销分配明细表，评价其折旧摊销分配过程是否准确；

8、计算发行人业务招待费、办公费、折旧与摊销占营业收入的比例，并与同行业上市公司进行对比分析；

9、计算发行人期间费用率，并与同行业上市公司进行对比分析。

（二）核查结论

经核查，保荐人、申报会计师认为：

发行人销售部门人均薪酬、管理部门人均薪酬低于同行业可比公司符合发行人自身特点及实际经营情况，具有合理性；发行人运输费用率低于同行业可比公司符合发行人营业收入地区结构特征，与发行人实际经营情况相匹配；发行人销售费用、管理费用中业务招待费、办公费、折旧及摊销较低与发行人经营理念及实际经营情况相匹配；发行人期间费用率相比同行业平均水平较低，与发行人业务规模、组织结构、经营场所及人员规模特点相匹配，符合发行人注重成本管控的经营理念，具有合理性。

7. 关于境外复杂股权架构

申请文件及首轮问询回复显示：

（1）发行人直接控股股东隆扬国际注册于中国香港，间接控股股东鼎炫控股注册于开曼群岛并于 2017 年 11 月在台湾证券交易所上市，实际控制人通过多个萨摩亚注册的持股主体持有鼎炫控股股份。

（2）发行人股权架构中持股主体均真实持有发行人股份，不存在委托持股、信托持股，无各种影响控股权的约定，不存在协议控制的情形。

请发行人列表说明控股股东各上层控制主体穿透至最终出资人或上市公司的情况，说明各层控制主体的稳定性以及实际控制人保持控制权稳定的措施，控股股东和受控股股东、实际控制人支配的股东所持发行人的股份权属是否清晰，最近二年实际控制人有无发生变更，是否存在导致控制权可能变更的重大权属纠纷。

请保荐人、发行人律师发表明确意见，并说明认定发行人股权架构中不存在委托持股、信托持股、协议控制等情形的核查是否充分。

回复：

一、请发行人列表说明控股股东各上层控制主体穿透至最终出资人或上市公司的情况，说明各层控制主体的稳定性以及实际控制人保持控制权稳定的措施，控股股东和受控股股东、实际控制人支配的股东所持发行人的股份权属是否清晰，最近二年实际控制人有无发生变更，是否存在导致控制权可能变更的重大权属纠纷。

（一）请发行人列表说明控股股东各上层控制主体穿透至最终出资人或上市公司的情况

发行人控股股东各上层控制主体穿透至最终出资人或上市公司的情况如下表所示：

单位：%

发行人控股股东		控股股东的第二层股东		控股股东的第三层股东		控股股东的第四层股东	
股东名称	持股比例	股东名称	持股比例	股东名称/姓名	持股比例	股东名称/姓名	持股比例
隆扬	92.05	鼎炫	100	傅青炫	4.34	-	-

国际		控股		Trillions Sheen	28.98	傅青炫	100	-	-
				LinkPlus	7.81	Trillions Sheen	100	傅青炫	100
				张东琴	1.93	-	-	-	-
				Rising Luck	15.76	张东琴	100	-	-
				Lucky Noble	7.81	Rising Luck	100	张东琴	100
				Glory Sharp	1.27				
				B & S	3.65				

如上表所示，发行人的直接控股股东为隆扬国际，其持有发行人 92.05%的股份；隆扬国际的唯一股东为鼎炫控股，鼎炫控股为台湾地区上市公司，其持有隆扬国际 100%的股份；Trillions Sheen、LinkPlus 穿透后的最终出资人为傅青炫，Rising Luck、Lucky Noble、Glory Sharp 及 B & S 穿透后的最终出资人为张东琴，傅青炫和张东琴夫妇通过直接持股以及通过 Trillions Sheen、LinkPlus、Rising Luck、Lucky Noble、Glory Sharp、B & S 间接持股的方式合计持有鼎炫控股 71.55%的股份。

（二）说明各层控制主体的稳定性以及实际控制人保持控制权稳定的措施

1、发行人各层控制主体的稳定性

根据理律律师事务所、Harney Westwood & Riegels 律师事务所、Wan Yeung Hau & Co. 律师事务所、**Christopher Li & Co. 律师事务所**及 LEUNG WAI LAW FIRM 律师事务所就鼎炫控股、隆扬国际、Trillions Sheen、LinkPlus、Rising Luck、Lucky Noble、Glory Sharp、B & S 分别出具的法律意见书及该等公司的商业登记证、现况证明书等资料，鼎炫控股、隆扬国际、Trillions Sheen、LinkPlus、Rising Luck、Lucky Noble、Glory Sharp、B & S 均系根据该等公司注册地相关法律合法成立、有效存续且状态良好的公司。

发行人各层控制主体穿透后最终出资人均为傅青炫和张东琴夫妇，傅青炫和张东琴夫妇拥有各层控制主体的绝对控制权。

综上，发行人各层控制主体均系合法成立、有效存续且状态良好的公司，且发行人实际控制人拥有各层控制主体的绝对控制权，因此，发行人各层控制主体具备稳定性。

2、发行人实际控制人保持控制权稳定的措施

为进一步保证发行人各层控制主体控制权的稳定，发行人各层控制主体均出具了一定期限内不处置直接或间接持有的发行人股份的承诺，承诺如下：

2021年5月26日，Trillions Sheen、LinkPlus、Rising Luck、Lucky Noble、Glory Sharp、B & S 出具承诺，承诺自发行人首次公开发行上市之日起 36 个月内，不转让或者委托他人管理承诺人直接或间接持有的发行人首次公开发行上市前已发行股份，也不得提议由发行人回购该部分股份。

2021年6月23日，发行人实际控制人傅青炫、张东琴和控股股东隆扬国际、鼎炫控股出具《关于股份锁定及减持的承诺》，承诺自发行人首次公开发行上市之日起 36 个月内，不转让或者委托他人管理承诺人直接或间接持有的发行人首次公开发行上市前已发行股份，也不得提议由发行人回购该部分股份。

综上，发行人各层控制主体均出具了一定期限内不处置直接或间接持有的发行人股份的承诺，以保证发行人控制权稳定。

（三）控股股东和受控股股东、实际控制人支配的股东所持发行人的股份权属是否清晰

根据鼎炫控股、隆扬国际、Trillions Sheen、LinkPlus、Rising Luck、Lucky Noble、Glory Sharp、B & S 的登记资料、股东名册及境外律所为其出具的法律意见书，以及对实际控制人进行访谈并取得其出具的书面确认文件：

1、隆扬国际系依据中国香港法律规定合法成立并有效存续的公司，隆扬国际目前持有发行人 195,722,953 股股份，占发行人股份总数的比例为 92.05%，均为其真实持有；

2、鼎炫控股系依据开曼群岛法律规定合法成立并有效存续的公司，并于 2017 年 11 月于台湾证券交易所上市，股票代码为：8499.TW，真实持有隆扬国际 100%的股份；

3、实际控制人傅青炫直接持有鼎炫控股 4.34%的股份，Trillions Sheen 为傅青炫直接持股 100%的公司，Trillions Sheen 直接持有鼎炫控股 28.98%的股份，Trillions Sheen 通过 LinkPlus（Trillions Sheen 持有其 100%股份）间接持有鼎

炫控股 7.81%的股份，傅青炫通过直接、间接的方式合计持有鼎炫控股 41.13%的股份；

4、实际控制人张东琴直接持有鼎炫控股 1.93%的股份，Rising Luck 为张东琴直接持股 100%的公司，Rising Luck 直接持有鼎炫控股 15.76%的股份，Rising Luck 通过 Lucky Noble、Glory Sharp、B & S（均为 Rising Luck 持股 100%的公司）分别间接持有鼎炫控股 7.81%、1.27%、3.65%的股份，张东琴通过直接、间接的方式合计持有鼎炫控股 30.41%的股份；

5、实际控制人傅青炫、张东琴通过直接、间接的方式合计持有鼎炫控股 71.55%的股份，且傅青炫担任鼎炫控股的董事长，张东琴担任鼎炫控股的董事，傅青炫、张东琴夫妇为鼎炫控股的实际控制人；

6、除上述情况外，发行人员工持股平台群展咨询持有公司 2.68%的股份，傅青炫通过独资公司及人贸易持有群展咨询 28.21%的出资份额，张东琴通过独资公司欣象咨询持有群展咨询 17.54%的出资份额；

7、实际控制人通过上述主体持有的发行人股份不存在权属争议，也不存在委托持股、信托持股、协议控制或其他影响发行人控制权的约定。

综上所述，发行人控股股东和受控股股东、实际控制人支配的股东所持发行人的股份权属清晰。

（四）最近二年实际控制人有无发生变更

隆扬国际自 2008 年 12 月 25 日至今一直为隆扬有限/发行人的控股股东，其中，2008 年 12 月 25 日至 2020 年 9 月 23 日，隆扬国际持有隆扬有限 100%的股权；2020 年 9 月 23 日至 2020 年 12 月 9 日，隆扬国际持有隆扬有限 99.9960%的股权；2020 年 12 月 9 日至 2020 年 12 月 18 日，隆扬国际持有发行人 99.9960%的股份；2020 年 12 月 18 日至 2020 年 12 月 29 日，隆扬国际持有发行人 97.17%的股份；2020 年 12 月 29 日至今，隆扬国际持有发行人 92.05%的股份。

2008 年 6 月 11 日至 2013 年 11 月 30 日，隆扬国际的唯一股东为傅青炫；2013 年 11 月 30 日至今，隆扬国际的唯一股东为鼎炫控股。

经核查鼎炫控股的历史沿革资料，鼎炫控股自 2013 年 11 月 8 日设立至今，傅

青炫和张东琴夫妇通过直接和/或通过 Trillions Sheen、LinkPlus、Rising Luck、Lucky Noble、Glory Sharp、B & S 等主体间接持股的方式合计持有的鼎炫控股股份均不低于 70%，且傅青炫担任鼎炫控股的董事长，张东琴担任鼎炫控股的董事，因此，鼎炫控股的实际控制人一直为傅青炫和张东琴，未发生过变更。

傅青炫、张东琴夫妇通过控制鼎炫控股、隆扬国际间接控制发行人 92.05%的股份，另外，傅青炫、张东琴分别通过间接持有群展咨询 28.21%、17.54%的合伙份额合计持有发行人 1.23%的股份，傅青炫、张东琴夫妇控制及持有的股份所享有的表决权足以对发行人股东大会的决议产生重大影响。且自公司设立至今张东琴历任公司执行董事、董事、总经理，傅青炫担任公司董事长，傅青炫、张东琴夫妇对公司的经营决策、生产、管理、业务等方面均一直发挥着巨大影响，能够实际支配公司。因此，发行人的实际控制人为傅青炫和张东琴夫妇，且最近二年未发生变更。

（五）是否存在导致控制权可能变更的重大权属纠纷

根据理律律师事务所、Harney Westwood & Riegels 律师事务所、Wan Yeung Hau & Co. 律师事务所及 LEUNG WAI LAW FIRM 律师事务所、**Christopher Li & Co. 律师事务所**就鼎炫控股、隆扬国际、Trillions Sheen、LinkPlus、Rising Luck、Lucky Noble、Glory Sharp、B & S 分别出具的法律意见书及对实际控制人进行访谈，并通过国家企业信用信息公示系统、裁判文书网等网站进行查询，发行人控股股东和受控股股东、实际控制人支配的股东所持发行人的股份权属清晰，不存在导致控制权可能变更的重大权属纠纷。

二、请保荐人、发行人律师发表明确意见，并说明认定发行人股权架构中不存在委托持股、信托持股、协议控制等情形的核查是否充分。

（一）说明认定发行人股权架构中不存在委托持股、信托持股、协议控制等情形的核查是否充分

1、经核查理律律师事务所、Harney Westwood & Riegels 律师事务所、Wan Yeung Hau & Co. 律师事务所及 LEUNG WAI LAW FIRM 律师事务所、**Christopher Li & Co. 律师事务所**就鼎炫控股、隆扬国际、Trillions Sheen、LinkPlus、Rising Luck、Lucky Noble、Glory Sharp、B & S 分别出具的法律意见书及该等公司的商业登记证、股东名册、董事名册、现况证明书等资料：

(1) 隆扬国际

发行人直接控股股东隆扬国际于 2008 年 6 月 11 日在中国香港注册成立，公司编号为 1246152，已发行股份数为 10,000 股，注册地址为香港湾仔轩尼诗道 302-8 号集成中心 2702-03 室，主营业务为投资控股，董事为傅青炫。2008 年 6 月 11 日至 2013 年 11 月 30 日，隆扬国际的唯一股东为傅青炫；2013 年 11 月 30 日至今，隆扬国际的唯一股东为鼎炫控股。

(2) 鼎炫控股

鼎炫控股于 2013 年 11 月 8 日在开曼群岛成立，并于 2017 年 11 月 24 日在台湾证券交易所上市，股票代码为 8499，注册地址为 the Grand Pavilion Commercial Centre, Oleander Way, 802 West Bay Road, P.O. Box 32052, Grand Cayman KY1-1208, Cayman Islands，主营业务为投资控股，董事为傅青炫、张东琴、林青辉、林丽雯、陈国雄、侯上智和叶方怡。鼎炫控股已发行股份数为 51,855,308 股，傅青炫和张东琴夫妇通过直接持股以及通过 Trillions Sheen、LinkPlus、Rising Luck、Lucky Noble、Glory Sharp、B & S 间接持股的方式合计持有鼎炫控股 71.55% 的股份。

(3) Trillions Sheen

Trillions Sheen 于 2016 年 2 月 18 日在萨摩亚注册成立，公司编号为 72684，已发行股份数为 1,000,000 股，注册地址为 Le Sanalele Complex, Gold-In Chambers, Vaea Street, Apia, Samoa，主营业务为投资控股，董事为傅青炫。Trillions Sheen 自设立至今的唯一股东为傅青炫。

(4) LinkPlus

LinkPlus 于 2016 年 2 月 11 日在萨摩亚注册成立，公司编号为 72654，已发行股份数为 1,000,000 股，注册地址为 Le Sanalele Complex, Gold-In Chambers, Vaea Street, Apia, Samoa，主营业务为投资控股，董事为傅青炫。LinkPlus 自设立至今的唯一股东为 Trillions Sheen。

(5) Rising Luck

Rising Luck 于 2016 年 1 月 6 日在萨摩亚注册成立，公司编号为 72181，已发行股份数为 1,000,000 股，注册地址为 Le Sanalele Complex, Gold-In Chambers, Vaea Street, Apia, Samoa，主营业务为投资控股，董事为张东琴。Rising Luck 自设立至今的唯一股东为张东琴。

(6) Lucky Noble

Lucky Noble 于 2016 年 1 月 6 日在萨摩亚注册成立，公司编号为 72191，已发行股份数为 1,000,000 股，注册地址为 Le Sanalele Complex, Gold-In Chambers, Vaea Street, Apia, Samoa，主营业务为投资控股，董事为张东琴。Lucky Noble 自设立至今的唯一股东为 Rising Luck。

(7) Glory Sharp

Glory Sharp 于 2016 年 1 月 25 日在萨摩亚注册成立，公司编号为 72421，已发行股份数为 1,000,000 股，注册地址为 Le Sanalele Complex, Gold-In Chambers, Vaea Street, Apia, Samoa，主营业务为投资控股，董事为张东琴。Glory Sharp 自设立至今的唯一股东为 Rising Luck。

(8) B & S

B & S 于 2016 年 5 月 11 日在萨摩亚注册成立，公司编号为 73801，已发行股份数为 1,000,000 股，注册地址为 Le Sanalele Complex, Gold-In Chambers, Vaea Street, Apia, Samoa，主营业务为投资控股，董事为张东琴。B & S 自设立至今的唯一股东为 Rising Luck。

2、经访谈发行人实际控制人并取得其书面确认文件，发行人实际控制人傅青炫、张东琴系中国台湾籍，采用多层境外架构主要原因为鼎炫控股在台湾证券交易所上市时，考虑到中国台湾地区的商业惯例、税务筹划、股权转让、二级市场股份出售的便利性而搭建，发行人实际控制人以其家庭经营积累的自有合法资金对发行人及其境外各级股东进行出资，实际控制人及境外架构中持股主体均真实持有发行人股份，发行人股权架构中不存在委托持股、信托持股、协议控制等情形。

此外，发行人间接控股股东鼎炫控股已于 2017 年 11 月在中国台湾地区的台湾证券交易所上市，经查阅鼎炫控股在台湾证券交易所上市的有关招股文件、公开披

露信息及监管信息，发行人实际控制人持有的鼎炫控股的股权清晰，不存在委托持股、信托持股、协议控制等情形，亦未因上述情况受到过当地监管机构的监管措施或处罚。

综上所述，保荐人、发行人律师认定发行人股权架构中不存在委托持股、信托持股、协议控制等情形的核查充分。

（二）核查过程

1、查阅发行人最近二年股本演变及董监高任职相关文件；

2、查阅鼎炫控股在台湾证券交易所的公开披露信息；

3、查阅鼎炫控股、隆扬国际、Trillions Sheen、LinkPlus、Rising Luck、Lucky Noble、Glory Sharp、B & S 的登记资料、股东名册、董事名册及现况证明书；

4、查阅理律律师事务所、Harney Westwood & Riegels 律师事务所、Wan Yeung Hau & Co. 律师事务所及 LEUNG WAI LAW FIRM 律师事务所、**Christopher Li & Co. 律师事务所**就鼎炫控股、隆扬国际、Trillions Sheen、LinkPlus、Rising Luck、Lucky Noble、Glory Sharp、B & S 出具的法律意见书；

5、查阅傅青炫、张东琴以及隆扬国际、鼎炫控股、Trillions Sheen、LinkPlus、Rising Luck、Lucky Noble、Glory Sharp、B & S 出具的《关于股份锁定及减持的承诺》；

6、访谈发行人实际控制人并取得其书面确认文件，核查其通过设置多层境外架构持有发行人股份是否存在权属争议，是否存在委托持股、信托持股、协议控制等情形。

（三）核查结论

经核查，保荐人、发行人律师认为：

1、发行人控股股东各上层控制主体穿透后最终出资人均为傅青炫和张东琴夫妇，傅青炫和张东琴夫妇拥有各层控制主体的绝对控制权，发行人各层控制主体具有稳定性；发行人实际控制人保持控制权稳定的措施切实有效；发行人控股股东和受控

股股东、实际控制人支配的股东所持发行人的股份权属清晰，最近二年实际控制人未发生变更，不存在导致控制权可能变更的重大权属纠纷。

2、认定发行人股权架构中不存在委托持股、信托持股、协议控制等情形的核查充分。

8. 关于深加工结转模式

申请文件及首轮问询回复显示：

（1）发行人子公司萨摩亚 ONBILLION 作为集团内企业的材料出口复进口的贸易中转。其不涉及一般贸易出口模式与进料加工模式，仅涉及深加工结转模式。

（2）深加工结转是指企业将以保税形式进口的料件经过加工生产后不直接出口，而是销售给国内的具有进出口资质但又不在于出口加工区内的加工生产企业进行深加工，产品由最终的加工企业出口。在该模式下，料件进口、流转、成品出口无需缴纳关税、增值税。

（3）报告期内，萨摩亚 ONBILLION 主要作为发行人体系内企业的材料出口复进口的贸易中转主体，以平进平出作为产品采购与销售的结算价格，发行人未在萨摩亚 ONBILLION 留存利润，不存在偷逃税款情形。

请发行人说明萨摩亚 ONBILLION 销售的国内客户是否均系有进出口资质但又不在于出口加工区内的加工生产企业，是否均符合深加工结转模式的要求；发行人未在萨摩亚 ONBILLION 留存利润却将该子公司设立于避税地区的原因及合理性；发行人及其子公司是否存在被海关、税务等主管部门处罚的风险。

请保荐人、申报会计师、发行人律师发表明确意见。

回复：

一、请发行人说明萨摩亚 ONBILLION 销售的国内客户是否均系有进出口资质但又不在于出口加工区内的加工生产企业，是否均符合深加工结转模式的要求；发行人未在萨摩亚 ONBILLION 留存利润却将该子公司设立于避税地区的原因及合理性；发行人及其子公司是否存在被海关、税务等主管部门处罚的风险。

（一）萨摩亚 ONBILLION 销售的国内客户是否均系有进出口资质但又不在于出口加工区内的加工生产企业，是否均符合深加工结转模式的要求

报告期内，发行人需要利用萨摩亚 ONBILLION 进行出口复进口贸易中转销售的国内客户为 29 个。根据发行人向上述 29 个国内客户进行货物销售的出口报关单以及在国家企业信用信息公示系统的客户注册地址查询结果，上述国内客户均系有进

出口资质但又不在于出口加工区内的企业，符合深加工结转模式的要求。

（二）发行人未在萨摩亚 ONBILLION 留存利润却将该子公司设立于避税地区的原因及合理性

2009 年 12 月，萨摩亚 ONBILLION 设立，由公司实际控制人张东琴持有其 100% 股权。2013 年 11 月，张东琴将其持有萨摩亚 ONBILLION 100% 的股权转让给发行人控股股东隆扬国际。2020 年 12 月，为了整合业务，避免同业竞争，减少和规范关联交易，发行人进行了同一控制下的资产重组，同意子公司香港欧宝以 79.50 万元的价格收购隆扬国际持有的萨摩亚 ONBILLION 100% 的股权。

由萨摩亚 ONBILLION 的历史沿革可见，萨摩亚 ONBILLION 自设立之日以来一直位于萨摩亚，发行人实际控制人将萨摩亚 ONBILLION 设立在萨摩亚主要基于设立公司的便利性、台湾地区的商业习惯以及公司存续年费成本等多种因素考量后决定的，并非为规避相关主体的纳税义务而特意规划将萨摩亚 ONBILLION 设立于避税地区。发行人未在萨摩亚 ONBILLION 留存利润而该子公司却设立于避税地区具有一定的历史原因，具有合理性。

（三）发行人及其子公司是否存在被海关、税务等主管部门处罚的风险

报告期内，萨摩亚 ONBILLION 主要作为发行人体系内企业的材料出口复进口的贸易中转主体，以平进平出作为产品采购与销售的结算价格，发行人未在萨摩亚 ONBILLION 留存利润，不存在偷逃税款情形。

同时，发行人及其子公司的出口业务、进料加工业务以及深加工结转业务均严格依据《中华人民共和国海关进出口货物征税管理办法》《中华人民共和国海关加工贸易货物监管办法》等法律法规规定开展，按照海关、税务部门的实务要求在实际经营业务中执行了相关审批或监管程序。

报告期内，富扬电子取得了海关、主管税务机关出具的无违规证明；隆扬电子取得了主管税务机关出具的无违规证明；经在中国海关企业进出口信用信息公示平台查询，隆扬电子报告期内无行政处罚信息。

综上，发行人未在萨摩亚 ONBILLION 留存利润，不存在偷逃税款情形，且报告期发行人及其子公司均按照相关法律法规以及海关、税务等主管部门的实务要求开

展进出口业务。因此，发行人及其子公司不存在被海关、税务等主管部门处罚的风险。

二、请保荐人、申报会计师、发行人律师发表明确意见。

（一）核查过程

1、取得涉及萨摩亚 ONBILLION 的 29 个国内销售客户名单，查阅上述国内销售客户对应的出口报关单信息以及在国家企业信用信息公示系统的注册地址，核查上述客户是否具有进出口资质以及生产加工地区是否位于出口加工区内；

2、查阅萨摩亚 ONBILLION 的工商登记资料，取得了发行人及其子公司的无违规证明；

3、访谈发行人实际控制人，核查萨摩亚 ONBILLION 的设立原因及合理性。

（二）核查结论

经核查，保荐人、申报会计师、发行人律师认为：

报告期内，发行人需要利用萨摩亚 ONBILLION 进行出口复进口贸易中转销售的国内销售客户均系有进出口资质但又不在于出口加工区内的企业，符合深加工结转模式的要求；发行人未在萨摩亚 ONBILLION 留存利润而该子公司却设立于避税地区具有一定的历史原因，具有合理性；发行人及其子公司不存在被海关、税务等主管部门处罚的风险。

9. 关于员工持股平台

申请文件及首轮问询回复显示，群展咨询系发行人设立的员工持股平台，份额持有人均为发行人及其子公司员工；发行人实际控制人傅青炫、张东琴合计持有群展咨询 45.75%的合伙份额，第二大合伙份额持有人持有 8.42%的合伙份额。群展咨询锁定期承诺为发行人首次公开发行上市之日起 12 个月。

请发行人结合群展咨询份额持有人均为发行人及其子公司员工、实际控制人夫妇持有份额显著高于第二大合伙份额持有人的情形，说明实际控制人夫妇傅青炫、张东琴是否无法实际控制群展咨询，相关锁定期是否符合规定。

请保荐人、发行人律师发表明确意见。

回复：

一、请发行人结合群展咨询份额持有人均为发行人及其子公司员工、实际控制人夫妇持有份额显著高于第二大合伙份额持有人的情形，说明实际控制人夫妇傅青炫、张东琴是否无法实际控制群展咨询，相关锁定期是否符合规定。

（一）未将发行人员工持股平台群展咨询认定为实际控制人傅青炫、张东琴夫妇控制的企业的原因如下：

1、根据群展咨询的《合伙协议》，合伙人对合伙企业有关事项作出决议时，实行合伙人一人一票并经全体合伙人过半数通过的表决办法。虽然实际控制人夫妇持有的合伙份额显著高于第二大合伙份额持有人，但是其持有的较大比例合伙份额仅与其应当承担的合伙企业出资责任以及可以享受的利润分配权相挂钩，而在合伙企业最高权力机构即合伙人会议层面仅享有两票表决权，对合伙企业事项不具有决策权。

2、群展咨询的普通合伙人、执行事务合伙人为陈先峰，傅青炫、张东琴均为群展咨询的有限合伙人。群展咨询《合伙协议》约定，合伙企业由普通合伙人执行合伙事务，普通合伙人拥有排他性的合伙企业日常运营、管理、决策的全部权利；有限合伙人不执行合伙事务，不得对外代表有限合伙企业。因此，实际控制人夫妇虽持有群展咨询较大的合伙份额，但仅作为有限合伙人，不执行合伙事务，对群展咨询的经营管理不具有控制权。

3、经访谈群展咨询的普通合伙人陈先峰，群展咨询自设立至今，普通合伙人本着为合伙企业利益行事以及服从发行人股权激励目的的原则，按照相关法律法规及《合伙协议》的规定独立执行合伙企业事务，实际控制人未曾干预合伙企业事务的执行；群展咨询独立在发行人股东大会上行使股东权利，不存在与实际控制人、控股股东相互征求决策意见或其他可能导致一致行动的情形，不存在任何书面的一致行动协议、合同或其他安排。

4、发行人实施股权激励意在为员工以往对公司做出的贡献进行奖励，鼓励员工继续为公司长期服务，共享公司未来的增值权益。发行人通过员工持股平台实施股权激励，系基于方便统一管理的目的。实际控制人傅青炫和张东琴夫妇之所以持有群展咨询较大的合伙份额，主要考虑其担任发行人的董事长或董事、总经理、法定代表人职务期间为发行人作出的贡献程度，而不是为了控制群展咨询，且实际控制人也不存在谋求群展咨询控制权的目的。发行人实际控制人、董事、监事及高级管理人员均已按照相关监管要求就其直接或间接持股情况出具股份锁定承诺，前述人员不存在通过群展咨询规避股份锁定期的问题。

鉴于上述原因，实际控制人傅青炫、张东琴夫妇无法实际控制群展咨询。

（二）相关锁定期是否符合规定

截至本审核问询函回复出具日，群展咨询的合伙人及其出资情况如下：

序号	合伙人姓名/名称	合伙人类型	出资额（万元）	出资比例	在公司所任职务
1	及人贸易（傅青炫100%持股）	有限合伙人	1045.20	28.21%	董事长
2	欣象咨询（张东琴100%持股）	有限合伙人	650.00	17.54%	董事、总经理
3	睢才咨询（麦家辉100%持股）	有限合伙人	312.00	8.42%	川扬电子总经理
4	陈先峰	普通合伙人	195.00	5.26%	董事、副总经理、其他核心人员
5	全一咨询（邱美惠100%持股）	有限合伙人	130.00	3.51%	萨摩亚隆扬台湾分公司行政主管
6	刘艳	有限合伙人	118.95	3.21%	业务部经理
7	陈霞萍	有限合伙人	97.50	2.63%	业务部经理
8	金卫勤	有限合伙人	97.50	2.63%	董事会秘书、管理部经理
9	王彩霞	有限合伙人	97.50	2.63%	财务总监
10	马尔松	有限合伙人	97.50	2.63%	富扬电子厂务部经理、其

					他核心人员
11	方爱华	有限合伙人	78.00	2.11%	资材部经理
12	陈兵	有限合伙人	78.00	2.11%	工程研发部经理、其他核心人员
13	李希萍	有限合伙人	49.40	1.33%	工程研发部副理
14	刘文	有限合伙人	48.75	1.32%	品保部经理
15	朱贯发	有限合伙人	45.50	1.23%	生产部副理
16	丁惠男	有限合伙人	44.20	1.19%	生产部副理
17	沈小琴	有限合伙人	39.00	1.05%	销管副理
18	顾月红	有限合伙人	39.00	1.05%	财务部副理
19	韩智月	有限合伙人	37.05	1.00%	工程研发部副理
20	马庆品	有限合伙人	36.40	0.98%	工程研发部副理
21	吕永利	有限合伙人	35.10	0.95%	管理部副理
22	刘芬	有限合伙人	34.45	0.93%	管理部副理
23	钟娟	有限合伙人	33.15	0.89%	管理部副理
24	梁书勇	有限合伙人	29.90	0.81%	工程研发部经理
25	吴建荣	有限合伙人	27.30	0.74%	资材部仓库课长
26	文才广	有限合伙人	27.30	0.74%	工程研发部副理
27	刘学	有限合伙人	24.70	0.67%	稽核主管
28	王岩	有限合伙人	19.50	0.53%	监事、工程研发部经理
29	施敏健	有限合伙人	19.50	0.53%	资讯经理
30	吴俊虎	有限合伙人	19.50	0.53%	管理部班长
31	衡先梅	有限合伙人	19.50	0.53%	监事会主席、工程研发部课长
32	程果	有限合伙人	19.50	0.53%	业务部业务副理
33	廖文莎	有限合伙人	19.50	0.53%	销管副理
34	李俊颖	有限合伙人	16.90	0.46%	管理部副理
35	陈键	有限合伙人	16.25	0.44%	资材部副理
36	徐林	有限合伙人	6.50	0.18%	工程研发部经理
合计			3,705.00	100.00%	-

由上表可见，群展咨询的合伙人均为发行人及其子公司的员工，不存在发行人

实际控制人傅青炫、张东琴的亲属通过群展咨询间接持有发行人股份的情况。

群展咨询及通过群展咨询持有发行人股份的发行人实际控制人、董事、监事及高级管理人员均已按照相关监管要求出具《关于股份锁定及减持的承诺》，具体锁定期承诺如下：

姓名/名称	类别	锁定期	是否符合监管要求
群展咨询	发行人申报前一年内新增股东	自完成工商登记之日（2020年12月18日）起36个月内，及自发行人首次公开发行上市之日起 36 个月内，不得转让直接或间接持有的发行人首次公开发行上市前已发行股份	符合
其中群展咨询各合伙人已按照各自身份作出锁定承诺，具体锁定期限按照孰高计算，具体情况如下：			
傅青炫	发行人实际控制人、董事长	自发行人首次公开发行上市之日起36个月内，不得转让直接或间接持有的发行人首次公开发行上市前已发行股份	符合
张东琴	发行人实际控制人、董事兼总经理		符合
陈先峰	发行人董事兼副总经理	自发行人首次公开发行上市之日起12个月内，不得转让直接或间接持有的发行人首次公开发行上市前已发行股份	符合
金卫勤	发行人董事会秘书		符合
王彩霞	发行人财务总监		符合
衡先梅	发行人监事		符合
吕永利	发行人监事		符合
王岩	发行人监事		符合

综上所述，实际控制人夫妇傅青炫、张东琴无法实际控制群展咨询，群展咨询等相关主体作出的锁定期承诺符合规定。

二、请保荐人、发行人律师发表明确意见。

（一）核查过程

1、查阅群展咨询的《合伙协议》及合伙人会议文件，核查群展咨询实际决策情况、表决情况；

2、查阅群展咨询出具的《关于股份锁定及减持的承诺》，核查其锁定期承诺是

否符合相关监管规定；

3、查阅发行人制定的员工股权激励方案，核查发行人实施股权激励的原因与目的；

4、访谈群展咨询的普通合伙人陈先峰，核查群展咨询合伙企业事务执行情况及与实际控制人、控股股东是否存在一致行动协议或行为。

（二）核查结论

经核查，保荐人、发行人律师认为：发行人的实际控制人夫妇傅青炫、张东琴无法实际控制群展咨询，未将其认定为群展咨询的实际控制人具有合理性；群展咨询等相关主体作出的锁定期承诺符合规定。

10. 关于同业竞争

申请文件及首轮问询回复显示，实际控制人及其近亲属控制较多的软件和信息
技术企业、咨询企业，发行人未说明上述企业实际从事的业务。

请发行人进一步说明实际控制人及其近亲属全资或控股的企业实际从事的业务；
控股股东隆扬国际、鼎炫控股是否持有其他企业股权，相关企业的基本情况
及实际从事业务，发行人控股股东对其是否构成控制；上述企业的实际从事业务是否与发
行人构成替代性、竞争性关系，是否构成同业竞争，如是，请说明对发行人是否存
在重大不利影响。

请保荐人、发行人律师发表明确意见，并说明是否已按照中国证监会《首发业
务若干问题解答（2020 年 6 月修订）》问题 15 的要求对同业竞争事项进行核查判断。

回复：

一、请发行人进一步说明实际控制人及其近亲属全资或控股的企业实际从事的
业务；控股股东隆扬国际、鼎炫控股是否持有其他企业股权，相关企业的基本情况
及实际从事业务，发行人控股股东对其是否构成控制；上述企业的实际从事业务是
否与发行人构成替代性、竞争性关系，是否构成同业竞争，如是，请说明对发行人
是否存在重大不利影响。

（一）实际控制人及其近亲属全资或控股的企业实际从事的业务

截至本审核问询函回复出具日，除发行人及其子公司外，发行人的实际控制人
傅青炫、张东琴及其近亲属全资或控股的企业实际从事业务情况如下：

1、发行人实际控制人控制的企业

序号	公司名称	实际从事的业务
1	鼎炫控股	持股平台，本身无实际经营业务，仅为持有集团材料事业部及衡器事业部的股权而设立
2	隆扬国际	持股平台，除持有发行人股份外无其他业务
3	Trillions Sheen	持股平台，系为鼎炫控股在台湾地区上市而搭建，除持有鼎炫控股股份外无其他业务
4	LinkPlus	持股平台，系为鼎炫控股在台湾地区上市而搭建，除持有鼎炫控股股份外无其他业务
5	Rising Luck	持股平台，系为鼎炫控股在台湾地区上市而搭建，除持有鼎炫控股股份外无其他业务

6	Lucky Noble	持股平台，系为鼎炫控股在台湾地区上市而搭建，除持有鼎炫控股股份外无其他业务
7	B & S	持股平台，系为鼎炫控股在台湾地区上市而搭建，除持有鼎炫控股股份外无其他业务
8	Glory Sharp	持股平台，系为鼎炫控股在台湾地区上市而搭建，除持有鼎炫控股股份外无其他业务
9	Beyond Ventures Limited	持股平台，仅为持有贝扬凡斯有限公司的股份而设立
10	Elegant Properties Holdings Co., Ltd.	持股平台，仅为持有 Beyond Ventures Limited 的股份而设立
11	Tscale International Corp.	持股平台，仅为持有台衡精密股份而设立
12	Tscale Weighing India Private Limited	衡器及配件的研发、生产、销售
13	台衡精密	衡器及配件的研发、生产、销售
14	台湾衡器有限公司	衡器及配件的研发、生产、销售
15	贝扬凡斯有限公司	不动产投资
16	上海泓进信息技术有限公司	零售、物流、电商、餐饮、快销行业软件开发服务和硬件销售，并提供 O2O 整合方案和应用系统，企业运维（网络、硬件、软件）外包服务
17	及人贸易	持股平台，仅为持有发行人员工持股平台群展咨询出资份额而设立
18	欣象咨询	持股平台，仅为持有发行人员工持股平台群展咨询出资份额而设立

2、发行人实际控制人近亲属控制的企业

序号	公司名称	关联关系	实际从事的业务
1	富国璋咨询	傅青炫、张东琴之子傅羿扬控制的企业	持股平台，仅为持有台衡精密股份而设立
2	Lucky Cheer International Limited	傅青炫之兄林青辉控制的企业	持股平台，系为鼎炫控股在台湾地区上市而搭建，除持有鼎炫控股股份外无其他业务
3	一成药品股份有限公司	傅青炫之兄林青辉担任董事的企业	西药批发零售、医疗器材、动物用药、环境用药
4	阿德比生物科技有限公司	傅青炫之兄林青辉的配偶黄丽文担任董事的企业	西药批发零售、医疗器材、动物用药、环境用药
5	时迈企业有限公司	傅青炫之兄林青辉的配偶黄丽文担任董事的企业	化妆品买卖、乙类成药
6	博览达科技（上海）有限公司	张东琴之兄张则暉控制的企业	代理 CAE（电脑辅助工程）软件 True-Load 载荷识别软件、多体动力学仿真分析软件 RecurDyn 以及相应软件的二次开发服务
7	南京衍达软件科技有限公司	张东琴之兄张则暉控制的企业	自研 CAE 仿真软件 Durability、MBD 的自主开发、销售，以及代理西门子 TeamCenter 等系列产品。
8	上海博览达信息科技有限公司	张东琴之兄张则暉控制的企业	自主开发国产的疲劳耐久仿真软件 Pro-EMFATIC、国产的多体动力学仿真软件 Multi-Body Dynamic

			Software for ANSYS, 并拓展测试规划软件 ageMap 软件的国内市场
9	依圣（上海）网络科技有限公司	傅青炫之姐傅秀月控制的企业	保险相关的线上平台业务

（二）控股股东隆扬国际、鼎炫控股是否持有其他企业股权，相关企业的基本情况与实际从事业务，发行人控股股东对其是否构成控制

根据鼎炫控股在台湾证券交易所的公开披露信息并经本次发行的中介机构核查，发行人的间接控股股东鼎炫控股通过台衡精密持有昆山华衡机电有限公司 45%的股权，该企业基本情况如下：

公司全称	昆山华衡机电有限公司		
注册资本	100 万元		
成立日期	2015 年 6 月 2 日		
注册地址	昆山市周市镇京威路 99 号		
主要生产经营地	昆山市		
法定代表人	华金海		
经营范围	机电设备、自动化设备、机械设备及金属配件、五金配件的设计、生产及销售；非标自动化设备及标准设备的设计、组装、销售及上门调试、上门安装、上门维修；仪器、仪表、电子软件、电子产品的销售。（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）		
实际从事的业务	制造和销售检重、分选计量自动化设备（称重设备）		
股东构成	股东名称	出资额（万元）	出资比例
	华金海	51	51%
	台衡精密	45	45%
	王强	4	4%

华金海持有昆山华衡机电有限公司 51%的股权，且担任该公司的执行董事兼总经理，是该公司的实际控制人。同时，根据发行人间接控股股东鼎炫控股在台湾证券交易所的公开披露信息，鼎炫控股亦未将昆山华衡机电有限公司纳入合并范围，对其不构成控制。

（三）上述企业的实际从事业务是否与发行人构成替代性、竞争性关系，是否构成同业竞争

上述企业实际从事业务与发行人所从事的业务均存在显著差异，不属于同一行

业，不构成替代性、竞争性关系，不构成同业竞争。

为避免同业竞争，发行人已在 2020 年进行了一系列的资产重组，将发行人实际控制人傅青炫、张东琴所控制的电磁屏蔽材料及绝缘材料相关的企业全部重组进入发行人控制范围，重组的具体情况请参见《招股说明书》“第五节 发行人基本情况”之“三、报告期内的资产重组情况”以及《关于隆扬电子（昆山）股份有限公司首次公开发行股票并在创业板上市申请文件审核问询函的回复》“问题 3. 关于资产重组”的有关内容，发行人已在本次申报前彻底解决了同业竞争问题。

二、请保荐人、发行人律师发表明确意见，并说明是否已按照中国证监会《首发业务若干问题解答（2020 年 6 月修订）》问题 15 的要求对同业竞争事项进行核查判断。

（一）请保荐人、发行人律师发表明确意见

1、核查过程

（1）查阅发行人实际控制人及其近亲属控制企业的登记资料；

（2）取得发行人实际控制人关于实际控制人及其近亲属所控制企业实际从事业务的确认文件；

（3）查阅发行人间接控股股东在台湾证券交易所的有关公开披露信息；

（4）查阅昆山华衡机电有限公司的有关登记信息；

（5）按照中国证监会《首发业务若干问题解答（2020 年 6 月修订）》问题 15 的要求对同业竞争事项进行逐项核查判断。

2、核查结论

经核查，保荐人、发行人律师认为：

发行人实际控制人及其近亲属全资或控股的企业实际从事的业务与发行人存在显著差异，且均不属于同一行业；根据鼎炫控股在台湾证券交易所的公开披露信息并经本次发行的中介机构核查，发行人的间接控股股东鼎炫控股通过台衡精密持有昆山华衡机电有限公司 45%的股权，发行人的控股股东对该公司不构成控制；上述企业的实际从事业务与发行人不构成替代性、竞争性关系，不构成同业竞争；为避

免同业竞争，发行人已在 2020 年进行了一系列的资产重组，将发行人实际控制人傅青炫、张东琴所控制的电磁屏蔽材料及绝缘材料相关的企业全部重组进入发行人控制范围，发行人已在本次申报前彻底解决了同业竞争问题。

（二）说明是否已按照中国证监会《首发业务若干问题解答（2020 年 6 月修订）》问题 15 的要求对同业竞争事项进行核查判断

1、核查范围

保荐人及发行人律师已根据中国证监会《首发业务若干问题解答（2020 年 6 月修订）》问题 15 的要求，将发行人的直接控股股东隆扬国际、间接控股股东鼎炫控股、实际控制人傅青炫、张东琴及其近亲属全资或控股的企业纳入了核查范围，进行了同业竞争的核查。

2、判断原则

根据上述文件要求，同业竞争的“同业”是指竞争方从事与发行人主营业务相同或相似业务。经中介机构核查，除发行人及其子公司外，发行人的直接控股股东隆扬国际、间接控股股东鼎炫控股、实际控制人傅青炫、张东琴及其近亲属全资或控股的企业均未从事与发行人相同或相似的业务，具体情况请参见本审核问询函回复意见“问题 10. 关于同业竞争”之“（一）实际控制人及其近亲属全资或控股的企业实际从事的业务”的有关内容。

综上所述，保荐人及发行人律师已经按照中国证监会《首发业务若干问题解答（2020 年 6 月修订）》问题 15 的要求对同业竞争事项进行核查判断。经核查，截至本审核问询函回复出具日，发行人不存在同业竞争的情况。

11. 关于其他事项

申请文件及首轮问询回复显示：

（1）2021 年 6 月末其他非流动资产较 2020 年末增长 226.62%，主要系公司拟在台湾地区投资设立全资子公司，新设子公司所需设备需较长时间的订购周期，故由萨摩亚隆扬台湾分公司预付该部分设备款项进行订购。

（2）发行人部分募投项目用地尚未进行招拍挂程序。

请发行人：

（1）说明题述拟新设子公司的未来规划、定位或职能，拟购置设备具体情况。

（2）结合募投项目环境评估、项目备案情况，说明募投项目实施是否具有重大不确定性，相关用地进展情况。

请保荐人表明确意见，请发行人律师对问题（2）发表明确意见。

回复：

一、请发行人：

（一）说明题述拟新设子公司的未来规划、定位或职能，拟购置设备具体情况

1、说明题述拟新设子公司的未来规划、定位或职能

2021 年 6 月 17 日，公司召开第一届董事会第八次会议审议通过《关于在台湾设立全资子公司的议案》，同意公司拟以自有资金不超过 3,500 万元人民币在台湾地区投资设立全资子公司，主要从事消费电子功能性材料的研发、生产及销售。同月，公司取得了台湾子公司的名称预核准通知书，名称暂定为“聚赫新材股份有限公司”，目前公司正在办理台湾地区相关审批或备案程序。

聚赫新材主要拟从事高频如 5G、HDMI2.1、USB3.2 等高速传输应用挠性覆铜板、极薄 EMI 屏蔽膜、纳米石墨散热屏蔽复合材料等新材料的研发、生产及销售，主要应用的终端产品为智能手机、笔记本电脑、平板电脑、智能穿戴设备、高频缆线等。

聚赫新材拟开发的产品主要有 5G 高频用挠性覆铜板（厚度 $<6\mu\text{m}$ ）、极薄 EMI 屏蔽膜（厚度 $<4\mu\text{m}$ ）、纳米石墨散热屏蔽复合材料（高抗电磁干扰、高导热效果）

等材料，公司现有产品主要有导电泡棉、导电布及绝缘材料，公司募投项目产品主要有导电布、导电薄膜、导电海绵、导热矽胶材料、吸波材料以及各类模切件等产品，聚赫新材拟开发的主要产品与公司现有产品、募投项目产品在原材料选材、产品厚度、制造工艺等方面存在较大差异。在原材料选材方面，聚赫新材拟开发的产品的主要基材有 MPI、LCP、PI、PET 等聚酯类高分子材料，而公司现有产品与募投项目产品的主要基材为原布、薄膜材料等；在产品厚度方面，聚赫新材拟开发的产品以微米（ μm ）为计量单位，具有极薄特性，而公司现有产品与募投项目产品的厚度较厚；在制造工艺方面，聚赫新材拟开发的产品以磁控溅射镀膜、电镀、覆膜、分条等一体成型，生产设备相对较长，而公司现有产品与募投项目产品无法实现一体成型，两者所选用的生产设备存在较大差异。聚赫新材拟开拓的客户群体为消费电子领域的线路板厂商，与公司现有部分客户存在重合，具有一定的客户协同效应。

在 5G 及 8K 显示来临时代，动辄 28GHz、40Gb/s 以上的高速、高频、低延迟、低损耗的线路传输需求以及轻薄化、微缩化的尺寸需求对电磁屏蔽及散热材料提出了更高的性能要求，并带来了庞大的市场需求空间。公司通过设立聚赫新材，引进台湾地区专业技术人才，争取未来在 5G 高频用挠性覆铜板、超薄无胶式两层挠性覆铜板、极薄 EMI 屏蔽膜、纳米石墨散热屏蔽复合材料等新型材料领域取得研发突破，并结合公司在模切领域的技术优势和客户资源，为下游行业客户提供更为完整的电磁波干扰、绝缘、散热、缓震解决方案。

未来，公司将通过聚赫新材逐步建立低介电、高电磁屏蔽的极薄新型复合材料研发平台，进行产品研发布局，逐渐提高新型材料销售在主营业务收入中的占比，重点拓展 5G 通讯、物联网、智慧汽车、医疗器械、智能家居等新兴电子产业，为公司发展打开新的市场空间。

2、拟购置设备具体情况

由于聚赫新材所需设备需较长时间的订购周期，萨摩亚隆扬台湾分公司先行购置设备。截至本审核问询函回复出具日，萨摩亚隆扬台湾分公司先行购置设备的具体情况如下：

单位：万元

序号	设备名称	合同金额	所处阶段
----	------	------	------

1	连续式真空卷绕系统 RTR-600(溅镀机) (1 台)	410.37	设备已到货
2	水平电镀线及卷入出机 (1 台)	256.36	设备已到货
3	平面靶机 (4 个)+旋转靶 (4 个)+MF Power Supply (4 套)+Ion source Power Supply (1 套)	151.60	设备已到货
4	油式机械泵 (1 台)+鲁式机械泵 (1 台)+Turbo Pump (8 套)	69.76	设备已到货
5	中古贴合机(1 台)+分条机(1 台)+POLYCOLD 冷冻机(2 台)	65.18	设备已到货
6	S2CB-700S 分条机 (1 台)	43.68	设备已到货
7	Linear Ion source IM750-COMPACT-E (1 套)	22.99	设备已到货
8	纯水系统 1.5 吨	22.99	备料中
9	冷热水机 (1 套)+冰水机 (1 套)	21.29	设备已到货
10	中古无油螺旋式空压机组 (1 套)	18.39	设备已到货
11	制程流量计(MFC)[Ar (5 套)+O2 (17 套)+N2 (5 套)]	16.29	设备已到货
12	放料伺服马达/控制器/减速机/线组 (7 套)	8.69	设备已到货
13	电动式堆高机(1 台)	7.00	设备已到货
14	张力检出组 (4 套)	6.40	设备已到货
15	高真空计 (1 套)+低真空计 (2 套)+制 程真空计 (3 套)	5.18	设备已到货
16	机械胀轴 (2 套)+安全夹头 (2 套)	3.86	设备已到货
17	堆高机、升降台车、面铜测厚仪等其他 设备	58.19	设备已到货
合计		1,188.22	-

(二) 结合募投项目环境评估、项目备案情况，说明募投项目实施是否具有重大不确定性，相关用地进展情况

1、结合募投项目环境评估、项目备案情况，说明募投项目实施是否具有重大不确定性

2021 年 3 月，富扬电子向淮安市生态环境局提交了由其委托第三方编制单位编制的富扬电子电磁屏蔽及其他相关材料生产项目的《建设项目环境影响报告表》，

“淮安富扬电子材料有限公司富扬电子电磁屏蔽及其他相关材料生产项目运营对项目所在地的大气环境、地表水环境、声环境、地下水环境、土壤环境、环境风险产生的影响较小，在落实本报告表中提出的各项环境保护措施，并加强项目运营阶段的环境管理和监控的前提下，可以满足污染物达标排放、区域环境质量达标要求，使项目的环境影响处于可以接受的范围。因此，从环境保护角度出发，本次扩建项

目的建设是可行的。”

2021 年 3 月 15 日，淮安市生态环境局向富扬电子出具淮园环表复[2021]18 号《关于淮安富扬电子材料有限公司富扬电子电磁屏蔽及其他相关材料生产项目环境影响报告表的批复》，“根据《报告表》评价结论，在严格落实《报告表》和本批复提出的各项生态环境保护措施的前提下，我局原则同意《报告表》总体结论和拟采取的生态环境保护措施。”

2021 年 2 月 2 日，淮安经济技术开发区行政审批局出具备案证号为淮管发改审备[2021]27 号的《江苏省投资项目备案证》，富扬电子电磁屏蔽及其他相关材料生产项目的总投资额为 23,069.15 万元，一期项目投资 50 万元，对原有生产设备进行更新；二期项目和三期项目投资 23,019.15 万元，建设 38,274.20 平方米厂房。二期项目增设真空磁控溅射机、复合机、压延机、模切机、涂布机等设备进行基材生产及模切加工，建成后新增各类基材产品规模为：各类导电布 200 万平方米、涂层导电布 50 万平方米、导电薄膜 70 万平方米、导电海绵 6 万平方米、导热矽胶材料 5 万平方米，年新增模切类产品 36,000 万个；三期项目增设真空磁控溅射机、复合机、压延机、模切机、涂布机等设备进行基材生产及模切加工，建成后年新增各类基材产品规模为：各类导电布 250 万平方米、导电薄膜 70 万平方米、吸波材料 20 万平方米、导热矽胶材料 15 万平方米，年新增模切类产品 58,590 万个。上述二期项目和三期项目为本次募集资金投资项目。

2021 年 11 月 4 日，因调整上述建设项目所属细分行业领域，淮安经济技术开发区行政审批局出具备案证号为淮管发改审备[2021]214 号的《江苏省投资项目备案证》，前述备案内容和投资金额未发生变化。

根据淮安市生态环境局向富扬电子出具淮园环表复[2021]18 号《关于淮安富扬电子材料有限公司富扬电子电磁屏蔽及其他相关材料生产项目环境影响报告表的批复》和淮安经济技术开发区行政审批局出具备案证号为淮管发改审备[2021]214 号的《江苏省投资项目备案证》，富扬电子电磁屏蔽及其他相关材料生产项目可以满足污染物达标排放、区域环境质量达标要求，建设内容和投资金额已经相关主管政府部门备案，项目建设具有可行性。

综上，富扬电子电磁屏蔽及其他相关材料生产项目实施不存在重大不确定性。

2、相关用地进展情况

2021 年 8 月 12 日，淮安经济技术开发区管理委员会向富扬电子出具《关于富扬电子电磁屏蔽及其他相关材料生产项目用地进展情况的说明》，目前淮安经济技术开发区管理委员会已经启动开展土地指标报批前期工作，开展征地清表工作，后续按照流程推进土地预审及土地挂牌等手续，预计 2021 年第四季度土地挂牌出让。富扬电子的拿地计划、取得土地的具体安排及实际进展情况，均符合国家及地方土地管理、城市规划相关法律法规及政策，募投用地取得不存在实质性障碍，不存在无法落实的风险。

2021 年 11 月 12 日，淮安市自然资源和规划局已按照工作流程完成该地块的用地预审工作并出具编号为用字第 320800202100030 号的《建设项目用地预审与选址意见书》，根据《中华人民共和国土地管理法》《中华人民共和国城乡规划法》和国家有关规定，经审核，富扬电子电磁屏蔽及其他相关材料生产项目符合国土空间用途管制要求。

2022 年 1 月 24 日，淮安经济技术开发区管理委员会向富扬电子出具《关于富扬电子电磁屏蔽及其他相关材料生产项目用地进展情况的说明》，目前涉及本项目用地指标的“土地征收成片开发方案”已获江苏省自然资源厅批准，淮安市自然资源和规划局已完成本项目的土地预审工作，后续按照流程将推进土地挂牌等手续，预计将于 2022 年上半年完成土地出让。

2022 年 3 月 8 日，淮安经济技术开发区党政办公室向富扬电子出具《关于富扬电子电磁屏蔽及其他相关材料生产项目用地进展情况的说明》，涉及本募投项目用地指标的“土地征收成片开发方案”已获江苏省自然资源厅批准，淮安市自然资源和规划局已完成本项目的土地预审工作，目前处于淮安市各政府部门审批阶段，下一步将进行淮安市自然资源和规划局、淮安市政府、江苏省自然资源厅、江苏省政府等相关政府部门审批，拿到土地批文后，即可准备挂牌资料、土地评估等材料进行土地挂牌程序。

截至本审核问询函回复出具日，涉及本项目用地指标的“土地征收成片开发方案”已获江苏省自然资源厅批准，淮安经济技术开发区管理委员会后续按照流程将推进土地挂牌等手续，预计 2022 年上半年进行土地“招拍挂”出让程序。

二、请保荐人表明确意见，请发行人律师对问题（2）发表明确意见。

（一）核查过程

1、访谈发行人总经理，核查聚赫新材的未来规划、定位及职能；

2、取得萨摩亚隆扬台湾分公司代聚赫新材采购设备的相关合同；

3、查阅了富扬电子电磁屏蔽及其他相关材料生产项目的《建设项目环境影响报告表》、淮安市生态环境局向富扬电子出具的《关于淮安富扬电子材料有限公司富扬电子电磁屏蔽及其他相关材料生产项目环境影响报告表的批复》和淮安经济技术开发区行政审批局出具的《江苏省投资项目备案证》；

4、取得了淮安经济技术开发区管理委员会及淮安经济技术开发区党政办公室向富扬电子出具《关于富扬电子电磁屏蔽及其他相关材料生产项目用地进展情况的说明》；

5、取得了淮安市自然资源和规划局出具的《建设项目用地预审与选址意见书》。

（二）核查结论

经核查，保荐人认为：

公司拟通过设立聚赫新材，引进台湾地区专业技术人才，争取未来在 5G 高频用挠性覆铜板、超薄无胶式两层挠性覆铜板、极薄 EMI 屏蔽膜、纳米石墨散热屏蔽复合材料等新型材料领域取得研发突破，并结合公司在模切领域的技术优势和客户资源，为下游行业客户提供更为完整的电磁波干扰、绝缘、散热、缓震解决方案。未来，公司将通过聚赫新材逐步建立低介电、高导热和高电磁屏蔽的极薄新型复合材料研发平台，进行产品研发布局，逐渐提高新型材料销售在主营业务收入中的占比，重点拓展 5G 通讯、物联网、智慧汽车、医疗器械、智能家居等新兴电子产业，为公司发展打开新的市场空间。

由于聚赫新材所需设备需较长时间的订购周期，萨摩亚隆扬台湾分公司先行购置设备。

经核查，保荐人、发行人律师认为：

富扬电子电磁屏蔽及其他相关材料生产项目实施不存在重大不确定性。截至本

审核问询函回复出具日，淮安市自然资源和规划局已按照工作流程完成该地块的用地预审工作，淮安经济技术开发区管理委员会**后续按照流程将推进土地挂牌等手续**，预计 2022 年**上半年**进行土地“招拍挂”出让程序。

(本页无正文，为《关于隆扬电子（昆山）股份有限公司首次公开发行股票并在创业板上市申请文件审核问询函的回复》之签署页)

隆扬电子（昆山）股份有限公司
2021年3月29日



发行人董事长、总经理声明

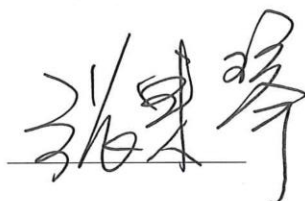
本人已认真阅读隆扬电子（昆山）股份有限公司本次审核问询函回复的全部内容，回复的内容不存在虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏，并对其真实性、准确性、完整性承担相应法律责任。

董事长：



傅青炫

总经理：

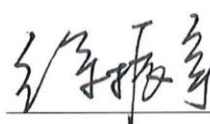


张东琴

隆扬电子（昆山）股份有限公司

2022年3月29日

（本页无正文，为《关于隆扬电子（昆山）股份有限公司首次公开发行股票并在创业板上市申请文件审核问询函的回复》之签署页）

保荐代表人：  
葛明象 徐振宇



保荐机构（主承销商）董事长声明

本人已认真阅读隆扬电子（昆山）股份有限公司本次审核问询函回复报告的全部内容，了解报告涉及问题的核查过程、本公司的内核和风险控制流程，确认本公司按照勤勉尽责原则履行核查程序，审核问询函回复报告不存在虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏，并对上述文件的真实性、准确性、完整性、及时性承担相应法律责任。

董事长：



范 力

东吴证券股份有限公司

2022年3月29日